

# 我國高股息指數股票型基金(ETF)發展現況與未來挑戰

林彥邦

中華民國 115 年 2 月

# 前言

我國自 2003 年發行首檔指數股票型基金（Exchange Traded Fund，以下簡稱 ETF）「元大台灣卓越 50 基金」（證券代號：0050）起，隨著法規開放和市場需求，除了最初發行市值型 ETF 商品，後續市場上推出各類的 ETF 商品，包括高股息 ETF 商品、槓桿型及反向型 ETF 商品、債券及固定收益 ETF 商品及主動式 ETF 商品等，不僅改變了投資人的資產配置模式，其中，因結合被動投資、分散風險與現金股利收益三大特性，高股息 ETF 成為近年來成長最為快速的 ETF 商品類型之一。

本研究是一篇以國內高股息 ETF 市場為研究對象，探討其發展歷程、面臨的金融現象及未來挑戰之研究報告。

# 目錄

前言.....	i
壹 我國 ETF 發展歷程.....	1
一、萌芽與基礎建設期（2003 年～2006 年）.....	1
二、穩健成長與抗風險意識提升期（2007 年～2014 年）.....	2
三、商品創新期（2015 年～2021 年）.....	2
四、全民理財與高股息普及期（2022 年～2025 年）.....	2
貳 高股息 ETF 之投資策略與需求.....	3
一、高股息 ETF 之定義與基本內涵.....	3
二、高股息 ETF 之選股機制與指數設計邏輯.....	3
三、投資邏輯、企業生命週期與結構分析.....	4
四、低利率環境下之資產配置功能.....	4
五、投資人對現金流極致的追求.....	4
六、制度化運作與市場透明性.....	5
參 高股息 ETF 面臨的問題與最新挑戰.....	6
一、投資人對高股息的認知偏誤.....	6
二、指數選股邏輯的缺陷：反向選擇與價值陷阱.....	7

三、產業與個股集中度風險及同質化風險 .....	7
四、配息穩定性與收益平準金分配的陣痛期.....	8
五、領息不領漲的窘境 .....	8
六、主動式 ETF 的元年衝擊 .....	9
七、利率環境正常化之資產替換效應 .....	9
八、公司配息政策的改變 .....	10
肆 我國高股息 ETF 發展歷程 .....	11
一、ETF 制度引進期（2003 年～2006 年） .....	13
二、高股息 ETF 之萌芽期（2007 年～2015 年） .....	13
三、制度成熟與環境轉型期（2016 年～2019 年） .....	14
四、爆發與多元化全盛期（2020 年～2025 年） .....	14
伍 結論與展望 .....	16

