

ASSOCIATION

SECURITIES

TAIWAN

中華民國一〇八年五月出版

證券

108年 第●季
公會季刊



》主題報導

打造台灣成為亞洲理財中心(二)

建議開放複委託融資業務

Edward Jones給台灣證券業之啟示

》專題論述

證券商交割專戶客戶分戶帳資金有效運用之研究

證券商因法定造市所從事權證及其避險交易股票
買賣課徵證券交易稅之合理性研究

指數投資證券商品(ETN)課稅方式相關探討

逐筆交易擬真平台建置規劃



108年2月13日舉辦本公會與新聞媒體新春聯誼餐敘



108年2月20日本公會賀理事長出席經濟日報權民搶百萬頒獎典禮



108年3月25日本公會賀理事長出席逐筆交易擬真平台啟用記者會

理事長的話



106 年 6 月 1 日「總統府經濟策略會議—金融業（證券期貨業）」，會中明確宣示要立足台灣，並投資全世界；當前政府也積極希望引導台商及海外資金回台進行相關投資。

統計至 107 年底，證券業的負債淨值比為 1.97 倍，銀行業 12.13 倍、保險業 21.08 倍，證券業因業務範圍受限造成槓桿倍數低，尚有很大的發展空間；且證券業以投資為本業，目前整體淨值新台幣 5,000 多億元，資本充足，證券專業從業人員達 35,000 多位，尤其證券商具有投資專業知識、交易能力、投資組合風險控管能力等。因此，開放證券商可以開發更多適合台灣或亞洲投資人之金融理財產品，及開放更多元化的通路服務與擴大證券商業務範圍，發展台灣成為亞洲理財中心。

台灣證券市場的根基在於台股交易量，一旦交易量萎縮，無論是經紀、自營、承銷業務，都會大受影響，且無法反映台股上市櫃公司之真正價值，所以建立投資人對市場的信心，促進交易量，並吸引投資人及資金，是公會的首要任務。未來證券商發展方向將朝大經紀、大自營、大承銷發展，詳如下述：

一、充分運用經紀通路達成一站購足

(一) 提升開戶便利，推動開立分戶帳

因應金融科技，提供客戶更便利的手機開戶、交易、理財等服務，建議逐步運用行動驗證，導入證券商開戶作業，包括安全迅速的身分認證程序、整合證券戶及交割戶等，並推動客戶開立分戶帳，可讓證券商掌握客戶資金部位，降低違約風險，客戶可在證券商一站完成開立證券帳戶，提升開戶效率，並透過分戶帳進行證券投資理財交易。

(二) 業務人員銷售商品採證照制

我國證券業的體質良好，全體證券商總公司 129 家、分公司 901 家 (含兼營) 擁有優秀的專業從業人員，建議未來商品銷售採證照制，無論大小規模之證券商，從業人員只要具有各類商品銷售或理財證照資格者，就可採複委託模式或期貨 IB 業務經營業務，充分運用經紀通路，讓全體證券商共享獲利，並加速發展與活絡台灣資本市場。

(三) 放寬投資海外商品的標的範圍

目前境內專業投資人 (PI) 透過證券商複委託可投資的外國債券需符合信用評等在一定等級以上的規範，據瞭解，全世界仍有一些股票、債券或其發行公司沒有參與信評，也是值得投資的商品 (例如指數成分股)，建議開放專業投資人可以投資相當信評等級的商品，並放寬一般投資人可投資信用品質良好的金融商品。

(四) 完善 OSU 業務服務項目，提升投資人資金運用效率

目前銀行 OBU、DBU 及證券商 DSU 皆可辦理不限用途款項借貸，惟 OSU 對非居民僅開放因證券業務之借貸款項，為衡平 OSU 及 OBU 發展，建議 OSU 辦理款項借貸業務應包括不限用途款項借貸業務，使得 OSU 投資人在借貸資金運用上更加便利，提升客戶資產使用效率，完善證券商業務服務項目，強化國際競爭力。

二、推動自營商自製可交易之理財商品

統計 107 年第四季，我國權證及 ETF 交易量占市場比重約 9.4%，此類屬「理財商品」之性質，對投資人而言其具有「安全性高」、「流通性高」、「具專業管理度」、及「高速創新」之優點，而對於我國資本市場更是具有之活絡市場、掛牌多元性、商品創新及增加稅收等重大助益。證券商具有設計及發行金融商品的能力，資本市場除了繼續尋找優質具潛力公司上市櫃之外，建議推動及鼓勵證券商積極投入理財商品之研發與掛牌，藉此培養台灣金融商品工程人才，並開放證券商可透過通路（包括自家分點或他家證券商）銷售理財商品。

三、推動證券商直接參與私募基金，朝向投行業務發展

海外回台資金除了從台灣投資全世界，也有部分將投入實體產業。現行證券商承銷業務偏重輔導、評估、配售及財務顧問，建議開放證券商得直接從事私募基金業務及創投资管理顧問業務並可就子公司的私募基金提供管理顧問服務，提供企業各發展階段之服務，引導資金與國內產業結合，擴大並完備承銷業務之範疇。

四、建請證券期貨周邊單位強化市場大數據雲端服務

面對金融科技時代，建請證券期貨周邊機構思考如何強化市場相關大數據資料雲，提供證券商資源共享、創新商機、服務市場的雲端服務功能，協助證券業加速創新商品推出、降低 IT 創新障礙及快速回應客戶需求變革等，證券商也可運用大數據分析，依投資人屬性，提供客製化服務，滿足投資需求，並降低行銷成本，以提高經營績效。

五、實現台灣成為亞洲理財中心

證券商擁有足夠的資本、人才、經驗和通路，並已累積多年自行開發設計能力與發行經驗；目前政府正積極將引資回台作為首要國家發展政策之一，尤其當中如何將相關資金挹注到實體產業，提升國家的經濟發展，實有賴證券商共同肩負起資本市場火車頭的重要角色。因此，期盼主管機關和證券相關單位能多加支持，持續擴大證券商相關業務範圍及鬆綁法規限制，讓國人的錢交給自己人打理，實現台灣成為亞洲理財中心的願景。

目錄

CONTENTS

I	理事長的話
	壹、主題報導
	打造台灣成為亞洲理財中心(二)
2	建議開放複委託融資業務……章維真
7	Edward Jones給台灣證券業之啟示……陳鈺憲
	貳、專題論述
17	證券商交割專戶客戶分戶帳資金有效運用之研究 ……林國全、陳世英、江朝聖、林矜婷、呂信瑩
24	證券商因法定造市所從事權證及其避險交易股票買賣課徵證券交易稅之合理性研究 ……吳明澤
32	指數投資證券商品(ETN)課稅方式相關探討……許祺昌、黃培軒
40	逐筆交易擬真平台建置規劃……劉貞佑
	參、報導業務
45	一、本公會建議獲採行事項
47	二、本公會研議中重要事項
50	三、證券商與業務人員業務缺失一覽表
58	四、法規動態
63	五、會員異動
	肆、證券市場紀要
64	一、國內證券市場紀要
67	二、國外證券市場紀要
	伍、統計資料
69	一、證券商受託買賣外國有價證券業務統計
75	二、承銷業務統計
81	三、證券商經營損益統計
	陸、公會日記
87	珍惜與感激——我的公會日記……許薰文

打造台灣成為亞洲理財中心(二)

本次季刊共有 2 篇主題報導，分別為「建議開放複委託融資業務」及「Edward Jones 給台灣證券業之啟示」。

第一篇：「建議開放複委託融資業務」，為元大證券股份有限公司國際金融業務部章維真副總經理 / 本公會外國有價證券業務委員會副召集人所撰寫。對投資人而言，海外金融商品投資需求仍相當殷切，如可開放證券商受託買賣外國有價證券得辦理有價證券買賣之外幣融資業務，除與現行台股信用交易相關運作方式相同外，投資人對相關操作流程熟悉度高，相信應可進一步滿足複委託投資人對相關海外金融商品的投資需求；同時證券商更可藉此活用本身相關的外幣資金部位，達到客戶與證券商雙贏局面。證券商經營受託買賣外國有價證券業務已有多年，又具備台股授信經驗，且證券商現有自營、衍生性金融商品或國際債券承銷等各項業務令證券商外幣資金調度順暢無虞。依此，證券商實有辦理旨揭建議外幣融資業務之足夠能力。為能滿足投資人需求及提昇證券商營運績效，本文建議主管機關鬆綁相關法規限制。

第二篇：「Edward Jones 給台灣證券業之啟示」，為本公會國際事務組陳鈺憲專員所撰寫。Edward Jones 是一家美國證券經紀類獨立理財顧問機構，2018 年的資料顯示，近五年來股東報酬率 (ROE) 達 30%，以美金 1.1 兆美元之總資產管理規模，名列全美第五大證券商 (Broker-Dealer Firms)，前四名依序為 Fidelity Investments、Charles Schwab、Wells Fargo Advisors、TD Ameritrade。在金融公司客戶滿意度調查中近年來亦為翹楚。如今於全美擁有高達 16,000 名理財顧問的 Edward Jones，在 2019 年財富雜誌全美最佳雇主百強中，Edward Jones 排在第七位，工作場所之多元化亦為人所稱道。Edward Jones 的成功範例，在台灣的證券業裡聽起來令人怦然心動。然而，我國證券業也能朝這個方向來努力嗎？儘管 Edward Jones 提供多項服務，其成功主軸應為財富管理業務。2005 年主管機關開放證券商從事財富管理業務，給證券業開啟了新的契機；如今證券商全力發展財富管理業務的時機似乎更加成熟，除了商業模式必須進行典範轉移，也需要主管機關在妥善考量系統性風險與利益衝突議題後，適度釋放證券商在財富管理業務拓展上所需要的彈性空間。

建議開放複委託融資業務

章維真

壹、前言

證券商受託買賣外國有價證券管理規則第 17 條規定，證券商受託買賣外國有價證券，不得為有價證券之融資融券。故依現行法，投資人買賣外國有價證券，必需支付全數金額始得投資，不符國際市場交易慣例，無法與國際市場接軌，更使複委託平台無法滿足委託人資金的靈活調度需求，迫使投資人轉向美國、香港或其他國家交易，致證券商客戶流失，影響國內證券商受託買賣外國有價證券業務之競爭力。

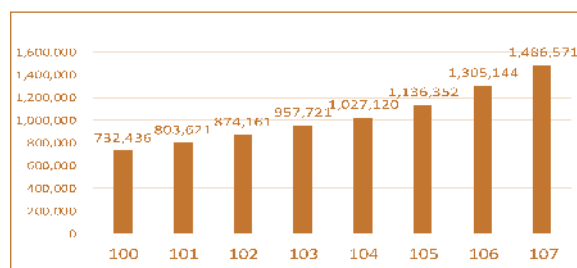
證券商經營受託買賣外國有價證券業務已有多年，又具備台股授信經驗，且證券商現有自營、衍生性金融商品或國際債券承銷等各項業務令證券商外幣資金調度順暢無虞。依此，證券商實有辦理旨揭建議外幣融資業務之足夠能力。為能滿足投資人需求及提昇證券商營運績效，本文謹建議主管機關鬆綁相關法規限制，並增修證券商辦理外國有價證券買賣融資相關配套規則。

貳、現況說明

一、國人參與海外投資交易金額日益提升，潛在投資需求仍高

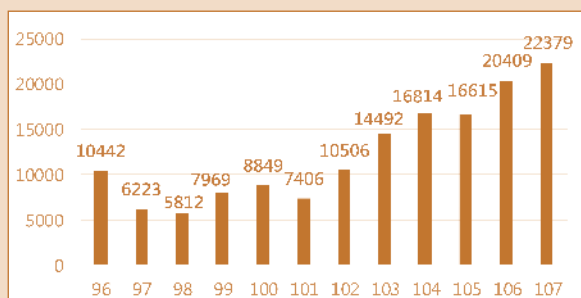
我國證券商複委託業務自民國(下同)80年正式開放以來，至今已逾27年歷程。根據證券商公會最新統計，截至107年底，證券商複委託累計的有

效開戶總數已達1,486,571戶，其中非專業投資人為1,475,684戶，佔總開戶數99.26%，其餘一般專業投資人為7,021戶(佔0.47%)、專業機構投資人為3,866戶(佔0.26%)等。

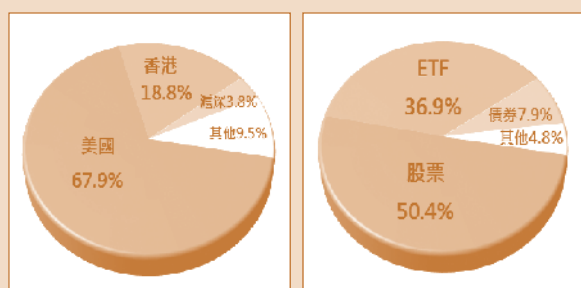


圖一：100年~107年開戶數

近年伴隨海外證券市場的行情日趨熱絡，國人透過證券商參與複委託交易金額逐年提高。根據證券商公會統計，自102年開始，國內複委託累計交易金額已達到新臺幣兆元以上；統計至去年底(107年)，全年累計成交金額更超過新臺幣2兆2,379億，顯見國人對投資海外金融商品的需求日益殷切。就海外市場別而言，美國市場佔比最大(比例達67.9%以上)，其次為香港市場(比例達18.8%以上)，滬深市場第三(比例達3.8%)。就投資標的種類而言，海外股票佔最大比例(達50.4%)，其次是ETF(達36.9%)，海外債券則排名第三位(7.9%)。至於不同投資人屬性的交易金額，以專業機構投資人佔最多數，比重超過60.7%；專業投資人約佔24.3%，非專業投資人則佔比15%。



圖二：96 年 -107 年複委託市場交易量 (億)



圖三：左圖 -107 年主要市場市佔率 / 右圖 -107 年主要商品市佔率

二、目前法規僅允許證券商之國際證券業務分公司 (OSU) 辦理非居民之外國有價證券限定用途借貸款項

金融監督管理委員會 (下稱「金管會」) 曾以 103 年 7 月 29 日金管銀外字第 10300200970 號函令放寬金融機構得接受本國居民 (包含持有「外僑居留證」之外國自然人及經中華民國政府認許登記之外國法人) 與依「華僑及外國人投資證券管理辦法」所稱之境外華僑及外國人，以外國貨幣及外國證券等為擔保品，向銀行辦理新臺幣授信，惟授信之用途限於參與國內經濟活動，且不得兌換為外幣；又有關擔保品選擇與處分等風險管理，應訂定內部作業準則規範。

然於證券業務範疇，根據目前「國際金融業務條例」第 22 條之 4 第 3 款相關規定，證券商僅可透過 OSU 辦理「外國有價證券」借貸款項業務，惟可承作本業務之投資人限於「非居民」，且借款

用途限於「外國有價證券」交割之用；換言之，證券商於境內尚無法以「外國有價證券」作為擔保品，發展相關業務。

三、擴大證券商外幣資金運用，活化市場

目前證券商可取得的外幣資金來源主要包括：

(一) 證券商自有外幣資金部位、(二) 海外轉投資公司所配發的相關股利所得收入等、(三) 證券商發行相關外幣保本型結構商品 (如 PGN 等)、(四) 證券商辦理有價證券借貸業務所收受的外幣擔保品、(五) 證券商與得辦理外匯銀行進行外幣 SWAP 交易等，外幣資金來源充足無虞，倘得用以進行外幣融資業務，將能有效運用資金，進一步活化市場。此外，本文建議之證券商融通資金係為外幣，應不致影響我國中央銀行穩定匯率的政策。

四、證券商長期經營槓桿授信相關業務，具備一定的風險掌握度

鑑於證券商長期經營包括：(一) 融資融券信用交易業務、(二) 證券借貸款項業務、(三) 有價證券借貸及 (四) 不限用途款項借貸等涉及槓桿操作及授信作業等之業務，證券商內部均已建立完整之有價證券擔保品、洗價、擔保維持率及擔保維持率不足時之處分等相關控管機制。再者，證券商對於受託買賣外國有價證券業務更有多年經驗，對於海外市場的掌握及了解，也具有一定專業性及操作基礎，相關從業人員均能充分掌握海外相關市場的交易特性。

五、證券商若無法辦理外國有價證券信用融資業務，恐難與外國市場競爭

美國、香港等外國證券市場，均可進行外國有價證券之信用交易業務。如我國市場仍持保守心態限制該業務，將有礙證券商海外業務發展之競爭力。茲簡要說明美國、香港市場之相關規定如下：

(一) 美國市場

1. 得融資或抵押的證券

在 NYSE、NASDAQ、AMEX 掛牌的大多數證券、大部分共同基金、美聯儲批准的場外交易股票、某些公司、市政、政府債券。

2. 維持保證金

- (1) 一般股票：FINRA 規定為 75% 融資成數，實務上大多為 70% 融資成數。
- (2) 美國國債、高信評外國主權債：94%~99% 融資成數。
- (3) 投資等級債券：90% 融資成數。
- (4) 集中帳戶 (concentrated account) 的例外規定：當帳戶中單一可融資證券佔所有可融資證券比例達 60% 以上，該帳戶被視為一集中帳戶，該集中證券有較高的維持保證金要求 (50%)。
- (5) 美國清算公司得以任何原因，不經事前通知融資帳戶持有人，隨時更改維持保證金要求至 35%~100%，並可能立即產生保證金追繳。實務上主要造成此類通知之原因包括：帳戶持有股票過度集中、帳戶中某證券交易模式改變、某行業股票波動性變化、或市場總體狀況變化等。

3. 保證金追繳、強制賣出

- (1) 當融資股票跌幅較大，導致帳戶中淨資產低於維持保證金時，融資證券商會發出催繳通知，投資人需於 3 個交易日內將帳戶中淨資產提高至要求水平，若沒有賣出證券、存入可融資證券或存入現金來滿足催繳通知，則帳戶內股票可能未經通知即被融資證券商強制賣出。
- (2) 融資證券商保留在不及通知客戶情況下強制賣出帳戶中證券之權利，在強制賣出後若仍有不足，客戶有責任補足不足之金額。

- (3) 融資證券商有權自行決定並在不提前通知客戶情形下，賣出帳戶中任何證券來滿足追繳通知，客戶無權選擇哪些證券被賣出。

(二) 香港市場

1. 香港保證金制度 (參考香港證券商資料)

保證金融資是以客戶存放在帳戶的證券作為貸款抵押品，按持有證券的抵押比率向客戶提供貸款。

(1) 循環使用的額外資金

保證金融資讓客戶可以因應市場的變動，運用更大的資金購買證券，掌握每個投資良機。

(2) 備用額度

如客戶購買證券的款項未能如期存入帳戶，保證金額度將自行啟動以交付交易費用，避免因逾時交收而產生過期利息。

(3) 保證金融資額度重檢

證券商會每年會對保證金帳戶作定期重檢，並以郵寄方式通知客戶保證金融資額度調整事宜。

(4) 保證金融資接受的抵押品

證券商接受抵押的證券包括港股、滬深股通 A 股、B 股及美股部分證券。

(5) 保證金融資利息

- A. 保證金利息是「每天計算」並在每月月底扣帳。現時保證金帳戶融資利率收費分為「固定利率」和「分級利率」兩種。新開保證金帳戶，預設以「分級利率」計算貸款利息。
- B. 如果客戶的未償還餘額超過證券商許可的保證金限度，則超過保證金限度部分將按現時市場優惠年利率加 5% 或證券商自主確定的利率收取懲罰性利息。

2. 相關融資限額規定及檢討機制

- (1) 一般客戶 (自然人及一般公司) 個別客戶融資限額為標的公司淨值 10%，持牌法團 (有目的事業主管機關之金融機構) 個別客戶融資限額為標的公司淨值 20%，每半年檢視一次。
- (2) 恆生指數成份股票融資限額為標的公司淨值 10%；非恆生指數成份股票融資限額為標的公司淨值 5%，每半年檢視一次。
- (3) 總融資限額為承作公司淨值 200%，每半年檢視一次。總融資若達限額之 90%，即不開放融資額度。
- (4) Margin ratio 調整規則：
 - A. 日均量 (Daily Avg Turnover) 小於港幣 1000 萬—不給予融資成數。
 - B. 調降融資成數—給予之融資成數不高於參考同業給予之成數範圍。
 - C. 新增或調高融資成數—參考同業成數份為內之最低成數。

- D. 香港公司現行成數表中，最高融資成數為 80%，除不給予融資成數的股票外，最低融資成數為 30%。
- E. margin ratio 主要是根據股票市值去設定，另外也有參考其他證券商提供的成數。

參、相關法規修正及主要架構建議

一、應配合修 (增) 訂法規與主關機關函示應辦事項



二、建議開放證券商受託買賣外國有價證券得辦理有價證券買賣之外幣融資業務之主要架構

主要架構		重點說明
1	證券商資格	一、申請制 二、已經營現行有價證券買賣融資融券業務 三、複委託業務滿一年 四、增提新臺幣五千萬元之營業保證金
2	標的範圍與融資成數	一、標的範圍 (1) 外國證券交易所交易之股票、特別股及指數股票型基金 (2) 債券 (3) 境外基金 (4) 接受委託人買進非屬次級市場取得之外國有價證券 (5) 境外結構型商品管理規則所稱境外結構型商品 二、融資成數 建議在風險可控情況下，參考當地市場規範，予以放寬

主要架構		重點說明
3	融資限額	一、辦理有價證券買賣融資及受託買賣外國有價證券辦理外幣融資，對委託人融資之總金額，不得超過該證券商淨值百分之二百五十 二、對自有資本適足比率連續三個月達250%以上者，該證券商所有授信業務，對委託人融資之總金額，不得超過該證券商淨值百分之四百 三、對每一外國有價證券之融資總金額，不得超過該證券商淨值百分之十
4	融資期間	期限六個月，得展延二次
5	融資利率	由證券商自行訂定，並函報本公會轉報主管機關備查
6	擔保維持率	配合前開融資成數，訂定擔保維持率。
7	債權確保	如委託人違約，證券商追繳，得留置其他應付委託人之交割款(包括但不限於買賣外國有價證券之交割款項)
8	違約	按應補差額乘以融資利率百分之十收取融資違約金
9	關係人交易限制	不得與具有下列關係者從事交易： 一、證券商之董事、監察人及法人董事、監察人之代表人及其配偶 二、持有公司股份超過股份總額百分之十之股東
10	資金來源	一、該證券商取得外幣融資業務許可函即可向外匯指定銀行、國際金融業務分行及境外金融機構辦理外幣借款(建議開放) 二、辦理有價證券借貸業務所收取之外幣擔保品
11	風險控管	一、自行控管對委託人之融資額度 (1) 委託人融資額度計算，應加計該委託人於其他授信業務已核定額度 (2) 個別委託人間存在關聯戶情形，應合併控管渠等融資及其他授信額度 二、委託人違約之通報、與證交所廣續研議證券商整體授信業務之風險控管
12	外幣進/出	融資款項之收付，應以外幣為之，不得以新臺幣支付/僅可對外幣進外幣出的客戶辦理外幣融資

肆、結論

對投資人而言，海外金融商品投資需求仍相當殷切，如可開放證券商受託買賣外國有價證券得辦理有價證券買賣之外幣融資業務，除與現行台股信用交易相關運作方式相同外，投資人對相關操作流程熟悉度高，相信應可進一步滿足複委託投資人對相關海外金融商品的投資需求；同時證券商更可藉此活用本身相關的外幣資金部位，達到客戶與證券商雙贏局面。

作者為元大證券股份有限公司國際金融業務部副總經理 / 本公會外國有價證券業務委員會副召集人

Edward Jones給台灣證券業之啟示

陳鈺憲

他山之石：Edward Jones

走在美國的社區，無論是都會或小鎮，在路口的轉角處，容易看到一個小廣告招牌，多半以深綠色搭配白色字體，簡潔俐落，很難不注意到，那是 Edward Jones 的招牌。這個看起來專業親和的招牌，強調的正是“near you”。

Edward Jones 是一家美國證券經紀類獨立理財顧問機構，2018 年的資料顯示，近五年來股東報酬率 (ROE) 達 30%，以美金 1.1 兆美元之總資產管理規模，名列全美第五大證券商 (Broker-Dealer Firm)，前四名依序為 Fidelity Investments、Charles Schwab、Wells Fargo Advisors、TD Ameritrade。在金融公司客戶滿意度調查中近年來亦為翹楚。如今於全美擁有高達 16,000 名理財顧問的 Edward Jones，在 2019 年財富雜誌全美最佳雇主百強中，Edward Jones 排在第七位，工作場所之多元化亦為人所稱道。

Edward Jones 的成功模式

創辦人 Edward D. Jones Sr. 之創業哲學在於：對待公司同事如合夥人，而對待顧客則是有情義地提供適當、有品質的投資。處於多元化金融服務產業的 Edward Jones，對廣大客戶群提供之服務光譜非常廣，可分為六大種類。

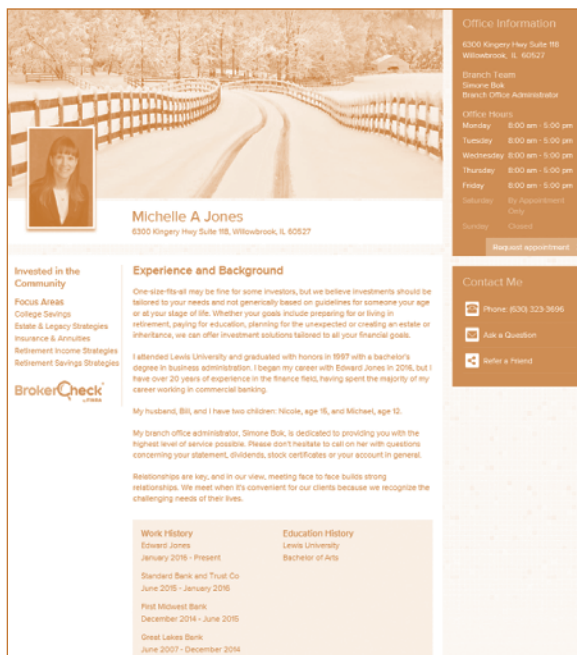
高淨值人士財富管理服務：提供不同的解決方案，以協助客戶建立與保存家族財富。其餘服務則是針對一般淨值的人士或小企業主所提供的各式理財服務，包括：退休與大學教育儲蓄服務：為以退

休與大學教育為財務目標的人，提供多項投資選擇；股票、債券和共同基金服務：以股票、債券和共同基金來為客戶的投資組合達到多樣化的目標；企業主服務：為自雇者、企業主和其員工提供退休計畫服務，以及現金管理服務解決方案；保險與年金服務：提供多種保險與年金方案，以維護客戶之財務健全；現金與貸款服務：則提供各式便利服務，協助客戶管理他們現金與貸款需求。如此廣泛的服務範圍，「全服務」名符其實，自非現今台灣主流證券商之服務所能比擬。對照 Edward Jones 六大服務，台灣證券商能做的主要僅財富管理和股票、債券和共同基金相關服務，範圍縮小不少。

Edward Jones 的成功模式大抵可以濃縮為 8 個要項：

- 對社區實體通路之專注：仰賴實體店面與私人專業顧問服務方式，營造出社區經營模式與客戶建立信賴關係。
- 量身訂做的理財服務：依照公司訂定的宏觀投資策略，針對客戶量身訂做客製化理財服務；每一據點多半僅有一位理財顧問，顧客在選擇服務據點時，等同選擇自己所偏好的理財顧問，而這些顧問都有專屬介紹網頁。
- 社區中進行的陌生開發：在準理財顧問培訓期間，即進行社區市場調查，同時決定新營業處所之位置；準理財顧問必須從社區中鎖定的 125 位基礎客戶進行陌生開發。
- 優良教育訓練：在社區中進行陌生開發並不容易，然而該公司建立有效的理財顧問培訓課程，被認為是該公司的強項。

- **全面性網絡佈點：**大部分營業所只有一個理財顧問，搭配一個管理者，營業據點由準理財顧問選定，均勻遍佈市場。
- **穩健專業投資策略：**該公司理財顧問所運用之專業投資策略經由內部專家擬定，排除短期波動性大的金融商品，長期投資為主要投資方向。
- **收取顧問費之財務管理方案：**先由客戶選擇理財管理方案，再依客戶投資資產價值按月收取費用，此為 Edward Jones 主要收入來源。
- **淨利潤員工共享：**許多員工為公司合夥人，公司將淨利潤全數分給合夥人；身為合夥人的員工因得以分享公司成功的果實，對公司有歸屬感與向心力。



Edward Jones 財務顧問網頁例示

單一營業所單一理財顧問 (Financial Advisor, FA) 的模式，是 Edward Jones 一大特色。該特色有兩個優勢。其一，客戶得自由選擇專屬理財顧問，

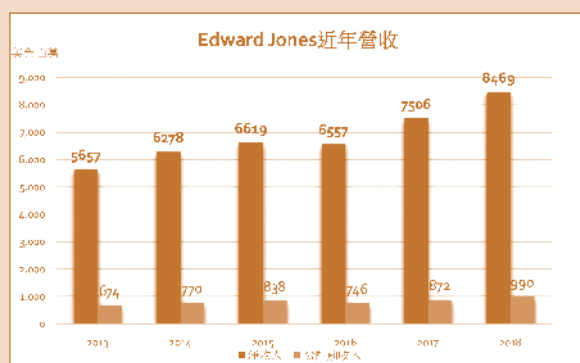
每位顧問皆有單獨介紹網頁，以供查詢。如此單一營業所單一顧問 (搭配一個行政人員)，客戶選擇營業所等同於選擇理財顧問，此模式打造出的是一種專屬理財顧問的親近與信任感，些許類似台灣房仲業或保經保代業，對廣大的市井小民而言，在接觸證券經紀商通路端時，心理上少了面對大證券商分公司一種不知所措的繁雜感。其二，正因單一營業所單一顧問，營業處可維持在很小的規模，因此完美解決在小市鎮維持中、大型證券商分公司不符成本效益的困難。如此 Edward Jones 得以在全美擁有比任何其他經紀商都還要多的據點：13,000 間。1994 年該公司開始往加拿大發展，擁有約 600 個據點。

除卻高淨值人士，Edward Jones 之客戶分為三種族群：退休人員、準退休人員和小企業主。對小企業主及其員工，它提供符合各式需求之退休方案，或協助企業主管理現金。理財服務為 Edward Jones 強項，其目標客戶為謹慎的長期投資者，客戶族群為退休人員及準退休人員。準退休人員指的並非年齡接近退休人員的中年人，而是 18 歲到 64 歲全職工作的族群。這些人在各種人生大事，如一般理財、大學教育金準備、買房計畫、退休準備等，都需要指引與協助。Edward Jones 鼓勵投資多樣化以及在證券投資上的低交易量，亦即鼓勵長期持有證券。推薦商品舉凡股票、基金、債券、保險商品等。

