

南華大學

財務金融學系財務管理碩士班碩士論文

A THESIS FOR THE DEGREE OF MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION

INSTITUTE OF FINANCIAL MANAGEMENT

NAN HUA UNIVERSITY

共同基金篩選法則與建立投資組合

實證分析

Screening Rules and Establishing Investment Portfolio on Mutual Fund Empirical Analysis

研究生：柯靜燕

GRADUATE STUDENT : CHING -YEN KO

指導教授：吳錦文 博士

ADVISOR : CHIN-WEN WU,PH.D.

中華民國 103 年 6 月

南 華 大 學  
財務金融學系財務管理碩士班  
碩 士 學 位 論 文

共同基金篩選法則與建立投資組合實證分析

Screening Rules And Establishing Investment Portfolio On Mutual Fund Empirical  
Anaysis

研究生：柯靜燕

經考試合格特此證明

口試委員：高惠娟

李怡慧

吳錦文

\_\_\_\_\_

指導教授：吳錦文

系主任(所長)：賴丞坡

口試日期：中華民國 103 年 6 月 08 日

## 版權宣告

本論文之內容並無抄襲其他著作之情事，且本論文之全部或一部份並未使用在申請其他學位論文之用。



## 謝辭

歲月悠悠，倏忽離開學生生涯已二十餘載，能再次回到校園重拾書本，內心的欣喜與忐忑相互交織，欣喜的是有機會再精進成長，忐忑的是對財管領域的陌生，僅有的只是微薄的認知與些微的投資經驗罷了。

兩年時光匆匆過，一轉眼已到了鳳凰花開，驪歌響起之季節，手中的論文也即將付梓，回首初入財管所不安的心情，此刻也已轉化為滿滿的歡喜，兩年來的辛勞與煎熬此刻已化成片片雲彩，消失無影無蹤，啊！人生真是美好呀！

能夠順利完成這份論文，首要感謝的是我的指導教授吳錦文老師，老師循循善誘的指導與專業領域的見解，開啟了自己對投資理財的深度與視野，走入這財管的殿堂，無非在自己的人生道路上又開啟了另一扇窗，謝謝老師！

一路走來，每遇論文進度陷入膠著，焦頭爛額時，我親愛的學伴怡伶、宜政總是能給予我最大的協助與建議，大家互相關心、互相鼓勵的情誼，無異是對我注入一股股的能量，也因你們的陪伴，自己才能順利完成，謝謝你們，有你們真好！

當然，還有班上的每位同學，裕山大哥、素英、立江、美蓉、美寬、志平、宗慶、志亮、欣穎，上課歡笑的情景與不吝分享的情誼，豐富了我的生活，美好了我的回憶，認識你們真是好！

最後，我要感謝的是我自己，因為夢想，所以我要起飛；因為堅持，所以我要成功；因為此刻不做，人生便有遺憾。感謝自己在邁入知天命的階段，還能有機會求學，不僅完整了自己的學程，同時也豐富了人生的歷程，感謝上蒼！

柯靜燕 謹誌

103年6月於無盡藏

南華大學財務金融學系財務管理碩士班  
102 學年度第二學期碩士論文摘要

論文題目：共同基金篩選法則與建立投資組合實證分析

研究生：柯靜燕

指導教授：吳錦文 博士

論文摘要內容：

本研究以四四三三法則概念做延伸，放寬篩選的百分比成自訂法則，同時加入指標法則共三組做實證研究，比較三種法則一年內績效之優劣，找出值得推薦的法則。

本研究之重要發現如下：

- 一、依據風險係數評估三法則之優劣，以自訂法則最佳，其次是指標法則，再者是四四三三法則。發現一年內投資績效，以較寬鬆百分比的自訂法則與指標法則挑選基金，相對可納入較多優質基金建構投資組合，不僅分散了風險且有助報酬率的提升。
- 二、本研究就自訂法則與指標法則百分比之調整策略，2008、2011 年空頭期間以嚴謹的 30% 報酬率相對抗跌；2009、2010、2012、2013 年多頭期間以寬鬆的 50% 報酬率相對較佳。
- 三、本研究以均權和規模加權建立投資組合做比較，發現以基金規模大小去做權重配置是有效果的，卻無法全面打敗大盤與定存、通膨。
- 四、本研究以四四三三法則、指標法則、自訂法則分別就累積報酬之效益探討，發現國內基金以自訂法則最佳，跨國基金以指標法則最佳，且三法則均能超越大盤與定存、通膨。
- 五、本研究三項法則分別以均權、規模加權累積報酬之效益探討，發現均權優於加權，而兩者之投資組合其長期累積報酬均能超越大盤與定存、通膨。

關鍵詞：共同基金、四四三三法則、投資組合、風險係數、均權、加權、複利效果

**Title of Thesis :** Screening Rules And Establishing Investment Portfolio On  
Mutual Fund Empirical Anaysis

**Name of Institute:** Institute of Financial Management, Nan Hua University

**Graduate date:** June 2014

**Degree Conferred:** M.B.A.

**Name of student:** Ching-Yen Ko

**Advisor:** Ph.D. Chin-Wen Wu

## **Abstract**

In this study, the concept of the 4-4-3-3 Rules is extended, relaxing the screened percentage, to become the Self-picking Rules, while adding the Index Rules for three sets of empirical study. The advantages and disadvantages of the three rules' performance within one year are compared in order to find the recommendable rule.

The important findings of this study are as follows:

1. After evaluating the advantages and disadvantages of the three rules by risk coefficient, the best is the Self-picking Rules, next the Index Rules, and the last one is the 4-4-3-3 Rules. It is found that for the investment performance within one year, using the Self-picking Rules with relaxer percentage and the Index Rules to select funds relatively can include more premium funds to establish the investment portfolio that not only helps to reduce the risk, but also promotes the return rate.
2. In terms of the percentage adjustment strategy of Self-picking Rules and Index Rules, both rules showed relatively defensive by strict 30% return during the bear in 2008 and 2011, and better by relax 50% return during the bull in 2009, 2010, 2012, and 2013.
3. To compare the investment portfolio established by equal weighted and scaling weighted, it is found that using the fund by scale to make investment portfolio is effective; however, the investment portfolio performance cannot completely defeat the stock market performance, fixed deposits rate, and inflation rate.
4. Discussing the accumulated return rate efficiency in the three rules respectively by compound interest effect, it is found that the Self-custom Rules are the best for domestic fund, and the Index Rules are best for multinational fund; and all the three rules can win the stock market performance, fixed deposits rate, and inflation rate.
5. Caculating the equal-weighted and scaling-weighted accumulated rewards efficiency respectively by compound interest, regardless of the rules, it is founded that equal weighted is better than scaled weighted, and the accumulated return rate of investment portfolio performance become much better than the stock market performance, fixed deposits rate, and inflation rate.

**Key words:** Mutual Fund, 4-4-3-3 Rules, Investment Portfolio, Risk Coefficient, Equal Weighted, Scale Weighted, Compound Interest Effect

# 目 錄

論文口試委員審定書 .....	i
版權宣告 .....	ii
謝辭 .....	iii
中文摘要 .....	iv
英文摘要 .....	v
目錄 .....	vi
表目錄 .....	vii
圖目錄 .....	ix
第一章 緒論.....	1
第一節 研究背景與動機.....	1
第二節 研究目的.....	2
第三節 研究架構.....	2
第二章 文獻探討.....	4
第一節 共同基金介紹.....	4
第二節 共同基金篩選法則探討.....	5
第三節 基金篩選評比與績效之探討.....	7
第四節 基金投資組合與實證之探討.....	11
第三章 研究方法.....	12
第一節 研究流程.....	13
第二節 研究範圍.....	14
第三節 共同基金績效評比指標.....	15
第四節 資料整理.....	18
第五節 建立基金篩選法則.....	19
第四章 實證結果與分析.....	20
第一節 基金篩選法則以均權方式投資分析比較.....	20
第二節 最適投資組合均權與加權報酬率之比較分析.....	35
第三節 投資組合以均權、加權方式之複利效果比較分析.....	39
第四節 本章小結.....	45
第五章 結論與建議.....	47
第一節 結論.....	47
第二節 研究限制與後續研究建議.....	48
參考文獻.....	50
附錄.....	54

# 表 目 錄

表 3-1	基金衡量指標.....	18
表 3-2	三法則差異比較表.....	19
表 4-1-1	2008 年投資國內基金三種法則比較 .....	21
表 4-1-2	2009 年投資國內基金三種法則比較 .....	22
表 4-1-3	2010 年投資國內基金三種法則比較 .....	23
表 4-1-4	2011 年投資國內基金三種法則比較 .....	24
表 4-1-5	2012 年投資國內基金三種法則比較 .....	25
表 4-1-6	2013 年投資國內基金三種法則比較 .....	26
表 4-1-7	2008~2013 投資國內基金三法則最佳投資組合統計表.....	27
表 4-1-8	2008 年投資跨國基金三種法則比較 .....	28
表 4-1-9	2009 年投資跨國基金三種法則比較 .....	29
表 4-1-10	2010 年投資跨國基金三種法則比較 .....	30
表 4-1-11	2011 年投資跨國基金三種法則比較 .....	31
表 4-1-12	2012 年投資跨國基金三種法則比較 .....	32
表 4-1-13	2013 年投資跨國基金三種法則比較 .....	33
表 4-1-14	2008~2013 年投資跨國基金三法則最佳投資組合統計表.....	34
表 4-2-1	2008~2013 年國內基金均權與加權報酬率之比較.....	35
表 4-2-2	2008~2013 年跨國基金均權與加權報酬率之比較.....	37
表 4-3-1	三法則投資國內基金均權、加權、大盤與定存+CPI 年增率之累積報酬率 .....	39
表 4-3-2	三法則投資跨國基金均權、加權、大盤與定存+CPI 年增率之累積報酬率 .....	40
表 4-3-3	三法則投資國內基金均權、大盤與定存+CPI 年增率之累積報酬率 .....	42

表 4-3-4 三法則投資跨國基金均權、大盤與定存+CPI 年增率之累積報酬  
率 .....43



# 圖 目 錄

圖 1-1	研究架構圖.....	3
圖 3-1	研究流程圖.....	13
圖 4-3-1	投資國內基金三法則均權、加權、大盤與定存+CPI 累積報酬趨勢 圖.....	39
圖 4-3-2	投資跨國基金三法則均權、加權、大盤與定存+CPI 累積報酬趨勢 圖.....	40
圖 4-3-3	三法則投資國內基金均權、大盤與定存、通膨之累積報酬趨勢 圖.....	42
圖 4-3-4	三法則投資跨國基金均權、大盤與定存+CPI 年增率之累積報酬趨勢 圖.....	43



# 第一章 緒論

## 第一節 研究背景與動機

處在低利率、低薪資、物價指數上揚趨勢的時代，投資理財是現代人的生存法則，但面對市場上五花八門的理財工具中，現代人要如何選擇出安全穩定又切合自己需求的理財工具，是現代人必須關切與學習的重要課題。

隨著資訊科技的進步與蓬勃發展，投資理財資訊取得的便利，投資人面對市面上多元化的各項理財工具，舉凡定存、股票、基金、債券、期貨、房地產、黃金以及儲蓄保險等，各有其優缺點，但要符合一般投資人的小額投資、具分散風險、資金流動性佳、變現容易、專業的投資管理等特性，投資基金是最能符合且達到此多項優點。因此共同基金(Mutual Fund)自 2003 年起快速且蓬勃成長，至 2007 年達最高峰，雖然歷經 2008 年美國次級房貸與雷曼兄弟破產引發金融危機，導致大眾對投資市場的不穩定有所疑慮，致使基金規模快速下滑，直至 2009～2010 年市場逐漸回復，疑慮的消除使基金規模成長趨勢增加，可見基金投資方式仍為一般投資人所肯定與青睞。根據中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會統計，截至 2014 年 2 月底為止，境內共同基金發行個數 624 支，總資產規模仍達新台幣 2 兆多元。(附錄表一)

然而投資人面對市場上眾多良莠不齊的基金，該如何選擇高報酬低風險的基金，更是考驗著大眾，面對此難題，投資人往往容易經由網路、報章雜誌推薦或各大銀行與投信公司強力的推銷，便投入投資，但也給投資人帶來極大的風險。

投資的最終目的無非是獲得高報酬，使自己的資金能倍數的正成長，那要如何選擇合適自己投資屬性又能達到保障資金，超越定存與對抗通膨享受正報酬的理財目標呢？

目前挑選基金以最受大眾推薦與肯定的是由台灣大學邱顯比與李存修教授所設計推薦的四四三三法則，本研究以該法則篩選的百分比為動機，想透過高於

四四三三法則的百分比概念來建立自己的篩選法則與之對照比較探討孰優劣，為了更客觀分析對照，同時也將衡量基金績效的六大指標另成一組與前兩者做對照分析探討，希冀能透過本研究對三種篩選方式之實證與分析來達到以下之目的，提供投資人有價值的投資參考。

## 第二節 研究目的

- 一、依各法則標準篩選出每月的優質基金去做未來短期一年以內期間的投資。
- 二、比較四四三三法則、指標法則、自訂法則績效之優劣，找出最適篩選法則。
- 三、以均權與加權方式建構投資組合，探討報酬率之優劣與是否能超越大盤與定存、通膨，提供投資人參考。

## 第三節 研究架構

本研究共分為下列五大部分：

### 一、緒論

說明本論文之研究動機、研究目的、及研究架構(如圖 1-1)。

### 二、文獻探討

說明國內外學者就相關議題曾經做過研究之文獻，主要文獻係多針對基金透過篩選與建立投資組合之績效實證以及研究各項篩選法則的定義。

### 三、研究方法

說明本研究之資料來源、研究期間、篩選與實證研究方法，本次研究分別將三組所篩選出之優質基金以均權及加權方式建立投資組合，實證比較基金短期一年內之報酬率表現，並和大盤與定存、通膨進行比較。

#### 四、實證結果與分析

包含依不同條件建立三組篩選法則，找出各組之優質基金以均權投資組合方式去做一個月、二個月、三個月、六個月、十二個月的投資，找出短期投資最適的法則。再將每年最佳的一組做均權及加權投資方式實證，除了比較分析各組篩選法則之優劣及各項實證之結果亦探討均權與加權複利之關係。

#### 五、結論與建議

將本研究實證結果所顯示之意義彙總結論，提供本研究給投資人之相關建議，並提供未來研究發展方向給予有興趣的學者。

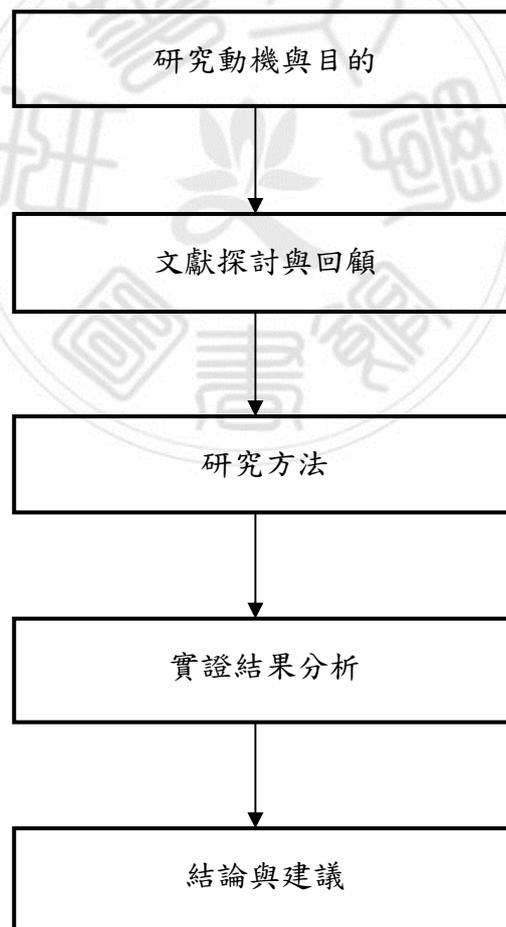


圖 1-1 研究架構圖

## 第二章 文獻探討

### 第一節 共同基金介紹

#### 一、共同基金定義

共同基金(Mutual Fund)在國內之正式名稱為「證券投資信託基金」(Securities Investment Trust Fund)，它是由證券投資信託公司以發行公司股份或是受益憑證等方式，募集多數投資人的資金，將募得的這一筆可觀資金交給專業的基金經理人進行投資規劃與運用。它是一種可以共同承擔風險、共同分享投資利潤的投資方式。以國內基金而言多為股票、債券、票券等證券類型的標的；國外則有更多的變化，如投資於外匯、期貨、選擇權、貴金屬、原油、房地產等更多不同的標的。截至2014年2月底止國內發行共同基金分類統計見附錄表一。

#### 二、共同基金分類

共同基金分類的方式有很多種，一般來說，可依變現方式、登記註冊地點、投資地區、投資標的、投資屬性、法律基礎等的不同做區分。依變現方式可分為封閉型與開放型基金；依登記註冊地點可分為國內、跨國基金與海外基金；依投資地區可分為單一國家型、區域型、全球型與產業型基金。依投資標的可分為股票型、債券型、平衡型、指數型、指數股票型、貨幣市場型與組合型基金。依投資屬性可分為成長型、積極成長型、收益型及平衡型基金；依法律基礎的不同可分為公司型和契約型基金。

#### 三、共同基金優點

- (一)風險分散：基金規模龐大，通常會分散投資於數十種證券來達到風險分散的效果。

(二)專業操作：基金公司聘請專業基金經理人與研究團隊，進行專業的投資分析與管理。

(三)流動性佳：投資人可隨時將基金贖回取得現金，不僅流動性佳，變現也容易。

(四)省時簡便：投資證券的買賣等各項事宜均由專人處理，投資人可省去選擇標的困擾與時間處理。

(五)投資有彈性：方式可單筆也可定期定額、不定期定額、定期不定額、不定期不定額，金額最低只要一萬元或每月3000元以上即可申購，端視投資人之需求。

## 第二節 共同基金篩選法則探討

### 一、四四三三法則

四四三三法則乃是台灣大學財務金融所邱顯比、李存修兩位教授所設計之篩選基金的方法，主要衡量重點是利用「時間」來檢驗基金過去之中、長、短期之基金績效表現，經過層層關卡淘汰績效波動太大的基金，篩選出優質穩健且值得投資之基金，目前是國內投資人投資基金最常使用的挑選方法之一。

根據邱顯比教授著作「基金理財的六堂課」提到，基金在同一分類下，基金報酬率的排名與經過風險調整後的綜合指標排名，有極高的相關性。換言之，一個只會看報酬率排名的投資人，所做出來的決策，其實也不會太離譜。而周瑋婷(2011)提出四四三三法則不僅優於五五五法則且其績效具有持續性的結果與王存慧(2012)的研究看法是一致的。

