

槓桿與反向ETFs介紹：

內部組成與特點？
如何適當使用這些工具？

資料披露

此簡報訊息為應貴公司要求而提供，
在任何情況下都不可被當作銷售或行銷使用

Direxion不隸屬於Interactive Brokers LLC或任何其他FINRA經紀交易商。

本材料僅供參考，不是出售要約或要約購買任何金融工具。

本檔及以上證券的業績更新資料：(i) 乃應閣下的要求提供給閣下，並不顯示Direxion有意在香港以外地方進行任何業務活動；(ii) 並非買賣或投資以上證券的要約或請求；(iii) 不構成Direxion的任何投資建議或陳述。Direxion Asia Limited並非進行以上證券的招售或擔任其配售代理，且無權向任何協力廠商授予關於以上證券的代理權或分銷權。

什麼是槓桿與反向ETFs？

策略型 “傳統無槓桿ETFs”

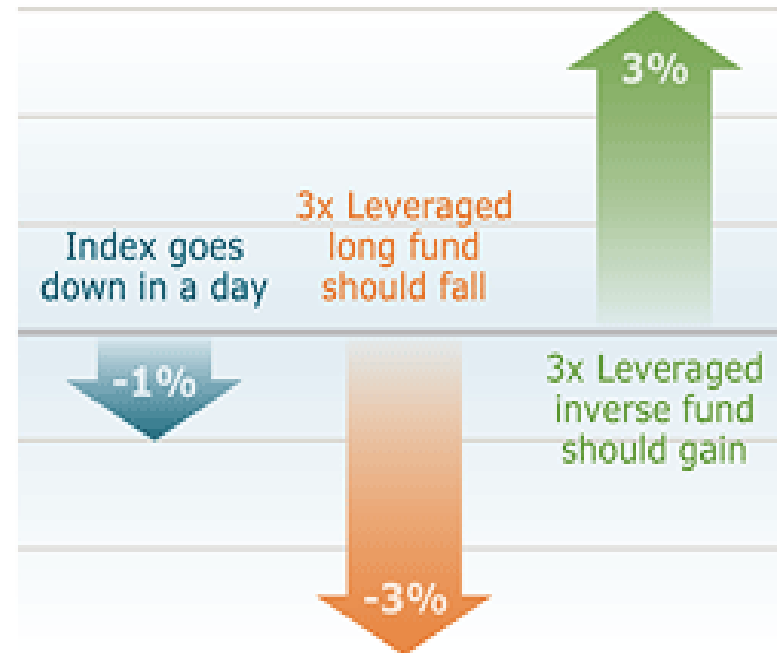
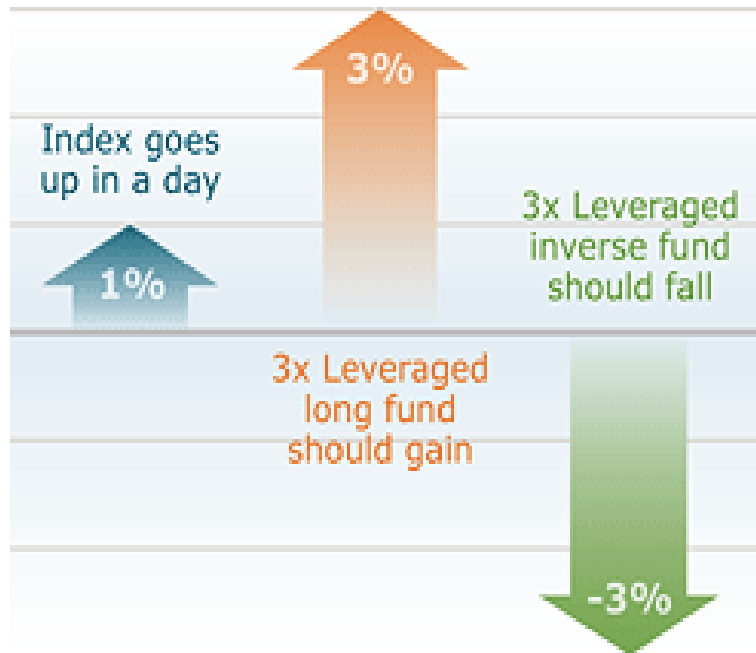
VS.

