

# 私校退撫儲金監理會會訊

中華民國 109 年 12 月 第 11 卷 第 4 期

## \* 業務快訊 \*



- 一、為利各私立學校教職員能瞭解退撫儲金財務狀況，儲金財務報表已依法公告至 109 年 9 月份，欲瞭解儲金財務情形者，請逕至儲金管理會網站【<http://www.t-service.org.tw>】/報表公告/財務資訊】項下查詢。
- 二、本部業於 109 年 9 月出版「學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金監理法規輯要及釋例彙編」手冊，本手冊係蒐集與私校教職員退休、撫卹、離職、資遣有關之現行重要且常用之法規，加以彙整編印，內容包括私校退撫儲金監理會、儲金管理會相關法規及私校退撫儲金新制相關釋例，俾利提供各私立學校人事人員作為辦理人事業務之工具書，亦提供各私立學校教職員在個人權益上之重要參考。本手冊 PDF 電子檔掛載於本部私校退撫儲金監理會網站【<http://www.edu.tw>/本部各單位/私校退撫儲金監理會/資料下載/學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金監理法規輯要及釋例彙編)】，提供下載與查閱。
- 三、本會依據「學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金監理會稽核作業實施要點」規定，業於 109 年 10 月 6 日及 10 月 7 日前往儲金管理會辦理私校退撫儲金歷年度稽核報告缺失事項實地覆核作業，截至 109 年 10 月 7 日追蹤結果如下：
  - (一)109 年度定期稽核報告列管事項計 18 項：累計同意解除列管 10 項，繼續列管 8 項。
  - (二)108 年度定期稽核報告列管事項計 21 項：累計同意解除列管 14 項，繼續列管 7 項。
- 四、依據「學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金監理會稽核作業實施要點」第 6 點及儲金管理會內部稽核實施細則第 3 點第 4 款規定，儲金管理會內部稽核人員依 109 年度內部稽核計畫按月進行查核並追蹤缺失事項。前開內部稽核報告及追蹤報告已提本會第 46 次委員會會議報告，本會已持續關注儲金管理會後須追蹤改善情形。
- 五、有關第 45 次委員暨顧問聯席會議之詳細會議資料，請逕至教育部網站【<http://www.edu.tw/>】/本部各單位/私校退撫儲金監理會/政府公開資訊/私校退撫儲金監理會委員會會議紀錄/第 45 次委員暨顧問聯席會議】項下查詢。

**\*讓數字說話\***



**一、私立學校教職員退休、撫卹、離職、資遣儲金收支營運表**

(109年1月1日至109年9月30日止)

單位：新臺幣元



收益	金額	費損	金額
財務收入	9,476,047,685	財務費用	7,762,893,089
利息收入	25,714,185	投資短絀	833,931,296
投資賸餘	1,106,096,749	兌換短絀	603,290,686
兌換賸餘	7,841,379	金融商品評價短絀	6,325,671,107
金融商品評價賸餘	8,336,395,372	信託管理費用	16,666,348
其他業務收入	2,536,101	信託保管費用(備註1)	16,569,684
通路報酬收入	2,496,014	交易匯款費用	96,664
其他收入	40,087	專業投資顧問費用	2,474,148
		專業投資顧問費用	2,474,148
<b>收益總計</b>	<b>9,478,583,786</b>	<b>費損總計</b>	<b>7,782,033,585</b>
<b>賸餘(短絀)</b>		<b>1,696,550,201</b>	

備註：1. 信託保管費用含教職員、學校、學校主管機關、暫不請領、增額提撥及分期請領專戶信託銀行信託管理費。

2. 資料來源：財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會，網址：

<http://www.t-service.org.tw/報表公告/財務資訊>。



**二、原私立學校教職員工退休撫卹金收支營運表**

(109年1月1日至109年9月30日止)

單位：新臺幣元



收益	金額	費損	金額
財務收入	14,453,982	財務費用	9,688,755
利息收入	321,158	投資短絀	0
投資賸餘	12,026,178	兌換短絀	0
兌換賸餘	0	金融商品評價短絀	9,688,755
金融商品評價賸餘	2,106,646	信託管理費用	91,129
		信託保管費用	91,129
		營運管理費用	22,867,735
		營運管理費用	22,867,735
<b>收益總計</b>	<b>14,453,982</b>	<b>費損總計</b>	<b>32,647,619</b>
<b>賸餘(短絀)</b>		<b>-18,193,637</b>	

