

中華民國一百年七月出版

證券

100年 第③季
公會季刊

》主題報導

探討評鑑證券商內部控制制度
是否落實執行的可行性

國內外金融機構內部控制制度評鑑相關機制之探討

評議證券商內部控制制度評鑑之可行性

評鑑證券商內部控制制度落實執行之實務面探討

探討評鑑機制對國內證券商內部稽核成效之影響

》專題論述

證券商IFRS轉換差異及處理

人民幣計價金融商品的投資契機

2011年第36屆國際證券管理機構組織(IOSCO)年會投資者教育之探討

100年度初次上市、上櫃承銷制度興革



- 金管會陳主任委員裕璋率證券周邊單位代表於4月17日至22日赴南非開普敦參加第36屆國際證券管理組織機構(IOSCO)年會。



- 本公會莊秘書長及國際事務組徐組長於5月22日至24日赴英國倫敦，參加第24屆國際證券業協會(ICSA)年會。



- 台大金融研究中心於5月24日至26日舉辦「2011 NTU IEFA研討會」，本公會黃理事長擔任「台灣證券市場的展望與挑戰」綜合座談主持人。

CONTENTS

| | |
|----|---|
| II | 理事長的話 |
| | 壹、主題報導 |
| | 探討評鑑證券商內部控制制度是否落實執行的可行性 |
| 03 | 一、國內外金融機構內部控制制度評鑑相關機制之探討……蕭仁志 |
| 08 | 二、評議證券商內部控制制度評鑑之可行性……楊文安 |
| 13 | 三、評鑑證券商內部控制制度落實執行之實務面探討……鄭明裕 |
| 19 | 四、探討評鑑機制對國內證券商內部稽核成效之影響……陳勸仁 |
| | 貳、專題論述 |
| 26 | 一、證券商IFRS轉換差異及處理……方燕玲 |
| 33 | 二、人民幣計價金融商品的投資契機……溫宗憲 |
| 41 | 三、2011年第36屆國際證券管理機構組織(IOSCO)年會投資者教育之探討……徐秉群 |
| 46 | 四、100年度初次上市、上櫃承銷制度興革……鍾韻琳 |
| | 參、業務報導 |
| 50 | 一、本公會建議獲致採行事項 |
| 53 | 二、本公會研議中重要事項 |
| 56 | 三、本公會其他業務活動 |
| 57 | 四、證券商與業務人員業務缺失一覽表 |
| | 肆、證券市場紀要 |
| 59 | 一、國內證券市場紀要 |
| 61 | 二、國外證券市場紀要 |
| | 伍、統計資料 |
| 63 | 一、證券商受託買賣外國有價證券業務統計 |
| 68 | 二、承銷業務統計表 |
| 71 | 三、證券商經營損益統計 |

理事長的話

回顧2011年上半年，台灣經濟明顯好轉，估計全年經濟成長率可達成4.82%目標。上半年出口總值1,541億美元、進口總值1,441億美元，雙創新高。經濟復甦也推動了股票的活絡，今年上半年，台股日均成交值(含櫃檯市場)新台幣1,351億元，高於去年同期新台幣1,310億元；國內83家專營證券商經營情況好轉，平均EPS 0.597元，也優於去年同期的0.244元。

經濟情況的好轉和經營績效的提升，理應使證券商對證券業前景樂觀，但實際上證券業普遍瀰漫不安氣息，藉由與證券商老闆的接觸，了解到對證券業發展仍有許多疑慮。我提出三個觀察與大家分享。

壹、證券商應先健全體質、強化公司治理、加強風險控管，注重永續經營

證券商普遍體認到金融海嘯後，全球監理加嚴的趨勢。主管機關強調與國際接軌，以2008年金融風暴為借鏡，提出許多加強保護投資人措施，證券商也都願意配合政策，調整經營策略，優先強化經營體質。

我自2010年即多次呼籲所有證券商必須迅速反應，優先做到下列五點：

- 加強控管資本適足要求，注意財務槓桿比率
- 強化整體風險控管能力，落實公司內稽內控
- 調整薪酬制度與風險連結，加強落實公司治理
- 金融創新審慎評估，優先發展掛牌的衍生性商品
- 加強投資人保護機制，嚴格遵守銷售行為規範

證券商必須持續不懈，確實做好這些自我要求，使主管機關放心、投資人安心，才可能說服主管機關逐步放寬對業者的限制，開放更多的業務和商品。

貳、主管機關的監理思維，應衡平考量投資人保護與業者發展

當然見賢思齊、見不賢後自省，證券業贊成學習國際金融改革的方向，但希望考量國內因多年來已經監理過嚴的事實，企盼政策措施不要矯枉過正，尤其要重視監理的有效性：

- **監理要把握重點**：監理應落實「財務從嚴、業務從寬」的管理原則。監理應考量重大性原則-抓大放小、簡化檢查程序。監理應採原則性(Principle-based)監理。
- **監理應保持彈性、與時俱進**：監理應考慮市場與業者風險的高低以及對市場、社會與經濟衝擊的大小，決定監理的強弱度。金融商品監理宜採負面表列，避免讓監理者與被監理者疲於奔命。監理應隨時空、環境變遷及科技進步而調整。

- 監理要重視有效性，衡平考量投資人保護與業者發展：明確劃分主管機關、自律組織與公司治理監理重點範圍。強化跨部會及跨局處之溝通協調機制，主管機關應負起溝通協調之重責大任。投資人的申訴或檢舉不宜作為法規、制度修訂的主要依據。

參、政府可開放心胸，排除兩岸證券交流的障礙

兩岸金融交流在MOU和ECFA簽訂生效後，已進入實質合作的階段，但因ECFA早收清單對證券業無具體幫助，目前證券商一直期待能跨足大陸證券市場。目前已有多家業者到大陸佈局設立辦事處，但未有具體營業項目；大陸尚無證券商在台灣設立代表處、營業機構。兩岸證券開放與攜手合作，面臨瓶頸，存在一些障礙。

大陸證券市場潛力無窮，台灣證券市場已近飽和。大陸證券商忙於固守大陸市場，並無急迫性來台發展，台灣證券商在台灣市場經營艱辛，企盼儘快進入大陸發展。現況上，大陸證券市場對外資證券商均嚴格限制-持股比例限制、業務範圍限制；台灣主管機關對外資證券商高度開放，允許『全資』、『全照』經營，但對大陸證券商則高度限制。兩岸證券市場准入若要藉由ECFA達到優於WTO承諾，必須開放心胸，排除交流的障礙。

主管機關或許憂慮大陸證券商來台營業，造成本國證券商的經營壓力；而實際上，目前已有17家世界級外資證券商在台灣可以『全資』、『全照』方式營運，匯入約1,700億美金，投資占上市櫃公司市值的31%，日均成交金額占約22%，台灣證券商已有相當競爭實力，並不怕大陸證券商來台競爭。政府可開放心胸，將大陸證券商比同外資證券商看待，開放『全資』、『全照』經營。同時協商大陸主管機關對台灣證券商准入大陸市場對等開放。

台灣證券市場在2011年下半年將更蓬勃發展，^{敬助}在此願以「再接再厲、好上加好」與大家共勉。



權證123 投資很簡單！

Step 1 ▶ 選對標的股

Step 2 ▶ 選對時機點

Step 3 ▶ 合理價格

熱誠 · 專業 · 效率 · 創新

中華民國證券商業同業公會關心您！
網址：www.twasa.org.tw

探討評鑑證券商內部控制制度 是否落實執行的可行性

證券商內部控制制度之執行成效，將攸關其是否具備良好之自我管理能力的，本期季刊主題希望探討是否能藉由評鑑證券商內部控制制度之建立，督促證券商提升自我管理能力的，以減少外部查核頻率並回歸公司治理。以下這四篇主題文章，將從不同面向針對評鑑證券商內部控制制度是否落實執行之可行性作深入剖析，期能帶給大家一些新的思維方向。

首先是由中華民國證券櫃檯買賣中心蕭仁志組長撰寫之「國內外金融機構內部控制制度評鑑相關機制之探討」。蕭組長係以證券商外部查核單位的立場，分析證券商現行之內部控制制度自行檢查機制與外部檢查機制，並說明了美國、英國、中國以及本國對於金融機構之相關內部控制制度評鑑機制之評比指標與作業模式。他認為由國內外經驗觀之，評鑑內容應以對金融機構作整體性之綜合評估為宜，國內外尚無僅就內部控制制度進行評鑑之前例，但若採整體性評鑑又恐耗費多方成本，因此，在綜合評估下，建議現階段尚毋需對證券商之內部控制制度進行評鑑作業，惟可視需要分階段研析強化措施。

第二篇是由中華民國內部稽核協會楊文安理事長撰寫之「評議證券商內部控制制度評鑑之可行性」。楊理事長闡述目前證券商係屬內部控制制度規劃完善且受高度監理之行業，證券商在業務部門自我持續監督、內部稽核有效查核及外部稽核督導管理這三道防線緊密地相互制衡下，相輔相成，而達到健全公司營運體質之最終目的外，是否進一步考量以內控評鑑制度代替部分外部查核，並在以內

稽核制度，期使評鑑制度之建立可發揮節省監理成本之效能，文中並對評鑑單位、範圍、方法、評比因素之得分、權重與等第、週期等內容多所著墨，提出具體且完整之規劃。

第三篇是由富邦證券鄭明裕總稽核撰寫之「評鑑證券商內部控制制度落實執行之實務面探討」。鄭總稽核以多年的稽核經驗，從實務面完整說明內部稽核單位之架構與運作情形，並特別強調內部控制制度之落實執行，首重公司經營管理階層之重視與支持，該項因素於實施評鑑證券商內部控制制度時應列為權重相對為高之評比項目，而文中所探討之各項實務作法或亦應廣納為前開評鑑制度之評比項目，而評分方式則是依據各項評比項目之落實執行程度多寡給分，並建議納入加減分機制以供彈性調整。

最後是由玉山證券陳勸仁總稽核撰寫之「探討評鑑機制對國內證券商內部稽核成效之影響」。陳總稽核認為要扮演好一個稱職的內部稽核，充分發揮內部稽核部門在組織內的綜效，需仰賴經營者的重視、公司治理程度的深化以及主管機關務實的支持，可預見的將來如有機會推動評鑑制度，將促使業務單位更積極面對作業缺失並力求改善，以爭取最佳之評鑑結果，相信此對於稽核作業的獨立性及受重視程度都將有相當之助益，且亦可成為組織內正面進步的動力；再者，陳總稽核亦進一步建議，評鑑指標應務求「公平」、評鑑過程應具備「公正」性，而評鑑結果應予「公開」，期望能透過一套獲各界認可之評鑑制度，引導證券商強化本身自律功能。

國內外金融機構內部控制制度評鑑 相關機制之探討

■蕭仁志

內部控制制度係企業欲達成其經營目標、提高經營效率、強化企業體質與提升競爭力不可或缺之機制。COSO委員會(Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission)為協助企業建立並落實內部控制制度，爰於1992年發布「內部控制制度-整合架構」，其內容包括三個目標與五大要素，依其報告說明，內部控制是一種過程，在於確保營運活動之效果及效率、財務報導之可靠性及相關法令之遵循三個目標；另內部控制制度之五大要素分別為控制環境、風險評估、控制活動、資訊與溝通及監督。其目的在於促進企業健全經營，並由董事會、管理階層及所有同仁共同遵行制度，以合理確保達成其內部控制之目標。

近年來國內外金融機構發生多起因內部控管失當及近期美國次貸風暴，所引發之金融危機，導致多家投資銀行被收購或宣布破產倒閉之事件。更加突顯出內部風險控管不當所產生之損失金額，甚或超過其資本規模，並引發世界性之系統風險。國內證券商之經營已朝向大型化與國際化發展，當國際或國內金融市場發生重大變化時，往往會使證券商、投資大眾與發行公司蒙受重大損失，甚而牽動發行公司的經營及整體金融市場的穩定與發展。為因應如此巨大之影響，各國際金融監理機構自2008年起莫不相繼提出金融監理改革計畫，以健全金融機構之內部控制、治理與監理機制，避免再次爆發類似金融危機。

內部控制制度就像是一棵果樹，內部控制制度的相關規範只是果樹的葉子，執行層面則是果樹的枝幹。內部控制之目標能否達成，其得到的果實是甜美或酸苦，或好或壞，繫於內部控制制度設計之良窳與管理階層及全體同仁能否有效監督與執行。爰此，本文擬以現行證券商內部控制制度之檢查作業及各國對於金融機構內部控制制度相關之評鑑相關機制來分析探討是否可經由對證券商內部控制制度執行之良窳進行評鑑，以進一步協助並強化證券商落實執行其內部控制制度。

壹、國內證券商內部控制制度之自行檢查機制

一、內部稽核檢查作業

目前證券商內部稽核之檢查作業主要係依據證券商內部控制制度標準規範有關內部稽核實施細

則中查核明細表及查核工作底稿所訂之查核項目，內容包括經紀、股票自營、債券自營、衍生性商品、興櫃股票議價、集中保管帳簿劃撥作業、薪工

循環、融資循環、固定資產循環、投資循環、電腦作業與資訊提供、採購及付款循環、對子公司之監理、防制洗錢作業、印鑑使用管理、票據領用管理、負債承諾及或有事項管理、內部財務及營業資訊管理、會計及出納作業管理等，以控管內部作業程序之執行。

二、自行評估作業

依據「證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則」第21條之規定：公開發行公司自行檢查內部控制制度，應先督促其內部各單位及子公司每年至少辦理自行檢查一次，再由內部稽核單位覆核各單位及子公司之自行檢查報告，併同稽核單位所發現之內部控制缺失及異常事項改善情形，以作為董事會及總經理評估整體內部控制制度有效性，及出具內部控制制度聲明書之主要依據。

有關內控自評的範圍，應包含內部控制的五大要素，即控制環境、風險評估及回應、控制活動、資訊與溝通及監督。一般會將此五大要素區分為企業層級及作業層級來進行評估。企業層級主要包括控制環境、風險評估及回應、企業層級控制活動、資訊與溝通及監督等，由於這些要素的內容多涉及全公司之管理活動，故通常由高階管理階層來進行自評。作業層級則是泛指與全公司之業務及營運活動有關作業之控制活動，故通常需動員全公司各部門主要負責該業務及營運活動之經辦人員，來進行自評，以落實公司自我監督的機制、及時因應環境的改變，調整內控制度之設計及執行，並持續改善內控制度及提高公司對於內控查核之涵蓋率，協助內部稽核部門將有限資源投入在公司的高風險處，進行較深入的稽核或了解風險因應之適當性，進而

提升稽查之品質及效率。

貳、國內證券商內部控制制度之外部檢查機制

一、查核權責

現行證券商之外部查核單位，主要有金管會檢查局及證交所、櫃檯買賣中心、集保結算所等證券周邊單位，除金管會檢查局為公務單位外，其他證券周邊單位之查核權，主要係因證券商與各證券周邊單位簽訂契約，而負有遵守各市場章程、業務規則、受託契約準則、其他章則或公告之義務，各周邊單位並依此架構建立檢查機制。

二、查核內容

查核內容包括證券商財務、業務(含集中、店頭市場股票經紀、自營業務、債券業務、衍生性商品業務)、資通安全、網路下單業務、資本適足及內部稽核作業，另外，有關承銷商辦理承銷業務、受託買賣外國有價證券業務則劃為證券商自律之一部分，由證券商公會負責查核。專、選案查核則依檢舉或異常事項進行查核。

三、查核分工方式

現行證券商查核方式係依據證交所「查核證券商作業辦法」及櫃檯買賣中心「查核證券商暨缺失追蹤考核與輔導作業辦法」之規定，分為「一般查核」及「專案查核」，其中一般查核又可分為「例行查核」及「選案查核」，除專、選案查核係按各有價證券標的市場別區隔外，餘例行性之年度查核，係由櫃檯買賣中心及證交所按查核分工之原則進行篩選後執行，分別由櫃檯買賣中心及證交所各

負責全體證券商之三分之一及三分之二之例行查核工作，惟現今例行查核因考量證券商人力負荷及為免除重複查核之困擾，有關屬金控子公司或上市、櫃證券商之例行查核作業，證交所及櫃檯買賣中心於例行查核前會先與金管會檢查局洽商確認後再予執行。

參、國內外金融機構之相關內部控制制度評鑑(等)機制

一、美國

(一) 堪模斯(CAMELS)綜合評等

美國金融監理機關對商業銀行金檢之堪模斯評等，採資本適足性(Capital Adequacy)、資產品質(Asset Quality)、管理績效(Management)、獲利能力(Earning)、流動性(Liquidity)及市場敏感性(Sensitivity to Market Risks)六個組成因素，各個別組成項目分為五個評等等級，並依各個別組成項目之評等結果作一個五級的綜合評等採取不同的監理方式。

(二) 美國金融業監理機構(FINRA)之評級

美國金融業監理機構對於證券商之評等主要依據證券商的經營風險、營業規模與產品的複雜度及過去缺失之處分紀錄等進行風險評估，共分三級。依其分級之風險程度每年、兩年或四年對證券商進行檢查。

二、英國

英國FSA依照金融機構的環境風險、經營風險、風險控制程序、公司治理程序及其他風險抵減事項等共分為十類風險群組進行ARROW綜合評等，個別評定公司風險程度之高低(細分為十級)，

最後系統將自動加總該公司之風險分數，據以劃分為Low、Medium-low、Medium-high、High等四級，再依其風險等級決定採取書面或實地不同查核頻率或進行嚴密且持續性監之抑制風險(Mitigation)措施。如低風險，不需要採取抑制措施；中低風險，沒有抑制的必要，如要採取適當的抑制措施需要相應的理由；中高風險，應該採取抑制措施，如不採取適當的抑制措施需說明理由；高風險，必須採取抑制措施，並確認該機構的最終風險。

三、中國

中國的「證券商分類監管規定」採取綜合評等，其綜合評等之個別組成項目分為三大項：風險管理能力、市場競爭力、持續合規狀況。風險管理能力的評價指標包括：資本充足、公司治理與合規管理、動態風險監控、信息系統安全、客戶權益保護、信息披露六大項；市場競爭力評價指標包括：經紀業務、承銷與保薦業務、資產管理業務、成本管理能力及創新能力五大項；持續合規狀況評價指標包括：司法機關採取之刑事處罰措施、中國證監會及其派出機構採取之行政處罰措施、監管措施及證券行業自律組織紀律處分三大項。設定證券商之基準分為100分，在基準分的基礎上，根據個別組成項目之各項指標進行加減分後，將證券商分為五大類11級。每年依據行業發展狀況結合以前年度分類結果，事先確定A、B、C三大類別之相對比例，評定各公司的級別，其中BB級以上，其評價計分應高於基準分100分，評價計分低於60分者為D級，評價計分為0分者為E級。分類監管綜合評等制度將證券商分為A、B、C、D與E等五大類11級。

四、台灣

(一) 中央存保公司之綜合評等

中央存款保險公司研擬之金融預警系統之檢查資料評等系統即參酌美國聯邦金融檢查評議委員會 (FFIEC) 所提出之「統一金融機構評等制度」，即所謂之 CAMELS Rating System，針對各類金融機構的特性，利用統計方法，選出適合的評估指標，併採客觀分析與主觀評定決定權數，放入每年一次的檢查資料，計算各金融機構之評等得分，評定要保機構分屬之等級，並對於評等等級較低、或評等結果惡化者，加以督導管理，以防止問題持續擴大。配合我國金融檢查所採用之財務比率，將評估屬性分為資本適足性、資產品質、管理績效、盈利性、流動性、市場風險敏感性及其他七項。

(二) 證券商風險管理評鑑制度

評鑑之項目主要係依「證券商風險管理實務守則」所規定之風險管理制度、風險管理組織架構、各類風險管理機制、風險性之績效衡量管理、風險管理資訊系統及風險資訊揭露六大項目為評鑑指標，並參考 COSO 委員會所發布之企業風險管理-整體架構所包含之內部環境、風險評估、控制活動、資訊及溝通、監督五大要素與 Basel 對金融機構建立內部控制制度之架構所訂頒之 13 項原則，訂定風險管理執行程度總得分之評鑑項目，評鑑結果共分五級，1 為優良，2 為良好，3 為普通，4 為尚待改進，5 為顯待加強。

肆、結論與建議

一、結論

(一) 綜上觀之，國內主管機關及證交所等證券周邊

單位已對證券商內部控制及風險管理之執行情形進行檢查及評鑑；另證券商之各業務單位及內部稽核單位並分別進行自行評估與內部稽核作業，以督促證券商落實執行其內部控制制度，現行機制應足以控管證券商之風險。

- (二) 由國內外金融機構之相關內部控制制度評鑑機制顯示，各國金融監理機構對於金融業者之評鑑項目指標除內控制度外，尚包含資本適足性、資產品質、獲利能力、流動性或風險管理能力等。其對於金融機構之評鑑內容係屬整體性之綜合評估，並不會單就某一項目進行評鑑，若只對內部控制制度單一項目進行評鑑作業，是否能達到對證券商整體監控之目的？另若參考國際之做法，與國際趨勢接軌，恐花費不貲，需要諸多之人力、物力與時間。
- (三) 爰此，謹建議現階段尚毋需對證券商之內部控制制度進行評鑑作業，惟可視需要分階段研析下節建議之強化措施，以期證券商之內部控制更臻週延。

二、建議

- (一) 量化證券商自行評估作業方式，以建立合理客觀之評估標準

現行證券商對其內部控制執行之自行評估作業係由業務單位依據主管機關所公告之內控五大組成要素：控制環境、控制作業、風險評估、資訊與溝通及監督所列之判斷項目進行評估，並由內部稽核進行覆核後，編製成內控聲明書。其內容較偏向依文件資料評估後對結果進行質化方式之敘述或勾選，尚未以量化評分之方式客觀判斷各業務單位之執行好壞程度。爰建議可參考證券商風險管理

評鑑作業之方式，將執行評估成果分成五個等級，並由內部稽核單位進行覆核，每個等級有其對應之分數。對於各評鑑項目依其重要程度給予一定之權數，所有項目之權數之合為100%。另對每項評鑑項目視其執行程度給予0至4分，並乘以每項權數後相加總除以400%，得其總分後對應其等級，以建立客觀合理之評估標準。

(二) 鼓勵證券商參加內部稽核品質評核(Quality Assessment)作業，以提升內部稽核之執行品質與成效，並強化證券商之經營管理效能

國際內部稽核協會(IIA)於其「內部稽核執業準則」中規定，內部稽核主管應訂定與維持一份「品質保證與改善計畫」，且須同時包含內部評核與外部評核，以協助企業評估及改進其風險管理、內部控制及治理流程之有效性。援引此概念用在自我評核上即內部稽核品質評核。

IIA目前已發展一套品質評核手冊，此套手冊已由中華民國內部稽核協會引進，評核結果共分三級，普遍遵循、部分遵循及尚未遵循等，其目的係在協助公司瞭解其內控內稽執行情形，並提升其執行成效。

(三) 視需要整合現行證券商之監理措施，研議建立綜合評等機制

國內對證券商之監理，主要透過各種相關證券法令規章各自依業務屬性執行差異化控管。例如以證券商內部控制制度標準規範來控管證券商內部控制及內部稽核作業之執行，並作為有價證券及款項借貸業務申請之准駁。以證券商整體風險預警作業辦法之證券商財務及業務指標比率對證券商進行業務經營風險之評分，控管其業務經營風險。以資

本適足比率之高低來衡量證券商是否有足夠之資本準備來面臨業務經營風險之損失，作為申請新業務之准駁。以證券商風險管理評鑑作業要點，來評鑑證券商風險管理執行之良窳，作為證券商申請以敏感性分析法計提選擇權市場風險約當金額之准駁參考。爰建議可視監理之需要，參考國內外金融監理機構之評鑑方式及前述對證券商之控管措施，研議整合建置綜合評鑑機制，以利未來對證券商進行差異化之監管。

(作者為中華民國證券櫃檯買賣中心稽核室組長)

評議證券商內部控制制度評鑑之可行性

■ 楊文安

我國證券商在目前的法令規範與監理體制下，可以說是屬「高度管制」行業。站在保護投資人與防杜證券交易弊端之角度，證券主管機關或其周邊單位相當用心地對證券商之內部控制制度建立起不同層次之防護網，包括證券商之外部查核單位台灣證券交易所與財團法人證券櫃檯買賣中心頒行「查核證券商查核作業辦法」與「查核證券商缺失追蹤考核與輔導作業辦法」等，進行例行查核或選案查核證券商之業務、財務與內部稽核作業；另金管會檢查局執行金融檢查時亦針對金控旗下之證券商及上市櫃證券商之業務與財務作業進行檢查；最後證券商同業公會依據「會員業務查察辦法」與「會員專案檢查輔導辦法」等，對會員證券商之若干業務進行例行查核或選案查核。前述三種檢查或查核，最後均將檢查或查核結果定期彙報主管機關；若發現重大缺失或違法事項，另函報主管機關議處。

目前對證券商之監理層級與法令規定，從建立證券交易之秩序而言，其可謂相當嚴密；惟其成本效益則有待進一步商榷。如今又構思另行建立一套證券商內部控制之評鑑制度，此若比照99年11月訂頒之「證券商風險管理評鑑制度作業要點」中所建立之評鑑體制與評鑑結果之處理機制來看，無疑又可能增加一道防線，因而增加評鑑成本而效益可能重疊。

試想一家證券商在一個會計年度內得接受至少一次之例行查核或選案查核，另外可能會因特定原因而得接受專案查核，其繁複程度無法形容。因此，若認為評鑑制度可行，則應思考如何利用這個機會，減少或合併目前監理單位之查核與過耗之成本。

壹、證券商之內部控制制度問題檢討

證券商依其業務種類與範圍而細分成不同業務別的内部控制制度。依據「證券暨期貨市場各服務事業建立内部控制制度處理準則」要求證券商應訂定書面内部控制制度(含內部稽核實施細則)，以及該準則第8條共13項之作業控制；股票已公開發行

或上市櫃之證券商，其控制制度尚應包括董事會議事管理與防範內線交易管理，此外尚得依同準則第9條訂定風險管理政策與程序，若使用電腦化資訊系統處理各項作業，其有關資訊部門尚應包括共計11項之控制作業，最後同準則第四章又規範了法令遵循制度。透過以上之制度設計，證券商內部控

制制度在範圍上已相當完整，不僅符合內部控制三大目標之：(1) 營運之效果與效率；(2) 財務報導之可靠性；以及(3) 相關法令之遵循，而且亦依據台灣證券交易所「證券商內部控制制度標準規範」建議之「作業程序及控制重點」自訂各項控制作業之執行細節，使整套內部控制制度更臻完善。

坦白說，經過多年各項有關內控內稽法規之條文增修，證券商之內部控制制度不僅與實務符節，而且與目前國際上廣泛通用之COSO版本之內部控制架構接軌，此均為證券主管機關及周邊單位用心及努力推動的成果。

理論上，內部控制制度五大組成要素包括控制環境、風險評估與回應、控制作業、資訊與溝通、以及監督，已在前述之準則與規範中大體形成證券商書面制度與執行細則之骨幹；前四大要素實際上為內部控制制度之基礎設施，至於第五要素「監督」係用來評估前四項要素之設計與執行品質，包括持續性監督與個別評估；前者為控制制度內所設計之監督包括審核、核准等制衡程序，係為每天重複不斷且持續進行之監督與管理作為；後者雖說是個別評估，但並非指自行評估，而是指內部稽核作業，董監事自力或委任專家進行之評估，以及外部單位之獨立評估，其可能包括會計師、主管機關或利害關係人等。因此，個別評估之監督作業一般為具有特定目的而獨立於日常作業程序外之評估，例如：內部稽核部門週期性地評估內部控制，係在維持制度之有效性與確實遵行；會計師對內控評估，係用來出具其評估或簽證報告；主管機關對證券商內部控制進行查核，係用於監理包括分級管理等。嚴格地說，此等評估，並不是單純監督，而係用來滿足特定目的或法定目的之外力監督。因此，對於

「程序所有人」(process owner)有一定的侵害性與警惕性。

實質上，前述內控處理準則在界定「監督」之範疇時，已概括性地建立內部控制之三道防線：

- 第一道防線：持續監督-證券商各業務、財務部門相關承辦與管理人員遵循內部控制制度於日常作業中執行例行性且持續性的制衡(check balancing)與自我評估。
- 第二道防線：內部稽核-內部稽核部門依據稽核部門章程或規程所確立於組織內之超然獨立地位，計畫性地執行評估業務、財務、風險管理、公司治理等制度之有效性與適當性。
- 第三道防線：外部稽核或查核-包括前述由會計師、監理單位及證券商同業公會之自律性組織等，依法令規定所執行地具有公權力或準公權力效果之監督作為。

此三道防線，相輔相成，連成一氣，其中又以前二道防線最為重要，原因是良好的持續監督會減少繁複的內部稽核與外部評核作業，減少監理單位之監理成本；盡責而權威的內部稽核不僅將使外部評核流於形式，且真正地實踐由內部自行「監督」的企業自律，而在企業的經營體系內建立起自體免疫的機轉，如此自然比監理單位的監督作為要健康得多。

我國證券商依前述準則設置內部稽核單位，作為內部獨立評核組織，除協助建立內部控制制度並評估內部控制制度設計及執行之妥當性與有效性外，並作為董事、監察人、高階管理者、各營運單位、外部審計(例如：會計師)，以及監理單位間之溝通橋樑。照理說內部稽核角色若能有效發揮，內部控制何須勞煩外部監理單位去評核或查核；其實

