

SDG.7.2.6

1. One of founding philosophies of NUK is green and environmental sustainability. Therefore, in the planning investment of the School Fund Investment Management Team, in addition to pursuing stable profitability and taking into account diversification and the factors of E-Environmental, S-Social, and G-Governance are incorporated into the investment plan. "Sustainable development" in the process of analysis and decision-making, and responding to the government's promotion of green energy and other related industries, are all important considerations for NUK to determine the investment target.
2. Regarding the investment in Taiwan stocks, under the premise of steady profitability, companies listed in the "Taiwan Sustainability Index" are given priority consideration. Investing in ESG stocks listed in the Taiwan Sustainability Index accounted for more than 86.17% of the total domestic investment.
3. The summary of the 2017-2022 investment descriptions and planning report of the School Fund Investment Management Team is as follows. In addition, the financial planning report are published on the website (<https://opendata.nuk.edu.tw/p/412-1056-4001.php?Lang=zh-tw>) yearly.

The summary of the 2017-2022 investment descriptions and planning report of the School Fund Investment Management Team

國立高雄大學校務基金投資管理小組 2017 至 2022 年 投資報告書(摘要)

一、2017-2021 年投資說明

國立高雄大學校務基金投資管理小組成立於 106 年年初，於 106 年 10 月中旬開始投資，初始校務基金管理委員會核准的投資金額上限為 2,000 萬，首次買入的資產主要涵蓋特別股與股票型基金，投入金額共計 984 萬。107 年 3 月投資小組再度投入 185 萬資金買入特別股。108 年 6 月至 109 年 9 月期間陸續贖回多項資產¹，皆為正報酬。108 年 12 月至 109 年 9 月陸續買進國泰金(2882)普通股股票、遠傳(4904)普通股股票、台灣大(3045)普通股股票、台新戊特(2887E)特別股股票、聯邦銀甲特(2838A)特別股股票、台塑(1301)普通股股票和台泥(1101)普通股股票。截至 109 年 9 月 25 日為止，投資管理小組的總投入金額為 13,138,176 元，約占投資小組被核定投資金額上限 2,000 萬的 66%。

高雄大學校務基金管理委員會於 109 年 12 月 16 日將投資金額上限由 2,000 萬元提高為 4,000 萬元，因此在 110 年 1 月至 9 月期間，投資小組陸續加碼買進台泥(1101)普通股股票、中華電(2412)普通股股票、富邦金(2881)普通股股票、國泰金(2882)普通股股票、兆豐金(2886)普通股股票、與三檔美國發行之 ETF²。目前總投資成本截至 110 年 9 月 14 日為止約為台幣 18,624,925 元，總投資市值約為台幣 21,334,884 元，四年合計總報酬率 15.14% (含股利)，年化報酬率約為每年 3.59%。

回顧過往四年的投資策略，投資小組始終秉持「穩健獲利」為第一準則，將大部分資金配置在特別股與高股利殖利率的穩健公司（例如台泥、中華電）。目前特別股約占總體投資金額的 45.49%，高股利殖利率的穩健公司約佔總體投資金額的 48.15%，我們把特別股和高股利殖利率的穩健公司視為長期持有的核心投資部位，特別股和高股利殖利率的穩健公司雖然獲利不如高風險的股票，但是價格波動性遠小於一般普通股，而且這些公司的股利收益率又顯著優於目前的定存利率與公債利率。校務基金投資不

¹ 贖回摩根泰國基金、元大台灣 50 (0050)、國喬特(1312A)、富達新加坡基金、摩根南韓基金。

² 此三檔 ETF 為 ISHARES RUSSELL 2000 (IWM)、VANGUARD S&P 500 ETF (VOO)、以及 SPDR S&P World ex-US ETF (SPDW)。

比散戶，投資利得以輔助校務經營為第一要務，並不樂見資本波動度過大而影響校務經營，以特別股和穩健公司所構成之資產組合，在 110 年 5~8 月本土疫情大爆發的期間，台灣股市多次單日大跌的時候，整體投資報酬率從未低於 12%。

為保留投資彈性，並考慮到疫情與國際政治的不確定性，未來校務基金的投入部位以不超過投資管理小組被授權可投資金額上限之 80%，並以逐次緩慢投入為原則，不會將部位買滿，以便萬一股市下跌時還有多餘的資金可以逢低加碼買進。以下分別詳細敘述投資現況與未來一年金融情勢的展望與投資小組的規劃。

