

中華民國一〇五年五月出版

# 證券

105年 第**二**季  
公會季刊

## 》 主題報導

### 證券商運用金融科技進行轉型與升級

金融科技(FinTech) 破壞式創新 證券商因應之道

金融科技關鍵性的基礎建設

從比特幣看區塊鏈的應用

以金融科技建置金融生態圈，共享、共創資訊服務平台

從AI 人工智慧與機器人理財顧問發展，探討數位金融下之

證券商人員轉型之路

## 》 專題論述

集保結算所辦理外幣債券境內外保管與交割業務

集保結算所延伸無實體化服務，提供營業保證金定存單無實體登錄作業

開放股票附條件交易之可行性研究



- 金管會為獎勵本公會簡鴻文理事長對促進金融市場及金融服務業發展之卓越貢獻，於105年1月19日頒勳一等金融專業獎章。



- 證交所於 105 年 2 月 15 日舉辦「證券暨期貨業丙申年新春團拜」暨向南台大震參與救災的警義消防、國軍、醫護及全體志工致敬。



- 本公會於 105 年 1 月 25 日舉辦「媒體記者權證推廣教育暨聯誼活動」，證期局張麗真副局長期許權證市場更加蓬勃發展。

# 期許台灣資本市場重現繁榮

今年第一季，國際金融環境仍然變化快速。以中國經濟為首的新興市場經濟需求疲弱，使得國際油價持續破底、人民幣和陸股也出現劇挫，所幸油價終於在二月下旬止穩反彈，另外，全球除了美國央行宣示性的回收資金外，歐元區和日本等國家仍以寬鬆貨幣刺激經濟，甚至推出負利率政策，造成國際游資氾濫，在國際間快速移動尋求獲利。我國股市過去三年多來因為證所稅議題使得漲幅受限、量能萎縮，終於在這波資金行情中吸引布局台股中高殖利率、低本益比的優質股票，但是外來資金來的快、退潮也很快，如何能有效吸引不同類別的國內外資金短線投機、中長線投資台股，仍有賴主管機關儘速推出金融政策，以下提出本公會對資本市場的政策建言：

### 一、建制與國際接軌的合理稅、費制度

- (一) 檢討股利所得課稅制度：股票除權息時股價也同步調降，投資人的資產並沒有增加，且近年來世界各國都對股利所得從輕課稅，爭相減稅吸引國內外資金，不是免稅就是分離課稅，我國對本國個人股東之股利所得併入綜所稅累進課稅已較嚴苛且不盡合理，又自104年起將個人股東之最高稅率提高至45%且可扣抵稅額減半，使得個人股東負擔的股利稅更加沉重，造成投資人資金離開台股市場，建議檢討股利所得課稅制度。
- (二) 調降現股當日沖銷交易的證券交易稅：我國證券市場於103年1月開放現股當沖交易(150檔)，至今已開放現股當沖交易標的範圍至得為融資融券之有價證券(約1,430檔)，但當沖成交金額僅占大盤10%左右，與國外市場(美國高頻交易占48.5%，日本約占市場45%、香港約占20%)相比差距甚大，原因在於我國千分之3的證券交易稅較其他國家高且因量能低迷市場波動低，使得當沖難度提高，嚴重妨礙現股當沖意願，建議調降現股當日沖銷交易的證券交易稅至千分之1，預期提升市場週轉率，也有助政府稅收增加。

- (三) 取消對證券商因規定造市所從事權證避險交易之標的股票買賣課徵證券交易稅：權證造市及避險買賣股票是權證發行商經營權證業務，連續一貫的整體行為，權證發行商因履行法規要求造市之義務，必須即時調整避險部位，標的證券的買賣相當頻繁，然而證券商因避險產生的相關損益納營業所得稅，還要繳交證券交易稅，租稅負擔相當沉重，建議取消證券商權證避險專戶內標的股票買賣之證券交易稅，權證發行人將會積極造市和避險，也會提升投資人參與權證市場意願，進一步帶動現貨活絡，有助於稅基擴大、稅收增加。
- (四) 維持公司債及金融債持續停徵證券交易稅：依現行「證券交易稅條例」第2條之1規定，自99年1月1日起7年內買賣公司債及金融債停徵千分之1證券交易稅，前揭條例施行期限將於105年12月31日屆滿。目前世界主要金融市場(美國、日本、新加坡等)並無課徵債券交易稅之規定，若自106年1月1日復徵交易稅，將直接影響公司債與金融債初級市場發行量與次級市場交易量，降低台灣債市吸引力，建議儘速修法為自106年1月1日起10年內持續停徵公司債、金融債之交易稅。

## 二、放寬中國大陸投資人來台投資相關規定

- (一) 大幅放寬QDII來台投資限額：至今年2月底，大陸QDII投資額度共計900億美元，我國對外資全面開放，卻僅開放QDII 5億美元投資上限，QDII認為受到歧視且不具規模經濟，而不願來台投資，建議將陸資視同為現行外資的一個來源，按現行法規管理，大幅放寬現行中國大陸QDII來台投資限額，例如依比例原則開放中國大陸QDII投資額度為外資累計淨匯入金額的20%。
- (二) 開放大陸自然人來台從事證券投資：目前香港證券商接受中國大陸民衆赴港直接開立帳戶投資，僅準備身分證(或護照)、居住地址證明即可於香港辦理港股開戶，手續相當便捷。每年陸客也為台灣帶來的外匯收入超過2,000億元，建議開放陸客來台投資台股，善用觀光人潮帶來外部資金活水。

## 三、擴大證券商業務範圍

- (一) 擴大開放證券商辦理外匯業務範圍：我國證券商為投資人辦理外幣金融商品買賣時，無法直接辦理新台幣與外幣間的結匯，也無法提供匯率衍生性金融商品供投資人進行匯率波動的避險，但日本、韓國、香港、新加坡等鄰近國家的證券商在從事主要業務活動時，均不需額外申請外匯交易執照即可辦理附屬產生的涉

及本國貨幣的即期外匯交易，甚至中國大陸亦於2014年批准國泰君安證券承做即期結售匯業務和人民幣與外匯衍生性產品業務，建議開放證券商得以自己名義與客戶辦理新台幣與外幣間即期外匯交易業務，並開放證券商得比照銀行，辦理涉及新台幣匯率衍生性商品業務，以符國際實務。

- (二) 放寬證券商辦理財富管理信託業務範圍：證券商依相關法規得以信託方式辦理財富管理業務，理應可兼營所有金錢之信託及有價證券之信託，其信託業務

種類有：1. 特定單獨管理運用、2. 特定集合管理運用、3. 委託人指定營運範圍或方法之單獨管理運用、4. 委託人指定營運範圍或方法之集合管理運用，但目前仍被限縮業務範圍，建議開放證券商以信託方式辦理財富管理業務得辦理「員工持股信託」、「員工福利儲蓄信託」、「他益信託」、「保險金信託」及「以資產保障為目的之特定金錢信託或有價證券信託」等業務，依據客戶需求，提供客戶資產配置或財務規劃等顧問諮詢之財富管理服務。

- (三) 放寬證券商推介客戶買賣國內、外有價證券：現行法規規範，證券商自營部門所持有之有價證券不得為推介客戶買賣之標的，證券商在實務運作上，為避免影響公司本身自行買賣業務之推展，致證券商業務人員實務上無法推介客戶買賣有價證券，建議放寬證券商推介客戶買賣有價證券管理辦法相關規定，以創造業務人員附加價值及提供投資人差異化服務。

國際的總體經濟及金融環境仍在極度不安定的狀態，我國資本市場面對動盪、艱困的年代，期許主管機關金管會推出與國際接軌的金融政策，帶領相關周邊單位及本公會共同努力，讓台灣資本市場重現繁榮，健全台股發展。



# 目錄

# CONTENTS

II	理事長的話
	主題報導
	證券商運用金融科技進行轉型與升級
03	金融科技(FinTech) 破壞式創新 證券商因應之道……陳惟龍、李倩兮
09	金融科技關鍵性的基礎建設……郭美伶
15	從比特幣看區塊鏈的應用……黃乃寬
21	以金融科技建置金融生態圈，共享、共創資訊服務平台……劉國安
28	從AI 人工智慧與機器人理財顧問發展，探討數位金融下之證券商人員轉型之路……張向宜
	專題論述
39	集保結算所辦理外幣債券境內外保管與交割業務……朱漢強
47	集保結算所延伸無實體化服務，提供營業保證金定存單無實體登錄作業……曹素燕
53	開放股票附條件交易之可行性研究……楊智元、張嘉倩、俞明德
	業務報導
62	一、本公會建議獲致採行事項
65	二、本公會研議中重要事項
69	三、本公會其他業務活動
70	四、證券商與業務人員業務缺失一覽表
	證券市場紀要
77	一、國內證券市場紀要
79	二、國外證券市場紀要
	統計資料
80	一、證券商受託買賣外國有價證券業務統計
85	二、承銷業務統計
91	三、證券商經營損益統計

## 壹、主題報導

# 證券商運用金融科技進行轉型與升級

國際金融業近年來運用金融科技提升競爭力已然成為趨勢，我國證券商轉型與升級勢在必行！為使證券商能運用科技進行創新服務轉型，進而提升證券業務效率及競爭力，本公會特成立金融科技專案小組，業已完成相關具體建議事項並函報主管機關參採，俾求證券商永續發展。除配合落實前開政策與建議方向，本公會此次季刊以「證券商運用金融科技進行轉型與升級」為主題，邀請本公會會員公司、證券周邊單位及財金資訊機構提供寶貴意見與方向建議供會員參考，以創造證券商新價值。

參酌金融科技產業規模快速增加及金融服務類型創新之國際發展趨勢，永豐金證券陳董事長惟龍除解析國際金融核心服務功能與創新項目暨我國證券業面臨之衝擊與困難外，更提出我國證券業未來走向建議應聚焦證券數位化，從刻不容緩進行培育人員轉型、營業據點環境數位化而鬆綁營業據點管理、擴大線上服務到科技平台運用等面向，實為證券商帶來明確且具實益之轉型與升級併進之策略方向。

科技與金融結合改變金融服務樣貌，數位金融服務已成為不可避免的發展趨勢，為打通證券商之任督二脈，群益金鼎證券郭副總經理美伶從證券商金融科技關鍵性基礎建設提出建議：帳戶授權認證與身份識別，從而在各項業務發展及數位服務上才能做到免臨櫃即時通，亦即金融科技業務之實質開通，爰建置前開關鍵性基礎建設實為當務之急。

觀察客戶服務金融業務逐漸導入數位科技，傳統貨幣體系受到挑戰，證交所黃副總經理乃寬從比特幣特性、運作方式及歷程來看區塊鏈之應用，如：證券發行、證券交易、證券保管或電子投票等面向。黃副總表示，區塊鏈應用如成功，將會顛覆現在金融服務業之角色，因此，取得區塊鏈在證券業裡應用之建議，值得深思。

檢視我國金融業數位化現況發展，台北國際金融資訊協會劉理事長國安指出，證券業的數位技術應用領先銀行與保險業，惟證券商所提供的電子交易軟件尚停留在以商品為核心之架構上，亟待改善為以消費者為核心之設計架構，才能符合「互聯網+證券」核心價值。劉理事長因此提出建置金融生態圈之相關構想，以協助證券業打亞洲盃。

我國證券商面臨金融科技衝擊嚴峻重要課題之一，係為在職員工轉型議題。面對主管機關多項開放政策，元大證券張經理向宜指出，證券商應思考嘗試各種新業務之可能性。因此，張經理提出證券商轉型策略與萬人轉型方向，如：依業者資本額多寡及其經營特色分類，對其未來發展給予轉型計畫之相關規劃建議等，將對人員培育有所受用。

如同本公會金融科技專案小組召集人 陳董事長惟龍所述，我國證券商面臨轉型之迫切性，必須發展證券科技化，才能創造未來機會。證券商發展證券數位服務，將可透過網路與行動觸及更多潛在客戶，投資人亦取得更為便捷即時創新服務，達到證券商、投資人雙贏的局面，且證券商並得以在其核心價值下創造最大可能性及未來新業務之發展機會。



# 金融科技 (FinTech) 破壞式創新 證券商因應之道

■ 陳惟龍、李倩兮

西元 2008 年金融海嘯後，新興金融科技陸續崛起，提供創新之金融服務，大幅改變人們支付、投資、募資等方式，對金融業不僅是破壞式創新，也正在分食傳統金融產業這塊大餅。金融監督管理委員會 (以下簡稱金管會) 鑒於物聯網、社群、行動、數據分析及雲端等數位化趨勢，將對金融業產生巨大影響，於西元 2015 年全面啟動「打造數位化金融環境 3.0」計畫，推動數位化金融環境與提升網路金融服務；該會亦為掌握網路科技發展與金融創新應用，於同年 9 月間成立了「金融科技辦公室」，擘劃我國推動金融科技創新服務願景及策略，以促進我國整體金融科技應用發展。

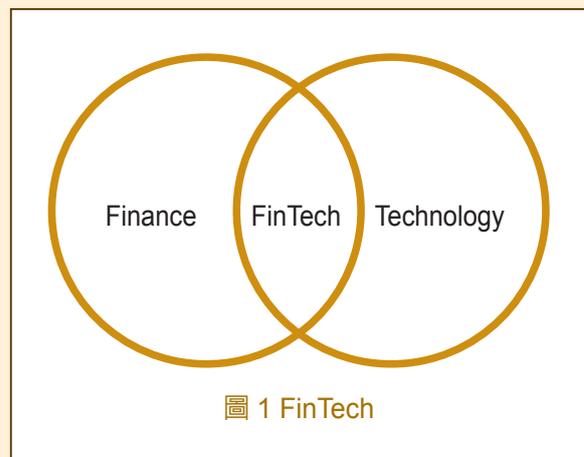
中華民國證券商業同業公會 (以下簡稱券商公會) 為配合金管會「打造數位化金融環境 3.0」計畫，依據該會證期局西元 2015 年 10 月 29 日函示，於同年 11 月 12 日成立「金融科技專案小組」(本人為該專案小組召集人)，委員代表包括證券業、資訊專業機構及學者，共同商討證券業如何面對金融科技的衝擊，提出未來的改革之道，希冀證券商能運用科技進行創新服務轉型，進而提升證券業務效率及競爭力，達成永續發展。

## 壹、金融科技發展趨勢

金融科技 (Financial Technology, 簡稱 FinTech) 係指使用科技來創新金融服務 (圖 1)，除將原本銀行業務各項功能數位化，亦將其他應用帶進金融業範疇，近年來由於產業規模快速增加、金融服務類型創新等，因而發展出新形態的金融服務和商品，讓金融服務更有成本效益、讓顧客感覺更友善與透明。

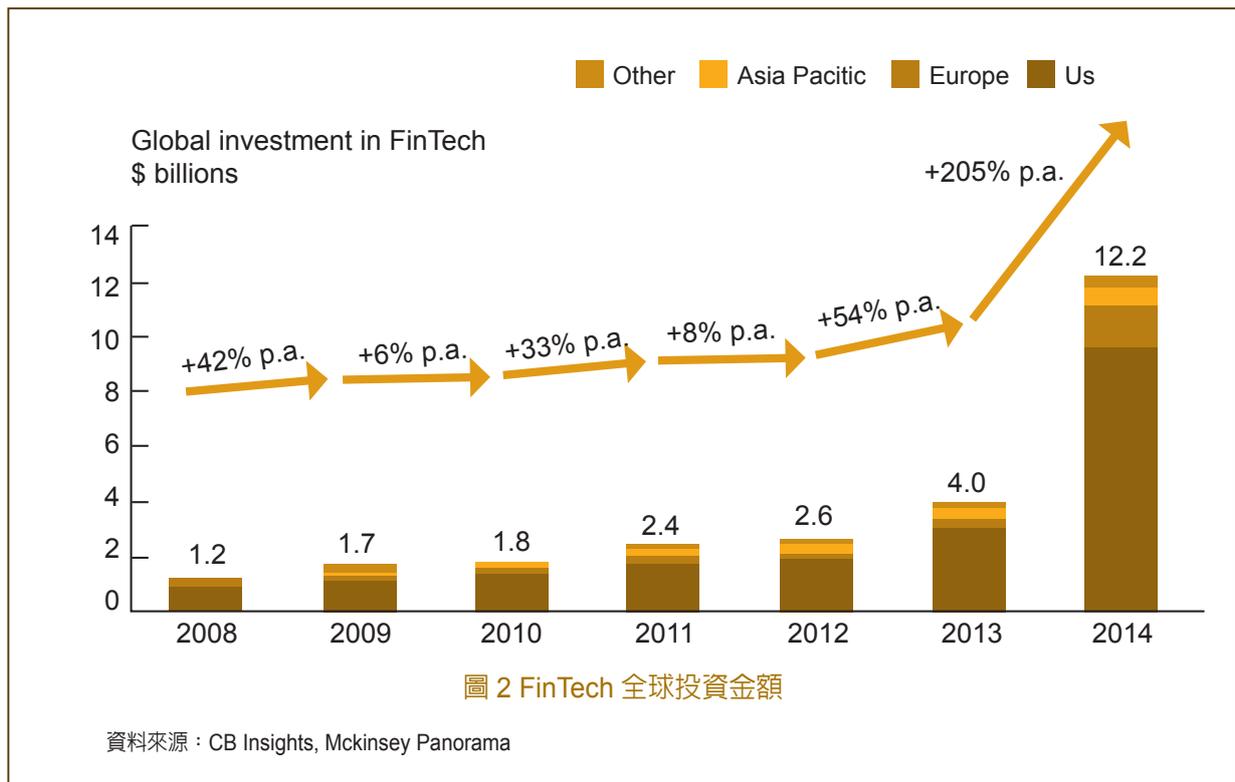
### 一、產業規模快速增加

由於新的科技技術、法規和新型態的消費者行為，加上網路科技能夠達到降低成本的效果，



使得 Fintech 成為全球的趨勢，且受到多數投資者青睞。依據西元 2015 年 5 月 9 日經濟學人 (The Economist) 特別報導『Slings and Arrows』中數據顯示，西元 2008 年全球投資開始聚焦於金融科技，從西元 2008 年全球金融科技投資額為 9.28 億美

元，到西元 2013 年為 40.5 億美元，西元 2014 年更高達 122.1 億美元，較西元 2013 年成長 3 倍餘 (圖 2)，雖然金融科技投資與發展仍以美國 (矽谷) 及歐洲 (倫敦) 等國家為主，惟亞太地區的投資金額發展亦不容小覷。



## 二、金融服務類型創新

世界經濟論壇 (World Economic Forum, WEF) 西元 2015 年 6 月研究報告『The Future of Financial Service』，指出 6 大金融服務核心功能，包括支付 (Payments)、保險 (Insurance)、存放款 (Deposit & Lending)、募資 (Capital Raising)、投資管理 (Investment Management) 和市場資訊提供 (Market Provisioning) 等，並開創出 11 種創新服務

樣態如下表 1。該報告亦將未來的金融創新趨勢歸納為以下 6 點：

1. 金融創新的獲利來自傳統金融無法觸及的市場；
2. 以網路平台為基礎、數據密集、小額資本的業務模式具有最大的影響力；
3. 銀行業將最早受到衝擊，而保險業所受的衝擊可能最大；

4. 傳統業者與新進業者將發展出各種競合策略；
5. 監管單位與業者需合作，以了解創新金融模式如何改變產業風險；
6. 數位金融的顛覆持續帶動創新，改變消費者行為、業務模式與金融服務業的長期結構<sup>1</sup>。

表 1 金融核心服務功能與創新項目

金融服務	創新項目	關鍵趨勢
支付	無現金世界 (Cashless World)	行動支付、流線型帳單、帳單整合
	新興支付 (Emerging Payment Rails)	加密協定、P2P、行動錢包
保險	保險價值鏈分解 (Insurance Disaggregation)	自動駕駛車、共享經濟
	保險串接裝置 (Connected Insurance)	標準化的平台、穿戴式裝置、物聯網
存放款	替代管道 (Alternative Lending)	自動化流程、P2P
	通路偏好轉移 (Shifting Customer Preference)	虛擬銀行、行動銀行進化
募資	群眾募資 (crowdfunding)	另類仲裁
投資管理	被授權投資者 (Empowered Investors)	社群交易、機器推薦與財富管理、零售演算法交易
	流程外部化 (Process Externalisation)	流程即服務、能力共享
市場資訊提供	機器革命 (Smarter, Faster Machine)	人工智慧 / 機器學習、大數據
	新的市場平台 (New Market Platforms)	固定收益商品平台、私募 / 創投平台

資料來源：2015.6 世界經濟論壇 (World Economic Forum, WEF)

## 貳、我國證券業面臨之衝擊

在行動、網路、雲端、大數據、與社群的影響下，網路化與行動化的各種商業應用蓬勃發展，生活習慣與消費方式都開始出現改變，傳統的證券服務方式逐漸無法滿足客戶的需要，我國證券商會面臨主要衝擊說明如下：

### 一、顧客行為改變，實體據點價值削弱

根據 Brett King 在「Bank3.0: 銀行轉型未來式」書中論述，在 Bank1.0 時代，傳統金融服務主要係透過實體營業據點提供；而 Bank2.0 網際網路興起後，銀行則從實體分行轉型到網路銀行，且金融交易逐步電子化；至於 Bank3.0 是強調網際網路、行

1 引用 <http://www.tier.org.tw/comment/pec1010.aspx?GUID=bb31ae61-a3f1-44a6-9353-5d6ff25c9288>。

動裝置及社群媒體等對金融業務的衝擊，銀行則是一個虛擬銀行，不需依賴實體設施的虛擬服務，尤其特別著重在行動銀行上，主張手機將在未來金融服務發展扮演重要的角色。此時金融業務不僅是傳統金融機構的專利，從近年來已開發國家實體分行使用率的銳減，及中國大陸互聯網金融的快速發展，均印證網路和行動科技發達，已嚴重影響到實體金融機構。而台灣金融機構因受限於法規限制，網路服務僅為實體據點的輔助，多數停留在 bank2.0 的思維，然政府也意識到金融業轉型是未來趨勢，於西元 2014 年推動「打造數位化金融環境 3.0」計畫，至於西元 2015 年 2 月，金管會推動方向由 bank3.0 改為金融科技，顯示面臨金融科技的時代，單單談金融數位化已跟不上世界潮流趨勢。去仲介化、去實體化是金融科技時代的主要特色，證券業與銀行面臨相同的經營環境。

## 二、經紀角色被機器人取代，手續費收入降低

金融科技與 Bank3.0 主要差異，係在於金融科技已跳脫金融業，並以持續性創新與破壞式創新等模式改變金融業。所謂持續性的創新，旨在提升既有產品之性能，即新產品為舊產品功能加強，例如：實體分行變成網路銀行；而破壞式創新，係顛覆過去模式，推出一種過去想像不到的新的商業模式，重塑金融服務的客戶體驗，例如：線上投資交易平台帶來低門檻投資、低手續費，或運用社群分享讓交易更容易上手，另機器人理財顧問 (Robo Advisor) 則利用網際網路與大數據，將市場、產品、客戶行為等資料進行詳細的分析，為客戶進行專業、理性的投資組合管理，將人為干涉最小化，同時盡可能避免非必要的手續費、稅費，因此受到中產階

級的廣泛歡迎。

## 三、人員轉型與新職能需求

證券商從業人員為了符合數位化的經營型態，必須具備更專業的金融產品與數位服務融合之能力，例如：大數據分析應用人員，其能力除了原先了解投資人交易外，還需要探討投資人交易前後的行為，進而做到主動提醒與預測等。這是一個漸進轉變的過程，證券商從業人員應從心態及認知上先改變，進而從行為上去調適。

## 參、我國證券業面臨之困難

現有國內證券商共 120 家，規模分為大、中、小各不同，其所經營業務項目亦有很大區別，因應未來環境變化，所需面對的改變不同。為了解我國證券業在數位化發展現況問題與做法，券商公會於民國 104 年 12 月第 1 至 2 週，就其中 82 家進行問卷調查，回覆問卷計有 78 家，回覆率為 95%，茲就我國證券業之現況與困難，證券商所填寫之意見分類及彙整如下：

- (一) 現行交割制度受限於客戶需開立銀行劃撥帳戶及銀行配合意願。
- (二) 需投入大量人力及設備成本，初期效益難立即顯現。
- (三) 資訊廠商費用過高且良莠不齊。
- (四) 適用之 IT 技術人員不足及難尋。
- (五) 因應主管機關將開放大陸自然人來台投資台股，開戶、跨境匯兌等辦理作業無法完全透過線上完成。
- (六) 現行營業處所法規規範不利分公司轉型。

## 肆、對我國證券業未來走向之建議 聚焦證券數位化

金管會自西元 2014 年開始推動數位化金融環境 3.0，藉由主管機關政策引導效果，營造有利發展數位金融之環境。為便利證券投資人開戶與交易，除已開放網路下單外，西元 2015 年 6 月 23 日再放寬證券商得以線上方式提供投資人開戶及多項服務，期許吸引更多年輕族群投入證券市場，俾在西元 2020 年達成證券網路下單比率提升至 70% 的目標。

### 一、證券商依特性發展，人員培育與轉型刻不容緩

證券商可依照自己本身特性，發展不同領域，例如資本額大於 100 億元以上證券商可從數位金融、財富管理信託、國際化策略或借券借貸款項發展；資本額介於 50 億元至 100 億元或金控型證券商可發展數位金融、財富管理顧問諮詢及國際化策略，資本額小於 50 億元以下證券商可朝特色化或創新方向發展。由於資本額是開辦財富管理信託必要條件，若為鼓勵證券商多元發展，建議以信託架構經營財富管理業務，不以資本額為標準，改採以淨值倍數作為承作業務量上限。從業人員配置也因數位化有板塊移動趨勢，例如財富管理人員、數位創新人員、法令遵循人員、風險控管人員等持續增加，但分公司後台、總公司中後台人員之配置可能會減少，因此，應開設從業人員金融證照取得、專業及數位知識提升之課程、或在組織內作人員調度及轉任。

### 二、營業據點環境數位化，全面檢視證券商營業處所場地及設備標準

由於網路與行動科技的發達，顧客到實體據點看盤交易人數已經降低，為使營業據點有效運用，建議可將 (一) 營業據點場地分租、異業合作；(二) 開放營業據點服務功能延伸，例如與電信業者合作設置證券服務櫃台，提供開戶招攬及收件、金融商品解說及行銷諮詢等服務；(三) 開放得設立虛擬據點，提供數位多元服務，不受該客戶帳號屬於哪一家侷限，落實執行一點開戶多點服務，另外為適應在地服務及客層需要，證券商得規劃各具不同服務特色之據點，例如集中由有某一特定分公司、分區或集中統籌開戶、交易與結算辦理；(四) 營業處所必要設備簡化，例如公開資訊觀測站終端機簡化等，建議主管機關全面檢視證券商營業處所場地及設備標準，以提升營業據點效能，或降低成本。

### 三、線上開戶交易，免臨櫃即時通

- (一) 目前投資人若經由線上開證券戶，仍須親自至銀行臨櫃辦理銀行劃撥帳戶，導致政府開放美意打了折扣，為突破現行開立銀行劃撥帳戶的困境，建議投資人同意採交割專戶分戶帳者，出金時得以事先約定之客戶本人銀行帳戶辦理，不以證券款項劃撥帳戶為限；而交割專戶之客戶分戶帳證券商得以活期存款以外之方式存放。
- (二) 國內對於投資人身分認證方式都必須持身分證件親臨櫃台辦理，導致開戶身分認證數位化不足，若由證券商每家都自行建置「身分認證中心」，除了額外增加建置成本之外，主管機關面對大大小小金融機構做系統介接，工程亦十分耗大，因此應由公正第三方單位建立身分識別中心，透由此中心確認投

資人身分，提升數位化。

- (三) 投資人若採非當面開戶，證券商得以與投資人約定委託時圈存其交割銀行帳戶金額，證券商可依投資人風險屬性，自行約定單日買賣最高額度，做分級管理。
- (四) 集保結算所建置直通式服務，帳簿劃撥進入數位化。投資人可採非當面方式線上辦理帳簿劃撥作業，證券商應自行開發相關線上申請介面、確認客戶身分、並制定內部控管程序。

#### 四、資訊平台前台多元化，後台雲端化、智慧化

由第三方建置金融雲共享經濟服務平台，提供報價、交易等整合 APIs 前端行動平台公版、客製化服務及建置大數據分析平台，後台可彈性流程介接或運用。

#### 伍、結語

我國證券商面臨轉型之迫切性，必須發展證券科技化，才能創造未來機會。證券商發展證券數位服務，可以從培育人員轉型、鬆綁營業據點管理、擴大線上服務及科技平台運用等面向思考，進而創造新業務與新價值。發展證券科技化也將可透過網路與行動觸及更多潛在客戶，投資人亦取得更為便捷即時創新之服務，達到證券商、投資人雙贏的局面。

作者為永豐金證券董事長、副處長暨  
本公會金融科技專案小組召集人、秘書

# 金融科技關鍵性的基礎建設

■ 郭美伶

隨著網際網路及 4G 行動通訊技術成熟及普及，加速新與數位科技的崛起，消費者行為產生急遽的改變，透過科技與金融結合改變了金融服務的樣貌，數位金融服務在網路化、行動化、社群化及大數據時代的竄起已成為不可避免的發展趨勢，金融科技創新扮演很關鍵的角色，美國作家 Brett King 在 BANK3.0 提出銀行轉型未來式，未來實體通路將由虛擬通路的數位服務所替代，國內金融業包括銀行、證券商、保險 .. 等相關週邊單位面臨數位轉型都得積極面對與因應。

這一波來勢洶洶的數位浪潮，金融業不論規模大小都非常正視科技發展趨勢的驟變，在公司內部金融科技的解決方案，除了策劃未來實體通路重新規劃與重新定義、現有人員轉型與招募數位創新人才，投入更多的人力資源與技術創新發展數位內容服務，當然法令法規的鬆綁也是打造數位化金融環境重要且關鍵議題，全球電商生態體系與網路創新模式發展不斷的推陳出新，台灣金融業者不能只考慮自家公司的發展，需要主管機關、金融業者、科技公司...等週邊單位及科技創新人才大家一起努力為台灣的金融市場做出貢獻才能邁向數位金融新局。

## 壹、證券商挑戰與機會

全體證券商面對現行數位化金融環境改變所遇到的困難與挑戰以及因應未來發展機會經營模式轉變面臨的差距彙總摘述如下列事項。

### 一、證券業因應數位金融歸納下列幾個大方向：

1. 推動電子證券業務
2. 由線上交易逐步擴大至線上服務
3. 客戶分流、差異化與客制化服務
4. 社群金融
5. Online to Offline 虛實整合

6. 開發新金融商品及其他業務項目
7. 發展財富管理業務
8. 大數據分析及智能服務

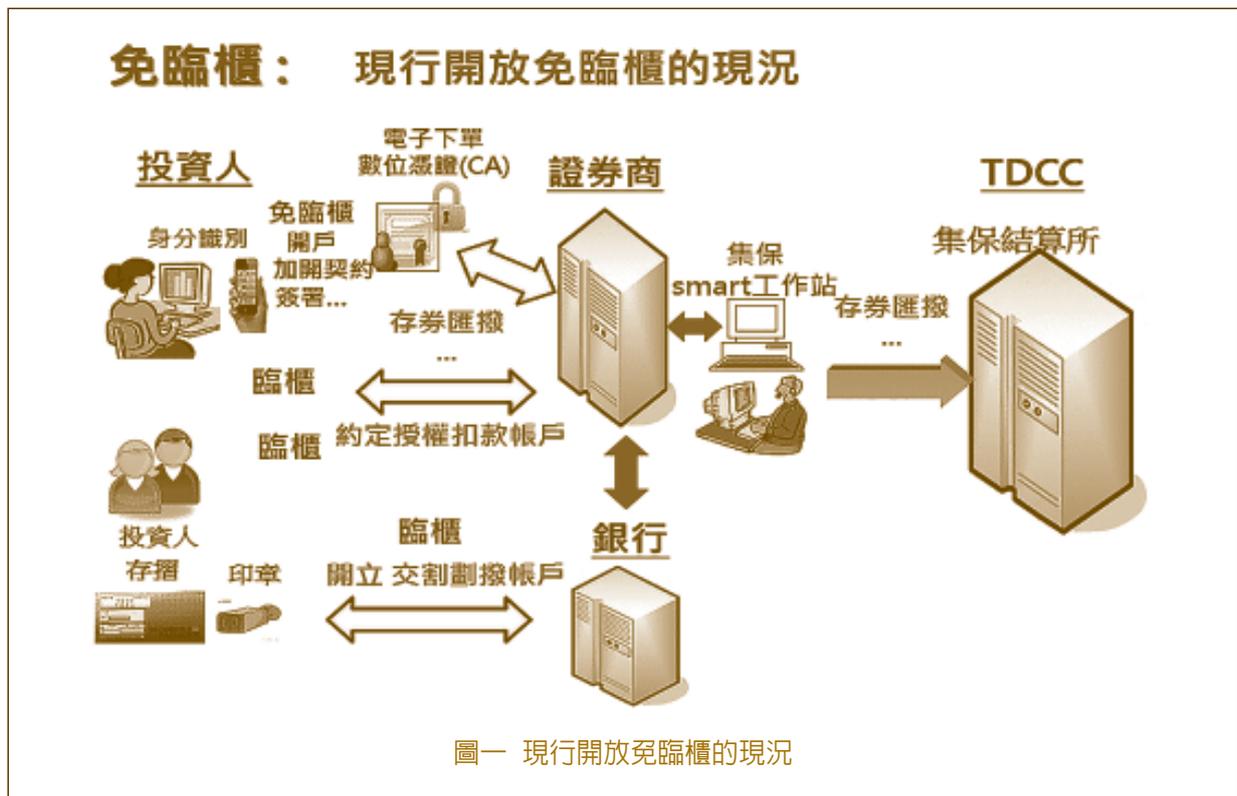
### 二、證券業在發展數位金融面臨的轉變與差距：

1. 文化改變：競爭 v.s. 合作
2. 人員轉型：人力 v.s. 智能機器人
3. 客戶轉變：傳統 v.s. 年輕族群
4. 技術轉變：交易 v.s. 大數據分析策略
5. 法規鬆綁：風險管控 v.s. 價值創造

## 貳、免臨櫃即時通關鍵基礎建設

現行的金融體系勢必帶來一場 FinTech 金融科技的變革，金管會也順應趨勢在 2015 年 7 月起開放證券商線上開戶及多項免臨櫃措施，投資人雖然有多家銀行帳戶仍需至與證券商合作的交割銀行另

外開立交割撥帳戶，再上傳銀行帳戶資料，證券商需與合作的交割銀行確認帳戶開立後才能完成身分確認，多項業務仍需臨櫃辦理，如存券劃撥、約定授權扣款等（現行開放免臨櫃的現況如圖一）。