戰略型 “槓桿與反向ETFs”



傳統無槓桿ETFs vs. 槓桿與反向ETFs

- 傳統無槓桿ETFs → 傳統買入與持有之投資工具 長期績效貼近追蹤指數
- 槓桿與反向ETFs → 短期交易型工具 追求所追蹤指數每日回報的槓反倍數



槓桿與反向ETFs為專業投資者的 戰略性交易工具

為甚麼

戰略性交易產品

在現時的市況下如此重要？

2020年市場充斥多種不確定 將帶來更高上行和下行波動性的刺激因素



槓桿及反向ETFs在升跌市中均存有潛在投資機會

- ✓ 跟股票一樣在交易所掛牌上市
- ✓ 投資門檻低且不設最短持有期
- ✓ 南韓, 日本, 台灣以及澳洲投資人已熟悉當地挂牌的類似產品
- ✓ 但是, 目前在亞洲這些地區挂牌的槓桿與反向ETFs的槓桿倍數最高只有槓桿2倍與反向1 倍的
- ✓ 隨著市場狀況快速調整的戰略型交易工具
 1. 槓桿ETF可被使用來作看多戰略交易
 2. 反向ETF或能在跌市中獲利或短期為投資組合作對沖
 3. 進行多/空相對價值交易策略而不需要借券放空

Direxion簡介

對第二代交易所交易產品有最豐富管理經驗

公司簡介

投資專才

- 具有整合交易所交易產品及衍生性金融工具的專業技術
- 全球第二大槓桿與反向ETFs發行商

產品種類

產品多元化,包含高度流動性的戰術型以及策略型投資工具:

- 80隻槓桿與反向ETFs, 4隻Smart Beta ETFs, 10檔相對權重ETFs於紐約交易所上市
- 7隻於香港交易所上市的槓桿及反向產品 (與華夏香港合作)

成立年份

1997

辦公地區

紐約、波士頓、香港

主要客戶

機構、註冊投資顧問(RIAs)、投資組合經理人及專業投資者

槓桿與反向ETFs的主要特徵



槓桿與反向ETF之基本架構

槓桿與反向ETF之內部組成？

- 槓桿與反向ETF主要由現金, 證券與衍生性金融產品 (基本上為Swaps或Futures合約)組成
- 槓桿與反向ETF的表現以追蹤指數的**每日表現**為基礎計算
- 如此一來, 能讓投資人對特定的指數或行業等投資獲得更高比重的投資部位暴露但不需要持有對等比重的現金來投資

槓桿與反向ETF的組成			
策略	現金	股票	衍生性金融產品
每日3倍作多ETF	Yes	25%-50%	250%-275%
每日3倍作空ETF	Yes	0%	300%

