

新冠疫情下看期交所2020年新商品發展機會

兆豐期貨 顧問事業部經理 ◎郭偉政

前言

2020年1月中國大陸武漢地區爆發新型冠狀病毒（COVID-19）擴散全球，至今（2020年9月9日）疫情仍止不住擴散危機，全球確診人數已突破兩千七百六十萬人，死亡人數達八十九點八萬人。8月2日世界衛生組織（WHO）宣布：維持2019冠狀病毒疾病為「國際關注公共衛生緊急事件（PHE-IC）」，這是世界衛生組織自成立以來宣告的第6次公衛緊急事件。世衛秘書長譚德塞（Tedros Adhanom Ghebreyesus）表示：「毫無疑問這是最嚴重的一次，而且疫情持續大流行中」。這也是世衛對國際發出的最高層級的警報，這場疫情是百年難得一見的健康危機，其效應未來數十年都能感受得到。有鑑於此，在COVID-19的威脅下，各國投入巨資加速新藥開發，生技產業的新興技術也成為眾所矚目的焦點。

由於臺灣政府相當重視生技醫療產業，

於105年11月即通過「生醫產業創新推動方案」，以「連結未來、連結國際、連結在地」為主軸，推動「完善生態體系、整合創新聚落、連結國際市場資源、推動特色重點產業」4大行動方案，大力支持我國生技產業發展，現任副總統賴清德先生更於任職行政院長期間多次公開發言力挺生醫產業，期許成為臺灣下一個兆元產業。

臺灣期貨交易所（以下簡稱期交所）亦將規畫已久的臺灣生技指數期貨（以下簡稱臺灣生技期貨）與臺灣永續指數期貨（以下簡稱臺灣永續期貨）於今年COVID-19衝擊下趁勢推出，在市場聚焦防疫等生技醫療股價強勢表現下，透過臺灣生技期貨規避所買進熱門強勢生技股的投資波動風險；此外因這波疫情危機，全球各地紛紛祭出鎖國封城等限制政策，無疑對今年全球經濟造成嚴峻衝擊，因此期交所藉由臺灣指數公司與富時羅素指數公司編制的永續指數，透過其嚴格多面向篩選出來的成分股，多屬於市場績優



及趨勢領導公司股票，面對這波疫情衝擊應仍較其他非指數成分股股價來得抗跌。

臺灣生技產業現況

歐美先進國家或是新興國家，生技產業發展已成全球各國最為重要的產業發展政策，被肯定是未來的趨勢明星產業，尤其許多跨產業跨領域結合的技術開發與商業模式等發展趨勢，都將為人類生命與生活帶來顛覆性變化。傳統生技產業指的是醫療醫藥相關的產業，然而先進國家（包含臺灣）紛紛進入老年化世代，生技產業除醫療、醫藥、醫材外，舉凡與生物技術相關聯的包括農林漁牧業、生物能源、檢測檢驗、輔具/健身器材、寵物、食品/保健食品、化妝品、清潔用品等等皆屬之。

目前臺灣生技廠商以特化生技類（工業用酵素、生物高分子、化妝保養品）為最多。未來將朝蛋白質藥物、疫苗及類毒素、血液製劑、過敏原製劑、幹細胞、基因治療、臍帶血儲存等再生醫學，以及醫療檢測、生化醫材等方面發展。人口老化趨勢促使人類對健康的維護逐漸由疾病治療擴展到預防醫學及個人化醫療，全球健康產業市場中，生技產業即占一半。我國在研究能量、人才素質及臨床試驗品質不亞於鄰近國家，具相當優勢，有極佳機會為我國創造下一波經濟奇蹟。隨著保健意識提升，整合型健康管理科技產品應用增加；高齡化社會來臨，慢性病患增加，新型治療方式及新型藥物需求增高，以及生活工具微小化與數位化的趨

勢，生技產業發展更被視為21世紀的明星產業。

至於臺灣COVID-19疫苗開發進度，目前有四家廠商在新冠肺炎開發上有顯著成果。國光生、高端、安特羅、聯生藥搶進度，期許年底前搶下我國開發出新冠疫苗的首例，其中，國光生進度較快，已申請臨床一期，其餘也拚在第三季底前申請臨床試驗，均有機會代表我國參與疫苗國際盃的爭奪賽。

生技指數期貨特色

臺灣生技指數係由臺灣指數公司編制，於2017/7/17發布，該指數由上市上櫃生技醫療股票中依市值、流通性等條件選出具有代表性之個股編製而成，並定期審核調整成分股。前五大成分股（依據期交所指數標的成分股2020/07/31公告）包括投資人耳熟能詳的8436大江、4123晟德、1707葡萄王、4142國光生、4174浩鼎等熱門股，詳細臺灣生技指數介紹可參考臺灣指數公司官網。臺灣生技指數具有以下特色：

- 熱門類股：生技醫療為臺灣股市第三大成交值類股，成交值僅次於電子類股及金融保險類股，指數標的涵蓋上市、上櫃生技類股具市值代表性個股，幾乎可表彰整體臺灣生技醫療產業績效。
- 波動率高：由於類股特性，臺灣生技指數波動率高於加權、金融甚至電子指數。（見表1）

