

九十八年五月出刊

# 證券公會月訊

發行人：黃敬助  
編輯：曾珮珊  
創刊日：98年3月5日  
出版日期：98年5月5日  
發行所：中華民國證券商業同業公會  
發行地：台北市復興南路二段268號6樓  
電話：+886-2-2737 4721  
傳真：+886-2-2735 0822  
網址：www.twsa.org.tw

## 理事長的話

今年開春以來，國人因海外投資環境不佳及遺贈稅調降，海外資金大幅回流，且央行持續降息，使資金由定存轉往股市，由資金行情帶動一波「無基之彈」；另從上市櫃公司的營收年增率變化來看，去年9月受全球金融海嘯影響，年增率轉為負值，今年1月全體上市櫃營收年增率為-36.2%，降幅最大，2月年增率為-22.3%，3月年增率為-20.6%，降幅逐漸趨緩，顯示現今股市為基本面轉好之彈升。隨著企業界預測下半年基本面需求回升、訂單能見度較明朗，相信景氣下半年會較好，股市行情亦會逐季好轉。



## 活動報導

4月9日在吉隆坡與馬來西亞證券經紀商協會(ASCM)簽署瞭解合作備忘錄(MOU)。



本公會黃敬助理事長及馬來西亞證券經紀商協會 Dato' Saiful 會長，於4月9日在吉隆坡代表雙方簽署瞭解合作備忘錄(MOU)。

本公會一直努力扮演台灣資本市場和國際市場的溝通橋樑角色，積極參與國際證券組織並與各國的證券自律機構強化合作關係，以作為台灣與各國資本市場的聯繫平台。自2007年九月至今，本公會已和日本、韓國、泰國、越南、蒙古、德國、波蘭、澳洲、印尼及馬來西亞等十國的證券自律組織簽署瞭解合作備忘錄，未來將持續透過區域或雙邊的頻繁交流，來創造台灣與其他國家的合作機會。

## 活動預告

本公會於5月5日假本公會教育訓練中心舉辦證券商兼營信託業務說明會。

行政院金融監督管理委員會業於97年10月2日發布「證券投資信託事業證券投資顧問事業證券商兼營信託業務管理辦法」，開放證券商得申請核准以信託方式辦理財富管理業務，為使證券商瞭解信託業務之相關法令規定及實務運作方式，本公會訂於98年5月5日(星期二)下午2時至5時，假本公會教育訓練中心邀請中華民國信託商業同業公會訓練推廣組陳靖宜組長就信託業務之相關法令規定及實務運作，向辦理財富管理業務之證券商說明，俾利未來證券商財富管理業務之推展。

韓國金融投資協會(KOFIA)黃健豪會長於4月15日在本公會理事長陪同下，拜會金管會陳冲主委。



韓國金融投資協會(Korea Financial Investment Association, KOFIA)黃健豪(Kun Ho Hwang)會長於4月15日拜會金管會陳冲主委，主要討論議題為：說明韓國資本市場整合法(Capital Market Consolidation Act, CMCA)自98年2月4日施行至今的現況、韓國進行資本市場改革遭遇的問題及解決措施，對我國推動資本市場改革提供許多具體建議。

韓國金融投資協會由韓國證券業協會、期貨協會及資產運用協會於98年2月4日整合成立，並由黃健豪會長擔任第一屆會長。

本公會教育訓練組5月份共辦理25個班，課程相關訊息請至本公會證菁學院查詢。

課程名稱	開課地區(班數)	小計
在職訓練	台北(6)、桃園(2)、新竹(1)、宜蘭(1)、台中(1)、嘉義(1)、高雄(1)、屏東(1)	14班
資格訓練	台北(2)、台中(1)、台南(1)	4班
風險管理	台北(4)	4班
公司治理	台北(3)	3班

各課程相關訊息請洽馮介邦先生(電話：02-2737-4721 轉631)或至證菁學院<http://www.twsa.org.tw>查詢。

### 一. 主管機關同意本公會建議修正發行人於其經營權發生重大變動後，申請籌資案時大股東應承諾其持股送交集保結算所之規定。

考量初次上市(櫃)案件之集中保管股數及年限皆已放寬，本公會建議發行人於其經營權發生重大變動後，依規定應辦理股票集中保管者，比照初上市(櫃)之集保股數及年限計算方式，集保股數修正為已發行股數加計本次現金增資發行股數之5-25%，集保年限為自申報生效之日起屆滿六個月後，得領回其二分之一，屆滿一年後，得將其剩餘之提交集保股票全數領回，業獲主管機關參採，並已於98年4月7日公告在案。

