

第二章 共同基金的基本類型

本章大綱

- ▶ 2.1 共同基金分類架構
- ▶ 2.2 開放型與封閉型基金
- ▶ 2.3 全球型、區域型與單一市場型基金
- ▶ 2.4 股票型、債券型、貨幣市場及衍生性金融商品基金
- ▶ 2.5 積極成長型、成長型、平衡型及收益型基金

要瞭解共同基金，請善用底下的資訊來源

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會

(www.sitca.org.tw)

MoneyDJ理財網(moneydj.com)

表2-1 共同基金的基本類型

分類標準	基金的基本類型		
依發行後的交易方式	封閉型基金		
	開放型基金	第六章還會介紹一些「特殊型基金」：組合型基金、保本型基金、指數股票型基金(ETF)、指數型基金	
依投資區域區分	全球型基金		
	區域型基金		
	單一市場型基金		
依投資標的區分	股票型基金		
	債券型基金		
	貨幣市場基金		
	衍生性金融商品基金		
依投資目標區分	積極成長型基金		
	成長型基金		
	平衡型基金		
	收益型基金		

表2-2 台灣各類型共同基金的市場概況(2016年12月底)

類型	種類	基金數量	基金規模 (新台幣：元)	規模市占率	總受益人
股票型	國內投資	143	176,813,697,019	8.33%	520,889
	跨國投資	195	308,558,785,366	14.53%	522,129
	小計	<u>338</u>	<u>485,372,482,385</u>	22.86%	1,043,018
平衡型	國內投資	22	18,467,496,447	0.87%	26,248
	跨國投資	44	90,088,817,260	4.24%	28,456
	小計	<u>66</u>	<u>108,556,313,707</u>	5.11%	54,704
類貨幣市場型	類貨幣市場型	0	0	0%	0
	小計	<u>0</u>	<u>0</u>	0%	0
固定收益型	國內投資一般債券型	1	4,270,425,811	0.20%	354
	跨國投資一般債券型	49	63,277,933,876	2.98%	18,292
	金融資產證券化型	1	223,269,540	0.01%	846
	高收益債券型	43	161,675,974,386	7.61%	29,931
	小計	<u>94</u>	<u>229,447,603,613</u>	10.80%	49,423
貨幣市場基金	國內投資	44	848,266,065,977	39.95%	29,072
	跨國投資	16	14,617,392,795	0.69%	2,871
	小計	<u>60</u>	<u>862,883,458,772</u>	40.64%	31,943
組合型	國內投資	0	0	0.00%	
	跨國投資——股票型	12	8,312,443,059	0.39%	11,656
	跨國投資——債券型	26	43,671,793,710	2.06%	14,562
	跨國投資——平衡型	31	73,236,367,636	3.45%	31,018
	跨國投資——其他	3	1,402,495,152	0.07%	549
	小計	<u>72</u>	<u>126,623,099,557</u>	5.97%	57,785
保本型	保本型	11	16,885,555,899	0.80%	3,561
	小計	<u>11</u>	<u>16,885,555,899</u>	0.80%	3,561
不動產證券化型	不動產證券化	15	20,181,407,624	0.95%	14,487
	小計	<u>15</u>	<u>20,181,407,624</u>	0.95%	14,487
指數股票型	國內投資	20	138,617,722,993	6.53%	163,499
	跨國投資	36	121,496,091,310	5.72%	170,535
	小計	<u>56</u>	<u>260,113,814,303</u>	12.25%	334,034
指數型	國內投資	1	2,676,042,961	0.13%	2,999
	跨國投資	12	10,750,820,581	0.51%	10,709
	小計	<u>13</u>	<u>13,426,863,542</u>	0.64%	13,708
合計		<u>725</u>	<u>2,123,490,599,402</u>	<u>100.00%</u>	1,602,663

開放型與封閉型基金 (1 / 3)

