



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	退撫基金115年度運用計畫擬定情形
3	焦點數字	業務及委託經營績效暨財務公開資訊
11	儲金訊息	基金管理局提供的保守型、穩健型及積極型投資組合分別是什麼？
12	財經漫談	產業分析—PCB 產業
13	理財小百科	資本支出 (Capital Expenditures · 簡稱 CapEx)

業務視窗

退撫基金 115 年度運用計畫擬定情形

公務人員退休撫卹基金管理局(以下簡稱基金管理局)為使年度基金之運用有所依據，並設定年度之收益目標，於每年度開始前 6 個月依據規定，審度國內外經濟金融情勢及基金收支預估，擬訂年度運用計畫，經基金監理委員會審定後據以執行。退撫基金 115 年度運用計畫業經 114 年 5 月 27 日基金監理委員會第 144 次委員會議審議通過，基金運用收益目標訂為 4.05%，各項運用標的之組合規劃及預定收益率詳如下表：

發行人 / 陳銘賢 社長 / 許欣欣 總編輯 / 劉宏祥

編輯 / 張東隆、莊書銘、廖尹萱、王雪真、易豪群、楊欣霓、洪毓霞、林宜蓁、林庭仔、王蘭馨、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

公務人員退休撫卹基金 115 年度運用組合規劃表

單位：%

經營區分	運用項目	中心配置比例	允許變動區間		預定收益率	加權目標收益率 (註一)	
			下限	上限			
自行經營	國內	1. 上市(上櫃)公司股票及 ETF	15.50	10.00	20.00	5.35	0.83
		2. 受益憑證及共同信託基金-資本利得型	1.50	0.10	4.00	5.35	0.08
		3. 台幣銀行存款	4.00	3.00	9.00	0.90	0.04
		4. 短期票券及庫券	3.00	2.00	6.00	1.39	0.04
		5. 債券	9.10	5.50	13.00	1.70	0.15
		6. 與公務人員福利有關設施之貸款	0.10	0.00	0.12	1.40	0.00
		7. 經濟建設之貸款	0.10	0.00	5.00	1.40	0.00
		8. 受益憑證及共同信託基金-資本利得型	1.90	0.50	3.00	5.30	0.10
		9. 受益憑證及共同信託基金-固定收益型	0.50	0.10	2.00	2.48	0.01
		10. 受益憑證及共同信託基金-另類投資型	0.80	0.10	1.00	3.92	0.03
		11. 外幣銀行存款	1.00	0.50	5.00	1.94	0.02
		12. 債券	13.0	4.00	25.00	3.54	0.46
委託經營	國內	13. 委託經營-資本利得型	16.50	7.50	20.00	5.11	0.84
		14. 委託經營-資本利得型	19.00	9.00	25.00	5.30	1.01
	國外	15. 委託經營-固定收益型	7.50	2.00	10.00	2.48	0.19
		16. 委託經營-另類投資型	6.50	2.00	10.00	3.92	0.25
合計		100.00	-		-	4.05	

註一：加權目標收益率＝各運用項目之預定收益率 × 中心配置比例。

註二：本基金資產配置比重：

1. 自行經營中心配置比例 50.5%，預定收益率 3.50%；委託經營中心配置比例 49.5%，預定收益率 4.63%。
2. 國內投資中心配置比例 49.8%，國外投資中心配置比例 50.2%。
3. 資本利得中心配置比例 54.4%，固定收益中心配置比例 38.3%，另類投資中心配置比例 7.3%。