Edward Jones 透過一個投資理財決策中心 (Investment Policy Committee, IPC)，決定公司的宏觀投資方向 (House View)，供所有理財顧問遵循。它以介紹穩健的固定收益產品為主，並鼓勵長期持有、多元化投資。在此方向下，Edward Jones 提供兩種理財顧問方案供客戶選擇，以協助客戶做投資配置：套裝式理財規劃方案 (Advisory Solution) 及客製化理財規劃方案 (Guided Solution)。據此

Edward Jones 每年依投資淨額收取顧問費。對客戶來說這個長期的費用，換取的是 Edward Jones 在投資長期穩定獲利標的上的專業。和台灣證券商長年以股票交易下單手續費為主的營運，模式不同。

Edward Jones 的營收與成功的果實



資料來源：各年度年報。

Edward Jones 在 2017 年的營收達到 76 億美金 (年成長 14%)，2018 年達 84 億美金，主要來源是每年依顧客所投資資產之價值計算之理財顧問費 (Asset-Based Fee)，以及來自 Edward Jones 投資商品網絡中之基金公司分潤，即所謂交易收入 (Trade Revenue)，其中又以共同基金佣金為收入大宗。在整體營收中，理財顧問費占比逐年上升，近年來已達總營收 80%；佣金收入占比則逐年下降，主因是顧客群持續成長，且客戶轉向毛利率較低的固定收益商品。

如前所述，台灣證券商相當依賴的下單手續費並非 Edward Jones 營收主要來源。Edward Jones 並不鼓勵顧客去做股票的短線操作，而是引導他們選擇可長期投資之固定收益產品，並以其專業收取依資產價值計算之顧問費，此即 Edward Jones 營收的主要來源。Edward Jones 推薦有良好紀錄且供長期投資的固定收益產品，包括相當多的共同基金，其中許多為免銷售費基金 (No-Load Funds)，對此

類基金顧客不需要支付 Edward Jones 基金銷售費。

長久以來，證券商從業人員較依賴股票下單之手續費收入；而 Edward Jones 的理財顧問並沒有下單量的問題，因為他們並不鼓勵客戶在股市短期進出以獲利，即使依其專業所推薦的投資配置中牽涉股票，亦多是讓客戶長期持有的績優股。事實上，Edward Jones 在投資證券上鼓勵的是低交易量。其客戶所持有的共同基金平均年限遠超過一般個人投資者。

Edward Jones 打造個人職業生涯

Edward Jones 的合夥人制度 (Limited Partnership, LP) 專注於打造個人職業生涯。合夥人依等級分為：普通合夥人 (General Partner, GP)、有限合夥人 (Limited Partners, LP) 與從屬有限合夥人 (Subordinated Limited Partners, SLP)。員工有些許機會跨過門檻成為公司之合夥人。截至 2019 年 1 月，大約有 25,000 員工為有限或普通合夥人。營收在扣除公司營運的各項費用之後 (公司每年會從權益裡提列預期花費做營運準備)，為數可觀的盈餘全數分給公司合夥人：每年淨利潤的 75% 分予普通合夥人 (GP)，其餘近平分給有限合夥人 (LP) 與從屬有限合夥人 (SLP)，讓 (有合夥人身分的) 員工同享成功的果實。這無疑是所有第一線理財顧問盡全力開拓客源的一大誘因。

THE JONES FINANCIAL COMPANIES, L.L.P. CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME			
For the Years Ended December 31,			
(Dollars in millions, except per unit information and units outstanding)	2018	2017	2016
Income before allocations to partners	990	872	745
Allocations to partners:			
Limited partners	114	109	100
Subordinated limited partners	127	109	90
General partners	749	654	555
Net income	\$ —	\$ —	\$ —

資料來源：2018 年報。

Edward Jones 卓越之社區經營

Edward Jones 最早從 St. Louis 的城區發跡。後來創辦人之子根據自己在美國中西部從事證券經紀商之經驗，認為美國的鄉村是多數證券經紀商忽略的市場，因而研判 Edward Jones 將成為各鄉鎮中，除了當地銀行之外，個別投資人之唯一選擇。Edward Jones 在他的指導下，以彷彿「農村包圍城市」逐漸在美國各地擴散出去。

Edward Jones 的理財顧問提供客製化理財服務時，強調人與人的接觸、面對面的諮詢。它認為在自助式的投資活動中，無法提供給客戶最完善的服務。該公司特別重視社區經營。其營業處多半小而巧，如前所述，以單一理財顧問，搭配單一管理人員。Edward Jones 營造出社區中鄰家巷口好夥伴的可親近性，如台灣房仲業或保經保代那種隨處可及之服務便利性。該公司還會在社區中舉辦基礎投資課程，為回應某些高淨值客戶之要求，有時亦邀請專業律師、會計師於社區開辦講座，講解新稅務規範或會計準則。

可以攻玉：台灣證券商與從業人員之轉型

Edward Jones 的成功範例，在台灣證券業裡聽起來令人怦然心動。

然而，台灣的證券業也能朝這個方向來努力嗎？

儘管 Edward Jones 提供多項服務，其成功主軸為財富管理殆無疑義。我國證券商發展財富管理雖超過十年，然因各種主客觀因素，至今主要業務仍在經紀端。如何翻轉現今的格局，是整個證券業、從業人員以及主管機關應該共同面對的課題。

證券商的營收來源

Edward Jones 主要收取顧問費用，而非交易手

續費。這是 Edward Jones 和本國證券商的首要差別。與此差別相連的是：許多 Edward Jones 之理財顧問同時為公司合夥人，可以分享利潤。也就是說，Edward Jones 員工和公司緊密結合在一起。員工自己的表現，在幫助公司成長的同時，將回饋到自己身上，這種歸屬感應是 Edward Jones 員工能為公司全力付出之主因。與台灣證券商從業人員靠收取（多數為股票）交易手續費，為自己與公司創造業績，大不相同。

在台灣，從業人員與證券商沒有那種緊密的合夥關係，儘管這和公司制度有關係，但也直接和商業模式有關：在 Edward Jones 的案例中，客戶將檢視長線的投資是否有足夠的回饋，因此理財顧問必須非常負責地就個別客戶之需求，建議穩定的投資標的；因為收取的是顧問費，且依照所投資之資產數額計算，唯有顧客穩定獲利，該公司才能保持名聲，並穩定地收取顧問費，有合夥人身分的員工也才能穩定地分享公司利潤。簡言之，著眼的是長期的投資，考量的是公司與客戶雙贏。台灣證券業的未來，從現在起正需要整個證券業與從業人員開始往長期投資的市場來著眼。

證券商未來之目標客戶與市場

近年來東北亞先進國家針對人口結構轉變對金融市場引起的衝擊，開始祭出重大因應措施。日本證券商協會 (JSDA) 連兩年在亞洲證券論壇 (ASF) 上所提出之日本國家報告，將重心放在人口老化所帶來的經濟與社會危機，以及作為主要因應手段的金融政策。其中 2014 年開始推行之 NISA (日本小額投資免稅投資帳戶)，已大幅消減長年日本市井小民在投資上的心理障礙。

台灣的人口老化危機不遑多讓。我們也應該鼓勵社會各階層的人民進行穩健的投資，讓台灣的存

款動起來，以促進普惠金融 (Financial Inclusion)，從而補起社會福利網因人口結構變遷所出現的漏洞。從人口老化已成為台灣國安危機的角度來看，證券商財富管理的市場不僅值得開發，且充滿意義。在尋找追求穩健投資的目標客戶上，Edward Jones 並不自我設限。只看該公司如何創意解釋「準退休人員」就知道了。Edward Jones 推薦顧客之投資商品以固定收益為大宗，為退休養老準備的普羅大眾無疑最能接受這類產品。然而，並非只有接近退休年齡的中年人才有退休準備的需要，只要成年、有收入就有退休準備的需求。準退休人員是一個多樣、龐大的群體；雖然多樣，但不表示無法作為整個目標客戶來含納。Edward Jones 的案例說明了關於目標客戶在哪裡完全是視野的問題。

在此金融市場變遷的關頭，台灣證券商應該思考有效措施，大刀闊斧地改變業務型態。Edward Jones 在全美超過 13,000 個據點，可說是星羅棋布；然而美國幅員廣大，相形之下，台灣區區小島，證券商總公司與分公司加總約有 1,000 據點，並非不夠。倒是應思考如何將某些效率不彰之分支機構轉型為延伸服務辦公處所，以達到整合線上到線下之在地化服務、降低營運成本等目的。

證券商可朝全面服務經紀商轉型：AUM 模式

美國散戶較少，個人理財投資較多依賴理財顧問，有利於美國證券商在其金融市場發展出全面服務，收取較多之顧問費也較有正當性。相較之下，台灣一直以來散戶眾多，接受追求短線獲利的投資者下單，成為早期證券商之主要業務。儘管法規已開放證券商於信託架構下承做財富管理，然現今財富管理之多數潛在客戶對證券商之印象仍停留在股票交易。

台灣證券商財富管理發展新方向的核心，應該在於以資產管理規模收取顧問費，一如 Edward Jones 所代表的全面服務經紀商。Edward Jones 擁有高達 16,000 位財務顧問，替為數多達 7 百萬的廣大客戶群，管理資產總額超過 1 兆美金的資產。管理資產總額龐大，因為其中不乏高淨值人士之家族資產管理。榮膺該公司最佳理財顧問之 Jennifer Marcontell，為 400 個多數為高淨值之家族管理資產，因此手中管理的資產規模達到美金 10 億元。未來台灣證券商的資產管理模式，也希望可以往家族服務拓展，協助客戶資產傳承，才能做大、做的長遠。

證券商人力、資源與場地重分配

證券商辦理受託買賣業務人員過去的重心是被動地接受市場上投資人下單，以賺取其手續費；然台灣證券市場已產生巨大的變化，下單方式已轉型，電子化下單蔚為主流，占比已超過 60%。證券商可全面朝向網路下單方向前進，將經紀業務的諸多資源轉移至理財服務。在資源分配的重整上，可將大部分的受託買賣人員落實轉型為理財顧問。證券商也可將資源投注在理財顧問的相關培訓計畫上，以符合自身拓展財富管理業務之需求。此外，在有關單位鬆綁相關營業處所規範的協助下，證券商應致力於讓營業處之設置更有彈性，讓一些據點轉為向社區內部延伸的主動力量。部分分公司可轉型為只提供諮詢服務，不提供下單的服務處，使證券商的據點更符合經濟效益。

證券商應重視人才培養和創新獎勵制度

如同 Edward Jones 專注於打造員工個人的職業生涯，台灣證券商在進行轉型時，也應致力提供從業人員更好的培訓與獎勵制度。Edward Jones 之

強項包含有效的培訓計畫，儘管學習陌生開發潛在客戶之技能並不容易，但多數準理財顧問對該培訓計畫抱持相當正面之評價，而且 Edward Jones 理財顧問的業務都是從最初於社區中鎖定的 125 位基礎客戶進行陌生開發而來的。

除了給這些從業人員更大的舞台，證券商也應該給他們更多訓練與協助，以成為真正專業之理財顧問。證券商的要求與支援，應不限於提供銷售商品、傳統的業績門檻、或規定的財富管理課程時數。證券商務必訓練從業人員學習理解客戶的需求，提出理財規劃，針對客戶之需求提供商品。

證券商宜創新培訓計畫，其中宜包含 CFP (Certified Financial Planner，高級理財規劃顧問) 等級的訓練，以具備理財規劃的完整能力；培訓也應包括陌生開發潛在客戶技巧之傳授，以便在社區中開拓過去證券商忽略的潛在市場。更重要的是，面對本國人口結構的轉變以及金融科技浪潮帶來的金融新契機，證券商應積極投注資源以研發適合之財富管理培訓計畫：如果目標客戶就是廣大的準退休人員族群，面對一個組成如此多樣的群體，證券商最好能以顧客體驗為中心，來設計所要提供的客製化服務及相關的員工培訓。

Edward Jones 為合夥制公司，許多理財顧問身為合夥人故能分享淨利潤，這給予員工很大的誘因去開發業務，拓展客源。Edward Jones 的公司制度雖非台灣證券商可立即效法，卻仍提供啟示。除了合夥人可分享利潤，Edward Jones 還有獎勵第一線從業人員的其他方法，包括提供達到某些業務水平的員工各種激勵人心的旅遊方案，類似的獎勵制度也值得參考學習。成為全美最佳顧主百強與最佳工作場所多元化都是 Edward Jones 成功模式的一環。證券商在獎勵業務員上，也要創造更具吸引力之制度，以刺激財富管理客源之開拓。

證券商從業人員的轉型：以客戶為中心的理財顧問

在證券商朝向全面服務經紀商轉型的同時，從業人員也必須落實轉型為名符其實之理財顧問。這意味著轉型後的理財顧問必須投注精力了解客戶的真實需求，提供個人化、以客戶體驗為中心的服務，以達到投資上的風險管理，達到長期替客戶做資產管理的目的。這是從業人員轉型為理財顧問的核心，也是證券商必須全力協助人員加強轉型的部分。

亞洲理財中心：從顧客體驗出發

近年來，世界經濟發展重心有逐漸從歐美轉向亞洲的趨勢，亞洲財富迅速地累積。中國與東南亞新興市場的崛起，使得亞洲財富管理市場日益茁壯。根據資誠全球聯盟組織 (PwC Global Network) 全球財富管理變革研究預測，全球富裕階層資產規模以區域區分，至西元 2020 年，亞洲地區將達 43.3 兆美元，超過北美與歐洲等先進國家區域。

近年來日韓台因少子化與人口老化，出現了新的社會與金融情勢，各政府也推出相關金融政策加以因應。台灣近來對公教人員的年金改革，也是問題脈絡的一部分；相關改革亦促成社會重視人口老化議題，引導人民思考如何在社會福利網之外，謀求一條有尊嚴的安身立命之路。直言之，為自己的退休做準備、如何確保退休生活的財務安全，已成為當今台灣社會之巨大挑戰。然而，著眼於退休準備，長期投資者的市場仍待有效的開發。

台灣證券市場本身亦隨時代演進，出現了重大而無法忽略的變化。最顯著的是電子下單已占 60% 以上，股市熱絡程度雖從幾年前的谷底有所回升，但幾十年前的榮景已不復見，而證券商目前的收入靠從業人員收取交易手續費來支撐，似乎已遇到了

瓶頸，愈加不符合現今世界潮流。此外，依照許多專家的預測，亞洲將是方興未艾如火如荼發展開來的 FinTech 發展最快的地區，以顧客體驗為中心的嶄新服務型態將改變金融業全局，台灣證券業面對衝擊勢不可免。

以上再再說明了現今財富管理在台灣金融業的重要性。

銀行業有高達 4.5 兆的財富管理業務，而證券商之財富管理業務發展至今只有 1,375 億。雖然量隨時間有增加之趨勢，卻顯而易見地遭遇瓶頸。而且東北亞先進國家包含台灣的人口結構變化演進，已將財富管理市場進一步釋放出來。換言之，形勢發展比證券商實際業務推展要快的多。要翻轉這個局勢，不只需要證券商與從業人員同步轉型，建立有證券商特色的財富管理顧客體驗，也需要政策環境做相應的調適。

監理政策應展現適度的彈性

2005 年主管機關開放證券商從事財富管理業務，給證券業開啟了新的契機。遺憾的是在信託框架下，證券商在財富管理業務開拓上，始終顯得綁手綁腳。最大的問題始終是客源的開拓大抵不脫經紀端的原有客戶。

如今台灣證券商全力發展財富管理業務的時機似乎更加成熟。除了證券商商業模式必須進行典範轉移，也需要主管單位在妥善考量系統性風險與利益衝突議題後，適度釋放證券商在財富管理業務大力拓展上所需要的彈性空間。相關單位應鬆綁證券商營業場所限制，讓證券商在據點設置上更便利、更符合效益，也更能貼近財富管理的客戶體驗需求；也應繼續擴大證券商財富管理商品服務範圍，同時檢視現行財富管理執照與上課時數要求，期能在證券商財富管理業務相關規定中，給予證券商在理財顧問自主培訓上更多的彈性。

另外，適度的法規鬆綁，將可幫助證券商在財富管理之通路面上尋求突破。目前證券商可以銷售金融業其他業別的商品，此如投信公司之基金、保險公司之保單，但專業經紀商不能銷售別家證券商研發的商品。主管單位可思考引用 IB (Introducing Broker) 的代理概念，讓券商同業形成策略聯盟，針對一些特殊商品 (新金融商品，此如 PGN、衍生性金融商品)，開放專業經紀商代理綜合證券商去銷售商品，擴展通路。

為了整體證券業的發展，台灣應給予全體證券商更大的空間，協助證券商轉型為全面服務經紀商，從業人員轉型為理財顧問，在整個證券業財富管理業務上力求突破，朝向亞洲理財中心的理想邁進。

Edward Jones 與台灣證券商之別

	Edward Jones	台灣證券商
公司制度	有限合夥(許多員工為有限合夥人，可分潤)	股份有限公司(員工非合夥人)
業務範圍	多元化金融服務(Diversified Financials)	多元化金融服務(Diversified Financials)
定位	提供全面服務	價格競爭導向
主要收益	顧問費(以投資資產計算)	經紀手續費
服務項目	高淨值人士財富管理服務；退休與大學教育儲蓄服務；股票債券和共同基金服務；企業主服務；保險與年金服務；現金與貸款服務 ¹	證券自營、承銷、經紀
客製化財富管理服務	套裝式理財規劃方案(Advisory Solution) 客製化理財規劃方案(Guided Solution)	無
顧客觀感	理財顧問	經紀商
主要客戶	謹慎保守的長期投資者(退休人員、準退休人員與小企業主)	短線獲利之短期投資者為主
交易市場	美國與加拿大	台灣

作者為本公會國際事務組專員

¹ 摘自 Edward Jones 官方網站。

貳、專題論述

本次季刊共有 4 篇專題論述，為「證券商交割專戶客戶分戶帳資金有效運用之研究」、「證券商因法定造市所從事權證及其避險交易股票買賣課徵證券交易稅之合理性研究」、「指數投資證券商品 (ETN) 課稅方式相關探討」及「逐筆交易擬真平台建置規劃」。

第一篇：「證券商交割專戶客戶分戶帳資金有效運用之研究」，為國立政治大學法律學院林國全教授、同理法律事務所陳世英主持律師、東海大學法律學院江朝聖副教授、同理法律事務所林矜婷律師、長福聯合會計師事務所呂信瑩會計師所撰寫。為增加客戶交易便利及降低交割風險，讓證券商可掌握客戶金流情形，主管機關於 2015 年 2 月 4 日開放證券商得經客戶同意將客戶交割款項留存於證券商交割專戶（以下簡稱「分戶帳業務」），惟分戶帳業務開辦至今，僅有少數之證券商及客戶採用；現行分戶帳業務難以辦理之主要原因，在於分戶帳之運作有便利性不足及收益率不足之問題，導致客戶怯於採用分戶帳，因此也間接使證券商怯於開辦此項業務。就運用帳戶之標的鬆綁，本文建議可作為證券商辦理融通業務之來源；因於證券商辦理融通業務，客戶取得資金後均用於購買上市、櫃有價證券，並以證券作為借貸資金之擔保，從而該等融通業務遭客戶違約無法還款之風險甚低。再者，以

帳戶中之款項作為融通業務之資金來源，亦可較現行標的提高收益，增進證券商與投資人收益，實屬雙贏。

第二篇：「證券商因法定造市所從事權證及其避險交易股票買賣課徵證券交易稅之合理性研究」，為中華經濟研究院第一研究所吳明澤副研究員所撰寫。我國開放權證市場交易至今已超過 20 年，雖然權證發行券商努力履行造市責任，提供權證市場的流動性，但由於交易稅成本過重，造成權證造市商經營困難，獲利能力無法提升，也造成權證市場發展受限。雖然影響市場發展的因素非常多，除了證券交易稅外，尚包括股市波動率、投資人交易習慣、投資工具是否足夠多元化與推廣宣導的力度等。但不可諱言，證券交易稅是權證造市商進行造市與避險最大的成本。國際大多市場未對造市商避險股票課稅，而我國仍課徵高達 3% 的交易稅。根據本研究之結論，調降避險股票證券交易稅，不僅不會造成稅收的損失，反而增加證券交易稅收入；此外，對投資人而言，證券商因造市與避險成本降低，更有誘因去優化其造市品質，提供對投資人更有利的價格，提高權證流動性，擴大權證市場與其衍生的現股買賣交易市場，創造對投資人更為有利的交易環境，同時也增加發行證券商的利潤，此為三贏的局面。

第三篇：「指數投資證券商品 (ETN) 課稅方式相關探討」，為資誠聯合會計師事務所許祺昌會計師、黃培軒經理所撰寫。ETN 在國際證券市場為一發展成熟之金融商品，自 2006 年至今已十餘年歷史，為促進臺灣證券交易市場，並提供多元化投資管道，讓一般大眾充分參與投資環境，主管機關暨相關證券周邊機構會同 ETN 發行人 (證券商) 參考美、韓等國家之經驗，共同研擬 ETN 商品於交易所掛牌上市之機制，並制定相關遵循規定。ETN 於規劃初期係以追蹤國內指數標的為主，未來可能擴大追蹤標的至國外指數，目的是讓一般投資大眾得直接將資金挹注於台灣資本市場，同時也可參與海外標的投資。金融市場發展日新月異，法令增修的速度往往無法配合產品推陳出新的速度，如何在既有的所得稅法框架下找到合適且公平的方式供納稅義務人比照是值得稅務機關深思熟慮的議題。

第四篇：「逐筆交易擬真平台建置規劃」，為臺灣證券交易所交易部劉貞佑專員所撰寫。臺灣證

券市場訂於 2020 年 3 月 23 日起實施盤中全面逐筆交易。為讓投資人在制度上線前知悉逐筆交易撮合方式、新式委託種類 (如：市價單、立即成交否則取消 (IOC) 委託、全部成交否則取消 (FOK) 委託) 及資訊揭示之頻率，臺灣證券交易所特別建置「逐筆交易擬真平台」(以下稱擬真平台)，讓投資人在新制上線前，得透過擬真平台了解及熟悉逐筆交易之新式委託種類、新制瞬間價格穩定措施及體驗逐筆交易之規則、速度。擬真平台自 2019 年 3 月 25 日起提供市場參與者進行逐筆交易測試，公版擬真平台下單介面亦於同日起供投資人進行逐筆交易體驗。此外，宏遠證券、富隆證券、日進證券、元富證券、國票綜合證券、新光證券、群益金鼎證券、凱基證券、富邦證券、元大證券及永豐金證券等 11 家證券商共襄盛舉，積極地配合在 2019 年 3 月 25 日同步推出擬真平台服務，讓其客戶提前熟悉逐筆交易規則、速度及下單方式。至新制上線前，將有更多證券商提供擬真平台服務供其投資人進行體驗。

證券商交割專戶客戶分戶帳 資金有效運用之研究

林國全、陳世英、江朝聖、林矜婷、呂信瑩

為增加客戶交易便利及降低交割風險，讓證券商可掌握客戶金流情形，主管機關於 2015 年 2 月 4 日開放證券商得經客戶同意將客戶交割款項留存於證券商交割專戶（以下簡稱「分戶帳業務」），惟分戶帳業務開辦至今，僅有少數之證券商及客戶採用。現行分戶帳業務難以辦理之主要原因，在於分戶帳之運作有便利性不足及收益率不足之問題，導致客戶怯於採用分戶帳，因此也間接使證券商怯於開辦此項業務。

為解決上開問題，並考量現行分戶帳業務之法體例及法位階等問題，本文建議以證券交易法第 60 條第 1 項第 5 款作為法源基礎，修改主管機關依證券交易法第 60 條第 2 項授權制定之法規命令，即「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法」，將分戶帳業務有關承作保管之資格要件及相關規定，移植於前揭辦法中，並衡酌其交割用途之特性，規範及放寬分戶帳內款項之運用方式。

就運用帳戶之標的鬆綁，本文建議可作為證券商辦理融通業務之來源。因於證券商辦理融通業務，客戶取得資金後均用於購買上市、櫃有價證券，並以證券作為借貸資金之擔保，從而該等融通業務遭客戶違約無法還款之風險甚低。再者，以帳戶中之款項作為融通業務之資金來源，亦可較現行標的提高收益，增進證券商與投資人收益，實屬雙贏。

最後，考量部分證券商或因規模較小而客戶信賴不足、或因建置分戶帳系統成本過高而難以參與、或因其他因素而不想自行建置分戶帳管理系統。對此等證券商，或可研議委託具公信力之第三方機構（例如集保公司或由證券商共同投資新設立之機構），由其建置分戶帳後台資訊管理系統，供不擬自行建置後台系統之證券商委託採用，或進一步由該第三方提供交割帳戶分戶帳之資金收付並代證券商保管客戶款項。

壹、前言

為增加客戶交易便利及降低交割風險，讓證券商可掌握客戶金流情形，證券主管機關於 2015 年 2 月 4 日開放證券商得經客戶同意將客戶交割款項留存於證券商交割專戶，並設置分戶帳保管客戶款項，惟此項業務一直難以推展，其主要原因，除我國證券商須經客戶同意才能將客戶交割款項留存於證券商交割專戶內，且收益率不足，難以有效吸引證券

商之申辦及投資人資金存放，故業者希望能放寬運用限制，包括分戶帳內交割結餘款得作為證券商辦理各項融通業務（含：有價證券買賣融資融券、證券業務借貸款項、有價證券借貸業務及不限用途款項借貸業務）資金來源、開放客戶除息之現金股利可匯撥至分戶帳、提升便利性並降低相關作業及建置成本等等。

對於業界之上述需求，本文擬先分析現行法制，尋求法制之問題所在，探討開放證券商交割專戶客戶分戶帳資金有效運用之法制障礙，並在保護投資人之前提下，提供現行法制的修正建議。

貳、證券商對於客戶款項收付、保管、運用制度演進

1995 年 5 月開放證券商新設之時，為恐證券商因經營不善或其他原因倒閉，致使投資人受損，對證券商的風險採取嚴格的控管，其中最重要的措施就是禁止證券商為客戶保管款項或有價證券，並規定應於規定時間送交集保公司保管¹。這項限制，固然免除投資人款券遭挪用的風險，但也使證券商無從合法運用客戶款券以拓展業務²。

2006 年 1 月修正公布的證券交易法（以下簡稱證交法）第 60 條第 1 項，增列證券商經主管機關核准得從事的三項業務，即現行法第 60 條第 1 項第 3 至 5 款，包括：有價證券之借貸或為有價證券借貸之代理或居間、因證券業務借貸款項或為借貸款項之代理或居間、因證券業務受客戶委託保管及運用其款項等業務。其中第 5 款打破先前證券商不得保管客戶款項之限制。行政院對於該款之提案理由：「鑒於國外法令規定多准許證券商受客戶委託保管其買賣有價證券後餘款項，俾轉投資貨幣市場基金或債券型基金，為提升國內證券商競爭力，及符合投資人實際需求，增列第 5 款規定」³。此一修正使證券商得為客戶保管款項，並予以運用，在一定程

度上，證券商具有吸收存款的功能，可大幅增加證券商的資金來源，可謂為證券業務的一大突破⁴。為規範此項新業務，主管機關於 2008 年 2 月 19 日發布「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項業務管理辦法」（即現金管理帳戶制度）。然因前述現金管理帳戶制度，對證券商開辦此業務設有諸多財務、信評、資格等限制，導致真正符合申請資格之證券商有限，且對客戶款項來源、可保管期間、投資標的、其他運用設有諸多限制，致實際申請及開辦之證券商極少，十分可惜。雖主管機關近年來逐步修改「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項業務管理辦法」，逐漸放寬證券商開辦之申請門檻、投資標的等，但仍未符業界期待、客戶便利性也受限。

主管機關雖體察到證券商需求，但涉及諸多考量，暫難一次到位的全面放寬，惟先研議若改以交割專戶設置分戶帳方式，作為保管客戶款項之平台，或可先行滿足證券商希望掌握客戶金流之需求，故研議後於 2015 年 2 月 4 日先修正「證券商管理規則」第 38 條，並制訂「證券商交割專戶設置客戶分戶帳作業要點」（下稱「分戶帳作業要點」），該分戶帳作業要點於 2015 年 6 月 4 日公告實施。至此，證券商交割帳戶除了原本作為收付的經手帳戶外，也如同現金管理專戶一樣具有保管客戶款項之功能，使證券商得掌握客戶金流；然而，此分戶帳制度僅具收付及保管客戶款項功能，倘要為運用分戶帳內資金，仍需轉撥到其他專戶（例如現金管理帳戶、國內貨幣市場基金專戶），始能為其他運用⁵。

1 賴英照，最新證券交易法解析，2014 年 2 月，三版，頁 402。

2 同上註。

3 立法院第 6 屆第 2 會期第 1 次會議議案關係文書，院總第 727 號政府提案第 10191 號，2005 年 9 月 9 日，頁 254。

4 賴英照，同註 1，頁 403。

5 相關討論可參考謝俊欽，從證券商交割專戶分戶帳談提升證券商經營效能及保障投資人權益，證券服務第 647 期，頁 7-10。

參、現行制度所存在之問題

現行證券商可使用交割專戶分戶帳制度進行客戶款項之收付及保管，且可透過其他代理業務、或撥付到其他現金管理專戶、受託貨幣市場基金專戶、信託等平台，為客戶運用其款項，惟經本文與證券商訪談後發現現今制度尚有下列問題，導致客戶欠缺意願來利用分戶帳制度，證券商之申請開辦意願也不高。以下整理證券商之相關意見：

一、對客戶無誘因將款項交由證券商以交割專戶分戶帳方式保管

- (一) 對客戶並沒有便利性
- (二) 客戶留存於分戶帳內所產生的孳息沒有比較高

二、對證券商沒有誘因

- (一) 分戶帳收益低於實務上銀行回饋金分享制度：目前國內慣例，證券商轉介客戶將款項存於合作的銀行帳戶，合作之銀行多會給付回饋金給合作證券商，證券商回饋金的年報酬率多遠高於分戶帳保管業務。
- (二) 因設置交割帳戶分戶帳需諸多系統建置，花費成本均非少數，倘未能確保客戶有足夠誘因將款項存放於分戶帳、及證券商有高於回饋金收益之情況下，證券商也不願貿然投入成本建置系統。

因此有必要就證券商交割專戶客戶分戶帳資金有效運用再做進一步的開放。

肆、放寬證券商運用交割專戶分戶帳資金之法律上分析及相關問題

一、放寬交割專戶內資金運用之法源基礎

2006 年 1 月修正公布的證交法第 60 條第 1 項第 5 款為證券商得從事受託保管客戶款項及運用客戶款項業務之法源基礎。而此等業務之相關資格、作業細節等，則依同法第 60 條第 2 項規定授權主管機關另行制定規範以為遵循。

