

## 復華全球金融股票入息主動式ETF基金

(基金之配息來源可能為收益平準金  
且本基金並無保證收益及配息)

1. 金融產業因越來越寡占、全球財富迅速累積，是AI之外，另外一個投資、資產配置的好選擇
2. 季配息來源：主要為股息及已實現資本利得



## 全球金融股，為什麼值得投資？

- 產業越來越寡占、財富存量快速增加、監管放寬，股票評價具吸引力，創造出金融業的投資價值 -



## 一：MSCI全球金融指數表現

- 2021~2025年，年化報酬率17.6%，波動性15.5%；  
報酬/風險比大於1 -

# 金融股較資訊科技股年化報酬少0.4%，但波動性少8.1%

- 金融業是存量生意為主，非流量，因此股價波動性較小 -

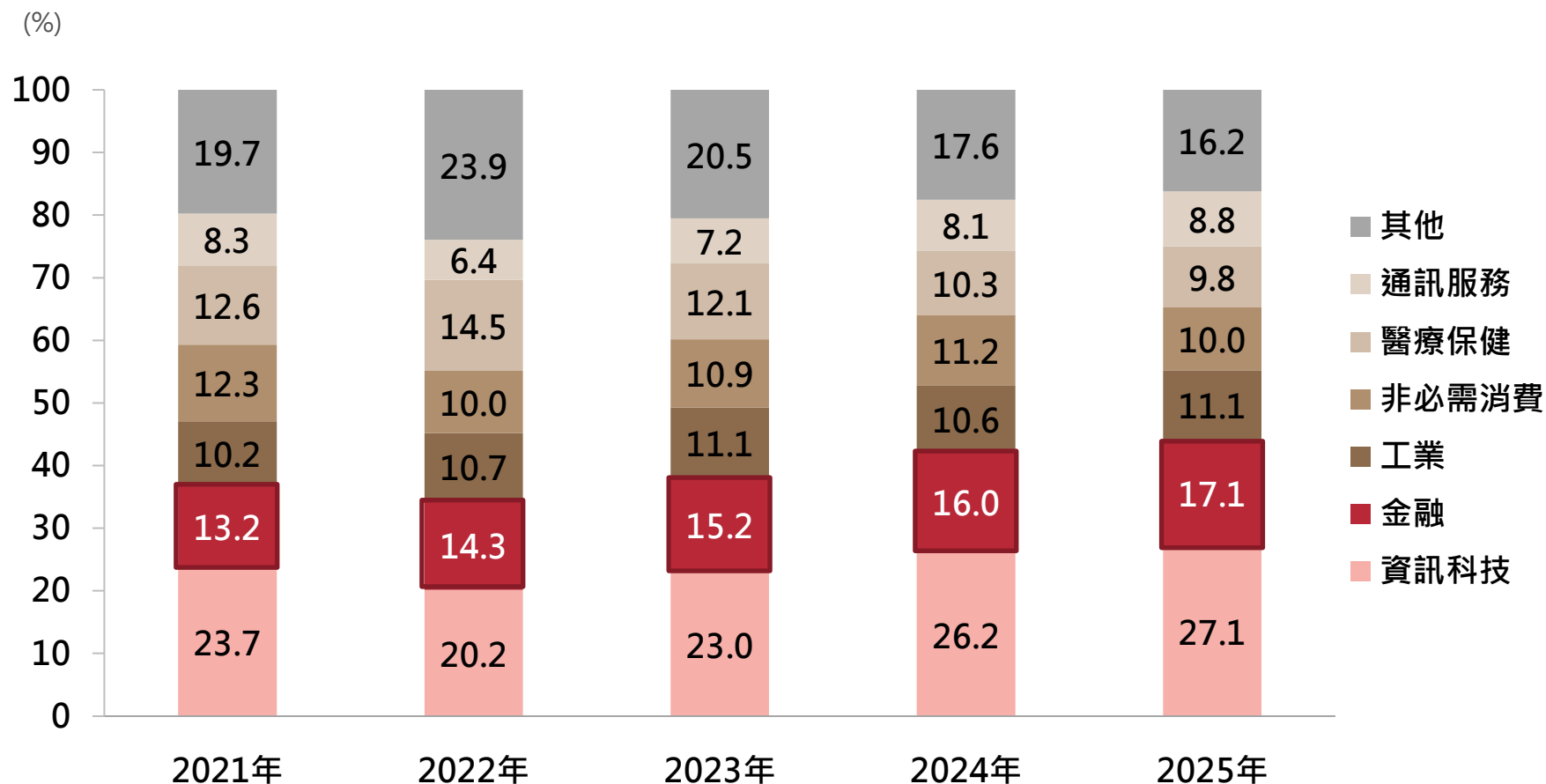
## MSCI全球指數中的產業權重、2021~2025年各產業指數的報酬率與波動度

	2025/12/31 產業權重(%)	五年累積 含息報酬率(%)	五年年化 含息報酬率(%)	五年年化 波動度(%)
資訊科技	27.1	128.5	18.0	23.6
金融	17.1	124.7	17.6	15.5
工業	11.1	80.3	12.5	14.1
非必需消費	10.0	41.8	7.2	19.7
醫療保健	9.8	39.9	6.9	12.5
通訊服務	8.8	88.4	13.5	19.7
必需消費	5.3	28.8	5.2	10.6
能源	3.3	156.9	20.8	22.2
原物料	3.2	44.7	7.7	16.2
公用事業	2.6	54.4	9.1	13.9
不動產	1.8	20.1	3.7	15.3

# MSCI全球指數中，金融股權重第二大

- 財富存量持續增加，金融股權重逐年提升 -

## MSCI全球指數中，金融、資訊科技與其他類股，各年底的權重



# MSCI全球金融指數表現

- 年化報酬率，從五年的17.6%，上升到一年的29.5%，  
特別是歐洲與日本金融股 -

## MSCI全球指數及各地區金融指數之年化報酬率與波動度

	過去五年：2021~2025年		過去三年：2023~2025年		過去一年：2025年	
	年化報酬率%	年化波動度%	年化報酬率%	年化波動度%	年化報酬率%	年化波動度%
全球金融	17.6	15.5	24.5	13.5	29.5	15.0
美國金融	15.2	18.9	19.8	16.7	15.2	19.2
歐洲金融	22.9	21.0	36.3	18.2	67.6	19.9
日本金融	23.8	25.4	31.4	28.0	34.2	29.4
台灣金融	14.0	17.7	18.0	16.7	24.2	19.4
全球指數	12.7	14.2	21.7	12.4	21.6	14.7