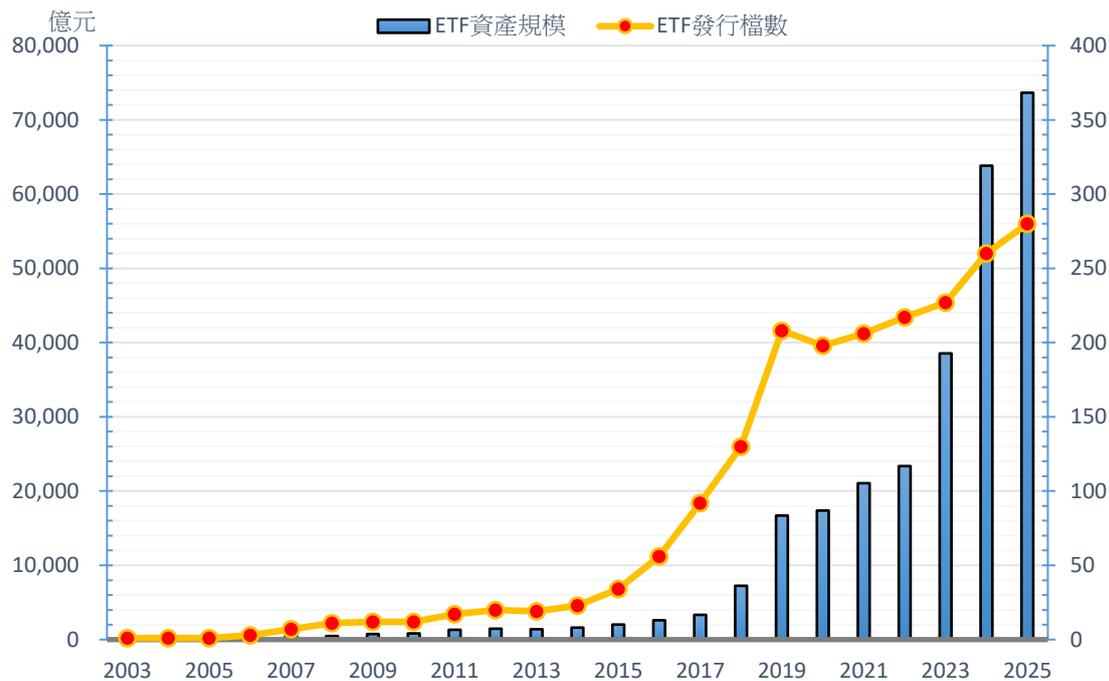
# 圖表目錄

圖 1 ETF 資產規模與發行檔數 .....	1
圖 2 國內成分股與高股息 ETF 資產規模 .....	11
表 1 高股息 ETF 發行檔數 .....	12

# 壹 我國 ETF 發展歷程

在了解高股息 ETF 之前，先回顧我國 ETF 的發展歷程，自 2003 年首檔 ETF 問世以來，已走過超過二十載的輝煌歷程，其資產規模與商品種類等均發生顯著變化。截至 2025 年止，ETF 資產規模已突破 7.37 兆新臺幣、發行檔數達 280 檔（圖 1），其高透明度、低廉成本與交易靈活性，改變了投資人的資產配置行為，已成為大眾理財選擇。

圖 1 ETF 資產規模與發行檔數



資料來源：投信投顧公會

ETF 在多年發展歷程中可分為下列五個階段，如下：

## 一、萌芽與基礎建設期（2003 年～2006 年）

此階段商品類型極為單一，僅限於追蹤國內大型股權指數為主之市值型 ETF。由於當時投資人對於被動式投資理念認知不足，市場教育

與資訊普及程度較低，普遍視 ETF 為變相的共同基金或單純的交易工具，導致市場初期成長緩慢，市場流動性主要依賴少數機構法人。

## 二、穩健成長與抗風險意識提升期（2007 年～2014 年）

高股息 ETF 於 2007 年首次發行，但隨後 2008 年全球遭遇金融海嘯，市場風險偏好劇烈震盪，投資人開始重視分散風險，意識到 ETF 具有低成本、被動式投資的優勢，同時業者逐步擴展商品種類，奠定市場制度化與規模化的基礎。

## 三、商品創新期（2015 年～2021 年）

此階段是商品創新爆發期，市場上陸續推出不同種類商品，如槓桿型及反向型 ETF 的推出，為市場增添短線交易與避險工具；因壽險與大型機構尋求固定收益配置，債券及固定收益 ETF 也開始快速成長，吸引大規模資金配置；低波動、價值因子、多因子與 ESG 主題等 Smart Beta 策略性 ETF 開始登場，吸引不同風格的投資人。

## 四、全民理財與高股息普及期（2022 年～2025 年）

此階段 ETF 進入爆發式的增長期，高股息 ETF 結合我國市場的存股文化與偏好現金流的投資者特性，使得高股息 ETF 成為市場主流商品。在進入 2025 年後，首檔主動型 ETF 的發行，提供投資人更多策略自由度，有助滿足對績效及分散化需求，使我國 ETF 生態更完整。

## 貳 高股息 ETF 之投資策略與需求

### 一、高股息 ETF 之定義與基本內涵

傳統上，高股息 ETF 係指以現金股利水準及配息穩定性為主要選股依據，其本質上係依據制度化、透明化的指數編製規則與篩選機制，將符合條件之公司納入投資組合之被動式投資工具。相較於主動式管理，被動式管理，旨在排除人為情感干預、降低人為判斷風險，使投資人得以清楚理解其投資邏輯與風險來源，並達成相對穩定且可預期的現金流之核心目標，同時透過分散投資降低個別公司經營風險。因此，相較於以追求資本利得為導向的成長型 ETF，高股息 ETF 更偏重收益導向，適合重視現金流與風險控制之投資族群。

