

投資指數股票型基金(ETF)與指數投資證券(ETN)應該知道的事

主講者：林成蔭 資深證券分析師

林成蔭

現任：

認證 證券分析師

經濟日報 股海指南針 專欄主筆；工商時報 操盤心法 專欄主筆

中廣 理財生活通 連線分析師；今周刊網站“投資密碼”專欄主筆

Money錢雜誌 特約主筆

- 著有：“搞定海外投資的八堂課”、“股海樂活”、“悠遊股海”等

經歷：

萬寶投顧基金事業處 執行副總

新光投信協理、組合基金經理人、政府四大基金代操經理人

媒體：彭博社、路透社、中央社、非凡、東森、TVBS

、商業週刊、SMART財訊、理財雜誌專訪。

大綱

ETF、ETN商品介紹

投資ETF、ETN正確心態觀念

投資ETF、ETN應注意之風險

ETF、ETN商品未來發展趨勢



ETF、ETN商品介紹

ETF

- ETF英文原文為Exchange Traded Funds，中文稱為「指數股票型證券投資信託基金」，簡稱為「指數股票型基金」。
- ETF是一種在證券交易所買賣，提供投資人參與指數表現的基金，ETF基金以持有與指數相同之股票為主，分割成眾多單價較低之投資單位，發行受益憑證。
- 所謂指數證券化，係指投資人不以傳統方式直接進行一籃子股票之投資，而是透過持有表彰指數標的股票權益的受益憑證來間接投資，將指數予以證券化。

國際對ETF的分類

類別	類型
地域	全球、地區、單一
投資風格	成長、平衡、價值
固定收益	政府公債、公司債等
產業	產業、特殊主題
股本市值	大型股、中型股、小型股
貨幣	已開發、新興市場、策略等

ETF特色一

- 被動式管理，追求貼近指數報酬率
- 實物申購/買回機制，使市價得以貼近淨值
- 另就買回之程序而言，當ETF在次級市場的市價低於基金資產淨值時，代表折價情形，機構投資人可以在次級市場買進ETF，並同時賣出一籃子股票，並以買進的ETF在初級市場申請買回，以因應賣出一籃子股票的交割。

ETF特色二

- 兼具股票與指數基金特色：

股票與封閉式基金以次級市場之交易為主，而開放式基金則是於初級市場與基金公司直接依淨值申購及買回，而ETF是同時存在次級及初級市場。

- ETF與股票相似處在於可於交易所上市買賣，亦可作為信用交易標的。
- 管理費用又比傳統股票型基金低廉。

代碼	商品	代碼	商品	代碼	商品
0050	元大台灣50	00642U	元大S&P石油	00671R	富邦NASDAQ反1
0051	元大中型100	00643	群益深証中小	00672L	元大S&P原油正2
0052	富邦科技	00643K	群益深証中小+R	00673R	元大S&P原油反1
0053	元大電子	00645	富邦日本	00674R	元大S&P黃金反1
0054	元大台商50	00646	元大S&P500	00675L	富邦臺灣加權正2
0055	元大MSCI金融	00647L	元大S&P500正2	00676R	富邦臺灣加權反1
0056	元大高股息	00648R	元大S&P500反1	00677U	富邦VIX
0057	富邦摩台	00649	FH香港	00678	群益NBI生技
0058	富邦發達	00650L	FH香港正2	00680L	元大美債20正2
0059	富邦金融	00651R	FH香港反1	00681R	元大美債20反1
0061	元大寶滬深	00652	富邦印度	00682U	元大美元指數
006203	元大MSCI台灣	00653L	富邦印度正2	00683L	元大美元指數正2
006204	永豐臺灣加權	00654R	富邦印度反1	00684R	元大美元指數反1
006205	富邦上証	00655L	國泰中國A50正2	00685L	群益臺灣加權正2
006206	元大上證50	00656R	國泰中國A50反1	00686R	群益臺灣加權反1
006207	FH滬深	00657	國泰日經225	00688L	國泰20年美債正2
006208	富邦台50	00657K	國泰日經225+U	00689R	國泰20年美債反1
00625K	富邦上証+R	00658L	國泰日本正2	00690	兆豐藍籌30
00631L	元大台灣50正2	00659R	國泰日本反1	00691R	兆豐藍籌30反1
00632R	元大台灣50反1	00660	元大歐洲50	00692	富邦公司治理
00633L	富邦上証正2	00661	元大日經225	00693U	華頓S&P黃豆
00634R	富邦上証反1	00662	富邦NASDAQ	00700	富邦恒生國企
00635U	元大S&P黃金	00663L	國泰臺灣加權正2	00701	國泰臺灣低波動30
00636	國泰中國A50	00664R	國泰臺灣加權反1	00702	國泰標普低波高息
00636K	國泰中國A50+U	00665L	富邦恒生國企正2	00703	台新MSCI中國
00637L	元大滬深300正2	00666R	富邦恒生國企反1	00706L	元大S&P日圓正2
00638R	元大滬深300反1	00668	國泰美國道瓊	00707R	元大S&P日圓反1
00639	富邦深100	00668K	國泰美國道瓊+U	00708L	元大S&P黃金正2
00640L	富邦日本正2	00669R	國泰美國道瓊反1	00709	富邦歐洲
00641R	富邦日本反1	00670L	富邦NASDAQ正2	00710B	FH彭博高收益債

