

【專題一】



我國掛牌 ETF 的種類 及交易概況介紹

林昱廷 (證交所
專員)

壹、前言

ETF (Exchange Traded Fund) 為一種在證券交易所交易，提供投資人參與指數表現的有價證券，代表長期股票投資信託之所有權。該 ETF 信託持有一籃子股票之投資組合，並以此為實物擔保，將其分割成眾多單價較低之投資單位，即為 ETF，以表彰持有者之受益權。投資人經由購買此種有價證券，等同購買某一指數成分股的股票組合，投資績效等同其價格表現，國內股票 ETF 大多享有股息收益。ETF 在證券交易所之交易方式與一般普通股無異，它具備了傳統上指數基金分散投資之優點，並結合股票盤中依市價即時交易之流動性，以及得為融資融券和採行各種交易策略之便利性，故 ETF 是兼具共同基金和股票特色之投資工具。

臺灣證券交易所自 2003 年第一檔 ETF 上市以來，ETF 商品即不斷推陳出新，2006 年在金管會進行法規鬆綁，放寬發行資格、簡化指數授權作業，增加可追蹤之標的指數等，ETF 產品線也增加了產業類型標的，嗣後於 2007 年、2008 年陸續有多檔產業類型及主題類型之 ETF 上市，然追蹤標的仍僅限於台股。

2009 年開放境外 ETF 相關法規，改變交易單位、取消海外證券漲跌幅度限制，成功實現港臺相互掛牌。嗣後於 2011 年國內業者又發展出當時全球少有，以 QFII 額度直投中國大陸 A 股的現貨 ETF。

然而，臺灣市場中 ETF 種類直到 2013 年，均仍屬傳統之股票型 ETF；ETF 占整體市場成交值雖已由 2003 年的 0.17%，躍升至 2013 年的 1.44%，但距離歐美市場大於 10% 之 ETF 交易市占率仍有一段距離。觀察鄰近亞洲市場，日本、韓國、香港及中國大陸均已有的追蹤原物料之 ETF，日本及韓國 ETF 市場則除投資型態的 ETF 外，尚有槓桿型及反向型交易型態之 ETF 上市，且在其槓桿型及反向型 ETF 上市後，交易量皆呈現倍數成長；香港 ETF 則因 RQFII ETF 之熱絡交易，在 2013 年也是呈現明顯成長現象。

臺灣市場當時受限於法規，無論是商品型態 ETF，槓桿型及反向型 ETF 或外幣計價之 ETF 皆無法發行，然臺灣資本市場對多元產品之需求殷切，可自複委託業務之熱絡一窺，根據券商公會統計，2015 年券商複委託成交值已達 16,814 億元，創歷史新高。在金管會的督導下，臺灣資本市場持續朝擴大市場規模，開發多元化交易產品方向努力，在 2014 年開放槓桿型及反向型 ETF 與期貨 ETF 上市。

目前我國掛牌的 ETF 種類即可分為傳統型態 ETF、槓桿型及反向型 ETF 與期貨 ETF 三大類，以下將分別介紹。

貳、傳統型態 ETF

一、特性及簡介

對投資者而言，跟傳統基金投資相比，ETF 的交易成本和管理費用相對低廉，主要目標為追蹤基準指數，故持股組合透明公開，不易大幅換股，持股相對穩定；且 ETF 主要投資一籃子標的，無論是單一國家內的股票或是產業類型 ETF，加入 ETF 部位可使個人投資組合風險立即有效分散，加以流動性較高，買賣價差小，盤中可靈活進出等種種優勢，無論是單筆投資持有或輔助建構投資組合，皆可產生多元化投資的綜效，增進投資效率。ETF 因同時兼具股票及開放式基金的特色，廣受全球投資人歡迎，被譽為當代最偉大的金融創新之一。

目前國內上市之 ETF 簡介如下表（不含槓桿型及反向型 ETF 與期貨 ETF），投資人可依據需求選擇投資 ETF。除了可選擇穩健成長的市值型 ETF 為長期核心資產配置外，投資人也可依市場變化靈活調整部位，選擇前景或成長性較好、波動性較大的產

