

黑金 石油



多空雙向交易投資新契機 原油ETF完全攻略

「原油」被視為液體黃金，外表毫不起眼，卻隱含龐大的世紀商機。

懂得靈活運用槓桿型與反向型ETF，
不論多頭或空頭，均有機會進擊獲利！

專業團隊
聯合撰寫而成
臺灣第一本
原油ETF專書

專文推薦（依姓氏筆劃排序）

國票綜合證券股份有限公司總經理／高武忠
永豐商業銀行股份有限公司總經理／張晉源

劉宗聖、黃昭棠、譚士屏
曾士育、方雅婷◎著

| 作者簡介 |

劉宗聖

現任

- 元大投信總經理
- 中華民國投信暨投顧公會理事暨兩岸及國際事務委員會召集人
- 中華民國退休基金協會理事
- 臺灣註冊財務策劃師協會常務理事

黃昭棠

現任

- 元大投信指數暨量化投資事業群執行副總經理

譚士屏

現任

- 元大投信期貨信託部協理

曾士育

現任

- 元大投信期貨信託部專業經理

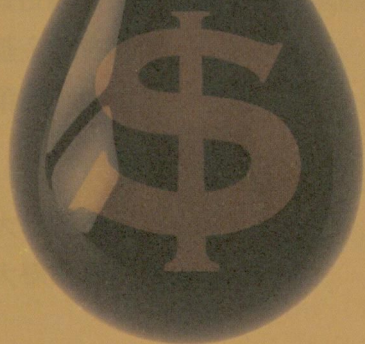
方雅婷

現任

- 元大投信期貨信託部專業襄理

黑金石油

黑金 石油



劉宗聖、黃昭棠、譚士屏
曾士育、方雅婷◎著

Mc
Graw
Hill
Education

麥格羅·希爾
Your Learning Partner

作者簡介



劉宗聖

現任：

元大投信總經理

中華民國投信暨投顧公會理事暨兩岸及國際事務委員會召集人

中華民國退休基金協會理事

臺灣註冊財務策劃師協會常務理事

學歷：

中國上海財經大學經濟學博士

美國威斯康辛大學財務企管碩士

經歷與著作：

榮獲 2015 年亞洲資產管理雜誌臺灣區年度執行長、臺灣第十屆證券暨期貨金犇獎——傑出企業領導人才獎，著有《全球指數型商品投資與創新》、《期信基金操作實務》等 40 本書籍及《資產管理期刊》（創刊至今）。

**現任：**

元大投信指數暨量化投資事業群執行副總經理

學歷：

黃昭棠

臺灣政治大學經營管理研究所金融組碩士

經歷：

2003 年即參與臺灣首檔 ETF 元大臺灣卓越五十建置發展，並於 2009 年開發以連結式產品型態引進香港 ETF 跨境掛牌。曾獲 2009 年第十屆證券期貨金犇獎——傑出投信投顧人才獎、2012 年《經理人月刊》百大 MVP 經理人、2013 年《亞洲資產管理雜誌》臺灣區年度最佳投資長等多項殊榮，長期致力於推廣指數化投資策略。

**現任：**

元大投信期貨信託部協理

學歷：

譚士屏

臺灣政治大學新聞研究所碩士

經歷與著作：

曾任寶來投信投資顧問處協理，寶來投信國際業務處協理，開發臺灣首檔商品期貨 ETF，並協助規劃臺灣期貨槓桿／反向 ETF 法令開放與產品開發相關事宜，著作包括《六大火紅基金》、《黃金貴金屬的第一本書》與《商品期貨 ETF —— 創新與實務》等書。



現任：

元大投信期貨信託部專業經理

學歷：

曾士育

國立高雄第一科技大學資訊管理研究所碩士

經歷：

於資訊與金融領域服務多年，財務工程與資產管理經歷豐富，擅長商品原物料投資及期權相關衍生性商品策略交易。現擔任「元大標普高盛原油 ER 指數股票型期貨信託基金」（簡稱元大 S&P 石油 ETF）與「元大商品指數期貨信託基金」之基金管理人。



