



资料来源: Direxion

# 美国推出单一个股杠杆/反向 ETF 开启个股 ETF 时代

近几年来，美国交易所交易基金 (ETF) 的规模快速成长。根据 CFRA 的数据，截至今年 9 月 30 日，全美共有近 3,000 支 ETF，资产管理规模 5.91 万亿美元 (单位下同)。不过，在市场波动加剧的环境下，这个数字跟 8 月底相比，仍然减少了 5,200 亿，同时也比今年 3 月高峰时期减少了 1.13 万亿。

然而，ETF 的另一个新时代却悄然开启了。

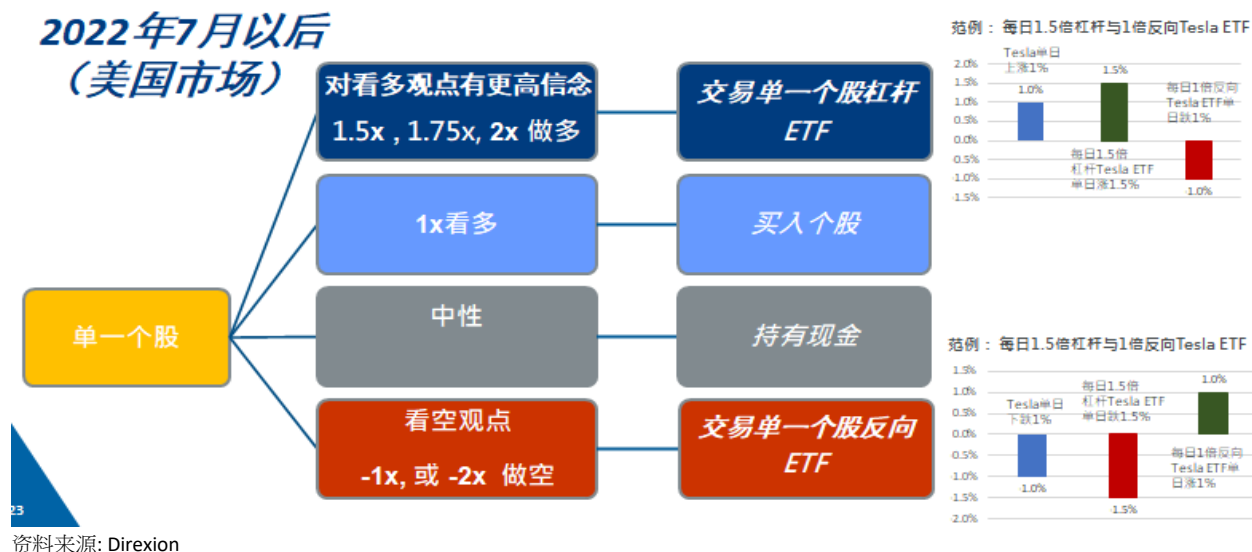
今年 7 月，美国证券交易委员会 (SEC) 通过允许单一股票杠杆/反向 ETF (“个股杠/反 ETF”) 上市发行，而从 7 月至今，已有 21 支产品在美国市场挂牌交易，为部分交易活跃的股票提供每日表现的正反倍数回报。这些被追踪的个股包括特斯拉 (TSLA-US)、苹果 (AAPLUS)、亚马逊 (AMZN-US)、Nvidia (NVDA-US) 等。

发行商	追踪单一个股	杠杆/反向倍数
Direxion ETFs   Funds	TESLA	2X
	amazon	1.75X
axis INVESTMENTS	Microsoft	1.5X
	PayPal	-1X
graniteshares	NVIDIA	-1.5X
	coinbase	-2X
	Pfizer	

资料来源: Bloomberg, Direxion, 截至 2022 年 11 月 28 日。

## 个股杠杆/反向 ETF 与杠杆/反向 ETF 的区别

杠杆/反向 ETF 对许多投资者来说不是新玩意，这类产品以指数为追踪标的，致力提供所追踪指数每日表现的正反倍数回报。个股杠杆/反向 ETF 也是基于相同的运作原则，不过最大的区别就在于它的追踪标的是单一个股，而不是由一篮子成分股所组成的指数。



另外，跟杠杆/反向 ETF 一样，个股杠杆/反向 ETF 也主要是用于短期交易，拥有每日重新平衡以提供追踪标的每日表现的正反倍数回报，以及每日复利效果，持有期间的股票路径可显著影响投资回报等特征。