業或類股型 ETF 為核心投資進行增益，藉由選股或是順著投資趨勢挑選產業別來獲取報酬為投資組合加分，透過被動式投資工具來進行主動式資產配置。如對下列 ETF 有興趣，想更進一步了解可進入臺灣證券交易所網站之 ETF 專區進行查詢（<http://www.twse.com.tw/etf>），另外投資人也可於公開資訊觀測站中（<http://mops.twse.com.tw/mops/web/index>），查詢投信公司每日申報之淨資產價值及折溢價資訊，以獲得最新資訊，並確保投資標的為合理價格。

投資人下單買賣前，可先瞭解各檔 ETF 的淨資產價值（NAV）及折溢價資訊，確保以合理價格下單買賣 ETF。臺灣證券交易所並提醒，投資人下單前，除了考量當前的投資題材及折溢價狀況，也要評估該檔 ETF 過去一段時間的流動性。

類型	股票代號	簡稱	簡介
市值型	0050	台灣 50	追蹤指數為「臺灣 50 指數」，成分股為市值前 50 大的公司，總體成分股市值占台股整體市值的六成以上，代表藍籌股之績效表現。台灣 50 ETF 是目前市場資產規模最大的 ETF，也是傳統 ETF 中成交值最高之 ETF。
	0051	中 100	追蹤指數為「臺灣中型 100 指數」，成分股為目前市值第 51 至 150 名的公司，代表臺灣中型企業的績效表現。
	0057	FB 摩台	追蹤指數為「MSCI 臺灣指數」，由摩根士丹利資本國際公司（Morgan Stanley Capital International）所編製，涵蓋臺灣上市櫃具有市場代表性且流動性佳的股票，成分股數目不固定，目前成分股共計 88 檔，由 MSCI 所編製之指數一向為外資操作之重要指標。
	006203	寶摩台	為第二檔追蹤「MSCI 臺灣指數」之 ETF，涵蓋臺灣上市櫃具有市場代表性且流動性佳的股票。
	006204	豐臺灣	以最佳化複製的操作策略，追蹤臺灣加權股價指數之績效表現，產業涵蓋面廣，為國內第一檔追蹤台股大盤的 ETF。
	006208	FB 台 50	為國內第二檔追蹤「臺灣 50 指數」績效表現之 ETF，成分股為臺灣前 50 大上市公司。

類型	股票代號	簡稱	簡介
產業型	0052	FB 科技	追蹤指數為「臺灣資訊科技指數」，係以「臺灣 50 指數」及「臺灣中型 100 指數」之 150 支成分股股票中，將產業分類屬於富時指數全球行業分類系統（FTSE Global Classification System）經濟組別為資訊科技類者，作為「臺灣資訊科技指數」之成分股。
	0053	寶電子	追蹤臺灣「電子類加權股價指數」，成分股涵蓋所有臺灣電子類上市公司，代表所有上市電子股之績效表現。
	0055	寶金融	追蹤指數為「MSCI 臺灣金融指數」，是由「MSCI 臺灣指數」中選取在台灣證券交易所上市的金融個股，其中包括銀行、金融公司、保險公司、房地產公司，主要以臺灣大型金融業做為成分股，便利投資人掌握金融類股表現。
	0058	FB 發達	追蹤指數為「臺灣發達指數」，主要從市值前 150 大的公司中，挑選不屬於金融與科技產業者，故是以追求傳產報酬訴求的 ETF。
	0059	FB 金融	追蹤指數為「金融保險類加權股價指數」，成分股包含臺灣所有上市之金融類股股票，代表所有金控、銀行、保險與證券等上市金融股的整體績效表現。
	0060	新台灣 ¹	追蹤指數為「未含電子股 50 指數」，成分股涵蓋上市市值前 50 大非電子產業的龍頭公司，為臺灣證券交易所編製之客製化指數，以投資傳產與金融業。
主題型	0054	台商 50	追蹤指數為「S&P 台商收成指數」，挑選赴大陸投資有穩定獲利的 50 檔上市龍頭股票，是以大中華經濟成長、台商收成為訴求的 ETF。
	0056	高股息	追蹤指數為「臺灣高股息指數」，挑選市值前 150 大公司中，預估未來一年現金股利殖利率最高的 30 家公司，屬於特定主題之投資。