二、現行架構下之法規體例及法位階

現行交割專戶分戶帳之架構係由主管機關於 2015 年 2 月 4 日修正證券商管理規則，並於該規則第 38 條增訂第 2 項：「證券商得經客戶同意將客戶交割款項留存於證券商交割專戶，證券商應於專戶內設置客戶分戶帳，每日逐筆登載款項收付情形，並留存紀錄。證券商除為其客戶辦理應支付款項外，不得動用該款項」⁶；2015 年 6 月 4 日台灣證券交易所（以下簡稱證交所）更配合修正「台灣證券交易所股份有限公司營業細則」（以下簡稱營業細則）第 92 條第 1 項：「證券經紀商受託買賣有價證券，於成交並辦理交割後，應即將受託買進之證券或賣出證券之價金，交付委託人，其未成交者，即將已收取之證券或價金返還委託人。但證券經紀商得經客戶同意將交割款項留存於證券商交割專戶，並應依本公司『證券商交割專戶設置客戶分戶帳作業要點』規定辦理⁷」，賦予證券商交割專戶保管客戶款項之功能⁸。

6 增訂說明指出：「為增加客戶交易之便利性，降低交割風險，爰增訂第二項，規定證券商得經客戶同意將客戶交割款項留存於證券商交割專戶，及其相關管理規範」。

7 財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心亦配合修正證券商營業處所買賣有價證券業務規則第八十二條第三項但書規定。

8 參分戶帳作業要點第 3 條第 1 項、第 9 條第 1 項規定。

至於交割專戶內款項運用部分，依證券商管理規則第 38 條第 2 項「證券商得經客戶同意將客戶交割款項留存於證券商交割專戶，證券商應於專戶內設置客戶分戶帳，每日逐筆登載款項收付情形，並留存紀錄。證券商除為其客戶辦理應支付款項外，不得動用該款項」、該分戶帳作業要點第 4 條第 1 項規定「證券商交割專戶內留存之客戶交割款項…除為其客戶支付應付款項外，不得動用」、同要點第 3 條第 4 項規定「證券商應於前項契約中載明下列事項後，得將該專戶內部分款項以定期存款方式存放…」，準此，證券商就交割專戶保管之資金運用，依上開規定應僅限於銀行定存。

三、法體例與位階的問題

關於交割專戶上開規定，體例上是以證券交易法第 44 條第 4 項為母法（該項乃針對證券商及其分支機構設立條件、及證交法第 15 條所指經營業務種類等，授權主管機關制定各類應遵循事項），再授權主管機關修改證券商管理規則第 38 條、由交易所修改證交所營業細則第 92 條、並據該營業細則訂了分戶帳作業要點，該母法似與證交法第 60 條第 1 項第 5 款有不同。至於主管機關依據證交法第 60 條第 1 項第 5 款及第 2 項關於受客戶委託保管運用款項這項業務，所頒布之授權命令則為「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法」。比較證交法第 44 條第 4 項及第 60 條第 1 項第 5 款，後者明文規定受客戶委託保管及運用其款項，前者只對證券商管理的一般規定，因此，有關證券商受客戶委託保管運用款項之業務架構，應改依證交法第 60 條第 1 項，以及基於同條第 2 項授權由主管機關訂頒之「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法」，體例上較為適當。

再者，一方面證券商管理規則第 38 條僅規定「留存」客戶交割款項，而未及於「運用」；他方面，證券商交割專戶設置客戶分戶帳作業要點僅係證交所訂定之自律規範，性質上既非法律亦非法規命令，無法規範人民之權利與義務。從而，關於證券商擬運用交割專戶分戶帳之資金，必須尋覓其他法源為宜。如前所述，關於證券商受客戶委託保管及運用其款項之法源係證交法第 60 條第 1 項第 5 款，而主管機關基於同條第 2 項授權訂定「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法」，既基於法律授權，則該辦法之性質係行政程序法第 150 條規定之「法規命令」，得對多數不特定人民就一般事項所作抽象之對外發生法律效果之規定，故從法位階角度，也應回到「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法」進行規範，較為適當。

伍、放寬一定比例客戶款項作為證券商融通資金來源之法律分析與客戶權益保障

一、放寬作為資金融通來源之益處

依某證券商所估算之數據，其交割帳戶的資金大約是新台幣 1,200 億元，每天的淨交割卻不會超過 20 億元，換言之，有超過 98% 的資金是停放在銀行閒置無用，倘客戶同意將交割款項於交割專戶分戶帳內，若能在風險合理控制之前提下運用一定比例之停滯資金，可有助活化分戶帳內款項並創造利益。所產生之利益可由證券商及客戶分享，創造證券商及客戶使用分戶帳之誘因。目前留存於交割專戶之資金，依分戶帳作業要點第 9 條，證券商經客戶指示，以交割專戶辦理收付外，證券商僅可依同要點第 3 條將資金存放於銀行定期存款，惟在低

利率時代，收益非常有限。若能提高交割專戶資金收益，將可吸引投資人廣泛使用分戶帳，如此可使證券商掌握客戶之金流，也能有效降低證券商面臨投資人違約交割之風險。若使證券商可以投資人留存於交割專戶之閒置資金運用於辦理各項融通業務之資金來源，可降低證券商經營融通業務的成本，所產生的利差除與客戶分享外，也可以提升證券商的競爭力，可謂證券商與投資人之雙贏。

二、法律上的容許性

依證交法第 60 條第 1 項第 5 款，證券商得因證券業務受客戶委託保管及運用其款項，其中對於運用方式並無限制。再者，依證交法第 60 條第 2 項之授權，訂有「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法」，其中第 5 條定義運用為：證券商依與客戶約定之運用標的相同者，集合客戶委託保管於現金管理專戶之款項，以證券商名義進行投資之行為。由此可知，證券商就受託保管客戶之款項得混合保管，集中運用。基於上述規定，若證券商經客戶同意而將留存於交割專戶之資金當成辦理各項融通業務之資金來源，可歸類為證券商受託運用客戶款項的一種方式，將之明訂於「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法」中，列為款項運用之類型，符合上述法律與法規命令之意旨。

三、客戶權益之保障

若由證券商將客戶留存交割專戶之資金充作辦理各項融通業務之資金來源，除可降低證券商融通之成本外，亦可由證券商將節省之成本或增加之收益與客戶分享，而創造證券商與客戶雙贏。然而，如何確保客戶權益，亦是開放證券商運用客戶資金所必須嚴肅考慮之課題，本文基於以下理由，可確認客戶之權益已受充分保護：

(一) 仍應維持證券商開辦此等業務所需之一定資格要件

基於現行分戶帳作業要點第 6 條及第 7 條等規定，對證券商以交割專戶分戶帳進行保管及定存運用等業務，已有明確的開辦資格指示；而開放證券商得將一定比例款項做為其各項融通業務之資金來源，亦須在後述風險控管及客戶權益充分保障下進行，並會在研議及評估後研擬其他相關風險控管規定，故建議此等業務之資格要件，以現行分戶帳作業要點第 6 條及第 7 條之內容進行規範即可。

(二) 運用客戶資金應另取得客戶書面同意，並以契約與客戶約定權利義務內容

依現行分戶帳作業要點第 3 條第 1 項：證券商經客戶同意得留存交割款項於交割專戶。若未來開放證券商就客戶留存於交割款項運用充作辦理各項融通業務之資金來源時，應由證券商另行取得客戶同意，由客戶自行決定是否同意證券商就其款項運用。

(三) 授權運用之款項與證券商財產分離

依證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法第 3 條第 1 項，客戶款項應與證券商自有財產分別獨立。第 3 項規定，證券商就其自有財產所負債務，其債權人不得對前項專戶款項及運用標的。基此，證券商自有財產與客戶留存及同意證券商運用之款項分離，免於擔心遭證券商之債權人行使扣押或其他權利。萬一證券商有財務危機甚至破產，投資人之資金仍能全身而退。惟就充作融通業務之資金來源之運用部分，若實務上無法做到客戶款項與證券商自有款項分離，則至少應分別設帳，且就破產及執行隔離之客戶保障部分，應擴大追及至「所衍生之債權及擔保品」。

(四) 一定比例設控

本文認為，以風險控制之觀點，不應同意將交割專戶內之全部資金均充作辦理各項融通業務之資金來源，而應制定適當之比例。對此，本文建議可以請求交易所協助依據其內部之「各證券商風險值計算模型」及「證券商 T 日買超金額追蹤機制⁹」計算得出各證券商近 5 年「每日可動用資金淨額」，或以其他模型進行評估，藉以從嚴制定可動用資金之比例。

陸、修法建議

基於上述，本文認為開放上述運用，可創造證券商與客戶雙贏，且由前述法制分析可知，亦屬可行，本文建議未來可朝以下方向修法，以實現此項措施。

一、修改「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法」

- (一) 將之區分為 (a) 總則、(b) 交割專戶之保管及運用、及 (c) 現金管理專戶之保管及運用。
- (二) 將現金管理專戶及交割專戶可共同適用之部分，列於總則章，並參酌國外立法例及國內證券商之意見，放寬若干限制，例如保管期間無須限於十日。將分戶帳作業要點有關承作保管之資格要件及相關規定，移植於交割專戶之保管及運用章節，並衡酌交割專戶交割用途之特性，規範該專戶內款項之運用方式。
- (三) 就交割專戶運用方式之鬆綁，本文建議可作為證券商辦理融通業務之來源。因於證券商辦理融通業務，客戶取得資金後均用於購買上市、櫃有價證券，並以證券作為借貸資金之擔保，

從而該等融通業務遭客戶違約無法還款之風險甚低。再者，以帳戶中之款項作為融通業務之資金來源，亦較現行定存收益更高，增進證券商與投資人收益，實屬雙贏。

- (四) 此外，鑒於證券商普遍認為現行現金管理帳戶規範過嚴，故可利用修改此辦法時，研議再適當放寬現金管理帳戶開辦門檻及運用範圍，使更多證券商可以參與，並且，鬆綁現金管理帳戶之承辦資格後，自然有更多客戶資金可以被活用。

二、其他配合修改處

- (一) 證券商管理規則第 38 條第 2 項末句改為「證券商除依『證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法』外，不得動用該款項」。
- (二) 證交所營業細則第 92 條第 1 項但書、及櫃買中心證券商營業處所買賣有價證券業務規則第 82 條第 3 項但書，改為「但證券經紀商得經客戶同意將交割款項留存於證券商交割專戶，並應依『證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法』辦理」。
- (三) 可將技術性的操作規則，保留及規定在分戶帳作業要點。

柒、輔助方案

考量部分證券商或因規模較小而客戶信賴不足、或因建置分戶帳系統成本過高而難以參與，對此等證券商，或可研議委託具公信力之第三方機構，單純從事系統建置及資訊管理、或進一步由第三方利用此等系統代為保管客戶款項。本文初步設定以集保公司為此第三方機構，可能的方案有二：

9 臺灣證券交易所宣導資料，證券集中市場結算交割相關事項說明，民國 101 年。

- 一、由集保公司建置分戶帳後台管理系統，供不擬自行建置後台系統之證券商委託採用，而集保公司也藉此等後台管理系統，保管客戶明細帳務等資訊。此方式集保公司提供之服務純屬資訊建置及管理服務，而不涉及款項保管，希望藉此鼓勵證券商參與分戶帳制度，一方面可以充分掌握客戶金流資訊、減低違約交割風險，另一方面又無須承擔開發資訊後台的龐大成本。
- 二、不只前述之資訊建置及管理服務，集保公司可進一步擴充「帳簿劃撥」業務中之「給付結算」範圍，就集保公司於結算銀行開設之「款項代收付專戶」項下增加交割帳戶分戶帳之資金收付服務，代證券商保管客戶款項。藉此，使客戶對於證券商在保管、運用分戶帳內資金、防止弊端發生等部分有充分之信心。

惟集保公司現尚有轉投資基富通證券股份有限公司，故應有再研議之必要，或也可朝向由證券商共同投資新設立第三方機構來處理。

作者為國立政治大學法律學院教授、同理法律事務所主持律師、東海大學法律學院副教授、同理法律事務所律師、長福聯合會計師事務所會計師；本文摘錄自公會委託專案研究《證券商交割專戶客戶分戶帳資金有效運用之研究》，歡迎踴躍至公會網站下載全文。

證券商因法定造市所從事權證及其避險交易 股票買賣課徵證券交易稅之合理性研究

吳明澤

壹、前言

我國自民國 86 年起開始核准發行認購 (售) 權證，在權證市場發展的初期，發行人發行權證在市場上出售後，即任由投資人相互交易，交易規模非常小，造成權證流動性不佳的問題。因此，民國 98 年參考香港證權市場制度導入「權證流動性提供者機制」，賦予發行人對所發行權證提供流動性義務，扮演造市商角色，因而解決流動性不佳問題，也使權證交易之信心重新建立。

然由於權證發行商被規定扮演權證造市者之角色，除發行權證賺取權利金收入外，依法令必須進行避險操作，當造市商在股票市場進行因買賣權證所衍生的避險交易時，與一般投資人相同必須支付賣出股票交易金額 3% 的證券交易稅，造成造市商避險稅負成本相當高。證券商基於權證法定造市義務所從事之避險交易買賣標的股票，並非著眼於投資獲利，與證券自營商及其他投資人買賣股票賺取價差或長期投資獲利之交易型態不同。權證發行商因履行法定要求造市之義務，所衍生頻繁的避險交易有價證券，若課徵過高的證交稅，將會影響發行商造市的品質，影響權證市場交易量，阻礙權證市場長遠的發展。

因此，本文將討論調降因法定造市所從事權證買賣之避險交易股票買賣證交稅率對權證市場之可能影響，並評估其對證交稅收之影響。

貳、目前我國權證市場概況

我國自民國 86 年 6 月開始推出權證商品，至今已超過 20 年，96 年 7 月修改所得稅法，使發行人因避險買賣之交易所得可併計發行權證課稅後，我國之權證市場的發行與交易大幅成長，106 年我國集中市場新發行權證數為 20,689 檔，櫃買市場新發行權證數為 7,826 檔，分別為 95 年的 22.7 倍與 43 倍。然而，權證成交金額在集中市場僅為 5,844.6 億元新臺幣，櫃買市場亦僅 2,264.6 億元新臺幣，僅為 95 年的 3.34 倍與 7 倍，我國權證交易量增加之幅度遠低於權證發行量 (請見圖 1)。

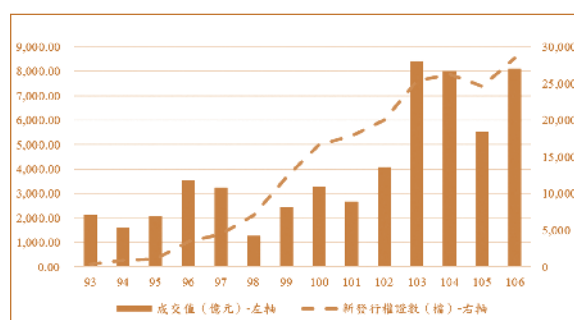


圖 1：集中與櫃買市場權證成交值與新增權證數合計數

資料來源：金管會證期局。

100 年時，臺灣證券交易所為了降低發行證券商的發行成本，增進其發行權證意願與善盡造市義務，將原先每半年之權證上市 (櫃) 掛牌費 5 萬元，調降為依權證上市 (櫃) 總發行金額高低分三級距計收，即 1,500 萬元以下 (含) 之每半年費用 4 萬元、

1,500 萬至 3,000 萬元 (含) 之每半年費用 3 萬 5 千元、超過 3,000 萬元之每半年費用 3 萬元。此番掛牌費之調降，使權證的成交值大幅提高，根據證交所與櫃買中心的統計，100 年調降權證掛牌費後，權證平均日成交值由 99 年的 9.74 億元大幅成長到 103 年的最高點 33.92 億元，成長了 2.5 倍，顯示證券發行人願意將權證的發行成本之降低，反映在報價及買賣價差上，直接回饋給投資人，並強化市場行銷及教育宣導，帶動權證交易的成長。

然而，在亮眼的成績背後，權證發行人並未獲得太多的利益，主要的原因是權證交易的交易稅成

本過高，除了侵蝕發行人之利潤外，亦可能阻礙權證市場的進一步成長。根據中華民國證券商業同業公會 (以下簡稱券商公會) 之統計，自 100 年至 106 年全體證券商之權證造市及避險交易所繳付的證券交易稅約為 127.6 億元，為同時期權證淨損益 74.2 億元的 1.72 倍，100 年時發行證券商整體稅前淨虧損 3.1 億元，若將成本進行拆解，則可以發現交易稅之金額為 15.6 億元，占了權證毛利的 57.4%，可見證券交易稅是造成證券商成本負擔沉重而造成虧損的主要原因之一。

表1 100-106年證券商發行權證損益情形

單位：億元

年度	權證毛利	發行費用	交易稅	營業費用	權證稅前損益	營所稅	權證稅後損益	交易稅 + 營所稅	稅占毛利比例
100	27.2	7.0	15.6	7.7	-3.1	0.0	-3.1	15.6	57.4%
101	41.4	7.4	8.6	10.1	15.3	2.6	12.7	11.2	27.1%
102	49.0	8.6	13.7	10.1	16.6	2.8	13.8	16.5	33.7%
103	67.1	11.2	25.1	11.3	19.5	3.3	16.2	28.4	42.3%
104	55.4	11.6	23.7	12.1	8.1	1.4	6.7	25.1	45.3%
105	53.0	10.5	15.9	10.8	15.9	2.7	13.2	18.6	35.1%
106	65.6	12.4	25.0	10.5	17.7	3.0	14.7	28.0	42.7%
合計	358.7	68.7	127.6	72.6	90.0	15.8	74.2	143.4	40.0%

資料來源：中華民國證券商業同業公會。

參、調降權證造市衍生避險交易股票證交稅率對證交稅收之影響評估

由於過去未曾有對於權證交易衍生之避險股票交易調降證交稅之歷史，故無法由實際的降稅效果進行推估，僅能以類似的事件進行類比。本報告將使用民國 107 年 4 月現股當沖降稅擴及自營商推估當避險交易股票證交稅由千分之三降至千分之一之效果。

一、證交稅影響

為活絡股市動能，我國立法院於 107 年 4 月三讀通過當沖降稅措施延長至 110 年底，且納入證券商自營部為降稅對象，亦即證券商自營部當沖買賣的證交稅稅率由 3‰ 降至 1.5‰，於 4 月 28 日起實行。由於當沖降稅並未區分為投資帳戶或是避險帳戶一律適用，證券商自營部肩負權證交易避險股票

買賣之任務，其避險的股票交易也可適用當沖降稅，因此預期證券商會增加當沖股票買賣交易之金額與比重，雖然僅當沖部分降稅而未全面性降稅，但可視為全面降稅效果之保守參考。

(一) 調降避險證交稅後權證成交值之影響

1. 現股當沖降稅前後權證交易金額之變化

由於現股當沖降稅自 107 年 4 月 28 日起開始實施，第一個實施日為 4 月 30 日，受限於研究時程與資料的取得，本報告利用 107 年 3 月 1 日至 6 月 30 日（實際交易日到 6 月 29 日）證券商避險專戶內的日交易資料進行分析，如此可各包含降稅前與降稅後約 2 個月的交易資料，以便進行對比分析。

就集中市場而言，如表 7 所示在調降證交稅前，107 年 3 月 1 日至 4 月 27 日止，權證交易的日平均交易金額為 31.64 億元，而在調降證交稅後，4 月 30 日至 6 月 29 日（6 月最後一個交易日）之日平均成交金額為 38.12 億元，成長了 20.47%，顯示雖然在證券商避險帳戶中只有當沖可以享受證交稅減半的優惠，其亦將其節省的成本藉由調降權證價格、縮小報價差等方式回饋給權證投資人，而使權證交易變得更為活絡。

另外，在櫃買市場部分，在調降證交稅前，107 年 3 月 1 日至 4 月 27 日止，權證交易的日平均交易金額為 10.01 億元，而在調降證交稅後，4 月 30 日至 6 月 29 日（6 月最後一個交易日）之日平均成交金額為 11.68 億元，亦成長了 16.66%（請見表 2）。

若將集中市場與櫃買市場合計，在調降證交稅前之權證成交量為 41.65 億元，而降稅之後成交量

增加為 49.80 億元，成長了 19.56%，即在當沖降稅擴及自營商的兩個月內，平均日成交金額增加近兩成（請見表 2）。

表2 107年4月當沖降稅擴及自營商前後權證平均日成交值

期間	集中市場	櫃買市場	合計
3/1-4/27	31.64億元	10.01億元	41.65億元
4/30-6/29	38.12億元	11.68億元	49.80億元
成長率	20.47%	16.66%	19.56%

資料來源：臺灣證券交易所與中華民國櫃檯買賣中心。

由上述分析可以得知，整體而言避險股票調降證交稅之結果，將使避險成本降低，而將該節省的成本回饋給投資人，提供投資人較具有競爭力的報價，以活絡權證市場，因此權證場交易金額得以明顯的提升。

根據證券暨期貨市場發展基金會所擷取的權證交易資料可以發現，自 107 年 4 月 28 日當沖降稅擴及自營商前的開始數日雖然買賣價差檔數略有些微上升，可能是剛開始降稅，交易習慣尚未更改，但隨後便開始快速的下降，平均檔數（即升降單位；ticks）由 107 年 4 月 30 日的 2.44 檔下降至 107 年 6 月 29 日的 2.27 檔，下降 7% 左右（請見圖 2），而整體而言買賣價差比¹亦有下降趨勢（請見圖 3）於此同時，平均每日權證的委買與委賣數量均有明顯的上升（請見圖 4），可見證交稅的下降確實對於降低權證的報價差有幫忙，同時亦使得權證交易變得更加活絡。

1 即（委賣價 - 委買價）/ 委賣價。

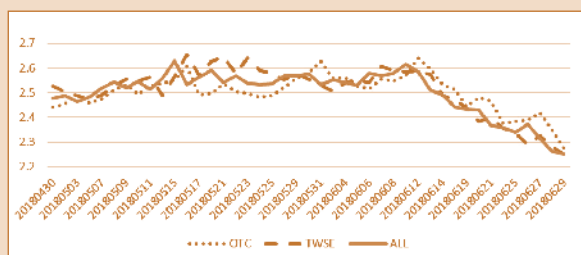


圖 2：當沖降稅後權證買賣價差檔數變化

資料來源：證券暨期貨市場發展基金會。

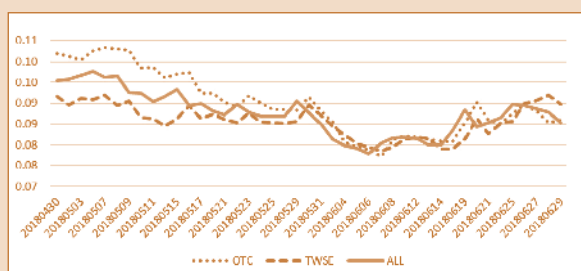


圖 3：當沖降稅後權證買賣價差比之變化

資料來源：證券暨期貨市場發展基金會。

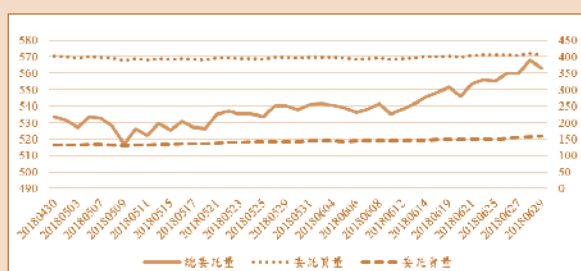


圖 4：當沖降稅後權證委託買賣數量變化

資料來源：證券暨期貨市場發展基金會。

2. 避險證交稅調降後，權證成交值推估

根據臺灣證券交易所與中華民國櫃檯買賣中心的資料，由表 3 可知自 107 年 3 月 1 日至 107 年 4 月 27 日止，證券自營商尚未適用現股當沖降稅時，集中市場證券商避險專戶中現股買賣日平均成交金額為 54.59 億元（當沖 7.14 億元、非當沖 47.45 億元），而在 4 月 30 日到 6 月 29 日時平均日成交金額則為 61.58 億元（當沖 16.71 億元、非當沖 44.86 億元），成長率為 12.80%（當沖成長率為 134.09%、非當沖成長率為 -5.46%），顯示當沖降稅擴及自營商後，證券商利用當沖避險的金額大幅成長，但非當沖金額卻未有顯著下降，因此造成整體避險股票成交金額的提升。

在櫃買市場上，自 107 年 3 月 1 日至 107 年 4 月 27 日止，證券商避險專戶中現股買賣日平均成交金額為 17.90 億元（當沖 2.18 億元、非當沖 15.72 億元），而在 4 月 30 日到 6 月 29 日時平均日成交金額則為 20.77 億元（當沖 5.15 億元、非當沖 15.61 億元），成長率為 16.03%（當沖成長率為 136.48%、非當沖成長率為 -0.71%），結果與集中市場一樣，整體避險股票成交金額仍有提升（請見表 3）。

表 3 107 年 4 月當沖降稅擴及自營商前後現股避險金額變動

期間	集中市場		櫃買市場		合計	
金額(億元)	當沖	非當沖	當沖	非當沖	當沖	非當沖
3/1-4/27	7.14	47.45	2.18	15.72	9.32	63.18
4/30-6/29	16.71	44.86	5.15	15.61	21.87	60.48
比重(%)						
3/1-4/27	13.08	86.92	12.17	87.83	12.86	87.14
4/30-6/29	27.14	72.86	24.82	75.18	26.56	73.44

資料來源：臺灣證券交易所與中華民國櫃檯買賣中心。

由於現股當沖調降交易稅後，權證成交金額成長了 19.56%，而此效果為證交稅稅率下降 0.15% 之效果，且適當當沖降稅的避險股票僅避險帳戶股票總額約四分之一 (26.56%) 的比重。

因此若證交稅稅率下降 0.2% (即由 3% 降至 1%)，且所有避險帳戶股票均適用 1% 之稅率，則預期權證交易將再增加 98.19%，即 $\left(\frac{0.1956 \times 0.002}{0.0015}\right) \times \frac{1}{0.2656} = 0.9819$ 。然此成長幅度因為已包括了原來當沖降稅之成長 19.56%，因此將此成長率再減去 0.1956，即可以再增加的幅度為 0.7863，即 78.63%，將小數點無條件捨去，則仍可增加 78% 的權證交易。故整體避險帳戶股票交易稅若降至 1%，預估權證將再增加為原來的 1.78 倍。

雖然當沖降稅時間仍短，難以針對此情境以長期平均的方式消除多頭與空頭市場的影響，但 107 年 3 月至 6 月底，臺灣股市大多在 10,500 至 11,200 點附近波動，並無明顯的多頭或空頭變化，故多頭與空頭循環在此期間應無太大之影響。

因此，以此結果預估，當避險股票證交稅稅率由 3% 降至 1%，將使權證交易金額增加為原交易金額之 1.78 倍。

(二) 避險股票交易金額成長對稅收之影響

1. 避險倍數之定義

由於權證造市商有義務提供權證交易的流動

性，因此為了降低風險，造市商會同步進行避險部位的調整，謂之動態避險。如造市商賣出權證時，同步買進避險股票，權證賣出避險倍數為避險股票買進金額除上權證賣出金額。而造市商買回權證時，亦同步賣出股票，權證買進避險倍數為避險股票賣出金額除上權證買進金額。而總平均避險倍數則為避險股票買賣總金額與權證買賣總金額之比。因此當權證成交值成長時，其避險股票交易金額隨權證成交值成長的幅度應與避險倍數相關。

2. 歷年避險倍數統計

民國 98 年流動量提供者制度實施起，權證交易金額完全透明，歷年交易金額及避險金額統計資料如表 4 所示，避險倍數介於 1.82 至 2.01 倍之間。若以 103 年至 106 年的平均值計算，權證買進金額為 3,624.88 億元，而股票賣出金額為 6,984.48 億元，因此權證買進之平均避險倍數為 1.93 倍左右。另外，權證賣出金額平均為 3,729.00 億元，而避險股票買進金額平均為 7,223.27 億元，故權證賣出平均避險倍數為 1.92 倍。若以避險股票整體買賣金額除上權證造市帳戶之總買賣金額的總平均避險倍數來看，則為 1.92 倍 (請見表 4)，因為權證買賣避險倍數非常接近，為了簡單起見，以總平均避險倍數 1.92 倍計算。

表 4 證券商歷年避險倍數

單位：億元、倍、%

年度	權證買進金額(1)	權證賣出金額(2)	避險股票買進金額(3)	避險股票賣出金額(4)	權證買進避險倍數(4)/(1)	權證賣出避險倍數(3)/(2)	總平均避險倍數((3)+(4))/((1)+(2))
103	4,048.82	4,156.01	8,229.36	8,029.68	1.98	1.98	1.98
104	3,882.18	3,971.95	7,433.02	7,324.39	1.89	1.87	1.88
105	2,686.71	2,776.24	5,113.95	4,845.32	1.80	1.84	1.82
106	3,881.81	4,011.79	8,116.74	7,738.53	1.99	2.02	2.01
平均	3,624.88	3,729.00	7,223.27	6,984.48	1.92	1.93	1.92

資料來源：臺灣證券交易所、中華民國櫃檯買賣中心。

3. 調降避險股票證交稅率之稅收估算

本報告以上述分析之結果，保守估計調降避險股票交易稅率後，對整體證交稅收之影響。

(1) 權證成交金額成長後之稅收估算

本報告估計權證避險股票證交稅稅率由 3‰ 降至 1‰，將使權證交易金額增加為原交易金額的 1.78 倍，以 103 年至 106 年之年平均權證市場成交金額 7,519.45 億元進行估算，年平均稅收可望由 7.52 億元增加至 13.38 億元，增加 5.86 億元。

表5 調降證交稅稅率後權證交易證交稅變化

103-106年 平均	成交金額	證交稅 稅率	證交稅
權證交易	7,519.45億元	0.1%	7.52億元
變為1.78倍	13,384.62億元	0.1%	13.38億元
增加(減少)	5,865.17億元		5.86億元

資料來源：本報告自行估算。

(2) 避險股票交易金額成長後之稅收估算

調降避險股票證交稅稅率至 0.1%，權證成交金額將變為原金額的 1.78 倍。若以平均避險專戶股票賣出金額來看，自 103 年至 106 年平均避險專戶股票賣出金額為 6,984.48 億元（請見表 4），證交稅稅率為 3‰，故證交稅為 20.95 億元。若避險倍數維持過去的 1.92 倍不變，當權證成交金額增加成原本的 1.78 倍時，避險股票賣出金額將等比例增加 1.78 倍成為 12,432.37 億元，較原賣出金額增加 5,447.89 億元，但因證交稅稅率調降為 1‰，故使證交稅金額為 12.43 億元，減少了 8.52 億元。

