

財務迷失終結者 1: 停利不停扣是個好策略嗎?

- 許多財經網紅和投信公司都推崇停利不停扣的定期定額策略，但卻未提供嚴謹的數據分析佐證。
- 筆者試算分析的結果顯示，投資期間越長，一般的定期定額投資策略獲利金額超過停利不停扣的定期定額金額的幅度越高。
- **停利不停扣的定期策略對長期投資是有害的。**

作者: 張森林

日期: 2024 年 10 月 31 日

美國有一個非常有名的科普電視節目，節目名稱是：迷失終結者 (MythBusters)，兩位主持人利用他們自身的專業和技巧，針對各種廣為流傳的科學謠言進行實驗，驗證這些科學迷失是否正確。

(<https://en.wikipedia.org/wiki/MythBusters>)

在財務投資領域，也有許多迷失值得深思，今天針對的財務迷失主題為：定期定額停利不停扣的投資策略，許多財經網紅(例如：基金教母蕭碧燕)¹ 甚至一些投信公司都推崇這樣的交易策略²。這些網紅只是一昧的推廣這樣的概念，讓許多曾經錯失高點出場的投資人覺得心有戚戚焉，但並未提供嚴謹的科學的數據來支持他們的說法。

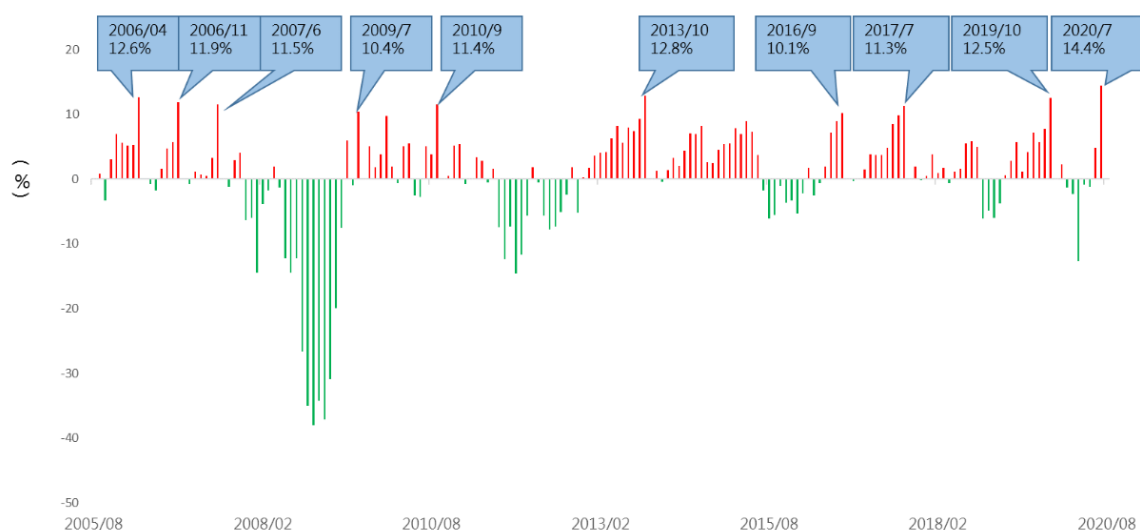
投信公司雖然有提供一些資料，但也僅呈現停利不停扣的獲利狀況，例如圖一是元大投信以 10% 的停利標準，針對台股過去 15 年所作的回測結果，總共停利 10 次獲利出場。元大投信的停利回測結果似乎績效不錯，但卻缺乏比較的基礎，因為如果一個投資人自始至終都不停利，定期定額 15 年後，難道總獲利金額會輸給停利不停扣的交易策略嗎？

¹ 請見媒體報導: <https://wealth.businessweekly.com.tw/GArticle.aspx?id=ARTL003003756>。

² 例如：統一投信(https://www.fund.gov.tw/News_Content.aspx?n=3268&s=15247)和元大投信(<https://www.fundrich.com.tw/2022OfficialWeb/investingCollege/27959?groupId=PRODUCT>)。