證券主管機關可將重心放在持續地監控內部稽核與風險管理單位是否善盡其責即可，如此既省卻許多資源之投入，且不必因若干同質性查核作為引起受查單位之民怨。

以下為最近三年(97-99年)台灣證券交易所彙總之查核證券商之最常出現內控缺失整理：

由上述證券交易所整理之內控缺失可以看出主要集中於經紀業務而且是屢見不鮮之缺失；至於證

| 類型 | 內控缺失 | 所屬年度 |
|----------------|---|----------|
| 經紀業務 —業務員 | 1. 業務員接受客戶非以限價方式委託買賣 | 97、98、99 |
| | 2. 業務員與客戶間有借貸款項或證券及其媒介 | 97、98、99 |
| | 3. 證券商受僱人代客戶保管款項、印鑑與存摺 | 97、98、99 |
| | 4. 受理客戶對買賣有價證券之全權委託 | 97、98、99 |
| | 5. 業務員受理非本人而未具委託書之申購、委託買賣或辦理交割 | 97、98、99 |
| | 6. 業務人員利用客戶名義或帳戶買賣有價證券 | 97、98、99 |
| | 7. 未依規定預收款券 | 97、98、99 |
| | 8. 挪用客戶有價證券或款項 | 97、98 |
| 受託買賣 外國有價證券 | 1. 業務人員受理非本人且未具客戶委任書之代理人辦理委託買賣及交割業務 | 98、99 |
| | 2. 證券商受託申報外國連動債時，未將英文產品說明書或風險揭露報告書交付委託人簽章 | 98、99 |
| | 3. 轉介客戶至國外證券開戶買賣外國有價證券 | 97、98、99 |

券承銷業務之內控缺失似乎較為分散，並無重複出現之重要內控問題，其中有配售對象合理性，配售數量或包銷部位超過規定，評估報告缺失等事項。

其次，從以上最近三年由證券主管機關或周邊單位查核發現之內控缺失來看，並未發現重大而可能造成證券商系統性損失或引起市場恐慌之缺失。筆者並無意低估這些內控缺失的重要性，只是須注意這些缺失的潛在問題，例如為什麼有些缺失年年發生且數十年如一日，而無法完全杜絕？何以許多缺失發生在經紀業務的業務人員身上，可能由小錯而釀至大錯嗎？發生在業務人員之內控缺失，是否可能經由職前訓練與定期法規教育，以及要求證券商內部稽核確實落實經紀業務人員與作業之稽核，

列入重要例行稽核範圍，最後證券商可以將此等內控缺失作為重大考紀事項，必要時祭出較重處罰方式作為手段，期能一舉消滅這些內控缺失。凡此皆屬個別證券商自律與落實內部控制之作為，惟如此真的可能消滅所有內控缺失嗎？可能讓主管機關不必擔心證券商之內控制度嗎？我想誰都曉得這種想法不太實際，因此證券商內部稽核仍得每年每月執行各循環之稽核，以及主管機關或周邊單位仍思考如何再加強查核，為的都是確定所查到的只是這些習慣性而不致命的內控缺失；更深一層地說，證券商設置內部稽核與主管機關或周邊單位之查核，其實重在遏阻而非實質查核。若是如此，值得深思的是下面幾個問題：

- 一、目前為遏阻內控缺失的發生所投注的人力與資源是否符合經濟效益(有些不效益難以衡量其損害範圍與深度)?
- 二、是否應思考設置單層較符合實際而大型的「定置網」而非多層網?後者雖然看起來很綿密而且多樣態,但其實最內層的網可能已足夠濾出前述的內控缺失。
- 三、是否應建立主管機關與周邊單位監理的內部信賴,以及監理單位對內部稽核的倚重?這些問題並非想質疑證券商之各監理單位內部是否存在查核信賴,但在外觀上,如此對同一套內控制度重複查核,除非其查核目的有顯著差異而無法整合,否則似應整合成僅此一套之查核體制,而讓問題化約成「如何強化僅此一套之查核體制」。
- 四、是否考慮以「評鑑」替代「查核」?由於評鑑制度可將各項內控缺失用等第或分級來表達,不會凸顯個別缺失而有隱私性之顧慮,此不僅可以比較而且可以獎勵代替罰則及分級管理,這樣可以正面而積極地建立標榜商業信用與誠信經營為基礎之證券商格局。

既然倡議以評鑑替代查核,惟證券商之内部控制制度應如何評鑑呢?是否可以參考現行之有關證券商風險管理評鑑要點呢?以下筆者不揣淺漏地分析如何導入内部控制制度之評鑑作為拋磚引玉。

貳、擬議之證券商内部控制制度評鑑

一、評鑑單位

毫無疑問地未來之評鑑單位要有主管機關賦權之具有公信力且有專業地位之單位,例如由證券商

同業公會召集籌組由證券交易所、櫃檯買賣中心以及學者專家等公正人士所成立之評鑑委員會。中華民國內部稽核協會願共襄盛舉,提供專業意見。

二、評鑑範圍

所稱内部控制制度理論上包括內部稽核制度、風險管理制度、法令遵循制度以及董事會議事制度等,因此凡是依法或依管理需要訂有書面制度作為遵循依據者均可列入評鑑範圍;但若將這些制度一次性地全部納入評鑑,可能會因範圍過大而造成評鑑困難以及評等失去意義,進而引起爭議而無法達到監理目的;因此建議仍以前述證券商「建立内部控制制度處理準則」所規範之制度為評鑑對象,限縮範圍不僅可以與風險管理之評鑑並駕齊驅,而且彰顯主管機關監理之重點,改善多頭馬車與疊床架屋之現狀。至於內部稽核作業品質亦可進行評鑑,其評鑑建議採用內部稽核協會之稽核品質評核制度,該制度係由國際內部稽核協會所創設,已累積相當多之國內外評核實例與經驗,可提供完整之評核工具與方法,已具有公信力。

三、評鑑方法

關於評鑑方法可分為查核式與檢表式,前者評鑑人之評鑑工作係採原監理單位之查核手法,包括實地進行遵循性查核與不排斥翻箱倒櫃之地毯式查核,此等查核方法由於相當繁複,要完成全部證券商之評鑑可能要曠日費時,不切實際。若採用後者制式檢查表,雖然可能流於形式作業,但因其為制式表格有統一之評鑑要點與事項,比較可能作為評等之依據而有利於評比各證券商内部控制制度之良窳。對於後者,若能輔以前述內部稽核協會推廣之

內部稽核品質評核制度，將此二者評估結果一併用來評比分數，應可讓檢表式之評鑑方法更具效力而省卻許多時間與人力。特別說明的是，前述內部稽核品質評核，若能依照與國際內部稽核協會一致之作法與評估工具，則並非得由內部稽核協會執行品質評核始可；再者該品質評核，各受評單位每五年評一次即可，也可採用先自評再外評之方式。

四、評比因素之得分、權重與等第

評鑑制度常會依評鑑範圍與重點而訂出諸多評比因素，各評比因素宜考慮其定義與範疇是否明確，各個因素間是否會彼此混淆與重疊。這些因素將可能是監理單位用來規範各證券商之重要指標或監理方向，例如業務員每個月錯帳之次數等。每個因素將根據其對內控制制度之品質影響或衝擊程度決定不同之得分，影響愈小，得分愈佳；有些因素可能具有關鍵性影響，例如因違規授信導致巨額違約交割，則該因素或指標可能要增加權重以作為證券商之重點管理事項而加強融資融券之管控與嚴禁丙種墊款等。最後加總各因素之得分而進行評等，決定該證券商之等第為何，再依監理單位事前公布之分級管理政策進行監理。

五、評鑑週期

建議可依業務別而訂定不同之評鑑週期，例如對自營商之內控品質，根據以往之查核經驗應屬低風險之業務程序而可排定較長之評鑑週期或略去不評；對於經紀商因一直以來均有持續不斷的缺失，然若其缺失並非嚴重，可列為中度風險僅排定每年評鑑一次；至於對買賣衍生性商品因已於風險管理評鑑中執行評鑑而可略去不評。

諸多作業程序宜按進行風險評估其發生控制風

險之高低而決定評鑑之頻率與深度。觀之目前證券商各監理單位之查核，似重複著許多查核程序，尚未見明顯之風險為基礎之查核(risk-based audit)。

以上係筆者基於若目前證券商監理單位能擺脫其過去經年累月對證券商內部控制制度之管理模式所提出之建議，若干之內容仍屬粗胚，不宜盡信。但此等較大之制度改變提議，制度本身如何設計並非重點，我證券界仍得仔細討論包括最根本之議題：何以監理單位似乎不怎麼相信我們內控制度與內稽制度之執行？是否此評鑑制度之擬議可以構築與監理單位之信賴橋樑？

參、結語

此次承蒙證券商同業公會邀稿，讓我有機會以非證券界之角度去瞭解我國證券監理單位對證券商之內控制度之管理模式，也才知道我國證券商內控制度已因監理單位之各層次監理幸而未見重大缺失，只是此種模式似乎嚴密了點，往往忽略其效益與成本之權衡，而且似有讓證券商之內部稽核人員可能淪為監理單位之接待，每年都得花相當的時間應付監理單位之查核，而其本身之稽核作業成果似缺乏合理之關注。

站在幫企業推廣內部稽核之角度，筆者希望能利用此次倡議證券商內控評鑑之機會，請證券商監理單位能考量如何進一步精簡目前證券商內控之查核而以内控評鑑佐以內稽評核作為替代，使證券商能以大部分之自律及局部之他律以節省監理成本與社會資源。若能如此，實為我國證券界及內部稽核從業人員之福祉。

(作者為中華民國內部稽核協會理事長)

評鑑證券商內部控制制度落實執行之實務面探討

■ 鄭明裕

證券商內部控制制度要落實執行，大前提是需要有公司經營管理階層之重視與支持，並要有專業的內部稽核單位來引導及協助業務單位落實內部控制制度之各項作業細節。

證券公會季刊本期主題欲探討評鑑證券商內部控制制度是否落實執行的可行性，筆者嘗試以長期參與證券商內控內稽實務工作及擔任過二家金控證券子公司總稽核之經驗，從實務面來探討評鑑證券商內部控制制度是否落實執行之可評比項目及內容。

而證券商要落實執行內部控制制度，仍須依據主管機關之相關法令規定辦理。金管會證期局頒布之「證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則」(以下簡稱「處理準則」)及台灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心等周邊單位制定之「證券商內部控制制度標準規範」(以下簡稱「標準規範」)是證券商執行內部控制制度最主要的法規依據。

本文將參酌「處理準則」之架構，就須落實為實務執行之相關條文規定，以筆者領導稽核單位之實務執行經驗切入來撰寫，而各項規定之實務做法或應就是可評比項目。期盼本文能為日後證券公會或主管機關推動評鑑證券商內部控制制度是否落實執行之重要參考。

壹、內部稽核單位之編制與工作職掌

一、內部稽核單位之獨立性

內部稽核單位應隸屬於董事會，要真正賦予其獨立性，公司之組織規程及經營管理決策分層負責辦法，皆要明文規定稽核人員之職掌與定位，並且內部稽核單位之人事任用、免職、升遷、獎懲、輪調及考核等，應由稽核主管簽報，直接報經董事長核定後辦理。

二、內部稽核單位主管及人員之工作職掌

(一) 內部稽核主管

內部稽核主管應能熟稔證券商各項業務及證管法規，並具備領導及有效督導稽核工作之能力，其職務要真正專任，公司不得指派其負責與稽核業務無關之例行工作，而損害其獨立性。

內部稽核主管之資格條件，尚須符合「證券商

負責人與業務人員管理規則」第10條之規定，上市(櫃)證券商及金控證券子公司內部稽核主管之職位應等同於副總經理或同等職務，並應事前報經金管會檢查局審查合格後始得充任。

(二) 總公司稽核人員

總公司稽核單位所配置之稽核人數，要能與總、分公司業務單位數及其業務規模量相當，由稽核單位組織圖及工作分配表檢視稽核人員工作職掌之內容，其所分配之工作及時間應能滿足防弊之例行查核及法令規定須執行之工作外，尚須有興利之缺失改善建議溝通、内部控制制度修正之諮詢與溝通、新種業務內控制度之研議、不符實務法規之修正建議案研討…等。

總公司稽核人員應有所轄業務單位之專業及歷練，除能查核發現其缺失及問題外，尚須有提供業務單位內控作業諮詢及協助其應付外部檢查，並能有指導分公司稽核人員之專業能力，以符法令須配置適任及適當人數之規定。

(三) 分公司稽核人員

1. 專任稽核人員：其編制應隸屬總公司內部稽核單位，所有人事之任用、免職、升遷、獎懲、輪調及考核等，均應由稽核主管主導與負責，以強化其在分公司執行稽核工作之獨立性，並要落實不得兼任分公司稽核業務以外之工作。
2. 自行查核人員：其編制雖不隸屬總公司內部稽核單位，惟其內部稽核作業須受總公司稽核單位之指導與輔導，且擔任自行查核之人員應具備所轄查核業務之專業及法定稽核人員之資格條件。稽核單位針對自行查核人員之工作表現，應保有獎懲及考核之建議權。

(四) 稽核人員之輪調機制

稽核單位應辦理稽核人員之定期輪調，無論是查核總公司業務單位之稽核人員及分公司專任稽核人員，甚至是分公司自行查核人員，為避免其長期查核同一單位而產生查核盲點或衍生查核寬鬆狀況，稽核單位應建立稽核人員工作或駐點之定期輪調機制，以有效維持稽核人員之獨立客觀性及查核品質。

貳、内部控制制度之制定、修正與自行檢查

一、内部控制制度之制定

内部控制制度之制定應由公司之管理階層、部門主管、企劃幕僚、稽核人員、法令遵循人員，以及各業務單位(位包括前、中、後台)之相關人員，共同參與内部控制制度之設計作業。證券商遇有新種業務開辦，亦應事先召集所有相關人員，共同參與擬訂内部控制制度，經提報董事會討論通過後，始可承做(法令規定須向主管機關申請核准後始可承做之業務，當依規先行向主管機關申報)。

二、内部控制制度之及時修正

遇有主管機關公布法令之增、修訂，只要有牽動内部控制制度之作業程序時，内部控制制度就應及時配合修正，相關業務單位及人員，各依據其專業及該項業務特性，共同擬訂作業程序及控制重點，稽核單位並參與討論及協助，同時配合擬定內部稽核實施細則，明定查核週期、項目、程序及工作底稿，並提報最近一次(當月份或次月份)之董事會討論通過後落實執行，以確保公司業務之執行能及時依規作業及實施查核，俾確保内部控制制度之設計及執行持續有效。

台灣證券交易所等周邊單位有時會配合法令及時修訂「標準規範」，並且每年五月份亦會辦理「標準規範」年度大修及宣導講習，證券商若於之前已及時配合法令辦理內部控制制度之修正，其作業程序與控管措施應與新頒「標準規範」核對是否符合其標準，若有不足時仍須再行修正。

法令及「標準規範」若針對特定業務項目，要求證券商須自訂控管辦法或程序時，證券商則應依據公司業務規模及所能承受之風險程度，明訂公司的控管措施及作業程序，以符公司業務執行之實務所需。

三、內部控制制度之自行檢查

有關證券商辦理內部控制制度自行檢查作業之程序、方法及使用表單，早在民國87年底台灣證券交易所已制定有參考範例，以提供證券商配合作業。

證券商應依規制定「內部控制制度自行檢查辦法」，並且每年辦理一次內部控制制度自行檢查作業，以作為董事長及總經理評估公司整體內部控制制度有效性及出具內部控制制度聲明書之依據。

此作業重點係自行檢查過程中，稽核單位應督促業務單位確實依據「處理準則」所列各組成要素及其判斷項目(應依據金管會99年4月14日修正內部控制制度有效性之判斷項目)，增修訂「內部控制制度組成要素評估表」之控制目標、評估重點、制度設計及執行情形。

參、內部稽核作業與缺失追蹤作業

一、內部稽核作業

證券商內部稽核作業主要係依據「標準規範」

之稽核報告格式、查核週期、查核明細表、工作底稿及抽查樣本標準等，來執行實務稽核作業，這是法定之最低執行標準。若是稽核單位所配置之稽核人數不足，將造成稽核人員每日要趕寫稽核報告以達到法定最低標準，將導致內部稽核作業品質不佳，欲藉查核要發現缺失及弊端之稽核功能就無法發揮。

然證券商應參酌本身公司治理政策、業務規模、風險承受程度及歷次外部檢查缺失，自行制定強化之查核機制。茲以總公司、分公司、子公司等面向，分述如下：

(一) 總公司稽核作業之強化措施

總公司各業務單位之稽核作業，除內部控制制度之查核項目外，尚應加入公司內部法規及辦法之落實檢查，尤其是各項業務執行之分層負責及標準作業程序(SOP)的落實。

外部檢查提具之缺失意見，應督促及協助業務單位研擬改善措施及落實改善，並列為內部稽核之重點查核項目，以協助業務單位日後確實依規作業。

針對經紀業務單位之業務風險特性，應訂定強化查核選樣標準及關聯戶併查之機制，以引導查核經紀業務之所有分公司稽核人員(含總公司經紀部)，深入查核營業員及客戶之受託買賣及交易情形，並適時視情節由總公司區稽核實施專案查核，期能掌握公司所有主要客戶之交易全貌及控制風險。

(二) 公司稽核作業之強化措施

1. 專任稽核制：分公司專任稽核人員應遵循總公司強化查核機制，確實查核及掌握分公司所有營業員接單及客戶交易之特性，並能以稽核專業協助

分公司經理人於業務執行上，事前就能遵循內部控制制度之規範進行作業。另針對查核發現之缺失及各種異常事項，包括開戶、徵信、受託買賣、大額錯帳(違約)及客訴糾紛等總公司稽核單位制定之異常項目，皆應及時回報，以利總公司稽核單位及時掌握及處置，確實發揮駐地稽核之功能。

2. 自行查核制：分公司自行查核人員應遵循總公司稽核單位之指導，就所轄查核業務至少要落實「標準規範」之查核選樣標準，確實查核及編製工作底稿與查核報告，針對查核發現之缺失及異常事項，應能通報總公司稽核單位，以利其及時掌握及處置。總公司稽核單位要能輔以強化查核及控管分公司之機制，防範分公司經理人利用職權刻意掩蓋問題及弊端。

(三) 子公司監理作業之強化措施

1. 國內子公司：國內投信、投顧、期貨等子公司同樣須遵循「處理準則」之規定須落實內部控制制度，亦分別設置有內部稽核單位及稽核人員，主管機關亦將其列入監理及檢查。所以證券商依規每年對該等子公司進行一次年度查核外(部分金控要求證券子公司應參照「金融控股公司及銀行業內部控制及稽核制度實施辦法」第16條第2項規定，每半年辦理查核一次)，應要求子公司稽核單位按月造送上月份之資產負債表、損益表、董事會議事錄、或有事項及訴訟彙報表、稽核作業彙總報告…等經營管理表報，以利證券商稽核單位掌握子公司內部控制制度是否落實執行。針對期貨子公司之業務特性係屬經紀業務之範疇，亦要求其稽核單位應訂定強化查核之機制，並納入異常事項回報機制，視情節仍得由證券母

公司區稽核實施專案查核。

2. 國外子(孫)公司：國外子(孫)公司所屬國若有主管機關監理並設置內部稽核單位者，應比照上述國內子公司之管理；未設置內部稽核單位者，每月造送之經營管理表報則透過管理國外子公司之單位間接提供。

針對國外子(孫)公司所屬國係無主管機關監理之紙上公司者，該平台又有業務單位藉其操作業務及交易時，應視其業務規模將每年查核一次之週期，調整為季查核或月查核，以確實掌握該紙上公司業務運作狀況。

二、內部查核缺失追蹤作業

稽核人員查核發現有缺失之事項，應立即向稽核主管報告及討論如何處理較適當，同時向業務單位之經辦及主管確認缺失之事實，再依與稽核主管討論之方向撰寫缺失情節、違規條款及建議改善意見，經稽核主管定稿後之電子檔，先傳予業務單位主管知會，待溝通讓其了解並認同後，才正式將書面查核報告之缺失事項敬會其改善，由缺失單位擬具改善措施。若缺失涉及前、中、後台甚至資訊單位，稽核人員則必須協調各相關單位共同研擬改善措施或控管機制。

稽核人員針對業務單位提具後續改善措施之落實，應予以覆核，並將覆核之軌跡清楚紀錄於下一查核週期之查核報告；查核週期未能配合者，則針對缺失事項之追蹤，另建立每月缺失事項追蹤表追蹤至改善為止。

三、外部查核缺失追蹤作業

外部缺失來函，應由稽核單位主辦，一則避免業務缺失單位遺漏會簽，一則由稽核單位督促及協

助業務缺失單位提出改善措施及要求其追究失職同仁之責任。後續缺失改善之追蹤，亦由稽核人員依所轄業務確實追蹤，並負責協助其辦理回覆來函機構之作業。另檢查局檢查報告之缺失改善回覆作業較為慎重及繁複，須專案提報董事會通過，故應指派一名主管人員負責彙整及控管整體回覆作業，以資周全。

肆、與(獨立)董事與監察人之互動

一、應提報董事會之事項

(一) 討論案

證券商依規定應提報董事會之事項計有：年度稽核計畫、內部控制制度之修訂(有時依據主管機關要求即日實施，須提追認案)、內部控制制度自行檢查結果及內控聲明書、金控母公司對內部稽核作業之考核評分結果(依據「金融控股公司及銀行業內部控制及稽核制度實施辦法」第16條第4項規定辦理)、檢查局應請改善缺失之改善措施等。

(二) 每次(月)例行董事會之稽核業務報告案

證券商應提報董事會之稽核業務報告案內容，至少應包含上述稽核單位內部查核情形、外部金融檢查之狀況及結果、外部缺失來函之處置情形及所有內、外部查核缺失之改善追蹤結果等，務使董事成員及列席之監察人能充分了解稽核單位整體業務執行之狀況。

另遇有稽核人員輪調及內部控制制度缺失座談會之舉辦，其輪調情形及會議紀錄，亦應提報。

二、獨立董事與監察人

(一) 稽核報告及追蹤報告交付查閱

稽核單位應按月將陳核後內部稽核報告及所有

查核缺失之改善追蹤情形之結果彙整裝訂成冊，加以函文發送監察人及獨立董事，並製作簽收回條請其簽章擲回，以利稽核單位留存完整軌跡備查。

(二) 內部控制制度缺失座談會

稽核單位應定期(每季或每半年)敦請董事長召集董事及監察人召開內部控制制度缺失座談會，由稽核單位報告業務單位內控缺失及其改善情形，並針對重大之缺失案件提出檢討，且將董事及監察人提出之要求及強化改善意見，確實做成會議紀錄，以要求業務單位配合落實。

伍、各部門內部控制績效考評

稽核單位應制定業務單位內部控制績效考評辦法，將上述所有內、外部查核之缺失情形及缺失配合改善之結果，納入統計考評，據以考評各單位(包括分公司)之內部控制績效分數。

總公司各單位及經紀業務各分公司之評分結果，應於年度終了前(應配合人資辦理年度考核之時程)敬會總經理及呈報董事長，以作為各單位年度內部控制績效考評之依據。

陸、結論與建議

以上所述，主要係參酌「處理準則」之架構，以筆者領導稽核單位之實務執行經驗來撰寫，惟因本文係探討評鑑之可行性，所以文中之許多法規實踐做法盡量以最低執行標準來敘述，致無法將筆者法規實踐及管理理念完整呈現，又許多作業細節礙於篇幅未深入描述，或有詞不達意之處，尚請見諒與指正。未來實施評鑑證券商時，當依各評比項目之落實執行程度多寡評分，若法令規定應執行之作業，而未落實執行之項目，亦當然無法給分。

最後筆者對評鑑證券商內部控制制度是否落實執行之執行面，提出二項建議如下：

- 一、檢視證券商經營管理階層是否重視與支持內部控制制度之落實執行，可參酌金管會99年4月14日修正內部控制制度有效性之判斷項目，設計問卷訪談公司高階主管，藉以了解其是否知悉內部控制制度之內容及運作情形，以及有否真正支持內部稽核單位推動內部控制制度落實執行之具體行動。此評鑑項目應賦予較高之分數權重。
- 二、整個評鑑項目設計，最後可加入一個加減分之機制，讓評鑑過程中，發現某些評鑑項目證券商有特殊好或壞之表現，而礙於分數權重之設計未能滿足時，最後還有一個彈性調整之機制以為補救。

(作者為富邦證券總稽核暨證券公會稽核委員會副召集人)

探討評鑑機制對國內證券商 內部稽核成效之影響

■ 陳勸仁

證券業係屬政府特許行業，而其主管機關(含證券期貨周邊單位)及行政指導介入程度並不亞於銀行業或保險業，經常性面對主管機關例行查核、專案查核已為家常便飯，如再加上投資人(交易人)「擅用」證券商對於主管機關的「敬畏」而高舉消費者權益之旗幟，每每稍有投資不如意或需求未能被滿足，即以多元化管道具名或匿名向主管機關申訴，除主管機關(含周邊單位)苦不堪言外，對於業者更是有形及無形的成本耗費，並間接提升主管機關及各業者對於稽核從業人員的期許，從近來陸續發佈稽核人員需在執行業務前，除須具備一定證照外，亦須分別依之前有無稽核經驗而參加證券及期貨不同時數稽核職前訓練班，另於執行業務後一段期間內，除按一般證券期貨從業人員在職訓練外，額外需參加稽核的在職訓練。種種美意，固然某程度提升稽核之定位及專業，但是否未認清稽核為事後、選樣查核工作者角色，而變相過度依賴、要求稽核，陷入稽核為所有內控有無落實最有力把關者的迷思，甚至有業者經營階層認為為何會發生客訴，頗值探討！另近來主管機關傾向將證券商分級管理，依照各級進行不同程度監督管理，此大方向絕對是合理且務實的，但如何設計客觀、公平的標準來評鑑，讓被分級的業者接受並爭取列入較佳評鑑行列，相信是主管機關及業者最為關心之重點。

壹、國內證券商近年自律與他律成效

證券商受到主管機關監督管理強度一直以來存在不同討論空間，有部分學者專家及業者認為應該給予國內證券商自我管理空間，適度降低法規及函令對業者的管理強度，由正面表列調整為負面表列，但在自律原則下，如有重大違紀案件者，則對

於該業者採取嚴厲處分；但在主管機關立場，以目前民意氛圍及消費者權益大旗影響下，是不容許有金融消費爭議進而引發負面社會輿論的空間，因此對於證券業之管控程度較難有討論空間。

表一 各類型證券商受管理程度

| 類型 | 具管理職權主管機關 |
|---------------|--|
| 金融控股公司旗下證券子公司 | 證券業務：金管會銀行局、金管會證期局、金管會檢查局、證券交易所、證券櫃檯買賣中心、集保結算所、證券商業同業公會 期權業務：期貨交易所、期貨商業同業公會 |
| 公開發行證券商 | 證券業務：金管會證期局、金管會檢查局、證券交易所、證券櫃檯買賣中心、集保結算所、證券商業同業公會 期權業務：期貨交易所、期貨商業同業公會 |
| 上市櫃證券商 | 證券業務：金管會證期局、金管會檢查局、證券交易所、證券櫃檯買賣中心、集保結算所、證券商業同業公會 期權業務：期貨交易所、期貨商業同業公會 |
| 專營證券經紀商 | 證券業務：金管會證期局、證券交易所、證券櫃檯買賣中心、集保結算所、證券商業同業公會 期權業務：期貨交易所、期貨商業同業公會 |

表二 各類型證券商受查核情形

| 類型 | 受查核情形(*不含專案查核) |
|---------------|---|
| 金融控股公司旗下證券子公司 | 外部：金管會檢查局(差異化管理，正常情形下頻率約每1年至2年)、證券交易所及證券櫃檯買賣中心(輪流每年查核)、期貨交易所(選案查核)、證券商業同業公會(不定期) 內部：金控稽核處(每年一次例行查核及專案查核) 其他：會計師事務所每半年內控查核 |
| 公開發行證券商 | 外部：金管會檢查局(差異化管理，正常情形下頻率約每1年至2年)、證券交易所及證券櫃檯買賣中心(輪流每年查核)、期貨交易所(選案查核)、證券商業同業公會(不定期) 其他：會計師事務所每半年內控查核 |
| 上市櫃證券商 | 外部：金管會檢查局(差異化管理，正常情形下頻率約每1年至2年)、證券交易所及證券櫃檯買賣中心(輪流每年查核)、期貨交易所(選案查核)、證券商業同業公會(不定期) 其他：會計師事務所每半年內控查核 |
| 專營證券經紀商 | 外部：證券交易所及證券櫃檯買賣中心(輪流每年查核) |

從前述表一及表二中，大致上可以發現金融控股公司旗下證券子公司受監督管理之單位最多，且受查核頻率上亦最為頻繁，除了主管機關及周邊單位之監理外，亦有金控體制下對子公司的查核作業；再者為上市櫃證券商及公開發行證券商，較為寬鬆者則為專營經紀商。此種規劃與安排或可解釋

係因所經營之顧客群、市場交易秩序及消費者權益之影響，必須藉由較為縝密之他律方式來確保，至於自律上，亦希望各證券商透過法令遵循自行評核、法令遵循自行查核、內部控制自行評核及公司稽核體系發揮功能。但以近幾年公開資訊有關證券商受主管機關懲處之案件評量，並未與主管機關監

理他律與證券商自律有直接之關係，反倒是隨著爭議事件的多元化(例如證券商經營財富管理業務、複委託國外有價證券等)而有新類型之懲處，且又增加更多函令之規範。因此，證券商的自律及他律在制度面及監理強度面確有對證券商造成某程度的重視及要求成效，但若要劃上絕對等號或許仍有一段努力空間。