- ▶ 區分標準：發行後的交易方式、受益憑證數量是否改變
- ▶ 開放型基金(Open-end Fund)在發行之後，投資人可直接向投信公司申購(受益憑證數量增加)或贖回(受益憑證數量減少)共同基金的受益憑證，因此其流通在外的受益憑證數量會隨著投資人的申購或贖回而變動。
 - 申購或贖回開放型基金時，以受益憑證的每單位淨資產價值(淨值)(Net Asset Value; NAV)為申購或贖回的價格。
例如：某基金在2007年11月16日之淨值為48.99元，當天申購10萬元，可申購到2041.23單位(100,000/48.99)的基金
 - 交易費用：申購或贖回開放型基金時，必須支付申購費用、管理費用、保管費用、贖回費用等，這些交易費用合計約佔交易金額的2~4%。
 - 為應付不定時的贖回，開放型基金之資產必須保留一定比例的約當現金。

開放型與封閉型基金(2/3)

- ▶ 相對於開放型基金，封閉型基金(Close-end Fund)在發行之後，投資人並無法直接向投信公司申購或贖回，而必須在證券集中市場下單買賣共同基金的受益憑證。因此封閉型基金流通在外的受益憑證數量固定不變。
 - 封閉型基金不須保留約當現金。
 - 買賣封閉型基金時，是以其受益憑證的市場價格(取決於市場供需)為交易價格。
 - 封閉型基金的市場價格與淨值往往會有差異。
 - 折價或溢價幅度計算方式
 - 折價或溢價幅度 = $100\% \times (\text{市價} - \text{淨值}) / \text{淨值}$
 - 市場價格 > 淨值：溢價
 - 市場價格 < 淨值：折價

開放型與封閉型基金(3 / 3)

- ▶ 封閉型基金常處於折價狀態。為什麼？
 - 封閉型基金發行後，流通在外受益憑證數量即固定不變，不論基金的績效表現如何，基金經理人擁有固定的管理費收入，因此經理人可能不會花太多心力來提升基金的經營績效，因而形成所謂的代理問題；投資人在購買封閉型基金時，既然事後無法透過贖回的方式向經理人施壓以改善基金經營績效，在購買時就不願付太高的價格，因而形成折價。
- ▶ 由於折價幅度過大將有損投資人權益，因此近年來證券主管機關不斷引導封閉型基金轉型成開放型基金。目前並無封閉式股票型基金；現存的封閉式基金都是指數股票型與資產證券化基金。