# MSCI全球金融指數成分股，2025年報酬率前十名

- 報酬率前十大皆超過100%，不只AI會大漲；主要為歐洲金融股 -

## MSCI全球金融指數成分股，2025年含息報酬率前十名

名稱	含息報酬率	2025/12/31市值 (億美元)
美國羅賓漢市場公司 (Robinhood)	203.5%	1,018.7
以色列鳳凰金融公司 (Phoenix Financial)	199.6%	104.7
法國興業銀行 (Societe Generale)	196.5%	618.5
德國商業銀行 (Commerzbank)	166.8%	477.7
西班牙國際銀行 (Banco Santander)	163.4%	1,759.2
西班牙畢爾巴鄂比斯開銀行 (BBVA)	154.0%	1,356.1
荷蘭銀行 (ABN AMRO Bank)	141.1%	287.8
西班牙凱克薩銀行 (CaixaBank)	140.3%	868.6
義大利BPER銀行 (BPER Banca)	133.5%	267.4
德意志銀行 (Deutsche Bank)	131.9%	742.4

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。  
個股報酬率以美元計價之報酬率表示。資料來源：Bloomberg

# MSCI美國金融指數成分股，2025年報酬率前十名

- 因越來越寡占、財富大幅增加、監管逐步放寬 -

## MSCI美國金融指數成分股，2025年含息報酬率前十名

名稱	含息報酬率	2025/12/31市值 (億美元)
羅賓漢市場公司 (Robinhood)	203.5%	1,018.7
洛基特集團 (Rocket)	81.5%	545.2
花旗集團 (Citigroup)	70.4%	2,087.9
索菲科技公司 (SoFi Technologies)	70.0%	329.6
高盛集團 (Goldman Sachs)	56.6%	2,737.9
紐約梅隆銀行 (Bank of New York Mellon)	54.5%	809.6
盈透證券 (Interactive Brokers)	46.4%	1,093.2
摩根士丹利 (Morgan Stanley)	45.2%	2,821.5
安納利資本管理公司 (Annaly Capital)	39.9%	152.7
公民金融集團公司 (Citizens Financial)	38.6%	250.9

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。  
個股報酬率以美元計價之報酬率表示。資料來源：Bloomberg

# MSCI全球金融指數成分股，2021~2025年報酬率前十名

- 因獲利提升，並積極配息與實施庫藏股 -

## MSCI全球金融指數成分股，2021~2025年含息報酬率前十名

名稱	五年累積 含息報酬率	五年年化 含息報酬率	2025/12/31 市值(億美元)
西班牙薩巴德爾銀行 (Banco Sabadell)	1,081.5%	63.9%	198.4
義大利裕信銀行 (UniCredit)	1,042.4%	62.8%	1,296.5
義大利BPM銀行 (Banco BPM)	918.1%	59.1%	231.5
義大利BPER銀行 (BPER Banca)	856.3%	57.1%	267.4
葡萄牙商業銀行(Banco Comercial Portugues)	672.6%	50.5%	155.7
以色列鳳凰金融公司 (Phoenix Financial)	620.7%	48.4%	104.7
義大利Unipol保險 (Unipol)	608.0%	47.9%	173.2
德國商業銀行 (Commerzbank)	607.2%	47.9%	477.7
西班牙凱克薩銀行 (CaixaBank)	538.8%	44.9%	868.6
西班牙畢爾巴鄂比斯開銀行 (BBVA)	537.9%	44.9%	1,356.1

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。  
個股報酬率以美元計價之報酬率表示。資料來源：Bloomberg

# 資產配置，投資金融產業的必要性

金融股權重大、波動性小、產業趨勢上升、  
2021~2025年與資訊科技股的相關係數0.58

所以全球金融股，是AI之外，另外一個資產配置的好選擇

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。

以2021~2025年MSCI全球金融指數及MSCI全球資訊科技指數之日報酬率計算相關係數。資料來源：Bloomberg



## 二：全球金融產業趨勢上升，結構大幅改善的原因

- 產業寡占、財富存量快速累積、監管法規放寬、科技應用大幅降低成本；規模經濟使贏家大贏 -

# MSCI全球金融指數的EPS及ROE

- EPS年複合成長率，從2016~2020年的0.7%，  
升至2021~2025年的13.4%；平均ROE，從8.0%升至11.8% -

## MSCI全球金融指數的每股盈餘(EPS)

年度	EPS(元)
2016年	7.8
2017年	8.3
2018年	9.7
2019年	9.9
2020年	7.9
2016~2020年 EPS的年複合成長率： <u>0.7%</u>	
2021年	12.5
2022年	10.4
2023年	11.7
2024年	13.3
2025年	14.9
2021~2025年 EPS的年複合成長率： <u>13.4%</u>	

## MSCI全球金融指數的股東權益報酬率(ROE)

年度	ROE(%)
2016年	7.4
2017年	8.1
2018年	9.2
2019年	9.1
2020年	6.3
2016~2020年 平均ROE： <u>8.0%</u>	
2021年	11.5
2022年	10.2
2023年	12.1
2024年	12.3
2025年	12.8
2021~2025年 平均ROE： <u>11.8%</u>	

# 金融產業快速成長，產業結構改善之原因

- 寡占、財富存量累積、監管法規放寬、AI大幅降低成本 -

1. 金融業在多次金融危機中，不斷整併，日趨寡占。
2. 全球財富存量不斷累積，創造金融業的大需求。
3. 金融法規放寬及勞工保護放鬆，提高金融業的獲利空間。
4. 獲利增加，擴大新科技及AI的投資，持續提高金融業週轉率與生產力，降低人事成本。

# (一)2008年後，金融機構大整併，日趨寡占

- 次貸風暴及金融業的規模經濟，驅動整併 -

1. 2008年次貸風暴後，迫使全球金融業大整併。
2. 大型金融機構能持續投入先進的IT與AI系統，創造規模經濟；經營規模越大，單位人力成本越低。
3. 經營規模越大，品牌與網路效用越大，獲客成本越低。
4. 經營規模越大，獲利成長空間越大，產品創新能力越強。