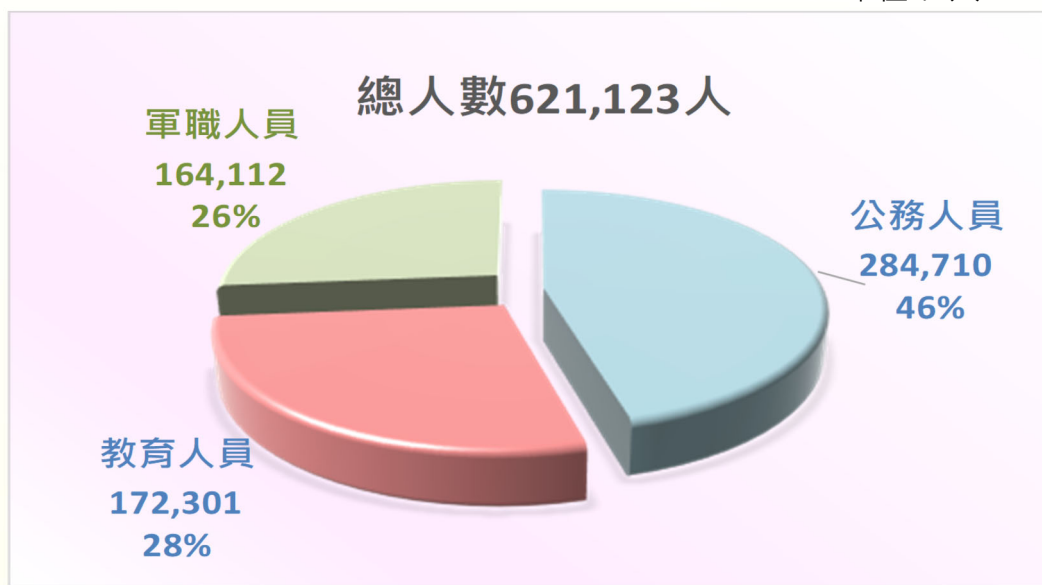
註三：1. 國外受益憑證及共同信託基金中心配置比例 3.2%（允許變動區間 0.7%-6.0%），預定收益率 4.51%。

2. 國外委託經營中心配置比例 33.0%（允許變動區間 13.0%-45.0%），預定收益率 4.39%。

參加退撫基金人數

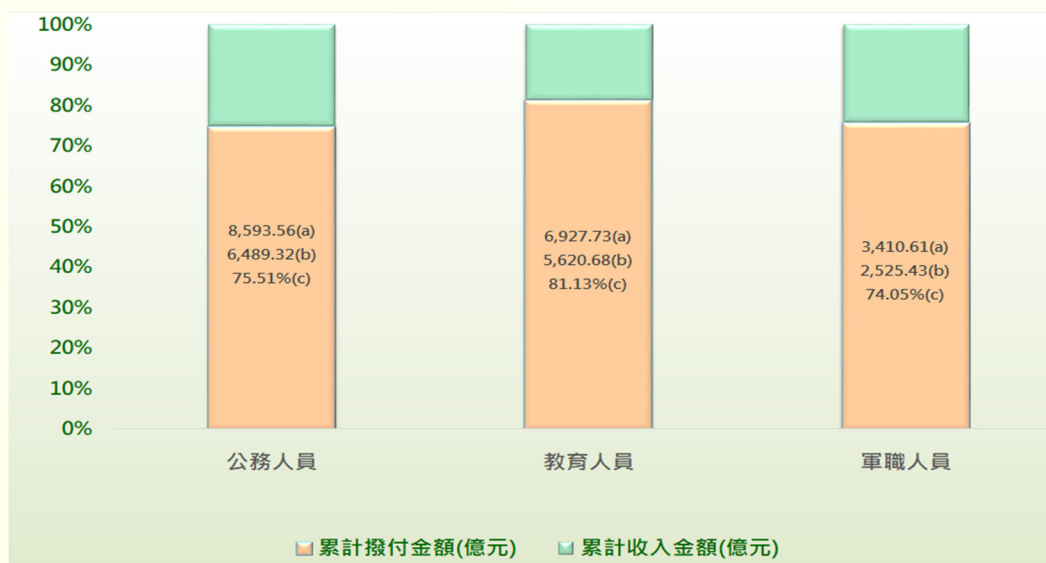
截至114年6月底止，參加基金之機關學校總數為7,135個，參加之總人數為621,123人，各身分別人數及比例如下圖：

單位：人



退撫基金收支情形

累計至114年6月底止，累計收入總金額為新臺幣（以下同）18,931.90億元（不含括營運管理收入），累計撥付總金額為14,635.43億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如下圖：