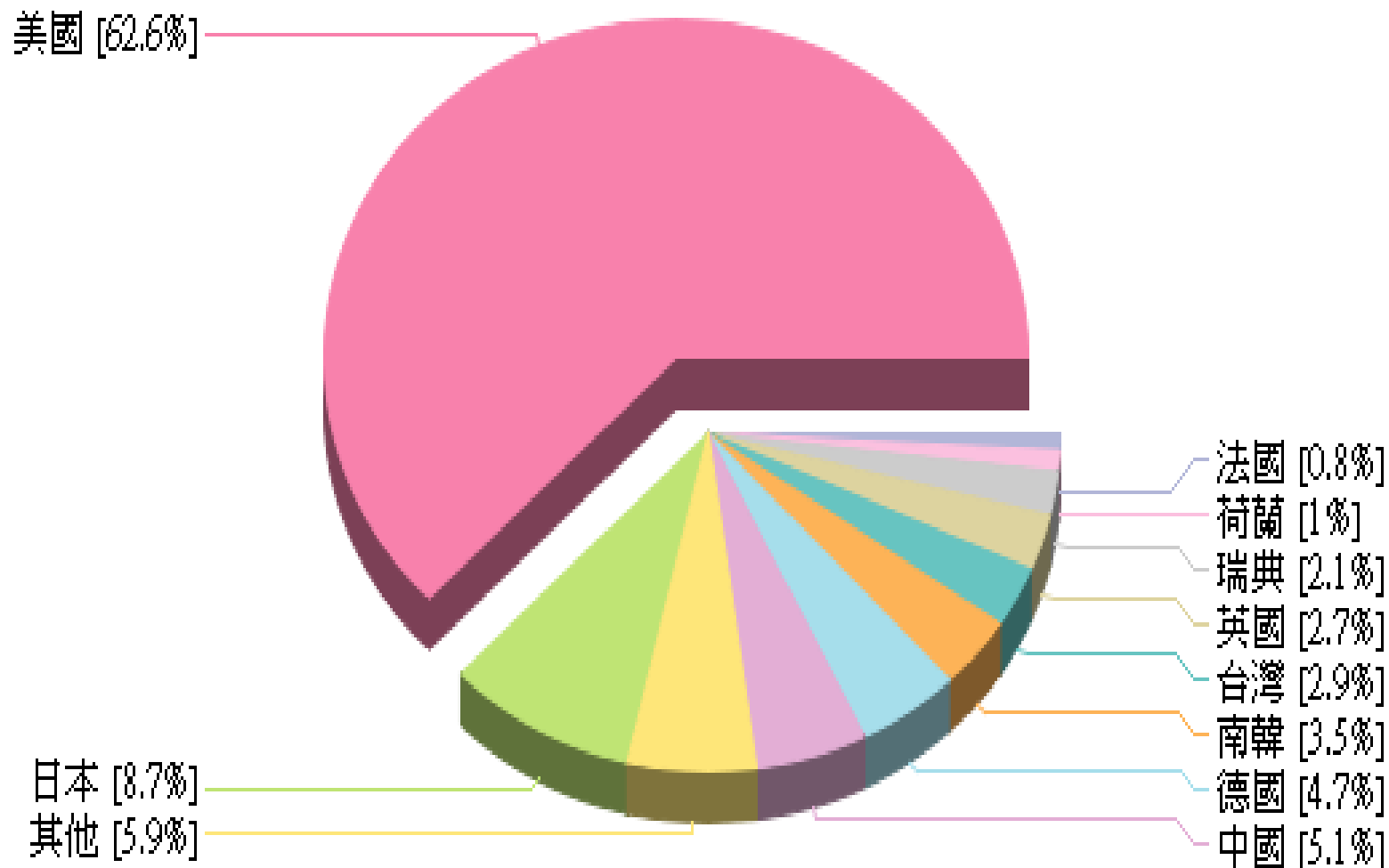
表2-3 開放型基金與封閉型基金的比較

項目	開放型基金	封閉型基金
發行後的交易方式	可直接向投信公司申購或贖回	與股票交易相同，在證券集中市場下單買賣
流通在外的受益憑證數量	不固定，隨投資人申購或贖回而變動	發行後即固定不變
交易價格	依淨值	依市場價格，由證券集中市場的供需所決定
交易費用	申購費用、管理費用、保管費用及贖回費用	買入與賣出時均須付給證券經紀商手續費 1.425% 賣出時證券交易稅 1%
是否保留約當現金	基金經理人需隨時注意基金資產的流動性與變現性，甚至在基金資產中保留一定比例的約當現金，以滿足投資人的贖回需求	基金經理人不需爲了應付投資人的贖回壓力而保留部分的約當現金
操作彈性與績效表現	由於必須保留部分的約當現金，且約當現金的收益率通常較低，故會影響其操作彈性與績效表現。	不需保留部分的約當現金，有助於提高其操作彈性與績效表現

全球型、區域型與單一市場型基金(1 / 3)

- ▶ 區分標準：投資的區域範圍。
- ▶ 全球型基金
 - 所涵蓋的區域範圍最廣，遍及全球主要的金融市場，如美國、日本、歐洲及亞洲等市場。由於全球型基金可建構出全球性的投資組合，風險分散的效果最為明顯，其投資風險遠小於其他類型的基金。
 - 由於需要搜集全球各金融市場的資訊，對各市場的差異深入研究，基金管理困難；因此，發行機構多半是在各金融市場設有研究據點或分公司的資產管理機構，藉其龐大的資訊網路及對當地市場的瞭解來有效管理全球型基金。
 - 雖然全球型基金會將資產分散於全球金融市場，但仍會根據每個金融市場的特性與成熟度來分配個別的投資比重。

圖2-1 富達全球科技基金的資產配置圖 (截至2016年11月30日)



全球型、區域型與單一市場型基金(2/3)

▶ 區域型基金

- 投資範圍主要集中在區域性的金融市場，例如有北美、歐洲、亞洲、東南亞、拉丁美洲、東歐等。
- 隨著投資區域的市場成熟度與成長性的不同，各種區域型基金的風險與報酬特性也會有所差異。
- 成熟度、成長性較為穩定的金融市場(如北美、歐洲)，投資風險相對較低，報酬相對穩定。
- 新興市場(如東南亞、拉丁美洲)雖成長較具爆發力，但金融市場的管理機制與成熟度不及先進國家，故投資風險較高。