槓桿與反向ETF之基本架構

瞭解槓桿與反向ETF的主要特點

- **每日重新平衡 (Daily Rebalancing)**

槓桿與反向ETF通常於相關市場收市時或左右進行重整，以確保ETF能每日維持接近所追蹤指數正向2倍(或3倍)及反向1倍(或2 倍或3倍)的表現。

- **複利計算的應用 (並非追蹤誤差)**

- 在**趨勢性市況**下複利有利槓桿與反向ETF的表現

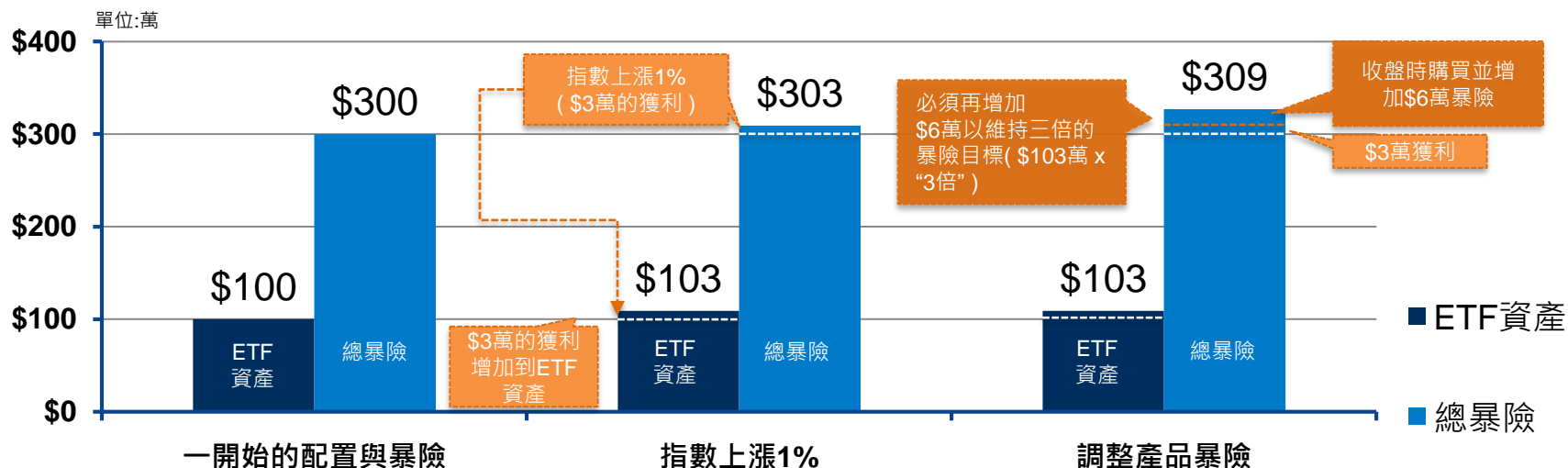
- ✘ 在**盤整格局或市場起伏不定沒方向**時 不適合買入並持有槓桿與反向ETF

槓桿與反向ETF之基本架構

1. 每日重新平衡：每日3倍作多ETF – 若指數上漲1%

假設範例(每日3倍作多ETF)

指數上漲1%：



若一檔3x ETF有\$100萬的淨資產,將創造且維持\$300萬的市場暴險到其追蹤的指數

若在交易日時指數上漲1%,總暴險將上升至\$303萬且淨資產將成長到\$103萬,結果將有\$3萬的獲利

因為總暴險必須總是維持在每個交易日結束時淨資產的3倍($\$103萬淨資產 \times 300\% = \$309萬$),因此,必須再增加\$6萬的暴險到投資組合中

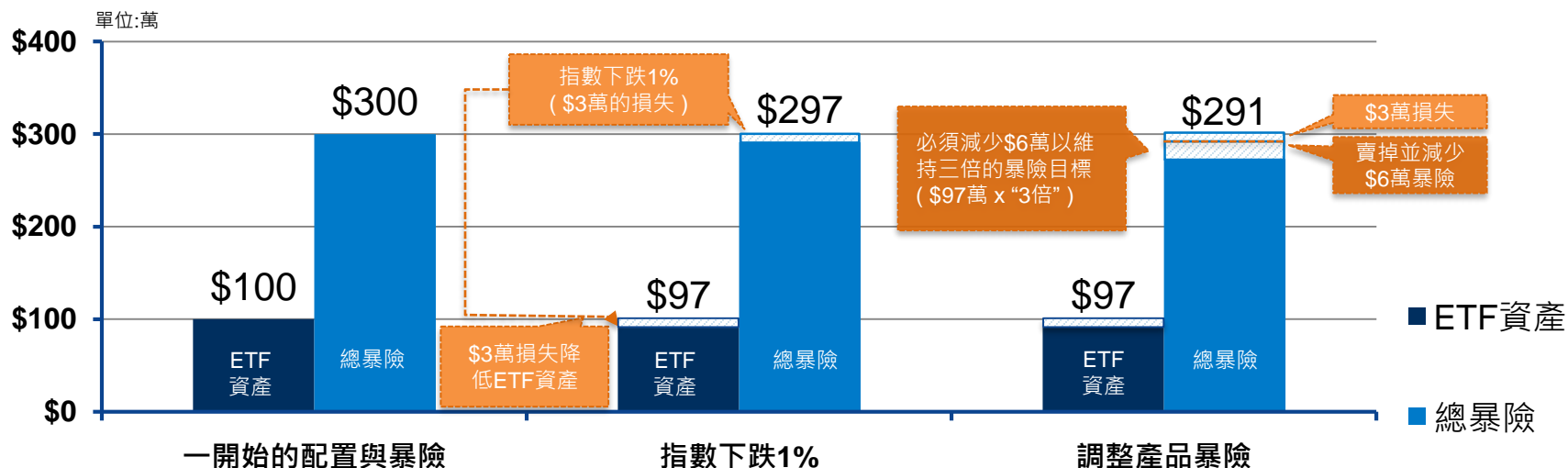
*績效未反映每日營運費用與相關手續費用,為假設報酬,並不代表Direxion 產品之真實報酬。Direxion並不保證基金/產品將達到預期之報酬目標。