需要指出的是，虽然 SEC 批准了个股杠/反 ETF 的上市，但它仍一如既往地和市场强调此类复杂产品的投资风险。SEC 投资者

单一个股杠杆与反向 ETF 的组成			
策略范例	现金	实物股票	衍生性金融产品：互换合约
每日 1.5 倍做多单一个股 ETF	Yes	0%-25%	0%-125%
每日一倍放空单一个股 ETF	Yes	0%	100%

资料来源: Direxion

教育和宣传办公室主任 Lori Schock 就指出，与传统 ETF 甚至其它杠杆/反向 ETF 不同的是，个股杠/反 ETF 追踪一只股票而不是指数，因此它也失去了传统 ETF 或杠/反 ETF 多元化的好处，这类产品旨在很短时间内提供回报，如果持有时间超过一天，其价值会明显偏离标的股票。

## 个股杠杆/反向 ETF 该怎么操作？

与市场上大家熟悉的追踪指数的杠/反 ETF 一样，个股杠/反 ETF 并不适合所有投资者，因此不建议那些无法每日监控投资组合或不清楚杠杆风险的投资者交易此类产品。

另外，需要强调的是，杠/反 ETF 作为一个短线交易工具，只能保证单日可获得约定的正反倍数，例如追踪标的单日表现的 2 倍或反向 2 倍，一旦持有杠/反 ETF 超出一天以上，那么它就无法保证在超过一天以上的投资期内可提供所追踪标的累积表现的 2 倍或反向 2 倍。也正是因为这个特点，并不是所有人都适合交易杠/反 ETF。通常来说，杠/反 ETF 更适合专业投资者，比如对市场有自己

明确的看法、了解使用杠杆的风险与结果，以及明白如何运用战术性的交易工具，当然更重要的是，还必须有时间每天监控和管理自己的交易。

为什么要特别强调这一点呢？正像前面所讲，杠/反 ETF 保证单日表现的杠杆倍数且每天都会重新平衡或重整。因为有复利的存在，所以在持有杠/反 ETF 期间，若追踪标的呈现出持续震荡且无趋势的表现，那么对于杠/反 ETF 投资人就会产生非常不友好的影响，而且震荡次数越多、震幅越大，复利带来的不利效果也会被放大。

相反，趋势则是杠/反 ETF 的“好朋友”：持有杠/反 ETF 期间，若追踪标的呈现明显大涨或大跌，而投资人又看对了方向，那么杠/反 ETF 所带来的实际回报将远超预期；假若投资人看错了方向，则杠/反 ETF 的实际回报也将比预期跌得要少。

所以我们在使用杠/反 ETF 的时候，主要以短打战术为主，少用长期持有策略，因为持有的期限越长，你可能面临的市場震荡机会就会越多。

**趋势是杠/反 ETF 的好朋友**  
**大幅度震荡以及无明显趋势是杠/反 ETF 的坏朋友**  
**建议杠/反 ETF 交易以短打战术为主，少用长期持有策略**

由于个股波动率相对指数更高，因此目前美国市場上的个股杠/反 ETF 其正反倍数最高只为 2 倍，而且仅限以辉瑞、Nike 等非科技股为追踪目标，其它追踪科技类股的个股杠/反 ETF 则不可设置 2 倍杠反倍数，例如 Direxion 发行的针对苹果和特斯拉的杠/反 ETF，正向杠杆倍数最高只有 1.5 倍，反向倍数则只有 1 倍。

虽然整体的正反倍数变小了，但个股杠/反 ETF 却也为投资人提供了更为多元的交易工具，帮助投资人丰富自己的投资策略，尤其是对于看空者来说，普通投资人想要做空个股不是一件容易的事，而个股杠/反 ETF 就为他们提供了一种风险更低、更容易执行的交易选择。

