



Direxion

介绍只适合专业投资人的杠/反 ETF及近期热门交易主题

提示：杠杆及反向ETF只适合专业投资人，他们：

- ▶ 对市况有自己的看法，明白如何运用策略性交易工具
- ▶ 明白杠杆及反向ETF的风险和每天重新调整的后果
- ▶ 明白杠杆及反向ETF是策略性交易工具而非传统ETF或股票等适合买入并持有的投资产品
- ▶ 会每天积极监控和管理自己的交易

提示：杠杆及反向ETF不适合保守型投资人，他们：

- ▶ 不熟悉每天重新调整的产品及其特质和表现特性
- ▶ 只是长线投资者，并不会每天监控投资组合

如果你自认具有上述保守型投资人特征

请不要投资杠杆及反向ETF

什么是杠杆及反向ETF？

杠杆及反向ETF (“杠/反ETF”)的交易近年来在全球相当火红，因为它们不惧市场升跌，均能为投资人提供交易获利机会。那么，到底什么是杠/反ETF呢？

杠/反ETF是通过运用股指期货或互换合约等衍生性金融工具，实现每日追踪目标指数收益的正向(反向)一定倍数的交易型开放式指数基金(ETF)。

杠/反 ETF 的组成 (以每日 3 倍杠/反 ETF 为例)		
ETF	股票	衍生性金融产品
每天 3 倍杠杆 ETF	25%-50%	250%-275%
每天 3 倍反向 ETF	0%	300%

资料来源：Direxion



资料来源：Direxion

与原型(也称传统无杠杆)ETF有所区别的是，杠/反ETF具有**每日重新平衡与复利计算的特点**，也就是说，杠/反ETF以追踪指数的**每日表现**为基础计算，以追求标的指数**单日涨/跌幅的倍数表现**。这是投资人最易误解杠/反ETF的地方，务必在投资过程中熟记于心。

原型(传统无杠杆)ETF 与杠/反 ETF 之比较			
	原型 ETF	杠杆型 ETF	反向型 ETF
投资目标	追踪标的指数表现	追求所追踪指数单日涨跌的倍数表现	追求所追踪指数单日涨跌的反向倍数表现
适合对象	以资产配置为目标、买入并长期持有的投资人	交易型投资人	交易型投资人
投资标的	持有 ETF 追踪的基础资产或证券，旨在长时间不调整地持有，并长期跟踪基准指数表现	合成 ETF，并未直接持有 ETF 所追踪的相关资产或证券，而是利用衍生性金融产品(期货或 SWAP)的功能来实现其战略方法	合成 ETF，并未直接持有 ETF 追踪的相关资产或证券，而是利用衍生性金融产品(期货或 SWAP)的功能来实现其战略方法
建议操作方式	传统买入与持有的投资工具，可长期持有	短期交易型工具，看多操作	短期交易型工具，避险/看空操作

资料来源：Direxion

杠杆及反向ETF的交易特性

杠/反ETF是随着市场状况快速调整的战略性的交易工具；

杠/反ETF在涨跌市中均存在投资机会，无惧牛熊；

趋势是杠/反ETF的好朋友，而大幅震荡盘整则是它的坏朋友。

作为随市况快速调整的战略性的交易工具，杠杆ETF可被用作做多战略交易，而反向ETF则能在跌市中寻找到获利机会，或短期对冲投资组合风险。

必须注意：在持有杠/反ETF期间，当市场有明显趋势时，每天重新平衡(Daily Rebalancing)将有利杠/反ETF的表现，有助增强长期报酬；反之，当市场波动无大方向时，每日重新平衡恐不利ETF表现，反而可能降低长期报酬。简单说，即趋势是杠/反ETF的好朋友，大幅震荡盘整是它的坏朋友。

每天重新平衡：每天3倍杠杆ETF —— 若指数上涨1%

假设范例(每天3倍杠杆ETF)

指数上涨1%：



若一档 3x ETF 有 \$100 万的净资产，将创造且维持 \$300 万的市场暴露其追踪的指数

若在交易日时指数上涨 1%，总暴露将上升至 \$309 万且净资产将成长到 \$103 万，结果把有 \$3 万的获利

因为总暴露必须总是维持在每个交易日结束时净资产的 3 倍 (\$103 万净资产 \times 300% = \$309 万)，因此，必须再增加 \$6 万的暴露 (互换合约) 到投资组合，此暴露部位调整通常在相关市场收市时或左右进行，因此不会影响ETF在二级市场的市价