貳、影響國內證券商內部稽核作業關鍵因素

依據「證券商管理規則」第2條規定，證券商應依各證券相關機構共同訂定之證券商內部控制制度標準規範訂定內部控制制度，實務上目前各證券商之內部控制制度均係參考「證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則」等相關法規並視各自公司規模、業務範圍由董事會及經理人所設計後，提報董事會決議通過，並由董事會、經理人及其他員工執行，其目的在於促進證券商健全經營，合理確保下列目標之達成：

1. 營運之效果及效率；
2. 財務報導之可靠性；
3. 相關法令之遵循。

從前述內容可得知，內部控制制度係結合證券商內部業務端之實際作業流程及規範，加上經營團隊之共識以及董事會之授權而定案，因此在邏輯上既然公司董事會決議通過內部控制制度，該內容及要求是適切的、是可行的、是大家共識下應遵行的上位概念，因此應只存有落不落實或確不確實，而沒有知不知道或做不做的到的問題。而連帶的，理想狀況下因內部控制制度在高度共識下去確實執行，稽核於事後查核作業上，可能僅會發現有些作

業流程上之小瑕疵或未盡事宜，透過內部稽核報告之揭露及追蹤改善即能架構起事前(內控)、事中(風控)、事後(內稽)機制，杜絕違紀或風險事件發生。

但前述理想在證券商經營實證上較難實現，探究其主要原因不外下述幾點：

一、經營者的態度

台灣證券商經營艱難已為常態，經紀業務上，在業者自律不足及服務有價之概念無法普遍情況下，手續費及融資利率殺價的紅海競爭，為了衝市占率不惜犧牲手續費及融資利率，並讓投資人養成「逐水草(折讓優惠)而居」的習性；又該惡習亦展現在承銷業務上，和國際收費標準相較，為爭取主辦承銷而大砍輔導費，造就台灣承銷費用超便宜的優勢；而自營業務隨著市場行情起起浮浮，大起大落也影響著證券商整體經營績效。也正因前述窘境，某程度造成證券商經營團隊為了爭取業績、為了提升EPS等，而忽視了內控及法遵，令人擔憂的是不是有了「只要我EPS比別人高，對股東有交代，被主管機關懲處也沒關係」的錯誤觀念，進而形成組織的氛圍。

二、從業人員的態度

證券商主要的經紀、自營、承銷等業務均設有獎金制度，證券從業人員普遍有低底薪高獎金狀況，如果從業人員無法與投資人關係建立在「義」的結合，而是繫乎在「利」字上，儘管公司規劃再嚴密的內部規範與作業流程，其成效必定會大打折扣；相對的，如果從業人員都能有一定風險意識，落實「一切業務的發展不能凌駕在風險之上」，該公司必能「質(作業品質及風控)量(業務績效)並進」。

三、董事會及監察人的態度

董事會及監察人受股東會委託對於公司平日業務之執行負有監督管理之責，欲造就一家基業常青之企業，在經營態度及方向上必須著眼到長遠規劃，此部份與經營團隊必須展現短期經營績效上有些落差，因此董事會對於經營團隊的指導及營業計畫、預算目標需全面考量，並融入對於內稽內控及法令遵循之評核項目，由源頭即有明確指標，並定期審視其執行狀況，另監察人並非單純執行財務表報之審閱，更應深入到作業面及管理面，協助董事會掌握公司狀況。

證券商的稽核可說是默默付出的一群，在市場行情晴朗無雲，一切歌舞昇平之際，大多數證券商經營階層關愛的眼神均在業務單位，直接或間接會反映在業務的彈性度及例外容許度上，此時如果稽核無法堅持自己專業及「醫師」角色，不斷提醒經營團隊及業務單位「魔鬼就在細節裏」，風險將因此有如氣球越吹越大；相反的，當公司發生重大風險或違紀案件時，對於稽核同仁的期許與要求形成難以承擔的重，輕者請業務單位要重視及配合稽核的意見及要求，再者請稽核同仁要更加強化平日查核工作及查核技巧，重者提出「稽核平常都在做什麼？怎麼沒有發現這些問題？」因此，如何扮演好一位稱職的稽核是有相當難度，當然主管機關也發現並開始重視並設法提升稽核的定位，例如陸續發布幾項函令(摘錄部份如下)：

- 為提升稽核獨立性，新任稽核於一年內不得負責原服務單位之查核作業。
- 初任稽核或再任者，除原從業人員需參加之職前訓練外，並須另外參加稽核之職前訓練始得充任。

- 稽核人員於例行之在職訓練外，亦須參加一定時數以上之稽核在職訓練。
- 證券商分支機構稽核人員請假，得由總公司稽核人員代理之，代理期間以三個月為限，又應於執行代理職務前函報相關單位備查。

該些函令或許能某程度提升稽核人員的獨立性及專業度，但不可諱言也對於各證券商在實務運作上造成相當的侷限，例如對於縣市分公司家數少的證券商，如需找稽核人員無法從分公司內部選擇優秀同仁轉任，且如有初任稽核同仁者必須耗費及等待相當多的時間參加完相關所謂職前訓練後才能登錄上任等。其實絕大多數擔任證券商之稽核人員均對自己工作及責任相當清楚，也有警覺心要善盡職責，但在外在因素中有幾點對於稽核工作成效有相當大影響：

一、公司企業文化

如果公司在企業文化上是重視風險及企業品牌形象，且重視團隊運作者，對於相關紀律與風險的要求往往較為落實；但如果是重視高績效高獎金及個人英雄主義者，從業人員往往為了達成業務目標，而容易忽視法令規範之要求，甚至公司對於違紀案件的包容性也會較大。

二、公司治理程度

內部稽核在公司治理中扮演相當重要一環，依據中華民國公司治理協會CG6005進階版公司治理制度評量標準，包括六大構面(股東權益的保障、資訊透明度的強化、董事會相關職能的強化、發揮監察人功能、管理階層的紀律與溝通、尊重利害關係人權益與社會責任)，進一步分析該些構面之評量細項，多需透過稽核單位發揮應有查核監督功能始能

有效執行，由於稽核部門隸屬董事會，且須定期向監察人報告並陳送稽核報告，因此如證券商對於公司治理是重視且視為公司經營之最上位概念，將可提升稽核在組織內部之重要角色，當然也就課以稽核更重要的職責。

三、主管機關務實的支持

誠如本文一開始所提，主管機關對於證券業之監理強度相較於銀行業及保險業一點都不遜色，或許少數業者認為從業人員被懲處(警告或停止執行業務)或是對於公司罰款較無關痛癢，但如果是涉及到業務申請的准駁或是經營高層的處分那就具有相當殺傷力，因此對於重大違紀案件，或許主管機關可以更直接課予管理階層連帶責任，強化經營階層及從業人員正確觀念；此外，主管機關及周邊單位透過說明會或是各種教育訓練場合，希望將其期望傳達至各證券商老闆要重視法令遵循及內稽內控，但真能想像及要求參與或受訓從業人員回到公司後轉達老闆說：「主管機關要您重視法令遵循及內稽內控」？倒不如由主管機關定期邀請各證券商經營階層座談會直接由金管會最高層層長官公開呼籲與要求；又目前主管機關在查核時會要求稽核單位要對公司各部處(含分公司)平日內控落實程度予以評核，評核並非難事，但對於經營階層是否有一定強制參考性，還是無需考量太多反正稽核做就對了，其真正效益及目的可否達成才應該是真正核心。因此，證券商稽核人員絕對需要主管機關務實的支持，至於如何給予最適當的指導與協助，建議可透過公會相關委員會由主管機關與業者稽核代表充分溝通與討論，用最有效方法達成目的。

參、實施評鑑機制對國內證券商內部稽核作業可能影響

目前金管會檢查局對於轄下之證券商已進行分級管理，依照各證券商業務複雜程度、違規紀錄、過往金檢缺失狀況予以分級，並依各級在查核頻率上有所差異化。此外，在證券櫃檯買賣中心於2004年10月公告證券商風險管理實務守則，就中大型綜合證券商依其業務經營複雜度及風險度從事櫃檯衍生性商品交易予以評鑑，並就評鑑結果分為五級，輔導證券商朝更佳等級努力。對於該類型的評鑑分級，筆者淺見認為是必要且應將適用範圍擴及到全體證券業者，惟在評鑑指標設計及評鑑結果後續，謹提出幾點建議如下：

一、評鑑指標

在指標上務求「公平」，依各證券商之業務多元化、國際化以及風險上予以設計，且針對不同屬性之證券商也應考量其既有之受監督管理程度調整，例如金控體系下之證券商子公司，除亦受金控稽核處定期查核外，往往在金管會檢查局查核金控或其他子公司時也會不同程度併同查核，此與一般證券商有所不同，或許也應予考量，簡要的說，就是讓不同屬性(種類)之證券商有不同指標進行評鑑。另建議可在指標中加入公司對於稽核人員作業獨立性、人員編制、所提缺失或建議之後續改善配合以及稽核單位與經營階層間之互動性，傳遞主管機關對稽核之重視。

二、執行評鑑

為讓整個評鑑過程是「公正」的，建議可考慮由主管機關及周邊單位任務編組實地評鑑，並讓受評鑑證券商經營階層、業務單位主管與評鑑人員充

分溝通，又評鑑過程建議由各證券商總經理部(室)擔任窗口，統籌相關作業，不宜如過往只要有外部單位查核或評鑑，自然而然都會要求稽核單位擔任聯繫窗口，造成稽核單位須對查核或評鑑結果承擔一定責任的壓力。

三、評鑑結果

建議評鑑結果應該是「公開」的，透過資訊之公開除可讓受評鑑證券商知悉外，並可作為日後精進之動力。又評鑑及分級本意應回歸到差異化管理，讓評鑑結果較優之證券商能朝自律方式去自我管理，相關主管機關查核頻率及週期應適度拉長及放寬。

倘評鑑制度能在業者具高度共識下推動，相信對於稽核作業的獨立性及受重視程度有相當助益。首先在證券商內部控制規劃上，由於未來會受評鑑，因此在業務作業要點或流程之規劃初期即可讓稽核有參與之機會，並在一開始即導入法遵及風控精神，強化日後作業之週延性。另由於各證券商均希望能有較佳之評鑑結果(理論上沒有業者希望主管機關常常登門例行查核或專案查核)，預期可提高對於稽核人員之重視，並以正面積極態度面對作業上之瑕疵及可精進之處，形成組織內部之正向循環。再者，目前在內部控制制度(含內部稽核實施細則)制定時，證券商大多會依照主管機關及周邊單位協助訂定之範本，偶會發生該自訂卻未自訂或是未依公司業務實際作業情形另訂，而在功效上大打折扣，若能在評鑑時強調此點，將可引導證券商訂出適宜且有意義之內控制度。

肆、結論與建議

某家上市公司內部稽核實施細則提到：「內部稽核的目的是為促進公司之健全經營並建立良好之內部控制制度，內部稽核在有效執行範圍內，協助董事會及經理人檢查及覆核內部控制制度之缺失及衡量營運之效果及效率，並適時提供改善建議，以確保內部控制制度得以持續有效實施及作為檢討修正內部控制制度之依據」，言簡意賅但在執行上是需要公司内外部的共識與支持，證券商稽核人員默默協助證券市場秩序之維護，無大功績卻是必要的，在主管機關越來越重視法令遵循、風險管理、內部控制趨勢下，稽核人員所扮演角色必將更為重要。另在高度監理下，我們期待主管機關能以「三公原則」(公平、公正、公開)進行評鑑制度，讓業者能善用並尊重內部稽核專業與提出建議，讓所有業務均能在法令規範內運作，並透過評鑑結果引導業者朝自律方式去自我管理，創造主管機關、投資人、業者三贏局面。

(作者為玉山證券總稽核暨證券公會稽核委員會委員)

貳、專題論述

本次季刊共有四篇專題，分別探討證券商IFRS轉換差異及處理、人民幣計價金融商品的投資契機、IOSCO年會投資者教育和本年度初次上市櫃之承銷制度興革。

第一篇由安侯建業聯合會計師事務所方燕玲會計師撰寫『證券商IFRS轉換差異及處理』。方會計師說明證券商係屬金融業之一環，屬第一波全面採用國際會計準則(IFRS)之企業，距導入期限102年1月1日僅剩不到18個月，另距雙軌比較報表期限101年1月1日更是不到半年。為協助證券業評估IFRS之影響，包括會計作業及財務報導面暨稅務面、資訊系統與流程面、人員面和營運面產生之相關影響，依據KPMG之評估程序及分析提供IFRS轉換計畫執行情形進度、首次採用國際財務報導準則之重大會計議題、首次採用國際財務報導準則之重大會計議題、對資訊系統影響及證券商IFRS轉換影響彙總之建議。

第二篇由凱基證券海外投資理財部溫宗憲副總經理撰寫『人民幣計價金融商品的投資契機』。溫副總經理說明香港已成為境外人民幣金融中心的所在，隨著人民幣存款不斷累積，為解決人民幣流通性及投資的需求，中國政府必需在政策上開放人民幣計價的金融商品在香港發行，讓境外投資者對人民幣及其商品的投資需求留在中國境外，進一步解決因人民幣升值的預期而導致投機性資本流入的問題所衍生出中國境內通貨膨脹的問題。充分瞭解人民幣國際化及香港境外

人民幣金融中心的運作方式，可讓在台灣的投資者早一步掌握投資人民幣計價金融商品的契機。

第三篇由本公會國際事務組徐秉群組長撰寫『2011年第36屆國際證券管理機構組織(IOSCO)年會投資者教育之探討』。2011年IOSCO第36屆年會於4月17日至22日假南非開普敦舉行，我國由金管會陳主任委員裕璋率證券周邊單位代表與會。投資者教育為本次重要議題之一，由韓國金融投資協會(KOFIA)、消費者金融教育機構、烏干達資本市場管理局、巴西證券交易委員會分別闡述看法。全球漸趨一致的共識為重視與投資者的溝通，主管機關在投資者教育所扮演的角色也極具重要。目前許多國家已擴大投資者教育工作之服務範圍，期提升人民的金融理財知識及能力。

第四篇由本公會電腦資訊組鍾韻琳專員撰寫『100年度初次上市、上櫃承銷制度興革』。金管會於99年12月22日邀集專家學者、證券業者、證券周邊單位及本公會等召開研商「初次上市(櫃)承銷制度及興櫃交易制度改進方案」公聽會，就初次上市、上櫃承銷制度及興櫃市場交易制度研議改進方案。文中就加強承銷價格訂價規範、強化詢價圈購暨公開申購配售對象與數量合理性及加強事後查核機制進行介紹。本次的承銷制度改革和後續的檢討，旨在加強承銷商專業配售能力與自律功能，充分發揮承銷商之「承」、「銷」功能，以促進台灣資本市場國際化。

證券商IFRS轉換差異及處理

■ 方燕玲

證券商係屬金融業之一環，屬第一波全面採用國際會計準則(IFRS)之企業，距導入期限102年1月1日僅剩不到18個月，另距雙軌比較報表期限101年1月1日更是不到半年，因此將過去輔導證券商之經驗撰此文供業界參考。本文之主要目標係為協助證券商評估採用IFRS之影響，包括會計作業及財務報導面暨稅務面、資訊系統與流程面、人員面和營運面產生之相關影響。所提供之建議係依據KPMG之評估程序及分析。包含：IFRS 轉換計畫執行情形進度、首次採用國際財務報導準則之重大會計議題、重大會計差異議題、對資訊系統影響及證券商IFRS 轉換影響彙總。

壹、IFRS 轉換計畫執行情形進度

IFRS轉換計畫可分12項次，需按月向主管機關申報，謹就需申報內容及注意事項分別說明如下：

一、成立專案小組

(一) 成立跨部門專案小組，並選出適任成員、分配職掌、確認各成員職責，並建立運作模式。

(二) 召集首次專案小組會議討論下列事宜：

1. 初步評估轉換所需資源及預算。
2. 初步評估公司內部各部門日常營運可能影響及新作業之系統調整。
3. 專案小組名單及組織架構圖(含任務編組、職掌及運作模式)。

專案小組需將啓始會議議事錄提報董事會或審計委員會。

二、訂定採用 IFRS 轉換計畫

參酌法規要求、外部顧問意見、公司分析及規

劃階段評估結果，擬訂轉換計畫及時程表，詳圖一例示。

三、完成現行會計政策與 IFRS 差異之辨認

辨認現行會計政策與IFRS之重大差異及可能影響，評估重大差異對各部門日常營運之可能影響及因應。

四、完成 IFRS 合併個體之辨認

依IFRS相關規定，辨認須納入合併個體之子公司。重要產出為經專案小組負責人及會計主管簽核之合併個體清單。

五、完成 IFRS1「首次採用國際會計準則」各項豁免及選擇對公司影響之評估

深入了解IFRS1相關規定，辨認各項例外及豁免對公司之可能影響，辨認會計原則改變對企業流程、財務報導、資訊系統、稅務議題、內部控制之影響。重要產出為經專案小組負責人及會計主管簽



核之評估結果，擬訂之IFRS 1 各項豁免及選擇(含對損益或保留盈餘之影響)

依IFRS1試算之XX年度資產負債表及損益表，提報董事會之議事錄等。

六、完成資訊系統應做調整之評估

評估轉換IFRS對企業資訊系統之影響及解決方案包括：評估系統面與各業務作業流程面差異；判斷目前系統是否可以支援；決定採取方案可分短、中、長期。

七、完成內部控制應做調整之評估

評估轉換IFRS對企業內部控制(含財務報導相關資訊系統)制度之影響，並提出解決方案，包括：遵循法令規範；風險管理，包含公司特有的風險。

如信用風險、市場風險、企業投資風險、法令、會計與稅務風險管理；內部稽核機制；針對財務報導改變下的流程變動，重新評估公司的內部稽核計畫和稽核程式，並對內部稽核人員進行所需之訓練課程。

八、決定 IFRS 會計政策

參酌公司營運項目、經營環境、交易經濟實質等因素選定符合公司交易型態及相關IFRS準則之會計政策。

九、決定所選用 IFRS1「首次採用國際會計準則」之各項豁免及選擇

參酌我國對採用IFRS1 可選擇性項目之統一規定及該公司營運項目、經營環境、交易經濟實質等

因素選定擬採用之IFRS1會計政策。

十、完成編製 IFRS 開帳日財務狀況表

依照選定之IFRS會計政策及首次轉換之特殊要求，編製開帳日財務狀況表。

十一、完成編製 IFRS 101 年比較財務資訊之編製

依照選定之IFRS會計政策，編製101年之IFRS財務報表及附註資料。

十二、完成相關內部控制 (含財務報導流程及相關資訊系統) 之調整

專案小組負責人與內稽主管出具相關內部控制制度已配合調整之聲明；配合IFRS轉換調整作業流程，修正後之內控書面制度與作業手冊。

貳、證券商首次採用國際財務報導準則之重大會計議題

一、建立 IFRS 期初餘額，主要考量有：

- (一) 選定IFRS之會計政策，首次適用報導日適用之版本目前係按2010年發版本。
- (二) 除例外或豁免項目外，依規定認列或除列項目確認。
- (三) 符合IFRS資產及負債的定義者，予以認列；不符合IFRS資產及負債的定義者否。
- (四) 重新衡量：如公允價值的採用；折現率的使用。
- (五) 重分類：如負債和權益的分類；所得稅資產的分類等。

二、首次採用之重大會計議題，主要議題有：

(一) 員工福利

首次採用會計政策選擇：1. 選擇採用豁免，於轉換至國際財務報導準則日一次認列所有累積精算損益，並調整保留盈餘。2. 追溯適用IAS 19，應依緩衝區法計算每年已認列及未認列之精算損益，於轉換日調整至保留盈餘。

(二) 不動產、廠房及設備、投資性不動產

參照發行人財報編製準則為：所有公開發行公司投資性不動產，有持續性出租狀態等，在開帳日當天都可選擇依市價法入帳。以該投資性不動產標的的契約租金，採現金流量折現估算的金額為上限，且折現率應以企業的加權平均資金成本為準。不動產後續評價一律採成本法，未來將視企業公允價值的揭露情形、投資性不動產鑑價實施狀況等因素，在104年前評估決定是否可採公允價值。自用不動產採成本入帳模式。

(三) 金融工具

金融工具依轉換日之事實及情況重新予以指定分類並調整保留盈餘或股東權益其他項下。

參、證券商重大會計差異議題

一、員工福利

(一) 短期員工福利

依IAS 19之11及14段規定，可累積之不休假獎金應於員工服務期間估計入帳；不可累積之不休假獎金應於員工實際使用時認列。

(二) 退職福利及其他長期員工福利

依職工退休金辦法規定之退休金給付、優惠存款利息及三節慰問金(依各公司職工福利辦法)等，均屬其他長期員工福利及退職福利之範圍，應於員工預期之服務年限內認列為員工福利。

(三) 折現率

參考報導期間結束日高品質公司債之市場殖利率。若所在地區公司債市場不活絡，則可參考報導期間結束日政府公債之殖利率。公司債或公債之幣別與天期應與退休金計畫之幣別與預計期間一致。

二、不動產、廠房及設備、投資性不動產

(一) 除役負債

依IAS 16及IFRIC 1之規定，固定資產成本包括拆卸、移除該項目及復原其所在地點之原始估計成本，該義務係企業於取得該項目時，或於特定期間非供生產存貨之用途而使用該項目所發生者。企業應評估在轉換為IFRS時，其可能之重大之除役負債義務。

(二) 折舊方法、耐用年限與殘值

目前各證券商之固定資產折舊之耐用年限多係以稅法規定為主要考量，且並未每年重新評估。依IAS 16規定，固定資產應於耐用年限內以有系統之方式提列折舊。

至少應於每一財務年度結束日對資產之1. 殘值；2. 耐用年限；3. 折舊方法進行檢視。

若預期值與先前之估計不同時，該變動應按IAS 8規定視為會計估計變動，採推延調整法，於當期及以後各期處理

(三) 續後衡量

參照證券發行人財務報告編製準則，續後衡量一律須採成本法。投資性不動產須揭露全部投資性不動產之公允價值。

三、金融工具

(一) 金融工具分類

現行金融資產之分類係依持有之目的分類，若依照IFRS第9號應先定義公司管理金融資產之經營模式。依據公司管理金融資產之經營模式及金融資產之合約現金流量特性，可將金融資產區分為以下會計類別：1. 以公允價值衡量且變動列入損益。2. 以公允價值衡量且變動列入其他綜合損益。3. 以攤銷後成本衡量。謹舉列如下表：

| 金融資產 | ROC 34 | IFRS 9 |
|-----------------|---|-----------------------------------|
| 應收證券融資款及附賣回債券投資 | 應收證券融資款/附賣回債券投資 | 以攤銷後成本衡量(期限一年以內可不折現) |
| 營業證券-自營或承銷 | 公平價值變動認列為損益之金融資產 | 以公允價值衡量且變動列入損益 |
| 未上市櫃/興櫃股票 | 備供出售之金融資產 | 以公允價值衡量且變動列入損益或以公允價值衡量且變動列入其他綜合損益 |
| 金融資產證券化 | 公平價值變動認列為損益之金融資產 備供出售之金融資產 無活絡市場之債務商品投資 | 以公允價值衡量且變動列入損益 以攤銷後成本衡量 |

(二) 交易日或交割日會計

企業現行依ROC第34號公報，慣例交易採用之交易日或交割日會計係按照金融資產之類別，例如：股票、票券及債券等。依IAS 39號交易日會計或交割日會計認列，屬第9段所定義之同一金融資產類別之金融資產，其所有購買及出售應一致採用。

(三) 損益認列

依IFRS規定各類會計分類之金融資產，損益認列方式如下：

1. 以公允價值衡量且變動列入損益：所有損益均列為當期損益。
2. 以公允價值衡量且變動列入其他綜合損益：除股利收入應於有權收取股利時，將其認列為損益外，其餘損益均列為其他綜合損益。續後處分時，亦不得將其他綜合損益轉列於當期損益。
3. 以攤銷後成本衡量：攤銷、除列、減損或匯兌產生之損益均列為當期損益。

四、財務報表之表達

(一) 財務報表之組成

參照證券發行人財報編製準則，財務報表應包括資產負債表、綜合損益表、權益變動表、現金流量表及其附註或附表。

(二) 財務報表比較資訊

財務報表包括三個期間(當期期末、上期期末及最早比較期間期初)之資產負債表，兩個期間綜合損益表、權益變動表及現金流量表。綜合損益表應包括當期及當年度累計截至該日止，及可比較之前期中期間(當期及累計)之簡明綜合損益表(其係以簡明的單一報表表達、或以簡明的個別損益表及綜合損益表併示)。

五、負債準備、或有負債及或有資產

(一) 負債準備及或有負債

係基於過去事件產生之法律義務或推定義務，倘若很有可能造成資源流出且其金額可合理估計，則應認列準備。因此企業應檢視負債準備及或有負債是否符合IAS 37 定義。

(二) 或有資產

或有資產為其存在與否尚不確定之可能資產，除非可實現性十分確定，否則或有資產不予認列。企業應檢視或有資產是否符合IAS 37定義及認列時點。

六、金融工具揭露

(一) 公允價值揭露

應區分為三個層級揭露金融商品投資之公允價值評價基礎。企業應考量建立評估公允價值之評價模型並建立系統以因應相關揭露資訊之需求，另亦應設置人員準備相關之揭露資訊且建立判斷公允價值三層級(如圖二所示)之流程及資料之收集。

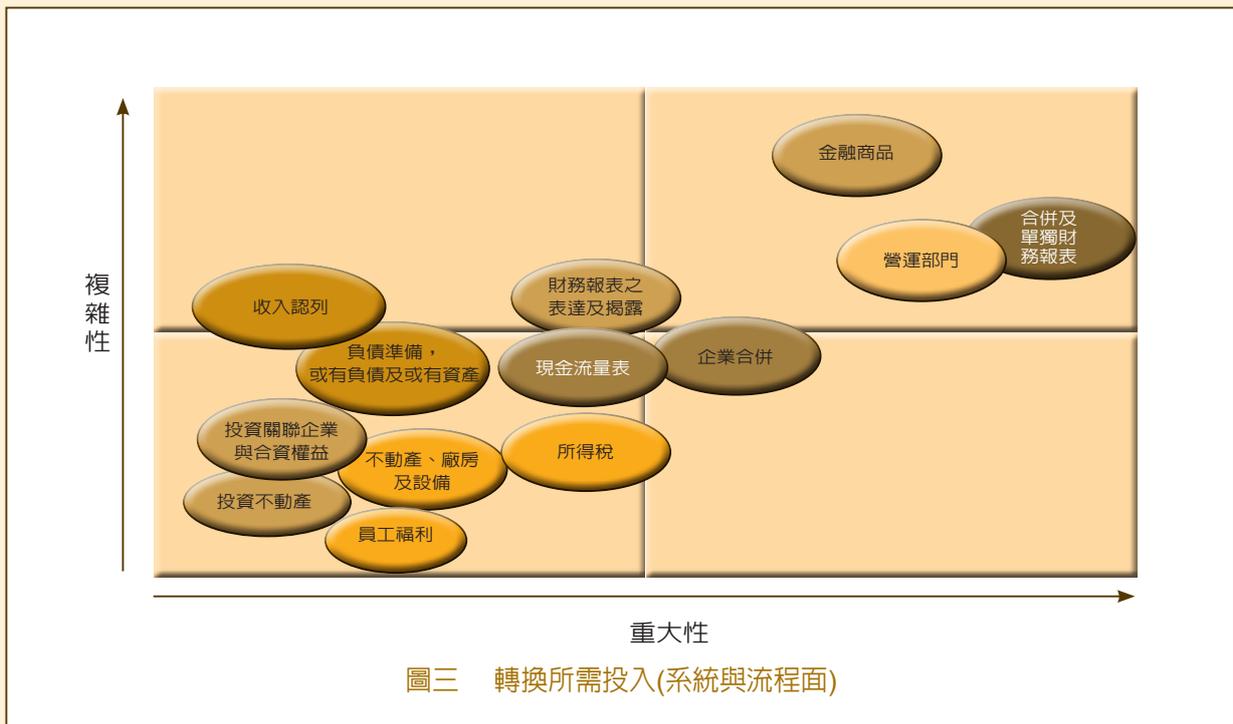
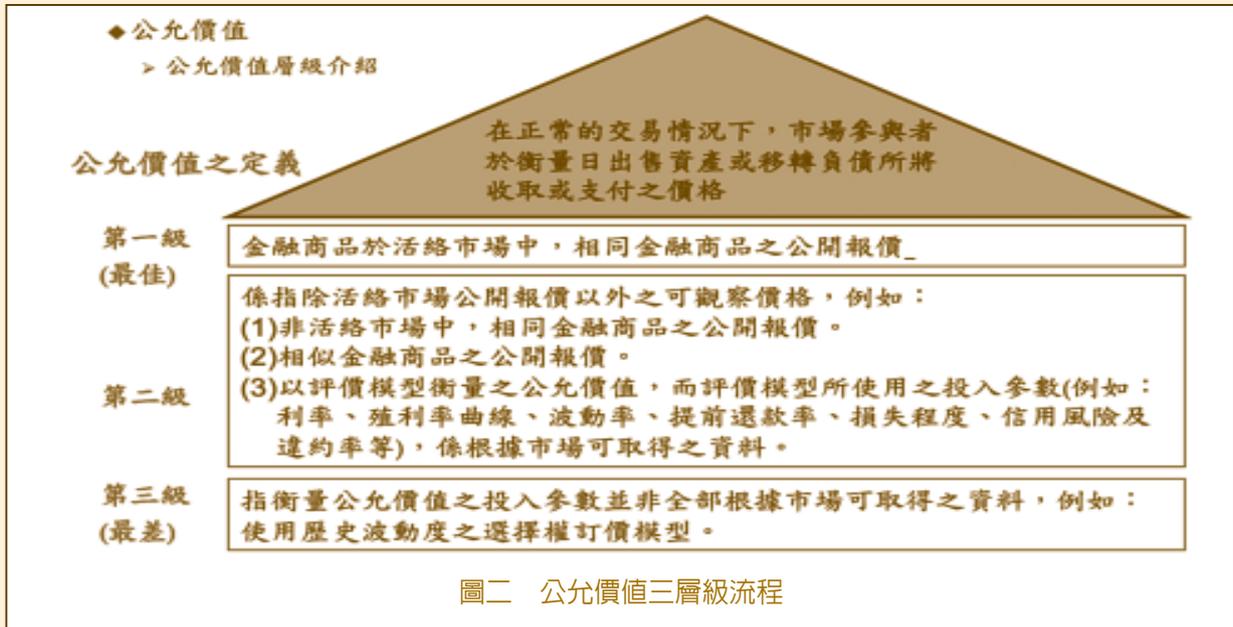
(二) 流動性風險揭露