槓桿與反向ETF之基本架構

1. 每日重新平衡：每日3倍作多ETF – 若指數下跌1%

假設範例(每日3倍作多ETF)

指數下跌 1%:



若一檔3x ETF有\$100萬的淨資產,\$300萬的市場暴險到其追蹤的指數將被創造且維持

若在交易日時指數下跌1%,總暴險將下滑至\$297萬且淨資產將萎縮到\$97萬,結果將有\$3萬的損失

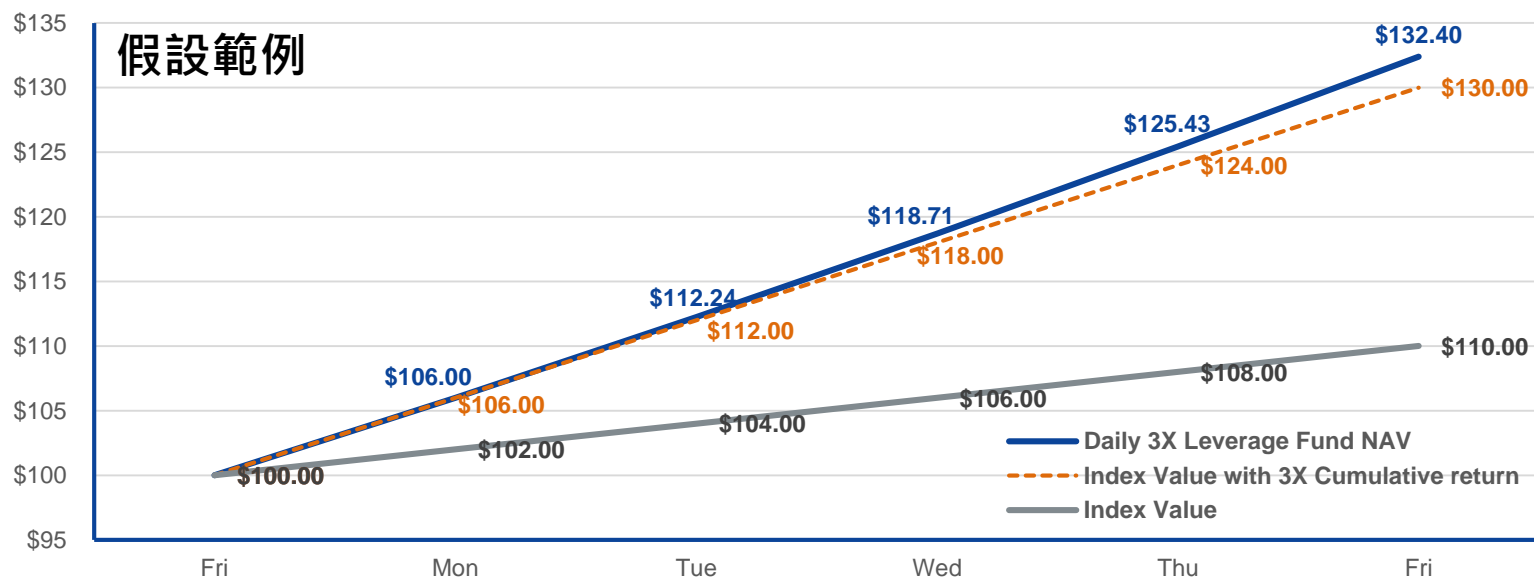
因為淨資產\$97萬的3倍是\$291萬,目前的暴險程度必須再減少\$6萬,由\$297萬降至\$291萬