不過，隨著 2025 年主動式高股息 ETF 的發行，高股息 ETF 進入一個新紀元。

### 二、高股息 ETF 之選股機制與指數設計邏輯

早期高股息 ETF 選股機制僅關注歷史殖利率，但這容易陷入高殖利率陷阱，即股價大跌導致殖利率虛高。近年高股息 ETF 選股機制已演進至多因子模型，即是透過多重篩選條件，排除財務體質不佳或股利發放不具持續性之公司。常見的選股機制包括：近年現金股利發放紀錄、歷史殖利率表現、獲利能力、財務穩健度以及流動性等指標。部分機制

亦會設定產業或單一成分股權重上限，以避免投資組合過度集中於特定產業或個別公司，進而提升整體投資組合之穩定性。

### 三、投資邏輯、企業生命週期與結構分析

從投資邏輯來看，高股息 ETF 建立在成熟企業穩定回饋股東的假設基礎上。一般而言，能長期發放穩定現金股利的企業，多已進入產業成熟期，具備穩定營運模式與現金流量，資本支出需求相對有限，因而能將盈餘以股利形式回饋投資人。此類公司股價波動通常低於高成長型企業，對於追求資產保值與現金收益的投資人而言，具有一定吸引力。此外憑藉我國電子產業在世界上著越的表現，近年發展出科技股與高股息結合的 ETF，科技公司在維持成長的同時亦具備高配息能力，呈現出價值與動能兼具的特殊體質。

### 四、低利率環境下之資產配置功能

此外高股息 ETF 亦常被視為因應低利率環境的重要投資工具。在傳統存款與債券收益有限的情況下，投資人轉而尋求具備較高收益率且風險相對可控的替代方案。高股息 ETF 透過證券市場取得股利收益，雖仍承擔市場波動風險，但長期而言，其股利收入有助於平衡股價波動，提升整體投資報酬的穩定性。

### 五、投資人對現金流極致的追求

由於我國投資人固有配息文化的偏好，促使市場發展出季配、甚至

月配息商品，這反映了投資人將 ETF 視為薪資替代或退休年金的心理需求。

#### 六、制度化運作與市場透明性

在實務運作上，高股息 ETF 多採定期調整成分股機制，以反映企業獲利與股利政策變化。此一制度化調整方式，有助於避免人為選股偏誤，提升投資紀律，同時也使投資人能清楚掌握 ETF 運作邏輯，增進商品透明度。

## 參 高股息 ETF 面臨的問題與最新挑戰

近年受益於國內企業優異的獲利能力與配息文化，高股息 ETF 規模呈現爆發式增長，對於追求現金流的退休族群及尋求抗通膨資產的小資族而言，這類商品提供標準化、透明化且進入門檻低的投資途徑。然而，在資產規模快速擴張的同時，市場環境轉變以及高股息 ETF 所隱含之制度性風險與投資風險亦日益浮現，若未被充分理解，恐導致投資人產生錯誤預期，進而影響整體資產配置效率，其面臨的問題及挑戰如下：

### 一、投資人對高股息的認知偏誤

高股息 ETF 的報酬來源主要可分為股利收入與資本利得兩部分，其中股利收入為其最重要特色。然而，目前市場上普遍存在將高股息等同於低風險、穩定收益甚至保本的認知誤區。股息本質上仍源自公司盈餘，部分投資人甚至忽略除息效應，僅以配息金額衡量投資績效，認為配息是額外賺到的偏誤，忽略淨值變動與長期總報酬，產生領息即獲利之錯誤認知與投資決策之偏誤。高股息 ETF 雖能平滑單一公司風險，但無法消除整體或產業系統性風險，當產業循環反轉、公司獲利下滑時，股利水準即可能大幅調整。因此，配息僅為資產價值之重新分配，並不必然代表實質報酬，健全之投資策略應回歸長期總報酬、風險承受度與