1 新台灣於 105 年 2 月 26 日終止上市。

類型	股票代號	簡稱	簡介
境外 ETF 及連結式 ETF	0061	寶滬深	此檔 ETF 為連結式 ETF，主要投資於香港上市的標智滬深 300 中國指數基金。標智滬深 300 中國指數基金乃追蹤「滬深 300 指數」，滬深 300 指數由中證指數有限公司編製，成分股涵蓋於上海及深圳證券市場上市之 300 檔 A 股。
	008201	上證 50	為香港直接跨境的 ETF，追蹤指數為「上證 50 指數」，成分股為上海證交所上市規模最大且流動性最佳的前 50 檔龍頭企業。投資人可透過該基金參與中國上海股市成長動能。
QFII A 股 ETF	006205	FB 上証	運用 QFII 額度投資於大陸地區上海證交所上市之 A 股現貨，並利用最佳化複製方式，以追蹤「上証 180 指數」績效表現，為亞洲第一檔中國 A 股現貨 ETF。
	006206	元上證	運用 QFII 額度直接投資大陸地區上海證交所上市之前 50 檔精選藍籌 A 股現貨，以追蹤「上証 50 指數」績效表現。
	006207	FH 滬深	運用 QFII 額度直接投資中國大陸 A 股市場，以完全複製法追蹤大陸地區「滬深 300 指數」績效表現。滬深 300 指數由中證指數有限公司編製，指數成分股橫跨滬深二市場，由上海和深圳證券市場中選取 300 檔 A 股做為樣本編製而成，涵蓋滬深六成市值，反應 A 股市場走勢。
	00636	CFA50	運用 QFII 額度直接投資大陸地區上海證交所與深圳證交所兩市市值最大的前 50 家上市公司，以追蹤「富時中國 A50 指數」績效表現。
	00639	深 100	運用 QFII 額度直接投資於大陸地區深圳證交所上市之前 100 檔市值最大企業，以追蹤「深証 100 指數」績效表現。
	00634	深中小	運用 QFII 額度直接投資於大陸地區深圳證交所中小板上市之 100 檔中小型成長股，以追蹤「深証中小板指數」

類型	股票代號	簡稱	簡介
投資海外 ETF	00645	FB 日本	直接投資日本股市，以追蹤日本「東證股價指數」，東證股價指數成分股為東京證券交易市場一部上市之所有日本企業，反應日本股票市場動向。
	00646	S&P500	直接投資美國股市，以追蹤美國「標普 500 指數」，指數成分股涵蓋紐約證交所 (NYSE) 及那斯達克交易所 (NASDAQ) 中市值最高的前 500 家公司。
	00649	FH 香港	直接投資香港股市，以追蹤香港「恒生指數」，50 檔成分股涵蓋香港股票市場總市值約 6 成，產業橫跨金融、地產、能源、工商業及電信電子等中港兩地代表性龍頭企業。

二、交易概況

2015 年傳統型 ETF 交易最熱絡之前三檔 ETF 分別為台灣 50、FB 上證及寶滬深。台灣 50 為臺灣第一檔上市的 ETF，2015 年底，資產規模為 808 億元，占整體 ETF 規模 2,055 億元約四成，是臺灣規模最大的一檔 ETF，成交值約占整體 ETF 市場成交值 16,332 億元之 11%。25 檔傳統型 ETF 之資產規模為 1,411 億元，成交值為 6,372 億元，三大法人成交值為 3,000 億元，所有傳統型 ETF 加總之成交值約占整體 ETF 市場之 4 成。