*績效未反映每日營運費用與相關手續費用,為假設報酬,並不代表Direxion 產品之真實報酬。Direxion並不保證基金/產品將達到預期之報酬目標。

槓桿與反向ETF之基本架構

2. 複利計算的應用：當市場走勢有明顯的趨勢方向時

- 當追蹤的指數之走勢有明顯的趨勢方向時, 每天重新平衡能夠增強長期報酬
- ETF的報酬可能超出指數報酬×產品的Beta



	指數價值	指數每日的報酬	指數的累積報酬	指數的累積報酬x3	指數的累積報酬x 3之後的價值	3x 基金/ETF的每日預期報酬	基金/ETF的NAV	基金/ETF的累積報酬
Fri	\$100.00				\$100.00		\$100.00	
Mon	\$102.00	2.00%	2.00%	6.00%	\$106.00	6.00%	\$106.00	6.00%
Tue	\$104.00	1.96%	4.00%	12.00%	\$112.00	5.88%	\$112.24	12.24%
Wed	\$106.00	1.92%	6.00%	18.00%	\$118.00	5.77%	\$118.71	18.71%
Thu	\$108.00	1.89%	8.00%	24.00%	\$124.00	5.66%	\$125.43	25.43%
Fri	\$110.00	1.85%	10.00%	30.00%	\$130.00	5.56%	\$132.40	32.40%

槓桿與反向ETF之基本架構

2. 複利計算的應用：起浮不定或波動大的市場

- 當市場波動大且沒有方向時, 每日重新平衡恐將降低長期報酬
- 產品報酬將落後指數總報酬 × 產品的Beta



	指數價值	指數每日的報酬	指數的累積報酬	指數的累積報酬x3	指數的累積報酬x3之後的價值	3x 基金/ETF的每日預期報酬	基金/ETF的NAV	基金/ETF的累積報酬
Fri	\$100.00				\$100.00		\$100.00	
Mon	\$97.00	-3.00%	-3.00%	-9.00%	\$91.00	-9.00%	\$91.00	-9.00%
Tue	\$103.00	6.19%	3.00%	9.00%	\$109.00	18.56%	\$107.89	7.89%
Wed	\$97.00	-5.83%	-3.00%	-9.00%	\$91.00	-17.48%	\$89.03	-10.97%
Thu	\$103.00	6.19%	3.00%	9.00%	\$109.00	18.56%	\$105.55	5.55%
Fri	\$100.00	-2.91%	0.00%	0.00%	\$100.00	-8.74%	\$96.33	-3.67%

專業投資者如何使用 槓桿與反向ETFs



槓桿與反向ETFs在投資組合中扮演的重要角色

核心

- 策略配置
- 長期
- 傳統買入與持有策略
- 對應資產負債表之負債部位以及追蹤比較基準

- ✓ 股票
- ✓ 固定收益
- ✓ 商品
- ✓ 房地產
- ✓ 另類投資
- ✓ Strategic 1 beta ETFs

衛星

- 戰術配置
- 監控每日機會投資
- 流動性非常重要
- 調整投資組合的市場暴險, 報酬, 與標準差

- ✓ 期貨
- ✓ 選擇權
- ✓ 窩輪
- ✓ 槓桿與反向ETFs

對的工具 vs 正確的使用方法&對的交易目的

警告：

槓桿與反向產品可能只適合專業投資人

10%



Vs



使用槓桿及反向ETFs的風險

槓桿及反向ETFs只適合專業投資者，他們：

- ✓ 對市況有自己的看法及明白如何運用策略性的交易工具
- ✓ 明白槓桿及反向ETFs相關的風險，以及每日重新調整的後果
- ✓ 明白槓桿及反向ETFs是策略性交易工具而非1 beta ETF或股票等適合買入並持有的產品
- ✓ 會每日積極監控和管理他們的交易

槓桿及反向ETFs不適合投資者，他們：

- 不熟悉每日重新調整的產品，以及其特質和表現特性
- 只是長線投資者，並不會每日監控他們的組合

交易員如何使用槓桿與反向ETFs

為何交易員使用槓桿與反向ETFs之十大範例

1. 有效率的資本調度
2. 使用股票操作Long/ Short相對價值策略
3. 快速的調整市場暴險
4. 衍生性產品與期貨以外的另類選擇
5. 投資組合避險
6. 臨時或暫時的Beta/投資組合重新平衡
7. 機會交易(例如: 盈餘發佈, 美國聯準會消息公告等)
8. 提供固定收益, 商品與房地產的投資管道
9. 選擇權 / 波動交易
10. 策略交易 (套利, Double Short)