資產配置需求等，而非短期高配息誘因。

## 二、指數選股邏輯的缺陷：反向選擇與價值陷阱

多數高股息 ETF 以過去殖利率為核心選股排序依據，屬於典型的規則式被動式投資策略，此類設計在市場穩定期間具有操作透明與可預期性，但在市場快速變動或產業結構轉型階段，容易產生在股價下跌、承壓公司納入成分股之反向選擇，錯失那些正處於高資本支出、高成長階段的公司，導致高股息 ETF 的績效在成長性牛市中將劣於大盤。這種現象在景氣循環股反轉初期更甚明顯，當這些產業因短期供需失衡獲得超額利潤後，股價通常已達巔峰，隨後而來的是獲利衰退，當股價因基本面惡化而下跌時，殖利率將被動拉高，反而增加被納入成分股的機率，此種事後型選股邏輯易使高股息 ETF 承擔較高潛在價值陷阱之下行風險。

## 三、產業與個股集中度風險及同質化風險

我國上市櫃公司產業結構高度集中於電子與金融兩大類別，而高股息 ETF 亦多以成熟、現金流穩定之產業為主要配置標的，若未妥善控管產業權重，ETF 實際上可能形成隱含集中投資，一旦特定產業遭逢景氣反轉、政策調整或技術替代，基金淨值波動幅度將顯著放大。此外投資人若僅因 ETF 名稱而假設其風險高度分散，卻忽略內部產業結構，將可能低估實際承擔之系統性風險，與原先期待之穩定形象產生落差。

隨著高股息 ETF 資產規模上升，當多檔 ETF 同時追蹤相似成分股，可能導致羊群效應。當市場出現波動時，集體換股動作可能造成股價劇烈震盪，產生擁擠交易風險。

#### 四、配息穩定性與收益平準金分配的陣痛期

為維持配息穩定度，部分高股息 ETF 在特定期間可能動用資本利得或收益平準金。短期而言，此舉有助於平滑現金流，符合投資人對穩定配息的期待；然而，若長期過度依賴非經常性收益，將侵蝕基金淨值，降低未來配息能力。故投信投顧公會於 2025 年發佈「ETF 採用收益平準金作為收益分配來源實務指引」，明確規範投信公司應依指引訂定收益分配優先順序，原則應優先分股利、債息及資本利得等科目，達收益平準金啟動標準時，方得使用收益平準金，不得僅為衝高配息率而動用過多平準金而犧牲長期基金健全性。此一監理趨勢雖可能在短期造成市場調整壓力，卻有助於建立更理性的投資環境。

此外部分高股息 ETF 為了維持月配息的連貫性，在成分股獲利不如預期時，大幅度動用早期累積的資本利得。這種做法雖維持短期的配息率，卻導致基金底子變薄，一旦遇到長期空頭，基金將面臨無息可配或嚴重折價的風險。

#### 五、領息不領漲的窘境

在成長型產業主導的多頭市場中，高股息 ETF 因選股邏輯偏向低本益比與高殖利率標的，往往剔除部分高成長但低配息公司，導致整體報酬落後大盤，產生機會成本，如 2025 年受惠於 AI 與半導體供應鏈的帶動，大盤指數表現優異，然而，部分高股息 ETF 因其選股邏輯側重於高殖利率，往往剔除許多本益比雖高但成長性強的科技股，產生「贏了股息、輸了價差」的現象。

高股息策略本即以收益穩定為優先，其在不同市場環境下的表現差異，本質上屬於資產配置選擇的結果，而非商品設計失誤，投資人需清楚理解其適用情境。

## 六、主動式 ETF 的元年衝擊

我國於 2025 年推出主動式 ETF，經理人可根據市場景氣靈活調整持股，不再受限於死板的篩選條件。當市場進入空頭或產業輪動時，主動式商品展現出的避險與超額報酬能力，可能吸走傳統被動式高股息 ETF 的資金。不過隨著後續首檔主動式高股息 ETF 的發行，不再採用被動式追蹤高殖利率標的的篩選條件，而採積極主動尋找並預測能成長、能填息的優質標的。