代號	名稱	資產規模 (億元)	資產規模占全 部 ETF%	成交值 (億元)	成交值占全部 ETF%
0050	台灣 50	808.36	39.33	1,758.13	10.76
006205	FB 上證	138.59	6.74	1,209.02	7.40
0061	寶滬深	132.93	6.47	1,152.27	7.05

資料來源：2015 年臺灣證券交易所

參、槓桿型及反向型 ETF

槓桿型及反向型 ETF 運用金融衍生工具以達投資目標，產品結構較一般國人所認識之實物複製 ETF 複雜，未必適合所有投資人。對於某部分風險承受能力較高的專業投資人而言，雖可透過複委託買賣海外之槓桿及反向型 ETF，惟該類型 ETF 之募集發行均不在國內，非我國監管機關管轄範圍，不適用一般投資人保護規範，如有任何投資爭議或糾紛，投資人須自負風險。

槓桿型及反向型 ETF，其交易模式與規則皆與現有之 ETF 十分類似，在交易系統面並無大幅差異。法規方面，僅需小幅修訂證券投資信託基金管理辦法，定義槓桿型及反向型 ETF，以調整其下子法「證券投資信託事業運用證券投資信託基金從事證券相關商品交易應行注意事項」之方式，放寬追蹤標的、相關風險暴露及投資比例。

配合調整之上市交易法規方面，交易制度僅調整漲跌幅度限制，其餘則在整體考量投資人保護及風險控管之前提下，規劃投資人適格性以及資訊揭露等配套措施。然而由於槓桿及反向 ETF 資產需每日進行評價，投資者亦須每日掌握資產價值，並明確了解槓桿型及反向型 ETF 僅適合短期交易，並不適合長期投資。因此投資人教育及相關之宣導規劃，亦為發展該商品重點之一。

一、特性及簡介

在 2014 年之前，臺灣上市之 ETF 均屬資產配置之投資型商品，透過複製策略買入一籃子證券以追蹤相關指數表現，該類型 ETF 只能為投資者提供看好某投資市場或資產類別表現之參與機會；雖可能以融資融券達到相關指數漲幅正向或反向倍數之報酬，然成本較高。

透過槓桿型及反向型 ETF，將使投資人在利用現行具槓桿多空性質之金融工具如期貨、選擇權，及採取融資、融券制度之外，又多了一項選擇。投資人亦得以利用槓桿型及反向型 ETF，就投資組合中之多頭或空頭部位進行避險。而其特色，即在槓桿、反向倍數固定，且無追繳保證金之壓力，有利於鎖定風險，亦無到期轉倉。對於投資人來說具有較好的操作性，除少了時間價值遞減的風險，投資人也更容易控制投資成數或資金運用風險。槓桿型及反向型 ETF 追蹤現貨價格編製之指數，運用期貨之操作以達成其追求之投資報酬，現貨與期貨間存在之正逆價差，則須倚靠投信基金公司經理人之操作判斷經驗及能力以減少追蹤偏離度。

槓桿型 ETF 單日報酬為標的指數單日報酬的正向倍數，例如，槓桿倍數為 2 倍時，當日標的指數上漲 1%，該檔 ETF 預期就可上漲 2%；反向型 ETF 的單日報酬是標的指數單日報酬的反向倍數，反向倍數為 1 倍時，那麼當天指數下跌 1%，該檔 ETF 預期就可上漲 1%。槓桿型及反向型 ETF 有別於一般傳統型 ETF，不適合長期持有，係偏向短期操作型態之商品。「槓桿型及反向型 ETF」的倍數報酬及反向報酬都是以單日為基準，超過一日會因每日複利的影響，投資報酬表現可能會偏離基金原預定之投資目標。