備註：1. 資料來源：財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會，網址：

<http://www.t-service.org.tw/報表公告/財務資訊>。



### 三、私校退撫儲金及原私校退撫基金整體運用績效表及損益分析表

表一、私校退撫儲金(新制)-自主投資各類型投資標的組合運用配置表

(截止日：109年9月30日)

單位：新臺幣億元；%



投資項目	保守型		穩健型		積極型		合計		
	金額	比重	金額	比重	金額	比重	金額	比重	
活期存款	4.53	1.82%	0.67	0.32%	3.43	3.03%	8.63	1.50%	
定期存款	0.00	0.00%					0.00	0.00%	
共同基金	貨幣市場型	96.15	38.72%	16.23	7.66%	7.41	6.54%	119.79	20.89%
	固定收益型	101.69	40.95%	96.72	45.64%	30.85	27.25%	229.25	39.98%
	資本利得型	45.97	18.51%	98.30	46.38%	71.54	63.18%	215.81	37.63%
小計	248.33	100.00%	211.92	100.00%	113.23	100.00%	573.48	100.00%	

備註：1.固定收益型基金：全球債券型基金、全球高收益債券型基金。

2.資本利得型基金：美國股票型基金、日本股票型基金、歐洲股票型基金、台灣股票型基金、亞太除日本外股票型基金。

3.資料來源：財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會網站公告資料。

4.如欲查詢相關資料，請逕至儲金管理會網站，或中國信託個人專戶網路查詢。

5.自主投資運用實施計畫-「投資標的組合運用規範簡表」：

投資規範	類 型(註1)	保守型 (低風險)	穩健型 (中風險)	積極型 (高風險)
投資共同基金之規範	1. 資本利得型基金占組合比重限制	資本利得型：0%~25%	資本利得型：30%~60%	資本利得型：40%~80%
	2. 個別基金占組合比重限制	≤10%	≤15%	≤15%
	3. 個別基金占該基金已發行受益權單位總數比重限制	≤10%	≤10%	≤10%
	4. 個別基金績效排名限制	過去三年期績效前50%	過去三年期績效前50%	過去三年期績效前50%
	5. 銀行存款之存放金融機構限制	長期債務信用評等達(BBB)以上	長期債務信用評等達(BBB)以上	長期債務信用評等達(BBB)以上
投資債票券之規範	6. 國內外債、票券占組合比重限制	≤40%	≤25%	≤15%
	7. 個別國內外債、票券占組合比重限制	≤5%	≤5%	≤5%
	8. 個別國內外債、票券占該證券發行總額比重限制	≤10%	≤10%	≤10%
	9. 保證、承兌及發行金融機構之信用評等限制	長期債務信用評等達(BBB-)以上 短期債務信用評等達(A-3)以上	長期債務信用評等達(BBB-)以上 短期債務信用評等達(A-3)以上	長期債務信用評等達(BBB-)以上 短期債務信用評等達(A-3)以上
10. 再平衡(Rebalance)資產配置調整頻率	3個月	2個月	1個月	
11. 運用損益		不低於二年期定期存款利率(註2)	自負盈虧	自負盈虧

註1：上表類型中所稱之高風險係指一年以內，投資組合價值漲跌的可能性大；所稱之低風險係指一年以內，投資組合價值漲跌的可能性小。

註2：保守型之運用損益，依私校退撫條例第十條第三項規定，其收益不得低於當地銀行二年期定期存款利率，如有不足，按教職員參加期間之累計收益，於離退時，由國庫補足。

表二、原私校退撫基金(舊制)運用配置表

(截止日：109年9月30日)

單位：新臺幣元；%

項目區分	比例(%)	金額
一、存款性資產	43.62%	151,979,439
二、貨幣市場型基金及短期貨幣市場工具	56.38%	196,421,922
合計	100.00%	348,401,361

備註：資料來源：財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會。

表三、私校退撫儲金(新制)-自主投資各類型投資標的組合損益分析表

(期間：109年1月1日至109年9月30日)