# 2008年金融危機，美國的大型金融機構整併

- 健全的金​​融機構，以低廉價格併購陷入危機的同業，擴大市占率 -

年份	被收購的金融機構	承接的金融機構	主要原因	
1	2008	美聯銀行 (Wachovia Bank)	富國銀行 (Wells Fargo Bank)	次貸/房貸與結構型商品損失、資產品質惡化，引發擠兌與信心危機
2	2008	美國國民城市銀行 (National City Bank)	PNC銀行 (PNC Bank)	次貸/房貸與結構型商品損失、資產品質惡化，引發擠兌與信心危機
3	2008	華盛頓互惠銀行 (Washington Mutual Bank)	摩根大通 (JPMorgan Chase)	次貸/房貸與結構型商品損失、資產品質惡化，引發擠兌與信心危機
4	2008	貝爾斯登公司 (Bear Stearns)	摩根大通 (JPMorgan Chase)	次貸/房貸與結構型商品損失，及旗下操作次貸的對沖基金崩盤
5	2008	美林證券 (Merrill Lynch)	美國銀行 (Bank of America)	市場劇烈動盪下，被迫合併，以強化資本與流動性
6	2008	雷曼兄弟 (Lehman Brothers)	申請破產，無承接機構	次貸/房貸與結構型商品損失、資產品質惡化

# 次貸與歐債危機，歐洲金融機構的大整併

## - 創造歐洲金融業的寡占生態 -



年份	被收購的金融機構	承接的金融機構	主要原因	
1	2008	英國 HBOS	英國 Lloyds Group	對英國房市曝險高
2	2013	賽普勒斯 Laiki	賽普勒斯 Bank of Cyprus	歐債及希臘曝險、資產品質惡化，存款外流
3	2014	葡萄牙 Banco Espírito Santo	處置後分拆成立Novo Banco	公司治理不佳及資本缺口，監管介入
4	2017	西班牙 Banco Popular	西班牙 Banco Santander	資本不足及募資失敗，擠兌造成流動性枯竭
5	2017	義大利 Veneto Banca	義大利 Intesa Sanpaolo	高不良貸款，及長期資本不足
6	2020	歐洲 Wirecard	申請破產，無承接機構	會計造假與資金缺口
7	2021	西班牙 Bankia	西班牙 CaixaBank	歐債危機後，西班牙銀行業整併延續
8	2023	瑞士 Credit Suisse	瑞士 UBS	長期虧損與風險事件造成信心危機與流動性壓力

# 2022-2023年美國快速升息後，流動性危機創造整併

- 長債價格大跌；短期資金成本上升與擠兌 -

年份	被收購的金融機構	承接的金融機構	主要原因	
1	2022	FTX 加密貨幣交易所集團	申請破產，無承接機構	資金挪用，信心崩盤
2	2022	BlockFi 加密借貸平台	申請破產，無承接機構	加密貨幣價格大跌，引發資金壓力
3	2023	第一共和銀行 (First Republic Bank)	摩根大通 (JPMorgan Chase)	快速升息造成資產與負債的錯配壓力
4	2023	矽谷銀行 (Silicon Valley Bank)	第一公民銀行 (First Citizens Bank)	存款來源集中、升息導致債券部位的巨額未實現損失，難以應付擠兌壓力
5	2023	簽名銀行 (Signature Bank)	旗星銀行 (Flagstar Bank)	信心危機擴散，加速擠兌
6	2024	共和第一銀行 (Republic First Bank)	富爾頓銀行 (Fulton Bank)	Fed快速升息，資產價值減損壓力，導致財務困難

# 洗錢防制法，促使以避稅為主的金融機構被整併

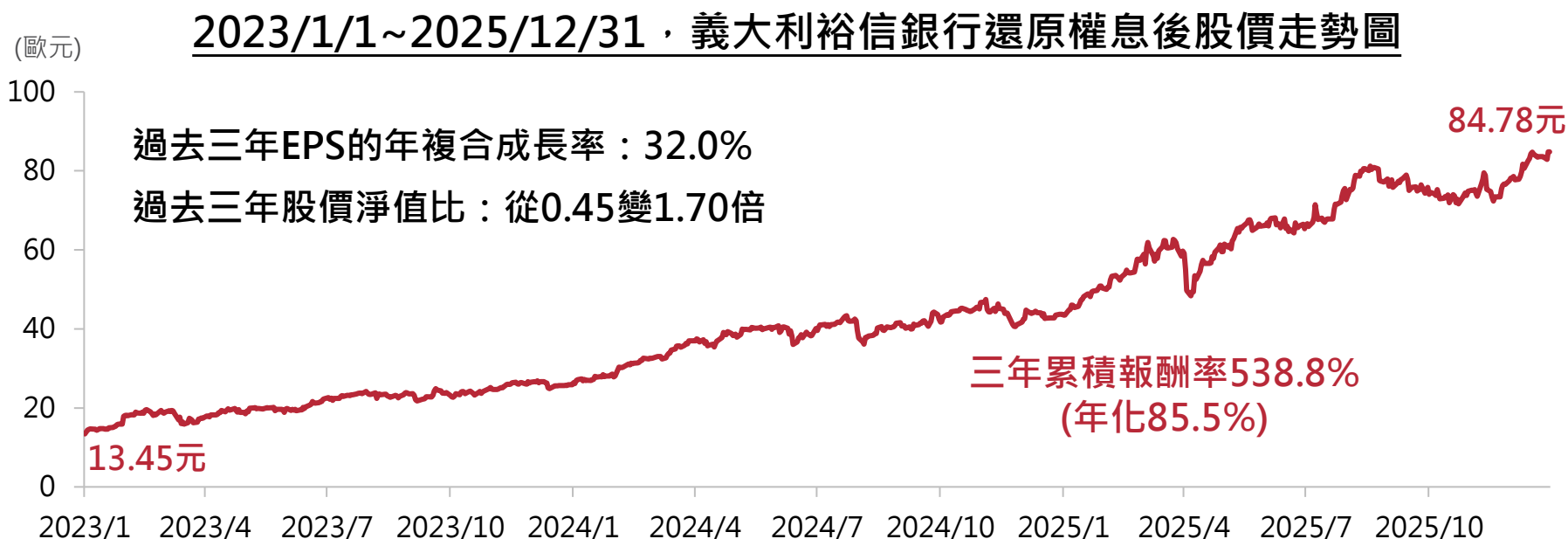
- 使其他金融機構財富管理手續費，收入大幅上升 -

年份	被收購的金融機構	承接的金融機構	主要原因
1	2018 Pilatus Bank 馬爾他私人銀行	被撤照，無承接機構	面臨洗錢、詐欺等調查，並被撤照
2	2018 Beaufort Securities 英國財管公司	申請破產，無承接機構	美國司法部指控洗錢，終致倒閉
3	2023 瑞士信貸集團 (Credit Suisse)	瑞銀集團 (UBS)	法遵與風險管理不佳，導致擠兌
4	2023 第一共和銀行 (First Republic Bank)	摩根大通 (JPMorgan Chase)	主要服務高淨值客戶；在區域性銀行危機時，無法應對極端市場波動
5	2023 簽名銀行 (Signature Bank)	旗星銀行 (Flagstar Bank)	反洗錢執行不佳，且在區域性銀行危機時，流動性不足