二、本校 2021 年投資組合現況

表一為目前校務基金資產組合的詳細列表 (計算至 110 年 9 月 14 日為止)，總投資成本為台幣 18,624,925 元，約占投資金額上限的 46.56%，佔比不高的原因是 110 年年初投資小組判斷台灣股市和美國股市均有過熱的風險，且世界各國疫苗施打的不確定性仍高，因此沒有因為可投資金額提高而突然大舉加碼，而是緩慢逐次投入，以分散風險。今後會持續等待基本面健全、高現金殖利率的特別股或普通股價格來到合理的本益比及股價淨值比價位，再行建立特別股或普通股的投資部位，逐次投入剩餘資金。

從表一中可以發現校務基金所持有之股票多以特別股和股利穩定的金融類股、電信類股與國家基礎建設類股為主，並不以大漲大跌之電子類股為投資標的，110 年一整年股利共領取 759,965 元，股利殖利率 (股利佔總投資成本的比例) 為 4.08%，此一比例顯著優於目前校務基金的定存利率 0.845%，亦符合投資小組的期望目標，由於投資金額的增加，股利總額也大幅成長。從 106 年 10 月中旬開始投資至 110 年 9 月 14 日為止，資本利得加利股利收入之總報酬率為 15.14%，年化報酬率為 3.59%³。資產組合四年股利總收入合計為台幣 1,669,842 元。

³ 此數值為幾何平均報酬率。

表一、校務基金資產組合與股利發放列表 統計日期：110 年 9 月 14 日

投資標的	數量(股)	每股成交均價	投資成本(註一)	投資比重	資產現值 (台幣)	110年股利 發放日期	每股現金股 利(台幣)	現金股利總額 (台幣)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)
台泥(1101)	24,000	40.74	897,355	4.82%	1,231,200	110.9.10	3.3681	80,834
台塑(1301)	10,000	78.6	762,313	4.09%	1,025,000	110.8.27	2.4	24,000
中鋼特(2002A)	41,000	42.15	1,556,639	8.36%	2,123,800	110.9.22	1.4	57,400
中華電(2412)	13,000	110.23	1,416,347	7.60%	1,443,000	110.9.28 (註二)	4.306	17,224
聯邦銀甲特(2838A)	22,000	51.16	1,015,648	5.45%	1,133,000	110.8.27	2.4	52,800
富邦金(2881)	6,000	77.1	462,783	2.48%	487,200	--- (除息後購買)	0	0
富邦特(2881A)	27,000	62.7	1,494,315	8.02%	1,668,600	110.8.24	2.46	66,420
國泰金(2882)	25,962	47.45	1,180,618	6.34%	1,555,123	110.8.23	2.5	49,905
國泰特(2882A)	28,000	61.8	1,539,570	8.27%	1,733,200	110.8.23	2.28	63,840
兆豐金(2886)	60,000	32.6	1,861,980	10.00%	1,947,000	110.9.3	1.58	94,800
台新戊特一(2887E)	46,000	52.5	2,071,587	11.12%	2,387,400	110.8.19	2.375	109,250
台新戊特二(2887F)	665	50	30,614	0.16%	33,582	110.8.19	1.9	1,263
中信金乙特(2891B)	10,000	60.9	541,311	2.91%	625,000	110.9.10	2.25	22,500
台灣大(3045)	20,000	97.8	1,870,790	10.04%	1,978,000	110.9.11	4.2995	85,990
遠傳(4904)	10,000	62.2	589,748	3.17%	607,000	110.8.19	3.25	32,500
ISHARES RUSSELL 2000 (IWM)	45	228 (USD)	284,706.79	1.53%	274,082	110.6.18		303
VANGUARD S&P 500 ETF (VOO)	62	391.2709 (USD)	673,162.10	3.61%	700,897	110.7.6		936
SPDR S&P World ex-US ETF(SPDW)	365	37.03698 (USD)	375,437.96	2.02%	381,800	---		0
總計			18,624,925	100.00%	21,334,884			759,965

(註一) 投資成本(C)欄非前兩項欄位(A)和(B)之相乘，因為有多次以不同價位購入同一資產的情況，每次成交價格和數量皆不同，無法直接相乘，且(C)欄已包含交易成本。上表中以美金計價之資產，已用成交日匯率 27.68 轉換為台幣後計算。