圖2-2 富達歐洲、拉丁美洲及東南亞基金的績效比較圖[已開發市場之波動(風險)較小]

Date 2017/02/14

基金績效圖

2007/02/01~2017/02/14



全球型、區域型與單一市場型基金(3/3)

▶ 單一市場型基金

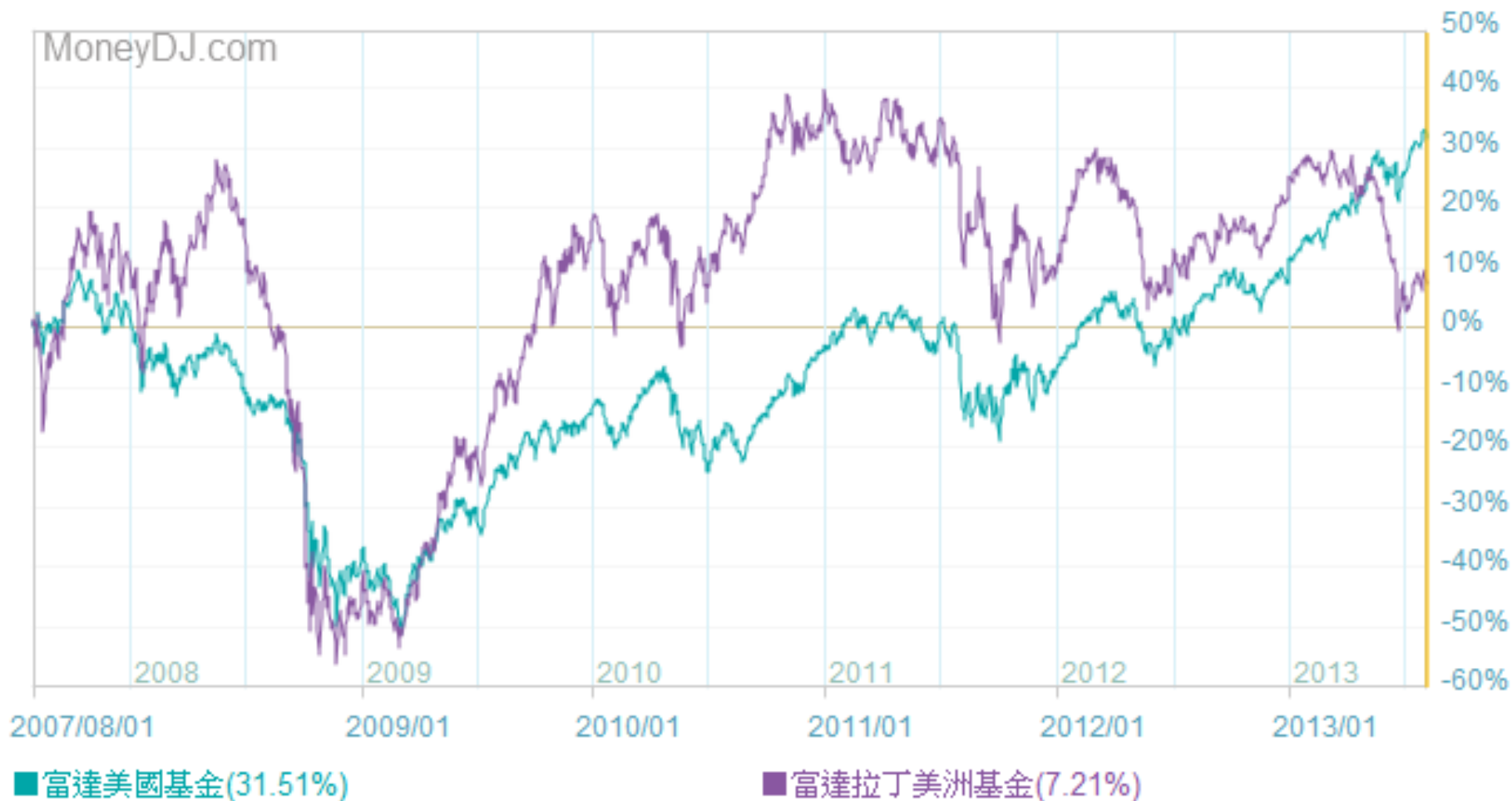
- 投資區域僅局限於某單一國家的金融市場，如美國基金、日本基金、台灣基金等。績效表現完全受單一市場影響，該市場的行情好壞決定了基金績效。
- 就風險分散的能力而言，單一市場型基金投資風險往往大於全球型基金與區域型基金，具有高風險與高報酬的特性。
- 就投資區域或單一市場的成熟度與風險性而言，單一市場型基金的投資風險並不全然一定高於區域型基金。(例如美國或日本的單一市場型基金，風險不必然比東南亞區域型基金大)