# 行業整併的例子一：義大利裕信銀行(UniCredit)

- 擴大經濟規模，使銀行獲利及股價評價，雙重上升 -

- 2023年以來，透過二大跨境併購，持有希臘Alpha Bank約30%的股份，及德國商業銀行(Commerzbank) 26%的股份，成為義大利市值最大的銀行。



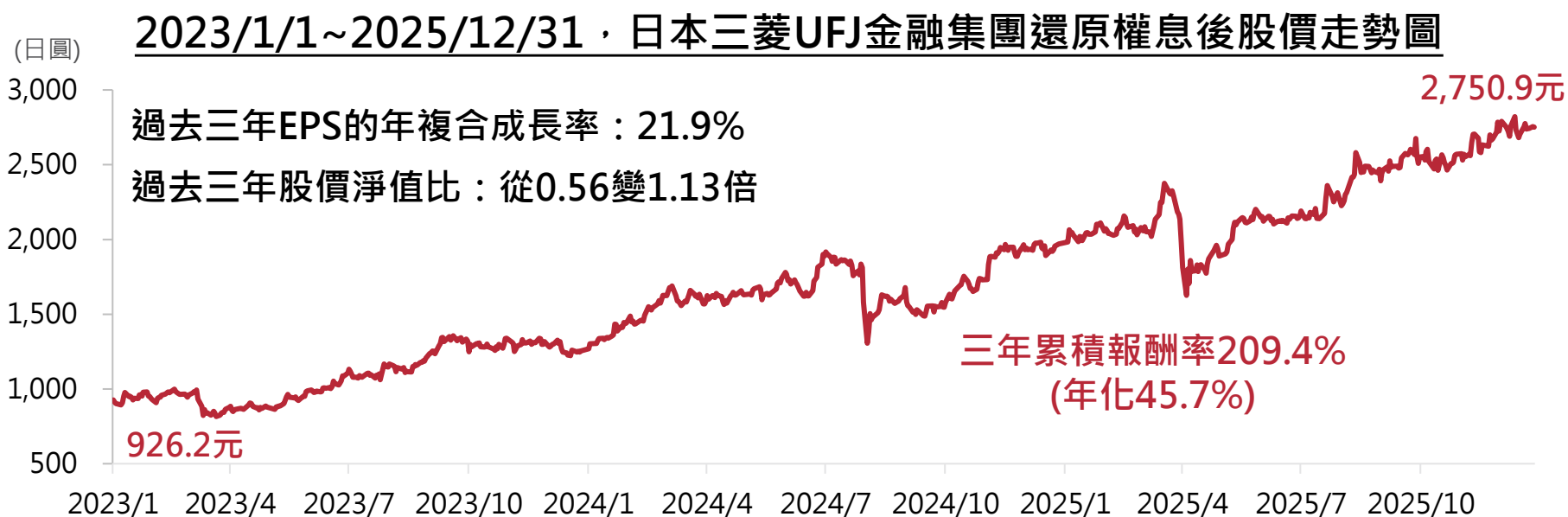
以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

資料來源：Bloomberg

# 行業整併的例子二：日本三菱UFJ金融集團

- 日本泡沫經濟後，政府積極推動金融機構整併，形成寡占 -

- 日本1980年代泡沫經濟後，東京銀行、三菱銀行、三和銀行、東海銀行，整併為三菱UFJ金融集團，成為日本最大金融集團。
- 2008年金融海嘯時，入股美國投資銀行摩根士丹利，擴大海外財富管理布局。
- 2023年以來，積極提高股息，及回購股票，提升股價。



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

資料來源：Bloomberg

## (二)全球財富存量不斷累積，創造金融業的大需求

- 財富管理業務大幅上升，創造手續費獲利的成長動力 -

### 美國、歐洲、日本、台灣，2021~2025年的家庭財富存量

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	年複合成長率
<b>美國</b> (單位: 兆美元)	143.3	135.5	147.7	160.9	172.9 (2025年第3季)	7.4%
<b>歐洲</b> (單位: 兆歐元)	57.6	59.5	61.8	64.6	66.1 (2025年第2季)	4.9%
<b>日本</b> (單位: 兆日圓)	1,683.0	1,673.7	1,768.1	1,838.5	1,884.8 (2025年第3季)	3.7%
<b>台灣</b> (單位: 兆新臺幣)	156.9	159.0	172.2	(未公布)	(未公布)	5.8%

# 全球主要股市市值與成交量，皆大幅上升

- 金融機構財富管理手續費，上升的原因 -

## 美國、歐洲、日本、台灣主要交易所上市股票，2020~2024年的市值及成交額

	美國紐約交易所		泛歐交易所 Euronext		日本交易所集團		台灣證券交易所	
	市值 (兆美元)	成交額 (兆美元)	市值 (兆歐元)	成交額 (兆歐元)	市值 (兆日圓)	成交額 (兆日圓)	市值 (兆新臺幣)	成交額 (兆新臺幣)
<b>年複合成長率</b>	<b>5.2%</b>	<b>26.8%</b>	<b>7.7%</b>	<b>6.8%</b>	<b>8.2%</b>	<b>16.1%</b>	<b>15.2%</b>	<b>28.5%</b>
2020年	26.2	26.2	4.5	2.2	693.7	654.4	44.9	45.3
2021年	24.0	29.1	6.5	2.5	753.0	730.0	56.3	91.6
2022年	24.1	30.0	5.7	2.7	705.4	768.1	44.3	55.5
2023年	25.6	26.4	6.2	2.3	867.4	898.6	56.8	62.6
2024年	31.6	30.4	6.1	2.4	996.3	1,165.8	73.9	91.4