資料來源：
證交所、
OTC

資料來源：
證交所、
OTC

代碼	商品	代碼	商品	代碼	商品
00711B	FH彭博新興債	00776	新光ICE美國權值	00751B	元大AAA至A公司債
00712	FH富時不動產	00783	富邦中証500	00754B	群益AAA-AA公司債
00713	元大台灣高息低波	008201	BP上證50	00755B	群益15年IG公用債
00714	群益道瓊美國地產	006201	元大富櫃50	00756B	群益15年EM主權債
00715L	華頓S&P布蘭特正2	00679B	元大美債20年	00758B	FH能源債
00716R	華頓S&P布蘭特反1	00687B	國泰20年美債	00759B	FH製藥債
00717	富邦美國特別股	00694B	富邦美債1-3	00760B	FH新興企業債
00728	第一金工業30	00695B	富邦美債7-10	00761B	國泰A級公司債
00729R	第一金工業30反1	00696B	富邦美債20年	00764B	群益25年美債
00730	富邦臺灣優質高息	00697B	元大美債7-10	00765B	群益中國政金債
00731	FH富時高息低波	00718B	富邦中國政策債	00768B	FH20年美債
00732	國泰RMB短期報酬	00719B	元大美債1-3	00769B	FH中國信用債
00733	富邦臺灣中小	00720B	元大投資級公司債	00772B	中信高評級公司債
00735	國泰臺韓科技	00721B	元大中國債3-5	00773B	中信優先金融債
00736	國泰新興市場	00722B	群益15年IG電信債	00777B	凱基AAA至A公司債
00737	國泰AI+Robo	00723B	群益15年IG科技債	00778B	凱基金融債20+
00738U	元大道瓊白銀	00724B	群益10年IG金融債	00779B	凱基美債25+
00739	元大MSCI A股	00725B	國泰投資級公司債	00780B	國泰A級金融債
00742	新光內需收益	00726B	國泰5Y+新興債	00781B	國泰A級科技債
00743	國泰中國A150	00727B	國泰1-5Y高收債	00782B	國泰A級公用債
00752	中信中國50	00734B	台新JPM新興債	00784B	富邦中國投等債
00753L	中信中國50正2	00740B	富邦全球投等債	00785B	富邦金融投等債
00757	統一FANG+	00741B	富邦全球高收債	00786B	元大10年IG銀行債
00762	元大全球AI	00744B	國泰中國政金債5+	00787B	元大10年IG醫療債
00763U	國票道瓊銅	00745B	富邦中政債0-1	00788B	元大10年IG電能債
00766L	台新MSCI中國正2	00746B	富邦A級公司債	00789B	FH公司債A3
00767	FH美國金融股	00747B	FH中國政策債	00790B	FH次順位IG金融債
00770	國泰北美科技	00748B	凱基中國債3-10	00791B	FH美元信用債1-5Y
00774B	新光中國政金綠債	00749B	凱基新興債10+	00792B	群益A級公司債
00775B	新光投等債15+	00750B	凱基科技債10+	00793B	群益AAA-A醫療債
				00795B	中信美國公債20年
				00797B	中信中國美元IG債

範例：台灣五十

- 名稱 元大台灣卓越50證券投資信託基金
- ETF簡稱 元大台灣50
- 證券代號 0050
- 上市日期 2003年6月30日
- 標的指數 臺灣50指數
- 追蹤方式 完全複製法
- 指數編製機構：臺灣證券交易所與FTSE合作編製
- 指數編製特色：涵蓋臺灣證券市場中市值前50大之上市公司，代表藍籌股之績效表現

台灣加權指數與台灣五十ETF比較



股票與ETF超級比一比

股票	比較項目	ETF
週一至週五上午9:00至下午1:30	交易時間	週一至週五上午9:00至下午1:30
透過證券商下單買賣	買賣方式	透過證券商下單買賣
10%	漲跌停限制	10%(國內一般)
千分之三	交易稅	千分之一
上市六個月之後	信用交易	上市即可
不一定	除權	無
不一定	除息	有

ETF：化繁為簡

項目	指數股票型基金 (ETF)	一般股票型基金
管理方式	被動式	主動式
透明度	高	低
經理人影響	低	高
投資組合分散度	高	不一定
相關費用	低	高

ETN

- 指數投資證券（Exchange Traded Note, ETN）
- 指證券商發行於到期時支付與所追蹤標的指數表現連結之報酬，並在證券交易市場交易，且投資人之申購、賣回採現金交付之有價證券。