法則篩選共分成四個步驟，說明如下：

步驟一「四」：選取同類型基金符合一年期，績效排名在前「四」分之一的基金。

步驟二「四」：從步驟一篩選出來的基金中，再選取兩年、三年、五年和今年

以來這四個區間當中，績效排名也在前「四」分之一的基金。

步驟三「三」：從步驟二篩選出來的基金中，剔除掉六個月不在前「三」分之一的基金。

步驟四「三」：從步驟三篩選出來的基金中，再剔除掉三個月不在前「三」分之一的基金。

## 二、五十五法則(50-50 rule)

由Burton G. Malkiel提出，在其著作「漫步華爾街(A Random Walk Down Wall Street)」一書中指出投資者挑選基金時，不應只重視基金的報酬率，成本的考量亦應被重視，因為成本會稀釋報酬率，費用率(expense ratio)及週轉率(turnover ratio)越高，基金較難有好的表現，主張控制「成本」是挑選基金的不二法則，勿盲目只追求過去報酬率，以五十五法則挑選基金是較妥當的。

而綠角(2011)在其著作「綠角的基金8堂課-獲利贏過經理人」一書中也建議投資人買優質基金應先從費用最低的基金著手，才是真正有用的選基金法。根據劉維庭(2009)提出週轉率對績效有顯著負向影響的研究結果與董偉恩(2011)提出週轉率與費用率越高，基金報酬率越低的研究看法是一致的。但黃佩君(2010)的研究卻發現週轉率和基金績效並無顯著性差異。可見低成本與基金績效的關聯性，仍未有明確的定論。法則說明如下：

第一個「五十」：選擇費用率低於0.5 %以下的基金。衡量投資人在每一年度所支付之基金操作與管理費用，這一固定成本的金額，費用愈高必定壓縮基金的報酬，故費用率愈低愈好。

第二個「五十」：選擇年週轉率低於 50% 以下的基金。基金週轉率為一段時間內，基金投資組合買進賣出股票的次數，若年週轉率為100%，則表示該基金之投資組合每年更換一次，投資組合之股票平均持有期間是一年，所以年周轉率在50%以下表示平均持有期間是二年以上。

### 第三節 基金篩選評比與績效之探討

投資人挑選基金，評估過去績效(報酬率)是首要考量因素，但基金過去績效，並不代表未來績效，因此績效是否具有持續性，便為大家所關注，一直以來也廣為被拿來討論與研究。

#### 一、共同基金績效持續性與否之研究

##### (一)績效不具持續性

Sharpe(1966)將1954年至1963年之研究資料切割成前後兩期，每段期間為期五年，進行共同基金績效之排名，再以 Spearman 等級相關係數檢定其前後兩期之間的績效持續性，結果顯示共同基金績效不具有持續性。Carlson (1970)以 1948年至 1967 年間共 57 檔共同基金為研究資料，以每十年為一期，且使用 Spearman 等級相關係數進行績效持續性之研究，結果發現共同基金績效不具持續性。黃聖棠等人(2006)研究台灣共同基金績效評比，發現 Treynor 與 Jensen  $\alpha$  指標對績效排名具預測能力；債券型基金經理人具擇時能力；國內共同基金績效表現不具持續性。熊純姿(2006)以夏普指標及淨值為績效指標研究國內股票型基金，發現不同類型基金、基金規模、手續費比率、成立年份是影響股票型基金績效之主因，而績效良好的基金其績效並不具持續保持到下一年度。林淑貞(2010)分別以淨值報酬率及夏普指標檢定短、中、長期基金績效是否具有持續性，發現以淨值報酬率得獎基金之長、短期績效皆不具持續性。邱子軒(2011)利用 Hsu, Hsu and Kuan (2010)所提出的逐步卓越預測能力檢定法，檢定台灣共同基金績效是否能擊敗大盤與具持續性，結果發現不管是股票型或平衡型基金，其績效均未能擊敗大盤且基金績效亦不具持續性。

##### (二)績效具有持續性

Brown and Goetzmann (1995)基金績效的持續發生在績效較差的基金，而非績效優的共同基金。Blake, Elton and Gruber (1996)研究發現長、短期的基金績效

持續性皆存在。Carhart (1997) 取 1962-1993 年美國股票型基金做研究，將基金績效依序已投資組合排列，發現以過去績效較佳與較差的基金分別做投資組合，其報酬率相差約 8%，證實了較佳的基金其績效是有持續性的。邱顯比(1999) 利用 Spearman 相關係數來判定 1992 年至 1997 年間美國 3981 檔股票型基金，結果發現依基金之特徵資料進行適當之分類可以使其持續性更明顯，與早期研究大多共同基金績效不具持續性的結果有所不同。游子軒(2003) 研究 1997 年 2 月至 2002 年 8 月期間國內 31 檔債券型基金績效之持續性進行實證分析，結果顯示國內債券型基金之排名在一年內有很顯著之持續性。林姍瑩(2012)利用 Jensen  $\alpha$  指標、月報酬率及年報酬率，針對 2007 年至 2011 年國內 178 檔股票型基金進行迴歸分析，探討基金績效在短期和長期是否具有持續性，結果發現基金在短期具有持續性，長期會出現績效反轉現象。

### (三)績效持續性不明顯

郭維裕等人(2006)以「漂移者-停駐者」模型探討台灣共同基金績效持續性動態特性，發現基金績效之持續性並不是很明顯，而績效反轉是普遍現象，其中以中等績效的基金最為明顯。

## 二、共同基金績效影響原因之研究

張議文(2006) 利用標準差、報酬率、簡森  $\alpha$  指標、崔納指標、夏普指標對基金績效做評比，發現投資全球組合基金確實能達到降低波動性的效果，當考慮風險因素後，組合基金的報酬明顯優於 ETF 與定存及國內債券型基金。柯其佑(2007)以國內股票型基金運用縱橫資料(panel data) 迴歸模式探討各項變數與基金績效指標之關係，發現短期購買基金可參考基金經理人及基金各項數據對基金績效之影響，長期因經理人之變動，會降低基金經理人對基金績效之影響，所以必須以基金各項數據作為購買基金之評估指標。張世修(2009)利用 Treynor、Sharpe、Jensen  $\alpha$  三項績效指標來衡量基金的規模大小、週轉率以及基金經理人任期等變數對基金績效的影響，發現基金規模在 10 億以下會呈現顯著正相關，10 億以上時，則呈不顯著關係。週轉率 20.76%以上呈現顯著負相關，20.76%

以下時，則轉為不顯著。而經理人任期對 Treynor、Sharpe、Jensen  $\alpha$  等三項績效指標的影響結果並不顯著。阮瓊儀(2013)以國內科技類股票型基金為研究對象，以迴歸分析探討基金淨資產規模成長率與績效之關聯，發現報酬率、Jensen  $\alpha$  績效指標、年化標準差、Sharpe 績效指標、Treynor 風險波動率與基金淨資產規模成長率呈現顯著正相關。

### 三、基金績效指標、基金篩選法則與大盤之比較

#### (一) 基金績效指標與大盤之比較

游吉盛 (1997)採用傳統 Jensen $\alpha$  指數、Sharpe 指數、Treynor 指數績效評估，結果顯示各整體績效指標對共同基金之評估具有一致性，但其共同基金的投資報酬率無明顯優於市場投資組合。蔡毓翔 (2002)以淨值報酬率、Treynor 績效指標、Sharpe 績效指標、Jensen $\alpha$  績效指標，進行績效之衡量，發現長期之績效並無顯著優於大盤指數。王俊凱(2008)利用 Sharpe 指標、Treynor 指標、Jensen  $\alpha$  指標等各項指標評估海內外新興市場為投資標的的基金，發現在未加計手續費與管理費用之基金績效，一般都能超越大盤之基金績效，除了亞洲區域以外。若加計手續費與管理費用後，使得原本可獲得之超額報酬變為負，表示基金績效比大盤還要差。

#### (二) 基金篩選法則績效與大盤之比較

李方瑋(2007)以台灣開放型股票型基金為樣本，利用 4433 法則、54321 法則、及以短、中、長期的績效為指標而設立的短、中、長期法則等五種選取法則，分析以何種法則選取操作組合能勝出參考指標(加權指數)，結果發現由 4433 法則、54321 法則、中期法則所篩選的投資組合，其績效較大盤為優，而入選次數及基金規模變化也有顯著正相關，但與成立年資呈現負相關。簡好倫(2008)以 94 年至 96 年國內股票型基金為對象，利用自訂的「P16 法則」建構基金篩選，依歷史模擬法從樣本基金篩選出兼具短、中、長期績效之基金組合，將投資組合未來三個月、六個月及一年績效表現與同業基金及大盤比較，發現其投資組合具有超額報酬，且績效與持續性皆優於同業與大盤。蔡永聰(2010)研究 1995 至 2009 年

期間，利用四四三三法則所篩選的股票型基金研究其績效，發現並未全面打敗大盤績效，代表基金過去績效表現，不代表其在未來之績效表現。

#### 四、篩選評比與績效之關聯

顏錚瑜(2005)以謬震宇基金評等系統與 TEJ 基金評等系統來評比基金短、中長期績效表現，發現兩者在未來基金的績效無顯著關聯。劉婷文(2006)以謬震宇基金評比方法與 4433 法則篩選出的基金做績效比較，發現謬震宇評比方法優於 4433 法則，其中以股票科技類效果最佳，其次中小型、一般型。而上櫃型、債券固定收益、平衡型、全球股票型較無顯著之績效。黃純蘭(2007)以專業機構對基金績效之評比過濾，發現投資者以評等機構公佈之得獎基金做為投資參考依據，再輔以資產配置概念投資於不同類型或區域基金，此投資策略既無須承擔高風險性又可獲高報酬率。羅烈允(2008)以「四四三三法則」搭配「天際線支配法則」企圖找出前者未經風險考量下遺漏之強勢基金，評估強勢基金的績效與持續性之整體表現，以預測未來市場的多空趨勢，發現此方法優於一般常用的篩選法則。留秀娟(2010)探討國內組合型基金之風險與效率前緣分析，採用四四三三法則篩選三年期及五年期之股票型、平衡型、債券等優質基金做投資組合與同期組合型基金進行分析。以風險觀點，發現「股票型」組合基金在短期或市場波動較大的環境之下，較具降低風險作用；在長期投資下，無論是效率性或降低風險，組合型基金並未較同類型基金表現亮眼。周瑋婷(2011)以四四三三及五十五篩選法則來驗證基金績效之優劣，發現利用四四三三法則篩選出的基金不僅績效較優，且績效排名具有持續性的。謝文瑋(2012)以 2007 至 2012 年國內三家評比機構篩選出之基金建立投資組合與經修改後 Malkiel 之寬鬆 5050 法則所篩選出之基金投資組合做報酬率的比較，發現寬鬆 5050 法則之未來報酬率無法優於其他評比資料，即成本觀點篩選法未必優於評比資料篩選法。王純慧(2012)以「四四三三」法則來篩選國內股票型基金，探討過去績效佳的基金，其未來績效表現是否仍具持續性，研究結果發現，由「四四三三」法則所篩選出過去短、中、長期績效強勢的基金，其未來績效表現仍具持續性，且績效可持續至未來一年。同時亦發現，

具有較長成立期間、較低週轉率、或較高波動率之基金，其未來績效表現更為顯見，證實了李存修教授、邱顯比教授所提之「四四三三」法則具備有效性。

#### 第四節 基金投資組合與實證之探討

Markowitz (1952)投資組合理論「投資組合選擇」( portfolio selection)將風險量化，提出「平均數-變異數」投資組合模式( mean-variance portfolio models )，利用資產與資產之間的組合配置達成將風險分散及創造最大報酬率，是現代投資組合理論之基礎。Levy and Sarnat(1970)利用 Markowitz 投資組合理論進行研究，並假設無風險利率存在，一樣能藉由國際資產配置來提昇績效。Clarke and Silva (1998)在不同的狀態下會有不同的效率前緣，而不同的投資機會組合會改變投資人的資產配置決策。所以建議將不同狀態下的風險及報酬經加權平均的結果會較僅用歷史資料所得出的效率前緣來得更加精確且更有效率。李國忠(2008)以國內 92~96 年股票型基金為對象，以其過去 3~6 個月之報酬率透過最佳權重計算，挑選每一單位風險報酬最大化的投資組合，作為預測基礎，建立短期績效預測模型，結果發現最適風險投資組合具有相對穩定之超額報酬，其中以短期 3 個月至 1 年的報酬率高於同業及大盤，且無論市場為多頭或空頭，投資組合平均報酬率亦均顯著高於同業基金及大盤，尤其在多頭市場之績效表現更佳，但投資組合基金數目則與組合報酬率呈負相關。吳盈宏(2008)發現經由投資組合可降低且分散風險，達到風險程度最小的投資組合，其中季投資組合之報酬率優於月投資組合之報酬率，長期投資報酬率會高於短期投資報酬率。李遠婷(2009)利用 Markowitz 的平均變異數模型以及基因演算法，來建構最佳化權重的基金投資組合之研究，在給定報酬下求最小風險及給定風險下求最大報酬的兩種情境，挑選出績效優異與較差的前百分之三、前百分之五、前百分之十、前百分之十五及前百分之二十的投資組合，評估其績效持續性及績效差異，發現在報酬最大操作的績效表現優於風險最小下的績效表現。

### 第三章 研究方法

本研究採三階段，第一階段依三種法則的篩選重點，分別就2008年1月至2013年12月每月報酬率之排序，尋找每月報酬率符合前50%、前40%、前30%或前1/4、前1/3的優質基金。第二階段是將選取的基金再以均值-變異數方法嚴格篩選出報酬率較高，風險值較小20檔以內基金數，建立投資組合，分別去做未來一個月、二個月、三個月、六個月、一年等不同時間的投資，檢視每年的投資組合年化報酬率。第三階段以均權及規模加權方法計算，比較分析不同投資組合績效之差異，同時亦探討兩者複利之關係並和大盤與定存、通膨做比較。



## 第一節 研究流程

依據本研究欲探討之目的與問題做整理，流程如下圖：

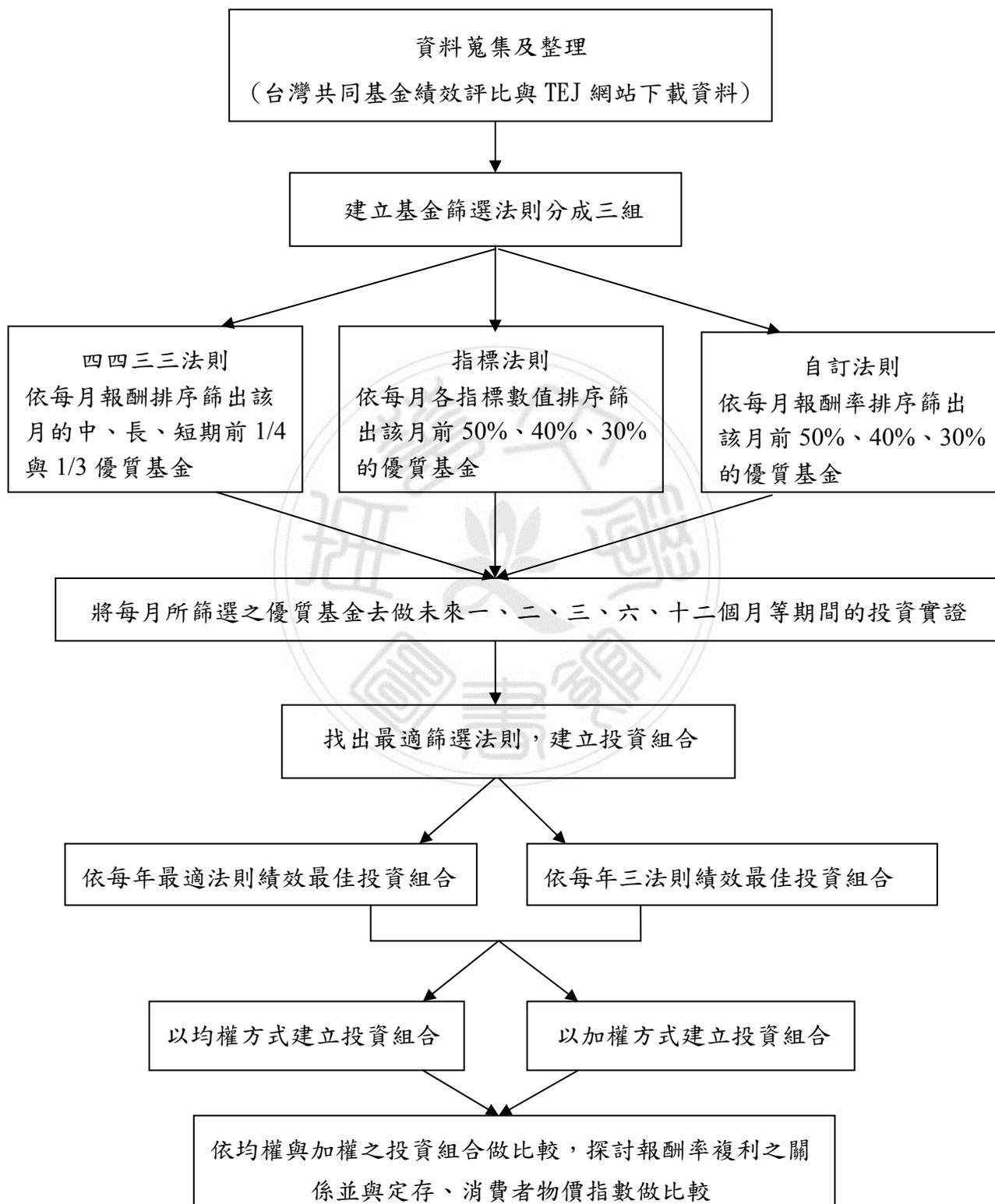


圖3-1 研究流程圖

## 第二節 研究範圍

### 一、資料來源

本論文所研究基金樣本是採用中華民國證券投資暨顧問同業公會委託台灣大學財務金融系(所)邱顯比及李存修教授製作，每月公佈於網站上的基金績效評比表，所研究的範圍為國內股票型基金、跨國股票型基金。另外基金淨值資料與基金淨資產規模取自台灣經濟新報社資料庫(Taiwan Economic Journal Co.Ltd, TEJ)。

### 二、研究期間

本論文所選取的基金樣本資料，投資期間自2004年1月至2013年12月，而本文實證投資時間自2008年~2013年，若某基金在此期間遭收清算或與其他基金合併，因資料的中斷或異動無法連接，便將此基金予與剔除。

