



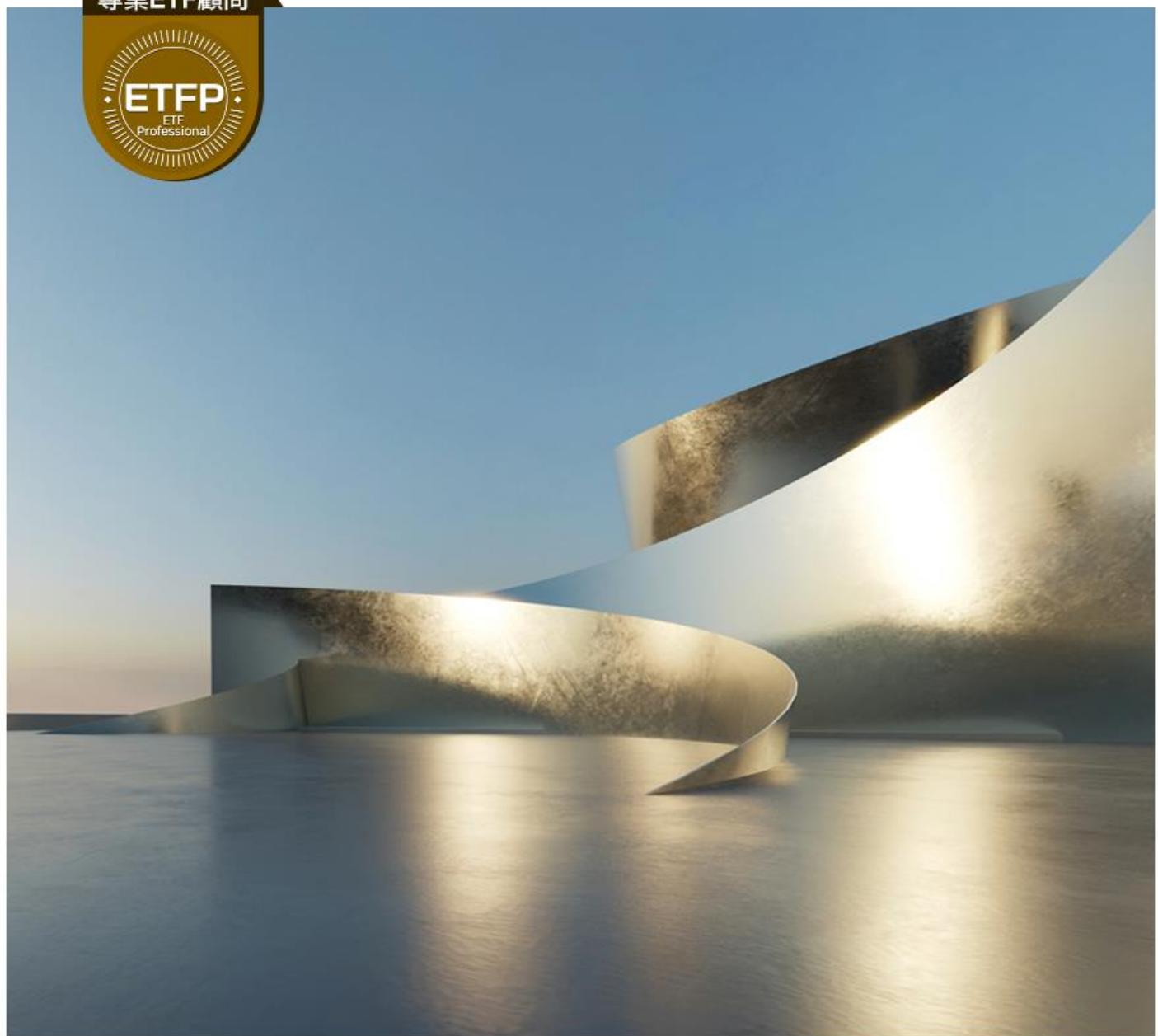
凱基證券

2026年第一季



為何掩護性買權ETF備受矚目？

專業ETF顧問



1. 全球ETF市場概況
2. 美國ETF市場概況
3. 臺灣ETF市場概況
4. ETF專題 –  
    為何掩護性買權ETF備受矚目？
5. ETF含息報酬排行
6. 第四季臺灣上市ETF相關資訊



# 1. 全球ETF 市場概況



# 第四季全球ETF市場概覽

- 2025年第四季全球ETF市場資產管理規模來到19.79兆美元，2025年以來成長幅度來到33.97%，ETF檔數則新增超過2,223檔標的，第四季新增617檔。自2025年4月解放日(Liberation Day)後，全球市場風險氣氛好轉，ETF發行商趁勢新增發行ETF。資產管理規模持續擴張，受惠新資金流入與全球風險資產價格同步走升。第四季北美市場規模仍為最大，亞太地區在本季成長快速，受惠於AI生態系外溢的供應鏈發展利多，從國家別來看，中國與韓國成長最明顯。
- 觀察ETF資金流向，第四季全球ETF市場資金流向仍維持淨流入，北美地區淨流入5,710億美元，規模成長1,526億美元幅度最多，從資產類別觀察主要為股市資金流入帶動，且美國與均衡型流入最多，亞太區增速最快，顯示在聯準會降息持續與風險情緒轉佳情境下，美國與受惠於AI供應鏈外溢之亞太國家股市最受市場青睞。
- 主動式ETF發展快速，2025年第四季主動式ETF資產規模佔整體ETF市場規模比重來到9.14%，目前超過9成的資產管理規模仍集中在北美地區，美國本季新增發行298檔ETF，其中主動式ETF增加245檔，且北美以外區域第三季資產管理規模季增率均至少有雙位數成長，突顯出主動式ETF發行為ETF發行商主流，且規模成長快速。
- 在虛擬資產ETF方面，第四季美國虛擬資產現貨ETF規模降至1,333億美元，虛擬資產價格第三季創高後回落，2025年10月發生美國政府關門、隨後AI估值過高擔憂，使全球風險性資產情緒降溫，虛擬資產價格反映更為敏銳，比特幣領跌，以太幣與其他新發行山寨幣跌幅更大。在比特幣與以太幣在2026年初站穩關鍵價位，虛擬資產現貨ETF重新有資金回流。未來仍需關注加密貨幣龍頭比特幣的市場氣氛。

# 全球ETF市場規模與檔數

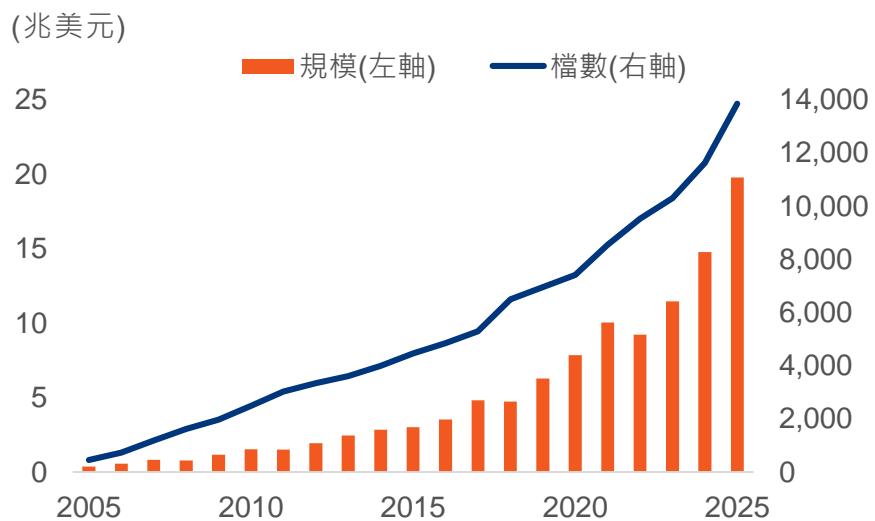
2025年第四季ETF市場規模、檔數擴張速度再度加快，北美地區資產管理規模最大，佔比68%，歐洲、亞太規模增速近4成，中東非洲規模增速近5成為近一季擴張最快的市場

- 根據Bloomberg最新資料，截至2025年12月，全球ETF市場資產管理規模達到19.79兆美元，與2024年底相比增加5.02兆美元，增長幅度為33.97%，檔數則為13,854檔，與2024年底相比淨增加2,223檔標的，本季新增617檔標的，ETF資產管理規模則季增6.97%，第四季美國降息2碼，全球股市風險情緒改善，資產價格提升與資金流入，ETF規模持續提升。

- 若觀察全球各區域ETF市場資產管理規模，與第三季相比，各類市場走多帶動各區域均呈現擴張態勢，而若觀察資產管理規模佔比，北美ETF市場資產管理規模仍超過7成，但佔比從第三季的72.09%續降至71.91%，其他地區成長增速加快，三大市場北美、歐洲、亞太中，亞太規模擴張速度相對較快，2025年增速37.5%，僅次於小市場南美洲，北美與歐洲規模增速穩健2025年成長23.15%與26.09%。

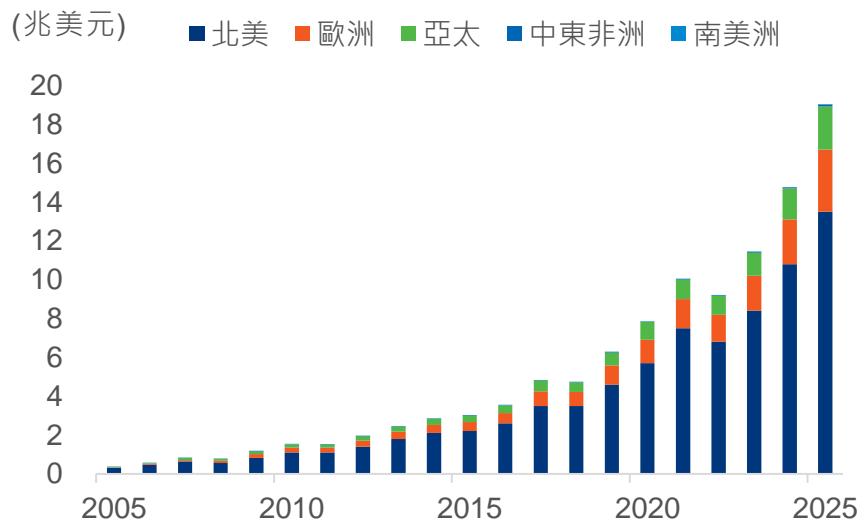
## 截至12月，全球ETF資產管理規模達19.79兆美元

全球市場ETF資產管理規模及檔數



## 截至12月，非美地區ETF規模成長遠超北美地區

ETF於全球基金市場佔比及各區域市場ETF資產管理規模



# 全球ETF資金流向

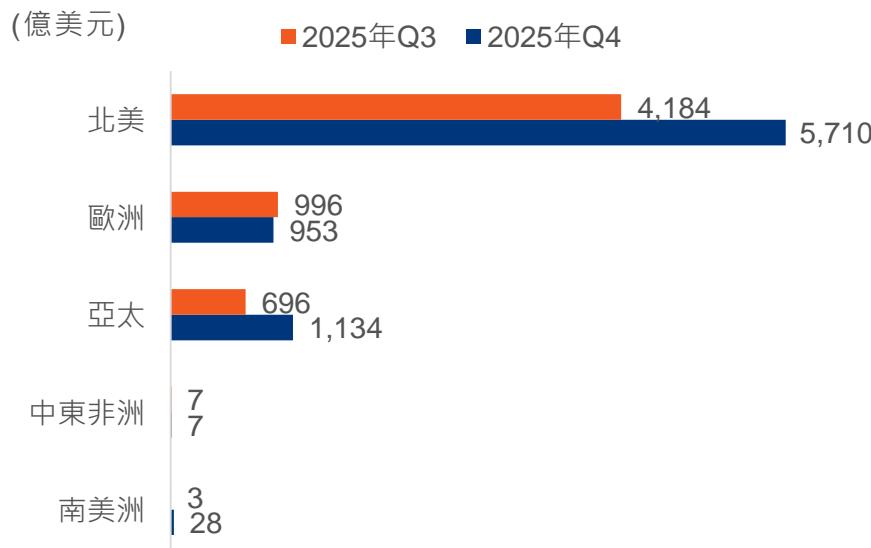
美國第四季降息2碼，市場資金重新流入北美，北美地區第四季淨流入大幅成長，從資產類別觀察主要為股市資金流入帶動；另外亞太區受惠AI硬體需求第四季淨流入近乎翻倍

■ 若依照區域區分ETF資金流向，第四季北美、歐洲、亞太地區皆呈現淨流入，其中，北美地區淨流入5,710億美元，規模成長1,526億美元幅度最多，季增36.5%；但亞太地區為主要地區成長最強勁地區，受惠AI硬體需求發展，與弱勢美元外溢效果，第四季淨流入1,134億美元，季增62.9%；歐洲地區第四季維持淨流入953億美元，但淨流入小幅收窄4.0%，顯示資金季底重配置。

■ 若依照資產類別區分，第四季各資產類別ETF均呈現淨流入，但風格有所轉換。其中，股票型ETF受惠聯準會降息持續，全球風險情緒轉佳，淨流入規模大增至5,297億美元，較上季成長1,817億美元，季增幅度達52.2%；固定收益型ETF淨流入規模季增283億美元，較前幾季增速下降。另類資產則是本季淨流入降幅最大的市場，受到全球風險情緒改善，另類資產表現落後，淨流入僅增加64億美元，較上一季減幅75.7%。

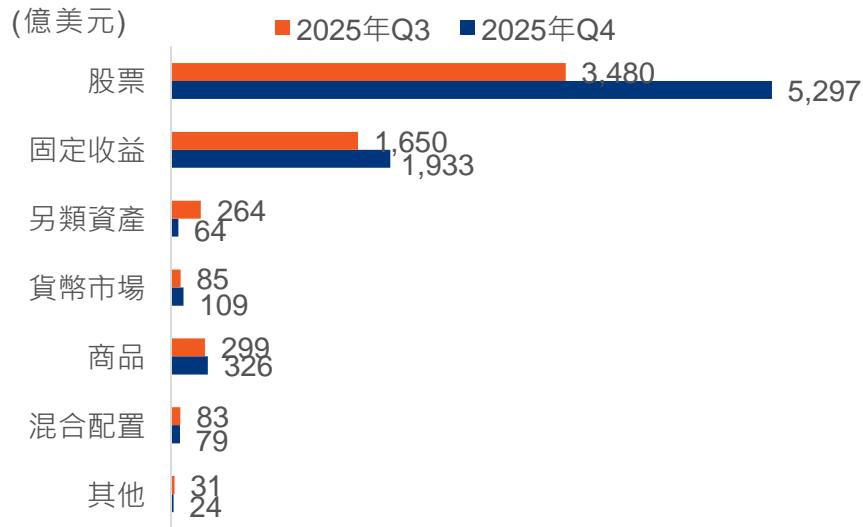
## 資金更積極湧入北美、亞太地區，歐洲淨流入相對溫和

各地區ETF資金流向 (依區域區分)



## 股票型ETF淨流入規模增加1,817億美元

ETF資金流向 (依資產類別區分)



# 北美地區ETF市場規模與資金流向

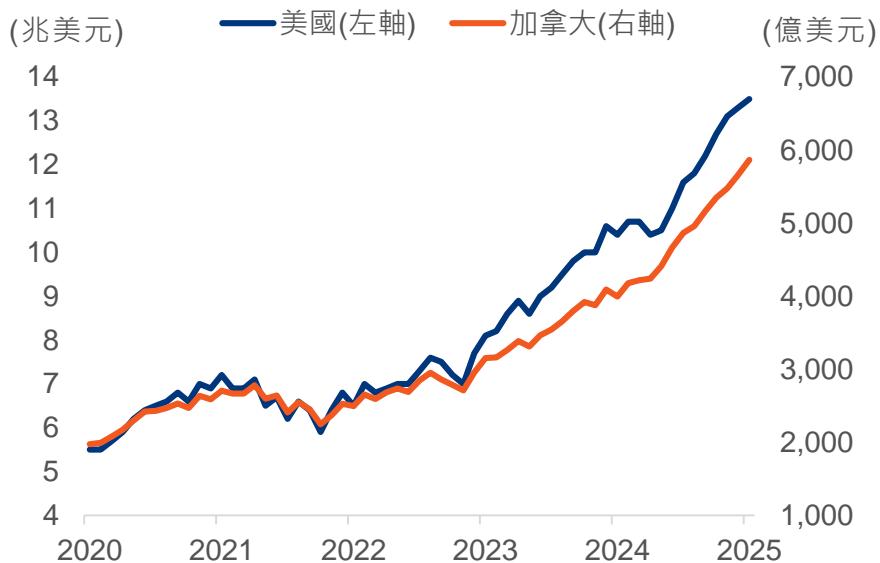
2025年第四季北美主要國家資產管理規模續升，美國擴張斜率於10月略為趨緩，主要為政府關門一度為市場帶來不確定性，美國資金淨流入規模較上季增加超過1,400億美元

- 2025年第四季北美主要國家ETF資產管理規模續升，美國ETF市場規模從第三季的12.7兆美元擴張至13.5兆美元，季增6.3%，與第三季相比略為放緩，若與去年同期相比，年增29.8%，維持高速擴張；加拿大ETF市場規模則從第三季的5,380億美元上升至5,865億美元，季增9.0%，年增率則達到46.8%，年成長幅度更大。

- 觀察資金流向，第四季北美地區仍呈現淨流入，淨流入規模放大受惠美國股市續創高吸引資金，從第三季的4,187億美元擴大為5,710億美元。美國第四季淨流入規模升至5,364億美元，季增幅度達37.2%，成長規模達1,454億美元，連續兩季成長超過1,400億美元；加拿大ETF淨流入季成長幅度26.9%，淨流入增加74億美元。

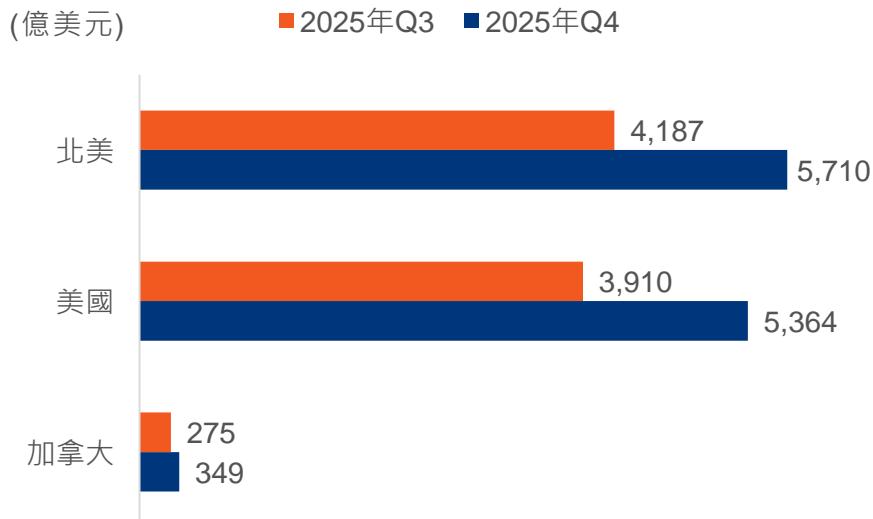
## 第四季美國資產管理擴張速度略為趨緩

北美地區主要國家ETF資產管理規模



## 北美淨流入快速增加，主要受到資金湧入美國影響

近兩季北美地區主要國家ETF資金流向



# 歐洲地區ETF市場規模與資金流向

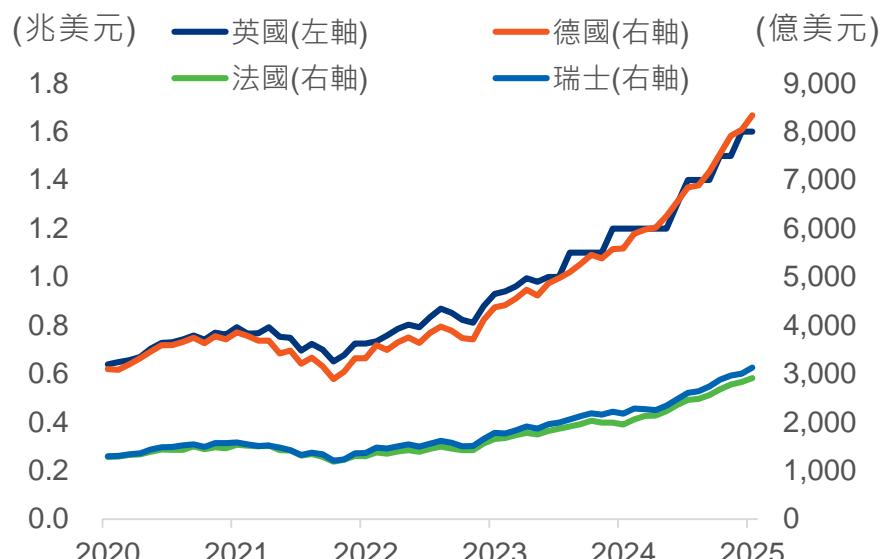
2025年第四季歐洲地區4個ETF主要上市國家資產管理規模除英國持平外，均進一步擴張，但英國ETF規模1.6兆美元仍為目前歐洲最重要市場

■ 歐洲主要國家中，以英國市場上市ETF資產管理規模最大，達1.6兆美元，佔歐洲整體ETF市場資產管理規模超過50%，若再計入德國、法國及瑞士，幾乎可代表歐洲整體市場。第四季歐洲主要ETF上市國家ETF規模增速放緩，瑞士從季增10.9%降至4.0%，德國從9.7%降至3.7%及法國從8.9%降至2.8%，英國接近0%成長，顯示第四季全球市場資金配置上更偏好歐洲以外地區。

■ 觀察資金流向更為明顯，第三季歐洲資金淨流入季增率34.8%，進入到第四季淨流入資金反而縮減4.4%。英國是歐洲4個主要ETF上市國家中，季度淨流入縮減最大的國家，縮減96億美元，季減22.5%，其次為瑞士淨流入季減18.1%，德國大致持平。表現最佳為法國，淨流入增加53億美元，季增67.9%，主要受惠於歐洲央行將停止降息，金融類股受惠與景氣改善有利奢侈品行業反彈，兩類產業相對其他國家吸引資金進駐。

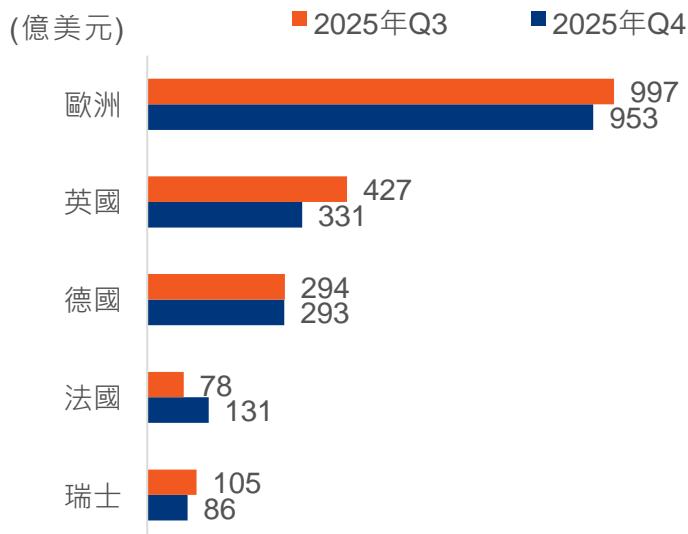
## 英國資產管理規模最大，主要國家規模增速趨緩

歐洲地區主要國家ETF資產管理規模



## 歐洲地區資金淨流入規模較上季縮減4.4%

近兩季歐洲地區主要國家ETF資金流向



# 亞太地區ETF市場規模與資金流向

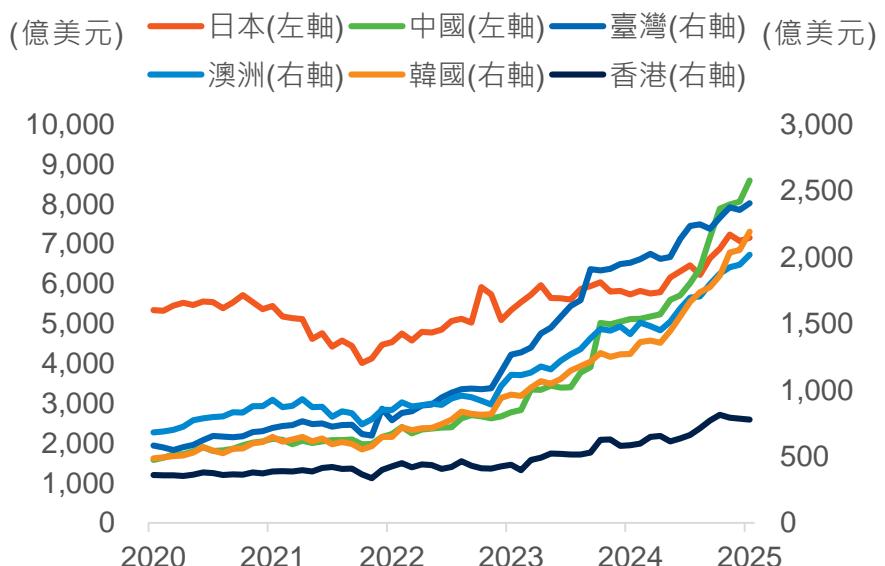
2025年第四季亞太地區主要國家ETF資產管理規模擴增，香港為主要國家中唯一資產規模下降的地區

■ 亞太主要國家中，中國市場資產管理規模超越日本於第四季再度成長，從7,887億美元上升至8,595億美元，季增9.0%。日本市場上市ETF資產管理規模小幅成長至7,155億美元，季增3.9%。中國與日本兩市場約佔整體亞太地區ETF資產管理規模的65%。韓國受到AI運算帶動記憶體長期需求，韓國資產管理規模從1,862億美元成長至2,193億美元，季增17.8%。亞太地區主要國家ETF資產管理規模多增加，但香港資產管理規模下滑，815億美元下滑至777億美元，季減4.7%。

■ 資金流向方面，第四季亞太地區整體ETF資金流向中，臺灣轉為淨流入，中國與韓國為淨流入增幅的主要貢獻者，但澳洲與香港淨流入縮窄。其中香港受到港股第四季出現獲利了結影響，相較於落後補漲的陸股市場，資金出現較明顯重分配現象，中國淨流入金額683億美元，季增60.0%，為亞太地區成長最強勁國家。

## 中國為近一季ETF資產管理規模擴張速度最快的市場

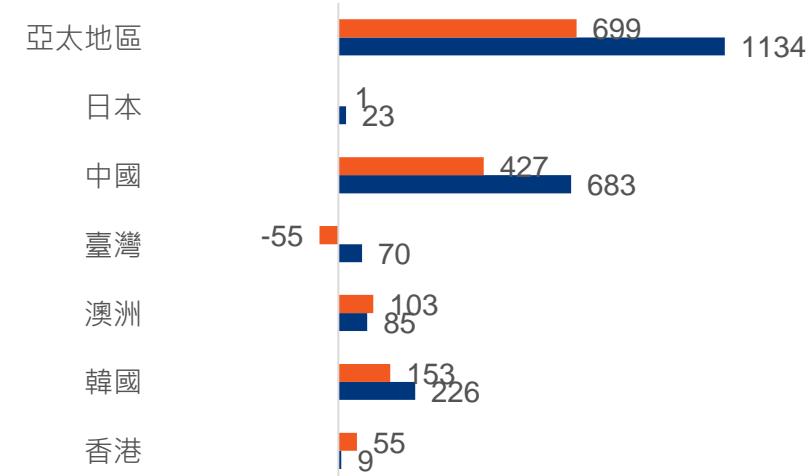
亞太地區主要國家ETF資產管理規模



## 亞太地區第四季ETF淨流入大幅增加，臺灣轉為淨流入

近兩季亞太地區主要國家ETF資金流向

(億美元) ■ 2025年Q3 ■ 2025年Q4



# 股票型ETF資金流向

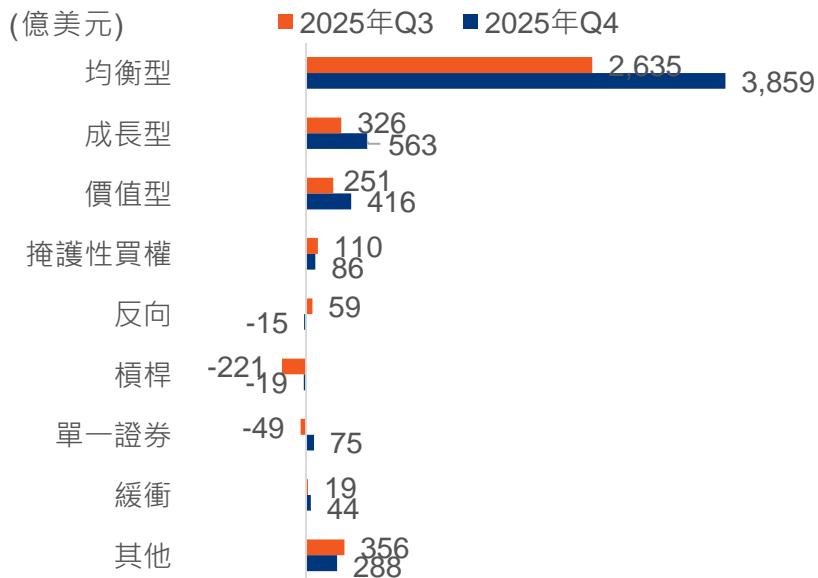
第四季股票型ETF資金續流入，從ETF投資風格來看的話，均衡型流入最多；若依照上市區域區分，北美、亞太資金淨流入相對積極

■ 與上季相比，全球股票型ETF資金流向大幅擴張為5,297億美元，若進一步觀察各種股票型ETF風格之資金流向，第四季股票型ETF的資金淨流入擴張主要是受到均衡型ETF所致，淨流入擴張規模超過1,200億美元，季增46.5%。對比北美區域淨流入從2,429億美元成長至3,951億美元，季增62.5%，可以看到在聯準會持續降息，第四季政府關門順利解決的情況下，全球資金重新湧入美國。整體風險氣氛改善但年底擔憂AI泡沫的波動環境下，槓桿、反向的ETF資金流出。

■ 若以ETF上市區域區分，第四季北美與亞太地區ETF淨流入規模均較上季大增，亞太區同樣受惠AI需求，相對應供應鏈獲利優異吸引市場資金重新大幅流入，淨流入從306億美元至679億美元，季增121.9%成長翻倍。歐洲地區淨流入放緩季減10.9%。

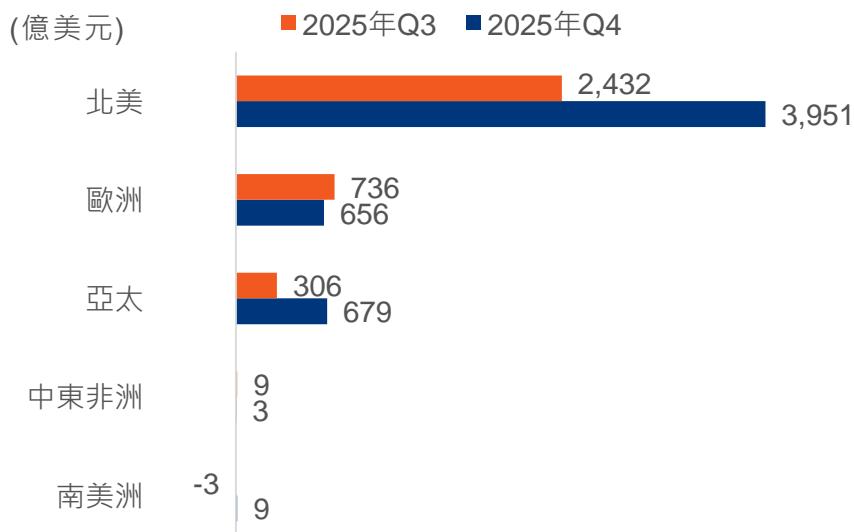
## 均衡型、成長型、價值型ETF第四季有較大資金流入

股票型ETF資金流向 (依ETF風格區分)



## 北美淨流入成長超過60%，亞太淨流入季增翻倍

股票型ETF資金流向 (依ETF上市區域區分)