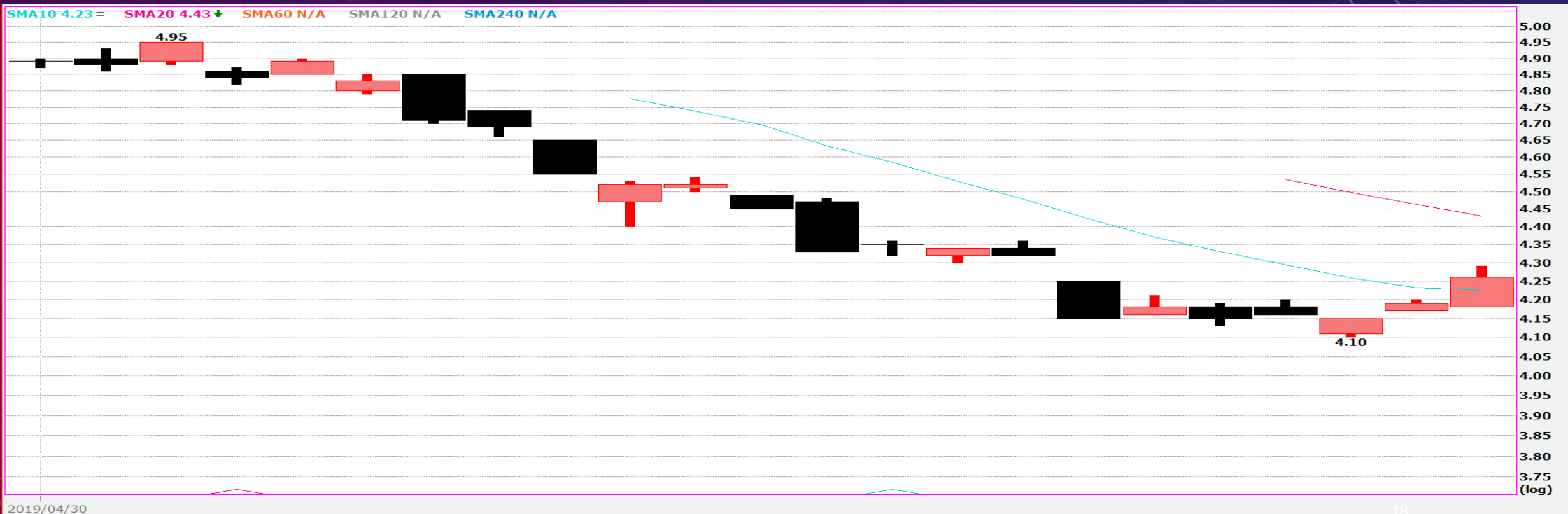
台灣掛牌ETN

證券代號	證券名稱	成交股數	開盤價	最高價	最低價	收盤價
20000	富邦特選蘋果N	803,000	4.18	4.29	4.18	4.26
20002	元富新中國N	50,000	13.28	13.37	13.26	13.31
20004	兆豐電菁英30N	6,000	18.37	18.52	18.35	18.52
20005	永豐外資50N	1,000	18.87	18.87	18.87	18.87
20006	永昌中小300N	1,000	18.77	18.77	18.77	18.77
20007	凱基臺灣500N	2,000	18.84	18.94	18.84	18.94
20008	元大特股高息N	249,000	9.9	9.95	9.88	9.94

範例：富邦特選蘋果N

- 證券代號 020000
- 標的指數 臺灣指數公司特選大蘋果報酬指數
- 上市日期 2019.04.30
- 到期日 2029.04.29
- 發行價格 5元
- 相關費用 0.9%；不配息
- 提前贖回條件 發行半年後，指數投資證券流通在外單位數連續20個交易日均小於申報生效單位數之5%

富邦特選蘋果N日K線圖



臺灣指數公司特選大蘋果報酬指數

- 係由臺灣指數公司所編製。
- 自蘋果公司(AAPL.US)最近公布供應商名單，選取在證交所上市的公司，符合流動性及財務穩健等條件之前十大個股，表彰臺灣大型蘋果供應鏈公司之投資績效表現。
- 最新一期的成分股名單包括大立光、台達電、台積電、日月光控股、可成、鴻海、廣達、國巨、和碩及光寶科等十檔標的。

ETN特性

- ETN不持有任何資產，不保本、無擔保且無第三方保證。
- ETN投資目標為追蹤標的指數報酬，而報酬取決於公開說明書之規定及發行證券商之信用。
- 發行ETN所募集之資金由發行證券商自由運用，可作為公司營運之擴張、併購、買賣標的指數成分股或進行避險操作。
- 投資人持有的是發行證券商承諾到期給予和追蹤指數表現完全相同的報酬，另扣除固定的投資手續費用，因此理論上不存有追蹤誤差。
- ETN交易便利、投資成本低、價值透明度高，且投資領域具較大彈性。

ETF 與 ETN 相同之處

證交所上市交易	是	是
報酬表現	追蹤標的指數 (扣除固定的投資手續費用)	追蹤標的指數
投資成本	低	低
價值透明度	高	高
交易稅率	千分之一	千分之一 (債券ETF停徵證交稅)
交易手續費	與股票相同，最高不超過0.1425%	與股票相同，最高不超過0.1425%

ETF與ETN相異之處

發行人	證券商	投信公司
架構	其他有價證券 (債務性證券)	基金
到期期限	有(1-20年)	無
報酬結構	證券商承諾於到期時支付標的指數表現	持有資產以追蹤標的指數表現
發行人信用風險	有	無
持有標的成分資產	無	有
投資組合透明度	無 (發行人資金運用不公開)	持股透明公開 (每日需揭露申購買回清單)
交易方式	與股票相同，但具下列限制： 1. 不得當沖、信用交易、借券、零股交易 2. 外陸資不得買賣 3. 不得做為權證標的及擔保品、定期定額、綜合交易帳戶	與股票相同
申贖機制	現金	實物/現金
流動量提供者	有(通常為發行人本身)	有(至少1家簽訂契約之證券自營商)
追蹤誤差	理論上無	有