槓桿及反向ETFs vs 牛熊證/窩輪

	槓桿及反向ETFs	牛熊證&窩輪
交易方式	交易所上市一同股票交易相同	交易所上市一同股票交易相同
槓桿比率	單日2倍或-1倍	5至40倍，受各種因素影響
到期日	沒有	有
隨時間貶值	沒有	有
引伸波幅	沒有	有(窩輪)
強制收回機制	沒有	有(牛熊證)
流通量供應商數目	數家獨立的參與券商與流通量供應商 + 本身不交易發行的產品	僅有一家流通量供應商且同時為發行商
定價透明度&定價參考	定價透明度高： 有資產淨值作參考，流通量提供者不能隨便定價 定價參考: 指數價格, 指數走勢經過一段期間的每日複合結果	定價透明度較低： 發行商為流通量供應商，對窩輪有定價權 定價參考: 指數價格, 引伸波幅, 隨時間貶值, 利率
發行商違約風險	較低，基金資產(現金與期貨)獨立存放於第三方受託人賬戶(HSBC託管銀行)	投資人承受發行商違約風險

槓桿及反向ETF vs 期貨/保證金賬戶

	槓桿及反向ETF買賣	期貨&保證金帳戶買賣
最低投資要求	~800 港幣	~120,000 港幣 (假設1個恒生指數期貨合約需要合約價值10%的抵押品)
損失是否會大於本金?	不會	會
必須開立保證金帳戶?	不需要	需要
必須維持抵押品價值?	不需要	每日
會否被強制平倉?	不會	會
部位管理 - 必須定期轉倉?	不需要	期貨必須定期轉倉 + 支付交易佣金 + 調整抵押品部位與價值
會否要求投資人增添現金以維持保證金帳戶之現金水準?	不會	會

註：上表對投資產品的主要特徵作出比較，比較並非鉅細無遺，僅供參考用途。

美國交易員如何使用槓桿與反向ETFs

5個關於正向與反向槓桿ETF之重點概要

1. 正向與反向槓桿ETFs為戰術型投資工具, 並非傳統買入與持有之投資工具=> 必須每日監控
2. 將不太可能長期地貼近追蹤指數 (並非被設計來當做長期不調整且持有的投資 – 並非追蹤誤差)
3. 正向與反向槓桿ETFs 為合成ETFs, 使用衍生性金融產品, 有信用風險
4. 目前全球大多數正向與反向槓桿ETFs都在美國時間做交易 – 目前為止...
5. 被設計給瞭解使用獨特的報酬結構以強化投資組合效率前緣之價值的專業投資人