圖2-3 富達美國、拉丁美洲基金的績效比較圖

Date 2013/08/07

基金績效圖

2007/08/01~2013/08/07



股票型、債券型、貨幣市場 及衍生性金融商品基金

- ▶ 依投資標的的不同，共同基金的風險與報酬也會有所不同。一般而言，衍生性金融商品基金的風險最高，依序則為股票型基金、債券型基金、貨幣市場基金。而風險愈高的共同基金，投資人對其所要求的報酬率也會愈高。

股票型基金

- ▶ 股票型基金係指投資股票總額應達基金淨值70%以上之共同基金。
- ▶ 依投資標的與特性，投信投顧公會將台灣境內的股票型基金分為上市股票型基金與上櫃股票型基金，其中上市股票型基金又細分為一般股票型基金、科技類股基金、中小型基金、價值型基金、中概股基金、指數型基金及特殊類基金等。
- ▶ 近年來，由於台灣股市波動加劇，使得股票型基金的投資風險也跟著增加。2000年網路泡沫化之前，股票型基金獨鍾電子股，但泡沫破滅後，目前有些股票型基金已不再獨鍾電子類股，而將持股重心放在傳統產業類股或價值型股票。

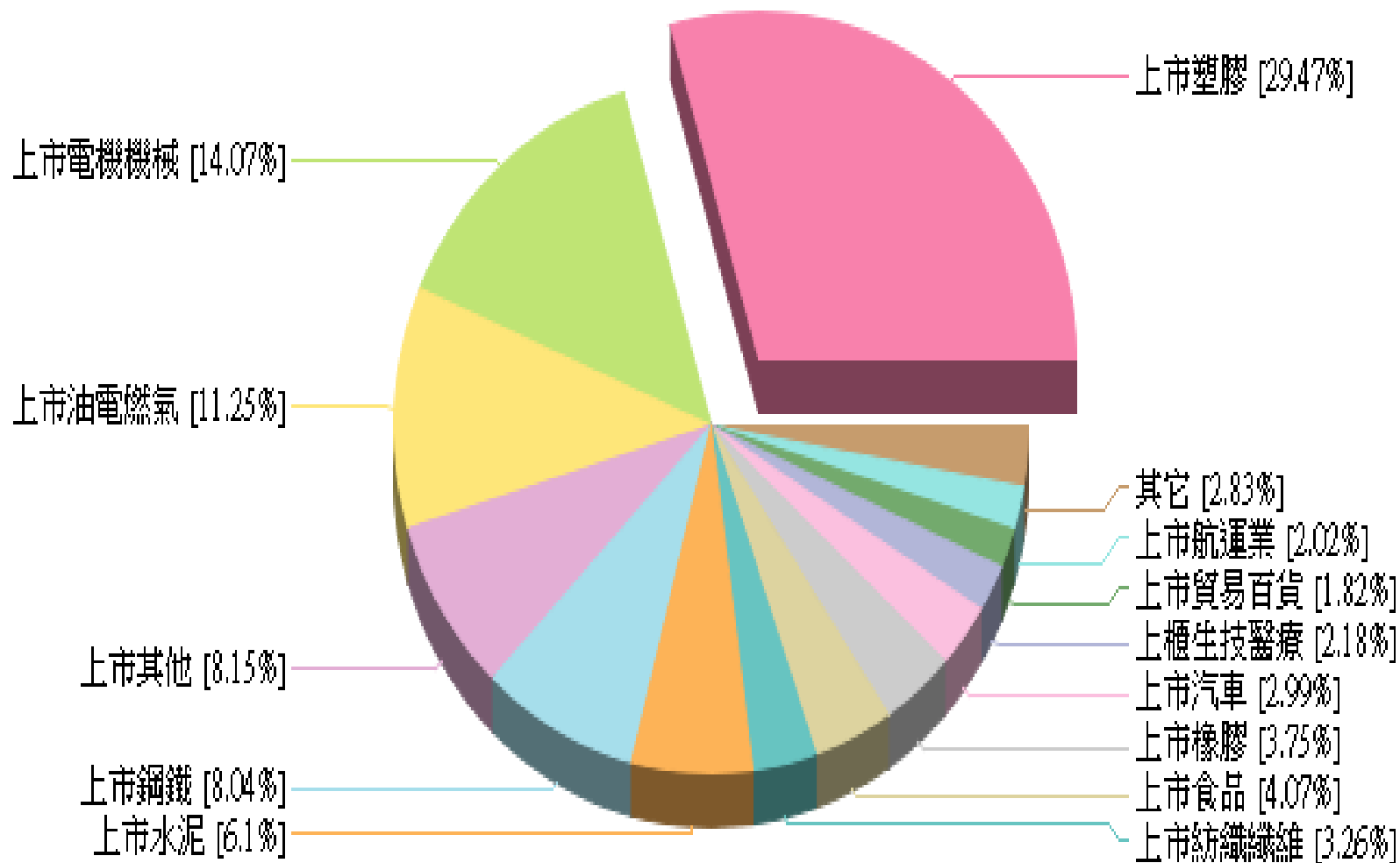
表2-4 各種股票型基金的投資標的及其代表性基金

股票型基金的類別	投資標的	代表性基金
一般股票型基金	投資範圍最廣，其投資標的可能遍及各個種類的股票	貝萊德寶利、台新主流基金、安聯台灣大壩、安聯台灣智慧、復華高成長
科技類股基金	多集中在高科技產業的股票，如資訊產業、半導體產業、網路通訊產業或生物科技產業等	永豐領航科技、復華數位經濟、德信數位時代、國泰高科技、台新 2000 高科技