ETF 與 ETN 優點



買賣方便，在證
交所交易



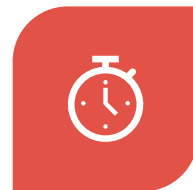
低交易成本，交
易稅千分之一



流動性高，成分
股經過篩選



分散投資，一張
等於一籃子股票



透明度高，等於
指數表現



指數化投資，適
合資產配置



單價低、投資容
易



投資ETF、ETN正確心態觀念

投資ETF 的正確心態

不求
暴利

正確資
產配置

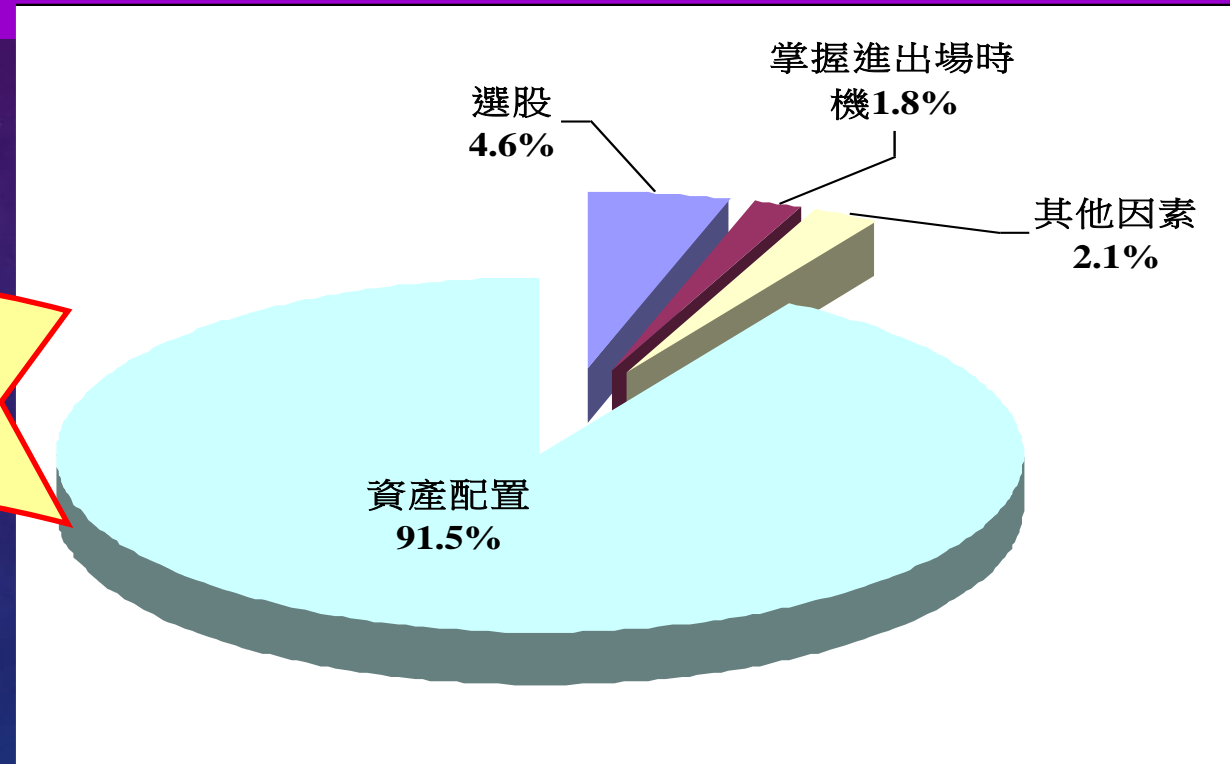
設停利
(損)點

做好
功課

長期投資決勝的最重要關鍵

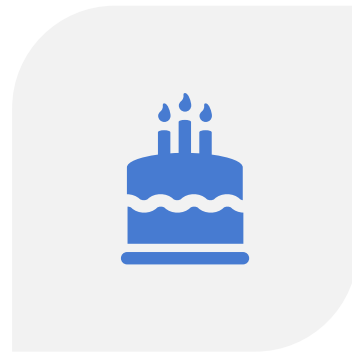