另外，以平均避險專戶股票買入金額來看，自 103 年至 106 年平均避險專戶股票買入金額為 7,223.27 億元（請見表 4），在 3‰ 的稅率下，證交稅為 21.67 億元，而當權證交易增加

1.78 倍後，在避險倍數不變之下，造市商避險專戶股票買入金額將等比例增加 1.78 倍成為 12,857.42 億元，較原買入金額增加 5,634.15 億元。由於造市商因賣出權證而買入股票時，相對的賣方亦必須支付賣出股票的證交稅，故造市商避險增加買入股票亦可使證交稅增加。調降避險股票交易稅前後，造市證券商、權證投資人、一般股票投資人與其他券商避險專戶之證交稅關係圖如圖 5 所示。然而，證券商買入避險股票時，可能向一般投資人購買，亦可能是向其他證券商之避險帳戶購買，故證交稅之稅率將有所不同。因此本研究將 103-106 年造市證券商避險帳戶中現股成交金額除上整體股票市場之成交金額，發現在整體股票市場中大約有 2.6% 的交易為造市證券商之避險交易，因此調降避險股票交易稅後造市商避險專戶現股買入之股票中約有 97.4% 之金額適用 3‰ 之證交稅，而有 2.6% 的金額適用 1‰ 之證交稅，因此，證交稅金額應為 37.90 億元，較 21.67 億元增加 16.23 億元。

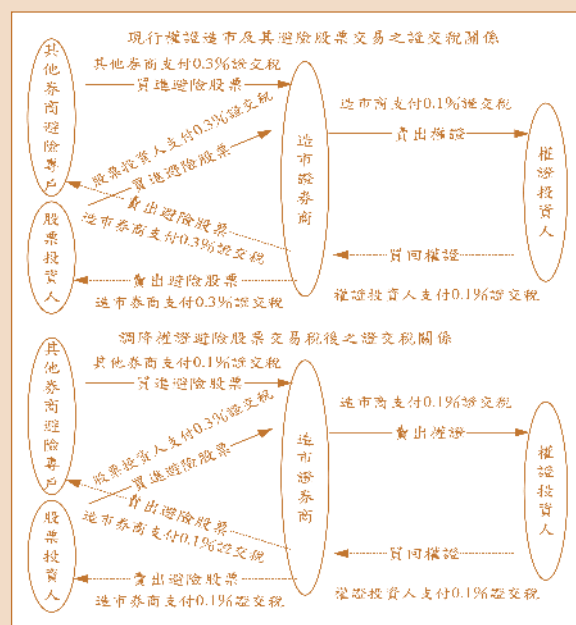


圖 5：調降權證造市之避險股票交易稅前後之證交稅關係圖
資料來源：本研究自行繪製

綜上，經估算整體避險股票交易金額成長，將使證交稅增加 7.71 億元 (16.23 億元 -8.52 億元；詳見表 6)。

表6 調降證交稅稅率後避險股票交易證交稅變化

103-106年平均	成交金額	證交稅稅率	證交稅
避險專戶－現股(賣)	6,984.48億元	0.3%	20.95億元
權證交易增加1.78倍	12,432.37億元 ^{註1}	0.1%	12.43億元
避險專戶現股賣出增加(減少)	5,447.89億元		(8.52億元)
避險專戶－現股(買) ^(註2)	7,035.46億元 187.81億元	0.3% 0.3%	21.10億元 0.56億元
權證交易增加1.78倍 ^(註3)	12,523.12億元 334.30億元	0.3% 0.1%	37.56億元 0.33億元
避險專戶現股買進增加(減少)	5,487.66億元 146.49億元	0.3% 0.1%	16.46億元 (0.23億元)
			合計 16.23億元
合計證交稅增加(減少)			7.71億元

註1：權證交易增加1.78倍，故成交金額為6,984.481.78倍(權證成長倍數)=12,432.37億元

註2：避險專戶現股買入金額為7,223.27億元，惟查整體股票市場中大約有2.6%的交易為造市證券商之避險交易，故推算避險專戶現股買入之股票中約有97.4%之金額(即7,035.46億元)適用3%之證交稅，而有2.6%之金額(即187.81億元)適用3%之證交稅

註3：權證交易增加1.78倍，假設避險倍數為1.92倍不變，避險股票成交金額將等比例成長為7,223.271.78倍(權證交易成長倍數)=12,857.42億元，其中，97.4%之金額(即12,523.12億元)適用3%之證交稅，2.4%之金額(即334.30億元)適用1%之證交稅

資料來源：本報告自行估算。

(三) 整體證交稅收估算

以 103 年至 106 年交易數字推估，若權證交易增加為 1.78 倍，權證證交稅收將可增加 5.86 億元，而避險股票交易之證交稅收亦將淨增加 7.71 億元 (即 16.23 億元減 8.52 億元)，故整體證交稅稅收將可增加 13.57 億元 (請見表 7)。

表7 調降證交稅稅率後整體證交稅變化

權證倍數	交易類型	增加(減少)金額	證交稅收增(減)
1.78倍	權證交易	5,865.17億元	5.86億元
	避險專戶賣出金額	5,447.89億元	(8.52)億元
	避險專戶買進金額	5,634.15億元	16.23億元
	整體		13.57億元

資料來源：本報告自行計算。

肆、結論

我國開放權證市場交易至今已超過 20 年，雖然權證發行券商努力履行造市責任，提供權證市場的流動性，但由於交易稅成本過重，造成權證造市商經營困難，獲利能力無法提升，也造成權證市場發展受限。雖然影響市場發展的因素非常多，除了證券交易稅外，尚包括股市波動率、投資人交易習慣、投資工具是否足夠多元化與推廣宣導的力度等。但不可諱言，證券交易稅是權證造市商進行造市與避險最大的成本。國際大多市場未對造市商避險股票課稅，而我國仍課徵高達 3% 的交易稅，在本研究所選取的國家中，僅有韓國與我國相同，難以和國際市場接軌。

根據本研究之結論，調降避險股票證券交易稅，不僅不會造成稅收的損失，反而增加證券交易稅收入。此外，對投資人而言，證券商因造市與避險成本降低，更有誘因去優化其造市品質，提供對投資人更有利的價格，提高權證流動性，擴大權證市場與其衍生的現股買賣交易市場，創造對投資人更為有利的交易環境，同時也增加發行證券商的利潤，此為三贏的局面。

作者為中華經濟研究院第一研究所副研究員；
本文摘錄自公會委託專案研究《證券商因法定造市所從事權證及其避險交易股票買賣課徵證券交易稅之合理性研究》。

指數投資證券商品(ETN)課稅方式相關探討

許祺昌、黃培軒

壹、引言

ETN 在國際證券市場為一發展成熟之金融商品，自 2006 年至今已十餘年歷史，現行美國所發行之 ETN 商品，是以債務證券之形式發行之遠期契約，而於韓國發行之 ETN 商品則是以指數連結證券之形式於交易所掛牌之衍生性結合證券，不論是流通量或是交易金額皆在海外金融市場佔有一席之地。

為促進臺灣證券交易市場，並提供多元化投資管道，讓一般大眾充分參與投資環境，主管機關暨相關證券周邊機構會同 ETN 發行人（證券商）參考美、韓等國家之經驗，共同研擬 ETN 商品於交易所掛牌上市之機制，並制定相關遵循規定。

而台灣預計於本年度第二季由證券商發行之指數投資證券商品（Exchange Trade Note，簡稱 ETN），業經金管會公告（金管證券字第 10703209866 號令），指數投資證券商品為依據證券交易法第 6 條第 1 項規定，核定為證券交易法所稱之有價證券。

ETN 於規劃初期係以追蹤標的指數為主，目的是讓一般投資大眾得直接將資金挹注於台灣資本市場，同時也可享有投資海外標的漲跌幅，除能促進證券市場活絡性，並且擴大集中交易市場之規模，更能增加券商賺取穩定收入之來源，同時增加國庫稅收之基礎。

貳、簡述 ETN 商品特色如下

一、ETN 產品介紹

ETN 係一種以有價證券形式發行上市（櫃）並具有明確到期日（現行規劃存續期間最長可達 20 年）之商品，以追蹤、模擬或複製所連結之標的股價指數表現來衡量其投資損益。投資人除得透過初級市場向證券商申購、賣回外，亦能透過證券交易市場進行買賣。

此外，因 ETN 發行人本身並不希望承擔商品本身曝險，更不是以與投資人對賭為發行目的，藉此賺取指標漲跌間產生之價差。當發行人取得資金後，必須依公開銷售說明書執行避險操作策略，模擬無風險之投資組合，並針對各檔 ETN 商品所追蹤之標的，搭配不同之避險操作，以規避商品到期時之違約風險。

二、簡述台灣 ETN 商品發行規定

（一）發行人須依「證券商發行指數投資證券處理準則」等規定，依法發行 ETN 商品。

（二）依「證券商發行指數投資證券處理準則」規定，ETN 發行人之資格其最近期經會計師查核簽證之財務報告淨值達新臺幣一百億元以上外，尚須符合最近六個月每月申報之自有資本適足比率達 250% 以上等資格條件。

此外，發行人應自行或委任他家證券商擔任流動量提供者，於集中交易市場進行買賣報價。且目前暫不開放 ETN 進行信用交易、借券、當沖、零股交易，亦不得做為權證標的及擔保品。

(三) 因 ETN 商品本身不具資產基礎¹，而係以發行人自身信用作為擔保，為保障未來到期時能確實給付投資人價款，基於風險管理原則，ETN 公開銷售說明書中特別揭露發行人之避險操作策略，以規避到期違約風險。

(四) ETN 為證券交易法第 6 條所定之「其他有價證券」，於交易時課徵 0.1% 證券交易稅。

三、發行損益計算及釋例

(一) 發行人整體交易損益介紹

發行 ETN 商品時，會產生之損益主要分成兩個部分，分別為管理收入淨額與發行及避險損益，茲列示如下：

1. 管理收入淨額部分 (包含固定費率之管理費收入以及申贖手續費收入)

(1) 就管理費收入部分，其金額約當為「(固定) 約定管理費率 * (非固定) 流通負債總淨值」，但實際上運作則是發行人於 ETN 商品存續期間按流通在外之價值，透過調整降低 ETN 指標價值以反映流通期間的收益 (流通在外負債餘額價值逐日降低)，達到逐日計算管理費收入的結果，而非以單獨會計科目入帳。

上述管理費收入與商品存續期間投資人申贖時被收取之手續費收入合計之金額，再扣除相關管理成本 (如：掛牌發行費用、發行期間編製指數費用、結算交割費用及其他周邊費用等成本) 後，即為發行人之淨管理收益。

2. 發行損益及避險損益部分

(1) 發行負債損益 (包含到期結算損益及提前收回負債損益)：

ETN 發行流通後，投資人退場機制可透過 (A) 集中市場賣出、(B) 申贖機制賣回以及 (C) 到期賣回 (結算) 達成，故發行人針對前述狀況分別需以 (a) 集中市場買回、(b) 申贖機制買回以及 (c) 到期結算清償做相對處置，故於 (A)(B)(C) 情境下，該到期或提前收回流通負債價差損益及相關交易成本計算方式為：

發行負債損益 = 流通負債加權平均成本 - 扣除管理費前之收回價值或結算價值

(2) 避險資產損益：

發行人依據公開銷售說明書規定，必須依規定方式針對在外流通部位執行避險，其避險標的可能為應稅或免稅商品。前述在外流通部位因執行避險於到期所產生之損益扣除執行避險所產生之稅金、手續費及保管費等相關費用後，即為發行人之淨避險損益，計算方式如下：

避險資產損益 = (避險部位賣出價值 - 避險部位取得成本) - 持有及交易相關費用

(二) 發行人整體交易損益計之計算說明如下

某 ETN 追蹤加權股價指數，投資保管費年費率為 0.5%，1 月 1 日原始投資成本為 500,000，追蹤標的物指標價格為 10,000 點，於同年度 12 月 31 日到期時，追蹤標的物指標價格為 10,100 點，則當年度發行人針對此商品損益計算如下：

1 資產基礎係指發行人會將金融資產信託給受託機構，以該金融資產為基礎，發行受益證券或資產基礎證券。

1. 管理收入淨額 (包含固定費率之管理費收入以及申贖手續費收入)

$$\begin{aligned}
 &= \text{流通負債原始投資成本} \times \frac{\text{到期時指標價格}}{\text{投資時指標價格}} \times \text{管理費率} - \text{相關發行成本扣除申贖時收取之手續費收入之淨額} \\
 &= 500,000 \times \frac{10,100}{10,000} \times 0.5\% - 5 \\
 &= 2,520
 \end{aligned}$$

管理費率依受託資產金額以年費率 0.5% 每日計算，為簡化過程在此假設全年日平均指標價格剛好與到期時相同。另，假設相關發行成本扣除申贖手續費收入之淨額為 \$5。

2. 發行負債損益 (包含到期結算損益及提前收回負債損益)

$$\begin{aligned}
 &= \text{流通負債加權平均成本} - \text{扣除管理費前之收回價值或結算價值} \\
 &= \text{流通負債加權平均成本} - \left(\text{流通負債原始投資成本} \times \frac{\text{到期時指標價格}}{\text{投資時指標價格}} \right) \\
 &= 500,000 - \left(500,000 \times \frac{10,100}{10,000} \right) \\
 &= (5,000)
 \end{aligned}$$

為簡化過程在此假設全年流通負債加權平均成本與原始投資成本相同。

3. 避險資產損益 (須考量執行相關避險操作所需負擔之成本)

$$\begin{aligned}
 &= (\text{避險部位賣出價值} - \text{避險部位取得成本}) - \text{持有及交易相關費用} \\
 &= 4,950 - 10 \\
 &= 4,940 \quad (\text{本釋例實際避險有效性達 } 99\% = 4,940 \div 5,000)
 \end{aligned}$$

雖發行人以建立無風險投資組合以達成 100% 避險為操作目標，惟實務操作僅能以趨近 100% 完成避險操作。

4. 發行人整體交易損益

$$\begin{aligned}
 &= \text{管理收入淨額} + \text{發行負債損益} + \text{避險資產損益} \\
 &= 2,520 + (5,000) + 4,940 \\
 &= 2,460
 \end{aligned}$$

參、ETN 投資人商品交易及損益課稅方式與相關法令之規定

參照「證券商發行指數投資證券處理準則」第 2 條之規定，ETN 屬於有價證券，投資人除得於證券交易市場買賣外，並得透過初級市場向發行證券商申購、賣回，且投資人之申購及賣回僅能採現金交付之方式為之，故關於投資人之退場機制，按照準則規定分成 2 種模式說明如下：

一、透過集中市場售出 (次級市場模式)

承前所述，ETN 屬證券交易法第 6 條所定之「其他有價證券」，係以有價證券形式發行上市，故投資人得於到期日前透過集中市場售出。

依證券交易稅條例之規定，投資人於集中交易市場出售 ETN 須繳交 0.1% 證券交易稅，該交易損益依所得稅法第 4 條之 1 規定，停徵所得稅。

二、透過初級市場售出（初級市場模式）

（一）以申請賣回方式將其賣回予發行人，依「臺灣證券交易所股份有限公司辦理指數投資證券申購賣回作業要點」規定，賣回之申請經相關單位審理符合規定者即註銷該 ETN 部位。

（二）觸動保護機制導致投資人提前賣回或發行人提前贖回以及到期賣回，且發行人需註銷該 ETN。根據「證券商發行指數投資證券處理準則」第 15 條規定，發行人應編製公開說明書，當中需記載事項包括證券交易市場交易及投資人之申購、賣回方式、證券商提前贖回及投資人申購賣回等事項。其中，當商品賣回時，可能為下列三種情形：

1. 當商品觸動公開銷售說明書中訂定之價格下限保護機制，將導致投資人必須於到期前提前強制賣回，此時投資人處於主動將 ETN 賣回給原發行人之狀態，且發行人不得拒絕。
 2. 當商品觸動公開銷售說明書中訂定之價格上限保護機制，將導致發行人必須於到期前強制提前將 ETN 贖回，此時投資人處於被動賣回 ETN 給原發行人之狀態，且投資人不得拒絕。
 3. 當商品已達公開說明書規範之存續期間，投資人亦得以到期價值賣回給原發行人。
- 承上所述，不論投資人屬於主動賣回或被動賣回之狀態，甚至當 ETN 存續期間屆滿時，皆

係透過初級市場模式賣回給原發行人，而且發行人必須將收回之 ETN 註銷，相關規定可參考台財稅字第 10700678150 號內容：「投資人賣回及其發行人提前或屆期贖回該有價證券，且賣回或贖回之指數投資證券註銷不再轉讓者，非屬有價證券之買賣，不課徵證券交易稅」。

肆、ETN 商品與認購（售）權證商品之比較

ETN 是指數投資證券，公開說明書中被主管機關強制規定需揭露避險操作策略，執行避險操作後產生之避險部位也會放在避險專戶中。若避險標的為國外應稅標的，則發行負債損益及避險資產損益皆為應稅，尚無課稅上之疑義，但若避險標的係涉及國內之免稅標的，則商品之發行負債損益與避險資產損益之課稅計算，依現行所得稅法第 24 條之 2 規定，不適用第四條之一及第四條之二規定，故發行負債損益與避險資產損益合併後淨額以應稅損益申報，無庸置疑。

惟考量 ETN 為新商品，與認購（售）權證為兩種不同類型之商品，若商品屬性不同，則是否適用同法第一項後段但書規定之方式課稅仍有待釐清，此外，若強行採用但書規定課稅，可能產生額外應配合及注意之事項，茲將相關論點分析如下：

一、ETN 收取之對價是投資人之投資價金，於到期時有返還期末價值的義務，返還時產生之損益結果可能為正或負；認購（售）權證收取的是權利金，沒有返還義務，不論選擇權是否被履約，其發行價款皆為確定之權利金收入。故兩商品依交易實質為完全不同之商品，其差異分析如下：

	ETN商品	認購(售)權證商品
權利義務	期初收取投資價金後，於交易完結時有絕對返還義務，必須將期末投資餘額返還予投資人。	認購(售)權證持有人於履約期間內或特定到期日，有權按約定履約價格向發行人購入或售出標的證券，或以現金結算方式收取差價之有價證券，其發行人僅有選擇權之履約義務，而無須返還發行價款。
損益產生方式	期初時發行人將取得投資價金，隨連結標的之漲幅於期末返還餘額與投資人，其返還所產生之損益與標的物漲幅直接相關，而結果不一定為利益或損失。	取得認購(售)權證所支付之權利金，依台財稅第861922464號函及司法院釋字第693號結果，無論投資人是否行使選擇權，該發行價款為確定之權利金收入。
避險範圍	針對返還期末餘額時所產生之返還損益部分執行避險，以因應支付期末餘額之現金流。	發行人將針對選擇權被執行時所需負擔之標的物價值進行避險。

小結：

針對認購(售)權證商品，因發行商品所收取之價款沒有返還義務，屬性為應稅之權利金收入，為避免涉及免稅之避險損失超過確立之應稅權利金收入金額導致侵蝕稅基，故特別於所得稅法第24條之2第1項後段但書規範認購(售)權證商品之課稅處理方式。

然ETN商品發行時取得之價款非為權利金收入，而是投資價金，該投資價金隨連結標的物價格之波動享有相同之漲跌幅，直到契約結束時發行人須依期末價值返還投資價金，返還時依連結之標的物決定期末餘額進而產生之損益，該返還損益可能為利益或損失，而不必然為收入，亦無侵蝕確立收入稅基之情形，故不同商品不應依相同方式課稅，在此敘明。

二、若比照認購(售)權證商品適用但書規定，將ETN套用所得稅法第24條之2第1項後段但書規定計算課稅，則損失不得減除，同時利益也將無須計入：

認購(售)權證商品損益情形

情境	應稅權利金收入		免稅避險損益	相關規定	互抵結果	相關規定
認購(售) 權證商品	情況1 權利金收入100 =可抵消之利益90 +不可抵消之利益10	>	避險損失90	第24條之2 本文	權利金收入10	利益得計入
	情況2 權利金收入100	<	避險損失110 =可抵消之損失100 +不可抵消之損失10	第24條之2 但書	避險損失(10)	損失不得 減除

由上表「認購(售)權證商品損益情形」可見，依所得稅法第24條之2規定，情況1下應稅之權利金收入大於免稅之避險損失，併計後餘額為不可抵銷之應稅權利金收入\$10，其交易結果為應稅利益，針對情況2，其免稅之避險損失大於應稅之權利金收入，併計後餘額為不可抵銷之免稅避險損失\$10，其交易結果為免稅損失。

承第一點所述，倘若ETN商品比照認購(售)權證商品，於計算課稅損益時同樣適用但書，則本案ETN商品之發行損益金額可能為利益或損失，相關ETN損益情形套用但書後，分析可能發生之結果列示如下：

ETN 商品損益情形

情境		到期才能計算之應稅返還損益		免稅避險損益	相關規定		互抵結果	應/免稅結果
ETN 商品一般情形	情況1	到期利益100 = 可抵消之利益90 + 不可抵消之利益10	>	避險損失90	第24條之2	本文	到期利益10	利益得計入
	情況2	到期利益100	<	避險損失110 = 可抵消之損失100 + 不可抵消之損失10	第24條之2	但書	避險損失(10)	損失不得減除
ETN 商品特有情形	情況3	到期損失100 = 可抵消之損失90 + 不可抵消之損失10	>	避險利益90	第24條之2	本文	到期損失(10)	損失得減除
	情況4	到期損失100	<	避險利益110 = 可抵消之利益100 + 不可抵消之利益10	未包含於第24條之2範圍		避險利益10	利益亦無須計入？

由上表「ETN 商品損益情形」可見，針對情況3之應稅發行負債損失大於免稅之避險資產利益，併計後餘額為不可抵消之應稅發行負債損失 \$10，其結果為應稅損失，另一方面，情況4之結果，其應稅之發行負債損失小於免稅之避險資產利益，併計後餘額為不可抵銷之免稅避險資產利益 \$10，其結果為免稅利益，若依照該損益之性質，則不應計入所得額課稅。

三、綜上所述，ETN 與認購(售)權證為完全不同類型商品，不應適用相同方法課稅。若 ETN 報稅時仍強加但書規定計算申報，則需考量實務上交易及損益計算之複雜性，如第二點所列4種情形，需逐檔計算課稅並申報。且 ETN 商品存續期間可長達 20 年，對於帳冊之保存以及累積課稅損益之計算無疑是額外應負擔之成本，且受限於核課期間之規定，還需考量發行期間逐年之核定結果，甚至須考量相同到期日是否跨檔併計申報之議題，無疑將增加徵納雙方之成本，徒增作業時間。

伍、ETN 發行人商品損益課稅方式及相關法令之探討：

(一) ETN 損益產生方式近似衍生性金融商品，應依所得稅法第 24 條之 2 第 2 項規定課稅：

承前所述，因 ETN 需依照「證券商發行指數投資證券處理準則」第 6 條及第 15 條之規定，主管機關強制規定須於發行人檢附呈報之發行計畫及公開說明書中，載明發行人之資金用途及避險操作策略與風險管理措施。相較於衍生性金融商品，證券商從事衍生性商品交易亦須依「證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則」第 29 條之規定執行避險。故站在發行人觀點，不論發行 ETN 或衍生性金融商品皆須執行相關避險操作以符合法規要求。

承上，依現行所得稅法第 24 條之 2 規定，營利事業基於風險管理而買賣而從事之避險交易，若避險標的係涉及國內之免稅標的，則商品之發行損益與避險損益之課稅計算，其應稅與免稅損益應合併計算申報，且不適用第 4 條之 1 及第 4 條之 2 規定。

依照商品損益產生方式之相關會計處理，ETN 是針對流通負債部位，並透過負債評價調整控管相關管理收入及發行損益，而非透過獨立會計科目分別入帳，故針對本商品之課稅方式應參考衍生性金融商品，配合產品週期進行課稅申報，且於發行期間不提前課稅，有關國內之避險標的產生之損益不適用第 4 條之 1 及第 4 條之 2 規定，並於商品到期時，將商品整體損益併計後之淨額，以應稅收入或損失申報；至於涉及國外避險標的之情況亦同，將併計後之淨額以應稅損益申報，在此敘明。

(二) ETN 為非屬認購 (售) 權證，故應不適用所得稅法第 24 條之 2 第 1 項規定課稅，理由如下：

1. 認購 (售) 權證與 ETN 分別屬於不同的類型的金融商品，其商品之特色與特性顯著不同

認購 (售) 權證屬於連結股價之選擇權契約，ETN 性質較接近連結股價指數之遠期契約，認購 (售) 權證因為額外收取權利金之特性，故於稅法明文規定其課稅方式，與其他衍生性金融商品有所區別。

2. 認購 (售) 權證適用但書規定課稅於法有據，除具備正當性外其計算方式兼具合理性，但 ETN 缺乏適用但書規定課稅之法源依據

所得稅法第 24 條之 2 第 1 項之增訂除提供認購 (售) 權證發行人課稅之準據外，其計算方式同時兼顧合理性並避免發生稅基侵蝕之狀況，茲依據前段商品特性解釋說明如下。

當認購 (售) 權證到期並處於價內之情況下，投資人勢必行使履約權，而發行人將因履行義務而遭受履約損失，惟發行人基於風險管理須從事避險交易，故履約損失得與避險損益互抵，此為本條文前段明文規定，而且在完美避險的前提下，權證發行人淨賺金額即為發行權證時向投資人收取之價金

並扣除發行成本後之金額 (以下簡稱權利金發行收入)。反之，當認購 (售) 權證到期並處於價外，且發行人不須執行避險交易的情況下，權證發行人淨賺金額同樣為權利金發行收入。

承上，在價內執行完美避險及價外完全不須避險之情況下，權證發行人最高可賺取之所得均為權利金發行收入，而該所得同時也是應課稅之最高所得額，惟實務上不論最終結果為價內或價外，在權證發行期間欲完美避險或完全不須避險皆難以達成，在此情形下即使發行人無法賺取最高之所得，但發行人仍應善盡風險管理之責任，避免導致因避險不足而完全侵蝕權利金發行收入之情況，故本條文增列後段但書，並明文規定當權證之整體交易發生虧損時，該虧損金額不得減除。

綜上，認購 (售) 權證適用但書規定課稅之立法依據，究其緣由主要係避免侵蝕應稅之權利金發行收入。此外，依照所得稅法第 24 條之 2 第 2 項之規定，針對其他衍生性金融商品之課稅方式並未增列但書規定，故除非透過修法或另行發布函釋來規範 ETN，否則依照現行法令之規定，ETN 之課稅方式僅能依照所得稅法第 24 條之 2 第 2 項之規定辦理。

陸、結語

金融市場發展日新月異，法令增修的速度往往無法配合產品推陳出新的速度，如何在既有的所得稅法框架下找到合適且公平的方式供納稅義務人比照是值得稅務機關深思熟慮的議題。本案 ETN 商品其損益產生方式近似衍生性金融商品，但又非認購 (售) 權證商品，其整體交易損益應如何課稅申報，在此彙整前方論述整理如下：

	交易階段	預計/建議課稅方式
投資人	集中交易市場買賣	依金管證券字第10703209866號令，指數投資證券為有價證券，依證券交易稅條例之規定，投資人於集中交易市場出售ETN須繳交0.1%證券交易稅，該交易損益依所得稅法第4條之1規定，停徵所得稅。
	申請賣回方式將其賣回予發行人	一、依「臺灣證券交易所股份有限公司辦理指數投資證券申購賣回作業要點」規定，賣回之申請經相關單位審理符合規定者即註銷該ETN部位。 二、台財稅字第10700678150號內容：「投資人賣回及其發行人提前或屆期贖回該有價證券，且賣回或贖回之指數投資證券註銷不再轉讓者，非屬有價證券之買賣，不課徵證券交易稅」
	觸動保護機制導致投資人提前賣回或發行人提前贖回以及到期賣回	
發行人	商品到期時	ETN商品發行時取得之價款是投資價金，該投資價金於契約結束時，發行人須依期末價值返還投資價金，返還時依連結之標的物決定期末餘額進而產生之損益，該返還損益可能為利益或損失，而不必然為收入，有別於認購(售)權證其確立權利金收入之情形，ETN商品尚無需考量稅基侵蝕之議題，故應得參考損益產生情況相似之衍生性金融商品，依所得稅法第24條之2第2項規定課稅。

作者為資誠聯合會計師事務所會計師、經理

逐筆交易擬真平台建置規劃

劉貞佑

壹、前言

臺灣證券市場訂於 2020 年 3 月 23 日起實施盤中全面逐筆交易。為讓投資人在制度上線前知悉逐筆交易撮合方式、新式委託種類 (如：市價單、立即成交否則取消 (IOC) 委託、全部成交否則取消 (FOK) 委託) 及資訊揭示之頻率，臺灣證券交易所 (以下稱本公司) 特別建置「逐筆交易擬真平台」(以下稱擬真平台)，讓投資人在新制上線前，得透過擬真平台了解及熟悉逐筆交易之新式委託種類、新制瞬間價格穩定措施及體驗逐筆交易之規則、速度。擬真平台規劃以本公司板橋第一資訊中心測試環境為撮合核心，證券商得與板橋一資機房連線進行逐筆交易資訊系統測試外，投資人端亦得透過證券商於逐筆交易上線前測試期間利用該環境進行擬真逐筆交易體驗。另考量證券商在新制上線前建置擬真平台下單介面有成本及時間上之困難，本公司與證券櫃檯買賣中心共同推出公版擬真平台下單介面，提供未建置擬真平台下單介面之證券商，亦得教育宣導其投資人進行逐筆交易體驗。擬真平台及公版下單介面自 2019 年 3 月 25 日起提供市場參與者進行逐筆交易測試及體驗，本公司與櫃檯買賣中心自 2019 年 4 月 1 日起對投資人辦理豐富的體驗下單獎勵活動，本文就擬真平台整體規劃內容及相關獎勵措施說明如下。