## 七、利率環境正常化之資產替換效應

隨全球貨幣政策逐步回歸正常化，無風險利率上升將降低高股息資產之相對吸引力。對於追求穩定收益的法人與高資產客戶而言，當定

存、債券等固定收益商品報酬率回升，高股息 ETF 若無法提供具競爭力之總報酬及風險報酬比時，資金可能出現結構性移轉。

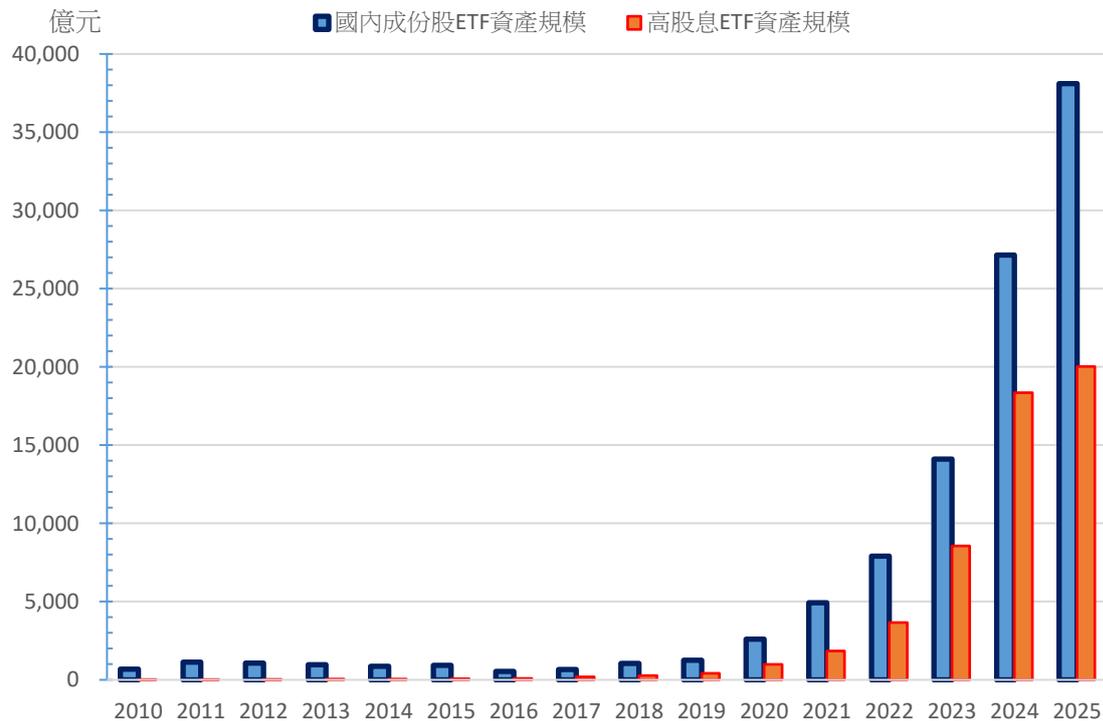
#### 八、公司配息政策的改變

近年企業加速海外布局、研發投入與資本支出，部分傳統高配息公司可能降低配息率以保留現金。此一結構性變化將使高股息 ETF 可投資標的池逐漸收斂，迫使商品必須納入更多二、三線標的，使商品在收益穩定與風險控管之間面臨更嚴峻的取捨，推升 ETF 的風險。

## 肆 我國高股息 ETF 發展歷程

在前述篇章說明高股息 ETF 投資機制與面臨挑戰後，再透過市場交易結果進一步了解高股息 ETF 發行情況。當前屬國內成分股 ETF 發行情況，以資產規模觀察，2025 年底資產規模為 3.81 兆元，其中，高股息 ETF 資產規模為 2.01 兆元或 52.76% 占據逾半數江山（圖 2）；以發行檔數觀察，2025 年底 ETF 發行檔數為 71 檔，其中，高股息 ETF 發行檔數為 25 檔或 35.21%（表 1）。

