

股票指數 ETF 3: 等權重股票指數

- 等權重股票指數所有成份股的投資權重都相等。
- 等權重股票指數的優點是平均分配投資權重、投資組合較分散。
- 等權重股票指數因為小型股投資權重增加許多，風險不一定比市值加權股票指數的風險低。
- 等權重股票指數的缺點是投資組合的周轉率比市值加權股票指數的周轉率高，衍生的交易成本和管理費用也較高。

作者: 張森林

日期: 2024 年 5 月 20 日

成也蕭何，敗也蕭何，市值加權股價指數的投資方式可能遭遇的問題是：當少數成份股市值過大，導致投資權重過大時將造成投資組合風險分散不足的問題。舉例而言，臺灣 50 指數因為臺積電的市值高達 21 兆新臺幣以上，臺積電的權重超過 52% 以上，這樣的股票投資組合風險相當的高，因為已經變成一個人的武林。

為了解決上述的問題，指數公司通常的做法有兩重，第一種做法就是設定成份股的權重上限，例如：臺灣指數公司也另外編製了「臺灣 50 權重上限 30% 指數」，該指數於季度審核時設有權重上限，個別成份股的權重上限為 30%。另一種做法就是採用等權重股票指數。

顧名思義，等權重股票指數的編製方式就是所有成份股的投資權重都相等，例如：標準普爾公司編製的 S&P 500 指數有 2 個版本，常見的版本是市值加權股價指數，另外一個版本就是「S&P 500 等權重指數」(S&P 500 Equal Weight Index)，該指數中 500 檔成份股的投資權重都是 0.2%。

等權重股票指數的優點是平均分配投資權重，從這個層面而言**投資組合較分散**，那麼等權重指數的投資風險是不是就一定比較低呢？答案是不一定，原因在於**等權重股票指數**中，市值低的**小型股投資權重增加許多**，而小型股的風險高，因為這個因素所以等權重股票指數的**風險不一定比市值加權指數的風險低**。

舉例而言，我們比較分析等權重的 Invesco S&P 500 Equal Weight ETF (代號 RSP)和市值加權的 iShares Core S&P 500 ETF (代號 IVV)這兩檔 ETF，從 2003 年 5 月 1 日到 2024 年 5 月 17 日期間的投資報酬率和標準差，等權重指數 ETF (RSP)的年化報酬率 10.49% 高於市值加權指數 ETF (IVV)的年化報酬率 10.25%，RSP 的年化報酬率標準差 20.26% 也同樣高於 IVV 的標準差 18.66% (參見表 1)。上述結果顯示: RSP 因為將小型股的投資權重增加，一方面造成 S&P 500 等權重指數 ETF 的報酬率增加，但另一方面也增加了 RSP 的風險(報酬率標準差)。

表 1: RSP 和 IVV 的年化報酬率和標準差

	RSP	IVV
年化報酬率	10.49%	10.25%
年化報酬率標準差	20.26%	18.66%

此外，**等權重股票指數的缺點是投資組合的周轉率比市值加權股票指數的周轉率高**，原因是因為該指數的編製方式是希望維持成份股的投資權重相等，雖然投信公司一開始建立的投資組合中，每一個成份股的投資金額和權重都相等，但經過一段時間之後，因為成份股的股價漲跌不一，所以權重會偏離，因此需要定時調整，將投資權重再拉回相同的比例。以 Invesco S&P 500 Equal Weight ETF 為例，投資組合每季調整投資組合一次，周轉率為 21%；相對的，iShares Core S&P 500 ETF 的周轉率只有 3%，兩者相差甚多，投資組合的周轉率越高，**衍生的交易成本和管理費用**(RSP 的年管理費 0.20%，IVV 的年管理費只有 0.03%)**也較高**，對於長期投資報酬率有不利的影響。

臺灣的投信公司目前比較少發行等權重股價指數 ETF，據作者所知目前已經發行的相關 ETF 有: 兆豐龍頭等權重 ETF(00921)、兆豐台灣 ESG 永續高股息等權重 ETF(00932)、兆豐台灣電子成長高息等權重 ETF(00943)，上述訊息供投資人參考。