貳、擬真平台規劃內容

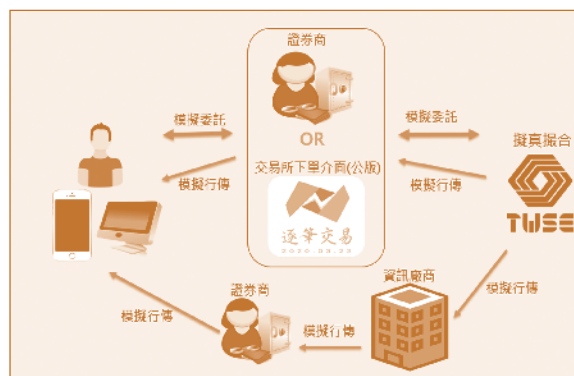
一、擬真平台

(一) 定義

廣義而言，從證券商提供投資人進行逐筆交易擬真下單網頁、APP、軟體等、本公司與證券櫃檯買賣中心共同推出之公版擬真平台下單介面到本公司之擬真撮合系統，都可稱之擬真平台。對本公司擬真撮合系統而言，擬真平台除提供證券商進行逐筆交易資訊系統測試外，亦可提供投資人進行逐筆交易體驗。

(二) 投資人參與擬真平台架構

投資人利用證券商建置擬真平台下單介面輸入委託，透過證券商與本公司擬真撮合系統連線進行逐筆交易撮合，並經由證券商查詢擬真委託紀錄及成交狀況。所有可進行擬真下單之標的，其成交價量及未成交五檔價量等擬真行情資訊亦將傳送證券商、資訊廠商揭示與投資人。投資人參與擬真平台架構圖如圖一。



圖一：投資人參與擬真平台架構圖

資料來源：臺灣證券交易所。

(二) 測試期間

2019 年 3 月 25 日起至 2020 年 5 月 31 日止。為使投資人多利用擬真平台熟悉新制規則，本公司擬真撮合系統及交易所（公版）下單介面，於 2020 年 3 月 23 日新制上線後持續提供服務至 2020 年 5 月 31 日。

(三) 使用時間及開收盤時段

前述測試期間之交易日下午 2 時 30 分至 5 時，2 時 30 分至 2 時 35 分為開盤時段；4 時 55 分至 5 時為收盤時段。避免投資人在使用擬真平台下單時與真實交易混淆，爰將擬真平台使用時間訂於交易日盤後時段，並考量逐筆交易為盤中實施之措施，為使投資人有更多時間體驗新制，將擬真平台開盤時段縮短為 5 分鐘，在使用時間內延長盤中時段。擬真平台使用時間如圖二。



圖二：擬真平台使用時間

資料來源：臺灣證券交易所。

(四) 測試標的

上午大盤時段可交易之標的，包含股票、ETF、權證及 TDR 等等所有上市櫃商品，均可於下午擬真平台交易並且以上午大盤漲跌幅範圍內進行擬真委託。

(五) 行傳資訊

為使投資人得於擬真平台充分感受逐筆交易成交速度及資訊揭示之頻率，本公司變造前一日大盤實際委託，依時序輸入擬真撮合系統，以達擬真效果。

(六) 投資人參與帳號

由於擬真委託須經本公司撮合系統撮合，委託資訊包含投資人帳號皆須符合系統規格，故參與擬真平台必須使用真實證券交易帳號，尚未開立證券交易帳戶之投資人，請洽證券商開戶後，始得體驗擬真平台。

(七) 統計資料

本公司存留擬真平台測試期間交易資料，俾供進行相關統計分析，作為發放獎勵予證券商及投資人之依據。（相關獎勵措施說明如後）

二、臺灣證券交易所與證券櫃檯買賣中心共同推出之公版擬真平台下單介面

(一) 建置緣由

投資人參與擬真平台須經由證券商建置之下單系統輸入委託及接收行情資訊，考量部分證券商因成本及時間等因素無法提前建置擬真平台下單系統供其投資人使用，為普及投資人教育並減輕證券商建置壓力，由本公司及櫃買中心共同建置公版下單介面，使投資大眾得於逐筆交易上線前瞭解相關配套措施，以順應本次市場重大變革。

(二) 使用載具

為提供多元下單方式供投資人使用，提供網頁及 APP 兩種使用載具。

1. 網頁：<https://2020323.twse.com.tw>

2. APP 下載連結

• IOS 系統

<https://itunes.apple.com/us/app/%E9%80%90%E7%AD%86%E6%93%AC%E7%9C%9F%E5%B9%B3%E5%8F%B0/id1455934047?l=zh&ls=1&mt=8>

- Android 系統

<https://play.google.com/store/apps/details?id=com.twse.vtrade>

(三) 登入方式

使用公版下單介面，無須註冊，僅須輸入證券交易帳號及身分證後四碼，即可進行下單體驗。為避免使用者輸入帳號錯誤，影響其參加獎勵活動之資格，輸入之證券交易帳號與身分證後四碼須與本公司開戶資料勾稽無誤後，始可進行體驗下單。

(四) 功能說明

公版下單介面為逐筆交易模擬看盤、下單軟體，提供上市、櫃股票 (STOCK) 和擬真大盤指數，體驗 2020 年 3 月 23 日逐筆交易實施後之報價資訊，並提供新種委託方式，包含市價單委託，立即成交否則取消 (IOC)，全部成交否則取消 (FOK) 等全新交易方式。相關功能簡介如下：

1. 自選股設定

供使用者將關注的股票設定於自選股，可進行多組設定且每組得設置多檔股票；自選股設定同步於雲端，使用者於網頁和 APP 均可使用，輕鬆設定方便使用。

2. 報價

提供多樣化的報價資訊，條列式報價資訊、報價走勢圖等多種資訊。

3. 下單

價格 (限價、市價) 搭配委託有效期別 (當日有效 ROD、立即成交否則取消 IOC、全部成交否則取消 FOK) 提供六種委託方式，讓投資人了解未來的委託方式有更多選擇和更靈活的運用。多種不同的下單操作方式，除基本證券下單的操作簡明易懂外，當沖下單的操作功能可符合策略型投資人對交易快速的需求。

4. 委託成交查詢

清楚的呈現委託成交資料，包含時間、委託方式、價格、張數等資訊；同時透過查詢功能，迅速操作改價、減量、刪單等作業，讓投資人知悉逐筆交易後新增之改價功能。

(五) 使用注意事項

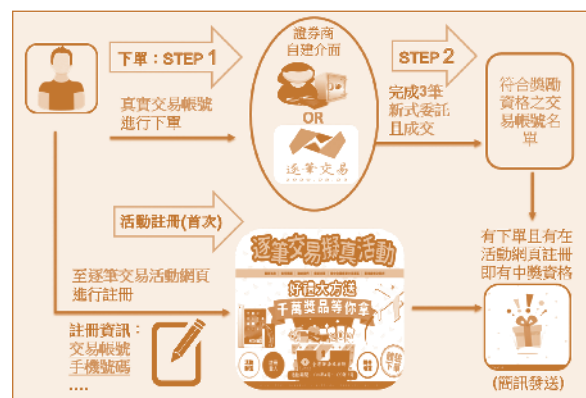
考量系統資源有限，為使投資大眾皆得享有順暢之下單體驗及無延遲之資訊揭示，公版下單介面設置上線超過 15 分鐘自動登出之機制，避免未登出卻未使用本網頁之人數過多致系統效能過慢，影響其餘使用者委託及資訊揭示之速度。

參、擬真平台獎勵活動網頁建置規劃

一、建置緣由

為提升投資人擬真平台之參與度及蒐集投資人體驗擬真平台後之滿意度，本公司建置「逐筆交易擬真活動暨問卷網頁」(<https://323go.twse.com.tw/>)，透過本網頁得連結至公版下單介面或證券商自行建置之擬真平台下單系統進行逐筆交易體驗，並經由本網頁辦理對投資人獎勵活動及問卷調查。

二、擬真平台下單暨獎勵流程



圖三：擬真平台下單暨獎勵流程圖

資料來源：臺灣證券交易所。

(一) 活動註冊

投資人至擬真活動網頁註冊，提供證券交易帳號、手機號碼等資訊，相關獎勵透過簡訊方式發送或通知。註冊流程簡要說明如下：

1. 輸入手機號碼取得驗證碼。由於獎項是以簡訊方式發送電子禮券，避免投資人手機號碼輸入錯誤，影響其權益，註冊時設有手機號碼驗證機制。
2. 填寫基本資料。投資人必須先以一個證券交易帳戶完成註冊流程。如有第二個以上之證券交易帳戶，請於完成註冊後，至「我的帳號」》「證券帳戶管理」新增相關帳號。證券交易帳號在擬真下單後，只要於該日晚間 12 點前於活動網頁完成登錄，即可參加抽獎活動。
3. 完成註冊後，點選體驗下單。如下圖



(二) 體驗下單

投資人透過活動網頁可選擇連結至公版下單平台或證券商自行建置之擬真平台下單系統進行逐筆交易體驗。

(三) 獎勵資格

於活動網頁註冊且當天完成三筆不同新式委託(市價 ROD, 市價 IOC, 市價 FOK, 限價 IOC, 限價 FOK)並成交之證券交易帳號，即符合當日獎勵資格。

(四) 獎勵方式

系統隨機抽選出符合獎勵資格之證券交易帳號，以簡訊方式發送獎項予投資人。投資人憑簡訊載明之兌獎序號至商家兌換獎勵；金額較大之獎項則以簡訊通知投資人至本公司領獎。

(五) 問卷填寫獎勵

為鼓勵投資人填寫問卷，針對有註冊且有填寫問卷之投資人將額外給予獎勵。

肆、擬真平台獎勵措施

推動全面逐筆交易為市場重大制度變革，為普及投資人教育宣導，並為獎勵證券商鼓勵其投資人利用擬真平台於制度上線前進行逐筆交易體驗，本公司將分別對證券商及投資人辦理相關獎勵措施如下：

(一) 對證券商獎勵

為獎勵證券商辦理擬真平台宣導推廣活動，本公司將針對各證券商之擬真平台投資人參與帳號次數，於 2019 年 10 月至 2020 年 3 月，辦理 6 個月競賽活動。

1. 獎勵對象

全體證券商總、分公司。如總公司設有經紀業務亦可參與競賽。

2. 獎勵標準

每月按各證券商分公司之投資人參與擬真平台帳號次數進行排名並發放獎勵。投資人參與擬真平台帳號次數之計算，每一帳號每日完成三筆不同新式委託(市價 - 當日有效〔ROD〕、市價 - 立即成交或取消〔IOC〕、市價 - 全部成交或取消〔FOK〕、限價 - 立即成交或取消〔IOC〕、限價 - 全部成交或取消〔FOK〕任選不同三種)且成交，紀錄為一次，若該月計 16 個交易日，同一帳號每日

皆完成三筆不同新式委託且成交，則該帳號於該月計為 16 次，本公司將統計各證券商總、分公司每月所有帳號累積下單次數，並按排名發放獎勵。

3. 獎勵金額

當月投資人參與帳號次數前 100 名依下列名次級距給予獎金。前述投資人參與帳號次數以本公司擬真平台統計報表為計算標準。

擬真平台推廣獎項表

名次	每名每月獎金(共頒發6個月)
第1至30名	2萬元
第31至60名	1萬5千元
第61至100名	1萬元

(二) 對投資人獎勵

以獎勵參與度為主，以四階段進行獎勵措施，第一階段以提升本平台知名度為主，第二、三階段為維持投資人參與熱度為目標，最後第四階段為獎勵投資人參與度並維持投資人使用頻率設計相關獎勵活動，以吸引投資人進行擬真交易。四階段活動規劃如下：

1. 2019 年 4 月至 6 月好禮天天抽

每交易日於符合獎勵資格之帳號中抽出 1,000 名，獎勵統一超商 50 元虛擬商品卡或 CITY CAFE 中杯拿鐵或大杯美式 1 杯虛擬提貨卡（冰熱不限）。

2. 2019 年 7 月至 9 月集點月月換

參與之交易帳號該日符合獎勵資格即獲得一點，一個月集滿指定點數即可獲得速食套餐兌換券一份。為活絡本活動期間參與度，每週辦理期間限定抽獎活動，預定每週抽出數量豐富的超商購物金或速食套餐兌換券。

3. 2019 年 10 月至 12 月好禮週週抽

每週於符合獎勵資格之帳號中抽出數量豐富的

超商購物金或速食套餐兌換券。

4. 2020 年 1 月至 3 月大獎週週抽

每週於符合獎勵資格之帳號中抽出 iphone、ipad 等 Apple 產品及亞洲來回機票。

伍、結語

擬真平台自 2019 年 3 月 25 日起提供市場參與者進行逐筆交易測試，公版擬真平台下單介面亦於同日起供投資人進行逐筆交易體驗。此外，宏遠證券、富隆證券、日進證券、元富證券、國票綜合證券、新光證券、群益金鼎證券、凱基證券、富邦證券、元大證券及永豐金證券等 11 家證券商共襄盛舉，積極地配合在 2019 年 3 月 25 日同步推出擬真平台服務，讓其客戶提前熟悉逐筆交易規則、速度及下單方式。至新制上線前，將有更多證券商提供擬真平台服務供其投資人進行體驗。

為增加投資人對擬真平台之參與度，本公司與櫃檯買賣中心自 2019 年 4 月 1 日起對投資人辦理豐富的獎勵活動，每季推出不同獎勵措施，獎項合計高達千萬元。投資人如欲參與獎勵活動，請至逐筆交易擬真活動網站註冊（網址：<https://323go.twse.com.tw>）。完成註冊後，至證券商或交易所提供之擬真平台下單，每天完成三筆不同新式委託且成交就符合獎勵資格。

本公司自 2019 年 3 月 25 日起同步推出一系列宣導措施，如證券商種子講師培訓課程、電視宣導短片、微電影、擬真平台操作流程介紹、宣導海報及投資人宣導手冊等，將透過電視廣告、網路媒體及社群網路平台等管道，全面對投資大眾進行逐筆交易及擬真平台宣導。

作者為臺灣證券交易所交易部專員

參、報導業務

一、本公會建議獲採行事項

外資事務

更正帳號得免提示更正帳號申請書

本公會建議開放證券商得依投資人之指示辦理可歸責於投資人之更正帳號，得免提示更正帳號申請書，業經證交所研議後採行，並於 108 年 1 月 7 日臺證輔字第 1080000209 號函公告修正臺灣證券交易所股份有限公司「證券經紀商受託買賣錯帳及更正帳號申報處理作業要點」條文，放寬專業機構投資人辦理更正帳號，依符合證交所營業細則第七十五條規範之委託買賣交易方式申請者，得免提示前款申請書，證券商應留存相關資料，惟更正前後帳號，分別委由不同代理人，或不同專業機構投資人且未委由相同代理人，則證券商應留存更正前後帳號雙方上開證明其意思表示之同意資料，且至少保存 5 年。

自營業務

建議興櫃股票可依不同價格區分升降單位

考量市場需求及投資人交易習慣，建議興櫃股票可依不同價格區分升降單位乙案，業經櫃買中心研議後採行，並於 108 年 3 月 14 日證櫃交字第 10800529022 號函公告修正該中心「興櫃股票買賣辦法」第 17 條第 2 項規定，參照上櫃及上市股票之規定，將興櫃股票申報買賣價格之最低單位由現行

單一固定升降單位調整為 6 個不同級距，並經評估電腦系統修正所需時程，自 109 年 3 月 23 日起實施。

強化防制洗錢及打擊資助恐怖主義機制

研訂證券商針對媒體報導或其他管道來源之特殊重大負面訊息實務作業參考

為協助證券商落實執行防制洗錢及打擊資恐相關作業，本公會研訂證券商針對媒體報導或其他管道來源之特殊重大負面訊息實務作業參考。該實務參考，非屬本公會制定之自律規範，僅提供業者實務執行參考，不具有實質拘束力，業經本公會 108 年 2 月 21 日第 7 屆第 8 次理事會議決議通過，本公會並以 108 年 2 月 22 日中證商業字第 108000841 號函各會員參考。

承銷業務

現增案件公司不得買回股份期間

考量現金增資案件與具普通股轉換權有價證券自申報生效日起至掛牌所需之作業期間兩者不同，為利上市櫃公司於股價非理性下跌時啟動庫藏股機制保護股東權益，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」第 4 條之 12，將發行人承諾申報現金增資募資案件日起至掛牌後不得買回公司股份之期間，由現行三個月調整為一個月，本公會並業於 108 年 1 月 31 日公告施行。

債券業務

外國登錄債券收費明細

考量櫃買中心向證券商收取外國登錄債券費用之期間長達一年，且期間或有其他證券商分攤而影響登錄費用，為利證券商內部評估業務效益與計算損益之用，本公會建議櫃買中心提供外國登錄債券收費明細，業獲採行，櫃買中心業以 108 年 3 月 15 日證櫃債字第 1080400150 號函公告債券等殖成交系統自 108 年 4 月 1 日起新增下載證券商外國登錄債券收費明細表功能。

新金融商品

減收發行權證業務每檔應繳納之業務費

權證發行商因發行權證現行應向本公會繳交業務費每檔 2,000 元，建議減收為每檔 1,500 元，業獲主管機關 108 年 4 月 2 日同意，自 108 年 5 月 1 日起，權證發行商因發行權證應向本公會繳交業務費每檔 1,500 元。

二、本公會研議中重要事項

經紀業務

(一) 研議放寬交割專戶客戶分戶帳資金運用範圍及相關作業

為有效吸引證券商申辦交割專戶設置客戶分戶帳作業及投資人資金存放，研議放寬交割專戶客戶分戶帳資金運用範圍及相關作業：1、放寬分戶帳資金運用範圍，作為證券商辦理各項融通業務之資金來源。2、開放小型證券商得委託具公信力之第三方管理。3、客戶現金股息直接撥入交割分戶帳。

(二) 研議簡化對帳單及其函證相關作業

為降低證券商作業成本，提升作業效率，研議簡化對帳單及其函證相關作業：1、對帳單至委託人查對日期由次月十日前調整為次月十個營業日前。2、建議刪除客戶當月成交金額達五千萬元以上者，其買賣對帳單應以雙掛號函送戶籍地址之規定。3、建議刪除月成交金額達 5 千萬以上及非本人交易帳戶成交金額達 1 千萬以上向戶籍地址寄發詢證信函作業之規定。4、新增對帳單交付方式，除採書面方式交付外，如經客戶同意且經公司採適當確認措施者後，得以電子郵件、簡訊、其他電子式方式主動推播 (APP) 等方式交付對帳單。5、新增透過集保公司「VMU 法人對帳平台」並經保管機構同意者，免寄送對帳單。

(三) 研議改善定時定額相關制度模式及開放盤中零股交易相關作業

目前台灣年輕人投資比重較低，股票定期定額能讓年輕人輕鬆參與台股，現行定期定額業務推廣

最大問題為證券商需買仟股及庫存風險，為協助證券商調節定期定額股票所剩之餘股，去化定期定額股票餘股庫存風險，讓證券商無後顧之憂地將定期定額之標的多元化，本公會研議改善定時定額相關制度模式及開放盤中零股交易相關作業。

(四) 建議開放客戶得以電子方式洽證券商申請辦理不限用途款項借貸內部人設質相關集保作業

為利不限用途款項借貸業務推廣，建議集保結算所開放證券商辦理不限用途款項借貸內部人設質相關集保作業，客戶得以電子方式洽證券商申請辦理。

(五) 研議改善證券商開戶相關作業

為提供投資人更便捷的開戶服務，協助業者開發新目標客層，研議改善證券商開戶相關作業：1、刪除寄送法人開戶詢證函作業。2、開放委託人單日買賣最高額度為一百萬者得採通信或電子化方式開立信用交易帳戶。3、放寬法定代理人陪同未成年開戶之規定。4、電子交易客戶得以委託參加人買賣有價證券之電子憑證，簽署電子文件申請變更基本資料，變更基本資料內容增加戶籍地址。5、簡化郵寄交付客戶證券存摺作業，免留存客戶原留印鑑之簽收紀錄。

外資事務

(一) 交易室人員進出管控

為強化落實證券商之法令遵循制度及內部控制，建議證交所允許法令遵循單位人員進入交易室，

以增進與業務單位即時溝通之聯繫機制，並得以加強自身對業務單位實務作業之瞭解，適時提供法規相關之意見及協助。

（二）媒體轉載

依主管機關 107 年 10 月 3 日「與公會外資事務委員會雙向溝通會議」決議，考量現行證券商執行內部清查媒體報導是否涉及公司本身發布之研究報告並將查證結果或澄清內容回復證交所之實務流程繁瑣，請證交所研議有無簡化作業程序之可行方式。建議證交所修改相關規定以簡化作業程序，例如：證券商於公開資訊觀測站做一次性澄清『本公司之研究報告僅提供客戶使用，且研究報告附錄之聲明中，載有「非經同意不得轉載」，並未同意媒體引用。請貴媒體尊重本公司對所出版研究報告之著作權。』；或以證券商內部控制制度聲明書聲明符合相關規範。

金融科技

研議改善定時定額相關制度模式及開放盤中零股交易相關作業

目前台灣年輕人投資比重較低，股票定期定額能讓年輕人輕鬆參與台股，現行定期定額業務推廣最大問題為證券商需買仟股及庫存風險，為協助證券商調節定期定額股票所剩之餘股，去化定期定額股票餘股庫存風險，讓證券商無後顧之憂地將定期定額之標的多元化，本公會研議改善定時定額相關制度模式及開放盤中零股交易相關作業。

外國有價證券業務

（一）建議修訂受託買賣外國有價證券交易有關向委託人揭露相關費用與其收取方式

為保障投資人權益，建議明訂證券商辦理受託買賣外國有價證券業務，於交易前及成交後之對帳單向委託人揭露手續費應敘明內含或外加之固定比率或區間比率範圍方式為之。

（二）修正本公會「證券商及證券交易輔助人受託買賣外國有價證券營業處所場地及設備標準」

為提升證券商經營成效，建議放寬本公會「證券商及證券交易輔助人受託買賣外國有價證券營業處所場地及設備標準」有關投資人取得外國證券交易市場交易即時行情之方式，另檢視前開標準規範，應增列有關證券商經營受託買賣外國有價證券業務，於原營業處所內變更場地之配置或用途之相關規定。

承銷業務

（一）變更面額可轉債相關規範

上市(櫃)公司辦理股票面額變更時，已發行普通股股份將增加(或減少)，且涉及股票停止過戶。依可轉換公司債之商品特性，發行公司應辦理停止轉換及調整轉換價格等作業。為利發行公司據以依循，研議變更股票面額後轉換公司債應配合增訂之相關規範。

（二）可轉債現金股利

因應公司法第 228 條之 1 修正，公司得於每季發放現金股利後，每股現金股利金額調降，而造成可轉換公司債之轉換價格無法按本公會「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」第 25 條第 1 項第 1 款規定進行價格調整以致損及債權人權益，研議修正上開規定之可行性。

業務電子化業務

建議開放證券商得自行訂定交付電子密碼條之方式

為增加投資人開戶便利性並兼顧安全性，本公會於 108 年 2 月 22 日建議證交所開放客戶申請採電子式交易型態者，證券商得自行訂定交付電子密碼條之方式，並將交付流程與安全控管機制制定於內部控制制度當中。

股代業務

（一）簡化股票遺失申請補發作業

為簡化股票遺失申請補發作業程序暨申請人撤銷其掛失之實務，建議主管機關修正「公開發行股票公司股務處理準則」第 40 條第 3 款及第 4 款之規定，刪除現行公示催告經法院裁定後，申請人應將登載公示催告裁定之新聞紙一份送交公司及有關應檢附法院收據影本之相關規定，以符合實務作業。

（二）辦理股東印鑑掛失作業

考量股務機構於辦理股東印鑑掛失時，會先憑股東辦理變更時新填留之印鑑卡核對印鑑並辦理後續股東股務事宜，無立即至印鑑比對系統更新建檔

之需求，且臨櫃作業時印鑑比對系統僅是輔助功能，不宜排除直接使用新印鑑卡核對之有效性，爰建議集保結算所修正「股務單位內部控制制度標準規範」CA-30110 基本資料作業之部份內容。

新金融商品

修正權證避險工具之規定

「臺灣證券交易所股份有限公司認購(售)權證上市審查準則」第十六條第一項規定，發行人因權證避險所採之金融工具，應以標的、與其相關之有價證券或以同一標的之衍生性金融商品為之。由於券商權證避險交易除以相關之有價證券作為避險工具外，亦有以相關之衍生性金融商品作為避險工具，建議修正為發行人因權證避險所採之金融工具，應以標的、與其相關之有價證券或衍生性金融商品為之。

新金融商品

增列 ETN 投資、處分與避險交易為概括授權經理部門依內部作業規範辦理之業務

配合指數投資證券(ETN)業務開放，考量 ETN 與 ETF 產品相近，均為追蹤指數表現之商品，亦具有初級市場申購或買回交易及次級市場交易之機制，建議修正「金融控股公司法第四十五條釋疑」(概括授權函令)，比照 ETF，於投資、處分 ETN 時得適用概括授權規定、另金融控股公司之證券子公司因擔任 ETN 流動量提供者須進行避險交易，建議亦得比照權證業務，避險交易得列為概括授權經理部門依內部作業規範辦理之業務。

三、證券商與業務人員業務缺失一覽表

公司名稱	缺失事項與處分依據	處分內容 (裁罰結果)
兆豐證券	主旨：該公司有說明二所列缺失，請確實辦理改善。 說明： 一、依金管會證券期貨局案陳臺灣證券交易所股份有限公司(下稱證交所)107年9月14日臺證輔字第1070503088號函、107年9月18日臺證輔字第1070503107號函、及該公司107年10月30日兆證字第1070001742號函辦理。 二、證交所於107年6月14日至15日派員赴該公司進行實地查核，發現該公司前業務員劉○○(下稱劉員)於105年初至107年2月間有受理客戶賀○○(下稱賀君)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情事，且業務主管樓○○於106年5月間知悉賀君與劉員之交易糾紛後，未依內部控制制度標準規範CA-11420「對客戶申訴或檢舉案件之處理作業」規定派員調查瞭解，公司內部控制核有缺失，請嗣後注意改善，並加強從業人員之督導管理與教育宣導。	請嗣後注意改善。
	劉○○ 主旨：命令兆豐證券股份有限公司(下稱兆豐證券)停止受處分人劉○○6個月業務之執行，期間自108年2月1日起至108年7月31日止。 事實及理由： 一、事實：臺灣證券交易所股份有限公司(下稱證交所)於107年6月14日至15日赴兆豐證券進行查核，發現受處分人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情事，核有違反證券商負責人與業務人員管理規則第18條第2項第3款規定。 二、理由： (一) 按「主管機關發現證券商之董事、監察人及受僱人，有違本法或其他有關法令之行為，足以影響證券業務之正常執行者，除得隨時命令該證券商停止其一年以下業務之執行或解除其職務外，並得視其情節之輕重，對證券商處以第66條所定之處分。」為證券交易法第56條明定；次按「證券商之負責人及業務人員，除其他法令另有規定外，不得有下列行為：……三、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。」為證券商負責人與業務人員管理規則第18條第2項第3款所明定。 (二) 證交所於107年6月14日至15日赴兆豐證券進行查核，發現受處分人於105年初至107年2月間，受理客戶賀○○委託買賣有價證券，有代為決定種類、數量、價格及買進或賣出之全權委託情事，此有證交所查核報告可稽，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款規定。 (三) 綜前揭違規事實，受處分人之行為已影響證券業務之正常執行，爰依證券交易法第56條規定處分如主旨。	停止六個月業務執行。

公司名稱	缺失事項與處分依據	處分內容 (裁罰結果)
元大證券	主旨：該公司核有所列違反證券管理法令情事如說明二，請嗣後確實注意改善。 說明： 一、依據金管會檢查局107年11月22日檢局(證)字第10706082351號函及該公司107年12月19日元證字第1070011803號函辦理。 二、金管會檢查局於107年9月11日至107年9月19日赴該公司進行經紀業務專案檢查，發現該公司辦理經紀業務核有違反證券商理規則第2條第2項規定如下： (一) 辦理受託買賣有價證券業務，客戶受託額度總歸戶額度達500萬元(含)以上者，有未徵提財力證明情事及客戶以語音委託買賣有價證券交易者，有未記錄發話端號碼之情事，核與中華民國證券商業同業公會會員辦理受託買賣業務瞭解委託人及徵信與額度管理自律規則第10條第1項及臺灣證券交易所股份有限公司營業細則第75條第8款第2目暨財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券業務規則第62條第2項第3款規定不符。 (二) 辦理不限用途款項借貸業務，於客戶申請調高授信額度，有未完成徵信與額度審核程序，即執行授信額度變更及動撥作業，核其授信審核及動撥作業有欠允當。 三、請該公司依照金管會檢查局意見改善並納入內部控制制度，確實落實執行。	請嗣後確實注意改善。
群益金鼎證券	主旨：該公司核有說明二所列檢查缺失事項，請嗣後確實注意改善，並請落實內部控制制度之執行及依金管會檢查局意見辦理。 說明： 一、依據金管會檢查局107年12月6日檢局(證)字第10706082361號函及金管會證券期貨局案陳該公司108年1月4日群稽字第1080000032號函辦理。 二、金管會檢查局於107年9月21日至10月2日赴該公司進行經紀業務專案檢查，發現下列缺失事項，核已違反證券商管理規則第2條第2項規定： (一) 辦理受託買賣有價證券業務，有未留存客戶本人額度總歸戶查詢軌跡情事、有未建立客戶跨公司買賣額度歸戶控管機制致客戶受託額度總歸戶額度達500萬元(含)以上而未徵提財力證明情事、有未建立客戶(含關聯戶)跨分公司額度合併控管程序情事、有未確實建立內部人員委託買賣作業之檢核機制及覆查程序等情事，核與中華民國證券商業同業公會會員辦理受託買賣業務瞭解委託人及徵信與額度管理自律規則第10條第1項及第15條等規定不符。 (二) 辦理現股當日沖銷券差取借作業，有未留存洽借電話錄音備查情事；辦理不限用途款項借貸業務，有對利害關係客戶開戶額度審核及融通撥貸作業未採取適當利益迴避措施；辦理有價證券借貸業務，有未對證券借貸專戶留置之借入有價證券部位建置借入券部位管理機制等情事。	請嗣後確實注意改善。