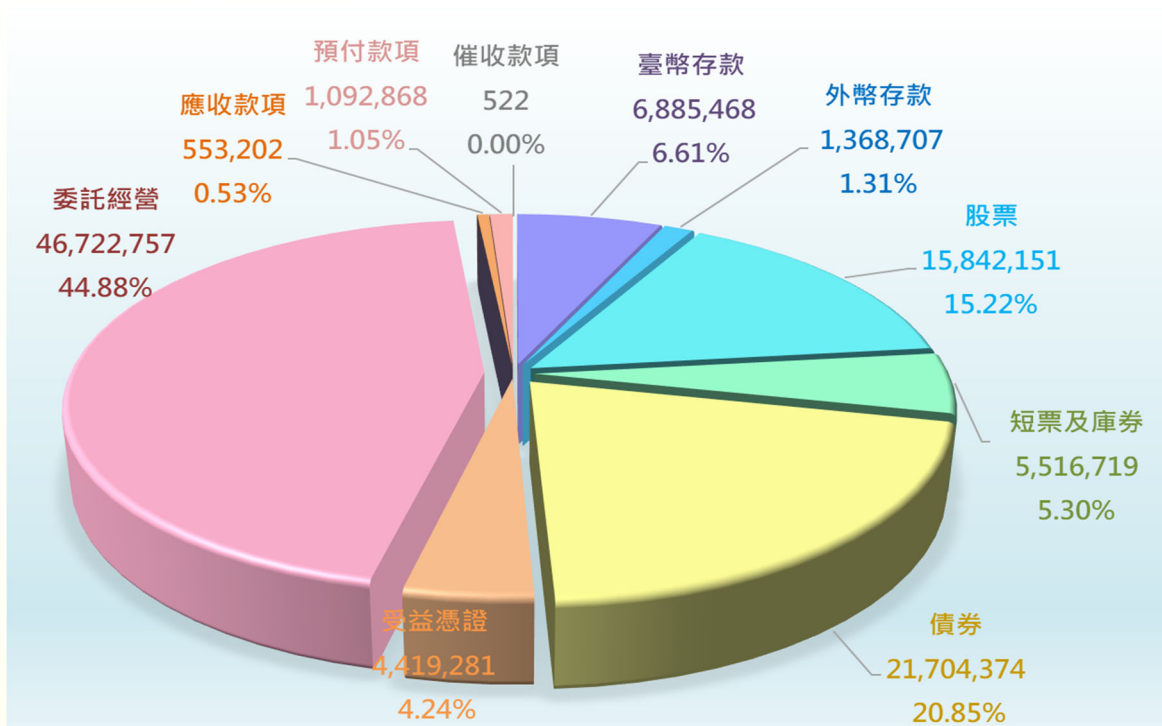


註：a為各身分別累計收入；b為各身分別累計撥付金額；c為累計各身分別撥付占收入比率。

退撫基金資產運用明細圖

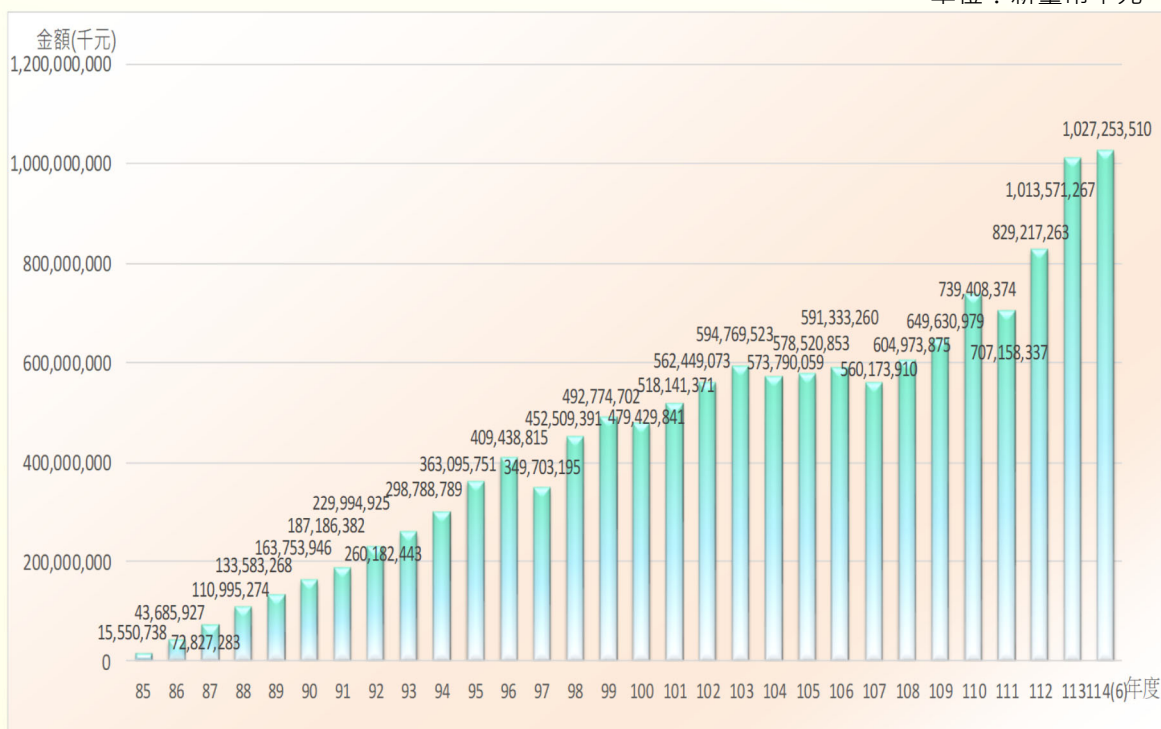
截至 114 年 6 月底止，基金結餘數合計為 104,106,049 萬元，基金運用概況如下圖：

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	264.40	3.47	997.75	13.10	1.57
113	523.02	5.72	1,600.26	17.49	1.70
114(6月) ^{註2}	216.98	2.17	-282.40	-2.83	1.73

註 1：89 年度係一年半之會計期間。

註 2：114(6月)之收益率係為 114 年度截至 6 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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	114 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	28,575,099,845	-3.39	507.64	-	421.87
合計	6,000,000,000	28,575,099,845	-3.39	507.64		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	114 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	22,835,505,634	-0.51	355.46	1	262.90
安聯投信	5,000,000,000	19,809,913,096	-3.34	308.23	2	
合計	10,000,000,000	42,645,418,730	-1.85	332.37		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	114 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	5,000,000,000	11,891,654,653	-2.42	234.36	1	181.90
復華投信	3,000,000,000	8,584,417,491	-1.39	194.14	2	
合計	8,000,000,000	20,476,072,144	-1.99	215.03		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	114 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	5,472,152,875	-0.74	218.06	1	199.61