(註二) 中華電 (2412)並非所有部位都在發放股利之前購買，有部分部位是在除息後逢低買進。故中華電現金股利總額(H)無法直接將欄(A)和欄(G)相乘而得。股利發放日期和金額中華電已在媒體宣布。

在國內資產方面，110 年度無贖回資產，持續加碼購入台泥(1101)普通股、國泰金(2882) 普通股、兆豐金(2886)普通股三檔股票。新購入中華電(2412)普通股與富邦金(2881)普通股，均以穩定領取股利為投資目標，這幾檔股利殖利率約在 3-5%之間，其中富邦金是在除息之後逢低買入，因此要等到明年才有股利收入。

在國外資產方面，因應投資方針 (詳述於後)，新購入三檔美國上市之指數股票型基金(ETF)，分別是 iShares Russell 2000 ETF (IWM，主要針對美國中小型股)約台幣 28 萬、SPDR S&P World ex-US ETF (SPDW，主要針對非美國之世界大型藍籌股)約台幣 37 萬、VANGUARD S&P 500 ETF (VOO，針對美國前五百大公司)約台幣 67 萬。投資成本總計為台幣 1,333,307 元，佔已投資金額之 7.16%。其中以 IWM 的風險最高，但成長潛力也最高，但考慮到穩健獲利的前提，因此投入金額不高。若以風險程度來做區分，目前已投資金額中約有 8%是投資於波動可能較大盤為大的資產，剩下 92%均是投資於波動小於大盤指數的穩定資產。

整體而言，投資小組一貫的投資準則是以長期投資的角度配置於穩健獲利的公司，特別股的部分著重於每年可領取高於定存利息的特別股股利，普通股則是期望透過長期持有來獲取合理的資本利得及穩健的股息收入。

三、金融市場的現況與分析

(一) 國際經濟現況

自新型冠狀病毒肺炎疫情爆發以來，史上最大的疫苗接種活動持續進行中，每日約 3630 萬劑。隨著疫苗接種，美國股市年化報酬已經上漲了 25%，世界各國股市因為寬鬆的經濟政策亦相繼上漲，各國市場本益比於 2020 年底到 2021 年初均創新高（見表二）。刺激政策可能會使已開發世界經濟體的復甦速度超過預期。在 2020-21 年，美國聯邦政府因應疫情的緊急支出總額可能達到 5 兆美元。根據美國聯準會主席鮑威爾說法，美國聯準會的首要任務是「最大化就業」。隨著經濟逐漸復甦，美國聯準會的寬鬆貨幣政策步伐預期將會放緩。鮑威爾認為近期通貨膨脹是新型冠狀病毒肺炎疫情爆發造成供應鏈短缺所致，長期展望而言，通膨風險應不嚴峻。但即便如此，鮑威爾在八月底傑克森霍爾全球央行年會演說時依然強烈暗示，去年為了因應疫情所推出的無限量 QE 可能在今年底開始進行縮減，於今年底前啟動縮減購債，並在 2022 年第一季開始實際執行。但為了避免干擾經濟復甦，也同時暗示政策調整步伐會較緩慢，且依據經濟情況動態調整。

在歐洲方面，疫苗接種率提升明顯帶動歐元區經濟復甦前景，歐洲央行決定從第四季開始，降低疫情緊急債券收購計畫 (PEPP) 中的資產購買規模，且上調今年的成長和通膨預測，但預計中期內通膨仍將遠低於目標值。投資小組預期，至 2022 年底，政策刺激和經濟增長都會放緩。因此，各國股票市場報酬率將會回歸正常化。而在 QE 之下，各類型固定收益證券 (債券) 的收益率持續低迷，價格維持高檔，應避免在聯準會提出減碼前購債過於激進。投資小組將關注美國消費者物價指數的最新數據，以評估在經濟重啟下，通膨壓力帶來的持續性和影響範圍。