公司名稱	缺失事項與處分依據	處分內容 (裁罰結果)
國泰證券	主旨：所報香港證券及期貨事務監察委員會對該公司之海外轉投資事業「國泰證券(香港)有限公司」進行查核之查核報告一案，請依說明辦理。 說明： 一、依據證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則第30條規定辦理，兼復金管會證券期貨局案陳臺灣證券交易所股份有限公司107年12月28日臺證輔字第1070025525號函轉該公司107年12月26日國泰證總字第1070001400號函辦理。 二、該公司旨揭海外轉投資事業經香港證券及期貨事務監察委員會查核所見缺失，請確實督導海外轉投資公司辦理改善，並請加強海外投資事業之管理。	請確實督導海外轉投資公司辦理改善，並請加強海外投資事業之管理。
國票綜合證券	主旨：該公司有說明所列缺失情事，核已違反證券管理法令，應予糾正。 說明： 一、依據證券交易法第65條規定、金管會證券期貨局案陳臺灣證券交易所股份有限公司(下稱證交所)107年11月6日臺證密字第1070503693號函及金管會證券期貨局案陳該公司107年12月10日陳述書、107年2月26日說明書及該公司前蘆洲分公司經理人王○○107年12月10日陳述書辦理。 二、證交所107年9月27日對該公司進行查核，發現該公司前蘆洲分公司經理人王○○與客戶有借貸款項及為借貸款項之媒介情事，顯示該公司未落實執行內部控制制度，核違反證券商管理規則第2條第2項規定，爰依證券交易法第65條規定予以糾正。 王○○ 主旨：命令國票綜合證券股份有限公司(下稱國票證券)停止受處分人王○○1年業務之執行，期間至108年2月1日起至109年1月31日止。 事實及理由： 一、事實：臺灣證券交易所股份有限公司(下稱證交所)於107年9月27日赴國票證券進行查核，發現受處分人與客戶有借貸款項及為借貸款項之媒介等情事，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9款規定。 二、理由： (一)按「主管機關發現證券商之董事、監察人及受僱人，有違背本法或其他有關法令之行為，足以影響證券業務之正常執行者，除得隨時命令該證券商停止其一年以下業務之執行或解除其職務外，並得視其情節之輕重，對證券商處以第66條所定之處分。」為證券交易法第56條所明定；次按「證券商之負責人及業務人員，除其他法令另有規定外，不得有下列行為：…九、與客戶有借貸款項、有價證券或為借貸款項、有價證券之媒介情事。」為證券商負責人與業務人員管理規則第18條第2項第9款所明定。	糾正。 停止一年業務執行。

公司名稱	缺失事項與處分依據	處分內容 (裁罰結果)
	(二) 證交所於107年9月27日赴國票證券進行查核，發現受處分人於任職國票證券蘆洲分公司(後併入總公司經紀部)經理人期間，有提供資金供客戶陳○○使用以領取利息，並媒介客戶賴○○及連○○提供資金(出借款項)供陳○○使用，涉與客戶有借貸款項及為借貸款項之媒介等情事，此有證交所查核報告可稽，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9款規定。 (三) 綜前揭違規事實，受處分人行為已影響證券業務之正常執行，爰依證券交易法第56條規定處分如主旨。 法令依據：證券交易法第56條、證券商負責人與業務人員管理規則第18條第2項第9款規定。	
富邦證券	主旨：該公司核有說明所列違反金融相關法令情事，請嗣後確實注意改善，並依照金管會檢查局意見改善。 說明。 一、依據金管會檢查局於107年5月2日至21日對富邦金融控股股份有限公司(下稱富邦金控)辦理一般業務檢查辦理。 二、金管會檢查局於107年5月2日至21日派員赴富邦金控進行一般業務檢查，發現該公司負責人有未依金融控股公司法第45條第2項第6款所稱利害關係之第三人申報其二親等以內之血親，及其所擔任董事、監察人之企業情事，如楊○○資深經理漏報其姊楊○○、楊○○及弟楊○○，經理劉○○漏報其分別擔任董事、監察人之百兆投資公司及華國公司。	請嗣後確實注意改善。
日盛證券	主旨：金管會赴該公司進行經紀業務進行專案檢查，核有說明所列缺失事項，請嗣後注意改善。 說明： 一、依據金管會檢查局107年12月4日檢局(證)字第10706082341號函、該公司107年12月27日日證字第10730080190號函及108年1月8日補充陳述書辦理。 二、金管會檢查局於107年8月22日至9月7日赴該公司進行經紀業務專案檢查，發現該公司有下列情事： (一) 受理非屬特定自然人客戶電話委託買進股票，對客戶未指示交易委託價格者，營業員有逕以標的股票漲停價格委託下單成交之情事，核與「臺灣證券交易所股份有限公司營業細則」第79條第1項規定不符。 (二) 辦理有價證券買賣融資融券業務，對客戶授權買賣代理人及其代理買賣者，或客戶擔任負責人之企業等關係人之信用額度，均未納入客戶關聯戶授信額度總歸戶統計範圍合併控管，核與「證券商辦理有價證券融資融券業務操作辦法」第89條規定不符。	請嗣後注意改善。

公司名稱	缺失事項與處分依據	處分內容 (裁罰結果)
統一綜合證券	主旨：有關臺灣證券交易所股份有限公司對該公司進行查核，經查有說明所列缺失，請確實辦理改善。 說明： 一、依據臺灣證券交易所股份有限公司107年12月7日臺證密字第1070504033號函及同年月10日臺證輔字第1070504072號函辦理。 二、該公司管理部執行107年度第2季公司獎金發放作業，發放屬自營績效獎金及公司團體獎金予100%轉投資之統一證券投資顧問股份有限公司所屬研究員，核違反證券商內部控制制度標準規範CW-16000薪資作業(二)「業務獎金依公司規定之標準核發。」之「法令遵循義務」暨貴公司依上開規範所訂之內部控制制度。上述缺失事項，請確實注意改善，並落實內部控制及內部稽核制度之執行。 三、另該公司自營部公有部位，交易歸屬於特定交易員名下，且影響公有自營交易部分投資訊息來源多元，恐易造成投資決策混淆不清，並產生權責歸屬明確性等問題，請該公司就自營部公有部位交易決策、資訊來源、權責歸屬等建立適當管控機制，並請將改善情形函報臺灣證券交易所股份有限公司審查。	請確實辦理改善。
國泰證券	主旨：金管會對該公司進行一般業務檢查，發現說明二所列缺失，核已違反證券管理法令，應予糾正。 說明： 一、依據證券交易法第65條規定、金管會對該公司一般業務檢查報告(編號107S038號)及金管會證券期貨局案陳該公司107年12月6日國泰證總字第1070001306號函辦理。 二、金管會107年6月21日至7月12日對該公司進行一般業務檢查，發現下列情事： (一) 辦理承銷業務對於未開立臺股經紀或受託買賣外國有價證券業務帳戶之承銷輔導公司及參與詢圈之專業投資機構，有未於該公司洗錢防制系統建立客戶資料，未納入客戶風險評估範圍，亦未留存辦理客戶姓名及名稱檢核之檢核資料等情事，違反行為時金融機構防制洗錢辦法第3條第2款之規定。 (二) 自訂靜止戶免予辦理實質審查，惟靜止戶恢復交易卻未設控管措施，查靜止戶恢復交易未進行實質審查者計有1,124戶，違反行為時金融機構防制洗錢辦法第3條第4款之規定。 (三) 高風險客戶有逾1年未辦理定期審查情事，違反行為時金融機構防制洗錢辦法第5條第3款之規定。 (四) 公司防制洗錢系統進行既有客戶與資料庫黑名單比對作業，未留存檢核確認過程；另對港、澳、新、馬等國客戶，未留存護照英文姓名檢核紀錄，違反行為時金融機構防制洗錢辦法第8條第3款之規定。	糾正。

公司名稱	缺失事項與處分依據	處分內容 (裁罰結果)
	(五) 所訂疑似洗錢或資恐態樣31項，其中以人工檢核者計14項，有未明確規範並留存檢核軌跡之情事。另辦理融資追繳款項作業，有未依所訂態樣「超過新臺幣50萬元之交割價款由非本人匯交予證券商」執行態樣檢核作業留存評估記錄等情事，違反行為時金融機構防制洗錢辦法第9條第6款之規定。 (六) 國際證券業務分公司辦理受託買賣外國有價證券業務，未訂定國際證券業務分公司從事推介、廣告、業務招攬及營業促銷活動應遵循事項之作業規範，違反104年11月27日金管證券字第1040048398號令第1點第4款規定。 (七) 查核基準日因資料不完備，68戶未完成客戶風險評估，而設定為不明風險，與本會104年4月7日金管證發字第1040008757號函，應於105年1月31日前完成客戶風險評估規定不符，違反行為時「證券期貨業防制洗錢及打擊資恐內部控制要點」第5點第2款規定。 (八) 對於客戶未完成身分驗證前建立業務關係者，未明訂身分驗證完成前應採取之相關風險管控措施。 (九) 客戶職業為大使館、領事館者，計有286戶未依自訂防客戶職業為大使館、領事館者，計有286戶未依自訂防制洗錢及打擊資恐客戶審查作業細則直接視為高風險，且事後檢視該286戶有多數係職業類別勾選錯誤情事。 (十) 僅對高風險客戶之實質受益人或下單代理人辦理強化確認客戶身分措施(EDD)，惟未對客戶本人辦理EDD措施。 三、上開缺失(一)至(五)並已依洗錢防制法規定核處罰鍰，各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，爰依證券交易法第65條規定處分如主旨。其餘檢查缺失事項，請落實內部控制制度之執行並依金管會檢查局意見辦理。 主旨：依洗錢防制法第7條第5項規定核處新臺幣50萬元罰鍰。 事實及理由： 一、事實：金管會於107年6月21日至7月12日對受處分人進行一般業務檢查，發現受處分人辦理防制洗錢及打擊資恐作業，有與客戶建立業務關係未辦理確認客戶身分措施、靜止戶恢復交易卻未進行實質審查、高風險客戶逾1年未辦理定期審查、執行客戶姓名及名稱檢核未留存紀錄、辦理帳戶或交易持續監控作業未留存記錄等，核已違反行為時金融機構防制洗錢辦法第3條第2款及第4款、第5條第3款、第8條第3款及第9條第6款之規定。	核處新臺幣50萬元罰鍰。

公司名稱	缺失事項與處分依據	處分內容 (裁罰結果)
	二、理由： (一) 依行為時洗錢防制法第7條第1項、第3項、第4項及第5項分別規定如下：「金融機構…應進行確認客戶身分程式，並留存其確認客戶身分程式所得資料。」、「金融機構…對現任或曾任國內外政府或國際組織重要政治性職務之客戶或受益人與其家庭成員及有密切關係之人，應以風險為基礎，執行加強客戶審查程式」、「第一項確認客戶身分範圍、留存確認資料之範圍、程式、方式及前項加強客戶審查之範圍、程式、方式之辦法，由中央目的事業主管機關會同法務部及相關機關定之；…」及「違反第一項至第三項規定及前項所定辦法者由中央目的事業主管機關處金融機構新臺幣五十萬元以上一千萬元以下罰鍰…」；次按行為時洗錢防制法第7條第4項前段授權訂定之金融機構防制洗錢辦法第3條第2款及第4款、第5條第3款、第8條第3款及第9條第6款分別規定如下：「金融機構確認客戶身分，應依下列規定辦理：…二、金融機構於下列情形時，應確認客戶身分：(一)與客戶建立業務關係時。…四、金融機構確認客戶身分應採取下列方式：(一)以可靠、獨立來源之文件、資料或資訊，辨識及驗證客戶身分，並保存該身分證明文件影本或予以記錄。…」、「金融機構確認客戶身分措施，應包括對客戶身分之持續審查，並依下列規定辦理：…三、金融機構應定期檢視其辨識客戶及實質受益人身分所取得之資訊是否足夠，並確保該等資訊之更新，特別是高風險客戶，金融機構應至少每年檢視一次。」、「金融機構對客戶及交易有關對象之姓名及名稱檢核，應依下列規定辦理：…三、金融機構執行姓名及名稱檢核情形應予記錄，並依第十二條規定之期限進行保存。」及「金融機構對帳戶或交易之持續監控，應依下列規定辦理：…六、金融機構執行帳戶或交易持續監控之情形應予記錄，並依第十二條規定之期限進行保存」。 (二) 金管會派員對受處分人進行一般業務檢查，發現受處分人有下列情事： 1. 辦理承銷業務對於未開立經紀或受託買賣外國有價證券業務帳戶之承銷輔導公司及參與詢圈之專業投資機構，有未於該公司洗錢防制系統建立客戶資料，未納入客戶風險評估範圍，亦未留存辦理客戶姓名及名稱檢核之檢核資料等情事，違反行為時金融機構防制洗錢辦法第3條第2款之規定。 2. 自訂靜止戶免予辦理實質審查，惟靜止戶恢復交易卻未進行實質審查，違反行為時金融機構防制洗錢辦法第3條第4款之規定。 3. 高風險客戶有逾1年未辦理定期審查情事，違反行為時金融機構防制洗錢辦法第5條第3款之規定。 4. 公司防制洗錢系統進行既有客戶與資料庫黑名單比對作業，未留存檢核確認過程；另對港、澳、新、馬等國客戶，未留存護照英文姓名檢核紀錄，違反行為時金融機構防制洗錢辦法第8條第3款之規定。	

公司名稱	缺失事項與處分依據	處分內容 (裁罰結果)
	5. 所訂疑似洗錢或資恐態樣以人工檢核者，有未明確規範並留存檢核軌跡之情事；另辦理融資追繳款項作業，有未依所訂態樣「超過新臺幣50萬元之交割價款由非本人匯交予證券商」執行態樣檢核作業留存評估記錄等情事，違反行為時金融機構防制洗錢辦法第9條第6款之規定。 (三) 受處分人前揭缺失，核有違反洗錢防制法令，爰依洗錢防制法第7條第5項規定處分如主旨。 法令依據：行為時洗錢防制法第7條第5項、行為時金融機構防制洗錢辦法第3條第2款及第4款、第5條第3款、第8條第3款及第9條第6款之規定。	
元大證券	主旨：所報韓國金融監督局(Financial Supervisory Service)對該公司之海外轉投資事業「元大證券株式會社」進行查核之查核報告一案，請依說明辦理。 說明： 一、依據證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則第30條規定辦理，兼復金管會證券期貨局案陳該公司108年2月27日元證字第1080001709號函。 二、該公司旨揭海外轉投資事業經韓國金融監督局查核所見缺失，請確實督導海外轉投資公司辦理改善，並請加強海外投資事業之管理。	請確實督導辦理改善，並請加強海外投資事業之管理。
永豐金證券	主旨：臺灣證券交易所股份有限公司對該公司進行查核，發現該公司有說明二所列缺失情事，請依說明辦理。 說明： 一、依據臺灣證券交易所股份有限公司108年1月3日臺證密字第1070503804號及108年1月31日臺證輔字第1080500309號函辦理。 二、臺灣證券交易所股份有限公司於107年12月6日派員赴該公司進行專案檢查，發現該公司業務人員有未依該公司證券通路事業處例行性管理事項核決權限表，辦理中正分公司客戶申請不限用途款項借貸之情事，未符證券商內部控制制度標準規範CA-19320規定暨請公司所訂之內部控制制度。上述缺失顯示該公司之相關內部控制未予有效落實執行，請嗣後確實注意改善。	請嗣後確實注意改善。

四、法規動態

金融監督管理委員會

- 一、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 2 日金管證審字第 1070347989 號，公告延長公開發行公司公告並申報一百零八年一月份營運情形之期限至一百零八年二月十五日。
- 二、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 4 日金管證投字第 1070120331 號，放寬境外基金投資大陸地區有價證券之限制。
- 三、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 14 日金管證期字第 10703465921 號，依據期貨商設置標準第五十條規定，訂定申請設置或兼營期貨商許可及許可證照之申請書、聲明書、案件檢查表等相關書件格式。
- 四、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 14 日金管證期字第 10703465922 號，依據槓桿交易商管理規則第二十四條規定，訂定期貨商兼營槓桿交易商許可與許可證照之申請書、聲明書、案件審查表等相關書件格式。
- 五、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 14 日金管證期字第 10703465924 號，依據期貨顧問事業設置標準第十八條規定，訂定申請兼營期貨顧問事業許可與許可證照之申請書、聲明書、案件審查表等相關書件格式。
- 六、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 14 日金管證期字第 10703465925 號，依據期貨信託事業設置標準第四十八條規定，訂定申請設置或兼營期貨信託事業許可及許可證照之申請書、聲明書、審查表等相關書件格式。
- 七、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 14 日金管證期字第 1070346592 號，期貨商與期貨經理事業申請增加業務種類、設置分支機構及期貨商轉投資國內外事業等事項，相關規定或申請書表定有「其他經本會規定應提出之文件」者，應出具「期貨商與期貨經理事業申請增加業務種類、設置分支機構及期貨商轉投資國內外事業資訊安全自評表」。
- 八、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 14 日金管證期字第 10703465926 號，依據期貨經理事業設置標準第三十條規定，訂定申請設置或兼營期貨經理事業許可及許可證照之申請書、聲明書、案件審查表等相關書件格式。
- 九、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 14 日金管證期字第 10703465923 號，依據證券商經營期貨交易輔助業務管理規則第三十二條之一規定，訂定證券商申請經營期貨交易輔助業務許可與許可證照之申請書、聲明書、案件檢查表等相關書件格式。
- 十、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 17 日金管證券字第 1070345024 號，有關「證券商管理規則」第 59 條之 1 第 1 項及第 63 條第 2 項規定之令。
- 十一、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 23 日金管法字第 10801004410 號，有關訂定財團法人法第九條及第十九條第三項第六款規定之令。
- 十二、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 23 日金管法字第 10801005260 號，訂定「金

- 融監督管理委員會主管之財團法人會計處理及財務報告編製準則」。
- 十三、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 24 日金管證審字第 1080300718 號，修正「會計師查核簽證財務報表規則」部分條文。
- 十四、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 25 日金管證投字第 1080301317 號，放寬「ETF 連結基金」投資於 ETF(主基金)可以超過該主基金已發行受益權單位總數之 10%。
- 十五、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 25 日金管證投字第 10803013171 號，放寬證券投資信託基金經理人得兼管被動式操作管理基金之範圍，新增「ETF 連結基金」。
- 十六、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 29 日金管證期字第 1070347707 號，依期貨商管理規則第三十八條第一項第四款規定，發布期貨經紀商經營國外期貨交易業務方式之令。
- 十七、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 28 日金管法字第 10801005681 號，訂定「金融監督管理委員會主管政府捐助及經指定民間捐助財團法人監督管理辦法」。
- 十八、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 30 日金管保財字第 10804500371 號，修正人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項。
- 十九、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 31 日金管銀票字第 10802701460 號，修正「信託業商業同業公會業務管理規則」。
- 二十、金融監督管理委員會中華民國 108 年 1 月 31 日金管銀外字第 10702751680 號，修正「外國金融機構在臺子銀行合格資產規定」第三點，並自即日生效。
- 二十一、金融監督管理委員會中華民國 108 年 2 月 11 日金管保壽字第 10704545601 號，修正保險業保險代理人公司保險經紀人公司辦理電話行銷業務應注意事項。
- 二十二、金融監督管理委員會中華民國 108 年 2 月 11 日金管銀票字第 10802702190 號，修正「信託業法第三十九條及第四十一條所稱依主管機關指定之公告方式」。
- 二十三、金融監督管理委員會中華民國 108 年 2 月 12 日金管銀國字第 10701218600 號，修正「本國銀行設立國外分支機構應注意事項」第三點、第五點、第八點之一，並自即日生效。
- 二十四、金融監督管理委員會中華民國 108 年 2 月 14 日金管證審字第 1080302723 號，訂定「公開發行公司年度財務報告公告申報檢查表」、「公開發行公司第一、二、三季財務報告公告申報檢查表」及財務報告目錄。
- 二十五、金融監督管理委員會中華民國 108 年 2 月 15 日金管檢控字第 1080602035 號，有關本會檢查金融機構所提檢查意見，受檢機構提報董(理)事會之方式及稽核單位之覆查作業，請轉知所屬會員機構依說明事項辦理。
- 二十六、金融監督管理委員會中華民國 108 年 2 月 27 日金管證投字第 1080300232 號，修正證券投資信託事業鼓勵措施。(「鼓勵投信躍進計畫」)。
- 二十七、金融監督管理委員會中華民國 108 年 2 月 27 日金管證投字第 1070121131 號，修正「鼓勵境外基金深耕計畫」。

- 二十八、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月 4 日中華民國 108 年 3 月 4 日，修正保險代理人公司保險經紀人公司內部控制稽核制度及招攬處理制度實施辦法。
- 二十九、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月 7 日金管證審字第 1080304826 號，修正「公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則」部分條文。
- 三十、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月 14 日金管保壽字第 10704550221 號，訂定金融監督管理委員會核發保險公司申請股票上市上櫃及興櫃登錄同意函之審查原則。
- 三十一、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月 15 日金管證券字第 1080305776 號，有關「證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則」第三十六條之三之令。證券商及期貨商應依下列時程設置公司治理主管一名，為負責公司治理相關事務之最高主管。
- 三十二、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月 15 日金管證審字第 1080305618 號，修正「證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則」第三十六條之三。
- 三十三、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月 18 日金管保壽字第 10804542211 號，修正保險業務員管理規則。
- 三十四、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月 22 日金管證券字第 1080307106 號，發布有關證券商管理規則第十七條第一項第二款規定之令。
- 三十五、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月

25 日金管證發字第 1080306392 號，修正發行人募集與發行有價證券處理準則規定之「發行人募集與發行有價證券基本資料表」、「發行人募集與發行有價證券案件檢查表」、「發行普通公司債對外公開銷售承銷商案件檢查表」、「發行人募集與發行有價證券法律事項檢查表」及「募集設立法律事項檢查表」。

- 三十六、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月 27 日金管銀法字第 10802701950 號，修正「商業銀行轉投資應具備條件及檢附文件」第二點、第三點及自評表，並自即日生效。
- 三十七、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月 28 日金管銀法字第 10701198720 號，有關財政部 86 年 3 月 31 日台財融第 86086066 號函，自即日停止適用，請查照轉知所屬會員機構。
- 三十八、金融監督管理委員會中華民國 108 年 3 月 28 日金管銀法字第 10701198721 號，有關財政部 89 年 6 月 9 日台財融第 89715908 號函之「洗錢防制法問答彙編」修正三版，自即日停止適用，請查照轉知所屬會員機構。

臺灣證券交易所

- 一、臺灣證券交易所中華民國 108 年 1 月 3 日臺證輔字第 1080500014 號，修正「證券商以媒體申報財務報表作業辦法」，並自 108 年 2 月申報 108 年 1 月份證券商財務資料起適用。
- 二、臺灣證券交易所中華民國 108 年 1 月 7 日臺證輔字第 1080000209 號，修正「證券經紀

- 商受託買賣錯帳及更正帳號申報處理作業要點」條文，並自即日起實施。
- 三、臺灣證券交易所中華民國 108 年 1 月 8 日臺證上一字第 10818000841 號，檢送「對有價證券上市公司及境外指數股票型基金上市之境外基金機構資訊申報作業辦法」第 3 條之修正條文及增訂附表「非擔任主管職務之全時員工薪資資訊檢查表」。
- 四、臺灣證券交易所中華民國 108 年 1 月 28 日臺證交字第 10802002381 號，檢送修正「華僑及外國人與大陸地區投資人申請投資國內有價證券或從事國內期貨交易登記作業要點」部分申請登記表之公告乙份。
- 五、臺灣證券交易所中華民國 108 年 1 月 29 日臺證上二字第 10800016241 號，檢送「修正初次申請有價證券上市公開說明書應行記載事項準則第 11 條及第 12 條條文」公告。
- 六、臺灣證券交易所中華民國 108 年 1 月 30 日臺證上一字第 10818004841 號，檢送『修正「對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序」第 4 條、第 6 條、第 7 條、第 11 條、第 12 條及第 15 條條文，並自即日起實施』公告乙份。
- 七、臺灣證券交易所中華民國 108 年 2 月 12 日臺證交字第 10800020091 號，檢送修正「營業細則」第 77 條之 4、第 77 條之 5 及第 77 條之 8、「華僑及外國人與大陸地區投資人申請投資國內有價證券或從事國內期貨交易登記作業要點」、「證券商辦理證券業務借貸款項操作辦法」第 9 條、第 33 條及「證券商辦理不限用途款項借貸業務操作辦法」第 10 條之公告。
- 八、臺灣證券交易所中華民國 108 年 2 月 12 日臺證交字第 10800020681 號，檢送「證券商辦理有價證券買賣融資融券業務操作辦法第 41 條修正條文」公告乙份。
- 九、臺灣證券交易所中華民國 108 年 2 月 20 日臺證輔字第 1080500405 號，檢附修正後「證券商董事（含獨立董事）、監察人、總經理、副總經理及顧問酬金揭露檢查表」乙份，自申報 107 年度財務報告起適用。
- 十、臺灣證券交易所中華民國 108 年 2 月 22 日臺證上二字第 10800027911 號，檢送修正「外國發行人第一上市後管理作業辦法」第 9 條及第 17 條條文公告。
- 十一、臺灣證券交易所中華民國 108 年 2 月 26 日臺證輔字第 1080500420 號，修正證券商月計表會計項目，並自 108 年 5 月申報 4 月份月計表開始適用。
- 十二、臺灣證券交易所中華民國 108 年 3 月 12 日臺證交字第 10802006631 號，檢送「指數投資證券買賣及申購賣回風險預告書」部份內容新增及修正公告乙份。
- 十三、臺灣證券交易所中華民國 108 年 3 月 20 日臺證上一字第 1081801140 號，為推動公開發行公司自 108 年第 2 季財務報告採用 Inline XBRL 申報格式，貴公司配合辦理事項如說明。
- 十四、臺灣證券交易所中華民國 108 年 3 月 20 日臺證輔字第 1080500714 號，為推動證券商自 108 年第 2 季財務報告採用 Inline XBRL 申報格式，請配合辦理如說明。
- 十五、臺灣證券交易所中華民國 108 年 3 月 28 日臺證上一字第 10818012101 號，檢送「營

業細則」第 50 條及第 50 條之 3 修正條文公告乙份。

- 十六、臺灣證券交易所中華民國 108 年 3 月 29 日臺證交字第 10800035181 號，檢送富邦 VIX 指數股票型基金受益憑證(證券代號：00677U)買賣及申購回風險預告書公告乙份暨新增對帳單警語說明。

證券櫃檯買賣中心

- 一、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 01 月 02 日證櫃新字第 10700545381 號，修正「證券商經營股權性質群眾募資管理辦法」第 27 條及第 28 條條文，自即日起施行。
- 二、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 01 月 09 日證櫃監字第 10800502171 號，「對有價證券上櫃公司資訊申報作業辦法」第 3 條條文修正對照表，並自公告日起實施。
- 三、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 01 月 11 日證櫃監字第 10800501431 號，修正「上櫃公司編製與申報企業社會責任報告書作業辦法」部分條文，自即日起實施。
- 四、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 01 月 19 日證櫃債字第 10800506951 號，修正「綠色債券作業要點」部分條文及增修相關申請書件，並自公告日起施行。
- 五、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 01 月 30 日證櫃審字第 10800511381 號，修正「申請有價證券於證券商營業處所買賣之公開說明書應記載事項準則」第 3 條規定，暨發行公司申請上櫃時應檢附律師填製之檢查表，自公告日起施行。
- 六、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 03 月 05 日證櫃債字第 10800524422 號，公告認可之外幣計價國際債券國外證券保管事業機構。
- 七、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 03 月 05 日證櫃債字第 10800524421 號，修正「外幣計價國際債券管理規則」第六條之二，自即日起施行。
- 八、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 03 月 06 日證櫃交字第 10800524271 號，修正「櫃檯買賣證券經紀商受託買賣錯帳及更正帳號處理作業要點」部分條文，自即日起實施。
- 九、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 03 月 12 日證櫃監字第 10800528921 號，「對有價證券上櫃公司重大訊息之查證暨公開處理程序」部分條文修正對照表，並自即日起實施。
- 十、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 03 月 14 日證櫃審字第 10801002221 號，修正「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」附表一「財務業務重大事件檢查表(簡式)」及附表一之一「財務業務重大事件檢查表(詳式)」，自公告日起施行。
- 十一、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 03 月 14 日證櫃交字第 10800529021 號，修正「興櫃股票買賣辦法」第 17 條及第 22 條，其中第 17 條修正條文自明(109)年 3 月 23 日起實施，第 22 條修正條文自即日起實施。
- 十二、證券櫃檯買賣中心中華民國 108 年 03 月 29 日證櫃監字第 10800538311 號，公告「證券商營業處所買賣有價證券業務規則」第 12 條之 1、第 46 條之 5 修正條文對照表。

五、會員異動

- 一、截至 107 年 12 月 28 日止，本公會證券商會員總公司 129 家、分公司 901 家。截至 108 年 2 月 12 日止，本公會證券商會員總公司 129 家、分公司 902 家。總公司無增減；分公司增加 1 家 (永豐商業銀行國際金融業務分公司)。
- 二、截至 108 年 2 月 12 日止，本公會證券商會員總公司 129 家、分公司 902 家。截至 108 年 3 月 8 日止，本公會證券商會員總公司 129 家、分公司 902 家。總、分公司無增減。
- 三、截至 108 年 3 月 8 日止，本公會證券商會員總公司 129 家、分公司 902 家。截至 108 年 4 月 8 日止，本公會證券商會員總公司 128 家、分公司 901 家。總公司減少 1 家 (澳盛 (台灣) 商業銀行股份有限公司)；分公司增加 1 家 (台新國際商業銀行國際金融業務分行)、減少 2 家 (凱基證券七賢分公司、金港證券博愛分公司)。

肆、證券市場紀要

一、國內證券市場紀要

- 1月17日 金管會表示，前於106年5月5日及12月5日就大陸企業100%持股之香港子公司未依臺灣地區與大陸地區人民關係條例第73條第1項規定經主管機關許可，以自身及藉由他人名義透過外資投資國內有價證券，經依同條例第93條之1第1項規定對該大陸企業予以裁罰等。金管會持續查核發現該大陸企業另以他人名義透過外國機構投資人取得國內證券，此投資行為亦違反上開兩岸人民關係條例規定，金管會爰再依同條例第93條之1第1項規定，對該大陸企業處罰鍰新臺幣60萬元、停止股東權利及限期於6個月內出清持股。
- 1月22日 107年度公開發行公司國內募資申報生效案件計有287件，金額為5,795.71億元，加上海外募資申報生效案件計5件，金額515.40億元，籌資申報生效案件總計有292件，金額為6,311.11億元，較106年同期278件，金額5,911.36億元，件數增加5.04%，金額增加6.76%，主要係因107年度大型募資案件較多所致。
- 1月24日 金管會表示，為了使向來習慣透過基金銷售機構（包括銀行、投顧、證券商等金融機構）或投信公司自己本身通路投資基金的投資人，也能參與ETF的投資，金管會於107年10月17日開放投信公司得募集發行「ETF連結基金」。
- 1月24日 金管會同意鹿兒島銀行(The Kagoshima Bank, Ltd.)在臺設立代表人辦事處。該行創設於1944年，於日本境內共設有115家分行，為株式會社九州金融集團百分之百持股之子公司。依據2018年7月發行之「The Banker」雜誌世界銀行排名，該集團總資產為10兆日圓（約新台幣2.75兆元），全球排名為第185名，日本地區排名則為第17名。加計日商福岡銀行及秋田銀行，目前總共有三家日本地方性銀行來台設立辦事處。
- 1月29日 金管會目前已核准及備查6家壽險公司共12張具外溢效果之保險商品，該類商品107年新契約銷售件數為10,645件，較106年之10,381件略增2.54%，總保費收入合計約新臺幣1.92億元，較106年之1.14億元增加68.42%。
- 1月31日 金融監督管理委員會於108年1月31日核准香港商易安聯股份有限公司台灣分公司「小額跨境匯款金融科技創新實驗」及統振股份有限公司「外籍移工薪資匯款金融科技創新實驗」二申請案。