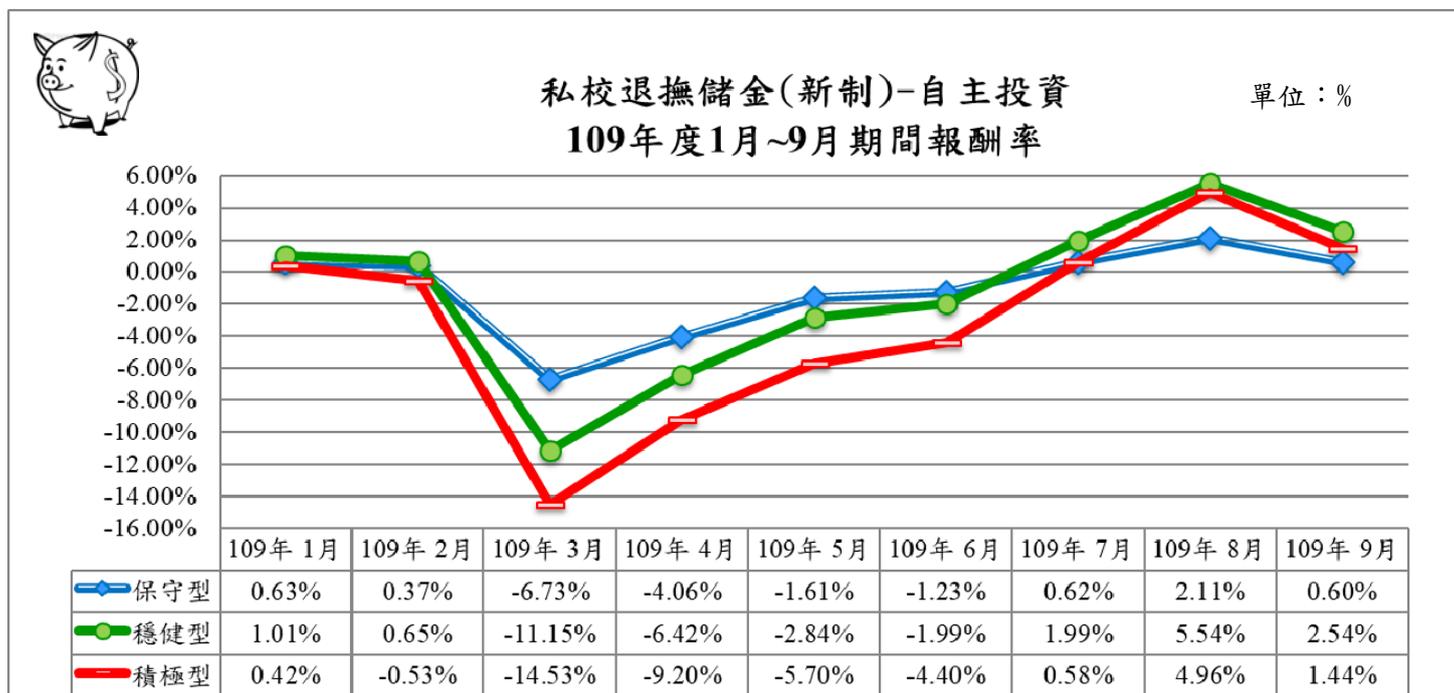
單位：新臺幣元；%

109年度各月份	保守型			穩健型			積極型		
	單位淨值	已實現 加計未實現 累計收益數	期間 報酬率	單位淨值	已實現 加計未實現 累計收益數	期間 報酬率	單位淨值	已實現 加計未實現 累計收益數	期間 報酬率
1月	11.4453	268,450,125	0.63%	14.5813	93,806,283	1.01%	14.5957	22,239,391	0.42%
2月	11.4158	164,108,760	0.37%	14.5298	23,698,583	0.65%	14.4576	-51,151,498	-0.53%
3月	10.6079	-2,478,101,119	-6.73%	12.8259	-1,126,384,172	-11.15%	12.4220	-959,003,506	-14.53%
4月	10.9116	-1,673,167,770	-4.06%	13.5093	-361,734,771	-6.42%	13.1977	-472,904,731	-9.20%
5月	11.1903	-987,233,764	-1.61%	14.0249	284,587,289	-2.84%	13.7061	-127,427,522	-5.70%
6月	11.2329	-881,140,441	-1.23%	14.1488	449,920,768	-1.99%	13.8951	8,750,517	-4.40%
7月	11.4443	-380,004,905	0.62%	14.7229	1,215,391,434	1.99%	14.6181	525,701,610	0.58%
8月	11.6133	-5,506,392	2.11%	15.2355	1,947,263,022	5.54%	15.2547	1,011,889,073	4.96%
9月	11.4412	-384,467,441	0.60%	14.8025	1,328,787,429	2.54%	14.7432	621,642,253	1.44%