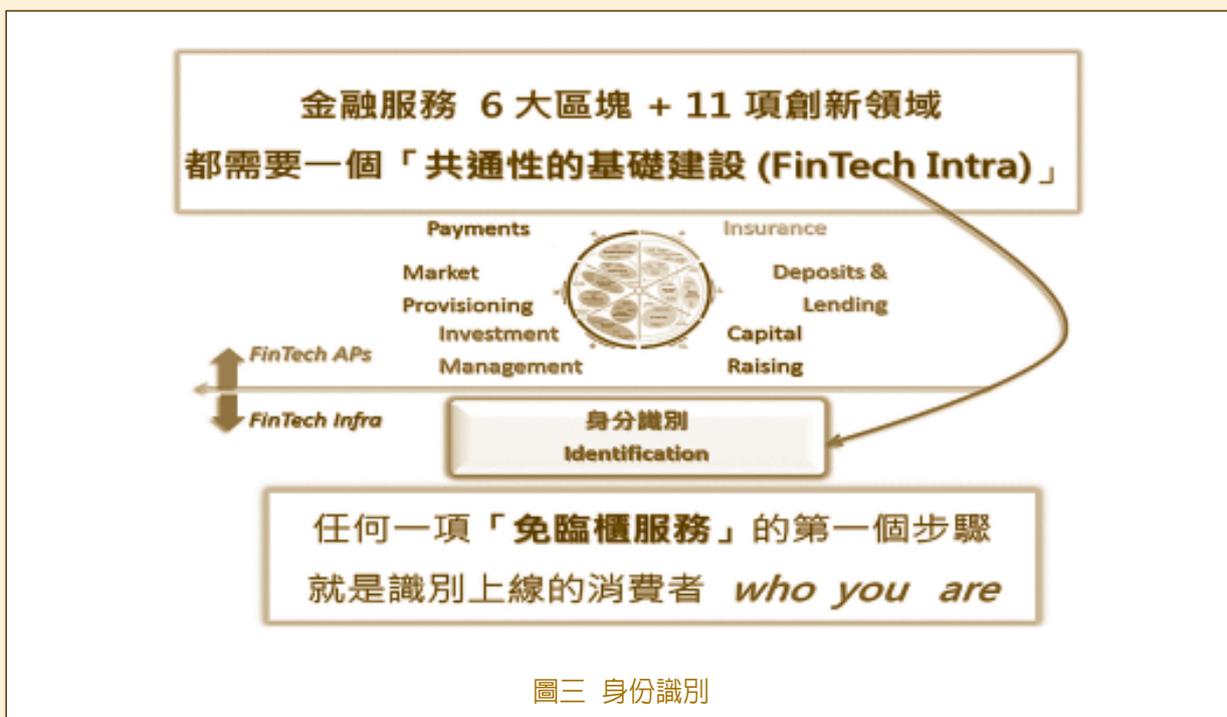
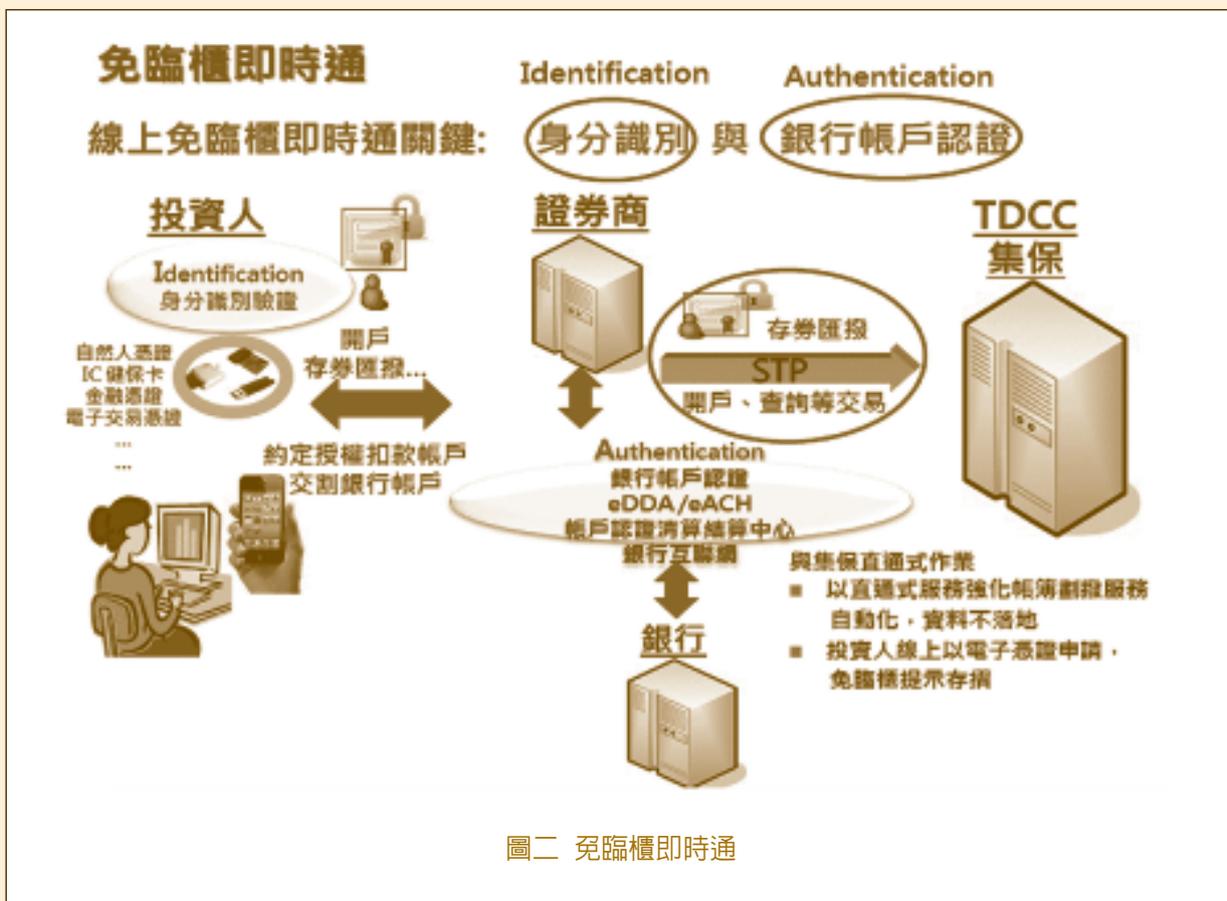
在數位金融服務的電子商務市場要能真正做到免臨櫃，首先必需確認客戶的身分識別接著進行帳戶綁定，打通任督二脈才能在各項業務發展及數位服務上做到免臨櫃即時通。（免臨櫃即時通如圖二）

免臨櫃因為無當面與客戶確認提供佐以識別身分證件為本人的過程，所以金融服務及創新領域發展均需要共通性的基礎建設 (FinTech Infra)，關鍵性的基礎建設 AI(A: Authentication 帳戶授權認證，I: Indentication 身份識別)

### 一、FinTech 的關鍵性機制身份識別

提供免臨櫃金融服務的第一步就是識別線上的消費者（身份識別如圖三）

- (一) 身份識別是 FinTech 推動的關鍵性基礎建設
- (二) 身份識別有兩個基本動作
  1. Authenticate “What you claim” 驗證「你提供資料的真確性」
  2. Identify “Who you are” 確認「你是誰」

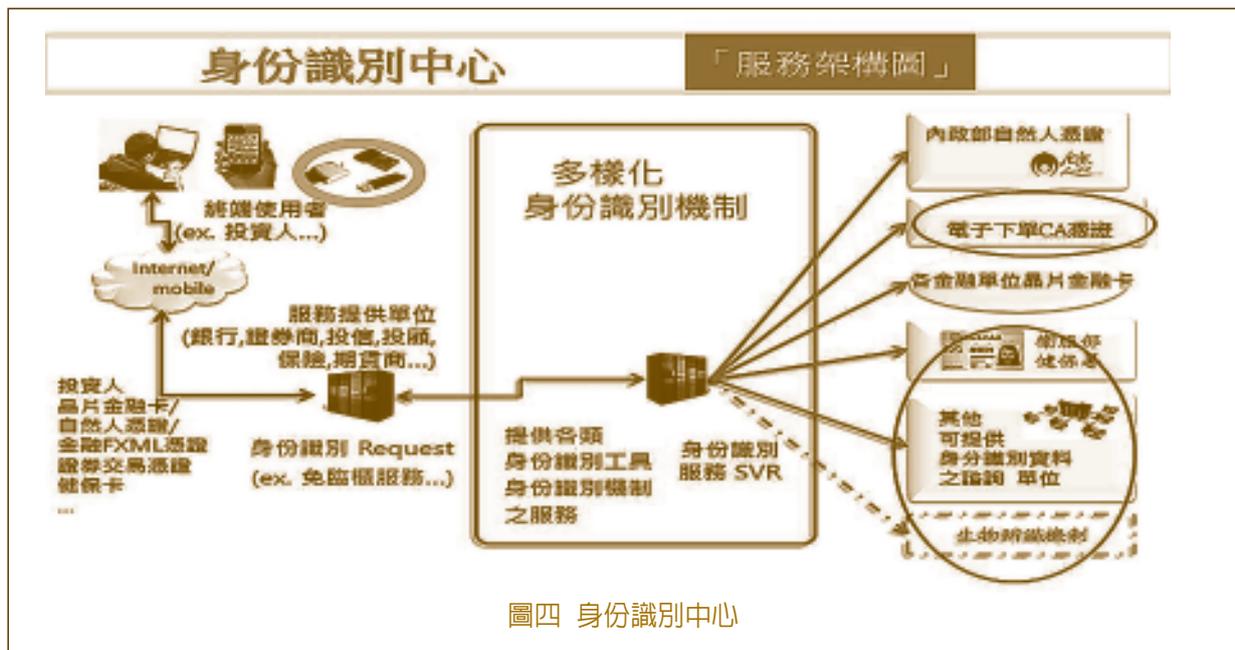


(三) 身份識別信物的 Trust-Level 取決於

1. Enrollment 「註冊登錄」確實與否
2. Credential Management 「信物管理」的完善程度
3. Entity Authentication 「驗證機制」的精確

為了提供方便及多樣化的身份識別機制，現行已開放了實體憑證的自然人憑證、晶片金融卡、金融憑證及健保卡…等，自 2001 年起規定證券商電子交易必需使用 CA 下單憑證來確認投資人交易的不可否認性，除了電子下單，這幾年擴大 CA 電子簽章適用範圍，如線上簽署各類風險預告書、變更

基本資料、線上加開如信用戶、款項借貸、信託…等多項業務；除此之外，可以使用證券商電子下單憑證在線上報繳綜合所得稅、股東會的線上電子投票…等，證券商的 CA 電子下單數位憑證的應用在身份識別上已具成效，除具備不可否認性、安全性外還兼具可攜式的方便性，可適用於電腦、平板及行動載具；在 FinTech 的潮流下，生物辨識領域應用技術（如人體指紋、人臉、聲音或虹膜…等）已被廣泛討論及研究，未來生物辨識技術成熟後也將成為客戶身份識別之一（如圖四身份識別中心）。



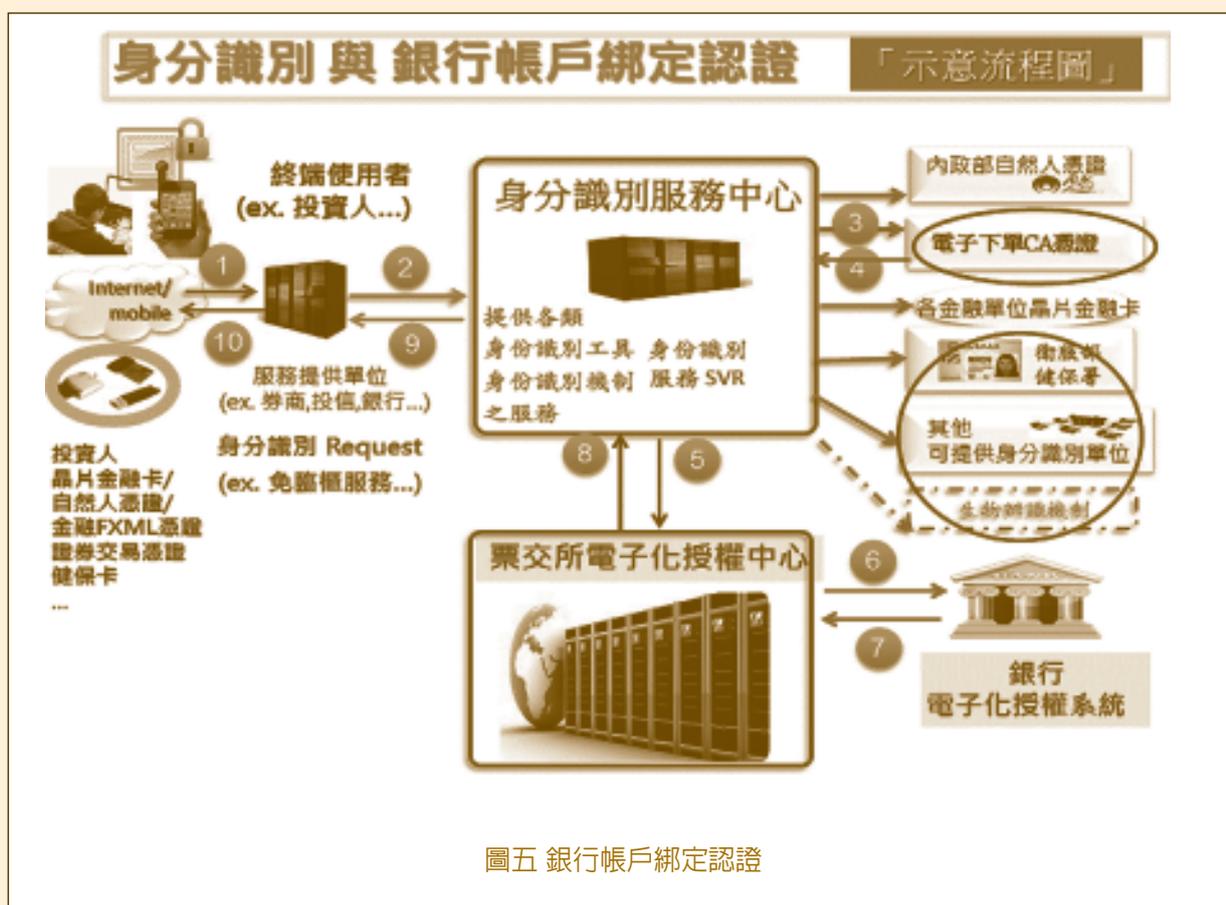
### 參、FinTech 業務實質開通：帳戶綁定電子化授權認證

順應 Bank3.0 潮流，銀行帳戶授權自動扣繳服務亦不須臨櫃申請，台灣票據交換所在 2015 年 4 月 30 日啟動電子化授權 (eDDA) 業務，讓客戶可以透

過開放身份識別的載具 24 小時全天候線上即時直接綁定扣款帳戶，過去授權扣款帳戶均需要臨櫃以紙本申請，由收單銀行寄送約定扣繳銀行進行審核印鑑，審核程序較為繁複且處理時間至少長達八個營業日約當二個星期之久，如果印鑑蓋錯或不清楚，

客戶需再臨櫃處理，往返耗時又費工，票交所電子化授權業務上線後，雖然可以使用晶片金融卡或自然人憑證 24 小時上網辦理，申辦流程快速，馬上得知申請結果及生效時間，但是「晶片金融卡」、「自然人憑證」或「金融憑證」均為實體卡片或戴具，仍需透過讀卡機轉至電腦才能進行申請，在行動載具普及的環境，使用實體卡片及讀卡機轉至電腦的方式確實有一定的門檻，證券商實施 CA 下單憑證長達 16 年之久，CA 下單電子憑證屬數位憑證，可跨所有平台，包括桌上型 PC、平板、手機 (iOS、

Android、Windows) 等行動載具，除了安全性及不可否認性外具方便性及可攜性，開放客戶可使用證券商電子下單憑證做身份識別透過票交所電子授權認證完成銀行帳戶綁定，包括約定銀行劃撥帳戶、約定授權扣款帳戶…等，如能突破客戶在證券商與銀行之間帳戶的問題，帳戶綁定可在線上一次完成，對證券商業務推動上有實質的幫助 (如圖五銀行帳戶綁定認證)，在金融市場的綜效上可加速多元化的服務應用的可能性。



註 1、2：客戶以透過證券商的網路或行動服務平台，使用 CA 電子下單的數位憑證進行銀行帳戶綁定申請

註 3、4：證券商透過身分識別中心與身分識別憑證單位進行客戶身分辨識認證

註 5、6、7、8：客戶身分辨識認證後透過身分識別中心與票交所授權中心進行銀行帳戶授權認證

註 9、10：由身分識別中心透過證券商網路或行動服務平台回覆客戶完成申請

## 肆、FinTech 互聯網 + 金融

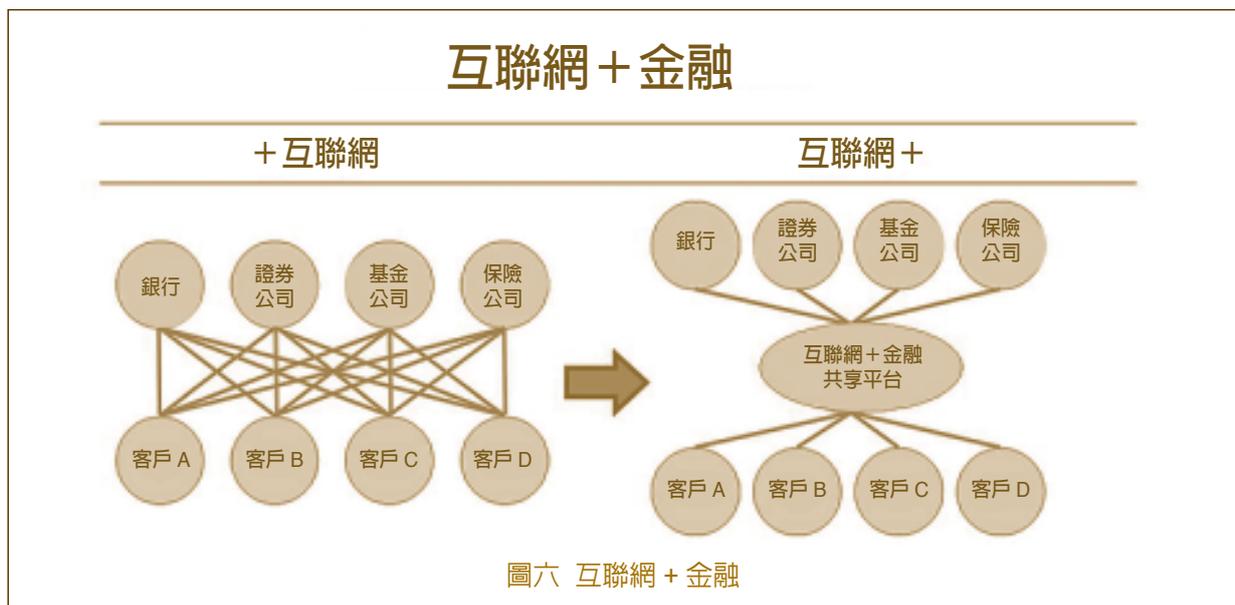
這波的數位浪潮驟變，第三平台的崛起，行動載具的普及、雲端、社群、IoT 萬物聯網，大數據運算，機器人技術逐漸成熟，科技改變了市場環境及客戶的行為與客戶結構，BANK3.0、工業 4.0、互聯網 +... 完全顛覆各行各業傳統的商業模式以及服務客戶的方式，商業模式從“+ 互聯網”的物理變化轉變為化學變化的”互聯網 +”，由第三方提供整合供需雙方需求的共享經濟平台的商業模式如 UBER、airbnb 都是顛覆傳統竄起的新的共享經濟的商業模式，金融業面臨”互聯網 +”的衝擊，原來競爭者已不是來自相同的行業，從中國大陸竄起阿里巴巴的支付寶、餘額寶... 創造出的巨大的經濟規模，大陸也開放網商銀行完全在「雲」上服務，沒有實體據點，不做現金業務，利用電商數據，作為用戶信用評估的依據，快速核准線上直接服務，衝擊傳統銀行的業務，我們思維必需做改變，趨勢是無法防堵的必需順勢而為，未來”互聯網 + 金融”的環境 (如圖六互聯網 + 金融) 直接面對客戶的可能不會是金融單位，金融單位如何參與”互聯網 +

金融”的時代，需要大家一起來努力。

FinTech 趨勢是全球性的影響，在數位浪潮中台灣不能缺席，傳統金融正面對金融科技前所未有的衝擊，隨著科技進步金融創新發展金融科技已是必然的趨勢，需要大量數位創新人才重視客戶的體驗設計、大數據資料科學家剖析客戶的行為，以及雲端運算、行動、物聯網... 等多面向的科技技術人員共同參與創造，才能加速金融業者轉型提升市場競爭力。

金融市場的重大變革，面對金融市場生態圈的轉變，金融科技的數位轉型，需要法令法規的鬆綁，整合銀行、證券、保險... 等相關週邊單位發揮市場綜效，打通跨業務單位身份識別與帳戶綁定的任督二脈，建置關鍵性基礎建設 AI(A: Authentication 帳戶授權認證, I: Indentication 身份識別) 乃當務之急，是必要的第一步，多元的創新型態才能不斷推陳出新，業者才能在自己的核心價值創新商業模式及提供差異化服務，共創台灣金融科技最大可能性及未來的機會。

作者為群益金鼎證券副總經理暨本公會金融科技專案小組副召集人



# 從比特幣看區塊鏈的應用

■ 黃乃寬

## 壹、數位科技創造新型服務，取代傳統行業

數位科技影響到我們生活很多層面，從叫車、訂房、到購物、讀報等，都產生許多利用數位科技提供新型服務的企業，在取代傳統行業的運作。金融業也有同樣的現象，例如餘額寶，一家原本與金融業毫無相關的線上購物平台，可以發展到收取存款並給付投資收益，在過去是不可思議的事情；其他像是一些貸款平台 (peer-to-peer lending)，他們也開始利用大數據方法去做信用評等，來核判申請人的貸款利率及額度，經過一段時間的運作，結果，去掉從頭就為詐欺而設的平台，發現其壞帳率比傳統銀行還低。這也呼應了孟加拉的微型金融 (micro-finance) 運作模式：當地農村婦女雖然貸款金額少、利率高，但壞帳率極低，這些平常無法從傳統金融機構取得資金的族群，如果有機會接觸到另類的金融服務，會非常珍惜這得來不易的機會。

金融業的客戶服務業務也逐漸導入數位科技，例如建立社群並蒐集各種與客戶互動的資料，用雲端運算來處理大數據去了解客戶，透過行動資訊或行事曆預測客戶所處的情境，而即時地、主動地提供服務，滿足客戶當下的需要。這種主動、即時、個人化的服務，已是金融業、甚至所有服務業希望能夠達到的目標。

金融機構所受到的威脅還不只是如此，有人認為傳統的貨幣體系不夠理想，要直接挑戰金融的底層。當然這很符合矽谷文化的思維，因為現在檯面上的金融業，包括各國中央銀行到各層金融機構，都是所謂的既得利益者，因此在左派思想比較濃厚的科技人眼中，這些都是需要去挑戰、顛覆、打倒的，也因此產生了比特幣。比特幣在貨幣的光譜上，偏在極左，而傳統的貨幣則是偏在極右，中間其實還有各種可能性。

## 貳、貨幣的分類—依種類及形式

在探討比特幣之前，先來看看貨幣的種類。貨幣是金融的基礎，金融便是以貨幣作為媒介進行資產的交換。最原始的貨幣是以貨易貨，古早時期用黃金、白銀等有實質價值的貴金屬做為交換媒介，也是一種以貨易貨。貴金屬就是一種商品，本身是有價值的。

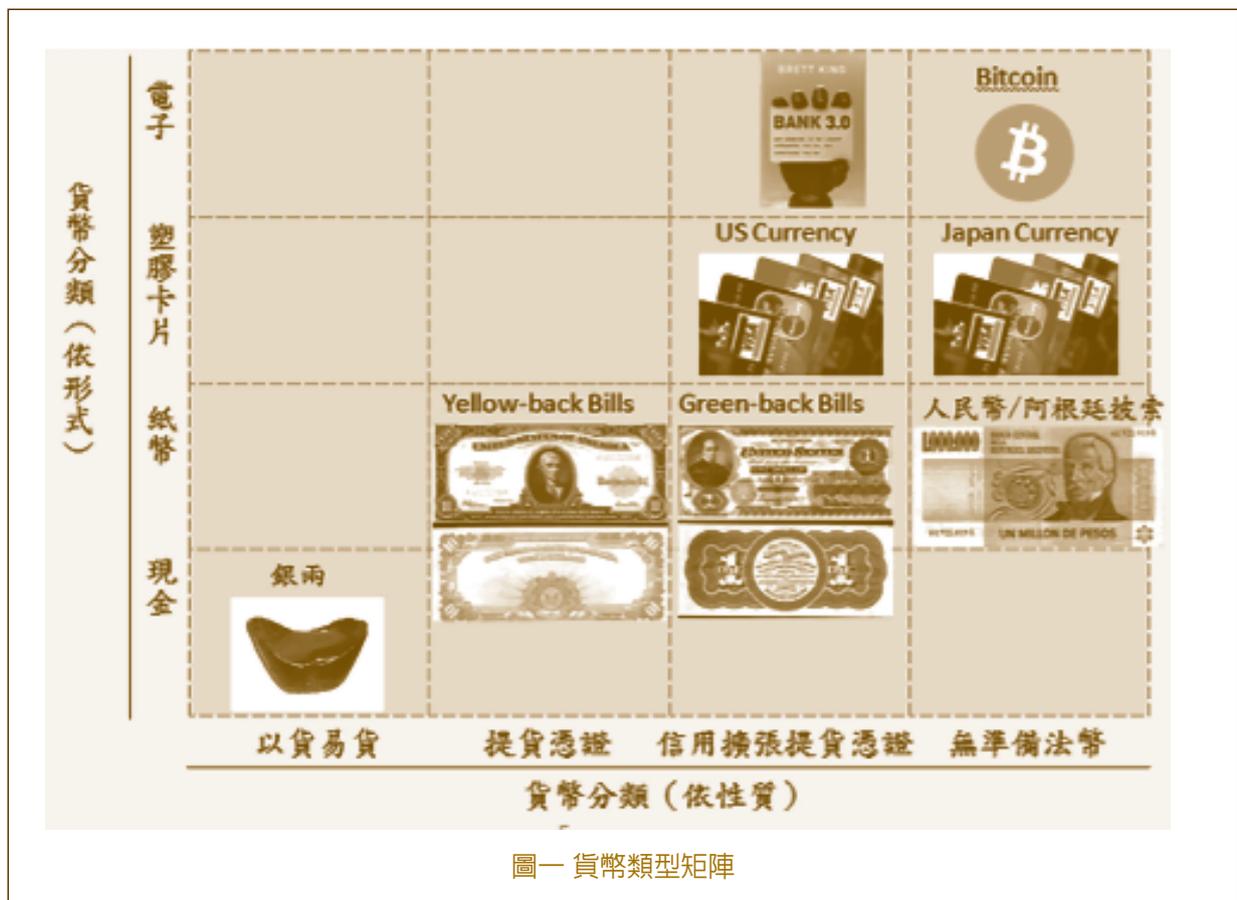
早在宋朝，中國便開始使用紙幣 (飛錢) 作為提現的工具，亦可稱之為提貨憑證，只要拿著銀票到錢莊兌現，就可提領當初存放的等值黃金或白銀。現代貨幣系統的起源可追溯到 12 世紀的威尼斯，存戶將黃金存放在威尼斯銀行，並取回提貨憑證，提貨憑證可當作日常交易貨幣之用；過了一段時間，銀行發現黃金其實很少被提取，更不是天天被提取，

意識到可以超額發行提貨憑證來賺錢，也就是信用擴張的提貨憑證。只要不是在同一天所有憑證都被提領，這套機制就可以運作下去。

後來各國發行貨幣也有類似的性質，當一個國家發行貨幣時，需要同時提存黃金或白銀等作為準備。1870 年代，美國曾發行金幣券及銀幣券，票面字樣為 gold certificate 和 silver certificate，持有人憑券可自由兌換金幣或銀幣。美國在二戰後依據布列頓森林協議，保證 35 元美金即可換得 1 盎司黃金，使美元成為國際貿易通用的結算貨幣。美國雖號稱有足夠的黃金準備可供提領，但其實愈來愈不夠，最終於 1971 年宣布停止美元與黃金掛勾。

後來美元紙鈔上的字悄悄地變了，現在是寫著 federal reserve note，note 相當於債務的意思，是沒有貴金屬準備支撐的，又稱為法幣。1970 年代之後美國放棄金本位制，美元發行就是靠美國政府公債來支撐，貨幣發行總量不超過公債總額。不過，從 2008 金融海嘯後，美國推出貨幣寬鬆 (QE) 政策，貨幣發行總量已經超過公債總額，現在我們也只能在認定美國政府不會倒的條件下，相信美元還是有價值的。

另外，貨幣依照樣態形式也可分為四類。早期的「現金」是用貴金屬直接鑄造的，如金幣、銀兩、銅錢等；後來改由紙張替代，當然近代也有用高分



子塑膠印製的鈔票，防偽系統比紙做得更好，還不怕水洗，但統稱為「紙幣」；上世紀的六十年代開始，信用卡、儲值卡等塑膠卡片成為流行，是為塑膠貨幣；另外，還有正在發展中的電子貨幣，包括 Bank 3.0 的作者所倡議的。比特幣也是一種電子貨幣，是若干數位技術的創新組合，不管贊不贊成它，都不能不了解它。

## 參、電子貨幣

### 一、比特幣的誕生：昨夜西風凋碧樹，獨上高樓，望盡天涯路

今天，各國中央銀行莫不絞盡腦汁思考甚麼樣的貨幣，才是好的電子貨幣。儘管從前大家對電子貨幣是有疑慮的，也體認電子貨幣勢在必行。尤其近幾年各國央行推行量化寬鬆，甚至負利率，目的是鼓勵資金流通、投資、消費，但如果只有銀行可以轉帳，錢並沒有離開金融體系；如果離開銀行就要以實體的形式流通在外，會難以推行，對個人及整個體系都造成負擔。電子貨幣乃成為現在很需要解決的問題。

比特幣的創造者自稱是中村聰，2009 年他發表一個開放程式碼，放在網路上供人下載，透過該程式碼，任何有能力執行的人都可以成為節點，對比特幣交易驗證（俗稱挖礦），如果驗證成功，就可以得到若干比特幣做為報酬。比特幣也因此慢慢流通起來，從 2009 年第一筆交易到現在，大概一天成長 6000 多比特幣，成長速度平穩。

比特幣具有幾種特性：電子形式，以密碼學去創造出來的貨幣，沒有中央發行機構，完全是 peer-to-peer。這個貨幣系統使一群互相不認識，甚至沒

有任何信任基礎的人，利用一個機制，不需要中央機構發行，但有大家認可的價值。

對擁有者而言，比特幣是可匿名的記名制，跟認票不認人是不一樣的概念。正因為是記名制，所以可以追溯這個人在任何時間有多少貨幣，這個貨幣用到哪裡去，只要用過一次，這個貨幣就不能再用第二次，所以這種記名制的貨幣可以分割，可以移轉所有權，但基本上無法偽造、無法竊取、也無法被重複使用，這個特性是任何一種傳統貨幣無法做到的。

比特幣可以有限度地與其他貨幣兌換。比特幣的第一筆交易，是用 10,000 比特幣買了兩片比薩。但現在 1 比特幣大概值 300 美金左右，幣值並不穩定。如果比特幣可以成為流通的貨幣，其實可以解決一些外匯的麻煩，例如用台幣買比特幣，再用比特幣去換美金，不需要經過外匯機構。

### 二、比特幣的黃昏：衣帶漸寬終不悔，為依消得人憔悴

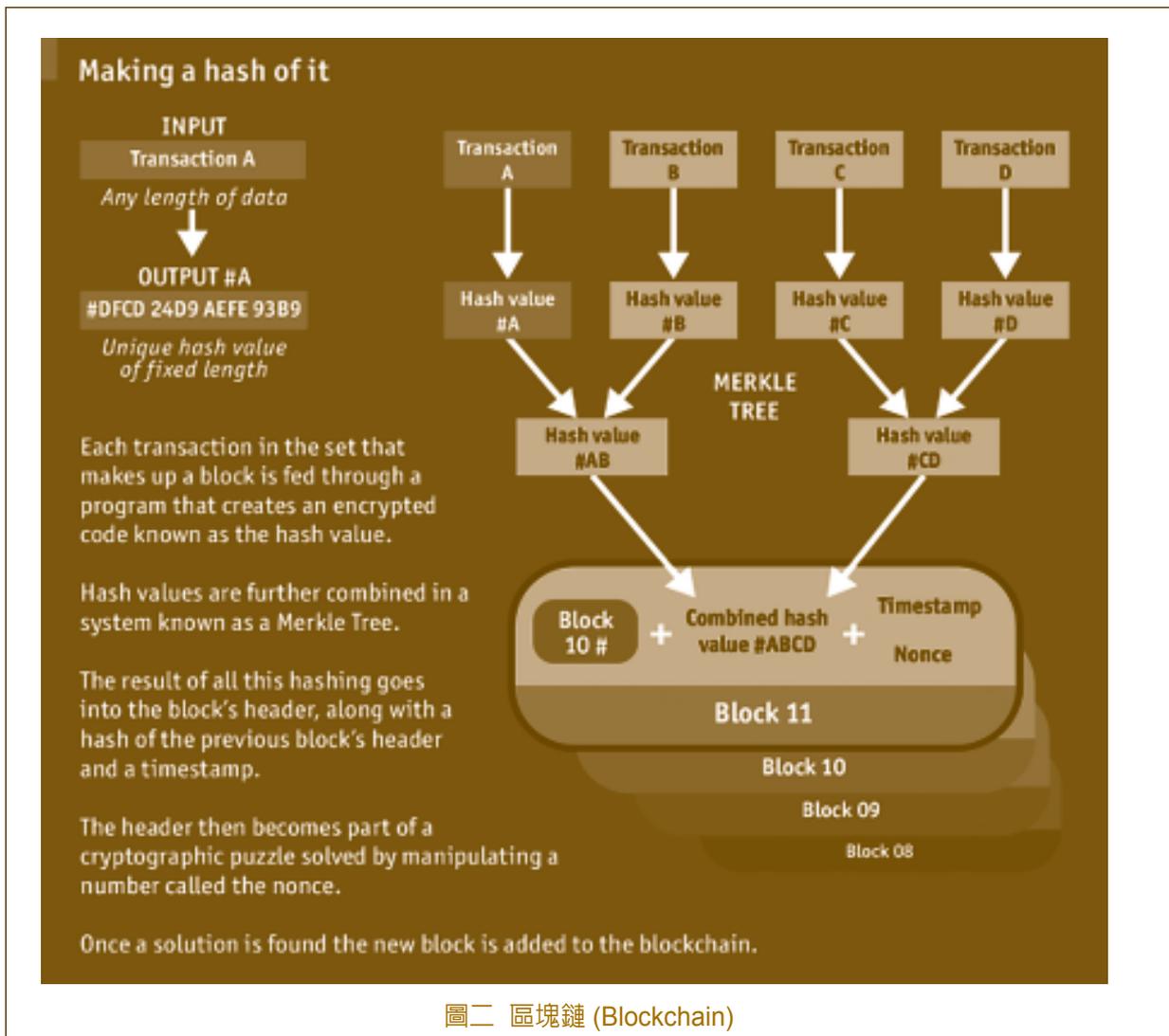
比特幣有非常完整的概念，是設計思維極左的錢幣，不希望有中央的管理機構，理想是在無政府的狀態下可以正常運作。因為加了許多複雜的認證機制，所以交易成本高，完成一個交易的時間很長，目前完成一個交易後，大概需要 10 分鐘，才能確認這個交易是有效的。相對於信用卡，雖然同樣也是電子形式，因為仍然是中央集權系統，處理速度快，一秒鐘可以處理全球上千筆交易。

有無改進的方法呢？有，但設計比特幣、參與比特幣交易的人，都具 IT 背景；科技人自尊心高，堅持自我理念。對比特幣如何能夠改進，能夠讓它變成更有用、更成功的貨幣，雖然已有各種建議，

這些建議應該也都有效，但是在比特幣的社群中，必須有完全的共識才能改變規則。要所有參與者共同支持某一個人的建議，相信是做不到的。正因為這樣，無法得到全體的同意，也就無法更改現在的機制，所以也一直保持在這種原始的、有若干缺點的運作方式上。

跟傳統貨幣相比，比特幣最大的弱點是市場接

受度較小。所以，我認為，比特幣應該不會成功，至少在成為被大眾普遍接受的貨幣意義上，不會成功：它有先天上的缺陷。但是，比特幣在歷史上會有非常重要的地位，一是其新創概念，二是比特幣運用了一種機制，叫做區塊鏈 (Blockchain)。



圖二 區塊鏈 (Blockchain)

資料來源：經濟學人

### 三、比特幣的底層－區塊鏈：眾裡尋他千百度，驀然回首，那人卻在燈火闌珊處

區塊鏈在比特幣不被人重視之後，仍然會繼續存在，而且會被許多行業使用，特別是金融業，目前已經用區塊鏈發展出好些重要的應用。雖然還沒有成為流行，但是應該是非常有前景的。

比特幣能夠有這些性質，是因為底層運用了區塊鏈的技術。區塊鏈的想法，可以簡單分成以下四項：

- (一) 利用分散式資料庫來提供一個參與者可共享的帳冊。因為帳冊有許多份，大幅降低了交易紀錄(資料轉移憑據)消失的風險。
- (二) 利用共識決的制度來保證同一份資產不可能轉移給一個以上的對象。一旦有重複使用(double spending)的情形，該資產的轉移均無法獲得驗證，也不會記入任何一處的帳冊。
- (三) 智慧型契約，也就是在某一角色達到某一規則所訂的條件時，便由系統自動生效履行的設計。這條件可能是某份量以上的勞務(如 computing work)，而由契約獲得的可能是某一數量的工作報酬。
- (四) 利用密碼學技術來確認參與者之身分、意思之表達、及不可否認性、並保證交易記錄之不可竄改與完整性。

前三項如何做到，顯而易見。第四項在日常工作，包括資訊人員的工作中，頂多聽到，不太會有人親手做過，特別說明一下。區塊鏈裡用到的密碼學，其實是兩個基礎，一是雜湊演算法(hash function)，另一個是公鑰和私鑰配對。

雜湊演算法可以將資料打亂混合，重新建立一

個 hash(雜湊值)，hash 通常是隨機字母和數字組成的字串，必須具備不可逆性。譬如我們被要求每月或每季更換的登入密碼，就是用密碼的 hash 值存在系統裡，被偷走也沒關係，因為表面上看起來就是一串亂碼。密碼可以轉換成 hash，但 hash 無法反推回原密碼。區塊鏈所用的雜湊演算規格更高，使用的雜湊演算是美國國家標準局發布的 SHA 256 版本。

區塊鏈密碼學的另一個基礎，是使用網路認證的公鑰和私鑰配對。這項技術在金融業中已被廣泛使用，例如網路銀行、證券期貨網路下單等。這個系統可以做到身分確認，內容的保密，和意思之不可否認。如果用傳統的方法來思考，希望交易紀錄不被竄改，我們會用浮水印，hash 的目的就是這樣；如果有好幾筆交易要串在一起，傳統上就是用騎縫章，數位處理上則是另一次 hash。Chain 就是用 hash 把前後的 Blocks 串起來。

### 肆、區塊鏈的應用：我如今種下滿心窩的種子，至少總有一兩粒生根發芽

比特幣要求完全的去中央化、無限制的參與者、高度的共識決、一次性的匿名式記名制，所以對前述四項都採高標的設計。在應用區塊鏈做其他用途的時候，根據應用的特性，每一項都可以重新設計，不需要複製比特幣的要求。Ethereum 和 Azure 等平台都提供這種把區塊鏈的組件像積木一樣供學習者重組拆裝的服務。

區塊鏈的應用上，如果希望紀錄是永遠不會被銷毀的，可以發展不動產的權狀、病歷存檔等等；如果希望所有權的主張是確定的，也可以用區塊鏈去發展智慧財產權的效力憑據、網址申請、或是發

展不被竄改保證送達的電子郵件；如果目的是要內容得到保障，在證券業中，從發行、交易、保管都有類似的應用；如果希望去中介化，不要有中間人剝削，大家都是 peer-to-peer，也可以從捐款、投保、匯款等系統進行開發；如果希望不被複製，不會有重複消費，也可以用區塊鏈來發展電子投票或是高價奢侈品的管銷。