# 財富管理收入的優點之一

- 穩定性高的手續費收入，資本準備的要求較低 -

1. 全球財富存量持續增加，週轉率增加。
2. 財富管理，不受財富收入不均的，K型經濟的影響。

## (三之一)為什麼歐美政府要放寬金融監管？

- 提高金融業的競爭力，以支持國家GDP的成長 -

1. 2008年金融危機後，銀行資產負債表已大幅改善。
2. 透過放寬金融監管，銀行可加強支持企業貸款需求，及支持金融業對AI的投資，推動經濟成長及全球競爭力。
3. 讓銀行放貸的間接金融，與企業向資本市場籌資的直接金融，兩相平衡。

## (三之二)金融法規放寬的項目

- 可提升金融機構獲利能力 -

1. 降低過嚴的資本適足率，增進資金運用效率。
2. 放鬆歐洲勞工保護，提升企業人力配置彈性。
3. 金融機構的網路交易廣泛使用，大幅降低作業成本。
4. 開放Fintech及新種業務，例如AI應用及穩定幣，將加速授信、結算等速度。

# 銀行放寬資本適足率的意義

- 降低過高的資本適足率，有助於提升ROE及股價，潛在巨大利多 -

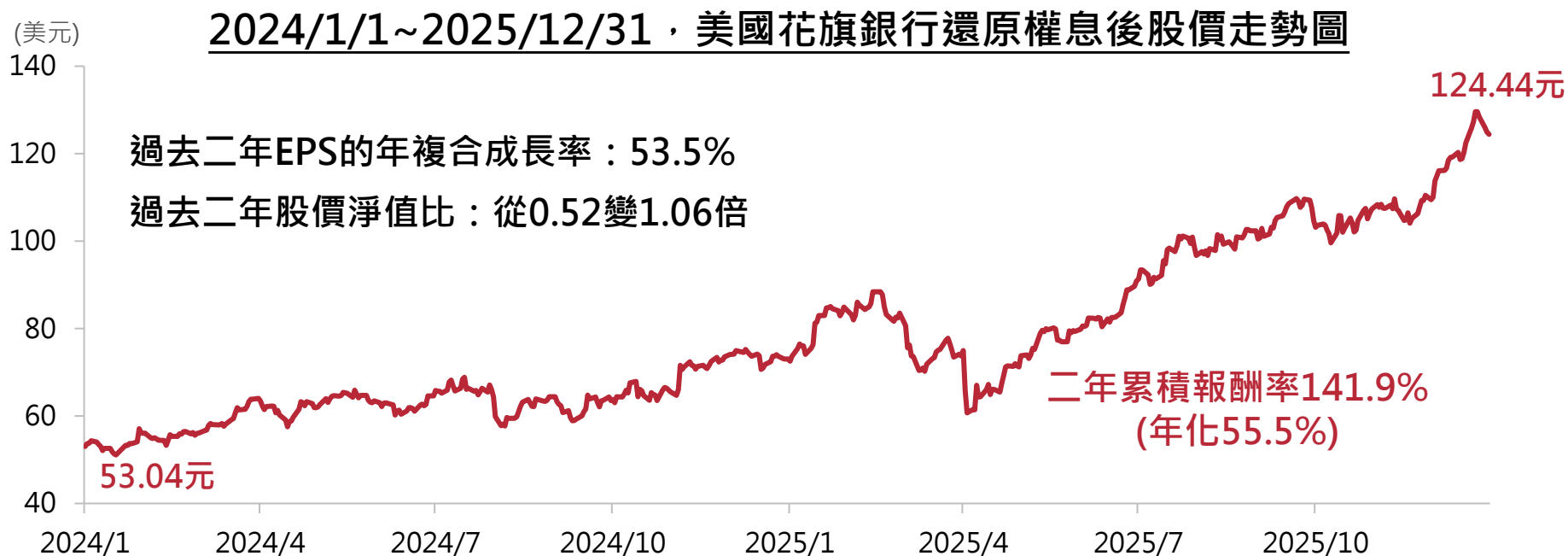
## 2025年，美歐大型銀行的資本適足率

	摩根大通 銀行	美國銀行	富國銀行	西班牙 畢爾巴鄂比 斯開銀行*	義大利 裕信銀行*	德意志銀行
第一類 資本金額 (美元)	2,884.8億	2,014.1億	1,373.0億	622.9億	505.1億	578.9億
銀行 資本適足率	14.1%	12.8%	12.3%	13.4%	14.8%	14.2%
監管機關要求的 資本適足率	11.5%	10.0%	8.5%	9.0%	10.2%	11.2%

# 受惠監管鬆綁的例子一：美國花旗銀行

- 資金運用效率提升，進而提高ROE -

- 2025年以來，美國加速放寬銀行資本管制，帶動獲利上升；ROE由2023年的4.2%，上升到2025年的6.8%。
- 2024年以來，大規模精簡組織，出售利潤較低的業務，獲利結構轉佳。



