



公務人員退休撫卹基金電子報

一份屬於參加退撫基金人員的刊物，建立基金管理局與參加基金人員溝通的橋樑

1	業務視窗	◇ 基金管理局105年度國內委託經營屆期績效評定 ◇ 基金管理局辦理國外保管銀行續約之評估
2	焦點數字	業務及委託經營績效暨財務公開資訊
10	財經漫談	AI 帶動台美股市多族群商機 持續為市場主流題材
12	理財小百科	高頻寬記憶體 (HBM)、銅箔基板 (CCL)

業務視窗

基金管理局 105 年度國內委託經營屆期績效評定

基金管理局 105 年度國內委託經營之委託期限於 112 年 10 月 15 日屆期，其經營績效評定案業經基金管理局綜合評估後，分別與保德信投信、復華投信延長委託期限 5 年。

基金管理局辦理國外保管銀行續約之評估

基金管理局與國外保管機構 - 花旗銀行簽訂之委託保管契約將於 112 年 12 月 14 日屆期，其續約評定作業經基金管理局綜合評估後，與花旗銀行續約，委託保管期限 4 年。

發行人 / 陳銘賢 社長 / 許欣欣 總編輯 / 陳樞

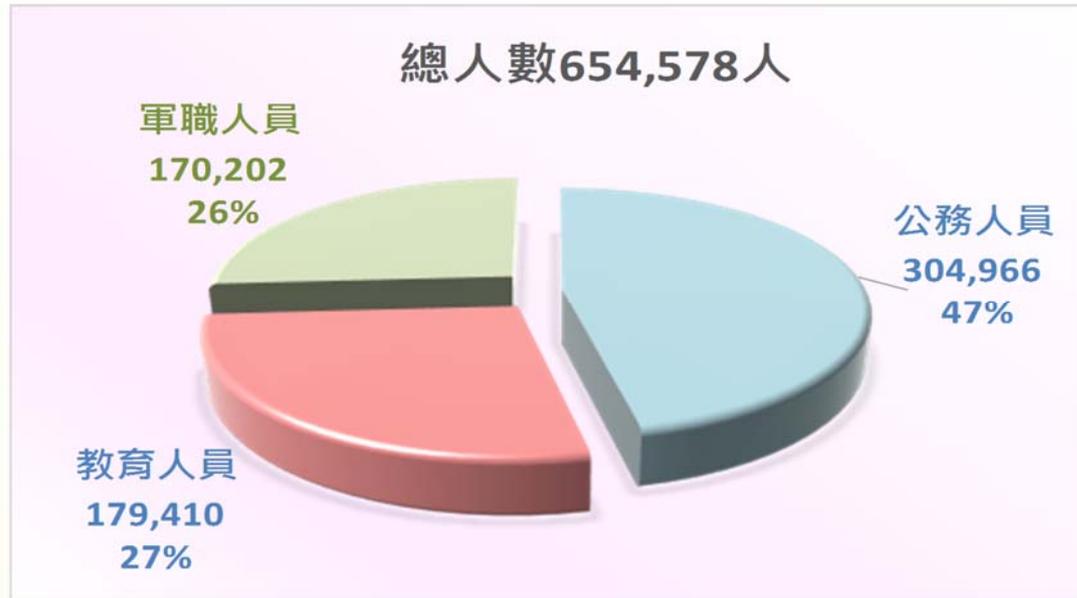
編輯 / 張東隆、劉宏祥、鄭淑芬、高振隆、吳芷華、蔡耀宇、李基銘、歐陽玉珍、吳宗儒

發行所 / 公務人員退休撫卹基金管理局 地址 / 11601 台北市文山區試院路 1 號

參加退撫基金人數

截至112年9月底止，參加基金之機關學校總數為7,304個，參加之總人數為654,578人，各身分別人數及比例如下圖：

單位：人



退撫基金收支情形

累計至112年9月底止，累計收入總金額為新臺幣（以下同）16,138.93億元（不含括營運管理收入），累計撥付總金額為12,427.41億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如下圖：