依IFRS7企業應揭露衍生性金融負債之到期分析，非衍生性金融負債之到期分析應包含財務保證合約。因此企業應建立相關流程執行金融負債之到期性分析。

肆、對資訊系統影響

一、對於系統及流程面之較深層影響

ROC GAAP與IFRS之會計處理原則差異將造成相當多資料改變、系統修改及報導方式改變之需求。某些特殊議題(如金融工具)對於系統及流程面之影響較重大，某些議題則相對影響較低，如圖三所示。



受影響之系統例如證券核心系統、及與財務報表產出相關之系統，可能必須經歷大幅度之系統修改及強化(增進)。會計差異所衍生的眾多新資料需

求，可能造成的改變不僅是從前端系統取得所需資料，還有系統間拋轉介面與對應原則的改變。

此外，大量依賴人工處理報表作業及使用

EXCEL工作表，可能需要相當多時間投入及人工操作。這對於企業的財務報導可能會產生品質或無效率的問題。企業應該評估採取系統解決方案是否有其必要性，是否為持續耐用且具實效之管道以處理系統及流程面之差異，並應於2012年度開帳前完成，以提供於2013年度財務報表之比較，如無法於2012年度開帳前完成，應進一步評估於2012年度所發生之日常交易是否能有效從ROC GAAP轉換為IFRS。

二、行動之必要考量

在日漸注重強化財務報表控制之環境中，企業必須有效地處理IFRS轉換事宜，如此結果才能是持久、精確且受到控制的。可能需要設計健全且耐用之資料流程、作業程序及資訊系統，而不是著眼於短期解決方案(如人工作業)，長遠來看這可能會是難以處理或需付出更高代價的。

伍、證券商IFRS 轉換影響彙總

- 一、金融工具：金融工具之分類以營運模式思考非持有之目的。金融工具以公允價值衡量為原則，並增加公允價值資訊之揭露。
- 二、營運管理之改變：包括以IFRS執行績效管理，績效評估指標(KPI)、紅利及獎金、管理報表及財務預算之改變；資訊系統修改及營運活動的決策考量(例如購買或租賃營業場所)。
- 三、人的改變：專業判斷與思考模式。
- 四、法令遵循之影響：財務比率之限制(如固定資產比率、負債比率及自有資本適足率)。
- 五、自營業務之影響(綜合證券商)：例如金融商品之設計與投資。
- 六、承銷業務之影響(綜合證券商)：承銷業務人員對採用IFRS後財務報表有重大影響之處須加以了解並輔導客戶。

(作者為安侯建業聯合會計師事務所會計師)

人民幣計價金融商品的投資契機

■ 溫宗憲

中國現為世界第二大的經濟體，中國經濟的高度成長及人民幣強勢貨幣的趨勢，使得國際金融市場投資者對人民幣計價的金融商品需求度與日俱增，由於人民幣並不是國際化的貨幣，過去要投資人民幣計價的金融商品因中國金融市場的管制，只能透過跟中國政府申請QFII的額度進行，但由於中國政府對境外投資者的審批資格要求及額度控管嚴格，讓投資者投資人民幣計價商品的成本及難度增加許多，但隨著中國政府人民幣國際化戰略目標的訂定及為避免境內人民幣金融市場因一步到位的人民幣自由兌換而受到衝擊，因此境外人民幣中心的建立成為了人民幣國際化必要的一個進程，而政策上香港就成為境外人民幣金融中心的所在。境外人民幣金融中心在人民幣存款不斷的累積下，為解決人民幣流通性及投資的需求，中國政府就必需在政策上開放人民幣計價的金融商品在香港發行，只要境外人民幣金融中心的運作順利，就會讓境外投資者對人民幣及其商品的投資需求留在中國境外，進一步解決因人民幣升值的預期而導致投機性資本流入的問題所衍生出中國境內通貨膨脹的問題。配合中國政策上的發展，過去投資人民幣計價商品問題及困難在未來幾年因香港境外人民幣金融中心的運作都會解決，因此充分瞭解人民幣國際化及香港境外人民幣金融中心的運作方式，會讓在台灣的投資者早一步掌握投資人民幣計價金融商品的契機。

壹、人民幣國際化的沿革及發展

一、為什麼人民幣要國際化

結構性及策略性二大因素支持中國政府將人民幣變成國際化貨幣。結構性上，中國做為世界第二大經濟體的地位與其貨幣在全球貿易和資本市場中的地位有著巨大的差異，必需要重新平衡以使中國企業透過其降低外幣存款來增加其利潤的空間，而中國目前持有約三兆美金的外匯準備，將在長時間內受益於美元的貶值。策略上，人民幣國際化會提供中國政府解決因人民幣升值的預期而導致投機性資本流入的問題。

二、人民幣國際化的三階段

預期人民幣國際化會經歷三個階段性角色：

(一) 第一階段 全球貿易結算貨幣

此一階段於2009年開始，預計於2015年會達成此階段之目標，預計平均年貿易結算額將至少達到2兆美金。目前具體的成果是在新興市場國家部份，中國都已經簽訂了貨幣互換協定，意指雙方可在簽訂的金額內，以本國貨幣為抵押以換取等額對方貨幣。簽署互換協定意味著雙方承諾一定的互換額度，在特定情況下隨時啟動。中國人民銀行表

示，互換協定的目的是向兩個基本面和運行情況良好的經濟體的金融體系提供短期流動性支持，並推動雙邊貿易發展。由於與新興市場的貿易額已占中國的55%，因此簽訂貨幣互換協定同時可以滿足政治和經濟的二十大層面。

(二) 第二階段 全球投資貨幣

此階段於2010年中期展開並和第一階段併行發展，由於人民幣貿易結算功能的發展成功與否在於人民幣計價的投資工具多寡，如果人民幣計價的投資工具多樣化及流通性高會增強人民幣結算功能的角色，一旦人民幣計價投資商品線完整後再加上人民幣強勢升值的趨勢會讓其真正成為全球的投資貨幣。

(三) 第三階段 全球儲備貨幣

此階段將長達數十年，以人民幣可以完全兌換為前提，此階段是象徵性的意義大於實質性的意義，最主要的功能為讓全世界的國家接受其以投資、融資和支付為目的，另外作為國家貨幣儲備、交易及鎖定貨幣。

三、境外人民幣市場的發展現況

在現階段人民幣仍為管制貨幣情況下，為落實人民幣國際化的目標，發展境外人民幣市場是勢在必行的(圖一)，等未來人民幣可以完全兌換後再將境外及境內人民幣市場合併就可以完成人民幣國際化的最終目標。最初經中國政府評估設立境外人民幣市場比較理想的金融中心只有上海及香港二個地方，由於上海已是境內人民幣市場金融中心，如果再將境外人民幣市場放在上海，在金融管理、地域考量及經濟綜效上都不如放在香港這個對外的金融窗口來的合適，因此於2009年中國政府確定了以香

港為境外人民幣市場金融中心的角色，因此在同年公佈了以下幾項措施：

- (一) 人民幣貿易試點計劃在五個試點大陸城市及香港、澳門和東盟貿易商中啟動。
- (二) 香港參與銀行可以人民幣與中國貿易商進行貿易結算的外國貿易商提供貿易融資。
- (三) 香港第一個境外人民幣主權債券(財政部)發行。
- (四) 香港銀行大陸分公司可在香港發行人民幣債券。

更進一步的在2010年實行了下列措施：

- (一) 人民幣貿易結算擴大至全球。
- (二) 境外人民幣產品平台在香港啟動。
- (三) 中銀香港能夠清算個人人民幣業務、貿易結算、人民幣發行費用及大陸當局批准的交易。
- (四) 人民幣銀行間市場向經選擇的境外人民幣持有人開放。
- (五) 提出上海實施資本帳戶項人民幣結算。
- (六) 人民幣直接境外投資試點啟動。

四、境外人民幣市場的發展趨勢

為完成中國政府人民幣國際化的戰略目標，預期未來香港境外人民幣市場的趨勢如下：

- (一) 做為中國政府的境外人民幣中央指揮站，香港將繼續成為最具競爭力的境外人民幣業務中心。為加強香港境外人民幣商品的交易監管，中國央行及香港金管局已密切合作研擬「境外人民幣條例」，預期於今年12月公佈，以平衡初期對各個參與者的影響。
- (二) 拓展和增加境內人民幣流入香港境外人民幣市場的渠道。當國內流動性充裕時，保持境外人



幣市場的開放，成為另一個流動性流出的閥門，進一步增加境外人民幣市場的吸引力。

(三) 預計在2011年香港的人民幣流動性將至少提高三倍，主要的境外人民幣商品為人民幣債券和人民幣存款。人民幣存款的來源主要來源為四個方面：

1. 由大陸進口商匯入香港的人民幣資金；
2. 每日單筆金額不超過2萬人民幣的本地居民匯換；
3. 大陸的購物者及投資者；
4. 中國新的人民幣對外直接投資(QDII)試點。

貳、人民幣產品的現況

由於全球人民幣貿易結算功能的需求，導致境外人民幣計價金融商品的產生，目前在香港可購買的境外人民幣計價金融商品簡述如下：

一、人民幣定期存單

2010年7月中信銀行推出第一個人民幣定期存單(Certificates of deposit)，期間一年，票面息率2.68%，此產品型式是以香港認可機構的銀行可以定期存單的形式發行境外人民幣債券，目前此類

定期存單的市場發行人以大陸銀行在香港的分行為主，與中期現金票據和債券相比，發行文件複雜度較低。

二、人民幣債券

(一) 公司債

1. 發行人為中國大陸註冊的金融機構

2007年7月由中國國家開發銀行發行第一個境外人民幣債券，期限2年，票面息率3%，目前相關規定僅針對在大陸註冊的金融機構發行人在香港市場發行之境外人民幣債券。此類債券的發行者是由中國的國家關聯銀行和在大陸註冊的外資銀行主導。目前由於發行境外人民幣債券需中國中央銀行及發改會審批，程序較冗長，因此發行的數量很有限。但由於境外人民幣債券的融資成本相對低於境內的人民幣債券，因此仍有相當的發行誘因。

2. 發行人為外國企業

2010年7月共有二家外國公司首次在香港發行了境外人民幣債券：

- (1) 基建發行13.8億人民幣的公司債券，期限二年，票面息率2.98%。
- (2) 當勞公司發行2億人民幣的公司債券，期限

三年，票面息率3%。

除非外國企業的債券發行人希望將資金匯入中國境內使用，否則外國企業發行人發行境外人民幣債券是無需香港或中國的監管機構進行審批的。而外國企業如欲將募集到的人民幣資金匯入中國境內使用可以透過下列二個管道進行申請審批：

- (1) 外債：申請單位為中國人民銀行(中國央行)及外管局。
- (2) 註冊資本：申請單位為中國人民銀行、商務部及外管局。由於境外人民幣債券的融資成本相對低於境內的人民幣債券，因此對外國企業籌措中國境內的營運資金仍有相當的發行誘因。

(二) 主權債券

2009年10月，財政部分三次共發行60億的人民幣主權債券，其中分為2年期的息率為2.25%、3年期的息率為2.7%及5年期的息率為3.3%。此產品的發行是政策意義大於經濟意義，因為這顯示出中國政府將優先發展境外人民幣債券市場。財政部的發行在境外建立了首條人民幣主權債券收益率曲線。

三、人民幣結構性存款

2010年7月，中銀香港發行了人民幣股權結構型存款，是以匯豐銀行股票為標的，並有多種期限及息率。在香港涉及貨幣、利率、股票和黃金的指數掛票據和人民幣存款二項產品均早已存在，但是以人民幣存款連結的指數掛鈎票據是第一次出現在市場。

四、人民幣計價保險產品

2009年末期，中銀集團和中國人壽(海外)在香港發行了人民幣保單。期限為5至10年，部份適用

於人壽。並至2010年7月開始，人民幣計價的儲蓄保險之保費可以接受人民幣支付。由於亞洲開發銀行發行了10年期的人民幣債券讓保險公司可以為未來長期產品設定了長期基準收益率，讓人民幣長期保單的精算可以落實。因此業內人士預計五年內香港有25%至30%的新保單將以人民幣計價。

五、人民幣計價之共同基金

2010年8月海通資產管理公司發行了第一檔人民幣計價基金為【海通全球人民幣基金】，募集上限50億人民幣，投資標的涵蓋所有境外固定收益人民幣產品。由於再投資到大陸的渠道受到限制，因此只有等待【人民幣計價的小QFII】規定於年底前公布後，此類基金的投資標的才能真正的多樣化進而使的基金的收益率回到正當的水準後，才能有助於此類資金的加速發展。

六、人民幣計價的交易所掛牌交易憑證

2011年4月首家在香港上市的人民幣計價房地產投資信託基金為匯賢產業信託(股份代號: 87001)。匯賢產業信託的資產為其於Hui Xian BVI之權益，而Hui Xian BVI持有北京東方廣場有限公司(北京東方廣場公司)的境外合營夥伴--匯賢投資有限公司。北京東方廣場公司是在中國成立的中外合作經營企業，擁有北京東方廣場之土地使用權及房屋所有權。

參、人民幣計價商品的投資契機

香港市場已漸漸的被境外投資人視為累積中國境外人民幣和以人民幣投資的一個市場。預期3年內香港的NDF成交量會達到40億美金的水準，約為目前成交量的10倍。而至今年底人民幣存款量預估

將會達到1億左右(圖二)。這會使得境外人民幣市場的流動性達到1-2億左右。

隨著境外人民幣市場成長，預計在三年內應可以達到一定的規模。

因此如何把握市場的投資趨勢投資境外人民幣商品就變得非常的重要。目前除了人民幣存款以外有兩大商品是值得拿出來分析討論的，分別是人民幣債券和交易所掛牌的人民幣計價商品，詳盡如下：

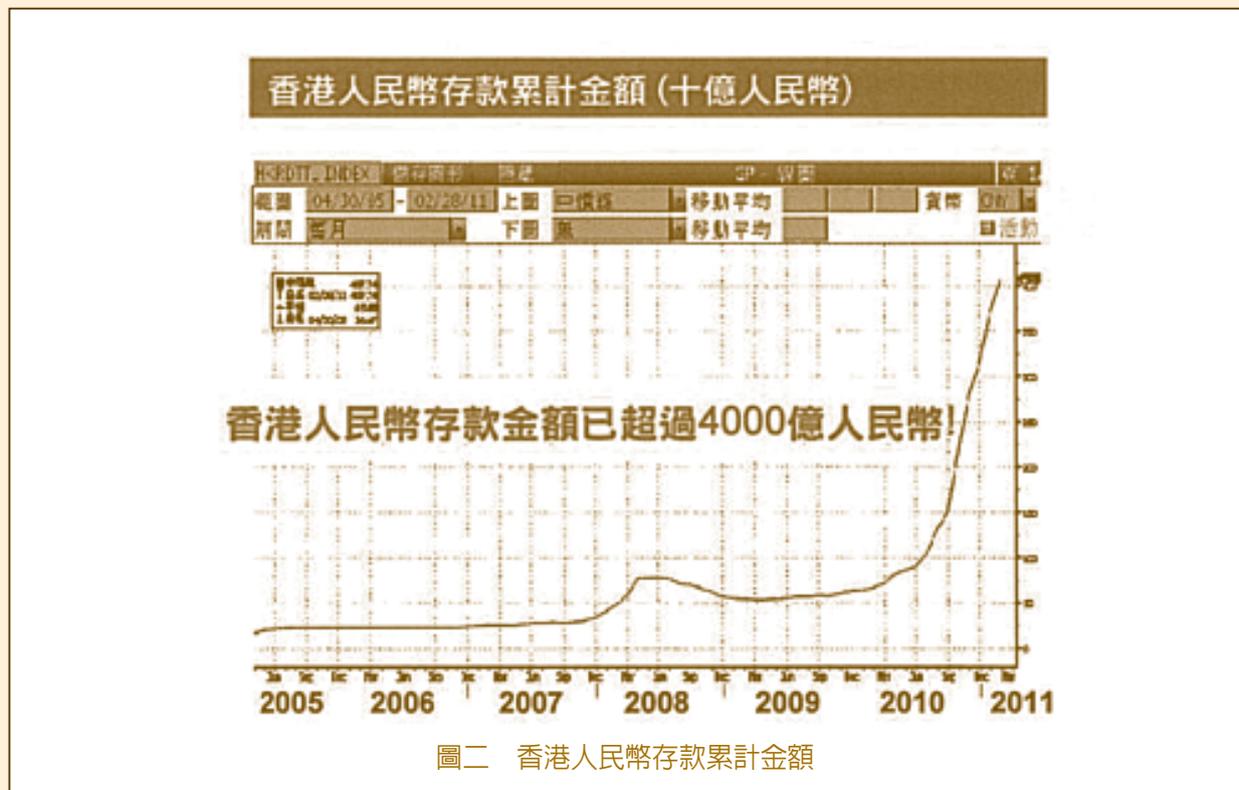
一、人民幣債券

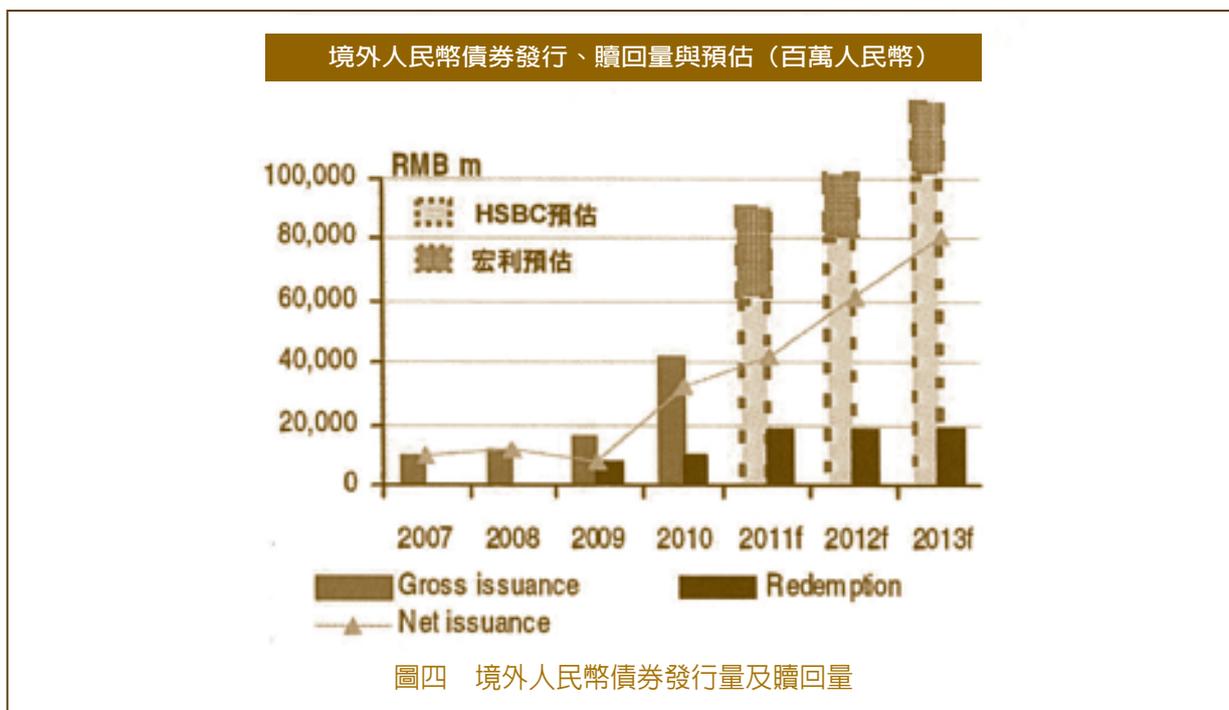
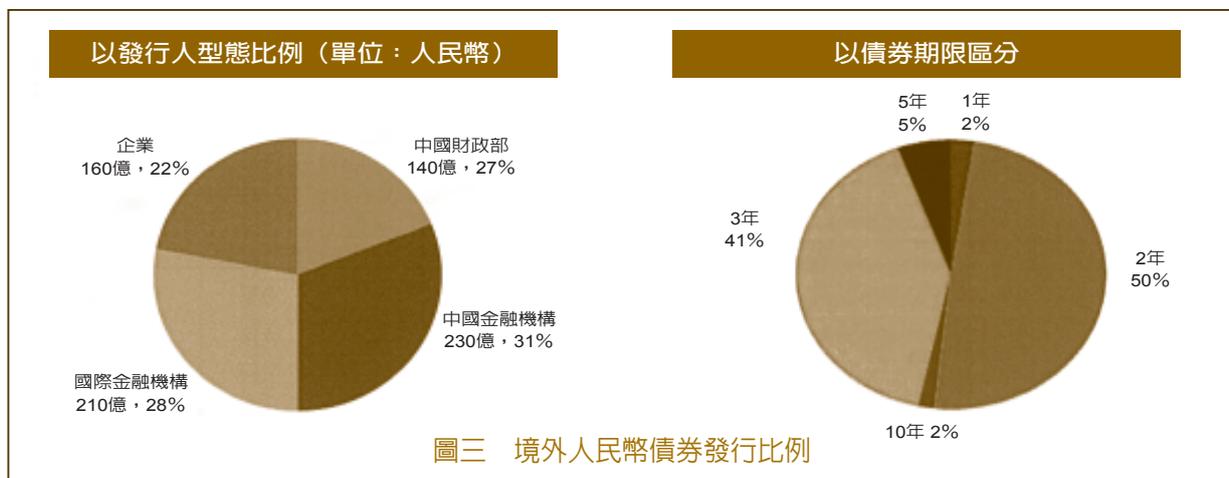
(一) 點心債券-(人民幣計價、人民幣交割)

「點心債券(Dimsum Bond)」意指從2007年起在香港開始發行的以人民幣計價的債券，但發行機構不一定僅限於中國企業。和點心債券相對的是「熊貓債券」，同樣是人民幣計價，但是在中國國

內發行的。點心債券與熊貓債券是人民幣國際化的兩項利器。

2010年開始越來越多境外投資者被所謂的人民幣「點心債券」吸引，他們主要受到高殖利率債發行增多以及人民幣升值前景鼓勵。全球基金目前的IPO認購佔有率已經達到15%左右。在二級市場交易中，國際投資者佔比率將由目前的25%升至今年底之前的約50%。投資者現在實際上可以建立一個點心債券的信用組合，在準主權債和高殖利率債之間達成平衡。2011年在香港發行的人民幣債券中，約20%的票面利率在3%或更高，2010年這個比例為11%。自2007年開放境外人民幣債券發行以來，至2011年2月底總發行量已達740億人民幣(圖三、圖四、圖五)。





預計今年全年人民幣債券的發行金額可達1,400億人民幣。至2012年的發行量更可達3,000億人民幣。市場預期未來五年內，香港境外人民市場存款規模將巨帳增加，未來將會有更多的香港境外人民幣債券的發行，以利用香港日漸成長的人民幣存款。

(二) 複合債券-(人民幣計價、外幣交割)

2010年12月發行了人民幣債券的另一種產品為「複合債券」，此種債券雖然是以人民幣計價，但是交割貨幣是以美金等其他貨幣交割，是一種替代性商品，發行機構將人民幣未來升值預期的利益轉移給投資人，從而鎖定較低的成本，目前發行機構

| 今年以來在香港發行的人民幣計價債券 | | | | |
|--------------------|----------|----------|------|--|
| 發行人 | 發行日 | 到期 | 發行量 | |
| 1 瑞士銀行 (UBS) | 05/18/11 | 05/18/16 | 200 | |
| 2 中國國家發展銀行 | 05/18/11 | 05/18/12 | 1030 | |
| 3 中國工商銀行(亞洲) | 05/13/11 | 05/13/13 | 400 | |
| 4 中國工商銀行(亞洲) | 05/13/11 | 05/13/13 | 500 | |
| 5 中國國家發展銀行 | 05/12/11 | 05/14/12 | 200 | |
| 6 GLOB LOGST PROP | 05/11/11 | 05/11/16 | 2650 | |
| 7 MELCO CROWN ENTM | 05/09/11 | 05/09/13 | 2300 | |
| 8 交通銀行(香港) | 05/03/11 | 05/03/12 | 800 | |
| 9 交通銀行(香港) | 05/03/11 | 05/03/12 | 500 | |
| 10 中國國家發展銀行 | 05/03/11 | 05/03/12 | 800 | |
| 11 BIG WILL INVEST | 04/29/11 | 04/29/14 | 2612 | |
| 12 交通銀行(香港) | 04/29/11 | 04/29/13 | 750 | |
| 13 中國電力新能源發展公司 | 04/29/11 | 04/29/14 | 500 | |
| 14 比亞迪香港有限公司 | 04/28/11 | 04/28/14 | 1000 | |
| 15 中國國家發展銀行 | 04/27/11 | 04/27/12 | 800 | |
| 16 三井住友銀行 | 04/21/11 | 04/22/14 | 500 | |
| 17 永隆銀行 | 04/21/11 | 04/22/14 | 500 | |
| 18 招商銀行 | 04/19/11 | 04/19/13 | 1000 | |
| 19 中國國家發展銀行 | 04/13/11 | 04/13/12 | 1000 | |
| 20 三菱UFJ租賃公司 | 04/08/11 | 04/08/14 | 200 | |
| 21 瑞穗實業銀行 | 04/06/11 | 07/06/11 | 100 | |
| 22 交通銀行(香港) | 04/01/11 | 04/01/14 | 1100 | |
| 23 聯合利華 | 03/31/11 | 03/31/14 | 300 | |
| 24 新加坡華僑銀行 | 03/28/11 | 03/28/14 | 200 | |
| 25 巴克萊銀行(香港) | 03/15/11 | 03/15/12 | 250 | |
| 26 交通銀行(香港) | 03/04/11 | 03/04/13 | 1000 | |
| 27 中國工商銀行(亞洲) | 02/25/11 | 02/25/13 | 3000 | |
| 28 國際金融公司(世界銀行) | 01/27/11 | 01/27/16 | 150 | |
| 29 蘇格蘭皇家銀行 | 01/20/11 | 01/20/14 | 100 | |
| 30 中國中化集團 | 01/18/11 | 01/18/14 | 3500 | |

單位：百萬人民幣

圖五 2011年以來在香港發行的人民幣計價債券

表一 複合式債券發行明細表

| 發行公司名稱 | 發行日期 | 年期 | 金額(億/人民幣) | 利率(%) |
|--------|--------|----|-----------|-------|
| 瑞安房地產 | Dec-10 | 3 | 30 | 6.9 |
| 中駿置業 | Jan-11 | 5 | 20 | 10.5 |
| 恆大地產 | Jan-11 | 3 | 55.5 | 7.5 |
| | | 5 | 37 | 9.25 |
| 佳兆業集團 | Jan-11 | 3 | 20 | 8.5 |
| 瑞安房地產 | Jan-11 | 4 | 35 | 7.625 |
| 賽維太陽能 | Feb-11 | 3 | 12 | 10 |

多為房地產開發機構(表一)，複合債券之發行成本雖較點心債券高，惟低於美金融資成本及大陸境內融資成本。

由於目前發行複合債券的公司均為非投資級別的中國房地產發行人。這些債券被評為B至BB級別，其收益率從6至12%不等。他們的收益率相對於非投資等級的點心債券要高的多。

複合債券未來會以對特定人和投資者有利的

結構繼續發行。因為從發行人的角度來看，以美元計價的外國直接投資是一個相當順利的流程，向中國匯入資金只需經過當地外管局的審批即可。但以人民幣的外國直接投資向中國匯入資金仍需由上級機關(央行、外管局及商務部)對此類之申請案逐案審批，會增加發行人使用資金的難度及不確定性。對投資人而言，複合債券在二方面有吸引力，首先複合債券以美金交割，投資者無需事先進行外匯兌

現，可降低成本及增加交易的便利性。其次，相較於點心債券的高收益債券，是有相同的投資效益和較高的收益率。但是預期在點人民幣在海外市場的使用將更廣泛和人民幣匯入中國流程的系統化後，複合債券的功能性將會消失。

二、交易所掛牌的人民幣計價商品

香港交易所加入人民幣計價交易及交割的掛牌商品是中國政府為建立香港為境外人民幣金融中心所開闢的另一個戰場，2011年4月首家在香港上市的人民幣計價房地產投資信託基金為匯賢產業信託(股份代號：87001)，未來香港交易所會全面推動人民幣商品掛牌交易的政策，由於是第一年的推廣，不如人民幣債券已經有4年的發展期，因此仍有待觀察未來的發展趨勢，但是由於交易所掛牌交易商品因其交易交割便利性和商品資訊公開性已是全球金融市場的發展方向。因此相信在2012年此類商品會大量推出。