中小型基金	多集中在資本額較小、具成長潛力的中小企業股票	復華中小精選、德信台灣主流中小基金、台新台灣中小、中國信託台灣活力、野村中小
價值型基金	以股價淨值比或本益比較低的股票為投資標的	宏利臺灣股息收益、野村台灣高股息、元大巴菲特、富達台灣成長、國泰價值卓越
中概股基金	多集中在跟中國大陸有業務往來或直接在中國大陸設廠的台灣企業股票	台新中國通、聯邦中國龍、中國信託台灣優勢、日盛新台商、第一金大中華
指數型基金	以大盤指數或特定股價指數成分股為投資標的，追蹤大盤指數或特定股價指數的績效表現	元大台灣加權股價指數
特殊類基金	不屬於上述類型的股票型基金，其中包括 1 檔封閉型基金在內	無
上櫃股票型基金	以上櫃股票為投資標的	群益店頭市場、保德信店頭市場、新光店頭、元大店頭、第一金店頭市場

註：代表性基金係以 2011 年～2016 年這段期間，5 年報酬率在該類別基金前五名者為選取標準。

圖2-4 匯豐成功基金的資產配置圖 (截至2017年2月10日止)

持股全為
傳統產業



債券型基金

- ▶ 債券型基金主要以政府公債、公司債、金融債券等債券商品為投資標的，且投資組合之加權平均存續期間須達1年以上。
- ▶ 如果債券型基金所投資的是新興市場由政府公債或信用評等較差的公司債，甚至是高風險的「垃圾債券」，由於這些債券的票面利率較高，使得該類型債券型基金的預期報酬率高於一般債券型基金，故又稱為「高收益債券型基金」(這其實是風險很高的基金，但其名稱讓人誤以為報酬很好，卻很難意識到背後的風險)。
- ▶ 金管會於2007年6月20日也已開放台灣本土的投信公司發行高收益債券型基金，其投資區域可涵蓋全球市場，且持有高收益債券的比重須達60%以上，其餘投資標的則限於貨幣市場的金融工具。