區塊鏈的應用這麼多種，那些會成功？胡適

曾翻譯 Robert Browning 的情詩「你總有愛我的一天」，其中有一句「我如今種下滿心窩的種子，至少總有一兩粒生根發芽。」這麼多區塊鏈的試點項目，總有幾件會成功的吧！一旦成功，會顛覆所有現在扮演中央或集中角色的金融服務業。既不能阻擋也不能逃避這個浪潮，不如面對它、理解它、加入它，取得引導區塊鏈在自己行業裡發展方向的地位。

表一 誰想要區塊鏈？

訴求	應用	實例
記錄的	雲端儲存服務	STORJ
	存在性高	Factom
	病歷建檔管理	Healthnatica, Philips Health, Tierion
所有權的	智慧財產權的效力	Monegraph
	主張確定	Namecoin
內容的安全保障	電子郵件	Bitmessage
	證券發行	Linq (Nasdaq), Overstock.com
	證券交易	Bitshare
	證券保管	DTCC
去中介以降低成本	捐款系統	BitGive
	投保系統	Epac, Dynamis
	匯款系統	R3
記名制	電子投票	e-Residency, BitCongress
	防複製	SKuchain

作者為臺灣證券交易所副總經理兼資訊長暨本公會金融科技專案小組委員

# 以金融科技建置金融生態圈， 共享、共創資訊服務平台

■ 劉國安

「2015 年金融科技元年」在金管會曾銘宗前主委宣示後，隨即成立金融科技辦公室及金融科技諮詢委員會，計畫提出「金融科技白皮書」，臺灣金融服務業聯合總會亦成立新臺幣十億元的金融科技基金，首期已募集新台幣二億元；中華民國證券商業同業公會在金管會證期局指導下成立金融科技專案小組緊鑼密鼓的討論「證券業運用金融科技之現況及未來規劃案」，筆者有幸以外部委員身分（現任寶碩財務科技總經理與台北國際金融資訊協會理事長）與王可言（博士）（現任臺灣金融科技董事長），全程參與各個工作小組會議，本人謹就金融科技專案小組共識結論之一 -- 「建置金融生態圈，共享、共創資訊服務平台」建議案進一步闡述說明如后。

## 壹、證券業電子交易現有供應鏈關係

### 一、證券業的數位技術應用領先銀行與保險業

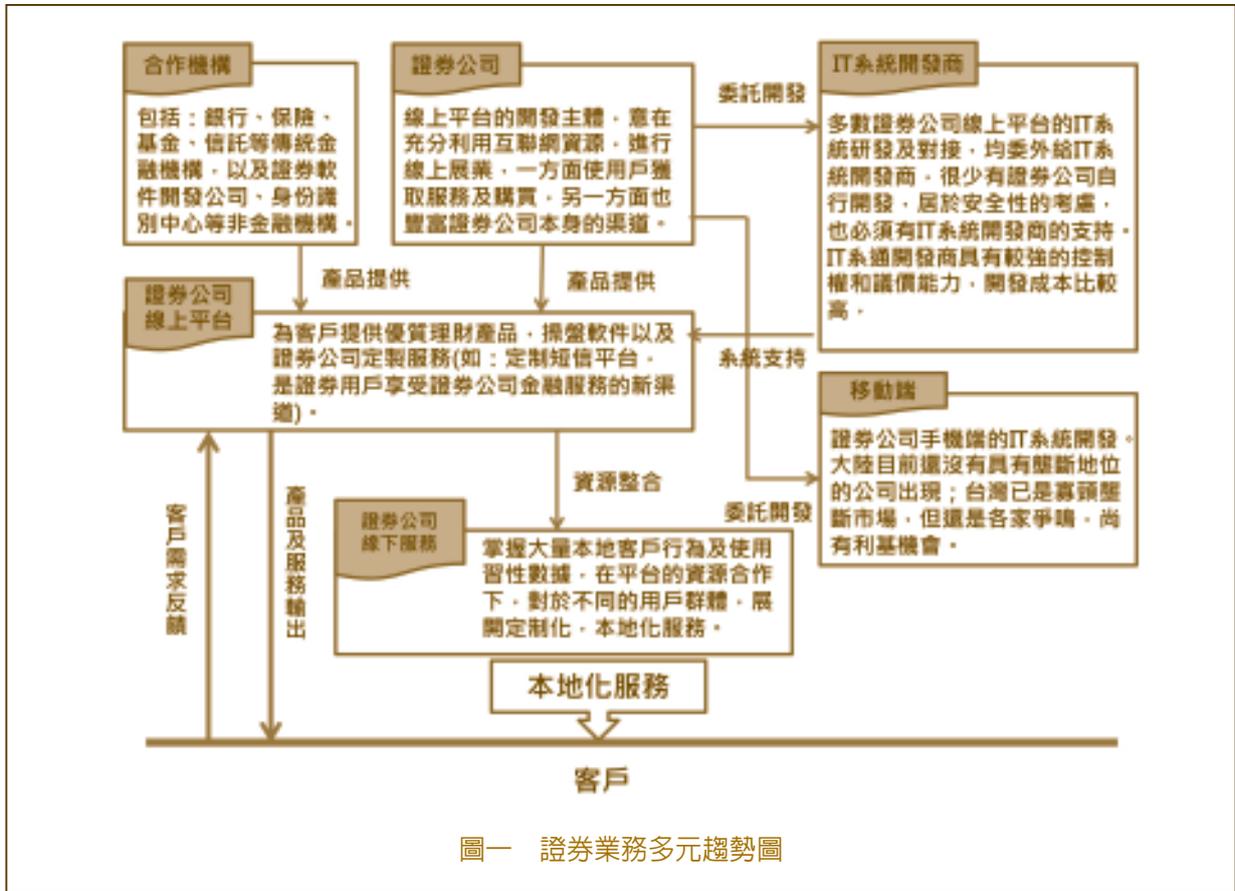
檢視台灣證券業、銀行業、保險業金融數位化的現況發展，以證券業最早投入網頁下單、AP 下單及 APP 下單，電子交易量占比已超過 58%；銀行業次之，主要投入網路銀行及 WEB ATM；保險業投入最少，主因監理法規限制，僅有少數商品開放網路交易。

綜觀證券商所提供的電子交易軟件尚停留在以「商品」為核心的設計架構上，僅提供標準化金融商品行情資訊、走勢圖、技術分析、財經新聞、基本資料、簡單警示條件等，再整合線上開戶 / 電子

憑證下載安裝 / 下單中台及帳務後台等服務；亟待改善為以「消費者」為核心的設計架構，提供個人客製化的商品資訊、精簡的交易流程、友善的操作介面、跨螢幕資訊同步等等服務，才能符合「互聯網 + 證券」核心價值。

### 二、證券業電子交易軟件現有供應鏈關係

證券業電子交易軟件現有供應鏈屬直線型上中下游單向服務關係（參考圖一），資訊處理可概分為三大塊：前台行情資訊、中台交易與風險管理及後台帳務與金流，多數證券商基於資訊處理成本考量，衍生出供應鏈中各種合作關係：



圖一 證券業務多元趨勢圖

(一) 前台行情資訊

1. 中小型證券商合作模式

中小型證券商電子交易軟件前台行情資訊多數採用證券資訊服務廠商提供的標準版，再請廠商整合自家的線上開戶 / 電子憑證下載安裝 / 下單中台及帳務後台，再依電子下單客戶數規模決定維運模式如下：

- (1) 模式一：行情資訊主機群與自家交易主機及帳務主機在同一個 IDC 業者機房—優點每筆交易網路回應時間符合業界水平，缺點每月需支付 IDC 機房租金及行情 + 交易網路專屬頻寬費給電信業者，此外每台行情資訊主機每月需支付固

定費用給提供解決方案的資訊服務廠商；

- (2) 模式二：行情資訊主機群與自家交易主機及帳務主機在不同 IDC 機房—缺點每筆交易網路回應時間不一，因為行情資訊主機與交易主機及帳務主機分屬不同網段，優點每月僅需支付 IDC 機房租金及交易網路專屬頻寬費用給電信業者，行情資訊主機及頻寬依使用人數每個月支付不定額費用給提供解決方案的資訊服務廠商。

2. 大型證券商合作模式

大型證券商因電子下單客戶數規模大，為維持競爭優勢會採用上述的模式一，且要求證

券資訊服務廠商定制專屬功能；甚至為免受制於證券資訊服務廠商，亦自主開發電子交易軟件及行情資訊主機，與上述模式一共用 IDC 機房及頻寬，優點每筆交易網路回應時間優於業界水平，電子交易軟件有專屬特色功能，缺點每月需支付 IDC 機房租金及行情 + 交易網路專屬頻寬費用給電信業者，此外每台行情資訊主機每個月需支付固定費用給提供解決方案的資訊服務廠商，自有電子下單軟件還需維持一組 IT 人員費用。

## (二) 中台交易與風險管理及後台帳務與金流合作模式

### 1. 大型證券商自主開發

大型證券商對中、後 IT 的設備及人力的投資每年都維持相當成長，引進新設備、新技術、新人才不遺餘力，改善冗長的中後台作業流程及繁瑣的操作介面，更甚者積極投入「亞洲盃資訊處理中心」。

### 2. 中型證券商自主及委外聯合開發

中型證券商對中、後 IT 的設備及人力的投資每年只維持相當水平，以因應法規修改及新商品交易上線所需的資訊系統修改，部分資訊系統的昇級尚需委託 SI 公司，無暇他顧「亞洲盃」。

### 3. 小型證券商全部委外開發

小型證券商對中、後 IT 的設備及人力的投資每年只能捉襟見肘，勉強維持資訊系統維運，遑論資訊系統升級，當法規修改及新商品交易上線所需的資訊系統修改，只能全部委託 SI 公司協助，或是延後上線，削弱經紀業務競爭力業務。

解決小型證券商中、後 IT 資訊系統昇級的問題，以推動第三方公司規劃、建置「雲端中、後 IT 資訊系統解決方案」與 IDC 雲端機房基礎建設聯合維運最佳，應再考量個資保密、資訊安全及自身競爭力，選擇全部移轉或部分移轉或僅新種業務移轉；唯中、後 IT 資訊系統技術及 Domain Know How 非筆者專長在本文不多做論述。

## 三、成交量長期低迷，每筆交易的 IT 資訊處理成本成為沉重負擔

多數證券商將 IT 的投資視為固定成本，當股市交易量大，每筆交易的 IT 資訊處理成本低，相對的股市交易量小每筆交易的 IT 資訊處理成本高。所以當股市處於牛市階段，證券商與證券資訊服務廠商間合作關係相安無事；當股市進入熊市階段，證券商獲利能力大幅下降，與證券資訊服務廠商間合作關係相對緊張，屢屢要求降低資訊傳輸費，因此證券資訊服務廠商營收大受影響，對電子交易軟件創新研發投資也下降，長久下來將不利整體證券相關產業的發展，所以如何降低每筆交易的 IT 資訊處理成本成為當務之急！

## 貳、「互聯網 + 證券」時代來臨，金融科技 (Fintech) 翻轉生態圈，降低 IT 資訊處理成本

達沃斯世界經濟論壇 (WEF) 中，專家學者整理全球金融科技的應用發展提出「金融科技 (FinTech)」六大功能：1、支付 (Payments)，2、保險 (Insurance)，3、存貸 (Deposit & Lending)，4、籌資 (Capital Raising)，5、投資管理 (Investment Management)，6、市場資訊供給

(Market Provisioning)；六大核心價值：1、流線型設施 (Streamlined Infrastructure)，2、高價值活動自動化 (Automation of High-Value Activities)，3、中介減少 (Reduced Intermediation)，4、數據策略性角色 (The Strategic Role of Data)，5、專業化利基商品 (Niche, Specialized Products)，6、賦權顧客 (Customer Empowerment)；十一種創新：1、無現金世界 (Cashless World)。2、新興支付 (Emerging Payment Rails)。3、價值鏈裂解 (Insurance Disaggregation)。4、保險串接裝置 (Connected Insurance)。5、替代管道 (Alternative Lending)。6、通路偏好移轉 (Shifting Customer Preference)。7、群眾募資 (Crowdfunding)。8、賦權投資者 (Empowered Investors)。9、流程外部化 (Process Externalization)。10、機器革命 (Smarter, Faster Machines)。11、新興平台 (New Market Platforms)。這些見解已被金融界、資訊科技公司、新創團隊奉為圭臬，紛紛加入「金融 + 科技」的生態圈，準備大展鴻圖。

### 一、金融科技翻轉前台行情報價供應鏈關係，金融生態圈將取代

現有電子交易軟件前台行情資訊供應鏈參與者，基於競爭關係各自為政，大型證券商與證券資訊服務商皆建立一個龐大行情資訊數據庫，相關數據採集、整理、儲存、分析、結果、應用、維運，已經耗損大部分資源，所呈現電子交易軟件，各家功能相似度高達 80% 以上，缺乏特色功能及差異化服務，投資人的使用滿意度普遍不高，更遑論創新，金融科技興起給大家一個反省的機會。

### 二、金融科技專案小組共識的建議「以金融科

### 技建置金融生態圈，共享、共創資訊服務平台」

從大數據處理的過程解構 -- 數據採集→數據存取→基礎架構→數據處理→統計分析→數據挖掘→模型預測→結果呈現，金融科技專案小組成員認為前台行情資訊供應鏈可以重組成新的證券金融生態圈，可以達成幾個目的：1、降低每筆交易的 IT 資訊處理成本。2、避免 IT 基礎建設重複投資，用多少量付多少錢。3、金融生態圈的成員，不論公司規模大小，有相同競爭基礎點。4、金融生態圈參與者憑藉自身技術及 Domain Know How 創造自己的價值。5、推動數位金融 3.0 → 4.0，實現互聯互通，金融生態圈參與者「共贏」。6、整合跨領域諮詢，讓台灣成為亞太地區領先的金融生態圈，金融商品及創新服務的研發與投資平台。7、發揮台灣既存的優勢，掌握領先全球的關鍵技術，提升台灣金融業的全球競爭力。8、創造經濟新動能與新希望，立足亞洲，進軍全球。9、配合政府法規鬆綁加強自我監理、力求價值創造與風險控管平衡。

### 三、金融科技的金融生態圈核心價值在「共享、共創」

金融科技的技術、觀念主要有四個：大數據技術 (Big Data)、行動科技 (Mobility)、社群媒體 (Social Network)、雲端技術 (Cloud)。在上述四個技術創新下，傳統金融市場的價值鏈將大幅改變，從過去的鏈狀結構演進為網狀，市場參與者透過 IT 設備在一個安全的平台上或雲端空間處理交易流、資訊流、金流、風險監管等，達到最小時差、最低成本觸及、最大效率下完善整個金融市場功能。

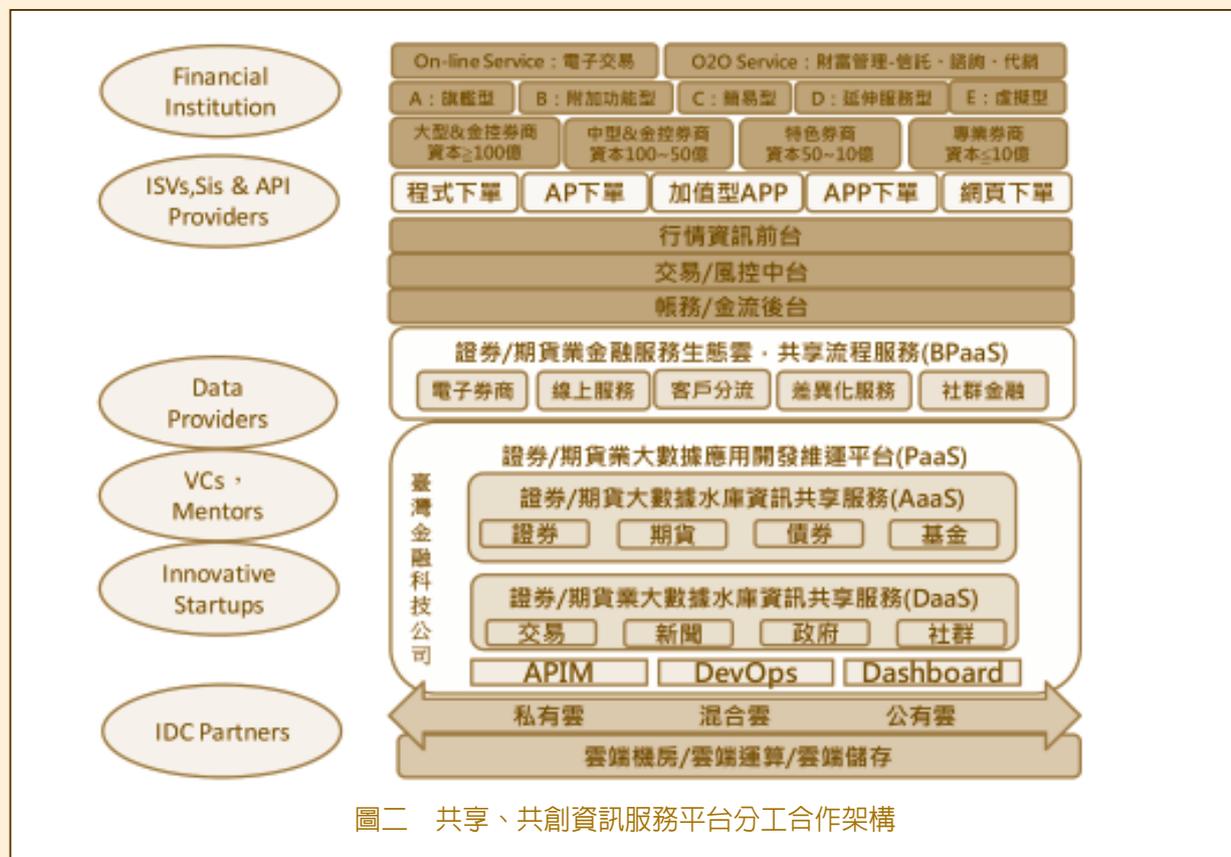
金融科技公司的核心競爭力在「破壞式創新」，

循著模仿→精進→創新的過程降低失敗的可能性，金融資訊供需之間演變成循環應用，供應鏈上下游之間的藩籬被解放，形成一個新的生態圈以「共享、共創」的核心價值重組。例如：政府 Open Data 開放平台，金融科技公司可就金融業相關的大數據進行收集、分析，再提供開放 API 給證券商 / 證券資訊服務商 / 創新團隊等開發 APP，使用 APP 的投資人回饋使用經驗，APP 開發者與數據庫收集、分析者再據以升級 APP 功能，循環復始，金融生態圈就成型。

#### 四、共享、共創資訊服務平台分工合作架構 (參考圖二)

共享、共創資訊服務平台由三大區塊組成：

1、應用服務提供者：由金融科技公司 / 資訊服務公司 / 證券商 / 創新團隊共同組成，結合 Domain Know How 及資訊技術，提供標準化及客製化投資工具軟件與服務。2、證券大數據中心 (DaaS 及 AaaS) 建置及經營者：由臺灣金融科技公司擔綱，提供 Big Data Lake/API Management/BSS&OSS/ Stock API&BPaaS 等服務。3、大數據：分為結構性資料有證券 / 金融期貨 / 基金 / 債券 / 外匯 / 商品期貨交易資料、政府開放資料平台、集保 / 財金 / 聯徵 Databank、個人、公司及經營者徵信資料、產業及個股研究報告、總體經濟及個體經濟數據及其他資料庫等；非結構性資料有社群資料、論壇、PTT、國內 (國際) 財經新聞、國內 (國際) 財經論壇、第四台 (網路) 投顧影音節目等；資料取得方



圖二 共享、共創資訊服務平台分工合作架構

式有合作收集及公開收集；原始資料由 Owner 及 Re-seller 提供。三者間既是服務的需求者，也是服務的供給者，供需關係錯綜複雜，需生態圈參與單位共同訂定證券資訊與服務 API 共通標準、合理安全的管理及使用付費機制，建立金融生態圈永續經營的發展。

七大機制組成：1、SaaS+：金融科技公司及資訊服務廠商提供高附加價值功能的模組及 API 或加值版投資工具軟件，再由中大型證券商整合成客製化投資工具，服務高端投資人。2、SaaS：由金融科技公司或證券商提供標準版投資工具軟件，服務中低端投資人。3、BPaaS：由金融科技公司提供彈性事業流程整合與優化平台，透過生態圈，快速共創創新事業模式與價值。4、AaaS：由金融科技公司提供大數據分析服務，容納百家深度分析與即時資訊警訊推播，強化國際競爭力。5、DaaS：由金融科技公司共建大數據水庫與資訊服務平台，廣納整合國內外相關資訊，提供經濟合理收費整合資訊。6、PaaS：由金融科技公司快速開發整合電信業者雲端機房營運平台，支援大中型證券商內部創新開發，小型證券商雲端服務。7、IDC Cloud Service：由 IDC 業者提供私有雲、混和雲及公有雲三種網路環境，以及雲端運算及雲端儲存主機群，支援金融生態圈的基礎建設。

### 五、共享、共創資訊服務平台成功的應用範例 (參考圖三)

筆者所服務的公司為驗證「下單行情軟件共享資訊服務平台」的可行性，以 HTML5 技術將 APP/AP/WEB 下單行情程式整合成共用一套 Source Code，再根據使用者的 Device 及操作習性設計 UI

及 UX 的人機介面，APP/AP/WEB 的資訊來自同一組主機群，所有資訊跨螢幕同步，軟件功能升級及商品資訊維護皆由主機群處理，降低龐大客服維運人力，並結合證券商線上開戶 / 電子憑證 / 金流帳戶 / 中台交易 / 後台帳務等等資訊，已完第一代版本上線測試，並將產品命名為「金界通」，適用於專業經紀商拓展電子交易業務，APP/AP/WEB 下單看盤程式共用同一組帳號，大幅降低電子下單軟件費用支出。

以 HTML5 開發 APP/AP/WEB 下單行情程式另一個優勢，所有新增功能模組都可以用 WEB 開發工具處理，以外掛 icon 串接，運用證券商大數據交易所數據庫 API 及雲端運算，將分析結果推播給使用者。證券商依客戶分流管理後的投資需求，提供軟件差異化服務，仿造嘉信理財設計套裝化理財服務收取不同等級的手續費，創造營收新藍海。

## 參、金融科技對證券商未來發展趨勢

### 一、證券行業進入互聯網經濟時代

經紀業務收入快速壓縮，營業網點必須轉型，成功的營業員需擁有多元化綜合金融服務職能；未來證券資訊軟件將瘦身，用戶使用頻率高的功能將被突出呈現；利用大數據挖掘客戶的價值，以客制化服務強化黏性。

### 二、一戶通將改變傳統金融業競爭格局，凸顯綜合服務能力

金管會研議開放一戶通，有助於證券商擴大客戶服務範圍，證券商需強化服務渠道、多樣化商品、服務內容、研發能力爭取客戶。



圖三 共享、共創資訊服務平台成功的應用範例 - 金界通

### 三、服務與產品差異化訂價

互聯網的介入給證券行業的經營差異化帶來轉機，可以從手續費套餐化、產品設計、客制化服務三方面下手。

### 四、證券行業未來發展前景在中產階級財富管理

中產階級的財富管理服務尚未被滿足，證券業最具競爭力是憑藉多年累積的營銷經驗及用戶信任，建置 O2O 金融綜合服務能力，發揮財富管理價值。

台灣金融科技發展雖落後歐美日韓，甚至大陸，但以台灣金融業與資訊產業的企圖心，應急起直追，結合產 / 官 / 學 / 研的力量，及政府創投基金與民間創投資金扶持金融科技新創公司的發展，鼓勵共享、共創資訊服務平台，將台灣場域成功經驗

外銷大陸及東協市場，助力台灣金融業打亞洲盃。

作者為實碩財務科技總經理暨本公會金融科技專案小組委員

# 從 AI 人工智慧與機器人理財顧問發展，探討數位金融下之證券商人員轉型之路

■ 張向宜

2016 年 3 月 9 日起，南韓世界圍棋棋王李世乭代表人類與谷歌人工智慧系統 AlphaGo 進行世紀對決，9 日首戰後，連敗三場，這是人工智慧首度在圍棋領域擊敗人類頂尖高手，雖於 3 月 13 日的第 4 場，扳回一城，但在 3 月 15 日的終戰究竟仍告敗北。不論人類與超級電腦間競賽之立足點是否具有客觀性與公平性，也不論南韓棋王李世乭的敗仗是否足以代表人類的智慧不及電腦，但不可諱言，此一歷史時刻，不只是引起圍棋界譁然與震驚，更引發世界各領域高度關切人工智慧未來之發展。從 Google 發展 Google map、Apple 發展 Siri 以致現今 Google 所發展之「自動駕駛」技術等，人工智慧與機器人科技的朝向「神進化」的速度，似乎預告「人工智慧」將帶給未來人類有著更方便的生活，也在無聲無息中改變世界的方向。

那證券市場的投資呢？人工智慧與機器人是否有可能運用在此？其實，自動化程式交易 (Auto Trading) 與高頻交易 (High Frequency Trading, HFT) 早已被廣泛運用在全世界證券市場，各種精良的技術分析軟體不斷推陳出新，高科技發展無形中推動金融業向數位金融 (Fintech) 的浪潮邁進。根據世界經濟論壇<sup>1</sup> 針對未來的金融服務提出的報告，FinTech 係涵蓋支付、保險、存貸、籌資、財富管理和市場資訊提供等六大領域，所以將人工智慧運用在證券市場之投資分析或理財規劃，應是可預見之大方向。「今日美國報」<sup>2</sup> 於 1 月份曾報導說，美國投資界今年大肆推動機器人理財顧問科技，係根據投資者的財務目標和忍受風險能力，幫人挑選股票的線上服務。只要按個鈕，股票投資帳戶就會充滿健全的股票組合。機器人理財顧問早就有人嘗試，不過美國嘉信理財公司 (Charles Schwab) 2015 年時已把它變成主流做法。嘉信理財在 2015 年初推出的智能組合服務 (Intelligent Portfolios)，到 2015 年 9 月底已有 41 億元美元資金，每個客戶平均投資 8 萬 5000 美元。而提供類似理財投資服務的 Betterment 金融機構，至 2015 年底管理的資金也暴增 191%，達到 32 億元美元，每個客戶平均投資 2 萬 5000 美元。嘉信理財的這類客戶平均年齡 44 歲，Betterment 的客戶也有 75% 年逾 32 歲<sup>3</sup>。

1 The World Economic Forum, committed to improving the state of the world, is the International Organization for Public-Private Cooperation. It was established in 1971 as a not-for-profit foundation and is headquartered in Geneva, Switzerland.

2 《今日美國》(USA Today) 是美國全國性日報，1982 年 9 月 15 日創刊，是美國發行量第二大的報紙。

3 資料來源：我國科技部駐舊金山台北經濟文化辦事處科技組 2016 年 1 月 6 日科技短訊報導

我國主管機關金管會也早在 2014 年感受到此一金融發展潮流，自 2015 年起提出股市揚升計劃及數位金融 Fintech 之觀念<sup>4</sup>，前金管會主委曾銘宗先生更在 2015 年 9 月 16 日彭博 - 金融經貿論壇，公開發表推動金融科技創新之報告，其報告內容深度闡述延續式創新 (Sustaining Innovation) 與「破壞式創新」(Disruptive Innovation) 之意涵，冀望我國切實了解國外 Fintech 發展已一日千里，金融業莫再瞻前顧後，我國更應體悟加速推動金融市場開放與改造企業體質之必要性，以迎頭趕上。不僅如此，主管機關更同時高瞻遠矚，關注在這波 Fintech 數位浪潮推動的營業據點虛擬化、接單服務行動化的趨勢下，證券商如何規劃從業人員定位與轉型之道。為此，證券商業同業公會特就此議題，商請券商代表及專家學者共同成立專案小組研究，筆者有幸忝為該專案小組秘書，故謹以拙筆簡要說明研究案之內容，期能在證券商人員轉型之關鍵時刻有所助益。

## 壹、2008 年金融海嘯後，證券業面臨之嚴峻課題

### 一、現況：近五年證券商受託買賣人員已逐步減少 13.6%

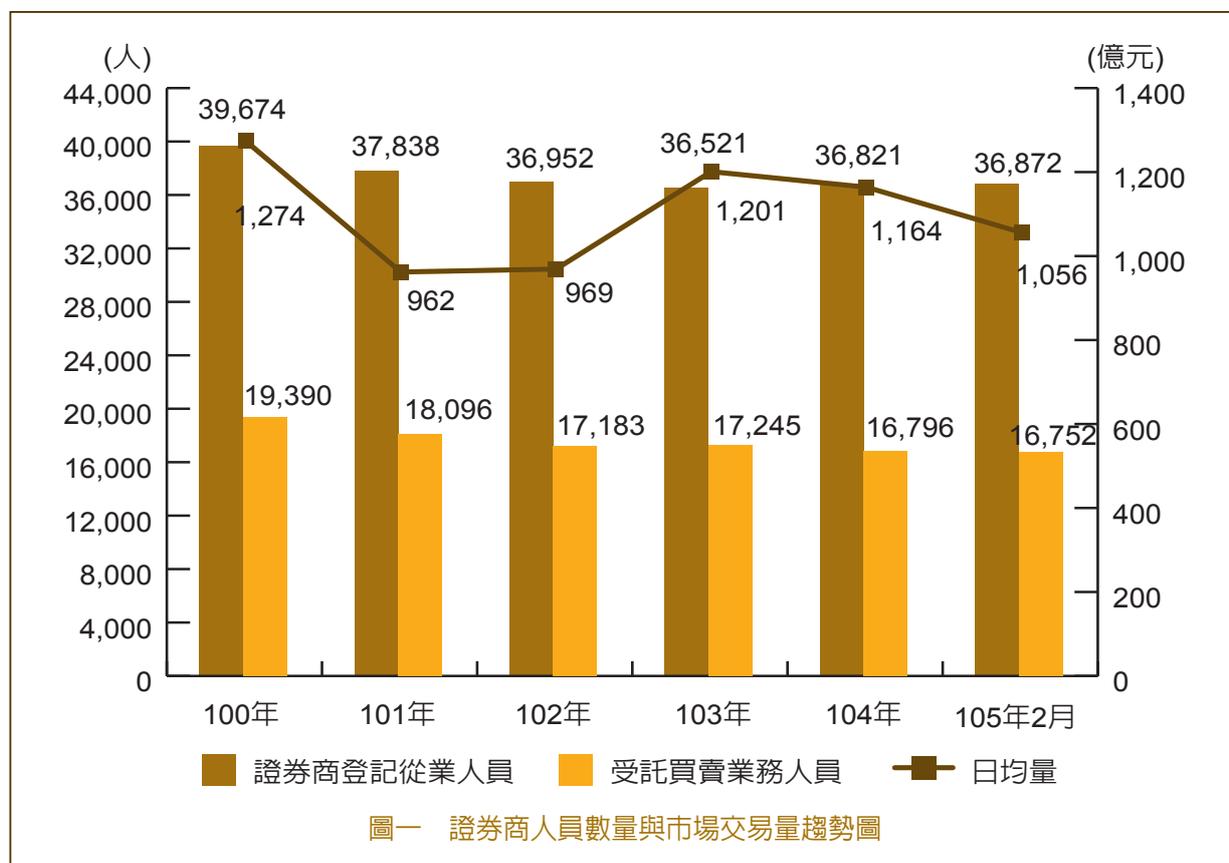
源自 2007 年末美國次貸風暴所引發的金融海嘯，自雷曼兄弟倒閉，二房及 AIG 被美國政府接管後陸續引發的效應，大舉衝擊全球證券市場。台灣加權指數從 2008 年 9 月初的 6,813 跌到 10 月底的最低點 4,110，整整跌了四成。而證券市場交易量與證券市場榮枯息息相關，2008 年間發生的金融海嘯，同樣影響我國證券市場甚鉅，2008 年 1 月底日均量為新台幣 (下同) 1,581 億元，但至 2008 年 12 月底日均量僅剩 695 億元 (平均全年度日均量為 1,223 億元)，雖曾於次年 2009 年全年日均量回升至 1,400 餘億元，惟其後幾年仍逐步滑落。證券

商從業人員與證券市場是生存與共，從其登記人數的增減即可探知市場興盛及展望，2012 年至 2013 年間年度日均量跌破 1,000 億元，而證券商人員登記數也隨之減少。依據臺灣證券交易所統計資料<sup>5</sup>，證券商全體從業人員自 2011 年 12 月底至 2016 年 2 月底，登記人數自 39,674 人減少為 36,872 人，減少幅度為 7.06%，另受託買賣業務人員自 2011 年 12 月底至 2016 年 2 月底，登記人數自 19,390 人減少為 16,752 人，減少幅度約為 13.6%。

雖於 2014 年年度日均量回升至 1,100 億元水準，惟證券市場從業人員登記人數仍持續減少 (參圖一)，且尤以受託買賣業務人員之登記數下降幅度較大，此現象或有部分屬人員屆齡退休之情形，但絕大部分應係證券商從業人員在面臨證券市場交易量萎縮及激烈競爭之困境下，黯然退出市場之情形。

4 資料來源：金管會 2015 年 2 月 3 日新聞稿「金管會推動證券市場揚升計畫」。

5 資料來源：臺灣證券交易所網站。



## 二、證券商面臨 Fintech 競爭與轉型課題

### (一) Fintech 技術發展間接取代員工職能？

證券商對於數位金融發展，各有其不同規劃。以初階段而言，應屬開發具有創新特色之金融商品及便利化之行動交易系統，以提高客戶對於數位金融與行動交易之黏著度。但當未來交易普遍行動化後，證券商將勢必面臨通路虛擬化、人員轉型化的企業改造工程。通路虛擬化後，可預見將發生傳統分公司經紀業務據點之人力效益降低、傳統銷售商品模式可能逐漸式微、新興 Fintech 創新業務可能非傳統證券商員工所可駕馭等情形。如何為這些長年以來堅守崗位之員工彰顯職場

價值，尋找提升職能與產值之道，使他們歷年累積的證券實務經驗與深厚客戶人脈，得以在 Fintech 時代獲得最佳之發揮？多數證券商均積極思考如何為證券市場及從業人員另闢一片經營藍海，而「財富管理業務」似是藍海中之主軸業務。

### (二) 發展財富管理業務是唯一方向嗎？

其實證券商早自 2005 年起即得開辦財富管理業務，但因當時係以財富管理專戶方式辦理，並未比照銀行以信託架構辦理財富管理業務，且營業員受限必需專任，故證券商拓展財富管理業務之起步較慢。主管機關體察證券業者經營環境與市場發展需要後，進一

步於 2009 年開放證券商得以信託方式辦理財富管理業務，後續並開放營業員得兼任財富管理業務，至此，證券商對財富管理業務才屬積極強力耕耘之階段。根據臺灣證券交易所統計，截至 2015 年底，共有 11 家券商開辦以信託方式辦理財富管理業務，證券商財富管理業務信託資產規模，由 104 年初新台幣 819 億元成長至年底達 1,241 億元，年成長率 51%，並於 104 年 5 月起即突破新台幣千億元大關<sup>6</sup>……但當我們停下腳步思考，證券業發展財富管理業務後，因面臨數位金融之競爭環境，對於人員轉型策略若只是將人員再次全數投入財富管理市場，未提出「差異化」策略者，此舉恐將成為與銀行業共創「財富管理業務」競爭的紅海！再者，證券商是否應該思考，具備不同經營能力與資本的證券商，全部都能從事財富管理業務？財富管理業務是證券商人員轉型的唯一之道嗎？

## 貳、證券商轉型策略與萬人轉型方向

### 一、證券商之因應動見觀瞻

證券商如何將 Fintech 之競爭，轉而結合 Fintech 成為自身優勢，將影響上萬從業人員未來職場方向，所以探討本議題時應首重證券商之轉型策略。為能清楚分析研究本議題，我們先從證券商的經營規模、資本額、是否具備集團資源及法規環境等條件，歸納出證券商四種不同經營型態，並將之

可能發展方向，做以下概要說明：

#### (一) 資本額 100 億元以上證券商

資本額超過 100 億元之證券商，多屬金控型或集團型證券商，在證券市場深耕多年至今才能有如此成績，此等證券商擁有優質的資本、豐沛的高階證券經營人才且長期培養自行開發金融商品及系統之能力，在數位金融浪潮來襲前已敏銳嗅出市場氛圍預作準備，且大多能結合集團資源響應主管機關打亞洲盃之政策，趁勢部局國際化，並在主管機關揚升計劃下，逐步規劃拓展新種業務。所以，對於資本額 100 億元以上之證券商而言，面臨數位金融的競爭，恰是給與企業體一個刺激創新、脫胎換骨與轉變經營體質之良機，論其發展趨勢，財富管理業務確為轉型重點發展項目之一，但更重要的是，應投注心力於創新策略形成與吸收數位金融人才，並同步發展數位金融，全面投入行動交易、大數據、雲端策略、進行國際化布局、海外併購、深耕財富管理業務以及拓展新種業務如自然人借券與借貸款項等多元化業務。

#### (二) 資本額 50 億元以上 100 億元以下證券商

資本額超過 50 億元未達 100 億元之證券商，部分屬金控型或集團型證券商，在證券市場亦已深耕多年，此等證券商擁有優質的證券經營人才且大多富有集團資源，在證券經營策略上偏向結合集團方針發展公司政策。但由於「證券商辦理財富管理應注意事項」第

6 資料來源：臺灣證券交易所 105 年 1 月 18 日證交所新聞。

6 條<sup>7</sup>，證券商以信託方式辦理財富管理業務資本額需 100 億元以上之主要門檻規定，所以面臨數位金融的競爭，資本額 50 億元以上 100 億元以下證券商多選擇配合集團整體業務規劃，仍會發展數位金融、行動交易以提升服務品質，另雖囿於資本額或集團整體考量不自行開辦以信託方式辦理財富管理業務，但仍可以專戶方式發展財富管理業務等多元化方式發展。