### 第三節 共同基金績效評比指標

#### 一、報酬的衡量—報酬率 (Rate of return)

係指投資者在投資期間，投資活動所獲得（或損失）的收益。基金在各評估期間之報酬率係基金在該期間之淨值累計報酬率及平均年化報酬率。本研究報酬率的評估期間包括持有一個月、二個月、三個月、六個月、一年等五個評估期間。本研究的計算公式參考自台灣共同基金績效與評比網站，內容如下：

淨值報酬率在績效評估期間無股息之計算

$$R_Q = \frac{NAV_1 - NAV_0}{NAV_0} \dots\dots\dots(1)$$

$R_Q$ ： 本基金在績效評估期間之淨值報酬

$NAV_1$ ： 基金在本績效評估期間最後一日每股淨值

$NAV_0$ ： 基金在上一績效評估期間第一日每股淨值

#### 二、風險的衡量—標準差 (Standard deviation)

是衡量基金報酬率常用的風險指標 (Risk)，標準差愈大表示報酬率好的時候與不好的時候相差愈大，基金淨值波動程度愈大。一般最常用來估算離散程度的方式為統計學上之標準差 $\sigma$ ，其目的乃在測量一組特定資料的變異程度，因此計算出歷史報酬率的標準差，即可代表該基金的報酬率波動程度。其計算公式如下：

$$\sigma_{\text{月}} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2}{n-1}} \dots\dots\dots(2)$$

$$\sigma_{\text{年}} = \sigma_{\text{月}} \times \sqrt{12} \dots\dots\dots(3)$$

$\sigma_{\text{月}}$ ：月標準差                       $\sigma_{\text{年}}$ ：年化標準差                       $n$ ：代表一特定時間長度

$R_i$ ：i 月之月報酬率                       $\bar{R}$ ：n 個月基金之平均報酬率

#### 三、風險的衡量— $\beta$ 係數 (Beta coefficient)

用以衡量基金之市場風險（或稱系統性風險），即 $\beta$ 係數是衡量基金投資組合

報酬率相對於全體市場報酬率的波動程度，β值愈大代表基金報酬率受大盤漲跌的影響愈大，相對的該基金的風險性及獲利性愈高。反之，β值愈小，代表該基金的風險性及獲利性愈小。

當β=1，表該基金報酬率的波動與全體市場報酬率的波動相等。

當β>1，表該基金報酬率的波動比全體市場報酬率的波動來得大。

當β<1，表該基金報酬率的波動比全體市場報酬率的波動來得小。

其計算公式如下：

以過去12個月之基金報酬率對同期市場月報酬率作迴歸，估計斜率係數而得

$$R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha_i + \beta_i(R_{m,t} - R_{f,t}) + \varepsilon_{i,t} \dots\dots\dots(4)$$

$R_{i,t}$ ：	共同基金i第t期報酬率	$R_{f,t}$ ：	無風險性資產報酬率
$R_{m,t}$ ：	市場投資組合報酬率	$\alpha_i$ ：	迴歸之截距項
$\beta_i$ ：	迴歸方程之斜率項，亦為系統風險	$\varepsilon_{i,t}$ ：	殘差項

#### 四、績效指標—夏普指標(Sharpe Index)

為一經風險調整後之績效指標，用以衡量基金每單位總風險（以月化標準差衡量）所獲得的超額報酬，所謂超額報酬為基金過去一年平均月報酬率超過平均一個月定存利率之部分。若為正值，代表基金承擔報酬率波動風險有正的回饋；若為負值，代表承受風險但報酬率反而不如銀行利率。其計算公式如下：

$$\text{Sharpe Index} = \frac{R_i - R_f}{\sigma_i} \dots\dots\dots(5)$$

$\sigma_i$ ：月化標準差       $R_i$ ：i月之月報酬率       $R_f$ ：無風險報酬率

#### 五、績效指標—簡森α指標(Jensen alpha Index)

用以衡量基金績效超過其承擔市場風險所應得報酬之部分。一般用來評估基金經理人之選股能力，當指標值大於0則表示基金經理人選股能力好，績效超越大盤；當指標值小於0則表示基金經理人選股能力差，績效落後大盤，其計

算公式如下:

$$\text{Jensen alpha Index} = \bar{R}_1 - [\bar{R}_f + \beta_i(\bar{R}_m - \bar{R}_f)] \dots\dots\dots(6)$$

$\bar{R}_1$  : 該投資組合基金過去十二個月或二十四個月之平均月報酬率

$\bar{R}_f$  : 無風險報酬率

$\bar{R}_m$  : 平均市場報酬率

$\beta_i$  : 市場波動度

#### 六、績效指標—崔納指標(Treynor Index)

用以衡量每單位市場風險( $\beta$ 係數)所得之超額報酬。值愈大代表績效愈佳

。其計算公式如下:

$$\text{Treynor Index} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\beta_p} \dots\dots\dots(7)$$

$\bar{R}_p$  : 投資組合 P 在某段期間的平均報酬率

$\bar{R}_f$  : 同期間無風險資產的平均報酬率

$\beta_p$  : 投資組合 P 的系統風險指標

#### 七、績效指標—資訊比率(Information Ratio)

衡量調整風險後之基金長期績效,主要評估基金操作結果勝於同類型基金的幅度,此值愈大代表績效愈佳。依共同基金評比網站資料,將此指標分為『大分類』及『細分類』兩種,本研究以大分類為資料來源。其計算公式如下:

$$\frac{\sum(R_{it} - R_{bt})/12\text{or}24}{\sigma(R_{it} - R_{bt})} \dots\dots\dots(8)$$

$R_{it}$  : 該基金過去十二個月或二十四個月之平均月報酬率

$R_{bt}$  : 同類型基金過去十二個月或二十四個月之月報酬率

表3-1 基金衡量指標

評比指標	衡量重點	數值意義
Rate of return 報酬率	投資期間淨收入，可能收益或損失	值愈大代表報酬率愈大
Standard deviation 標準差	基金績效的波動穩定度為風險指標	值愈小代表風險愈小
Beta coefficient $\beta$ 係數	基金追隨大盤的敏感度	值愈小代表風險愈小 獲利也小
Sharpe Index 夏普指標	經總風險調整後之績效表現	值愈大代表績效愈佳
Jensen $\alpha$ Index 簡森 $\alpha$ 指標	衡量基金經理人的擇股能力	值愈大代表績效愈佳
Treynor Index 崔納指標	衡量 $\beta$ 係數後之績效表現	值愈大代表績效愈佳
Information Ratio 資訊比率	長期績效打敗同類型基金之能力	值愈大代表績效愈佳

#### 第四節 資料整理

將2008年1月到2013年每月國內股票型基金、跨國股票型基金共二部分，按各期間一個月、三個月、六個月、一年、二年、三年、五年和自今年以來之報酬率及六項績效指標(標準差、 $\beta$ 係數、夏普指標、簡森 $\alpha$ 指標、崔納指標和資訊比率)所算出之數值分項由大至小或由小至大(標準差與 $\beta$ 係數由小到大)做排序整理，找出每月的優質基金建立資料庫。

## 第五節 建立基金篩選法則

### (一) 四四三三篩選法則

依據邱顯比、李存修(2005)所共同推薦之基金投資挑選方式，按七個不同期間之一年、二年、三年、五年、自今年以來、六個月、三個月投資的報酬率，篩選出同時符合中、長期報酬率符合前四分之一與短期報酬率符合前三分之一之每月優質基金，去做未來一個月、二個月、三個月、六個月、一年的投資，分別算出各投資期間的年化報酬率，建立投資組合。

### (二) 指標篩選法則

依據每個月的標準差、 $\beta$ 係數、夏普指標、簡森 $\alpha$ 指標、崔納指標、資訊比率等六項指標，層層篩選出符合每項的前百分之五十、四十、三十之每月優質基金去做未來一個月、二個月、三個月、六個月、一年的投資，分別算出各投資期間的年化報酬率，建立投資組合。

### (三) 自訂篩選法則

自訂法則主要是依據一個月、三個月、六個月、一年、二年、三年、五年、自今年以來期間報酬率，依序排列篩選出每月報酬率的前百分之五十、前百分之四十、前百分之三十之優質基金，去做未來一個月、二個月、三個月、六個月、一年的投資，分別算出各投資期間的年化報酬率，建立投資組合。

以下就三種法則之差異做整理比較：

表3-2 三法則差異比較表

三法則差異	四四三三法則	指標法則	自訂法則
篩選依據	報酬率排序篩選	-	報酬率排序篩選
	-	指標數值排序篩選	-
篩選評估	-	有風險衡量	-
	-	篩選百分比有彈性	篩選百分比有彈性

## 第四章 實證結果與分析

本章節分成四個部分，第一節分別探討三種基金篩選法則以均權方式建立投資組合比較三種法則報酬率之優劣。第二節針對 2008~2013 各年度最適篩選法則以均權、加權方式建立投資組合，比較分析兩者報酬率之差異。第三節投資組合以均權、加權方式之累積複利效益比較分析。第四節則將本章節作重點整理。

### 第一節 基金篩選法則以均權方式投資分析比較

本研究所選取之基金樣本取自 2008 年 1 月到 2013 年 12 月止，而這六年所選取之基金投資時間往前追溯至長期五年報酬率，故樣本基金歷史資料報酬率自 2004 年至 2013 年共十年。投資研究對象以國內基金與跨國基金為主，並依照台灣經濟新報 TEJ 公布的基金淨值與國內投信投顧公會委託台灣大學財務金融學系邱顯比與李存修教授共同主持之基金績效每月評比做資料來源。

研究內容主要探討三種共同基金篩選法則投資之優劣比較，分別是四四三三法則、指標法則與本研究所自訂的法則。

投資除了追求高報酬之外，風險的考量亦同等重要，因此一個適切分散投資的組合需兼顧風險與報酬，本研究除了比較各法則的報酬率之外，亦將代表風險的標準差考量進來，當兩者產生衝突時，我們以風險係數來做最後評估找出最佳篩選法則。

依三種法則篩選 2008 年~2013 年共六年期間每月的優質基金，分別算出不同投資期間的年化報酬率、標準差與風險係數並將數據統計整理，內容分成國內基金與跨國基金兩個部分，依序逐年分析討論。

## 一、國內基金

表 4-1-1 2008 年投資國內基金三種法則比較

投資 期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	-36.97%	-38.20%	-32.35%	-36.83%	-35.89%	-36.47%	-34.15%
二個月	-39.92%	-39.43%	-39.05%	-40.02%	-36.49%	-37.81%	-40.95%
三個月	-38.39%	-39.94%	-41.38%	-41.72%	-41.09%	-38.51%	-43.12%
六個月	-38.39%	-38.22%	-41.80%	-38.66%	-37.38%	-35.92%	-41.31%
一年	-38.19%	-37.25%	-38.78%	-40.05%	-39.30%	-38.07%	-38.01%
各組平均	-38.37%	-38.61%	-38.67%	-39.46%	-38.03%	-37.36%	-39.51%
各法則 平均數	-38.55%			-38.28%			-39.51%
各法則 標準差	0.16			1.07			3.51
各法則 風險係數	-0.41			-2.80			-8.89

註 1：以上報酬率均為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

由表 4-1-1 實證結果發現，以自訂法則來看，發現挑出前 50%的報酬率以一個月-36.97%跌幅較小，前 40%的報酬率以一年-37.25%跌幅較小，前 30%的報酬率以一個月-32.35%跌幅較小。指標法則挑出前 40%的報酬率以二個月-36.49%跌幅較小，前 30%的報酬率以六個月-35.92%跌幅較小。

三種法則中，指標法則的平均數-38.28%跌幅最小，自訂法則的標準差 0.16 最小，自訂法則的 CV 值(風險係數)-0.41 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，自訂法則是最適法則。

正值金融海嘯的 2008 年，檢視該年最佳投資組合為自訂法則前 30%持有一個月的-32.35%跌幅為最小。

表 4-1-2 2009 年投資國內基金三種法則比較

投資期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	51.28%	52.86%	52.05%	43.63%	40.34%	29.02%	50.33%
二個月	59.06%	55.81%	53.12%	58.51%	52.65%	40.65%	48.76%
三個月	57.91%	60.59%	48.08%	54.36%	49.85%	40.09%	47.47%
六個月	65.78%	63.05%	60.18%	59.59%	57.67%	45.31%	50.41%
一年	65.68%	60.31%	61.17%	53.76%	53.76%	46.71%	41.75%
各組平均	59.94%	58.52%	54.92%	53.97%	50.85%	40.36%	47.75%
各法則 平均數	57.79%			48.39%			47.75%
各法則 標準差	2.59			7.13			3.57
各法則 風險係數	4.48			14.74			7.47

註 1：以上報酬率均為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

由表 4-1-2 實證結果發現，以自訂法則來看，發現挑出前 50%的報酬率以六個月 65.78%漲幅較大，前 40%的報酬率以六個月 63.05%漲幅較大。

三種法則中以自訂法則的平均數 57.79%漲幅最大，標準差 2.59 最小，CV 值(風險係數) 4.48 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，自訂法則是最適法則。

2009 年金融市場由空頭轉入多頭，三種法則之績效明顯正成長且漲幅幅度大，檢視該年最佳投資組合為自訂法則前 50%持有六個月的 65.78%漲幅最大。

表 4-1-3 2010 年投資國內基金三種法則比較

投資 期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	11.94%	15.09%	11.12%	9.00%	7.71%	8.72%	7.77%
二個月	15.35%	18.59%	10.52%	14.41%	12.33%	11.74%	11.94%
三個月	16.49%	18.41%	9.63%	14.61%	13.33%	11.94%	13.14%
六個月	16.11%	14.55%	2.98%	13.08%	12.77%	10.16%	10.27%
一年	12.11%	9.60%	10.90%	14.20%	14.44%	13.83%	10.11%
各組平均	14.40%	15.25%	9.03%	13.06%	12.12%	11.28%	10.65%
各法則 平均數	12.89%			12.15%			10.65%
各法則 標準差	3.37			0.89			2.04
各法則風 險係數	26.16			7.34			19.15

註 1：以上報酬率均為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

由表 4-1-3 實證結果發現，以自訂法則來看，發現挑出前 50%的報酬率以三個月 16.49%漲幅較大，前 40%的報酬率以二個月 18.59% 漲幅較大。指標法則前 40%的報酬率以一年 14.44% 漲幅較大。

三種法則中以自訂法則的平均數 12.89%最大，指標法則的標準差 0.89 最小，指標法則的 CV 值(風險係數)7.34 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，指標法則是最適法則。

2010 年延續 2009 年經濟成長，整體績效皆能持續穩定正成長，三種法則績效差距幅度不大。檢視該年最佳投資組合為指標法則前 50%持有三個月的 14.61%漲幅最大。

表 4-1-4 2011 年投資國內基金三種法則比較

投資 期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	-19.56%	-19.32%	-18.19%	-19.97%	-16.92%	-15.22%	-18.46%
二個月	-18.82%	-18.14%	-17.02%	-17.52%	-15.27%	-14.78%	-17.57%
三個月	-14.91%	-14.99%	-13.92%	-14.90%	-13.22%	-12.00%	-13.32%
六個月	-15.92%	-16.05%	-13.98%	-16.47%	-13.97%	-14.18%	-13.45%
一年	-13.15%	-14.68%	-12.93%	-13.56%	-13.19%	-12.05%	-10.80%
各組平均	-16.47%	-16.64%	-15.21%	-16.48%	-14.51%	-13.65%	-14.72%
各法則 平均數	-16.11%			-14.88%			-14.72%
各法則 標準差	0.78			1.45			3.20
各法則風 險係數	-4.86			-9.78			-21.75

註 1：以上報酬率均為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

由表 4-1-4 實證結果發現，以指標法則來看，發現挑出前 30% 的報酬率以三月-12.00% 跌幅較小。四四三三法則以一年 -10.80% 跌幅較小。自訂法則以一年-12.93%跌幅較小。

三種法則中以四四三三法則的平均數-14.72% 跌幅最小，自訂法則的標準差 0.78%最小，自訂法則的 CV 值(風險係數)-4.86 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，自訂法則是最適法則。

2011 年歐債危機影響台灣股市，金融市場再次出現空頭，三種法則之績效再次出現負成長。檢視該年最佳投資組合為自訂法則前 30%持有一年的-12.93 % 跌幅最小。

表 4-1-5 2012 年投資國內基金三種法則比較

投資期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	-3.27%	-4.18%	-1.43%	3.31%	2.64%	7.52%	-3.70%
二個月	5.47%	4.25%	7.61%	11.21%	11.39%	14.59%	11.77%
三個月	0.55%	0.84%	7.52%	3.54%	3.20%	6.45%	6.45%
六個月	4.80%	6.28%	9.97%	8.50%	8.11%	9.81%	10.11%
一年	3.21%	2.50%	5.26%	7.39%	6.54%	8.63%	0.00%
各組平均	2.15%	1.94%	5.79%	6.79%	6.38%	9.40%	4.93%
各法則 平均數	3.29%			7.52%			4.93%
各法則 標準差	2.16			1.64			6.61
各法則風 險係數	65.73			21.78			134.20

註 1：以上報酬率均為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

由表 4-1-5 實證結果發現，以指標法則來看，發現挑出前 30%的報酬率以二個月 14.59% 漲幅較大。自訂法則挑出前 30%的報酬率以六個月 9.97%漲較大幅。四四三三法則以二個月 11.77% 漲幅較大。

三種法則中以指標法則的平均數 7.52%最大，指標法則的標準差 1.64 最小，指標法則的 CV 值(風險係數) 21.78 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，指標法則是最適法則。

2012 年各國採取貨幣量化寬鬆來刺激股市，明顯看出三種法則平均呈現正成長。檢視該年最佳投資組合為指標法則前 30%持有二個月的 14.59%漲幅最大。

表 4-1-6 2013 年投資國內基金三種法則比較

投資期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	19.63%	19.98%	20.86%	18.79%	16.49%	15.74%	18.82%
二個月	23.66%	23.45%	24.12%	21.81%	19.84%	18.43%	22.24%
三個月	24.12%	24.77%	27.33%	21.24%	19.14%	19.63%	27.18%
六個月	25.45%	22.97%	23.37%	19.12%	18.33%	18.89%	22.62%
一年	22.51%	21.62%	22.82%	17.25%	17.69%	21.11%	22.82%
各組平均	23.07%	22.56%	23.70%	19.64%	18.30%	18.76%	22.74%
各法則 平均數	23.11%			18.90%			22.74%
各法則 標準差	0.57			0.68			2.98
各法則風 險係數	2.47			3.61			13.09