# 固定收益型ETF資金流向(1)

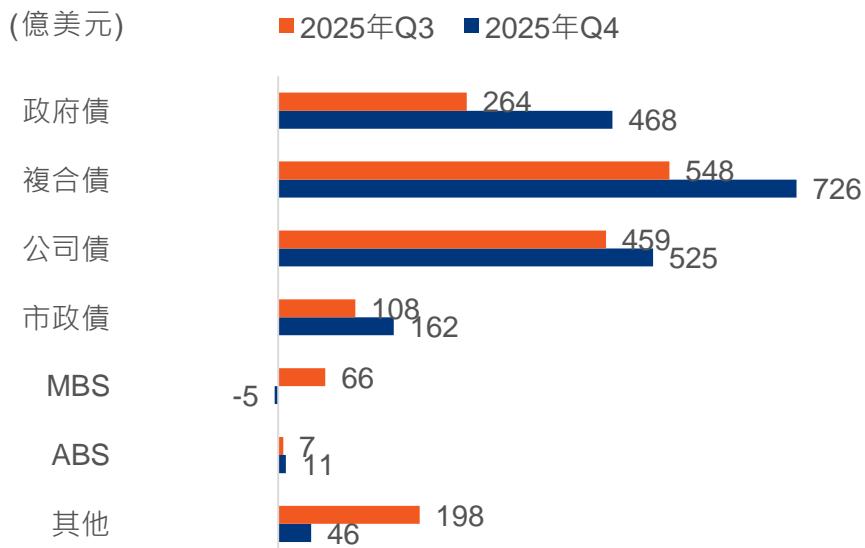
第四季政府債、複合債淨流入擴張，各天期固定收益ETF均呈淨流入，惟MBS資金流向轉為淨流出

■ 與上季相比，全球固定收益型ETF資金流向由1,650億美元擴增為1,933億美元，季增17.2%，受到美國10月、12月連續兩月降息，市場預期降息週期持續的利多帶動，資金先行流入政府債券，淨流入從264億美元上升至468億美元，季增77.3%。複合債、公司債、市政債資金淨流入皆擴增，前兩者為第四季固定收益型ETF淨流入較大資產類別，分別淨流入726億美元與525億美元。然而MBS本季從淨流入66億美元轉為淨流出5億美元，受到美國辦公大樓近期出現跌價，且2026年度有較多MBS將面臨再融資壓力所引起的資金外流。

■ 若按照債券天期區分，雖然各天期債券ETF皆呈淨流入，但受惠於降息循環持續，長天期債券淨流入90億美元，季增64.3%最高。中天期ETF資金淨流入規模最大，淨流入從259億美元擴張至359億美元，季增38.6%。

## 除MBS外，其餘類型第四季資金流向均維持淨流入

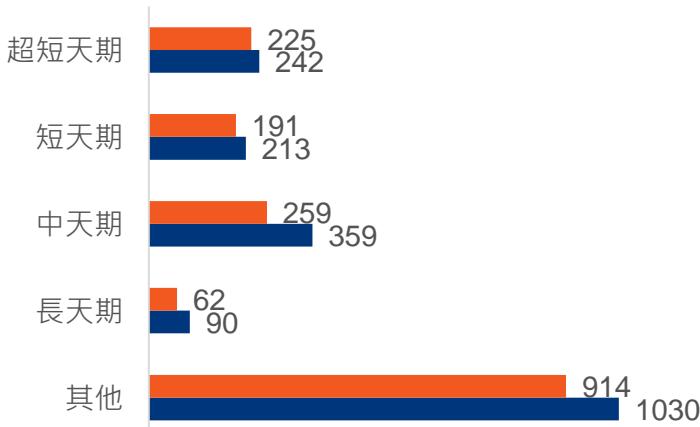
固定收益型ETF資金流向 (依資產類型區分)



## 各天期固定收益ETF均呈現淨流入

固定收益型ETF資金流向 (依天期區分)

(億美元) ■ 2025年Q3 ■ 2025年Q4



## 固定收益型ETF資金流向(2)

依信評區分，降息週期持續，資金追尋收益更傾向投資等級底層債券；若按上市區域區分，北美市場資金淨流入佔比最高，亞洲風險情緒改善，資金淨流入規模較上季減少

■ 依債券評級區分觀察固定收益ETF資金流向，第四季美國聯準會連續兩次降息，降息週期持續影響下，無風險利率下調，但失業率續增，企業未來不確定性仍存，形成資金淨流入追求風險的非投資等級債減少，A級以上的高信評優質債收益率降低，資金無明顯誘因加大流入。資金為取得風險與報酬的平衡，第四季轉而大幅流向BBB級以上債券，淨流入266億美元，季增53.3%。A級以上與非投資等級債券資金淨流入與上季相比皆微幅下滑，分別季減2.3%與12.6%。

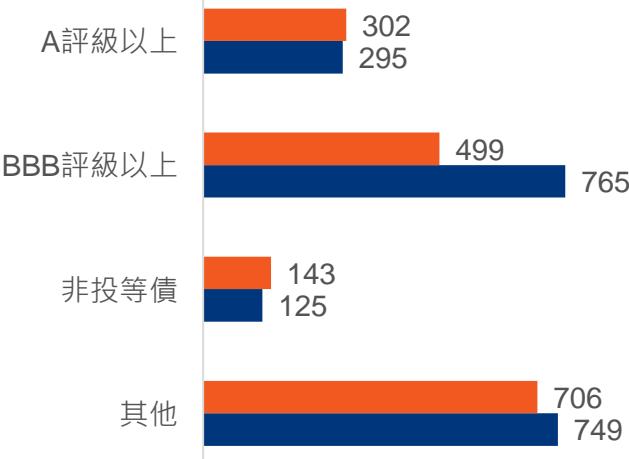
■ 若依照ETF上市區域區分，北美地區淨流入規模最大達1,423億美元，第四季增加244億美元，季增20.7%。亞太地區的固定收益ETF資金淨流入較上一季萎縮，主要受到亞太地區風險情緒明顯轉佳，資金淨流入245億美元，季減24.6%。歐洲地區資金淨流入增加最多，從淨流入141億美元上升至255億美元，季增77.1%。

### BBB評級以上投資等級債券淨流入季增53.3%

固定收益型ETF資金流向 (依信評區分)

(億美元)

■ 2025年Q3 ■ 2025年Q4

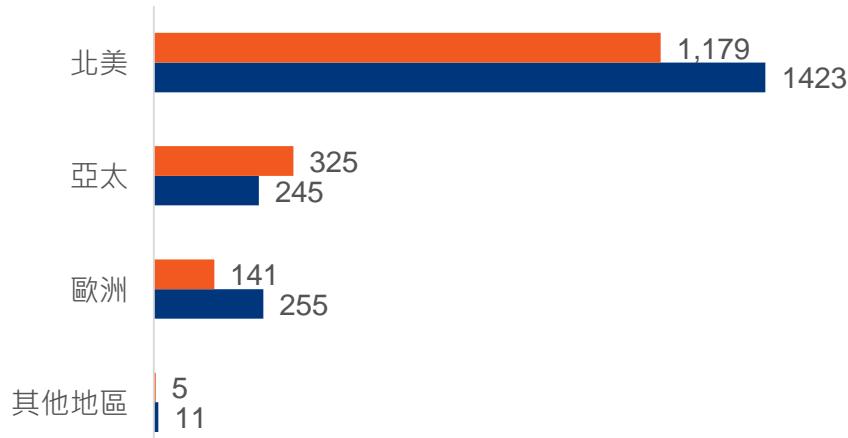


### 北美債券ETF淨流入金額最高，亞太地區淨流入放緩

固定收益型ETF資金流向 (依上市區域區分)

(億美元)

■ 2025年Q3 ■ 2025年Q4



## 全球第四季主要國家ETF交易額

主要國家第四季交易額除香港外較上季季增，其中美國交易額增加最多，韓國與日本季增最強；中國與韓國年增超過100%；第四季交易額佔比美國再度成長至70%

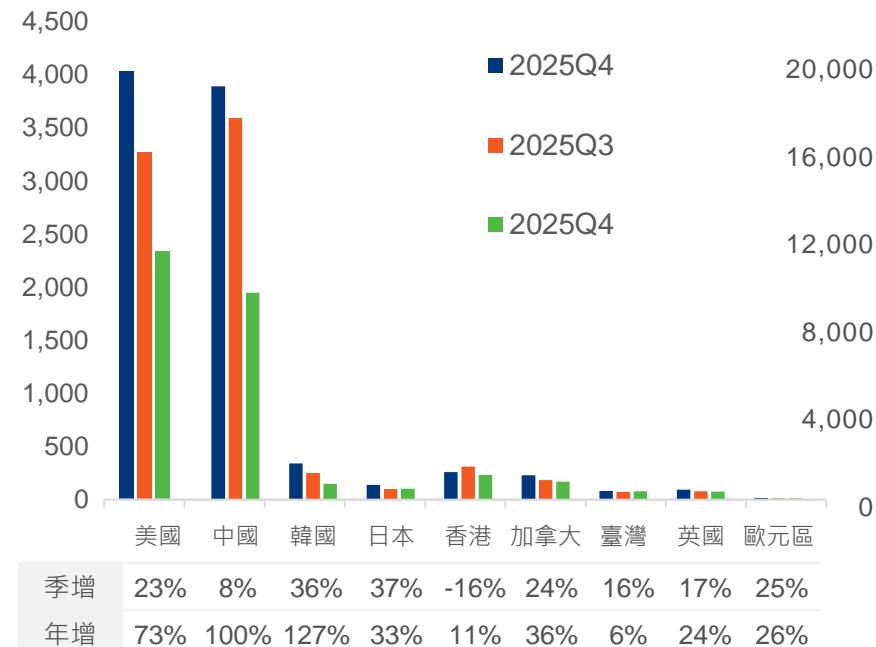
■ 美國第四季交易額為全球最大達17.9兆美元，且交易總額本季增幅明顯超過3.4兆美元，季增23%、年增率73%。歐洲地區俄烏和談尚在氣氛持續和緩，貨幣政策ECB降息暫緩，市場調升經濟成長預測，交易額穩定提升季增25%。亞洲區中國股市落後補漲，交易熱度仍高，繼第三季創高後，第四季續增單季增幅放緩至8%，香港受到港股第四季表現平淡，交易熱度放緩季減16%。韓國市場交易額明顯增加，記憶體超級循環利多韓國市場，季增36%，年增127%為全市場之最。日本與臺灣同樣受益於AI供應鏈需求強勁，且日本在新首相上任後政策獲得市場好評，季增37%最強勁。

■ 美國第四季連續降息兩次，風險情緒改善，資金重新放量進入美國，美國交易額占全球佔比從第三季67%回升至70%，相對壓抑其他國家交易額佔比，儘管中國交易額仍上升，佔比從16.6%回落至15.2%。

### 第四季ETF交易額，美國交易熱烈季增3.4兆美元

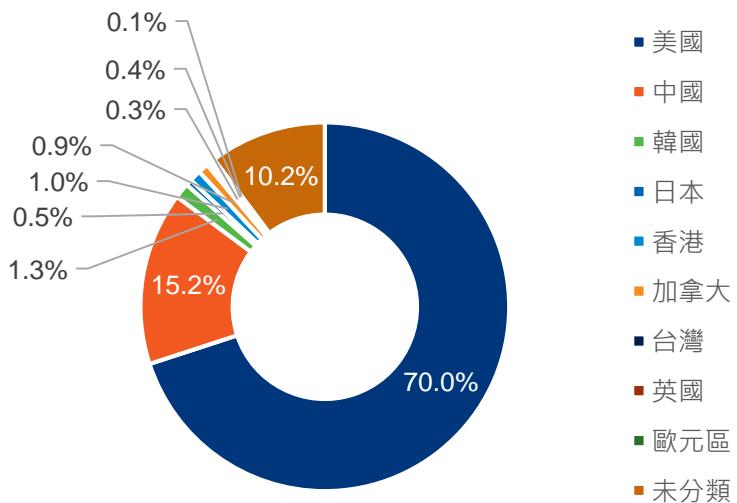
ETF交易額(十億美元) · Turnover

ETF交易額(十億美元)



註：美國數據為右軸，其他國家為左軸

### 第四季ETF市場交易總額佔比：美國重回70%



# 主動式ETF資產管理規模

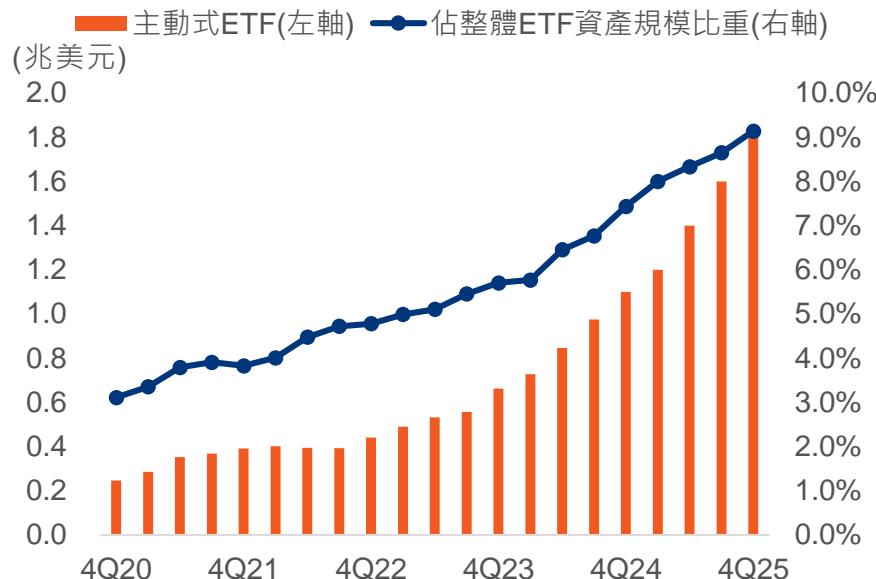
2025年第四季主動式ETF資產規模佔整ETF市場規模比重突破9%，依區域區分則高度集中在北美地區，比重超過9成

- 截至2025年底，全球主動式ETF資產管理規模由上一季的1.6兆美元進一步上升至1.8兆美元，已連續13季呈現擴增態勢，佔整體ETF資產規模比重則由第三季的8.65%上升至9.14%，檔數部分，第四季全球主動式ETF增加了135檔，總計檔數來到4,326檔。美國第四季發行檔數增加245檔，總計檔數達到2,692檔。

- 若依各區域區分，第四季各區域主動式ETF資產管理規模均呈現擴張態勢，與第三季北美佔比超過9成相比，北美地區資產規模佔比略下滑至88.33%，其次則是歐洲的7.22%及亞太地區4.38%，主動式ETF資產管理規模高度集中在北美地區，但其餘地區成長速度快速，市場呈現多元發展。北美地區資產管理規模季增率約6.7%，歐洲12.5%、亞洲19.2%，南美洲成長速度最快，季增率達33.3%。

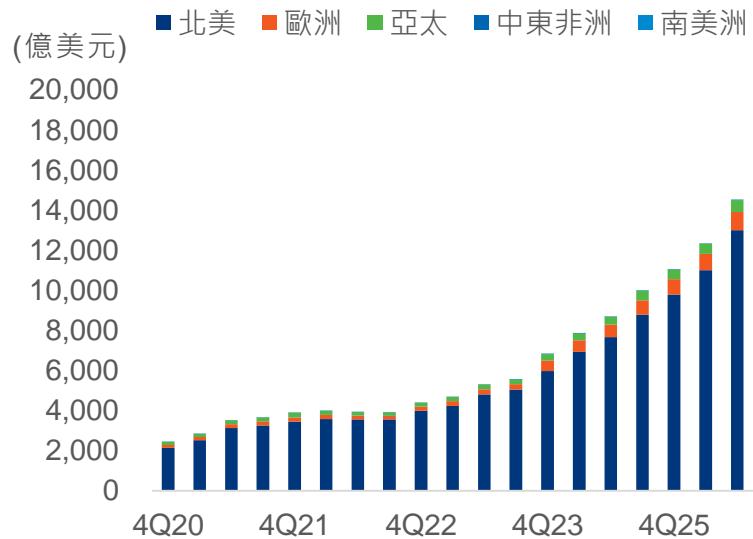
## 主動式ETF資產規模佔比來到9.14%

主動式ETF資產管理規模及佔比



## 北美地區主動式ETF規模佔比超過9成

各區域市場主動式ETF資產管理規模



# 主動式ETF資金流向

主動式ETF第4季資金淨流入達1,535億美元，但資金優先回補美國大盤ETF為主，被動式ETF淨流入創紀錄突破6,000億美元

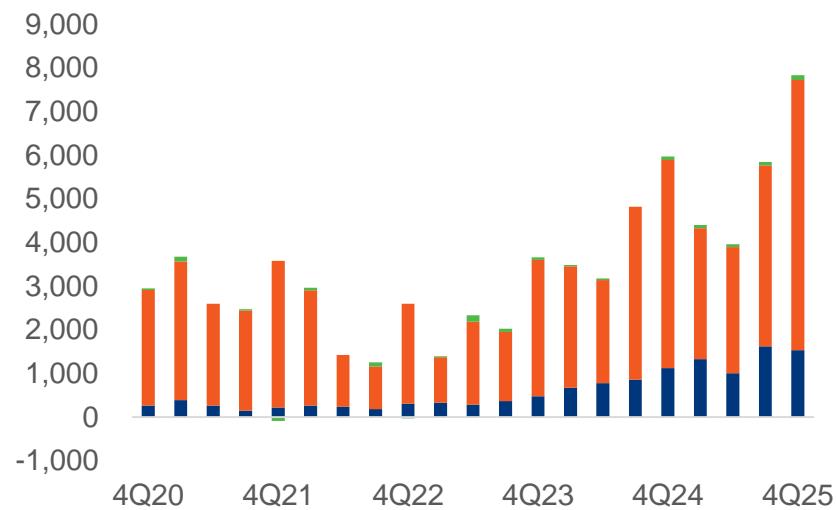
- 若以管理方式區分，第四季主動式ETF資金淨流入略為下滑，由1,619億美元放緩為1,535億美元，連續5季資金淨流入規模均在1,000億美元以上。儘管當前主動式ETF佔全球ETF市場資產管理規模不到10%，但主動式ETF季度資金流入佔比回落至24.8%，本季被動式資金有大幅流入，根據前頁股票均衡型資金大增，受惠美國連續降息，全球風險情緒改善，市場資金優先回補大盤，帶動被動ETF出現資金潮，被動式ETF第四季淨流入6,185億美元，創近五年來新高。

- 若依照資產類別區分主動式ETF資金流向，第四季主動式ETF資金淨流入除另類資產與商品外呈現收窄，但資金的興趣較上半年仍高，整體收窄幅度不大。另類資產淨流入從58億美元上升至65億美元，商品主動型成長最快從2.6億美元上升至8億美元，受惠於貴金屬黃金、白銀、白金表現強勁。

## 主動式ETF資金淨流入放緩至1,535億美元

全球ETF資金流向 (以管理策略區分)

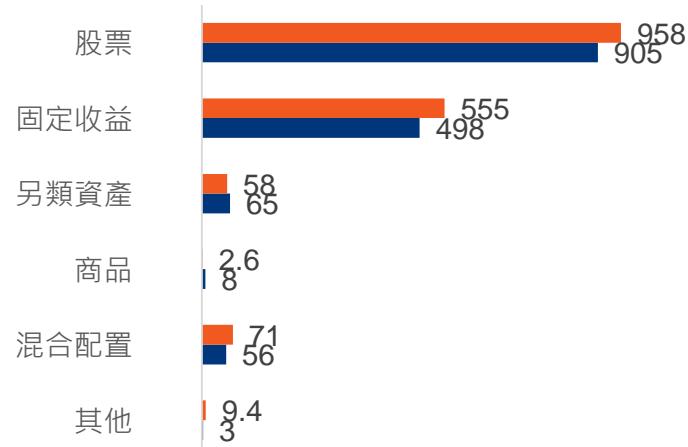
(億美元) ■主動式 ■被動式 ■貨幣市場及其他



## 第四季僅另類與商品行主動式ETF淨流入擴大

主動式ETF資金流向 (依資產類別區分)

(億美元) ■2025年Q3 ■2025年Q4



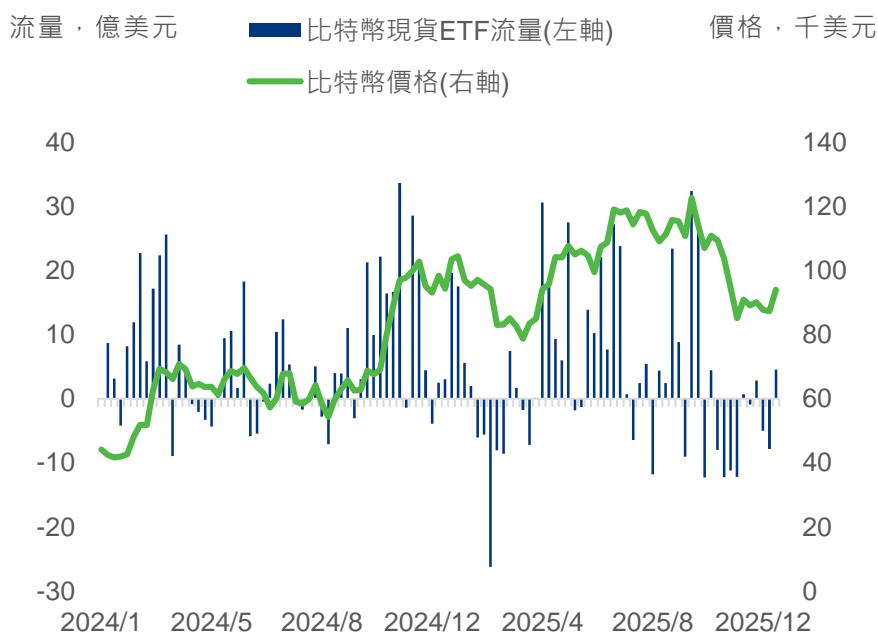
# 美國虛擬資產現貨ETF資金流向

美國第四季有政府關門與AI估值過高擔憂，引發虛擬資產價格回檔，雖然隨後風險氣氛改善，關鍵價位有撐，但市場對高貝他資產信心尚未恢復，資金流量偏外流

- 虛擬資產價格自第三季創高後回落，隨後政府關門、AI估值過高擔憂，使風險性資產遭到拋售，比特幣領跌，其他加密貨幣價格跳水，比特幣跌回2025年起漲點，也使得比特幣現貨市場ETF連續數週資金持續淨流出。高貝他資產於行情震盪時波動較大，虛擬資產價格跌破關鍵價位後維持弱勢震盪整理，直到年底前市場氣氛改善，與年後交投清淡狀況緩解，虛擬資產價格重新反彈，比特幣2026年1月2日重新站穩9萬美元關卡。以太幣價格同樣從年底前開始反彈，價格重新站回3,000美元關卡。

- 隨著美國通過天才法案規範穩定幣，虛擬資產應用面發展為更多投資人接受，但市場將持續聚焦川普政府政策落實的程度。當政策與區塊鏈技術未推出重大革新時，虛擬資產仍需關注加密貨幣龍頭比特幣的市場氣氛。

## 比特幣價格站回9萬美元支撐，但資金呈現淨流出



## 以太幣價格第四季繼續下跌，跟隨比特幣於年底回穩



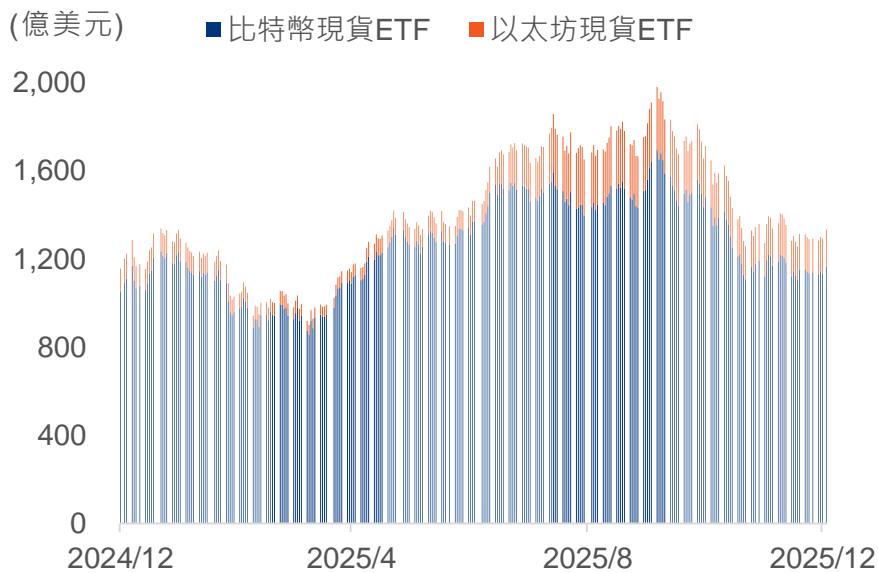
# 美國及香港虛擬資產現貨ETF規模變化

近一季美國及香港虛擬資產現貨ETF均呈現收窄，但香港以太坊現貨規模佔兩者市場比重相對美國更高

- 截至2025年底，美國虛擬資產現貨ETF資產管理規模從9月底的1,758億美元大幅縮窄到1,333億美元，季減24.2%，主要由於連結資產比特幣與以太幣的價格下跌與現貨ETF淨流出所致，若以連結資產進行區分，比特幣現貨ETF資產管理規模從1,512億美元放緩至1,166億美元，季減22.9%；以太坊ETF規模則由246億美元降至167億美元，降幅32.1%。

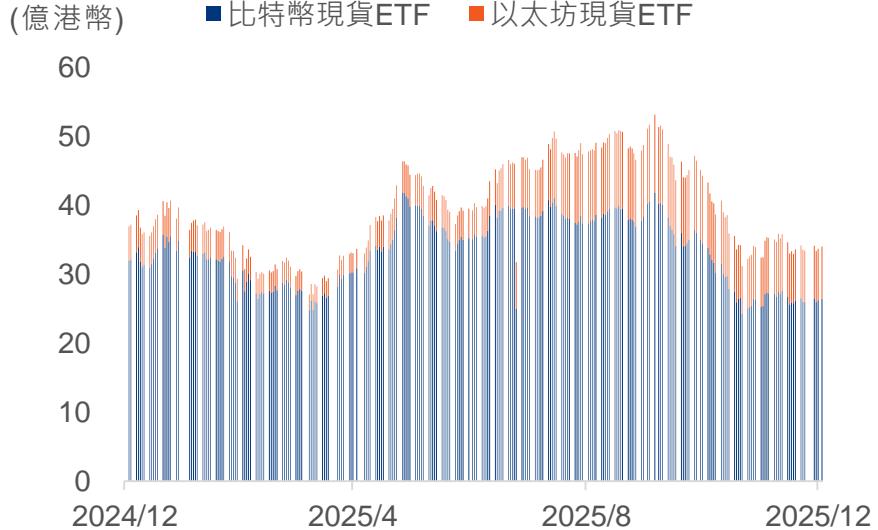
## 美國虛擬資產現貨ETF規模回落至1,333億美元

美國虛擬資產現貨ETF資產管理規模



## 香港以太坊現貨ETF佔兩者現貨ETF規模22.7%

香港虛擬資產現貨ETF資產管理規模



資料來源：Bloomberg，截至2025年12月31日，凱基證券整理

# 美國山寨幣現貨ETF上市規模

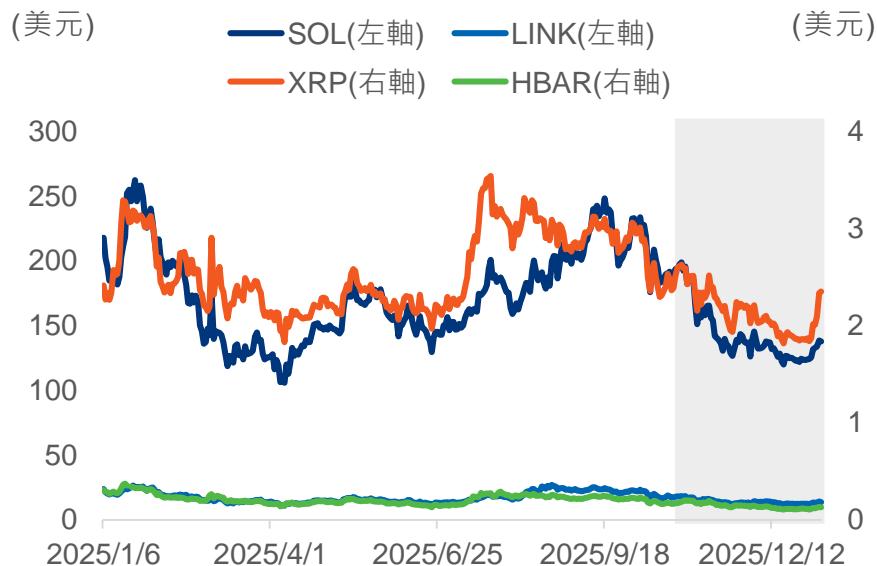
第四季美國證券交易委員會(SEC)加速放行加密貨幣現貨ETF，山寨幣現貨ETF規模最大為瑞波幣(XRP)其次為索拉納(SOL)

- 美國證券交易委員會(SEC)於2025年10月起虛擬資產現貨ETF上市流程加速，索拉納(SOL)成為單檔現貨ETF規模超過1,000萬美元中第一批通過上市的虛擬資產，目前美國市場上市虛擬資產現貨ETF中有四種山寨幣，包括瑞波幣(XRP)、索拉納(SOL)、LINK幣(LINK)、Hedera幣(HBAR)，集中於2025年10月與11月通過SEC審查。山寨幣波動更高，上市時期正值美國政府關門與擔憂AI泡沫時期，價格跌幅3~5成以上，但隨著年底風險情緒改善，價格也快速反彈，XRP反彈最強勁。

- 從規模來看，雖然山寨幣價格弱勢，但現貨ETF資產仍受傳統投資人追捧，想要透過傳統市場持有虛擬資產的投資人仍踴躍，XRP相關現貨ETF自上市以來，已超越SOL，成為最大山寨幣現貨ETF。

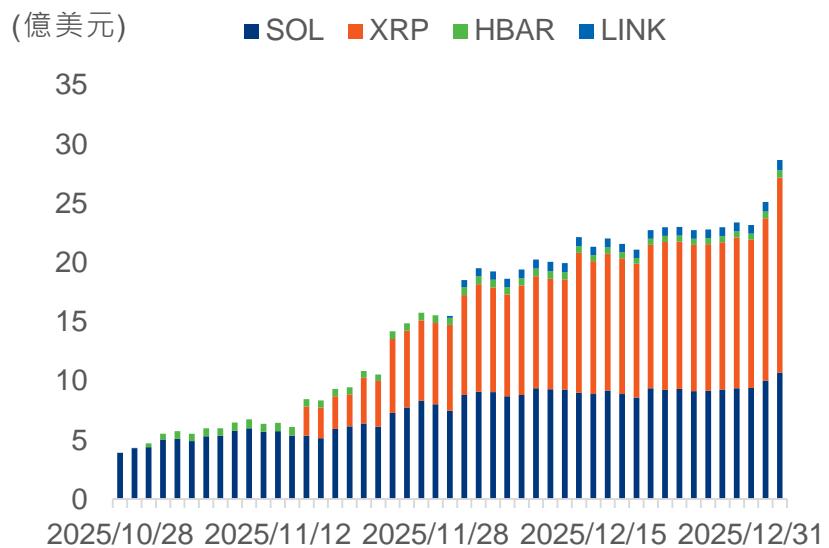
## 美國虛擬資產現貨ETF(山寨幣)發行遭遇價格下殺

美國上市虛擬資產現貨價格(山寨幣)



## 虛擬資產現貨ETF(山寨幣)市場逢低仍有資金湧入

美國上市虛擬資產現貨ETF管理規模(山寨幣)



資料來源：Bloomberg，截至2025年12月31日，凱基證券整理，資料擷取現貨ETF資產規模超過1,000萬美元(以下省略)

# 2. 美國ETF 市場概況



# 第四季美國ETF市場概覽

ETF資產管理規模(美元)

13.5  
兆元

季增6.3%

ETF佔整體基金市場比重

37.1  
%

ETF發行檔數

4,822  
檔

主動式ETF資產管理  
(美元)

1.5  
兆元

季增16.2%

主動式ETF佔  
美國ETF市場比重

11.2  
%

主動式ETF發行檔數

2,692  
檔

整體ETF季度淨流入  
(美元)