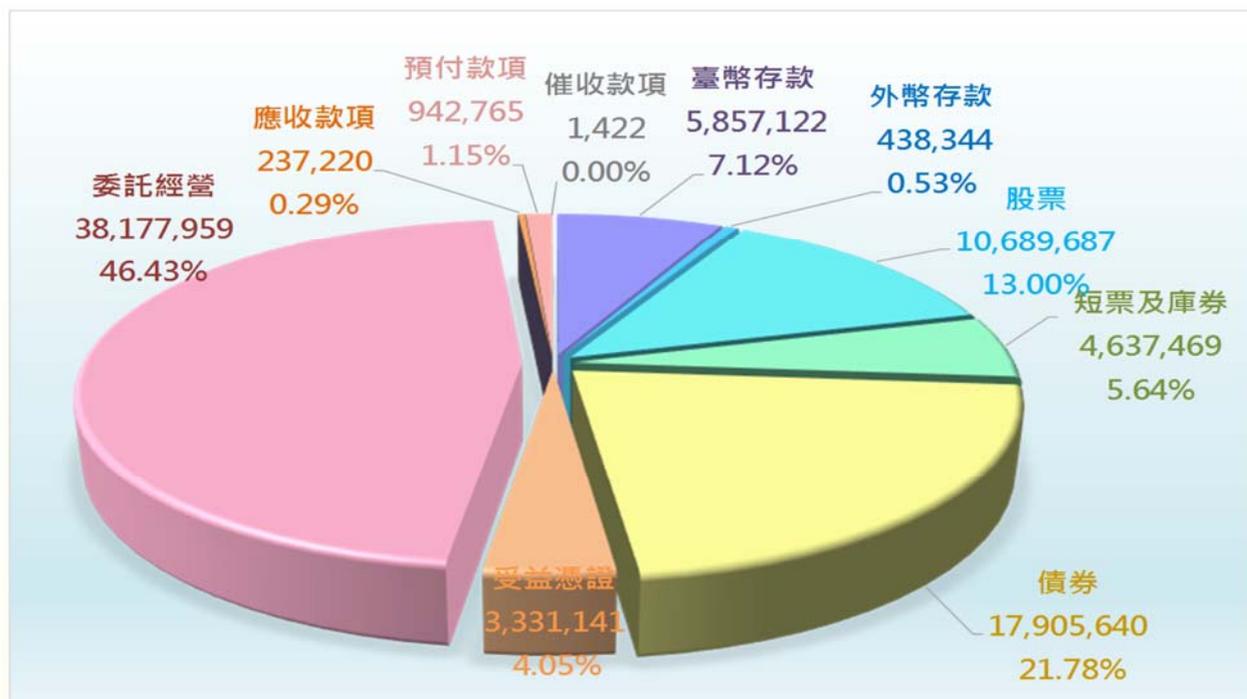


註：a為各身分別累計收入；b為各身分別累計撥付金額；c為累計各身分別撥付占收入比率。

退撫基金資產運用明細圖

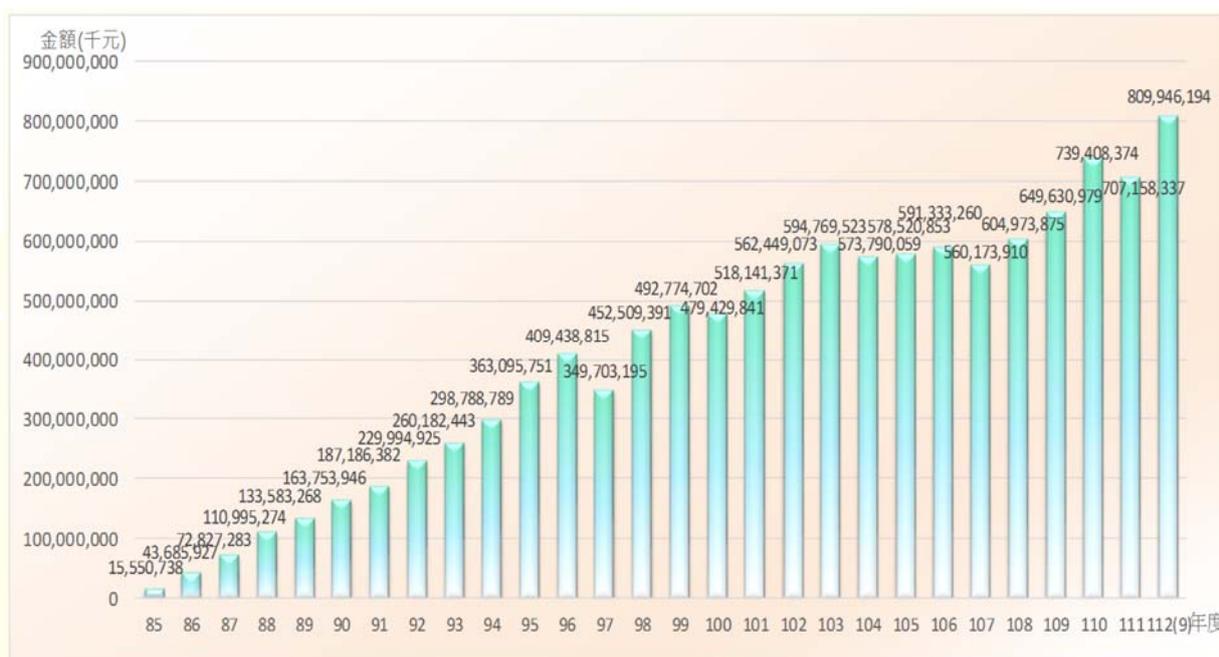
截至 112 年 9 月底止，基金結餘數合計為 82,218,769 萬元，基金運用概況如下圖：