圖一、台股15年來共10次獲利出場

獲利出場報酬率走勢



為回答這個問題，筆者挑選了幾檔發行歷史較悠久的 ETF 和共同基金，比較一般的定期定額和停利不停扣的定期定額兩種策略，如果投資人從這些 ETF 和基金發行以來，每月定期定額投資 3000 元，採取上述兩種策略投資迄今為止(2024 年 10 月)，試算兩種策略的期末累積金額。本文的停利策略是採用統一投信建議的「10%法則」，設定每年報酬率期望值為 10%，若投資 3 年則停利點為 30%，投資 5 年停利點就是 50%；依此類推。停利賣出之後的現金假設是投資在定存，定存年化報酬率為 4% (雖然現在是低利率，但過去臺灣和全世界其他國家長期的平均利率應該有 4% 的水準)。

本文的研究結果整理如表二所示，表二的結果顯示，1. 不論何種投資標的、投資期間為何，一般的定期定額期末累積金額都超過停利不停扣的期末累積金額；2. 投資期間越長，一般的定期定額累計金額超過停利不停扣的累積金額越多，舉例而言：假設投資人從 1980/1/2 開始，每月 3000 元申購定期定額富蘭克林成長基金 A 股迄今，累積的帳戶金額高達 3490 萬元，而停利不停扣的定期定額策略，累計金額只有 769 萬元，兩者相差 3 倍以上。另外一檔先鋒威靈頓基金(Vanguard Wellington Inv)是著名的股債平衡型基金，假設投資人從 1980/1/2 開始，每月 3000 元定期定額申購該基金迄今，累積的帳戶金額 1630 萬元，而停利不停扣的定期定額策略，累計金額只有 553 萬元，兩者同

樣差距甚大。

表二：停利不停扣的定期定額和一般的定期定額期末累積金額

投資標的	停利不停扣的定期定額	一般的定期定額	投資期間
SPDR 標準普爾 500 指數 ETF (SPY)	4,119,423	7,932,554	1993/1/29 迄今
富蘭克林成長基金 A 股 (FKGRX)	7,691,164	34,902,177	1980/1/2 迄今
Vanguard Small Cap Index Inv (NAESX)	6,147,171	14,147,246	1985/1/24 迄今
Vanguard Balanced Index Fund (VBINX)	3,858,257	4,805,640	1993/1/4 迄今
Vanguard Real Estate Index Investor (VGSIX)	2,865,790	4,200,888	1996/5/13 迄今
Vanguard Value Index Inv (VIVAX)	4,358,430	6,520,225	1992/11/6 迄今
Vanguard Developed Markets Index Admiral (VTMGX)	1,902,422	2,037,778	1999/8/17 迄今
Vanguard Wellington Inv (VWELX)	5,530,323	16,298,060	1980/1/2 迄今
SPDR 科技類股 ETF (XLK)	2,953,819	8,065,791	1998/12/22 迄今
SPDR 健康照護類股 ETF (XLV)	3,091,924	4,338,396	1998/12/22 迄今

也許有人會說，上述的研究結果都是投資期間長達 20 年以上的情形，如果投資期間沒有那麼長，停利不停扣的定期定額策略也許績效較佳。為回答上述的問題，筆者也試算不同的投資期間，確實當投資期間縮短時，停利不停扣的定期定額策略有機會打敗一般的定期定額，但是只要投資期間超過 5 年以上，一般的定期定額策略優於停利不停扣策略的機率超過 65% 以上，甚至投資期間只要超過 10 年以上，一般的定期定額策略優於停利不停扣策略的機率甚至高達 85% 以上。

雖然本文的研究結果和學術研究要求的嚴謹性還有很大的差距，但是表二的樣本包含：美國大型股、美國成長股、價值型投資、小型股、科技股、健康照護類股、平衡型基金、國際已開發國家股市等，

投資起始日和投資期間的長短也都不同，因此研究結論應該是相當穩健的，也就是說：**停利不停扣的定期策略對長期投資是有害的!!**

停利策略除了滿足心理上獲利的優越感之外，對於長期投資一點好處都沒有，因為一山還有一山高，資本市場長期向上的走勢是不變的，本文的研究結果也驗證了這一點。

如果你認同作者的研究結果，請幫忙廣為宣傳，**大家一起來破除停利不停扣的錯誤迷失。**