

勞工保險局經管基金國內自營投資及停損標準作業流程

一、作業流程

根據總體經濟狀況，於年度基金運用計畫內，擬訂投資計畫、選擇適當標的及授權投資金額，經勞工保險局經管基金投資運用審議小組（以下稱審議小組）審議通過並簽准後，作為投資買賣之依據。

（一）投資股票之基本原則

1. 以績優公司為選股標的。
2. 逢低分批建立部位，長期持有。
3. 為有效控制風險，投資組合及買入時點皆分散行之。

（二）選擇個股之基本架構：

1. 採由上而下（Top down）方式選擇具前景之產業；搭配上而下（Bottom up）方式挑選長期穩健、具成長性公司。

2. 選擇方法：

（1）由上而下（Top down）方式

- A. 總體經濟指標（GDP、失業率）。
- B. 貨幣供給政策（M1b、M2）。
- C. 未來景氣預測（成長率預測）。
- D. 全球景氣變化（美國、歐洲、中國大陸等經濟變化）。
- E. 各行業產業景氣（產能利用率）。

（2）由下而上（Bottom up）方式

- A. 獲利能力（股東權益報酬率、資產報酬率）。
- B. 經營能力（應收帳款週轉率、存貨週轉率）。
- C. 償債能力（流動比率、速動比率）。
- D. 財務結構（負債比率、權益比率）。
- E. 產能、技術及研發能力。

F. 市佔率。

3. 以前項之產業為母體，從中評選質優之個股。

4. 評選標準

(1) 個股於該產業中之競爭優劣勢。

(2) 本業經營分析

經營團隊之心態，財務資訊是否透明，經營模式及產業地位，產品量、價、利潤趨勢及附加價值，產品去化、通路，財務及董監事，研發能力、潛在機會。

5. 其他

(1) 今、明年營收及獲利預估。

(2) 配股政策：成長動能是否高於股本膨脹。

(3) 籌碼面分析：庫藏股、董監申讓。

(4) 企業社會責任、公司治理。

(5) 其他專業投資機構之建議。

(三) 投資會議之召開

1. 年度

勞工保險基金暨國民年金保險基金擬編年度基金運用計劃，提勞工保險局經管基金管理及運用諮詢會，徵詢諮詢委員意見彙整後，分別報請勞工保險監理委員會以及國民年金監理委員會審議通過，以決定資產配置。積欠工資墊償基金則訂定投資運用組合計劃表，交由積欠工資墊償基金管理委員會審查。

2. 每月

審議小組每月召開二次為原則，針對基金之投資分析報告逐案討論、審議及作成決議。

3. 每週

研究人員針對該週之產業或個股訊息整理歸納，並作成紀錄，以利瞭解產業及個股的影響及變化，提供投資參考或後續追蹤。

4. 每日

研究人員針對每日取得之訊息（包括報章媒體、訪談報告、個股推薦），於每日盤後作討論，作成記錄，有益於後續追蹤，供擬具買賣股票及受益憑證計劃表之參考，並於每日開盤前再確認辦理。

5. 即時

股市營業時間內，若遭遇國內外金融市場重大突發事件，足以造成部位風險者，相關研究人員應立即討論，並分析該事件對產業及個股之影響，擬具因應對策，經審議小組召集人或總經理核准後辦理。

（四）停損機制

依照「勞工保險局經管基金投資股票及受益憑證作業規範」第2點第5款規定辦理，投資個股應按月評等，提審議小組審議。當個股跌幅超過持股成本 20%以上者，即應提出檢討報告，並重新評估，簽奉審議小組召集人核可後執行停損、繼續持有或加碼攤平成本，並於事後向審議小組報告；如決定為繼續持有或加碼攤平成本，爾後股價跌幅每逾持股成本 10%以上時，需按上述程序重新檢討評估。另 102 年 5 月第 261 次審議小組會議審議通過修正「價格風險控管機制」，按季將基金持有個股區分為核心持股以及衛星持股，分別訂定非強制及強制停損機制。