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

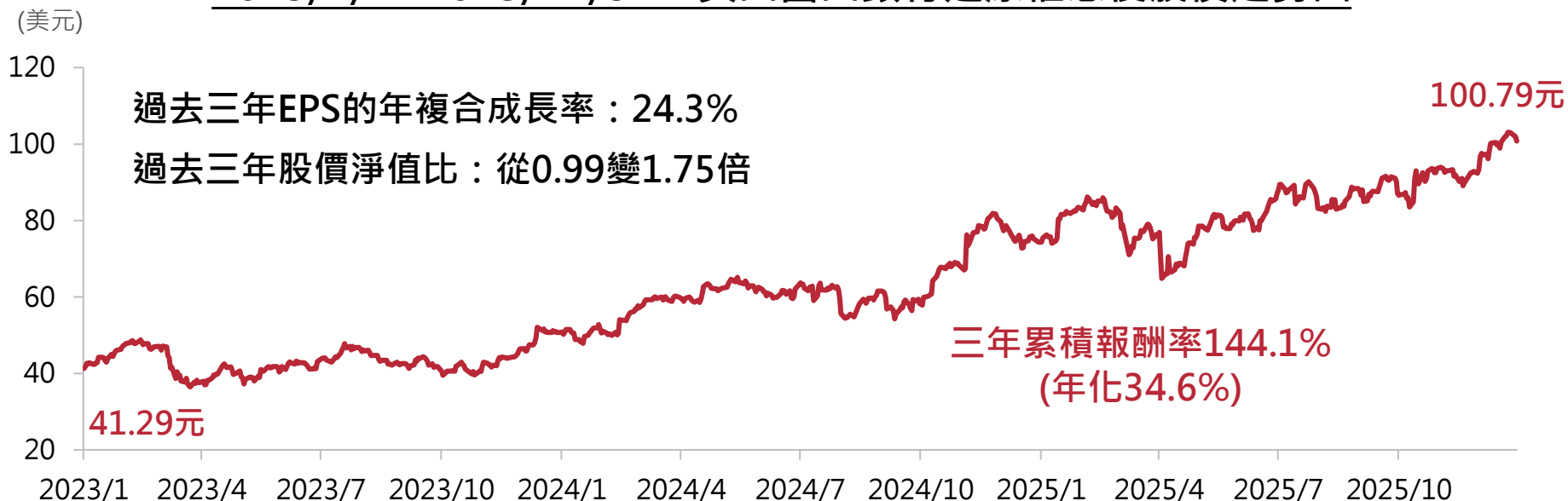
資料來源：Bloomberg

# 受惠機管鬆綁的例子二：富國銀行

- 擺脫資產規模成長限制，及受惠資本監管放寬，ROE大幅提升 -

- 2016年底爆出假帳戶醜聞，遭聯準會重罰不得擴張資產。
- 2025年6月聯準會解除其資產規模上限後，半年內資產規模成長11%；並受惠資本監管放寬，ROE由2022年的7.7%，提高到2025年的12.5%。

## 2023/1/1~2025/12/31，美國富國銀行還原權息後股價走勢圖



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

資料來源：Bloomberg

## (四)新科技及AI，持續提高金融業生產力，降低人事成本

- 人事費用占總成本約45%~64%，改善空間大 -

### 2025年美國大型金融機構的人事成本占總成本比率

富國銀行	美國銀行	摩根大通	花旗銀行	高盛集團	摩根士丹利
64%	61%	57%	54%	50%	45%

1. 網路銀行的興起，24小時全天候服務，大幅降低房租與人事成本，並提升服務品質。
2. 電子支付系統的普及，可觸及的潛在市場大幅擴大。
3. 在IT系統的基礎上，建立AI的私有雲，使徵信、授信等決策品質迅速且正確、智慧；降低壞帳比率。

# 人事費用，若每年降低3%，對獲利成長的影響

- EPS年複合成長率可達1.9%至4.8% -

## 人事費用，若每年降低3%，對EPS的影響試算

各銀行EPS (單位：元)	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2025年起的 年複合成長率
摩根大通	19.8	20.2	20.6	21.0	21.4	21.8	1.9%
美國銀行	3.2	3.4	3.5	3.6	3.7	3.8	3.4%
富國銀行	5.4	5.7	6.0	6.2	6.5	6.7	4.3%
花旗銀行	6.0	6.4	6.7	7.0	7.3	7.6	4.8%
摩根士丹利	8.0	8.4	8.8	9.1	9.5	9.8	4.1%

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

當期EPS=前期EPS×(前期淨利加回人事成本的3%後並扣稅÷前期稅後淨利)；2025~2029年為試算結果。資料來源：Bloomberg、復華投信整理

# 人事費用，若每年降低3%，對獲利成長的影響

- ROE 五年可提升1.6%至2.7% -

## 若每年人事費用降低3%，對ROE的影響試算

各銀行ROE	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	ROE累積變化
摩根大通	18.2%	18.6%	18.9%	19.3%	19.7%	20.0%	+1.8%
美國銀行	9.5%	9.8%	10.2%	10.5%	10.9%	11.2%	+1.7%
富國銀行	11.4%	12.0%	12.6%	13.1%	13.6%	14.1%	+2.7%
花旗銀行	6.1%	6.4%	6.7%	7.0%	7.4%	7.7%	+1.6%
摩根士丹利	13.8%	14.5%	15.1%	15.7%	16.3%	16.9%	+3.1%

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

當期ROE=前期ROE×(前期淨利加回人事成本的3%後並扣稅÷前期稅後淨利)；2025~2029年為試算結果。資料來源：Bloomberg、復華投信整理

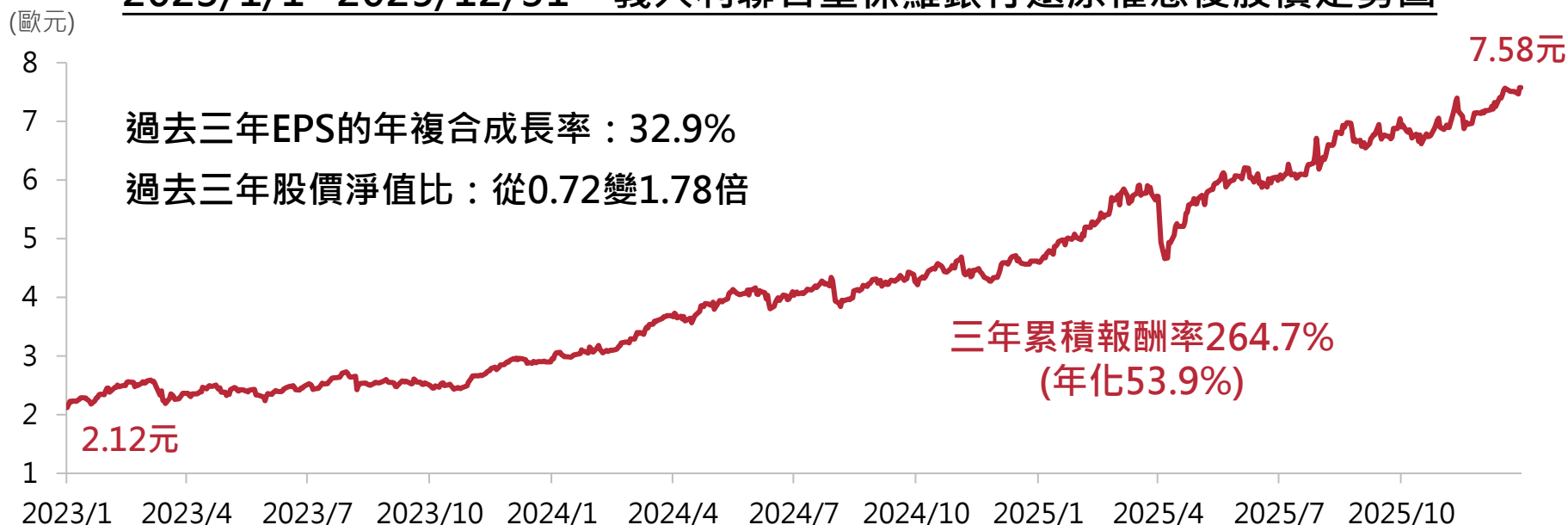


# 人事成本降低的例子：義大利聯合聖保羅銀行(Intesa Sanpaolo)

- 成本降低，造成獲利與股價評價的上升 -

- 2023年推出純網銀Icybank，及多項數位服務，陸續關閉實體分行，削減成本。
- 人事費用占營收比重，從2022年的43.0%，下降至2025年的25.7%。