-資產配置

勝

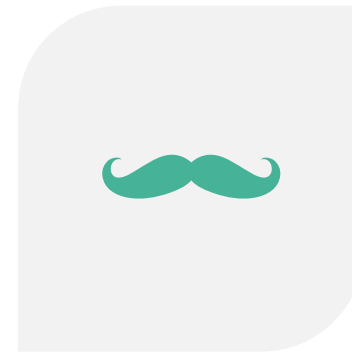


資料來源: Brison . Hood and Beebower

靜態資產配置 投資範例

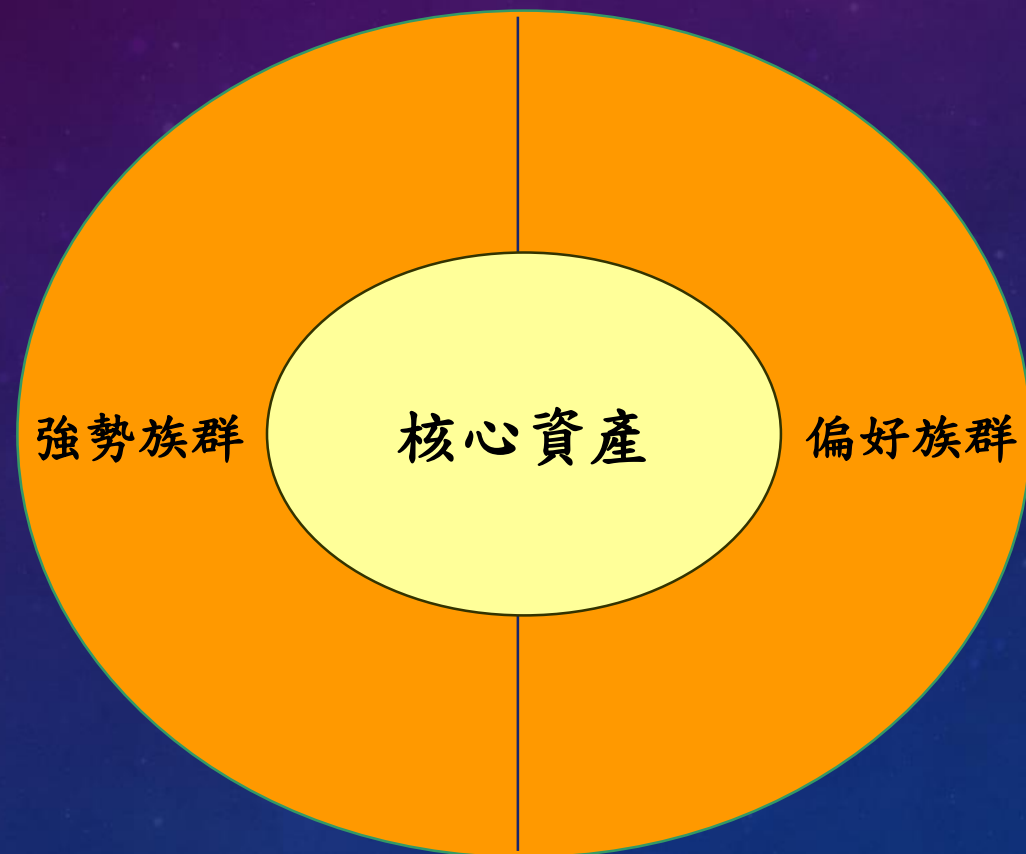


股票40%

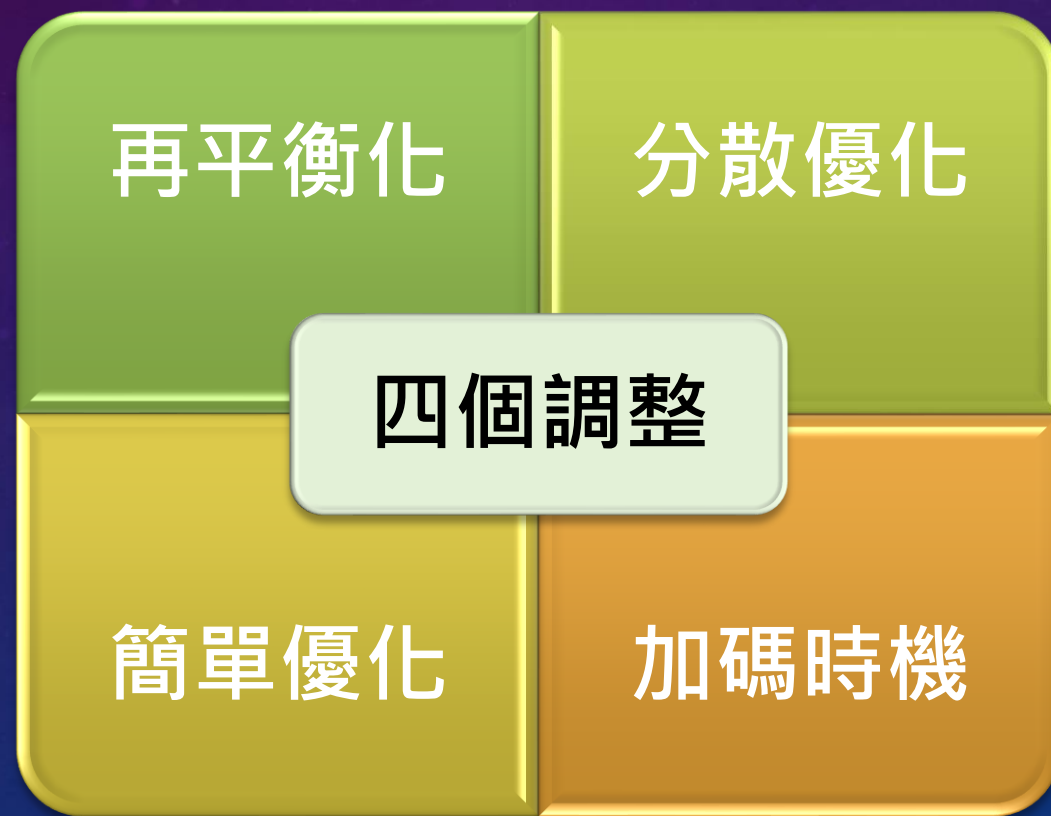


固定收益60%

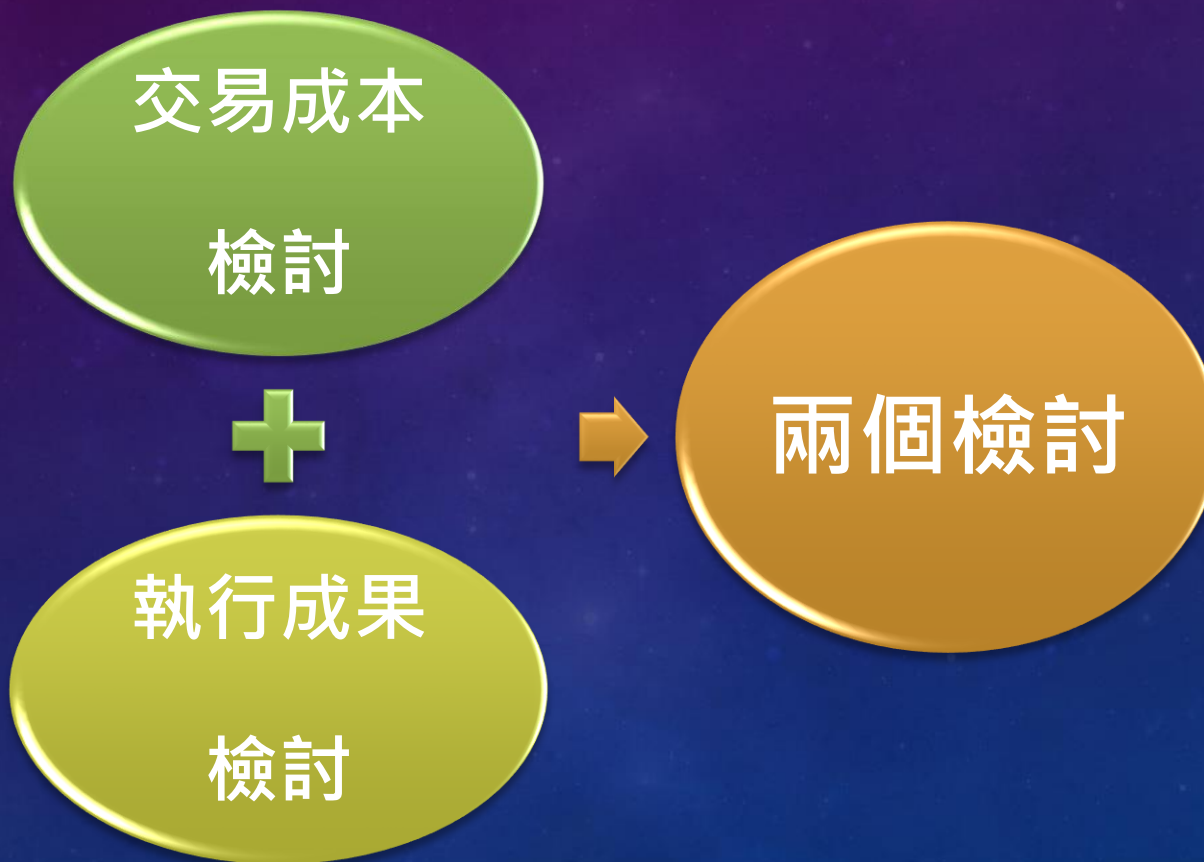
投資策略應用：核桃式



四個調整



二個検討



什麼人適合投資ETF？

資產配置
需求

擔心看對指數
買錯個股