### (三) 資本額 50 億元以下證券商

資本額 50 億元以下證券商，經營規模較屬中型與區域型證券商，部分亦有金控型或集團型證券商，此等證券商多能清楚其自我定位與發展方向，且在交易技術層面多已開發行動交易系統以提升服務品質，並與大型券商合作複委託業務之互利模式，再搭配傳統基金銷售或合作推廣保險商品業務，吸引不同需求之客層，雖無法提供開辦財富管理業務，但此等券商如能發展自我經營特色(例如專注於經營投資銀行業務)，或提供區域型客戶客製化之服務，如此應能找出公司轉型方向與獲利模式。

### (四) 專業證券商

經營單一業務之證券商，經營規模較小，多數服務傳統型交易之在地客戶，業務範圍較

不易多元化，也較無資源提升數位化之交易系統。此等證券商雖無法提供開辦財富管理業務，但仰賴長期在全國各區域深耕客戶，其經營利基即是營業員深閭客戶交易習性與喜好，故多能提供特定客戶客製化服務，再搭配傳統基金銷售或合作推廣保險商品業務，如此應能找出公司轉型方向與獲利模式。

## 二、證券商人員分布概況

依前所述，目前證券商從業人員分布於此四類不同經營規模證券商之狀況為何？我們自臺灣證券交易所登記人員資料中，整理分析如圖二<sup>8</sup>：

而證券商不同之轉型方案其影響之證券從業人員分布數又為何？我們整理分析如圖三<sup>9</sup>：

從上可知，資本額 50 億元以上證券商囊括了約 76% 的從業人員，而此類證券商多屬資本充足、具強烈發展企圖心之金控或集團型證券商，故應有充分資源與能力渡過數位金融發展下的轉型期。

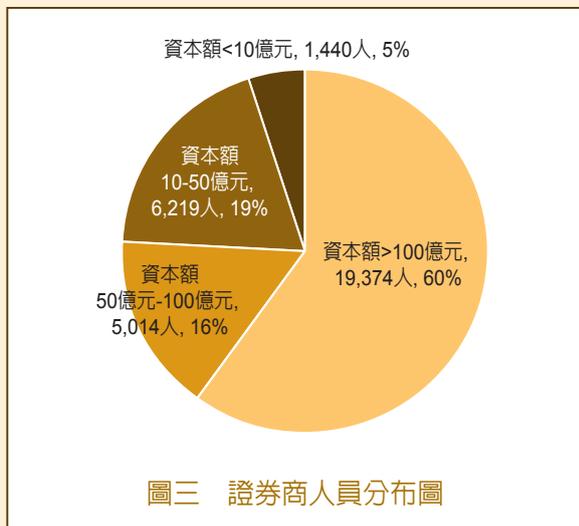
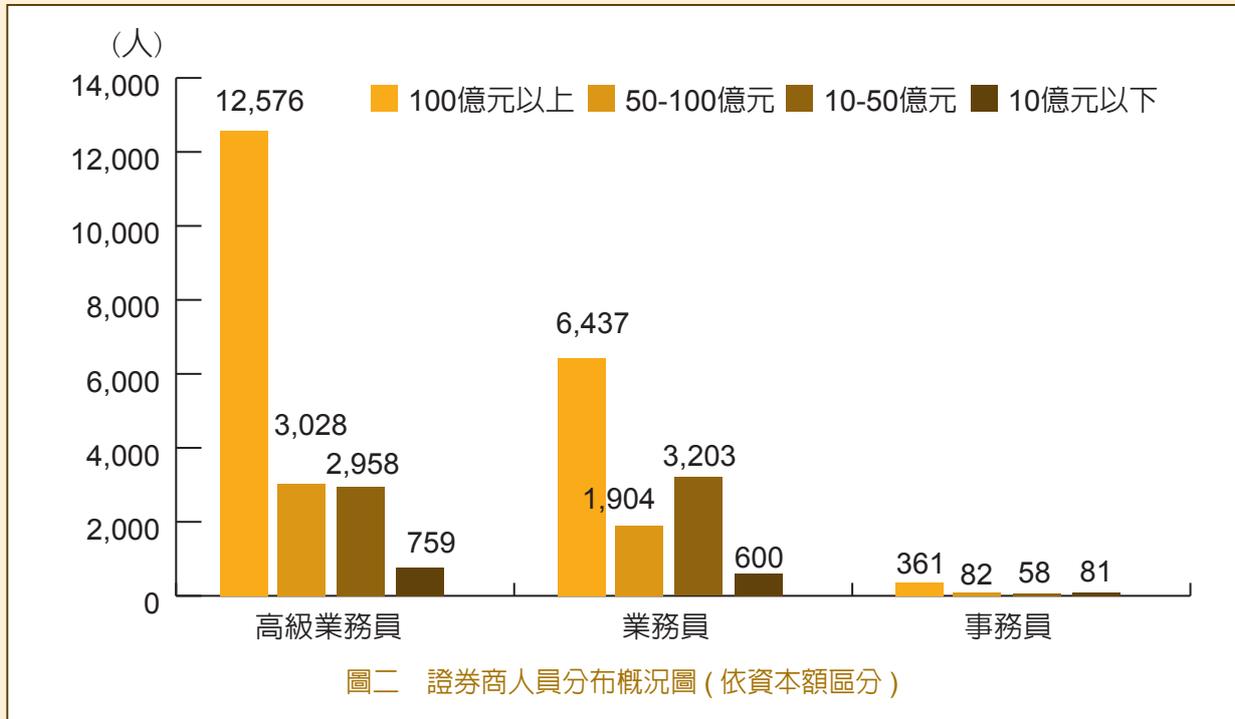
## 參、創造具有台灣特色的數位金融

一、Fintech 源起於歐美先進國家，而中國在近年經濟快速成長下，也發展出屬於自己的「互聯網」金融商業模式，但究其根本，其發展模式都是憑藉該等國家之歷史、地域及金融環境而形成。以歐美國家為例，其金融與證券交易

7 證券商辦理財富管理應注意事項第 6 條：「證券商申請辦理第二點第一項第二款業務，應符合下列資格條件，並經本會核准：……(二) 財務狀況符合下列條件之一：1. 最近期經會計師查核簽證之財務報告顯示淨值達新台幣一百億元以上，且不低於實收資本額。2. 最近期經會計師查核簽證之財務報告顯示總資產達新台幣二百億元以上，淨值達新台幣六十億元以上，且不低於實收資本額，最近三年均有獲利。3. 直接或間接持有證券商股份百分之百之控制公司，或對證券商具有控制性持股之金融控股公司，符合前二款條件之一，並出具無條件且不可撤銷之保證以擔保其債務者」。

8 資料來源：臺灣證券交易所提供人員登記資料，由筆者整理資料後繪圖。

9 資料來源：依臺灣證券交易所提供人員登記資料，由筆者整理資料後繪圖。



市場之形成歷史，可溯及 1613 年時最早設立的證券交易所「荷蘭阿姆斯特丹證券交易所」，而世界四大證券交易所之一倫敦證券交易所則是 1773 年設立，數百年的金融交易市場歷史與不斷高度發展的交易技術，使歐美先進國家

累積了深厚的金融市場能量並持續發展不斷向前。而中國因幅員遼闊，一般鄉鎮的金融服務普及率甚低，所以虛擬的金融服務結合智慧型手機之普及，互聯網金融才應運而生並且於近年大放異彩。有別於歐美國家與中國，我國的金融環境完善，金融服務據點普及，人民知識水準與金融參與度高，兼有高度發展的科技資訊業優勢，所以在面對 Fintech 與互聯網發展趨勢時，他國發展經驗與成效雖值得肯定與學習，但更重要是思考如何發展出屬於我國特有數位金融之策略。

二、現今集中交易市場的受託買賣業務是證券市場發展的基石，由此市場所衍生之業務無疑是十分龐大且商機無限，主管機關自 2015 年初推動「揚升計劃」後，2015 年底更有「揚升計劃進階版」，一連串開放市場業務與鬆綁法規

的措施，令證券業額首稱慶外卻也應接不暇。

三、面對主管機關一連串開放的政策，證券商應思考嘗試各種新業務的可能性。原本傳統思維下的業務發展模式，在數位金融時代下恐已不再能滿足行動時代的投資者需求。近一步言，若金融商品種類及交易方式無法創新，或重心過度投注於經紀業務及固守傳統交易方式，將使證券商及從業人員收入來源過於集中，一但證券交易市場成交量大幅波動，則證券商營收及從業人員之收入將無可避免地受到影響。金融商品的創新與多元性，未來勢必影響證券商營收及從業人員收入的穩定性，故傾聽市場趨勢，逐步參與主管機關所開放的新種業務，將是數位金融時代下必走之趨勢。

## 肆、大膽敏捷，積極創新

### 一、創新，與持續創新

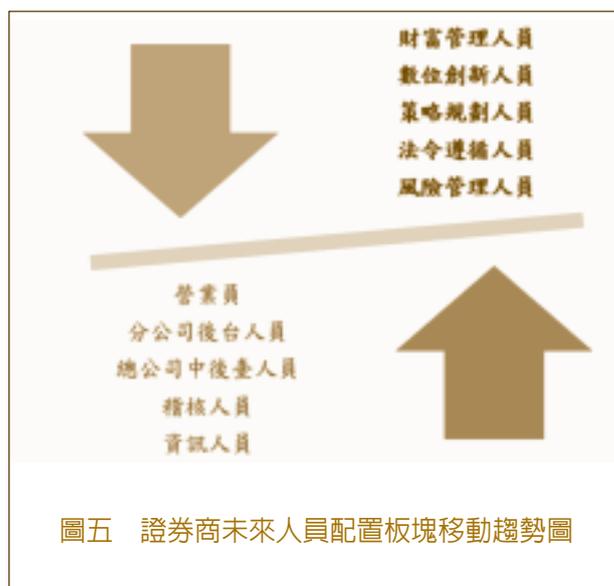
創新，是企業的生命力，持續創新則是企業

唯一之路。而證券商要銜接網路時代至數位金融時代，且面對歐美國家的 Fintech 與中國現今互聯網的競爭，能為證券商提出抗衡之道的人才，從何而來？除了長期規劃招募證券商新血外，我們現有源自傳統經紀、承銷及自營業務培養出的「週邊人才」（圖四），應該就是我們最大的資源！證券商應重新審視這些從業人員背後代表的價值，並大膽地給予「參與創新」的機會，迅速將這具有深厚證券市場經驗、且熟稔證券法規制度架構的從業人員，轉型再升級、再進化，應將是證券商邁向數位新時代的最佳助力！

二、對於現有人才的運用與升級，必須啟動有別於以往的觀點！證券商因應轉型的必然趨勢，除了引進跨領域人才外，對於現有員工應給予啓發及刺激，使之由內心自我產生變革，並提供轉型機會與資源，且內部組織及人員配置勢必作一「質與量」的變革，我們在此大膽臆測證券商未來人員配置板塊移動趨勢如下圖五。



圖四 證券傳統人才圖



圖五 證券商未來人員配置板塊移動趨勢圖

三、人才，形塑了企業的態樣，如能在數位時代下辛勤耕耘灌溉養分，證券商人才將不停發展茁

壯，即能為企業展現脫胎換骨的全新風貌（圖六）。



圖六 數位金融下證券商人員功能發展圖

## 伍、結論

### 一、「態度」，是轉型關鍵

面對這一波歐美國家發展的 Fintech 以及中國互聯網金融的競爭，證券商與從業人員的態度，是轉型成功與否之關鍵。躊躇不定或漫不經心的態度，將可能與競爭良機錯身而過，如競爭者積極結合 Fintech 科技發展而一日千里，我們此後恐難再望其

項背。證券商與從業人員是否能面對變遷進而轉型，其關鍵，應該在於是否有「正面積極的態度」。證券商首要能肯定自我經營價值，找出企業核心優勢與經營特色，且具有創造願景之強烈態度；而證券商員工更應大量吸取 Fintech 精隨，充實自己，把握轉型契機積極開發職能。堅定的態度，能指引方向，唯有證券商與員工攜手迎戰 Fintech，可達事半功倍。

## 二、規劃與配套

在這波 Fintech 浪潮下，通路虛擬化、下單行動化已是不可逆的趨勢，所以實體營業據點的

業務人員與總分公司中後台人員，我們建議可逐步實施的轉型規劃與配套措施如表一及表二：

表一 營業員轉型規劃與配套表

建議事項	配套措施	內訓、外訓專業課程建議
1. 轉型 2. 專業度提升 3. 職能開發 4. 創造數位能力與社群能力 5. 誠信形象建立	1. 規劃公司發展願景，清楚揭示公司發展方向 2. 給予員工轉換職涯機會，鼓勵員工積極開發職能潛力 3. 未具財富管理人員資格者，鼓勵取得證照。 4. 特殊優質之營業員，可思考轉型專研投資分析或研發金融商品人員 5. 對於距退休年齡 10 年以內之營業員，應著重規劃客戶銜接與經驗傳承之作業。 6. 將營業員”受託買賣”被動形象轉化成積極主動之”財富管理人員”	財富管理課程 資產規劃課程 未來趨勢課程 數位金融課程 社群營造課程

表二 總分公司中後台、稽核及資訊人員轉型規劃與配套表

人員	建議事項	配套措施	內訓、外訓專業課程建議
總分公司中後台、資訊人員	1. 轉型 2. 專業度提升 3. 職能開發 4. 創造數位能力與社群能	1. 規劃公司發展願景，清楚揭示公司發展方向 2. 給予員工轉換職涯機會，鼓勵員工積極開發職能潛力 3. 有潛質成為業務人員者，可鼓勵轉型財富管理人員，鼓勵取得證照。 4. 對於距退休年齡 10 年以內之員工，應積極規劃工作銜接與經驗傳承之作業。	財富管理課程 資產規劃課程 未來趨勢課程 數位金融課程 社群營造課程
總分公司稽核	1. 轉型 2. 專業度提升 3. 職能開發 4. 培養數位金融及電腦稽核能力 5. 培養國際化稽核人員	1. 有潛質成為法令遵循人員或風險管理人員者，可鼓勵轉型。 2. 給予員工轉換職涯機會，鼓勵員工積極開發職能潛力 3. 有潛質成為業務人員者，可鼓勵轉型財富管理人員，鼓勵取得證照。 4. 對於距退休年齡 10 年以內之員工，應著重規劃稽核技巧與經驗傳承之作業。 5. 具國際化及 Fintech 策略之證券商，應培養國際性及數位金融稽核人員能力	財富管理課程 資產規劃課程 未來趨勢課程 數位金融課程 法令遵循課程 風險管理課程 電腦稽核課程

### 三、將「速度」與「溫度」融合，即能創造屬於台灣數位金融的特色

「見賢思齊，見不賢而內自省」，貼切的說明了何以人類智慧會持續不斷進步的原因，而超級電腦的「人工智慧」的「深度學習」演算法，就是向人類智慧「致敬」的表現。金融市場的複雜性與不確定性，絕非西洋棋或圍棋棋弈所能比擬，自 2008 年金融風暴以來，全世界金融市場動盪不斷，而持續性的貨幣戰爭、美國升息與歐洲日本負利率的詭譎趨勢，不時牽動全世界投資人的心。所以，要能夠戰勝金融市場中數不清危機甚至創造商機的，「Fintech」或「智能理財機器人」只是未來助力，但不是「唯一」助力。所以我們可以確定的是，Fintech 與人工智慧提升的是「交易速度」，但機器永遠無法學習到的，就是「人類情感的溫度」。我們默默為證券市場耕耘的證券商從業人員，多年來與客戶間建立了強大的情感溫度，創造了屬於台灣證券市場自己的風格與特色。台灣的證券市場每經

波折，都讓證券商經營倍感艱辛，但也因為所有從業人員的努力與貢獻，越發禁得起考驗，所以我們相信，每一次的艱難背後，都是隱含成長的契機，當我們將「速度」與「溫度」融合，不斷創造新時代的歷史時，屬於台灣本色的數位金融競爭力，也將應運而生。

作者為元大證券經理

## 貳、專題論述

本次季刊共有三篇專題，分別為集保結算所簡介辦理外幣債券境內外保管與交割業務、集保結算所延伸無實體化服務提供營業保證金定存單無實體登錄作業及開放股票附條件交易之可行性研究成果。

第一篇『集保結算所辦理外幣債券境內外保管與交割業務』為臺灣集保結算所朱漢強副總經理撰寫。朱副總經理說明主管機關於 103 年 2 月開放外國投資人投資國際債券，不再需要辦理 FINI 登記、證券開戶及指定稅務代理人，集保結算所配合主管機關相關政策，因應專業投資機構需求，獲得外國保管結算機構 Euroclear 及 Clearstream(ICSDs) 向集保結算所直接或間接開戶，並進一步建構跨境作業架構及開發新系統，提供新一代跨境交割保管服務，連結 ICSDs 國際保管機構，開辦跨國保管外國有價證券業務。目前跨境保管業務已提供完整之固定收益商品交割保管服務，無論在國際債券、登錄債券、或是跨境保管業務方面都有初步成果，未來集保結算所將提供更完整的服務，各專業投資機構可多加使用集保結算所跨境保管服務，將投資國外之有價證券保管於集中保管帳簿劃撥體系，除便於進行國內外交易之交割保管及整合管理外，亦可達到金融進口替代效益。

第二篇『集保結算所延伸無實體化服務提供營業保證金定存單無實體登錄作業』為臺灣集保結算所金融業務部曹素燕協理撰寫。為避免證券商營業保證金之定存單遺失，並簡化定存單存取及保管作業，本公會建議集保結算所辦理無實體登錄作業，將現行證券商繳交營業保證金之定存單予以無實體化，經集保結算所積極研議，與本公會與銀行公會召開會議共同研討，確認完成規劃草案內容，並依

主管機關指示，將適用範圍擴大為所有依主管機關規定提存營業保證金之事業及保管銀行，於 104 年 12 月 31 日公告實施「辦理營業保證金定存單無實體登錄暨保證金記錄作業要點」，並正式上線提供服務。集保結算所提供之營業保證金定存單採無實體登錄作業，簡化提存單位及保管銀行辦理定存單存取與保管作業外，亦可提昇其辦理內外部稽核及核帳等作業效率，並降低實體定存單與保管憑證遺失之風險；另主管機關及相關管理單位亦能即時掌控提存單位之提存及異動等相關資訊，有利其監理市場。

第三篇『開放股票附條件交易之可行性研究』係摘自交通大學資訊管理與財務金融學系俞明德教授研究團隊之研究專案，探討開放證券商承作股票附條件交易之可行性，期望達成有效活化證券資產與資金的雙向流動。本研究參考美國、歐洲和中國市場附條件的交易機制與國內現行相關法規，建議我國若開放股票附條件交易可採取附條件買賣模式或類質押模式，並說明交易可能產生的各向風險及對應的風險管理配套措施，研究指出證券商之核心業務向為股票交易，對於股票標的之定價、風險管理、資金移轉等交易與清算業務極為熟稔，若能開放證券商承作股票附買(賣)回交易，預期將對國內金融市場產生正向效益，包括：第一，活化有價證券資產部位，提供更多元化之金融交易工具；第二，拓增證券商經營業務，創造市場與業者雙贏；第三，建立與銀行股票質押業務差異化之市場區隔，讓交易者有更多不同的選擇；第四，透過貸款成數與維持率等風控機制，提供更全面性之風險管理工具；第五，符合國際金融市場發展趨勢，有助於國內金融產業與國際接軌，增加競爭力。

# 集保結算所辦理外幣債券 境內外保管與交割業務

■ 朱漢強

主管機關配合政府打造黃金十年國家願景計畫，提出金融市場發展「以臺灣為主之國人理財平臺」之主軸策略，主要內容為放寬銀行、證券商及投信投顧得辦理之相關外幣計價(含人民幣)金融商品業務規範，除有助於金融機構業務發展，開發本土金融商品與培植本地金融人才，增加國人就業機會外，亦可更具體落實國內投資人權益保障，達成「國人的錢於國內金融機構，由國人操作，投資全世界，為國人賺取最佳報酬」的目標。

臺灣集中保管結算所(以下簡稱集保結算所)為擔任我國資本市場之後台機構，負責國內上市(櫃)有價證券之帳簿劃撥、固定收益商品券項帳簿劃撥，並透過中央銀行同資系統及外幣結算平台辦理臺、外幣款券同步交割等服務，建立市場安全、公平及效率之服務平台。集保結算所自許應肩負服務及協助資本市場發展的重要任務，在主管機關修改相關法規推動金融進口替代政策，及因應專業投資機構需求，進一步建構跨境作業架構及開發新系統，提供新一代跨境交割保管服務，除要提供更多、更優質之創新後台服務，更要協助提高台灣於國際金融市場之能見度。

## 壹、集保結算所在金融市場的角色定位

- 一、集保結算所主要是負責資本及貨幣市場之後台結算交割保管業務，也是受到主管機關及中央銀行高度管理的金融市場週邊機構。
- 二、證券交易所、櫃檯買賣中心、期貨交易所等集中交易市場前台，及營業處所議價買賣之非集中交易市場交易商完成交易，集保結算所於接獲該等機構之通知後，辦理後續結算交割保管作業。
- 三、集保結算所亦擔任營業處所議價買賣交易市場之短期票券後台集中保管結算交割機構；並和中央銀行的同資系統連線，辦理票券及營業處所議價買賣之債券款券同步交割作業。
- 四、此外，集保結算所亦提供基金市場相關基金申報公告、基金資訊傳輸及款項收付等多項服務，不僅為基金產業帶來更多高效率的服務，也進而協助了主管機關對市場之管理及投資人權益之保障。
- 五、集保結算所同時肩負後台券流，金流及資訊

流作業，具有公用中心、資訊中心及資料中心三大特質，擁有證券及票券市場所有的交易資訊、投資部位及完整的資料庫，更是一超然獨立的機構，除受主管機關及中央銀行高度管理，亦可支援其監理市場之需求，並提供業者市場統計分析資料，協助其推展業務及控管風險，進而共同促進市場穩健發展。

## 貳、集保結算所啓動新一代跨境服務

主管機關鑒於外國投資人為國內證券市場主要參與者之一，為擴大資本市場規模及提升國際化程度，於 103 年 2 月公布修正相關規定，外國投資人投資國際債券，不再需要辦理 FINI 登記、證券開戶及指定稅務代理人，希望透過引進外國投資人往來的國際保管機構，來擴大外幣債券市場參與度。

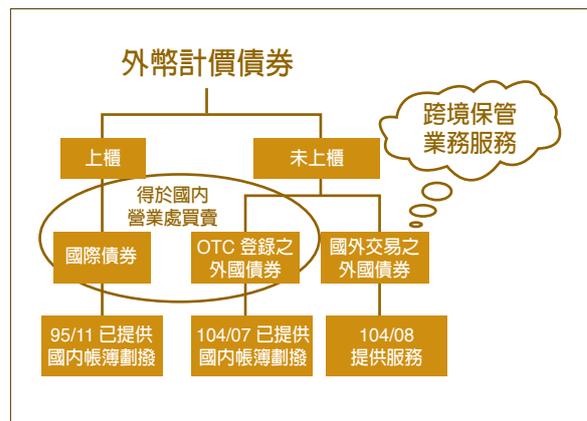
集保結算所在該國際化政策規劃時即配合推動，積極與外國保管結算機構 Euroclear 及 Clearstream( 簡稱 ICSDs) 洽談，克服諸多困難，歷時一年半終獲該二國際性大機構分別於 103 年 4 月向集保結算所直接或間接開戶，自此除了使我國後台交割作業得與國際集保機制相互接軌，外國投資人可透過 ICSDs 投資國內資本市場，並協助國內金融機構之資產保管、權益行使、股務作業及還本付息等獲得更為完整及多元化服務。

集保結算所又持續配合主管機關修改相關法規推動金融進口替代政策，及因應專業投資機構需求，進一步建構跨境作業架構及開發新系統，提供新一代跨境交割保管服務，已自 104 年 8 月起，連結 Euroclear 及 Clearstream(ICSDs) 國際保管機構，開辦跨國保管外國有價證券業務，以在地化中文操作介面設計，分階段提供安全、效率、零時差之跨

國交割保管服務，為專業投資機構投資國際市場提供後台作業服務，第一階段已提供完整之固定收益商品交割保管服務。集保結算所將持續循序漸進提供權益證券商品服務，以擴大服務範圍，並為台灣各投資機構提供多元化及國際化之後台服務。

## 參、集保結算所提供之跨境交割保管服務

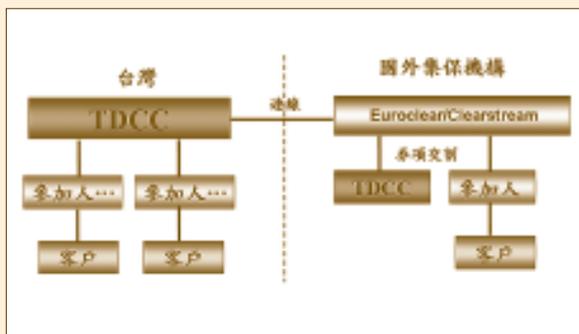
集保結算所已可提供外幣計價債券之跨境保管與交割服務範圍，包括國際債券、櫃檯中心核准登錄之外國債券(以下簡稱登錄債券)及其他國外交易之外國債券跨境交割保管業務，茲說明如下：



### 一、國際債券

國際債券前身為亞洲開發銀行 (Asian Development Bank, 簡稱 ADB) 於 80 年發行小龍債券 (Dragon Bond)，該債券不同於亞洲企業或國家在歐洲債券市場所發行債券 (Euro Bond)，由於亞洲地區無結算機構，故小龍債券皆在 ICSDs 辦理結算交割，集保結算所於 80 年向中央銀行外匯局申請辦理美元小龍債券之送存、領回、證券保管、跨國交割劃撥等作業，並於 Euroclear 及 Clearstream

開設保管劃撥帳戶，其主要交割作業架構如下：



95 年 11 月 1 日第一檔國際債券由德商德意志銀行在臺發行 2.5 億美元國際債券於 ICSDs 登錄，透過 Issuer agent 在 Euroclear 將券項交付集保在 ICSDs 帳戶，再由元大證券、統一證券等 10 家承銷商將券項交付給一般投資人，國內一般投資人可透過證券商買賣外國債券，除可享有稅負優惠外，更可透過證券商摺列印登錄該檔國際債券數額，讓投資人容易辨識購買外幣計價債券，後續有法國巴黎銀行、韓國輸出入銀行、花旗集團等外商銀行發行美元及澳幣計價之國際債券。

主管機關為建立我國外幣債券交易市場及加速與國際接軌，開放人民幣計價商品買賣及開放保險業購買國際債券不納入海外投資額度，簡化審核文件程序，以吸引外國優良企業來臺發債募資，擴大臺灣資本市場規模，發展臺灣成為亞太區外幣債券交易中心及資產管理中心，積極推動國際組織、國內外發行人及本國金融機構發行之外幣計價債券在臺申請櫃檯買賣。

嗣財政部於 103 年針對有關境外華僑及外國人投資有價證券相關扣繳稅補充釋令規定主要有兩部分：

- 開放境外華僑及外國人投資外國發行人在臺灣

境內發行之外幣計價債券時，可直接免除辦理；

- 另境外華僑及外國人投資國內發行人在境內發行之外幣計價債券時，符合買入後繼續持有至付息日、出售予國內債券自營商，且債券自營商擔任申報納稅之代理人代理報繳利息所得稅、及於境外與其他境外華僑及外國人交易等三種交易型態者，亦可毋庸委託稅務代理人

ICSDs 為提供國際投資人投資境外人民幣資本市場，於 103 年 4 月向集保以不同方式開戶，其開戶架構如下：



發行人於國內集保結算所登錄，外國投資人可透過 ICSDs 與集保結算所相互連線買賣國際債券，臺灣得藉由 ICSDs 在全球及臺灣市場綿密的渠道網絡，將使臺灣有機會與世界其他主要金融中心放在同一平台，國際投資人與國內交易商跨國交易時，即可便捷辦理款券交割作業，讓我們臺灣人民幣離岸市場更具國際能見度，進而有效協助政府推動發展人民幣離岸中心政策。

## 二、登錄債券

主管機關為擴大債券市場規模及滿足國內專業投資機構之投資需求，協助證券商增加業務經營範圍及債券融資管道，提昇國內證券商競爭力，102 年 10 月開放證券商得於國內營業處所議價買賣本

國人或外國人在國外發行經證券櫃檯買賣中心核准登錄之外幣債券(以下稱登錄債券)，惟現行證券商與國內交易對手完成交易後，卻皆須於國外辦理交割作業。

自營商鑑於與國內交易對手完成交易後，皆須於國外辦理交割作業，以致於限制交易對象及業務

發展，爰於證券商公會討論後，函請集保結算所協助規劃提供該等債券之跨境保管及國內帳簿劃撥服務，以擴大市場參與者，提高該等債券之流動性，俾利業者業務推展及債券市場之發展。

主管機關開放登錄外國債券市場逐步開放經營資格、交易對象及交易標的，其說明如下：

項目	日期	102年10月	103年3月	103年8月	104年5月
經營資格		專營證券商	1. 專營證券商 2. 開放兼營債券自營業務之金融機構	同左	同左
交易對象		專業投資機構	同左	同左	1. 專業投資機構 2. 開放專業投資人
交易標的		1. 不含人民幣之外幣計價債券 2. 不含外幣計價之結構型債券	同左	1. 開放含人民幣之外幣計價債券 2. 不含外幣計價之結構型債券	同左

集保結算所於103年4、5月間即積極拜訪業者，瞭解市場實務作業需求，規劃相關帳簿劃撥作業程序，除與證交所確認證券編碼原則，由集保結算所編給該等債券之債券代號外，並參照國際債券作業模式，規劃跨國匯撥、處所議價撥轉、設質及還本付息款項代收付等作業，嗣完成修正集保結算所業務操作辦法、固定收益商品收費辦法、相關配

合事項及資訊系統開發，並對參加人舉辦業務宣導說明會，全案於104年7月1日上線實施，提升國人買賣外國有價證券之交割效率及降低作業成本。因集保結算辦理登錄外國債券作業比照國際債券模式，茲整理有關國際債券與登錄外國債券相關規範比較如下：

債券項目	國際債券	登錄外國債券
櫃檯中心法規	外幣計價國際債券管理規則	證券商自行買賣外國債券交易辦法
櫃檯中心申請	上櫃	登錄
櫃檯中心提供交易方式	營業處所買賣 國際債券交易平台	營業處所買賣
集保結算所法規	帳簿劃撥作業辦法 業務操作辦法 外幣計價債券配合事項	同左

本項業務開辦後，已有自營商於開辦當日將多檔存放國外保管銀行之外國債券移回集保結算所保管，相關交割作業透過集保結算所與 Euroclear 之連結順利運作完成。

隨著我國證券市場日益國際化與多樣化，並因應主管機關發展目標，本次集保結算所提供之服務不僅滿足自營商需求，提升其業務服務，交割作業亦不再限於國外辦理，證券商營業處所之附條件交易可採買賣斷交易及開立債券存摺代替給付，將有助於自營商在國際金融市場進行交易，並深耕國內債券市場，活絡我國外幣債券交易。

集保結算所於 104 年與外幣結算平台連線後，建立完整外幣債票券交割機制，尤其國際債券初、次級市場交易可採 DVP 交割作業，提昇市場安全效率之交割作業，及降低整體成本的作業環境。

自 104 年 7 月集保結算所提供登錄外國債券帳簿劃撥作業服務以來，目前有 12 家債券自營商在櫃檯中心登錄計有 399 檔外國債券，自營商可於國內營業處所議價買賣交易，及辦理相關帳簿劃撥作業，未來集保結算所將隨著證券市場日益國際化與多樣化，致力深耕與國際後台機構連結，協助證券

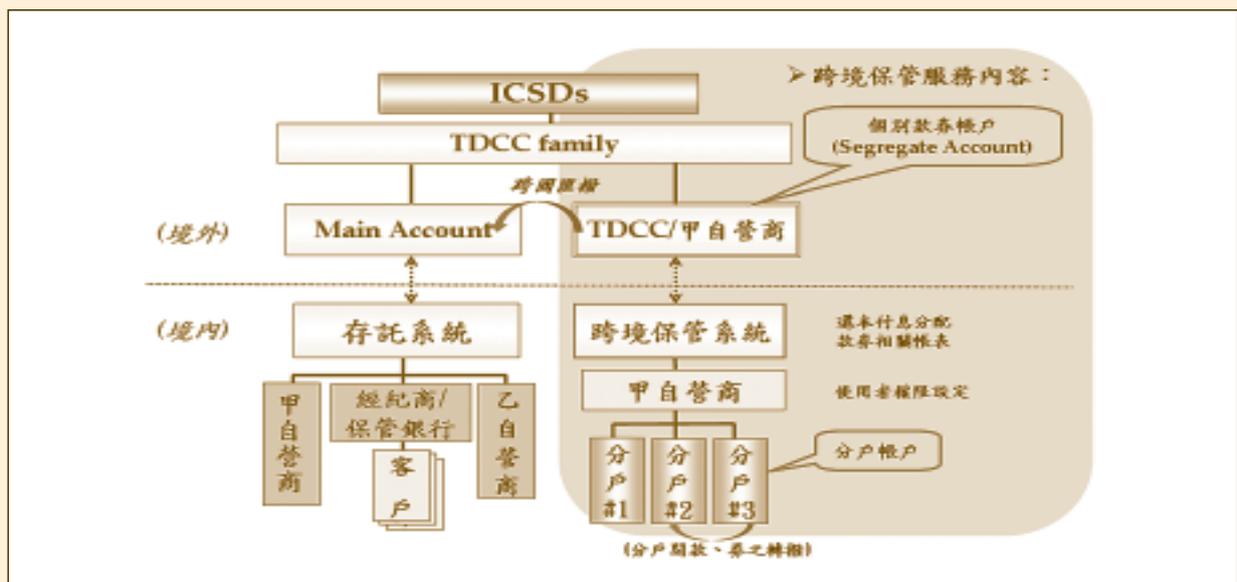
商拓展國際業務，以為台灣業者進軍國際市場提供良好的後台服務。

### 三、跨境保管其他國外交易之外幣債券

集保結算所由於為因應專業投資機構需求及主管機關法令規範，落實金融進口替代政策，以多年來與 Euroclear 及 Clearstream 合作建構之跨境基礎設施，規劃開辦跨境保管業務，花了短短半年時間，逐一拜訪 20 餘家業者，以使用者角度設計開發在地化中文操作介面系統，提供安全、效率、零時差交割保管服務，為專業投資機構投資國際市場提供後台作業服務，已吸引包括保險、銀行、證券及票券業等 20 家專業投資機構參與使用，後續還有多家機構法人申請加入使用。

#### (一) 帳戶架構

集保結算所建置跨境保管系統，採中文操作介面設計，即時連結國際保管機構帳戶，並依專業機構選擇國際保管機構開立個別款券帳戶 (Segregate Account)，提供專業投資機構投資國外有價證券安全、效率、零時差之交割保管服務，其主要帳戶架構區分為境外及境內兩大部分，茲說明如下：



(二) 服務範圍

集保結算所自 80 年間即與國際保管機構 ICSDs 連線，並已有累積國際保管有價證券相關經驗，考量專業投資機構投資標的以外國固定收益商品為主，故初期參照現行國際債券作法，以現行與 ICSDs 之連線機制提供專業投資機構該類商品下列服務：

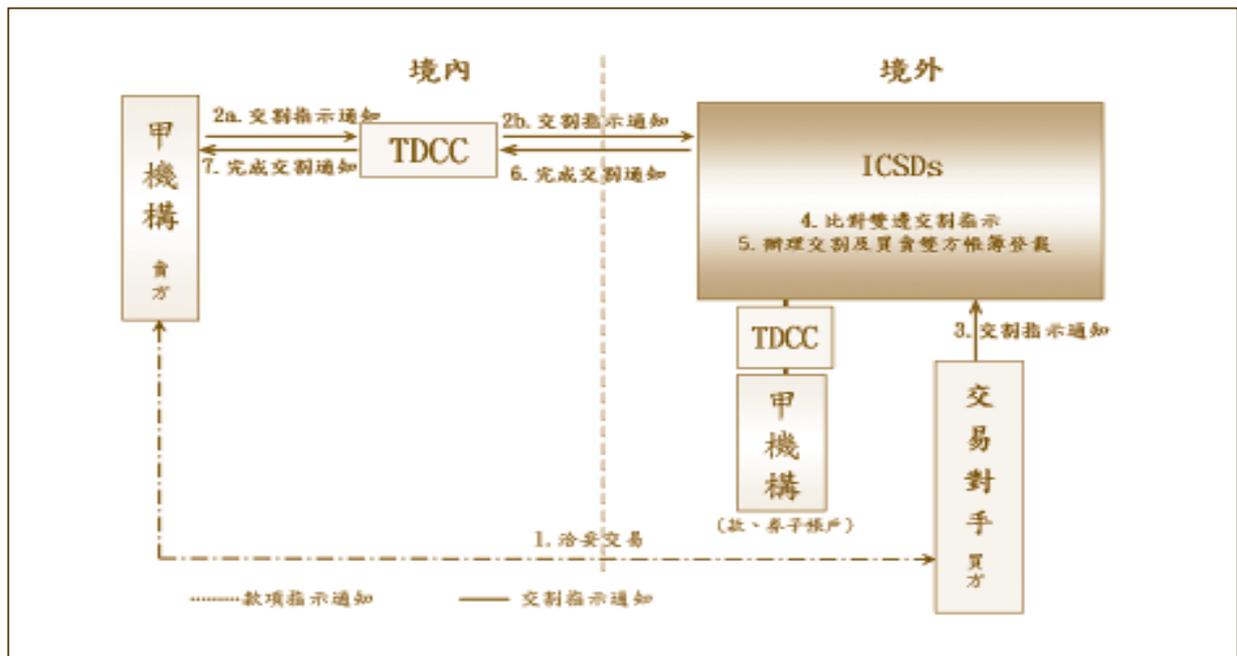
- 券項保管
- 交割款項收付資訊傳輸服務
- 交割款、券到位之 DVP 資訊傳輸服務
- 帳務及交割報表查詢
- 稅務管理
- 公司行動資訊
- 其他兩家國際保管機構可提供之服務