目前共有 12 檔槓桿型及反向型 ETF 上市，分別追蹤臺灣、中國大陸、香港、日本

及美國市場，詳如下表。

槓桿型 及反向 型 ETF	00631L	T50 正 2	追蹤臺灣 50 指數收益正向二倍報酬
	00632R	T50 反 1	追蹤臺灣 50 指數收益反向一倍報酬
	00633L	上証 2X	追蹤上証 180 指數收益正向二倍報酬
	00634R	上証反	追蹤上証 180 指數收益反向一倍報酬
	00637L	滬深 2X	追蹤滬深 300 指數收益正向二倍報酬
	00638R	滬深反	追蹤滬深 300 指數收益反向一倍報酬
	00640L	日本 2X	追蹤日本東証股價指數收益正向二倍報酬
	00641R	日本反	追蹤日本東証股價指數收益反向一倍報酬
	00647L	S&P 正 2	追蹤標普 500 指數收益正向二倍報酬
	00648R	S&P 反 1	追蹤標普 500 指數收益反向一倍報酬
	00650L	香港 2X	追蹤恒生指數收益正向二倍報酬
	00651R	香港反	追蹤恒生指數收益反向一倍報酬

二、交易概況

2015 年槓桿型及反向型 ETF 交易最熱絡之前三檔 ETF 分別為上証 2X、滬深 2X 及 T50 反 1。10² 檔槓桿型及反向型 ETF 為 611 億元，約占整體 ETF 規模之三成，成交值為 9,849 億元，三大法人成交值為 3,695 億元，與傳統型 ETF 相較，自然人參與之比例略高於傳統型 ETF。槓桿型及反向型 ETF 為交易型態之商品，成交值周轉率高於傳統型 ETF，其加總之成交值約占整體 ETF 市場之六成。

代號	名稱	資產規模 (億元)	資產規模占全 部 ETF%	成交值 (億元)	成交值占全部 ETF%
00633L	上証 2X	232.32	11.3	5,467.82	33.45
00637L	滬深 2X	145.03	7.06	2,296.18	14.05
00632R	T50 反 1	152.18	7.4	781.39	4.78

資料來源：2015 年臺灣證券交易所

肆、期貨 ETF

一、特性及簡介

ETF 在臺灣稱為「指數股票型證券投資信託基金」，簡稱「指數股票型基金」，乃架構於「證券投資信託基金管理辦法」下，表彰其所追蹤標的指數一籃子成分證券的投

2 香港 2X 及香港反乃於 2016 年 1 月 27 日上市。

資組合，同時存在初級發行及次級交易市場，兼具開放式基金及股票的特色，以特殊的申贖機制，提供投資人交易即時性，投資透明度，成本低廉等好處。惟因「證券投資信託基金管理辦法」對於證券相關商品如期貨契約、衍生性金融商品之投資，有一定之比例限制，ETF 僅侷限在股票型，追蹤標的指數亦僅有臺股、中國大陸 A 股及港股等兩岸三地股市相關的指數，為發展以商品原物料為追蹤標的之 ETF，勢必須調整相關法規以及思考相關配套措施。

（一）期貨 ETF 運作架構同證信託 ETF

為發展以期貨指數為追蹤標的之 ETF，金管會於 2014 年 4 月 25 日發布修正「期貨信託基金管理辦法」等條文，據此，期貨信託事業得以期貨信託基金架構發行 ETF，以該架構發行之 ETF 即簡稱期貨 ETF。期貨 ETF 之運作架構參照國內現有之證券投資信託架構之 ETF（下簡稱證信託 ETF），包括 IPO 申購及初級市場之申贖流程等。惟期貨 ETF 乃採現金申購贖回，其申贖流程與證信託 ETF 中之海外成分證券 ETF（諸如：恒香港、寶滬深、FB 上証等 ETF）相同。在交易方面，由於現有之期貨 ETF 追蹤期貨指數，並無漲跌幅度，故亦同於證信託 ETF 之海外成分證券 ETF。

（二）商品期貨 ETF

由於現有期貨 ETF 均追蹤商品期貨指數，爰簡稱其為商品期貨 ETF。商品期貨 ETF 於證券交易市場掛牌，投資人透過券商下單，即可進行買賣，操作便利，並可進行信用交易；而且除了 0.1% 的證交稅外，不需負擔其他額外稅負。商品期貨 ETF 採指數操作，產品高度透明，操作方式係購買一籃子商品期貨，除期貨保證金外，其他現金則進行現金管理，以創造基金增益收入。