近期熱門交易題材



中美貿易協議進展相關交易

相關性高的產業- 半導體, 科技



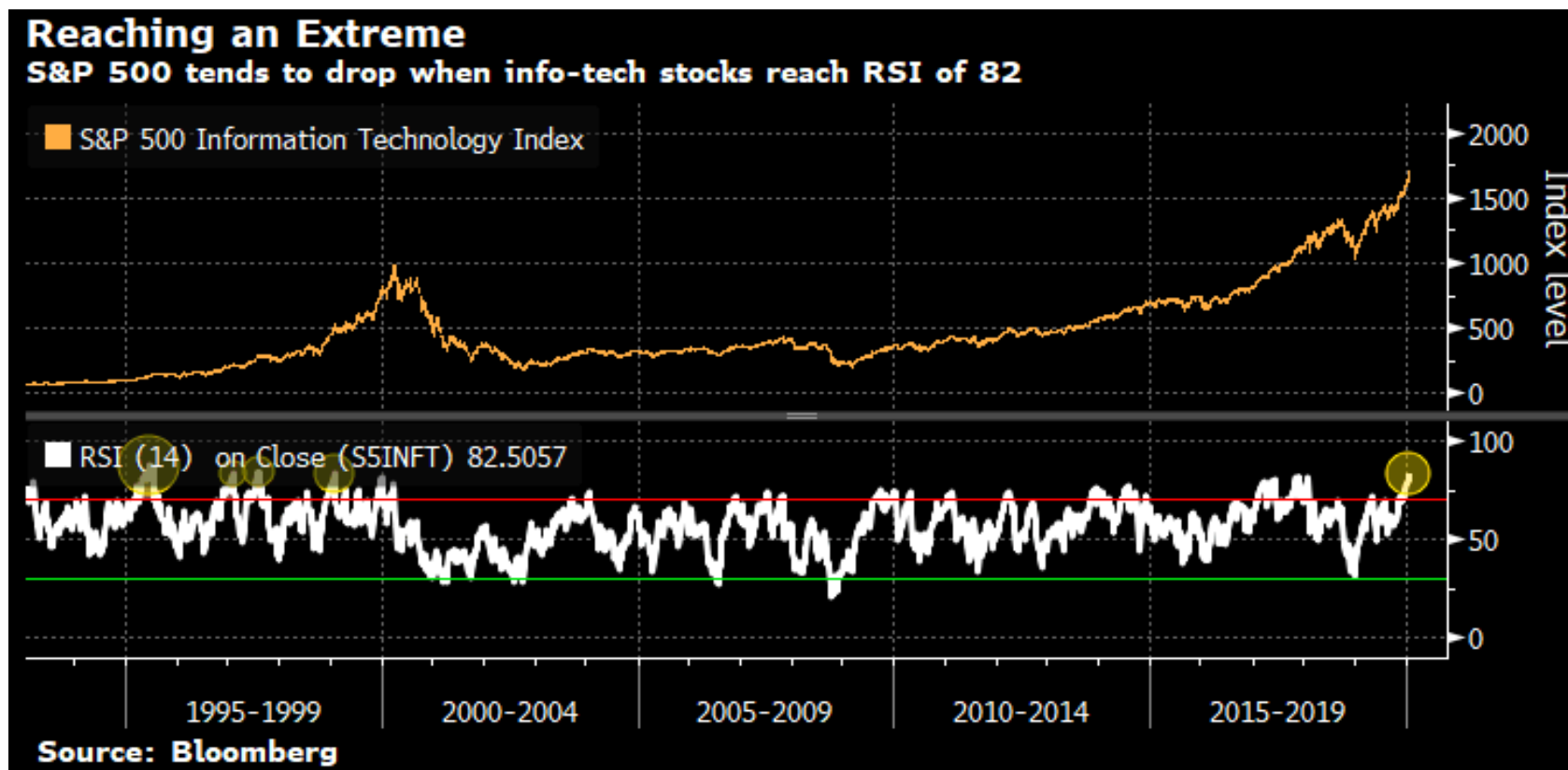
Source: Bloomberg, as of Jan. 17, 2020

中美貿易協議進展相關交易

相關性高的產業- 半導體, 科技

“ **Canaccord**預期以高科技公司領漲的股市漲過頭 料將回調 / **Excessive Tech-Led Stock Rally Has Canaccord Seeing Pullback**” – Bloomberg, Jan. 22, 2020

“在**Faang** 上漲帶動下 納斯達克指數市值相對於標準普爾**500**指數高出**50%** / **Nasdaq Value Relative to S&P 500 Tops 50% on Faang Rally**” – Bloomberg, Jan. 10, 2020



看漲的中國股市今年能否如預期般走揚？

“中國病毒爆發挫敗了數年來最看漲的股票市場 / **China Virus Outbreak Thwarts Most Bullish Stock Market in Years**” - Bloomberg, Jan. 21, 2020

“中國經濟企穩，但不確定性依然存在 / **China's Economy Stabilizes But Uncertainty Still Remains**” – Bloomberg, Jan. 20, 2020



Source: Bloomberg, as of Jan.21,2020

美國股市創新高後能持續嗎？

“**摩根大通分析師表示對收益的看法**”異常”悲觀 / **JPMorgan Says Analysts Are ‘Unusually’ Pessimistic on Earnings**” – Bloomberg, Jan. 20, 2020

“**擔心這是暴風雨來臨前的平靜嗎？考慮這些ETFs避險** / **Worried That This Is the Calm Before the Storm? Consider These ETF Hedges**” - etftrends.com, Jan. 17, 2020



Source: Bloomberg, as of Jan. 17, 2020

避險資產黃金有望突破1600美元？

“黃金ETFs仍將在2020年保持光芒 / **Gold ETFs Could Still Maintain Their Luster in 2020**” –
etftrends.com, Jan. 15, 2020