肆、結語

人民幣國際化的進程最重要的關鍵要素為大陸金融政策的開放。境外人民幣中心要有突破性的發展亦是要基於中國加快其金融自由化的腳步，才能完成人民幣完全可兌換之終極目標。預計未來為加快香港成為境外人民幣中心的角色，階段性的政策開放重點在於將已開放的中國國內金融市場渠道拓寬到外國投資者資金、開放中國境內金融市場其他領域的新管道(小QFII)及放寬對香港個人投資者的人民幣貸款規定等，此三項措施會讓香港人民幣債券及交易所的人民幣掛牌商品加速發展。進而健全及穩固香港境外人民幣中心的功能及地位。才能讓

中國政府進一步及完成推動人民幣國際化的戰略目標。為配合人民幣國際化後的新商品趨勢，台灣的投資者應密切留意新的商品投資訊息，隨著政府對中國金融商品投資限制的鬆綁，相信國內金融機構引進境外人民幣計價商品腳步將會加快，已有一家國內投信會於7月份於台灣募集一檔美金計價的人民幣債券基金就是以香港點心債券做為其主要的投資商品組合。在未來相信台灣金融市場會有愈來愈多的人民幣計價的投資商品供投資人選擇。

(作者為凱基證券海外投資理財部副總經理暨證券公會外國有價證券業務委員會召集人)

2011年第36屆國際證券管理機構組織 (IOSCO) 年會投資者教育之探討

■ 徐秉群

2011年第36屆國際證券管理機構組織(International Organization of Securities Commission, IOSCO)年會於100年4月17日至21日假南非開普敦舉辦，主辦單位為南非金融服務委員會(Financial Services Board, South Africa)。IOSCO為目前世界各國證券及期貨市場主管機關最重要的國際性合作組織，成立於1983年。其前身為美洲區域協會(Inter-American Regional Association)，成立於1974年，原會員均為美洲境內之證券主管機關，直至1984年在法國、印尼、韓國、英國等國家之證券期貨主管機關陸續加入後，方成為一國際性證券管理機構組織。1986年7月在巴黎舉辦之年會係IOSCO第一次在美洲境外舉辦之年會，該年會中並決議設立永久性之秘書處(General Secretariat)，位於西班牙馬德里。

IOSCO係由各國證券及期貨市場主管機關或自律機構所組成，據統計，IOSCO會員管理超過全球90%以上之證券及衍生性商品市場。我國在1985年加入成為正式會員，出席會議時以官方代表身分與會，行政院金融監督管理委員會是IOSCO正式會員，台灣證券交易所、台灣期貨交易所、證券櫃檯買賣中心及中華民國證券商業同業公會等四個單位是附屬會員。

壹、IOSCO專題研討會：投資者教育之探討

現今投資者常面對多元化的複雜金融商品或金融服務，卻缺乏必要金融資訊、知識及技術，以成功及有效方式掌握金融市場及做出明智的投資決定；而金融主管機關則理應負起保護投資者的責任，即須善盡教育投資者的責任。目前全球漸趨一致的共識為重視與投資者的溝通，內容包含教育投資者保護自己的權益及扮演良好投資者角色之責任，然而主管機關在投資者教育所扮演的角色也是極具重要性。

一、韓國金融投資協會 (Korea Financial Investment Association, KOFIA)

此專題研討會首先由韓國金融投資協會(KOFIA)黃建豪(Kun Ho Hwang)會長發表演說；KOFIA黃建豪會長目前同時擔任投資者教育國際論壇(IFIE)及投資者教育亞洲論壇(AFIE)主席。黃建豪會長表示：投資者教育國際論壇(International Forum for Investor Education, IFIE)是一個非商業性非政府的國際組織。該組織宗旨是促進全球投資者教育活動，使全球證券市場的投資者在掌握投資知識的前提下，選擇金融產品，做出投資決策。

(一) 投資者教育國際論壇(International Forum for Investor Education, IFIE)

IFIE 成立於 2005 年，其前身是 2003 年國際證券業協會(ICSA)設立的「投資者教育工作小組」(Working Group on Investor Education)，該小組成員包括澳洲、加拿大、日本、韓國、英國和美國等六個國家的證券業協會，負責對投資者教育原則和實踐進行研究。2004年，ICSA 投資者教育工作小組起草了ICSA 投資者教育原則與最佳實踐，第一次提出了一套投資者教育標準。2005 年，ICSA 投資者教育工作小組成員聯合發起創立了獨立的投資者教育國際論壇(IFIE)組織。

(二) 投資者教育亞洲論壇(Asia Forum for Investor Education, AFIE)

AFIE於2010年2月成立，屬於投資者教育國際論壇(IFIE)之區域機構，此論壇成立宗旨為透過區域內合作與資訊交流，以提升亞太區域之投資者教育。AFIE 致力於宣導投資者教育與區域資本市場的發展，樹立良好的投資文化，提供投資者教育主題討論及區域金融市場問題之溝通管道與平台。

(三) 韓國投資者教育委員會(Korea Council for Investor Education, KCIE)

KCIE領導韓國投資者教育活動，金融監督委員會(Financial Supervisory Commission, FSC)及其執行機構金融監督院(Financial Supervisory Service, FSS)，分別負責投資者教育政策制定和投資保護等。為保護投資者，避免或減輕由於投資者在理財和投資方面的能力缺乏而造成經濟損失，並由此引起的社會問題，韓國證券業協會領導的韓國投資者教育委員會在2005年建立。成立的目的是加強

投資者教育的系統性和有效性，引導和諧健康的投資文化，提高投資證券和期貨市場的意識。KCIE 成員包括韓國證券業協會、金融監督委員會、金融監督院、韓國證券公司、韓國資產管理協會、韓國期貨協會、韓國證券交易所、證券電腦公司、證券存放公司等九家組織，秘書處設在證券業協會，目前因為合併之緣故，已更名為韓國金融投資協會(KOFIA)。主要是設計投資者教育的基礎架構、規劃和佈置投資者教育工作和制定統一的金融知識及投資教育材料等。

(四) 多種形式教育活動

韓國發展網上及網下等多種形式教育活動，線上項目主要是財富研究院、基金研究院和新金融產品研究院製作的網上課程。財富學院制定了針對每一個年齡群體的資產管理計畫；基金學院為初學者特製的基金課程，此外還有專家就市場新問題同投資者進行的座談。新金融產品研究院主要是開設期貨、期權等新證券產品的課程，並且透過線上測驗和遊戲、連續劇等活動鞏固學習效果。因材施教，針對在校學生和教師等特殊群體開設不同內容的教育課程。例如：為員工定製的週末資產管理課程，為高中學生設計的注重實效的綜合課程、分別針對小學、初中、高中等不同階段的學生制定的互動學習金融課程、為兒童和他們的父母準備的週末證券課堂、為兒童設計的證券夏令營、對新員工制定的投資課程、大學學生的證券夏令營等。另外，透過競賽提升公共意識，透過媒體、報紙、廣播等方式提升證券市場的積極正面的概念，培養長期的多樣投資文化。

二、消費者金融教育機構 (Consumer Financial Education Body)

消費者金融教育機構主席Mr. Gerard Lemos 表示：英國主要的投資者教育宣導機關為金融服務局 (Financial Services Authority, FSA)，為了要有效推廣投資者教育，必須要針對投資者在進行金融活動時所考慮到的各種因素，包括收入、年齡、進行投資行為時的判斷力和解決問題的能力、以及搜集資訊的能力，訂立教育計畫的方針，因此，英國FSA投資者教育主要方向為：

(一) 投資者金融常識的教育

藉由特別的教育活動加強投資者的知識與技能，使投資者能針對自身需求，收集資訊並選擇適合的金融商品與服務。加強投資者金融常識是一個長期計畫，但卻是未來推廣投資者顧問與投資者資訊提供的基礎。

(二) 投資者顧問

提供投資者顧問服務，明投資者能考慮自身條件，選擇適合的投資產品，而不是單方面的被推銷某些服務或產品。

(三) 投資者資訊提供

提供投資者有利投資決策的基本資訊，投資者顧問與資訊提供是兩面一體的活動。

近年來FSA正加速推動「增進英國金融潛力」(Building Financial Capability in the U.K.)之計畫，結合金融知識向下紮根，與地區性金融知識傳播，一方面增加金融市場的消費力與參與度，減少投資者因知識不足而蒙受損失，一方面也可培養未來優秀的金融市場從業人員。有關投資者宣導教育的相關活動，於1986年通過的金融服務法中就涵蓋在內，FSA有責任與義務提供投資者教育，投資者

教育的目的包含，但不局限於，促進公眾對金融交易與法規，以及與其相關的金融市場及交易所的認識，相關法規內容包括：

- (一) FSA需推廣公眾對金融體系的認識，金融體系包括金融市場與交易、受法令約束之金融活動、以及其他與金融市場與交易相關活動。特別是有關投資和其他金融交易所產生的風險和收益，並提供適當的資訊和建議。
- (二) 主管機關得發行有關資訊與提供顧問服務，內容需符合金融市場法及相關規定，並符合主管機關任務。

金融服務法提供FSA執行投資者教育宣導與資訊提供之法源依據，執行相關教育活動、顧問、或資訊提供，並不指導投資者投資某特定金融商品，而是依據合理和正當性的原則，提供市場泛用性高的資訊與金融規劃顧問服務，說明投資者瞭解各種金融商品的特性與優缺點，以及投資者所能選擇的各種金融商品與服務，投資者也必須瞭解與承擔投資決定的風險。

三、烏干達資本市場管理局 (Capital Markets Authority, Uganda)

烏干達資本市場管理局執行長Mr. Japhet Katto 表示：投資者是資本市場發展的根本力量所在。作為重要的參與主體，投資者構成資本市場賴以生存和發展的核心基礎。由於資訊的不對稱，中小投資者在資本市場這個高風險市場裡，天然地處於弱勢地位，因此，在市場經濟比較成熟的國家，對中小投資者權利保護是證券市場的重要課題，「投資者教育」概念也被人們普遍接受。

投資者教育一般被理解為針對個人投資者，進

行的旨在傳播投資知識、傳授投資經驗、培養投資技能、宣導理性投資觀念、提示投資風險、告知投資者權利及其保護途徑，以及提高投資者素質的活動。主要內容包含三方面：投資決策教育、個人資產管理教育和市場參與教育；三者相輔相成，缺一不可。

投資者教育的難點在於該項工作難以立竿見影，效果不易度量。資源投入有限的情況下如何提高工作有效性是投資者教育的核心問題。加強對投資者教育領域的研究可以收到開拓更多的有效管道，加強評估準確性，以及完善教育專案的內容等良好效果。目前本國其投資者教育之研究領域一般集中於社會公眾的金融文化程度調查、特殊投資者教育項目研究和特殊投資者群體的教育方法等方面。

四、巴西證券交易委員會 (Securities and Exchange Commission, Brazil)

巴西證券交易委員會主任委員Ms. Maria Helena Santana表示：維護證券市場的誠信、保護投資者的利益和信心，是世界各國在發展證券市場的過程中所面臨的共同課題，投資者是證券市場發展的巨大推動力和源頭之水，能否有效保護投資者在市場上的合法權益是證券市場未來發展的關鍵所在。國際證券市場的實證研究也顯示，投資者的保護程度與證券市場的成熟程度之間存在明顯的正相關。新興市場發展時間一般較短，其金融文化、法律制度、投資者結構等與成熟市場差距較大，市場風險也較高，投資者教育更具有較大迫切性，也具有自己鮮明的特點。新興市場近年更重視投資者教育，投入的資源更多，方法也更多樣。此外，投資

者教育是保護投資者合法權益的重要工作，也是加強市場基礎建設的重要內容，巴西投資者教育之工作的推動，包含三大特點：

- (一) 投資教育「全面性推動」：在不同年齡段可參加不同內容的教育專案：在小學階段可能被傳授基本的金融概念，隨後在初高中又可以學習貨幣數學等課程，成人之後還可參加旨在提高貨幣管理技能的培訓專案。
- (二) 特別重視對那些缺乏基本金融知識、家庭困難群體的教育。
- (三) 培訓內容多種多樣：提供的培訓專案很少直接涉及股市；相反，絕大多數專案是與資本市場高度相關領域的普及性介紹，包括所得稅徵收、銀行服務、個人債務管理以及社會保障機制等等。

肆、總結

從證券市場近來發展之趨勢加以觀察，投資者教育之課題日顯重要。由於金融商品不斷創新，金融市場發展越趨複雜。為保障投資者的財務安全及維持資本市場之成長及穩定性，各國金融監理機關除訂定相關法規以保障投資者權益外，皆致力與各相關機構及公私立機構合力推動投資者教育工作。

投資者保護開始於投資者教育，使投資者獲致基本投資知識，瞭解金融產品及風險、報酬等基本核心觀念，知曉如何分散投資，成為理性之投資者，不僅對整體證券市場之穩定具有積極意義，亦藉由投資者信心之增強，提高投資意願以擴大資本市場參與者基礎來源之角度來看，投資者教育對整體證券市場之發展具有其相當之重要性。

投資者「教育」有異於單向的「資訊提供」，目前國際投資者教育工作之趨勢，已由相關機關單向的提供資訊(藉由手冊或網站等方式)，提升至事先、主動的針對既有及潛在之投資者提供教育，以裝備投資者，確保他們具有專業金融知識及技能，以有效的作投資決策並避免因為缺乏金融相關知識，於股市中蒙受損失。

目前許多國家已開始著手將投資者教育工作之服務範圍自業務人員、投資大眾擴展至校園中，甚至包括幼稚園幼童，且研擬將金融投資觀念編纂入學校核心課程中，以提升學生之金融能力，將投資者教育工作紮根予校園中，使人們脫離從學校畢業時只能藉由現實生活中的嘗試和失誤來學習理財的惡夢。美、英等先進國家甚至將提升全國人民的金融知識及能力列為國家政策，制定法規及相關配合作業，期全國性提升人民的金融理財知識及能力。

(作者為證券公會國際事務組組長)

國際投資警訊

IOSCO成立目的除提供會員各項法規及執法程序之建議及協助，也希望會員間相互協助，建立有效的金融管理機制維持公平有效率的金融市場秩序，以更加有效防範犯罪。因此，IOSCO會不定時發布各國會員所提供之該國警訊報告，供全球會員國注意防範，減少金融詐騙。

為提升對會員公司服務及加強投資人保護機制，並配合主管機關政策，本公會已自2010年6月1日起於網站建置「國際投資警訊」(International Investor Alerts)專區(<http://web.twsa.org.tw/alert>)，摘要翻譯並公告IOSCO傳遞予金管會證券期貨局之國際投資警訊資訊，以利會員公司從業人員及投資人查詢，避免投資人遭受不肖單位或人員欺騙，以致誤買已遭該地主管機關列為投資警訊之標的而蒙受損失。

進入該專區查詢每則公布之投資警訊內容時，可以得知發布國家、發布單位、發布時間、違規涉及單位名稱、違規內容摘要…等相關資訊，但因各國金融監理之法規及監理範圍不同，故原始提供文件類型各不相同，較難進行一致化，故建議投資人及證券相關從業人員，主要相關訊息仍以IOSCO所提供之原文警訊為準，使用者除瀏覽本公會提供之中文簡譯後，仍應點選並參閱簡譯下方所附之警訊原始資料(即警訊原文)，以獲取更完整之資訊。

100年度初次上市、上櫃承銷制度興革

■ 鍾韻琳

99年因外界就部分初次上市、上櫃個案承銷作業，多有中籤率較低、配售不具合理性、承銷價與興櫃市價差距過大及推薦證券商報價是否合理等疑慮。爰金管會於99年12月22日邀集專家學者、證券交易所、櫃買中心、投保中心、投信投顧公會、各證券商公司及本公會等單位，召開研商「初次上市(櫃)承銷制度及興櫃交易制度改進方案」公聽會，就初次上市、上櫃承銷制度及興櫃市場交易制度研議改進方案。本文將就公聽會決議修正多項初次上市、上櫃承銷作業進行介紹，未來並將視新制適用情形予以檢討，以期能持續強化承銷商專業配售能力及發揮自律機制，促進台灣資本市場國際化。

壹、加強承銷價格訂價規範

一、取消強制預詢機制 -- 自 100 年 2 月 14 日起實施

為強化詢價圈購價格發現功能，本公會於94年規範承銷商於辦理初次上市、上櫃案件詢價圈購前「應」辦理預詢，以先行探尋主要法人或專業投資人對價格與數量之需求，訂定合理之詢價圈購區間。惟主管機關考量部分案件預詢對象與實際詢價對象不同，致詢價區間與預詢結果有明顯差別，為避免造成預詢機制流於形式，爰取消強制預詢制度，由承銷商自行選擇是否於正式詢價圈購前辦理預詢，並依規定留存紀錄，且該紀錄應以書面方式保留一年，並以電子媒體方式保留三年備查。

二、加強掛牌前業績發表會辦理 -- 自 100 年 3 月 1 日起實施

現行國內發行公司辦理初次上市、上櫃前之法

人說明會，多係於掛牌前邀集法人機構參與，主管機關考量一般投資人較無法取得法人說明會內容，恐有資訊不對稱之虞，且投資人應於案件承銷前即能有充分資訊參考，爰修正初次上市、上櫃公司應於辦理詢價圈購及公開申購前，至少辦理一場之上市、上櫃業績發表會，並強化規範業績發表會內容至少應包含發行公司產業發展、財務業務狀況、未來風險、有價證券上市、上櫃審議委員會詢問重點暨經主管機關要求補充揭露事項。

為發揮承銷商輔導角色，本公會明訂承銷商辦理初次上市、上櫃承銷案件，於申報詢價圈購及公開申購作業時，除依現行規定應檢附公告事項暨作業時程表等書件外，另應檢具「發行公司出具業依證交所或櫃買中心規定召開業績發表會之聲明書」，未出具聲明書或經證交所、櫃買中心通知本公會發行公司未依規定召開發表會者，本公會將暫緩其辦理承銷作業。

三、承銷價格與興櫃價格連結 -- 自 100 年 2 月 14 日起實施

現行規範承銷商辦理初次上市、上櫃案件發行價格之訂定，應充分考量發行公司最新財務狀況、參考詢價圈購結果、一個月內興櫃價格及主、協辦承銷商研究報告等，與發行公司議定承銷價，並應與國際慣用之市價法、成本法及現金流量折現法比較；另為提高訂價合理性，亦明訂詢價圈購價格區間訂定之下限不得低於上限之75%，且所訂承銷價格與訂價日前一營業日之興櫃價格差距達50%者，承銷商應具體說明訂價理由。惟近來外界對部分案件多有承銷價與掛牌前興櫃市價差距過大之疑慮，爰本次配合強化興櫃市場交易制度，將初次上市、上櫃承銷價格與興櫃價格作適當連結，明訂「承銷價格不得低於向本公會申報詢價約定書前興櫃有成交之十個營業日其成交均價簡單算術平均數之七成」，並取消詢價價格區間下限不得低於上限之75%之限制。

貳、強化詢價圈購暨公開申購配售對象與數量合理性

一、加強詢價圈購配售對象合理性 --100 年向證交所或櫃買中心申請上市、上櫃案件適用

詢價圈購制度目的為強化價格發現之功能，使承銷商得依市場需求制定合理的股價，達到配售效率化之效果。國內外詢價圈購實務，不論係基於補償資訊蒐集成本或降低折價情形之理由，承銷商皆被賦予配售分配之權利，而參與圈購之投資人向承銷商遞交圈購單，僅係表達認購意願，雙方均不受圈購單之內容所拘束。依本公會「證券商承銷或再

行銷售有價證券處理辦法」第43條之1規定，初次上市、上櫃承銷案件，承銷商受理詢價圈購之對象包含年滿20歲之中華民國國民、本國法人及證券投資信託事業募集之證券投資信託基金、外國專業投資機構、依華僑及外國人投資證券管理辦法規定得投資證券之華僑及外國人、行政院開發基金、郵政儲金、公務人員退休撫恤基金、勞工退休基金、勞工保險基金等；不得配售對象，則包括發行公司採權益法評價被投資公司、對發行公司採權益法評價投資者、發行公司員工、內部人及關係人、承銷商內部人及關係人等。

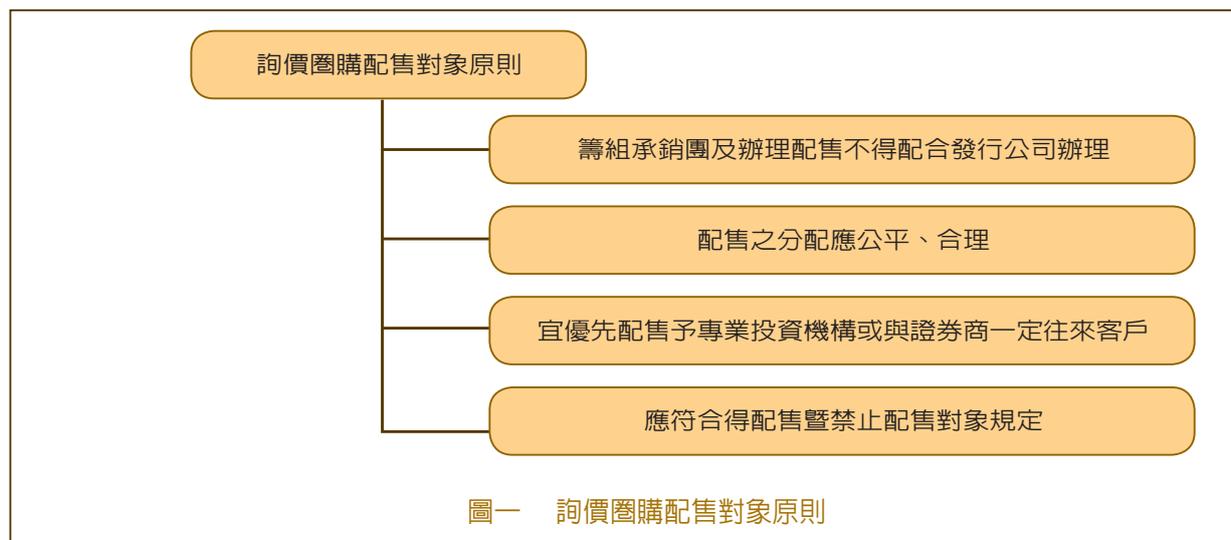
考量詢價圈購制度應以機構法人及專業投資人協助價格發現為其主要精神，並加強詢價圈購對象合理性，本次增訂初次上市、上櫃案件詢價圈購配售，承銷商宜優先配售予「專業投資機構」或「與證券商有一定往來客戶」，並應訂定合理之配售比例，其中「與證券商有一定往來客戶」，係指辦理詢價前與證券商業務往來達六個月(含)以上者，且承銷商應就一定往來客戶之交易金額、次數或貢獻度等訂定相關標準(圖一)。另考量獲配售投資人有應買義務，增訂承銷商應訂定獲配售圈購人放棄認購配售處理原則。

二、調降單一圈購人認購數量上限 --100 年向證交所或櫃買中心申請上市、上櫃案件適用

為減少承銷商圖利特定投資人之機會，國內外市場多對單一圈購人有配售數量上限之限制。我國現行對初次上市、上櫃案件單一圈購人配售數量限制規範，專業投資機構實際配售數量不得超過各該承銷商承銷數量之10%或10萬股孰高者，且於各承銷商認購數量之合計數不得超過對外公開銷售部

分之10%，而其他圈購人配售數量則不得超過各該承銷商承銷數量之5%或5萬股孰高者，且於各承銷商認購數量之合計數不得超過對外公開銷售部分之

5%。限制單一圈購人之配售數量，或有減少圖利特定投資人之疑，惟亦可能降低法人參與詢價圈購之誘因，而無法發揮價格發現之功能。



圖一 詢價圈購配售對象原則

表一 修正後初次上市、上櫃承銷案件單一圈購人認購上限

| 公開申購額度 | 專業投資機構 | 其他圈購人 |
|----------|-----------------------|-----------|
| 30%(含)以下 | 不得超過各承銷商承銷數量之 | |
| | 10%或10萬股孰高者 | 5%或5萬股孰高者 |
| | 實際認購數量合計數不得超過對外公開銷售之 | |
| | 10% | 5% |
| 30%以上 | 不得超過各承銷商承銷數量之 | |
| | 5%或5萬股孰高者 | 2%或2萬股孰高者 |
| | 實際認購數量合計數，不得超過對外公開銷售之 | |
| | 5% | 2% |

表二 修正後初次上市、上櫃承銷案件公開申購額度級距表

| 申購倍數 | 申購比例 | 詢圈比例 | 申購倍數 | 申購比例 | 詢圈比例 |
|------------|------|------|-------------|------|------|
| 10倍以下 | 10% | 90% | 60倍(含)至70倍 | 40% | 60% |
| 10倍(含)至20倍 | 15% | 85% | 70倍(含)至80倍 | 45% | 55% |
| 20倍(含)至30倍 | 20% | 80% | 80倍(含)至90倍 | 50% | 50% |
| 30倍(含)至40倍 | 25% | 75% | 90倍(含)至100倍 | 55% | 45% |
| 40倍(含)至50倍 | 30% | 70% | 100倍(含)以上 | 60% | 40% |
| 50倍(含)至60倍 | 35% | 65% | | | |

為減少詢價圈購配售過度集中之情形、提高投資人參與配售之機會，並考量市場行情不佳時，若單一圈購人可認購數量過低，將影響承銷案件之配售，本次修正認購數量限制規範，僅就公開申購配售額度為30%以上之初次上市、上櫃案件，專業投資機構認購數量上限由10%降為5%、其他圈購人認購數量上限則由5%降為2%。

三、提高公開申購配售額度 --100年6月1日起向本公會申報承銷案件適用

現行初次上市、上櫃案件採同時詢價圈購暨公開申購方式辦理時，應依申購倍數彈性調整公開申購比例，申購比例最高可調整至30%。考量我國資本市場散戶投資人比重較高，為擴大散戶投資人參與初級市場之機會，爰提高申購配售額度至60%，並調降公開申購倍數，由以25倍為級距調降為以10倍為級距。

參、加強事後查核機制--100年向證交所或櫃買中心申請上市、上櫃案件適用

為建立配售名單資料庫供監管及查核使用，本次增訂承銷商應於掛牌日起第7個營業日，將獲配售人之圈購資料明細提供予證券交易所建檔，並由證券交易所建置「交叉比對系統」，以比對各初次上市、上櫃案件詢價圈購獲配人名單以瞭解有無異常，且承銷商應取具圈購人簽署同意「將圈購資料(包括匯款銀行及帳戶)提供予證交所建檔，除證交所、櫃買中心及證券主管機關監管及查核使用外將不對外公開」之聲明書。

另為加強配售結果資訊適時公開，明訂承銷商應將配售對象區分為「本國專業投資機構、外國專

業投資機構、本國一般法人、外國一般法人、本國自然人及華僑及外國自然人」，向本公會申報分類化配售對象之配售筆數、張數及配售比率，並於本公會網站揭露。

肆、結語

94年主管機關積極推動資本市場改革，包括初次上市、上櫃案件強制以發行新股辦理公開承銷(公營事業及BOT事業不在此限)、廢止承銷價格計算公式改由承銷商專業評估後與發行公司議定、承銷配售方式選擇多元化等等，使我國資本市場之規範制度與國際接軌，大幅降低國內外籌資條件之差異。近年政府推動外國企業來台上市(櫃)，證券周邊單位、承銷商、會計師及律師等中介機構積極招商，成功吸引外國企業與台商回流我國資本市場，更再次帶動國內IPO市場認購熱潮。惟近來國際經濟前景不明，影響各國股市行情表現，各國紛紛出現IPO延後掛牌時程，或於掛牌首日即跌破承銷價之案件，顯見一般投資人冀望於IPO股價蜜月期有短期超額報酬之際，亦應承擔可能之高風險。資本市場環境瞬息萬變，惟政策改革應有穩定性及持續性，近來承銷制度多因應當時市場氛圍與部分個案多次修正，能否符合國際市場潮流，吸引外資與法人參與，讓我國成為成熟之資本市場，仍有待觀察。而本次因應外界對部分案件之訂價及配售額度等疑慮，調整初次上市、上櫃承銷規定，亦冀望能加強承銷商專業配售能力與自律功能，充分發揮承銷商之「承」、「銷」功能。

(作者為證券公會電腦資訊組專員)

參、業務報導

一、本公會建議獲致採行事項

經紀業務

(一) 帳表單據保存年限

現行集保結算所相關報表及傳票等種類繁多且保存期限長達15年，證券商為保存相關帳務單據，須備極大之倉儲空間，除造成證券商之人力及成本負擔外，近年來台灣氣候異常天災不斷且證券商人員異動頻繁，致使資料保存不易，本公會為提升證券商作業效率，建議集保結算所研議縮短參加人之有關帳表單據保存年限暨明確規範相關交易憑證保管期限，案經集保結算所研議後採行，並於100年3月30日公告參加人保管集保傳票及報表之保存期限並於100年5月份修訂之證券集中保管帳簿劃撥業務處理手冊納入規範。

(二) 放寬證券商因借券所收受之美元擔保品運用範圍

現行規定證券商辦理出借有價證券得收受境外華僑及外國人提供美元為現金擔保品，但因限制證券商就美元擔保品之運用，僅得以銀行存款為限，造成證券商自出借有價證券所取得之美元擔保品，不得作為向證交所借券系統借券之擔保，本公會為降低證券商營運成本，建議證交所開放自辦借券證券商收受境外華僑及外國人提供之美元現金擔保品，得作為向證交所借券系統借券之擔保，案經證交所採行，並配合修正該公司「有價證券借貸辦