5,364  
億元

近五年新高

被動式ETF季度淨流入  
(美元)

4,154  
億元

季度淨流入成長1,653億元

主動式ETF季度淨流入  
(美元)

1,249  
億元

季度淨流入減少121億元

注：上述金額均以美元計價，上述資料截至2025年12月31日

# 美國ETF市場管理規模攀升至13.5兆美元

整體ETF市場資產管理規模續增，主動式ETF資產管理規模擴張速度優於被動式ETF

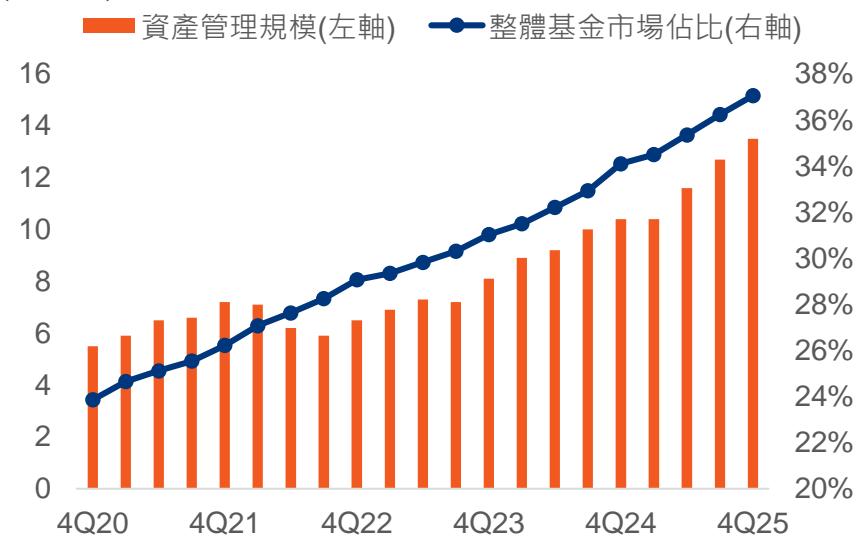
- 美國市場上市ETF第四季資產管理規模從第三季的12.7兆美元進一步攀升至13.5兆美元，規模季增6.3%，ETF資產管理規模佔整體基金市場比重也持續成長，從36.2%上升至37.1%，ETF市場提供主被動選擇、費用優勢、操作靈活，持續侵蝕傳統基金市場，成為機構與一般投資人的重要投資組合。

- 若將資產管理規模區以主、被動式進行區分，第四季被動式ETF資產管理規模由10.9兆美元上升至12.0兆美元，季增10.1%；主動式ETF資產管理規模則由1.3兆美元上升至1.5兆美元，季增16.2%，不論主被動規模成長皆優於前三季。此外，美國市場上市主動式ETF規模佔比也從10.7%上升至11.2%，顯示主動式ETF的發展仍在美國ETF市場仍持續發酵。

## 第四季美國ETF市場規模達13.5兆美元

美國ETF資產管理規模及整體基金市場佔比

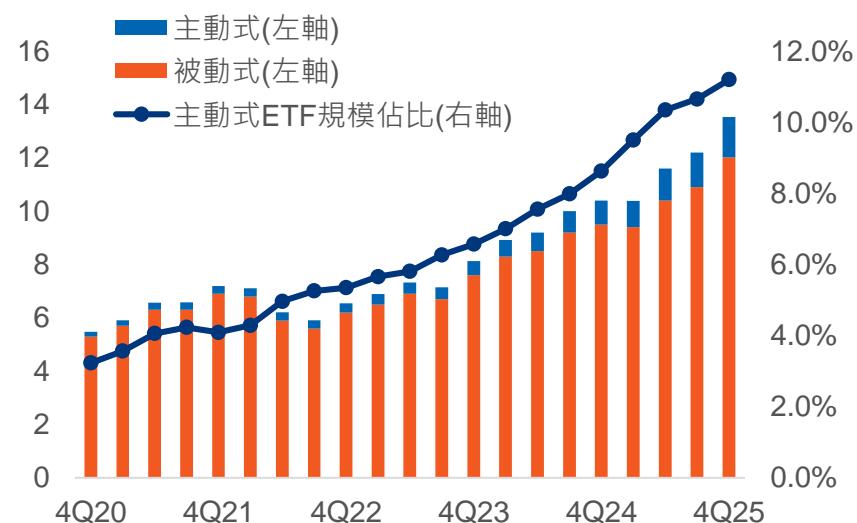
(兆美元)



## 主動式ETF規模佔比達11.2%

美國主、被動式ETF資產管理規模及主動式ETF規模佔比

(兆美元)



# ETF資金淨流入增加，資金明顯重返美國

第四季美國市場陸續反映政府開門、AI泡沫風險造成的回調，降息週期預期持續，市場透過被動式大盤ETF，先行布局2026年美股樂觀展望，股市淨流入增長明顯

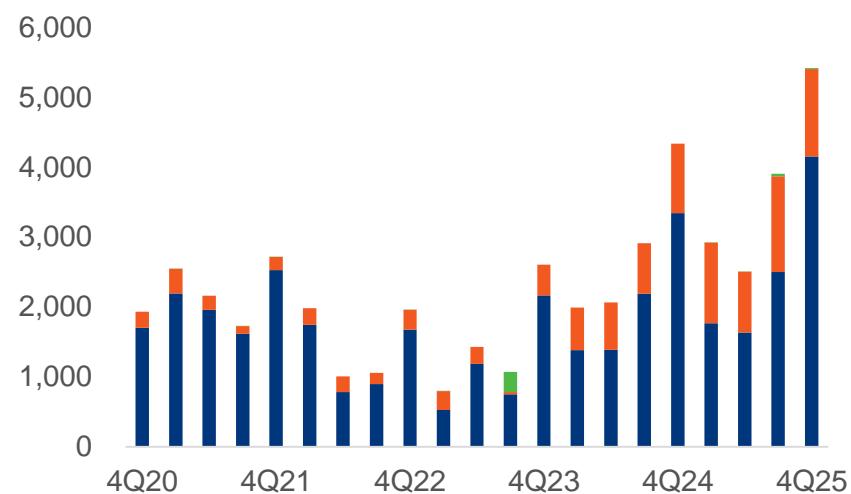
- 美國ETF市場第四季資金淨流入5,364億美元，美國淨流入規模進一步成長，主要來自被動式ETF淨流入大幅成長，被動式ETF資金淨流入規模由第三季的2,501億美元擴張為4,154億美元，季增66.1%，主動式ETF資金淨流入規模由1,370億美元，小幅減少至1,249億美元，但為連續2季主動式淨流入破千億美元關卡，顯示投資人對美國市場信心回歸，優先透過被動式ETF回補對美市場曝險。

- 若依資產類別區分，第四季所有資產ETF皆呈現淨流入走勢，股票ETF淨流入最多，達3,733億美元，季增65.2%，固定收益淨流入破千億美元，季增21.1%，另類資產ETF相對風險樂觀情境淨流入下滑至59億美元，而黃金、白銀等貴金屬持續受到市場追捧，但價格漲幅已大，淨流入未進一步放大，從第三季188億美元縮減至181億美元。

## 第四季美國ETF出現大幅淨流入

ETF資金流向  
(億美元)

■ 被動式 ■ 主動式 ■ 貨幣市場及其他

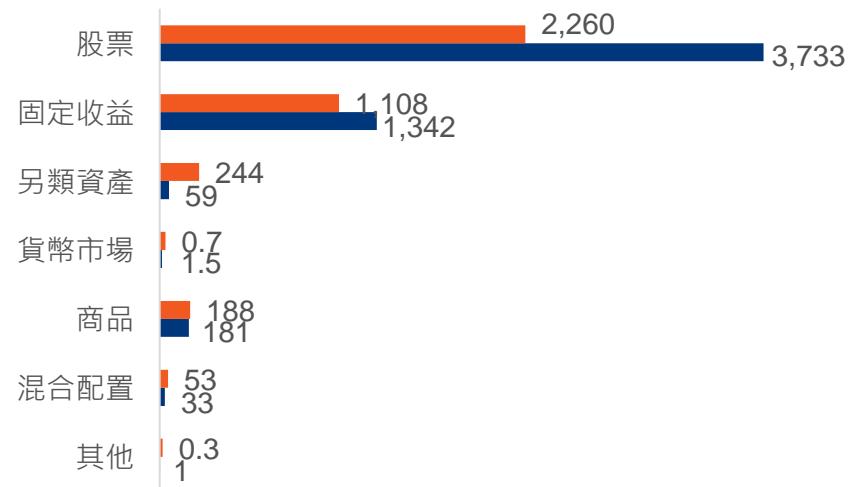


## 風險情緒轉佳，股票型ETF淨流入明顯擴增

ETF資金流向 (依資產類別區分)

(億美元)

■ 2025年Q3 ■ 2025年Q4



## 股票型ETF資金流向

大型股ETF資金淨流入放大；風格上，均衡型ETF資金淨流入最多，顯示市場資金透過美股大盤ETF迅速回補美國部位的權重

- 若將股票型ETF資金流向以投資標的的市值區分，大型股ETF第三季資金淨流入由1,505億美元成長為2,783億美元，季增84.9%；中、小型股ETF同樣呈現淨流入，前者從79億美元成長至135億美元，季增70.9%，後者從淨流入19億美元擴張至112億美元，小型股ETF淨流入增速最高，顯示市場風險情緒於第四季明顯好轉。

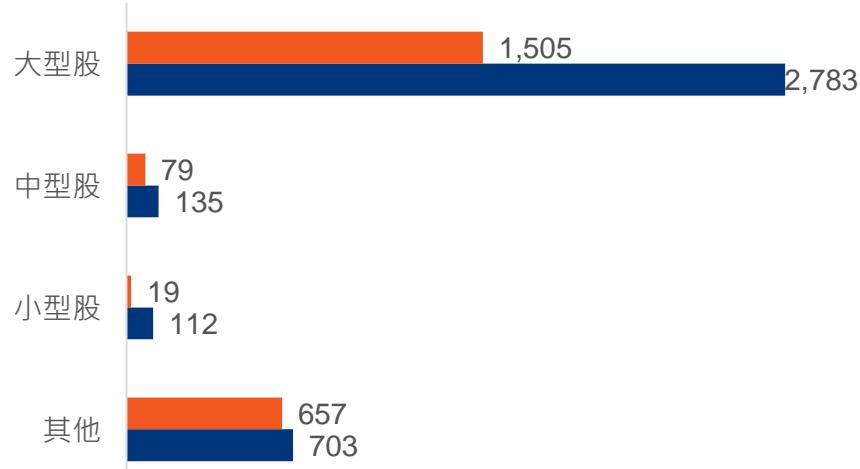
- 若以投資風格區分，均衡型ETF於第四季淨流入2,799億美元增幅金額最多，季增58.5%；成長型淨流入持平；價值型淨流入327億美元，季增70.3%；槓桿型與反向ETF因第四季初市場不確定性仍存，區間盤整使資金流出；市場於區間震盪期間流入掩護性買權與緩衝ETF。第四季美股題材性明顯，包含記憶體結構性成長、減肥藥等藥品開發獲利強勁，連結單一證券之ETF受到市場追逐，淨流入從22億美元成長至70億美元。

### 小型股資金從轉為淨流入，大型股仍持續吸引資金

股票型ETF資金流向 (以股票市值規模區分)

(億美元)

■ 2025年Q3 ■ 2025年Q4

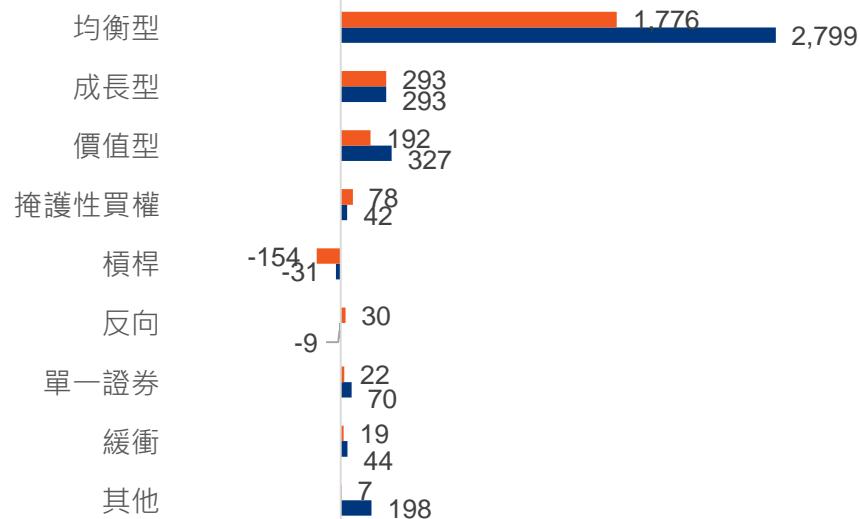


### 均衡型ETF吸引大額淨流入分散風險

股票型ETF資金流向 (依ETF風格區分)

(億美元)

■ 2025年Q3 ■ 2025年Q4



# 固定收益型ETF資金流向(1)

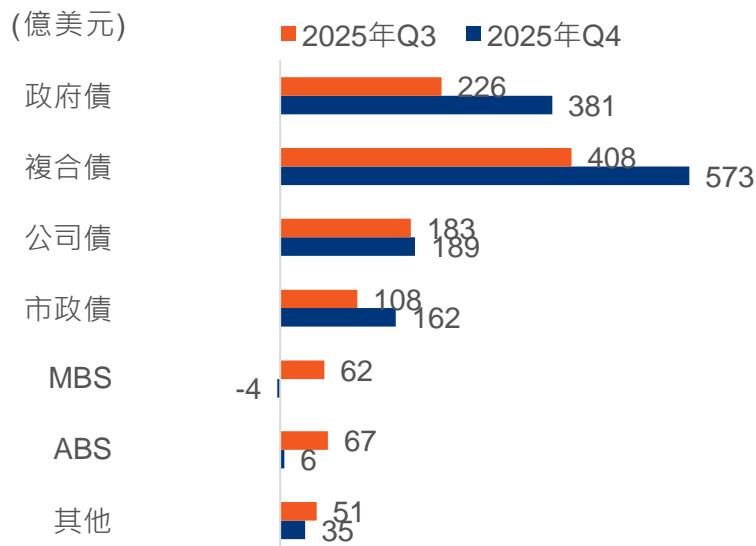
第四季政府債ETF淨流入增速最快，若依天期區分，長天期固定收益ETF受降息週期持續影響，淨流入成長147%。

- 若將固定收益型ETF依資產類型區分，第四季受到美國聯準會連續降息，市場預期降息週期持續的利多帶動，政府債、複合債、公司債、市政債淨流入規模皆上升，其中，直接受惠殖利率下降的政府公債淨流入381億美元，季增68.6%，複合債淨流入573億美元最多，季增40.4%。然而近期美國房地產辦公大樓出現跌價，住宅房市走疲因機構投資人買入，遭到川普威脅，且2026年有較多MBS需要到期再融資，MBS ETF由淨流入轉為流出，ABS類型ETF淨流入也縮窄。

- 若依照固定收益天期區分，第四季長天期固定收益ETF受到聯準會降息週期持續，且通膨可控情境下，資金淨流入續擴大至111億美元，季增147%。另外，第四季資金仍持續偏好中天期固定收益ETF，中天期固定收益ETF淨流入從202億美元增至289億美元，季增43.1%。

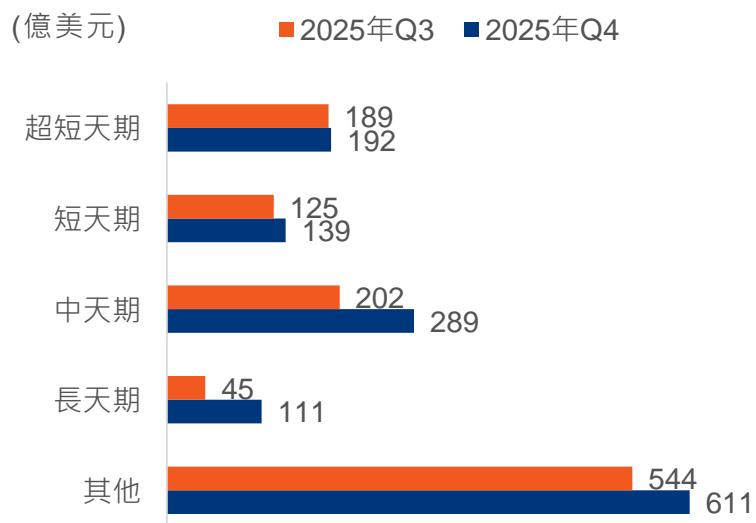
## 政府債與複合債淨流入規模較大

固定收益型ETF資金流向 (依資產類型區分)



## 長天期固定收益ETF資金增速最快

固定收益型ETF資金流向 (依天期區分)



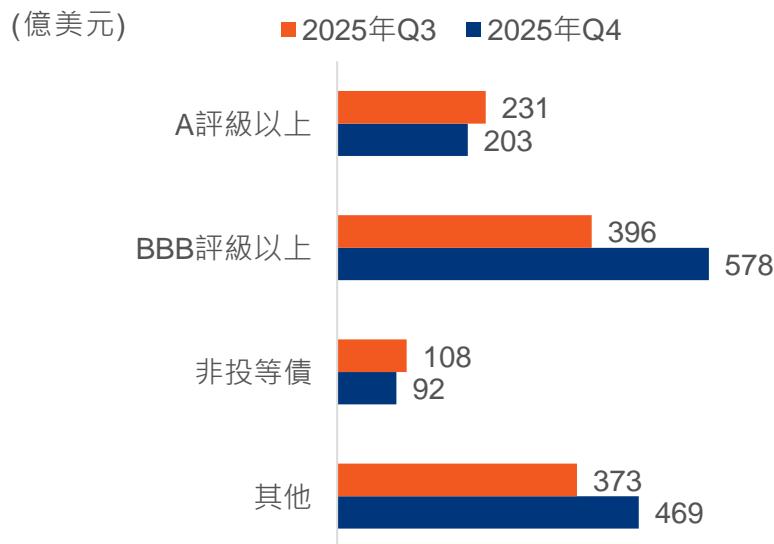
## 固定收益型ETF資金流向(2)

考量收益與風險，BBB評級以上債券吸金；新興市場經濟展望佳，新興美元債收益相對成熟市場佳，且美元流動性較當地貨幣債佳，吸引資金流入

■ 若將固定收益型ETF依信評區分，聯準會第四季連續降息後，無風險利率下調，市場考量收益與風險平衡後，更多資金選取投資等級債券中最底層信評BBB級債券投入，且能避開美國失業率續升，部分非投資等級企業運營風險，A評級以上與非投等債淨流入收窄，BBB評級以上ETF淨流入從396億美元增至578億美元，季增最高，但季增46.0%。

### BBB級以上債淨流入最大，且增速最快

固定收益型ETF資金流向 (依信評區分)

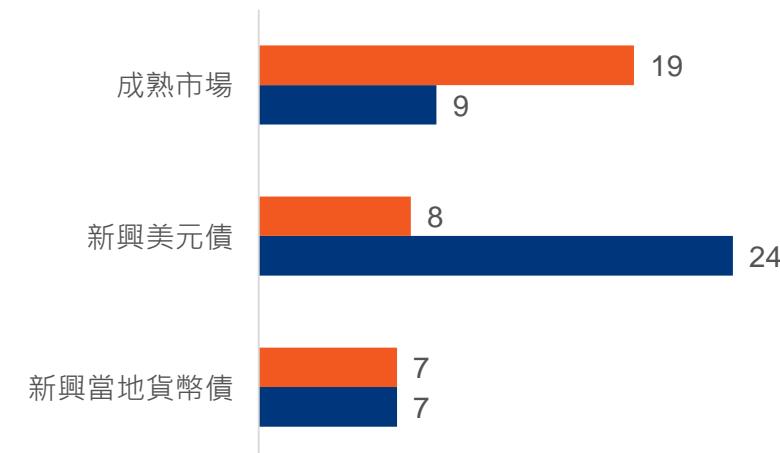


### 新興市場美元債有收益與流動性優勢

固定收益型ETF資金流向 (依投資市場區分，僅列舉可定義之分類)

(億美元)

■ 2025年Q3 ■ 2025年Q4



# ETF發行機構資產管理規模排行

2025年第四季ETF發行機構排名Vanguard上升一名擠下iShares成為第一大ETF發行機構，主要受惠其Vanguard標普500指數ETF (VOO.US)成長快速所帶動

## 整體ETF發行機構前10大 (單位：億美元)

排名	ETF發行商	資產管理規模	2025年增幅
1	Vanguard	39,862	31.0%
2	iShares (BlackRock)	36,195	27.8%
3	SPDR	16,622	18.3%
4	Invesco	8,023	28.9%
5	Schwab ETFs	4,928	25.1%
6	J.P.Morgan Asset Management	2,767	52.0%
7	Dimensional	2,456	45.7%
8	First Trust	2,277	23.0%
9	Fidelity	1,792	52.4%
10	VanEck	1,186	58.8%

## 主動式ETF發行機構前10大 (單位：億美元)

排名	ETF發行商	資產管理規模	2025年增幅
1	Dimensional	2,377	45.7%
2	J.P.Morgan Asset Management	2,027	57.7%
3	iShares (BlackRock)	1,046	138.3%
4	Capital Group	1,030	119.7%
5	American Century Investments	930	74.9%
6	First Trust	949	23.2%
7	Fidelity	797	84.5%
8	PIMCO	394	57.8%
9	Janus Henderson Investors	393	45.0%
10	Vanguard	345	75.0%

資料來源：Trackinsight · 凱基證券整理 · 截至2025年12月31日

# 整體/主動式ETF資產管理規模排行

Vanguard標普500指數ETF (VOO.US)蟬連四季ETF資產管理規模榜首，SPDR黃金ETF (GLD.US)資產規模首度進入前10大市值規模

## 整體ETF資產規模前10大 (單位：億美元)

代碼	ETF名稱	資產管理規模
VOO.US	Vanguard標普500指數ETF	8,384
IVV.US	iShares核心標普500指數ETF	7,668
SPY.US	SPDR標普500指數ETF	7,194
VTI.US	Vanguard整體股市ETF	5,755
QQQ.US	Invesco那斯達克100指數ETF	4,100
VUG.US	Vanguard成長股指數ETF	2,052
VEA.US	Vanguard FTSE成熟市場ETF	1,934
IEFA.US	iShares MSCI核心歐澳遠東ETF	1,631
VTV.US	Vanguard價值股ETF	1,585
GLD.US	SPDR黃金ETF	1,505

## 主動式ETF資產規模前10大 (單位：億美元)

代碼	ETF名稱	資產管理規模
JEPI.US	J.P.Morgan股票溢價收益主動型ETF	420
DFAC.US	Dimensional美國核心股票2主動型ETF	405
JPST.US	J.P.Morgan超短收益主動型ETF	355
JEPQ.US	J.P.Morgan那斯達克股票溢價收益主動型ETF	329
JAAA.US	Janus Henderson AAA級CLO債券主動型ETF	312
DYNF.US	iShares美國股票因子輪換ETF	266
CGDV.US	Capital Group股利價值主動型ETF	243
FBND.US	Fidelity總體債券主動型ETF	236
AVUV.US	Avantis美國小型價值股主動型ETF	203
CGGR.US	Capital Group增長主動型ETF	191

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日

## 整體市場ETF淨流入/流出金額排行

金價走揚，SPDR黃金ETF本季淨流入位居第8名，iShares MSCI新興市場ETF (IEMG.US)取代Vanguard FTSE成熟市場ETF (VEA.US)進入淨流入前十大

### 整體市場ETF – 近3個月淨流入金額前十大 (單位：億美元)

代碼	ETF名稱	金額
VOO.US	Vanguard標普500指數ETF	519
IVV.US	iShares核心標普500指數ETF	411
SPY.US	SPDR標普500指數ETF	248
QQQ.US	Invesco那斯達克100指數ETF	112
VTI.US	Vanguard整體股市ETF	112
SGOV.US	iShares 0-3月美國公債ETF	106
VXUS.US	Vanguard總體國際股票ETF	104
GLD.US	SPDR黃金ETF	85
IEMG.US	iShares MSCI核心新興市場ETF	75
SPYM.US	State Street SPDR投資組合標普500 ETF	74

### 整體市場ETF – 近3個月淨流出金額前十大 (單位：億美元)

代碼	ETF名稱	金額
QUAL.US	iShares MSCI美國優質因子ETF	-62
SOXL.US	Direxion每日三倍做多半導體ETF	-29
MBB.US	iShares抵押貸款證券化債券ETF	-28
TABD.US	Transamerica債券主動型ETF	-22
XLF.US	State Street SPDR金融精選行業ETF	-20
COWZ.US	Pacer美國金牛100 ETF	-19
USFR.US	WisdomTree浮動利率公債ETF	-17
ULTY.US	YieldMax Ultra期權收益策略主動型ETF	-14
XLP.US	State Street SPDR必需性消費精選行業ETF	-14
TSLL.US	Direxion每日2倍做多TSLA ETF	-14

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日

# 主動式ETF淨流入/流出金額排行

近期降息循環持續使資金由第三季超短債(JPST.US)轉向追求較高收益如市政債(JMUB.US)；市場有轉向新興市場趨勢，新興市場主動型ETF (AVEM.US)有大額淨流入

## 主動式ETF – 近3個月淨流入金額前十大 (單位：億美元)

代碼	ETF名稱	金額
DYNF.US	iShares美國股票因子輪換ETF	35
CGDV.US	Capital Group股利價值主動型ETF	30
JMUB.US	J.P.Morgan市政債券主動型ETF	26
BINC.US	iShares彈性收益主動型ETF	24
QQQI.US	NEOS那斯達克100高收益主動型ETF	24
FBND.US	Fidelity總體債券主動型ETF	23
BAI.US	iShares人工智慧創新與科技主動型ETF	22
AVEM.US	Avantis新興市場股票主動型ETF	22
PYLD.US	PIMCO多部門債券主動型ETF	21
CGGR.US	Capital Group增長主動型ETF	21

## 主動式ETF – 近3個月淨流出金額前十大 (單位：億美元)

代碼	ETF名稱	金額
TABD.US	Transamerica債券主動型ETF	-22
ULTY.US	YieldMax Ultra期權收益策略主動型ETF	-14
TSLL.US	Direxion每日2倍做多TSLA ETF	-14
JAAA.US	Janus Henderson AAA級CLO債券主動型ETF	-13
AKRE.US	Akre焦點主動型ETF	-7
MSTY.US	YieldMax MSTR期權收益策略主動型ETF	-5
USMC.US	Principal美國大型股主動型ETF	-4
AMDL.US	GraniteShares每日2倍做多AMD主動型ETF	-4
SIXP.US	AllianzIM美國股票6個月緩衝10主動型ETF-3月/9月	-3
ARKK.US	ARK創新主動型ETF	-3

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日

# 3. 臺灣ETF 市場概況



# 第四季臺灣ETF市場概覽



# 第四季臺灣ETF市場重要事件回顧

## 1. 金管會放寬ETF連結基金發行限制

投信事業除可發行以被動ETF為主基金之連結基金外，亦得發行連結主動ETF之產品，且無論為主動或被動ETF連結基金，其主基金均不再以國內成分證券ETF為限。

凱基觀點

ETF連結基金雖有其稅負上優勢，但擴張速度與主基金相比仍相差甚遠，且證券有效戶數持續創高，突顯出臺灣市場投資人仍習慣採證券戶交易之型態。在缺乏更好的誘因下，ETF連結基金或是後續增加TISA級別基金供投資人選擇，短期來看，要改變當前臺灣ETF市場趨勢或是大幅提高TISA帳戶規模的機率仍不高。

## 2. 台股市值型ETF持續受到追捧，第一檔管理規模突破新臺幣1兆元之ETF出現

隨著2025年台股持續創高，資金由台股高股息持續轉向台股市值型ETF，帶動2025年12月8日台灣ETF市場出現第一檔資產管理規模破兆的ETF

凱基觀點

2025年在台股最大的市值型ETF藉由調降管理費、分割等政策下，伴隨市場資金轉向，成功帶動人潮，受益人數由77.4萬人大幅攀升至203.6萬人。受益於追蹤指數含積量高及外資持續看好台積電後市表現下，預估短期大者恆大趨勢仍難以扭轉，不過，接下來其他發行機構也可能藉由調降費率、分割等方式來吸引投資人，藉此搶佔市佔率。

## 3. 首檔不配息型台股市值型ETF，於2026年1月中旬已開募

由凱基投信所發行的首檔不配息型台股市值型ETF，已於2025年12月8日由主管機關核准，並於2026年1月中旬已開始募集

凱基觀點

投資境內不配息型ETF對於國人來說，具有無股息衍生之稅務成本及降低再投資成本等優點，而在臺灣投資人2025年將目光轉向台股市值型ETF來說，不配息型台股市值型ETF可以說是更好的選擇，而對於發行機構來說，不配息型ETF可以省去ETF收益分配所需成本，並有機會將其反映在經管費用上，以降低投資人之投資成本。

# 臺灣ETF市場展望

## ■ 主動式臺灣高股息ETF有機會成為投信後續考量發行標的之一

2025年臺灣高股息ETF平均含息報酬為6.97%，表現黯淡，加上配息率調降及市值型ETF同期間表現優異下，導致資金已連續兩季呈現淨流出，但若觀察臺灣高股息類型的共同基金，近一年平均含息報酬達21.17%，突顯出臺灣高股息基金經理人具有一定的選股能力，在2025年台股主動式ETF普遍以打敗大盤作為訴求下，預計主動式高股息ETF可望成為投信考量的發行標的之一。

## ■ 不配息型台股市值型ETF的發行，可望吸引部分ETF連結基金投資人

目前ETF連結基金資產管理規模超過新臺幣400億元，其中，不配息級別的台股市值型ETF連結基金資產管理規模佔比將近75%，顯示出多數人選擇投資ETF連結基金的理由可能為「不用考慮股息衍生出之54C股利所得、二代健保補充保費等稅務議題」，隨著不配息型台股市值型ETF的發行，可望吸引原先因考量稅務成本，而去投資不配息型ETF連結基金的投資人。

## ■ 台股主動式ETF逐漸進入大者恆大的態勢

臺灣第一檔主動式ETF發行至今未滿週年，截至2025年12月，整體資產管理規模已超過新臺幣1,700億元，其中，8檔台股主動式ETF資產管理規模佔比超過75%。若進一步觀察，第1大台股主動式ETF不僅佔據近4成比重，且近一季規模增速更是最快(註：僅比較9月底之前成立的5檔)，達132.21%，受益人數增加9.25萬人也是當中最多，大者恆大的態勢似乎正在成形。

## ■ 盼望國內ETF規範能夠逐步接軌國際或國內共同基金規範

第四季傳出金管會正研擬開放掩護性買權ETF、主動式多資產ETF，本次專題也針對掩護性買權ETF進行介紹及相關探討，希望在規範開放前，投資人能提早了解國外相關ETF的發展。而在主動式多資產ETF方面，在限制比例下，目前投信發行的多重資產、組合型基金除了可投資比特幣ETF外，還可投資期信基金、槓桿/反向/期貨/商品ETF共6項產品，對比之下，ETF規範目前仍有很大的開放空間。