(三) 作業內容

1. 開設帳戶：專業投資機構向集保結算所申請

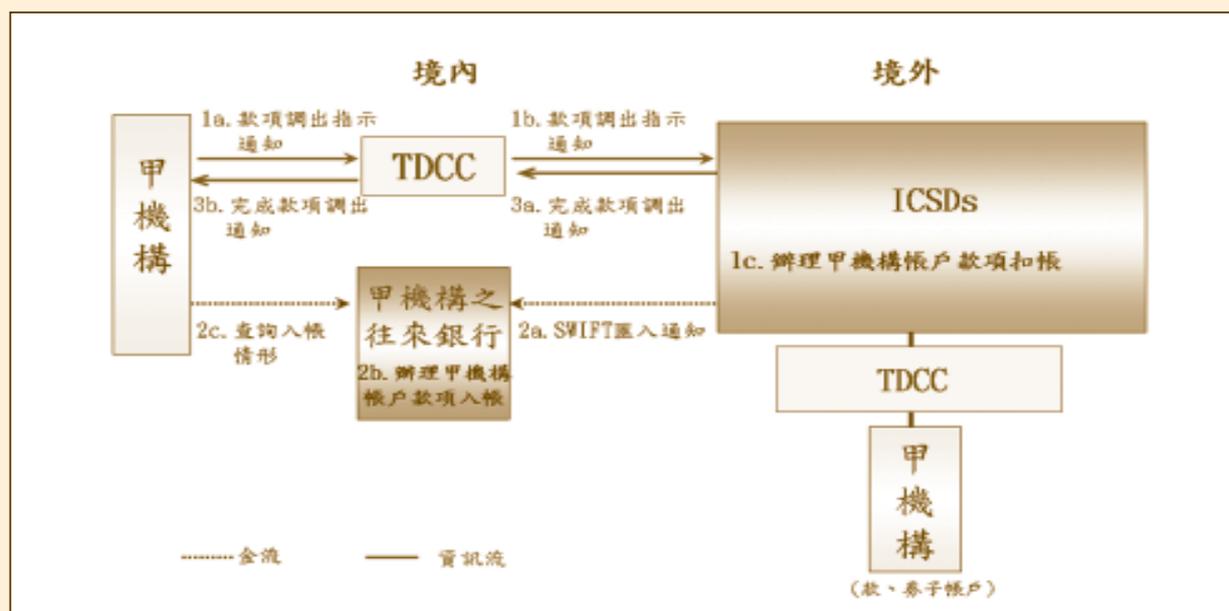
開設 ICSDs 子帳戶 ( 款戶及券戶 )，保管投資國外有價證券資產

2. 帳務紀錄：由集保結算所依專業投資機構別紀錄款券異動明細及庫存餘額
3. 券項帳戶保管標的：ICSDs 可處理之固定收益商品
4. 交割作業服務：
  - (1) 提供 FOP 及 DVP 交割資訊傳輸服務，其中 DVP 交割係採專業投資機構交割款、券足額到位後交割之辦理方式
  - (2) 專業投資機構將交割指令通知集保結算所後，集保結算所再發送 SWIFT 指令至 ICSDs，由 ICSDs 辦理交割
  - (3) 茲以甲專業投資機構議價買入國外債券，與交易對手洽訂採 DVP 交割，通知集保結算所辦理之相關作業流程如下：



5. 款項收付服務：集保結算所為專業投資機構於 ICSDs 開設之款項帳戶，該帳戶內之款項調撥由專業投資機構通知集保結算所後，再

由集保結算所發送 SWIFT 指令通知 ICSDs 辦理調撥；另該帳戶孳生之利息歸專業投資機構所有。



6. 帳務管理報表：集保結算所核對 ICSDs 相關帳務無誤後，提供專業投資機構庫存餘額表、待交割明細表及交易明細表等服務
7. 稅務管理服務：
- (1) 提供 ICSDs 之債券利息所得稅報表予專業投資機構使用
  - (2) 針對專業投資機構所投資之國家市場標的，提供所需填寫之稅表，以利適用投資標的國家相關租稅協定及退稅服務。本功能服務之標的國家以 ICSDs 有提供稅務服務之國家為主
8. 公司行動資訊：本項服務包含 ICSDs 所提供固定收益商品保管標的之公司行動資訊，如還本付息通知、還本付息款項入帳、提前買回、提前賣回、債權人會議通知等

9. 其他兩家國際保管機構可提供之服務：本項服務係 ICSDs 針對其保管之固定收益商品提供之加值功能，如資產評價、借券及換匯等資訊傳輸功能，將依專業投資機構需求提供。

## 肆、結語

### 一、業務目標

集保結算所在配合主管機關推動金融進口替代政策下，戮力推展國際業務的目標如下：

- (一) 提供市場較低廉跨境交割及保管成本，並提供完整服務
- (二) 協助主管機關市場監理
- (三) 致力深耕與國際後台機構之連結，為台灣業者進軍國際金融市場提供良好的後台服務

## 二、初步成效

在獲得市場參與者之支持及肯定下，跨境保管業務已有初步成果：

- (一) 在國際債券方面，集保結算所已提供完整功能服務，吸引國內金融機構將保管於外國保管機構之國際債券撥轉至國內，有利發展資產管理之利基，由國人設計開發新金融商品，提供投資人多元化商品及保障投資人權益，落實金融進口替代政策，目前國際債券已發行美元、人民幣、澳幣、日圓及南非幣等不同幣別債券，截至 105 年 2 月底止集保結算所保管計有 132 檔國際債券，金額約新台幣 3,500 億元，相較於去年同期保管餘額大幅成長約 4 倍。
- (二) 在登錄債券方面，海外債券跨國匯撥業務較前年大幅成長 4 倍，自 104 年下半年以來，截至 105 年 3 月底止匯出匯入金額超過 400 億元；另提供自營商買賣海外債券交割服務，並可在國內進行交易及辦理交割保管服務，自 104 年 7 月開辦後，已為國內市場創造超過 1,200 億元交易量。
- (三) 在跨境保管業務方面，跨境保管業務自去年 8 月開張以來，已處理過美元、歐元、澳幣、人民幣、印尼盾、印度盧比、俄羅斯盧布及墨西哥比索等多種幣別，處理標的涵蓋美國、歐洲、亞洲等市場之中期債券 (MTN)、抵押擔保債券 (CMO) 及長期債券 (NOTE) 等多種商品跨境交割保管，同時也成功間接跨境連結美國聯邦儲備銀行 (Fedwire) 及美國集保公司 (DTCC) 辦理相關交割作業，並順利完

成款券同步交割、券項撥轉、款項匯出入、還本付息、款券異動及庫存帳務管理等業務循環之各項作業服務。為提供安全、便捷之服務，集保結算所自 105 年 3 月 15 日起與 ICSDs 間採 SWIFT 傳輸交割指示，並新增與 ICSDs 自動核帳功能，提昇業者及集保結算所作業效率。統計截至 105 年 3 月底止保管外國債券已超過 170 檔近約 1,000 億元，預計今年將會更蓬勃發展。

## 三、未來展望

集保結算所一向秉持服務市場參與者，提供更完善更國際化的服務宗旨，了解專業機構投資全球市場之有價證券，除 ICSDs 主要以外幣債券外，還有其他金融商品 (如股票、ETF 等) 交易，所以集保結算所目前正在進行提供更完整商品服務之準備作業中，預計不久將可提供其他金融商品及更多功能的完整服務，各專業投資機構可多加使用集保結算所跨境保管服務，將投資國外之有價證券保管於集中保管帳簿劃撥體系，除便於進行國內外交易之交割保管及整合管理外，亦可達到金融進口替代效益。

作者為臺灣集中保管結算所副總經理

# 集保結算所延伸無實體化服務 提供營業保證金定存單無實體登錄作業

■ 曹素燕

臺灣集中保管結算所(以下稱集保結算所)因應國際發展潮流及重要金融政策推動,提供全方位之後檯優質服務,於100年7月完成有價證券百分百全面無實體的目標,使臺灣成功躋身成為全球市值前25大第13個達到有價證券全面無實體化的國家。現集保結算所更自104年12月31日起配合證券商公會需求,進一步將無實體登錄標的延伸至作為營業保證金之定期存款單(以下稱定存單),並適用於所有依主管機關規定提存營業保證金之事業及保管銀行,有效的提昇定存單存取作業效率,消弭人工作業風險,降低各有關單位作業成本,再為臺灣證券市場提供更安全及更精緻的服務。

## 壹、緣起

近年來在政府大力推動節能減碳及高度環保意識抬頭下,電子化、無實體化已成為各企業提高效率及降低成本之重要策略,而證券商依「證券商管理規則」第9條規定,於辦理公司登記後,應向金融監督管理委員會(以下稱主管機關)所指定之銀行提存營業保證金,提存之標的可為現金、政府債券或金融債券,如以等同現金之定期存款方式向銀行提存營業保證金,常因定存單筆數多需辦理繁多之存取作業,且依規定須辦理定存單交由銀行保管,並由銀行製作保管證交付證券商之作業,到期時證券商亦需往返保管銀行辦理續存換證等繁瑣事宜,同時有遺失保管證之風險。

為簡便上述定存單作業,集保結算所配合證券商公會需求,積極研議提供營業保證金定存單無實體登錄暨保證金記錄作業服務,將現行證券商繳交

作為營業保證金之定存單及銀行保管證予以無實體化,以增強其作業效率及協助控管風險,進而促進市場穩健發展,落實政府「節能減碳」政策。

## 貳、集保結算所提供定存單無實體之基礎

作為營業保證金之定存單,其存款基本性質與可轉讓銀行定期存單(以下稱NCD)相同,而NCD為我國短期票券市場的金融工具,於93年4月「短期票券集中保管結算交割制度」正式實施後,亦為該制度結算交割之標的,於此制度下,除可減少次級市場交割人力外,亦可防杜偽造、變造及遺失、被盜等問題,並可提高交易之安全性及效率。100年1月,因NCD無實體化不涉及修法,且發行人皆為銀行,實務作業較為可行,集保結算所即推動

NCD 無實體化，並為便利發行銀行辦理發行登錄作業，建置完成 NCD 登錄系統辦理無實體發行作業。

104 年 8 月，集保結算所更配合中央銀行政策，在中央銀行及主管機關指導下，推出外幣 NCD 發行、次級結算交割及到期線上兌償等一步到位全面無實體服務，而此一服務係建置在集保結算所 NCD 登錄系統，及與財金公司外幣結算平台連線之跨領域、跨國境結算交割基礎設施上，針對該項新的外幣定存單金融商品提供安全、高效率的服務，且將服務之對象拓展至境外投資人。

至此，集保結算所已有辦理銀行定期存單無實體化之豐富經驗，不僅可提供新台幣定期存單相關功能，亦已跨足多幣別境內各項作業，及接軌國際辦理國外投資人投資台灣外幣定期存單之跨境交割保管服務，建構完整之定期存單無實體登錄及結算交割服務網，也奠定了集保結算所滿足證券商公會需求，提供定存單無實體登錄暨保證金記錄作業服務之基礎，並得以再一次證明集保結算所不遺餘力達成服務參加人之目標。

### 參、集保結算所推展營業保證金定存單無實體化服務

#### 一、協調業者規劃可行作業原則

集保結算所為瞭解業者作業需求，2 度邀請證券商公會與銀行公會共同開會研討，確認相關作業下列原則：

(一) 由集保結算所提供作業平台，並依證券商及保管銀行輸入之營業保證金定存資料，於比對雙方資料無誤後，辦理定存營業保證金帳務記載。

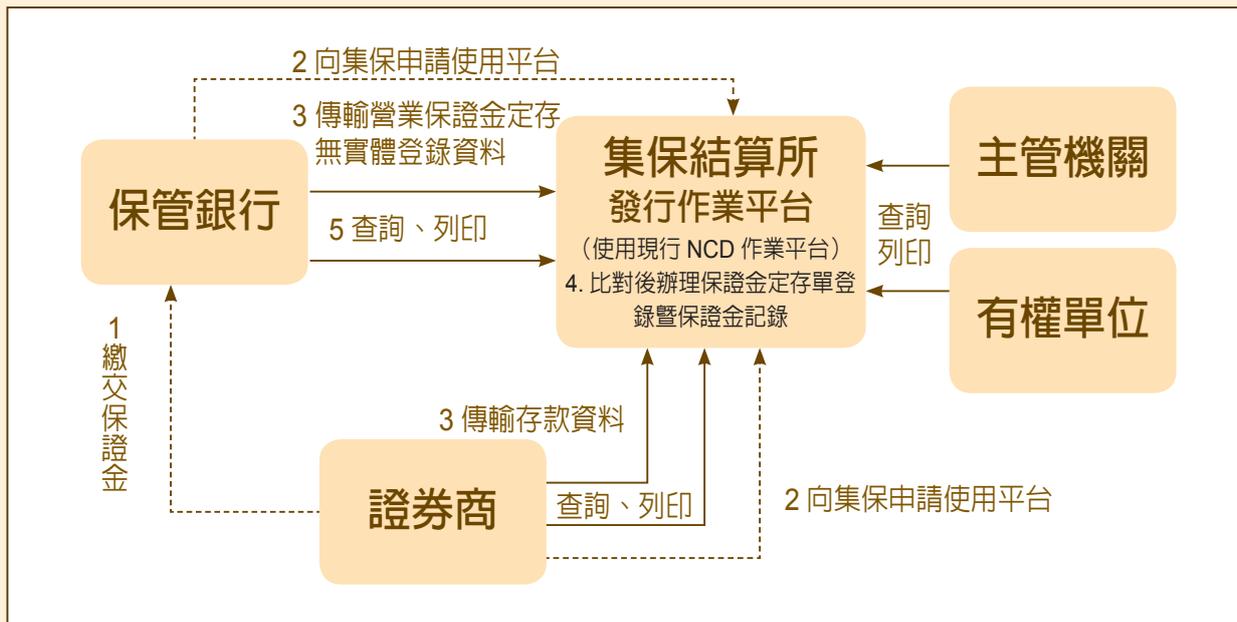
- (二) 考量銀行已熟悉集保結算所之發行作業平台，故於該作業平台新增營業保證金定存單無實體登錄之服務功能。
- (三) 證券商及保管銀行分別透過網際網路與集保結算所制定之 CA、SSL 安控機制，傳輸保證金定存單內容。
- (四) 保管銀行免擊發實體保證金定存單及保管憑證，證券商亦免保管憑證，無單據遺失之作業風險。
- (五) 集保結算所提供定存單之新增、屆期自動續存、調整自動續存利率、屆期末續存通知及提領等功能。
- (六) 集保結算所除提供證券商及保管銀行有關保證金定存單之查詢、列印功能外，主管機關及相關有權單位亦可至集保結算所系統進行查詢列印。
- (七) 證券商申請保證金定存單之提領時，集保結算所將依主管機關核准函文註記後，證券商始可辦理提領作業。

## 二、保證金定存單作業架構示意圖



## 肆、定存單無實體登錄及保證金記錄服務內容

上述作業原則確認後，集保結算所即規劃相關作業流程：



### 一、證券商申請使用發行作業平台作業

- (一) 證券商辦理以定存向保管銀行提存營業保證金作業，應發函並檢具申請書、印鑑卡及憑證資料影本等相關證明文件，向集保結算所申請使用發行作業平台。
- (二) 證券商應使用憑證登入集保結算所制定 CA、SSL 安控機制之發行作業平台，辦理定存資料輸入作業。

### 二、保管銀行申請登錄暨記錄作業

- (一) 保管銀行辦理保證金定存單無實體登錄暨保證金記錄作業，應發函並檢具申請書、印鑑卡及憑證資料影本等相關證明文件，向集保結算所申請使用發行作業平台。
- (二) 保管銀行應使用憑證登入集保結算所制定 CA、SSL 安控機制之發行作業平台，辦理保證金定存單無實體登錄暨保證金記錄輸入作業。

### 三、證券商及保管銀行輸入資料作業時間

原則為每一營業日上午 9 時至下午 3 時 30 分，必要時，得向集保結算所申請同意延長作業時間。

### 四、證券商保證金定存資料輸入作業

- (一) 證券商經辦人員使用憑證登入集保結算所建置之發行作業平台，輸入銀行代碼 / 名稱、業務項目、定存帳號、定存金額、期別、起迄期間、自動續存、利率、機動 / 固定等資料。
- (二) 經辦人員完成資料輸入，並經主管覆核後，上傳集保結算所系統，進行後續雙方輸入資料比對作業。

### 五、保管銀行保證金定存單無實體登錄輸入作業

- (一) 保管銀行經辦人員使用憑證登入集保結算所建置之發行作業平台，輸入包括證券商代碼 / 名稱、定存帳號、定存金額、期別、起迄期間、自動續存、利率、機動 / 固定等資料。
- (二) 經辦人員完成資料輸入，並經主管覆核後，上傳集保結算所系統，進行後續雙方輸入資料比對作業。

### 六、集保結算所系統執行雙方輸入資料比對

- (一) 集保結算所系統於證券商、保管銀行輸入前揭保證金定存單資料後，進行雙方輸入資料比對，比對無誤後，即辦理保證金定存單無實體登錄暨保證金記錄。
- (二) 倘證券商勾選定存屆期自動續存者，應與保管銀行協議是否輸入利率，倘雙方均同意輸入利率資料，集保結算所系統即進行其輸入之利率資料比對及定存單無實體登錄暨保證金記錄作業。
- (三) 集保結算所配合提供證券商調整自動續存新利率之功能，系統並自動發送電子郵件通知保管銀行，於保管銀行執行確認後生效。
- (四) 比對結果分比對成功、等待比對中、比對失敗等三種狀態，倘比對失敗，系統將於雙方辦理更正後，再重新比對。
- (五) 尚未完成比對之資料，集保結算所系統將保留 3 個營業日，逾期將刪除未完成比對之資料。

### 七、集保結算所系統執行保證金定存單無實體登錄暨保證金記錄

- (一) 系統比對雙方輸入保證金定存單資料正確無誤後，即辦理保證金定存單無實體登錄，並記錄保管銀行帳下證券商保證金定存資料。
- (二) 保管銀行免摺發實體保證金定存單及保管憑證，證券商亦免保管保管憑證。

### 八、保證金定存單續存作業

- (一) 證券商如勾選屆期自動續存，集保結算所系統於定存單屆期日，按原定存期別自動辦理續存作業，並提供證券商及保管銀行查詢。
- (二) 證券商如未勾選屆期自動續存，集保結算所系統於定存單屆期日前一營業日，自動發送電子郵件通知證券商及保管銀行辦理續存輸入作業；若未於存單屆期日完成續存作業，集保結算所不辦理扣帳，並提供證券商及保管銀行查詢，及通知證券商儘速處理。

### 九、證券商保證金定存單提領作業

- (一) 證券商因結束營業據點或其他原因申請保證金定存單提領時，集保結算所將依主管機關核准函文，並於系統輸入核准之證券商資料後，證券商始可辦理提領作業。
- (二) 證券商、保管銀行於提領日分別輸入保證金定存單提領資料，集保結算所系統經比對無誤後，即辦理該保證金定存之扣帳及記錄銷除作業。

### 十、保證金定存單查詢及列印作業

- (一) 查詢保證金定存單資料比對狀況  
證券商、保管銀行可使用集保結算所系統查

詢保證金定存單資料之比對成功、等待比對中、比對失敗等相關比對結果，及證券商查詢保管銀行是否已進行利率更新後之確認。

- (二) 查詢及列印未屆期 / 屆期 / 提領 / 異動存單  
證券商、保管銀行可使用集保結算所系統查詢及列印未屆期 / 屆期 / 提領 / 異動之保證金定存單資料，俾辦理後續相關作業。

- (三) 列印相關報表

證券商、保管銀行可使用集保結算所系統列印保證金定存單庫存餘額、當日異動、屆期未續存等相關明細報表。

### 十一、作業費用

集保結算所考量本項作業係為協助資本市場參與者解決拆單作業困擾及主管機關監理市場，故以收取工本費性質訂定收費標準。由集保結算所依定存單之新存或續存或提領筆數，向提存單位計收每筆新臺幣 150 元之處理服務費。

### 伍、適用對象擴及所有依主管機關規定提存營業保證金之事業

本項作業原係配合證券商公會之建議規劃提供予證券業者使用，惟主管機關指示向期貨公會及投信投顧公會說明作業規劃內容，再由兩家公會評估期貨業、投信投顧業是否一併採行。集保結算所爰邀集期貨公會及投信投顧公會說明，並獲兩公會函覆同意可採行本項作業。

為使本項作業之服務對象具有延展性，及為提供使用者相關作業依據，集保結算所依主管機關函示，訂定前述業者及其他依主管機關規定提存營業保證金之事業暨保管銀行使用本項服務之作業要點，經主管機關函復同意，並於 104 年 12 月 31 日

公告上線實施提供服務。

## 陸、結語

集保結算所提供之營業保證金定存單採無實體登錄作業，除簡化提存單位及保管銀行辦理定存單存取與保管作業外，亦可提昇其辦理內外部稽核及帳帳等作業效率，並降低實體定存單與保管憑證遺失之風險。另主管機關及相關管理單位亦能即時掌控提存單位之提存及異動等相關資訊，有利其監理市場。

集保結算所身為我國唯一的有價證券及短期票券集中保管結算機構，建構安全便捷的集中保管機制與結算交割制度，實為集保結算所之使命，亦為證券市場順利運作所不可或缺的基礎，便捷的集保與結算交割機制，不但可有效的降低系統與信用風險，並可提供不斷成長的證券市場所需要的後續結算交割作業，也降低使用人的成本。未來，集保結算所將持續以使用者立場思考，及一本以不斷提升對參加人服務之宗旨，深耕參加人之國內後臺服務，並隨著參加人不斷成長擴大，規劃提供各項多元商品與跨國的帳簿劃撥服務，作為支援參加人深耕國內市場以及橋接國際發展的最佳後盾與單一後臺作業窗口。

作者為臺灣集中保管結算所金融業務部協理

# 開放股票附條件交易之可行性研究

■ 楊智元、張嘉倩、俞明德

## 壹、緒論

股票向來是台灣民衆重要的投資標的，除獲取短期的資本利得外，也有不少民衆與投資機構採取長期持股的操作方式。近來台灣股票市場持續成長，市值早已超過新台幣 20 兆元，但卻面臨成交量萎縮的衝擊，在此背景下，如何活化股票資產，擴大金融業務，已成為主管當局與從業人員最關鍵的任務之一。

目前國際金融市場上，股票附條件交易日漸蓬勃發展。以美國為例，近年來附條件交易市場的平均每日在外餘額皆維持在 4 兆至 5 兆美元之間，其中以股票作為標的之交易比重已逐年提升。2015 年 12 月的統計資料顯示，以股票作為附條件交易擔保品之價值已逼近 1.5 兆美元。因此台灣若能開放股票附買(賣)回交易之業務，預期將可有效活化證券資產與資金的雙向流動。故本文以此作為研究主軸，探討開放證券商承作股票附條件交易之可行性，以作為主管機關及證券業者對相關業務發展之參考依據。

## 貳、國際股票附條件交易市場概況

### 一、美國市場

根據美國證券業暨金融市場協會(The Securities Industry and Financial Markets

Association ; SIFMA) 之統計，1996 年美國附條件交易市場之平均每日在外餘額約為 1.7 兆美元，至 2004 年即已經接近 5 兆美元並逐年提升，惟 2008 年後因遭逢金融海嘯，市場規模顯著縮減。近年來平均每日餘額皆維持在 4 兆至 5 兆美元之間，表現相當穩定，如圖一所示。

進一步來看美國股票附買回交易的市場資料，如圖二所示。以股票作為擔保品之價值逐年提升，自 2010 年 6 月的 6464 億美元，上升至 2015 年 3 月的 1 兆 6011 億美元，成長幅度高達 147.67%，相當驚人。

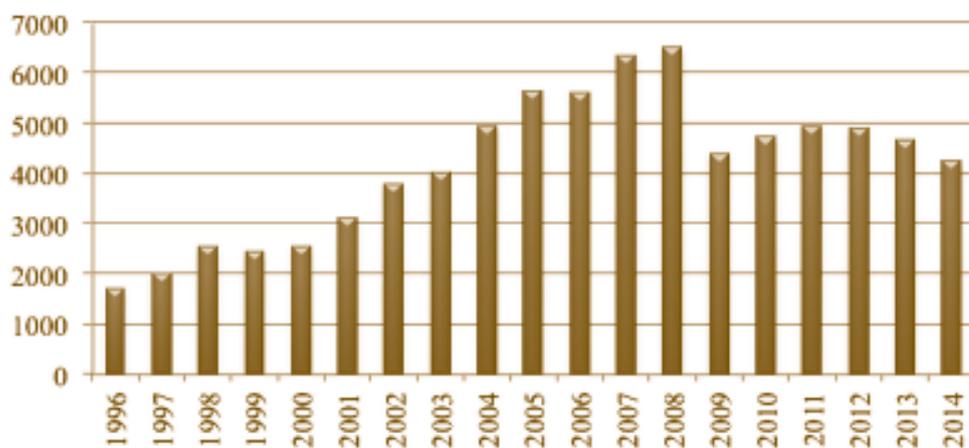
美國附買回交易市場的參與者相當重視交易標的之信用品質，部分資金融出者初期堅持只接受政府債券作為附條件交易的擔保品，但在三方回購(tri-party repos)的交易機制下，逐漸可接受更多不同種類的擔保品。尤其在 2008 年金融海嘯之後，交易雙方轉而更加關注資產種類與市場流動性，因此以資產擔保證券(asset backed securities : ABS)作為擔保品的比例在 2008 年金融危機後已顯著下降，而同時間權益證券則更廣泛地被接受作為擔保品。

### 二、歐洲市場

根據國際資本市場協會(International Capital

圖一 美國附條件交易市場之平均每日在外餘額

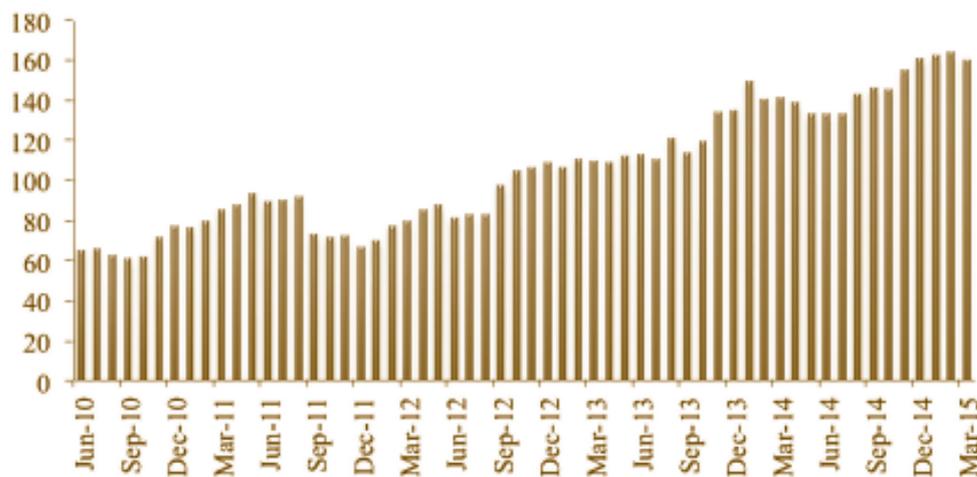
(單位：十億美元)



資料來源：美國證券業暨金融市場協會 (SIFMA)

圖二 美國股票附買回交易之擔保品價值

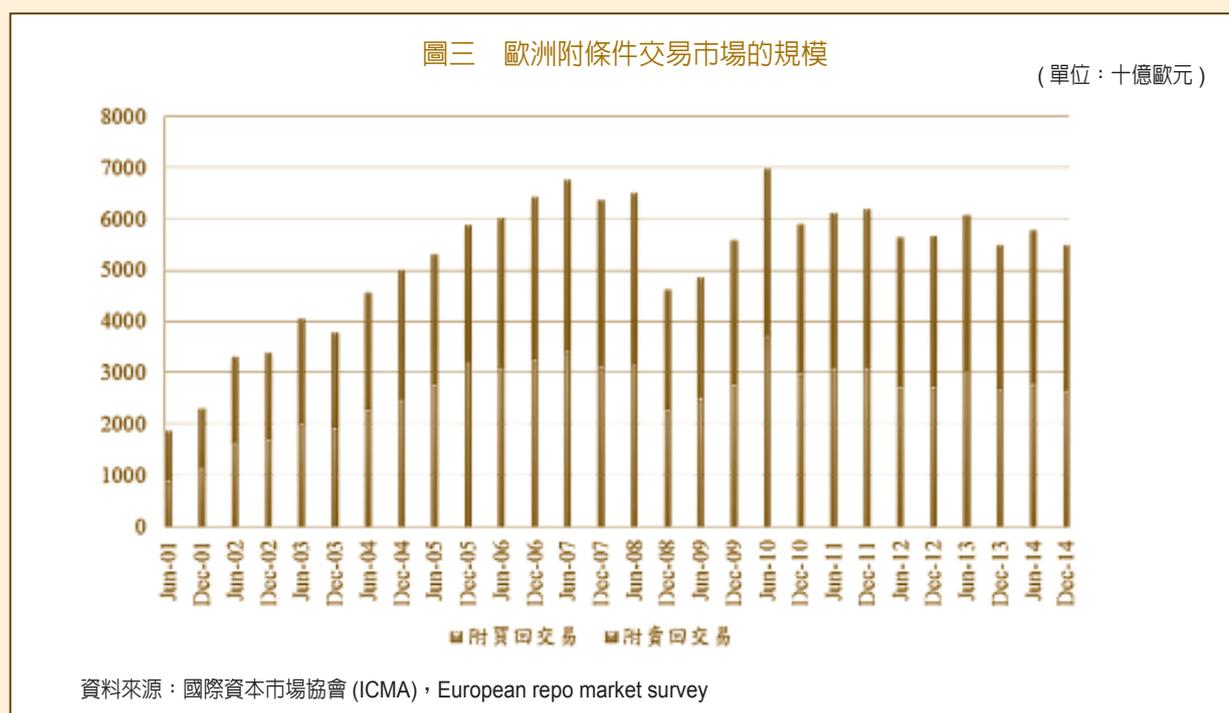
(單位：十億美元)



資料來源：紐約聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of New York)

Market Association : ICMA) 最新的調查顯示，2014 年 12 月歐洲附條件交易市場的市值約為 5 兆 5 千億歐元。自 2001 年起歐洲附條件交易市場的調查結果如圖三所示，其中歐洲附條件交易市場的規模於 2006 年 6 月達到 6.7 兆歐元的高點，而後

則由於金融海嘯萎縮至 2008 年 12 月 4.6 兆的低點，但是 2010 年 6 月即回升至 6.9 兆歐元的水準，2012 年 6 月以來則大約維持在 5.5 至 6 兆歐元的水準，顯示歐洲附條件交易之市場規模已回復穩定狀態。



歐洲市場的交易模式多以雙邊交易 (bilateral repos) 與電子交易系統 (automatic repo trading systems : ATS) 為主，與美國市場多透過三方交易的模式不同。以 2014 年 12 月的資料為例，5.5 兆歐元的市場規模中約有 44.4% 的交易途徑是過雙邊交易的模式進行，第二常見的模式則是透過 BrokerTec、Eurex Repo 與 MTS 等平台所提供的電子自動交易系統，約占總市場的 31.5%。值得注意的是，早期電子交易並不盛行，2001 年占全體市場之比重不足 10%，但隨著網路科技與金融 3.0 的

興起，自 2012 年以來，電子交易皆占市場三成以上的比重。相對而言，傳統經紀商的比例則逐年下滑，由早期超過 45% 的高峰，一直到 2014 年 12 月達到歷史新低點 13.6%。

針對歐洲附條件交易契約之擔保品類型，IMCA 的調查報告僅針對三方交易模式進行統計，雙邊交易與 ATS 模式則未提供相關資訊。其中除了政府證券外，股票等權益證券已成為第二大類的擔保標的，其比例為 24.5%。回顧 IMCA 在歐洲市場進行的歷史市調，可以發現權益證券在三方交易市場的重要

性與日俱增，自 2009 年 6 月起，由原本僅占三方交易市場之 8.1%，至 2012 年 12 月之後，皆占三方交易市場的兩成以上，反映出股票附條件交易在歐洲金融市場已具有一定程度的接受度與市占率。

### 三、中國市場

中國目前尚無股票附條件交易之市場，但自 2013 年 5 月下旬起推出「股票質押式回購交易」之試行辦法，該商品之交易概念與股票附條件交易頗為相似。所謂的「股票質押回購」就是在雙方約定的條件下，資金需求者將其所持有的股票或其他證券作為抵押，藉此獲得資金提供者（債權人）所借出之資金，並且約定在未來某一時點，返還資金並同時解除股票質押。中國官方就此交易模式的特色以「一個合同、兩次交易、兩次結算」來形容。股票質押回購特別適用於在上市公司持有大量股票的股東，為了保持股權因此不能進行股票買賣，但同時又需要資金流通，便可以透過股票質押回購的方式達到融資目的。

由於股票質押回購具有靈活的業務模式與強勁的市場需求，自推出以來不到 1 年的時間，證券商所承作之股票質押融資規模便迅速超過 1000 億元人民幣，以 2014 年全年之統計，證券公司股票質押回購業務之標的證券總市值為 5260 億人民幣，相較於 2013 年剛推出時，證券公司在整體股票質押式回購業務（包括銀行與信託公司）中，其市占率由 2013 年的 15% 大幅上升至 2014 年的 41%。上海證券交易所 2015 年上半年的初始交易金額便已高達 3661 億人民幣，整體市場規模持續呈現高速成長。

## 參、台灣開放股票附條件交易之建議模式

根據國際市場交易機制與國內現行相關法規，本研究提出可能的二種交易模式進行分析。

### 一、附條件買賣模式

本模式主要參考美國與歐洲之交易機制，並依目前國內債券附條件買賣交易之相關法規所擬定，其主要精神為允許股票所有權可進行移轉，然相關之風險仍歸屬於原持有人。此模式的優點在於放寬交易標的之移轉限制，可大幅促進市場流動性。以下就其細項分別說明之：

#### （一）是否允許所有權移轉

附條件買賣模式允許股票所有權可進行移轉，亦即在進行在股票附條件交易期間，其標的之所有權將移轉至交易對手身上，且在交易期間內，交易對手可對標的再進行移轉，只須在到期時返還即可。

#### （二）股票股利與現金股利之歸屬

參考美國與歐洲之交易機制，附條件買賣模式建議讓股票股利與現金股利之權益仍歸屬於原持有人，同時為避免無必要之交易流程，建議可將股利逕行發與原持有人，相關賦稅或費用（如可抵透稅額、二代健保費用等）仍依現行規定辦理，亦即原持有人不可透過股票附條件交易規避相關費用之產生。

#### （三）股東投票權

對交易雙方而言，有價證券之附條件買賣交易，僅為短期融通與風險管理之工具，並非為了取得公司之所有權，因此為了避免股東

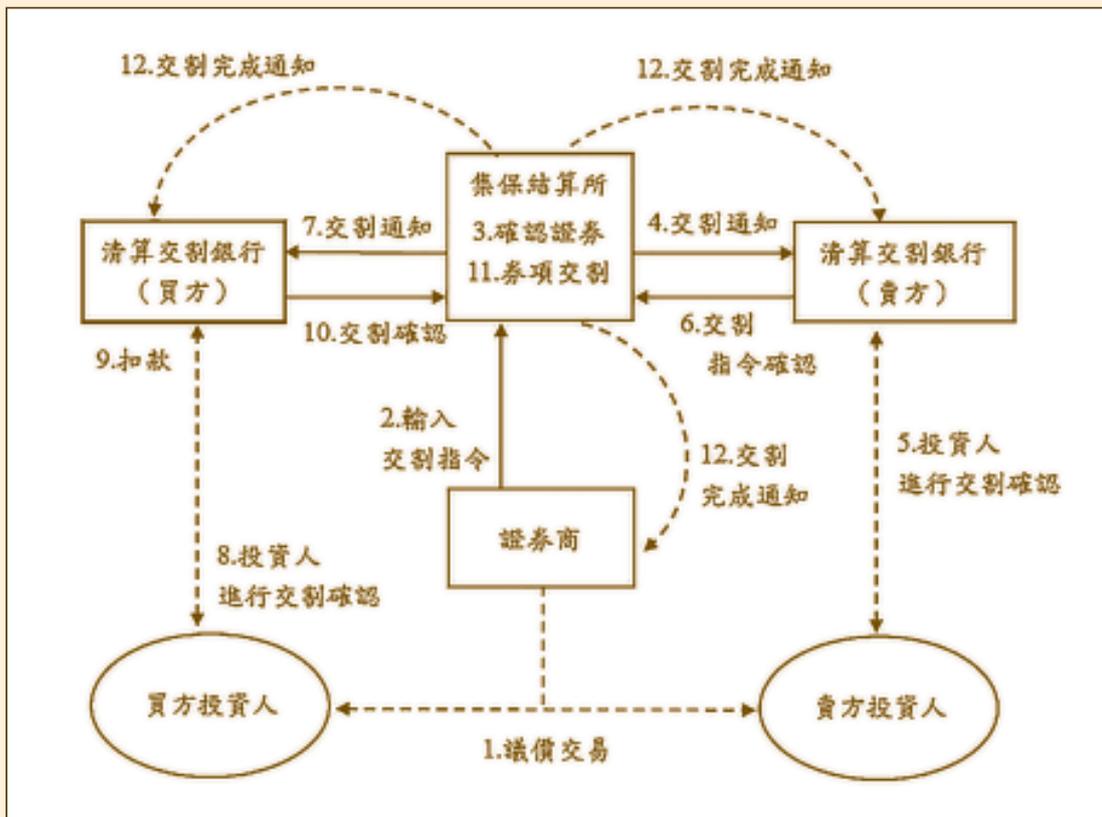
投票權與相關延伸之爭議 (如歸入權等)，建議參考美國與歐洲之交易機制，令參與附條件買賣之有價證券在交易期間內不具有投票權，同時主管機構可對參與附條件交易標之股數與比例設定上限，此外亦須對於利益相關者 (stakeholder) 設定持股參與之上限或比例。