1. 核心持股（非強制停損）

- （1）跌幅超過持股成本百分之二十以上者，應即提出檢討報告，並重新評估，簽奉審議小組召集人核可後執行停損、繼續持

有或加碼攤平成本，並於事後向審議小組報告；如決定繼續持有或加碼攤平成本，爾後股價跌幅每逾持股成本百分之十以上時，需按上述程序重新檢討評估。

- (2) 核心持股之檢討，每季檢討一次。當核心持股條件消失時，轉為衛星持股。

2. 衛星持股（強制停損）

- (1) 跌幅超過持股成本百分之二十以上者，應即提出檢討報告，並減碼持有股數的百分之十。
- (2) 跌幅超過持股成本百分之三十以上者，應即提出檢討報告，並減碼持有股數的百分之二十。
- (3) 跌幅超過持股成本百分之四十以上者，應即提出檢討報告，並依未來產業發展情況、公司競爭力進行評估，再決定是否繼續停損。
- (4) 若因當年度除權息日後導致股價觸及該停損價位，暫不執行強制停損，待股價觸及下一個停損價位時，即執行該跌幅須強制停損之減碼幅度。
- (5) 若經強制停損之個股，在同一跌幅範圍內，不再強制執行停損。

3. 衛星持股其持股比例不得超過該證券發行總額的百分之二點五，且持股成本不得超過投資當時基金總額的百分之一點二五。

4. 核心持股轉衛星持股時，應於未來一年內減碼至第3項比例以下。

二、內部控制及風險控管機制

(一) 內部控制機制

1. 研究作業控管

(1) 規格標準化

制定各類制式標準化之規格，除考量整體架構之完整性，亦求內容兼具重點及易讀性。

(2) 研究主管再次檢閱

針對報告內容之邏輯性、公司財測之預估、個股之評價模式再次檢核，並與撰寫人討論使其架構更為縝密。

(3) 主管最後審核

針對報告之建議與推論合理性進行瞭解，必要時召集研究主管及撰寫人共同討論，以利決策單位參考。

(4) 投資分析報告、投資標的、個股評等須每月至少重新檢討評估一次提經審議小組審議通過後，作為投資依據。

2. 交易作業控管

(1) 交易標的、數量、價位須依計畫表執行，並將執行情形記載於計畫表上，送主管核章。

(2) 交易價位均採限價方式掛單，而不採用市價買賣，以避免受市場影響而追高殺低。

(3) 交易事項均要求券商即時回報，以確實掌握交易狀況。

(4) 各往來券商依簽奉核可之等級下單，並將成交量情形提審議小組報告。

(5) 交易室電話 24 小時錄音，錄音設備由政風室管理，交易時間禁止非相關人員進入，並錄影存參。

3. 交割作業控管

- (1) 帳務人員辦理帳務事宜前，應先向交易人員確認交易券商、成交標的、數量、價位，並與券商傳真之買賣報告書核對，以確保交易正確性。
- (2) 依據交易情形，製作買賣日報表、資金調撥表、庫存表等，於簽奉總經理核可後才據以辦理入帳及交割事宜。

4. 保管作業控管

- (1) 所投資股票一律採集保方式保管，受益憑證目前實務上均採用無實體證券於贖回時通知投信，贖回款項直接撥入指定帳戶。
- (2) 股票調撥或受益憑證申購贖回之用印均須事先申請，經主管核可後由保管人員用印，以辦理後續事宜。

(二) 風險控管機制

1. 部位風險控管

(1) 資金配置：

A. 基金總額

依據年度基金運用計畫或投資運用組合計劃表所編之投資比例範圍內進行運用。

B. 類股比率

依據各產業前景、市值比重、未來成長性等因素決定各類股投資比率增減。

C. 個股持股上限

投資每一上市、上櫃公司之股票金額不得超過基金總額 5%，且不得超過該公司資本額 10%。投資每一受益憑證之金額不得超過基金總額 5%，且不得超過該受益憑證已發行總額 10%。

(2) 時間配置

分散買入、賣出時點，買入採金字塔型操作方法，逢低買入逐步擴大持股部位；賣出採倒金字塔操作方式，逢高逐步擴大出脫部位。

(3) 指數配置

參酌整體經濟及國際股市，決定指數區間之操作策略。

2. 授權限額控管

- (1) 每日買賣股票金額合計在新台幣 2 億元以內由財務處副經理核定。
- (2) 逾新台幣 2 億元以上，5 億元以內由財務處經理核定。
- (3) 逾新台幣 5 億元以上，10 億元以內由副總經理核定。
- (4) 逾新台幣 10 億元以上由總經理核定。

3. 交易流程控管

股票交易以四大介面分層控管：決策與計劃分開辦理；計劃與交易分開辦理；交易與交割分開辦理；交割與保管分開辦理。將每一控管點分開辦理，使交易不會產生弊端。