備註：1. 期間報酬率=(當月單位淨值-去年12月單位淨值)/去年12月單位淨值。

2. 成立日期：102年3月1日。

3. 資料來源：財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會網站公告資料。



備註：投資組合特色：

1. 保守型-採全球股債配置的低風險組合。兼顧流動性及收益性。在充分分散風險下，建構最具價值且低風險的投資組合。配置於債券型基金、貨幣市場型基金及現金的比重超過8成。
2. 穩健型-採全球股債配置的中風險組合；在追求長期資本增值的同時，也將報酬率的波動控制在一定的水準之內。投資於股票型基金的比重將高於保守型。
3. 積極型-全球股債配置的較高風險組合；積極追求長期資本利得，以期能提升整體報酬率，然而相應的波動風險也較高。投資於新興市場股票型基金及非投資等級債券型基金的比重將高於穩健型。



表四、原私校退撫基金(舊制)損益分析表

(期間：109年1月1日至109年9月30日)

單位：新臺幣元；%

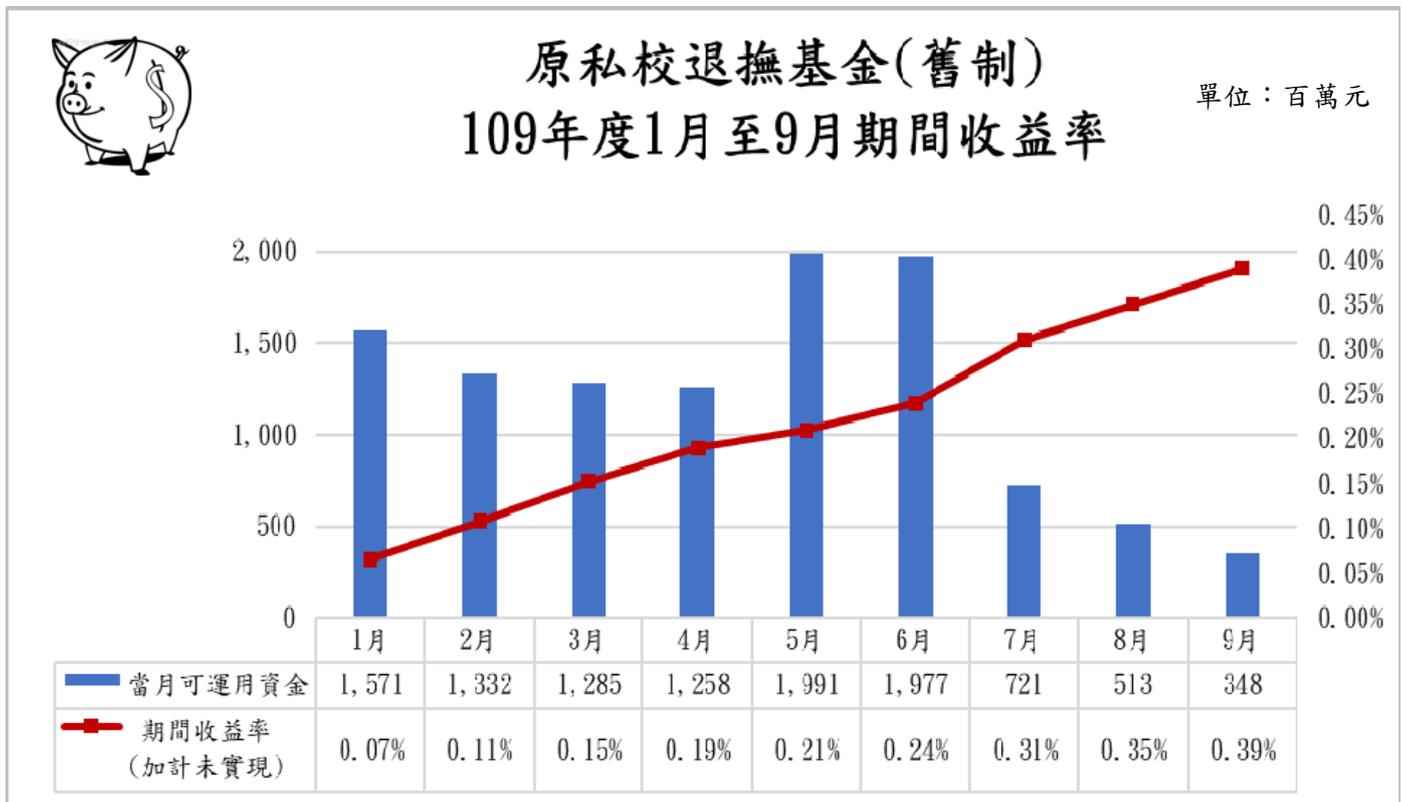


109年度各月份	當月可運用資金	本年度平均可運用資金	已實現加計未實現 累計收益數	期間收益率 (加計未實現)
1月	1,571,283,938	1,571,283,938	1,034,871	0.0659%
2月	1,331,949,645	1,451,616,792	1,565,467	0.1078%
3月	1,285,404,302	1,396,212,628	2,128,889	0.1525%
4月	1,258,096,830	1,361,683,679	2,618,908	0.1923%
5月	1,991,416,351	1,487,630,213	3,077,492	0.2069%
6月	1,976,568,292	1,569,119,893	3,805,094	0.2425%
7月	720,938,702	1,447,951,151	4,441,516	0.3067%
8月	513,455,997	1,331,139,257	4,636,778	0.3483%
9月	348,401,361	1,221,946,158	4,765,227	0.3900%

備註：1. 期間收益率=累計收益數/本年度平均可運用資金。

2. 本表係於109年1月起計算。

3. 資料來源：財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會網站公告資料。





# 股票價格與公司價值

股票價格是市場成交價格，公司價值是會受投資者主、客觀在既定的條件下，所推定出的相對合理價格(或價格區間)，長期下公司股票價格與公司價值表現一致，但不一定總是可以預見得到，如何估計一家公司的合理股價，其實相當不容易。即使是專業的會計師，也只是計算整家公司的資產現值或是財報中所寫的資產淨值，而非市場價格，更不是公司的真實價值。



