



直播中



直播 | 財經頻道

無綫新聞台

無綫新聞 / 專欄來論 / 認清高息ETF背後代價 3555策略取捨與風險解構 | 會長視角

認清高息ETF背後代價 3555策略取捨與風險解構 | 會長視角

專欄來論 發佈：2026-09-03 07:00

撰文：陳志華



近期市場焦點落在Global X恒生高股息率增強收益ETF（股份代號：3555），其標榜每月派息，首年派息率曾逾10%，吸引大量「好息」投資者。惟投資者必須認清，高派息絕非免費午餐，3555透過沽出認購期權（Covered Call）獲取權利金，本質是以犧牲部分股價上升潛力，換取當前現金流。這種取捨在不同市況下，表現差異極大，投資前必須先理解其運作機制與風險。

3555的底層資產主要為恒生高股息率指數成分股，涵蓋航運、房地產收租及消費防守性股份，例如中遠海運（1919）、領展（0823）等，本質上是一個收息工具，而非財富增長工具。在此基礎上，基金經理沽出恆指或國指認購期權，名義價值為資產淨值的30%至50%，以收取期權金。期權金連同股息收入，成為每月派息的主要資金來源。

這種策略在不同市況下表現各異。於橫行或窄幅上落市況，策略最為有利，基金可持續收取期權金，同時賺取股息，跑贏大市。然而，於爆發式牛市，3555將大幅跑輸，因為基金已將部分上升空間「賣掉」，當恆指急升30%，普通指數ETF可獲相近回報，但3555可能僅錄得15%至20%升幅。相反，於大跌市時，權利金收入只能提供有限緩衝，例如恆指下跌10%，3555的股票組合同樣下跌10%，權利金收入約2%僅能將跌幅減至8%，並非防跌工具。

投資3555須面對至少七項主要風險。第一，長期牛市中的機會成本，持貨越久，錯過大升市的代價越大。第二，熊市並非免疫，權利金只能減少跌幅，不能消除跌幅。第三，高派息造成錯覺，投資者必須同時關注總回報（派息加資產淨值變動），若派息10%但資產淨值下跌8%，總回報僅為2%。第四，波動率下降風險，當市場趨於平靜，期權金收入減少，影響派息能力。第五，市場環境錯配，策略最不合爆發式牛市。第六，基金經理操作風險，包括對沽出時機、行使價的判斷。第七，高息股本身風險，航運股、地產股具周期性及利率敏感特性。

3555最適合追求穩定每月現金流的退休人士或好息投資者，惟必須接受其資產淨值隨市況波動。對於30至45歲、仍處財富累積階段的投資者，建議以盈富基金（2800）等傳統指數ETF作為核心持倉，3555僅宜作為輔助收息配置，不應全倉持有。作出投資決定前，投資者必須先釐清自身需要的是現金流還是資產增值，並評估未來市況屬橫行慢牛抑或爆發式牛市；同時應綜合檢視派息率、資產淨值變化及總回報，而非單純比較息率高低。歸根究柢，高息並非答案，理解策略背後的取捨才是關鍵。

最後，筆者欲提出一點監管思考。3555本質上並非以現貨底層資產支持，而是透過衍生工具技術操作來產生收益。參照證監會於2026年7月24日發出的《優化單日槓桿及反向產品的監管框架以確保市場有序交易》通函所體現的監管邏輯，儘管3555不屬於單日槓桿或反向產品，惟其「交易所買賣基金（ETF）」的命名是否恰當，抑或應歸類為「產品（Product）」更為準確？筆者認為，證監會宜就此類以衍生工具為主軸的上市結構性產品，重新審視其命名及分類標準，以確保投資者能從名稱上準確判斷產品性質，避免產生誤解。

香港證券及期貨專業總會會長

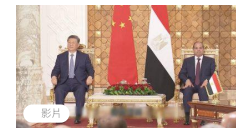
陳志華

熱門新聞



劉兆銘離世 | 影視角色多變形象 令人印象深刻 羅淑佩深切哀悼

即時港聞 6小時前



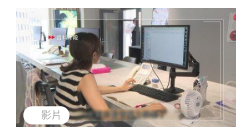
習近平：實現中東長治久安根本上靠發展 巴勒斯坦問題不應被忽視

即時兩岸 9小時前



城大迎新營不當行為事件主辦幹事會被解散 校方稱按嚴重性作紀律處分

即時港聞 8小時前



日本放寬針對部分企業加班工時限制監管 團體憂「過勞文化」捲土重來

即時國際 13小時前



時事多面睇 | 部分廣告類別禁止於廣播機構播出 當局如何制訂標準？

即時港聞 12小時前



衛生署檢獲50多支未註冊針劑 拘捕兩人包括一名診所主管

即時港聞 8小時前