註 1：以上報酬率均為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

由表 4-1-6 實證結果發現，以自訂法則來看，發現挑出前 50%的報酬率以六個月 25.45% 漲幅較大，前 30%的報酬率以三個月 27.33% 漲幅較大。

三種法則中以自訂法則的平均數 23.11% 最大，自訂法則的標準差 0.57 最小，自訂法則的 CV 值(風險係數) 2.47 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，自訂法則是最適法則。

2013 年延續 2012 年量化寬鬆與降息措施，績效明顯持續正成長。檢視該年最佳投資組合為自訂法則前 30% 持有三個月的 27.33% 漲幅最大。

表 4-1-7 2008~2013 年投資國內基金三法則最佳投資組合統計表

投資年	風險係數最小	最佳組別	最佳投資期間
2008 年	自訂法則	前 30%	一個月
2009 年	自訂法則	前 50%	六個月
2010 年	指標法則	前 50%	三個月
2011 年	自訂法則	前 30%	一年
2012 年	指標法則	前 30%	二個月
2013 年	自訂法則	前 30%	三個月

依表 4-1-7 統計顯示，自 2008~2013 共六年投資期間，以最小風險係數來看，自訂法則最佳。以最佳組別來看，前 30%最佳。就投資期間來看，以 2010、2013 年的三個月最佳。

總結來說，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，利用自訂法則與前 30%挑選國內優質基金去做未來短期一年以內的投資，發現明顯優於指標法則與四四三三法則。而投資時間以三個月為最佳，但仍需評估投資期間整體金融市場的變化或政治議題去做短、中、長期的彈性調整。

## 二、跨國基金

表 4-1-8 2008 年投資跨國基金三種法則比較

投資期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	-33.97%	-33.08%	-37.37%	-35.62%	-9.32%	0.00%	-34.06%
二個月	-35.93%	-40.44%	-35.84%	-37.50%	-23.82%	0.00%	-34.67%
三個月	-39.60%	-37.77%	-40.56%	-36.54%	-37.38%	0.00%	-47.96%
六個月	-32.25%	-33.63%	-40.05%	-40.77%	-44.44%	0.00%	-43.20%
一年	-39.30%	-36.10%	-42.90%	-41.74%	-42.43%	0.00%	-42.90%
各組平均	-36.21%	-36.21%	-39.34%	-38.44%	-31.48%	0.00%	-40.56%
各法則 平均數	-37.25%			-23.30%			-40.56%
各法則 標準差	1.81			20.48			6.00
各法則 風險係數	-4.86			-87.88			-14.80

註 1：以上報酬率為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

註 3：0.00% 代表該年在此百分比並未篩出優質基金，故不投資報酬率為 0.00%。

由表 4-1-8 實證結果發現，以指標法則來看，發現挑出前 30% 的報酬率不管是在哪一個時期皆為 0.00%，代表該組別無篩出任何一支基金，故在不投資策略下，報酬率為 0.00%。

三種法則中以指標法則的平均數-23.30%跌幅最小，自訂法則的標準差 1.81 最小，自訂法則的 CV 值(風險係數) -4.86 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，自訂法則雖為最適法則，但正值金融風暴的 2008 年，最佳投資組合應採彈性調整，以指標法則前 30% 不投資為最佳策略。

表 4-1-9 2009 年投資跨國基金三種法則比較

投資期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	19.78%	14.43%	13.06%	24.75%	1.93%	1.93%	26.86%
二個月	18.80%	16.12%	13.39%	19.75%	0.00%	0.00%	34.24%
三個月	21.76%	20.85%	15.61%	12.08%	0.00%	0.00%	19.33%
六個月	22.21%	15.76%	8.98%	10.06%	0.00%	0.00%	12.03%
一年	25.17%	16.09%	10.86%	11.38%	0.00%	0.00%	13.27%
各組平均	21.54%	16.65%	12.38%	15.60%	0.39%	0.39%	21.15%
各法則 平均數	16.86%			5.46%			21.15%
各法則 標準差	4.59			8.79			9.39
各法則 風險係數	27.20			160.95			44.39

註 1：以上報酬率為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

註 3：0.00% 代表該年在此百分比並未篩出優質基金，故不投資報酬率為 0.00%。

由表 4-1-9 實證結果發現，以四四三三法則來看，發現挑出的報酬率以二個月 34.24% 漲幅較大。自訂法則前 50% 的報酬率以一年的 25.17% 漲幅較大。

三種法則中以四四三三法則的平均數 21.15% 漲幅最大，自訂法則的標準差 4.59 最小，自訂法則的 CV 值(風險係數)27.20 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，自訂法則是最適法則。

金融危機帶來的衝擊在 2009 年持續發酵，在各國政府的努力下，經濟已見復甦，市場慢慢由空頭轉入多頭，三種法則之報酬績效皆轉為正成長。檢視該年最佳投資組合為自訂法則前 50% 持有一年的 25.17% 漲幅較大。

表 4-1-10 2010 年投資跨國基金三種法則比較

投資期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	5.89%	7.19%	14.66%	2.27%	2.89%	-4.32%	16.62%
二個月	10.61%	13.52%	19.31%	6.60%	5.56%	0.75%	17.22%
三個月	9.96%	11.98%	13.92%	5.65%	1.55%	-0.39%	18.82%
六個月	10.98%	12.03%	9.60%	7.45%	0.43%	-1.17%	18.53%
一年	13.66%	14.24%	17.43%	8.11%	0.89%	-8.16%	22.12%
各組平均	10.22%	11.79%	14.98%	6.02%	2.26%	-2.66%	18.66%
各法則 平均數	12.33%			1.87%			18.66%
各法則 標準差	2.43			4.35			2.14
各法則 風險係數	19.69			232.09			11.44

註 1：以上報酬率為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

由表 4-1-10 實證結果發現，以四四三三法則來看，發現挑出的報酬率以一年 22.12% 漲幅較大，自訂法則前 30% 的報酬率以兩個月的 19.31% 漲幅較大。

三種法則中以四四三三法則的平均數 18.66% 漲幅較大，四四三三法則的標準差 2.14 最小，四四三三法則的 CV 值(風險係數)11.44 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，四四三三法則是最適法則。

檢視該年最佳投資組合為四四三三法則持有一年的 22.12% 漲幅較大。

表 4-1-11 2011 年投資跨國基金三種法則比較

投資期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	-11.45%	-11.26%	-4.36%	-2.81%	-2.84%	-4.46%	-9.39%
二個月	-12.32%	-16.75%	-11.12%	-3.55%	-5.21%	-6.77%	-11.01%
三個月	-8.70%	-8.12%	-10.41%	1.19%	1.58%	-0.29%	-8.46%
六個月	-13.98%	-12.62%	-12.44%	-0.13%	-0.67%	-5.98%	-8.70%
一年	-10.06%	-14.65%	-13.26%	-2.08%	-2.16%	-0.68%	0.00%
各組平均	-11.30%	-12.68%	-10.32%	-1.47%	-1.86%	-3.64%	-7.51%
各法則 平均數	-11.43%			-2.32%			-7.51%
各法則 標準差	1.19			1.15			4.32
各法則 風險係數	-10.38			-49.66			-57.46

註 1：以上報酬率為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

註 3：0.00% 代表該年在此百分比並未篩出優質基金，故不投資報酬率為 0.00%。

由表 4-1-11 實證結果發現，以指標法則來看，發現挑出前 40%的報酬率以三個月 1.58%的報酬率較佳。自訂法則前 30%的報酬率以一個月的-4.36%跌幅較小。

三種法則中以指標法則的平均數-2.32% 跌幅最小，指標法則的標準差 1.15 最小，自訂法則的 CV 值(風險係數)-10.38 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，自訂法則是最適法則。

2011 年歐債危機引發全球股市再度陷入經濟衰退，三種法則之平均報酬率皆負成長。檢視該年最佳投資組合為自訂法則前 30%持有一個月的-4.36% 跌幅較小。

表 4-1-12 2012 年投資跨國基金三種法則比較

投資 期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	5.90%	8.43%	14.61%	7.95%	6.72%	8.29%	10.20%
二個月	11.28%	14.21%	22.18%	13.64%	11.68%	11.89%	14.49%
三個月	7.00%	7.61%	15.08%	9.59%	9.79%	13.10%	12.14%
六個月	5.45%	6.69%	13.62%	10.17%	9.74%	11.62%	7.34%
一年	8.83%	6.60%	10.26%	9.50%	9.78%	10.21%	3.00%
各組平均	7.69%	8.71%	15.15%	10.17%	9.54%	11.02%	9.43%
各法則 平均數	10.52%			10.24%			9.43%
各法則 標準差	4.04			0.74			4.45
各法則 風險係數	38.45			7.25			47.18

註 1：以上報酬率為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

由表 4-1-12 實證結果發現，以自訂法則來看，發現挑出前 30%的報酬率以二個月 22.18 % 漲幅較大。指標法則前 50%的報酬率以二個月的 13.64% 漲幅較大。

三種法則中以自訂法則的平均數 10.52% 最大，指標法則的標準差 0.74 最小，指標法則的 CV 值(風險係數) 7.25 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，指標法則是最適法則。

歷經 2011 年的歐債風暴，各國政府努力救市，經濟在 2012 年已見成長，三種法則之績效亦呈正成長。檢視該年最佳投資組合為指標法則前 50%持有二個月的 13.64% 漲幅較大。

表 4-1-13 2013 年投資跨國基金三種法則比較

投資 期間	自訂法則			指標法則			四四三三 法則
	前 50%	前 40%	前 30%	前 50%	前 40%	前 30%	
一個月	11.30%	16.09%	15.63%	14.54%	15.82%	14.09%	15.86%
二個月	14.68%	15.56%	14.81%	17.95%	16.55%	15.00%	14.42%
三個月	9.52%	12.05%	12.46%	11.40%	12.72%	14.98%	14.99%
六個月	12.22%	11.79%	9.02%	13.11%	14.53%	15.44%	7.41%
一年	10.15%	8.80%	0.76%	12.86%	14.51%	13.32%	-2.03%
各組平均	11.58%	12.86%	10.54%	13.97%	14.83%	14.57%	10.13%
各法則 平均數	11.66%			14.46%			10.13%
各法則 標準差	1.16			0.44			7.58
各法則 風險係數	9.98			3.03			74.84

註 1：以上報酬率為年化報酬率。

註 2：自訂法則與指標法則依報酬率排序再分成前 50%、40%、30% 共 3 組。

由表 4-1-13 實證結果發現，以自訂法則來看，發現挑出前 40%的報酬率以一個月 16.09% 漲幅較大。指標法則挑出前 50%的基金報酬率以二個月 17.95% 漲幅較大。四四三三法則報酬率以三個月 14.99% 漲幅較大。

三種法則中以指標法則的平均數 14.46% 最大，指標法則的標準差 0.44 最小，指標法則的 CV 值(風險係數) 3.03 最小，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，以 CV 值來看，指標法則是最適法則。

在各國維持貨幣量化寬鬆與低息政策下，2013 年經濟持續穩定成長。檢視該年最佳投資組合為指標法則前 50%投資二個月的 17.95% 漲幅較大。

表 4-1-14 2008~2013 年投資跨國基金三法則最佳投資組合統計表

投資年	風險係數最小	最佳組別	最佳投資期間
2008 年	自訂法則	指標法則前 30%	無
2009 年	自訂法則	前 50%	一 年
2010 年	四四三三法則	—	一 年
2011 年	自訂法則	前 30%	一個月
2012 年	指標法則	前 50%	二個月
2013 年	指標法則	前 50%	二個月

註 1：四四三三法則無組別之差異，以「—」來表示。

註 2：根據 CV 值，2008 年最適法則雖為自訂法則前 30% 報酬率 -32.25%，但指標法則前 30% 無篩出任一基金報酬率為 0.00% 則更佳，故此年採彈性不投資最好，投資期間以「無」來表示。

依表 4-1-14 統計顯示，自 2008~2013 共六年投資期間，以最小風險係數來看，自訂法則最佳。以最佳組別來看，扣除四四三三法則無組別之差異，以前 50% 最佳。就投資時間來看，以 2009、2010 年的一年與 2012、2013 年的二個月最佳。

總結來說，在追求穩健報酬與低風險的衡量下，利用自訂法則與前 50% 挑選跨國優質基金去做未來的投資，發現明顯優於指標法則與四四三三法則。而投資雖以一年與二個月較顯著，但仍需評估投資期間國際金融市場的變化或政治議題去做短、中、長期的彈性調整。

## 第二節 最適投資組合均權與加權報酬率之比較分析

依第一節選出每年最適投資組合，分別就國內與跨國基金分析，本研究考慮基金資產規模大小，利用規模加權來調整投資權重以達到穩健報酬與降低風險之目的，以該年度之最適投資組合報酬率依基金規模加權比重重新計算得到加權報酬率，再藉由數據整理出統計表做比較分析。

### 一、國內基金

表 4-2-1 2008~2013 年國內基金均權與加權報酬率之比較

投資年份	最適投資組合	均權年化報酬率%	加權年化報酬率%	大盤%	定存%+ CPI 年增率
2008	自訂前 30%一個月	-32.35	-30.46	-44.85	6.08
2009	自訂前 50%六個月	65.78	54.50	78.14	0.64
2010	指標前 50%三個月	14.61	16.05	5.76	1.96
2011	自訂前 30%一年	-12.93	-11.27	-13.15	2.54
2012	指標前 30%二個月	14.59	9.49	6.86	3.27
2013	自訂前 30%三個月	27.33	28.09	9.63	2.13

註 1：定存採郵局定存一年期機動利率。

註 2：消費者物價指數(CPI 年增率)資料來源行政院主計總處。

由表 4-2-1 結果發現，2008 年最適投資組合以自訂法則前 30%持有一個月 -32.35%跌幅最小，利用加權來調整投資權重得到報酬率-30.46%，跌幅比均權小 1.89%。顯示正值金融風暴的 2008 年，不管以均權或規模加權方式投資，報酬率皆為負成長，以規模加權來調整投資權重在報酬率上雖然有效果且能贏過大盤 14.39%，卻無法打敗定存與通膨。

2009 年最適投資組合以自訂法則前 50%持有六個月 65.78%報酬率最佳，超越定存與通膨 65.14%，卻輸大盤 12.36%。利用基金規模加權來調整投資權重得

到報酬率 54.50%，劣於均權 11.28%，顯示金融市場由空頭進入經濟復甦的 2009 年，利用規模加權來調整投資權重在報酬率上是無效果的，且不管以均權或加權皆無法打敗大盤，但能超越定存與通膨。

2010 年最適投資組合以指標法則前 50%持有三個月 14.61%報酬率最佳，超越大盤 8.85%、超越定存與通膨 12.65%。利用規模加權來調整投資權重得到報酬率 16.05%，優於均權 1.44%。顯示在經濟緩慢復甦的 2010 年，利用規模加權來調整投資權重在報酬率上是有效果，且均能超越大盤、定存與通膨。

2011 年最適投資組合以自訂法則前 30%持有一年-12.93%報酬率跌幅最小，其跌幅雖小於大盤 0.22%，卻無法超越定存與通膨。利用規模加權來調整投資權重得到報酬率-11.27%，跌幅比均權小 1.66%。顯示在 2011 年台灣金融市場受到歐債危機的影響，報酬率再度呈現負成長，雖然利用規模加權來調整投資權重在報酬率上是有效果並能打敗大盤，卻無法超越定存與通膨。

2012 年最適投資組合以指標法則前 30%持有二個月 14.59%報酬率最佳，超越大盤 7.73%、超越定存與通膨 11.32%。利用規模加權來調整投資權重得到報酬率 9.49%，劣於均權 5.1%。顯示在 2012 年利用規模加權來調整投資權重在報酬率上是無效果卻均能超越大盤、定存與通膨。

2013 年最適投資組合以自訂法則前 30%持有三個月 27.33%報酬率最佳，超越大盤 17.7%、超越定存與通膨 25.2%。利用加權來調整投資權重得到報酬率 28.09%，優於均權 0.76%。顯示在貨幣量化寬鬆政策搖擺不定的 2013 年，利用規模加權來調整投資權重在報酬率上是有效果，且均能打敗大盤、定存與通膨。

綜合上述，發現在國內基金的投資組合中，規模加權報酬率優於均權報酬率，只有在 2009 年與 2012 年劣於均權報酬率。而在 2008 與 2011 這兩年因台灣股市受全球金融風暴影響，不管以何種組合方式皆為負報酬，以致無法超越定存與抗通膨卻可打敗大盤。但整體而言，投資國內基金，採用規模加權的投資組合是有

效果的。

## 二、跨國基金

表 4-2-2 2008~2013 年跨國基金均權與加權報酬率之比較

投資年份	最適投資組合	均權年化報酬率%	加權年化報酬率%	大盤%	定存%+ CPI 年增率
2008	指標前 30%無投資	0.00	0.00	-43.89	6.08
2009	自訂前 50% 一年	25.17	27.69	84.81	0.64
2010	四四三三法則一年	22.12	22.06	21.09	1.96
2011	自訂前 30%一個月	-4.36	-2.69	-13.15	2.54
2012	指標前 50%二個月	13.64	14.66	6.86	3.27
2013	指標前 50%二個月	17.95	19.88	5.46	2.13

註 1：定存採郵局定存一年期機動利率。

註 2：消費者物價指數(CPI 年增率)資料來源行政院主計總處。

由表 4-2-2 結果發現，2008 年最適投資組合以指標法則前 30%不投資為最佳，卻無法超越定存與抗通膨。利用規模加權來調整投資權重得到報酬率 0.00%，顯示金融風暴席捲全球的 2008 年，以不投資的策略其風險相對小，雖能超越大盤，卻無法打敗定存與通膨。

2009 年最適投資組合以自訂法則前 50%持有一年 25.17%報酬率最佳，超越定存與通膨 24.53%，卻輸大盤 59.64%。利用規模加權來調整投資權重得到報酬率 27.69%，優於均權 3.16%。顯示由空頭轉入多頭的 2009 年利用規模加權來調整投資權重在報酬率上是有效果且能打敗定存與通膨，卻無法贏過大盤。

2010 年最適投資組合以四四三三法則持有一年 22.12%報酬率最佳，超越大盤 1.03%、超越定存與通膨 20.16%。利用規模加權來調整投資權重得到報酬率 22.06%，劣於均權 0.06%。顯示在經濟緩慢復甦的 2010 年，利用規模加權來調整投資權重在報酬率上是無效果卻均能超越大盤、定存與通膨。

2011 年最適投資組合以自訂法則 30%持有一個月-4.36%報酬率跌幅最小，其跌幅雖小於大盤 8.79%，卻無法超越定存與通膨。利用加權來調整投資權重得到報酬率-2.69%，優於均權 1.67%。顯示歐債危機的 2011 年利用加權來調整投資權重在報酬率上是有效果且能打敗大盤，卻無法贏過定存與通膨。