單位：新臺幣萬元，%



退撫基金歷年基金淨值趨勢圖

單位：新臺幣千元



註：89年度為88年7月1日至89年12月31日止。

退撫基金歷年績效表

單位：新臺幣億元，%

年度	已實現收益數 (億元)	已實現收益率 (%)	整體收益數 ^{註3} (億元)	整體收益率 ^{註3} (%)	臺銀 2 年期定期存款利率(%)
85	4.83	7.78	4.83	7.78	6.93
86	34.66	12.42	34.19	12.25	6.29
87	52.86	9.12	15.51	2.68	6.31
88	73.97	8.18	110.40	12.21	5.85
89 ^(註1)	196.92	9.97	-171.83	-8.70	5.14
90	67.13	4.72	54.71	3.85	4.02
91	45.43	2.59	-44.26	-2.53	2.25
92	39.50	1.95	164.98	8.13	1.57
93	63.32	2.63	53.14	2.21	1.50
94	99.14	3.66	128.30	4.74	1.81
95	140.96	4.45	346.63	10.93	2.18
96	210.88	5.62	184.28	4.91	2.47
97	-94.97	-2.46	-860.87	-22.33	2.69
98	63.59	1.63	762.63	19.49	0.94
99	134.89	3.05	159.47	3.60	1.07
100	68.73	1.44	-284.51	-5.98	1.32
101	106.63	2.21	298.11	6.17	1.40
102	205.92	4.00	427.68	8.30	1.40
103	252.11	4.60	356.46	6.50	1.40
104	131.29	2.34	-108.77	-1.94	1.38
105	110.75	2.01	236.93	4.29	1.12
106	212.02	3.82	397.08	7.15	1.04
107	181.33	3.16	-65.32	-1.14	1.04
108	207.40	3.60	612.54	10.62	1.04
109	136.56	2.31	499.48	8.46	0.83
110	563.98	8.41	795.03	11.85	0.76
111	138.69	1.95	-478.44	-6.73	1.10
112(9月) ^{註2}	205.79	2.73	727.56	9.64	1.56

註 1：89 年度係一年半之會計期間。

註 2：112(9月)之收益率係為 112 年度截至 9 月底之期間收益率。

註 3：整體收益數(率)係為加計未實現損益及備供出售金融資產投資評價損益後之收益數(率)。

退撫基金國內委託經營績效統計表

單位：新臺幣元·%

101年委託經營(自101年6月5日至112年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	112年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指標 報酬率(%)
安聯投信	6,000,000,000	20,061,933,412	22.18	326.61	-	268.79
合計	6,000,000,000	20,061,933,412	22.18	326.61		

註：本批次委託經營係追蹤指數(相對報酬型)，以臺灣證券交易所編製之發行量加權股價報酬指數之投資報酬率加100個基本點為年投資報酬目標。

102年委託經營(自103年9月26日至112年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	112年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指標 報酬率(%)
統一投信	5,000,000,000	15,746,170,122	26.53	214.06	1	156.45
安聯投信	5,000,000,000	13,884,210,491	22.14	186.12	2	
合計	10,000,000,000	29,630,380,613	24.44	200.41		