#### (四) 交割實務作業

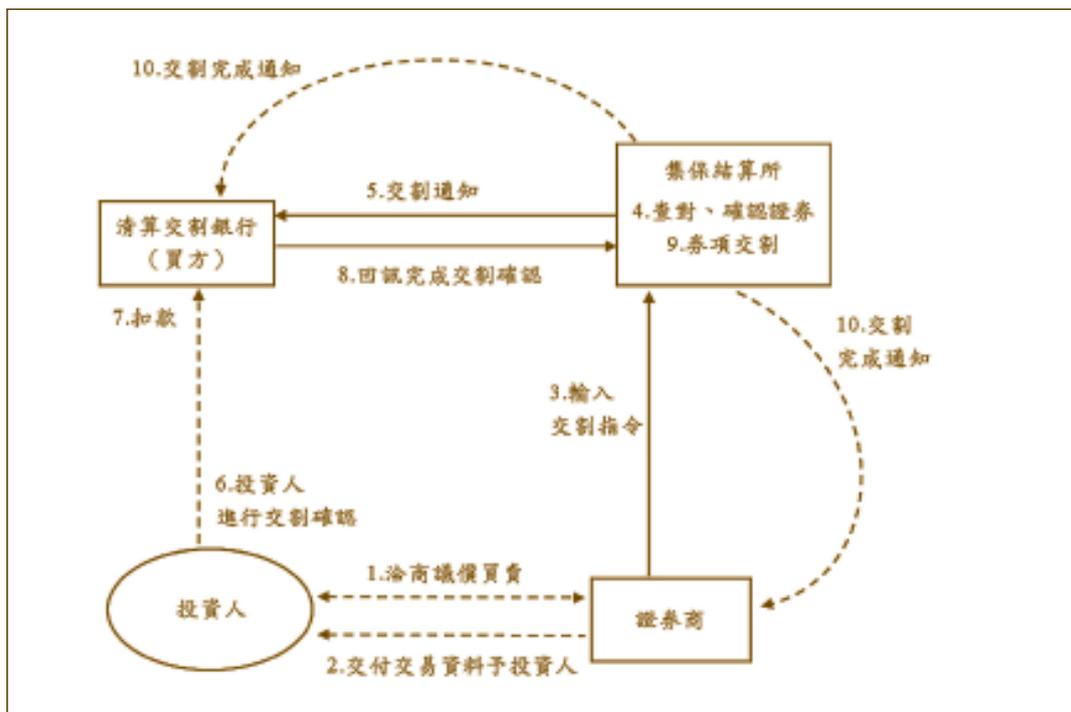
由於國內股票多以無實體發行，主要透過台灣集中保管結算所進行款券結算交割，因此若透過附條件買賣模式進行，建議同樣採集

保公司目前現行之無實體發行登錄帳簿劃撥交付作業程序，於議價買賣完成後，委由集保公司辦理。為清楚揭露交易之性質，應註記為「附買回交易」，同時若有需要進行移轉次數之限制，得考慮註明為第幾次移轉。交易期間所產生之孳息 (如現金股利或股票股利等) 應登載於「代保管明細」項下，俟附條件期間結束交易完成後再行交割。相關交割實務流程建議如下：

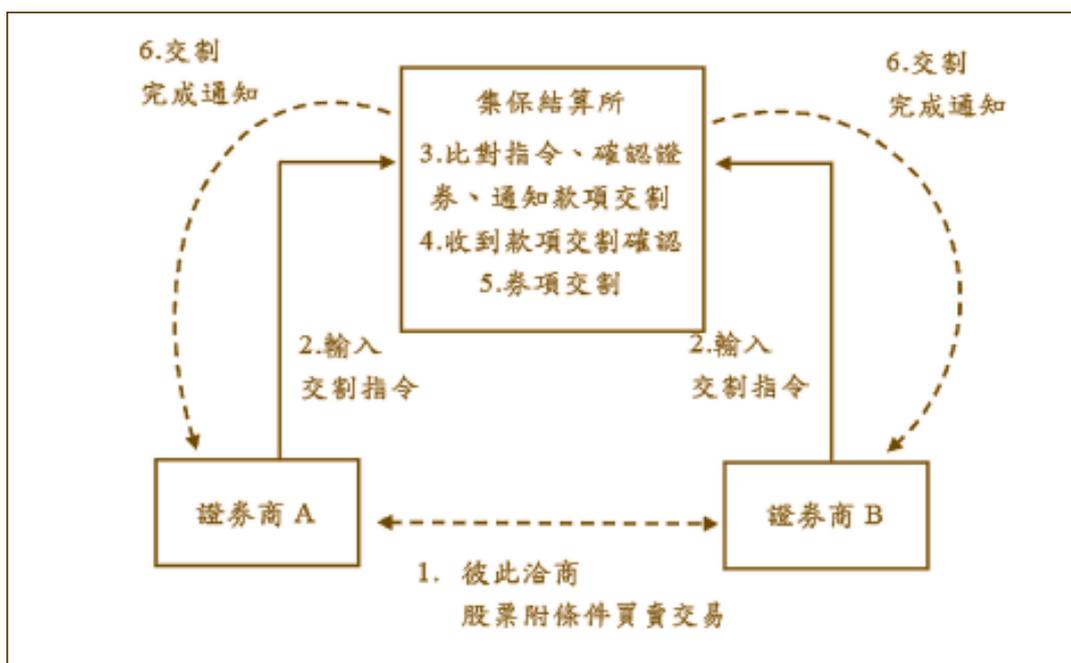
##### 1. 經紀流程



2. 證券商與投資人間附條件交易之交割作業流程



3. 證券商間附條件交易之交割作業流程



### (五) 相關交易應用

由於附條件買賣模式允許股票所有權可進行移轉，因此進行附條件交易後，可參考美國與歐洲之交易模式，再進行轉擔保或再融資；此外，其交易標的亦可作為市場上借券交易或證券商發行認售權證之標的來源。

## 二、類質押模式

本模式之交易機制主要參考 2013 年 5 月下旬中國的「股票質押式回購交易及登記結算業務辦法(試行)」以及 2015 年 1 月 20 日國內金管會核准元大與環華證券金融股份有限公司辦理有價證券擔保融資業務。其主要精神為以短期資金融通為目的，不涉及股票所有權轉移，因此相關之風險仍歸屬於原持有人。此模式的優點在於僅涉及短期資金融通，可有效控制風險。以下就其細項分別說明之：

### (一) 股票股利與現金股利之歸屬

可參考中國上海「股票質押式回購交易及登記結算業務辦法(試行)」第 56 條之規定，待購回期間標的證券產生的無需支付對價的股東權益，如送股、轉增股份、現金紅利等，一併予以質押。或者參考證金公司有價證券擔保放款業務操作辦法之第 6 條規定，擔保品及抵繳證券所產生孳息歸屬於該有價證券所有人，不在擔保品範圍內，亦不計入放款比率。

### (二) 股東投票權

參考中國上海「股票質押式回購交易及登記結算業務辦法(試行)」第 58 條之規定，待購回期間，融入方基於股東身份享有出席股

東大會、提案、表決等權利。因此，若台灣未來擬採類質押模式進行交易，不僅擔保品報酬與風險歸屬於賣方，同時投票權與股利亦仍歸屬於賣方。

### (三) 是否可作為借券來源

依照證金公司有價證券擔保放款業務操作辦法之第 6 條規定，證金公司辦理擔保放款業務所取得之擔保品及抵繳證券不得作為辦理融券、轉融通及有價證券借貸之券源，亦不得作為轉融通及向台灣證券交易所股份有限公司借券系統借券之擔保。因此，若國內未來擬採行類質押模式進行交易，其擔保品不可作為辦理有價證券借貸之券源。

## 三、其他交易機制之建議

- 市場模式：三方回購。
- 參與會員之資格條件：建議參與會員必須取得主管機關之兼營許可及許可證照或是符合國際清算銀行(BIS)對證券商資本適足率之規範。
- 擔保品標的：考量市場流動性與交易需求的權衡下，建議股票附條件交易之擔保品，可優先考慮標的異動率較低之「得為融資融券交易」的上市上櫃股票。
- 質押率(貸款成數)：建議由市場供需決定，但為控管相關風險，主管機關可制定上限之標準。
- 契約期間：一年以內(參考債券附條件交易)。
- 交易時間：9:00-13:30(參考股市交易時間)。

- 交割日：T+0 日 (參考債券附條件交易)。
- 交易精神：依融資說之精神，採分離課稅 10%。

## 肆、風險分析與控管機制

由於股票附條件交易擔保品之價格具有較高波動性，交易過程中可能產生流動性風險、股價風險、信用風險與轉擔保風險等。以下詳細說明各項風險分析以及其相對應的風險管理。

### 一、流動性風險 (liquidity risk)

流動性風險主要包括股票附條件交易契約本身的流動性風險、處置擔保品時面臨的流動性風險、以及證券商資金配置時的流動性風險。關於流動性風險之控管，建議 (i) 可透過三方回購機制，由證券商擔任第三方代理人以降低契約本身的流動性風險；(ii) 證券商應當建立標的物之管理制度，確保選擇的標的證券符合法令規定，同時具備風險可控的性質；(iii) 證券商應當建立以淨資本為核心，就股票附條件交易之規模設定監控和調整機制，根據監管機關要求和自身財務狀況，合理確定總體規模、單一客戶、單一證券交易金額占淨資本的比例等風險控制指標，以控管證券商資金配置時的流動性風險。

### 二、信用風險 (default risk)

信用風險主要係指股票附條件交易者的違約風險，包括：資金需求者提供虛假資訊，未依照契約約定使用資金；資金需求者未依照契約約定支付本息，且未採取其他履約保障手段。信用風險的發生可能同時引發對於資金提供者處置標的證券時的流動性風險。為了管理違約風險，應制定相關的違約金規定。建議可參考證金公司有價證券擔保放款業

務操作辦法之第 23 條規定，借款人有放款期限屆滿未清償者或未依規定償還放款者之情事時，將自逾期之日起至清償日止，按放款利率加收百分之十放款違約金。

### 三、股價風險 (equity risk)

股價風險係指在契約交易期間，由於證券市場行情變化，導致標的證券價格波動所形成的風險。針對股價風險，具體之控管機制為貸放成數上限與擔保維持率下限之設計，並逐日結算。建議可由主管機關要求承作之業務單位自行訂立相關規定，同時可參考證金公司有價證券擔保放款業務操作辦法之第 17 條規定。

### 四、轉擔保風險 (rehypothecated risk)

在附條件買賣模式下，由於放寬了交易標的之移轉限制，預期可大幅促進市場交易的流動性，然而，相較於類質押模式，附條件買賣模式亦將額外面臨轉擔保風險。在轉擔保過程中，可能會產生相關風險之傳染效果 (contagion effect)。例如：由於股價風險具有連鎖反應，比如重大事件發生導致長期停牌，或股票市場發生超過預期的大幅下跌，引發股價風險的傳染效應，可能面臨股價系統性風險之疑慮；股價系統性風險產生亦可能使資金需求者履約能力下降進而增加違約相關的可能性，導致產生信用風險的傳染效應。

為了控管轉擔保風險，建議主管機關在開放初期設立以下三種方式：(i) 限制轉擔保移轉次數，所謂移轉次數之限制，其概念直覺且簡化，對於附條件買賣之標的訂定可移轉次數之上限，並可規定於每次交易中清楚載明「本次交易為第幾次附條件交易移轉」等字樣，以供查核；(ii) 設定轉擔保比率之

上限，即針對第二次以上進行附條件買賣之標的，訂定轉擔保比率之上限。因此，隨著移轉次數的增加，可移轉的權益即隨之降低；(iii) 亦可針對第二次以上附買回交易，定義不同的貸款成數上限。其概念與中國股票市場之限售條件類似，對於首次進行附條件買賣之標的，可訂定較高的貸放成數上限，而針對第二次以上進行附條件買賣之標的，則訂定相對較低的貸放成數上限。上述方式可於風險管控機制成熟後逐步放寬。

## 伍、結語

儘管目前國內已開放銀行承作股票質押之業務，並於 2015 年上半年開放證券金融公司承作有價證券擔保放款之業務，惟其交易模式乃是將股票視為擔保品進行貸款，多侷限於特定標的與客戶，因而造成市場摩擦成本，同時亦無法再將融資擔保之標的進行再融資或轉擔保等風險多角化之管理。而證券商之核心業務向為股票交易，對於股票標的之定價、風險管理、資金移轉等交易與清算業務極為熟稔，同時較能掌握相關大股東的持股資料，因此在股票質押與股票附條件市場上，可做出清楚的市場區隔。

本文認為若能開放證券商承作股票附買(賣)回交易，將可對國內金融市場產生以下的正向效益：第一，活化有價證券資產部位，提供更多元化之金融交易工具；第二，拓增證券商經營業務，創造市場與業者雙贏；第三，建立與銀行股票質押業務差異化之市場區隔，讓交易者有更多不同的選擇；第四，透過貸款成數與維持率等風控機制，提供更全面性之風險管理工具；第五，符合國際金融市場發展趨勢，有助於國內金融產業與國際接軌，增加競

爭力。

建議主管機關與相關業者可就本文研究分析內容，做為後續業務開展的參考依據。未來可進一步針對業務開放後可能衍生的實務操作問題，如結算交割制度與相關稅務課徵等層面進行探討，讓國內金融市場與股票附條件交易更為健全發展。

作者為師範大學公民教育與活動領導學系專案助理教授、高雄應用科技大學金融系副教授、交通大學資訊管理與財務金融學系教授。本文摘錄自本公會委託專案研究，歡迎踴躍至本公會網站下載全文。

## 參、業務報導

### 一、本公會建議獲致採行事項

#### 經紀業務

##### (一) 證券商辦理不限用途款項借貸業務且不設質

為擴大證券商業務範圍，本公會建議開放證券商得辦理以有價證券為擔保之放款業務，且不限其借款用途，客戶買進之有價證券無需辦理帳簿劃撥質權設定，案經主管機關同意，並於 105 年 1 月 18 日發布開放證券商辦理不限用途之款項借貸業務，擔保品管理及運用，準用證券商辦理證券業務借貸款項管理辦法第 8 條、第 9 條及第 11 條至第 16 條之規定，採擔保品匯撥至證券商擔保品專戶(不設質)方式，並自即日起實施。

##### (二) 修正融資融券業務操作辦法

為降低證券商非必要成本，本公會建議證交所修正「證券商辦理有價證券買賣融資融券業務操作辦法」第 10 條第一項第七款，有關申請融資額度未逾新台幣 50 萬元者得免票查，案經證交所同意，並於 105 年 2 月 3 日公告修正「證券商辦理有價證券買賣融資融券業務操作辦法」第 10 條條文，增訂委託人申請融資額度加計其於同一證券商之其他授信業務已核定額度未逾新台幣 50 萬元者，證券商得不查詢票據信用資料，並自即日起實施。

##### (三) 放寬投資人當日沖銷交易標的範圍

為持續強化我國資本市場之國際競爭力及增加投資人交易策略運用，主管機關採行本公會建議，再次放寬現股當沖之種類及範圍：1、「臺灣 50 指數」成分股股票、「臺灣中型 100 指數」成分股股票及「富櫃 50 指數」成分股股票；2、得為發行認購(售)權證標的(含獎勵 A 級發行人可發行標的)或得為融資融券之有價證券，並經證交所或櫃買中心公告者。本案主管機關於 105 年 1 月 27 日發布，並自 105 年 2 月 1 日生效。

##### (四) 公告修正會員接受客戶授權委託買賣有價證券自律規則

為提升證券商服務品質及客戶交易便利性，本公會建議證交所放寬證券商得接受授權委託之特定客戶範圍，除法人或專業投資機構外，得接受特定自然人之授權委託。案經證交所採行，並配合修正該公司「營業細則」第 97 條相關規定，本公會亦配合修正「會員接受客戶授權委託買賣有價證券自律規則」，本案自 105 年 2 月 24 日起實施。

##### (五) 刪除證券商營業廳應設置錄影設備規定

為因應金融科技的發展及減輕證券商經營壓力，本公會建議證交所刪除「證券商及證券交易輔助人營業處所場地及設備標準」第壹點第三項第五

款：「錄影設備應將營業櫃檯納入錄影範圍，並將錄影紀錄存放於營業處所內，至少保存一個月，但買賣委託有爭議者，應保存至該爭議消除為止」之規定。案經證交所同意採行，配合修正該公司相關規定，另要求證券商應增加及落實客戶（含代理人）臨櫃交易相關內控內稽查核作業及頻率，證交所並將加強督導，本案自 105 年 3 月 28 日起實施。

#### （六）放寬證券商擊發證券存摺作業

為較能貼近投資人現行之交易習慣及降低證券商交付證券存摺之營業成本，本公會建議集保結算所研議放寬投資人申請開設集中保管劃撥帳戶時得向證券商申請暫緩擊發證券存摺，及採電子化方式申請開戶者得暫緩留存投資人印鑑卡或簽名樣式卡，經集保結算所採行，並於 105 年 3 月 3 日公告修訂該公司「證券集中保管帳簿劃撥業務處理手冊」相關規定，本案並自 105 年 3 月 14 日起實施。

### 外國有價證券業務

#### （一）開放證券商得受託買賣 ETN

有關本公會建議開放證券商得受託買賣外國證券交易所交易債券 (Exchange Traded Note, ETN) 並研議相關配套措施，業經主管機關同意採行，並於 105 年 1 月 6 日公告證券商受託買賣 ETN，委託人為非專業投資人者，限受託買賣以投資股票、債券或商品（限黃金）為主且不具槓桿或放空效果之 ETN。

#### （二）不動產作為申請專業投資人財力認定之計算基礎

有關主管機關函囑本公會就金檢局辦理證券商

分公司經紀業務專案檢查建議處理事項研提意見，就複委託業務客戶申請專業投資人，所提供不動產作為財力認定之計算基礎，採總資產或淨資產認定，由業者自負經營風險，依其內部控制相關規範辦理，業經主管機關於 105 年 1 月 28 日同意採行。

#### （三）電子載具提供電子契約

為簡化客戶申辦流程並減少證券商契約印製及倉儲成本，本公會建議開放證券商受託買賣外國有價證券，得以電子載具提供電子契約書及相關文件供客戶審閱簽署，暨得以電子方式交付電子密碼條，業經主管機關於 105 年 2 月 23 日同意採行，本公會並於 105 年 2 月 26 日公告施行。

#### （四）新增證券商可受託買賣之外國證券交易所名單

本公會報經主管機關同意新增美國巴茲交易所 (BATS Exchange) 及紐交所群島交易所 (NYSE Arca) 為證券商可受託買賣之外國證券交易所名單，並於 105 年 3 月 29 日公告證券商周知。

### 承銷業務

#### （一）圈購人聲明不實之懲罰性違約金

主管機關為落實詢圈配售自律暨強化圈購人誠實聲明之責，指示本公會增訂相關規範乙案，修正「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」、「證券商詢價圈購配售辦法」及「承銷商內部控制制度標準規範」，並指示針對承銷商得對出具不實聲明之圈購人收取違約金乙節，本公會依主管機關指示，明訂應收取認購總價款 30% 以上之違約金，並業於 105 年 2 月 3 日公告實施。

## (二) 承銷案件檢查表

考量上市(櫃)公司 102 年起全面採用 IFRSs 後，年度財報已提前至會計年度終了後 3 個月內應公告申報，及配合普通公司債申報承銷案件作業，修正本公會「承銷商申報承銷契約案件檢查表」。另配合承銷商得對出具不實聲明之圈購人收取認購總價款 30% 以上之違約金，修正圈購單格式，本公會並業於 105 年 3 月 28 日公告施行。

## (三) 承銷商評估報告

配合企業併購法業經 104 年 7 月 8 日總統華總一義字第 10400078331 號令修正並於 105 年 1 月 8 日施行，修正本公會「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」、「證券承銷商受託辦理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」及「證券承銷商受託辦理發行人募集與發行海外有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」相關規定對應條次，本公會並業於 105 年 2 月 3 日公告施行。

## 業務電子化

### 修訂本公會「證券商數位金融線上作業執行情序指引」

配合證交所放寬證券商暫緩留存投資人印鑑卡或簽名樣式卡，修訂本公會「證券商數位金融線上作業執行情序指引」第 4 條內容，並於 105 年 3 月 29 日函知會員證券商。

## 風險管理

### 增訂風險管理人員登記資格條件之規範

本公會建議證交所增列取得金融研訓院「風險管理基本能力測驗」合格證書即符合風險管理單位中執行風險管理或操作之人員資格條件，案經證交所研擬，以測驗目標與金融研訓院原有之「金融人員風險管理專業能力測驗」不同，但為鼓勵證券商人員參加基本能力測驗，擬新增執行風險管理或操作人員如通過該測驗及格並取得證書者，得折抵上課時數六小時，獲主管機關於 105 年 1 月 19 日同意准予照辦，證交所並於 105 年 1 月 21 日公告修正「證券商使用模型管理作業之內部控制應行注意事項」第 6 條條文。

## 法律事務暨法令遵循

### 建置洗錢防制查詢系統

為協助證券商期貨業防治洗錢及打擊資助恐怖主義，本公會於 104 年 12 月 14 日函請主管機關委由臺灣集中保管結算所或臺灣證券交易所等機構建置有關「高洗錢及資恐風險區域及高知名度政治人物名單」以供證券商查詢。金管會函覆同意集保結算所評估之系統建置規劃案，集保結算所並已於 105 年 3 月底建置完成「洗錢防治查詢系統」，於 105 年 4 月 1 日正式上線，提供證券商查詢使用。

## 二、本公會研議中重要事項

### 經紀業務

#### (一) 建議開放證券商得設立集中接單中心

為提升證券商經營效率，本公會建議證交所開放證券商得設立集中接單中心，於接單中心配置適當之營業員，統一由接單中心之營業員跨區受理客戶以電話委託買賣業務，而徵信及結算交割相關業務仍應由原分公司人員負責。

#### (二) 放寬證券商推介客戶買賣有價證券

為利證券商拓展業務，並創造業務人員附加價值，本公會建議證交所研議放寬證券商推介客戶買賣有價證券及相關管控措施：1、證券商應自訂適當之控管機制，納入內部控制及內部稽核制度；2、經紀部門辦理推介業務所出具之研究報告不得有自營部門人員直接或間接參與；3、研究報告加註警語「證券商不得使用自營或承銷業務所取得之未公開資訊辦理推介業務，推介買賣內容與自營部門本於獨立判斷之交易策略可能有所不同。

#### (三) 建議調降現股當沖證券交易稅率至千分之一

考量我國現股當沖交易量與美國、日本、香港市場相比差距甚大，究其原因，係因我國投資人買賣股票所繳納證券交易稅千分之 3，而美、日未課徵證券交易稅，因證交稅負擔過重，造成當沖交易成本太高，嚴重妨礙現股當沖意願，無法有效提高市場週轉率，爰本公會建議主管機關協助向財政部

爭取調降現股當沖證券交易稅至千分之 1，以提昇台股市場交易動能。

#### (四) 研議提供身心障礙者無障礙金融服務

主管機關為推動無障礙環境提供身障朋友更友善之服務，函囑各公會研訂「金融友善服務準則」及身心障礙人士申請金融服務之實務作業規範，以利金融同業遵循，並保障身心障礙人士使用金融服務之權益。

### 外資事務

#### (一) 研究報告管理

為貼近實務需求，本公會建議證交所另以函令或增訂如「研究報告管理辦法」等方式，允許合理的研究活動，如證券商在從事有價證券研究時，得因應證券研究需要，提供研究報告給上市 / 櫃公司、產業 / 產品專家或上下游廠商、承銷部門客戶。

#### (二) 非本人交易帳戶清查作業

為免造成法人客戶困擾，本公會建議將法人客戶由「證券商內部控制制度」之「非本人」交易帳戶清查作業排除，即法人客戶（非本人交易帳戶）月成交金額達 1 千萬以上者免除函證作業。

#### (三) 金融服務業公平待客原則

為符合金融消費者保護法第 4 條之精神，本公會建議主管機關釋示有關證券商客戶均為專業或財力之專業投資機構或符合一定財力或專業能力之自

然人或法人之證券商，得豁免強制建立「金融服務業公平待客原則」。

## 外國有價證券業務

### 放寬證券商推介客戶買賣外國有價證券

為利證券商業務之推展，建議主管機關放寬證券商推介客戶買賣外國有價證券，1、修正「證券商推介客戶買賣外國有價證券管理辦法」第9條，刪除有關證券商進行安定操作之有價證券不得為推介標的及經紀部門所推介之有價證券自營部門不得為相反方向買賣之限制；2、修正推介辦法第3條，增訂有關對客戶充分告知證券商推介客戶買賣外國有價證券之內容，可能有與證券商自營部門基於獨立判斷之操作方向不一情事；3、修正推介辦法第10條，增訂有關研究報告得提供予非客戶之專業機構投資人。

## 自營業務

### (一) 放寬證券商全權委託期貨經理事業代為操作衍生性金融商品交易

為提升證券商自有資金運用效率及報酬率，建議開放證券商得委託期貨經理事業代為全權委託操作國內外衍生性金融商品交易，並研議相關配套措施包含：1、對受託機構的選任應考慮風險分散、經營績效及利益衝突等；2、明訂相關內部作業準則；3、應納為年度稽核計畫項目。

### (二) 放寬證券商因應避險需求從事衍生性金融商品交易限制

為使證券商可依實際避險之需求自行訂定較具

彈性之衍生性金融商品交易，建議修改相關規範為：1、證券商基於辦理相關業務，因應避險需求從事之衍生性金融商品交易，得排除適用不得超過相對應有價證券總市值；2、修正總(名目)價值之計算方式，從事選擇權契約及利率類交換契約之總(名目)價值計算方式，加入「理論避險比率(Delta值)；3、衍生自相同之利率、有價證券、指數、指數股票型基金、或價格變動呈高度相關之期貨或選擇權契約，得相互沖抵。

## 金融科技

### 證券商因應金融科技發展之建議事項

為因應金融科技之發展趨勢，俾求證券商永續發展，本公會金融科技專案小組召開多次會議研商，除全面調查證券商現狀及意見納入討論外，為使證券商能運用科技進行創新服務轉型，進而提升證券商業務效率及競爭力，就下列二面向：1、營運據點、人員轉型及其未來發展；2、交易流程、資訊平台及其未來發展研擬建議，建議重點如下：

1. 營運據點、人員轉型及其未來發展
  - (1) 開放營業據點場地分租及異業合作
  - (2) 開放營業據點服務功能延伸
  - (3) 落實執行一點開戶多點服務
  - (4) 建請全面檢討證券商營業處所場地及設備標準
  - (5) 開放證券商得設立虛擬據點
  - (6) 鼓勵證券商朝特色化或創新方向發展
  - (7) 開設從業人員金融證照取得、專業及數位知識提升之課程
  - (8) 證券商於組織內作人員調度及轉任

- (9) 證券商以信託架構經營財富管理業務，不以資本額為標準而改採以淨值倍數作為承作業務量上限

## 2. 交易流程、資訊平台及其未來發展

### (1) 免臨櫃即時通

- a. 突破現行開立銀行劃撥帳戶的困境
- 投資人同意採交割專戶分戶帳者，出金時得以事先約定之客戶本人銀行帳戶辦理，不以證券款項劃撥帳戶為限。
  - 交割專戶之客戶分戶帳得以活期存款以外之方式存放。
- b. 建置「身分識別服務中心」
- c. 分級管理：投資人採非當面開戶（免臨櫃），證券商如與投資人約定委託時圈存其交割銀行帳戶金額，證券商可依投資人風險屬性，自行約定單日買賣最高額度。
- d. 集保結算所直通式服務 (STP)，投資人存券匯撥等作業免臨櫃

### (2) 由第三方建置金融雲共享經濟服務平台

## 承銷業務

### (一) 轉(交)換及附認股權公司債價格公式

有關主管機關囑再研議附認股權公司債（特別股）因現金減資之價格計算公式乙案，鑑於調整後認股價格既已考量每股退還現金金額，如認股比例公式再減除每股退還現金金額，則恐有重複計算之虞，爰僅調整認股價格，並配合修正本公會「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」。

### (二) 修正再行銷售辦法

為明確詢圈案件受理圈購對象應具備之身分條件，並配合現行本公會就承銷商會員缺失處置作業之程序，擬修正本公會「再行銷售辦法」。

### (三) 修訂承銷業務內控範本

為承銷業務相關法規、函令之增修，本公會配合修訂「證券商內部控制制度標準規範範本－承銷業務」（含內部控制制度、內部稽核實施細則、查核明細表及工作底稿），並交付證交所統一彙報主管機關鑒核。

## 債券業務

### 擴大證券商業務

為符監理之一致性，並擴大證券商業務，建議修正 103 年 7 月 25 日金管證券字第 1030010244 號令第四點第七款，放寬證券商自行買賣外國有價證券及從事外國衍生性金融商品，每營業日持有任一公司之有價證券總額及衍生性金融商品多空互抵後，多頭部位總（名目）價值之合計數，不得超過證券商淨值之 20%，但涉及股權性質有價證券之成本總額，不得超過該證券商淨值之 10%。

## 業務電子化

### (一) 建議新增得線上簽署之文件或服務

為配合推動數位金融 3.0 及考量投資人申辦業務之便利性，本公會建議相關單位開放投資人得以電子憑證變更款項劃撥帳號、簽署「證券經紀商客戶使用電子式專屬線路下單契約書」、「專屬線路

DMA 下單交易委託風險預告書」及「使用 API 服務之相關電子文件及聲明書」。

## (二) 建議證交所開放非電子交易客戶亦得訂閱電子對帳單

為推動無紙化以達節能減碳之目標，本公會建議證交所放寬投資人須取得網路認證機構電子簽章之客戶，才得以電子郵件方式寄送有價證券買賣對帳單之規定。另為確認客戶身分，則採客戶得以臨櫃或通信方式填具申請書，並加蓋原留印鑑，且客戶須以與證券商約定之密碼始得開啓電子對帳單。

## (三) 研提「證券商及其營業員於社群媒體與客戶互動之規劃建議」

為因應數位金融時代來臨，本公會建議主管機關開放證券商及其營業員得於社群媒體與客戶互動及提供金融資訊或服務，爰研提「證券商及其營業員於社群媒體與客戶互動之規劃建議」供主管機關參考。

## (四) 修訂本公會「證券商補發電子交易網站密碼作業規範」

為簡化投資人線上申請密碼補發流程，建議修訂本公會「證券商補發電子交易網站密碼作業規範」，於安全機制中增列證券商得由系統發送 OTP 密碼至投資人原留之行動電話號碼，及將加密後之電子交易密碼條以電子方式傳送至投資人原留之電子信箱。

## (五) 修訂本公會「證券經紀商客戶使用電子式專屬線路下單契約書(範本)」

考量本公會「證券經紀商客戶使用電子式專屬

線路下單契約書(範本)」第八條規範與證交所「證券經紀商辦理電子式專屬線路下單作業要點」規範之一致性，建議修訂前揭契約書範本。

## 稽核

### (一) 調整內稽查核項目及查核頻率

為落實稽核職能，建議調整證券商及證券商經營期貨交易輔助業務內部控制制度標準規範之查核項目及查核頻率，並業函請證券周邊單位納入 105 年度整體修正證券商及證券商經營期貨交易輔助業務內部控制制度標準規範時之參考。

### (二) 研提「證券商從業人員教育訓練整合建議說明」

主管機關為本公會前建議證券商內部稽核人員之專業訓練課程時數得抵基礎訓練課程時數乙案，函請本公會通盤檢討證券商從業人員之教育訓練規範乙節，經多次會議研商，檢視現行證券商從業人員教育訓練規範，考量法規架構及效益性，並配合未來推動金融科技(Fin Tech)人員轉型計畫之需，提出「證券商從業人員教育訓練整合建議說明」函復主管機關，本公會各業務委員會並將逕依決議事項配合辦理後續相關事宜。

### (三) 調整查核模型管理作業內部稽核人員之在職進修時數

為衡平考量，建議證券商負責執行使用模型管理作業之內部稽核人員，其在職進修時數得由原規定每年(指當年度或登記完成起算一年)合計至少 12 小時以上或每 2 年合計至少 24 小時以上，調降為每年(指當年度或登記完成起算一年)合計至少 6

小時以上或每 2 年合計至少 12 小時以上或以其他適當方式進行調整。

#### (四) 修訂金保法內控範本

為「金融消費者保護法」相關法規、函令之增修，本公會配合修訂「證券商内部控制制度標準規範範本 -- 金融消費者保護之管理」(含内部控制制度、內部稽核實施細則及查核明細表)，並交付證交所統一彙報主管機關鑒核。

## 新金融商品

### 調整權證掛牌費之費率級距

現行權證上市櫃掛牌費之費率級距共分三級，權證發行金額與掛牌費為反向關係，權證發行金額越高者，掛牌費越低。在一般的發行狀況下，高單價或高單位數的權證發行總金額較大，也代表了使用較多的額度資源，在發行資源有限下，建請將掛牌費級距調整為發行金額越高，掛牌費越高，以反應資源的使用成本。

## 三、本公會其他業務活動

(一) 105 年 1 月 14 日第 6 屆第 22 次理監事聯席會議、105 年 2 月 25 日第 6 屆第 23 次理事會議、105 年 3 月 24 日第 6 屆第 12 次理事會議：

#### 1. 會員入(退)會：

- (1) 國際通證券股份有限公司申請入會。
- (2) 基富通證券股份有限公司申請入會。
- (3) 英商渣打銀行股份有限公司台北分公司申請退會。

#### 2. 會員異動：

- (1) 本公會會員法商東方匯理銀行股份有限公司台北分行增加兼營證券承銷商業務。
- (2) 本公會會員英商巴克萊銀行股份有限公司台北分公司撤銷證券承銷商業務。

(二) 本公會委員會召集人 / 副召集人異動

委員會 / 職別	任職單位名稱	異動後	異動前
財富管理業務委員會 / 副召集人	元大證券	葉賢麟副總經理	王義明資深副總經理

## 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>檢查局於 104 年 9 月 8 日至 9 月 22 日派員赴臺銀證券進行一般業務檢查，發現該公司 102 年 12 月至 104 年 7 月計算資本適足率，漏未計算外幣存款及外幣負債部位；與客戶簽訂「委託買賣有價證券開戶契約」及「委託買賣有價證券信用開戶契約」，有未揭露該商品或服務有無受相關保障機制之保險、提供金融服務所生紛爭之處理及申訴之管道等重要內容；受理客戶委託買賣股票作業，未依規定對帳戶及交易採取持續監控及辨識、確認交易帳戶實際受益人之合理措施；及自訂總稽核為風險管理委員會委員且出席會議並參與決議等情事，核有未當，請嗣後確實注意改進。</p>	<p>注意改進。</p>
2	<p>違反證券商管理規則第 2 條第 2 款規定。</p> <p>檢查局於 104 年 8 月 19 日至 9 月 4 日赴大展證券進行一般檢查，發現該公司對帳列資產項目未依規定於年底辦理評估減損作業、委託買賣證券受託契約應向金融消費者說明之重要內容未以顯著字體或方式表達、自營部買賣股票後均未出具買賣決策後執行檢討報告、未訂定子公司大展一號創業投資公司得投資之類型及範圍並提報董事會議決通過、承銷部均未按月取得子公司月結管理報告相關資料、未依規研擬具體之監控措施並將疑似洗錢態樣表徵納入日常檢視態樣、未訂定對個資外洩安全事故之應變、通報及預防機制，且未就個人資料保護事項進行檢討及出具自我評估報告等情事，顯見未落實內部控制制度之執行。</p>	<p>依證券交易法第 56 條規定，命令統一證券公司停止業務人員郭○○ 3 個月業務之執行。</p>
3	<p>違反證券商管理規則第 2 條第 2 項及證券商負責人與業務人員管理規則第 18 條第 2 項第 9 款、第 17 款及第 3 項規定。</p> <p>證交所 104 年 10 月 15 日至 16 日對國票證券景新分公司進行查核，發現下列缺失：</p> <p>(一) 營業員李○○(下稱李員)因個人資金周轉需求，請客戶協助，因相關資金往來含有股票交割款，核有與客戶借貸款項之情事。</p> <p>(二) 李員擔任客戶於群益金鼎證券信義分公司所開立帳戶之代理人，經調聽電話委託買賣錄音紀錄，核有代理客戶買賣有價證券之情事。</p> <p>(三) 李員於事前接受客戶以口頭告知李員代為填寫隔日欲買賣之標的、價格及數量，再予以簽章之買賣委託單，並於隔日盤中達到其指定條件時下單，核有未於營業櫃檯內接單之情事。</p> <p>(四) 公司有未於知悉或事實發生之日起五個營業日內申報李員因從事證券業務為強制執行債務人之情事。</p>	<p>依證券交易法第 65 條規定予以糾正。</p> <p>依證券交易法第 56 條規定，命令國票證券停止業務人員李○○ 1 年業務之執行。</p> <p>李員之缺失事項，該分公司經理人程○○應負督導不周之責，請國票證券對其自行處分，並將處置情形報金管會。</p>

