

一般投資者的「投資皇道」- ETF

09-07-2025



筆者投資超過 25 年，經歷多輪市場週期洗禮，一直研究兼具安全與效率的財富增值之道。若投資者希望長期獲得穩定回報，卻無暇深入研究管理資產，那麼多元化 ETF 配置，應屬一個相當不錯的資產管理策略。

大多數主動型管理基金跑輸大市

主動型管理基金往往標榜通過「精妙」選股擇時來跑贏市場，但晨星 (Morningstar) 等權威機構持續多年的追蹤研究，揭示了一個令人沮喪的現實：長期來看，絕大多數主動型管理基金都難以持續跑贏其相對應的基準指數。以美股為例，標普指數報告顯示，過去十年間，超過 85% 的大型美股主動型管理基金表現落後於標普 500 指數。

既然如此，直接投資於標普 500 指數 ETF 可能是一個更佳選擇。實際上，根據過往 20 年數據，投資於標普 500 ETF 的平均每年回報雖然接近 10%，但最大回撤 (Maximum Drawdown) 可達 50% (2008 年金融海嘯)，這是大多數投資者都不能接受的。

被動為王：普通投資者應擁抱多元化 ETF

筆者做了大量 ETF 回測及研究，發現被動追蹤指數的 ETF 的確擁有很多優勢，尤其當我們將資金分散於不同資產類別時，多元化 ETF 的投資組合優越性愈發顯著，能創造穩定回報之餘波動性卻大幅度減少。

ETF：被動之道的勝利之鑰

ETF 的核心魅力在於其被動追蹤特定指數的特性：

1. 費用低廉，收益留存最大化；主流廣泛市場 ETF 管理年費通常在 0.03%-0.20% 之間。相比主動型基金管理費省下的就是相對回報，在長期複利效應下，點滴費用差異終將匯成財富鴻溝。
2. 透明高效，風險分散：指數成分股及權重清晰可見，避免「黑箱」操作疑慮。同時，廣泛分散於指數內數十甚至數百隻證券，能顯著降低個股單獨風險。
3. 覆蓋廣泛，多元化配置利器：ETF 產品類別已極多元化，從追蹤全球股市（如 MSCI 全球指數 ETF）、不同風格（成長/價值）、到債券（國債、公司債、高收益債）、大眾商品（黃金、原油）、房地產投資信託基金（REITs）乃至另類資產，構建真正多元組合觸手可及。

多元化 ETF 配置：普通投資者的諾亞方舟

「不要把所有雞蛋放在一個籃子裡」是永恆的投資智慧。對於普通投資者而言，核心策略在於利用 ETF 實現跨資產類別的戰略性配置：

1. 股票類 ETF 構成增長引擎：核心可配置全球性廣泛指數 ETF（如 VT 或 ACWI），配合策略性配置行業或主題 ETF（科技、醫藥、新能源）把握短期機遇。
2. 債券類 ETF 提供穩定收益率：根據風險承受力配置國債（平穩收益率）、投資級公司債（平衡較高收益與風險）ETF，有效降低組合波動性。
3. 商品與房地產投資信託基金(REITs) ETF 抵禦通脹與分散風險：黃金 ETF 過往在市場動盪時跑贏大市，大宗商品 ETF 一般與通脹率關聯性較高，REITs ETF 則提供不動產收益與分紅現金流。
4. 動態調整資產配置，嚴守紀律：定期審視（如每年一次）調整各資產比例至預設目標，低買高賣，機械式理性執行。

2022 年全球「股債雙殺」提醒我們，沒有單一資產永遠安全。若投資者將資金全數投入傳統主動管理型股票基金，其市場下跌時損失可能遠超一個均衡配置了股、債甚至黃金 ETF 的組合，後者在風暴中展現出更強的抗跌韌性。

大道至簡，智者擇「被」

股神巴菲特 (Warren Buffett) 在 2017 年致股東信中強調：「持續定期投資於低成本的標普 500 指數基金，可能是大多數投資者最明智的選擇。」他本人更以一場著名的十年賭約 (標普 500 指數基金 vs 五隻頂尖對沖基金組合) 完勝，為被動投資寫下最有說服力的一頁。

實證顯示，一般投資者透過多元化 ETF 資產配置確實是有效的財富管理策略。然而，若專業投資者想進一步了解如何根據個人風險承受度與預期報酬，精準篩選合適的 ETF，並度身訂造資產配置比例，建議尋求專業投資顧問提供協助，或部份資產投資於採取多元化 ETF 策略的基金。

李汶臻 Yugi Lee CFA 聯盟



Yugi 是晉羚集團創辦人，旗下包括晉羚財富管理及晉羚家族辦公室，她同時兼任公司投資委員會的執行成員。她是一位傑出的女性企業家，並榮獲了《資本雜誌》在 2022 年頒發的「年度傑出 CEO 大獎」。在成立晉羚之前，Yugi 在瑞士銀行 (UBS) 財富管理部門擔任董事，主要負責管理多家香港和中國大陸知名家族和上市公司的資產。



筆者為晉矜財富管理(Blackhorn Wealth Management) 的投資總監，擁有超過 25 年的投資經驗，精通資產配置、ETF 和期權操作。其管理的多元資產投資組合，即使在 2022 股債雙殺的嚴峻投資市況亦錄得年度正增長，為投資者提供長期穩定回報。leon.chiu@blackhorngrp.com

關於「CFA 聯盟」

「CFA 聯盟」是由《CFA 指揮室》過往逾十年以來的節目嘉賓組成。《CFA 指揮室》是由香港特許金融分析師學會 (CFA Society Hong Kong) 與新城財經台共同策劃的投資者教育計劃，通過訪問金融業及商界的專業人士，提升大眾對業界和各類投資的認識。

*作者的言論純屬個人意見，並不代表本會立場。內容只供參考及作教育用途，並非投資意見，亦非對任何產品或服務的建議、認許或推介。



文章由 香港特許金融分析師學會 CFA Society Hong Kong 協助提供