註：本批次委託經營係追蹤指數(相對報酬型)，以臺灣證券交易所編製之發行量加權股價報酬指數之投資報酬率加100個基本點為年投資報酬目標。

105年委託經營(自107年10月16日至112年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	112年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指標 報酬率(%)
保德信投信	3,000,000,000	6,322,388,062	27.30	119.06	1	99.21
復華投信	3,000,000,000	5,992,541,383	26.19	105.33	2	
匯豐投信	3,000,000,000	5,644,182,590	18.64	96.38	3	
國泰投信	3,000,000,000	5,432,543,718	18.80	89.03	4	
合計	12,000,000,000	23,391,655,753	22.82	102.49		

註：本批次委託經營係追蹤指數(相對報酬型)，以臺灣證券交易所編製之發行量加權股價報酬指數之投資報酬率加100個基本點為年投資報酬目標。

單位：新臺幣元·%

107 年委託經營 (自 109 年 3 月 24 日至 112 年 9 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	112 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指標 報酬率(%)
野村投信	2,000,000,000	3,510,907,845	29.52	104.06	1	111.73
群益投信	2,000,000,000	3,452,308,361	25.18	98.23	2	
國泰投信	2,000,000,000	3,325,190,870	20.25	92.87	3	
復華投信	2,000,000,000	3,347,384,923	21.68	91.07	4	
統一投信	2,000,000,000	3,328,015,959	22.61	89.25	5	
保德信投信	2,000,000,000	3,234,829,497	26.55	83.97	6	
合計	12,000,000,000	20,198,637,455	24.26	93.23		

註：本批次委託經營係追蹤指數(相對報酬型)，以臺灣證券交易所編製之發行量加權股價報酬指數之投資報酬率加 50 個基本點為年投資報酬目標。

108 年委託經營 (自 109 年 2 月 7 日至 112 年 9 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	112 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	目標 報酬率(%)
復華投信	4,000,000,000	6,409,258,805	38.25	61.74	1	21.70
安聯投信	5,000,000,000	7,263,050,452	16.54	57.88	2	
野村投信	5,000,000,000	7,207,669,815	23.69	54.40	3	
國泰投信	5,000,000,000	6,553,335,398	15.20	40.41	4	
合計	19,000,000,000	27,433,314,470	22.56	53.17		

註：本批次委託經營係非追蹤指數(絕對報酬型)，以臺灣證券交易所公告之股票集中市場近 5 年年底殖利率之簡單平均數加 200 個基本點為年投資報酬目標。



退撫基金國外委託經營績效統計表

單位：美元・%

98年-2 續約亞太股票型(自 103年4月28日至 112年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
富達國際	363,076,477.07	394,017,984.45	-6.51	16.24	-	22.23
合計	363,076,477.07	394,017,984.45	-6.51	16.24		

註：本批次指定指標為 MSCI 亞太(日本、臺灣除外)指數。

100年-1 國際股票型(自 100年8月16日至 112年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
施羅德投資管理	300,000,000	720,608,164.77	9.61	206.42	2	169.84
安聯環球投資	250,000,000	754,444,176.20	13.68	223.16	1	
合計	550,000,000	1,475,052,340.97	11.66	213.26		

註：本批次指定指標為富時全球指數。

100年-2 公司債券型(自 101年6月7日至 112年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
東方匯理資產管理	320,000,000	341,827,978.59	1.03	25.14	-	18.60
合計	320,000,000	341,827,978.59	1.03	25.14		

註：本批次指定指標為彭博巴克萊資本全球綜合公司債券指數。

102年高股利股票型(自 103年10月1日至 112年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
安聯環球投資	400,000,000	584,473,045.53	4.70	73.18	1	48.78
貝萊德法人信託	300,000,000	482,924,688.76	4.05	65.02	2	
合計	700,000,000	1,067,397,734.29	4.41	69.12		

註：本批次指定指標為 MSCI 全球高股利指數 (臺灣除外)。

單位：美元·%

102 年低波動股票型(自 104 年 6 月 1 日至 112 年 9 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
貝萊德法人信託	350,000,000	445,540,468.77	0.72	59.48	2	55.41
瑞銀資產管理	350,000,000	447,563,427.46	0.75	60.34	1	
合計	700,000,000	893,103,896.23	0.74	59.91		

註：本批次指定指標為 MSCI 全球低波動指數 (臺灣除外)。

103 年基礎建設股票型(自 104 年 3 月 18 日至 112 年 9 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
德意志資產管理	225,000,000	272,201,068.98	-7.74	42.00	-	32.43
合計	225,000,000	272,201,068.98	-7.74	42.00		