## 一、股票價格不是永遠理性的

巴菲特說：「當股價可以被一群華爾街的群眾影響，也就是由最情緒化的人或最貪婪的人、最鬱悶的人來設定價格時，我們就很難堅稱，市場訂價永遠是理性的，事實上，市場價格經常是荒謬而無意義的。」，若以股價為根據，而且抱著短期心態，是一種嚴重的思考缺陷。

若能接受價格並不是永遠理性的，我們就能夠避免短視，用它做為投資決策的唯一根據；如果能接受股價不是一切的見解，就能擴大視野並聚焦在重要的事，也就能對企業進行透徹的研究與分析。

## 二、長期股票價格會與公司的經濟表現一致，但不一定總是可以預見得到

(一) 巴菲特說：「評估公司績效時，看的是公司的營運結果」，可能會去看公司的盈餘成長率、資本報酬成長率或營業利益成長率等，而不是讓每天或每年的股價來告訴我們，我們的投資究竟是成功還是失敗。曾有研究資料顯示，時間愈長公司股價與營業利益的關連愈強，只要時間夠長，公司股價便會與公司的經濟表現一致，但不一定總是可以預見得到。

(二) 價值投資之父葛拉漢指出：「股市，就短期而言是一個投票機，價格取決於人們信心所製造的供需關係；但長期而言是一個稱重機，價格取決於公司的價值。」，他形容市場短期內的價格瘋狂波動會給投資者帶來很大的風險，但是長期趨勢而論，市場價格將逐步趨向穩定，對企業的价值會作出真實的反映。

(三) 德國證券教父科斯托蘭尼所述「遛狗理論」故事中也闡述到，股市就像

主人去遛狗，狗有時候走在前面或後面，因為有繩子，終究會回到主人身邊，股市就像主人，股市行情有時在前、有時在後，但最終還是回歸到總體經濟或基本面。

### 三、簡易股票價格的概估方法

若以過去營運穩定或穩定成長(每股盈餘、現金股利)為基礎，來推估未來股價，可參考「歷史本益比估價法」及「平均現金股利估價法」2種估計方法：

#### (一) 歷史本益比估價法

1. 定義：本益比指的是以目前股價除以每股盈餘所得到的數值，常為投資人評斷目前股價是便宜或昂貴的指標之一。理論上，本益比越低表示，平均殖利率越高，對投資人較為有利。但實際上，依照不同產業、公司體質、未來前景，所得到的本益比也不盡相同。一般來說，未來前景較為看好的企業(毛利率較高公司或營業利益率較高公司)，預期盈餘成長的速度，能追上股價上漲的速度，所以通常該公司會被賦予較高的本益比。例如：電子股的本益比較傳統產業高，但因不同產業之景氣循環也截然不同，所以在比較本益比時，應以同一產業為比較基準。
2. 做法：透過參考產業及個股歷史(10年)本益比區間，計算平均最高本益比、平均最低本益比及平均本益比，在平均最低本益比時買進、在平均本益比時繼續持有，以及在最高本益比賣出。