圖 2 國內成分股與高股息 ETF 資產規模



資料來源：TEJ 台灣經濟新報

表 1 高股息 ETF 發行檔數

證券代號	ETF 名稱	上市日期	標的指數
0056	元大台灣高股息	2007.12.26	臺灣高股息指數
00701	國泰股利精選 30	2017.08.17	臺灣指數公司低波動股利精選 30 指數
00713	元大台灣高息低波	2017.09.27	臺灣指數公司特選高股息低波動指數
00730	富邦臺灣優質高息	2018.02.08	道瓊斯台灣優質高股息 30 指數
00731	復華富時高息低波 (原簡稱:FH 富時 高息低波)	2018.04.20	富時台灣高股息低波動指數
00878	國泰永續高股息	2020.07.20	MSCI 臺灣 ESG 永續高股息精選 30 指數
00900	富邦特選高股息 30	2021.12.22	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃高股息 30 指數
00907	永豐優息存股	2022.05.24	特選臺灣優選入息存股指數
00915	凱基優選高股息 30	2022.08.09	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃多因子優選高股息 30 指數
00918	大華優利高填息 30	2022.11.24	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃優選股利高填息 30 指數
00919	群益台灣精選高息	2022.10.20	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃精選高息指數
00927	群益半導體收益	2023.06.06	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃半導體收益指數
00929	復華台灣科技優息	2023.06.09	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃科技優息指數
00930	永豐 ESG 低碳高息	2023.07.13	特選臺灣上市上櫃 ESG 低碳高息 40 指數
00932	兆豐永續高息等權	2023.09.01	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃 ESG 永續高股息等權重指數
00934	中信成長高股息	2023.11.01	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃優選成長高股息指數
00936	台新永續高息中小	2023.11.08	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃永續高息中小型股指數
00939	統一台灣高息動能	2024.03.20	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃高息動能指數
00940	元大台灣價值高息	2024.04.01	臺灣指數公司特選臺灣價值高息指數

證券代號	ETF 名稱	上市日期	標的指數
00943	兆豐電子高息等權	2024.05.20	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃電子成長高息等權重指數
00944	野村趨勢動能高息	2024.05.09	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃 FactSet 臺灣趨勢動能高股息指數
00946	群益科技高息成長	2024.05.09	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃科技高息成長指數
00961	FT 臺灣永續高息	2024.10.15	ICE 臺灣 ESG 高息指數
00962	台新 AI 優息動能	2024.12.06	臺灣指數公司特選臺灣上市上櫃 AI 優息動能指數
00984A	主動安聯台灣高息	2025.07.14	無

資料來源：臺灣證券交易所

再就我國整體 ETF 資產規模排名，2025 年底高股息 ETF 囊括第二至第四名，不難看出高股息 ETF 已為市場上投資顯學之一，其盛行並非偶然，其發展歷程如下：

#### 一、ETF 制度引進期（2003 年～2006 年）

此階段市場上以市值型 ETF 為主，追蹤如台灣 50 指數等，投資目標偏向整體市場報酬，尚未針對配息需求進行商品設計。

#### 二、高股息 ETF 之萌芽期（2007 年～2015 年）

2007 年市場推出首檔高股息 ETF 商品「元大台灣高股息基金」(證券代號：0056)，開啟我國高股息 ETF 之先河，該商品以預期現金股利殖利率作為選股核心，在當時是極大膽的嘗試，它不僅僅是買入股票，更是買入一種獲取穩定現金流量的合約。然而，因整體市場仍受 2008 年金融海嘯陰影影響，ETF 成長速度緩慢，尚未形成全民運動。在此階

段呈現以下特性：

- (一) 投資人以中高齡族群與穩健型投資人為主。
- (二) ETF 資產規模成長相對緩慢。
- (三) 投資目的偏向領息而非價差操作。
- (四) 此階段高股息 ETF 尚屬利基型商品，市場關注度有限。