表1、臺灣生技指數與各指數波動率比較表

波動度	臺灣生技指數	櫃買指數	富櫃 200 指數	證交所 加權指數	證交所 電子指數	證交所 金融指數
2017	0.14	0.11	0.14	0.08	0.11	0.08
2018	0.22	0.2	0.24	0.16	0.19	0.12
2019	0.13	0.11	0.14	0.11	0.15	0.09
~2020/04	0.38	0.35	0.4	0.32	0.34	0.31

資料來源：臺灣期貨交易所

- 與其他指數相關性低：臺灣生技指數與現行國內股價指數商品相關係數不高，足見其產業獨特性及市場區隔性，相關係數統計請見表2。

表2、臺灣生技指數與各指數相關係數比較表

相關係數		櫃買指數	富櫃 200 指數	證交所 加權指數	證交所 電子指數	證交所 金融指數
臺灣生技 指數	2017	0.63	0.62	0.32	0.26	0.21
	2018	0.80	0.77	0.65	0.6	0.57
	2019	0.64	0.62	0.39	0.36	0.24
	~2020/04	0.93	0.92	0.87	0.82	0.85

資料來源：臺灣期貨交易所

臺灣生技期貨為追蹤臺灣生技指數之新臺幣計價期貨，於2020/6/8掛牌，為臺灣交易所第一檔主題型指數期貨，適逢COVID-19與相關醫療題材，成為市場矚目焦點。

表3、臺灣生技期貨合約規格表

合約簡稱(代碼)	臺灣生技期貨(BTF)
交易所	臺灣期交所
交易指數標的	臺灣指數公司臺灣上市櫃生技醫療指數
合約規模	臺灣生技期貨指數乘上新臺幣 50 元
最小跳動點	指數 1 點(相當於新臺幣 50 元)
結算日	每月第三個週三
交易時段	交易時間為營業日上午 8:45~ 下午 1:45 • 到期月份契約最後交易日之交易時間為上午 8:45~ 下午 1:30
保證金	\$21,000 元(請留意臺灣期貨交易所官網保證金變動公告)

資料來源：臺灣期貨交易所



Market information

生技期貨交易優勢與運用

- 主題性商品，可伺機布局：例如操作疫情這類事件交易法，或是類股輪動時，在市場資金進駐時布局。
- 波動度大，可當沖或波段操作：因類股屬性關係，生技指數波動度大，適合喜歡賺價差的交易人。
- 與其他商品低相關度：適合納入投資組合中，分散風險，例如程式交易者就可

以考慮投入研究該商品。

- 強弱配對價差交易：由於生技指數波動大，也適合就不同類股指數間強弱價差進行配對交易，下圖是臺灣生技指數與電子類指數的報酬率走勢比較，交易人就可以從中間試圖去找出觀察價差收斂或發散規律，進行電子期與生技期貨兩商品間價差交易。



資料來源：臺灣指數公司

操作生技期貨與建議

受到這波新冠肺炎疫情的帶動，國光生技股價從今年年初至7月3日，市值累積已翻漲了2.1倍來到316.5億元，高端疫苗市值也從年初至上周五（8月14日）漲3.2倍至225.8億元；興櫃股安特羅則漲了3.6倍至67.2億元。既然是人人看好的產業，從投資人的角

度來看，也許可以看出一些端倪，由於新藥是高風險、高報酬標的，被投資人看成作夢產業或本夢比產業，買進上述疫苗開發公司股票雖有機會賺取疫苗開發成功後的報復性漲勢利潤；但若是疫苗研發無進展甚至疫苗宣布開發失敗，公司股價必定面臨雪崩式的

跌停賣壓。有鑒於此，投資人可善加利用期交所於2020年6月8日上市臺灣生技期貨，提供看好生技產業的投資人規避股價波動風險的金融工具，亦提供不知如何選擇合適生技股標的投資人，可藉由交易生技指數期貨參與臺灣生技產業的發展。

全球永續指數發展現況

2006年，由聯合國發起的《負責任投資原則》（Principles for Responsible Investment, PRI），成為資本市場可持續投資（Sustainable Investment）發展的重要里程碑，其中，最重要的行動之一就是將ESG因素納入投資決策流程之中。這個觀念發展至今，實質影響已有大幅進展。負責任投資原則的簽署機構從最初的百家，快速增加到超過1750個金融機構；其下涉及的管理資產也從6.5兆美元，翻了十倍，高達70兆美元；也就是說，整合ESG因素正逐步成為投資流程趨勢。而ESG各別代表的環境、社會、公司治理（environmental, social and governance），指的是在投資過程中，除了傳統的企業營運展望之外，也將企業對於社會與環境責任的回應納入考量，ESG投資流程不僅幫助投資決策更具有長遠觀點，也要藉由投資改善社會與環境，促進社會永續發展。諸如全球暖化、氣候異常與污染，皆是ESG議題的一部分，這些「暗黑」影響或許無法從白紙黑字的財報中看出，但卻與社會上的每個人息息相關。根據全球可持續投資（GSIR）統計，截至2018年，全球可持續投