“黃金與白銀交易員已預計未來價格波動將如過山車 / **Gold, Silver Traders Brace Themselves for a Rollercoaster Ride**” - etftrends.com, Jan. 15, 2020

“市場太多泡沫將令黃金價格持續上漲 / **Too Much Froth in the Market Could Lead to Gold Gains**” -
etftrends.com, Jan. 17, 2020



Source: Bloomberg, as of Jan. 20, 2019

油價將何去何從？

中東情勢緊張, OPEC減產, 全球經濟成長下調

“伊拉克供應不確定性是油價上漲的更大風險 / **Iraq Supply Danger Is Bigger Risk for Crude Prices**” - bloomberg.com, Jan. 20, 2020

“看空油價的收益潛伏危險 因美國原油產量增長可能下滑 / **Gains for Oil Bears Lurking as U.S. Production Growth Could Slide**” - etftrends.com, Jan.16, 2020



Source: Bloomberg, as of Jan.22, 2020

联系方式:

Grace Chiu

亚太地区业务发展总监
香港Direxion亚洲有限公司

电话: +852 3180 9610

邮箱: chiug@asia.direxioninvestments.com



資料披露

Direxion不隸屬於Interactive Brokers LLC或任何其他FINRA經紀交易商。

本材料僅供參考，不是出售要約或要約購買任何金融工具。

本文件乃由Direxion Asia Limited（與其關聯公司統稱“DAL”）預備，只供發給專業投資者（按適用規例所定義），而并非提供予不是專業投資者的人士。不是專業投資者的人士不應使用本檔。本檔載有專有之資料，收取本檔人士應給予保密。除適用法律要求收取本檔之人士作出披露外，未經DAL事先書面同意，收取本檔之人士不得將本檔全部或局部複製、出售或轉發或將其內容披露予收件人的專業顧問以外之任何人士。不得在任何禁止散發本檔的司法管轄區散發本檔。

本檔只供作為參考資料，并不構成招售（或者請求招買）文中提及的證券或者提出參與任何特定交易策略之要約。若本公司招售以上證券，只會通過發出有關的發行或配售備忘錄及/或其他發行檔（統稱“發行檔”）進行。該等發行文件將列明發行條款及條件，並將載述為評估投資於有關證券所需的資料，以及提供關於風險、收費和開支等多項重要披露資料。在某些司法管轄區并不能購買或出售文中所描述的投資。所描述的投資未經香港證券及期貨事務監察委員會核准，日後也將不會提交其核准。

本檔並不提供也不聲稱提供投資意見。預備本檔時，并未考慮到每一收取本檔人士的特定財務情況和投資目標。本檔提及的證券并非適合所有投資者。投資者不應倚賴本檔作出任何投資決定。投資者必須根據本身的財務狀況和投資目標，在評估每次發行或每項策略，而且諮詢本身的稅務、法律和其認為需要諮詢的其他顧問的意見之後，才作出本身的投資決定。投資于本檔提及的證券之前，必須詳細參考相關發行檔。本檔的內容受發行檔內容所限制。如本檔與發行檔之間有任何意義分歧之處，應以發行檔為準。

本檔所載的資料乃基于或者來自DAL或DAL合理地相信可靠的來源。DAL未有獨立驗證或核實本檔中提供的資料。DAL并不表示該等資料準確、完整，也不表示能夠達致任何回報。過往的業績并不能保證或顯示未來的回報或業績。DAL明確表示不會就本檔承擔任何責任，包括不會就本檔中的任何說明、謬誤或遺漏作出任何明示和暗示的聲明和保證。文中各種意見和資料均有可能不經通知而隨時變動。在預備本檔時，可能有作出某些未有披露的假設。該等假設若發生變動，將可能對本檔所載資料產生重大影響。對於本檔提及的任何金融消息來源所表示的估計資料、市場平均預估、以及本檔中提及的其他資料，DAL一概不表達任何意見或看法。

Direxion Asia Limited持有香港證券及期貨事務監察委員會發給的證券交易及就證券提供意見之受規管活動牌照（中央編號BAZ386）。

©2020 Direxion Asia Limited版權所有