對產業或工具
不熟悉

對財務報表
感覺有距離



投資ETF、ETN 應注意之風險

特殊型ETF 之應用



商品ETF



槓桿與反向型
ETF



期貨型ETF



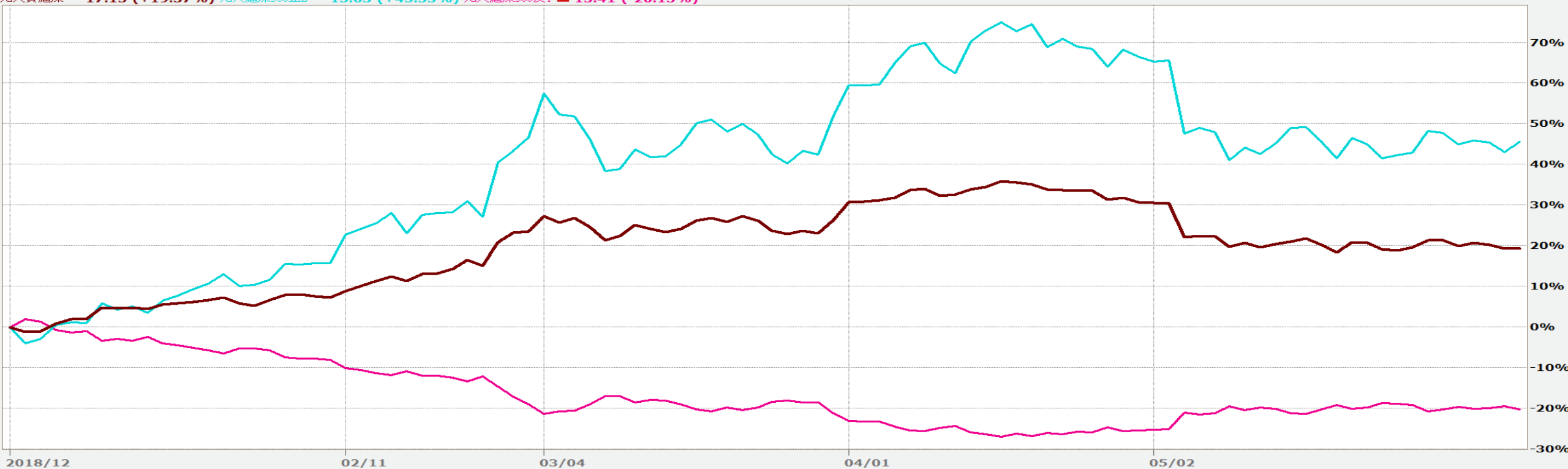
避險ETF



特色型ETF

例：滬深三百指數ETF、正2與反向比較

元大寶滬深(0061) 2019/06/05 成交 17.13 元 漲跌 0.00 漲幅% 0.00% 單量 17 張 總量 2496 張
元大寶滬深 17.13 (+19.37%) 元大滬深300正2 15.63 (+45.53%) 元大滬深300反1 13.41 (-20.13%)