除了疫情風險之外，地緣政治風險依然存在，全球科技脫鉤和中美策略競爭將大大牽動世界局勢發展。這場大流行疾病加劇中美之間的關係，幾乎在所有方面都呈現

緊張局勢。隨著美國阿富汗撤軍不甚完美的表現，美中關係在美國將成為更重要的議題。在中國經濟成長正逐步放緩的時刻，政府當局的政策也相對緊縮。中國正嚴格監管佔據市場龍頭地位的企業⁴，投資小組預期部分私營企業的制裁措施將持續數年，但措施力度不會一成不變，目前監管行動尚未達高峰。對內，中國此舉對亞洲地區經濟與企業營運造成相當大的影響；對外，美中競爭也對全球的企業與金融市場帶來重大且負面的影響，許多在供應鏈中提供產品的廠商必須花費額外成本調整其生產基地與進口零件，而且中國的地方債和公司債問題均日益嚴重。投資小組將會避免投資資產與銷售過度集中於中國之企業。

表二、世界主要證券市場本益比彙總

交易所名稱	紐約	倫敦	日本	韓國	香港	新加坡	泰國	上海	深圳	台灣
Name of Stock Ex	New York	London	Japan	Korea	Hong Kong	Singapore	Thailand	Shanghai	Shenzhen	Taiwan
2011年底	14.55	10.06	21.00	10.90	9.68	7.67	12.07	13.40	23.11	15.76
2012年底	15.10	11.52	24.90	12.92	10.50	10.78	18.25	12.30	22.02	23.62
2013年底	18.98	13.79	26.60	14.95	11.24	12.94	14.60	10.99	27.76	18.04
2014年底	18.80	15.17	17.70	15.32	10.94	12.70	17.81	15.99	34.05	15.42
2015年底	19.16	17.19	18.40	15.07	9.90	11.75	22.57	17.63	52.75	13.46
2016年底	20.57	33.71	18.60	13.92	10.53	12.47	18.55	15.94	41.21	16.51
2017年底	23.40	22.49	19.40	12.99	16.34	11.66	19.06	18.16	36.21	15.66
2018年底	17.73	11.18	13.10	9.58	10.45	11.30	14.75	12.49	20.00	12.74
2019年底	23.13	16.45	15.90	18.20	13.28	12.21	19.40	14.55	26.15	19.57
2020年底	29.62	17.53	22.80	29.47	17.55	11.83	28.84	16.76	34.51	22.37
2020年07月	24.32	13.82	18.80	26.04	14.52	9.29	19.06	15.58	32.66	21.42
08月	26.22	18.95	20.30	26.70	15.35	13.54	22.51	16.03	33.40	20.66
09月	26.91	19.14	20.50	27.79	15.05	13.19	21.22	15.28	31.39	20.51
10月	25.90	16.24	19.90	27.23	15.94	13.13	20.67	15.37	32.27	20.29
11月	28.22	17.25	22.20	31.17	16.85	11.70	27.79	16.27	33.09	20.67
12月	29.62	17.53	22.80	29.47	17.55	11.83	28.84	16.76	34.51	22.37
2021年01月	28.81	17.67	23.10	30.59	18.79	12.01	29.25	16.82	34.82	23.00
02月	28.98	18.74	23.90	30.98	19.98	16.77	30.39	16.94	34.20	23.45
03月	29.72	21.42	26.20	31.67	18.82	18.48	41.43	16.63	31.47	21.66
04月	28.17	20.63	25.50	32.60	19.37	15.90	40.97	16.74	29.68	22.85
05月	27.65	19.58	26.10	26.69	19.30	13.83	30.56	17.29	31.19	17.83
06月	28.21	19.64	21.70	18.38	19.02	13.64	30.20	17.39	31.78	18.58
07月										18.01

