

致理技術學院財務金融系

財金實務專題



共同基金投資策略與風格之研究

指導教授：許宜中老師

學生：李秀真、陳玫君  
陳瑋婷、廖婉伶  
謝佳穎

中華民國 100 年 02 月



# 目錄

## 第壹章 緒論

|             |      |
|-------------|------|
| 第一節 研究背景與動機 | P.01 |
| 第二節 研究目的    | P.04 |
| 第三節 研究架構    | P.06 |

## 第貳章 文獻回顧

|                 |      |
|-----------------|------|
| 第一節 共同基金投資風格    | P.07 |
| 第二節 風格指數的建構     | P.15 |
| 第三節 台灣共同基金的分類原則 | P.21 |

## 第參章 研究方法

|               |      |
|---------------|------|
| 第一節 資料來源與研究期間 | P.26 |
| 第二節 研究設計      | P.26 |

## 第肆章 實證結果

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| 第一節 建立合適的投資風格指數             | P.34 |
| 第二節 國內基金風格分布的情況             | P.35 |
| 第三節 四種風格指數績效與市場投資組合績效的差異性檢定 | P.39 |
| 第四節 國內共同基金投資風格的迴歸檢定         | P.42 |

## 第伍章 結論與建議

|          |      |
|----------|------|
| 第一節 研究結果 | P.55 |
| 第二節 研究建議 | P.56 |

|      |      |
|------|------|
| 參考文獻 | P.57 |
|------|------|

## 表目錄

|  |      |
|--|------|
| 表 1 國內共同基金分類                                   | P.03 |
| 表 2 價值型投資風格與成長型投資風格                            | P.10 |
| 表 3 比較 Fama French 和 Morning Star 對價值與成長型風格的定義 | P.14 |
| 表 4 國際著名風格指數的編製準則                              | P.15 |
| 表 5 Morningstar Style Box for Vanguard 中型成長基金  | P.18 |
| 表 6 各指標權重分佈                                    | P.19 |
| 表 7 晨星分類國內股票型基金組別                              | P.20 |
| 表 8 Lipper 之基金風格分類                             | P.21 |
| 表 9 100 年 04 月底國內基金分類情況                        | P.21 |
| 表 10 100 年 04 月底國內基金分類情況-台大教授版本                | P.23 |
| 表 11 基金類型與投資特色                                 | P.24 |
| 表 12 本研究與晨星篩選價值型股的比較                           | P.28 |
| 表 13 財務因子的級距分數表                                | P.29 |
| 表 14 迴歸變平方和                                    | P.33 |
| 表 15 四種投資風格類組樣本                                | P.34 |
| 表 16 四大類股樣本敘述統計                                | P.35 |
| 表 17 國內基金名稱統計                                  | P.36 |
| 表 18 投信投顧公會與晨星的分類比較                            | P.37 |
| 表 19 晨星風格分類二:九宮格法                              | P.38 |
| 表 20 四大風格指數                                    | P.39 |
| 表 21 成對樣本檢定                                    | P.41 |
| 表 22 四大風格指數對大盤的成對差異檢定結果                        | P.42 |
| 表 23 四種投資風格指數相關性檢定                             | P.43 |
| 表 24 調整後四類風格指數相關性檢定結果                          | P.44 |
| 表 25 國內股票型基金風格迴歸結果                             | P.45 |
| 表 26 風格指數迴歸模式顯著統計                              | P.46 |
| 表 27 基金名稱與迴歸結果之風格比較                            | P.47 |

|                                      |      |
|--------------------------------------|------|
| 表 28 標榜價值型投資的迴歸結果 -----              | P.48 |
| 表 29 本研究報酬迴歸風格結果 -----               | P.50 |
| 表 30 為本研究結果與名稱分類、台大教授分類、晨星分類比較 ----- | P.53 |
| 表 31 迴歸結果與名稱分類比較 -----               | P.53 |
| 表 32 迴歸結果與台大教授版分類比較 -----            | P.54 |
| 表 33 迴歸結果與晨星九宮格分類比較 -----            | P.54 |

## 圖目錄

|                   |      |
|-------------------|------|
| 圖 1 影響共同基金投資決策的因素 | P.07 |
| 圖 2 投資風格的分佈與定義    | P.08 |
| 圖 3 晨星的九宮格        | P.13 |
| 圖 4 晨星的九宮格        | P.19 |
| 圖 5 摩根史坦利風格指數定義圖  | P.20 |
| 圖 6 投資風格分類示意圖     | P.30 |