资料来源：Direxion，这些业绩数字未反映日常运营费用和融资费用，属于假设性质，不代表 Direxion ETF 的实际回报。无法保证基金将实现其目标

每天重新平衡：每天3倍杠杆ETF —— 若指数下跌1%

假设范例(每天3倍做多ETF)

指数下跌1%：



若一档 3x ETF 有 \$100 万的净资产，\$300 万的市场暴露其追踪的指数将被创造且维持

若在交易日时指数下跌 1%，总暴露将下滑至 \$291 万 \$297 万且净资产将要缩得，结果把有 \$3 万的损失

因为净资产 \$97 万的3倍是 \$291 万，目前的暴露程度必须再减少 \$6 万 (卖掉互换合约)，由 \$297 万降至 \$291 万，此暴露部位调整通常在相关市场收市时或左右进行，因此不会影响ETF在二级市场的市价

资料来源：Direxion，这些业绩数字未反映日常运营费用和融资费用，属于假设性质，不代表 Direxion ETF 的实际回报。无法保证基金将实现其目标

杠杆及反向ETF的交易特性

复利计算的应用之一：当市场走势有明显趋势方向时

- ▶ 每天重新平衡能增强长期报酬
- ▶ 杠/反ETF的报酬可能超出指数报酬 x 产品的Beta



资料来源：Direxion，这些业绩数字未反映日常运营费用和融资费用，属于假设性质，不代表Direxion ETF的实际回报，无法保证基金将实现其目标

复利计算的应用之二：当市场波动大且没有方向时

- ▶ 每天重新平衡恐将降低长期报酬
- ▶ 产品报酬将落后指数总报酬 x 产品的Beta



资料来源：Direxion，这些业绩数字未反映日常运营费用和融资费用，属于假设性质，不代表Direxion ETF的实际回报，无法保证基金将实现其目标

综上所述，杠/反ETF的设计目标是提供短期投资回报，供投资人短期看多或看空使用，可帮助快速放大潜在报酬或对冲市场下跌、及时调整仓位等。根据全球第二大杠/反ETF发行商Direxion的调查，投资人对于每日三倍杠/反ETF的平均持有时间为3-5天，反向一倍ETF的持有时间则平均超过一个月。在投资杠/反ETF的过程中，**最为重要的是，买入杠/反ETF后一定要每日监控、切忌长抱久放，牢记及时止损停利的操作纪律是关键。**

杠/反ETF在投资组合中的角色

作为一种交易型的投资工具，杠/反ETF在投资组合中经常以“卫星(satellite)策略”的角色出现，帮助投资人调整组合的市场暴险，并为投资组合提供流动性。

核心

- 策略配置
- 长期
- 传统买入与持有策略
- 对应资产负债表负债部位以及追踪比较基准

卫星

- 战术配置
- 监控每天机会投资
- 流动性非常重要
- 调整投资组合的市场暴险，报酬，与标准差



资料来源: Direxion

美国杠/反ETF市场的发展

美国的杠/反ETF早在2006年即已问世，发展至今已挂牌210档，总资产管理规模超过786亿美元，是全球最大、最成熟以及流动性最好的杠/反ETF市场。此外，美国ETF做市商和独立自营商众多，以Direxion的ETF产品来说，在美国就有超过20家做市商提供服务。

美国的杠/反ETF倍数最高可见每日3倍，相较之下，亚洲挂牌的杠/反产品最高只能到每日2倍，反向ETF则以每日1倍反向为主。目前，亚洲仅香港允许每日2倍反向产品。

此外，与美国上市的杠/反ETF大多使用与投行的交换合约(swap)来创造杠反倍数不同的是，亚洲的杠/反产品大多利用期货来创造杠反倍数。相较于期货，使用交换合约(swap)有诸多优势。首先，它没有每月的期货转仓成本；其次，它能更贴近所追踪指数每日涨跌幅的杠反倍数；第三，种类多元化，只要有投行出任产品的交换合约对手，就可追踪任何指数或标的，例如美债指数以及各式各样的行业指数(如生技、金融、半导体等)、REITs等。而利用期货构建的杠/反ETF则种类有限，主要原因就是受限于追踪指数一定要有相对应的期货，才能发行杠/反产品。