法」第33條，本案自100年5月3日起實施。

(三) 發佈基金通路報酬揭露制度問答集

為強化投資人權益之保障，主管機關於「境外基金管理辦法」及「證券投資信託事業募集證券投資信託基金處理準則」規定，基金銷售機構所收取通路報酬、費用及其他利益，應於銷售前告知投資人。證券商擔任基金銷售機構辦理基金通路報酬揭露，現行採暫行措施於公司網站公告基金通路報酬之費率範圍，自100年8月1日起應依「中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會會員及其銷售機構基金通路報酬揭露施行要點」規定辦理。為利各銷售機構遵循，本公會前與投信投顧公會等研商相關執行細節安排擬具問答集，並納入本公會建議增訂電話申購之揭露通路報酬作業，經主管機關核定後，本公會業於100年5月11日以中證商業字第1000000887號函各會員憑辦。

(四) 告知投資人有價證券受處置訊息

有關櫃買中心99年12月22日通函各證券商「營業員於接受投資人委託買賣前，應主動告知投資人有價證券受處置訊息」之各項措施乙案，經本公會、證交所及櫃買中心共同研議後，調整為於營業處所張貼處置股票資訊之整體性揭露方式為之等措施，報經主管機關核准，證交所、櫃買中心分別於

100年5月6日及5月10日通函各證券商自100年11月10日起，於接受投資人買賣達處置標準之有價證券時，告知投資人有價證券受處置訊息之具體措施。

自營業務

放寬金控證券子公司提報董事會重度決議之提案表格規定

有關金融控股公司之證券子公司，依不同交易目的買賣利害關係人發行之有價證券，提報董事會重度決議之提案表格內容得否依各業務需要重新調整乙案，經洽主管機關後，本公會擬定提案表格，並於100年6月14日中證商業字第1000001120號函各會員憑辦。

承銷業務

外國發行人股利政策

為保障我國TDR投資人之權益，增訂承銷商應評估外國發行人股利政策之明確性及最近三年度股利發放情形是否符合公司章程及相關規定，修正本公會「外國發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」、「外國發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」相關條文，並於100年5月20日公告施行。

稽核

妥適調整內稽查核項目及頻率

鑑於目前內稽查核項目及頻率實過於繁重，為使稽核功能有效發揮，本公會前就現行內部控制制度標準規範(含證券商、期貨商及期貨交易輔助人)研提建議事項彙總表，函請各證券相關機構，請其

考量納入本年度整體修訂內部控制制度標準規範時之參考，證交所、櫃買中心、集保結算所及本公會經內部研議後業採納前開部分修正建議(計47項)並列入本年度整體修訂內部控制制度標準規範修正內容，併同函請主管機關核備，主管機關並業於100年6月16日准予備查在案。

業務電子化業務

借券情形揭露之一致性

鑑於目前證交所借券情形揭露於證交所主機狀態為即時，但回報予證券商之查詢系統則為一分鐘前之資訊，造成法人客戶無法即時取得借券訊息，爰建請證交所同步處理借券情形之主機狀態及回報證券商查詢系統狀態，業獲採行，證交所業於100年4月29日同意本公會之建議，先調整系統架構將傳輸時間縮短至最多30秒。惟為達到同步處理之狀態以滿足投資人之需求，證交所亦將著手規劃長期解決方案。

新金融商品業務

發行認購(售)權證在市場自行買賣有價證券發生超賣之處分

本公會前建議證交所證券商因發行認購(售)權證在市場自行買賣有價證券發生超賣情事者，請以對其認購(售)權證業務部門經理人予以處份取代處份自營部門經理人乙案，證交所100年7月4日函復可行，爾後針對證券商以避險專戶於證券市場買賣有價證券發生超賣情事者，按其業務權責採個別處理。

教育訓練

(一) 執行「以業務宣導取代法規訓練三小時案」

為配合主管機關同意本公會在職訓練課程改善計畫，自本(100)年度7月1日起，在職業務人員每三年參加在職訓練得選擇參加本公會12小時在職課程與證券周邊單位(證交所、櫃買中心、集保結算所及本公會等)辦理之法規或業務宣導實體課程3小時；或直接參加本公會原15小時之在職課程皆可。為落實宣導成效及後續管理，未來認可單位，包括證交所、櫃買中心、集保結算所等證券周邊單位於辦理各項實體業務宣導課程時，應於函文中說明可抵訓練項目及時數，並副知本公會，相關學習記錄除參加本公會辦理之法規課程外，餘參加周邊單位辦理之宣導課程應由參加人員所屬單位比照執業後稽核人員申報方式向本公會證菁學院之申報專區上傳excel檔歸戶列管。

(二) 停辦違規人員「法紀教育班」

為配合證券商業務人員在職訓練法規課程自本(100)年7月1日起改為選修及增加承認證券周邊單位辦理之最新業務宣導課程，爰依主管機關指示在法規訓練多元化選擇後，「法紀教育班」可暫停辦理；惟受暫停執業處分人員，於受處分後參加第一次之在職訓練課程時，限選擇具有「他律」課程之在職訓練班。

二、本公會研議中重要事項

經紀業務

(一) 修正現行共同責任制交割(給付)結算基金制度

為增進市場運作及管理效率，並提高證券商資金運用效益，本公會建議主管機關修正現行共同責任制交割(給付)結算基金制度。

(二) 證券商營業處所場地及設備標準

考量監理一致性，本公會建議證交所配合主管機關「金融控股公司子公司間共同行銷管理辦法」有關場地及設備規定，即共同行銷時得以共用櫃檯或服務桌及人員之方式辦理，修正該公司「證券商營業處所場地及設備標準」。

(三) 手續費收入之分潤

考量監理一致性，本公會建議證交所修正其「營業細則」第94條第3項有關經紀手續費收入規定，開放金控「共同行銷」與非金控「合作推廣」手續費收入，得比照外國金融機構得予分潤。

(四) 增列匯撥適用對象

為符實務需求，本公會建議證交所放寬投資人委託保管銀行以匯撥(匯款)方式交割之適用對象，增列行政院國家發展基金投資之創業投資事業。

(五) 有條件開放證券商對自然人之受託買賣方式

為符證券商實務需求，本公會建議證交所所有條件開放證券商對自然人之受託買賣，於客戶指

定漲跌幅範圍之價格區間內，得授權證券商代為決定價格及下單時間。

外資業務

(一) 綜合交易帳戶進行興櫃股票交易

為符實務需求，本公會建議櫃檯買賣中心放寬證券商得以綜合交易帳戶，接受委託人買賣興櫃股票。

(二) 放寬證券商專門受理非當面委託之交易室門禁管制規定

現行規定證券商設置專門受理非當面委託買賣有價證券之交易室，其門禁管制除董事長、總經理、營業部門經理、分公司經理及接受委託買賣之登記合格業務人員外，其他人員不得進入，本公會建議增加證券商所聘僱登記合格之業務人員亦得進入，以符實務需求。

(三) 網際網路方式與借券系統連線者，提供批次上傳機制

為提高證券商處理借券交易之作業效率，本公會建議證交所提供以網際網路方式與借券系統連線者，得比照主機連線者以批次上傳方式辦理提前還券申報與還券申報作業。

(四) 證交所、櫃檯買賣中心網站提供T48及T32資料檔

為符實務需求，本公會建議證交所、櫃檯買賣中心提供「除權息及上下市資訊檔(T48)」，及「外

國股票基本資料檔(T32)」於其公司網站，以供各證券商自行下載。

自營業務

開放證券商自營買賣決策分析報告之規定

為因應盤中市場變化調整機制，本公會建議證券商經營自行買賣有價證券業務，買賣決策已訂出有價證券「買進」及「賣出」之價位建議時，可詳細載明於同一份投資分析報告中。

外國有價證券業務

(一) 推介業務

為本公會100年3月28日公告之「證券商推介客戶買賣外國有價證券管理辦法」規定，證券商應依據研究報告辦理推介，因應外國有價證券各種標的商品特性不同，除股票外，市場上鮮有其他商品之研究報告。為使外國有價證券推介業務得以進行，建請主管機關允准證券商辦理推介業務，除得依據研究報告辦理外，尚得依其提供予投資人之資料辦理。

(二) 徵信作業

為本公會100年3月28日公告之「證券商受託買賣外國有價證券管理辦法」規定，證券商辦理受託買賣外國有價證券業務，客戶徵信資料應每年調查更新。為節省證券商作業成本，建請主管機關允准證券商辦理受託買賣外國有價證券業務，針對下列二種情形者，應每年調查更新客戶徵信資料1. 經評估委託人單日買賣額度在壹仟萬元以上者，但經由保管機構保管款券之境外華僑、外國自然人或外國

機構投資人，在證券商之風險控管政策原則內，得暫不設定該委託人之單日買賣最高額度者，不適用之。2. 具專業投資人條件者。

承銷業務

(一) 詢圈配售最終受益人身分查證

主管機關鑑於證券商無法就最終受益人身分進行查證，以致無法確認是否非屬限制配售對象未盡妥適，囑本公會應訂定適當控管措施。考量配售身份之查證確為重要，爰建議配售對象如為國內共同基金、政府基金或國外大型開放型基金，鑑於其受益人數龐大，且依其屬性應無查核最終受益人之必要，如係證券商不熟悉之基金專戶或投資專戶，承銷商仍應自行判斷有無查核之必要，至查核方式建議以保管機構提供最終受益人名單或出具最終受益人非為禁止配售對象聲明書等方式為之。

(二) 初次發行TDR承銷制度

為強化TDR訂價合理性及相關資訊揭露，建議承銷商應以訂價日前一日原股價格為基準，於承銷公告及公開說明書揭露承銷價格之折(溢)價率以明確承銷訂價折(溢)價比較基礎、承銷價格之訂定應考量原上市地股票價格及交易量是否受「兩地大盤變化、兩地同產業指數變動趨勢、發行公司基本面表現及偶發因素之重大事件」等因素影響而有異常變化，並為適當合理之調整、比照IPO案件由承銷商自行選擇TDR初次來台發行案件是否辦理預詢、承銷價相對於訂價日前一日原股價格溢價高於10%者，應於承銷公告及公開說明書敘明更具體充分之理由，另為衡平外界對承銷商釋出自行認購部位應

考量市場供需之要求及證券商內部風險控管之需，除鉅額交易部份，於現行「承銷商辦理外國發行人初次來台參與發行台灣存託憑證市場供求調節機制」增訂TDR於掛牌首日，承銷商不得以低於承銷價格賣出自行認購部位。

(三) 現金增資承銷案件訂價規範

主管機關囑就現金增資案件採公開申購方式辦理者，檢討承銷價格訂定不低於參考價之成數應予提高之可行方案乙案，經彙整97至99年度現金增資案件承銷價折(溢)價相關資料並考量空頭市場籌資不易，且採公開申購之現增案件仍存在相當之時間風險等因素，尚無提高承銷價格不低於參考價格下限成數之空間；惟於縮短證券交易法第33條發行新股時應辦理認股催告期間之門檻後(現行原股東繳款期間達一個月以上者不適用公司法第142條催告規定)，應可考量提高成數至參考價格之75%。

(四) 不宜上市除外條款

依證交所「有價證券上市審查準則」第19條規定，母公司股票已在我國證券集中交易市場上市(櫃)買賣者，申請上市時應符合最近四季末包括申請公司財務數據且經會計師核閱之擬制性合併財務報表所示之擬制性營業收入或營業利益，未較其同期合併財務報表衰退達50%以上，且母公司最近二個會計年度未有重大客戶業務移轉之情事。為符實務需求，建議證交所考量子公司成立期間、業務型態或因受目的事業主管機關要求或法令限制等因素，就前揭不宜上市規定增訂除外條款。

(五) TDR價格異常認定標準

依證交所現行規定，TDR收盤價與其表彰股票所屬國交易市場收盤價計算之溢折價超過百分之百者為異常，且將被列為處置股票，並暫緩受理申請該TDR再次發行。考量TDR再次發行可提升發行彈性與空間，並藉由增加供給以平衡兩地價差，建議證交所就再次發行TDR排除適用「公開資訊觀測站公告當日之前一個營業日臺灣存託憑證溢價百分比超過百分之一百者」為股價變化異常之具體認定標準。

新金融商品業務

權證增額發行

近期權證市場屢發生權證受特定投資人蓄意鎖單且操縱價格情事，影響善意投資人權益甚鉅，再度建議當權證流通在外比例達90%以上，開放發行證券商得就相同條件增額發行權證。

風險管理

改善銀行與證券商在申請各項業務中資本適足率要求之不一致

為推動我國證券業國際化、平衡跨業競爭之公平性並兼顧證券商股東之權益報酬率，本公會建請主管機關研議改善銀行與證券商在申請各項業務中資本適足率要求不一致的方案，以消弭目前對證券商不利的影響，健全證券商營運發展。

三、本公會其他業務活動

(一) 100年4月12日第5屆第7次理監事聯席會議、100年5月10日第5屆第7次理事會議、100年6月14日第5屆第8次理事會議

會員入(退)會：

1. 環華證券金融股份有限公司申請退會。
2. 金鼎綜合證券股份有限公司申請退會。

(二) 本公會參加第36屆國際證券管理組織機構(IOSCO)年會

2011年國際證券管理組織機構(IOSCO)第36屆年會於4月17日至22日假南非開普敦舉行，此次會議由行政院金融監督管理委員會陳主任委員裕璋率證券周邊單位代表與會，本公會由黃理事長敏助、國際事務組徐組長秉群出席，會議期間本公會積極與各國國際證券組織進行交流，蒐集各國證券市場訊息，強化與各國證券組織間之聯繫。

(三) 本公會代表參加第24屆國際證券業協會(ICSA)年會

本公會莊秘書長太平及國際事務組徐組長秉群，於5月22日至24日赴英國倫敦，參加第24屆國際證券業協會(ICSA)年會。此次研討會主題包含新興國家的共同利益、全球審慎監理、證券市場法規之未來、全球證券交易與市場資料收費的合併、建立並恢復證券業投資者的信心、防範下一次金融危機、2020年全球金融市場等議題。ICSA各國與會者，透過此次年會的專題演講、會議以及座談會形式，相互討論並交流產官學各界的意見，期盼共同推動並創造更多金融合作的里程碑。

(四) 本公會完成一個研究案，研究報告置於本公會網站<http://www.csa.org.tw>，歡迎各界踴躍下載。

| 項次 | 專題研究名稱 | 計畫主持人 |
|----|------------------------|------------------|
| 1 | 資本管制下台灣與中國大陸證券業投資發展之研究 | 北京大學國家發展研究院霍德明教授 |

四、證券商與業務人員業務缺失一覽表

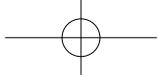
| 編號 | 處分依據與缺失事項 | 處分內容 |
|----|--|---|
| 1 | <p>違反證券交易法第66條第1款、證券商管理規則第2條第2項、第20條第2項、公司法第29條、證券商負責人與業務人員管理規則第4條、第11條之1及第18條第2項第23款、第4項及92年10月31日台財證二字第0920004507號函。</p> <p>金管會檢查局於99年6月9日至99年6月30日對統一證券進行一般業務檢查，發現該公司統一證券海外子公司統一證券(維京群島)有限公司經營業務有逾越該公司經核准之業務範圍、業務人員有利用公司電腦代理他人下單買賣有價證券及辦理業務登記範圍以外之業務等情事、經理人未經核准擔任轉投資事業之負責人、未指派人員出席持有30萬股以上之公開發行公司之股東會、核發負責人及經理人之薪資獎金未符規定等情事，核有違反證券管理法令，請加強內部控制制度規範及落實內部稽核作業；另就敦南分公司業務人員為客戶辦理業務登記範圍以外之債券附條件交易，予以議處，並將議處情形報會。</p> | 依證券交易法第66條第1款之規定，對該公司予以警告處分。命議處業務人員並報會。 |
| 2 | <p>違反證券交易法第66條第1款、證券商管理規則第2條第2項、第20條第2項、第31條第4項及證券商負責人與業務人員管理規則第4條第1項規定。</p> <p>金管會檢查局於99年7月20日至8月13日對永豐金證券進行一般業務檢查，並於同年7月25日至8月30日赴該公司香港6家子公司進行一般業務檢查，發現該公司子公司永豐金證券(亞洲)有限公司及永豐金資產管理(亞洲)有限公司派有32名業務及助理人員在台推介未經核准之有價證券並支領獎金及BVI子公司SPS Asset Management Limited從事私募基金附買回交易及自營業務認購私募基金受益憑證，範圍超出母公司永豐金證券經核准之業務範圍，對子公司監理有欠落實等情事；另該公司內部人員有利用公司電腦，以網路代理他人下單買賣有價證券、債券部自行買賣業務之人員有為子公司執行國外債券與國外公債期貨之交易管理、自營部無投資分析報告即執行買賣可轉債、董事長及高階主管敘薪未提經股東會決議辦理、對持有公開發行公司股份達30萬股以上者，未指派人員出席股東會投票、研究分析人員從事登記範圍以外之業務行為等情事，核已違反證券管理法令。</p> | 依證券交易法第66條第1款之規定，對該公司予以警告處分。 |
| 3 | <p>違反91年11月14日台財證二字第0910005790號函、證券商管理規則第2條第2項及第37條第21款規定。</p> <p>金管會審查致和證券99年11月月計表時，發現該公司持有之台灣高速鐵路股份有限公司私募之丙一種及丙二種記名式可轉換特別股計3,000萬股，成本2億7,900萬元，逾該公司淨值之5%，核已違反證券管理法令。</p> | 依證券交易法第65條規定予以糾正。 |
| 4 | <p>違反證券商負責人與業務人員管理規則第9條第1項規定。</p> <p>元富證券由董事長兼任執行長乙職，違反證券商負責人與業務人員管理規則第9條第1項規定，請依證券商負責人與業務人員管理規則第9條之1規定，於文到10日內提報改善計劃。</p> | 提報改善計劃。 |

| 編號 | 處分依據與缺失事項 | 處分內容 |
|----|--|---------------------------------------|
| 5 | <p>違反證券商管理規則第31條第4項規定。</p> <p>大慶票券債券部從事可轉換公司債買賣斷交易中有未撰寫分析報告，俾供買賣決策依據之情事，核與行為時證券商管理規則第31條第4項有關證券商經營自行買賣有價證券業務，買賣時應依據分析報告擬定買賣決策後執行，作成紀錄，及定期提出檢討報告之規定不符。</p> | 注意改善。 |
| 6 | <p>違反證券商負責人與業務人員管理規則第18條第2項第3款規定。</p> <p>群益證券股份有限公司財富管理部業務人員有受理客戶對買賣有價證券之種類、數量、價格及買進或賣出之全權委託，核已違反證券管理法令規定。</p> | 依證券交易法第56條規定，命該公司對相關人員予以停止執行業務2個月之處分。 |
| 7 | <p>違反證券交易法56條及證券商負責人與業務人員管理規則第18條第2項第1款。</p> <p>統一證券業務人員於任職凱基證券期間，接受投信公司基金委託下單買賣有價證券時，多次利用配偶或第三人帳戶，以信用交易方式進行反向交易，並將投信公司基金已委託成交之買賣單，以更改帳號及交易類別方式，變更為配偶或第三人帳戶之交易，達成資、券相抵及套取價差利益之目的之情事，核已違反證券管理法令。</p> | 依證券交易法第56條規定，命該公司停止相關業務人員4個月業務之執行。 |
| 8 | <p>違反證券商管理規則第2條第1項及第2項、第20條第2項、第31條第1項。</p> <p>康和證券缺失事項：</p> <p>(一) 金管會檢查局於99年8月2日至8月18日對康和證券進行一般業務檢查，發現有經紀、自營、承銷、內部控制及公司內部管理等缺失，如自營部交易員利用職務所知悉消息買賣股票、自營部從事有價證券操作未出具分析報告作為買賣決策依據、辦理庫藏股轉讓予員工作業，有轉讓予非全職員工之情事、推介股票開始執行後五個營業日內為相反方向買賣等情事，核已違反證券管理法令。</p> <p>(二) 子公司康和證券投資顧問股份有限公司及康和證券香港有限公司人員設置康和投資國際股份有限公司並來臺招攬、銷售未經本會核備之境外基金。康和證券對子公司監理有欠落實，核有違反證券管理法令。</p> | 依證券交易法第66條第1款之規定，對該公司予以警告處分。 |
| 9 | <p>花旗證券投資人之被授權人於99年8月31日在該公司開立受託買賣外國有價證券帳戶，並下單交易「KFW」發行以美元計價之海外債券。</p> <p>花旗證券缺失事項：</p> <p>(一) 前業務人員未向被授權人解說相關風險即於風險預告書專人解說處蓋章。</p> <p>(二) 開戶人員未親自驗證被授權人親持文件辦理開戶，僅以銀行轉交之開戶文件是否完備進行開戶之書面審核作業。</p> <p>(三) 業務人員應被授權人之要求以電子郵件提供數檔外國債券(含KFW債券)及相關市場資訊供被授權人參考，雖被授權人參閱資料後自行選擇主動下單交易KFW債券，惟其下單交易之債券仍包含於業務人員所提供之數檔債券資料之中，業務人員雖未明確對特定標的作推介，仍應對被授權人要求提供相關分析資料時予以適時協助。</p> | 命加強人員法規宣導及教育訓練，並議處相關違失人員報會。 |

肆、證券市場紀要

一、國內證券市場紀要

- 04月01日 金管會就「推動兩岸金融(含證券)往來辦理情形」向行政院提出報告，銀行部分已核准9家赴陸申設分行，另有6家設立辦事處，證券期貨方面已有13家證券商赴陸設立28處辦事處。
- 04月01日 證券櫃檯買賣中心在推廣國際業務上再接再厲，4月1日由陳樹董事長與韓國交易所金鳳洙(Kim Bongsoo)董事長兼總經理於韓國首都首爾共同簽署合作備忘錄(MOU)，其後兩單位間進行市場發展經驗交流及洽商合作交流事宜，雙方均認同此次MOU之簽訂，對於進一步推動亞太地區證券市場之交流合作，可再創新局。
- 04月09日 主管機關開放證券商可推介客戶買賣有價證券後，為維持證券商推介業務的獨立性，本公會已修訂管理辦法，增訂證券商最近一年曾擔任所推介有價證券公司的主管、協辦承銷商時，應於研究報告中揭露。
- 04月21日 證券交易所薛琦董事長表示，證券交易所推動海外企業來台第一、第二上市方面，今年持續成長，預訂全年第一上市可有15家完成掛牌，TDR掛牌數則最少有15家。
- 04月26日 證券交易所成立至今年屆滿50年，上午於台北101舉辦「臺灣證券交易所50週年慶系列活動」啟動記者會，宣布展開系列活動內容包括投資理財講座、研討會、茶會暨歷史回顧展、感恩晚會、上市博覽會及圓夢計畫等。薛琦董事長表示，50年是一個重要的里程碑，感謝主管機關、一路相伴的投資大眾、上市公司以及證券相關業者的支持，希望透過回饋社會的方式，與全民一起成長，讓50週年慶更具意義。
- 05月03日 股票期貨實施三項新制，包括：1. 大幅增加股票期貨檔數，股票期貨標的證券標準比照上市權證之標的股票標準；2. 簡化股票期貨遇標的股除息時的契約調整規定；3. 設立常態性造市制度，以提升股票期貨市場流動性。
- 05月12日 證券交易所與香港交易及結算所有限公司簽訂監理資訊分享備忘錄，此備忘錄是繼兩交易所於1998年5月20日簽訂有關市場資訊交換合作備忘錄後，進一步加強現有之合作關係。
- 05月16日 集保結算所表示，截至本日止，採全面無實體發行的上市櫃公司累計達1,612家，無實體比例已達99%以上，台灣即將晉升全球有價證券全面無實體發行國家的行列。
- 05月16日 證券交易所為服務全球投資人，推出中文Twitter(推特)行動社群網路服務，以增加投資人取得證券交易所資訊的管道。



- 05月16日 證券櫃檯買賣中心推出之「債券網路掛牌系統」，上線一週內已有合作金庫及雷科股份有限公司採用，分別申請金融債券及轉換公司債之上櫃掛牌買賣，並皆將於本年5月25日上櫃交易。
- 05月19日 為推動我國成為亞洲地區具產業特色之籌資平台，金管會舉辦「強化建設高科技及創新產業籌資平台」座談會，200多家未上市櫃企業及30多家會計師、律師、承銷商等專業機構400多人共同參與討論與交流，座談會激盪出許多寶貴之意見，這部分將作為金管會後續推動之參考，以提升台灣資本市場國際競爭力。
- 05月20日 本公會公告修正「外國發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」、「外國發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」。
- 05月24日 證券交易所原訂8月1日實施的台灣存託憑證(TDR)盤中暫停及恢復交易，由於成交明細電腦系統修改作業，及證券商修改電腦系統作業等問題仍待解決，證券交易所已向主管機關建議延期至10月3日實施，屆時盤中暫停交易及盤中恢復交易將同時實施。
- 06月03日 立法院三讀通過「金融消費者保護法」，今年底前金管會應設爭議處理機構，以處理保險、連動債等金融消費爭議，效力等同民事判決。金融業者與消費者訂定契約時，若違反相關規定，導致消費者受害，應負損害賠償責任。
- 06月13日 金管會為協助企業導入IFRSs及解決企業轉換面臨之問題，指示證券交易所及證券櫃檯買賣中心針對102年首批適用IFRSs之企業，包括上市、上櫃、興櫃公司及金管會主管之金融業(不含信用合作社、信用卡公司、保險經紀人及代理人)合計約2,000家公司進行宣導。
- 06月15日 證券交易所為簡化權證作業，已於本(100)年初將逾七成之發行申請書件改以電子檔案方式傳送，並以電腦系統自動控管發行額度相關作業，實施至今，估計已節省約70%紙張資源及40%人力成本，效果相當顯著。
- 06月17日 為降低證券期貨市場參與者營運成本，強化資訊業務品質與效率，提升整體市場國際競爭力，證券期貨周邊單位在金管會的督導下，積極推動「證券期貨周邊單位資訊傳輸整合案」，完成後預估每年可為整體市場降低交易成本約新台幣1億3,000萬至2億元。
- 06月17日 證券交易所訂於本(100)年7月1日推出牛熊證商品，發行人於當日可向證券交易所提出申請發行，嗣經主管機關核准後，預計於7月8日牛熊證將掛牌上市買賣。由於牛熊證係屬停損之價內權證，有別於一般權證，為提醒投資人注意其風險，證券交易所除進行各項宣導外，亦公告投資人初次買賣時應簽署修正後之「認購(售)權證風險預告書」。
- 06月17日 證券交易所與發行人大力之推廣及宣導下，權證商品為目前最熱門的金融商品之一，經統計去年發行10,043檔，今年截至6月17日計發行6,543檔，成交金額方面，去年權證成交金額占市場總成交金額0.7%，而今年截至目前已達1.13%，成長迅速，預計未來仍將持續成長。證券交易所表示，除一方面推廣權證商品外，亦積極採取相關措施保障投資人權益。

- 06月17日 配合新增法令、新增業務及簡化整併查核週期等有關事項，由證券交易所邀集證券櫃檯買賣中心、集保結算所及本公會共同大幅修正「證券商內部控制制度標準規範」及「期貨商經營證券交易輔助業務內部控制制度標準規範」，在報經金管會證期局核定後，證券交易所已在6月17日公告實施。各證券商及經營證券交易輔助業務的期貨商(證券IB)應配合修正內部控制制度，並在今年6月30日前執行。
- 06月18日 證券交易所許仁壽總經理表示，證券期貨周邊單位預計6月底完成建置「網路整合」與「FIX通訊協定整合」，預估每年可為整體市場降低交易成本高達新台幣1.3億元到2億元。
- 06月20日 金融消費爭議處理機構12月將正式成立運作，並採取一定金額以下強制賠付機制，金管會指示各金融公會提出強制賠付的門檻標準，初步可能在新台幣50萬元到100萬元綜合考量。
- 06月21日 證券交易所通過增訂營業細則第58條之3第5項，未來在台股收盤前五分鐘將揭露個股最佳一檔試算買賣參考價，新制預計第四季起實施。
- 06月22日 摩根士丹利資本國際公司(MSCI)公布，今(2011)年度市場分類結果，台灣仍維持在新興市場，並持續列入已開發市場潛在名單。
- 06月27日 本公會考量市場供需要求及證券商內部風險控管所需，將於現行「承銷商辦理外國發行人初次來台參與發行TDR市場供求調節機制」，增訂TDR於掛牌首日，承銷商不得以低於承銷價格賣出自行認購部位，但排除鉅額交易在內。

二、國外證券市場紀要

- 04月12日 國際貨幣基金組織在其年度《世界經濟展望》報告中表示，今年全球經濟成長應會放緩至4.4%。IMF警告，除非美國認真整頓財政，中國允許人民幣加速升值，歐洲和新興經濟體實施經濟結構調整，否則實現全球經濟再平衡將難以取得進展。
- 04月20日 今年以來中資公司在美發行的美元計價債券已創歷史新高。數據供應商Dealogic稱，今年中資公司在美國共發行62億美元債券，較2010年同期的38億美元增長64%；不含日資，亞洲公司今年迄今已透過發行投資級公司債籌集創紀錄的114億美元，較上年同期的33億美元增長兩倍多，接近2010年全年發行總量、年度發行紀錄243億美元的一半。
- 04月25日 紐約證交所-泛歐交易所(NYSE Euronext)將把與德意志交易所(Deutsche Börse)合併產生的成本節約額預測提高至多三分之一。這家美國交易所運營商欲以此提高籌碼，抵制那斯達克OMX (Nasdaq OMX)與洲際交易所(InterContinental Exchange)對其發出的113億美元的競購。