編號	處分依據與缺失事項	處分內容
4	<p>證券交易法第 56 條及第 66 條第 1 款、證券商管理規則第 2 條第 2 項、證券商負責人與業務人員管理規則第 18 條第 2 項第 9 款、第 10 款及第 3 項規定。</p> <p>證交所於 104 年 9 月 11 日至 15 日派員赴日盛證券宜蘭分公司進行查核，發現前業務人員陳○○辦理受託買賣有價證券時，有隱瞞、詐欺或其他足以致人誤信之行為及與客戶有借貸款項等情事；宜蘭分公司經理人王○○ 103 年 10 月間已發現陳○○與客戶有借貸款項之違規情事，卻未依規定主動報請證交所或金管會核辦，並依規定處分，且內部稽核人員亦未將該異常事項作成稽核報告呈閱，顯示公司內部控制制度及內部稽核未落實執行，核已違反證券管理法令。</p>	<p>(一)公司部分：依證券交易法第 66 條第 1 款規定，予以警告處分。</p> <p>(二)人員部分：依證券交易法第 56 條規定，命令日盛證券解除前業務人員陳○○之職務、停止現任經理人王○○及內部稽核人員潘○○ 3 個月及 1 個月業務執行。</p> <p>請自行議處區督導孫○○及宜蘭分公司前任經理人江○○，並將議處情形報金管會。</p>
5	<p>違反證券商負責人與業務人員管理規則第 18 條第 1 項及第 2 項第 10 款規定。</p> <p>證交所於 104 年 12 月 3 日至 4 日派員赴元大證券屏南分公司進行實地查核，發現前受託買賣業務員王○○於 95 年間，向投資人推銷元大證券投資信託股份有限公司未發行之「台灣起飛基金」，致投資人誤信交付新臺幣 15 萬元價金之行為核已違反證券商負責人與業務人員管理規則第 18 條第 1 項及第 2 項第 10 款之規定。</p>	注意改善。
6	<p>違反證券商管理規則第 2 條第 2 項及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>證交所於 104 年 10 月 22 日至 23 日派員赴元大證券南海分公司進行實地查核，發現前營業員黃○○於任職期間，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等情事，核已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 款之規定，該公司因疏於督導其受僱人員，致受僱人員違反證券管理法令，且該公司查核發現上開缺失後，未主動通報證交所或主管機關，公司內部控制制度顯未落實，核已違反證券商管理規則第 2 條第 2 項規定。</p>	<p>注意改善。</p> <p>依證券交易法第 56 條規定，命令元大證券停止業務人員黃○○ 4 個月業務之執行。</p>
7	<p>經查台新證券經紀手續費定價方式，未考量交易風險及客戶整體貢獻度等因素，核已違反證券商管理規則第 5 條第 1 項規定，嗣後應請盡速改善，並就相關缺失提出具體改善措施，送證交所輔導追蹤改善情形。</p>	注意改善。

編號	處分依據與缺失事項	處分內容
8	<p>違反證券商管理規則第 2 條第 2 項、金融消費者保護法第 7 條第 3 項及證券商負責人與業務人員管理規則第 18 條第 3 項規定。</p> <p>櫃買中心於 104 年 9 月 22 日及 11 月 3 日至 5 日至亞東證券進行查核，發現下列缺失：</p> <p>(一)該公司新竹分公司營業員沈○○(下稱沈員)於 103 年 3 月 19 日接獲客戶張○○君(下稱張君)表示不要預約單後，沈員基於職責應提醒張君自行刪除預約單、告知取消預約單流程或接受其指示取消下單，惟疏漏未為，核與金融消費者保護法第 7 條第 3 項及證券商負責人與業務人員管理規則第 18 條第 3 項規定不符。</p> <p>(二)經抽查該公司接受客戶取消下單作業，發現有未完整敘明「帳號、股票代號、張數、價位」等資訊，核與公司出具之「接受客戶委託取消下單作業」說明不合。</p> <p>上開缺失顯示該公司未落實執行內部控制制度，核已違反證券商管理規則第 2 條第 2 項規定。</p>	<p>依證券交易法第 65 條規定予以糾正。</p> <p>依證券交易法第 56 條規定，命令亞東證券股份有限公司停止業務人員沈○○1 個月業務之執行。</p> <p>新竹分公司經理人黃○○(下稱黃員)，綜理新竹分公司證券業務，對沈員與張君受託買賣業務所衍生之缺失事項，其為分公司經理人，應負督導不周之責，請對黃員自行議處，並將議處情形報會。</p>
9	<p>違反證券商管理規則第 2 條第 2 項、證券商負責人與業務人員管理規則第 18 條第 2 項第 7 款、第 9 款及第 3 項規定。</p> <p>證交所於 104 年 12 月 24 日派員赴群益金鼎證券進行專案檢查，發現業務人員黃○○及陳○○於 104 年 1 月至 2 月間，有提供不實資金分別為林黃○○等 11 名客戶及松○○等 4 名客戶開立銀行存款餘額證明，再以其作為財力證明辦理徵信作業，提高客戶單日買賣額度至新臺幣 1 億元，並經核准，且於 104 年間有利用渠等客戶帳戶買賣有價證券等情事；顯見該公司未落實內部控制制度之執行，核已違反證券相關法令。</p>	<p>依證券交易法第 65 條規定予以糾正。</p> <p>依證券交易法第 56 條規定，命令群益金鼎證券停止業務人員黃○○3 個月業務之執行、停止業務人員陳○○2 個月業務之執行、停止吳○○1 個月業務之執行。</p>
10	<p>檢查局於 104 年 11 月 2 日至 104 年 11 月 17 日赴國泰證券進行一般檢查，發現該公司複委託買賣海外債券之通路服務費費率未依揭露方式計算、未訂定複委託加價規範及核准權限、期現貨價差交易之投資分析報告未以整體交易模式表達，未依規研擬具體之客戶帳戶監控措施等情事。</p> <p>(請證交所追蹤該公司未依規研擬客戶帳戶監控措施之缺失改善落實情形，並列入下次例行查核之重點。)</p>	<p>注意改善。</p>
11	<p>大和國泰證券有提供研究報告予媒體情事，核已違反證券管理法令，請嗣後確實檢討改善，加強員工法令遵循教育訓練，並確實執行內部控制制度。</p> <p>該公司王○○有提供研究報告予非簽訂推介契約之客戶及非專業投資人之情事，核已違反證券商管理規則第 36 條第 2 項及證券商負責人與業務人員管理規則第 18 條第 3 項規定。</p>	<p>檢討改善。</p> <p>依證券交易法第 56 條規定，命令大和國泰證券停止業務人員王○○1 個月業務之執行。</p>

編號	處分依據與缺失事項	處分內容
12	<p>違反證券商理規則第 2 條第 2 項規定。</p> <p>檢查局於 104 年 10 月 12 日至 16 日赴台新證券台中分公司進行防制洗錢作業專案檢查，發現台新證券洗錢防制風險控管機制作業核有違反證券商理規則第 2 條第 2 項規定如下：</p> <p>(一) 受理客戶委託買賣股票作業，未對帳戶及交易採取持續監控，及辨識、確認交易帳戶實際受益人之合理措施，致有不同客戶透過同一 IP 位址下單或語音下單，且該等客戶並無授權委託代理人之情事，與證券期貨業防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項第 4 點及第 5 點規定不符。</p> <p>(二) 對疑似洗錢樣態表徵未設定控管，致對使用多個非本人帳戶分散大額且顯有異常之交易，有未發現並執行確認客戶身分及陳報各營業單位洗錢防制督導主管裁決是否確屬應行申報事項之情事，與所訂防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項第 2 條第 11 項第 8 款規定不符。</p> <p>(三) 對超過 50 萬元之債券交割價款非由本人匯交證券商之異常交割行為，未審視交易背景、目的及確認客戶身分、瞭解買賣動機，並評估是否為疑似洗錢交易。</p>	<p>注意改善，並依照金管會檢查局意見改善防制洗錢相關作業程序，納入內部控制制度，確實落實執行，及請內部稽核加強稽核。</p>
13	<p>違反證券商理規則第 2 條第 2 項規定。</p> <p>檢查局於 104 年 10 月 19 日至 104 年 10 月 23 日赴華南永昌證券台南分公司進行防制洗錢作業專案檢查，發現該公司洗錢防制風險控管機制作業核有違反證券商理規則第 2 條第 2 項規定如下：</p> <p>(一) 受理外國人開戶，未查詢是否為外國高知名度政治人物或為金管會函轉外國政府所提供恐怖分子或團體等身分確認作業，與證券期貨業防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項第 4 點第 3 款第 4 目規定不符。</p> <p>(二) 辦理疑似洗錢態樣表徵檢核作業，對客戶每筆逾 4 百交易單位且逾新臺幣 4 千萬元或多筆合計逾 1 千交易單位且逾新臺幣 1 億元之鉅額買賣有價證券交易，未執行評估該項交易是否異常，或與其身分、收入顯不相當及與本身營業性質無關之稽查程序，與所訂防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項第 2 點第 11 款第 3 目、第 4 目規定不符。</p> <p>(三) 所訂「防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項」雖訂有疑似洗錢態樣表徵，惟對於大額交易未訂定交易金額，致「使用三個以上非本人帳戶分散大額交易，且迅速移轉或顯有異常情事者」及「交易帳戶連續大額以高價只買進不(或少量)賣出，或以低價只賣出(或少量)買進」等疑似洗錢態樣表徵未予設置控制點，防制洗錢作業有欠落實，與所訂防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項第 2 點第 11 款第 8 目、第 9 目規定不符。</p>	<p>注意改善，並依照金管會檢查局意見改善防制洗錢相關作業程序，納入內部控制制度，確實落實執行，及請內部稽核加強稽核。</p>

編號	處分依據與缺失事項	處分內容
14	<p>檢查局於 104 年 10 月 5 日至 8 日赴永豐金證券忠孝分公司進行防制洗錢作業專案檢查，發現缺失事項如下：</p> <p>(一) 客戶開戶審查與帳戶管理面事項：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 受理外國自然人開戶，客戶基本資料表未由客戶填入國別欄位及建檔，且未辦理查詢是否為外國高知名度政治人物或金管會會函轉外國政府所提供之恐怖分子或團體等確認作業。</li> <li>2. 受理法人開戶，有未提供持有該法人股份或資本超過 25% 具控制權之最終自然人身分資料者，及未徵詢有無透過其他方式對客戶行使控制權之自然人，或瞭解擔任高階管理職位之自然人身分，以確認客戶之實際受益人，與「證券期貨業防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項」第 4 點第 3 款第 4 目及第 4 款第 1 目規定不符。</li> </ol> <p>(二) 洗錢防制風險管控機制作業：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 辦理疑似洗錢態樣表徵檢核作業，對客戶每筆逾 4 百交易單位且逾新臺幣 4 千萬元之鉅額買賣有價證券交易，未妥善利用資訊系統輔助監控，致有漏未篩檢情事，不利評估該項交易是否異常，或與其身分、收入顯不相當及與本身營業性質無關之檢核程序。</li> <li>2. 對已符合洗錢態樣表徵者 ( 例如同一人使用經紀客戶 9 個以上交易帳戶或 5 個以上信用帳戶，單獨或互為買進或賣出特定有價證券，或客戶不如期履行交割義務，且違約交割淨額達新臺幣 1 千萬元以上者 )，有未執行確認客戶身分及陳報各單位法令遵循主管裁決是否屬應行申報事項，與所訂「防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項」第 2 條第 11 項第 6 款、第 10 款及第 3 條第 2 項規定不符，防制洗錢內部管制欠妥善。</li> <li>3. 辦理防制洗錢作業查核，對客戶鉅額買賣有價證券者，有未列為「客戶開戶後立即有與其身分收入或徵信資料顯不相當之鉅額買進或存入證券，並迅速移轉者，確認客戶身分」及「2 年以上無交易之帳戶突然鉅額買賣、存入或提領證券，且迅速移轉者，確認客戶身分」等疑似洗錢態樣表徵確認作業查核項目之抽查對象，查核選樣欠周延。</li> </ol>	<p>注意改善，並依照所擬改善防制洗錢相關作業程序，納入內部控制制度，確實落實執行，及請內部稽核加強稽核。</p>

編號	處分依據與缺失事項	處分內容
15	<p>金管會檢查局於 104 年 10 月 19 日至 104 年 10 月 22 日派員赴中國信託證券桃園分公司進行防制洗錢作業專案檢查，發現有下列缺失事項：</p> <p>(一) 客戶開戶審查與帳戶管理面事項：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 受理外國自然人開戶，開戶契約客戶基本資料表未建置國別欄位，不利充分瞭解客戶身分地域及評估客戶洗錢及資恐程度。</li> <li>2. 受理法人開戶，對未依所訂「防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項」規定提供持有該法人股份或資本超過 25% 具控制權之最終自然人身分資料者，未徵詢有無透過其他方式對客戶行使控制權之自然人，或瞭解擔任高階管理職位之自然人身分，以確認客戶之實際受益人。</li> </ol> <p>(二) 洗錢防制風險控管機制作業：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 對同一人使用經紀客戶 5 個以上信用帳戶，單獨或互為買進或賣出特定有價證券符合疑似洗錢態樣表徵者，有未執行確認客戶身分及陳報部門主管裁決是否屬應行申報事項，與所訂「防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項」第 2 條第 8 項第 6 款及第 3 條第 2 項規定不符。</li> <li>2. 辦理防制洗錢作業查核，對客戶鉅額買賣有價證券者，有未列為「客戶開戶後立即有與其身分收入或徵信資料顯不相當之鉅額買進或存入證券，並迅速移轉者，確認客戶身分」及「2 年以上無交易之帳戶突然鉅額買賣、存入或提領證券，且迅速移轉者，確認客戶身分」等疑似洗錢態樣表徵確認作業查核項目之抽查對象，查核選樣欠周延。</li> </ol>	<p>注意改善，並依照所擬改善防制洗錢相關作業程序，納入內部控制制度，確實落實執行，及請內部稽核加強稽核。</p>
16	<p>違反證券商理規則第 2 條第 2 項規定。</p> <p>金管會檢查局於 104 年 11 月 4 日至 9 日赴宏遠證券南京分公司進行防制洗錢作業專案檢查，發現該公司洗錢防制風險控管機制作業核有違反證券商理規則第 2 條第 2 項規定如下：</p> <p>(一) 辦理經紀業務開戶作業，對客戶開戶所提供之戶籍及通訊地址，與分公司所在地未具地緣關係，未留存徵詢業務關係之目的與性質紀錄且嗣後有交易異常，有未執行確認客戶身分措施，與所訂「防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項」第 3 條第 11 款第 2 目規定不符。</p> <p>(二) 辦理經紀業務法人開戶作業，有未瞭解持有該法人股份或資本超過 25% 具控制權之最終自然人者，且未徵詢有無其他行使控制權之自然人，或採合理措施，瞭解擔任高階管理職位之自然人身分，以確認客戶之實際受益人，與「證券期貨業防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項」第 4 點第 3 款第 3 目及第 4 款第 1 目規定不符。</p> <p>(三) 對同一人使用經紀客戶 9 個以上交易帳戶或 5 個以上信用帳戶單獨或互為買進或賣出特定有價證券符合洗錢態樣表徵者，未再執行確認客戶身分及進一步評估是否涉及洗錢交易，並簽報洗錢防制督導主管核定是否確屬應行申報事項，與所訂「防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項」第 3 條第 11 款第 6 目及第 4 條第 2 款規定不符。</p>	<p>注意改善，並依照金管會檢查局意見改善防制洗錢相關作業程序，納入內部控制制度，確實落實執行，及請內部稽核加強稽核。</p>

編號	處分依據與缺失事項	處分內容
	<p>(四)辦理疑似洗錢態樣表徵檢核作業，未妥善利用資訊系統輔助監控，致有漏未篩檢情事，如客戶徵信額度大幅提高，隨即有鉅額(每筆逾4百交易單位且逾新臺幣4千萬元，多筆合計逾1千交易單位且逾新臺幣1億元者)買賣有價證券者，未評估交易是否異常，或進行與其身分、收入顯不相當及與本身營業性質無關之稽核程序、2年以上無交易之帳戶突然鉅額買賣有價證券者，未監控後續是否有迅速移轉之異常交易，與所訂「防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項」第3條第11款第3目及第4目規定不符。</p>	
17	<p>金管會檢查局於104年10月12日至16日赴統一證券屏東分公司進行防制洗錢作業專案檢查，發現該分公司辦理疑似洗錢態樣表徵檢核作業，對客戶徵信額度大幅提高，隨即有鉅額買賣有價證券者，未留存評估該項交易是否異常之紀錄，或進行與其身分、收入顯不相當及與本身營業性質無關之稽查程序；對同一人使用經紀客戶9個以上交易帳戶或5個以上信用帳戶單獨或互為買進或賣出特定有價證券符合疑似洗錢態樣表徵交易者，未執行確認客戶身分及簽報各單位防制洗錢督導主管裁決是否確屬應行申報事項，核有未妥。</p> <p>其餘缺失事項，併請依金管會檢查局意見辦理改善。</p>	<p>注意改善，並依照所擬改善防制洗錢相關作業程序，納入內部控制制度，確實落實執行，及請內部稽核加強稽核。</p>
18	<p>金管會檢查局於104年11月2日至5日赴合作金庫證券自強分公司進行防制洗錢作業專案檢查，發現該分公司進行防制洗錢作業專案檢查，發現該分公司受理外國人開戶，未查詢是否為外國高知名度政治人物或為金管會函轉外國政府所提供之恐怖份子或團體等身分確認作業；受理法人客戶開戶，未瞭解具控制權之最終自然人身分，或徵詢有無透過其他方式對客戶行使控制權之自然人，或確認擔任高階管理職位之自然人身分等資訊，以確認客戶之實際受益人；對於大額交易未訂定交易金額，致「使用三個以上非本人帳戶分散大額交易，且迅速移轉或顯有異常情事者」及「交易帳戶連續大額以高價只買進不(或少量)賣出，或以低價只賣出不(或少量)買進」等疑似洗錢態樣表徵未設置控制點，核有未妥。</p> <p>其餘缺失事項，併請依金管會檢查局意見辦理改善。</p>	<p>注意改善，並確實依照所擬改善防制洗錢相關作業程序，納入內部控制制度，確實落實執行，及請內部稽核加強稽核。</p>

## 肆、證券市場紀要

### 一、國內證券市場紀要

- 01 月 05 日 依據金管會「金融服務業公平待客原則」，本公會函全體會員應依該原則說明，於 105 年 4 月 30 日前建立公平待客原則之政策及策略，並提報董事會通過（外國金融服務業在台分支機構，應經其在台負責人同意）。
- 01 月 08 日 初次上櫃承銷制度於 105 年起開始有新變革，證券承銷商辦理初次上櫃承銷案件對外募資金額達新台幣 4 億元者，應優先採用競價拍賣方式辦理，但發行公司取得中央目的事業主管機關出具其係屬文化創意事業，且其產品或技術開發成功具有市場性之評估意見者、其他法令規定或全民釋股案件及經目的事業主管機關核准者得不適用。採競價拍賣承銷者，亦得搭配公開申購配售，但公開申購額度以不超過承銷總數之 20% 為限。
- 01 月 14 日 公告修正本公會「會員自律公約」第 9 條條文，考量普通公司債未具股權性質，無利益輸送或股權交易之疑慮，排除不具股權性質有價證券之適用，並自公告日起施行。
- 01 月 15 日 櫃買中心表示，訊息面暫停交易機制將於今年 1 月 15 日實施，主係個別上櫃公司如預計於股市交易日 (T 日) 下午 5 時前公開決議合併、分割、破產或重整等特定類別重大訊息時，須於前一日 (T-1 日) 提出暫停交易申請，相關訊息公開後則於 T+1 日即恢復交易。該制度係促使上櫃公司在資訊完整揭露前，投資人不會因資訊不足而作出錯誤決策，有助於建立交易公平之證券市場，使現行資訊揭露及處置規範更臻完備。
- 01 月 19 日 本公會簡鴻文理事長接受金管會曾銘宗主委頒勳一等金融專業獎章，以表彰他致力於維護證券市場安定、協助證券市場及證券服務業發展、監督及管理業務，具有卓著貢獻，這是證券業首次受主管機關頒發一等金融專業獎章。
- 01 月 25 日 證交所建置世界級資訊中心正式啓用。
- 01 月 27 日 隨著市場對被動式投資需求增加，指數業務的發展愈顯重要。全球各主要證券市場均有指數機構專責開發指數，致力於發展多元化指數，協助國際市場合作與金融創新。因應全球指數化投資大趨勢，臺灣的第一家指數公司臺灣證券交易所轉投資設立的「臺灣指數股份有限公司」舉行開幕典禮。
- 01 月 29 日 配合主管機關證券市場揚升計畫，自 105 年 2 月 1 日起開放證券商得辦理中央登錄公債雙向借貸及擴大出借之券源，櫃買中心公告相關規章。
- 01 月 30 日 為完善債券 ETF 市場機制，櫃買中心開放證券商承作債券 ETF 附條件交易，這項措施將可大幅提升證券商持有及參與買賣債券 ETF 的誘因，奠定我國債券 ETF 市場未來發展的重要基礎。

- 02月01日 為提升證券商服務效能、擴大證券商業務經營範圍，證券商辦理有價證券借貸業務，新增可向客戶借券、及證券商或證券金融事業間互相借入或出借作為券源。
- 02月03日 為強化圈購人誠實聲明之責，增訂承銷商得對出具不實聲明事項之圈購人收取認購總價款 30% 以上之違約金，但收取之金額與方式應於詢價公告中載明，修正公告本公會「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」；另修正公告本公會「證券承銷商詢價圈購配售辦法」，增訂承銷商對聲明不實之圈購人應撤銷其配售權且期間不短於一年。
- 02月03日 為利投資人辨識上市(櫃)有價證券證券屬性，證券簡稱位元組將於 105 年 6 月 27 日由現行 6 位元組擴充至 16 位元組，自該日後申請上市(櫃)之有價證券簡稱需依『各類證券簡稱命名原則』命名並對外揭示。
- 02月06日 金管會轄下，證券期貨相關機構，包括證交所、期交所、櫃買中心及集保結算所，決定合力捐助新台幣 2 千萬元，希望對此次南台地震災後重建，有所幫助。
- 02月15日 為符合國際性交割制度，提供市場更便捷之服務，集保結算所積極推動與櫃市場款券同日交割與上市(櫃)市場一致，自農曆年開紅盤日起，投資人買賣與櫃股票及證券商辦理款項及股票之交割時間皆調整為交易日後次二營業日上午 10 時同日交割(即款券 T+2 日同日給付結算作業)。
- 02月24日 為主管機關放寬特定自然人得使用授權委託買賣有價證券乙案，配合修正本公會「會員接受客戶授權委託買賣有價證券自律規則」第 2 條條文，本案並自公告日起實施。
- 02月25日 台南地震造成重大傷亡，本公會捐助新台幣 3 百萬元整，協助災後重建。
- 02月26日 基於投標合理性及降低投資人誤植之情事，明訂每一投標單最高投標數量應以該承銷案件所訂之每一得標人最高得標數量為之，另明訂競價拍賣公告應載明投標保證金沒入之情事。公告修正本公會「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第 8 條、第 9 條及第 13 條，以茲明確。
- 02月26日 櫃買中心考量行業景氣變化非上櫃公司辦理私募有價證券時得以掌握，為利公司營運策略之彈性運用及因應外在環境競爭，公告修訂「證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第 15 條及「外國有價證券櫃檯買賣審查準則」第 30 條條文，放寬部分私募有價證券補辦公開發行之獲利標準要求。
- 03月07日 金管會召開證券期貨業政策座談會，就業者關切證券期貨業務方面，包括目前可持續推動並於 3 個月內完成之重要措施，以及未來金融市場發展之政策建議等議題，與各董事長及總經理廣泛交換意見，會議中業者針對資本市場稅負制度、涉及外匯業務相關議題、海外布局擴點及營運法規鬆綁與業務開放等提出相關建議，金管會亦給予正面回應。
- 03月29日 公告本公會「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第 5 條第一項所稱主管機關指定之外國證券交易所名單，並自即日起施行。
- 03月31日 為提升我國國際債券次級市場之流動性，以健全債券市場發展，櫃買中心建立國際債券流動量提供者制度，正式上線實施。

## 二、國外證券市場紀要

- 01 月 19 日 國際貨幣基金 (IMF) 下修全球經濟成長預期，一年內第三度調降預測值，2016 年全球成長預估值自 3.6% 降至 3.4%。IMF 調降的三大主因包括：中國大陸經濟成長持續放緩、大宗商品價格下跌、美國貨幣寬鬆政策逐漸退場。若不能成功管控這些挑戰，全球經濟成長可能受阻，IMF 也將 2016 年全球成長預期從 3.8% 下調至 3.6%。
- 01 月 29 日 日本央行宣布實行 -0.1% 利率政策，變相擴大寬鬆，將於 2 月 16 日起執行，同時維持每年貨幣增幅 80 兆日圓不變，並維持購買日本公債、上市交易基金 (ETF) 及日本 REITs 的速度，期望藉著通過實施負利率及大規模購債計劃，降低短期利率達到刺激通膨的效果。
- 02 月 18 日 經濟合作暨發展組織 (OECD) 下修全球經濟成長預測至 3%，主要原因是數據令人失望，需求走緩、投資疲弱以及金融不穩定的顯著風險，其中德國與美國的降幅最大，並警告新興市場面臨匯率波動的風險。
- 02 月 20 日 大陸國務院任命中國農業銀行董事長劉士餘為證監會主席，免去肖鋼的證監會主席職務。劉士餘今年 54 歲，畢業於清華大學，曾任中國人民銀行 (大陸央行) 副行長，現任中國農業銀行董事長。肖鋼 2013 年出任證監會黨委書記、主席一職，這段期間，大陸證券市場經歷光大烏龍指、重啓 IPO、滬港通、史上最短暫熔断以及槓桿牛市、千股跌停、千股停牌、千股漲停等諸多跌宕起伏的事件紀錄。
- 02 月 29 日 中國人民銀行宣布全面調降金融機構人民幣存款準備金 2 碼 (0.5%)，聲稱目的是「保持金融體系流動性合理充裕，引導貨幣信貸平穩適度增長，為供給側結構性改革營造適宜的貨幣金融環境」，調整後，大陸大型金融機構存準率將降至 16.5%，中小金融機構存準率則降至 13.0%。
- 03 月 10 日 為對抗歐元區景氣與物價下滑風險，歐元區央行 (ECB) 利率會議再度加碼寬鬆，包括下調三大利率並擴大 QE 購債規模由 600 億至 800 億歐元，ECB 主席德拉基表示，並不預期未來有必要再降息，未來 ECB 仍有工具可用，且將更依賴其他非傳統的貨幣政策。
- 03 月 15 日 日本央行宣布維持貨幣政策不變，仍以每年 80 兆日圓 (7,000 億美元) 的速度擴大貨幣基數目標，利率則維持在負 0.1% 不變，在聲明稿中刪除必要時將自負利率進一步下調的措辭，但重申必要時將從量化、質化及利率三個面向來擴大寬鬆措施，藉此以達成物價目標。
- 03 月 16 日 德意志交易所集團 (Deutsche Boerse) 和倫敦證券交易所集團 (London Stock Exchange) 正式公布合併計畫，達成「對等合併」協議，組建全歐洲最大的證券市場營運商，合併後的新公司市值估計超過 300 億美元，這次交易仍須獲歐盟反壟斷機構，以及英德兩地監管部門的批准始能完成。
- 03 月 16 日 美國聯邦準備理事會 (FED) FOMC 利率決策會議宣布基準利率不調整，維持在現行的 0.25% 至 0.5% 之間。Fed 聲明指出，美國經濟穩定成長、就業強勁、通貨膨脹率近幾個月有回升，但又提到，通膨率這一重要指標仍低於委員會長期目標值的 2%，且全球經濟與金融情勢的發展仍形成風險，綜合上述原因考量，決定暫不升息。

## 伍、統計資料

### 一、證券商受託買賣外國有價證券業務統計

#### (一) 證券商受託買賣外國有價證券成交金額統計表

(幣別：新台幣 單位：元)

序號	證券商名稱	105年1月份	105年2月份	105年3月份	105年度第1季總計
1	富達	27,082,305,220	12,490,539,486	27,861,542,255	67,434,386,961
2	東亞	5,450,294,456	4,292,673,541	4,744,563,867	14,487,531,864
3	遠智	5,817,849,128	6,016,346,894	5,018,605,697	16,852,801,719
4	花旗	0	0	0	0
5	合庫證券	2,568,812	11,388,975	8,206,961	22,164,748
6	台灣工銀	4,134,697	8,307,148	4,457,061	16,898,906
7	日盛	2,890,972,060	2,363,574,361	3,352,600,321	8,607,146,742
8	宏遠	0	1,425,948	5,995,870	7,421,818
9	麥格理	0	0	0	0
10	摩根士丹利	0	0	0	0
11	美商高盛	0	0	0	0
12	港商德意志	0	0	0	0
13	新加坡瑞銀	8,049,146,977	7,398,328,594	10,707,690,319	26,155,165,890
14	聯昌	0	0	0	0
15	亞東	0	0	0	0
16	大展	0	0	9,294	9,294
17	大慶	0	0	0	0
18	高橋	0	0	0	0
19	第一金	2,466,319,195	4,091,142,552	2,185,463,898	8,742,925,645
20	統一	1,072,596,838	533,896,113	596,158,700	2,202,651,651
21	元富	1,030,423,117	5,516,693,115	7,090,226,173	13,637,342,405
22	犇亞	0	0	0	0
23	中國信託	473,451,331	436,353,553	1,643,411,352	2,553,216,236
24	大昌	822,211	5,522,339	2,754,175	9,098,725
25	福邦	0	0	0	0
26	大眾	713,220	798,515	1,145,110	2,656,845
27	德信	9,105,905	179,462	1,782,932	11,068,299
28	兆豐	2,608,483,967	2,170,422,901	2,720,086,557	7,498,993,425
29	致和	0	0	0	0
30	國票	1,089,849,575	543,602,162	947,523,577	2,580,975,314
31	台新	0	0	0	0
32	摩根大通	0	0	0	0
33	康和	535,451,612	279,924,058	403,966,821	1,219,342,491
34	玉山	1,896,549,234	941,183,873	1,383,447,869	4,221,180,976
35	國泰	18,662,156,890	10,764,640,808	23,179,354,065	52,606,151,763
36	大和國泰	0	0	0	0
37	群益金鼎	3,360,288,274	2,346,132,939	2,256,225,638	7,962,646,851
38	凱基	5,904,915,459	5,005,532,450	7,112,564,120	18,023,012,029
39	華南永昌	440,593,799	1,376,203,073	364,869,397	2,181,666,269
40	富邦	10,540,890,775	7,503,499,523	12,652,769,668	30,697,159,966
41	元大	14,564,746,519	11,454,286,761	17,790,541,534	43,809,574,814
42	永豐金	8,291,388,145	6,349,977,986	10,651,970,548	25,293,336,679
	交易金額合計	122,246,017,416	91,902,577,130	142,687,933,779	356,836,528,325

(二)105 年第 1 季證券商受託買賣外國有價證券交易地區統計表

幣別：新台幣單位：元

交易地區	投資人分類	合計	集中市場				店頭市場				境外基金
			股票	ETF	認股權證	存託憑證	其他有價證券	債券	境外結構型商品		
美國	非專業投資人	26,080,642,086	22,297,444,131	2,110,292,340	42,744	872,555,396	0	760,819,312	31,465,576	8,022,587	
	專業投資人	31,950,581,299	11,809,633,722	17,045,740,203	0	135,189,556	0	2,106,135,451	284,762,799	569,119,567	
	專業機構投資人	114,912,459,866	65,983,217,683	48,433,120,088	0	288,861,438	0	207,260,657	0	0	
	小計	172,943,683,251	100,090,295,538	67,589,152,631	42,744	1,296,606,389	0	3,074,215,422	316,228,375	577,142,153	
加拿大	非專業投資人	8,428,112	1,883,464	0	0	0	0	6,544,648	0	0	
	專業投資人	22,243,530	0	0	0	0	0	22,243,530	0	0	
	專業機構投資人	221,649,093	219,003,175	1,633,368	0	0	0	1,012,550	0	0	
	小計	252,320,734	220,886,639	1,633,368	0	0	0	29,800,728	0	0	
盧森堡	非專業投資人	37,686,173,874	0	0	0	0	0	0	0	37,686,173,874	
	專業投資人	7,734,429,797	0	0	0	0	0	0	0	7,734,429,797	
	專業機構投資人	37,936,033,820	0	0	0	0	0	0	0	37,936,033,820	
	小計	83,356,637,491	0	0	0	0	0	0	0	83,356,637,491	
英國	非專業投資人	180,353,327	66,208,281	3,276,853	0	3,316,876	0	95,824,131	11,263,152	464,034	
	專業投資人	791,374,537	0	6,846,819	0	0	0	309,221,072	475,306,646	0	
	專業機構投資人	4,791,542,516	1,716,266,903	691,140,415	0	27,118,603	0	2,357,016,596	0	0	
	小計	5,763,270,380	1,782,475,184	701,264,087	0	30,435,479	0	2,762,061,798	486,569,798	464,034	
愛爾蘭	非專業投資人	179,207,321	0	0	0	0	0	0	0	179,207,321	
	專業投資人	454,492,810	0	0	0	0	0	0	0	454,492,810	
	專業機構投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
	小計	633,700,132	0	0	0	0	0	0	0	633,700,132	
德國	非專業投資人	49,959,837	47,596,990	0	0	0	0	2,362,847	0	0	
	專業投資人	273,372,121	69,600,815	0	0	0	0	203,771,307	0	0	
	專業機構投資人	2,112,912,678	1,149,947,424	962,965,254	0	0	0	0	0	0	
	小計	2,436,244,635	1,267,145,228	962,965,254	0	0	0	206,134,154	0	0	
法國	非專業投資人	11,970,883	0	0	0	0	0	0	11,970,883	0	
	專業投資人	335,637,529	4,675,164	0	0	0	0	3,593,660	327,368,705	0	
	專業機構投資人	788,303,468	672,763,152	112,892,389	0	0	0	741,503	0	0	
	小計	3,019,782,580	1,424,706,122	1,417,717,419	0	0	0	11,690,462	165,668,577	0	
瑞士	非專業投資人	70,158,950	0	0	0	0	0	70,158,950	0	0	
	專業投資人	582,514,306	0	13,333,645	0	0	0	476,846,690	92,333,971	0	
	專業機構投資人	139,192,846	139,192,846	0	0	0	0	0	0	0	
	小計	791,866,102	139,192,846	13,333,645	0	0	0	547,005,640	92,333,971	0	



交易地區	投資人 分類	合計	集中市場				店頭市場			境外基金
			股票	ETF	認股權證	存託憑證	其他有價證券	債券	境外結構型商品	
新加坡	非專業投資人	37,018,813	37,018,813	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	549,698,447	34,128,017	0	0	0	515,570,430	0	0	0
	專業機構投資人	652,789,200	498,271,180	24,970,628	0	0	129,547,392	0	0	0
	小計	1,239,506,459	569,418,010	24,970,628	0	0	129,547,392	515,570,430	0	0
馬來西亞	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	4,969,610	0	0	0	0	4,969,610	0	0	0
	專業機構投資人	147,219,454	147,219,454	0	0	0	0	0	0	0
	小計	152,189,064	147,219,454	0	0	0	4,969,610	0	0	0
泰國	非專業投資人	239,191	177,471	0	61,720	0	0	0	0	0
	專業投資人	9,911,190	10,315	0	0	9,900,875	0	0	0	0
	專業機構投資人	231,334,961	163,821,779	0	0	67,513,182	0	0	0	0
	小計	241,485,342	164,009,565	0	61,720	77,414,057	0	0	0	0
印尼	非專業投資人	1,600,093	1,600,093	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	326,195,763	326,195,763	0	0	0	0	0	0	0
	小計	327,795,856	327,795,856	0	0	0	0	0	0	0
印度	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	363,815,743	363,815,743	0	0	0	0	0	0	0
	小計	363,815,743	363,815,743	0	0	0	0	0	0	0
菲律賓	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	74,879,682	74,879,682	0	0	0	0	0	0	0
	小計	74,879,682	74,879,682	0	0	0	0	0	0	0
其他亞洲 地區	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	39,340,319	39,340,319	0	0	0	0	0	0	0
	小計	39,340,319	39,340,319	0	0	0	0	0	0	0
澳洲及 紐西蘭	非專業投資人	102,743,507	92,112,403	0	0	0	10,631,104	0	0	0
	專業投資人	7,912,939	6,880,876	0	0	0	1,032,062	0	0	0
	專業機構投資人	624,560,240	621,315,452	0	0	0	3,244,787	0	0	0
	小計	735,216,685	720,308,731	0	0	0	14,907,954	0	0	0

交易地區	投資人分類	合計	集中市場				店頭市場			境外基金	
			股票	ETF	認股權證	存託憑證	其他有價證券	債券	境外結構型商品		
俄羅斯	非專業投資人	4,731,977	0	0	0	0	0	0	4,731,977	0	0
	專業投資人	17,268,400	0	0	0	0	0	0	17,268,400	0	0
	專業機構投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	小計	22,000,377	0	0	0	0	0	0	22,000,377	0	0
南非	非專業投資人	4,991,000	0	0	0	0	0	0	4,991,000	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	53,315,681	53,315,681	0	0	0	0	0	0	0	0
	小計	58,306,681	53,315,681	0	0	0	0	0	4,991,000	0	0
土耳其	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	小計	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
巴西	非專業投資人	3,218,500	0	0	0	0	0	0	3,218,500	0	0
	專業投資人	62,134,147	0	0	0	0	0	0	62,134,147	0	0
	專業機構投資人	220,285,154	220,285,154	0	0	0	0	0	0	0	0
	小計	285,637,801	220,285,154	0	0	0	0	0	65,352,647	0	0
其他地區	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	27,049,845	0	0	0	0	0	0	27,049,845	0	0
	專業機構投資人	8,311,324	8,311,324	0	0	0	0	0	0	0	0
	小計	35,361,169	8,311,324	0	0	0	0	0	27,049,845	0	0
小計	總計	356,836,528,325	166,617,606,721	82,260,774,486	95,701,347	1,420,925,646	178,914,358	20,674,486,781	1,323,335,011	84,931,363,796	
	非專業投資人	78,907,393,701	35,004,809,539	3,389,686,190	93,000,783	892,046,527	2,272,652	1,640,697,085	57,756,301	38,193,850,589	
	專業投資人	49,226,343,822	16,346,264,289	17,649,150,143	0	145,385,897	0	5,037,556,458	1,265,578,710	8,788,052,084	
	專業機構投資人	228,702,790,802	115,266,532,894	61,221,938,154	2,700,564	383,493,223	176,641,706	13,996,233,237	0	37,949,461,122	