資料來源：XQ

特殊ETF使用須知



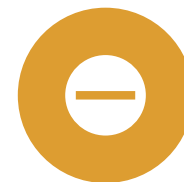
確定自己知道買到甚麼工具



確定自己清楚這工具的極限



在相同的資金條件 無法完全避險



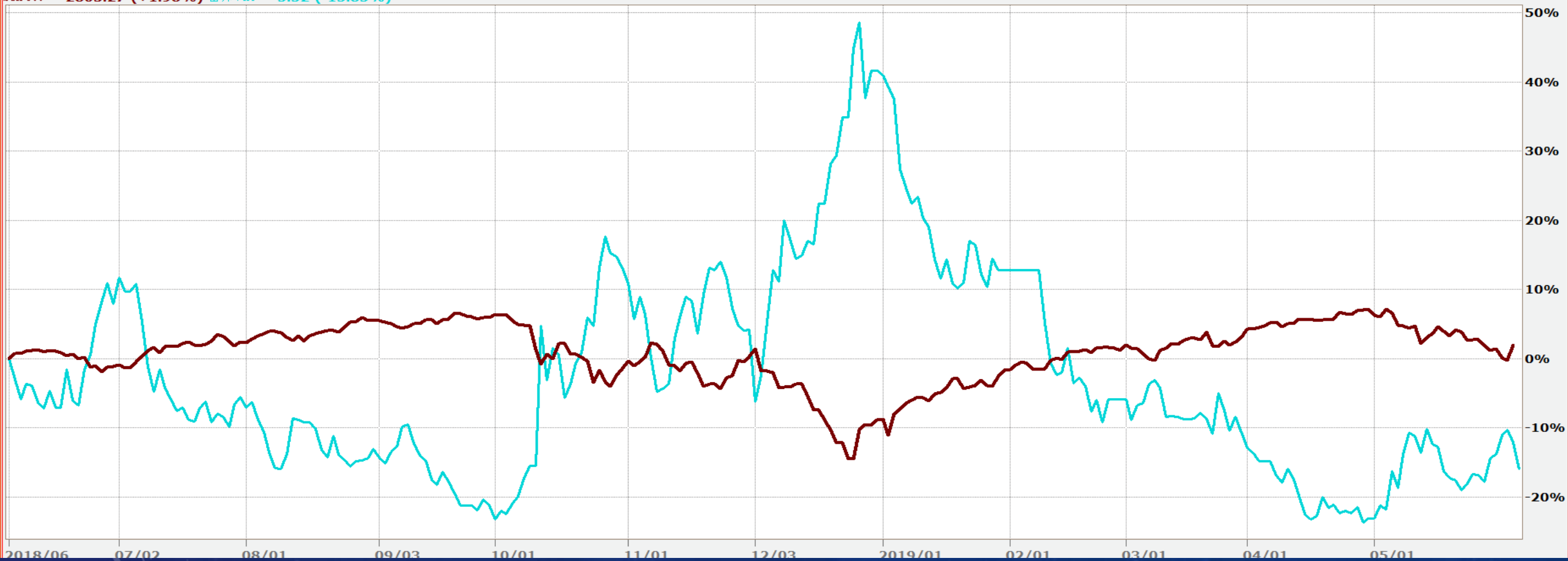
非核心持股 vs. 核心持股



進出時機 vs. 持有耐心

例：美國標普五百指數與VIX ETF 比較

S&P500(GSPC) 2019/06/04 成交 2803.27 漲跌 ▲58.82 漲幅% +2.14% 單量 0 總量 0
S&P500 2803.27 (+1.98%) 富邦VIX 5.52 (-15.85%)



資料來源：XQ

ETF主要投資 風險

被動式投資風險：

流動性風險：

市場風險：

追蹤誤差風險：

複製策略的對手風險

ETN風險

- 發行證券商之信用風險
- 標的指數市場風險（不保證本金）
- 折溢價風險（ETN成交價格低於或高於指標價值）
- 終止上市風險
- 流動性風險
- 槓桿效果風險（若為槓桿及反向型ETN）

國外成分股 ETF、連結 式ETF及境 外ETF之其 他投資風險



市價波動風險：美、港
無漲跌停





匯率風險：



追蹤工具及複製策略所
產生的交易對手風險：

風險控制對資產的重要性

	原有資產 (單位:萬)	2008年投 資報酬率	2009年投 資報酬率	資產總值 (單位:萬)
A	100	-50%	50%	75
			100%	100
B	100	-20%	20%	96
			25%	100



ETF、ETN商品未來 發展趨勢

不要小看ETF簡單的力量！

<u>Year</u>	<u>Fund-of-Funds A</u>	<u>Fund-of-Funds B</u>	<u>Fund-of-Funds C</u>	<u>Fund-of-Funds D</u>	<u>Fund-of-Funds E</u>	<u>S&P Index Fund</u>
2008	-16.5%	-22.3%	-21.3%	-29.3%	-30.1%	-37.0%
2009	11.3%	14.5%	21.4%	16.5%	16.8%	26.6%
2010	5.9%	6.8%	13.3%	4.9%	11.9%	15.1%
2011	-6.3%	-1.3%	5.9%	-6.3%	-2.8%	2.1%
2012	3.4%	9.6%	5.7%	6.2%	9.1%	16.0%
2013	10.5%	15.2%	8.8%	14.2%	14.4%	32.3%
2014	4.7%	4.0%	18.9%	0.7%	-2.1%	13.6%
2015	1.6%	2.5%	5.4%	1.4%	-5.0%	1.4%
2016	-3.2%	1.9%	-1.7%	2.5%	4.4%	11.9%
2017	12.2%	10.6%	15.6%	N/A	18.0%	21.8%
Final Gain	21.7%	42.3%	87.7%	2.8%	27.0%	125.8%
Average Annual Gain	2.0%	3.6%	6.5%	0.3%	2.4%	8.5%

資料來源:BERKSHIRE HATHAWAY INC.

ETF的現在

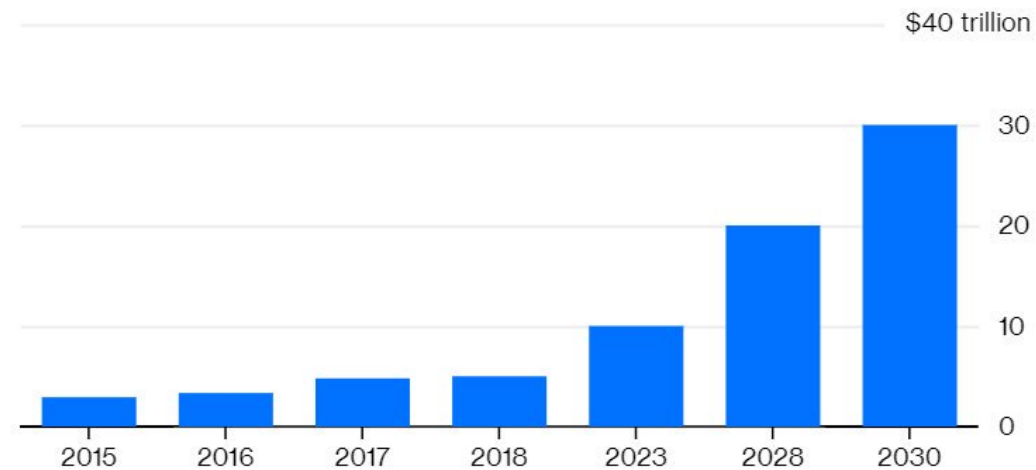
- 全球第一檔ETF為SPDR在1993年發行
- 台灣第一檔ETF為台灣五十在2003年發行
- 2019年4月截止，投資於全球ETF / ETP行業的資產5.57兆美元，共有7,774只ETF / ETP，來自58個國家71個交易所的412家供應商。
- 5月底國內整體ETF市場約新台幣1兆601億元，其中上櫃債券ETF發行規模突破7,000億元、達7,024億元，佔的66%。
- 櫃買中心表示，5月底已有69檔追蹤債券指數的ETF掛牌交易，以其追蹤之標的指數區分，分別有14檔追蹤美國政府短、中、長期公債指數報酬，9檔追蹤中國政策金融債指數報酬，39檔追蹤產業型公司債指數報酬、2檔追蹤高收益債指數報酬，以及5檔追蹤新興市場債券指數報酬的債券ETF。