2023/1/1~2025/12/31，義大利聯合聖保羅銀行還原權息後股價走勢圖



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

資料來源：Bloomberg



### 三：全球金融股，過去為什麼會有高股息？

- 存量生意為主，波動性較小，  
且配息金額隨資本適足率鬆綁及獲利成長而上升 -

# MSCI全球金融指數的股息率高於全球指數

- 歐洲的股票股息率相對更高 -

## MSCI全球指數及各地區金融指數，2021~2025各年度股息率

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2021~2025年 算術平均
全球金融	3.6%	2.8%	3.9%	3.7%	3.4%	3.5%
美國金融	1.9%	1.3%	1.7%	1.6%	1.2%	1.5%
歐洲金融	4.7%	4.3%	6.5%	6.3%	7.7%	5.9%
日本金融	4.6%	4.8%	4.7%	4.7%	4.6%	4.7%
台灣金融	5.2%	3.7%	2.8%	3.8%	5.4%	4.2%
全球指數	2.2%	1.7%	2.6%	2.2%	2.1%	2.2%

# 為什麼金融股的股息率較高？

- 獲利穩定且持續增加，資本充裕，金融業提高股息與買回庫藏股 -

1. 存量生意、資本支出需求低，現金流穩健。
2. 資本增強及監管放寬，釋放更多可分配盈餘，用於配息。
3. 歐洲金融業資本充裕，配息率較高，也開始加大庫藏股。
4. 日本與台灣金融業獲利來源穩定。
5. 美國以庫藏股替代配息，股息率雖偏低，但資本利得空間大。

## 四：基金操作與風險管理策略

# 操作策略一：監管放寬最大，或財富增值最快的地區

- 金融業獲利成長潛力高 -

以歐洲為主，有資本利得潛力也有股息成長機會；  
美國及日本為輔

# 基金預計核心配置歐洲的原因

- 歐洲經濟結構性好轉，金融機構獲利能力媲美美國，但評價更低 -

1. 歐洲擺脫負利率，銀行ROE提升，且資本適足率高於美國，但股票評價較便宜。
2. 歐債危機後，歐洲各國加速財政改革，美國反而有財政惡化風險。
3. 2021~2025年\*義大利與西班牙平均經濟成長率，分別為3.1%及4.4%，優於其他歐洲國家；美國為3.3%。
4. 歐洲金融機構股息率高於美國，且因獲利成長，股息成長潛力高。

上述為預計配置規劃；基金資產配置將視當時投資環境調整。

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。\*2025年資料為IMF於2025年10月發布之預估值。資料來源：Bloomberg、IMF、復華投信整理

# 歐洲銀行獲利能力追上美國，但股價仍被低估

- 擺脫負利率，導入科技及行業加速整合，經營效率提升 -

## 2021~2025年，美國與歐洲銀行資本適足率、ROE與股票評價的比較

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
一級資本適足率 (%)					
美國	12.9	12.6	13.2	13.6	13.5
歐洲	15.6	15.4	15.9	16.0	16.1
股東權益報酬率ROE (%)					
美國	13.2	11.3	12.6	9.4	11.7
歐洲	7.4	8.3	12.6	11.4	12.1
本益比 (倍)					
美國	10.5	9.6	9.6	13.7	14.8
歐洲	8.6	7.5	6.4	7.2	10.7
股價淨值比 (倍)					
美國	1.4	1.1	1.2	1.4	1.7
歐洲	0.7	0.7	0.8	0.8	1.4

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。一級資本適足率源自紐約聯邦準備銀行、歐洲央行公布之數值。其餘項目以MSCI美國銀行指數及MSCI歐洲銀行指數之資料為例；指數皆以美元計價。上表為各年底資料，惟2025年之一級資本適足率截至2025年第3季底。資料來源為Bloomberg

# 操作策略二：以具競爭力的大型金融股為主

- 金融產業，大者恆大 -

選擇受惠監管放寬，使獲利成長，  
或應用新科技，提升競爭力的大型金融股；  
精簡核心持股

## 操作策略三：以 Fintech 金融創新科技股為輔

- 金融業新科技，可大幅提高金融業生產力；潛在投資價值高 -

有寡占潛力、新興的金融科技股，  
進一步提升基金報酬空間

# 風險管理策略

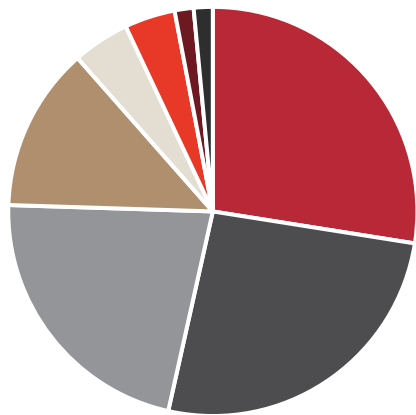
- 避免市值過小，及資產負債表走勢不健全的個股 -

1. 主要投資在市值大於100億美元、位居產業重要地位的個股。
2. 資本適足率，位於產業中前50%高者。
3. 壞帳比率，不超過5%。

# 本基金預計投資組合

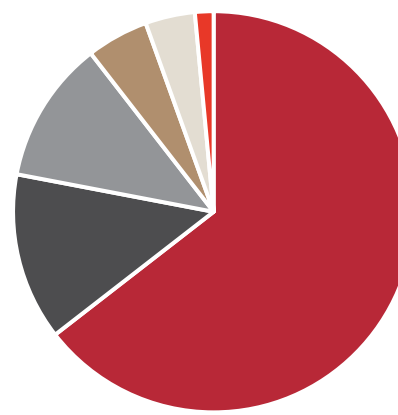
- 已開發國家為核心 -

## 國家配置



■ 美國	27.5%
■ 英國	26.0%
■ 義大利	22.0%
■ 西班牙	13.0%
■ 法國	4.5%
■ 日本	4.0%
■ 新加坡	1.5%
■ 現金	1.5%