- 2月8日 我國已於108年1月1日與國際同步接軌國際財務報導準則第16號「租賃」(IFRS 16)，IFRS 16與原國際會計準則17「租賃」之主要差異，在於承租人改採用單一租賃模式，除短期租賃或低價值標的資產外，應於財務報表內認列使用權資產及租賃負債，並計提折舊費用及利息費用，致對部分承租資產較多之公司影響較大，因此提醒財務報告閱表者注意該公報導入對財務報表之影響。
- 2月9日 為簡化無償配發新股案件之申報流程及降低公司申報作業成本，金管會自107年7月起已建置「無償配發新股網路申報系統」供國內公開發行公司可選擇以線上申報無償配發新股案件使用，實驗成效良好。自108年起，國內公開發行公司，除金融特許事業外，將全面採行網路申報系統線上申報無償配發新股案件。
- 2月10日 金管會業已宣布證券市場全面逐筆交易制度將於109年3月23日正式實施，為利投資人於逐筆交易上線前瞭解與熟悉逐筆交易制度，證交所已規劃建置擬真交易平台，投資人可透過該平台實際模擬下單體驗逐筆交易，上線期間預訂為108年3月25日至109年5月31日。另將規劃對證券商及投資人舉辦獎勵措施，以吸引投資人參與模擬下單，提升使用效率。
- 2月12日 金融監督管理委員會為因應銀行數位化服務發展趨勢及滿足消費者需求，已於去(107)年11月14日修正發布與純網路銀行(以下簡稱純網銀)設立有關之法規命令，並公告自去年11月16日起受理業者申請設立純網路銀行，受理申請時間截至本(108)年2月15日止。
- 2月19日 為協助消費者建立正確的消費金融與理財債觀念，金管會銀行局自95年起結合中華民國銀行商業同業公會全國聯合會、中華民國信用合作社聯合社、台灣金融研訓院，積極走入校園與社區辦理金融教育宣導活動。本項活動係免費，自開辦以來，藉由金融宣導講師走遍全台灣各地，一直獲得廣大民眾熱烈迴響，截至107年底已舉辦5,781場次，參加民眾超過95萬人次，參與對象涵蓋國小、國中、高中(職)、大專院校以及社區、婦女團體、原住民、新住民、高齡民眾、身心障礙、國軍等，其中107年新增矯正機關，以提供其周延之理財觀念，協助其重建經濟生活機會，108年更新增社福團體(含社會扶助)為宣導對象，期使本活動持續朝推廣深入至社會多元的族群。
- 2月26日 為鼓勵境外基金機構提高對我國資產管理業之貢獻度，金管會經參酌投信投顧公會及業者意見，將於近期修正「鼓勵境外基金深耕計畫」，增加「放寬境外基金投資大陸地區有價證券總金額上限」之優惠措施適用方式，並修正「增加我國資產管理規模」面向之評估指標，以提高境外基金機構參與深耕計畫意願，並增加在臺設有據點之境外基金機構擴大其在臺據點資產管理規模之誘因。
- 3月7日 為協助民眾資金調度，增加特定金錢信託之委託人(兼受益人)資金使用之靈活性和流動性，及於同一受託銀行辦理質借之便利性，金管會開放銀行辦理以自己擔任受託人之自益特定金錢信託受益權為擔保之質借業務。

- 3月19日 為利公開發行公司實務運作，並配合近期公司法修正，金管會研議修正「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」、「股票上市或於證券商營業處所買賣公司薪資報酬委員會設置及行使職權辦法」、「公開發行公司董事會議事辦法」、「公開發行公司審計委員會行使職權辦法」及「公開發行公司發行股票及公司債券簽證規則」。
- 3月21日 金融科技發展與創新實驗條例業於107年4月30日施行，依該條例第25條第2項規定，申請人於實驗期間關於洗錢及資恐防制應遵循之事項，得由主管機關會同洗錢及資恐防制主管機關定之。有鑑於金融科技創新實驗形態多元，不同實驗業務所應辨識及管理之洗錢防制及打擊資恐風險不盡相同，主管機關需要依實際核准之創新實驗個案訂定規定。又金管會於108年1月31日核准2件由非金融機構辦理之外籍移工小額跨境匯款創新實驗，爰參酌相關規定並依該2實驗業務特性，研擬「金融科技創新實驗防制洗錢及打擊資恐辦法」草案，以利業者遵循辦理。
- 3月28日 金管會表示配合新版公司治理藍圖(2018~2020)之措施，臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心已於107年12月27日公告修正「上市櫃公司董事會設置及行使職權應遵循事項要點」新增公司治理規範，上市櫃公司應於108年6月30日前完成。

二、國外證券市場紀要

- 1 月 09 日 英國脫歐尚未發生，然而英國的金融服務業却已大幅縮水。由於擔心英國脫歐，銀行業與其他金融公司已將至少 8000 億英鎊 (1 兆美元) 資產移出了英國，轉進歐盟。EY 顧問公司說，該數字約相當於英國銀行業總資產的 10%。
- 1 月 18 日 本月初美中於北京磋商時，中國對美提出讓利提案，6 年內大舉採購美國進口商品，目標是 2024 年將年度貿易差額大幅減少到 0 美元。受消息激勵，美股歡聲雷動、科技股領漲、波音和開拓重工等貿易敏感股收漲逾 1.5%，道瓊與 S&P 500 指數連續 4 個交易日走高。
- 1 月 21 日 在世界經濟論壇將開幕之際，IMF 表示，隨著貿易戰和金融市場波動進一步影響投資環境，全球經濟正以快於預期的速度放緩。從亞洲到歐洲，近期都出現經濟疲軟跡象。世界領導人和商界巨頭們表示，民粹主義以及引發國際衝突的政策正開始影響全球經濟。
- 1 月 29 日 中國人民銀行 (PBoC) 在網站上公佈，已批准標普全球在北京設立公司。根據許可條款，標普有權對金融機構與企業發行人和發行產品、結構性金融債券以及外資機構承銷的人民幣債券 (熊貓債券 (Panda bonds)) 進行評級，成為首家進入中國市場的外資信用評級機構。
- 2 月 1 日 由於美聯儲 (Fed) 溫和加息前景以及市場對美中貿易談判樂觀態度的安撫，美國股市大幅上漲，為 40 多年來的最佳 1 月表現。標準普爾 500 指數 (S&P 500) 1 月上漲 7.9%，是自 1987 年以來的同期最佳開盤，也是其有史以來的十大 1 月漲幅之一。這還是自 2015 年 10 月以來該基準指數的最大單月漲幅。
- 2 月 11 日 根據「彭博社」報導，新一輪美中貿易談判，本週於北京登場；分析師認為，在貿易戰休兵期結束 (3 月 1 日) 前，2019 年以來表現強勁的新興市場股市，恐陷入停滯。MSCI 新興市場指數上週走跌，結束近 1 年來最長連漲紀錄。
- 2 月 14 日 去年新興市場股票和債券表現不佳。但投資者已重新湧入這種投資類別。美銀美林對總計管理 6250 億美元的 200 多家機構投資人進行調查。調查顯示，本月最多的交易是“做多”新興市場。此為美銀美林啟動這一月份的調查以來，“做多新興市場”首次成為最受歡迎的交易。
- 2 月 19 日 中國股市昨日經歷了自去年 11 月初以來的最好一天，單日漲幅超過 3%。投資者寄望於北京和華盛頓能夠解決籠罩中國經濟的貿易爭端。今年以來中國股市轉向光明，與 2018 年形成鮮明對比；去年，中美貿易爭端的憂慮加上中國國內消費者支出放緩，使得中國股市成為全球表現最差的大型市場。

- 2月25日 在美國總統 Donald Trump 宣佈將延後原定於 3 月 1 日對 2000 億美元中國商品加徵進口關稅的計畫後，25 日中國股市創下三年多以來的最佳單日表現。由滬深上市大公司組成的滬深 300 指數 (CSI 300 index) 收漲近 6%，創 2015 年 7 月以來的最大單日漲幅。
- 3月01日 1 日清晨 MSCI 宣布調高 A 股納入權重自 5% 分三階段提升至 20%，MSCI 指數委員會主席 Remy Briand 表示，北京政府承諾加速市場准入，同時近月以來停牌個股顯著減少，是 MSCI 擴大權重的關鍵。
- 3月11日 美國私募股權投資集團 Cerberus — 德銀和德國商業銀行的最大投資者之一，正積極推動兩家銀行結盟。合併也受到德國財政部歡迎，被視為締造一家國家冠軍銀行業的途徑。合併將締造歐元區第二大銀行，資產接近 1.9 萬億歐元。
- 3月15日 3月12日，脫歐協議，再度遭到英國國會否決；3月13日，國會否決無協議「硬脫歐」選項；14日國會表決，確定延後脫歐期限，否決二次公投。英國國會通過「延期脫歐」，並否決舉行二次公投的修正案，使得 15 日歐股走揚，本週漲幅可望創近 1 個月最高。
- 3月27日 根據日本 NHK 在 27 日報導，東京證券交易所為吸引更多的年輕族群加入股市投資行列，考慮將股票交易的最小單位調整為 1 股。目前東京證券交易所的所有上市股票，均以 100 股為單位來進行買賣。
- 3月28日 日本交易所集團 (Japan Exchange Group, JPX) 與東京商品交易所 (Tokyo Commodity Exchange, TOCOM) 在 28 日表示，兩者原則上同意在今年 10 月整合，成立整合證券及商品期貨交易的「綜合交易所」。JPX 將自今年 6 月底展開對 TOCOM 的公開收購，預計在今年 10 月時取得 TOCOM 的所有股份，使其成為 JPX 的完全子公司。

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

單位：新臺幣元

序號	券商代號	證券商名稱	108年1月份	108年2月份	108年3月份	108年度第1季合計
1	0200	遠智	8,819,014,563	10,938,903,761	7,854,090,104	27,612,008,428
2	1020	合庫證券	130,405,691	194,228,074	365,398,829	690,032,594
3	1160	日盛	5,305,097,885	4,455,833,875	7,839,464,169	17,600,395,929
4	1260	宏遠	5,393,330	3,728,928	4,193,007	13,315,265
5	1360	麥格理	0	0	0	0
6	1470	摩根士丹利	0	0	0	0
7	1480	美商高盛	0	0	0	0
8	1530	港商德意志	0	0	0	0
9	1590	花旗環球證券	0	0	0	0
10	1650	新加坡瑞銀	8,342,373,554	5,152,349,028	9,990,953,748	23,485,676,330
11	2180	亞東	0	0	0	0
12	5050	大展	0	0	0	0
13	5260	大慶	0	0	0	0
14	5380	第一金	1,764,707,501	2,063,477,508	2,393,541,542	6,221,726,551
15	5850	統一	660,664,027	662,591,574	1,508,062,218	2,831,317,819
16	5920	元富	9,265,527,576	7,052,520,120	4,620,461,983	20,938,509,679
17	6010	犇亞	0	0	0	0
18	6160	中國信託	671,232,108	2,286,608,243	626,587,538	3,584,427,889
19	6460	大昌	166,219,544	130,553,234	159,552,343	456,325,121
20	6480	福邦	0	0	0	0
21	6910	德信	1,011,833	1,449,160	5,078,313	7,539,306
22	7000	兆豐	7,928,865,640	3,941,642,622	10,939,991,452	22,810,499,714
23	7030	致和	0	0	0	0
24	7790	國票	1,722,235,936	733,023,434	1,370,095,320	3,825,354,690
25	8150	台新	862,367,184	395,657,559	488,286,931	1,746,311,674
26	8440	摩根大通	0	0	0	0
27	8450	康和	237,260,299	216,836,693	671,248,227	1,125,345,219
28	8840	玉山	12,254,116,934	6,968,013,154	9,447,659,822	28,669,789,910
29	8880	國泰	40,662,258,533	30,463,614,962	51,340,315,320	122,466,188,815
30	8890	大和國泰	0	0	0	0
31	9100	群益金鼎	6,264,751,192	4,897,715,478	7,064,397,640	18,226,864,310
32	9200	凱基	24,713,636,297	19,640,302,294	32,006,519,858	76,360,458,449
33	9300	華南永昌	2,091,280,384	1,438,350,965	2,882,621,867	6,412,253,216
34	9600	富邦	20,805,764,866	14,689,697,895	20,137,302,773	55,632,765,534
35	9800	元大	21,707,524,870	14,474,795,127	21,089,541,380	57,271,861,377
36	9A00	永豐金	30,781,424,982	21,646,044,747	33,424,992,570	85,852,462,299
合計		36家	205,163,134,729	152,447,938,435	226,230,356,954	583,841,430,118

(二) 證券商受託買賣外國有價證券市場及商品結構統計表

單位：新臺幣元

交易地區	投資人分類	108年度第1季合計 小計	集中市場					店頭市場		
			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	境外基金
美國	非專業投資人	46,318,643,542	32,027,575,800	8,617,010,682	320,164	2,154,199,323	12,592,065	1,907,485,015	10,472,775	1,588,987,718
	專業投資人	54,053,929,121	16,986,414,701	34,566,794,881	0	979,406,537	1,125,957	495,976,299	368,765,003	655,445,743
	專業機構投資人	294,720,596,589	138,780,649,612	139,646,272,440	0	4,322,376,054	70,747,577	11,900,485,936	0	0
	小計	395,093,078,525	187,794,640,113	182,830,078,003	320,164	7,455,981,914	84,465,599	14,303,947,150	379,237,778	2,244,433,461
加拿大	非專業投資人	76,192,572	42,461,000	0	0	0	0	33,731,572	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	533,900,124	453,010,473	0	0	0	0	80,889,651	0	0
	小計	610,092,696	495,471,473	0	0	0	0	114,621,223	0	0
盧森堡	非專業投資人	7,107,796,089	0	0	0	0	0	17,835,745	117,797,645	6,972,162,699
	專業投資人	3,726,678,638	9,250,500	0	0	0	0	33,996,780	809,606,641	2,873,824,717
	專業機構投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	小計	10,834,474,727	9,250,500	0	0	0	0	51,832,525	927,404,286	9,845,987,416
英國	非專業投資人	1,187,325,490	246,955,681	21,846,530	0	0	0	855,059,588	63,262,540	201,151
	專業投資人	2,764,241,212	28,609,534	0	0	0	0	637,716,073	2,097,915,605	0
	專業機構投資人	15,999,437,349	3,859,003,052	1,533,508,505	0	22,037,058	0	10,567,931,984	16,956,750	0
	小計	19,951,004,051	4,134,568,267	1,555,355,035	0	22,037,058	0	12,060,707,645	2,178,134,895	201,151
愛爾蘭	非專業投資人	1,692,779,601	0	0	0	0	0	0	0	1,692,779,601
	專業投資人	96,756,755	0	0	0	0	0	3,207,133	0	93,549,622
	專業機構投資人	284,814	284,814	0	0	0	0	0	0	0
	小計	1,789,821,170	284,814	0	0	0	0	3,207,133	0	1,786,329,223
德國	非專業投資人	169,738,715	168,163,972	0	0	0	0	1,574,743	0	0
	專業投資人	163,748,587	153,013,493	0	0	0	0	10,735,094	0	0
	專業機構投資人	1,202,999,754	770,716,858	26,482,037	0	0	0	405,800,859	0	0
	小計	1,536,487,056	1,091,894,323	26,482,037	0	0	0	418,110,696	0	0
法國	非專業投資人	231,189,067	132,419,680	25,601,759	0	0	0	50,995,134	22,172,494	0
	專業投資人	963,300,743	21,107,345	0	0	0	0	118,931,373	823,262,025	0
	專業機構投資人	1,042,243,090	938,005,115	7,330,133	0	0	0	96,907,842	0	0
	小計	2,236,732,900	1,091,532,140	32,931,892	0	0	0	266,834,349	845,434,519	0

交易地區	投資人分類	108年度第1季合計 小計	集中市場				店頭市場		
			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
西班牙	非專業投資人	12,040,246	0	0	0	0	0	12,040,246	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	110,680,888	104,665,470	0	0	0	0	6,015,418	0
	小計	122,721,134	104,665,470	0	0	0	0	18,055,664	0
義大利	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	60,967,663	60,967,663	0	0	0	0	0	0
	小計	60,967,663	60,967,663	0	0	0	0	0	0
荷蘭	非專業投資人	18,562,948	18,562,948	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	13,171,414	0	0	0	0	0	13,171,414	0
	專業機構投資人	492,637,733	439,158,143	0	0	217,881	0	53,261,709	0
	小計	524,372,095	457,721,091	0	0	217,881	0	66,433,123	0
瑞士	非專業投資人	313,922,861	290,315,623	0	0	0	0	17,140,224	6,467,014
	專業投資人	355,947,217	0	0	0	0	0	22,087,522	333,859,695
	專業機構投資人	330,783,175	330,470,508	0	0	0	0	312,667	0
	小計	1,000,653,253	620,786,131	0	0	0	0	39,540,413	340,326,709
瑞典	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	89,386,893	89,386,893	0	0	0	0	0	0
	小計	89,386,893	89,386,893	0	0	0	0	0	0
比利時	非專業投資人	503,058,165	500,117,632	0	0	0	0	2,940,533	0
	專業投資人	53,504,403	53,504,403	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	5,581,346	5,581,346	0	0	0	0	0	0
	小計	562,143,914	559,203,381	0	0	0	0	2,940,533	0
挪威	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	94,742,752	94,742,752	0	0	0	0	0	0
	小計	94,742,752	94,742,752	0	0	0	0	0	0
丹麥	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	23,823,889	23,823,889	0	0	0	0	0	0
	小計	23,823,889	23,823,889	0	0	0	0	0	0

交易地區	投資人分類	108年度第1季合計 小計	集中市場					店頭市場		
			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	境外基金
芬蘭	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	69,958,667	69,958,667	0	0	0	0	0	0	0
	小計	69,958,667	69,958,667	0	0	0	0	0	0	0
其他歐洲 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	5,023,236	5,023,236	0	0	0	0	0	0	0
	小計	5,023,236	5,023,236	0	0	0	0	0	0	0
香港	非專業投資人	17,746,143,708	13,803,070,692	788,077,022	313,136,053	0	320,870,008	1,763,424,662	0	757,565,271
	專業投資人	11,241,176,133	4,661,993,492	596,679,609	80,733,945	0	40,808,084	5,509,059,685	348,238,842	3,662,476
	專業機構投資人	81,213,136,719	27,548,080,664	10,246,616,873	78,123,233	0	34,901,648	43,305,414,301	0	0
	小計	110,200,456,560	46,013,144,848	11,631,373,504	471,993,231	0	396,579,740	50,577,898,648	348,238,842	761,227,747
大陸	非專業投資人	48,663,880	48,663,880	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	2,157,721,053	2,157,721,053	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	19,787,121,254	19,787,121,254	0	0	0	0	0	0	0
	小計	21,993,506,187	21,993,506,187	0	0	0	0	0	0	0
日本	非專業投資人	888,006,623	874,420,261	803,696	0	0	0	12,782,666	0	0
	專業投資人	196,192,613	108,504,461	29,733,314	0	0	0	57,954,838	0	0
	專業機構投資人	5,323,177,470	5,003,795,321	208,803,691	0	0	4,710,860	105,867,598	0	0
	小計	6,407,376,706	5,986,720,043	239,340,701	0	0	4,710,860	176,605,102	0	0
韓國	非專業投資人	20,366,019	20,366,019	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	456,229,501	455,339,918	0	0	0	0	889,583	0	0
	小計	476,595,520	475,705,937	0	0	0	0	889,583	0	0
新加坡	非專業投資人	1,480,718,947	1,343,284,184	724,766	0	0	1,364,330	135,345,667	0	0
	專業投資人	608,076,837	11,877,624	0	0	0	1,084,120	595,115,093	0	0
	專業機構投資人	2,482,766,522	2,440,132,079	183,915	0	0	7,824,902	34,625,626	0	0
	小計	4,571,562,306	3,795,293,887	908,681	0	0	10,273,352	765,086,386	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	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	29,715,973	29,715,973	0	0	0	0	0	0	0
	小計	29,715,973	29,715,973	0	0	0	0	0	0	0

交易地區	投資人分類	108年度第1季合計 小計	集中市場				店頭市場		
			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
泰國	非專業投資人	3,068,672	3,068,672	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	1,864,897	1,250,153	0	0	614,744	0	0	0
	專業機構投資人	491,175,257	491,175,257	0	0	0	0	0	0
	小計	496,108,826	495,494,082	0	0	614,744	0	0	0
印尼	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	12,322,578	0	0	0	0	0	12,322,578	0
	專業機構投資人	421,869,324	376,233,040	0	0	0	0	45,636,284	0
	小計	434,191,902	376,233,040	0	0	0	0	57,958,862	0
印度	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	6,086,475	0	0	0	0	0	6,086,475	0
	專業機構投資人	2,022,579,046	2,008,261,404	0	0	0	0	14,317,642	0
	小計	2,028,665,521	2,008,261,404	0	0	0	0	20,404,117	0
菲律賓	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	29,125,300	29,125,300	0	0	0	0	0	0
	小計	29,125,300	29,125,300	0	0	0	0	0	0
越南	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	小計	0	0	0	0	0	0	0	0
亞洲其他	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	小計	0	0	0	0	0	0	0	0
澳洲	非專業投資人	51,700,672	9,603,635	0	0	0	0	42,097,037	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	856,361,139	683,944,683	118,768,451	0	0	0	53,648,005	0
	小計	908,061,811	693,548,318	118,768,451	0	0	0	95,745,042	0
紐西蘭	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	8,558,699	3,656,466	0	0	0	0	4,902,233	0
	小計	8,558,699	3,656,466	0	0	0	0	4,902,233	0

交易地區	投資人分類	108年度第1季合計 小計	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	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	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	小計	0	0	0	0	0	0	0	0	0
南非	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	34,738,038	0	0	0	0	0	34,738,038	0	0
	專業機構投資人	49,653,819	22,904,011	0	0	0	156,641	26,593,167	0	0
	小計	84,391,857	22,904,011	0	0	0	156,641	61,331,205	0	0
土耳其	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	9,671,178	0	0	0	0	0	9,671,178	0	0
	小計	9,671,178	0	0	0	0	0	9,671,178	0	0
巴西	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	21,203,399	0	0	0	0	0	21,203,399	0	0
	專業機構投資人	185,831,103	185,831,103	0	0	0	0	0	0	0
	小計	207,034,502	185,831,103	0	0	0	0	21,203,399	0	0
墨西哥	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	155,024,034	0	0	0	0	0	155,024,034	0	0
	專業機構投資人	318,271,895	9,528,263	0	0	0	0	308,743,632	0	0
	小計	473,295,929	9,528,263	0	0	0	0	463,767,666	0	0
其他地區	非專業投資人	3,130,779	0	0	0	0	0	3,130,779	0	0
	專業投資人	16,865,394	0	0	0	0	0	16,865,394	0	0
	專業機構投資人	857,604,890	9,112,273	0	0	0	0	848,492,617	0	0
	小計	877,601,063	9,112,273	0	0	0	0	868,488,790	0	0
小計	總計	583,841,430,118	278,831,701,938	196,435,238,304	472,313,395	7,478,851,597	496,186,192	80,470,182,665	5,018,777,029	14,638,178,998
	非專業投資人	77,873,048,596	49,529,049,679	9,454,064,455	313,456,217	2,154,199,323	334,826,403	4,855,583,611	220,172,468	11,011,696,440
	專業投資人	76,642,549,541	24,193,246,759	35,193,207,804	80,733,945	980,021,281	43,018,161	7,744,191,222	4,781,647,811	3,626,482,558
	專業機構投資人	429,325,831,981	205,109,405,500	151,787,966,045	78,123,233	4,344,630,993	118,341,628	67,870,407,832	16,956,750	0
當月底 為止 累計有效 開戶數	非專業投資人	1,515,186								
	一般專業投資人	6,786								
	專業機構投資人	3,753								
	總計戶數	1,525,725								

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	洽商銷售案件數	競價拍賣案件數
90	52	163	7	3
91	113	211	4	2
92	126	128	2	1
93	205	130	7	2
94	102	92	9	0
95	111	99	11	0
96	185	122	13	0
97	86	61	1	1
98	127	101	1	0
99	190	140	3	0
100	204	171	1	0
101	144	110	1	0
102	163	132	1	0
103	138	137	1	2
104	160	129	9	0
105	87	112	219	25
106	54	110	182	35
107	60	128	179	54
108Q1	15	32	26	10

(二) 108 年第 1 季有價證券詢價圈購承銷案件彙總表

編號	發行公司	主辦承銷商	發行性質	承銷張數	圈購張數	圈購期間	圈購價格
1	動力科技(KY)	康和綜合證券	無擔保轉換公司債	1,500	1275	107/12/18~107/12/19	102~110%
2	山林水環境工程	兆豐證券	無擔保轉換公司債	5,000	4400	107/12/21~107/12/22	102~110%
3	三顧	國票綜合證券	有擔保轉換公司債	1,500	1350	107/12/24~107/12/25	102~110%
4	興采實業	凱基證券	無擔保轉換公司債	2,500	2240	108/01/04~108/01/07	102~115%
5	三洋紡織纖維	合作金庫證券	有擔保轉換公司債	3,000	2562	108/01/15~108/01/16	102~120%
6	六角國際事業	國票綜合證券	有擔保轉換公司債	4,500	4000	108/01/28~108/01/29	102~115%
7	麗清科技	群益金鼎證券	無擔保轉換公司債	3,500	2975	108/01/30~108/01/31	102~105%
8	樺漢科技	元大證券	無擔保轉換公司債	60,000	55000	108/02/12~108/02/14	110~120%
9	大立高分子工業	合作金庫證券	有擔保轉換公司債	2000	1706	108/02/13~108/02/14	102~110%
10	濱川企業(六)	台新綜合證券	無擔保轉換公司債	2,000	1700	108/02/13~108/02/15	105~120%
11	科研生物科技	元大證券	無擔保轉換公司債	3,000	2700	108/02/14~108/02/18	102~110%
12	立敦科技	台新綜合證券	無擔保轉換公司債	2,000	1750	108/02/14~108/02/18	102~110%
13	金穎生物科技	富邦綜合證券	無擔保轉換公司債	3000	2625	108/02/19~108/02/20	102~110%
14	正文科技	凱基證券	無擔保轉換公司債	12000	10200	108/03/04~108/03/05	105~115%
15	立隆電子工業	富邦綜合證券	無擔保轉換公司債	6000	5321	108/03/05~108/03/06	102~110%

(三) 108 年第 1 季有價證券公開申購承銷案件彙總表

編號	發行公司	發行性質	主辦券商	承銷張數	承銷價格(元)	總承銷金額(元)	抽籤日期	中籤率(%)
1	王道商業銀行	現金增資	元大證券	28500	10	285,000,000	107/11/26	68.63
2	台新金融控股	現金增資	凱基證券	27000	50	1,350,000,000	107/11/27	100.00
3	円星科技	初次上櫃	永豐金證券	582	198	115,236,000	107/12/05	0.46
4	台灣水泥	現金增資	元大證券	17000	50	850,000,000	107/12/10	100.00
5	光隆實業	現金增資	凱基證券	1638	50	81,900,000	107/12/17	30.54
6	嘉澤端子工業	現金增資	富邦綜合證券	850	140	119,000,000	108/01/07	0.59
7	鈺齊國際	現金增資	國票綜合證券	510	38.5	19,635,000	108/01/08	0.65
8	十銓科技	初次上市	群益金鼎證券	1477	22	32,494,000	108/01/08	1.15
9	晶悅國際飯店	現金增資	兆豐證券	1800	17	30,600,000	108/01/09	38.80
10	大詠城機械	初次上櫃	日盛證券	1052	14	14,728,000	108/01/09	0.8
11	崇越電通	現金增資	富邦綜合證券	850	60	51,000,000	108/01/11	1.32
12	銖寶科技	初次上市	福邦證券	2030	60	121,800,000	108/01/11	1.22
13	益安生醫	現金增資	元富證券	680	86	58,480,000	108/01/14	1.49
14	易發精機	初次上櫃	福邦證券	1053	30	31,590,000	108/01/14	0.71
15	美律實業	現金增資	富邦綜合證券	340	112	38,080,000	108/01/15	0.51
16	動力科技(KY)	現金增資	康和綜合證券	225	32	7,200,000	108/01/16	0.46
17	科研生物科技	現金增資	元大證券	425	48	20,400,000	108/01/17	0.32
18	詠昇電子	初次上櫃	台新綜合證券	1027	22.04	22,635,080	108/01/17	0.83
19	長榮航空	現金增資	凱基證券	26100	13	339,300,000	108/01/21	8.03
20	山林水環境工程	現金增資	兆豐證券	476	53.6	25,513,600	108/01/22	1.12
21	台灣國際造船	現金增資	凱基證券	9000	22.52	202,680,000	108/01/22	8.91
22	旭然國際	現金增資	富邦綜合證券	553	30	16,590,000	108/02/22	0.98
23	元翎精密工業	初次上市	福邦證券	3400	25	85,000,000	108/02/27	1.32
24	耀勝電子	現金增資	台中銀證券	595	11	6,545,000	108/03/07	13.51
25	樺漢科技	現金增資	元大證券	510	220	112,200,000	108/03/08	0.38
26	中國貨櫃運輸	現金增資	富邦綜合證券	2375	11.8	28,025,000	108/03/08	4.65
27	青雲國際科技	現金增資	中國信託綜合證券	360	27.2	9,792,000	108/03/08	0.23
28	三洋紡織纖維	現金增資	合作金庫證券	265	21.8	5,777,000	108/03/14	0.18
29	勤凱科技	初次上櫃	富邦綜合證券	703	22.6	15,887,800	108/03/15	0.40
30	麗清科技	現金增資	群益金鼎證券	637	29	18,473,000	108/03/20	0.61
31	樂斯科生物科技	初次上櫃	日盛證券	494	36.8	18,179,200	108/03/20	0.29
32	緯穎科技服務	初次上市	元大證券	3997	248	991,256,000	108/03/21	1.54