群益投信	2,000,000,000	5,080,620,720	1.05	191.73	2	
復華投信	2,000,000,000	5,059,361,350	-0.33	188.79	3	
保德信投信	2,000,000,000	4,947,967,355	-3.31	181.39	4	
統一投信	2,000,000,000	4,901,828,646	-0.58	178.75	5	
國泰投信	2,000,000,000	4,638,701,634	-3.52	169.06	6	
合計	12,000,000,000	30,100,632,580	-1.22	187.96		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	114 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	目標 報酬率(%)
安聯投信	7,000,000,000	11,618,594,062	-1.78	109.34	1	31.66
國泰投信	6,500,000,000	10,473,240,304	-4.54	92.53	2	
野村投信	6,000,000,000	9,891,639,780	-2.96	90.14	3	
合計	19,500,000,000	31,983,474,146	-3.10	97.26		

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 10 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。

112 年委託經營 (自 112 年 11 月 2 日至 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	114 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	目標 報酬率(%)
野村投信	1,000,000,000	1,513,901,882	-1.30	51.39	1	50.74
匯豐投信	1,000,000,000	1,467,408,636	-1.73	46.74	2	
國泰投信	1,000,000,000	1,453,531,265	-2.32	45.35	3	
富邦投信	1,000,000,000	1,440,152,163	-1.87	44.02	4	
合計	4,000,000,000	5,874,993,946	-1.80	46.87		