## 整體基金市場持續由ETF主導

臺灣市場上市ETF規模年增18.12%，規模佔比達66.26%，2025年淨增加38檔ETF，整體基金市場趨勢持續由ETF主導

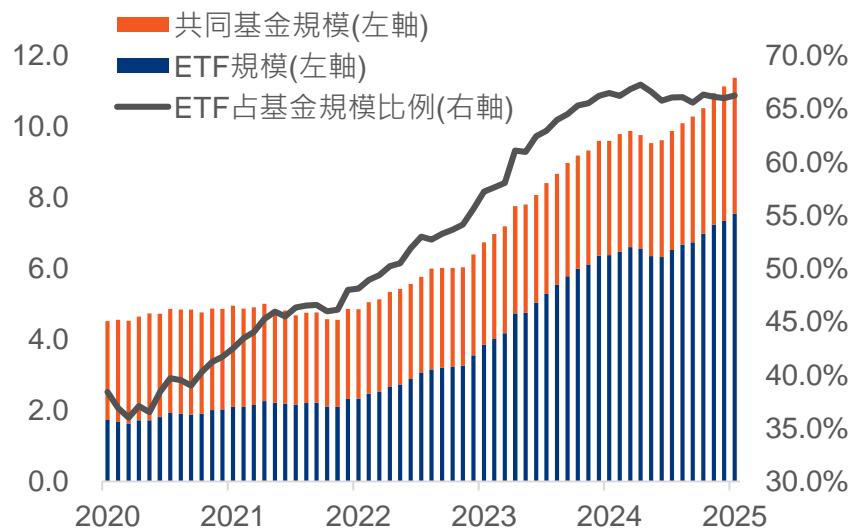
- 截至2025年12月，臺灣境內基金市場規模達新臺幣11.38兆元，與2024年底相比，年增18.51%。共同基金與ETF佔比變化有限，共同基金規模為新臺幣3.84兆元，佔比33.74%，ETF規模為新臺幣7.54兆元，佔比為66.26%。發行機構則較上季增加2家(貝萊德投信及摩根投信)，但在台新投信合併新光投信下，總計ETF發行機構家數為22家。臺灣整體基金市場規模持續由ETF帶動，且維持高速增長趨勢。

- 若觀察境內投信基金發行檔數，截至2025年12月，整體境內基金檔數來到1,065檔，檔數創下歷史新高。其中，共同基金檔數為767檔，較2024年減少27檔；ETF檔數為298檔，較2024年淨增加38檔，其中有18檔為主動式ETF。整體來看，不管用規模或是檔數觀察，共同基金與ETF消長態勢明顯，整體市場趨勢均由ETF主導。

### 截至2025年12月，臺灣基金市場規模達新臺幣11.38兆元

臺灣基金市場規模及ETF佔比

(新臺幣兆元)



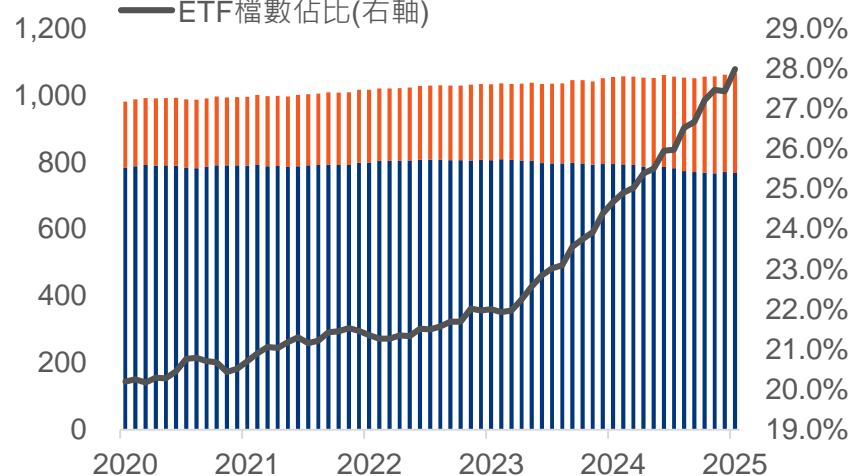
### 截至2025年12月，整體基金檔數來到1,065檔

臺灣基金市場檔數及ETF佔比

(檔)

■ 共同基金檔數(左軸) ■ ETF基金檔數(左軸)

— ETF檔數佔比(右軸)



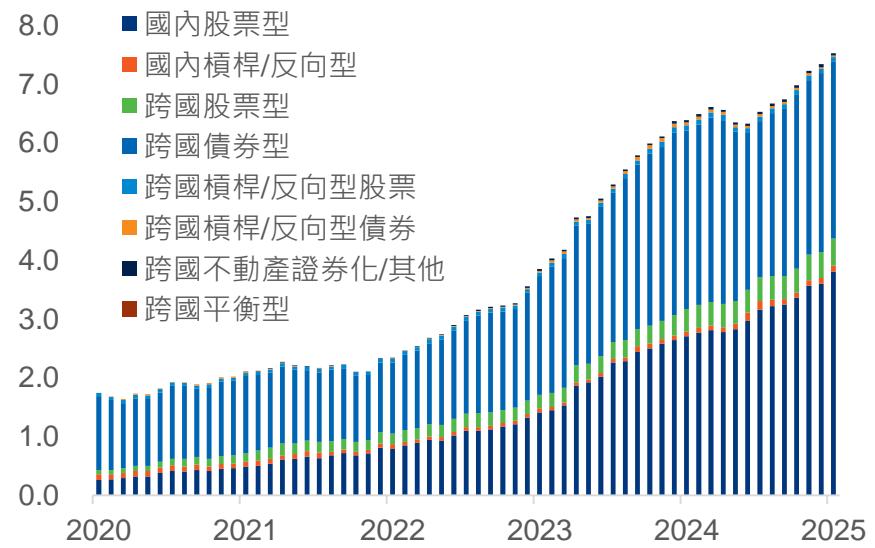
# ETF規模及檔數概況

國內股票型ETF佔比持續攀升，於2025年成為臺灣ETF市場擴張的主要動能；跨國債券型ETF的佔比則受到債市整體表現差強人意下，持續滑落

- 若藉由ETF資產類別進行規模劃分，ETF規模高度集中在國內股票型及跨國債券型，兩者合計佔比規模臺灣整體ETF市場超過9成比重，不過，兩者佔比卻出現了消長情形。過去5年，跨國債券型ETF規模佔比從最高72%下滑至41%；同期間，國內股票型ETF規模佔比則從15%上升至51%，並於2025年5月之後與跨國債券型ETF比重黃金交叉，成為推升臺灣ETF市場擴張的主要動能。
- 若藉由ETF資產類別觀察檔數分布，臺灣ETF以跨國債券型(共計103檔)、跨國股票型(共計85檔)及國內股票型(共計72檔)為主，三者合計檔數達260檔，佔整體ETF檔數比重達87.25%。2025年，以國內股票型ETF與跨國股票型ETF檔數淨增加最多，均淨增加14檔標的；而在主動式ETF部分，在2025年共計發行18檔，以國內股票型佔多數，共發行9檔。

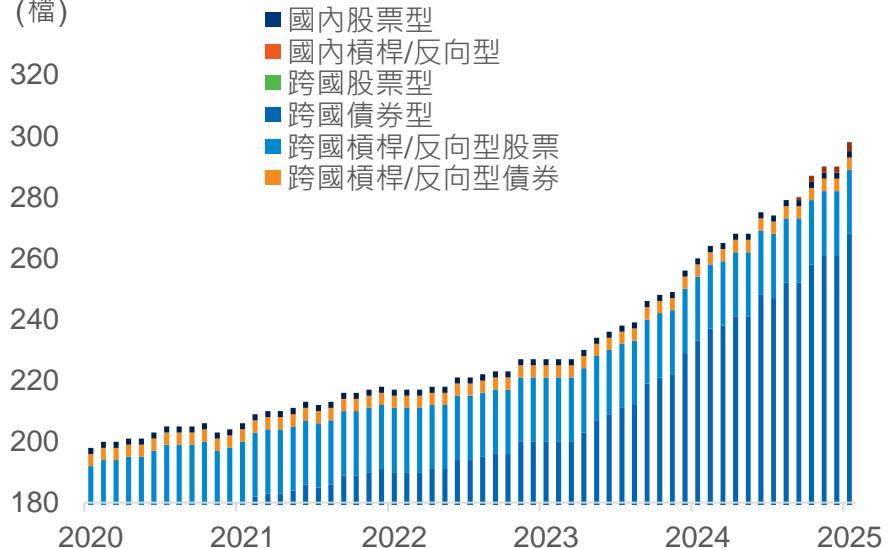
## 國內股票型比重持續攀高，佔比已突破50%

臺灣市場ETF規模(以ETF資產類別劃分)  
(新臺幣兆元)



## ETF類型集中在跨國債券型、跨國股票型及國內股票型

臺灣市場ETF檔數(以ETF資產類別劃分)  
(檔)



## 受益人數高度集中在台股ETF

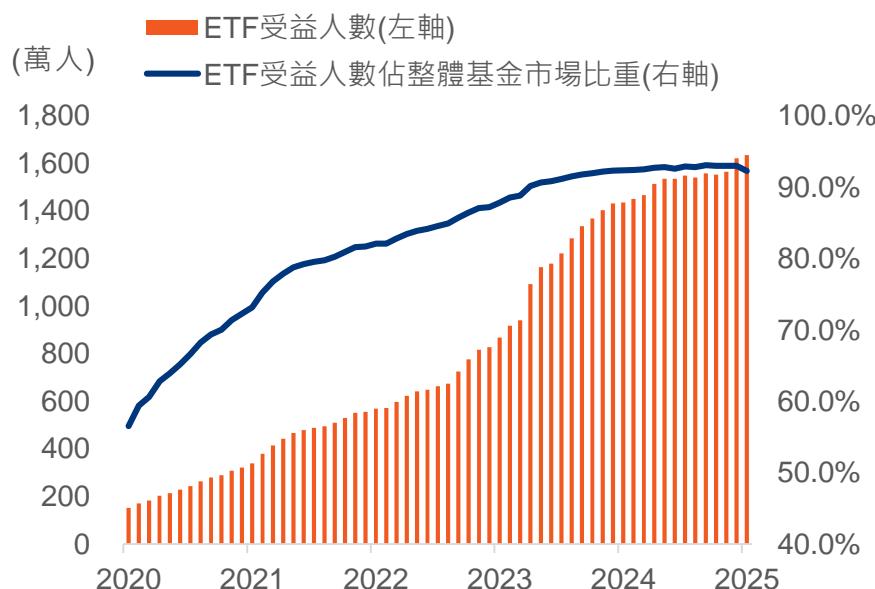
2025年底臺灣ETF受益人數達1,635萬人，較2024年增長198.09萬人，國內股票型ETF的大幅擴增為推升的主要原因，跨國債券型ETF受益人數佔比則持續縮減當中

- 截至2025年12月，臺灣ETF整體受益人數為1,635萬人，ETF受益人數佔國內整體基金市場比重達92.28%，較2024年增加198.09萬人，顯示出基金投資人對於持續熱衷於ETF產品上。

- 若藉由ETF資產類別觀察受益人數分布，臺灣ETF受益人數高度集中在國內股票型。截至2025年12月，國內股票型ETF受益人數達1,240萬人，佔比為75.88%，其次則為跨國債券型及跨國股票型，其受益人數分別為187萬人(佔比為11.45%)及161萬人(佔比為9.86%)，顯示出臺灣投資人十分偏好台股ETF。回顧2025年各類型ETF受益人數變化，國內股票型ETF受益人數淨增加192.29萬人，為推升整體受益人數增長的主要原因，其次則是跨國股票型ETF，淨增加32.83萬人，而跨國債券型ETF雖然受益人數仍位居第二多，但2025年淨減少24.74萬人，佔比仍持續減少當中。

### 截至2025年12月，臺灣ETF整體受益人數達1,635萬人

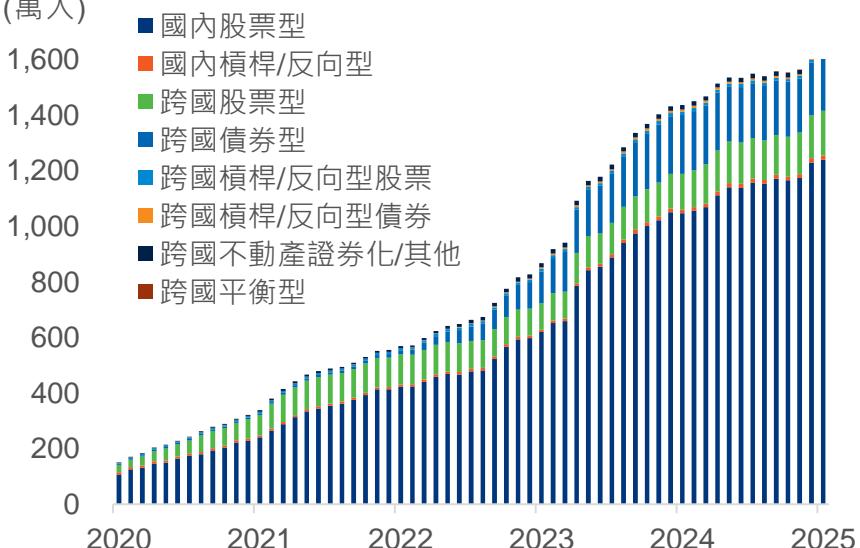
臺灣ETF受益人數及佔比



### ETF受益人數集中在國內股票型ETF

臺灣市場ETF受益人數(以資產類型劃分)

(萬人)



資料來源：投信投顧公會、ETF發行機構、凱基證券整理，截至2025年12月31日

本資料僅為市場歷史數值統計概況說明，非投資績效表現之預測。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去績效表現不代表未來績效之保證。

凱基證券股份有限公司 | 地址：台北市明水路700號 | 電話：(02) 2181-8888 | 112年金管證總字第0025號

# 整體ETF資金流向恢復淨流入

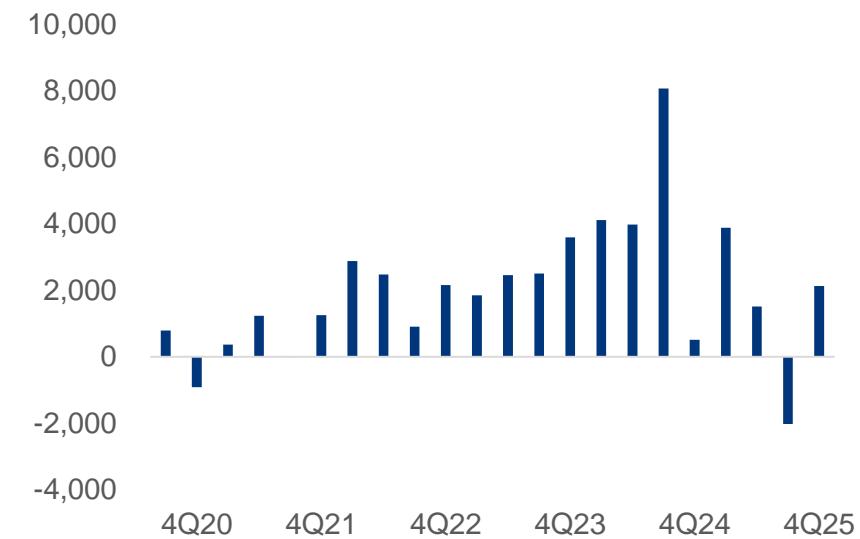
第四季臺灣ETF市場資金流向轉為淨流入，第四季市場對於AI泡沫擔憂有所緩解，帶動資金出現再度追逐風險性資產之情形

- 臺灣ETF市場2025年第四季資金轉為淨流入，淨流出金額約新臺幣2,135億元。若依資產類別區分，股票型資金流向從淨流出1,957億元轉為淨流入1,778億元，為第四季資金流向反轉的主要原因，另一方面，固定收益型ETF第四季雖維持淨流入，但規模較第三季比大幅縮減近7成。從上述數據來看，第四季市場資金風險偏好有所上升，隨著市場對於AI泡沫擔憂有所緩解，資金再度追逐風險性資產的情況。
- 但如果進一步探究，股票型ETF第四季資金淨流出的檔數仍超過6成，顯示資金十分集中在少數ETF，尤其是台股市值型ETF、臺灣科技股市值型ETF均頗受市場青睞。而在固定收益ETF方面，儘管聯準會於9月至12月的3次會議上均宣布降息，但在2026年降息幅度可能有限，及日本長天期公債殖利率上升影響下，使得美債殖利率高檔震盪，也使得第四季市場資金進一步進場意願有限。

## 2025年第四季ETF資金轉為淨流入

### ETF資金流向

(新臺幣億元)

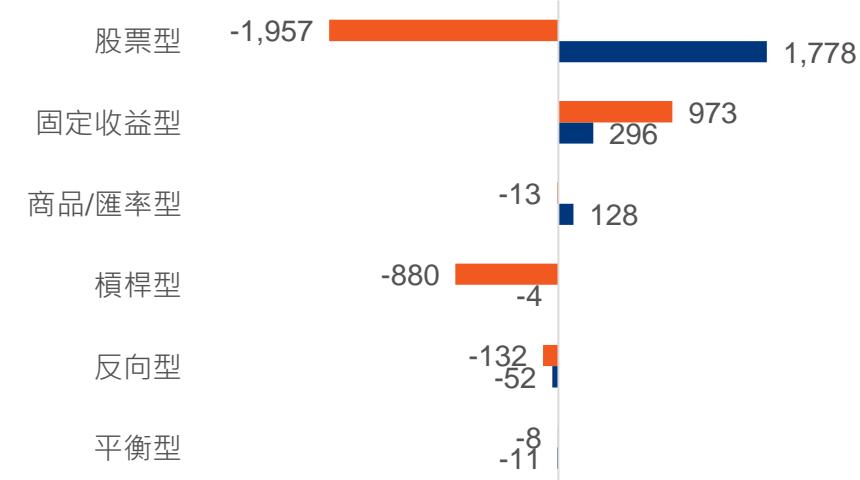


## 股票型ETF獲得資金大幅進駐

### ETF資金流向 (依資產類別區分)

(新臺幣億元)

■ 2025年Q3 ■ 2025年Q4



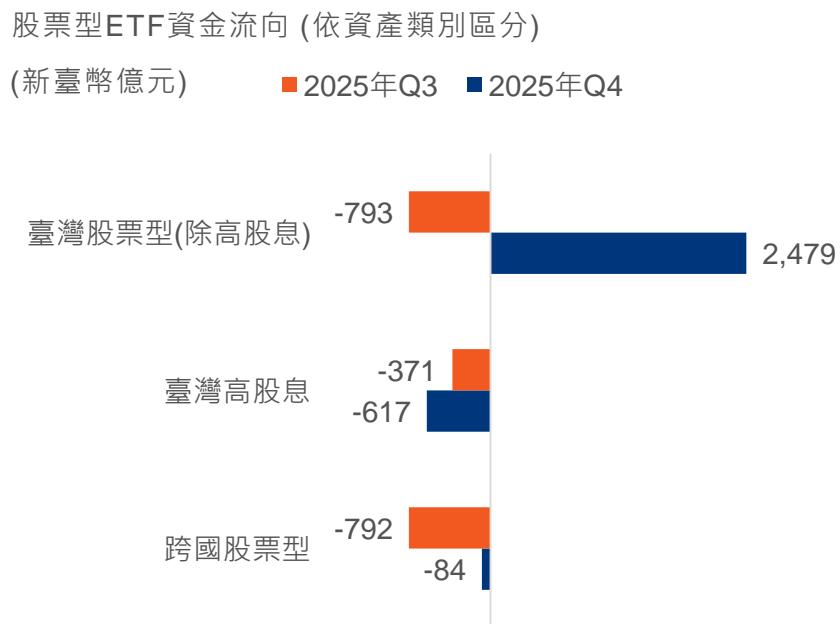
# 股票/固定收益型ETF資金流向

股票型ETF資金流向分歧，大量資金流入臺灣股票型(除高股息)ETF；而固定收益型ETF部分，中長天期美債ETF轉為淨流出，投資級金融債ETF淨流入規模則進一步攀升

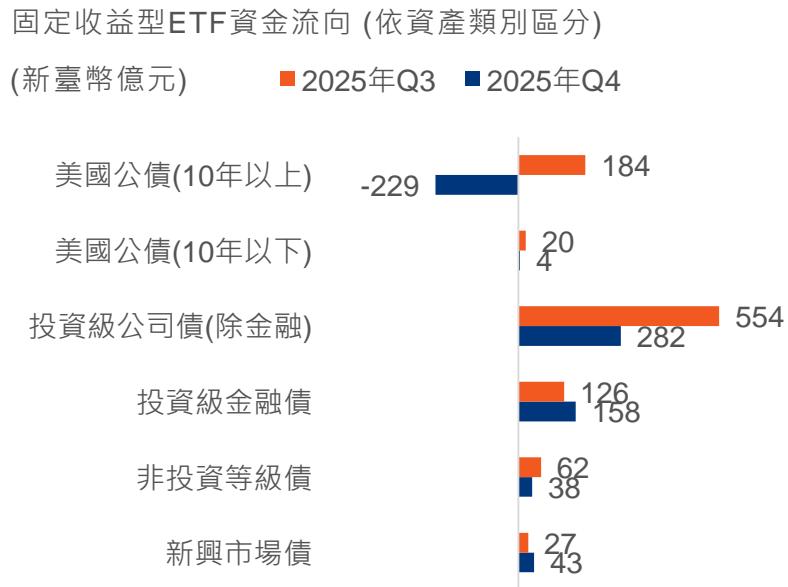
- 若將股票型ETF依資產類別區分為臺灣股票型(除高股息)、臺灣高股息及跨國股票型3類，可以發現3種類型的ETF資金流向呈現分歧，除了臺灣股票型(除高股息)獲得將近新臺幣2,500億元流入外，臺灣高股息及跨國股票型均仍呈現淨流出的情況，且臺灣高股息淨流出規模甚至較第三季增加近7成，突顯出在臺灣高股息ETF在整體平均報酬與大盤落差過大、收益分配調降等因素下，短期較難獲得青睞。

- 固定收益型ETF部分，受到聯準會降息速度可能放緩等因素下，長天期美債殖利率持續高檔震盪，使得第四季10年以上美債ETF資金流向轉為淨流出。而第四季投資級金融債資金為唯一淨流入規模較上季擴增的類型，投資級金融債具有高殖利率、低違約率等特性，且過去聯準會降息期間表現也相對投資級公司債、非投資級公司債來的優異，可能是第四季資金淨流入擴增的原因。

## 股票型ETF僅臺灣股票型(排除高股息)轉為淨流入



## 僅投資級金融債資金淨流入較上季擴增



# ETF定期定額扣款戶數創新高

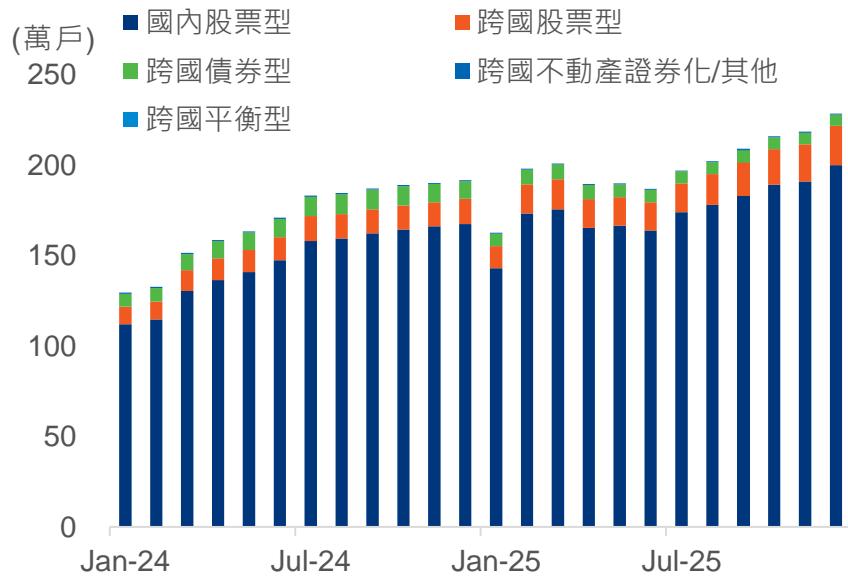
市場氣氛好轉，ETF定期定額扣款戶數及金額均持續創高，不過，跨國債券型ETF扣款戶數持續呈現萎縮態勢，與過去高點相比已縮減超過4成

- 截至2025年12月，臺灣ETF定期定額扣款戶數為228.6萬戶，與上季相比，扣款戶數增加19.7萬戶，且近幾個月數據持續創高。以資產類型劃分的話，扣款戶數集中在國內股票型，達200.0萬戶，佔比為87.48%，其次則為跨國股票型及跨國債券型，扣款戶數分別為21.8萬戶及6.3萬戶，對應佔比則分別為9.53%及2.76%，但跨國債券型ETF的定期定額扣款戶數已從高點(2024年9月，10.9萬戶)滑落至6.3萬戶，萎縮幅度超過4成。

- 隨著市場氣氛熱絡，ETF定期定額扣款金額趨勢持續攀升。截至2025年12月，ETF定期定額每月扣款金額為新臺幣182.0億元，為有紀錄以來新高，顯示隨著市場氣氛再度好轉，台股及其他海外市場股市紛紛創inn新高，定期定額扣款金額也同步熱絡起來。

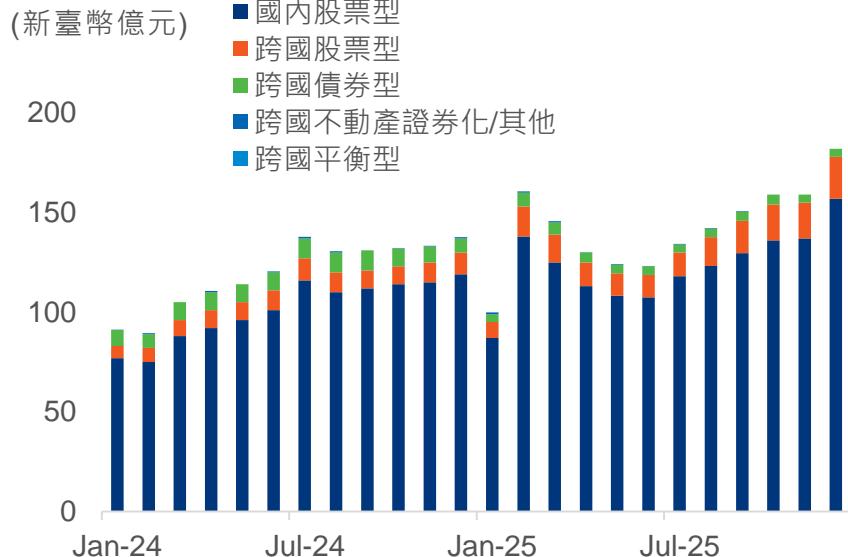
## 截至12月，ETF每月定期定額扣款戶數達228.6萬戶

臺灣ETF定期定額扣款戶數(以資產類型劃分)



## ETF定期定額每月扣款金額達新臺幣182.0億元

臺灣市場ETF定期定額每月扣款金額(以資產類型劃分)



資料來源：投信投顧公會，凱基證券整理，截至2025年12月31日(註：上述資料起始日為2024年1月)

# ETF成交金額概況

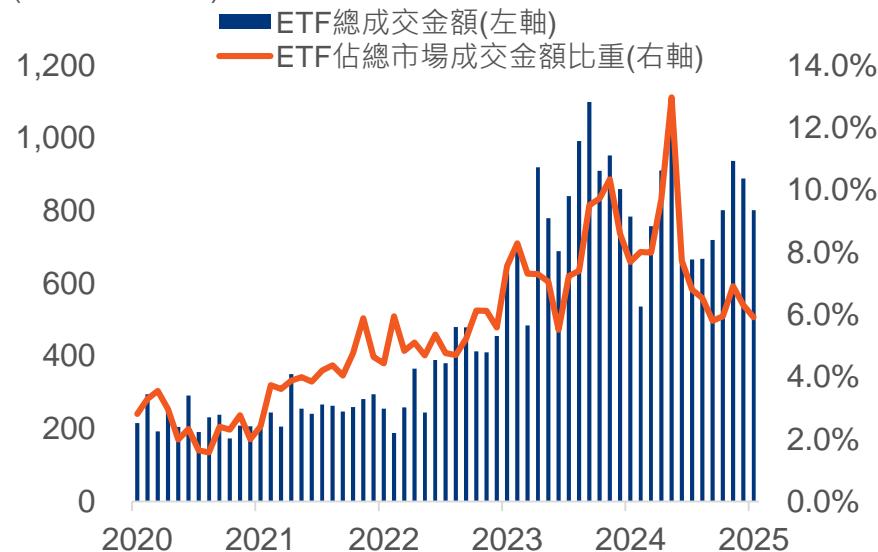
第四季集中及櫃買市場成交金額表現分歧，相互抵消下，兩市場ETF整體成交金額與9月份差異有限，成交金額則降至5.91%，較9月份下滑0.03個百分點

- 根據金融監督管理委員會證券期貨局最新資料，12月份臺灣ETF成交金額為新臺幣8,010.5億元，數據與9月份相比接近持平，佔總市場成交金額註比重卻由5.94%進一步下滑至5.91%。兩市ETF成交金額表現分歧，集中市場ETF成交金額上升至6,620億元；櫃買市場ETF成交金額則滑落至新臺幣1,390億元，創近5個月新低。從成交金額比重趨勢觀察，儘管整體市場好轉，但受到櫃買市場ETF成交量表現低迷影響，導致成交金額比重較9月份數據進一步滑落。

- 若進一步觀察ETF分別在集中市場與櫃買市場(扣除債券)成交金額比重，可以發現櫃買市場ETF成交金額佔比與成交金額同步下行，比重4.78%，已來到2023年4月以來新低；而集中市場ETF成交金額於10月雖一度創下新高，但熱度未能持續下去，12月份成交金額佔比為6.22%，較9月份下滑0.01個百分點。

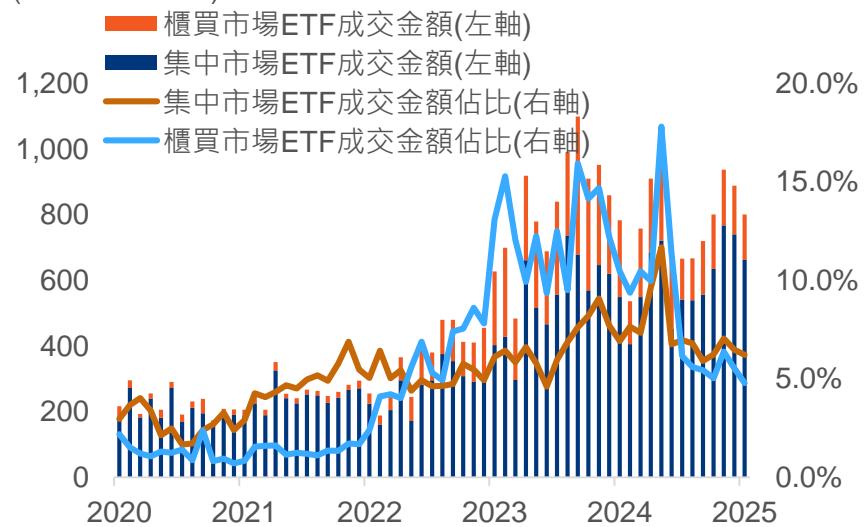
## 截至12月，臺灣ETF佔總市場成交金額比重降至5.91%

臺灣ETF成交金額佔總市場成交金額註比重  
(新臺幣十億元)



## 近3個月集中及櫃買市場ETF成交金額佔比仍相對低迷

ETF分別在集中市場與櫃買市場成交金額註及比重  
(新臺幣十億元)



註：總市場成交金額為集中市場與櫃買市場(扣除債券)之成交金額合計，櫃買市場成交金額為櫃買市場(扣除債券)之成交金額

資料來源：金融監督管理委員會證券期貨局，凱基證券整理，截至2025年12月31日

# ETF發行機構資產管理規模排行

2025年第四季新增2家ETF發行機構，總計發行機構為22家，第四季多數ETF發行機構資產管理規模呈淨增長

## ETF發行機構資產管理規模排行 (單位：新臺幣億元)

排名	ETF發行商	資產管理規模	近一季增幅
1	元大投信	25,966	+13.3%
2	國泰投信	12,538	+2.4%
3	群益投信	12,084	+3.2%
4	富邦投信	8,391	+11.9%
5	中國信託投信	5,127	+2.2%
6	復華投信	3,385	+2.7%
7	凱基投信	2,876	+2.4%
8	統一投信	1,723	+24.6%
9	大華銀投信	923	+4.9%
10	台新投信(合併新光投信)	822	+8.0%
11	永豐投信	578	-5.9%
12	野村投信	358	+38.9%
13	第一金投信	167	+51.4%
14	兆豐投信	138	+2.2%
15	富蘭克林華美投信	96	-11.0%
16	貝萊德投信(2025年第四季加入)	72	-
17	安聯投信(2025年第三季加入)	34	+85.2%
18	玉山投信(原保德信投信，2025年第一季加入)	22	+28.6%
19	摩根投信(2025年第四季加入)	22	-
20	聯博投信(2025年第三季加入)	20	+23.3%
21	聯邦投信(2025年第一季加入)	17	+12.7%
22	華南永昌投信(2025年第二季加入)	10	+6.6%