(四) 108 年第 1 季有價證券洽商銷售承銷案件彙總表

編號	證券名稱	主辦承銷券商	發行性質	承銷總金額	承銷公告日
1	Morgan Stanley Finance LLC USD 90,000,000 Callable Zero-Coupon Notes due 17 Januray 2049	台北富邦商業銀行	國際債	美金90,000,000	108/01/16
2	Société Générale Zar 420,000,000 Fixed Coupon Callable Notes due 23 January 2024	玉山商業銀行	國際債	南非幣420,000,000	108/01/22
3	HSBC France USD 277,000,000 Zero Coupon Callable Notes due January 2049	滙豐(台灣)商業銀行	國際債	美金277,000,000	108/01/22
4	The Bank of Nova Scotia USD 80,000,000 Callable Zero Coupon Notes due January 24, 2049	凱基證券	國際債	美金80,000,000	108/01/23
5	Citigroup Inc. USD 106,000,000 Callable Zero Coupon Notes due 24 January 2049	玉山商業銀行	國際債	美金106,000,000	108/01/23
6	ADCB Finance (Cayman) Limited U.S.\$100,000,000 Multi-Callable Zero Coupon Notes due 2049	凱基證券	國際債	美金100,000,000	108/01/24
7	CACIB USD 80,000,000 Callable Fixed Rate Notes due January 2029	台新國際商業銀行	國際債	美金80,000,000	108/01/24
8	BARCLAYS BANK PLC USD 90,000,000 Zero Coupon Callable	元大證券	國際債	美金90,000,000	108/01/28
9	Credit Suisse Group AG USD 120,000,000 Zero Coupon Accreting Senior Callable Notes due 2049	凱基證券	國際債	美金120,000,000	108/01/29
10	Bank of Montreal Issue of USD110,000,000 Zero Coupon Callable Deposit Notes due February 15, 2049	凱基證券	國際債	美金110,000,000	108/02/14
11	Natixis USD 60,000,000 5-Year Fixed to Floating Rate Notes due 2024	元大證券	國際債	美金60,000,000	108/02/14
12	Nomura International Funding Pte. Ltd. issue of USD 40,000,000 Callable Zero Coupon Notes due 2049	永豐金證券	國際債	美金40,000,000	108/02/14
13	JPMorgan Chase Bank, N.A. USD 50,000,000 30 Year Zero-Coupon Notes, due 15 February 2049	凱基證券	國際債	美金50,000,000	108/02/14
14	BNP PARIBAS Issue of USD 140,000,000 Callable Zero Coupon Senior Non Preferred Notes due 15 February 2049	法商法國巴黎銀行 台北分公司	國際債	美金140,000,000	108/02/14

編號	證券名稱	主辦承銷券商	發行性質	承銷總金額	承銷公告日
15	The Goldman Sachs Group, Inc. CNY 150,000,000 Callable Fixed Rate Notes due February 2022	凱基證券	國際債	人民幣150,000,000	108/02/18
16	Royal Bank of Canada, London Branch USD 120,000,000 Zero Coupon Callable Notes due February 19, 2049	凱基證券	國際債	美金120,000,000	108/02/18
17	DBS Bank Ltd. USD 30 Years First Five Year Non-callable Zero Coupon Callable Notes Due 2049	國泰世華商業銀行	國際債	美金130,000,000	108/02/21
18	JPMorgan Chase Bank N.A. USD 20,000,000 5 Year Floating Coupon Notes, due 26 February 2024	台北富邦商業銀行	國際債	美金20,000,000	108/02/25
19	富旺國際開發股份有限公司	合作金庫證券	公司債	新台幣400,000,000	108/03/06
20	DBS Bank Ltd. USD 30 Years First Five Year Non-callable Zero Coupon Callable Notes Due March 2049	元富證券	國際債	美金70,000,000	108/03/08
21	Verizon Communications Inc. \$510,000,000 5.00% Notes due 2051	德商德意志銀行台北分公司	國際債	美金510,000,000	108/03/08
22	The State of Qatar US\$6,000,000,000 4.817% Bonds due 2049	渣打國際商業銀行	國際債	美金6,000,000,000	108/03/13
23	Santander International Products plc USD 90,000,000 Callable Zero Coupon Notes due 2049	元大證券	國際債	美金90,000,000	108/03/19
24	Morgan Stanley Finance LLC USD 40,000,000 Floating Rate Notes due 25 March 2026	玉山商業銀行	國際債	美金40,000,000	108/03/22
25	HSBC Bank Middle East Limited U.S.\$83,000,000 Floating Rate Notes due 26 March 2024	滙豐(台灣)商業銀行	國際債	美金70,000,000	108/03/25
26	Morgan Stanley Finance LLC USD 70,000,000 Floating Rate Notes due 28 March 2024	玉山商業銀行	國際債	美金83,000,000	108/03/25

(五) 108 年第 1 季有價證券競價拍賣承銷案件彙總表

編號	有價證券名稱	主辦承銷商	發行性質	開標日期	拍賣底價/ 公開承銷價 (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	十銓科技/ 美國標	群益金鼎 證券	初次上市	107/12/27	19.3/27.24	2	5,508	30.05/26.30	27.24	150,019,210
2	大詠城機 械/美國標	日盛證券	初次上櫃	107/12/28	12.730/14	1	3,808	62.80/18.42	19.35	73,667,880
3	銖寶科技/ 美國標	福邦證券	初次上市	108/01/03	50/60	1	5,415	84/71	72.33	391,679,020
4	易發精機/ 美國標	福邦證券	初次上櫃	108/01/04	26.32/30	1	3,414	65/36.05	36.81	125,661,580
5	巴星科技/ 美國標	永豐金 證券	初次上櫃	108/01/09	157.14/198	1	1,928	269/235.22	238.57	459,972,410
6	詠昇電子/ 美國標	台新綜合 證券	初次上櫃	108/01/24	19/22.04	1	2,763	43/28.45	29.22	80,746,850
7	元翎精密 工業/美 國標	福邦證券	初次上櫃	108/02/19	22.12/25	1	13,600	42/35.03	35.62	484,387,780
8	勤凱科技/ 美國標	富邦綜合 證券	初次上市	108/03/07	18.68/22.6	1	2,415	37/33.16	34	82,108,250
9	樂斯科生 物科技/美 國標	日盛證券	初次上櫃	108/03/12	31.45/36.8	1	1,577	56.3/51.05	52.21	82,339,580
10	緯穎科技 服務/美 國標	元大證券	初次上市	108/03/13	215.65/248	1	12,792	450/335.3	349.32	4,468,253,500

三、證券商經營損益統計

(一) 證券商經營損益狀況分析表 (108 年 1-3 月)

單位：仟元

家數	證券商	3月收益	3月稅後淨利	收益	支出及費用	其他利益及損失	稅前淨利	稅後淨利	資本	業主權益	EPS(元)	ROE (%)
67	證券業合計	9,375,627	3,451,356	26,112,329	19,298,597	3,478,345	10,274,282	9,478,627	303,334,764	512,554,263	0.312	1.85
42	綜合	9,074,892	3,358,184	25,286,823	18,651,908	3,385,516	10,002,639	9,257,180	294,429,186	494,146,229	0.314	1.87
25	專業經紀	300,735	93,172	825,506	646,689	92,829	271,643	221,447	8,905,578	18,408,034	0.249	1.20
53	本國證券商	8,478,148	3,169,343	23,486,569	17,503,081	3,342,207	9,325,693	8,729,330	287,581,554	441,793,178	0.304	1.98
30	綜合	8,298,412	3,129,663	23,009,431	17,054,527	3,266,526	9,221,431	8,636,605	280,410,976	462,851,146	0.308	1.87
23	專業經紀	179,736	39,680	477,138	448,554	75,681	104,262	92,725	7,170,578	13,005,936	0.129	0.71
14	外資證券商	897,479	282,013	2,625,760	1,795,516	136,138	948,589	749,297	15,753,210	70,761,085	0.476	1.06
12	綜合	776,480	228,521	2,277,392	1,597,381	118,990	781,208	620,575	14,018,210	31,295,083	0.443	1.98
2	專業經紀	120,999	53,492	348,368	198,135	17,148	167,381	128,722	1,735,000	5,402,098	0.742	2.38
20	前20大證券商	7,893,164	2,983,533	21,821,467	16,307,932	3,188,832	8,702,369	8,157,394	260,887,499	434,106,059	0.313	1.88

註：綜合證券商包含經營二種業務以上之證券商

一、分析報告背景說明：

- (1) 至 108 年 1-3 月，本公會共有會員公司 128 家。專營證券商 70 家，兼營證券商（銀行、票券、期貨等）58 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 67 家證券商，並未包括遠智、富蘭德林、基富通等 3 家只承做特定業務之證券商，也未包括銀行、票券、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 108 年 1-3 月的經營損益數據，在 108 年 4 月 15 日公布。
- (4) 美國經濟方面：2019 年 3 月 ISM 製造業採購經理人指數升至 55.3，服務業採購經理人指數降至 56.1，仍均維持穩健擴張態勢，3 月非農業就業人數增加 19.6 萬人、失業率 3.8%，就業數據恢復正常；聯準會 (FED) 在 3 月會議紀錄顯示，大多數貨幣政策委員認為風險因素支持在今年維持利率不變。美中可能延後到 5、6 月簽署貿易協定。

二、全球貿易戰未平，經濟成長持續放緩：

歐元區經濟方面：歐洲央行 (ECB) 4 月會議宣布維持利率不變。歐盟揚言向美國實施報復性關稅，美歐貿易摩擦再起。

中國經濟方面：2019 年 3 月 PMI 指數升至 50.5，為連續三個月低於 50 後，站回榮枯線之上。第一季出口年成長 1.4%。

(5) 108 年 1-3 月，台股日均值 (TSE:1083 億 /OTC:360 億)，低於 107 年同期的 (TSE:1340 億 /OTC:369 億)；國內 67 家證券商平均 EPS 為 0.312 元，優於 107 年同期的 0.278 元，計 58 家賺錢。108 年 3 月，大盤指數由 10,389 點升至 10,641 點，漲 2.43%。

108 年 1-3 月，綜合證券商平均 EPS 為 0.314 元，優於專業經紀商的 0.249 元；外資證券商平均 EPS 為 0.476 元，較本國證券商的 0.304 元佳。本國綜合證券商平均 EPS 為 0.308 元，表現較本國專業經紀商 EPS 的 0.129 元佳；外資專業經紀商 EPS 為 0.742 元，優於外資綜合證券商 EPS 的 0.443 元。

三、資本額前 20 大證券商獲利共 81.57 億元：

- (6) 108 年 1-3 月，資本額前 20 大證券商的 EPS 為 0.313 元，優於業界平均，20 家全數獲利，以統一證券 EPS0.664 元奪冠，計算前 20 大的 ROE 為 1.88%，優於業界平均值的 1.85%。
- (7) 高盛證券、瑞銀證券和瑞士信貸證券經營獲利最佳，EPS 為 2.62 元、1.36 元和 1.36 元。法銀巴黎證券、富隆證券和法國興業證券虧損最多，EPS 為 -0.43 元、-0.12 元、-0.11 元。
- (8) 國內經濟方面：108 年 1-3 月出口金額為 764 億美元，年減 4.2%，終止連續 10 季正成長，3 月單月年減 4.4%，較 2 月月的 -8.8% 衰退幅度縮小，已連續 5 個月負成長，造成今年首季出口衰退的主因來自對中國及東協出口成長動能轉弱；108 年 1-3 月上市櫃公司合併營收新台幣 7.95 兆元，年增 0.7%，創歷年同期新高，但就外銷訂單來看，上市櫃公司營收向上動能相當有限。108 年 1-3 月，外資合計淨匯入金額 81 億美元，買超台股新台幣 1,064 億元，惟國際政經變數多，後市仍將視經濟及產業表現而定。

(二) 證券商經營損益排名 (108 年 1-3 月)

收益(全體證券商)		
名次	證券商	金額(仟元)
1	元大	4,925,466
2	凱基	2,590,870
3	統一	1,904,429
4	富邦	1,798,607
5	永豐金	1,516,492
6	元富	1,392,292
7	群益金鼎	1,348,170
8	日盛	948,411
9	兆豐	748,917
10	華南永昌	677,339

稅後淨利(綜合證券商)		
名次	證券商	金額(仟元)
1	元大	2,054,273
2	凱基	1,408,084
3	統一	923,644
4	富邦	738,672
5	群益金鼎	599,097
6	元富	479,622
7	永豐金	402,340
8	日盛	274,159
9	國票綜合	178,703
10	華南永昌	175,288

每股盈餘(全體證券商)		
名次	證券商	金額(元)
1	美商高盛	2.622
2	新商瑞銀	1.363
3	瑞士信貸	1.361
4	台灣匯立	0.965
5	花旗環球	0.923
6	港商麥格理	0.721
7	新光	0.716
8	華亞	0.714
9	摩根大通	0.704
10	統一	0.664

收益(綜合證券商)		
名次	證券商	金額(仟元)
1	元大	4,925,466
2	凱基	2,590,870
3	統一	1,904,429
4	富邦	1,798,607
5	永豐金	1,516,492

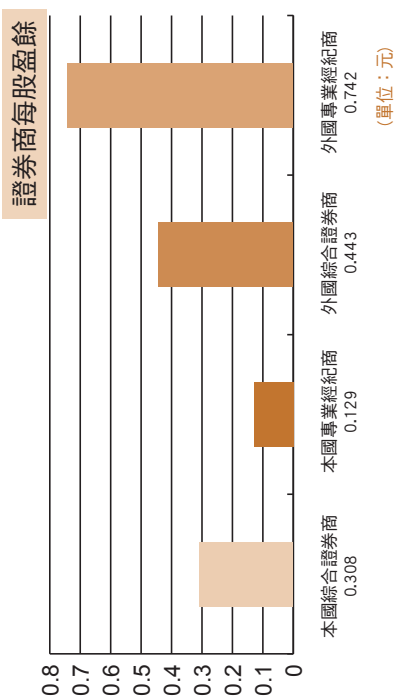
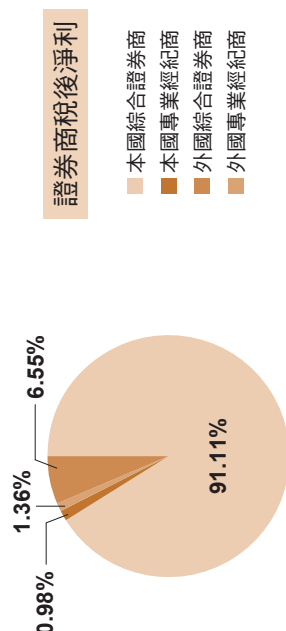
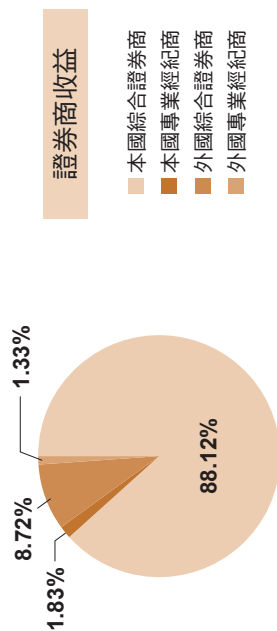
稅後淨利(綜合證券商)		
名次	證券商	金額(仟元)
1	元大	2,054,273
2	凱基	1,408,084
3	統一	923,644
4	富邦	738,672
5	群益金鼎	599,097

每股盈餘(綜合證券商)		
名次	證券商	金額(元)
1	美商高盛	2.622
2	新商瑞銀	1.363
3	花旗環球	0.923
4	港商麥格理	0.721
5	新光	0.716

收益(專業經紀商)		
名次	證券商	金額(仟元)
1	瑞士信貸	313,399
2	台灣匯立	163,154
3	大昌	65,422
4	法銀巴黎	34,969
5	光和	29,808

稅後淨利(專業經紀商)		
名次	證券商	金額(仟元)
1	瑞士信貸	154,526
2	台灣匯立	38,135
3	大昌	12,791
4	高橋	8,301
5	永全	7,202

每股盈餘(專業經紀商)		
名次	證券商	金額(元)
1	瑞士信貸	1.361
2	台灣匯立	0.965
3	永全	0.226
4	光隆	0.178
5	高橋	0.173



(三) 證券商經營損益狀況表 (108 年 1-3 月)

單位：仟元

編號	證 券 商	3月收益	3月稅後淨利	收 益	支出及費用	其他利益及損失	稅 前 淨 利	稅 後 淨 利	資 本	業 主 權 益	EPS(元)	ROE(%)
1020	合作金庫	135,316	41,777	324,027	233,346	6,376	97,057	86,370	4,724,200	5,174,721	0.183	1.67
1040	臺 銀	53,981	13,129	155,420	114,056	3,366	44,730	39,819	3,000,000	3,646,591	0.133	1.09
1160	日 盛	288,658	71,731	948,411	763,617	113,978	298,771	274,159	11,572,128	27,199,691	0.237	1.01
1260	宏 遠	72,785	6,474	259,822	210,983	54,072	102,910	103,004	3,580,008	3,924,385	0.288	2.62
1360	港商麥格理	45,504	17,156	156,813	97,408	9,668	63,079	50,475	700,000	1,432,665	0.721	3.52
1440	美商美林	146,659	19,299	406,531	301,084	17,204	122,651	98,121	1,700,000	5,970,455	0.577	1.64
1470	摩根士丹利	74,321	1,858	210,162	203,506	11,890	18,546	6,946	2,908,210	3,926,602	0.024	0.18
1480	美商高盛	65,880	23,331	244,304	116,964	2,098	129,439	103,551	395,000	2,613,473	2.622	3.96
1530	港商德意志	12,697	-3,430	35,304	56,220	23,319	2,403	1,922	750,000	1,655,716	0.026	0.12
1560	港商野村	32,742	23,663	96,654	71,884	2,749	25,296	19,761	1,140,000	1,487,094	0.173	1.33
1570	法國興業	4,495	-3,243	12,238	23,582	240	-11,105	-11,105	1,010,000	1,431,097	-0.110	-0.78
1590	花旗環球	98,717	65,771	310,524	243,702	1,044	67,867	60,436	655,000	2,863,850	0.923	2.11
1650	新商瑞銀	143,433	67,867	385,949	171,778	268	214,439	172,420	1,265,000	3,742,008	1.363	4.61
2180	亞 東	40,987	17,335	154,198	91,006	17,664	80,856	82,492	7,137,143	10,003,600	0.116	0.82
5050	大 展	24,517	13,424	91,159	32,493	6,119	64,784	60,354	2,523,532	3,922,972	0.239	1.54
5110	富 隆	2,027	-3,926	6,520	16,075	665	-8,890	-8,890	760,000	552,381	-0.117	-1.61
5260	大 慶	43,305	4,949	112,054	122,094	10,369	329	-1,171	3,067,560	4,956,100	-0.004	-0.02
5380	第一金	132,739	31,756	339,626	302,143	24,378	61,861	53,311	6,150,000	6,308,057	0.087	0.85
5850	統 一	620,349	268,362	1,904,429	1,063,741	118,503	959,192	923,644	13,904,280	26,420,612	0.664	3.50
5920	元 富	457,378	143,030	1,392,292	958,821	115,975	549,446	479,622	15,996,099	23,590,470	0.300	2.03
6010	華 亞	42,988	12,577	147,317	64,488	-1,570	81,259	81,259	1,137,554	3,142,838	0.714	2.59

(三) 證券商經營損益狀況表 (108 年 1-3 月)

單位：仟元

編號	證 券 商	3月收益	3月稅後淨利	收 益	支出及費用	其他利益及損失	稅 前 淨 利	稅 後 淨 利	資 本	業 主 權 益	EPS(元)	ROE(%)
6110	台中商銀	22,184	3,724	61,564	58,552	7,084	10,096	10,096	1,500,000	1,393,940	0.067	0.72
6160	中國信託	125,436	30,211	367,823	264,530	13,478	116,771	105,327	6,027,140	7,692,347	0.175	1.37
6480	福 邦	46,155	21,771	174,985	89,433	12,736	98,288	91,760	2,436,475	2,992,519	0.377	3.07
6910	德 信	33,247	10,831	71,133	57,568	7,586	21,151	21,267	1,387,880	1,305,173	0.153	1.63
7000	兆 豐	327,557	93,818	748,917	637,906	32,513	143,524	126,007	11,600,000	15,621,853	0.109	0.81
7030	致 和	46,407	29,617	127,799	54,747	6,445	79,497	79,497	2,240,476	3,648,213	0.355	2.18
7790	國票綜合	239,963	130,684	633,609	499,232	70,646	205,024	178,703	7,500,000	9,099,898	0.238	1.96
8150	台 新	205,067	74,804	494,712	371,532	16,338	139,518	139,993	6,284,124	7,644,974	0.223	1.83
8440	摩根大通	96,904	9,994	265,917	171,892	38,065	132,090	105,270	1,495,000	3,513,660	0.704	3.00
8450	康 和	129,731	-24,092	381,651	290,362	-34,366	56,923	54,787	6,060,803	7,059,439	0.090	0.78
8560	新 光	90,437	40,034	240,013	137,089	24,894	127,818	105,220	1,470,000	3,184,360	0.716	3.30
8840	玉 山	123,672	26,165	341,567	274,159	24,012	91,420	76,890	4,000,000	5,190,085	0.192	1.48
8880	國泰綜合	274,520	63,494	673,439	577,241	10,323	106,522	95,331	5,700,087	7,910,267	0.167	1.21
8890	大和國泰	26,021	334	70,203	74,380	11,627	-2,127	-2,093	1,000,000	1,341,885	-0.021	-0.16
8960	香港上海滙豐	29,107	5,921	82,793	64,981	818	18,630	14,871	1,000,000	1,316,578	0.149	1.13
9100	群益金鼎	414,682	130,872	1,348,170	926,159	239,390	661,401	599,097	23,209,081	34,063,904	0.258	1.76
9200	凱 基	936,107	575,740	2,590,870	2,184,611	1,038,223	1,444,482	1,408,084	32,418,433	62,991,236	0.434	2.24
9300	華南永昌	271,209	89,034	677,339	563,989	63,337	176,688	175,288	8,111,743	12,608,153	0.216	1.39
9600	富 邦	657,279	274,543	1,798,607	1,388,247	370,502	780,861	738,672	16,643,550	36,607,319	0.444	2.02
9800	元 大	1,899,925	820,356	4,925,466	3,312,341	673,683	2,286,809	2,054,273	54,056,442	98,511,456	0.380	2.09
9A00	永豐金	539,804	117,439	1,516,492	1,393,966	219,807	342,333	402,340	16,212,238	26,483,592	0.248	1.52

(三) 證券商經營損益狀況表 (108 年 1-3 月)

單位：仟元

編號	證 券 商	3月收益	3月稅後淨利	收 益	支出及費用	其他利益及損失	稅 前 淨 利	稅 後 淨 利	資 本	業 主 權 益	EPS(元)	ROE(%)
1380	台灣匯立	58,898	13,170	163,154	125,615	596	38,135	38,135	395,000	715,591	0.965	5.33
1520	瑞士信貸	107,428	49,918	313,399	136,750	16,588	193,237	154,526	1,135,000	4,824,866	1.361	3.20
5320	高 橋	11,099	3,851	27,832	28,284	10,828	10,376	8,301	478,555	1,160,879	0.173	0.72
5460	寶 盛	1,469	1,670	3,958	6,791	4,737	1,903	1,903	312,000	399,410	0.061	0.48
5600	永 興	9,584	1,841	26,956	31,802	5,019	173	173	290,000	697,843	0.006	0.02
5660	日 進	2,870	-625	7,090	7,200	-308	-418	-340	203,400	401,320	-0.017	-0.08
5860	盈 溢	1,785	586	3,725	4,480	1,581	826	627	268,438	620,815	0.023	0.10
5870	光 隆	3,461	1,564	8,587	8,552	4,412	4,447	3,557	200,000	503,561	0.178	0.71
5960	日 茂	5,474	1,606	13,893	12,010	2,024	3,907	3,013	361,538	861,982	0.083	0.35
6210	新百王	3,155	779	8,273	8,554	3,413	3,132	3,132	235,400	347,480	0.133	0.90
6380	光 和	11,127	19	29,808	28,722	3,885	4,971	3,977	440,783	716,616	0.090	0.55
6450	永 全	7,468	2,895	18,819	17,926	8,110	9,003	7,202	318,713	744,105	0.226	0.97
6460	大 昌	25,178	5,781	65,422	59,466	9,293	15,248	12,791	900,000	1,603,971	0.142	0.80
6620	全 泰	434	-11	1,142	2,606	1,298	-165	-165	200,000	109,859	-0.008	-0.15
6950	福 勝	4,811	751	12,576	12,768	789	596	505	255,000	491,936	0.020	0.10
7070	豐 農	3,410	1,185	8,409	7,089	1,721	3,041	2,433	200,000	422,193	0.122	0.58
7080	石 橋	1,098	-649	2,869	5,063	1,362	-833	-833	200,000	97,495	-0.042	-0.85
7670	金 港	2,241	427	5,902	8,709	4,464	1,658	1,658	300,300	466,349	0.055	0.36
7750	北 城	3,968	1,107	10,284	12,048	3,696	1,932	1,932	209,451	291,171	0.092	0.66
8380	安 泰	7,493	613	18,916	17,365	1,776	3,327	2,135	300,000	716,915	0.071	0.30
8490	萬 泰	1,315	1,492	3,430	4,812	2,872	1,490	1,490	200,000	320,189	0.075	0.47

(三) 證券商經營損益狀況表 (108 年 1-3 月)

單位：仟元

編號	證 券 商	3月收益	3月稅後淨利	收 益	支出及費用	其他利益及損失	稅 前 淨 利	稅 後 淨 利	資 本	業 主 權 益	EPS(元)	ROE(%)
8520	中 農	2,674	890	6,991	8,086	3,168	2,072	1,658	200,000	487,313	0.083	0.34
8710	陽 信	9,107	1,269	24,088	23,388	476	1,176	1,176	502,000	589,255	0.023	0.20
8770	大 鼎	1,617	-531	5,014	7,218	469	-1,735	-1,735	200,000	239,688	-0.087	-0.72
8900	法銀巴黎	13,571	3,574	34,969	61,385	560	-25,856	-25,804	600,000	577,232	-0.430	-4.47

珍惜與感激——我的公會日記

許薰文

城中大樓證交所交易大廳，我在廣播室播報著股市行情。「台泥，7塊兩毛五買進，3毛賣出…」

乘坐時光機，民國61年的初夏，我進入台北市證券商業同業公會任職，那是台灣證券市場剛起步的年代，也是交易市場採人工撮合的時代，每家證券商（俗稱號子）派駐場內人員在證交所交易大廳代表客戶喊價買賣，由證交所工作人員將買價、賣價用粉筆寫在黑板上，以價格優先決定成交，統一辦理行情播報，上午在證交所大廳內的廣播室，以跑馬燈顯示的成交金額播報即時行情，下午則繼續播報當日收盤行情，72年7月份起，本公會委託中國廣播公司實施全省聯播，提升對投資大眾的服務，直到證交所在74年8月建立電腦輔助交易系統，也逐漸不再需要廣播行情播報，但這種不帶情感的平淡語調，直到現在，仍是大家對早期台股的深刻記憶點。

民國70年代初期，承銷制度採公開抽籤配售，由公會辦理人工作業，投資人參加踴躍，至78年4月開始啟用電腦抽籤方式；71年10月櫃檯買賣市場（店頭市場）正式開辦，本公會負責整個市場運作，初期交易標的僅限於公債、公司債及金融債三種，至83年11月，證券櫃檯買賣業務由財團法人證券櫃檯買賣中心正式接辦。

70年代後期，台灣經濟快速發展，帶動股市逐漸熱絡，75年10月台灣加權股價指數衝破1,000點，77年5月開放證券商申請特許設立，證券商家數有如雨後春筍般的分設於全國各地，證券投資幾乎成為全民運動，資金紛紛投入證券市場，證券公司擠滿投資人，整個股市都是漲停板，後台交割人員常常忙到三更半夜，也有投資人趁勢印製假股票來賣，所幸業務員已練就辨識真假股票的超能力，當時股價飆漲不止，但也確實對蓬勃經濟和企業發展有很大的貢獻。

77年9月24日，財政部部長郭婉容宣布，自78年元月起，恢復課徵證券交易所得稅，股市開始連續19日無量下跌，指數重挫36%，投資人甚至走上街頭抗議，時任理事長林淑齊帶領公會向主管機關建議全力搶救股市，同意終止本項政策，之後加權股價指數繼續上漲到79年2月間的歷史高點12,682點，然而，花無百日紅，股價指數竟跌到10月間的2,485點，造成投資人被迫離場。證券市場的潮起潮落，讓政府和全民繳了大額的學費，但也是證券市場開放初期的必經之途。

80年代，證券市場制度逐漸完善，投資人也有更正確的投資觀念。86年10月23日立法院三讀通過修正商業團體法，本公會取得成立全國性證券商業同業公會之法源依據，在簡鴻文理事長任內，於87年元月份奉準設立全國第一個單一性的商業同業公會——中華民國證券商業同業公會，讓證券商公會更能發揮應有的協調功能。

這些年來，台灣證券市場從成長走向成熟，證券商公會也持續服務同業，扮演主管機關和證券商之間的橋樑，我在公會也一步一腳印，在自己的工作崗位上盡本分完成工作，包括辦理各項業務發展以及會務活動，走過的點點滴滴，有辛酸也有喜悅、有苦也有甜，都會是永恆的回憶。106年5月，台股終於再次拋開復徵證所稅的陰霾，第三度站上萬點，而且是史上最長的萬點行情，藉此篇文章，祝福證券商公會未來推動業務更為順暢，將證券產業帶向另一個榮景。

推開任意門，滑開智慧型手機彈指之間迅速完成股票交易。民國108年的初夏，經歷47個年頭，我終將從中華民國證券商業同業公會退休，我要大聲的說：我公會我驕傲，也期待人生新階段的開展…

發	行	人	賀鳴珩
總	編	輯	簡宏明
副	總	編	詹靜秋 阮明仁
編	輯	委	徐秉群 黃志賢 陳明娟 陳佳欣
		員	楊錦杯 陳幸信 翁玉貴
編	輯	主	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)2732-8685
網		址	http://www.twsa.org.tw

珍惜與感激——我的公會日記

許薰文





熱誠 · 專業 · 效率 · 創新

台北市復興南路二段268號8樓之2
8F-2., NO. 268, Fu-Shin South Rd., Section 2, Taipei, R.O.C
TEL: 886-2-2737-4721 FAX: 886-2-2732-1307