註：本批次指定指標為道瓊 Brookfield 全球基礎建設指數。

103 年不動產股票型(自 104 年 6 月 1 日至 112 年 9 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
Cohen & Steers	300,000,000	316,714,781.82	-4.37	24.76	-	3.96
合計	300,000,000	316,714,781.82	-4.37	24.76		

註：本批次指定指標為富時歐洲/北美不動產協會全球指數。

105 年多元資產型(自 106 年 6 月 5 日至 112 年 9 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
施羅德投資管理	200,000,000	239,009,983.33	3.35	22.25	1	11.90
摩根資產管理	300,000,000	319,696,316.56	0.81	19.21	2	
聯博	300,000,000	311,335,857.47	1.94	15.67	3	
合計	800,000,000	870,042,157.36	1.90	18.45		

註：本批次指定指標為 USD 3-Month LIBOR，自 111 年 1 月 1 日起，轉換為 US 3-Month T-Bill Yield Index。

單位：美元·%

106 年總報酬固定收益型(自 107 年 6 月 5 日至 112 年 9 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
東方匯理資產管理	350,000,000	367,152,250.91	2.18	10.25	3	9.30
德意志資產管理	350,000,000	378,509,943.39	5.00	13.19	1	
T C W	350,000,000	372,144,905.66	2.73	11.35	2	
American Century	250,000,000	260,259,996.11	1.72	6.83	4	
合計	1,300,000,000	1,378,067,096.07	3.00	10.48		

註：本批次指定指標為 US 3-Month T-Bill Yield Index。

110 年高品質 ESG 股票型(自 110 年 9 月 27 日至 112 年 9 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
貝萊德財務管理	200,000,000	179,570,615.19	8.41	-8.64	2	-8.98
瑞銀資產管理	200,000,000	180,151,475.06	8.36	-8.37	1	
合計	400,000,000	359,722,090.25	8.38	-8.51		

註：本批次指定指標為 MSCI 全球高品質 ESG Target 指數。

111 年全球 ESG 股票型 (自 112 年 3 月 10 日至 112 年 9 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	112 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
摩根資產管理	80,000,000	85,398,794.29	6.75	6.75	2	6.41
道富環球	80,000,000	85,475,781.55	6.84	6.84	1	
施羅德投資管理	80,000,000	84,342,870.74	5.43	5.43	4	
安聯環球	80,000,000	84,790,862.36	5.99	5.99	3	
合計	320,000,000	340,008,308.94	6.25	6.25		

註：本批次指定指標為 MSCI 全球指數。

AI帶動台美股市多族群商機 持續為市場主流題材

(統一投信提供)

年初 AI 點燃全球投資人熱情，由科技股領軍帶動股市走出一波行情。以 A 技術發源地美國和 AI 供應鏈主要產地台灣，為最大受惠者。那斯達克綜合指數從年初到 7/19 高點，漲幅高達 37.18%；加權指數從年初至 7/31 高點，漲幅也達到 21.27%。但八月先後受到美債降評、中國房地產風暴、聯準會官員鷹派言論等系統性事件影響，科技股從高點回落，台美股市也開始震盪整理。

九月聯準會利率會議，暗示年底前將再升息一碼，且首次降息時程延後至明年下半年，預估的降息幅度也減半。高利率將維持更長一段時間，使短期內資金環境皆呈現緊縮，逐步成為市場共識，同時重新調整對科技股的評價，股市也持續震盪。但股市度過整理期後，科技股仍是最有機會重獲資金青睞的產業，尤其是訂單能見度最高的 AI 族群，有望再次扮演引領股市行情的角色。

AI 具題材與基本面雙重優勢 美股由科技巨頭主導

ChatGPT 發布以來迅速更新升級，及其他層出不窮的新應用，延續 AI 題材熱度。另外，AI 硬體陸續出貨、軟體應用逐步落地並開始變現，則為 AI 增添基本面利多，使相關類股評價進一步提升。根據摩根士丹利報告，生成式 AI 市場規模將從今年的 208 億美元，快速成長至 2030 年的 1.8 兆美元，年複合成長率高達 37%。