資料來源：投信投顧公會、ETF發行機構、凱基證券整理，截至2025年12月31日

# ETF資產規模、受益人數排行

2025年第四季元大台灣50 ETF (0050.TW)資產管理規模突破新臺幣1兆元，除了受益於大型股持續創高外，本季受益人數也增加逾50萬人，使其同步成為受益人數最多的ETF

## ETF資產規模前10大 (單位：新臺幣億元)

代碼	ETF名稱	資產管理規模
0050.TW	元大台灣50 ETF	10,058
0056.TW	元大高股息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	5,201
00878.TW	國泰永續高股息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	4,602
00919.TW	群益台灣精選高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	4,172
006208.TW	富邦台50 ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	2,898
00937B.TW	群益ESG投等債20+ ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	2,690
00679B.TW	元大美債20年ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	2,388
00687B.TW	國泰20年美債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	1,924
00751B.TW	元大AAA至A公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	1,561
00720B.TW	元大投資級公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	1,464

## ETF受益人數前10大 (單位：人)

代碼	ETF名稱	人數
0050.TW	元大台灣50 ETF	2,035,757
00878.TW	國泰永續高股息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	1,677,582
0056.TW	元大高股息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	1,530,964
00919.TW	群益台灣精選高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	1,269,689
006208.TW	富邦台50 ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	669,748
00940.TW	元大台灣價值高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	572,764
00929.TW	復華台灣科技優息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且本基金並無保證收益及配息)	562,740
00713.TW	元大台灣高息低波ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	377,031
00679B.TW	元大美債20年ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	327,372
00937B.TW	群益ESG投等債20+ ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	286,094

資料來源：Bloomberg、集保結算所，截至2025年12月31日

# ETF淨流入/流出金額排行

第四季整體ETF資金流向轉為淨流入，其中，元大台灣50 ETF (0050.TW)資金呈現大幅淨流入，規模超過新臺幣1,700億元為本季亮點

## 整體市場ETF – 近3個月流入金額前十大 (單位：新臺幣億元)

代碼	ETF名稱	金額
0050.TW	元大台灣50 ETF	1,740
0052.TW	富邦科技ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	411
00981A.TW	主動統一台股增長ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	217
0056.TW	元大高股息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	177
00933B.TW	國泰10Y+金融債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	133
00720B.TW	元大投資級公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	114
00982A.TW	主動群益台灣強棒ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	99
00922.TW	國泰台灣領袖50 ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	91
00937B.TW	群益ESG投等債20+ ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	78
00768B.TW	復華20年美債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	63

## 整體市場ETF – 近3個月流出金額前十大 (單位：新臺幣億元)

代碼	ETF名稱	金額
00919.TW	群益台灣精選高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	-243
00713.TW	元大台灣高息低波ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	-160
00687B.TW	國泰20年美債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	-156
00940.TW	元大台灣價值高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	-120
00929.TW	復華台灣科技優息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且本基金並無保證收益及配息)	-112
00679B.TW	元大美債20年ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	-98
00830.TW	國泰費城半導體ETF	-73
00637L.TW	元大滬深300正2 ETF	-65
00881.TW	國泰台灣科技龍頭ETF	-61
00939.TW	統一台灣高息動能ETF (本基金並無保證收益及配息，配息來源可能為收益平準金)	-44

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日

# ETF定期定額交易戶數排行

截至2025年12月之定期定額交易戶數排行，仍以元大台灣50 ETF (0050.TW)最為熱門，且較9月數據相比增加將近20萬戶

## ETF定期定額交易戶數 – 股票型前10大 (單位：戶)

代碼	ETF名稱	戶數
0050.TW	元大台灣50 ETF	709,151
0056.TW	元大高股息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	280,807
00878.TW	國泰永續高股息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	279,038
006208.TW	富邦台50 ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	249,743
00919.TW	群益台灣精選高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	119,428
00713.TW	元大台灣高息低波ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	78,206
00881.TW	國泰台灣科技龍頭ETF	37,095
00757.TW	統一FANG+ ETF	31,358
00646.TW	元大S&P500 ETF	31,007
00981A.TW	主動統一台股增長ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	30,546

## ETF定期定額交易戶數 – 債券型前10大 (單位：戶)

代碼	ETF名稱	戶數
00679B.TW	元大美債20年ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	15,143
00937B.TW	群益ESG投等債20+ ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	10,097
00687B.TW	國泰20年美債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	7,039
00720B.TW	元大投資級公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	6,000
00933B.TW	國泰10Y+金融債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	5,788
00751B.TW	元大AAA至A公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	5,168
00772B.TW	中信高評級公司債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	2,938
00725B.TW	國泰投資級公司債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	2,755
00696B.TW	富邦美債20年ETF	1,276
00795B.TW	中信美國公債20年ETF	1,191

資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，截至2025年12月31日

# ETF不限用途款項借貸餘額排行

截至12月，ETF整體不限用途款項借貸餘額達新臺幣2,150億元，較9月增加8.2%，元大台灣50 ETF (0050.TW)借貸餘額攀升顯著，較上季增加新臺幣75億元，增幅76.5%

## ETF不限用途款項借貸餘額 – 股票型前10大 (單位：新臺幣億元)

代碼	ETF名稱	金額
0050.TW	元大台灣50 ETF	173
00919.TW	群益台灣精選高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	157
0056.TW	元大高股息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	124
00878.TW	國泰永續高股息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	117
00713.TW	元大台灣高息低波ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	87
006208.TW	富邦台50 ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	68
00929.TW	復華台灣科技優息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且本基金並無保證收益及配息)	53
00662.TW	富邦NASDAQ ETF	52
00918.TW	大華優利高填息30 ETF (本基金並無保證收益及配息且配息來源可能為收益平準金)	36
00757.TW	統一FANG+ ETF	31

## ETF不限用途款項借貸餘額 – 債券型前10大 (單位：新臺幣億元)

代碼	ETF名稱	金額
00937B.TW	群益ESG投等債20+ ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	253
00687B.TW	國泰20年美債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	120
00679B.TW	元大美債20年ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	100
00720B.TW	元大投資級公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	81
00751B.TW	元大AAA至A公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	47
00953B.TW	群益優選非投等債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	41
00933B.TW	國泰10Y+金融債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	35
00795B.TW	中信美國公債20年ETF	35
00725B.TW	國泰投資級公司債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	31
00948B.TW	中信優息投資級債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	22

資料來源：Bloomberg、臺灣證券交易所，截至2025年12月31日

# ETF出借市值排行

截至2025年12月，ETF整體出借市值達新臺幣1,167億元，相較上一季上升4.6%，除了市值型ETF外，以高股息、長天期美債、投資級公司債類型ETF餘額相對較高

## ETF出借市值 – 股票型前10大 (單位：新臺幣億元)

代碼	ETF名稱	金額
0050.TW	元大台灣50 ETF	116
0056.TW	元大高股息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	105
00919.TW	群益台灣精選高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	61
00878.TW	國泰永續高股息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	38
00662.TW	富邦NASDAQ ETF	33
006208.TW	富邦台50 ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	31
00929.TW	復華台灣科技優息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且本基金並無保證收益及配息)	21
00918.TW	大華優利高填息30 ETF (本基金並無保證收益及配息且配息來源可能為收益平準金)	18
00713.TW	元大台灣高息低波ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	18
00646.TW	元大S&P500 ETF	15

## ETF出借市值 – 債券型前10大 (單位：新臺幣億元)

代碼	ETF名稱	金額
00679B.TW	元大美債20年ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	68
00937B.TW	群益ESG投等債20+ ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	28
00795B.TW	中信美國公債20年ETF	19
00720B.TW	元大投資級公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	13
00751B.TW	元大AAA至A公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	12
00953B.TW	群益優選非投等債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	11
00772B.TW	中信高評級公司債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	9
00725B.TW	國泰投資級公司債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	7
00696B.TW	富邦美債20年ETF	5
00933B.TW	國泰10Y+金融債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	5

資料來源：Bloomberg、臺灣證券交易所，截至2025年12月31日

## 外資(含陸資)持有ETF排行

截至2025年12月，外資(含陸資)持有資產規模最大之ETF為元大台灣50 ETF (0050.TW)，持股比率最高之ETF為元大MSCI台灣ETF (006203.TW)

### 外資(含陸資)持有ETF資產規模排行 (單位：新臺幣億元)

代碼	ETF名稱	金額
0050.TW	元大台灣50 ETF	421
00679B.TW	元大美債20年ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	67
00687B.TW	國泰20年美債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	52
00922.TW	國泰台灣領袖50 ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	47
006208.TW	富邦台50 ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	41
00919.TW	群益台灣精選高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	38
00878.TW	國泰永續高股息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	29
00720B.TW	元大投資級公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	19
00751B.TW	元大AAA至A公司債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	17
0052.TW	富邦科技ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	16

### 外資(含陸資)持有ETF持股比率排行 (單位：%)

代碼	ETF名稱	比率
006203.TW	元大MSCI台灣ETF	78.46
00972.TW	野村日本動能高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	18.37
00702.TW	國泰標普低波高息ETF (本基金並無保證收益及配息)	17.39
00635U.TW	期元大S&P黃金ETF (期貨 ETF)	16.54
00736.TW	國泰新興市場ETF	16.39
00856B.TW	永豐1-3年美公債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	15.33
009807.TW	台新標普科技精選ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	14.77
009806.TW	台新標普500 ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	14.32
00859B.TW	群益0-1年美債ETF	13.91
00920.TW	富邦ESG綠色電力ETF	13.26

資料來源：Bloomberg、臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，截至2025年12月31日，持股比率為外資及陸資總持有單位數/ETF發行單位數

# 4. ETF專題一 為何掩護性買權 ETF備受矚目？



#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

## 衍生性收益ETF獲得資金青睞

以掩護性買權ETF為主的衍生性收益(Derivative Income)類型ETF，具有較高的收益分配及相對較小波動等特色，近幾年於美國ETF市場成為討論話題之一

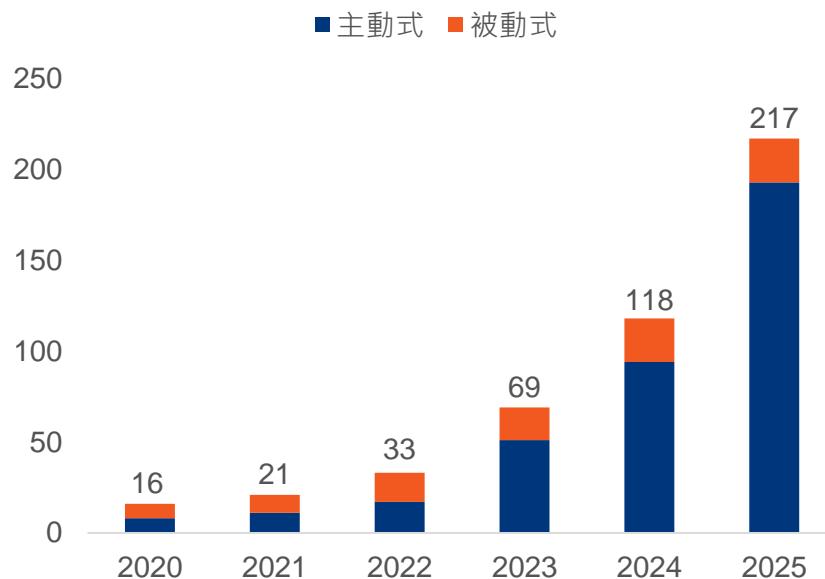
### ■ 衍生性收益ETF (Derivative Income ETF)

Income ETF)是指藉由搭配衍生性商品策略，來達成特定收益目標的ETF，目前市場最常見的便是掩護性買權ETF (Covered Call ETF)，其主要特色便是「擁有更高的收益分配以及較小的淨值波動」，這類型的商品近年在美國ETF市場掀起熱潮，相關ETF產品不僅呈現倍數成長外，規模也持續擴張，這股熱潮，甚至逐步擴散到了亞洲地區。

■ 觀察美國市場衍生性收益ETF的相關數據變化，截至目前，發行檔數共計217檔，其中，主動式ETF高達193檔，佔比將近9成；資產管理規模合計1,501.03億美元，其中主動式ETF規模為1,291.09億美元，佔比86%。若觀察各類型主動式ETF資金流向，2025年初至今，衍生性收益ETF資金流向達532.75億美元，為各類型註主動式ETF表現最佳。

### 美國衍生性收益ETF呈爆發式增長

美國ETF市場衍生性收益ETF累積發行檔數



### 2025年初至今，美國主動式衍生性收益ETF獲資金青睞

美國市場上市各類型註主動式ETF資金流向前十大排行 (億美元)



註：上述分類採Morningstar基金組別分類，另外，增強型核心債券策略主要投資於投資等級美國固定收益債券，包括政府債券、公司債和證券化債券。與核心債券策略相比，它們通常擁有更大的靈活性，可以持有非核心板塊，例如非投資等級債券、銀行貸款、新興市場債券等  
資料來源：Bloomberg、Morningstar，凱基證券整理，截至2025年12月16日

## 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

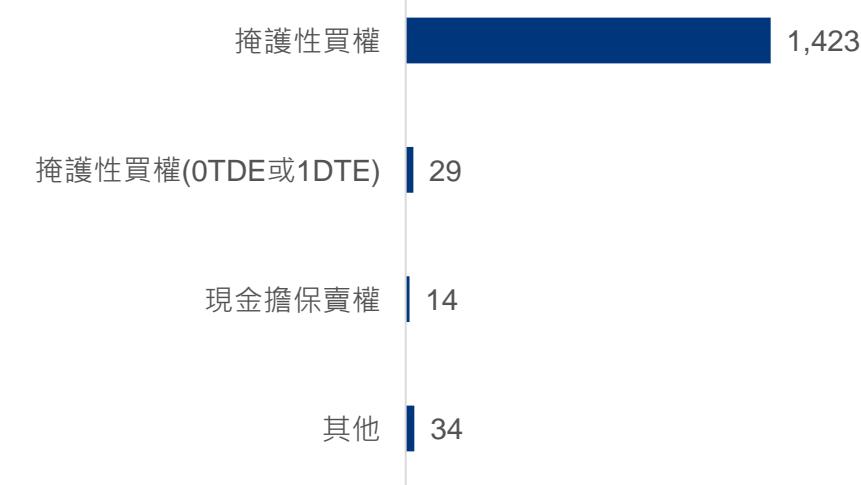
# 資產管理規模高度集中在前十大ETF

目前美國市場上市衍生性收益ETF高度集中在資產管理規模前2大之ETF，佔比將近5成，而前10大ETF資產管理規模佔比則將近75%

- 衍生性收益ETF投資策略有94%的資產管理規模均採用傳統的掩護性買權策略外，目前也有發行機構上市衍生性商品期間較短的零日(0TDE)或1日(1TDE)掩護性買權策略，此外，也有部分ETF採用現金擔保賣權策略(Cash-Secured Put Strategy)，抑或是自動贖回票據(Autocallable Notes)、股票掛鉤票據(ELNs)等來創造ETF收益。
- 目前美國市場上市前10大衍生性收益ETF資產管理規模合計1,122.15億美元，佔整體資產管理規模近75%，其中，前2大ETF資產管理規模合計734.05億美元，佔比將近50%。上述情況突顯出美國ETF市場對於衍生性收益ETF有興趣的投資人，其偏好十分集中，因此資金高度聚焦在特定幾檔衍生性收益ETF，推升其資產管理規模。

### 多數衍生性收益ETF採用掩護性買權策略創造收益

美國ETF市場上市不同策略衍生性收益ETF類型分布概況  
(資產管理規模，億美元)



### 衍生性收益ETF資產管理規模集中在少數ETF

美國市場上市前10大衍生性收益ETF資產管理規模  
(億美元)



**4 為何掩護性買權ETF備受矚目？**

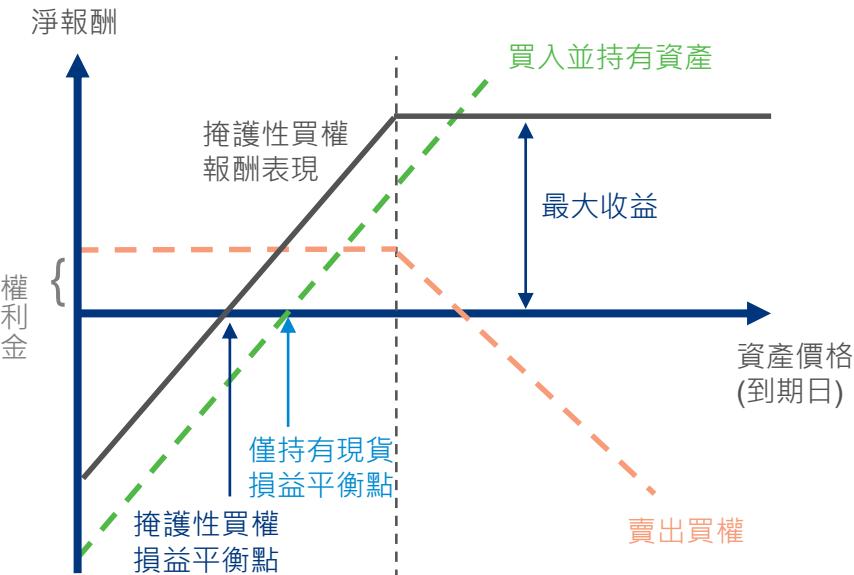
# 掩護性買權ETF透過權利金收入增強收益

掩護性買權(Covered Call)ETF是一種結合「持有現貨資產」與「賣出買權(Short Call)」的投資工具

- 掩護性買權(Covered Call) ETF透過持有現貨資產(原型ETF或追蹤指數的一籃子股票)並同時賣出相同資產的買權(Sell Call)所組成，與傳統現貨ETF相比，掩護性買權ETF因為選擇權的操作，選擇權權利金將增加額外的收益來源，使該商品有較高的殖利率。
- 在績效表現的部分，與傳統現貨ETF比較，掩護性買權ETF於盤勢小幅震盪時具優勢，不論資產小幅上漲或是下跌，收取之選擇權權利金可補償小幅虧損或是增益收益。然而，若資產價格上漲，且大過履約價，買方可以行使買權。因此ETF持有資產的部分獲利得需支付給買方，造成ETF獲利空間限縮。另外，當市場處於大跌時，掩護性買權ETF的權利金收益對於整體資產虧損帶來的彌補則相對有限，因此ETF投資人仍可能面臨不小的虧損。

## 透過賣出買權賺取權利金，較現貨增加下檔保護

掩護性買權策略報酬結構(payoff)



## 掩護性買權ETF擁額外收益，於市場溫和震盪有利

連結標的情境	掩護性買權策略報酬表現	說明
大跌	優於 連結標的	賣出買權取得的權利金收入，可彌補部分下跌風險，但在連結標的大跌時，仍難以彌補資產全部虧損
震盪走跌	優於 連結標的	連結標的小漲、小跌，或是盤整時，選擇權買方將不行使買權，權利金收益可抵銷跌幅，甚至仍有獲利空間；並在小漲情境增加收益，獲得優於持有現貨之報酬
震盪走升	優於 連結標的	選擇權買方將行使權利，ETF部分持有現貨的獲利將被賣出買權的損失抵銷，壓縮ETF獲利空間使其落後
大漲 (遠高於履約價)	落後 連結標的	選擇權買方將行使權利，ETF部分持有現貨的獲利將被賣出買權的損失抵銷，壓縮ETF獲利空間使其落後

#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

## 掩護性買權ETF透過連結大盤為主軸

以資產管理規模佔比區分，美國上市掩護性買權ETF連結買權資產以美國大盤與科技股為主軸，佔比約7成5；買權設定條件影響掩護性買權ETF特色呈現

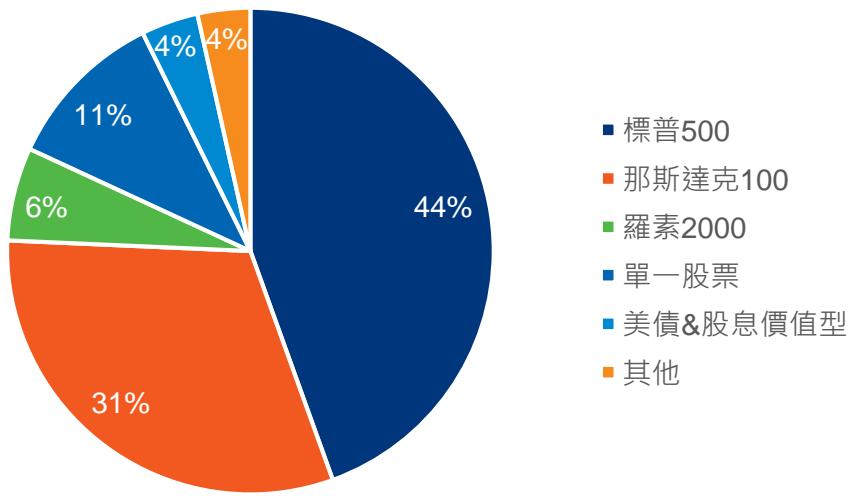
- 美國上市衍生性商品策略以掩護性買權ETF為大宗，而根據其分類，主要透過持有大盤資產，並賣出該連結資產的買權為主要結構，連結標的中，標普500指數佔44%，以科技股為主的那斯達克100指數佔比31%，兩者合計約75%，其餘包括小型股產業羅素2000、美債與股息價值、加密貨幣等特殊型，另外，連結單一股票買權的掩護性買權ETF波動度大、配息率高，佔比快速增加突破10%。

- 依選擇到期日區分，早期多為每月到期，轉倉報酬設計較為簡潔，但隨著市場追求配息頻率與金額提升，縮短到期日為近期主流，且到期日縮短，經理人更有利於市場狀況重設條件，且可透過到期續作提升收益。

- 執行價設計可追求最大配息率，執行價從價外移至價內，權利金金額就越高，掩護性買權ETF的配息率就會提高，反之，則可提供投資人參與部分市場漲幅的機會。

### 連結標的以賣出標普500與科技股指數買權為主

掩護性買權策略連結標的資產管理規模佔比，%



### 賣出買權方法不同，收益結構於參與漲幅與配息需求轉換

情境	型態	說明
買權到期日長短	每月到期	早期市場主流，仍占據最大市場管理規模，但價外買權執行價過遠會導致權利金較低，執行價設定越往價內靠攏，容易錯失資本利得漲幅
	週或數週到期	持有短天期合約為市場趨勢，管理規模快速增加，時間價值(Theta)於到期前衰減更快，加快操作頻率，可累積較高的權利金收入
	零日到期	主動型經理人可自由因應市場風險調整持有合約到期日，也可以同時持有不同到期日合約，靈活調整強化收益
執行價設定	混合調整(主動型)	主動型經理人可自由因應市場風險調整持有合約到期日，也可以同時持有不同到期日合約，靈活調整強化收益
	賣出價外買權	收取權利金較少，保留資產部分資本利得潛力
	賣出價平買權	最大化權利金收入，提供穩定現金流，放棄資本利得潛力
	賣出價內買權	特定環境或主動管理部位一環，無持續性目的為降低波動與市場參與

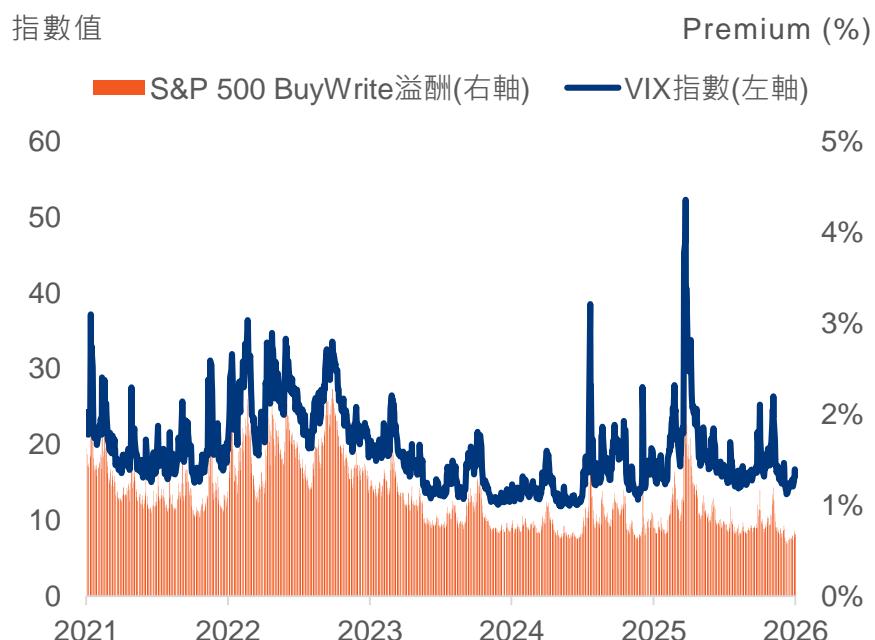
#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

## 掩護性買權ETF的配息率與什麼有關(1)

掩護性買權策略權利金收入多寡與資產波動度關聯性大，波動度越高，掩護性買權ETF收取權利金溢酬越多

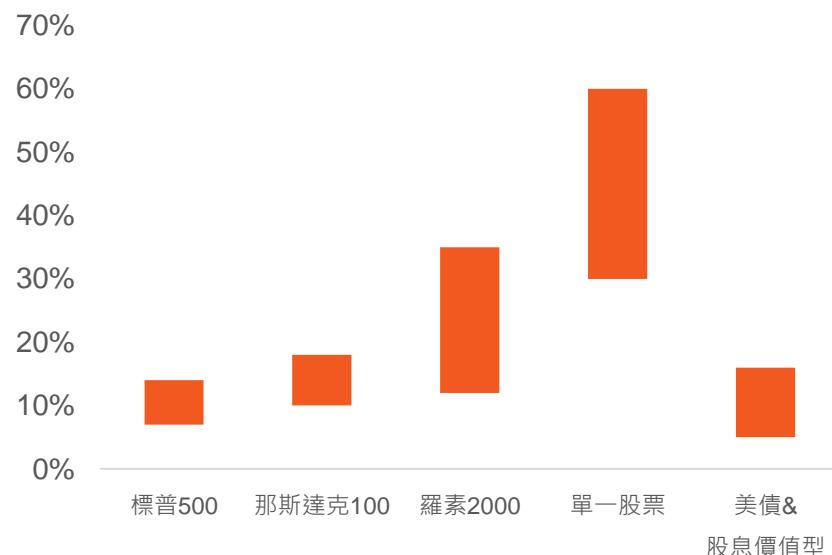
- 除了到期日與執行價，波動度為最明顯提升掩護性買權ETF配息收益的因子。以標普500為例，以VIX指數作為衡量波動因子，因風險事件導致VIX指數上升時，其BuyWrite指數(掩護性買權)的風險溢酬就會隨之而上升，過去五年兩者日資料的相關性接近0.95，呈現高度正相關(1為完全正相關)，即波動度提升有助於提供掩護性買權更多權利金收入。
- 由於波動度升增加權利金收入，有助於提供較佳配息率，透過賣出不同資產買權，其資產自身波動度即可影響掩護性買權的配息率，市場規模最大的標普500相關掩護性買權ETF過去三年的年化平均配息率約7~14%，隨著資產波動提升，波動度最高的連結單一個股掩護性買權ETF，過去三年的年化配息率達30~60%。配息率上界大致呈現，單一個股>小型股>科技股>美股大盤>債券，與資產波動度雷同。

### 波動度越高，有利提升掩護性買權權利金報酬



### 參與成長與金流追求，決定掩護性買權ETF配息率

美國掩護性買權ETF市場分類，依連結標的區分  
2023年至2025年年化配息率區間，%



資料來源：凱基證券整理，截至2026年1月15日

#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

## 掩護性買權ETF的配息率與什麼有關(2)

掩護性買權ETF其內持有選擇權覆蓋現貨資產比(Cover ratio)越高，權利金溢酬越多

- 掩護性買權本質上為犧牲部分上漲空間，取得下檔保護與達成在區間內強化收益的目的。比較標普500、標普500 BuyWrite和標普500 50% BuyWrite指數的報酬可以看出，在長期多頭市場，標普500指數原型的績效會優於選擇權操作，但可以看到綠色部分，只進行一半部位賣出買權其報酬率在某些時刻是比原型指數表現佳，然而在完全比例掩護性買權蓋的情況，報酬會明顯落後，但也因為全部覆蓋，ETF累積配息率會較高。

- 投資人要如何選擇，若想追求收益率最大化，完全覆蓋的掩護性買權可提升配息率。但掩護性買權的比例越低，越有機會參與多頭市場報酬。在難以抉擇的情況下，也可以透過主動式掩護性買權ETF，由經理人進行部位覆蓋率的調整，以規模來看，為市場多數投資人偏好採取的方式。

### 掩護性買權覆蓋比例越低，越能參與多頭潛在漲幅

掩護性買權指數近5年標準化走勢，以2021年為基準100



### 主動式掩護性買權ETF可自由調整覆蓋率獲市場偏愛

	掩護性買權 完全覆蓋(Full)	掩護性買權 半覆蓋(Half)	掩護性買權 主動式
代表ETF (市值前2大)	QYLD、XYLD	QYLG、XYLG	JEPI、JEPQ <sup>註</sup>
覆蓋率 (Coverage)	100%，賣出資產價值買權	50%，賣一半資產價值買權	動態調整，經理人自由決定
配息率	最高 通常目標10%+	中等，同類型資產低於完全覆蓋	中等，持有未覆蓋現貨參與上漲
波動度	最低 追求高息、穩定	中等 波動介於現股資產與完全覆蓋間	中低 經理人可控，通常傾向較低
牛市	報酬受限，放棄資本利得空間	中等，部分現股參與上漲	較佳彈性與保護，經理人能降低或調整覆蓋率，調整策略捕捉上漲
熊市	緩跌	跌幅較大，部分受原資產下跌	

註：JEPI與JEPQ透過股票掛鉤票據(ELNs)來複製掩護性買權報酬函數，因其透過模擬標普500指數與那斯達克100指數掩護性買權損益，故在分類上仍歸屬於掩護性買權ETF

資料來源：凱基證券整理，截至2026年1月15日

#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

## 零日(0TDE)掩護性買權ETF策略特色(1)

零日掩護性買權ETF策略將傳統掩護性買權策略時間期限縮短至日內，觀察標普500指數選擇權市場概況，零日選擇權近幾年呈現爆發式成長，5年內合約數成長4.7倍

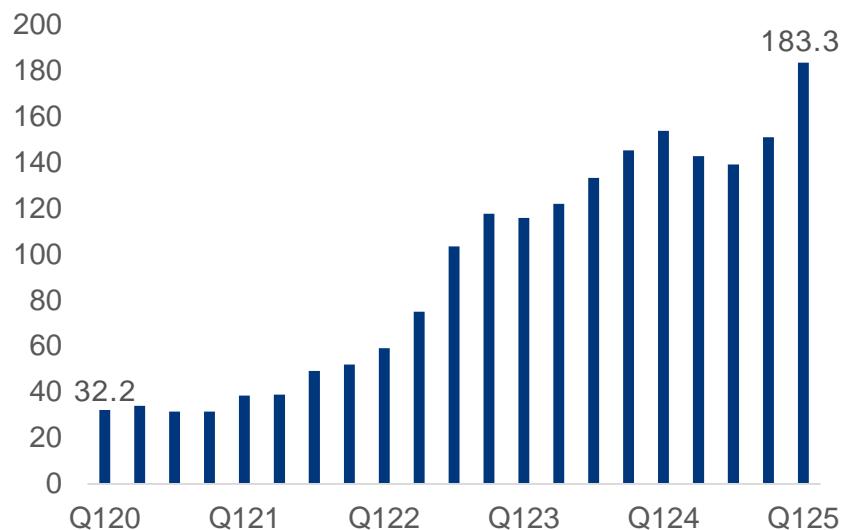
- 零日(0TDE)掩護性買權ETF策略基本上架構與傳統掩護性買權ETF大致相同，差別在於傳統掩護性買權ETF可能依照ETF收益分配頻率的不同，選擇權時間期限為7日、14日或是更長期間(如28日)的買權，並收取選擇權權利金，而相比之下，零日掩護性買權ETF策略則是將選擇權時間期間縮減至日內。雖然兩者策略架構似乎差異不大，但除了選擇權頻率不同外，策略帶來的效果也有所差異。