註：本批次委託經營係追蹤指數(相對報酬型)，以臺灣指數公司公告之 FTSE4Good 臺灣指數公司臺灣永續指數之報酬指數為年投資報酬目標。

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 114年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114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	163,076,477.07	257,317,185.21	13.89	49.55	-	57.89
合計	163,076,477.07	257,317,185.21	13.89	49.55		

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 114年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114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	1,047,210,514.76	10.09	345.30	2	286.86
安聯環球投資	250,000,000	1,116,089,942.47	12.56	378.07	1	
合計	550,000,000	2,163,300,457.23	11.35	359.43		

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 114年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114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	409,540,767.43	7.77	49.93	-	40.17
合計	320,000,000	409,540,767.43	7.77	49.93		

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 114年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114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	785,547,808.40	13.76	132.76	1	88.72
貝萊德法人信託	300,000,000	630,717,871.17	10.42	115.52	2	
合計	700,000,000	1,416,265,679.57	12.25	124.40		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114 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	581,916,311.86	10.03	108.29	2	102.91
瑞銀資產管理	350,000,000	585,476,999.80	9.89	109.75	1	
合計	700,000,000	1,167,393,311.66	9.96	109.02		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114 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	300,000,000	481,603,924.95	12.05	100.65	-	83.07
合計	300,000,000	481,603,924.95	12.05	100.65		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114 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	387,476,328.62	7.26	52.63	-	27.31
合計	300,000,000	387,476,328.62	7.26	52.63		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114 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	303,277,269.86	7.73	55.12	1	20.34
摩根資產管理	300,000,000	399,507,944.73	4.60	48.96	2	
聯博	300,000,000	385,553,083.66	6.27	43.25	3	
合計	800,000,000	1,088,338,298.25	6.05	48.18		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114 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	422,360,871.99	3.79	26.83	3	17.74
德意志資產管理	350,000,000	436,209,479.17	3.64	30.44	1	
TCW	350,000,000	429,276,949.90	4.09	28.44	2	
American Century	250,000,000	297,784,307.99	3.97	22.24	4	
合計	1,300,000,000	1,585,631,609.05	3.86	27.11		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114 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	244,227,636.39	8.83	24.25	2	22.88
瑞銀資產管理	200,000,000	245,086,149.87	8.75	24.65	1	
合計	400,000,000	489,313,786.26	8.79	24.45		

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 114 年 6 月 30 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	114 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	130,000,000	170,725,640.81	5.79	47.27	1	52.76
道富環球	130,000,000	170,875,354.34	8.09	45.80	2	
施羅德投資管理	130,000,000	166,903,056.86	6.45	42.00	3	
安聯環球	130,000,000	160,726,606.81	6.97	35.79	4	
合計	520,000,000	669,230,658.82	6.82	42.71		

註：本批次指定指標為 MSCI 全球指數。

基金管理局提供的保守型、穩健型及積極型投資組合分別是什麼？

自主投資於 114 年 1 月 1 日開辦，基金管理局依法提供適當風險程度之「保守型」、「穩健型」、「積極型」及「人生週期型」等 4 種不同收益、風險之投資組合供公教人員自行選擇，前述投資組合以不同比例配置於固定收益類型之貨幣市場、短期債券、投資級債券、風險級債券、以及資本利得類型之全球股票及台灣股票等六大資產類別，透過不同資產類別及不同市場的分散，在追求投資收益的同時，也必須兼顧安全性。

「保守型」投資組合以保守配置為原則，透過全球資產配置並限制單一資產類別比重來分散風險，並配置一定部位的股票型資產，適度增加長期的報酬，資產主要配置於低風險的貨幣市場及投資級債券。依最新「公教人員個人專戶制退撫儲金自主投資及代為投資運用實施計畫」（以下簡稱「實施計畫」），其資本利得型標的投資比重介於 10%~30%。