在美股 AI 行情中，科技巨頭仍將是最大贏家，包括 AI 伺服器霸主輝達、網通晶片龍頭博通、雲端運算領導者亞馬遜、OpenAI 主要投資者微軟、AI 技術先驅谷歌及 META 等。原因在於科技巨頭具備 AI 研發所需的海量資源，在景氣放緩時可以持續斥資投資 AI 領域，加大領先優勢。坐擁龐大忠實客戶群，則使科技巨頭在推廣 AI 新應用有較深厚的基礎，不需從零開始開發新客戶。

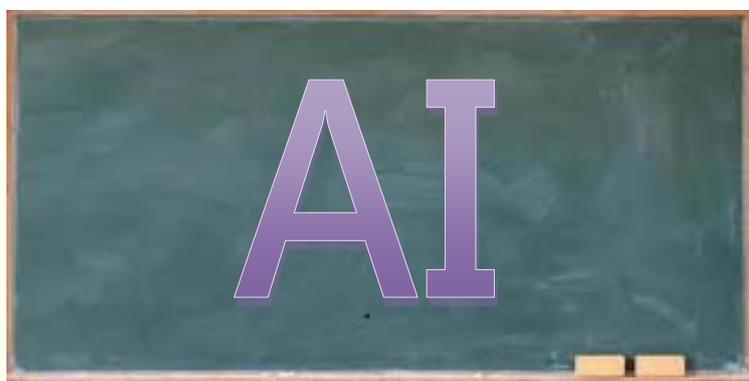
另外，科技巨頭核心業務穩健，將 AI 技術融入舊產品線，能進一步提升客戶體驗，鞏固產品地位。例如特斯拉推出 AI 超級電腦 Dojo，令市場為之驚艷，並認為將使特斯拉在自駕領域增添巨大優勢。雪花公司也與輝達合作，結合 AI 技術與雲端平台，讓客戶能用自己的數據製作客製化 AI 模型。

AI 伺服器陸續出貨 帶動台股多族群需求

AI 應用建立在海量資料的高速運算，對於硬體規格的要求更加嚴格。以伺服器來說，一台 AI 伺服器就需要四至八顆加速器，單價為一般伺服器的 15~20 倍。高附加價值使 AI 伺服器 2026 年預估出貨量雖然僅占整體伺服器的 5%，產值占比卻高達 50%，其中台廠在全球 AI 伺服器供應鏈扮演重要角色。

AI 伺服器及高速運算需求，也使許多相關族群受惠，包括高頻寬記憶體（HBM）、銅箔基板（CCL）及散熱等。高頻寬記憶體具備高頻寬及低功耗優勢，為高階 AI 伺服器主要搭載的記憶體，隨著 AI 伺服器訂單上升，2023 至 2025 年高頻寬記憶體市場規模的年複合成長率預估將高達 43%。AI 伺服器使用的銅箔基板在數量及規格上也都有顯著提升，平均一台 AI 伺服器採用的高階銅箔基板價格，約為一般伺服器的 5 到 10 倍，對企業產品組合優化具正面效應。高速運算也帶動散熱需求增溫、技術複雜度大幅攀高，除了傳統散熱產品出貨成長外，新散熱技術比重提高也將有助企業毛利拉升。

高速成長的市場規模，是 AI 類股成長動能的底氣。雖然受到高利率影響，包括 AI 在內的科技股，近期評價皆受到壓抑。但美國經濟成長已出現放緩跡象，加上通膨降溫，聯準會升息預估已近尾聲，對科技股的評價修正也將結束。



高頻寬記憶體 (HBM) 、銅箔基板 (CCL)

(統一投信提供)

高頻寬記憶體 (HBM) 為高實用頻寬記憶體雙資料速率 (High Bandwidth Memory Double Data Rate) 縮寫，是一種基於 3D 堆疊工藝的高效能 DRAM，主要用在高度運算和大型資料處理。相較於早期的記憶體，高頻寬記憶體可以用更小的體積和更少的功率，達到更高的頻寬，特別適合應用在圖形處理、人工智慧、機器學習等領域。

銅箔基板 (CCL) 是一種常用於電子產品中的重要材料，主要用於製造印刷電路板 (PCB)。一個銅箔基板分為兩大部分，包括作為主體的基材和附著在基材上的薄片銅。中高階銅箔基板市場因製造技術較高，其中的高頻和高速兩大領域均為寡占市場，由美國、日本、台灣和韓國主導。