- 05月09日 香港確認香港離岸人民幣市場發展的原則。其聲明四個原則為：人民幣資金進出內地的跨境流通須符合內地法規；人民幣流入香港後，只要不涉及資金回流，銀行可依香港法規和監管要求及市場因素發展人民幣業務；香港離岸人民幣業務發展的前提為循序漸進、風險可控；逐步增加香港離岸人民幣市場和內地在岸市場的循環和互動，支持貿易、直接投資等實體經濟活動。
- 05月18日 美國將公布更嚴厲的信評規則，對違反利益衝突規定的評等公司實施新的處罰。依去年《多德－弗蘭克法案》(Dodd-Frank)的要求，美國證券交易委員會將提草案，防止評等公司因內部治理鬆散和發行方的影響而誇大評等。新監管規定將針對穆迪、標準普爾和惠譽等大型評等機構。
- 05月18日 中國證監會辦公廳副主任王建軍17日在上海市府新聞辦公室與“一行三會”舉辦的2011陸家嘴金融論壇專題新聞發布會上表示，國際板目前推出的條件“快要成熟了”，但並無推出的具體時間表。國際板將以人民幣計價。
- 05月31日 英國銀行業首次在華籌組資證券商。蘇格蘭皇家銀行(Royal Bank of Scotland)在中國籌組資證券商。此將成為RBS承銷在中國股市發行的股票與債券的平臺。中國是全球最大的首次公開發行(IPO)市場。RBS將持有新公司三分之一的股權，其合資夥伴--國聯證券則持有剩餘股權。
- 06月02日 消息人士宣稱，花旗集團(Citigroup)即將與東方證券在中國成立合資公司，此項合作將為花旗提供一個在中國承銷股票和債券發行的平臺。對此傳聞花旗集團和東方證券都拒絕評論。據2月份時中國媒體報導，花旗早時與中原證券談判破裂後，便開始與東方證券談判。
- 06月03日 大陸國務院發布「國務院批轉發展改革委關於2011年深化經濟體制改革重點工作意見的通知」，該通知公佈，由證監會、人民銀行、銀監會等部門負責，推進場外交易市場建設，研究建立國際板市場等相關事宜；深入推進跨境貿易人民幣結算試點，擴大人民幣在跨境貿易和投資中的使用；推進利率市場化改革，加快推出存款保險制度。以完善多層次資本市場體系。
- 06月21日 國際貨幣基金組織警告，歐元區債務危機可能“壓倒”該地區的增長前景。IMF發布的歐元區經濟最新報告比之前悲觀，給歐盟解決希臘危機的努力蒙上陰影。IMF警告，若不採果斷行動，可能使“外圍”的緊張迅速擴散至核心。若緊張擴散至歐元區核心國家，將會產生全球影響”。
- 06月30日 法國財長克裡斯蒂娜·拉加德(Christine Lagarde)將就任國際貨幣基金組織(IMF)總裁，上任後她即刻面臨陷入困境的希臘財政紓困問題，必須做出艱難決斷。

伍、統計資料

一、證券商受託買賣外國有價證券業務統計

(一)每月成交金額彙總統計表

(幣別：新台幣 單位：元)

| 序號 | 證券商名稱 | 100年4月份 | 100年5月份 | 100年6月份 | 100年度第2季總計 |
|--------|--------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|
| 1 | 富達 | 36,536,510,527 | 21,192,873,025 | 18,536,727,619 | 76,266,111,171 |
| 2 | 東亞 | 642,071,127 | 619,024,751 | 720,705,448 | 1,981,801,326 |
| 3 | 摩根富林明 | 7,588,926,429 | 5,009,341,983 | 5,542,180,698 | 18,140,449,110 |
| 4 | 安智證券 | 5,506,243,829 | 5,154,512,414 | 4,323,918,649 | 14,984,674,892 |
| 5 | 台灣工銀 | 16,753,387 | 2,276,369 | 0 | 19,029,756 |
| 6 | 日盛 | 2,153,845,169 | 2,120,327,524 | 1,624,311,344 | 5,898,484,037 |
| 7 | 宏遠 | 360,154 | 0 | 0 | 360,154 |
| 8 | 美商美林 | 498,395,879 | 476,632,917 | 333,761,542 | 1,308,790,338 |
| 9 | 摩根士丹利 | 1,093,959,534 | 1,087,583,957 | 909,329,025 | 3,090,872,516 |
| 10 | 美商高盛 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 11 | 港商德意志 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 12 | 新加坡商瑞銀 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 13 | 亞東 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 14 | 大展 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 15 | 太平洋 | 937,175 | 1,236,848 | 664,137 | 2,838,160 |
| 16 | 大慶 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 17 | 第一金 | 15,934,563 | 28,602,604 | 18,248,925 | 62,786,092 |
| 18 | 永豐金 | 4,093,189,322 | 3,092,660,234 | 2,004,721,034 | 9,190,570,590 |
| 19 | 大華 | 800,508,951 | 536,122,099 | 575,355,284 | 1,911,986,334 |
| 20 | 金鼎 | 32,384,957 | 5月已併入群益 | | 32,384,957 |
| 21 | 統一 | 22,246,339 | 12,690,198 | 19,270,290 | 54,206,827 |
| 22 | 元富 | 4,735,002,594 | 1,706,861,430 | 1,246,910,355 | 7,688,774,379 |
| 23 | 犇亞 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 24 | 大昌 | 696,773 | 84,118 | 91,719 | 872,610 |
| 25 | 福邦 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 26 | 大眾 | 534,133 | 1,345,734 | 946,731 | 2,826,598 |
| 27 | 兆豐 | 227,767,721 | 181,733,024 | 229,799,805 | 639,300,550 |
| 28 | 致和 | 0 | 0 | 38,100 | 38,100 |
| 29 | 北城 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 30 | 國票 | 39,969,681 | 61,382,550 | 50,480,028 | 151,832,259 |
| 31 | 台新 | 33,480 | 138,017 | 0 | 171,497 |
| 32 | 摩根大通 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 33 | 康和 | 2,891,557 | 4,959,587 | 21,845,106 | 29,696,250 |
| 34 | 中農 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 35 | 花旗 | 1,045,062,137 | 680,342,649 | 1,900,837,769 | 3,626,242,555 |
| 36 | 玉山 | 83,505,820 | 38,212,296 | 46,054,212 | 167,772,328 |
| 37 | 大和國泰 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 38 | 群益 | 6,144,217,904 | 5,550,030,250 | 3,743,640,619 | 15,437,888,773 |
| 39 | 凱基 | 6,230,183,191 | 5,502,736,007 | 4,522,879,879 | 16,255,799,077 |
| 40 | 華南永昌 | 8,078,842 | 68,294,179 | 4,895,072 | 81,268,093 |
| 41 | 富邦 | 4,355,639,810 | 4,872,702,756 | 3,653,583,905 | 12,881,926,471 |
| 42 | 寶來 | 3,596,074,917 | 3,327,701,787 | 2,113,326,969 | 9,037,103,673 |
| 43 | 元大 | 6,018,947,265 | 6,070,687,008 | 3,757,138,276 | 15,846,772,549 |
| 交易金額合計 | | NT\$91,490,873,168 | NT\$67,401,096,315 | NT\$55,901,662,540 | NT\$214,793,632,022 |

(二)交易量暨市場結構報表

(幣別：美元 單位：元)

| 交易市場 | 證券種類 | 100年4月份 | 100年5月份 | 100年6月份 | 100年度第2季總計 |
|-----------|---------|------------------|----------------|----------------|------------------|
| 美國 | 股票 | 427,986,121.83 | 342,967,226.19 | 246,305,042.55 | 1,017,258,390.57 |
| | 債券 | 34,301,971.92 | 19,316,859.29 | 45,600,439.45 | 99,219,270.66 |
| | 境外結構型商品 | 1,290,000.00 | 197,780.00 | 200,000.00 | 1,687,780.00 |
| | 境外ETF | 477,051,849.30 | 418,455,187.25 | 250,931,923.65 | 1,146,438,960.20 |
| | 境外基金 | 1,082,233.64 | 583,570.79 | 619,417.23 | 2,285,221.66 |
| | 存託憑證 | 7,511,823.89 | 7,584,959.78 | 7,845,287.58 | 22,942,071.25 |
| | 認股權證 | 71,641.79 | 2,119.83 | 0.00 | 73,761.62 |
| 英國 | 股票 | 7,253,083.64 | 21,606,829.60 | 2,556,798.75 | 31,416,711.99 |
| | 債券 | 5,109,767.08 | 11,598,959.62 | 25,927,888.17 | 42,636,614.87 |
| | 境外結構型商品 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 境外ETF | 3,075,683.97 | 2,087,343.30 | 8,841,434.96 | 14,004,462.23 |
| | 境外基金 | 72,923.30 | 58,402.33 | 26,649.23 | 157,974.86 |
| | 存託憑證 | 896,767.92 | 899,868.50 | 105,286.30 | 1,901,922.72 |
| | 認股權證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 盧森堡 | 股票 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 債券 | 536,054.24 | 0.00 | 0.00 | 536,054.24 |
| | 境外結構型商品 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 境外ETF | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 境外基金 | 1,295,566,084.47 | 754,058,857.01 | 658,187,963.28 | 2,707,812,904.76 |
| | 存託憑證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 認股權證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 歐洲地區 | 股票 | 21,638,608.18 | 26,438,928.15 | 13,416,459.18 | 61,493,995.51 |
| | 債券 | 3,187,444.04 | 2,703,050.53 | 2,538,896.15 | 8,429,390.72 |
| | 境外結構型商品 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 境外ETF | 4,413,510.18 | 123,085.80 | 0.00 | 4,536,595.98 |
| | 境外基金 | 3,567,477.25 | 5,487,364.96 | 5,198,622.57 | 14,253,464.78 |
| | 存託憑證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 認股權證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 澳洲 紐西蘭 | 股票 | 2,222,551.68 | 11,911,124.32 | 4,876,519.98 | 19,010,195.98 |
| | 債券 | 1,726,172.67 | 1,145,784.46 | 861,827.64 | 3,733,784.77 |
| | 境外結構型商品 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 境外ETF | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 境外基金 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 存託憑證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 認股權證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

| 交易市場 | 證券種類 | 100年4月份 | 100年5月份 | 100年6月份 | 100年度第2季總計 |
|----------------|---------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 香港 | 股票 | 452,333,184.18 | 392,104,256.46 | 356,700,655.21 | 1,201,138,095.85 |
| | 債券 | 272,692.00 | 15,688,803.75 | 516,745.00 | 16,478,240.75 |
| | 境外結構型商品 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 境外ETF | 73,454,832.09 | 77,969,000.11 | 58,847,374.33 | 210,271,206.53 |
| | 境外基金 | 292,122,039.70 | 181,623,673.54 | 202,003,819.08 | 675,749,532.32 |
| | 存託憑證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 認股權證 | 4,475,838.03 | 1,255,385.74 | 5,917,879.42 | 11,649,103.19 |
| 日本 | 股票 | 12,315,111.70 | 9,895,474.68 | 8,356,664.79 | 30,567,251.17 |
| | 債券 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 境外結構型商品 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 境外ETF | 151,396.64 | 0.00 | 0.00 | 151,396.64 |
| | 境外基金 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 存託憑證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 認股權證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 亞洲地區 | 股票 | 47,872,895.60 | 38,627,223.76 | 31,817,226.60 | 118,317,345.96 |
| | 債券 | 6,146,300.00 | 2,161,286.24 | 0.00 | 8,307,586.24 |
| | 境外結構型商品 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 境外ETF | 0.00 | 433,474.86 | 0.00 | 433,474.86 |
| | 境外基金 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 存託憑證 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 認股權證 | 2,039.25 | 0.00 | 0.00 | 2,039.25 |
| 受託買賣外國有價證券金額合計 | | US\$3,187,708,100.17 | US\$2,346,985,880.86 | US\$1,938,200,821.10 | US\$7,472,894,802.13 |

| | | | |
|---------|---------|---------|---------|
| 非專業投資人 | 660,251 | 663,941 | 586,182 |
| 專業投資人 | 674 | 746 | 89,724 |
| 專業機構投資人 | 1,588 | 1,637 | 1,683 |
| 總計戶數 | 662,513 | 666,324 | 677,589 |

(三) 商品別統計表

(幣別：美元 單位：元)

| 商品別 | 國別 | 100年4月份 | 100年5月份 | 100年6月份 | 100年度第2季總計 |
|---------|-------|----------------|----------------|----------------|------------------|
| 股票 | 美國 | 427,986,121.83 | 342,967,226.19 | 246,305,042.55 | 1,017,258,390.57 |
| | 英國 | 7,253,083.64 | 21,743,754.53 | 2,556,798.75 | 31,553,636.92 |
| | 盧森堡 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 歐洲地區 | 21,638,608.18 | 26,302,003.22 | 13,416,459.18 | 61,357,070.58 |
| | 澳洲紐西蘭 | 2,222,551.68 | 11,911,124.32 | 4,876,519.98 | 19,010,195.98 |
| | 香港 | 452,333,184.18 | 392,104,256.46 | 356,700,655.21 | 1,201,138,095.85 |
| | 日本 | 12,315,111.70 | 9,895,474.68 | 8,356,664.79 | 30,567,251.17 |
| | 亞洲地區 | 47,872,895.60 | 38,627,223.76 | 31,817,226.60 | 118,317,345.96 |
| | 小計 | 971,621,556.82 | 843,551,063.18 | 664,029,367.06 | 2,479,201,987.06 |
| 債券 | 美國 | 34,301,971.92 | 19,316,859.29 | 45,600,439.45 | 99,219,270.66 |
| | 英國 | 5,109,767.08 | 11,598,959.62 | 25,927,888.17 | 42,636,614.87 |
| | 盧森堡 | 536,054.24 | 0.00 | 0.00 | 536,054.24 |
| | 歐洲地區 | 3,187,444.04 | 2,703,050.53 | 2,538,896.15 | 8,429,390.72 |
| | 澳洲紐西蘭 | 1,726,172.67 | 1,145,784.46 | 861,827.64 | 3,733,784.77 |
| | 香港 | 272,692.00 | 15,688,803.75 | 516,745.00 | 16,478,240.75 |
| | 日本 | | | | 0.00 |
| | 亞洲地區 | 6,146,300.00 | 2,161,286.24 | 0.00 | 8,307,586.24 |
| | 小計 | 51,280,401.95 | 52,614,743.89 | 75,445,796.41 | 179,340,942.25 |
| 境外結構型商品 | 美國 | 1,290,000.00 | 197,780.00 | 200,000.00 | 1,687,780.00 |
| | 英國 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 盧森堡 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 歐洲地區 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 澳洲紐西蘭 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 香港 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 日本 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 亞洲地區 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 小計 | 1,290,000.00 | 197,780.00 | 200,000.00 | 1,687,780.00 |
| 境外ETF | 美國 | 477,051,849.30 | 418,455,187.25 | 250,931,923.65 | 1,146,438,960.20 |
| | 英國 | 3,075,683.97 | 2,087,343.30 | 8,841,434.96 | 14,004,462.23 |
| | 盧森堡 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 歐洲地區 | 4,413,510.18 | 123,085.80 | 0.00 | 4,536,595.98 |
| | 澳洲紐西蘭 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 香港 | 73,454,832.09 | 77,969,000.11 | 58,847,374.33 | 210,271,206.53 |
| | 日本 | 151,396.64 | 0.00 | 0.00 | 151,396.64 |
| | 亞洲地區 | 0.00 | 433,474.86 | 0.00 | 433,474.86 |
| | 小計 | 558,147,272.18 | 499,068,091.32 | 318,620,732.94 | 1,375,836,096.44 |

| 商品別 | 國別 | 100年4月份 | 100年5月份 | 100年6月份 | 100年度第2季總計 |
|----------|-------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 境外基金 | 美國 | 1,082,233.64 | 583,570.79 | 619,417.23 | 2,285,221.66 |
| | 英國 | 3,640,400.55 | 5,545,767.29 | 5,225,271.80 | 14,411,439.64 |
| | 盧森堡 | 1,295,566,084.47 | 754,058,857.01 | 658,187,963.28 | 2,707,812,904.76 |
| | 歐洲地區 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 澳洲紐西蘭 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 香港 | 292,122,039.70 | 181,623,673.54 | 202,003,819.08 | 675,749,532.32 |
| | 日本 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 亞洲地區 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 小計 | 1,592,410,758.36 | 941,811,868.63 | 866,036,471.39 | 3,400,259,098.38 |
| 存託憑證 | 美國 | 7,511,823.89 | 7,584,959.78 | 7,845,287.58 | 22,942,071.25 |
| | 英國 | 896,767.92 | 899,868.50 | 105,286.30 | 1,901,922.72 |
| | 盧森堡 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 歐洲地區 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 澳洲紐西蘭 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 香港 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 日本 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 亞洲地區 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 小計 | 8,408,591.81 | 8,484,828.28 | 7,950,573.88 | 24,843,993.97 |
| 認股權證 | 美國 | 71,641.79 | 2,119.83 | 0.00 | 73,761.62 |
| | 英國 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 盧森堡 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 歐洲地區 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 澳洲紐西蘭 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 香港 | 4,475,838.03 | 1,255,385.74 | 5,917,879.42 | 11,649,103.19 |
| | 日本 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 亞洲地區 | 2,039.25 | 0.00 | 0.00 | 2,039.25 |
| | 小計 | 4,549,519.07 | 1,257,505.57 | 5,917,879.42 | 11,724,904.06 |
| 當月份總交易金額 | | US\$3,187,708,100.17 | US\$2,346,985,880.86 | US\$1,938,200,821.10 | US\$7,472,894,802.13 |

二、承銷業務統計表

(一)有價證券承銷案件彙總表

| 年度 | 詢價圈購案件數 | 公開申購案件數 | 競價拍賣案件數 | 洽商銷售案件數 |
|-------|---------|---------|---------|---------|
| 90 | 52 | 163 | 3 | 7 |
| 91 | 113 | 211 | 2 | 4 |
| 92 | 126 | 128 | 1 | 2 |
| 93 | 205 | 130 | 2 | 7 |
| 94 | 102 | 92 | 0 | 9 |
| 95 | 111 | 99 | 0 | 11 |
| 96 | 185 | 122 | 0 | 13 |
| 97 | 86 | 61 | 1 | 1 |
| 98 | 127 | 101 | 0 | 1 |
| 99 | 190 | 140 | 0 | 3 |
| 100Q1 | 52 | 40 | 0 | 0 |
| 100Q2 | 45 | 21 | 0 | 0 |

(二)100年第2季有價證券公開申購承銷案件彙總表

| 序號 | 證券名稱 | 發行性質 | 主辦承銷商 | 承銷張數 | 承銷價格 (元) | 承銷總金額 (元) | 抽籤日期 | 中籤率 (%) |
|----|----------------|------|----------|------------|-------------|--------------|-----------|------------|
| 1 | 穎台科技 | 上市增資 | 元富證券公司 | 1,700,000 | 100 | 170,000,000 | 100.04.06 | 2.34 |
| 2 | 立德電子 | 上市增資 | 福邦證券公司 | 1,360,000 | 15 | 20,400,000 | 100.04.06 | 2.23 |
| 3 | 貿聯控股 (第一上市) | 初次上櫃 | 富邦證券公司 | 1,962,000 | 56 | 109,872,000 | 100.04.15 | 1.98 |
| 4 | 晨訊科 (TDR) | 初次上市 | 元大證券公司 | 13,063,000 | 11.95 | 156,102,850 | 100.04.19 | 22.34 |
| 5 | 馬光保健 (第一上櫃) | 初次上櫃 | 日盛證券公司 | 459,000 | 58 | 26,622,000 | 100.04.25 | 0.56 |
| 6 | 聯德控股 (第一上櫃) | 初次上櫃 | 兆豐證券公司 | 840,000 | 36 | 30,240,000 | 100.04.25 | 1.21 |
| 7 | 海華科技 | 初次上市 | 元大證券公司 | 2,373,000 | 35 | 83,055,000 | 100.04.26 | 2.85 |
| 8 | 邦實業 | 初次上櫃 | 華南永昌證券公司 | 1,815,000 | 15.50 | 28,132,500 | 100.04.26 | 2.41 |
| 9 | 中國人壽保險 | 上市增資 | 大華證券公司 | 25,500,000 | 25 | 637,500,000 | 100.05.12 | 5.69 |
| 10 | 金益鼎 | 上櫃增資 | 大華證券公司 | 626,000 | 34 | 21,284,000 | 100.05.12 | 0.61 |
| 11 | 安馳科技 | 初次上櫃 | 日盛證券公司 | 1,290,000 | 36.50 | 47,085,000 | 100.05.12 | 1.42 |
| 12 | 百和興業 (第一上市) | 初次上市 | 兆豐證券公司 | 2,978,000 | 32 | 95,296,000 | 100.05.12 | 3.74 |
| 13 | 由田新技 | 上櫃增資 | 大華證券公司 | 680,000 | 50 | 34,000,000 | 100.05.16 | 0.59 |
| 14 | 兆遠科技 | 初次上櫃 | 兆豐證券公司 | 2,250,000 | 60 | 135,000,000 | 100.05.25 | 2.91 |

| 序號 | 證券名稱 | 發行性質 | 主辦承銷商 | 承銷張數 | 承銷價格(元) | 承銷總金額(元) | 抽籤日期 | 中籤率(%) |
|----|-------------|------|--------|-----------|---------|-------------|-----------|--------|
| 15 | 耀億工業 | 初次上櫃 | 大華證券公司 | 984,000 | 50 | 49,200,000 | 100.06.02 | 0.92 |
| 16 | 紅心辣椒 | 初次上櫃 | 元富證券公司 | 558,000 | 110 | 61,380,000 | 100.06.07 | 0.47 |
| 17 | 耀華電子 | 上市增資 | 臺銀證券公司 | 10,000 | 15 | 150,000,000 | 100.06.13 | 5.32 |
| 18 | 金華 | 上櫃增資 | 群益證券公司 | 5,100,000 | 13 | 66,300,000 | 100.06.20 | 8.36 |
| 19 | HISAKA(TDR) | 初次上市 | 寶來證券公司 | 5,700,000 | 11.9 | 67,830,000 | 100.06.20 | 22.58 |
| 20 | 嘉彰 | 初次上市 | 兆豐證券公司 | 4,410,000 | 52 | 229,320,000 | 100.06.21 | 6.28 |
| 21 | 安可光電 | 上櫃增資 | 福邦證券公司 | 510,000 | 112 | 57,120,000 | 100.06.24 | 0.58 |

(三)100年第2季有價證券詢價圈購承銷案件彙總表

| 序號 | 發行公司 | 主辦承銷商 | 發行性質 | 發行張數 | 詢圈張數 | 圈購期間 | 承銷價格 |
|----|------------|----------|------|---------|---------|---------------------|--------------|
| 1 | 貿聯控股(第一上市) | 富邦證券公司 | 初次上市 | 7,511 | 5,549 | 100.04.08-100.04.13 | 50-56元 |
| 2 | 可成科技 | 凱基證券公司 | 公司債 | 45,000 | 38,250 | 100.04.08-100.04.12 | 110-125% |
| 3 | 晨訊科技(TDR) | 元大證券公司 | 初次上市 | 137,500 | 124,437 | 100.04.12-100.04.15 | 11.78-12.30元 |
| 4 | 金益鼎 | 大華證券公司 | 公司債 | 3,500 | 3,150 | 100.04.13-100.04.14 | 101-110% |
| 5 | 陸海 | 合作金庫 | 公司債 | 2,000 | 1,800 | 100.04.15-100.04.18 | 101-110% |
| 6 | 馬光保健(第一上櫃) | 日盛證券公司 | 初次上櫃 | 1,759 | 1,300 | 100.04.18-100.04.21 | 57-62元 |
| 7 | 聯德控股(第一上櫃) | 兆豐證券公司 | 初次上櫃 | 3,220 | 2,380 | 100.04.18-100.04.21 | 35-42元 |
| 8 | 海華科技 | 元大證券公司 | 初次上市 | 10,906 | 8,533 | 100.04.19-100.04.22 | 35-38元 |
| 9 | 双邦實業 | 華南永昌證券公司 | 初次上櫃 | 6,950 | 5,135 | 100.04.19-100.04.22 | 15.50-18.00元 |
| 10 | 研華 | 凱基證券公司 | 公司債 | 8,000 | 7,500 | 100.04.25-100.04.26 | 101-105% |
| 11 | 愛之味(有擔) | 台新證券公司 | 公司債 | 11,000 | 9,900 | 100.04.26-100.04.28 | 101-110% |
| 12 | 愛之味(無擔) | 台新證券公司 | 公司債 | 3,000 | 2,580 | 100.04.27-100.04.29 | 101-110% |
| 13 | 青鋼金屬 | 富邦證券公司 | 公司債 | 2,000 | 1,800 | 100.05.04-100.05.05 | 101-110% |
| 14 | 萬潤科技 | 兆豐證券公司 | 公司債 | 5,000 | 4,305 | 100.05.05-100.05.06 | 101-110% |
| 15 | 元隆電子 | 寶來證券公司 | 公司債 | 3,500 | 3,150 | 100.05.05-100.05.09 | 101-125% |
| 16 | 百和興業(第一上市) | 兆豐證券公司 | 初次上市 | 22,827 | 19,849 | 100.05.05-100.05.10 | 30-35元 |
| 17 | 安馳科技 | 日盛證券公司 | 初次上櫃 | 4,942 | 3,652 | 100.05.05-100.05.10 | 36-40元 |
| 18 | 台灣農林(有擔) | 福邦證券公司 | 公司債 | 7,500 | 6,750 | 100.05.06-100.05.10 | 101-110% |
| 19 | 台灣農林(無擔) | 福邦證券公司 | 公司債 | 7,500 | 6,750 | 100.05.09-100.05.11 | 101-105% |
| 20 | 宏普建設 | 群益證券公司 | 公司債 | 10,000 | 9,500 | 100.05.09-100.05.10 | 101-110% |
| 21 | 中國探針 | 群益證券公司 | 公司債 | 2,000 | 1,900 | 100.05.10-100.05.11 | 101-110% |

| 序號 | 發行公司 | 主辦承銷商 | 發行性質 | 發行張數 | 詢圈張數 | 圈購期間 | 承銷價格 |
|----|-------------|----------|------|--------|--------|---------------------|--------------|
| 22 | 廣運機械 | 富邦證券公司 | 上櫃增資 | 18,000 | 16,200 | 100.05.11-100.05.13 | 24.50-30.00元 |
| 23 | 雷科 | 中國信託證券公司 | 公司債 | 6,000 | 5,400 | 100.05.12-100.05.13 | 101-105% |
| 24 | 聚隆纖維 | 寶來證券公司 | 公司債 | 3,000 | 2,850 | 100.05.13-100.05.17 | 101-110% |
| 25 | 聯上開發 | 合作金庫 | 公司債 | 4,000 | 3,450 | 100.05.13-100.05.16 | 101-110% |
| 26 | 亞洲光學(三) | 大華證券公司 | 公司債 | 10,000 | 8,882 | 100.05.16-100.05.17 | 101-110% |
| 27 | 亞洲光學(四) | 大華證券公司 | 公司債 | 10,000 | 8,786 | 100.05.16-100.05.17 | 101-110% |
| 28 | 兆遠科技 | 兆豐證券公司 | 初次上櫃 | 9,000 | 6,450 | 100.05.18-100.05.23 | 56-66元 |
| 29 | 昇貿科技 | 富邦證券公司 | 公司債 | 4,000 | 3,567 | 100.05.23-100.05.25 | 101-110% |
| 30 | 嘉晶電子 | 中國信託證券公司 | 公司債 | 3,000 | 2,700 | 100.05.25-100.05.26 | 101-110% |
| 31 | 耀億工業 | 大華證券公司 | 初次上櫃 | 3,766 | 2,782 | 100.05.26-100.05.31 | 48-52元 |
| 32 | 紅心辣椒 | 元富證券公司 | 初次上櫃 | 2,135 | 1,557 | 100.05.27-100.06.01 | 100-110元 |
| 33 | 威健實業 | 華南永昌證券公司 | 公司債 | 8,000 | 6,800 | 100.06.01-100.06.03 | 101-110% |
| 34 | 台中商銀 | 凱基證券公司 | 金融債 | 23,000 | 20,300 | 100.05.31-100.06.02 | 1-1.50% |
| 35 | 長虹建設 | 永豐金證券公司 | 公司債 | 8,000 | 7,600 | 100.06.01-100.06.02 | 101-110% |
| 36 | 誠研科技 | 富邦證券公司 | 公司債 | 5,000 | 4,375 | 100.05.31-100.06.02 | 101-110% |
| 37 | 啓碁科技 | 大華證券公司 | 公司債 | 15,000 | 13,200 | 100.06.02-100.06.02 | 101-120% |
| 38 | 羅昇企業 | 凱基證券公司 | 公司債 | 4,000 | 3,400 | 100.06.02-100.06.03 | 101-110% |
| 39 | 立敦 | 中國信託證券 | 公司債 | 1,800 | 1,620 | 100.06.09-100.06.09 | 101-110% |
| 40 | HISAKA(TDR) | 寶來證券公司 | 初次上市 | 60,000 | 54,300 | 100.06.13-100.06.16 | 10.5-12.5元 |
| 41 | 嘉彰 | 兆豐證券公司 | 初次上市 | 13,990 | 9,580 | 100.06.14-100.06.17 | 50-54元 |
| 42 | 宜進實業 | 福邦證券公司 | 公司債 | 3,000 | 2,550 | 100.06.13-100.06.15 | 101-105% |
| 43 | 兆豐金融控股 | 凱基證券公司 | 公司債 | 60,000 | 54,000 | 100.06.14-100.06.16 | 110-125% |
| 44 | 熒茂光學 | 台新證券公司 | 公司債 | 2,000 | 1,780 | 100.06.21-100.06.23 | 101-110% |
| 45 | 久陽 | 兆豐證券公司 | 公司債 | 1,000 | 900 | 100.06.29-100.06.30 | 101-110% |

三、證券商經營損益統計

(一) 證券商經營損益狀況分析表(100年1-6月)