商品期貨指數雖與商品現貨表現有其落差，但一般投資人由於並無儲存與運送相關設備，無法交易現貨，追蹤商品期貨指數的期貨 ETF，與商品價格連動性高，交易具效率性，可為無法買賣商品現貨的投資人替代選擇。臺灣投資人一向缺乏原物料避險工具，由於 ETF 可進行融資融券交易，期貨 ETF 除為新種投資商品外，亦可作為策略交易之重要元件，可用以發展多種操作策略。

（三）投資人保護配套措施

追蹤商品期貨指數之 ETF，因須定期轉倉所造成之成本及可能的轉倉損

失，將可能使投資人無法達到投資商品價格走勢之投資目的，對於投資人教育宣導，以及參與機構之配套措施皆須完善控管。因此教育投資人商品期貨指數、商品現貨指數，以及各指數間編製上的差異及影響，避免可能的投資糾紛，為一重點。在交易此類商品之前，務求投資人應了解商品特性，除希冀能加強投資人教育訓練外，亦強制規範投資人交易此類商品前，均須簽署風險預告書。

再者現行國內於期交所上市之商品期貨僅黃金期貨，而黃金期貨活絡性目前尚不足，初期業者欲發行商品期貨 ETF，將以國外商品期貨指數為標的。如追蹤者為歐美市場產品，由於歐美市場與本國市場之時差，本國市場開市往往為歐美市場休市之時，以歐美市場之商品為標的計算所得之淨值，存在因時間差造成之風險。臺灣證券交易所也要求業者應適當揭露相關資訊並加註警語，投資人於交易商品期貨 ETF 之前，亦應妥善了解商品特性，並詳閱公開說明書。目前已有追蹤黃金及石油之期貨 ETF 上市如下表。

期貨 ETF	00635U	元黃金	追蹤標普高盛黃金 ER 指數
	00642U	元石油	追蹤標普高盛原油 ER 指數

二、交易概況

商品期貨 ETF 在臺灣尚屬新興商品，2015 年二檔商品期貨 ETF 成交值僅占全體 ETF 成交值之 0.68%，三大法人成交值占比約為五成。二檔 ETF 分於 2015 年第二季及第三季上市，2015 年第四季其占比為 1.45%。依據 2016 年 1 月份資料，二檔商品期貨 ETF 成交值占比達 4.31%，期間單日統計資料並曾高達 12.48%，2016 年全年度商品期貨 ETF 成交值占比可望大幅提升。

代號	名稱	資產規模 (億元)	資產規模占全部 ETF%	成交值 (億元)	成交值占全部 ETF%
00642U	元石油	25.36	1.23	68.17	0.42
00635U	元黃金	8.07	0.39	42.46	0.26

資料來源：2015 年臺灣證券交易所

伍、結語

臺灣市場 ETF 總資產規模自 2003 年來逐年成長，截至 2015 年底止，規模已達新臺幣 2,055 億元，2015 年日均成交值也已達 67 億元，ETF 對臺灣證券市場之重要性與日俱增，投資人之接受度也越來越高。

截至 2016 年 1 月底，國內集中市場有 39 檔 ETF 掛牌，未來也將持續研議開發各類型的 ETF，包括海外指數 ETF、債券型 ETF、貨幣型 ETF 與槓桿型及反向型期貨 ETF 等，以提供各類投資人國際化資產配置的多元化 ETF 商品。在 ETF 產品線愈臻完整的情況下，未來投資人毋須透過複委託，在證券市場上即可找到滿足其需求之商品，投資上將更有彈性，策略運用亦可更靈活。

～信用交易小提醒～

以融資融券買賣有價證券，應留意證券市場變化，並隨時注意信用帳戶之整戶擔保維持率，以保障自身權益。