國內高收益債券型基金之操作規範

- ▶ 可投資之高收益債券包括信用評等未達BBB/Baa2級或未經信用評等機構評等之債券(含證券化商品)，且投資高收益債券的比重須達60%以上，其餘投資標的則限於貨幣市場的金融工具及評等達BBB/Baa2級以上之債券為限。
- ▶ 投資所在國之國家評等等級未達BBB/Baa2級者，投資該國之政府債券及其他債券總金額，不得超過基金淨值之30%。
- ▶ 為提高高收益債券型基金的操作彈性，2011年3月金管會更進一步開放其可投資於符合美國Rule 144A規定之債券，惟投資金額不得超過基金淨值的10%，但該債券附有自買進日起一年內將公開募集銷售之轉換權者，不在此限。

過去債券型基金的問題(1 / 3)

- ▶ 過去台灣境內的債券型基金僅有「債券型基金」之名，實際的操作手法卻與國外的「貨幣市場基金」類似。(因台灣債券市場流動性不佳，且債券商品種類有限，故債券基金大都投資貨幣市場工具，購買的債券也都以附買回交易為主)
- ▶ 台灣投資人一直對債券型基金存有「穩賺不賠」的錯誤觀念，使各家投信公司為了創造比定存高的報酬率，不斷將公司債、可轉換公司債、反浮動利率債券及結構型商品納入債券型基金的投資組合，甚至利用「作價」的手段使其淨值上漲，以衝刺自家債券型基金的規模。隨著利率逐漸的彈升，台灣債券型基金的問題也一一浮現。

過去債券型基金的問題(2 / 3)

- ▶ 台灣的可轉換公司債未經信用評等即可發行，且都屬於無擔保公司債，信用風險相當高，一旦發行公司出現問題，對債券型基金將造成嚴重的衝擊。
- ▶ 當利率往上彈升，債券型基金所持有的反浮動利率債券或結構型商品將面臨很大的利率風險。(反浮動利率債券的票面利率設計通常是一個固定利率減掉指標利率，如1 - LIBOR，當指標利率上漲，票息收入減少)
- ▶ 債券型基金的作價手法，也使其曝露於利率上漲的風險。(公司發行債券時以『分券』的方式減少某特定債券總量，以利基金鎖住籌碼，便於操作價格)

過去債券型基金的問題(3 / 3)

- ▶ 鑒於上述問題，金管會當時緊急推出七道防線措施及分割債券制度，並積極規劃債券型基金的信用評等、評鑑與評價等三評政策，來解決債券型基金的問題。
- ▶ 金管會也於2006年1月1日起實施債券型基金分流制度
 - 類貨幣市場基金:債券投資比重須在30%以下
 - 固定收益型基金:債券投資比重須在50%以上(真正的債券型基金)
- ▶ 由於受持債比重限制以及RP利息收入於2007年改採分離課稅的影響，類貨幣市場基金的收益率明顯低於過去債券型基金的水準，投資人紛紛贖回，造成其市場規模快速萎縮。

貨幣市場基金(1 / 2)

- ▶ 貨幣市場基金所投資的標的為到期期間較短、流動性較佳的貨幣市場投資工具(如銀行存款、附買回交易)及到期期間低於1年的短期票券(如可轉讓定期存單、商業本票、銀行承兌匯票等)。
- ▶ 主要功能在於提供短期資金的停泊站，因此又稱為停泊基金(**parking fund**)。(投資人對股票或債券感到悲觀時，可將資金移入貨幣型基金，短期停泊，伺機而動)
- ▶ 由於貨幣市場基金與銀行存款間具有相互替代的效果，將會減弱中央銀行在貨幣市場執行貨幣政策的效果。因此，過去中央銀行對貨幣市場基金的開放均持保留的態度。

貨幣市場基金(2/2)