近期热门交易主题

近期国际市场情势混乱，短线交易工具的角色更显重要。

美国加快缩表升息的步伐令市场震荡不已，反向ETF此时就因为可以对冲市场下调风险而备受注目：代表美国蓝筹股的标普500杠/反ETF在去年10月至今年1月期间成为交易热点(去年10月做多，而今年1月则做空)。

另外，升息预期与美债收益率变动的主题也备受关注，如美国国债、金融股、黄金/金矿产业等。因此，做空美债ETF和看多金融股ETF交易议常热络；黄金与金矿产业杠/反ETF也是收益率变动或对冲避险的热门交易。其中，金矿产业指数的组成为金矿业股票，与金价有相关性，但相对金价波动更高，迎合了喜好交易短线高波动标的的投资人偏好。

美联储正着手收回巨额流动性，全球股市今年开局重挫，科技股首当其冲。过去领涨的美国科技股遭遇十年来最大抛售，纳斯达克100指数、科技与网络产业杠/反ETF成为交易焦点；而半导体角力与全球芯片的持续短缺，也令半导体产业杠/反ETF过去两年以来一直都是最受欢迎的交易工具之一，预期此类杠/反ETF今年仍是交易大热门。

油价与能源产业也是近期的热门主题。地缘政治风险升温，油价波动加剧并逼近7年高位，相关杠/反ETF因此受到关注。须注意的是，原油ETF和能源产业ETF的追踪指数组成不同：原油ETF与原油杠/反ETF的追踪标的组成是原油期货合约，而能源产业ETF和相关杠/反ETF的追踪指数构成则是能源产业股票，尽管这类产品跟油价走势相关性高，但其追随的是能源类股的涨跌，而非直接连结原油期货价格。不过，这类产品也有一个好处，那就是不像原油ETF，能源产业ETF没有每月的期货转仓交易。

另一热门交易主题是生物科技与制药行业。这类杠/反ETF在变种病毒Omicron肆虐的市场环境下颇具交易机会，美国市场上亦出现了专注于mRNA科技主题的ETF，值得投资人留意。

撰稿人：

Grace Chiu / 邱琳玲, Direxion亚太区销售与业务发展 董事总经理
chiug@asia.direxioninvestments.com



Direxion

资料披露

本文章只供作为参考资料，并不构成招售（或者请求招买）文中提及的证券或者提出参与任何特定交易策略之要约。在某些司法管辖区并不能购买或出售文中所描述的投资。所描述的投资未经香港证券及期货事务监察委员会核准，日后也不会提交其核准。

本文章乃由Direxion Asia Limited（与其关联公司统称"DAL"）预备，只供发给专业投资者（按适用规例所定义），而并非提供予不是专业投资者的人士。

本文章并不提供也不声称提供投资意见。预备本文章时，并未考虑到每一收取本档人士的特定财务情况和投资目标。本文提及的证券并非适合所有投资者。投资者不应倚赖本文作出任何投资决定。投资者必须根据本身的财务状况和投资目标，在评估每次发行或每项策略，而且咨询本身的税务、法律和其认为需要咨询的其他顾问的意见之后，才作出本身的投资决定。投资于本文提及的证券之前，必须详细参考相关发行文件。

本文章所载的数据乃基于或者来自DAL或DAL合理地相信可靠的来源。DAL未有独立验证或核实本文件中提供的资料。DAL并不表示该等数据准确、完整，也不表示能够达致任何回报。过往的业绩并不能保证或显示未来的回报或业绩。

DAL明确表示不会就本文件承担任何责任，包括不会就本文件中的任何说明、谬误或遗漏作出任何明示和暗示的声明和保证。文中各种意见和数据均有可能不经通知而随时变动。在预备本文件时，可能有作出某些未有披露的假设。该等假设若发生变动，将可能对本档所载数据产生重大影响。对于本文提及的任何金融消息来源所表示的估计数据、市场平均预估、以及本档中提及的其他资料，DAL一概不表达任何意见或看法。

Direxion Asia Limited持有香港证券及期货事务监察委员会发给的证券交易及证券就提供意见之受规管活动牌照（中央编号BAZ386）。