「穩健型」投資組合亦透過全球資產配置來避免資產過度集中，有助於降低單一市場或資產類別系統性風險的影響，資產主要配置於投資級債券及全球股票。依「實施計畫」，其資本利得型標的投資比重介於 35%~55%。

「積極型」投資組合同樣透過全球資產配置來分散風險，因資本利得型標的投資比例較高，在追求提升整體報酬率的同時，也會有較高波動的可能，資產主要配置於全球股票。依「實施計畫」，其資本利得型標的投資比重介於 55%~75%。

112.7.1 公教人員個人專戶制 退撫儲金

自主投資

114年 01.01 開辦

善用雪球理論
掌握投資組合

積極型 穩
穩健型 穩
保守型 穩

Choose Your Investment, Enrich Your Career.
— 建立理財觀念 預約豐富人生 —

公教人員退休撫卹基金管理局 投資顧問 野村投信 信託 中國信託銀行

產業分析—PCB 產業

(國泰投信提供)

一、石英布或將成為下一代 M9 等級 CCL 之主要材料

玻璃纖維布(玻纖布)、銅箔及樹脂是製作銅箔基板 (CCL) 的主要材料，其中玻纖布更是左右 CCL 性能等級的關鍵原材料。在高頻高速的訊號傳輸中，低介電常數(Low Dk)和低介電損耗(Low Df)的電子級玻纖布可有效減少訊號傳輸過程中的衰減，提高訊號傳送速率和品質。而隨著 AI、高速傳輸的快速發展，傳統電子布的介電性能已無法滿足需求，Low Dk 電子布因其在成本、電子特性及加工性等方面達到良好平衡，整體滲透率快速提升。目前最高等級的 CCL 為 M8，所使用的原材料為 Low Dk2 的玻纖布，下一代 M9 等級的 CCL 預計將於明年進入量產，並導入 1.6T Switch、NV 下一代伺服器及各大 CSP 下一代 ASIC 伺服器作應用。M9 等級的 CCL 預計要採用日東紡 NE 系列三代布 NEZ Glass 或石英布，而據市場訪查，目前採用石英布的機率較高。

二、石英布製程較玻纖布更為繁複，不過供應商來源更為多元

由於石英布二氧化矽含量相當高，因此具有天然的低介電損耗及低熱膨脹係數優勢，在高速訊號傳輸應用中表現更好。石英布及玻纖布在製程上的差異主要在於原料、熔融工藝、拉絲與織造難度上。而由於加工難度之差異，預期石英布的單價相較於第二代玻纖布將高出約 3-4 倍以上。綜觀高階玻纖布市場，主要由日本公司主導，包括日東紡 (Nittobo) 與旭化成 (Asahi Kasei)。此外，其他主要業界參與者還包括美國的 AGY、中國大陸的泰山玻纖、建滔集團，及部分台廠等。但最高等級的玻纖紗主要提供商以日東紡及 AGY 兩家供應商為主，在高階玻纖布供應不足的狀況下，CCL 廠商在滿足客戶需求或試圖進行擴產時往往形成心有餘而力不足的情形。不過，在下一代 M9 等級 CCL 有機會採用石英布的情況下，市場有望出現更多供應商，並且解決原材料供應不足的問題。目前包括日本 Asahi、日本信越、中材科技、中益新材等廠商皆有望供應，初期的供應預期仍以日商為主，不過 CCL 廠商亦正積極驗證中系供應商的材料。而在初期仍需克服製程更為繁複及良率較低的問題，不過，長期而言，有助於高階 CCL 廠商改善原材料供應吃緊的問題，且亦有望逐步壓低電子纖維布的成本佔比。

資本支出 (Capital Expenditures , 簡稱 CapEx)

(統一投信提供)

是指企業為購買或維護設備、技術研發或升級所付出之費用，尤其為了研發所投入之預算，更是企業保持競爭力關鍵。觀察企業資本支出數據能夠反映出該企業對未來產業獲利展望，若企業預期未來需求增加、訂單上升，或經濟景氣暢旺，便會提高資本支出；反之，當企業對資本支出態度趨向保守，則可能暗示對未來前景缺乏信心。