- 首先先提到投資人對於選擇權時間期限偏好的轉變。根據CBOE發布的《0DTE解碼(0DTEs Decoded)》報告，2025年第一季，標普500指數每日交易超過180萬份零日選擇權合約，若按選擇權時間期限進行區分，零日選擇權佔比高達55%，相比之下，在2020年第一季，零日合約每日平均合約數僅有32.2萬份，在短短5年內，零日交易合約成長了將近4.7倍。

### 標普500指數零日選擇權合約數近5年爆炸性成長

標普500指數零日(0DTE)選擇權每日平均合約數變化

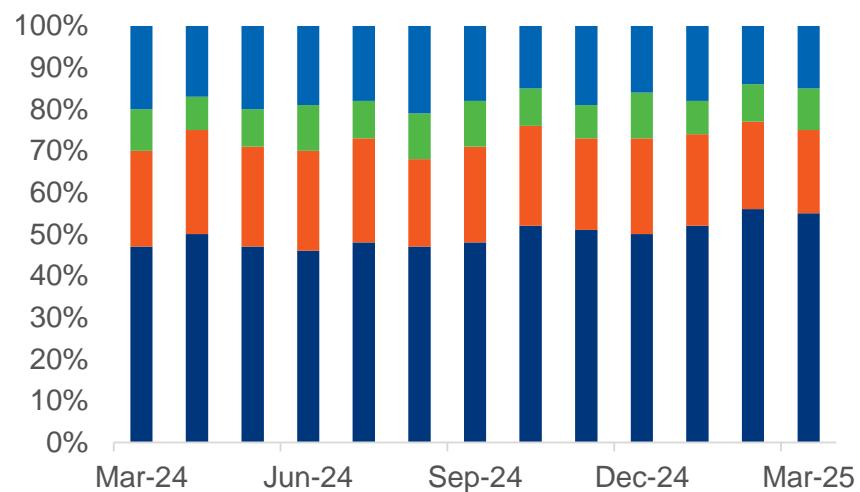
(萬份)



### 標普500指數零日選擇權佔比已超過5成

標普500指數選擇權佔比(以時間期限區分)

■零日 ■1-7日 ■8-28日 ■大於28日



資料來源：CBOE(芝加哥選擇權交易所)，《0DTE解碼(0DTEs Decoded)》報告為2025年5月2日發布，凱基證券整理

本資料僅為市場歷史數值統計概況說明，非投資績效表現之預測。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去績效表現不代表未來績效之保證。

凱基證券股份有限公司 | 地址：台北市明水路700號 | 電話：(02) 2181-8888 | 112年金管證總字第0025號

**4 為何掩護性買權ETF備受矚目？**

# 零日(OTDE)掩護性買權ETF策略特色(2)

零日掩護性買權策略可歸納出潛在權利金收益、避開隔夜風險、靈活性三大優點，於總報酬及收益率上表現優於傳統掩護性買權策略

■ 與傳統掩護性買權相比，零日掩護性買權策略可歸納出3大優勢：

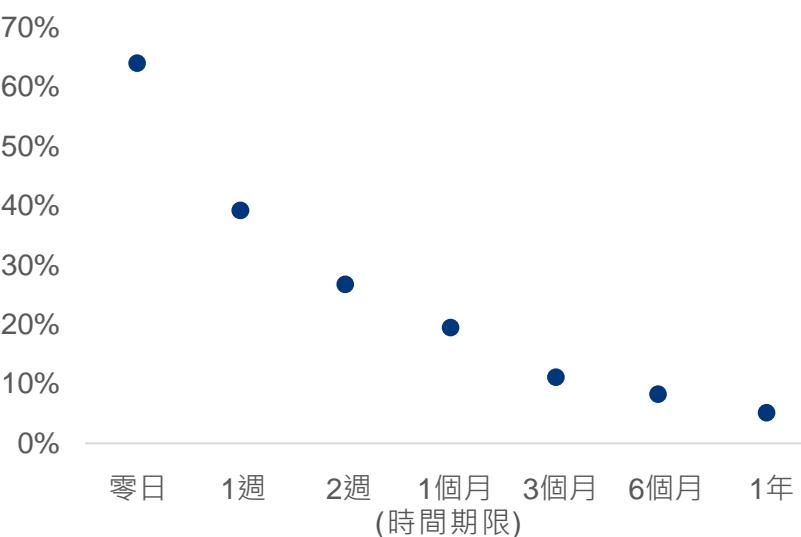
**1. 潛在權利金收益**：傳統策略將風險和權利金分散到7日、14日或更長時間，而零日策略則將波動集中在日內，能創造更多收取權利金的機會。

**2. 避開隔夜風險**：傳統策略必需隔夜持倉，因此投資人面臨更多的全球地緣政治風險、財報或是重要人士言論(如美國總統川普)對於資產價格的影響，零日策略則避開了隔夜風險。

**3. 靈活性**：零日策略每日上午重置選擇權行使價，因此可以每日調整部位，以便在出現新機會出現時適時把握，或是當發生風險時可以立即規避，而在市場相對波動的環境下，零日策略的靈活性更具存在價值。

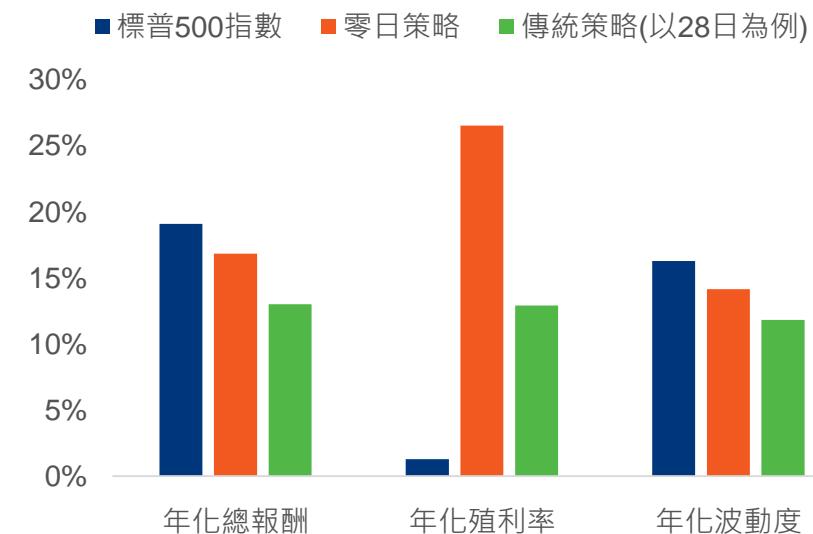
## 零日策略之權利金收益較傳統策略來得高

賣出不同時間期限之標普500買權之年化權利金收益  
(年化權利金收益)



## 零日策略在收益分配及總報酬上均優於傳統策略

傳統及零日標普500指數掩護性買權策略比較<sup>註</sup>



註：標普500零日策略採用成立日期最早之零日掩護性買權ETF作為範例，資料期間為2024年3月7日至2025年12月31日

資料來源：(上圖)Roundhill Investments，截至2025年5月20日、(下圖)Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日

#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

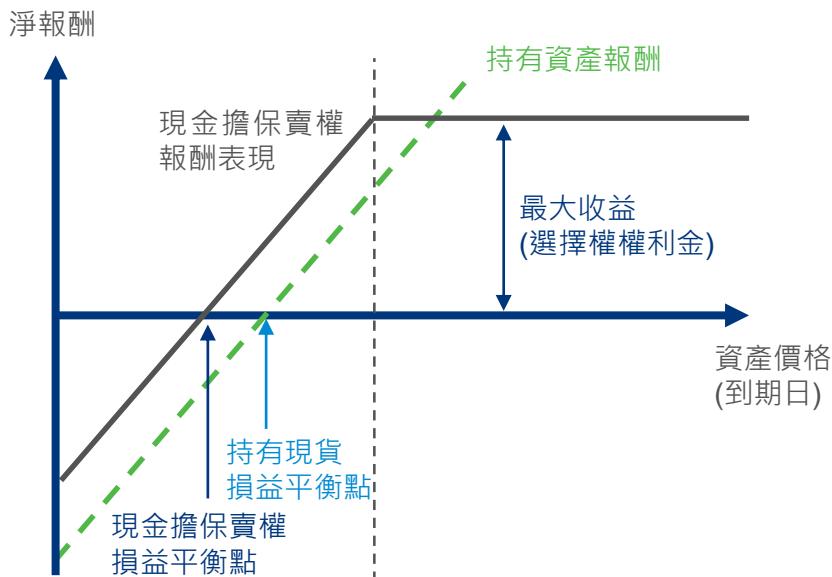
## 現金擔保賣權策略ETF策略特色(1)

現金擔保賣權策略ETF結構主要為「持有現金」加上「賣出賣權(Sell Put)」，ETF配置上會以持有現金為主

- 現金擔保賣權策略 (Cash-Secured Put Strategy) 主要架構為持有現金(或國庫券)，並同時賣出連結資產的賣權(Sell Put)，部分ETF (或ETP)則會持有些許現貨資產來保留上行曝險。與掩護性買權策略共通點在於，同樣是藉著賣出選擇權收取權利金提高收益，但現金擔保賣權策略概念主要是「以更低成本或心理預期價格買入看好的資產」，與掩護性買權策略概念為「逢高賣出資產」的概念有所落差。另外，目前美國ETF市場也有零日現金擔保賣權策略ETF，但檔數稀少，且與零日掩護性買權ETF策略特色相似，因此不額外贅述。
- 觀察現金擔保賣權策略與掩護性買權策略ETF配置上差異，以標普500指數相關衍生性收益ETF為例，可以發現掩護性買權ETF主要以持有股票部位為主，現金擔保賣權策略ETF基本上不需要持有資產報酬，除非連結資產價格下跌觸發行使賣權，才可能將現金轉換為現貨資產。

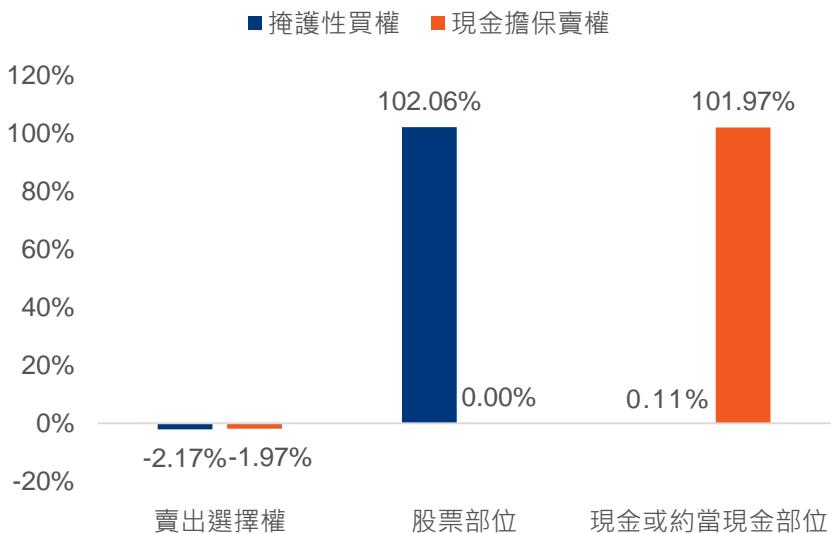
### 該策略透過賣出賣權產生的權利金，增加下檔保護

現金擔保賣權策略報酬結構(payoff)



### 現金擔保賣權ETF配置上持有大量現金或類現金部位

標普500現金擔保賣權與掩護性買權策略指數配置上差異<sup>註</sup>



註：上述均採用CBOE S&P 500 BuyWrite Index及Volos US Large Cap Target 2.5% PutWrite Index作為範例

資料來源：凱基證券整理，截至2026年1月13日

**4 為何掩護性買權ETF備受矚目？**

## 現金擔保賣權策略ETF策略特色(2)

現金擔保賣權策略ETF在情境分析結果大致與掩護性買權ETF相似，不過於美國市場上市檔數並不多，可選擇性相對有限

- 將未持有股票之現金擔保賣權策略進行情境分析，基本上與投資掩護性買權ETF策略之面臨狀況相似。當連結標的大漲時，表現均會落後連結標的；當市場震盪或下跌時，權利金收益則會帶來正向效果，幫助ETF表現略優於連結標的；但當跌幅過深時，仍會發生權利金彌補虧損幅度幫助有限的情況。而部分ETF（或ETP）納入連結標的的情況下，當連結標的大漲時，參與到部分上漲行情，但這類型的產品主要於歐洲地區上市居多。

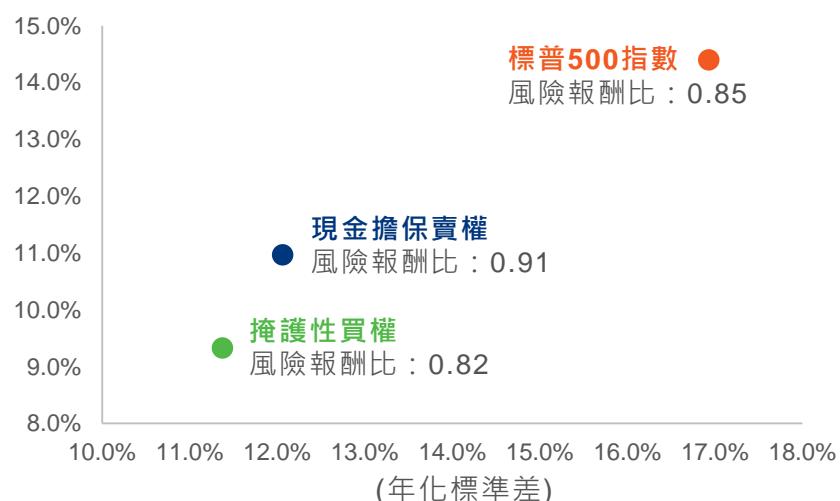
- 比較標普500指數及其相關衍生性收益指數近5年風險報酬比，現金擔保賣權指數的年化報酬率為當中最佳，若僅比較年化報酬率，現金擔保賣權指數近5年年化報酬率10.97%則略優於掩護性買權指數(9.33%)。不過，美國市場上市相關現金擔保賣權策略之檔數並不多，投資人選擇性有限。

### 該策略透過賣出賣權產生的權利金，增加下檔保護

連結標的情境	現金擔保賣權策略報酬表現	說明
大跌	優於連結標的	儘管權利金可以彌補買方行使賣權後帶來的虧損，但當連結標的跌幅過大時，權利金彌補虧損幅度有限
震盪走跌	優於連結標的	當連結標的表現震盪，連結標的價格介於履約價及履約價扣除權利金之間時，買方將不行使賣權，權利金可增加部分收益，使ETF表現略優於連結標的
震盪走升	優於連結標的	
大漲 (遠高於履約價)	落後連結標的	連結標的大漲超過履約價，買方不行使賣權，ETF僅獲得權利金收入

### 現金擔保賣權策略風險報酬相對較佳

近5年，標普500指數及相關衍生性收益指數<sup>註</sup>風險報酬比較  
(年化報酬率)



註：掩護性買權指數以CBOE S&P 500 BuyWrite Index作為範例，現金擔保賣權指數以Volos US Large Cap Target 2.5% PutWrite Index作為範例

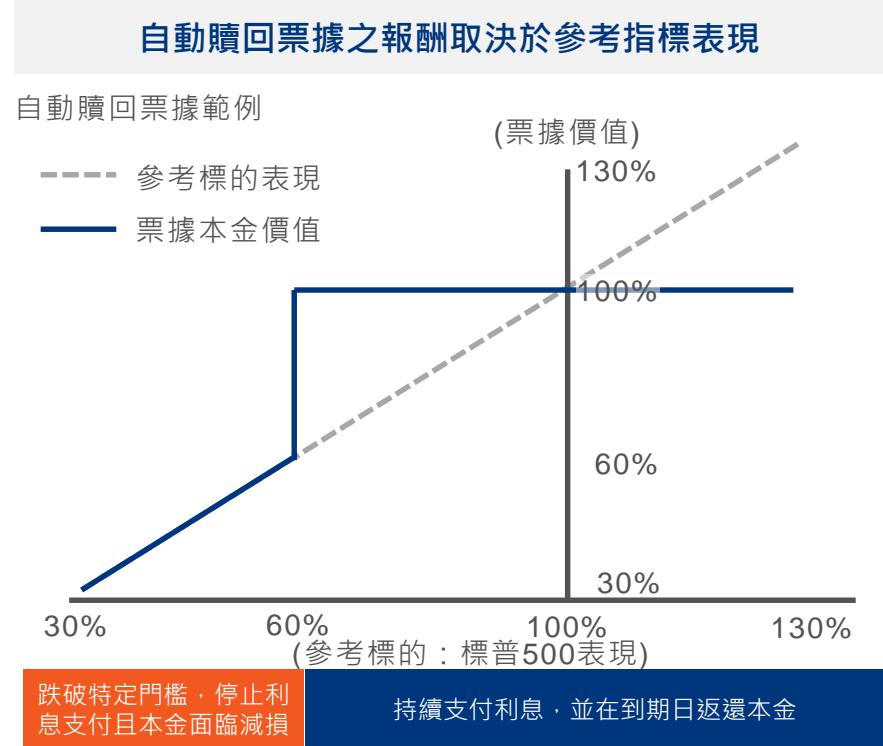
資料來源：凱基證券整理，截至2025年12月31日

#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

## 自動贖回收益型ETF策略特色(1)

自動贖回收益型ETF藉由自動贖回票據為ETF作為ETF收益主要來源，於2025年開始於美國ETF市場出現

- 與前面介紹之衍生性收益ETF策略普遍藉由「賣出選擇權來賺取權利金」作為收益來源不同，自動贖回收益型ETF (Autocallable Income ETF) 主要是藉由一種名為自動贖回票據 (Autocallable Notes)的結構型商品，為2025年於美國ETF出現的新型態衍生性收益ETF。
- 自動贖回票據可以想像為一種固定收益商品，其收入和本金取決於參考指標的表現。舉例來說，若有一檔自動贖回票據參考標的為標普500指數，只要約定期間不跌破特定門檻(例如價值低於票據計算起始日之60%)，該票據就會定期支付利息並在到期日(或提前贖回時)返還本金。
- 2024年結構型票據發行量與衍生性收益基金資產管理規模合計規模超過2,000億美元，其中，自動贖回票據便佔結構型票據發行量將近70%比重，顯示自動贖回票據的發展已十分成熟且需求熱絡。



資料來源：Calamos Investments LLC，凱基證券整理，截至2024年12月31日

**4 為何掩護性買權ETF備受矚目？**

## 自動贖回收益型ETF策略特色(2)

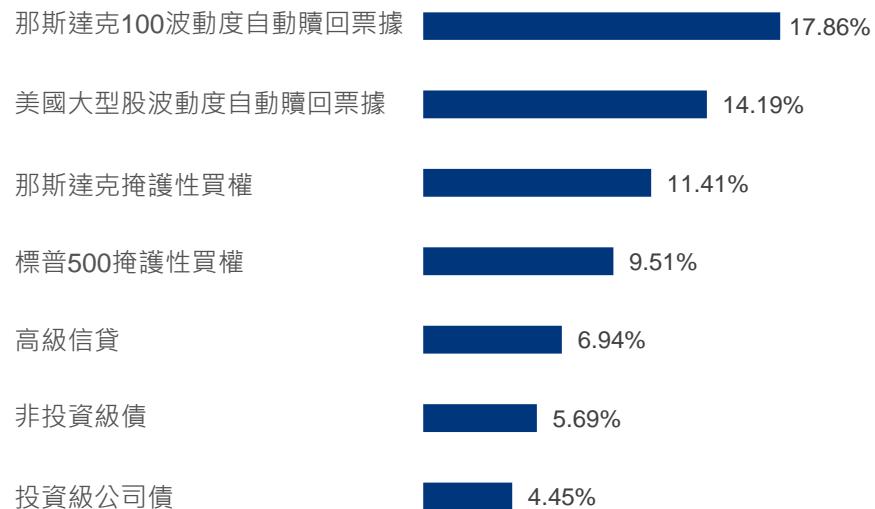
觀察相關指數，自動贖回票據指數雖擁有相對較高的殖利率，但投資相關的ETF時需留意，當市場波動加大時，投資人也可能面臨不小的回檔風險

- 比較自動贖回票據相關指數與常見衍生性收益、固定收益相關指數的收益率，發現自動贖回票據相關指數目前收益率約在14至18%之間，不僅高於傳統固定收益型商品指數的殖利率，也高於掩護性買權指數的殖利率，突顯其在收益上具有吸引力。

- 儘管這類型的商品具有吸引力，但由於自動贖回票據在跌破門檻後將停止利息支付且本金面臨減損，因此投資人投資相關ETF應知悉其風險。以那斯達克100相關指數為例，儘管近5年那斯達克100波動度自動贖回票據指數的年化報酬接近那斯達克100指數，但其標準差與最大跌幅也相對較高，因此投資人若持有相關ETF，需留意當市場波動加大時，投資人可能會面臨不小的回檔風險。

### 自動贖回票據相關指數擁有更高收益率

各指數<sup>註</sup>殖利率



### 自動贖回票據指數的波動度、最大跌幅均相對高

各指數近5年年化報酬率、年化標準差及最大跌幅

■ 那斯達克100波動度自動贖回票據  
 50% ■ 那斯達克100掩護性買權  
 ■ 那斯達克100

40%

30%

20%

10%

0%

年化報酬率

年化標準差

最大跌幅

註：那斯達克100波動度自動贖回票據指數採用MerQube Nasdaq-100 Vol Advantage Autocallable Index、美國大型股波動度自動贖回票據指數採用MerQube US Large-Cap Vol Advantage Autocallable Index、那斯達克掩護性買權指數採用CBOE NASDAQ-100 BuyWrite Index、標普500掩護性買權指數採用CBOE S&P 500 BuyWrite Index、高級信貸指數採用Morningstar LSTA US Leveraged Loan 100 Index、非投資級債採用Markit iBoxx USD Liquid High Yield Index、投資級公司債指數採用Markit iBoxx USD Liquid Investment Grade Index

資料來源：凱基證券整理，截至2025年1月14日

#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

## 香港、日本衍生性收益ETF發展概況(1)

日本、香港市場分別在2022年及2024年開始上市衍生性收益ETF，目前兩地共計16檔ETF均採用掩護性買權策略，香港資產相關ETF規模增長十分快速，已突破200億港幣

- 香港、日本目前均有衍生性收益ETF發行，但日本起步相對較早，首檔衍生性收益ETF於2022年7月29日便開始上市，而香港則是在2024年2月29日才上市第一檔衍生性收益ETF，目前相關ETF均採用掩護性買權策略。儘管日本有著先進者優勢，但香港卻在短短不到2年的時間蓬勃發展，截至2025年12月，香港衍生性收益ETF資產管理規模為202.36億港幣(約當26.17億美元)，日本則為489.30億日圓(約當3.13億美元)，相差甚鉅。

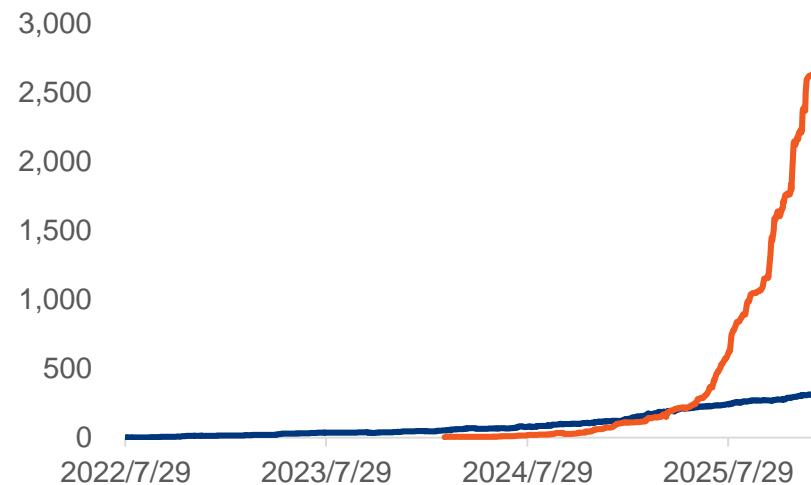
- 目前2地共有16檔衍生性收益ETF(不同幣別分開計算)，香港共計10檔，計價幣別包含港幣、人民幣及美元，涵蓋美國、香港指數之掩護性買權策略；日本則共計6檔，均為日圓計價，除美國掩護性買權策略外，還有1檔美國長天期公債掩護性買權策略。而這16檔ETF資產管理規模也相差懸殊，光前3大ETF資產管理規模佔比便高達93.33%。

### 香港衍生性收益ETF增長速度驚人

香港及日本市場衍生性收益ETF資產管理規模變化

(百萬美元)

— 日本 — 香港



### 香港及日本市場相關ETF資產管理規模十分集中

香港及日本市場前10大衍生性收益ETF資產管理規模排行

(百萬美元)

Global X國指備兌認購期權主動型ETF (3416.HK)	2,155
Global X恒生科技備兌認購期權主動型ETF (3417.HK)	332
Global X那斯達克100指數備兌買權ETF (2865.JP)	247
Global X恒指備兌認購期權主動型ETF (3419.HK)	73
Global X標普500備兌買權ETF (2868.JP)	42
南方東英英國指備兌認購期權主動型ETF (2802.HK)	18
Global X那斯達克100備兌認購期權主動型ETF (3451.HK)	14
Global X那斯達克100備兌認購期權主動型ETF (9451.HK)	14
iShares標普500高級收益ETF (452A.JP)	11
iShares 20年以上的美國公債溢價盈餘ETF (453A.JP)	10

註：9451.HK為美元計價，其餘列表於香港市場上市ETF均為港幣計價，日本市場上市ETF均為日圓計價

資料來源：Bloomberg、日本交易所集團、凱基證券整理，截至2025年12月31日

#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

## 香港、日本衍生性收益ETF發展概況(2)

港股指數相關掩護性買權ETF具有較高的權利金收入，加上香港當地稅收機制等因素，是帶動香港地區掩護性買權ETF發展相對較佳的重要原因

■ 為何港股指數相關的掩護性買權ETF較具吸引力，可以歸納出3大原因：

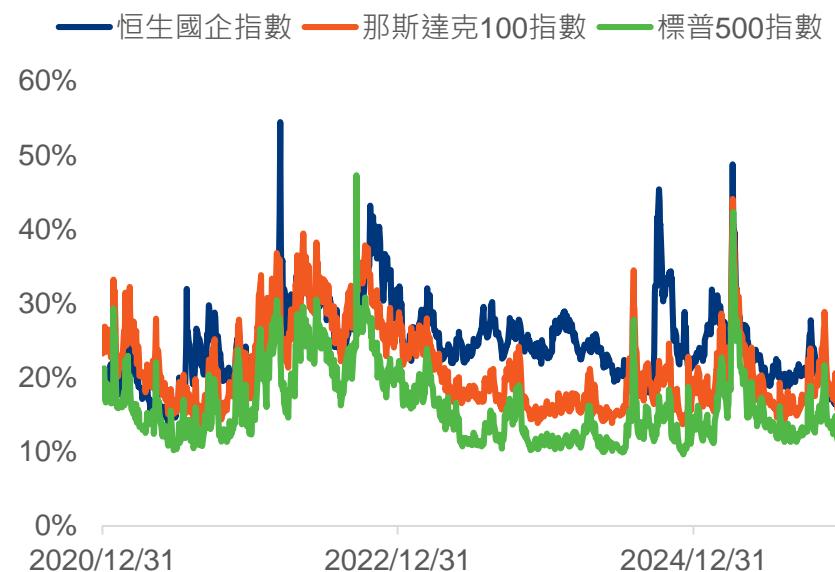
1. **上市時間**：港股指數相關產品發行較早，為香港市場第一波發行的掩護性買權ETF，因此擁有相對較長的時間觸及投資人。

2. **權利金收入**：港股指數隱含波動率相對較高，恒生國企指數過去5年隱含波動率為24.63%，高於那斯達克100指數的21.34%以及標普500指數的16.06%，因此港股指數相關掩護性買權ETF能具有較高的權利金收益。而在日本市場部分，由於以美股指數為主，因此投資人較偏好那斯達克100指數相關掩護性買權ETF。

3. **稅收機制**：香港政府對香港本地投資人收取的港股股息本身不徵收股息稅，但日本政府對於日本企業支付其日本投資人之股息之扣繳稅率高。在上述差異下，進一步提升港股掩護性買權ETF於香港ETF市場的吸引力。

### 恒生國企指數波動率較高，權利金收入相對好

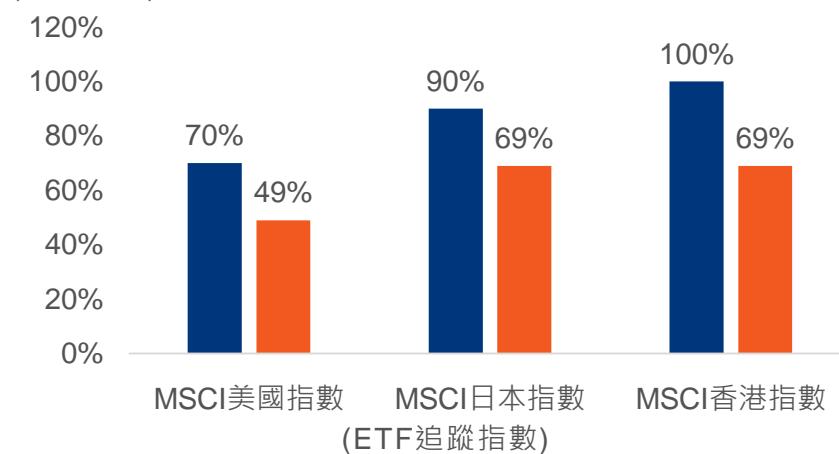
近5年，不同指數30日隱含波動率



### 香港在股息稅制上具有優勢，尤其是投資港股指數ETF

日本及香港企業/機構投資人註投資當地上市ETF，追蹤相同指數的ETF會產生相同的ETP稅前配息下，不同地區投資人最終拿到的配息比例：

■ 香港企業/機構投資人投資於香港市場掛牌上市ETF  
(配息比例) ■ 日本企業/機構投資人投資於日本市場掛牌上市ETF



註：上述範例採用企業所得稅計算，香港企業所得稅率為0%，日本企業所得稅率(以東京為例)為30.62%

資料來源：HKEX ETF taxation report for investors – Hong Kong、Japan (2025年9月版)，凱基證券整理

#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

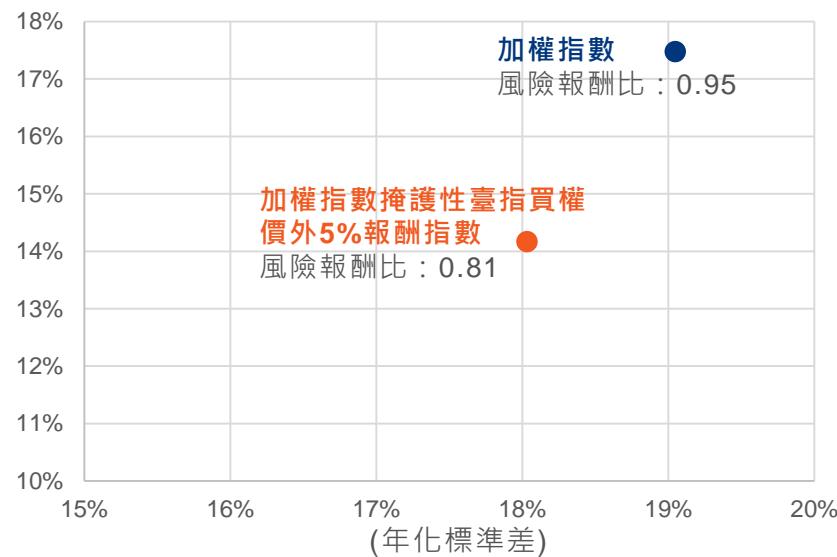
## 臺灣掩護性買權之相關產品概況

臺灣ETF市場預計在不久將來將發行掩護性買權ETF，目前境內相關產品則主要以多重資產基金為主。隨著時間推進，較近期的共同基金其掩護性買權策略已涵蓋至債券部位

- 受限法規問題，目前臺灣ETF市場尚未有衍生性收益相關ETF，但隨著第四季傳出主管機關正研擬開放掩護性買權ETF下，預計在不久的將來可以看見。而目前臺灣雖然並沒有掩護性買權ETF，但臺灣指數公司早在2019年便發行了「加權指數掩護性臺指買權價外5%報酬指數」，而上述指數目前只應用在指數投資證券(ETN)上，上述產品僅追蹤指數報酬，並非與掩護性買權ETF一樣擁有提高收益分配的效果，ETN購買上也存在較多的限制。
- 另一種應用則是共同基金，目前搭配掩護性買權的共同基金類型以多重資產為主，而採用的方式則有兩種，一種是直接賣出買權，另一種則是配置海外市場上市掩護性買權ETF。根據公開說明書的資料彙整結果，按照成立時間排序，目前共同基金朝向以配置掩護性買權ETF為主，且覆蓋資產也由股票涵蓋至債券。