代码	美国市場上的单一个股杠/反 ETF	发行日	资产规模 (百万美元)	30 日平均交易量 (股数)
NKEL US	AXS 2X NKE Bull Daily ETF	07/14/22	0.71	946
NKEQ US	AXS 2X NKE Bear Daily ETF	07/14/22	1.53	1,609
NVDS US	AXS 1.25X NVDA Bear Daily ETF	07/14/22	4.37	47,251
PFEL US	AXS 2X PFE Bull Daily ETF	07/14/22	1.01	1,012
PFES US	AXS 2X PFE Bear Daily ETF	07/14/22	1.15	619
PYPT US	AXS 1.5X PYPL Bull Daily ETF	07/14/22	1.38	1,174
TSLQ US	AXS TSLA Bear Daily ETF	07/14/22	62.25	1,154,312
AAPB US	GraniteShares 1.75x Long AAPL Daily ETF	08/09/22	0.79	4,163
AAPD US	Direxion Daily AAPL Bear 1x Shares	08/09/22	12.73	185,473
AAPU US	Direxion Daily AAPL Bull 1.5X Shares	08/09/22	8.23	69,978
CONL US	GraniteShares 1.5x Long COIN Daily ETF	08/09/22	1.45	122,840
TSL US	GraniteShares 1.25 Long TSLA Daily ETF	08/09/22	0.68	11,182
TSLI US	GraniteShares 1x Short TSLA Daily ETF	08/09/22	0.73	7,665
TSLL US	Direxion Daily TSLA Bull 1.5X Shares	08/09/22	117.51	2,314,317
TSLS US	Direxion Daily TSLA Bear 1X Shares	08/09/22	19.14	301,796
AMZD US	Direxion Daily AMZN Bear 1X Shares	09/07/22	6.39	46,514
AMZU US	Direxion Daily AMZN Bull 1.5X Shares	09/07/22	6.54	80,605
GGLL US	Direxion Daily GOOGL Bull 1.5X Shares	09/07/22	5.30	31,965
GGLS US	Direxion Daily Googl Bear 1x Shares	09/07/22	4.64	11,155
MSFD US	Direxion Daily MSFT Bear 1x Shares	09/07/22	4.33	19,502
MSFU US	Direxion Daily MSFT Bull 1.5X Shares	09/07/22	3.54	17,806

资料来源: Bloomberg, 截至 2022 年 11 月 28 日。

## 个股杠/反 ETF vs 融资 & 融券

从交易执行面来看，杠/反 ETF 在交易所挂牌上市，投资人可以直接通过股票账户交易，而且跟传统 ETF 一样，杠/反 ETF 投资门槛低，而且不设最短的持有周期。

	单一个股杠杆及反向ETF买卖	融资（做多）	融券（放空）
必须开立保证金账户？	不需要	需要	需要
最低投资要求	以每股与每股价格为买卖单位	各家券商对保证金账户的保证金比率的要求	各家券商对保证金账户的保证金比率的要求； 最小交易量限制
损失是否会大于本金？	不会	会	会
保证金比率	无	40%/2.5倍-16.5%/6倍（视个股而定）	60%
ETF的总费用率； 融资或融券参考利率（年化）	0.99%	4.8%（钉住美元基准利率）	3.25%（与市场券源有关）
必须维持抵押品价值？	不需要	每日	每日
维持保证金率	无	33.33%	50%
会否被强制平仓？	不会	会	会
会否要求投资人增添现金以 维持保证金账户之现金水平？	不会	会	会
沽空池剩余或券源限制	无	不适用	有，券商所能借给做空交易者的股票数量称为卖空池， 当做空投资者过分集中，或者卖空池供不应求时，其 剩余就有可能为零，也就是说无法从券商处借到股票

正是这些优势令杠/反 ETF 成为跟随市场快速调整的战略型交易工具：看多时通过杠杆 ETF 放大潜在报酬，市场下跌时又可通过反向 ETF 获利或为投资组合对冲。更重要的是，当出现误判的时候，杠/反 ETF 没有补仓或斩仓的风险，最大损失仅为投入的最初资金。

对许多零售投资人来说，做空股票在操作上比较困难，不仅需要开立保证金交易帐户，可能还会有券源的限制，而融券放空股票后的回补除了要支付交易佣金外，还涉及大量成本费用，例如保证金利息、股票借入成本、股息等等。可见，投资反向 ETF，对于散户而言是一种风险较低、执行起来更简单容易的选择。

撰稿人：

Grace Chiu / 邱琳玲，Direxion 亚洲销售与业务发展董事总经理

[chiug@asia.direxioninvestments.com](mailto:chiug@asia.direxioninvestments.com)

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，日后也将不会提交其核准。

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，也不表示能够导致任何回报。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。