#### (二) 平均現金股利估價法

1. 定義：雪球股達人溫國信老師在《輕鬆滾出雪球股》中介紹的平均現金股利估價法，其公式為(本益比=近5年平均現金股利/股價×100%)。
2. 做法：
  - (1) 便宜價：5年平均現金股利乘以16(等於平均每年6.25%殖利率)。
  - 合理價：5年平均現金股利乘以20(等於平均每年5%殖利率)。
  - 昂貴價：5年平均現金股利乘以32(等於平均每年3.125%殖利率)。
- (2) 利用過去5年企業發放的現金股利來推估企業的價格位階，以便宜價、合理價、昂貴價這三個價格來區隔，便宜價買進、合理價持有，以及昂貴價賣出。
- (3) 事實上從平均現金股利估價法計算出來的三條價格線(便宜價、

合理價、昂貴價)，會隨著每年股利的發放而調整高低。投資人須每年在公司發布股利訊息時再修正。若公司宣布股利發放的比去年多時，這三條價格線將隨之調高；股利較去年減少的話，這三條價格線也會調低。

### (三) 估算股票價格方法的限制

上述「歷史本益比估價法」及「平均現金股利估價法」這兩種估價法，在適用性都有它的優缺點，且所參考的資料也都是從過去的資料所得，所以都算是落後指標，用來估算公司未來的價值可能會偏差失真，所以在估價時建議考慮公司所屬產業的前景，以及它未來的成長性。

另，估算股票價值尚有帳面價值、ROE 與股價淨值比等方法，因此估算股票價值沒有絕對、唯一的公式，針對不同產業的股票所適用的評估方法可能也不同，亦可多種方法相互參照應用。

## 四、投資時機的重要性

投資的機會總是在上漲到下跌，再從下跌到上漲的過程中產生，每位投資人總是想知道，究竟現在應該是買進還是賣出，然而，判斷的基礎應該區別投資人在所能承擔風險(含價格、時間等)情況下，著重是否在股價低於公司價值時(最低本益比、便宜價)買進，是否在股價高於公司價值時(最高本益比、昂貴價)賣出，才能安全並穩健的創造獲利，累積財富。



### 結尾小提醒：

想在證券市場上取得投資成功，第一要正確思考，第二要獨立思考；巴菲特強調要想在一生中獲得投資的成功，並不需要頂級的智商、超凡的商業頭腦或秘密的信息，而是需要一個穩妥的思考框架作為決策的基礎，並且有能力控制自己的情緒，使其不會對這種思考框架造成侵蝕。



資料來源：

<https://www.businessstoday.com.tw/article/category/80402/post/201907010014/>

<https://www.storm.mg/article/173676?page=1> 巴菲特評估股票價值的真正方法：《巴菲特的勝券在握之道》



# \* 私校退撫儲金新制相關釋例 \*



財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會（以下簡稱儲金管理會）得依相關規定要求主管機關補足原基金不足之數，並將逾期未補足之主管機關移送行政執行。

## \* 法令條文依據：

- 一、私立學校法第64條第4項
- 二、學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣條例第8條第12項
- 三、行政執行法第11條第1項

## \* 教育部109年8月4日臺教人（五）字第1090112838號書

- 一、查私立學校法第64條第4項及學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣條例第8條第12項規定之立法精神及其意旨，係以法律明定學校主管機關對該條例施行前教職員任職年資之退撫給與應負擔之潛藏負債責任，俾維護私立學校教職員退撫權益，爰學校主管機關有補足原基金不足數之法定義務。
- 二、儲金管理會掌理原基金之收支、管理、運用、規劃及其他有關之業務管理權限，自得依前述規定要求主管機關補足原基金不足之數。如各學校主管機關所屬私校已生原基金不足支應情事，儲金管理會應依本部102年1月25日「原私校退撫基金（舊制）財政缺口撥補方式研商會議」之決議，本於職權先以書面通知補足數額及期限等事項，履行撥補原基金之義務，俾符行政執行法第11條第1項各款要件及行政處分合法性之要求，若逾期未履行，儲金管理會依前開規定應將各該學校主管機關移送行政執行。