(單位：仟元)

| 家數 | 證券商 | 本期收入 | 本期支出 | 本期盈餘 | 實收資本額 | 股東權益 | 本期獲利(%) | EPS (元) | ROE (%) | 營收佔有(%) | 每股淨值 (元) |
|----|---------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|---------|---------|---------|---------|----------|
| 83 | 證券業合計 | 224,297,602 | 204,174,441 | 20,123,161 | 337,153,898 | 478,834,045 | 8.97 | 0.597 | 4.20 | 100.00 | 14.202 |
| 46 | 綜合 | 219,818,495 | 201,154,056 | 18,664,439 | 324,139,973 | 452,647,348 | 8.49 | 0.576 | 4.12 | 98.00 | 13.965 |
| 37 | 專業經紀 | 4,479,107 | 3,020,385 | 1,458,722 | 13,013,925 | 26,186,697 | 32.57 | 1.121 | 5.57 | 2.00 | 20.122 |
| 66 | 本國證券商 | 211,263,916 | 193,757,466 | 17,506,450 | 316,547,688 | 436,702,668 | 8.29 | 0.553 | 4.01 | 94.19 | 13.796 |
| 33 | 綜合 | 209,663,381 | 192,363,508 | 17,299,873 | 306,903,763 | 420,570,815 | 8.25 | 0.564 | 4.11 | 93.48 | 13.704 |
| 33 | 專業經紀 | 1,600,535 | 1,393,958 | 206,577 | 9,643,925 | 16,131,853 | 12.91 | 0.214 | 1.28 | 0.71 | 16.727 |
| 17 | 外資證券商 | 13,033,686 | 10,416,975 | 2,616,711 | 20,606,210 | 42,131,377 | 20.08 | 1.270 | 6.21 | 5.81 | 20.446 |
| 13 | 綜合 | 10,155,114 | 8,790,548 | 1,364,566 | 17,236,210 | 32,076,533 | 13.44 | 0.792 | 4.25 | 4.53 | 18.610 |
| 4 | 專業經紀 | 2,878,572 | 1,626,427 | 1,252,145 | 3,370,000 | 10,054,844 | 43.50 | 3.716 | 12.45 | 1.28 | 29.836 |
| 20 | 前20大證券商 | 202,207,566 | 185,028,296 | 17,179,270 | 276,614,795 | 383,778,160 | 8.50 | 0.621 | 4.48 | 90.15 | 13.874 |

一、分析報告背景說明：

- (1) 本公會目前共有會員公司150家。其中專營證券商87家，兼營證券商(銀行、票券公司、期貨公司)63家。
- (2) 本次證券商經營損益分析報告，只包括有向證交所申報財務月報表的83家證券商。並未包括富達、摩根富林明、東亞、安智四家只買賣外國證券，也未包括銀行、票券金融公司及期貨公司等兼營的證券商。
- (3) 本報告內容採用Year-To-Month累計數據來分析，以各證券商每月向證交所申報財務狀況，計算100年1-6月份的經營損益數據，在100年7月19日公布。
- (4) 美國經濟方面：二次量化貨幣寬鬆政策(QE2)退場，停止將資金灌注在債券市場，但房市、消費市場和就業市場復甦力道有限；柏南克表示，如果美國經濟情勢顯示有必要調整貨幣政策，FED仍然準備採取因應措施。

二、全球經濟復甦有疑慮，停滯性通膨逼近：

- 歐洲方面：歐元區6月綜合PMI指數下滑至55.3，創20個月新低，歐債問題復起，但ECB為抑制通膨，調升利率至1.5%。
- 中國方面：第二季經濟成長率9.5%，經濟動能強勁，6月PPI、CPI指數年增率分別高達7.1%、6.4%，使人行今年已三度調升利率。
- 如美國仍持續釋出大量資金，將使全球通膨加劇，各國央行貨幣緊縮政策將使經濟景氣降溫，可能造成停滯性通膨危機。
- (5) 100年1-6月，台股日均值(TSE: 1,147億/OTC: 204億)，多於99年同期(TSE: 1,070億/OTC: 240億)；國內83家證券商平均EPS 0.597元，優於去年同期的0.244元，計有56家賺錢，27家虧損。大盤指數由8,988點跌至8,652點，跌幅3.74%。
- 100年1-6月，綜合證券商平均EPS為0.576元，低於專業經紀商的1.121元；外資證券商平均EPS為1.270元，較本國證券商的EPS 0.553元優異。本國綜合證券商平均EPS為0.564元，表現優於本國專業經紀商EPS的0.214元；外資專業經紀商EPS為3.716元，遠較外資綜合證券商EPS的0.792元優異。

三、資本額前20大國證券商獲利共171.79億元

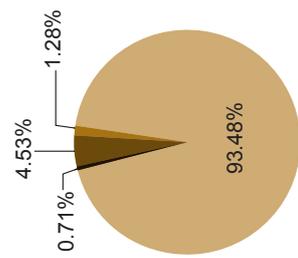
- (6) 100年1-6月，資本額前20大證券商的EPS為0.621元，高於業界平均，14家獲利，以元大證券EPS 2.171元奪冠，計算前20大的ROE為4.48%，優於業界平均4.20%。
- (7) 里昂證券、瑞士信貸和高盛證券經營獲利最佳，EPS分別為12.52元、6.58元和6.30元。蘇皇證券、石橋證券和福邦證券虧損最多，EPS為-3.26元、-0.46元、-0.42元。
- (8) 國內經濟方面：經建會主委劉憶如表示，我國對於歐洲主權債務危機要有準備、要有風險意識，若只是單一個別國家問題，應不致阻礙全球復甦，台灣今年4.82%的經濟成長應可達成。進出口方面，上半年出口總值1,541.4億美元、進口總值1,440.7億美元，雙創新高，但6月出口總值為251.7億美元，較5月減少9.7%，成長動能轉弱；可能衝擊亞太地區對歐美出口。後續台股表現須留意國內外景氣趨勢變化。

(二) 證券商經營損益排名(100年1-6月)

| 本期收入 (全體證券商) | |
|--------------|----------------|
| 名次 | 證券商 金額 (仟元) |
| 1 | 群益 27,211,881 |
| 2 | 凱基 21,788,731 |
| 3 | 元富 19,638,217 |
| 4 | 永豐金 18,710,736 |
| 5 | 元大 17,129,817 |
| 6 | 富邦 16,835,624 |
| 7 | 寶來 15,589,634 |
| 8 | 大華 14,719,473 |
| 9 | 統一 12,411,980 |
| 10 | 日盛 9,517,801 |

| 本期盈餘 (全體證券商) | |
|--------------|---------------|
| 名次 | 證券商 金額 (仟元) |
| 1 | 元大 10,193,484 |
| 2 | 凱基 1,581,529 |
| 3 | 富邦 1,492,318 |
| 4 | 寶來 754,594 |
| 5 | 瑞士信貸 747,081 |
| 6 | 大華 732,046 |
| 7 | 群益 635,366 |
| 8 | 日盛 546,106 |
| 9 | 永豐金 542,603 |
| 10 | 元富 446,480 |

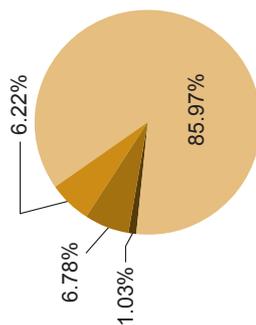
| 本期每股盈餘 (全體證券商) | |
|----------------|-------------|
| 名次 | 證券商 金額 (元) |
| 1 | 港商里昂 12.520 |
| 2 | 瑞士信貸 6.582 |
| 3 | 美商高盛 6.303 |
| 4 | 港商德意志 3.110 |
| 5 | 港商麥格理 2.812 |
| 6 | 新商瑞銀 2.379 |
| 7 | 元大 2.171 |
| 8 | 花旗環球 1.626 |
| 9 | 摩根大通 1.386 |
| 10 | 新光 0.990 |



| 本期收入 (綜合證券商) | |
|--------------|----------------|
| 名次 | 證券商 金額 (仟元) |
| 1 | 群益 27,211,881 |
| 2 | 凱基 21,788,731 |
| 3 | 元富 19,638,217 |
| 4 | 永豐金 18,710,736 |
| 5 | 元大 17,129,817 |

| 本期盈餘 (綜合證券商) | |
|--------------|---------------|
| 名次 | 證券商 金額 (仟元) |
| 1 | 元大 10,193,484 |
| 2 | 凱基 1,581,529 |
| 3 | 富邦 1,492,318 |
| 4 | 寶來 754,594 |
| 5 | 大華 732,046 |

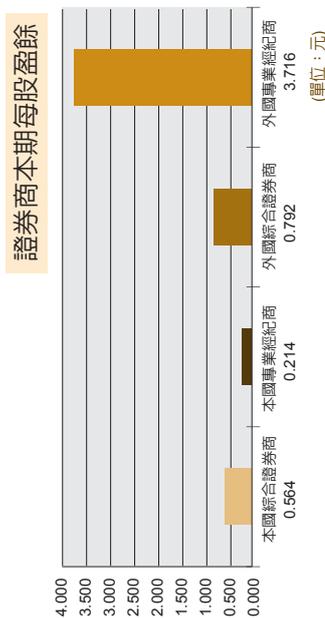
| 本期每股盈餘 (綜合證券商) | |
|----------------|-------------|
| 名次 | 證券商 金額 (元) |
| 1 | 美商高盛 6.303 |
| 2 | 港商德意志 3.110 |
| 3 | 港商麥格理 2.812 |
| 4 | 新商瑞銀 2.379 |
| 5 | 元大 2.171 |



| 本期收入 (專業經紀商) | |
|--------------|----------------|
| 名次 | 證券商 金額 (仟元) |
| 1 | 瑞士信貸 1,252,714 |
| 2 | 港商里昂 708,668 |
| 3 | 摩根大通 696,867 |
| 4 | 大昌 262,862 |
| 5 | 法銀巴黎 220,323 |

| 本期盈餘 (專業經紀商) | |
|--------------|--------------|
| 名次 | 證券商 金額 (仟元) |
| 1 | 瑞士信貸 747,081 |
| 2 | 港商里昂 275,450 |
| 3 | 摩根大通 207,181 |
| 4 | 大昌 45,491 |
| 5 | 高橋 33,188 |

| 本期每股盈餘 (專業經紀商) | |
|----------------|-------------|
| 名次 | 證券商 金額 (元) |
| 1 | 港商里昂 12.520 |
| 2 | 瑞士信貸 6.582 |
| 3 | 摩根大通 1.386 |
| 4 | 光隆 0.708 |
| 5 | 高橋 0.694 |



(三) 證券商經營損益狀況表(100年1-6月)

| 編號 | 證券商 | 本期收入 | 本期支出 | 本期盈餘 | 實收資本額 | 股東權益 | 本期獲利(%) | EPS(元) | ROE(%) | 營收佔有(%) | 每股淨值(元) |
|------|-------|------------|------------|----------|------------|------------|---------|--------|--------|---------|---------|
| 1040 | 臺銀 | 329,054 | 243,076 | 85,978 | 3,000,000 | 3,371,972 | 26.129 | 0.287 | 2.55 | 0.147 | 11.24 |
| 1090 | 台灣工銀 | 2,511,854 | 2,582,496 | -70,642 | 4,703,054 | 5,156,829 | -2.812 | -0.150 | -1.37 | 1.120 | 10.96 |
| 1160 | 日盛 | 9,517,801 | 8,971,695 | 546,106 | 11,572,128 | 20,372,789 | 5.738 | 0.472 | 2.68 | 4.243 | 17.61 |
| 1260 | 宏遠 | 510,572 | 664,781 | -154,209 | 4,568,388 | 4,240,054 | -30.203 | -0.338 | -3.64 | 0.228 | 9.28 |
| 1360 | 港商麥格理 | 654,559 | 504,705 | 149,854 | 533,000 | 1,527,435 | 22.894 | 2.812 | 9.81 | 0.292 | 28.66 |
| 1400 | 港商蘇皇 | 62,488 | 111,357 | -48,869 | 150,000 | 1,049,555 | -78.205 | -3.258 | -4.66 | 0.028 | 69.97 |
| 1440 | 美商美林 | 656,640 | 583,506 | 73,134 | 1,700,000 | 2,855,976 | 11.138 | 0.430 | 2.56 | 0.293 | 16.80 |
| 1470 | 摩根士丹利 | 432,489 | 396,283 | 36,206 | 1,468,210 | 1,987,241 | 8.372 | 0.247 | 1.82 | 0.193 | 13.54 |
| 1480 | 美商高盛 | 683,050 | 434,092 | 248,958 | 395,000 | 4,518,816 | 36.448 | 6.303 | 5.51 | 0.305 | 114.40 |
| 1530 | 港商德意志 | 532,604 | 299,378 | 233,226 | 750,000 | 2,256,001 | 43.790 | 3.110 | 10.34 | 0.237 | 30.08 |
| 1560 | 港商野村 | 270,025 | 253,757 | 16,268 | 1,450,000 | 1,536,389 | 6.025 | 0.112 | 1.06 | 0.120 | 10.60 |
| 1570 | 法國興業 | 4,330,179 | 4,237,354 | 92,825 | 1,010,000 | 1,509,718 | 2.144 | 0.919 | 6.15 | 1.931 | 14.95 |
| 1590 | 花旗環球 | 571,709 | 335,193 | 236,516 | 1,455,000 | 3,865,758 | 41.370 | 1.626 | 6.12 | 0.255 | 26.57 |
| 1650 | 新商瑞銀 | 672,077 | 371,154 | 300,923 | 1,265,000 | 2,528,338 | 44.775 | 2.379 | 11.90 | 0.300 | 19.99 |
| 2180 | 亞東 | 2,603,069 | 2,394,470 | 208,599 | 7,137,143 | 10,457,935 | 8.014 | 0.292 | 1.99 | 1.161 | 14.65 |
| 5050 | 大展 | 240,350 | 302,163 | -61,813 | 2,325,836 | 3,350,583 | -25.718 | -0.266 | -1.84 | 0.107 | 14.41 |
| 5110 | 富隆 | 48,619 | 57,036 | -8,417 | 760,000 | 626,655 | -17.312 | -0.111 | -1.34 | 0.022 | 8.25 |
| 5180 | 太平洋 | 292,081 | 401,272 | -109,191 | 4,165,000 | 2,536,160 | -37.384 | -0.262 | -4.31 | 0.130 | 6.09 |
| 5260 | 大慶 | 372,109 | 422,865 | -50,756 | 3,067,560 | 4,357,645 | -13.640 | -0.165 | -1.16 | 0.166 | 14.21 |
| 5380 | 第一金 | 3,298,377 | 3,456,690 | -158,313 | 6,400,000 | 7,170,629 | -4.800 | -0.247 | -2.21 | 1.471 | 11.20 |
| 5510 | 永豐金 | 18,710,736 | 18,168,133 | 542,603 | 15,365,000 | 22,161,668 | 2.900 | 0.353 | 2.45 | 8.342 | 14.42 |
| 5720 | 大華 | 14,719,473 | 13,987,427 | 732,046 | 14,290,660 | 20,569,022 | 4.973 | 0.512 | 3.56 | 6.562 | 14.39 |
| 5850 | 統一 | 12,411,980 | 12,211,690 | 200,290 | 13,046,456 | 20,574,157 | 1.614 | 0.154 | 0.97 | 5.534 | 15.77 |
| 5920 | 元富 | 19,638,217 | 19,191,737 | 446,480 | 15,172,685 | 19,431,923 | 2.274 | 0.294 | 2.30 | 8.755 | 12.81 |
| 6010 | 華亞 | 292,288 | 337,730 | -45,442 | 1,137,554 | 1,659,008 | -15.547 | -0.399 | -2.74 | 0.130 | 14.58 |
| 6160 | 中信託 | 440,818 | 360,227 | 80,591 | 5,357,140 | 6,081,721 | 18.282 | 0.150 | 1.33 | 0.197 | 11.35 |
| 6480 | 福邦 | 127,876 | 211,895 | -84,019 | 2,000,000 | 1,788,670 | -65.703 | -0.420 | -4.70 | 0.057 | 8.94 |
| 6530 | 大眾 | 1,400,361 | 1,371,835 | 28,526 | 3,911,918 | 4,732,735 | 2.037 | 0.073 | 0.60 | 0.624 | 12.10 |
| 6910 | 德信 | 161,569 | 197,246 | -35,677 | 1,375,500 | 1,416,591 | -22.082 | -0.259 | -2.52 | 0.072 | 10.30 |
| 7000 | 兆豐 | 7,584,776 | 7,394,212 | 190,564 | 11,600,000 | 14,139,685 | 2.512 | 0.164 | 1.35 | 3.382 | 12.19 |

(單位：仟元)

(三) 證券商經營損益狀況表(100年1-6月)

| 編號 | 證券商 | 本期收入 | 本期支出 | 本期盈餘 | 實收資本額 | 股東權益 | 本期獲利(%) | EPS(元) | ROE(%) | 營收佔有(%) | 每股淨值(元) |
|------|--------|------------|------------|------------|------------|------------|---------|--------|--------|---------|---------|
| 7030 | 致和 | 248,906 | 299,387 | -50,481 | 2,040,600 | 3,096,772 | -20.281 | -0.247 | -1.63 | 0.111 | 15.18 |
| 7790 | 國票綜合 | 3,474,278 | 3,525,739 | -51,461 | 8,699,471 | 9,609,900 | -1.481 | -0.059 | -0.54 | 1.549 | 11.05 |
| 8150 | 台新 | 253,905 | 240,296 | 13,609 | 2,280,000 | 2,588,730 | 5.360 | 0.060 | 0.53 | 0.113 | 11.35 |
| 8450 | 康和 | 2,829,298 | 2,952,187 | -122,889 | 6,918,669 | 7,928,683 | -4.343 | -0.178 | -1.55 | 1.261 | 11.46 |
| 8560 | 新光 | 373,439 | 227,883 | 145,556 | 1,470,000 | 2,087,155 | 38.977 | 0.990 | 6.97 | 0.166 | 14.20 |
| 8700 | 花旗 | 130,841 | 140,367 | -9,526 | 3,000,000 | 3,327,562 | -7.281 | -0.032 | -0.29 | 0.058 | 11.09 |
| 8840 | 玉山 | 551,882 | 466,426 | 85,456 | 3,060,000 | 3,586,156 | 15.484 | 0.279 | 2.38 | 0.246 | 11.72 |
| 8880 | 國泰綜合 | 3,055,457 | 2,957,374 | 98,083 | 3,700,000 | 4,388,577 | 3.210 | 0.265 | 2.23 | 1.362 | 11.86 |
| 8890 | 大和國泰 | 974,284 | 978,686 | -4,402 | 3,000,000 | 3,746,558 | -0.452 | -0.015 | -0.12 | 0.434 | 12.49 |
| 8960 | 香港上海滙豐 | 184,169 | 144,716 | 39,453 | 1,000,000 | 1,108,592 | 21.422 | 0.395 | 3.56 | 0.082 | 11.09 |
| 9100 | 群益 | 27,211,881 | 26,576,515 | 635,366 | 23,340,621 | 28,594,795 | 2.335 | 0.272 | 2.22 | 12.132 | 12.25 |
| 9200 | 凱基 | 21,788,731 | 20,207,202 | 1,581,529 | 32,697,809 | 48,698,731 | 7.258 | 0.484 | 3.25 | 9.714 | 14.89 |
| 9300 | 華南永昌 | 5,108,549 | 4,867,144 | 241,405 | 8,111,743 | 11,411,473 | 4.726 | 0.298 | 2.12 | 2.278 | 14.07 |
| 9600 | 富邦 | 16,835,624 | 15,343,306 | 1,492,318 | 15,130,500 | 31,721,735 | 8.864 | 0.986 | 4.70 | 7.506 | 20.97 |
| 9700 | 寶來 | 15,589,634 | 14,835,040 | 754,594 | 21,385,195 | 27,899,882 | 4.840 | 0.353 | 2.70 | 6.950 | 13.05 |
| 9800 | 元大 | 17,129,817 | 6,936,333 | 10,193,484 | 46,953,133 | 65,020,389 | 59.507 | 2.171 | 15.68 | 7.637 | 13.85 |
| 1380 | 港商里昂 | 708,668 | 433,218 | 275,450 | 220,000 | 1,388,324 | 38.869 | 12.520 | 19.84 | 0.316 | 63.11 |
| 1520 | 瑞士信貸 | 1,252,714 | 505,633 | 747,081 | 1,135,000 | 4,868,976 | 59.637 | 6.582 | 15.34 | 0.559 | 42.90 |
| 5320 | 高橋 | 123,727 | 90,539 | 33,188 | 478,555 | 1,023,824 | 26.824 | 0.694 | 3.24 | 0.055 | 21.39 |
| 5460 | 寶盛 | 16,427 | 20,198 | -3,771 | 312,000 | 357,076 | -22.956 | -0.121 | -1.06 | 0.007 | 11.44 |
| 5600 | 永興 | 112,348 | 100,759 | 11,589 | 400,000 | 818,322 | 10.315 | 0.290 | 1.42 | 0.050 | 20.46 |
| 5660 | 日進 | 34,344 | 27,970 | 6,374 | 203,400 | 390,858 | 18.559 | 0.313 | 1.63 | 0.015 | 19.22 |
| 5690 | 豐興 | 29,080 | 23,923 | 5,157 | 280,000 | 541,707 | 17.734 | 0.184 | 0.95 | 0.013 | 19.35 |
| 5860 | 盈溢 | 31,477 | 17,730 | 13,747 | 268,438 | 548,099 | 43.673 | 0.512 | 2.51 | 0.014 | 20.42 |
| 5870 | 光隆 | 42,483 | 28,315 | 14,168 | 200,000 | 554,185 | 33.350 | 0.708 | 2.56 | 0.019 | 27.71 |
| 5960 | 日茂 | 59,741 | 40,910 | 18,831 | 361,538 | 802,644 | 31.521 | 0.521 | 2.35 | 0.027 | 22.20 |
| 6210 | 新百王 | 14,481 | 20,577 | -6,096 | 235,400 | 285,772 | -42.097 | -0.259 | -2.13 | 0.006 | 12.14 |
| 6380 | 光華 | 95,099 | 81,034 | 14,065 | 440,783 | 673,293 | 14.790 | 0.319 | 2.09 | 0.042 | 15.27 |

(單位：仟元)

(三) 證券商經營損益狀況表(100年1-6月)

| 編號 | 證券商 | 本期收入 | 本期支出 | 本期盈餘 | 實收資本額 | 股東權益 | 本期獲利(%) | EPS(元) | ROE(%) | 營收佔有(%) | 每股淨值(元) |
|------|------|---------|---------|---------|-----------|-----------|----------|--------|--------|---------|---------|
| 6450 | 永全 | 82,492 | 63,346 | 19,146 | 481,060 | 780,198 | 23.210 | 0.398 | 2.45 | 0.037 | 16.22 |
| 6460 | 大昌 | 262,862 | 217,371 | 45,491 | 900,000 | 1,504,871 | 17.306 | 0.505 | 3.02 | 0.117 | 16.72 |
| 6620 | 全泰 | 5,982 | 6,852 | -870 | 200,000 | 111,749 | -14.544 | -0.044 | -0.78 | 0.003 | 5.59 |
| 6660 | 和興 | 15,783 | 18,581 | -2,798 | 200,000 | 230,310 | -17.728 | -0.140 | -1.21 | 0.007 | 11.52 |
| 6950 | 福勝 | 37,978 | 31,868 | 6,110 | 255,000 | 476,634 | 16.088 | 0.240 | 1.28 | 0.017 | 18.69 |
| 7020 | 信富 | 21,613 | 17,865 | 3,748 | 200,000 | 334,392 | 17.341 | 0.187 | 1.12 | 0.010 | 16.72 |
| 7070 | 豐農 | 18,876 | 14,709 | 4,167 | 200,000 | 368,174 | 22.076 | 0.208 | 1.13 | 0.008 | 18.41 |
| 7080 | 石橋 | 24,180 | 36,259 | -12,079 | 250,000 | 276,267 | -49.955 | -0.483 | -4.37 | 0.011 | 11.05 |
| 7120 | 台安 | 5,074 | 11,748 | -6,674 | 200,000 | 103,778 | -131.533 | -0.334 | -6.43 | 0.002 | 5.19 |
| 7530 | 富順 | 81,580 | 72,287 | 9,293 | 400,000 | 826,559 | 11.391 | 0.232 | 1.12 | 0.036 | 20.66 |
| 7670 | 金港 | 42,969 | 34,346 | 8,623 | 300,300 | 423,064 | 20.068 | 0.287 | 2.04 | 0.019 | 14.09 |
| 7690 | 金興 | 15,245 | 12,761 | 2,484 | 200,000 | 249,320 | 16.294 | 0.124 | 1.00 | 0.007 | 12.47 |
| 7750 | 北城 | 44,751 | 44,046 | 705 | 269,451 | 352,397 | 1.575 | 0.026 | 0.20 | 0.020 | 13.08 |
| 7780 | 富星 | 58,021 | 53,243 | 4,778 | 368,000 | 528,168 | 8.235 | 0.130 | 0.90 | 0.026 | 14.35 |
| 7900 | 金豐 | 14,419 | 17,259 | -2,840 | 238,000 | 316,200 | -19.696 | -0.119 | -0.90 | 0.006 | 13.29 |
| 8380 | 安泰 | 69,834 | 59,072 | 10,762 | 370,000 | 674,839 | 15.411 | 0.291 | 1.59 | 0.031 | 18.24 |
| 8440 | 摩根大通 | 696,867 | 489,686 | 207,181 | 1,495,000 | 3,087,510 | 29.730 | 1.386 | 6.71 | 0.311 | 20.65 |
| 8490 | 萬泰 | 18,387 | 16,356 | 2,031 | 200,000 | 316,538 | 11.046 | 0.102 | 0.64 | 0.008 | 15.83 |
| 8520 | 中農 | 30,300 | 25,497 | 4,803 | 200,000 | 482,585 | 15.851 | 0.240 | 1.00 | 0.014 | 24.13 |
| 8660 | 萬通 | 7,962 | 12,255 | -4,293 | 230,000 | 224,865 | -53.919 | -0.187 | -1.91 | 0.004 | 9.78 |
| 8710 | 陽信 | 43,264 | 45,462 | -2,198 | 302,000 | 272,343 | -5.080 | -0.073 | -0.81 | 0.019 | 9.02 |
| 8770 | 大鼎 | 13,186 | 13,463 | -277 | 200,000 | 261,980 | -2.101 | -0.014 | -0.11 | 0.006 | 13.10 |
| 8800 | 鼎富 | 80,527 | 63,841 | 16,686 | 320,000 | 761,660 | 20.721 | 0.521 | 2.19 | 0.036 | 23.80 |
| 8850 | 鑫豐 | 46,043 | 53,516 | -7,473 | 200,000 | 259,182 | -16.230 | -0.374 | -2.88 | 0.021 | 12.96 |
| 8900 | 法銀巴黎 | 220,323 | 197,890 | 22,433 | 520,000 | 710,034 | 10.182 | 0.431 | 3.16 | 0.098 | 13.65 |

(單位：仟元)

證券公會季刊

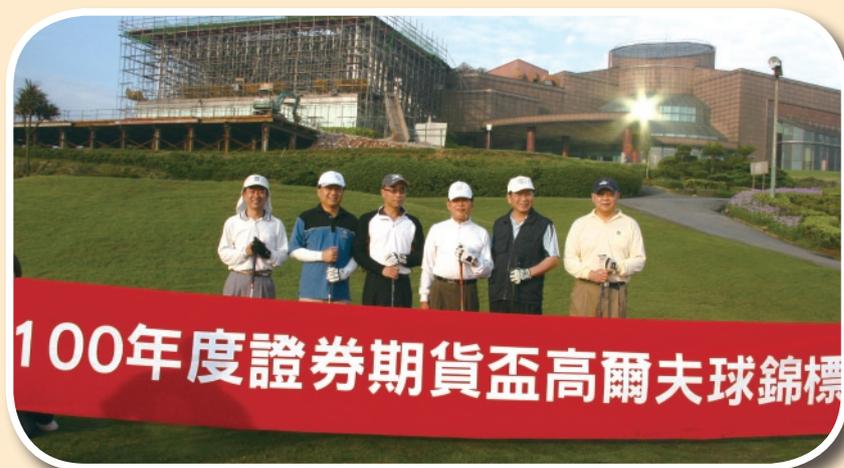
| | |
|--------|---|
| 發行人 | 黃敏助 |
| 總編輯 | 莊太平 |
| 執行副總編輯 | 林英哲 |
| 副總編輯 | 尤錦芳 |
| 編輯委員 | 翁玉貴 楊錦杯 陳辜信 徐秉群 阮明仁 陳明娟 黃志賢 |
| 編輯主任 | 陳佳欣 |
| 執行編輯 | 曾珮珊 |
| 出版者 | 中華民國證券商業同業公會 |
| 地址 | 台北市復興南路二段 268 號 8 樓之 2 |
| 電話 | (02)2737-4721 |
| 傳真 | (02)2735-0822 |
| 網址 | http://www.twsa.org.tw |



- 本公會於5月25日辦理「證券商受託買賣外國有價證券業務電子申報系統」操作說明會，俾利證券商未來電子申報系統之推展。



- 本公會為加強宣導100年度承銷新制，於4月1日假證交所召開「初次上市(櫃)承銷制度」宣導說明會。



- 本公會與證交所、櫃買中心、集保結算所、期交所、期貨公會於5月1日共同舉辦『100年證券期貨盃高爾夫球錦標賽』。



熱誠 · 專業 · 效率 · 創新



中華民國證券商業同業公會

TAIWAN SECURITIES ASSOCIATION

台北市復興南路二段268號8樓之2

TEL: 02-2737-4721 FAX: 02-2735-0822

<http://www.twsa.org.tw>