### 三、制度成熟與環境轉型期（2016 年～2019 年）

#### (一) 低利率環境推動需求

2008 年金融海嘯後全球長期處於低利率甚至負利率環境，傳統定存與債券收益下降，使高股息 ETF 成為替代性收益工具。

#### (二) 商品設計逐步優化

此階段高股息 ETF 開始出現：

1. 成分股篩選條件多元化（結合獲利能力、現金流、填息能力）。
2. 定期調整機制制度化。
3. 配息頻率逐步從年配息，發展至半年配息。

雖然加上 ETF 定期定額的推廣，讓小資族也能參與，打破了高息商品是老人專利的刻板印象，不過，市場主流仍以「元大台灣高股息基金」為代表，發行檔數有限。

### 四、爆發與多元化全盛期（2020 年～2025 年）

#### (一) 關鍵轉折：2020 年後市場爆發

自 2020 年起，高股息 ETF 進入爆發性成長階段，主因包括：

1. 疫情後寬鬆貨幣政策。
2. 股市高波動提升投資人防禦需求。
3. ETF 投資普及化與年輕族群參與。

## （二）代表性商品大量推出。

此階段商品策略已從單純高殖利率轉向穩定配息與風險控管，並陸續出現多檔具指標性特色的高股息 ETF，例如：

1. 採取季配息、月配息制度。
2. 強調填息率、低波動、產業分散。
3. 結合 ESG 或特定產業因子。

## （三）投資人結構轉變

1. 年輕投資人比例明顯提升。
2. 高股息 ETF 成為存股、現金流管理工具及退休理財配置之一。

## （四）主動式高股息 ETF 的推出

由於傳統高股息 ETF 係以被動式操作方式追蹤標的指數，然而，近年大盤指數表現優異，被動式高股息 ETF 反而容易產生「贏了股息、輸了價差」的現象，不過，隨著 2025 年主動式高股息 ETF 推出後，值得後續追蹤調查。

## 伍 結論與展望

我國 ETF 市場的發展史，本質上是一部金融民主化的歷史，它讓普通投資人能以極低的門檻，並透過多樣化配置降低個別風險，參與我國甚至全球的經濟成長。隨著主動式 ETF 的開放，我國 ETF 市場預計將朝向更個人化、精準化的方向發展。

過去五年，高股息 ETF 經歷了從利基商品到國民資產的爆發式成長，其以穩定配息、投資門檻低與交易便利等特性，吸引大量投資人資金流入，在資產規模與受益人數上占據重要地位。然而，隨著 2025 年全球 AI 產業進入第二階段擴張期，以及主動式 ETF 的發行，傳統高股息 ETF 將從最初 1.0 的純股息、2.0 的月配與平準金，進化到 3.0 的主動管理與全方位品質篩選。

對於投資人而言，未來發展方向將不再是「誰配得多」，而是「誰能配得久、配得穩、且漲得到」，應回歸資產配置的核心本質，而非盲目追逐高息，方能在波動的市場中實現長期的財富增長。

對於投信公司而言，隨著市場環境變遷、利率結構調整、投資人結構轉變及主動式 ETF 與被動式 ETF 分庭抗禮，高股息 ETF 未來之發展已不再僅限於高配息本身，對於未來高股息 ETF 指數設計，如何透過 AI 與大數據並結合多重因子之選股架構精準化與波動控管，以提供投

資人長期、穩定並具競爭力之報酬，以回應更為複雜之市場與制度挑戰，此將是市場上下一波競逐的主戰場。

此外在配息組成透明化的趨勢下，投信公司如何強化投資人教育，強化對配息來源、基金淨值影響及長期風險之說明，將有助於降低投資人對高股息 ETF 之錯誤期待，並促進市場理性發展，將是未來品牌信任度的核心。

未來的高股息 ETF 不再是投資的萬靈丹。隨著主動式商品的競爭與環境的改變，市場將會出現汰弱留強，唯有那些能兼顧產業前瞻性及配息穩定性等的商品，才能在下一個投資週期綻放光芒。