2012 年最適投資組合以指標法則 50%持有二個月的 13.64%較佳，超越大盤 6.78%、超越定存與通膨 10.37%。利用規模加權來調整投資權重得到報酬率 14.66%，優於均權 1.02%。顯示在 2012 年利用規模加權來調整投資權重在報酬率上是有效果且均能打敗大盤、定存與通膨。

2013 年最適投資組合以指標法則 50%持有二個月的 17.95%較佳，超越大盤 12.49%、超越定存與通膨 15.82%。利用規模加權來調整投資權重得到報酬率 19.88%，優於均權 1.93%。顯示在 2013 年利用規模加權來調整投資權重在報酬率上是有效果且均能打敗大盤、定存與通膨。

綜合上述，發現在跨國基金的投資組合中，規模加權報酬率優於均權報酬率，只有在 2010 年劣於均權報酬率。而在 2008 與 2011 這兩年全球股市受金融風暴與歐債危機影響，不管是採無投資或有投資方式，其報酬率均無法超越定存與通膨卻可打敗大盤，除了 2009 年以外。但整體而言，投資跨國基金，採用規模加權的投資組合是有效果的。

總結來說，2008 年~2013 年期間，不管是投資國內基金或跨國基金，以規模加權建構投資組合和均權比起來是有效果的，且均能打敗大盤，除了 2009 年以外。當金融景氣低迷造成報酬率的負成長，不管是均權或加權方式皆無法超越定存與通膨。當金融景氣復甦時，正成長的報酬率以均權或加權方式皆能超越定存與通膨。

### 第三節 投資組合以均權、加權方式之複利效果比較分析

依 2008 至 2013 年期間，以國內基金就三法則之最佳報酬率作為投資依據，利用均權與規模加權之方式探討其複利效益，從表 4-3-1 之數據結果與圖 4-3-1 發現，除了 2008 年金融風暴危機，導致負報酬無法超越定存與通膨，2009 至 2013 年不論是以均權或規模加權方式皆能超越定存與通膨，同時亦發現均權累積報酬率優於規模加權累積報酬率，而二者均能超越大盤。

表 4-3-1 三法則投資國內基金均權、加權、大盤與定存+CPI 年增率之累積報酬率

投資年份	均權報酬率%	均權累積報酬率%	加權報酬率%	加權累積報酬率%	大盤報酬率%	大盤累積報酬率%	定存+CPI年增率	(定存+CPI年增率)累積報酬率%
2008	-32.35	-32.35	-30.46	-30.46	-44.85	-44.85	6.08	6.08
2009	65.78	12.15	54.50	7.44	78.14	-1.76	0.64	6.76
2010	18.59	33.00	16.59	25.26	17.99	15.92	1.96	8.85
2011	-10.80	18.63	-10.27	12.40	-13.15	0.68	2.54	11.62
2012	14.59	35.94	9.49	23.06	6.86	7.58	3.27	15.27
2013	27.33	73.09	28.09	57.63	9.63	17.94	2.13	17.72

註 1：定存依據郵局定存利率，採一年期機動利率。

註 2：消費者物價指數(CPI 年增率)資料來源行政院主計總處。

註 3：定存利率與 CPI 年增率數據資料(附錄表二)

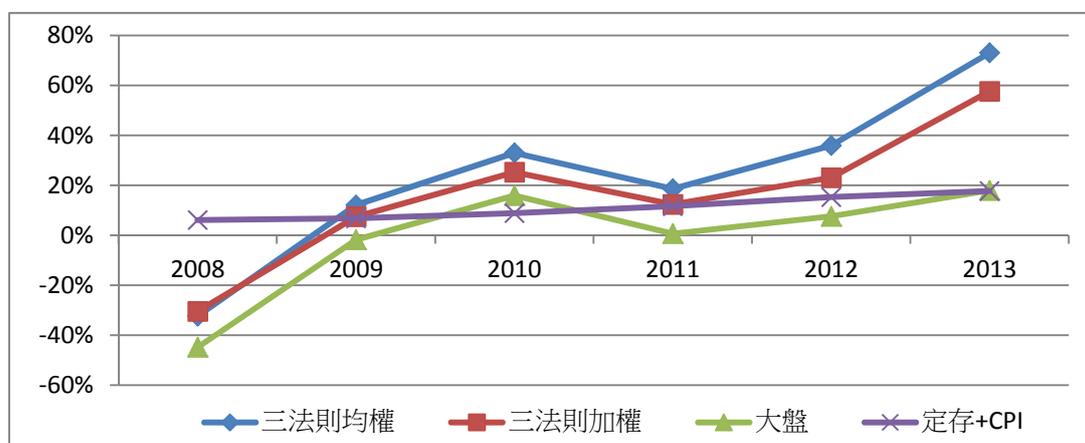


圖 4-3-1 投資國內基金三法則均權、加權、大盤與定存+CPI 年增率累積報酬率趨勢圖

依 2008 至 2013 年期間，以跨國基金就三法則之最佳報酬率作為投資依據，利用均權與規模加權之方式探討其複利效益，從表 4-3-2 之數據結果與圖 4-3-2 發現，除了 2008 年最佳投資策略是採不投資報酬率為 0% 之外，2009 年至 2013 年不論以均權或規模加權方式所成之投資組合，其投資報酬率皆能超越定存與通膨，同時亦發現均權累積報酬率優於規模加權累積報酬率，而二者均能超越大盤。

表 4-3-2 三法則投資跨國基金均權、加權、大盤與定存+CPI 年增率之累積報酬率

投資年份	均權報酬率 %	均權累積報酬率 %	加權報酬率 %	加權累積報酬率 %	大盤報酬率 %	大盤累積報酬率 %	定存 + CPI 年增率	(定存 + CPI 年增率) 累積報酬率 %
2008	0.00	0.00	0.00	0.00	-44.85	-44.85	6.08	6.08
2009	34.24	34.24	30.73	30.73	78.14	-1.76	0.64	6.76
2010	22.12	63.93	22.06	59.57	17.99	15.92	1.96	8.85
2011	1.58	66.52	-1.14	57.75	-13.15	0.68	2.54	11.62
2012	22.18	103.45	20.54	90.15	6.86	7.58	3.27	15.27
2013	17.95	139.96	19.88	127.94	9.63	17.94	2.13	17.72

註 1：定存依據郵局定存利率，採一年期機動利率。

註 2：消費者物價指數(CPI 年增率)資料來源行政院主計總處。

註 3：定存利率與 CPI 年增率數據資料(附錄表二)

註 4：0.00%代表該期間未篩出任何基金故不投資，報酬率以零計算。

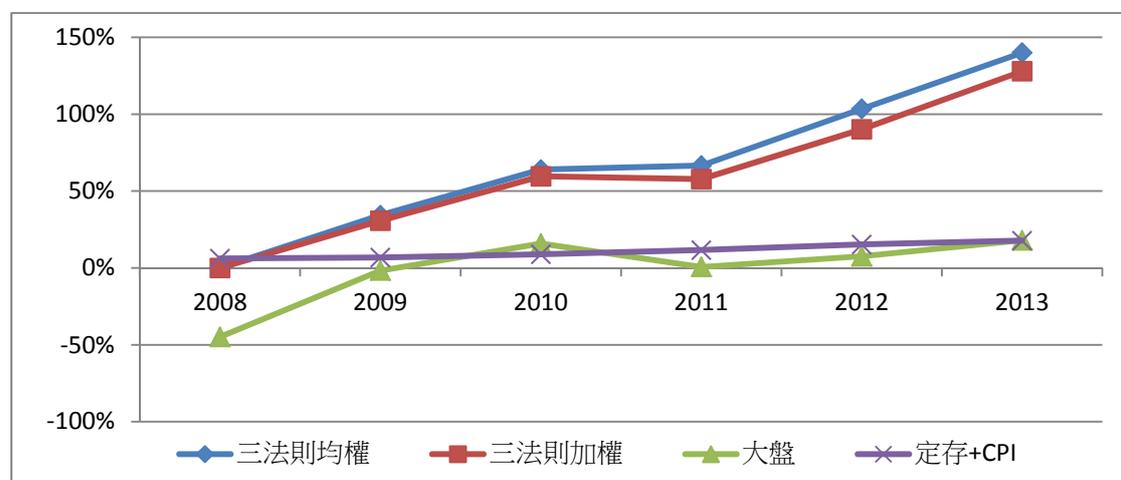


圖 4-3-2 投資跨國基金三法則均權、加權、大盤與定存+CPI 累積報酬率趨勢圖

總結來說，以三法則找均權、規模加權報酬率最佳者做累積報酬率計算，不管是國內基金或跨國基金，投資六年期間，除了 2008 年因全球金融風暴危機導致國內基金報酬率的負成長或跨國基金以不投資策略情況下無法超越定存、通膨之外，2009~2013 年無論是以均權或規模加權方式其累積報酬率皆能超越大盤與定存、通膨。除此之外，2009~2013 年期間每年的均權累積報酬率均優於加權累積報酬率，尤其是跨國基金在複利效應下使原本投資之本金甚至皆能達 100% 以上的超額報酬，由此可知投資基金透過篩選是具備一定的可信度。



依 2008 至 2013 年期間，就國內基金分別以三種法則之最佳報酬率作為投資依據，進行複利效益探討，從表 4-3-3 之數據與圖 4-3-3 發現，長期下來以自訂法則的累積報酬率 62.15%最佳，其次是指標法則累積報酬率 44.04%，再者是四四三三法則累積報酬率 42.10%。三種法則中，不論是以自訂法則、指標法則或四四三三法則所建構之投資組合，長期累積報酬率皆優於大盤與定存、通膨。

表 4-3-3 三法則投資國內基金均權、大盤與定存+ CPI 年增率之累積報酬率

投資年份	自訂均權報酬率 %	自訂均權累積報酬率 %	指標均權報酬率 %	指標均權累積報酬率 %	四四三三均權報酬率 %	四四三三均權累積報酬率 %	大盤報酬率 %	大盤累積報酬率 %	定存 + CPI 年增率	(定存 + CPI 年增率)累積報酬率 %
2008	-32.35	-32.35	-35.89	-35.89	-34.15	-34.15	-44.85	-44.85	6.08	6.08
2009	65.78	12.15	59.59	2.32	50.41	-0.95	78.14	-1.76	0.64	6.76
2010	18.59	33.00	14.61	17.27	13.14	12.06	17.99	15.92	1.96	8.85
2011	-12.93	15.80	-12.00	3.20	-10.80	-0.04	-13.15	0.68	2.54	11.62
2012	9.97	27.35	14.59	18.25	11.77	11.73	6.86	7.58	3.27	15.27
2013	27.33	62.15	21.81	44.04	27.18	42.10	9.63	17.94	2.13	17.72

註 1：定存依據郵局定存利率，採一年期機動利率。

註 2：消費者物價指數(CPI 年增率)資料來源行政院主計總處。

註 3：定存利率與 CPI 年增率數據資料(附錄表二)

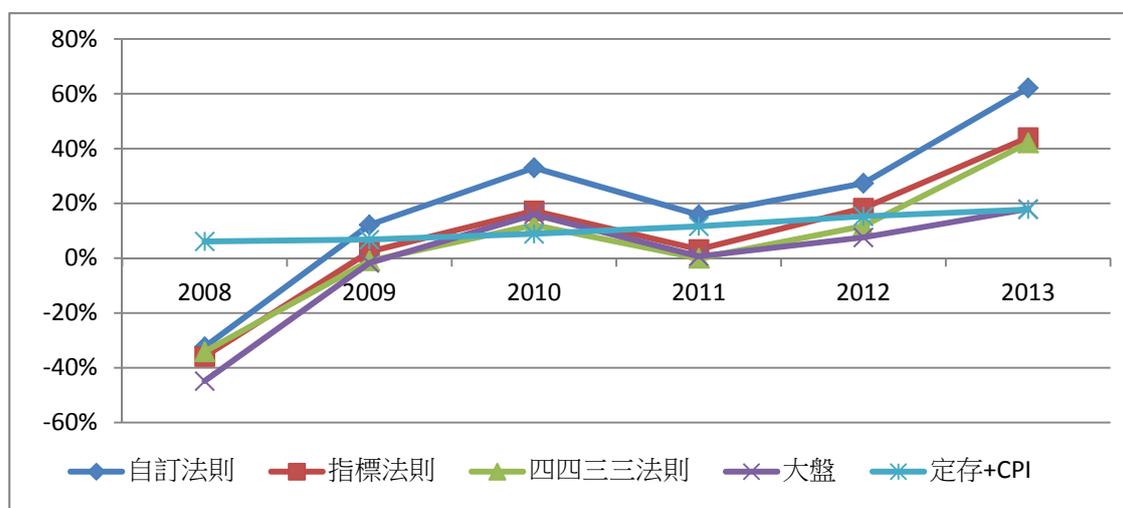


圖 4-3-3 三法則投資國內基金均權、大盤與定存、通膨之累積報酬率趨勢圖

依 2008 至 2013 年期間，以跨國基金分別就三種法則之最佳報酬率作為投資依據，進行複利效益探討，從表 4-3-4 之數據與圖 4-3-4 發現，長期下來以指標法則的累積報酬率 83.62%最佳，其次是四四三三法則累積報酬率 43.37%，再者是自訂法則累積報酬率 37.25%，三種法則中，不論是以指標法則、四四三三法則或自訂法則所建構之投資組合，長期投資報酬率皆優於大盤與定存、通膨。

表 4-3-4 三法則投資跨國基金均權、大盤與定存+CPI 年增率之累積報酬率

投資年份	自訂均權報酬率 %	自訂均權累積報酬率 %	指標均權報酬率 %	指標均權累積報酬率 %	四四三三均權報酬率 %	四四三三均權累積報酬率 %	大盤報酬率 %	大盤累積報酬率 %	定存 + CPI 年增率	(定存 + CPI 年增率)累積報酬率 %
2008	-32.25	-32.25	0.00	0.00	-34.06	-34.06	-44.85	-44.85	6.08	6.08
2009	25.17	-15.19	24.75	24.75	34.24	-11.49	78.14	-1.76	0.64	6.76
2010	19.31	1.18	8.11	34.86	22.12	8.09	17.99	15.92	1.96	8.85
2011	-4.36	-3.23	1.58	37.00	0.00	8.09	-13.15	0.68	2.54	11.62
2012	22.18	18.23	13.64	55.68	14.49	23.75	6.86	7.58	3.27	15.27
2013	16.09	37.25	17.95	83.62	15.86	43.37	9.63	17.94	2.13	17.72

註 1：定存依據郵局定存利率，採一年期機動利率。

註 2：CPI 乃消費者物價指數，資料來源行政院主計總處。

註 3：定存利率與 CPI 年增率數據資料(附錄表二)

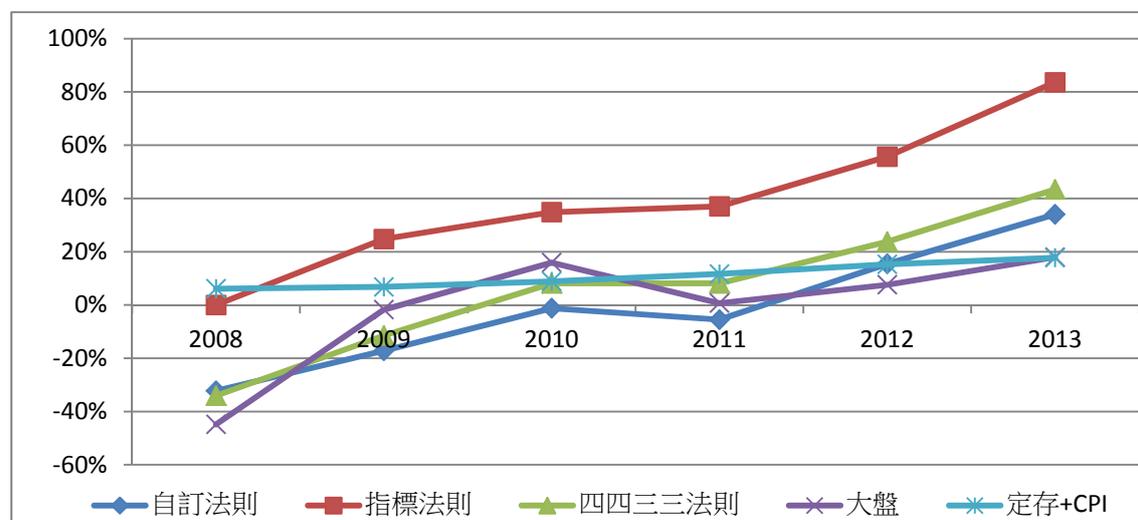


圖 4-3-4 三法則投資跨國基金均權、大盤與定存+CPI 年增率之累積報酬率趨勢圖

總結來說，分別就三種法則之最佳報酬做均權累積報酬率計算，投資國內基金以自訂法則為最佳，在複利效應下使原本投資之本金能高達 62% 以上的高報酬，除了 2008 年受金融風暴影響出現負報酬之外，2009~2013 年自訂法則之累積報酬率皆能超越大盤、定存與通膨。而投資跨國基金以指標法則為最佳，在複利效應下使原本投資之本金能高達 83% 以上的高報酬，除了 2008 年因金融風暴採不投資之外，2009~2013 年指標法則之累積報酬率皆能超越大盤、定存與通膨。由此可知透過篩選法則的實證與比較，找出更佳的法則篩選基金是具備一定的可信度。



## 第四節 本章小結

投資除了追求高報酬之外，風險的考量亦同等重要，因此一個適切分散投資的組合需兼顧風險與報酬，因此除了比較各法則的報酬率之外，亦將代表風險的標準差考量進來，當兩者產生衝突時，我們以風險係數來做最後評估找出最佳篩選法則。

從表 4-1-7 與表 4-1-14 發現，不管是投資國內基金或跨國基金，投資期間設定在一年內，皆以本文作者所自訂的法則最佳，其次是指標法則，再者為四四三三法則。顯示以寬鬆百分比的自訂法則或指標法則做篩選，相對可納入較多的優質基金建構投資組合，不僅分散了風險且有助於報酬率的提升。

依最佳投資組別來看，投資國內基金，整體看來以嚴謹的前 30% 最佳，觀察結果發現 2008 年的金融風暴與 2011 年的歐債危機以前 30% 篩選，報酬率的跌幅相對較小。當金融市場回穩進入復甦成長期，放寬篩選的百分比是可以考慮的。而投資跨國基金，整體看來以寬鬆的前 50% 最佳，觀察結果發現 2008 年的金融風暴與 2011 年的歐債危機以嚴謹的前 30% 篩選，報酬率的跌幅相對最小，當金融景氣復甦的 2009、2012 與 2013 年皆是前 50% 為最佳。綜合上述，在空頭期間，採嚴謹的百分比挑選基金可相對抗跌；在多頭期間，採寬鬆的百分比挑選基金有利報酬的提升，為本研究實證之發現。