### 掩護性買權指數近5年風險報酬比低於加權指數

近5年，加權指數及相關掩護性買權指數風險報酬比較  
(年化報酬率)



### 境內基金採用掩護性買權形式主要有2種

境內共同基金採用掩護性買權策略的方式比較(以成立時間排序)

基金名稱	掩護性買權採用形式	可配置比重	選擇權天期
安聯收益成長多重資產基金	單一個股買權	股票部位名目價值之0至70%	30-60天
凱基收益成長多重資產基金	單一個股買權	股票部位名目價值之0至70%	25-150天
富邦台美雙星多重資產基金	ETF	-	-
中國信託策略優利多重資產基金	被動式ETF	不高於本基金淨資產價值之40% (正常情況10至40%)	-
柏瑞美利堅多重資產收益基金	ETF	彈性將掩護性買權策略運用於股票、債券曝險部位，約10至20%	-

資料來源：臺灣指數公司、各基金官網與公開說明書，凱基證券整理，統計資料截至2025年12月31日

#### 4 為何掩護性買權ETF備受矚目？

## 臺灣投資人應如何善用掩護性買權ETF？

建議投資人可以將掩護性買權ETF作為資產配置的一環，而在投資相關ETF時，除了留意股息稅差異外，也應該留意衍生性收益ETF結構上之差異

■ 掩護性買權ETF在美國、香港等地蓬勃發展，相信不少臺灣投資人也對這類型的ETF上市也抱持正向看法。本次專題也針對掩護性買權及相關ETF進行介紹，希望投資人可以知悉其產品特性，並提供下列3點建議給予參考：

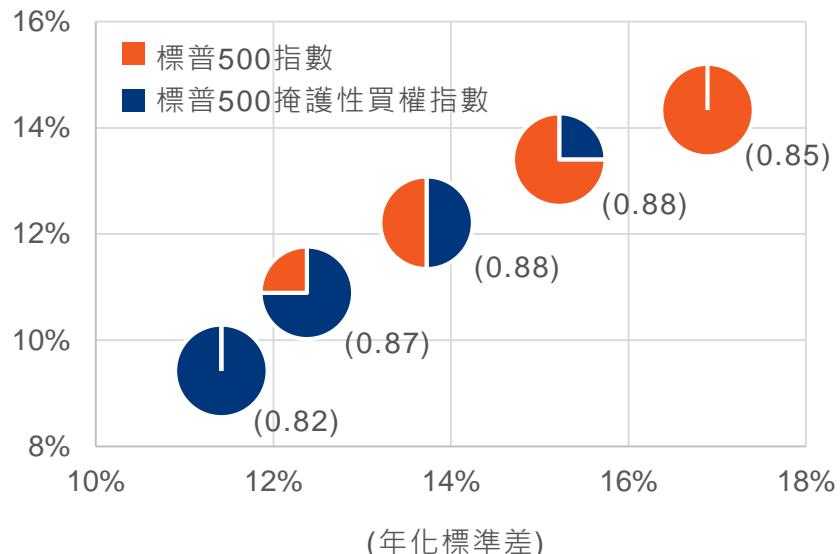
**1. 建議將掩護性買權ETF作為資產配置的一環：**掩護性買權ETF雖收益較高，但存在市場大漲時表現落後的缺點，建議藉由投資組合或是選擇主動式ETF，來優化整體報酬表現。

**2. 投資海外ETF留意股息稅差異：**掩護性買權ETF雖然藉由權利金可提高分配收益，但各地股息稅課徵比率差異大，多數臺灣投資人較知悉境內ETF的稅制，較容易忽略海外ETF股息稅的差異。

**3. 衍生性收益ETF結構上的差異：**隨著時間推進，並非所有衍生性收益ETF均是藉由權利金收入提高ETF分配收益，投資人投資前應同步了解ETF採用哪種衍生性金融工具，避免錯估風險。

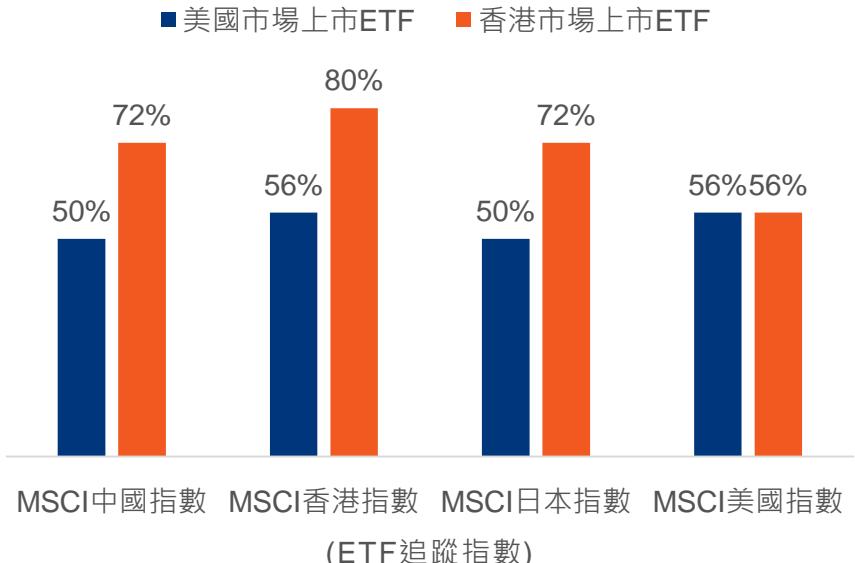
### 建構投資組合，可改善掩護性買權ETF的落後風險

近5年，不同指數配置比例之投資組合，其風險報酬表現  
(年化報酬率，括號內數字為風險報酬比)



### 投資不同地方上市ETF，在股息稅上具有明顯差異

基於美國及香港市場上市，追蹤相同指數的ETF會產生相同的ETF稅前配息下，臺灣投資人註最終拿到的配息比例：



註：假設臺灣個人投資人投資美國及香港市場上市ETF，配息均超過免稅門檻，需繳納所得基本稅額20%之狀況下計算

資料來源：(上圖)Bloomberg，資料截至2025年12月31日、(下圖) HKEX ETF taxation report for investors –臺灣(2025年9月版)，凱基證券整理

# 5. ETF含息報酬 排行



## 美國：整體市場ETF含息報酬排行

近3個月記憶體與貴金屬題材槓桿表現最佳，漲幅驚人擴散至近1年漲幅，包括以記憶體為主力輸出的韓國與金、銀表現最強勁

### 近3個月整體市場ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
MSTZ.US	T-REX 2倍放空MSTR每日目標主動型ETF	211.03
SMST.US	Defiance每日2倍放空MSTR主動型ETF	202.76
MUU.US	Direxion每日2倍做多MU ETF	167.17
MULL.US	GraniteShares每日2倍做多MU主動型ETF	161.65
AGQ.US	ProShares二倍做多白銀ETF	138.93

### 近3個月整體市場ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
BMNU.US	T-REX二倍做多BMNR每日目標主動型ETF	-82.08
MSTX.US	Defiance每日2倍做多MSTR主動型ETF	-81.15
MSTU.US	T-REX二倍做多MSTR每日目標主動型ETF	-81.14
CRWG.US	Leverage Shares每日2倍做多CRWV主動型ETF	-76.98
CRWU.US	T-REX二倍做多CRWV每日目標主動型ETF	-76.97

### 近1年整體市場ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
MUU.US	Direxion每日2倍做多MU ETF	633.00
MULL.US	GraniteShares每日2倍做多MU主動型ETF	593.51
JNUG.US	Direxion每日二倍做多金礦指數ETF	495.20
KORU.US	Direxion MSCI每日三倍做多南韓ETF	455.13
AGQ.US	ProShares二倍做多白銀ETF	441.02

### 近1年整體市場ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
JDST.US	Direxion每日二倍放空金礦指數ETF	-91.33
DUST.US	Direxion每日二倍放空黃金礦業指數ETF	-88.98
ZSL.US	ProShares二倍放空白銀ETF	-88.79
MSTX.US	Defiance每日2倍做多MSTR主動型ETF	-88.54
MSTU.US	T-REX二倍做多MSTR每日目標主動型ETF	-88.46

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

# 美國：主動式ETF含息報酬排行

近3個月貴金屬與減肥藥主動題材表現較佳；近1年表現較佳題材包括以黃金題材搭配期權收益的主動式相關標的表現較佳

## 近3個月主動式ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
KSLV.US	Kurv白銀增強型收益主動型ETF	60.28
ZSB.US	USCF永續電池金屬戰略主動型ETF	28.91
OZEM.US	Roundhill GLP-1與減肥主動型ETF	27.69
AMDY.US	YieldMax AMD期權收益策略主動型ETF	27.58
GOOP.US	Kurv Google(GOOGL)收益溢價策略主動型ETF	26.12

## 近3個月主動式ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
IMST.US	MSTR期權收益策略主動型ETF	-47.73
DOJE.US	REX-Osprey DOGE主動型ETF	-47.22
MSTY.US	YieldMax MSTR期權收益策略主動型ETF	-45.59
IMRA.US	Bitwise MARA期權收益策略主動型ETF	-45.40
MARO.US	YieldMax MARA選擇權收益策略主動型ETF	-44.65

## 近1年主動式ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
GDMN.US	WisdomTree高效黃金Plus黃金礦業戰略主動型ETF	241.98
YGLD.US	Simplify黃金策略PLUS收益主動型ETF	103.13
GDXY.US	YieldMax黃金礦業期權收益策略主動型ETF	90.31
PLTY.US	YieldMax PLTR期權收益策略主動型ETF	81.81
GDE.US	WisdomTree高效黃金Plus股票策略主動型ETF	76.08

## 近1年主動式ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
AIYY.US	YieldMax AI期權收益策略主動型ETF	-57.79
MARO.US	YieldMax MARA選擇權收益策略主動型ETF	-46.71
MSTY.US	YieldMax MSTR期權收益策略主動型ETF	-40.75
QIS.US	Simplify Multi-QIS替代主動型ETF	-36.74
MRNY.US	YieldMax MRNA期權收益策略主動型ETF	-33.94

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

## 美國：股票型ETF含息報酬排行

近1年表現最佳為貴金屬金、銀ETF，近3個月金屬相關ETF仍為市場主軸，但市場關注焦點轉移，看好鋰礦、銅礦等電池相關金屬ETF

### 近3個月股票型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
LITP.US	Sprott鋰礦業ETF	46.83
BBC.US	Virtus LifeSci生物科技臨床試驗階段ETF	41.94
COPJ.US	Sprott Junior小型銅礦ETF	40.45
ION.US	Proshares標普全球核心電池金屬ETF	33.77
ILIT.US	iShares鋰礦商和生產商ETF	32.24

### 近3個月股票型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
MSTY.US	YieldMax MSTR期權收益策略主動型ETF	-45.59
MARO.US	YieldMax MARA選擇權收益策略主動型ETF	-44.65
SMCY.US	Yieldmax SMCI期權收益策略主動型ETF	-32.73
CRPT.US	First Trust SkyBridge加密產業與數字經濟主動型ETF	-30.78
SATO.US	Invesco Alerian Galax加密經濟ETF	-28.72

### 近1年股票型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
SLVP.US	iShares MSCI全球白銀與金屬礦商ETF	208.13
SILJ.US	Amplify小型銀礦ETF	188.92
GOEX.US	Global X黃金探勘ETF	184.23
AGMI.US	Themes銀礦ETF	181.22
SGDJ.US	Sprott初級黃金礦業ETF	177.87

### 近1年股票型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
AIYY.US	YieldMax AI期權收益策略主動型ETF	-57.79
MARO.US	YieldMax MARA選擇權收益策略主動型ETF	-46.71
MSTY.US	YieldMax MSTR期權收益策略主動型ETF	-40.75
MRNY.US	YieldMax MRNA期權收益策略主動型ETF	-33.94
PYPY.US	YieldMax PYPL期權收益策略主動型ETF	-28.90

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

# 美國：混合型配置ETF含息報酬排行

配置型傳統股債商品加入黃金後表現優異，近1年與近3月表現前列；聯準會對調整利率態度審慎，債券殖利率管理策略表現為近一年最差

## 近3個月混合型配置ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
YGLD.US	Simplify黃金策略PLUS收益主動型ETF	12.91
AHLT.US	American Beacon AHL趨勢ETF	9.12
GOLY.US	Strategy Shares黃金增強收益主動型ETF	8.92
RSST.US	Return Stacked美國股票與管理期貨主動型ETF	6.80
MFUT.US	Cambria Chesapeake純趨勢主動型ETF	4.90

## 近3個月混合型配置ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
RSBY.US	Return Stacked債券及期貨殖利率主動型ETF	-4.33
LSAT.US	LeaderShares AlphaFactor戰術聚焦主動型ETF	-4.00
PFFR.US	InfraCap不動產投資信託優先股ETF	-2.75
DRSK.US	Aptus定義風險主動型ETF	-2.20
RISN.US	Inspire資本加值主動型ETF	-2.10

## 近1年混合型配置ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
YGLD.US	Simplify黃金策略PLUS收益主動型ETF	100.44
GOLY.US	Strategy Shares黃金增強收益主動型ETF	57.99
DRAI.US	Draco Evolution人工智慧主動型ETF	33.68
PPI.US	Astoria實體資產主動型ETF	30.06
GDMA.US	Gadsden Dynamic多重資產主動型ETF	25.27

## 近1年混合型配置ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
RSBY.US	Return Stacked債券及期貨殖利率主動型ETF	-13.00
KMLM.US	KraneShares Mount Lucas管理期貨指數策略ETF	-3.02
MFUT.US	Cambria Chesapeake純趨勢主動型ETF	-1.83
PTMC.US	Pacer Trendpilot美國中型股ETF	-1.55
LSAT.US	LeaderShares AlphaFactor戰術聚焦主動型ETF	-1.54

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議。

# 美國：債券型ETF含息報酬排行

近1年美國股票市場表現佳，具有股權特性的可轉債表現較佳；全球經濟以脫離關稅戰影響，近3月新興市場非投資等級債券走勢轉強

## 近3個月債券型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
WTIP.US	WisdomTree通脹基金主動型ETF	7.07
PFIX.US	Simplify利率避險主動型ETF	6.15
RSBT.US	Return Stacked債券和管理期貨主動型ETF	5.07
VEMY.US	Virtus Stone Harbor新興市場非投資等級債券主動型ETF	4.47
CVRT.US	Calamos可轉換股票另類主動型ETF	4.33

## 近3個月債券型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
BMAX.US	REX比特幣企業公債可轉換債券主動型ETF	-19.96
RFIX.US	Simplify債券牛市主動型ETF	-14.50
DADS.US	數位資產債務策略主動型ETF	-10.79
GOVZ.US	iShares 25年期以上STRIPS本息分離債券ETF	-3.57
ZROZ.US	PIMCO 25年期以上零息美國公債指數ETF	-3.28

## 近1年債券型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
CVRT.US	Calamos可轉換股票另類主動型ETF	29.38
ELD.US	WisdomTree新興市場當地債務主動型ETF	21.79
FEMB.US	First Trust新興市場當地貨幣債券主動型ETF	21.76
FCVT.US	First Trust SSI策略可轉換證券主動型ETF	19.60
EMLC.US	VanEck J.P. Morgan新興市場當地貨幣債券ETF	18.81

## 近1年債券型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
RFIX.US	Simplify債券牛市主動型ETF	-28.45
THTA.US	SoFi增強收益主動型ETF	-10.25
BNDD.US	二次通貨緊縮主動型ETF	-8.18
RYSE.US	Vest 10年利率避險主動型ETF	-3.08
ZROZ.US	PIMCO 25年期以上零息美國公債指數ETF	-1.85

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

## 美國：商品/匯率型ETF含息報酬排行

貴金屬近3個月、近1年表現強勁，實體白銀、白金信託暨黃金之後走出強勢行情；另外，農產品價格、天然氣在俄烏和談氛圍良好下回落，日圓ETF近3月反映日銀鴿派升息走弱

### 近3個月商品/匯率型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
SIVR.US	abrdn實體白銀ETF	50.18
SLV.US	iShares白銀信託ETF	50.13
KSLV.US	Kurv白銀增強型收益主動型ETF	47.05
BWET.US	Breakwave油輪航運ETF	41.86
PPLT.US	abrdn實體白金ETF	31.22

### 近3個月商品/匯率型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
VIXY.US	ProShares波動率指數短期期貨ETF	-20.12
USE.US	USCF能源商品策略絕對回報基金主動型ETF	-16.88
UNG.US	United States天然氣ETF	-9.99
UNL.US	United States 12月期天然氣期貨ETF	-7.98
FXY.US	Invesco CurrencyShares日圓指數ETF	-6.16

### 近1年商品/匯率型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
SIVR.US	abrdn實體白銀ETF	145.34
SLV.US	iShares白銀信託ETF	144.66
PPLT.US	abrdn實體白金ETF	124.48
PLTM.US	GraniteShares白金信託ETF	124.46
BWET.US	Breakwave油輪航運ETF	96.22

### 近1年商品/匯率型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
VIXY.US	ProShares波動率指數短期期貨ETF	-43.05
UNG.US	United States天然氣ETF	-27.07
WEAT.US	Teucrium小麥ETF	-17.14
USE.US	USCF能源商品策略絕對回報基金主動型ETF	-14.98
CANE.US	Teucrium糖類ETF	-14.65

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

## 美國：另類資產ETF含息報酬排行

近1年另類資產看到新趨勢國際房地產與資料中心相關新經濟房地產穩步走強；表現最差則為第四季新上市的虛擬資產山寨幣ETF，在比特幣與以太幣回檔下，山寨幣受到壓抑

### 近3個月另類資產ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
GDMN.US	WisdomTree高效黃金Plus黃金礦業戰略主動型ETF	19.65
ORR.US	Militia多空股票主動型ETF	9.75
DBMF.US	iMGP DBi管理期貨策略主動型ETF	6.62
CLSE.US	Convergence多空股票主動型ETF	5.60
ISMF.US	iShares管理期貨主動型ETF	5.55

### 近3個月另類資產ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
GLNK.US	Grayscale Chainlink Trust ETF	-60.38
DOJE.US	REX-Osprey DOGE主動型ETF	-52.79
SOLZ.US	Solana主動型ETF	-45.23
GSOL.US	Grayscale Solana Trust ETF	-44.68
MAXI.US	Simplify比特幣策略加收益主動型ETF	-43.61

### 近1年另類資產ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
GDMN.US	WisdomTree高效黃金Plus黃金礦業戰略主動型ETF	237.01
CLIX.US	ProShares做多網路/放空實體店ETF	32.82
WTRE.US	WisdomTree新經濟房地產ETF	26.39
RWX.US	SPDR道瓊美國以外國際房地產ETF	26.22
EGGQ.US	NestYield願景主動型ETF	25.93

### 近1年另類資產ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
GLNK.US	Grayscale Chainlink Trust ETF	-87.10
GSOL.US	Grayscale Solana Trust ETF	-59.28
QIS.US	Simplify Multi-QIS替代主動型ETF	-38.03
YETH.US	Roundhill以太幣掩護性買權策略主動型ETF	-32.23
MAXI.US	Simplify比特幣策略加收益主動型ETF	-28.56

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

## 美國：槓桿/反向型ETF含息報酬排行

近3個月槓桿反向以衍生性商品連結個股主動ETF表現最好，題材包括記憶體、減肥藥、黃金、AI相關；表現最差題材主要集中在虛擬資產與其投資企業個股

### 近3個月槓桿/反向型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
MSTZ.US	T-REX 2倍放空MSTR每日目標主動型ETF	211.03
SMST.US	Defiance每日2倍放空MSTR主動型ETF	202.76
MUU.US	Direxion每日2倍做多MU ETF	167.17
MULL.US	GraniteShares每日2倍做多MU主動型ETF	161.65
LLYX.US	Defiance每日2倍做多LLY主動型ETF	90.67

### 近3個月槓桿/反向型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
BMNU.US	T-REX二倍做多BMNR每日目標主動型ETF	-82.08
MSTX.US	Defiance每日2倍做多MSTR主動型ETF	-81.15
MSTU.US	T-REX二倍做多MSTR每日目標主動型ETF	-81.14
CRWG.US	Leverage Shares每日2倍做多CRWV主動型ETF	-76.98
CRWU.US	T-REX二倍做多CRWV每日目標主動型ETF	-76.97

### 近1年槓桿/反向型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
MUU.US	Direxion每日2倍做多MU ETF	633.00
MULL.US	GraniteShares每日2倍做多MU主動型ETF	593.51
GDMN.US	WisdomTree高效黃金Plus黃金礦業戰略主動型ETF	241.98
PTIR.US	GraniteShares每日2倍做多PLTR主動型ETF	233.87
PLTU.US	Direxion每日2倍做多PLTR ETF	230.27

### 近1年槓桿/反向型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
MSTX.US	Defiance每日2倍做多MSTR主動型ETF	-88.54
MSTU.US	T-REX二倍做多MSTR每日目標主動型ETF	-88.46
UVIX.US	2倍做多VIX指數期貨主動型ETF	-83.50
MUD.US	Direxion每日一倍放空MU ETF	-79.22
ETQ.US	T-REX二倍放空以太每日目標主動型ETF	-77.76

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

## 日本：整體市場ETF含息報酬排行

近3個月強勢ETF集中在貴金屬相關ETF，其中白銀ETF受到可能被納入關鍵礦物清單，並面臨潛在的232條款關稅調查下，於2025年第四季出現結構性擠兌現象，帶動期間漲勢

### 近3個月整體市場ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
1542.JP	三菱日聯日本實物白銀ETF	60.31
1543.JP	三菱日聯日本實物鈀金ETF	36.70
1541.JP	三菱日聯日本實物白金ETF	31.72
2646.JP	Global X日本金屬商業ETF	30.64
1358.JP	Listed日經225指數正2 ETF	24.05

### 近3個月整體市場ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2629.JP	iFree中國大灣區創新100 ETF	-60.02
2628.JP	iFree中國科創50 ETF	-24.92
1360.JP	SIMPLEX日經225反2 ETF	-23.93
1357.JP	NEXT FUNDS日經225反2 ETF	-23.90
1366.JP	iFree日經225指數反2 ETF	-23.83

### 近1年整體市場ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
1542.JP	三菱日聯日本實物白銀ETF	164.47
1541.JP	三菱日聯日本實物白金ETF	160.26
1543.JP	三菱日聯日本實物鈀金ETF	81.54
2646.JP	Global X日本金屬商業ETF	79.86
1623.JP	NEXT FUNDS東證-17鋼鐵及非鐵金屬類ETF	68.63

### 近1年整體市場ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
1357.JP	NEXT FUNDS日經225反2 ETF	-48.80
1360.JP	SIMPLEX日經225反2 ETF	-48.75
1459.JP	樂天日經225反2 ETF	-48.70
1366.JP	iFree日經225指數反2 ETF	-48.60
1469.JP	SIMPLEX日經400反2 ETF	-46.74

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

# 日本：股票型ETF含息報酬排行

近3個月強勢ETF集中在日本半導體相關ETF，日本新任首相高市早苗10月下旬上任後成立日本成長戰略本部，明確將半導體與AI定位為產業發展核心，帶動相關股票表現

## 近3個月股票型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2646.JP	Global X日本金屬商業ETF	30.64
213A.JP	Listed日經半導體ETF	21.11
1623.JP	NEXT FUNDS東證-17鋼鐵及非鐵金屬類ETF	20.68
200A.JP	NEXT FUNDS日經半導體ETF	20.00
221A.JP	MAXIS日經半導體ETF	19.79

## 近3個月股票型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2629.JP	iFree中國大灣區創新100 ETF	-60.02
2628.JP	iFree中國科創50 ETF	-24.92
318A.JP	SIMPLEX VIX短期期貨ETF	-14.31
1490.JP	Nikko MSCI日本高息低波動ETF	-11.87
2516.JP	SIMPLEX東證成長250指數ETF	-9.61

## 近1年股票型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2646.JP	Global X日本金屬商業ETF	79.86
1623.JP	NEXT FUNDS東證-17鋼鐵及非鐵金屬類ETF	68.63
224A.JP	Global X鈾ETF	67.50
221A.JP	MAXIS日經半導體ETF	48.93
200A.JP	NEXT FUNDS日經半導體ETF	48.58

## 近1年股票型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
318A.JP	SIMPLEX VIX短期期貨ETF	-45.72
1563.JP	SIMPLEX東證Mothers核心指數ETF	-14.62
295A.JP	One富時沙烏地阿拉伯ETF	-6.78
273A.JP	SBI沙烏地阿拉伯ETF	-4.85
2019.JP	Global X美國特別股ETF (雙月配息型)	-0.32

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

# 日本：債券型ETF含息報酬排行

近3個月表現相對優異之ETF集中在中、短天期美債ETF，儘管聯準會重啟降息，但在預計未來降息幅度有限下，美債殖利率仍維持高檔震盪整理，因此中、短天期表現相對較佳

## 近3個月債券型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
1566.JP	Nikko新興市場債券ETF	7.04
2511.JP	NEXT FUNDS富時世界政府債券(扣除日本)ETF	6.74
1656.JP	iShares 核心7-10年美債ETF	6.73
381A.JP	iFree 3-5年美債ETF (未避險)	6.56
2015.JP	iFree 7-10年美債ETF (未避險)	6.56

## 近3個月債券型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2561.JP	iShares核心日本政府債券ETF	-3.35
238A.JP	iShares 25年期以上美國公債ETF(日圓避險)	-3.15
2843.JP	Listed澳洲公債ETF(日圓避險)	-2.84
236A.JP	iShares 7-10年日本公債ETF	-2.58
2510.JP	NEXT FUNDS日本債券NOMURA-BPI ETF	-2.54

## 近1年債券型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
1566.JP	Nikko新興市場債券ETF	14.03
2861.JP	Listed法國公債ETF(未避險)	12.86
2519.JP	NEXT FUNDS摩根新興市場美元債券指數Plus ETF	10.21
2844.JP	Listed澳洲公債ETF(未避險)	9.18
2622.JP	iShares新興美元債ETF(日圓避險)	8.67

## 近1年債券型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2561.JP	iShares核心日本政府債券ETF	-8.84
2510.JP	NEXT FUNDS日本債券NOMURA-BPI ETF	-6.43
236A.JP	iShares 7-10年日本公債ETF	-5.36
238A.JP	iShares 25年期以上美國公債ETF(日圓避險)	-4.39
2857.JP	iShares德國公債ETF(日圓避險)	-3.30

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

## 日本：J-REIT ETF含息報酬排行

近3個月J-REIT ETF均以正報酬作收，受到電子商務擴張、數位化和人工智慧應用的推動，**Global X物流J-REIT ETF (2565.JP)**表現相對較佳

### 近3個月J-REIT ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2565.JP	Global X物流J-REIT ETF	10.33
2855.JP	Global X綠色J-REIT ETF	7.62
1660.JP	MAXIS高收益J-REIT ETF	7.25
2852.JP	iShares日本綠色REIT ETF	6.92
2527.JP	NZAM核心J-REIT ETF	6.86

### 近3個月J-REIT ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2098.JP	Global X飯店及零售J-REIT ETF	3.07
2096.JP	Global X辦公室J-REIT ETF	4.57
396A.JP	Simplex產業驅動型REIT ETF	5.54
1488.JP	iFree 東證REIT指數ETF	5.54
2097.JP	Global X住宅J-REIT ETF	5.69

### 近1年J-REIT ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
1660.JP	MAXIS高收益J-REIT ETF	30.54
2096.JP	Global X辦公室J-REIT ETF	29.41
2855.JP	Global X綠色J-REIT ETF	29.24
2552.JP	Listed J-REIT ETF(雙月配息型)	28.31
2565.JP	Global X物流J-REIT ETF	27.83

### 近1年J-REIT ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2098.JP	Global X飯店及零售J-REIT ETF	22.78
2097.JP	Global X住宅J-REIT ETF	24.96
2852.JP	iShares日本綠色REIT ETF	26.49
2527.JP	NZAM 核心J-REIT ETF	26.57
2556.JP	One東証交易所REIT指數ETF	26.98

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，**上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議**

## 日本：槓桿/反向型ETF含息報酬排行

近3個月表現較佳之槓桿/反向型ETF集中在日經225槓桿ETF，受到高市早苗政策帶動半導體及AI相關類股漲勢，近3個月日經225指數(12.15%)表現優於東證指數(8.78%)

### 近3個月槓桿/反向型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
1358.JP	Listed日經225指數正2 ETF	24.05
1458.JP	樂天日經225正2 ETF	23.31
1579.JP	SIMPLEX日經225正2 ETF	23.29
1570.JP	NEXT FUNDS日經225正2 ETF	23.25
1365.JP	iFree日經225正2 ETF	22.97

### 近3個月槓桿/反向型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
1360.JP	SIMPLEX日經225反2 ETF	-23.93
1357.JP	NEXT FUNDS日經225反2 ETF	-23.90
1366.JP	iFree日經225指數反2 ETF	-23.83
1459.JP	樂天日經225反2 ETF	-23.62
1469.JP	SIMPLEX日經400反2 ETF	-19.30

### 近1年槓桿/反向型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
1358.JP	Listed日經225指數正2 ETF	54.84
1458.JP	樂天日經225正2 ETF	53.33
1579.JP	SIMPLEX日經225正2 ETF	53.09
1570.JP	NEXT FUNDS日經225正2 ETF	52.97
1365.JP	iFree日經225正2 ETF	52.26

### 近1年槓桿/反向型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
1357.JP	NEXT FUNDS日經225反2 ETF	-48.80
1360.JP	SIMPLEX日經225反2 ETF	-48.75
1459.JP	樂天日經225反2 ETF	-48.70
1366.JP	iFree日經225指數反2 ETF	-48.60
1469.JP	SIMPLEX日經400反2 ETF	-46.74

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

## 香港：整體市場ETF含息報酬排行

近3個月香港上市ETF正報酬機率降至5成，其中，因指數編製機構討論是否將數位資產占資產比重過高的個股排除股票型指數下，**MicroStrategy**表現弱勢，帶動其反向ETF漲勢

### 近3個月整體市場ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
9399.HK	南方東英MicroStrategy每日反向(-2x)產品(美元計價)	195.21
7399.HK	南方東英MicroStrategy每日反向(-2x)產品	193.82
7747.HK	南方東英三星電子每日槓桿(2x)產品	93.19
9747.HK	南方東英三星電子每日槓桿(2x)產品(美元計價)	89.54
7709.HK	南方東英SK海力士每日槓桿(2x)產品	76.41

### 近3個月整體市場ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
7799.HK	南方東英MicroStrategy每日槓桿(2x)產品	-81.46
9799.HK	南方東英MicroStrategy每日槓桿(2x)產品(美元計價)	-81.46
7347.HK	南方東英三星電子每日反向(-2x)產品	-60.11
9347.HK	南方東英三星電子每日反向(-2x)產品(美元計價)	-60.00
7711.HK	南方東英Coinbase每日槓桿(2x)產品	-57.84

### 近1年整體市場ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
7299.HK	南方東英黃金期貨每日槓桿(2x) 產品	139.35
7234.HK	博時中國創業板指數每日槓桿(2x)產品	103.25
2848.HK	Xtrackers MSCI韓國UCITS ETF	102.56
3193.HK	南方東英銀華中證5G通信主題ETF	100.00
3174.HK	南方東英恒生生物科技ETF	77.63

### 近1年整體市場ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
7552.HK	南方東英恒生科技指數每日反向(-2x)產品	-54.10
7515.HK	南方東英日經225每日反向(-2x)產品	-51.93
7500.HK	南方東英恒生指數每日反向(-2x)產品	-49.70
7588.HK	南方東英恒生中國企業指數每日反向(-2x)產品	-45.88
7568.HK	南方東英那斯達克100指數每日反向(-2x)產品	-35.47