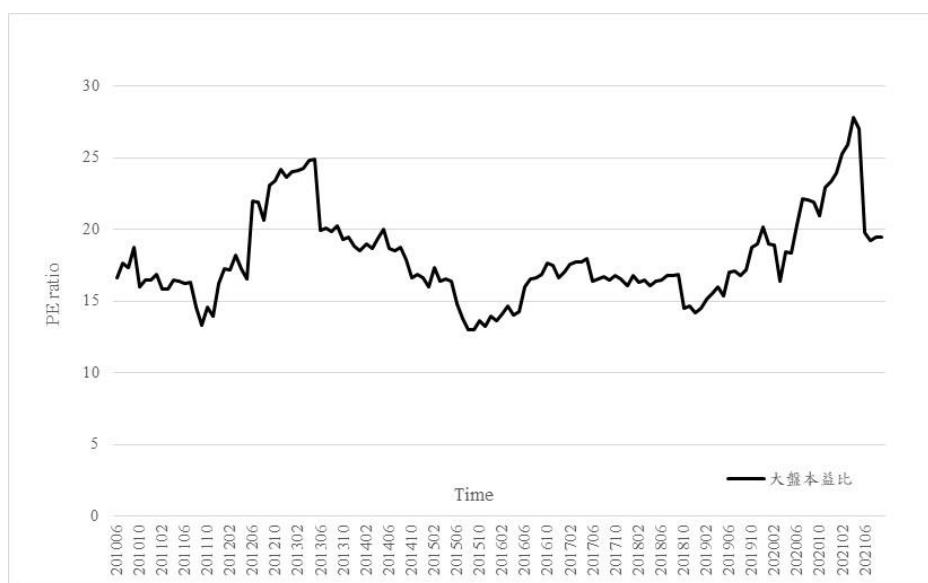
(二) 國內經濟現況

中華經濟研究院 2021 年 9 月 1 日發布，2021 年 8 月經季節調整後之台灣製造業採購經理人指數（PMI）已連續 10 個月維持在 60.0%以上的擴張速度，但指數下跌 3.1 個百分點至 62.1%，為 2021 年 1 月以來最慢擴張速度。五項組成指標中，新增訂單、生產與人力僱用擴張，供應商交貨時間上升，存貨呈現擴張。六大產業全數回報 PMI

⁴ 請參見 <https://www.wsj.com/articles/china-regulators-plan-to-tame-tech-giant-alibaba-jack-ma-11615475344>

擴張，依擴張速度排序為電子暨光學產業（65.0%）、電力暨機械設備產業（62.9%）、基礎原物料產業（58.9%）、食品暨紡織產業（55.4%）、交通工具產業（54.5%）與化學暨生技醫療產業（52.3%）。但是，供應商交貨時間持續攀升的同時，經季調後之新增訂單與生產指數之擴張速度卻明顯趨緩，兩個指數分別回跌 5.5%與 4.0%至 62.3%與 62.9%，皆為 2021 年 4 月以來最慢擴張速度。若以細部對外進出口數據觀之，時間進入外銷出貨旺季，加上全球經濟穩健復甦，新興科技應用與遠距商機持續拓展，7 月出口年增 34.66%，出口連續五個月呈現雙位數成長。進口方面，隨著出口引申需求強勁、國際原物料行情上揚及資本設備購置擴增，7 月進口年增 41.01%，進口也是連續五個月雙位數成長。

在國內金融市場方面，銀行資金寬鬆，2021 年 7 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.092%，最低為 0.080%，加權平均利率為 0.082%。目前中央銀行採取金融抑制，亦即央行仍將維持低利率環境，因此投資小組認為認為現金和大多數固定收益資產作為股市投資的替代品仍缺乏競爭力。雖然台股在 108~109 年間因疫情影響而出現較大回檔，但是隨後因為出口表現亮眼使得股價很快回穩，漲勢已逐漸回歸正常化。圖一顯示從基本面與價值投資的角度來看，台灣股票的價位已逐漸接近合理化價位。



圖一、2010 年至 2021 年大盤本益比趨勢圖

台幣升值壓力是另一個衝擊上市櫃公司獲利的原因，美國的降息及量化寬鬆貨幣政策，將導致台幣升值的壓力。雖然中央銀行應會適度地進行公開市場操作或降息等措施來調控台幣匯率，以避免台幣過度升值而侵蝕上市櫃公司獲利，但對出口居多公

司有利的政策，勢必會使進口居多的公司受到傷害。因此台灣上市櫃公司的競爭力和獲利空間勢必受到影響。

總的來說，目前台灣股市以本益比來看較年初有下跌，投資小組將會考量各個公司情況之後，逐次買進建立部位。

四、投資小組未來規劃

基於校務基金管理小組所擬定的「穩健獲利」基本方向，一直以來投資小組的目標有二，一是希望能獲得高於校務基金原先的定存收益；另一是追求投資部位的安全與穩定性。目前本校大部分投資標的均為台灣證交所上市股票與特別股，亦即全部集中在台灣本地市場。在投資小組成立初期這樣的配置非常合理，投資金額過低時，進行資產配置綜效不高。但隨著拉高投資金額為 4000 萬之後，必須慢慢從投資單一市場轉為投資多種市場，避免單一金融市場因為外部因素突然崩跌而損害校務經營。