- ▶ 隨著市場利率不斷地走低，以及為使債券型基金與貨幣型基金有所區隔，證券主管機關與中央銀行於2003年5月已正式核准台灣本土投信公司或信託業發行貨幣市場基金。同時也嚴格要求債券型基金持有債券的比重下限，否則必須轉型為貨幣市場基金。
- ▶ 因類貨幣市場基金已全數轉型為貨幣市場基金，截至2011年1月底止，台灣共有48檔貨幣市場基金，此外另有台新銀行與元大銀行(前身為復華銀行)兩家信託業以共同信託基金的架構所發行的貨幣市場基金

貨幣市場基金的資金運用範圍

- ▶ 範圍包括：(1)銀行存款；(2)短期票券；(3)有價證券，如政府公債、公司債、金融債券、外國債券以及金融資產證券化之受益證券與資產基礎證券等；(4)附買回交易。
- ▶ 銀行存款與附買回交易之總金額需達基金淨資產價值之70%以上。此外，上述有價證券之投資，也只限於到期期間僅剩1年內之債券（附買回交易不在此限）；且投資組合之加權平均存續期間不得大於180天，如為附買回交易，應以附買回交易之期間計算。

衍生性金融商品基金

- ▶ 衍生性金融商品的種類愈來愈多。這些金融商品之所以會被冠上「衍生性」的字眼，是因為其價值的變動常取決於其所依附資產的價值高低，這些標的資產包括一般實體的商品以及指數、利率、匯率等金融指標，例如期貨、選擇權、認購（售）權證等。
- ▶ 以這些商品為主要投資標的基金就通稱為衍生性金融商品基金，如期貨基金(2009年9月28日台灣第一檔期貨基金開始操作：國泰Man AHL組合期貨信託基金；其後有寶富多元策略期貨基金、寶來商品指數期貨基金)、認購權證基金等。
- ▶ 衍生性金融商品的投資風險均較一般傳統的金融商品高，連帶使得衍生性金融商品基金的風險也不低，故這類基金並不適合長期投資。

積極成長型、成長型、平衡型 及收益型基金(1 / 3)

- ▶ 區分標準：投資目標。
- ▶ 積極成長型基金(aggressive growth fund)
 - 追求短期資本利得的極大化，因此其主要收益來自於股票買賣間的差價，具有高風險、高報酬的特性。
 - 投資標的通常集中於科技類股或較具成長潛力的中小型公司股票(科技類股基金、中小型基金)。
- ▶ 成長型基金
 - 使該基金的淨值穩定成長，因此其風險較積極成長型基金為低。成長型基金的**投資標的**通常會集中於績效表現良好的績優股或藍籌股(鴻海、台積電)。某些成長型基金開始介入債券市場投資，以獲得穩定長期報酬。

積極成長型、成長型、平衡型 及收益型基金(2/3)

▶ 平衡型基金

- 通常設定三種投資目標：(1)盡可能保障投資人投資本金的安全；(2)注重已實現收入及資本利得的長期成長；(3)注重經常性穩定收入及當期收入。因此，其資金通常會分散於股票市場與債券市場。
- 因此平衡型基金的投資標的通常分散於股票(追求資本利得的長期成長)與債券(保障投資本金的安全)市場。
- 當股票市場行情上漲時，平衡型基金的漲幅會低於一般的股票型基金，但會高於一般的債券型基金；當股票市場行情不佳時，債券部位會使平衡型基金的跌幅低於一般的股票型基金，但會高於一般的債券型基金。(平衡型基金的風險與報酬介於股票型基金與債券型基金之間)

積極成長型、成長型、平衡型 及收益型基金(3 / 3)

- 金管會於2008年初修法規定，平衡型基金投資於股票、債券及其他固定收益證券必須達基金淨值的70%以上，其中投資於股票的比重應介於30%~70%之間。
- ▶ 收益型基金
 - 不追求資本利得，而是在追求當期收入的極大化，同時降低基金淨值波動幅度，非常適合穩健保守的投資人。
 - 投資標的主要為高股息收入的股票，或有固定利息收入的銀行存款與固定收益證券，包括貨幣市場工具、債券及特別股等。(債券型基金、貨幣市場基金)
- ▶ 注意：共同基金所標榜的投資目標不一定能達成，只是一種長期且無意外狀況下的預期目標。

圖2-5 野村積極成長基金、成長基金與平衡基金的績效比較圖

Date 2017/02/14

基金績效圖

2008/02/01~2017/02/14