理財趨勢帶動ETF規模成長

- 資誠-全球ETF調查報告指出，43%的受訪者認為，自動化管理顧問平台將在五年內為ETF創造逾500億美元的新增流量。
- 自動化管理顧問平台 (Automated advice platforms)可提供線上投資建議，它使用不同程度的人際互動演算法，是散戶投資ETF資產的重要來源之一。根據ETF.com統計，目前自動化管理顧問平台管理約750億美元的資產管理規模。

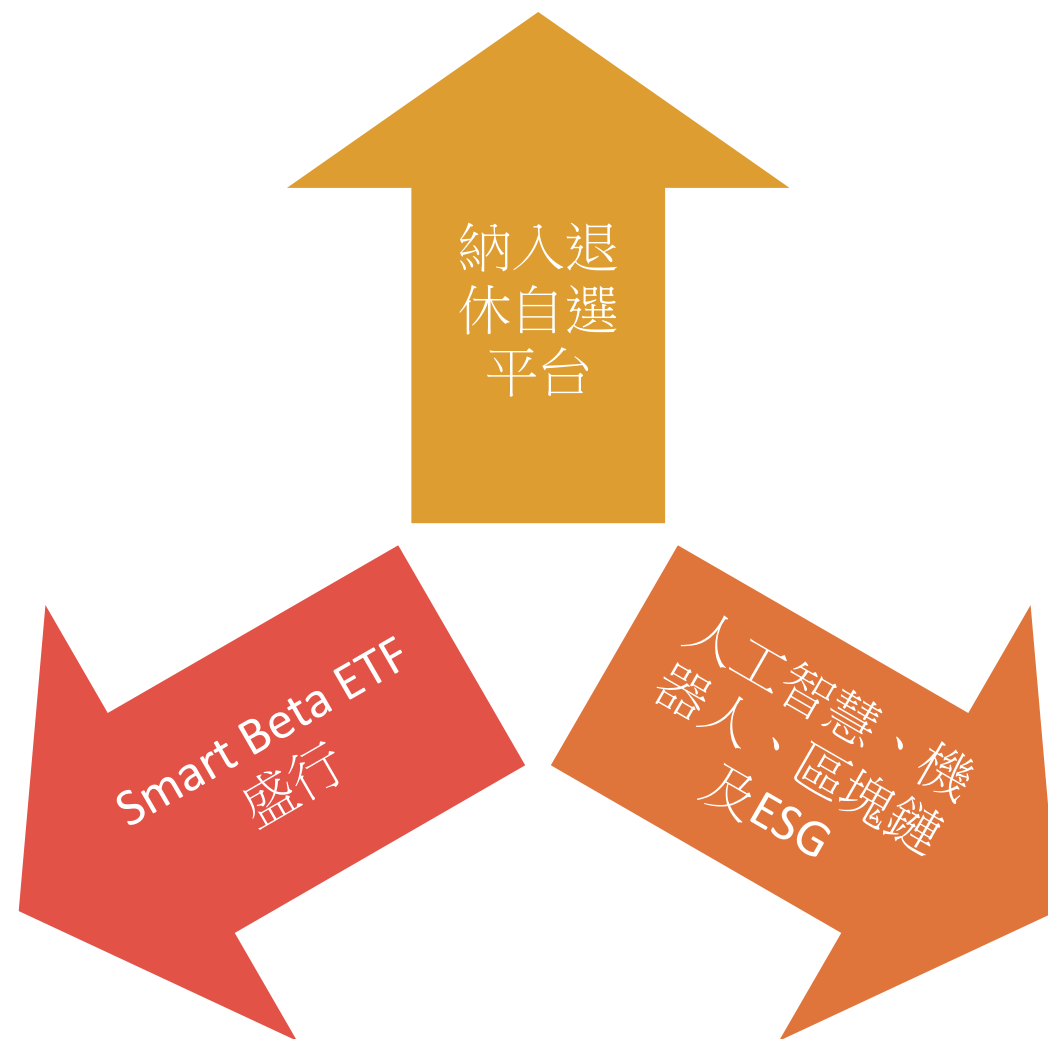
ETF未來發展值得期待

JPMorgan sees the global market for ETFs booming in the coming years



Sources: ETFGI, JPMorgan Asset Management

ETF 未來趨勢



機會

留給準備好
的人



學習是報酬率最高的投資

林成蔭 – 投資密碼(粉絲團、部落格)

<https://www.facebook.com/kevinlin5678/>

重要指標 解讀更新



敬語

本資料僅供參考使用並不得作為銷售或推介之用，或據此向第三人為投資建議。本人已就可靠資料或來源提供適當之意見與消息，但不保證資料來源之完整性，如有任何遺漏或疏忽，請即通知本人修正，本人對此不負任何法律責任。本資料所有內容僅供學術研討使用，並不代表任何投資機構之立場、亦不得作為任何金融商品推介、或證券、外匯投資買賣之依據。非經原作者同意，嚴禁轉制、轉載。