現任：

元大投信期貨信託部專業襄理

學歷：

方雅婷

淡江大學財務金融學系碩士

經歷：

金融投資研究經驗約 8 年，曾從事國內外期貨、選擇權與股票之相關交易、避險策略開發研究，持有證券分析師與期貨分析師執照，擅長期貨與選擇權策略交易與風險控管。

CONTENTS

推薦序 **迎接原油投資新世代 創造策略交易之可能**
國票綜合證券股份有限公司總經理高武忠..... VI

推薦序 **後 QE 時代投資新顯學 原油多空雙向交易**
永豐商業銀行股份有限公司總經理張晉源..... IX

1 原油投資的基礎知識 001

原油 ETF —— 能源投資最佳元件

黝黑的液體黃金

2 影響原油價格變動的七大關鍵因素 025

全球原油之供給與需求

石油輸出國家組織的政策與動向

戰爭或動亂等地緣政治因素

頁岩油開採技術大躍進

美國原油庫存量

市場供需變化與季節性需求

期貨市場的多空趨勢

3 原油如何投資？ 063

投資管道多 先檢視自身籌碼與經驗

原油 ETF 與追蹤指數連動之關鍵

4 原油效率投資元件——原油 ETF083

原油 ETF 如何追蹤指數

觀念解析：持有成本、實物交割、價差

原油二代指數（改良版指數）

5 原油投資進階產品—— 原油槓桿／反向 ETF107

原油槓桿／反向 ETF 產品架構

追蹤指數之情況

「槓桿／反向 ETF」與「傳統 ETF」的差異

原油槓桿／反向 ETF 產品特性

6 原油 ETF 投資策略介紹141

季節性策略與多空雙向交易模擬回測

α 策略與多空雙向交易模擬回測

Double Short 策略與多空雙向交易模擬回測（僅適合專業投資人）

95 無鉛汽油策略

原油的波動率指數

特別收錄 原油投資相關研究資訊 163

推薦序

迎接原油投資新世代 創造策略交易之可能

臺灣 ETF 市場版圖日益擴張，2014 年槓桿／反向 ETF 出現，改寫臺灣集中市場生態，ETF 占國內集中市場成交量比重一舉突破 10%。2015 年期貨 ETF 的推出，則讓臺灣民眾投資組合突破股債桎梏，商品原物料等新種資產，自此得以成為民眾投資標的。2016 年主管機關開放期貨槓桿／反向 ETF 法令，另類資產得以邁入策略交易之領域，再創臺灣金融交易之里程碑。

近年來，另類資產在臺灣集中市場蔚為風潮，其中尤以原油期貨 ETF 為最。該檔產品發行後，適逢原油行情大跌，逢低布局買盤不斷湧入，規模水漲船高，最高曾高達新臺幣 134 億元，單日成交量創下高達 9 萬多張之高峰。具有高度稀缺性的另類資產交易元件，在臺灣已受到高度肯定。

除了臺灣之外，近年原油期貨 ETF 交易風潮亦延燒全球。截至 2016 年 5 月底為止，全球最大規模的原油期貨 ETF——USO，規模已超過新臺幣 1,100 億元，相較於 2014 年 7 月，成長幅度超過 4 倍之多。香港在 2016 年亦先後發行兩檔原油期貨 ETF，顯見原油期貨 ETF 交易熱潮仍方興未艾。

原油期貨槓桿／反向 ETF 的問世，為原油投資創造策略交易之可能。投資人只要買進追蹤優化原油期貨指數的原型原油期貨 ETF，同時買進原油反向期貨 ETF，即有機會創造「Alpha 策略」。投資人若同時買進原油槓桿 ETF 與二倍的原油反向 ETF，即可搭建「波動度策略」，為投資人創造全方位之交易可能。

新金融產品問世初期，民眾恐怕仍一知半解。多年來，元大投信團隊向為金融創新之先鋒，一步一腳印教育投資人及推廣新種 ETF。2014 年至今，先後發行七本 ETF 相關書籍，且舉辦 4,000 場投資說明會，積極推動 ETF 的市場教育，深耕臺灣 ETF 市場不遺餘力。

此次出版本書，其目的在於加深投資人對於原油期貨槓桿／反向 ETF 產品之認識，書中內容自產品介紹開始，兼及全球相關產品之發展趨勢，更進一步輔以產品架構之說明與操作策略之介紹，並對風險管理多所著墨，投資人定可獲益良多，故鄭重推薦之。

國票綜合證券股份有限公司總經理

高武忠

推薦序

後 QE 時代投資新顯學 原油多空雙向交易

近年臺灣金融市場產品創新紛至沓來，其中尤以 ETF 市場的變化最引人注目。2014 年至今，臺灣主管機關先後開放槓桿／反向 ETF、期貨 ETF 與期貨槓桿／反向 ETF 之發行，國內集中市場的自由度與多元性因此大幅擴增。透過 ETF，國內民眾不但可以藉此參與海外股票市場的漲跌，創造相當於標的指數，抑或是倍數與反向於標的指數之報酬。期貨 ETF 與期貨槓桿／反向 ETF 的發行，則讓 ETF 產品類別可以突破傳統股票與債券的藩籬，延伸到商品原物料以及匯率等另類投資領域，創造另類投資領域之獲利可能。

就目前全球總經環境觀之，新種 ETF 為臺灣民眾創造的全方位交易機會可說至關重要。全球自從 2014 年底進入「後 QE 時代」，全球成長動能失去大規模 QE 政策的刺激後，陷入「新平庸經濟」之窘境。股債價格皆位於高位，上檔空間有限，且受到歐日負利率政策之影響，全球投資收益率陷入