105年3月為止 累計有效開戶戶數	非專業投資人	1,056,791
	專業投資人	3,812
	專業機構投資人	3,200
	總計戶數	1,063,803

## 二、承銷業務統計

### (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
100	204	171	0	1
101	144	110	0	1
102	163	132	0	1
103	138	137	2	1
104	160	129	9	0
105Q1	30	27	49	2

### (二) 105 年第 1 季有價證券公開申購承銷案件彙總表

序號	發行公司	發行性質	主辦承銷證券商	承銷張數	承銷價格 (元)	承銷總金額(元)	抽籤日期	中籤率(%)
1	F- 大拓 (第一上櫃)	初次上櫃	康和證券	1,518	15.200	23,073,600	105.01.04	2.14
2	科學城	未上市及 上櫃	永豐金證券	2,500	12.000	30,000,000	105.01.04	24.21
3	夠麻吉	初次上櫃	中國信託證券	1,212	128.000	155,136,000	105.01.05	0.69
4	宜特	上櫃增資	元大證券	340	76.000	25,840,000	105.01.06	0.27
5	凌華	上市增資	台新證券	1,275	64.000	81,600,000	105.01.11	1.25
6	南亞科	上市增資	元大證券	27,200	36.500	992,800,000	105.01.11	15.82
7	笙科	上櫃增資	凱基證券	540	30.000	16,200,000	105.01.13	2.84
8	安馳	上櫃增資	臺銀證券	425	24.000	10,200,000	105.01.15	1.79
9	福邦證	初次上櫃	中國信託證券	2,000	9.500	19,000,000	105.01.21	23.82
10	F- 英利 (第一上市)	初次上市	永豐金證券	5,400	147.000	793,800,000	105.01.21	5.38
11	F- 紅馬 (第一上櫃)	初次上櫃	永豐金證券	2,844	30.000	85,320,000	105.01.21	5.90
12	奇美材	上市增資	兆豐證券	4,845	20.000	96,900,000	105.01.22	100.00
13	中美實	上櫃增資	凱基證券	2,125	10.150	21,568,750	105.01.25	100.00
14	F* 太景 (第一上櫃)	現金增資	凱基證券	1,700	24.010	40,817,000	105.02.19	2.12
15	儒鴻	上市增資	凱基證券	680	320.000	217,600,000	105.02.22	0.36

序號	發行公司	發行性質	主辦承銷證券商	承銷張數	承銷價格 (元)	承銷總金額(元)	抽籤日期	中籤率(%)
16	合晶	上櫃增資	台新證券	2,550	11.300	28,815,000	105.02.23	7.89
17	花仙子	上市增資	元大證券	298	30.000	8,940,000	105.02.25	0.28
18	捷迅	初次上櫃	中國信託證券	2,364	26.000	61,464,000	105.02.26	1.23
19	昇華	初次上櫃	群益金鼎證券	1,788	112.000	200,256,000	105.03.03	1.06
20	柏文	初次上櫃	永豐金證券	1,584	72.000	114,048,000	105.03.04	1.33
21	萬在	初次上櫃	台新證券	2,610	26.000	67,860,000	105.03.09	2.64
22	運錫	初次上市	台新證券	4,376	17.500	76,580,000	105.03.16	6.62
23	精測	初次上櫃	中國信託證券	473	360.000	170,280,000	105.03.18	0.26
24	啓發	初次上櫃	兆豐證券	1,158	36.000	41,688,000	105.03.21	1.19
25	國精化	上市增資	華南永昌證券	595	30.000	17,850,000	105.03.21	1.08
26	大樹醫藥	初次上櫃	台新證券	1,170	70.000	81,900,000	105.03.24	0.75
27	F- 大峽 (第一上櫃)	初次上櫃	永豐金證券	2,226	35.000	77,910,000	105.03.24	1.99

## (三) 105 年第 1 季有價證券詢價圈購承銷案件彙總表

序號	發行公司	發行性質	主辦承銷 證券商	承銷張數	圈購張數	圈購期間	圈購價格
1	大豐有線電視	宏遠證券	無擔保轉換公司債	20,000	17,000	105.01.05-01.07	107.5-115%
2	正文科技	中國信託證券	無擔保轉換公司債	10,000	9,075	105.01.07-01.08	101-110%
3	六角國際事業	國泰證券	有擔保轉換公司債	3,000	2,693	105.01.11-01.1	101-110%
4	F- 英利 (第一上市)	永豐金證券	初次上市	10,350	4,950	105.01.14-01.19	140-155 元
5	F- 紅馬 (第一上櫃)	永豐金證券	初次上櫃	4,981	2,137	105.01.14-01.19	29-35 元
6	花仙子企業	元大證券	無擔保轉換公司債	2,000	1,789	105.01.19-01.20	101-105%
7	樂陞科技 (第四次)	康和證券	有擔保轉換公司債	5,000	4,496	105.02.15-02.16	101-110%
8	樂陞科技 (第五次)	康和證券	有擔保轉換公司債	5,000	4,500	105.02.15-02.16	101-110%
9	樂陞科技 (第六次)	康和證券	無擔保轉換公司債	10,000	9,494	105.02.16-02.17	101-110%
10	漢磊先進投資	凱基證券	有擔保轉換公司債	6,500	5,525	105.02.16-02.17	101-115%
11	捷迅	中國信託證券	初次上櫃	4,034	1,670	105.02.19-02.24	26-28 元
12	昇華娛樂	群益金鼎證券	初次上櫃	3,421	1,633	105.02.24-03.01	102-112 元
13	柏文健康事業	永豐金證券	初次上櫃	3,030	1,446	105.02.25-03.02	72-78 元
14	今展科技	永豐金證券	有擔保轉換公司債	1,800	1,620	105.02.25-02.26	101-110%
15	長佳機電工程	國票證券	有擔保轉換公司債	1,500	1,350	105.02.26-03.01	101-110%
16	大地幼教	永豐金證券	有擔保外國轉換 公司債	2,500	2,250	105.03.01-03.02	101-110%
17	大地幼教	永豐金證券	無擔保外國轉換 公司債	2,500	2,250	105.03.01-03.02	101-110%

序號	發行公司	發行性質	主辦承銷 證券商	承銷張數	圈購張數	圈購期間	圈購價格
18	正文科技	中國信託證券	無擔保轉換公司債	10,000	9,050	105.03.03-03.04	101-105%
19	萬在	台新證券	初次上櫃	4,778	2,168	105.03.02-03.07	25-30 元
20	連錫	台新證券	初次上市	11,231	6,855	105.03.09-03.14	16-20 元
21	建舜電子	統一證券	有擔保轉換公司債	2,000	1,800	105.03.10-03.11	101-110%
22	信晉企業	台新證券	有擔保轉換公司債	2,500	2,250	105.03.10-03.14	101-120%
23	啓發	兆豐證券	初次上櫃	2,212	1,054	105.03.14-03.17	36-40 元
24	泰茂實業 (第一次)	華南永昌證券	有擔保轉換公司債	750	675	105.03.15-03.17	101-110%
25	泰茂實業 (第二次)	華南永昌證券	有擔保轉換公司債	750	675	105.03.15-03.17	101-110%
26	泰茂實業 (第三次)	華南永昌證券	無擔保轉換公司債	500	450	105.03.15-03.17	101-110%
27	元山科技	台新證券	有擔保轉換公司債	2,000	1,771	105.03.16-03.18	101-120%
28	大樹醫藥	台新證券	初次上櫃	2,144	974	105.03.17-03.22	70-75 元
29	F- 大峽谷 (第一上櫃)	永豐金證券	初次上櫃	4,624	2,398	105.03.17-03.22	33-38 元
30	台郡科技	元大證券	無擔保轉換公司債	16,000	14,390	105.03.29-03.30	101-115%

## (四) 105 年第 1 季有價證券洽商銷售承銷案件彙總表

序號	證券名稱	主辦承銷券商	發行性質	承銷總金額	承銷公告
1	愛山林建設	合作金庫證券	洽商銷售	新台幣 500,000,000 元	105.01.07
2	及成企業	合作金庫證券	洽商銷售	新台幣 450,000,000 元	105.01.07
3	日月光半導體製造	元大證券	洽商銷售	新台幣 9,000,000,000 元	105.01.08
4	Intesa Sanpaolo Bank Ireland p.l.c. USD 63,000,000 4.25 per cent. Senior Notes due 15 January 2028 u	永豐金證券	洽商銷售	63,000,000 美元	105.01.13
5	HSBC Bank plc USD250,000,000 Zero Coupon Callable Notes due January 2046	匯豐 (台灣) 商業銀行	洽商銷售	250,000,000 美元	105.01.22
6	Natixis USD 238,000,000 Callable Zero Coupon Notes due 2046	永豐金證券	洽商銷售	238,000,000 美元	105.01.25
7	ANHEUSER- Busch InBev Finance Inc.\$1,470,000,000 4.915% Notes due January 29,2046	德商德意志銀行 台北分公司	洽商銷售	1,470,000,000 美元	105.01.28
8	Morgan Stanley USD 150,000,000 Zero Coupon Notes due 29 January 2046	元富證券	洽商銷售	150,000,000 美元	105.01.28
9	DBS Bank Ltd. USD 30-years Zero Coupon Callable Notes Due 2046	永豐金證券	洽商銷售	200,000,000 美元	105.02.03

序號	證券名稱	主辦承銷券商	發行性質	承銷總金額	承銷公告
10	Nomura International Funding Pte. Ltd. issue of USD 135,000,000 Callable Zero Coupon Notes due 2046	永豐金證券	洽商銷售	135,000,000 美元	105.01.29
11	National Bank of Canada USD 300,000,000 Callable Zero Coupon Notes due 3 February 2046	永豐金證券	洽商銷售	300,000,000 美元	105.02.01
12	JPMorgan Chase & Co. USD 485,000,000 30 Year Zero-Coupon Notes, due 3 February 2046	玉山商業銀行	洽商銷售	485,000,000 美元	105.02.02
13	DBSG USD103,000,000 CALLABLE ZERO COUPON NOTES DUE 1 FEBRUARY 2046	德商德意志銀行 台北分公司	洽商銷售	103,000,000 美元	105.01.29
14	Glodman Sachs Group USD 443,000,000 Callable Zero Coupon Notes due February 2046	凱基證券	洽商銷售	443,000,000 美元	105.02.02
15	DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT USD 250,000,000 CALLABLE ZERO COUPON NOTES DUE 3 FEBRUARY 2046	兆豐國際商業銀行	洽商銷售	250,000,000 美元	105.02.02
16	Natixis USD 262,000,000 Callable Zero Coupon Notes due 2046	永豐金證券	洽商銷售	262,000,000 美元	105.02.16
17	Royal Bank of Canada USD 245,000,000 Zero Coupon Callable Notes due February 1, 2046	凱基證券	洽商銷售	245,000,000 美元	105.01.30
18	Citigroup Inc. USD 355,000,000 Zero Coupon Notes due 3 February 2046	玉山商業銀行	洽商銷售	355,000,000 美元	105.02.02
19	Citigroup Inc. USD 350,000,000 Zero Coupon Notes due 3 February 2046	玉山商業銀行	洽商銷售	350,000,000 美元	105.02.02
20	The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. Issue of USD 600,000,000 Callable Zero Coupon Notes due 2 Feb	元富證券	洽商銷售	600,000,000 美元	105.02.01
21	Morgan Stanley USD 250,000,000 Zero Coupon Notes due 2 February 2046	元大證券	洽商銷售	250,000,000 美元	105.02.01
22	Lloyds Bank plc U.S.\$360,000,000 Zero Coupon Callable Notes due 2046	玉山商業銀行	洽商銷售	360,000,000 美元	105.02.02
23	Malayan Banking Berhad USD 347,000,000 30 Years Callable Zero Coupon Notes	凱基證券	洽商銷售	347,000,000 美元	105.02.03

序號	證券名稱	主辦承銷券商	發行性質	承銷總金額	承銷公告
24	Morgan Stanley Global Medium-Term Notes, Series H, Fixed Rate Senior Registered Notes Due 2036	元富證券	洽商銷售	400,000,000 美元	105.02.16
25	The Bank of Nova Scotia USD 150,000,000 Callable Zero Coupon Notes due February 19,2046	凱基證券	洽商銷售	150,000,000 美元	105.02.18
26	UBS AG, acting through its London Branch Issue of USD 310,000,000 Zero Coupon Callable Note under the Euro Note Programme	永豐金證券	洽商銷售	310,000,000 美元	105.03.07
27	富旺國際開發	臺銀證券	洽商銷售	新台幣 400,000,000 元	105.03.08
28	中國航運 (第一次)	臺銀證券	洽商銷售	新台幣 900,000,000 元	105.03.14
29	中國航運 (第二次)	兆豐證券	洽商銷售	新台幣 1,400,000,000 元	105.03.14
30	Societe Generale USD 20,000,000 Zero Coupon Callable Notes due 18 March 2046	永豐金證券	洽商銷售	20,000,000 美元	105.03.16
31	JP Morgan Chase & Co. USD 220,000,000 30 Year Zero-Coupon Notes,due 18 March 2046	玉山商業銀行	洽商銷售	220,000,000 美元	105.03.17
32	Societe Generale USD 360,000,000 Zero Coupon Callable Notes due 18 March 2046	國泰世華商業銀行	洽商銷售	360,000,000 美元	105.03.17
33	Morgan Stanley AUD 93,000,000 Floating Rate Notes due March 2021	玉山商業銀行	洽商銷售	93,000,000 美元	105.03.17
34	Abbey National Treasury Services plc Issue of USD 270,000,000 Callable Zero Coupon Notes due March 2046	永豐金證券	洽商銷售	270,000,000 美元	105.03.21
35	The Export-Import Bank of Korea US\$350,000,000 Floating Rate Notes due 2021	渣打國際商業銀行	洽商銷售	350,000,000 美元	105.03.16
36	Societe Generale USD 250,000,000 Zero Coupon Callable Notes due 18 March 2046	玉山商業銀行	洽商銷售	250,000,000 美元	105.03.17
37	ABN AMRO Bank N.V. \$ 95,000,000 Senior Unsecured Floating Rate Notes due March 2019	渣打國際商業銀行	洽商銷售	95,000,000 美元	105.03.16
38	ABN AMRO Bank N.V. \$ 145,000,000 Senior Unsecured Floating Rate Notes due March 2021	渣打國際商業銀行	洽商銷售	145,000,000 美元	105.03.16

序號	證券名稱	主辦承銷商	發行性質	承銷總金額	承銷公告
39	Morgan Stanley USD 110,000,000 Zero Coupon Notes due 21 March 2046	元大證券	洽商銷售	110,000,000 美元	105.03.18
40	Australia and New Zealand Banking Group Limited U.S.\$245,000,000 Floating Rate Notes Due 23 March 2021	兆豐國際商業銀行	洽商銷售	245,000,000 美元	105.03.22
41	Cooperatieve Rabobank U.A.USD 440,000,000 Callable Zero Coupon Notes 2016 due 24 March 2046	玉山商業銀行	洽商銷售	440,000,000 美元	105.03.23
42	Goldman Sachs Group USD 140,000,000 Callable Zero Coupon Notes due March 2046	凱基證券	洽商銷售	140,000,000 美元	105.03.23
43	Natixis USD \$30,000,000 Callable Coupon Notes due 2046	玉山商業銀行	洽商銷售	30,000,000 美元	105.03.25
44	Natixis USD 100,000,000 Callable Zero Coupon Notes due 2046	玉山商業銀行	洽商銷售	100,000,000 美元	105.03.25
45	Bank of America Corporation U.S.\$ 379,000,000 4.65% Callable Senior Notes, due March 29, 2046	凱基證券	洽商銷售	379,000,000 美元	105.03.28
46	The Bank of Nova Scotia USD 150,000,000 Callable Zero Coupon Notes due March 30, 2046	凱基證券	洽商銷售	150,000,000 美元	105.03.29
47	Citigroup Inc. USD 200,000,000 Callable Zero Coupon Notes due 30 March 2046	玉山商業銀行	洽商銷售	200,000,000 美元	105.03.29
48	飛宏科技	凱基證券	洽商銷售	新台幣 1,000,000,000 元	105.03.31
49	ABN AMRO Bank N.V. USD 60,000,000 2.75 Per Cent. Senior Unsecured Fixed Rate Notes due April 2021	渣打國際商業銀行	洽商銷售	60,000,000 美元	105.03.31

## (五) 105 年第 1 季有價證券競價拍賣承銷案件彙總表

序號	有價證券 名稱	主辦承銷商 (承銷團數)	發行性質	競價日期	拍賣底價 (元)	投標單位	競拍總張數	最高 / 最低 得標價 (元)	得標加權平 均價 (元)	得標總金額 (元)
1	福邦 / 美國標	中國信託 證券	初次上櫃	105.01.13	7.38	5 張	8,000	10.00/9.5	9.5	76,012,650
2	中華精測 / 美國標	中國信託 證券	初次上櫃	105.03.10	300	3 張	1,896	482/440.2	450.82	854,748,380

## 三、證券商經營損益統計

(一) 證券商經營損益狀況分析表 (105 年 1-3 月)

(單位：仟元)

家數	證券商	收益	支出及費用	營業外損益	稅後淨利	資本	業主權益	獲利率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	營收佔有 (%)	每股淨值 (元)
75	證券業合計	21,235,600	17,299,586	1,349,498	4,568,491	317,124,668	484,194,831	21.51	0.144	0.94	100.00	15.268
45	綜合	20,155,246	16,490,642	1,272,694	4,289,625	306,837,234	464,352,334	21.28	0.140	0.92	94.91	15.134
30	專業經紀	1,080,354	808,944	76,804	278,866	10,287,434	19,842,497	25.81	0.271	1.41	5.09	19.288
58	本國證券商	18,359,520	15,250,016	1,298,735	3,878,961	299,274,857	448,091,141	21.13	0.130	0.87	86.46	14.973
32	綜合	18,032,659	14,886,487	1,232,194	3,859,761	291,375,084	435,086,290	21.40	0.132	0.89	84.92	14.932
26	專業經紀	326,861	363,529	66,541	19,200	7,899,773	13,004,851	5.87	0.024	0.15	1.54	16.462
17	外資證券商	2,876,080	2,049,570	50,763	689,530	17,849,811	36,103,690	23.97	0.386	1.91	13.54	20.226
13	綜合	2,122,587	1,604,155	40,500	429,864	15,462,150	29,266,044	20.25	0.278	1.47	10.00	18.928
4	專業經紀	753,493	445,415	10,263	259,666	2,387,661	6,837,646	34.46	1.088	3.80	3.55	28.637
20	前 20 大證券商	16,968,681	13,944,200	1,158,482	3,697,651	264,217,778	401,461,629	21.79	0.140	0.92	79.91	15.194

## 一、分析報告背景說明：

- (1) 至 105 年 3 月，本公會共有會員公司 143 家。專營證券商 80 家，兼營證券商 (銀行、票券、期貨等) 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 75 家證券商，並未包括富達、遠智、花旗、富蘭德林、國際通 5 家只承做複委託和承銷業務的證券商，也未包括銀行、票券及期貨等兼營的證券商。
- (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 105 年 1-3 月的經營損益數據，在 105 年 4 月 15 日公布。
- (4) 美美國經濟方面：3 月 ISM 製造業採購經理人指數上升至 51.8，服務業採購經理人指數升至 54.5，都反應國際總體需求略微回溫，非農業就業人數增加 21.5 萬人、失業率 5%，就業市場維持穩定復甦；FED 在 3/15~16 召開利率

## 二、全球央行持續貨幣寬鬆，游資極度充沛：

- 決策會議，宣布基準利率不調整，維持在現行的 0.25% 至 0.5% 之間。
- 歐元區經濟方面：3 月製造業採購經理人指數 (PMI) 升到 51.6、服務業 PMI 為 53.1，仍看不到刺激措施發揮效果。
- 中國經濟方面：3 月製造業 PMI 指數反彈至 50.2，1~3 月累計出口衰退 9.6%、累計進口衰退 13.5%，經濟成長力道持續偏弱。
- (5) 1105 年 1-3 月，台股日均值 (TSE:919 億 /OTC:226 億)，低於前年同期 (TSE:941 億 /OTC:224 億)；國內 75 家證券商平均 EPS 為 0.144 元，不如前年同期的 0.266 元，計有 47 家賺錢，28 家虧損。105 年 3 月大盤指數由 8411 點漲至 8744 點，漲幅 3.96%。105 年 1-3 月，綜合證券商平均 EPS 為 0.140 元，不如專業經紀商的 0.271 元；外資證券商平均 EPS 為 0.386 元，較本國證券商 0.130 元佳。本國綜合證券商平均 EPS 為 0.132 元，表現較本國專業經紀商 EPS 的 0.024 元佳；外資專業經紀商 EPS 為 1.088 元，較外資綜合證券商 EPS 的 0.278 元優異。

## 三、資本額前 20 大證券商獲利共 36.98 億元：

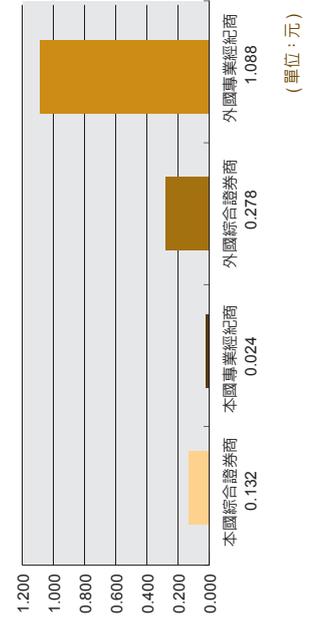
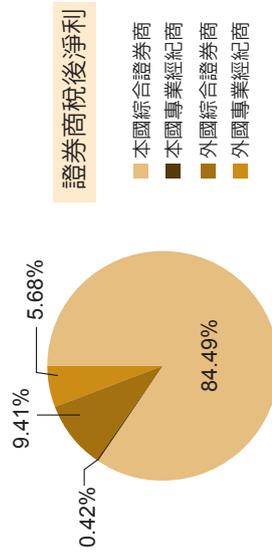
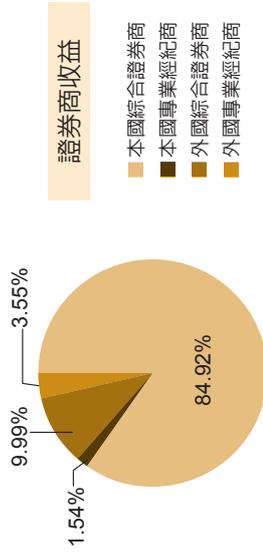
- (6) 105 年 1-3 月，資本額前 20 大證券商的 EPS 為 0.140 元，不如業界平均，16 家獲利，以日盛證券 EPS 0.369 元奪冠，計算前 20 大的 ROE 為 0.92%，不如業界平均值的 0.94%。
- (7) 瑞士信貸證券、高盛證券和瑞銀證券經營獲利最佳，EPS 分別為 2.45 元、2.06 元和 1.80 元。巴克萊證券、瀚亞證券和華亞證券虧損最多，EPS 為 -1.16 元、-1.13 元、-0.20 元。
- (8) 國內經濟方面：105 年 1~3 月出口金額為 627 億美元，年減 12.1%，1~2 月外銷接單 618.6 億美元，年減 10.3%，2 月景氣對策信號連續九個月亮藍燈，綜合判斷指數 16 分，顯示經濟基本面持續弱勢。由於各國央行仍持續加碼寬鬆貨幣政策，熱錢充斥，投機資金快速移動至亞洲；外資在 1-3 月淨匯入 65.5 億美元、買超台股新台幣 1621 億元，成為推升台股上漲的最大原因。隨著美國景氣指標持續改善，可能在上半年再度升息，將牽動國際游資動向，為台股的一大變數。

## (二) 證券商經營損益排名(105年1-3月)

收益(全體證券商)			稅後淨利(全體證券商)			每股盈餘(全體證券商)		
名次	證券商	金額(仟元)	名次	證券商	金額(仟元)	名次	證券商	金額(元)
1	元大	5,096,980	1	元大	2,036,023	1	瑞士信貸	2.453
2	凱基	2,392,440	2	富邦	356,185	2	美商高盛	2.060
3	富邦	1,194,793	3	永豐金	344,239	3	新商瑞銀	1.795
4	永豐金	1,101,402	4	瑞士信貸	278,456	4	港商德意志	1.044
5	統一	940,717	5	日盛	253,921	5	花旗環球	0.765
6	群益金鼎	842,222	6	新商瑞銀	227,115	6	新光	0.436
7	元富	836,431	7	統一	190,181	7	元大	0.369
8	日盛	764,868	8	群益金鼎	161,792	8	美商美林	0.344
9	兆豐	638,769	9	國票綜合	129,444	9	港商麥格理	0.331
10	國票綜合	566,666	10	國泰綜合	88,684	10	法銀巴黎	0.249

收益(綜合證券商)			稅後淨利(綜合證券商)			每股盈餘(綜合證券商)		
名次	證券商	金額(仟元)	名次	證券商	金額(仟元)	名次	證券商	金額(元)
1	元大	5,096,980	1	元大	2,036,023	1	美商高盛	2.060
2	凱基	2,392,440	2	富邦	356,185	2	新商瑞銀	1.795
3	富邦	1,194,793	3	永豐金	344,239	3	港商德意志	1.044
4	永豐金	1,101,402	4	日盛	253,921	4	花旗環球	0.765
5	統一	940,717	5	新商瑞銀	227,115	5	新光	0.436

收益(專業經紀商)			稅後淨利(專業經紀商)			每股盈餘(專業經紀商)		
名次	證券商	金額(仟元)	名次	證券商	金額(仟元)	名次	證券商	金額(元)
1	瑞士信貸	451,426	1	瑞士信貸	278,456	1	瑞士信貸	2.453
2	台灣東方匯理	173,074	2	法銀巴黎	14,914	2	法銀巴黎	0.249
3	法銀巴黎	106,741	3	大昌	10,788	3	光隆	0.225
4	大昌	67,091	4	高橋	10,032	4	高橋	0.210
5	光和	32,649	5	光和	7,769	5	光和	0.176



(三) 證券商經營損益狀況表 (105 年 1-3 月)

編號	證券商	(單位：仟元)										每股淨值 (元)
		收益	支出及費用	營業外損益	稅後淨利	資本	業主權益	獲利率(%)	EPS(元)	ROE(%)	營收佔有(%)	
1020	台 作 金 庫	241,282	154,592	-3,122	76,934	4,724,200	5,335,970	31.89	0.163	1.44	1.136	11.29
1040	臺 銀	123,410	108,178	5,226	15,459	3,000,000	3,455,103	12.53	0.052	0.45	0.581	11.52
1090	台 灣 工 銀	63,912	119,040	1,239	-53,522	3,357,510	3,234,636	-83.74	-0.159	-1.65	0.301	9.63
1160	日 盛	764,868	644,207	176,280	253,921	11,572,128	22,108,208	33.20	0.219	1.15	3.602	19.10
1260	宏 遠	178,647	209,269	21,203	-6,929	4,148,808	4,695,556	-3.88	-0.017	-0.15	0.841	11.32
1360	港商麥格理	123,491	100,467	-1,549	17,654	533,000	1,368,781	14.30	0.331	1.29	0.582	25.68
1440	美商美林	341,033	279,761	9,145	58,446	1,700,000	4,197,953	17.14	0.344	1.39	1.606	24.69
1470	摩根士丹利	208,046	190,177	12,694	22,860	1,468,210	2,269,273	10.99	0.156	1.01	0.980	15.46
1480	美商高盛	236,063	137,516	-493	81,379	395,000	2,260,585	34.47	2.060	3.60	1.112	57.23
1530	港商德意志	171,827	79,188	1,685	78,289	750,000	1,970,120	45.56	1.044	3.97	0.809	26.27
1560	港商野村	96,026	103,014	249	-5,728	1,140,000	1,306,897	-5.97	-0.050	-0.44	0.452	11.46
1570	法國興業	13,388	34,876	947	-20,541	1,010,000	1,548,501	-153.43	-0.203	-1.33	0.063	15.33
1590	花旗環球	153,390	95,541	2,549	50,139	655,000	2,218,219	32.69	0.765	2.26	0.722	33.87
1650	新商瑞銀	452,463	181,567	2,736	227,115	1,265,000	3,799,165	50.20	1.795	5.98	2.131	30.03
2180	亞 東	-32,815	95,793	11,132	-119,002	7,137,143	9,760,522	362.65	-0.167	-1.22	-0.155	13.68
5050	大 展	52,936	34,167	11,328	24,266	2,523,532	3,671,322	45.84	0.096	0.66	0.249	14.55
5110	富 隆	6,123	16,528	746	-9,658	760,000	513,952	-157.73	-0.127	-1.88	0.029	6.76
5260	大 慶	82,829	129,530	14,248	-35,253	3,067,560	4,267,512	-42.56	-0.115	-0.83	0.390	13.91
5380	第 一 金	275,078	353,332	3,866	-74,388	6,400,000	6,457,677	-27.04	-0.116	-1.15	1.295	10.09
5850	統 一	940,717	812,409	83,903	190,181	13,037,961	22,780,319	20.22	0.146	0.83	4.430	17.47
5920	元 富	836,431	865,783	80,856	66,466	15,706,883	21,709,087	7.95	0.042	0.31	3.939	13.82
6010	華 亞	17,355	42,505	1,925	-23,225	1,137,554	1,908,380	-133.82	-0.204	-1.22	0.082	16.78
6110	台 中 商 銀	41,868	54,578	6,422	-6,289	1,500,000	1,431,610	-15.02	-0.042	-0.44	0.197	9.54
6160	中 國 信 託	272,143	234,174	10,542	39,496	6,027,140	7,501,265	14.51	0.066	0.53	1.282	12.45
6480	福 邦	103,662	59,278	898	45,283	2,417,000	2,740,927	43.68	0.187	1.65	0.488	11.34
6530	大 眾	188,261	175,348	11,967	20,879	3,777,618	4,836,291	11.09	0.055	0.43	0.887	12.80
6910	德 信	55,757	52,352	12,432	15,837	1,375,500	1,421,368	28.40	0.115	1.11	0.263	10.33
7000	兆 豐	638,769	580,439	53,035	79,945	11,600,000	14,640,046	12.52	0.069	0.55	3.008	12.62
7030	致 和	59,280	57,334	8,419	10,365	2,122,836	2,863,217	17.48	0.049	0.36	0.279	13.49

(三) 證券商經營損益狀況表 (105年 1-3月)

編號	證券商	(單位：仟元)											每股淨值 (元)
		收益	支出及費用	營業外損益	稅後淨利	資本	業主權益	獲利率(%)	EPS(元)	ROE(%)	營收佔有(%)		
7790	國票綜合	566,666	451,028	26,219	129,444	9,100,000	9,790,603	22.84	0.142	1.32	2.668	10.76	
8150	台新	118,451	134,326	215	-15,660	3,059,124	3,407,224	-13.22	-0.051	-0.46	0.558	11.14	
8440	摩根大通	182,180	139,683	7,150	36,177	1,495,000	3,377,901	19.86	0.242	1.07	0.858	22.59	
8450	康和	360,550	326,289	15,996	50,257	6,583,368	7,641,015	13.94	0.076	0.66	1.698	11.61	
8560	新光	161,025	98,919	14,975	64,051	1,470,000	2,608,076	39.78	0.436	2.46	0.758	17.74	
8840	玉山	273,120	260,653	19,505	23,286	4,000,000	4,786,142	8.53	0.058	0.49	1.286	11.97	
8880	國泰綜合	504,445	388,764	-12,438	88,684	4,950,000	6,949,769	17.58	0.179	1.28	2.375	14.04	
8890	大和國泰	50,654	66,462	4,857	-11,014	3,000,000	3,336,803	-21.74	-0.037	-0.33	0.239	11.12	
8910	巴克萊	6,145	127,920	-327	-122,103	1,050,940	364,189	-1987.03	-1.162	-33.53	0.029	3.47	
8960	香港上海匯豐	87,881	67,983	857	17,191	1,000,000	1,247,657	19.56	0.172	1.38	0.414	12.48	
9100	群益金鼎	842,222	876,353	241,568	161,792	22,690,730	30,542,429	19.21	0.071	0.53	3.966	13.46	
9200	凱基	2,392,440	1,934,755	-320,374	63,224	37,988,123	61,124,122	2.64	0.017	0.10	11.266	16.09	
9300	華南永昌	510,052	477,831	33,206	47,470	8,111,743	11,787,624	9.31	0.059	0.40	2.402	14.53	
9600	富邦	1,194,793	1,110,119	293,974	356,185	16,643,550	32,548,251	29.81	0.214	1.09	5.626	19.56	
9800	元大	5,096,980	2,939,404	136,822	2,036,023	55,172,835	92,720,560	39.95	0.369	2.20	24.002	16.81	
9A00	永豐金	1,101,402	1,089,210	269,981	344,239	16,212,238	25,847,507	31.25	0.212	1.33	5.187	15.94	
1380	台灣東方匯理	173,074	178,042	303	-4,665	395,000	595,588	-2.70	-0.118	-0.78	0.815	15.08	
1520	瑞士信貸	451,426	124,790	8,853	278,456	1,135,000	5,307,232	61.68	2.453	5.25	2.126	46.76	
1660	港商聯昌	22,252	51,501	210	-29,039	257,661	228,622	-130.50	-1.127	-12.70	0.105	8.87	
5320	高橋	26,469	28,934	14,552	10,032	478,555	1,100,854	37.90	0.210	0.91	0.125	23.00	
5460	寶盛	2,790	6,812	-1,488	-5,510	312,000	323,350	-197.49	-0.177	-1.70	0.013	10.36	
5600	永興	25,782	34,147	5,312	-3,053	323,000	761,099	-11.84	-0.095	-0.40	0.121	23.56	
5660	日進	8,139	9,795	475	-1,182	203,400	377,811	-14.52	-0.058	-0.31	0.038	18.57	
5860	盈溢	4,558	4,746	3,342	2,608	268,438	593,132	57.22	0.097	0.44	0.021	22.10	
5870	光隆	9,565	8,405	4,259	4,498	200,000	515,213	47.03	0.225	0.87	0.045	25.76	
5960	日茂	13,944	13,613	2,589	2,397	361,538	809,415	17.19	0.066	0.30	0.066	22.39	
6210	新百王	7,216	8,269	450	-603	235,400	272,552	-8.36	-0.026	-0.22	0.034	11.58	
6380	光和	32,649	29,153	5,865	7,769	440,783	709,409	23.80	0.176	1.10	0.154	16.09	

(單位：仟元)

編號	證券商	收益	支出及費用	營業外損益	稅後淨利	資本	業主權益	獲利率(%)	EPS(元)	ROE(%)	營收佔有(%)	每股淨值(元)
6450	永全	21,093	21,171	8,544	7,036	461,908	792,905	33.36	0.152	0.89	0.099	17.17
6460	大昌	67,091	61,844	7,646	10,788	900,000	1,561,939	16.08	0.120	0.69	0.316	17.35
6620	全泰	1,273	2,626	155	-1,199	200,000	110,641	-94.19	-0.060	-1.08	0.006	5.53
6950	福勝	13,234	12,450	639	1,178	255,000	489,431	8.90	0.046	0.24	0.062	19.19
7020	信富	6,321	6,754	682	206	200,000	335,073	3.26	0.010	0.06	0.030	16.75
7070	豐農	4,398	4,748	873	434	200,000	363,844	9.87	0.022	0.12	0.021	18.19
7080	石橋	3,438	7,696	312	-3,946	250,000	107,103	-114.78	-0.158	-3.68	0.016	4.28
7670	金港	7,565	8,891	134	-1,191	300,300	414,795	-15.74	-0.040	-0.29	0.036	13.81
7750	北城	9,165	12,442	4,616	1,339	239,451	310,988	14.61	0.056	0.43	0.043	12.99
7900	豐德	4,312	5,901	847	-742	238,000	306,685	-17.21	-0.031	-0.24	0.020	12.89
8380	安泰	18,258	17,855	-2,729	-3,197	300,000	649,110	-17.51	-0.107	-0.49	0.086	21.64
8490	萬泰	4,217	5,189	2,086	1,113	200,000	309,103	26.39	0.056	0.36	0.020	15.46
8520	中農	6,552	9,247	4,174	1,227	200,000	501,195	18.73	0.061	0.24	0.031	25.06
8660	萬通	1,074	2,817	-666	-2,409	230,000	201,930	-224.30	-0.105	-1.19	0.005	8.78
8710	陽信	14,787	19,049	582	-3,680	502,000	581,932	-24.89	-0.073	-0.63	0.070	11.59
8770	大鼎	4,208	6,978	530	-2,239	200,000	238,757	-53.21	-0.112	-0.94	0.020	11.94
8850	鑫豐	8,763	13,997	2,760	-2,474	200,000	266,585	-28.23	-0.124	-0.93	0.041	13.33
8900	法銀巴黎	106,741	91,082	897	14,914	600,000	706,204	13.97	0.249	2.11	0.503	11.77

## 證券公會季刊

---

發行人	簡鴻文
總編輯	莊太平
副總編輯	尤錦芳 詹靜秋
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 陳佳欣
編輯主任	徐秉群
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	<a href="http://www.twsa.org.tw">http://www.twsa.org.tw</a>

---



- 本公會於 105 年 2 月 24 日舉辦「新聞媒體新春聯誼餐會」，由簡理事長報告證券市場去年回顧，及公會今年規劃的八項重點工作。



- 韓國金融投資業協會 (KOFIA) 會長 Young-Key Hwang 於 105 年 1 月 29 日來訪，雙方就台韓資本市場、證券業現況、金融合作等議題進行交流。



- 監察院規劃公職人員財產申報查核平臺受介機構新增證券商，本公會協助該院於 105 年 3 月 2 日辦理「公職人員財產申報查核平臺申報事項說明會」。

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>