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

## 香港：股票型ETF含息報酬排行

近3個月Xtrackers MSCI韓國UCITS ETF (2848.HK)表現相對優異，主要受到全球記憶體因AI影響發生結構性轉變，在需求吃緊下，帶動權值股三星電子及SK海力士的表現

### 近3個月股票型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2848.HK	Xtrackers MSCI韓國UCITS ETF	28.74
3132.HK	三星彭博環球半導體ETF	17.74
3119.HK	Global X亞洲半導體ETF	17.09
9804.HK	PREMIA越南ETF (美元計價)	12.59
2804.HK	PREMIA越南ETF	12.54

### 近3個月股票型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
83069.HK	華夏恒生生物科技ETF (人民幣計價)	-20.38
9069.HK	華夏恒生生物科技ETF (美元計價)	-19.47
3174.HK	南方東英恒生生物科技ETF	-19.37
3069.HK	華夏恒生生物科技ETF	-19.29
2835.HK	輝立香港新股指數ETF	-16.80

### 近1年股票型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
2848.HK	Xtrackers MSCI韓國UCITS ETF	102.56
3193.HK	南方東英銀華中證5G通信主題ETF	100.00
3174.HK	南方東英恒生生物科技ETF	77.63
2804.HK	PREMIA越南ETF	72.74
9804.HK	PREMIA越南ETF (美元計價)	69.67

### 近1年股票型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
83189.HK	易方達(香港)中證白酒指數ETF (人民幣計價)	-14.73
82830.HK	南方東英沙特阿拉伯ETF (人民幣計價)	-12.56
3189.HK	易方達(香港)中證白酒指數ETF	-11.15
2830.HK	南方東英沙特阿拉伯ETF	-8.63
3185.HK	Global X金融科技ETF	-5.31

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

# 香港：債券型ETF含息報酬排行

近3個月債券型ETF並未有過度突出的表現，人行定調貨幣政策適度寬鬆，並於10月底宣布恢復公開市場國債買賣操作，使得中國國債相關ETF表現相對較佳

## 近3個月債券型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
9829.HK	iShares安碩中國政府債券ETF (美元計價)	2.39
3199.HK	工銀南方東英富時中國國債及政策性銀行債券指數ETF	2.36
2829.HK	iShares安碩中國政府債券ETF	2.25
3041.HK	Global X富時中國政策性銀行債券ETF	2.15
3141.HK	華夏亞洲美元投資級別債券ETF	1.69

## 近3個月債券型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
83001.HK	Premia中國房地產美元債ETF (人民幣計價)	-12.14
9001.HK	Premia中國房地產美元債ETF (美元計價)	-10.70
3001.HK	Premia中國房地產美元債ETF	-10.28
83146.HK	華夏20年以上美國國債ETF (人民幣計價)	-2.49
82817.HK	Premia中國國庫及政策性銀行債券長久期ETF (人民幣計價)	-1.22

## 近1年債券型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
3141.HK	華夏亞洲美元投資級別債券ETF	8.63
3411.HK	Premia摩根大通亞洲投資級別美元債券ETF	8.18
3075.HK	Global X亞洲美元投資級債券ETF	8.15
9075.HK	Global X亞洲美元投資級債券ETF (美元計價)	7.72
2819.HK	ABF香港創富債券指數基金	7.40

## 近1年債券型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
83001.HK	Premia中國房地產美元債ETF (人民幣計價)	-10.86
9001.HK	Premia中國房地產美元債ETF (美元計價)	-7.31
3001.HK	Premia中國房地產美元債ETF	-5.93
82817.HK	Premia中國國庫及政策性銀行債券長久期ETF (人民幣計價)	-3.93
9177.HK	Premia中國國庫及政策性銀行債券長久期ETF (美元避險)	-2.06

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

# 香港：槓桿/反向型ETF含息報酬排行

近3個月除了MicroStrategy反向ETF表現居前外，受到全球記憶體因AI影響發生結構性轉變，需求吃緊下，帶動權值股三星電子及SK海力士相關槓桿ETF的表現

## 近3個月槓桿/反向型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
9399.HK	南方東英MicroStrategy每日反向(-2x)產品(美元計價)	195.21
7399.HK	南方東英MicroStrategy每日反向(-2x)產品	193.82
7747.HK	南方東英三星電子每日槓桿(2x)產品	93.19
9747.HK	南方東英三星電子每日槓桿(2x)產品(美元計價)	89.54
7709.HK	南方東英SK海力士每日槓桿(2x)產品	76.41

## 近3個月槓桿/反向型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
7799.HK	南方東英MicroStrategy每日槓桿(2x)產品	-81.46
9799.HK	南方東英MicroStrategy每日槓桿(2x)產品(美元計價)	-81.46
7347.HK	南方東英三星電子每日反向(-2x)產品	-60.11
9347.HK	南方東英三星電子每日反向(-2x)產品(美元計價)	-60.00
7711.HK	南方東英Coinbase每日槓桿(2x)產品	-57.84

## 近1年槓桿/反向型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
7299.HK	南方東英黃金期貨每日槓桿(2x) 產品	139.35
7234.HK	博時中國創業板指數每日槓桿(2x)產品	103.25
7262.HK	南方東英日經225每日槓桿(2x)產品	55.21
7200.HK	南方東英恒生指數每日槓桿(2x)產品	51.11
7288.HK	南方東英恒生中國企業指數每日槓桿(2x)產品	38.55

## 近1年槓桿/反向型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
7552.HK	南方東英恒生科技指數每日反向(-2x)產品	-54.10
7515.HK	南方東英日經225每日反向(-2x)產品	-51.93
7500.HK	南方東英恒生指數每日反向(-2x)產品	-49.70
7588.HK	南方東英恒生中國企業指數每日反向(-2x)產品	-45.88
7568.HK	南方東英那斯達克100指數每日反向(-2x)產品	-35.47

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議。

## 臺灣：整體市場ETF含息報酬排行

近3個月白銀ETF受到可能被美國政府納入關鍵礦物清單，並面臨潛在的232條款關稅調查下，於2025年第四季出現結構性擠兌現象，帶動期間漲勢

### 近3個月整體市場ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00738U.TW	期元大道瓊白銀ETF (期貨ETF)	50.94
00947.TW	台新臺灣IC設計ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	26.10
00735.TW	國泰臺韓科技ETF	25.24
00981A.TW	統一台股增長主動式ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	24.52
00663L.TW	國泰臺灣加權正2 ETF	22.43

### 近3個月整體市場ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00753L.TW	中信中國50正2 ETF	-14.23
00715L.TW	期街口布蘭特正2 ETF (本基金為策略交易型產品，不適合長期持有，僅符合臺灣證券交易所訂定適格條件之投資人始得交易)	-12.67
00706L.TW	期元大S&P日圓正2 ETF (期貨 ETF)	-12.09
00665L.TW	富邦恒生國企正2 ETF	-11.85
00674R.TW	期元大S&P黃金反1 ETF (期貨 ETF)	-11.04

### 近1年整體市場ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00708L.TW	期元大S&P黃金正2 ETF (期貨ETF)	133.86
00738U.TW	期元大道瓊白銀ETF (期貨ETF)	129.86
00877.TW	復華中國5G通信ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且本基金並無保證收益及配息)	97.43
00735.TW	國泰臺韓科技ETF	63.52
00965.TW	元大航太防衛科技ETF	57.04

### 近1年整體市場ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00674R.TW	期元大S&P黃金反1 ETF (期貨 ETF)	-39.63
00651R.TW	復華香港反1 ETF	-28.70
00715L.TW	期街口布蘭特正2 ETF (本基金為策略交易型產品，不適合長期持有，僅符合臺灣證券交易所訂定適格條件之投資人始得交易)	-28.14
00632R.TW	元大台灣50反1 ETF	-28.12
00664R.TW	國泰臺灣加權反1 ETF	-28.11

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

## 臺灣：主動式ETF含息報酬排行

近3個月以打敗大盤為目的的台股主動式ETF表現相對優異，且相關4檔ETF期間績效均優於加權指數(期間報酬12.34%)，突顯出多頭期間，台股主動式ETF經理人操作能力卓越

### 近3個月主動式ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00981A.TW	統一台灣增長主動式ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	24.52
00985A.TW	主動野村台灣50 ETF	18.05
00982A.TW	主動群益台灣強棒ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	16.13
00980A.TW	主動野村臺灣優選ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	15.35
00986A.TW	主動台新龍頭成長ETF	8.77

### 近3個月主動式ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00983A.TW	主動中信ARK創新ETF	-4.27
00980D.TW	主動聯博投等入息ETF (本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券，配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	2.19
00981D.TW	主動中信非投等債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	4.23
00984A.TW	主動安聯台灣高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	8.68
00986A.TW	主動台新龍頭成長ETF	8.77

### 近1年主動式ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

### 近1年主動式ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

# 臺灣：股票型ETF含息報酬排行

近3個月股票型ETF受到全球記憶體因AI影響發生結構性轉變，需求吃緊下，台新臺灣IC設計ETF (00947.TW)表現相對優異

## 近3個月股票型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00947.TW	台新臺灣IC設計ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	26.10
00735.TW	國泰臺韓科技ETF	25.24
00981A.TW	統一台股增長主動式ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	24.52
00678.TW	群益那斯達克生技ETF	21.10
00904.TW	新光臺灣半導體30 ETF	20.88

## 近3個月股票型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00909.TW	國泰數位支付服務ETF	-9.63
00752.TW	中信中國50 ETF	-6.17
00703.TW	台新MSCI中國ETF	-4.65
00946.TW	群益科技高息成長ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	-4.63
00983A.TW	主動中信ARK創新ETF	-4.27

## 近1年股票型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00877.TW	復華中國5G通信ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且本基金並無保證收益及配息)	97.43
00735.TW	國泰臺韓科技ETF	63.52
00965.TW	元大航太防衛科技ETF	57.04
00885.TW	富邦越南ETF	54.90
00910.TW	第一金太空衛星ETF	53.44

## 近1年股票型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00733.TW	富邦臺灣中小ETF	-10.97
00932.TW	兆豐永續高息等權ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且本基金並無保證收益及配息)	-3.83
00771.TW	元大US高息特別股ETF (本基金並無保證收益及配息)	-3.80
00717.TW	富邦美國特別股ETF	-2.21
00915.TW	凱基優選高股息30 ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	-1.63

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議。

## 臺灣：臺灣高股息ETF含息報酬排行

近3個月臺灣高股息ETF表現分化，僅1檔表現勝過大盤。不過，主動式ETF (00984A.TW) 期間報酬優於被動式ETF平均(平均報酬2.16%)，突顯出主動操作仍具有一定價值

### 近3個月臺灣高股息ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00927.TW	群益半導體收益ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	13.26
00984A.TW	主動安聯台灣高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	8.68
00919.TW	群益台灣精選高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	7.89
00934.TW	中信成長高股息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	6.36
00939.TW	統一台灣高息動能ETF (本基金並無保證收益及配息，配息來源可能為收益平準金)	5.63

### 近3個月臺灣高股息ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00946.TW	群益科技高息成長ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	-4.63
00730.TW	富邦臺灣優質高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	-3.14
00929.TW	復華台灣科技優息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	-1.43
00932.TW	兆豐永續高息等權ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	-1.07
00943.TW	兆豐電子高息等權ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	-0.78

### 近1年臺灣高股息ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00927.TW	群益半導體收益ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	28.19
00934.TW	中信成長高股息ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	18.33
0056.TW	元大高股息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	11.88
00962.TW	台新AI優息動能ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	11.63
00936.TW	台新永續高息中小ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	10.22

### 近1年臺灣高股息ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00932.TW	兆豐永續高息等權ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	-3.83
00915.TW	凱基優選高股息30 ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	-1.63
00943.TW	兆豐電子高息等權ETF (基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)	1.02
00930.TW	永豐ESG低碳高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	1.37
00907.TW	永豐優息存股ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且並無保證收益及配息)	1.98

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

# 臺灣：債券型ETF含息報酬排行

近3個月債券型ETF全數均以上漲作收，美元兌新臺幣持續維持緩貶趨勢，帶動多數債券型ETF獲得匯兌收益，是主要原因之一

## 近3個月債券型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00846B.TW	富邦歐洲銀行債ETF	4.87
00985B.TW	群益ESG投等債0-5 ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	4.59
00945B.TW	凱基美國非投等債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	4.29
00786B.TW	元大10年IG銀行債ETF	4.28
00859B.TW	群益0-1年美債ETF	4.27

## 近3個月債券型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00723B.TW	群益投資級科技債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	0.15
00969B.TW	元大零息超長美債ETF	0.24
00750B.TW	凱基科技債10+ ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	0.61
00754B.TW	群益AAA-AA公司債ETF	1.12
00841B.TW	凱基AAA-AA公司債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	1.21

## 近1年債券型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00749B.TW	凱基新興債10+ ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	8.54
00884B.TW	中信低碳新興債ETF (本基金非屬環境、社會及治理相關主題基金)	6.86
00711B.TW	復華彭博新興債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	6.37
00756B.TW	群益投等新興公債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	6.34
00734B.TW	台新JPM新興債ETF	6.31

## 近1年債券型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00969B.TW	元大零息超長美債ETF	-6.50
00779B.TW	凱基美債25+ ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	-1.05
00764B.TW	群益25年美債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	-0.97
00841B.TW	凱基AAA-AA公司債ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	-0.78
00723B.TW	群益投資級科技債ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	-0.73

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議。

## 臺灣：商品/匯率型ETF含息報酬排行

近3個月白銀期貨ETF漲幅遙遙領先，主要受到可能被美國政府納入關鍵礦物清單，並面臨潛在的232條款關稅調查下，於2025年第四季出現結構性擠兌現象，帶動期間漲勢

### 近3個月商品/匯率型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00738U.TW	期元大道瓊白銀ETF (期貨ETF)	50.94
00763U.TW	期街口道瓊銅ETF	14.83
00635U.TW	期元大S&P黃金ETF (期貨 ETF)	10.84
00693U.TW	期街口S&P黃豆ETF	2.64
00682U.TW	期元大美元指數ETF (期貨 ETF)	0.65

### 近3個月商品/匯率型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00642U.TW	期元大S&P石油ETF (期貨 ETF)	-6.75
00682U.TW	期元大美元指數ETF (期貨 ETF)	0.65
00693U.TW	期街口S&P黃豆ETF	2.64
00635U.TW	期元大S&P黃金ETF (期貨 ETF)	10.84
00763U.TW	期街口道瓊銅ETF	14.83

### 近1年商品/匯率型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00738U.TW	期元大道瓊白銀ETF (期貨ETF)	129.86
00635U.TW	期元大S&P黃金ETF (期貨 ETF)	56.00
00763U.TW	期街口道瓊銅ETF	27.18
00693U.TW	期街口S&P黃豆ETF	1.71
00682U.TW	期元大美元指數ETF (期貨 ETF)	-8.32

### 近1年商品/匯率型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00642U.TW	期元大S&P石油ETF (期貨 ETF)	-10.80
00682U.TW	期元大美元指數ETF (期貨 ETF)	-8.32
00693U.TW	期街口S&P黃豆ETF	1.71
00763U.TW	期街口道瓊銅ETF	27.18
00635U.TW	期元大S&P黃金ETF (期貨 ETF)	56.00

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

## 臺灣：槓桿/反向型ETF含息報酬排行

受到半導體、記憶體等族群漲勢帶動，近3個月臺灣加權指數及台股大型股槓桿ETF含息報酬普遍落在2成以上，2025全年表現則來到5成的水準

### 近3個月槓桿/反向型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00663L.TW	國泰臺灣加權正2 ETF	22.43
00631L.TW	元大台灣50正2 ETF	22.27
00675L.TW	富邦臺灣加權正2 ETF	22.02
00685L.TW	群益臺灣加權正2 ETF	21.83
00708L.TW	期元大S&P黃金正2 ETF (期貨ETF)	21.14

### 近3個月槓桿/反向型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00753L.TW	中信中國50正2 ETF	-14.23
00715L.TW	期街口布蘭特正2 ETF (本基金為策略交易型產品，不適合長期持有，僅符合臺灣證券交易所訂定適格條件之投資人始得交易)	-12.67
00706L.TW	期元大S&P日圓正2 ETF (期貨 ETF)	-12.09
00665L.TW	富邦恒生國企正2 ETF	-11.85
00674R.TW	期元大S&P黃金反1 ETF (期貨 ETF)	-11.04

### 近1年槓桿/反向型ETF含息報酬最佳 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00708L.TW	期元大S&P黃金正2 ETF (期貨ETF)	133.86
00663L.TW	國泰臺灣加權正2 ETF	51.27
00685L.TW	群益臺灣加權正2 ETF	51.11
00631L.TW	元大台灣50正2 ETF	50.99
00675L.TW	富邦臺灣加權正2 ETF	50.42

### 近1年槓桿/反向型ETF含息報酬最差 (單位：%)

代碼	ETF名稱	含息報酬
00674R.TW	期元大S&P黃金反1 ETF (期貨 ETF)	-39.63
00651R.TW	復華香港反1 ETF	-28.70
00715L.TW	期街口布蘭特正2 ETF (本基金為策略交易型產品，不適合長期持有，僅符合臺灣證券交易所訂定適格條件之投資人始得交易)	-28.14
00632R.TW	元大台灣50反1 ETF	-28.12
00664R.TW	國泰臺灣加權反1 ETF	-28.11

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，上述ETF為報酬率排序結果，標的僅供參考，並非作為投資建議

# 6. 第四季 臺灣上市ETF 相關資訊



**6 第四季臺灣上市ETF相關資訊**

成立日期	ETF代碼	ETF名稱	追蹤指數	風險等級	配息頻率	平準金
2025年10月8日	009813	貝萊德標普卓越50 ETF基金之配息來源可能為收益平準金)	標普500卓越50指數	RR4	半年	√
2025年10月14日	00989A	主動摩根美國科技ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	-	RR4	季配	√
2025年10月21日	00988A	主動統一全球創新ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	-	RR4	年配	√
2025年11月3日	00986B	FT金融債10+ ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	ICE TPEX 10年期以上成熟市場投資級美元金融債指數	RR2	月配	√
2025年12月2日	00990A	主動元大AI新經濟ETF	-	RR4	-	-
2025年12月4日	009814	富邦標普500 ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	標普500指數	RR4	季配	√
2025年12月9日	00991A	主動復華未來50 ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	-	RR4	半年	√
2025年12月16日	00987A	主動台新優勢成長ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	-	RR4	年配	√
2025年12月16日	00992A	主動群益科技創新ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金)	-	RR4	季配	√
2025年12月16日	00982T	平衡兆豐台美動能ETF (基金之配息來源可能為收益平準金)	臺灣指數公司彭博台美動能多資產平衡指數	RR4	半年	√
2025年12月26日	00994A	主動第一金台股優ETF (基金配息來源可能為收益平準金)	-	RR4	季配	√

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，截至2025年12月31日，**上述ETF標的資訊僅供參考，並非作為投資建議**

## 【風險預告】

一、委託人已瞭解信託資金運用於存款以外之標的者，皆不屬存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。

### 二、【指數股票型基金/主動式交易所交易基金(下稱 ETF)受益憑證】

投資一定有風險，ETF投資有賺有賠，申購前應詳閱公開說明書

投資人買賣ETF受益憑證有可能會在**短時間內產生極大利潤或極大的損失**，於開戶前應審慎考慮自身之財務能力及經濟狀況是否適合買賣此種商品。在決定從事交易前，投資人應瞭解投資可能產生之潛在風險，並應知悉下列各項事宜，以保護權益：

ETF係以追蹤指數表現為目標的投資產品，而指數標的範圍廣泛包括：股票、債券、商品、原物料、能源、農產品利率...等。ETF 為追蹤標的指數的績效，或透過投資實體資產(包含股票、債券或實物商品等)、或透過投資金融衍生性商品(包含期貨、選擇權、交換合約(Swap)等)去達到接近於標的指數的風險與報酬，爰買賣ETF有可能會在短時間內產生極大利潤或極大的損失，投資人於交易前應審慎考慮本身的財務能力及經濟狀況是否適合買賣此種商品。在決定從事交易前，投資人應瞭解投資可能產生之潛在風險，並應知悉下列各項事宜，以保護權益：

(一)買賣ETF係基於獨立審慎之判斷後自行決定，並應於投資前明瞭所投資之ETF可能有(包括但不限於)國家、利率、流動性、提前解約、匯兌、通貨膨脹、再投資、個別事件、稅賦、信用及連結標的市場影響等風險，證券商對投資人買賣之ETF不會有任何投資獲利或保本之保證。

(二)買賣ETF，其投資風險會因應追蹤指數方式不同而有所差異，投資人應就所買賣ETF，係透過投資實體資產(包含股票、債券或實物商品等)、或透過投資金融衍生性商品(包含期貨、選擇權、交換合約(Swap)等)追蹤指數表現，瞭解其特性及風險，並隨時注意現貨市場價格變動情形外，亦要留意ETF運用衍生性金融工具，如期貨、選擇權、交換合約(Swap)等工具複製或模擬追蹤標的指數報酬，可能產生較大追蹤誤差風險與交易對手風險。

(三)ETF所投資之有價證券、商品、期貨或衍生性商品，係以外國貨幣交易，除實際交易產生損益外，尚須負擔匯率風險，且投資標的可能因利率、匯率或其他指標之變動，有直接導致本金損失之虞。

(四)ETF所投資之有價證券、商品、期貨或衍生性商品，如無漲跌幅限制，則ETF有可能因價格大幅波動而在短時間內產生極大利潤或極大損失。

(五)ETF所投資之有價證券、商品、期貨或衍生性商品交易時間與ETF掛牌市場交易時間可能不同，發行人依規定於網站所揭露淨值，可能因時差關係，僅係以該國外交易所最近一營業日之收盤價計算，投資人應瞭解ETF所投資之追蹤標的包括：連結實物表現、或運用衍生性金融工具(如：期貨、選擇權、交換契約(Swap)等)在全球其他市場可能會有更為即時之價格產生，故如僅參考發行人於網站揭露之淨值作為買賣ETF之依據，則可能會產生折溢價(即ETF成交價格低於或高於淨值)風險。

(六)如依市場報價買賣ETF，有可能會出現買賣報價數量不足，或買賣報價價差較大之情況，投資前應詳細蒐集ETF買賣報價相關資訊，並注意流動性風險所可能造成之投資損失。

(七)買賣槓桿反向型 ETF的投資人，應完全瞭解槓桿反向型 ETF之淨值與其標的指數間之正反向及倍數關係，且槓桿反向型 ETF僅以追蹤、模擬或複製每日標的指數報酬率正向倍數或反向倍數為目標，而非一段期間內指數正向倍數或反向倍數之累積報酬率。

### 【非投資等級債券 ETF 受益憑證】

交易非投資等級債券ETF除前述(一)至(四)風險外，尚有下列風險，非投資等級債券ETF以投資非投資等級債券為訴求，其特有風險如下：

- 非投資等級債券ETF投資標的主要為非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，可能面臨債券發行機構違約不支付本金、利息或破產之風險。
- 由於債券易受利率之變動而影響其價格，故可能因為利率上升導致債券價格下跌，致影響ETF之淨資產價值。
- 非投資等級債券ETF受益憑證之配息可能由基金收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致ETF淨資產價值之減損。
- 非投資等級債券ETF所投資之債券，有可能因為市場交易不活絡造成流動性下降，而有無法在短期內依合理價格出售之風險。
- 非投資等級債券ETF投資標的可能有Rule144A債券，該債券屬私募性質，可能有流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動性之風險，可能影響ETF之淨資產價值。
- 非投資等級債券ETF投資標的可能有因國家或地區政治、經濟較不穩定導致外匯管制、匯率大幅變動等特殊風險。

三、委託人瞭解商品投資皆具有風險(包括但不限於市場、價格、匯率、流動性風險及其他風險)，此一風險可能使本金發生虧損，其中可能之最大損失為全部信託本金，受託人除盡善良管理人之注意義務外，不負該商品之盈虧，亦不保證最低之收益，商品本身及商品經理公司以往之獲利表現及經理績效亦不保證該商品之未來投資收益。委託人參與申購所買入的每單位淨資產價值，不等同於基金掛牌上市(櫃)後之價格，參與申購投資人需自行承擔基金成立日起至上市(櫃)日止期間之基金價格波動所產生折(溢)價的風險。本風險預告書僅係列舉大端，對於所有基金投資之風險及影響市場行情之因素無法一一詳述，委託人申購前應詳閱公開說明書(投資說明書)、風險預告書及相關投資文件。

### 【申訴管道】

請參閱本公司官網 >市場動態 >最新公告 -「財富管理業務客戶申訴管道及處理流程公告」。

(<https://www.kgi.com.tw/zh-tw/-/media/files/kgis/wm/wm-complaint-20220630.pdf?h=800&w=1366&hash=16EE6B320C9A6CA7B151C1433E152A34>)

## 投資一定有風險，虛擬資產ETF投資有賺有賠，申購前應詳閱受託買賣外國虛擬資產ETF產品說明、風險預告書暨知識評估

「虛擬資產(Virtual Assets)」係指由私部門發行，主要憑藉密碼學及分散式帳本技術(Distributed Ledger Technology)或其他類似技術的數位形式資產。虛擬資產ETF指符合以下定義的投資產品：(a)其主要投資目標或策略為投資於虛擬資產；(b)其價值主要源自虛擬資產的價值；或(c)追蹤或模擬與虛擬資產的表現緊密結合或相應的投資結果或回報。委託人買賣虛擬資產ETF有可能會在短時間內產生極大利潤或極大的損失，於交易前應審慎考慮本身的財務能力及經濟狀況是否適合買賣此種商品。在決定從事交易前，委託人應瞭解投資可能產生之潛在風險，並應知悉下列各項事宜，以保護權益：

- 一、買賣虛擬資產ETF係基於獨立審慎之判斷後自行決定，並應於投資前明瞭所投資之虛擬資產ETF可能有（包括但不限於）利率、流動性、匯兌、通貨膨脹、再投資、個別事件、信用及連結標的市場影響、關於相關虛擬資產的風險（如：新的創新風險、監管風險）、期貨合約轉倉風險、單一資產或單一期貨合約的波動風險）等風險，證券商對委託人買賣之虛擬資產ETF不會有任何投資獲利或保本之保證。
- 二、虛擬資產ETF透過投資於相關的虛擬資產，間接曝露於相關虛擬資產的風險。因此，那些不利於相關虛擬資產價格的風險，亦可能會影響相關虛擬資產ETF的價格。除從事外國有價證券投資可能產生之潛在風險，委託人需要注意下列風險：
  - (一) **新的創新風險**：虛擬資產屬於相對創新的產品，其行業亦在急速轉變。無論是虛擬資產，還是虛擬資產行業都面對龐大的炒作氛圍、急速的價格變動及不確定性。個別虛擬資產的發展或合法性如停滯或逆轉，會對相關虛擬資產的價格帶來不利影響。
  - (二) **價格波動風險**：投資於虛擬資產及相關產品具高度投機性，其價格走勢難以預測。虛擬資產ETF可能有人為抬高或降低其交易價格、有市場欺詐或操縱之可能性，包括故意傳播虛假或誤導性資訊，可能會導致市場有序運作的中斷，引致市場大幅波動，從而導致虛擬資產ETF的價值出現快速波動。
  - (三) **監管風險**：虛擬資產的運作並沒有中央機構（例如銀行）的參與，一般亦沒有得到政府的支持。關於虛擬資產的監管仍在發展和增加中。監管變化或行動可能會實質性地改變虛擬資產的投資性質，限制虛擬資產的使用及交換，或限制虛擬資產交易的區塊鏈網絡或場所的運作，從而對虛擬資產的價值產生不利影響。在極端的情況下，政府的介入會令虛擬資產變為不合法。相對一些已建立良久及受規管的證券、衍生產品及法定貨幣交易所，虛擬資產平台或會較易遭到盜竊、詐騙、倒閉、網絡安全事故、市場操縱及內幕交易。因此，相對於傳統交易所買賣的資產，虛擬資產的價格可能會出現較大及/或比較頻繁的突然下跌。如果這些平台停止運作，委託人可能面臨潛在的全數損失。
  - (四) **詐欺和網路安全風險**：虛擬資產依賴於各種類型的分散式帳本技術，其中部分技術係基於區塊鏈的開放軟體，虛擬資產交易存在各種技術風險，包括但不限於技術存在技術缺陷、惡意攻擊、挖礦攻擊、演算法變更、相關虛擬資產價值的快速波動、硬體、軟體、網路連接故障、惡意軟體引入的風險、網路攻擊、區塊鏈或其他網路的故障、電腦病毒、通訊故障、中斷或延遲，以及其他攻擊或故障。特別是惡意行為者可能會利用虛擬資產相關網絡的缺陷，用於（其中包括）竊取他人持有的虛擬資產，控制網路或在違反網路協議的情況下發行大量虛擬資產，任何此類網路安全故障或違規，無論是涉及虛擬資產交易平台或第三方服務提供商，均可能對虛擬資產ETF的價格、流動性及/或可交易性產生重大負面影響。
  - (五) **期貨合約轉倉風險**：虛擬資產期貨ETF主要通過期貨合約獲取相關虛擬資產的投資表現。由於期貨ETF需要把期貨合約轉倉以維持對虛擬資產的投資，因此可能會導致虧損（即轉倉成本或負轉倉收益），對ETF的資產淨值有不利影響。
  - (六) **單一資產或單一期貨合約的波動風險**：不同於傳統跟蹤股票指數而投資組合通常較分散的ETF，虛擬資產ETF可能承受來自單一資產價格波動風險。有關價格可能會極度波動，並較股票指數或由多類商品組成的商品指數更為波動，就會產生很大的集中風險。
  - (七) **流動性風險**：虛擬資產ETF缺乏次級市場流動性，無論是否在交易所上市，都無法保證虛擬資產ETF擁有良好的流動性。另由於缺乏造市商或參與券商，次級市場或會涉及廣泛的買賣差價、不規則的交易活動以及在市場壓力期間延長交易結算期。
  - (八) **運作風險**：相關方實施強制性措施的風險。關於ETF的期貨持倉，相關方（如結算經紀、執行經紀、參與交易商及期貨交易所）可能會在極端的市場情況下實施某些強制性措施。這些措施可能包括限制ETF期貨持倉的規模及數量，及/或在不事先通知ETF基金經理的情況下強制清算ETF的部分或全部期貨持倉。為應對此類強制性措施，ETF基金經理可能不得不採取相應的行動，包括暫停增設ETF單位及/或次級市場交易，實施替代投資策略及/或終止該ETF。此等相應行動可能會對虛擬資產期貨ETF的運作、次級市場交易及資產淨值產生不利影響。
  - (九) **持倉限額風險**：法定的持倉限額，會限制虛擬貨幣期貨合約的持倉不得超過某個指定數目。假使虛擬資產期貨ETF所持有的有關期貨合約增加至上限，由於不能再進一步買入期貨合約，因此可能將不能夠再增設ETF單位。此舉可能會令在交易所上市的虛擬資產期貨ETF的價格和資產淨值出現差異。
- 三、在特殊的市場情況下，虛擬資產及虛擬資產期貨的價格可能在短時間內跌至零。委託人應有心理準備可能在短時間(如一天)之內損失其投資於虛擬資產ETF的全部本金價值。

## 【免責聲明】

本文件係由凱基證券股份有限公司(下稱本公司)根據本公司認為可靠之資料來源並以高度誠信所編製，內文所載之資料、意見及預測等均僅供本公司客戶參考之用，並非針對個別客戶所提之商品建議、財務規劃、法律或稅務顧問諮詢服務，且本公司及所屬凱基金控集團之所有成員皆不就此等內容之準確性、完整性或正確性為明示、默示之保證或承擔任何責任或義務。

個別客戶因年齡、投資能力、金融商品交易經驗及風險承受度不同，適合之服務及/或金融商品亦有不同，應進一步與專屬理財業務人員進行評估。投資人應徹底瞭解相關服務及金融商品之風險，並審慎評估個人財力、資產狀況、理財需求及風險承受能力，獨立判斷並自行決定是否投資及承擔有關風險。投資任何商品皆具有風險，商品以往之績效不保證未來之投資收益，本公司不負責商品之盈虧，也不保證最低之收益。

本公司保留對本文件及其內容之著作權及其他相關權利，任何人未經本公司同意，不得翻印或作其他任何用途使用(包括但不限於傳送或轉發予其他人士等)。如有違反情事，本公司除不負任何責任外，亦將對未經同意之使用與散布等行為究責。