因此在 111 年，除了維持以上兩點基本目標之外，也會開始進行資產配置。資產配置決策是決定長期投資績效關鍵因素，校務基金投資不比散戶，投資利得以輔助校務經營為第一要務，並不樂見資本波動度過大而影響校務經營，因此必須基於長期考量而持有多樣化資產的投資組合，以免單一標的（或市場）超漲超跌影響績效。長期投資組合應呈現「分散投資」與「股票導向」的雙重性質。「分散投資」意味著每種資產的重要性都大到足以造成影響，卻又小到不至於造成太大影響。「股票導向」代表投資組合中主要持有長期期望報酬穩健的資產類別。

資產配置並非要在短時間內達成，而是長期逐漸建構起分散的組合，不可貿然從事風險過高的投資。因此未來除了繼續維持穩健收受股利的資產，也會投入少量資金購買指數股票型基金(ETF)，達到分散投資於世界各個金融市場的目標。ETF 不仰賴操作者的技能，而是仰賴市場本身的驅動，且 ETF 本身已非常多角化，手續費和管理費均比主動式共同基金低廉。除此之外，也規畫於適當時間買入固定收益資產（例如升息之後），固定收益資產雖然報酬率較低，但在股市表現不佳時，通常會呈現上漲態勢，是一個針對股市作避險的資產類別，使整個資產組合報酬率維持較穩定的局面。

另外，市場普遍預期在國際美元弱勢、資金回流以及台灣經濟基本面佳等因素之下，台幣會持續升值，央行動態調節，目的是希望新台幣不要升太快，但不會扭轉整體走勢。為了避免屆時「賺了資本利得，賠了匯率」，因此目前不宜一下子大幅買進美元

計價的資產，投資小組會審度總體因素，避免購入國外資產時產生匯損。

除了穩健獲利之外，有鑒於環保永續為高雄大學立校重要精神之一，在投資上，永續發展意味著將環境(E-Environmental)、社會(S-Social)、公司治理(G-Governance))因子納入投資分析和決策過程中。未來投資方向除了績效穩健外，也應兼顧多元，包括響應政府所推動綠能等相關產業。因此，今後台股的投資在穩健獲利的前提之下，將會以位列「台灣永續指數⁵」之企業為優先考量。

五、結論

投資管理小組的責任是依照資金委託者（國立高雄大學）的準則來建立「最合適」的投資組合。資金委託者（國立高雄大學）授予投資管理小組的投資政策是希望在不承受太大風險的情形下提升校務基金的收益。以下是未來投資小組的投資方針。

111 年投資管理小組的主要資金規劃整理如下：

- (一) 有鑒於未來美國聯準會可能縮表與升息，以及全球股市牛市走勢已現疲態的考量下，校務基金的投入部位以不超過投資管理小組被授權可投資金額的上限的 80% 為原則。
- (二) 在提高投資金額的情況下，我們依然會將 40% 的資金配置在特別股，40% 的資金配置在高股息的穩健公司，這兩者是我們的核心投資部位，特別股的價格波動性遠小於普通股，且特別股股利的收益率也顯著優於定存利率。我們將以預期股利殖利率超過 3% 的特別股與高股息穩健公司為優先選擇，盡量多樣化持股。以價值投資法為基礎，等待基本面健全、高現金股利發放歷史及高現金殖利率的普通股價格回檔至合理股價後，再行買入各項資產。
- (三) 我們預計逐漸將 20% 資金配置在世界其他市場與固定收益資產作避險，如此可分散單一市場的風險。以經濟體質較佳且 109 年跌深的股市 ETF 首選，並搭配混合型固定收益資產(例如短期和長期公債混合而成的 ETF)。
- (四) 為了避免大幅虧損的可能性，我們也設定停損策略。

⁵ 台灣永續指數是以富時羅素(FTSE Russell)符合國際標準的環境、社會及公司治理(ESG)的評鑑模型，針對 5 類環境、5 類社會及 4 類公司治理共 14 個主題，超過 300 項的評鑑。綜合其曝險程度與財務指標，篩選出 66 檔成分股。成分股清單請見企業社會責任年鑑第 104 頁。

https://cgc.twse.com.tw/static/20200819/8a828e1773e604b0017405c15ef80003_2019%E4%BC%81%E6%A5%AD%E7%A4%BE%E6%9C%83%E8%B2%AC%E4%BB%BB%E5%B9%B4%E9%91%91.pdf