## 次產業配置



■ 商業銀行	64.5%
■ 保險	13.5%
■ 資本市場	11.5%
■ 金融服務	5.0%
■ 消費信貸	4.0%
■ 現金	1.5%

# 本基金預計投資組合

- 具產業領先地位的金融機構為核心 -

## 預計投資組合之主要持股舉例

公司名稱	2025年 股息率(%)	2025年 資本利得(%)	簡介
畢爾巴鄂比斯開銀行 (BBVA)	3.6	124.6	西班牙第二大銀行
法通保險集團 (Legal & General Group)	8.2	24.3	英國大型保險公司
鳳凰集團控股 (Phoenix Group Holdings plc)	7.4	58.3	英國資產管理與保險公司
聯合聖保羅銀行 (Intesa Sanpaolo)	6.0	64.2	義大利第二大銀行
薩瓦德爾銀行 (Banco de Sabadell)	4.2	95.6	西班牙第四大銀行
裕信銀行 (UniCredit)	4.1	94.1	義大利最大銀行
義大利西恩那銀行 (Banca Monte dei Paschi di Siena)	9.4	50.1	義大利第四大銀行
富國銀行 (Wells Fargo & Company)	1.8	35.6	美國第三大銀行
花旗集團 (Citigroup Inc)	2.0	70.4	美國第四大銀行
國民西敏集團 (NatWest Group)	3.8	71.0	英國第四大銀行

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。基金資產配置將視當時投資環境調整。銀行排名係根據2025年底該銀行占MSCI全球金融指數之權重計算。投資組合係以2026年1月之投資環境評估。

資料來源：Bloomberg、復華投信整理

## 五：基金規格與配息機制

# 基金配息政策與機制，與所得稅

1. 配息時間：基金成立60天後，季配息。
2. 經理人將評估每年可領到的股息，及依據每季實際領到的股息，決定基金配息金額，追求配息平滑化。
3. 若有已實現資本利得，亦可評估發放；但發放資本利得後之基金淨值不得低於15元。
4. 基金配息可能包含收益平準金，降低配息被稀釋的風險。
5. 基金配息源自收益平準金以外之部分，屬於海外所得，免個人綜所稅；海外所得合計達新臺幣100萬元以上，須申報最低稅負制。

受益人就相關稅賦事宜請諮詢稅務專家意見，並依規定申報及納稅。基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。經理公司保留調整配息政策之彈性。本基金持股之股息配發時間及金額，視個別公司而定；本基金將累積之股息等收入於每季做成收益分配決定；為了改善因申購造成的稀釋問題，配息來源可能為收益平準金；如已實現資本利得扣除資本損失(包括已實現及未實現資本損失)及應負擔之成本費用後為正數，亦得評估分配。經理公司得依基金收益情形，自行決定應分配之金額或不分配，故每次分配之金額並非一定相同。

# 基金經理人介紹

- 以實地拜訪，長期基本面及評價為選股標準 -

核心經理人：張正宇，投資研究資歷13年

- 決定投資目標、持股比例、投資主題配置
- 主要負責歐美金融股之總體經濟與個別公司研究

協管經理人：余文耀，投資研究資歷23年

- 協助尋找新的投資機會、研究相關標的，並與核心經理人討論後，形成投資決策
- 專長於亞太金融產業研究，可擴大本基金之投資研究覆蓋度

投資研究團隊：約百人，金融股投資研究人員共8位

# 基金規格表

基金名稱	復華全球金融股票入息主動式ETF基金 (基金之配息來源可能為收益平準金且本基金並無保證收益及配息)
每單位發行價格	新臺幣15元
IPO最低申購金額	新臺幣15,000元或其整倍數
基金經理人	核心：張正宇 協管：余文耀
收益分配	自本基金成立日起60日後，每季評估配息 (配息來源包含股息、資本利得及收益平準金等)
風險報酬等級	RR4
經理費(年率)	基金淨資產價值在新臺幣200億元(含)以下：1.20% 基金淨資產價值逾新臺幣200億元之部分：1.00%
保管費(年率)	基金淨資產價值在新臺幣50億元(含)以下：0.14% 基金淨資產價值逾新臺幣50億元(不含)至200億元(含)之部分：0.12% 基金淨資產價值逾新臺幣200億元之部分：0.10%
保管機構	合作金庫商業銀行

詳細資訊請參閱基金公開說明書。綜合評估本基金投資組合及風險、以計算過去5年之淨值波動度為原則，參考「中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會基金風險報酬等級分類標準」並與同類型基金淨值波動度比較，訂定本基金之風險報酬等級。風險報酬等級由低至高，區分為「RR1、RR2、RR3、RR4、RR5」五個風險報酬等級。該分類標準係計算過去5年基金淨值波動度標準差，以標準差區間予以分類等級；此等級分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險(如：基金計價幣別匯率風險、投資標的產業風險、信用風險、利率風險、流動性風險等)，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別的風險，及斟酌個人風險承擔能力及資金可運用期間之長短後投資。更多基金評估之相關資料(如年化標準差、Alpha、Beta及Sharpe值等)可至中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會網站之「基金績效及評估指標查詢專區」([https://www.sitca.org.tw/index\\_pc.aspx](https://www.sitca.org.tw/index_pc.aspx))查詢。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

本基金上櫃日前(不含當日)，經理公司不接受本基金受益權單位數之買回。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本基金自成立日起，即得運用基金進行投資組合佈局，基金投資組合成分價格波動會影響基金淨值表現。投資人於成立日(不含當日)前參與申購所買入之每受益權單位之發行價格，不等同於基金掛牌後之價格，參與申購之投資人需自行承擔基金成立日起至掛牌日止期間之基金淨值波動所產生的風險。本基金受益憑證掛牌後之買賣成交價格無升降幅度限制，並應依財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心有關規定辦理。本基金之基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金配息可能由基金的收益或收益平準金中支付。任何涉及由收益平準金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站(<https://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

本基金投資目標未追蹤、模擬或複製特定指數之表現，而係經理公司依其所訂投資策略進行基金投資。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓  
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800  
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家 

台中 T 886-4-2254-2788  
高雄 T 886-7-535-7068