依最佳投資持有時間，投資國內基金以三個月最佳，分別是 2010 年和 2013 年；投資跨過基金以一年最佳，分別是 2009 年、2010 年，以二個月最佳，分別是 2012 年、2013 年。綜上所述，不管是國內基金或跨國基金，並沒有一個最適切顯著的持有時間，投資者仍需隨時評估整體金融市場與國際局勢或政治議題去做持有時間的彈性調整。

以基金資產規模大小考量，比較均權與規模加權投資組合報酬率之差異，從表 4-2-1 與表 4-2-2 發現，2008~2013 年期間，不管是投資國內基金或跨國基金，以規模加權投資組合平均優於均權投資組合，而兩者除了 2009 年未打敗大盤以

外，其餘五年均能超越。2008 年與 2011 年受金融風暴與歐債危機影響出現負報酬或不投資無法超越定存與通膨之外，2009~2013 年均能超越定存與通膨。

以複利探討三法則以均權、規模加權建立投資組合，分析累積報酬之優劣並和大盤與定存、通膨累積報酬率做比較。由表 4-3-1、表 4-3-2 統計與圖 4-3-1、圖 4-3-2 發現，國內均權累積報酬優於加權累積報酬率達 15.46%，與大盤累積報酬比較，超額報酬為 55.15%，與定存、通膨累積報酬比較，超額報酬為 55.37%。跨國均權累積報酬優於加權累積報酬達 12.02%，與大盤累積報酬比較，超額報酬為 122.02%，與定存、通膨累積報酬比較，超額報酬為 122.24%。不管是國內或跨國皆以均權優於規模加權累積報酬率，而兩者皆能打敗大盤與定存、通膨。

以複利效益探討就三種法則建立投資組合，比較均權累積報酬率之優劣，由表 4-3-3、表 4-3-4 與圖 4-3-3、圖 4-3-4 發現，投資國內基金，短期一年內之績效以自訂法則 62.15%最佳，與大盤比較，超額報酬為 44.21%，與定存、通膨比較，超額報酬為 44.43%。跨國以指標法則 83.62%最佳，與大盤比較，超額報酬為 65.68%，與定存、通膨比較，超額報酬為 65.9%。六年長期累積下來，三法則之累積報酬率皆能打敗大盤與定存、通膨。本研究實證結果，利用篩選法則挑選優質基金並建構投資組合，希望能符合現代人追求穩健報酬與分散風險的理財目標。

# 第五章 結論與建議

## 第一節 結論

共同基金雖然有專業經理人的管理與操作，但身為現代聰明投資者，如何在眾多基金中找出值得投資的優質基金，是投資大眾必須面臨的課題。本文希冀透過三種法則的實證與比較，給投資者參考的價值。

目前由台大邱顯比與李存修教授所設計的四四三三法則為大家所推薦，本文依四四三三法則篩選百分比的概念，放寬篩選百分比為自訂法則來實證與比較，為了使研究更趨完整，同時加入以衡量基金績效的六大指標與前兩個法則對照。實證結果顯示，以追求低風險、穩健報酬的考量下，短期一年以內，三法則中無論是投資國內基金或跨國基金，皆以自訂法則為最佳，其次是指標法則，再者為四四三三法則。由此可發現以寬鬆百分比的自訂法則或指標法則挑選基金，相對可納入較多的優質基金建構投資組合，不僅分散了風險且有助於報酬率的提升。

本研究實證結果顯示，自訂法則、指標法則在短期一年內的績效較明顯，四四三三法則在短期一年內的績效則較不明顯。

就最佳百分比來看，投資國內基金以前 30%最佳。投資跨國基金以前 50%最佳。六年期間發現在 2008 年的金融風暴與 2011 年的歐債危機，不論是國內或跨國採嚴謹的前 30%的報酬跌幅為最小；當多頭時期，採取寬鬆的前 50%其報酬率可相對提升。本研究顯示了空頭期間以嚴格的百分比有助跌幅較小；多頭時期，以寬鬆的百分比有助報酬率的提升。

就投資時間的長短，觀察這六年，金融市場的不穩定由 2008 年的金融風暴到 2011 年的歐債危機，面對這詭譎多變的局勢，不管投資國內基金或跨國基金，並沒有一個最適切顯著的持有時間，投資者仍需隨時評估整體金融市場與國際局勢或政治議題去做短、中、長期的彈性調整。

本文考慮基金資產規模大小，六年投資期間，不管是投資國內基金或跨國基

金，以規模加權建構投資組合和均權比起來是有效果的。然而兩者並未全面打敗大盤與全面超越定存、通膨。

以複利探討就三法則以均權、規模加權建立投資組合累積報酬之優劣並和大盤與定存、通膨累積報酬比較，發現均權累積報酬優於規模加權累積報酬，以六年長期累積下來，不管是均權或規模加權其累積報酬率皆能打敗大盤與定存、通膨。

以複利探討就三法則以均權建立投資組合累積報酬之優劣並和大盤與定存、通膨累積報酬比較，發現國內與跨國較優的法則有差異，國內以自訂法則最佳，跨國以指標法則最佳。以六年長期累積下來，三法則之累積報酬率皆能打敗大盤與定存、通膨。

本研究證實結果，利用篩選法則挑選優質基金並建構投資組合，希望能符合現代人追求穩健報酬與分散風險的理財目標。

## 第二節 研究限制與後續研究建議

### 一、研究限制

- 1.本研究採樣股票型基金，分成國內與跨國基金兩部分，並未依投資區域或基金投資屬性去做分類比較。
- 2.四四三三法則是以同類型基金做比較，然而本研究並沒有將基金以同類型分類，但篩選步驟仍符合此法則。
- 3.本研究實證過程不考慮各項交易成本與匯率之損益，因此實際報酬率可能有高估情況。

### 二、後續研究建議

- 1.本研究投資時間短，適合短期單筆投資方式，提供給想以單筆且短期投資的投資人做參考依據。建議後續研究者可加長投資時間去探討。
- 2.基金績效之良窳，經理人之能力是一重要指標，本研究因時間之不足，並未加入經理人之任期時間，建議後續研究者，可加入此議題加廣研究的面向，使結

果更趨嚴謹。

- 3.本研究並未考慮申購、贖回手續的成本與匯率損益，建議後續研究者，可加入此議題，使投資報酬能符合實際情況。



## 參考文獻

### 中文文獻

- 王俊凱(2008),「新興市場股票型基金績效評估」,暨南國際大學財務金融學系碩士論文。pp.29-52
- 王純慧(2012),「基金篩選與四四三三法則之運用」,國立高雄第一科技大學財務管理碩士論文。pp.11-18
- 李國忠(2008),「國內股票型基金最適風險投資組合之研究」,台北大學國際財務金融碩士論文。pp.23-86
- 李遠婷(2009),「組合型基金績效評估:運用平均變異數及基因演算法來建構最佳基金投資組合權重之研究」,成功大學財務金融碩士論文。pp.45-81
- 李方璋、李仁在、倪衍森(2010),「建構共同基金投資組合模式之研究 - 以台灣開放式股票型基金為例」,台灣企業績效期刊。pp.45-65
- 吳盈宏(2008),「共同基金投資組合之研究-以金磚四國股票型基金為例」,正修科技大學經營管理碩士論文。pp.79-81
- 阮瓊儀(2013),「研究影響國內開放式股票型共同基金淨資產規模因素-以科技類股為例」,大葉大學管理學院碩士論文。pp.46-64
- 邱顯比、林清佩(1999),「共同基金分類與基金績效持續性之研究」,中國財務學會暨財務金融學術論文研討會論文集, pp.63-88。
- 林淑貞(2010),「得獎基金績效持續性研究-以國內共同基金為例」,高雄第一科技大學風險管理與保險碩士論文。pp.25-47
- 林姍螢(2012),「國內股票型基金績效持續性之探討」,大葉大學碩士論文。  
pp.33-46
- 邱子軒(2011),「共同基金績效與持續性檢定共同基金績效與持續性檢定: Step: Step-SPA」,國立高雄應用科技大學金融資訊碩士論文。pp.22-26
- 周瑋婷(2011),「四四三三與五十五十基金挑選法則之比較」,虎尾科技大學工業

- 工程與管理碩士論文。pp.27-42
- 柯其佑(2007),「績優基金績效決定因素與績效排名之實證研究-以台灣一般開放型股票基金為例」,朝陽科技大學財務金融碩士論文。pp.121-125
- 留秀娟(2010),「國內組合型基金之風險與效率前緣分析」,銘傳大學資訊管理碩士論文。pp.27-69
- 張議文(2006),「國內全球型組合基金的實證探討」,雲林科技大學財務金融碩士論文。pp.40-42
- 張世修(2009),「基金規模、周轉率、經理人任期對基金績效之影響—以國內開放式股票型基金為例」,台南應用科技大學商學與管理研究碩士論文。
- 郭維裕、李愷莉(2006),「台灣共同基金短期績效持續性的研究,以漂移者-停駐者的模型為例」,經濟論文,pp.469-504。
- 游吉盛(1998),「共同基金型態與操作績效之研究」,國立中興大學企業管理碩士論文。pp.76-85
- 游子軒(2003),「國內債券型基金績效持續性之研究」,長庚大學企業管理碩士論文。pp.62-69
- 黃聖棠、溫英幹、鄺欽瑞(2006),「共同基金之績效評比—台灣地區之實證研究」,華岡經濟論叢,5卷2期,pp.31-67。
- 黃純蘭、吳昭彥(2007),「台灣共同基金評鑑方法之探討」,2006商業現代化研討會論文集,pp.99-108。
- 黃珮君(2010),「共同基金績效之研究」,虎尾科技大學經營管理研究所碩士論文。pp.53-89
- 董偉恩(2011),「共同基金週轉率、費用率與報酬率之關係」,貨幣觀測與信用評等股票基金專題,pp.128-144。
- 熊純姿(2006),「臺灣共同基金評選之實證研究」,淡江大學管理科學碩士論文。pp.74-76
- 劉婷文(2006),「共同基金評比與績效之實證研究」,淡江大學保險系保險經營碩

士論文。pp.26-43

劉維庭(2009),「台灣股票型基金績效模式」,中原大學國際貿易碩士論文。  
pp.36-38

謝文瑋(2012),「台灣基金績效評比之驗證」,東吳大學經濟學系碩士論文。  
pp.26-62

蔡毓翔(2002),「台灣股票型共同基金績效之研究」,淡江大學財務金融學系碩士  
論文。pp.59-63

蔡永聰(2010),「擇時、四四三三法則與貝它避險策略下基金之績效分析：短期  
效率市場之驗證」,中華大學企業管理碩士論文。pp.37-60

顏錚瑜(2005),「共同基金評比與績效之探討」,淡江大學保險系保險經營碩士論  
文。pp.28-65

簡好倫(2008),「國內股票型基金篩選法則之研究」,台北大學國際財務金融碩士  
論文。pp.38-67

羅烈允、吳宜鴻(2010),「整合天際線篩選方法於共同基金之分析」先進工程學  
刊, 第五卷, 第二期, pp.143-152。

#### 英文文獻

Blake,C.R.,Elton,E.J.,& Gruber,M.J.,1996,The persistence of risk-adjusted mutual fund  
performance. *Journal of Business*,69, pp.133-157.

Brown S.J,and Goetzmann W.N.,1995“Performance Persistence”, *Journal of Finance*,  
50,No.2, pp.679-698.

Carlson,R.S.,1970,“Aggregate Performance of Mutual Funds,1948-1967”,*Journal of  
Financial and Quantitative Analysis*,Vol. 5, Iss.1,pp.57-72.

Carhart.M. M., 1997,“On Persistence in Mutual Fund Performance” *Journal of  
Finance* , Vol.52,Iss.1,pp.57-82.

Clark,Roger G. and Harindra de Silva,1998, “State-Dependent Asset Allocation, ”  
*Journal of Portfolio Management*, Winter, Vol.24,No.2, pp.57-64.

Levy.H & Sarnat,M.,1970,“International Diversification of Investment Portfolios,  
”American Economic Review 17, pp.668-675

Markowitz, H.M.,1952, “Portfolio Selection. ” Journal of Finance, March, pp.71-91.

Sharpe, William F.,1966,“Mutual Fund Performance”, The Journal of Business Vol.,  
39, Iss.1,pp.119-138.

#### 參考書籍

Burton G. Malkiel(2009) 漫步華爾街，天下文化出版。pp.395-398

邱顯比(2012)，基金理財的六堂課，天下文化出版。pp.221-240

綠角(2011)，綠角的基金8堂課-獲利贏過經理人，經濟日報出版。pp.61-89

#### 參考網站

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會(<http://www.sitca.org.tw/>)

台灣共同基金績效評比(<http://140.112.111.12/>)

台灣經濟新報 TEJ (<http://www.tej.com.tw/>)

附錄一

表一 至 2014 年 2 月底止之國內發行基金分類統計

基金類型	基金種類	基金數量	基金規模 (元)
股票型	國內投資	164	260,715,372,608
	跨國投資	186	287,318,939,735
	小計	350	<a href="#">548,034,312,343</a>
平衡型	國內投資	25	25,977,746,720
	跨國投資	9	9,742,218,696
	小計	34	<a href="#">35,719,965,416</a>
固定收益型	國內投資一般債券型	1	3,153,337,561
	跨國投資一般債券型	47	75,773,587,247
	金融資產證券化型	1	434,780,790
	高收益債券型	34	186,962,131,679
	小計	83	<a href="#">266,323,837,277</a>
貨幣市場基金	國內投資	47	858,839,530,663
	跨國投資	2	6,598,596,346
	小計	49	<a href="#">865,438,127,009</a>
組合型	國內投資	0	0
	跨國投資-股票型	11	10,026,270,376
	跨國投資-債券型	28	58,263,242,859
	跨國投資-平衡型	21	47,369,872,061
	跨國投資-其他	1	337,266,381

	小計	61	<a href="#">115,996,651,677</a>
保本型	保本型	5	10,515,545,088
	小計	5	10,515,545,088
不動產證券化型	不動產證券化	12	20,214,824,741
	小計	12	<a href="#">20,214,824,741</a>
指數股票型	國內投資	15	90,833,175,103
	跨國投資	4	39,672,325,791
	小計	19	<a href="#">130,505,500,894</a>
指數型	國內投資	3	3,732,320,662
	跨國投資	8	7,304,847,768
	小計	11	<a href="#">11,037,168,430</a>
合計		624	<a href="#">2,003,785,932,875</a>
傘型基金(子基金 共 46 支)		21	74,934,987,761

資料來源:證券投資信託暨顧問商業同業公會

表二 2008~2013 年郵局定存利率與消費者物價指數一覽表

西元	郵局定存利率%	消費者物價指數 CPI 年增率	利率%+CPI 年增率
2008 年	2.56	3.52	6.08
2009 年	1.50	-0.86	0.64
2010 年	1.00	0.96	1.96
2011 年	1.12	1.42	2.54
2012 年	1.34	1.93	3.27
2013 年	1.34	0.79	2.13



附錄二

表一 2008 年各法則篩選出國內外優質基金一覽表

自訂法則		指標法則		四四三三法則	
國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金
永豐中小	安泰 ING 環球	永豐中小	摩根富林明大歐洲	永豐中小	安泰 ING 新馬
永豐永豐	安泰 ING 新馬	永豐永豐	保誠歐洲	永豐永豐	安泰 ING 泰國
永豐高科技	安泰 ING 泰國	永豐高科技	保德信全球醫療生化	匯豐成功	安泰 ING 環球
景順潛力	安泰 ING 日本	景順潛力	保德信全球中小	匯豐龍鳳	安泰 ING 全球高股息(不配)
景順台灣精選成長	安泰 ING 全球首選	景順主流	摩根富林明全球 α	匯豐台灣精典	安泰 ING 全球高股息(配)
匯豐成功	安泰 ING 全球品牌	匯豐成功	安泰 ING 歐洲高股息(不配)	德信大發	安泰 ING 全球高股息(配)
匯豐龍鳳	安泰 ING 全球高股息(不配)	匯豐龍鳳	元大泛歐成長	元大經貿	新光亞洲精選
匯豐成長	安泰 ING 全球高股息(配)	匯豐台灣精典	元大全球成長	元大新主流	JF 龍揚
匯豐台灣精典	安泰 ING 亞太高股息基金(配)	匯豐台灣	元大全球通訊	元大多福	兆豐國際生命科學
匯豐台灣	安泰 ING 亞太高股息	匯豐成長	元大全球通訊	安泰 ING 成長	兆豐國際全球
富邦價值	安泰 ING 歐洲高股息(配)	富邦價值	新光日本精選	復華數位經濟	保德信全球醫療生化
富邦網路	安泰 ING 歐洲高股息(不配)	富邦網路	安泰 ING 新馬	復華高成長	景順全球康健
富邦科技	安泰 ING 歐洲高股息(不配)	富邦科技	德盛安聯傘型之目標 2030	復華中小精選	元大全球通訊
富邦長紅	安泰 ING 歐洲高股息(不配)	富邦長紅	德盛全球生技大壩	金復華雙響炮	元大全球成長
富達台灣成長	元大泛歐成長	富達台灣成長	國泰小龍	富邦價值	日盛美亞高科技
國泰國泰	元大全球成長	國泰小龍	國泰中小成長	富邦網路	建弘馬來西亞
國泰小龍	元大全球通訊	國泰大中華	國泰大中華	富邦長紅	
國泰中小成長	元大亞太成長	復華高成長	復華中小精選	寶來 2001	
國泰科技生化	寶來全球優勢	復華數位經濟	復華全方位	寶來矽谷	
國泰大中華	建弘馬來西亞	復華數位經濟	安泰 ING 積極成長	統一經建	
復華高成長	建弘泛太	復華全方位	安泰 ING 台灣運籌	統一大滿貫	
復華中小精選	景順全球康健	安泰 ING 台灣高股息	金復華雙響炮	日盛上選	
復華數位經濟	景順全球科技	安泰 ING 台灣高股息	寶來 2001	日盛新台商	
復華復華	景順龍	安泰 ING 台灣高股息	寶來矽谷	國泰中小成長	
統一經建	景順寰宇先進科技	安泰 ING 台灣高股息	寶來台灣卓越 50	台灣工銀 2000 高科技	
統一大滿貫	德銀遠東 DWS 全球原物料能源	寶來 2001	寶來精準中小	台灣工銀中國通	
統一奔騰	遠東大聯亞洲	寶來矽谷	日盛上選	金鼎概念型	
統一黑馬	保德信全球中小	寶來台灣卓越 50	日盛上選		
安泰 ING 成長	保德信亞太	寶來精準中小	日盛新台商		
安泰 ING 優質	保德信全球醫療生化	日盛上選	日盛高科技		
安泰 ING 中小	保德信日本	日盛新台商	德信數位時代		
安泰 ING e 科技	保德信日韓	日盛高科技	德信大發		
金復華雙響炮	保誠歐洲	德信數位時代	德盛台灣大壩		
金復華*	保誠美國高科技	德信大發	元大多元		
金鼎行動	保誠亞太高股息	德盛台灣大壩	元大多福		
金鼎概念型	保誠亞太三	元大多元	元大巴菲特		
寶來 2001	新光日本精選	元大多福	元大新主流		
寶來精準中小	新光亞洲精選	元大巴菲特	台灣工銀 2000 高科技		
寶來矽谷	統一亞太	元大新主流	台灣工銀新台灣		
日盛高科技	摩根富林明全球 α	台灣工銀中國通	台灣工銀中國通		
日盛新台商	摩根富林明大歐洲	JF 台灣	JF 價值成長		
日盛精選五虎	摩根富林明新美國	JF 價值成長	JF 台灣增長		
日盛上選	摩根富林明全球通網	JF 台灣增長	JF 台灣微型		
日盛日盛	JF 龍揚	JF 台灣微型	新光台灣永發		
德信大發	JF 東方科技	新光台灣永發	群益奧斯卡		
德信數位時代	JF 絕對日本	群益奧斯卡			
保德信高成長	JF 新興日本				
保德信中小型					
保德信台商全方位					