資管理資產規模達30.68兆美元，過去兩年來規模大幅成長34%，顯示全球資產管理業績極投入可持續投資的浪潮。

臺灣永續期貨特色

臺灣指數公司與富時羅素共同編製的「臺灣永續指數」（FTSE4 Good TIP Taiwan ESG Index），為國內第一檔完整結合E（環境）、S（社會）、G（公司治理）與財務指標篩選的投資型指數。FTSE 4Good指數的編製，首先是使用GEIS（FTSE Global Equity Index Series）來挑選中大型股，所謂中大型股有兩項先決條件：市值和股票流動性。股票流動性可反應出股票價格的波動，非僅靜態的參考價。經過上述兩項篩選後，再根據公開資訊，針對企業於ESG（環境、社會、公司治理）進行評分如下：

- 環境層面：生物多樣性、氣候變遷、汙染、水資源、供應鏈。
- 社會層面：勞工、人權、社區、健康與安全、對消費者的責任；這些部分也會檢查供應鏈的表現。
- 公司治理層面：稅務透明、風險管控、公司治理、反貪腐。

就三大層面中14項主題共300多題項獨立指標，臺灣每家企業平均接受約120題項的檢驗。這些初步檢驗數據，會送請企業覆核回應，再經過討論整合的程序，才會公布最終評分。若成分股成績出來後，有重大且頻繁地發生負面的ESG事件發生，仍有可能會被除名。全球ESG投資已成為主流。全球



Market information

不論是主動或者是被動的篩選方式，皆指向 ESG 成為共同的評鑑標準。尤其是經濟不景氣時，ESG 對企業具有防衛避險作用的效應尤其明顯。ESG 數據可讓企業表現出復原能力佳、韌性好、以及展現領先的預判能力。

臺灣永續指數（2020年4月30日）有

71 檔成分股，市值約 17.59 兆元，前 10 大成分股權重合計約 56.98%，第一大為台積電 29.59%。臺灣永續指數與加權指數因權值股重疊率高，兩個指數間的相關性也高，下圖為兩者走勢比較圖。



資料來源：臺灣指數公司

臺灣永續期貨為追蹤 FTSE4 GOOD 臺灣指數公司臺灣永續指數之臺幣計價期貨，於

2020/6/8 掛牌，其合約規格如表 4。

表 4、臺灣永續期貨合約規格表

合約簡稱 (代碼)	臺灣永續期貨 (E4F)
交易所	臺灣期交所
交易指數標的	FTSE4GOOD 臺灣指數公司臺灣永續指數
合約規模	臺灣永續期貨指數乘上新臺幣 100 元
最小跳動點	指數 1 點 (相當於新臺幣 100 元)
結算日	每月第三個週三
交易時段	交易時間為營業日上午 8:45~ 下午 1:45 •到期月份契約最後交易日之交易時間為上午 8:45~ 下午 1:30
保證金	\$38,000 元 (請留意臺灣期貨交易所官網保證金變動公告)

操作永續期貨與建議

臺股自從年初新冠肺炎疫情後的股價表現，可以看到ESG做得越好的公司，面對大環境波動受到的影響越小，我們可從績效及風險兩大面向分析個股ESG，可望協助國外投資人更了解臺灣產業在ESG的營運表現。而就一般投資人眼中，公司每股盈餘越高往往成為投資人第一直覺追逐買進的標的，但操作績效卻普遍不佳，主要肇因於對公司產業特性未詳盡了解及財報數字迷思而陷入投資虧損之窘境。而近幾年來ETF投資興起，投資人對0050臺灣50指數ETF…等ETF商品皆不陌生，也相當肯定這些ETF其長線穩定報酬的優異性，如今期交所順應全球趨勢，用更嚴格標準篩選經有指數編製公司設計的臺灣永續指數期貨，提供投資人在新冠肺炎疫情危機下，可透過持有臺灣永續指數期貨低交易成本及多空皆宜特性，參與疫情危機後逢低入市的交易契機。

結語

新冠疫情危機仍持續中，但危機就是轉機，透過全球生技醫療產業研發人員日以繼夜的研發測試，相信不久將來治療新冠肺炎疫苗即可問世。在未走出疫情危機前，日常生活作息仍須時時做好防疫行為。有鑑於今年新冠肺炎疫情的衝擊、中美關係惡化與年底美國總統大選等諸多變數考驗，交易人可善加運用期交所新上市的兩檔指數型期貨（臺灣生技期貨及臺灣永續期貨），在看好疫情危機下生技產業的趨勢前景時，可藉由做多臺灣生技期貨參與臺灣生技產業的趨勢投資；另外若資金有限的投資人無法負擔大立光、聯發科、台積電等績優高價股的投資，則可以透過買進低交易成本的臺灣永續期貨，等同於持有一籃子的優質標的股票。