保德信金滿意 保德信第一 建弘萬得福 建弘大中華 元大經貿 元大多福 元大多多 元大多元 元大巴菲特 元大新主流 第一富蘭克林第一富 華頓台灣 華南永昌永昌 德盛科技大壩 德盛台灣大壩 群益馬拉松 群益長安 傳山高科技 兆豐國際第一 台灣工銀 2000 高科技 台灣工銀中國通 保誠高科技 德銀遠東 DWS 科技	匯豐金磚動力 匯豐太平洋精典 德盛安聯新興市場 德盛全球生技大壩 德盛安聯傘型之目標 2030 兆豐國際全球 兆豐國際生命科學 日盛美亞高科技	群益長安 華頓台灣 保德信高成長 統一大滿貫			
--	--	---------------------------------	--	--	--

註 1：大華中小 2008.04.24 更名永豐中小。

大華大華 2008.04.24 更名永豐永豐。

註 2：遠東大聯全球原物料能源基金 2008.5.13 更名德銀遠東 DWS 全球原物料能源基金。

遠東大聯科技基金 2008.5.13 更名德銀遠東 DWS 科技。

表二 2009 年各法則篩選出國內外優質基金一覽表

自訂法則		指標法則		四四三三法則	
國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金
永豐中小	建弘泛太	永豐永豐	保德信全球醫療生化	日盛上選	安泰 ING 泰國
永豐永豐	第一馬來西亞	景順潛力	保德信全球中小	日盛高科技	安泰 ING 新馬
永豐高科技	第一金旗艦	景順主流	摩根富林明全球通網	日盛新台商	保德信全球醫療生化
永豐領航科技	第一金全球台商	台灣工銀新台灣	元大泛歐成長	日盛小而美	保德信大中華
兆豐國際第一	景順全球康健	台灣工銀中國通	元大全球成長	台灣工銀 2000 高科技	保德信亞太
兆豐國際中小	景順全球科技	台灣工銀 2000 高科技	元大全球通訊	國泰小龍	元大全球通訊
景順潛力	景順寰宇先進科技	元大多元	新光日本精選	國泰國泰	元大全球成長
景順主流	安泰 ING 新馬	元大經貿	安泰 ING 新馬	國泰中小成長	保德美國高科技
匯豐台灣精典	安泰 ING 泰國	元大巴菲特	德盛安聯傘型之目標 2030	國泰科技生化	統一亞太
富邦價值	安泰 ING 全球生技醫療	元大多福	復華亞太成長	安泰 ING 成長	第一金全球台商
富邦網路	安泰 ING 全球品牌	寶來 2001	第一金馬來西亞	安泰 ING 優質	第一金馬來西亞
富邦科技	安泰 ING 亞太高股息基金	寶來台灣卓越 50	保誠亞太基礎建設	金鼎概念型	德盛安聯亞洲動態策略
富邦長紅	(配)	寶來矽谷	保誠亞太高股息	永豐永豐	JF 亞洲
富邦台灣心	安泰 ING 亞太高股息	JF 台灣	華頓全球黑鑽油源高息	群益店頭市場	
富邦高成長	寶來台灣亞洲台資企業	JF 台灣增長	景順全球科技	第一富蘭克林第一富	
富達台灣成長	元大泛歐成長	JF 台灣微型		德信數位時代	
國泰國泰	元大全球成長	JF 新興科技		德盛科技大壩	
國泰小龍	元大全球通訊	安泰 ING 台灣高股息		金鼎大利	
國泰中小成長	元大亞太成長	復華全方位		統一大滿貫	
國泰科技生化	保德信全球中小	復華高成長			
國泰大中華	保德信亞太	復華數位經濟			
復華高成長	保德信全球醫療生化	復華中小精選			
復華數位經濟	保德信日本	匯豐龍鳳			
復華復華	保德信日韓	匯豐成功			
統一大滿貫	保德信大中華	匯豐台灣精典			
統一奔騰	保誠印度	德盛科技大壩			
統一黑馬	保誠美國高科技	德信數位時代			
安泰 ING 成長	保誠亞太高股息	德信大發			
安泰 ING 優質	保誠亞太基礎建設	德銀遠東 DWS 科技			
安泰 ING 中小	新光日本精選	日盛高科技			
安泰 ING e 科技	新光亞洲精選	日盛上選			
安泰 ING 鴻運	統一亞太	日盛精選五虎			
金鼎大利	統一強漢	日盛日盛			
金鼎概念型	摩根富林明全球通網	統一大滿貫			
寶來 2001	摩根富林明新興 35	統一經建			
寶來精準中小	JF 龍揚	國泰科技生化			
寶來矽谷	JF 東方科技	國泰小龍			
寶來台灣卓越 50	JF 絕對日本	國泰國泰			
日盛高科技	JF 亞洲	國泰台灣計量			
日盛新台商	匯豐太平洋精典	富邦科技			
日盛精選五虎	德盛安聯新興市場	富邦網路			
日盛上選	德盛全球生技大壩	富達台灣成長			
日盛日盛	德盛安聯傘型之目標	宏利雙響炮			
日盛小而美	2030	宏利宏利			
德信大發	德盛安聯亞洲動態策略	友邦巨人			
德信數位時代	兆豐國際全球	保德信金滿意			
保德信中小型	兆豐國際生命科學	聯邦台灣創新			
保德信金滿意	永豐主流品牌	兆豐國際精選二十			
保德信第一	復華亞太成長	施羅德樂活中小			
元大經貿	金鼎亞洲雙利				
元大多福	群益新興金鑽				

元大多元	友邦拉丁美洲				
元大店頭	友邦亞太高股息(配)				
第一富蘭克林第一富	友邦亞太高股息(不配)				
第一金店頭市場					
建弘萬得福					
德盛科技大壩					
群益店頭市場					
群益中小型股					
台灣工銀 2000 高科技					
台灣工銀中國通					
德銀遠東 DWS 科技					
JF 台灣					
JF 台灣增長					
JF 新興科技					
JF 台灣微型					
JF 新興科技					
宏利宏利					
宏利雙響砲					
富鼎半導體					
聯邦精選科技					
聯邦中國龍					
保誠掌櫃					

註 1：景順寰宇先進科技 2009.2.19 併入「景順全球科技」。

註 2：金復華雙響砲 2009.03.30 更名為「宏利雙響砲」，2010.7.30 再更名為「宏利台灣動力」

金復華金復華基金 2009.3.2 更名為「宏利宏利基金」，2012.7.30 再更名為「宏利台灣高股息」

註 3：建弘旗艦 2009.05.01 更名為「第一金旗艦」。

建弘全球台商 2009.05.01 更名為「第一金全球台商」。

建弘馬來西亞 2009.05.01 更名為「第一金馬來西亞」。

建弘萬得福 2009.05.01 更名為「第一金萬得福」。

表三 2010 年各法則篩選出國內外優質基金一覽表

自訂法則		指標法則		四四三三法則	
國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金
永豐中小	永豐主流品牌	永豐中小	兆豐國際全球	永豐中小	第一金馬來西亞
永豐永豐	兆豐國際全球	永豐永豐	兆豐國際生命科學	永豐永豐	安泰 ING 新馬
景順潛力	景順全球科技	景順潛力	匯豐太平洋精典	景順潛力	安泰 ING 泰國
景順主流	安泰 ING 泰國	景順台灣科技	匯豐金磚動力	景順主流	安泰 ING 全球品牌
景順台灣科技	安泰 ING 全球品牌	景順台灣精選成長	匯豐新鑽動力	國泰國泰	德盛全球生技大壩
匯豐台灣精典	安泰 ING 新馬	匯豐成功	景順全球科技	安泰 ING 成長	德盛安聯亞洲動態策略
匯豐成功	安泰 ING 亞太高股息(不配)	匯豐台灣精典	安泰 ING 全球生技醫療	德銀遠東 DWS 科技	德盛安聯新興市場
富邦精銳中小	安泰 ING 亞太高股息基金(配)	富邦台灣發達	安泰 ING 新馬	德信數位時代	保誠信全球中小
富邦價值	安泰 ING 亞太高股息基金(配)	國泰國泰	JF 絕對日本	德盛科技大壩	元大全球通訊
富邦科技	安泰 ING 全球高股息(不配)	國泰台灣計量	摩根富林明全球通網	復華數位經濟	保誠印度
富邦台灣心	安泰 ING 全球高股息(不配)	復華高成長	摩根富林明 JF 金龍收成	復華高成長	統一亞太
富邦高成長	摩根富林明全球 α	復華數位經濟	保德信全球醫療生化	日盛新台商	JF 亞洲
國泰國泰	摩根富林明全球發現	復華復華	保德信日韓	日盛小而美	
國泰小龍	摩根富林明全球通網	統一大滿貫	保德信全球中小	日盛精選五虎	
國泰中小成長	摩根富林明全球通網	統一經建	保德信全球消費商機	聯邦中國龍	
國泰科技生化	摩根富林明新興 35	統一龍馬	德盛全球生技大壩	統一大滿貫	
國泰大中華	摩根富林明新美國	統一黑馬	德盛安聯傘型之目標 2030	統一黑馬	
復華高成長	摩根富林明 JF 東方內需機會	元大經貿	德盛安聯全球農食趨勢	匯豐成功	
復華數位經濟	摩根富林明 JF 縱橫台商	元大多福	保誠亞太基礎建設	群益店頭市場	
復華復華	JF 東方科技	元大多元	保誠亞太高股息	元大巴菲特	
統一大滿貫	JF 亞洲	元大多多	保誠美國高科技	富蘭克林華美第一富	
統一全天候	JF 絕對日本	元大新主流	華頓全球時尚精品	富邦高成長	
統一奔騰	JF 龍揚	元大巴菲特	華南永昌全球精品	金鼎概念型	
統一黑馬	寶來亞洲台資企業	元大卓越	第一金馬來西亞	宏利台灣動力	
統一經建	元大全球通訊	保德信新世紀	日盛亞洲星鑽	宏利宏利	
統一龍馬	元大亞太成長	保德信科技島	復華全球大趨勢	寶來台灣卓越 50	
安泰 ING 成長	元大全球成長	保德信金滿意	台灣工銀中印越概念		
安泰 ING 積極成長	元大全球成長	保德信高成長	富鼎東方精選		
安泰 ING e 科技	保德信日韓	保德信第一	元大全球通訊		
安泰 ING 鴻運	保德信全球中小	日盛精選五虎	元大亞太成長		
安泰 ING 台灣運籌	保德信全球醫療生化	兆豐國際精選二十	元大全球農業商機		
金鼎大利	保德信亞太	兆豐國際第一			
金鼎概念型	保德信全球資源	兆豐國際豐台灣			
金鼎寶櫃	保德信大中華	德盛安聯台灣智慧趨勢			
寶來台灣卓越 50	德盛安聯新興市場	德銀遠東 DWS 科技			
寶來績效	德盛全球生技大壩	德銀遠東 DWS 台灣精選主題			
日盛高科技	德盛安聯亞洲動態策略	德銀遠東 DWS 台灣旗艦			
日盛新台商	德盛安聯全球人口趨勢				
日盛精選五虎	德銀遠東 DWS 全球原物料能源	JF 台灣微型			
日盛日盛	保誠印度	宏利宏利			
日盛小而美	保誠亞太高股息	宏利台灣動力			
德信數位時代	保誠美國高科技	宏利雙響炮			
保德信中小型	保誠亞太基礎建設	聯邦精選科技			
保德信金滿意	華頓全球時尚精品	聯邦台灣創新			
保德信高成長*	華頓全球黑鑽油源高息	聯邦中國龍			
保德信科技島	華南永昌全球精品	德信大發			
保德信新世紀	華南永昌全球神農水資源	德信數位時代			
元大多福	群益新興金鑽	台灣工銀 2000 高科技			
元大多元	第一金馬來西亞	寶來砂谷			
元大巴菲特	第一金亞洲科技	寶來新台灣			
富蘭克林華美第一富					

第一金店頭市場	復華亞太成長	寶來台灣高股息			
德盛科技大壩	復華全球大趨勢	寶來2001			
德盛台灣大壩	凱基亞洲四金磚	寶來台灣卓越50			
群益店頭市場	統一亞太	寶來績效			
群益創新科技	統一強漢	康和比聯台灣紅不讓			
群益奧斯卡	金鼎亞洲雙利	台壽保台灣新趨勢			
德銀遠東 DWS 科技	柏瑞拉丁美洲	施羅德樂活中小			
JF 台灣微型	富鼎東方精選	第一金台灣成長			
宏利宏利	新光亞洲精選	群益馬拉松			
宏利台灣動力	日盛亞洲星鑽	群益創新科技			
宏利雙響炮	國泰全球基礎建設				
聯邦精選科技	匯豐新鑽動力				
聯邦中國龍	匯豐金磚動力				
聯邦台灣創新	匯豐全球關鍵資源				
保誠掌櫃	凱基台商天下				
柏瑞巨人					

註 1：第一富蘭克林第一富 2010.01.04 更名為「富蘭克林華美第一富」。

註 2：友邦巨人 2010.2.1 更名為「柏瑞巨人」。

註 3：台灣工銀 2000 高科技 2011.3.1 更名「台新 2000 高科技」。

台灣工銀中國通 2011.3.1 更名「台新中國通」。

台灣工銀中印越概念 2011.3.1 更名「台新中印越概念基金」，2011.8.23 再併入「台新大中華基金」。



表四 2011 年各法則篩選出國內外優質基金一覽表

自訂法則		指標法則		四四三三法則	
國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金
永豐永豐	永豐主流品牌	永豐永豐	兆豐國際生命科學	永豐永豐	兆豐國際生命科學
景順潛力	兆豐國際全球	景順潛力	景順全球科技	匯豐成功	景順全球科技
景順主流	兆豐國際生命科學	景順主流	匯豐全球關鍵資源	景順潛力	安泰 ING 泰國
景順台灣科技	景順全球科技	景順台灣精選成長	匯豐全球新富	景順主流	安泰 ING 新馬
景順台灣精選成長	景順全球康健	景順台灣科技	安泰 ING 新馬	景順台灣科技	安泰 ING 全球品牌
匯豐成功	匯豐全球關鍵資源	匯豐成功	安泰 ING 環球	富邦精銳中小	保德信全球中小
匯豐龍鳳	匯豐太平洋精典	匯豐龍鳳	安泰 ING 日本	富邦高成長	保德信大中華
匯豐台灣精典	匯豐新鑽動力	匯豐台灣精典	安泰 ING 全球品牌	富邦價值	保德信亞太
統一經建	匯豐全球新富	匯豐中小	安泰 ING 全球高股息(不配)	富邦台灣心	保德信日韓
統一奔騰	安泰 ING 新馬	國泰國泰	安泰 ING 全球高股息(配)	復華復華	保德亞太高股息
統一全天候	安泰 ING 環球	國泰小龍	安泰 ING 中東非洲	統一大滿貫	保德美國高科技
統一大滿貫	安泰 ING 韓國	國泰台灣計量	第一金馬來西亞	統一黑馬	德盛安聯亞洲動態策略
統一龍馬	安泰 ING 泰國	復華復華	華南永昌全球精品	統一全天候	德盛全球生技大壩
統一黑馬	安泰 ING 日本	復華數位經濟	華南永昌全球神農水資源	統一奔騰	第一金馬來西亞
統一統信	安泰 ING 全球品牌	統一大滿貫	華頓全球時尚精品	統一經建	統一亞太
安泰 ING 中小	安泰 ING 全球高股息(不配)	統一全天候	保德信全球中小	統一龍馬	JF 絕對日本
安泰 ING 成長	安泰 ING 全球高股息(配)	統一經建	保德信全球基礎建設	德盛科技大壩	元大全球通訊
安泰 ING 鴻運	安泰 ING 全球生技醫療	統一龍馬	保德信全球消費商機	群益創新科技	華南永昌全球精品
安泰 ING 積極成長	安泰 ING 亞太高股息(不配)	統一黑馬	保德信全球資源	安泰 ING 成長	
安泰 ING 高科技	安泰 ING 亞太高股息基金(配)	統一統信	保德信日韓	安泰 ING 積極成長	
安泰 ING e 科技	安泰 ING 歐洲高股息(配)	統一奔騰	保德信全球醫療生化	德盛台灣大壩	
富邦精銳中小	摩根富林明 JF 縱橫台商	保德信金滿意	保德信全球優質股息成長	日盛精選五虎	
富邦高成長	摩根富林明全球 α	保德信新世紀	保誠亞太基礎建設	宏利宏利	
富邦價值	摩根富林明全球通網	保德信高成長	保誠亞太高股息	寶來台灣卓越 50	
富邦長紅	摩根富林明全球發現	保德信第一	保誠美國高科技		
富邦台灣心	摩根富林明大歐洲	保德信台商全方位	保誠全球綠色金脈		
富邦精準	摩根富林明 JF 東方內需機會	日盛精選五虎	摩根富林明全球發現		
富邦台灣發達	摩根富林明新興 35	安泰 ING 鴻運	摩根富林明全球 α		
富邦台灣科技 ETF	摩根富林明絕對日本	安泰 ING 中小	JF 絕對日本		
群益創新科技	JF 龍揚	安泰 ING 成長	德盛安聯全球人口趨勢		
群益長安	JF 亞洲	安泰 ING 積極成長	德盛全球生技大壩		
群益馬拉松	JF 新興日本	兆豐國際豐台灣	元大全球農業商機		
群益奧斯卡	JF 絕對日本	兆豐國際第一	元大全球通訊		
復華復華	JF 東方科技	兆豐國際國民	元大全球成長		
宏利宏利	保誠美國高科技	JF 價值成長	柏瑞亞太高股息(不配)		
宏利台灣動力	保誠亞太高股息	宏利宏利	柏瑞亞太高股息(配)		
寶來台灣卓越 50	保誠亞太基礎建設	宏利台灣動力	新光全球高股息(配息)		
寶來台灣中型 100	保誠全球綠色金脈	德信大發	新光全球高股息(不配息)		
寶來新台灣	保誠歐洲	元大卓越	國泰全球基礎建設		
寶來台灣高股息	保誠非洲	寶來新台灣			
兆豐國際第一	保德信日本	寶來台灣高股息			
德盛台灣大壩	保德信日韓	寶來台灣 ETF 傘型之			
德盛科技大壩	保德信大中華	台商收成基金			
德信大發	保德信全球基礎建設	寶來台灣卓越 50			
保德信第一	保德信全球中小	寶來績效			
保德信高成長	保德信亞太	群益馬拉松			
保德信新世紀	保德信全球醫療生化	群益創新科技			
保德信台商全方位		群益長安			
保德信金滿意		施羅德台灣主動			
富蘭克林華美第一富		施羅德樂活中小			
日盛精選五虎		富邦台灣企業社會責			

國泰國泰	保德信全球消費商機	任(B)		
國泰小龍	德盛安聯新興市場	富邦台灣發達		
國泰科技生化	德盛安聯全球人口趨勢	富邦台灣摩根		
國泰大中華	德盛安聯全球農金趨勢	富邦富邦		
JF 台灣微型	德盛全球生技大壩	富邦台灣科技 ETF		
JF 價值成長	德盛安聯亞洲動態策略	富蘭克林華美第一富		
JF 台灣	德盛安聯傘型之目標	富鼎台灣優勢		
JF 台灣增長	2030	台新主流基金		
元大多元	德銀遠東 DWS 全球原物	台新台新		
施羅德台灣主動	料能源	康和比聯台灣紅不讓		
施羅德樂活中小	華南永昌全球精品	新光創新科技		
台新主流基金	華南永昌全球神農水資源	華頓台灣		
德銀遠東 DWS 台灣精選主題	華頓全球時尚精品	華南永昌台灣精選		
德銀遠東 DWS 科技	華頓全球黑鑽油源高息	德銀遠東 DWS 台灣精選主題		
華南永昌永昌	凱基台商天下	德銀遠東 DWS 科技		
	凱基亞洲四金磚	德盛台灣大壩		
	第一金亞洲科技	聯邦精選科技		
	第一金馬來西亞	第一金小型		
	第一金全球台商			
	第一金旗艦			
	統一強漢			
	統一亞太			
	新光亞洲精選			
	新光全球高股息(配)			
	新光全球高股息(不配)			
	國泰全球基礎建設			
	復華全球大趨勢			
	群益新興金鑽			
	元大全球成長			
	元大全球通訊			
	元大全球農業商機			
	元大全球公用能源效率			
	(不配)			
	柏瑞亞太高股息(不配)			
	柏瑞亞太高股息(配)			

註 1：富鼎台灣優勢 2013.4.9 更名為「中國信託台灣優勢」

表五 2012 年各法則篩選出國內外優質基金一覽表

自訂法則		指標法則		四四三三法則	
國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金
永豐永豐	永豐主流品牌	景順台灣科技	兆豐國際生命科學	景順台灣科技	永豐主流品牌
景順潛力	兆豐國際全球	景順台灣精選成長	匯豐全球新富	國泰小龍	景順全球科技
景順主流	匯豐金磚動力	匯豐成功	景順全球科技	統一大滿貫	景順全球康健
景順台灣科技	匯豐新鑽動力	匯豐龍鳳	景順全球康健	安泰 ING 積極成長	安泰 ING 泰國
景順台灣精選成長	匯豐太平洋精典	匯豐台灣精典	安泰 ING 環球	安泰 ING 成長	安泰 ING 新馬
匯豐中小	匯豐中國動力	國泰小龍	安泰 ING 新馬	安泰 ING 中小	安泰 ING 全球品牌
匯豐龍騰	匯豐全球新富	國泰大中華	安泰 ING 全球生技醫療	安泰 ING 鴻運	安泰 ING 全球生技醫療
匯豐成功	景順全球科技	國泰台灣計量	安泰 ING 全球高股息(不配)	德盛台灣大壩	安泰 ING 亞太高股息(配)
匯豐台灣精典	景順全球康健	統一大滿貫	安泰 ING 全球高股息(配)	日盛精選五虎	安泰 ING 亞太高股息(不配)
國泰小龍	安泰 ING 泰國	安泰 ING 成長	安泰 ING 亞太高股息(不配)	宏利台灣動力	宏利全球醫療生化
國泰科技生化	安泰 ING 新馬	安泰 ING 積極成長	安泰 ING 歐洲高股息(不配)	宏利臺灣高股息	保德信全球醫療生化
國泰大中華	安泰 ING 環球	安泰 ING 鴻運	安泰 ING 歐洲高股息(配)	台新主流基金	摩根新興 35
國泰中小成長	安泰 ING 全球品牌	安泰 ING 優質	安泰 ING 中東非洲	台新中國通	摩根全球 α
統一龍馬	安泰 ING 中東非洲	安泰 ING e 科技	摩根全球通網	日盛小而美	摩根全球發現
統一大滿貫	安泰 ING 全球生技醫療	安泰 ING 中小	摩根全球 α	群益葛萊美	德盛全球生技大壩
統一奔騰	安泰 ING 亞太高股息基金	安泰 ING 高科技	摩根全球發現		瀚亞亞太高股息
統一經建	(配)	富邦台灣科技 ETF	摩根中美 G2 新勢力		瀚亞美國高科技
統一黑馬	安泰 ING 亞太高股息(不配)	富邦台灣心	保德信全球醫療生化		瀚亞亞太基礎建設
安泰 ING 中小	安泰 ING 全球高股息(不配)	富邦富邦	保德信全球基礎建設		華南永昌全球精品
安泰 ING e 科技	安泰 ING 全球高股息(不配)	富邦台灣摩根*	保德信全球消費商機		華頓全球時尚精品
安泰 ING 鴻運	安泰 ING 全球高股息(配)	寶來台灣高股息	保德信全球優質股息成長		統一亞太
安泰 ING 成長	安泰 ING 歐洲高股息(不配)	元大寶來台灣電子科技	瀚亞歐洲		國泰全球基礎建設
安泰 ING 積極成長*	安泰 ING 歐洲高股息(不配)	基金	瀚亞非洲		第一金馬來西亞
安泰 ING 優質	安泰 ING 歐洲高股息(配)	元大寶來多元	瀚亞美國高科技		元大全球通訊
安泰 ING 高科技	保德信第一	保德信第一	瀚亞亞太高股息		柏瑞亞太高股息(配)
安泰 ING 台灣運籌	保德信台商全方位	保德信台商全方位	瀚亞亞太基礎建設		柏瑞亞太高股息(不配)
摩根 JF 價值成長	保德信新世紀	保德信新世紀	瀚亞全球綠色金脈		
摩根 JF 台灣	德盛安聯台灣智慧趨勢	德盛安聯台灣智慧趨勢	德盛全球生技大壩		
摩根 JF 台灣增長	德盛台灣大壩	德盛台灣大壩	德盛安聯全球人口趨勢		
富邦長紅	德盛科技大壩	德盛科技大壩	第一金馬來西亞		
富邦價值	德銀遠東 DWS 台灣旗	德銀遠東 DWS 台灣旗	第一金亞洲科技		
富邦台灣科技 ETF	艦	艦	第一金亞洲新興市場		
富邦台灣心	德信數位時代	德信數位時代	元大全球成長		
寶來台灣中型 100	宏利台灣動力	宏利台灣動力	元大全球通訊		
元大寶來台商收基金	宏利臺灣高股息	宏利臺灣高股息	元大全球農業商機		
元大寶來台灣電子科技	華南永昌永昌	華南永昌永昌	國泰全球基礎建設		
德信數位時代	華南永昌台灣精選	華南永昌台灣精選	富蘭克林華美新世界股票		
德盛科技大壩	台新台新	台新台新	華南永昌全球神農水資源		
德盛台灣大壩	台新 2000 高科技	台新 2000 高科技	柏瑞亞太高股息(不配)		
德信大發	惠理康和台灣紅不讓	惠理康和台灣紅不讓	柏瑞亞太高股息(配)		
德銀遠東 DWS 科技	貝萊德寶利	貝萊德寶利	德銀遠東 DWS 全球神農		
德銀遠東 DWS 台灣旗	施羅德樂活中小	施羅德樂活中小	新光亞洲精選		
艦	施羅德台灣主動	施羅德台灣主動			
台新主流基金*	群益馬拉松	群益馬拉松			
台新 2000 高科技	群益奧斯卡	群益奧斯卡			
台新中國通	群益店頭市場	群益店頭市場			
群益葛萊美	兆豐國際精選二十	兆豐國際精選二十			
群益中小型股	第一金台灣成長	第一金台灣成長			
群益奧斯卡	凱基開創	凱基開創			
群益創新科技	聯邦精選科技	聯邦精選科技			
群益店頭市場	復華中小精選	復華中小精選			

華南永昌永昌 柏瑞巨人 第一金電子 日盛精選五虎 日盛小而美 聯邦精選科技 宏利 宏利台灣動力 兆豐國際精選二十 復華數位經濟 復華全方位 貝萊德寶利 保德信金滿意	德盛安聯全球農金趨勢 德盛安聯全球人口趨勢 德盛安聯亞洲動態策略 德盛安聯傘型之目標 2030 華南永昌全球精品 華南永昌全球神農水資源 華頓全球時尚精品 統一亞太 統一強漢 第一金亞洲科技 第一金馬來西亞 第一金亞洲新興市場 國泰全球基礎建設 元大全球通訊 元大全球成長 元大全球農業商機 寶來亞洲台資企業 柏瑞拉丁美洲 柏瑞亞太高股息(不配) 柏瑞亞太高股息(配) 新光亞洲精選 復華全球大趨勢 富邦大中華成長基金 凱基亞洲四金磚 日盛大中華 宏利精選中華	復華數位經濟 摩根 JF 台灣金磚 未來資產台灣新趨勢		
--	--	-----------------------------------	--	--

註 1：元大證券與寶來證券 2012.4.1 合併，原旗下基金名稱「元大」或「寶來」合併為「元大寶來」。

註 2：保誠系列基金于 2012.2.14 全部更名為瀚亞系列基金。

註 3：宏利 2012.7.30 更名宏利臺灣高股息

註 4：台新台新 2012.8.20 已併入台新主流基金

註 5：寶來台灣 ETF 傘型之台商收成基金 2012.10.26 更名元大寶來台商收成基金

寶來台灣 ETF 傘型之電子科技基金 2012.10.26 更名元大寶來台灣電子科技基金

表六 2013 年各法則篩選出國內外優質基金一覽表

自訂法則		指標法則		四四三三法則	
國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金	國內基金	跨國基金
永豐高科技	兆豐國際生命科學	景順台灣科技	兆豐國際生命科學	安泰 ING 成長	永豐主流品牌
兆豐國際豐台灣	兆豐國際全球	匯豐龍鳳	匯豐全球新富	安泰 ING 積極成長	景順全球康健
景順主流	永豐主流品牌	匯豐成功	景順全球康健	安泰 ING 中小	安泰 ING 環球
景順潛力	景順全球康健	國泰中小成長	安泰 ING 日本	安泰 ING 鴻運	安泰 ING 泰國
景順台灣精選成長	安泰 ING 日本	國泰小龍	安泰 ING 全球生技醫療	安泰 ING 優質	安泰 ING 日本
匯豐台灣精典	安泰 ING 泰國	安泰 ING 成長	安泰 ING 歐洲高股息(不配)	安泰 ING 台灣運籌	安泰 ING 全球品牌
匯豐龍鳳	安泰 ING 全球生技醫療	安泰 ING 積極成長	安泰 ING 歐洲高股息(配)	宏利台灣動力	安泰 ING 全球生技醫療
匯豐成功	安泰 ING 全球品牌	安泰 ING 鴻運	安泰 ING 歐洲高股息(配)	宏利臺灣高股息	安泰 ING 全球高股息(不配)
富邦台灣科技 ETF	安泰 ING 歐洲高股息(不配)	安泰 ING 優質	安泰 ING 全球高股息(不配)	日盛精選五虎	安泰 ING 全球高股息(配)
富邦台灣心		富邦台灣科技 ETF		德盛台灣大壩	安泰 ING 全球高股息(配)
富邦台灣金融	安泰 ING 歐洲高股息(配)	富邦台灣摩根	安泰 ING 全球高股息(配)	台新主流基金	摩根全球 α
復華全方位	安泰 ING 中東非洲	富邦富邦	安泰 ING 環球	台新中國通	摩根絕對日本
復華高成長	安泰 ING 全球氣候變遷	富邦台灣心	安泰 ING 中東非洲	台新 2000 高科技	摩根大歐洲
復華中小精選	安泰 ING 印尼潛力	富達台灣成長	安泰 ING 印尼潛力	群益中小型股	摩根新興日本
復華數位經濟	摩根全球 α	德盛安聯台灣智慧趨勢	安泰 ING 全球氣候變遷	群益奧斯卡	摩根全球發現
復華復華	摩根中國亮點	德盛安聯台灣好息富	瀚亞歐洲	群益店頭市場	摩根縱橫台商
統一中小	摩根大歐洲	德盛台灣大壩	瀚亞亞太基礎建設	復華復華	德盛全球生技大壩
統一全天候	摩根東方內需機會	德銀遠東 DWS 台灣旗艦	瀚亞全球綠色金脈	復華數位經濟	德盛安聯全球人口趨勢
統一台灣動力	摩根龍揚	德信台灣主流中小基金	瀚亞非洲	復華高成長	保德信全球基礎建設
統一經建	摩根絕對日本	德信數位時代	瀚亞亞太高股息	復華全方位	保德信全球醫療生化
安泰 ING 成長	摩根新興日本	宏利臺灣高股息	德銀遠東 DWS 全球神農	德盛安聯台灣智慧趨勢	保德信全球消費商機
安泰 ING 積極成長	摩根中美 G2 新勢力	宏利台灣動力	德盛安聯全球人口趨勢	景順台灣精選成長	保德信全球中小
安泰 ING 優質	摩根縱橫台商	保德信新世紀	德盛安聯全球綠色金脈	貝萊德寶利	瀚亞全球綠色金脈
安泰 ING 中小	摩根全球通網	群益馬拉松	保德信日本	統一全天候	瀚亞歐洲
安泰 ING 台灣運籌	摩根全球發現	群益奧斯卡	保德信全球基礎建設	統一台灣動力	國泰全球基礎建設
安泰 ING 鴻運	摩根金龍收成	群益長安	保德信全球醫療生化	第一金電子	華南永昌全球精品
元大寶來台灣 ETF 傘	保德信日本	惠理康和台灣紅不讓	保德信全球消費商機	德信大發	華頓全球時尚精品
型之金融基金	保德信全球基礎建設	復華數位經濟	保德信全球優質股息成長	德信數位時代	復華全球大趨勢
日盛精選五虎	保德信全球中小	復華全方位	保德信全球中小	統一強漢	凱基亞洲四金磚
華南永昌永昌	保德信大中華	復華中小精選	摩根全球 α		
德信大發	保德信全球醫療生化	華南永昌永昌	摩根中美 G2 新勢力		
德信數位時代	保德信全球消費商機	華南永昌台灣精選	摩根全球發現		
保德信新世紀	瀚亞亞太高股息	華南永昌愛台灣	摩根絕對日本		
保德信第一	瀚亞歐洲	華南永昌中小型	摩根新興日本		
保德信台商全方位	瀚亞非洲	華南永昌前瞻科技	華南永昌全球神農水資源		
保德信店頭市場	瀚亞亞太基礎建設	貝萊德寶利	柏瑞亞太高股息(不配)		
貝萊德寶利	瀚亞全球綠色金脈	摩根台灣金磚	柏瑞亞太高股息(配)		
施羅德樂活中小	德盛台灣生技大壩	第一金台灣成長	元大寶來全球農業商機		
第一金台灣成長	德盛安聯全球人口趨勢	第一金萬得福	元大寶來新興亞洲龍頭		
第一金電子	德盛安聯全球綠色金脈	第一金小型	元大寶來全球成長		
德盛台灣大壩	德盛安聯亞洲動態策略	富蘭克林華美台股傘型	新光亞洲精選		
群益店頭市場	華南永昌全球精品	之遺產	復華全球大趨勢		
群益中小型股	華頓全球時尚精品	富蘭克林華美台股傘型	第一金亞洲新興市場		
群益奧斯卡	華頓全球新星股票	之高科技	第一金亞洲科技		
德盛安聯台灣智慧趨勢	凱基亞洲四金磚	兆豐國際豐台灣	第一金全球大趨勢		
宏利臺灣高股息	宏利精選中華	聯邦中國龍	第一金全球品牌		
宏利台灣動力	統一強漢	聯邦精選科技	日盛亞洲星鑽		
聯邦精選科技	統一亞太	元大寶來多元	日盛全球抗暖化		
聯邦中國龍	統一大龍印	元大寶來 2001	日盛大中華		
台新主流基金	第一金亞洲新興市場	元大寶來績效	國泰全球基礎建設		
台新中國通	富蘭克林華美新世界股票	元大寶來巴菲特	群益東協成長基金		
			瑞銀全球創新趨勢		

<p>台新 2000 高科技 中國信託台灣活力</p>	<p>柏瑞亞太高股息(不配) 柏瑞亞太高股息(配) 復華全球大趨勢 國泰全球基礎建設 國泰全球環保趨勢 日盛亞洲星鑽 日盛全球抗暖化 元大寶來新興亞洲龍頭 元大寶來亞太成長 元大寶來泛歐成長 群益東協成長基金 瑞銀全球創新趨勢 富邦大中華成長基金</p>	<p>日盛精選五虎 日盛新台商</p>	<p>富蘭克林華美新世界股票 統一新亞洲科技能源 中國信託東方精選</p>		
---------------------------------	---	-------------------------	---	--	--