### 二. 主管機關同意本公會建議降低轉換公司債收回或強制轉換門檻。

為使發行公司柔性誘導投資人即時轉換股權，健全公司營運與財務體質，主管機關同意本公會建議調降轉換公司債之收回或強制轉換門檻，由股價超過轉換價格之50%降為30%，本公會於98年4月8日公告相關修正規定。

### 三. 主管機關同意本公會建議允許證券商以特別盈餘公積彌補虧損後，於未來有盈餘年度，得免補足提列以前年度用以彌補虧損之數額。

為避免違反公平課稅原則及影響股東對盈餘之分配，本公會建議主管機關允許證券商以特別盈餘公積彌補虧損後，於未來有盈餘年度，得免補足提列以前年度以特別盈餘公積彌補虧損之數額，案經主管機關函釋：證券商依證券商管理規則第14條第3項規定以特別盈餘公積彌補虧損者，於未來有盈餘之年度，得免補足提列以前年度用以彌補虧損之數額。

### 四. 證交所同意本公會建議證券商違約專戶處理變更交易方法股票或處置股票作反向沖銷時可排除預繳規定。

依現行規定，交易方法變更為「全額交割股票」，或依監視制度規定應預收款券的「處置股票」，證券商在受託買賣時，應先預收足額或一定成數的款券，並在委託書上加註，才能辦理買賣申報。本公會為利證券商作業，建議證交所在證券商違約專戶處理變更交易方法股票或處置股票作反向沖銷時，其委託賣出時不受預收股票的限制，案經證交所同意採行，配合修正該公司「變更交易方法有價證券作業辦法」第3條及「證券經紀商受託買賣預收款券作業應行注意事項」第1點、第2點規定，並自98年4月1日起實施。

### 五. 證交所同意本公會建議證券商受託買賣股票異常標準之詳細數據及除外情形。

為符合市場實際發展狀況，本公會建議股市監視作業指標能依據市場環境的變化，適時加以調整，案經證交所同意採行，放寬證券商受託買賣股票異常標準之詳細數據及除外情形，並配合修正該公司「公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」規定，將上市股票列為注意交易資訊

的證券商買賣集中度標準，由現行的證券商當日受託買賣股票占該股總成交量20%，放寬為25%，證券商總公司及分公司由合計不得超過30%，放寬為35%，本次修正條文自98年4月6日起實施。

### 六. 本公會原則同意證交所規劃認購(售)權證交易改採逐筆競價，以改善認購(售)權證市場流動性。

目前國內集中交易市場買賣皆採集合競價交易，惟證交所鑑於逐筆競價已為國際趨勢，若欲躋身已開發市場之林，交易制度與國際接軌將不可免，惟考量驟然全面實施恐有困難，而現行掛牌有價證券中，以認購(售)權證較符合試辦逐筆競價之條件，爰此，證交所擬先行推動認購(售)權證交易由現行集合競價改採逐筆競價。本案業經主管機關徵詢本公會意見，本公會前已函覆原則同意證交所前開規劃案，希冀藉由認購(售)權證交易改採逐筆競價，進而改善認購(售)權證市場流動性。另外，本公會、證交所與櫃買中心刻正就前開規劃案對認購(售)權證流動量提供者之影響及因應配套措施進行研議中。

### 七. 本公會建議推動上市(櫃)公司現存實體有價證券全面無實體化。

我國證券發行制度係採實體與無實體並行，除產生同一家發行公司可能分別發行實體與無實體有價證券之複雜情形外，亦使得股務機構與集保公司皆須耗費相當之處理成本，為降低實體有價證券遺失、偽變造風險等，並減少股務代理機構保管、交付、盤點實體有價證券之管理成本，本公會建議集中保管結算所優先推動上市(櫃)公司現存實體有價證券全面無實體化。

### 八. 本公會刻正研議分離型附認股權公司債與特別股之承銷制度。

為增加企業籌資管道與投資人投資標的，金管會經參酌國際主要證券市場規範及兼顧我國國情，於98年4月9日討論通過將開放上市(櫃)公司及興櫃公司之附認股權公司債之公司債券與認股權及附認股權特別股之特別股與認股權得分離發行，有關其發行面、交易面等相關制度業由本公會、證交所、櫃買中心與集保結所算刻正研議中。

### 九. 為避免證券化商品不合理分券之情事，本公會訂定資產證券化商品之分券規範。

為避免證券化商品有不合理分券之情事，本公會規範證券商會員協助受託機構發行(募集)證券化商品除有「償債順位不同」、「信用評等不同」、「預定到期日不同」、「計息方式不同(固定、浮動、零息)」或「其他顯著條件不同」情形外，應視為同一券種，並已於98年4月27日發函本公會證券商會員。

- 一. 行政院金融監督管理委員會98年4月7日金管證一字第0980012277號公告發行人募集與發行有價證券處理準則第八條第一項第十九款所稱「一定成數」及補充規定。
- 二. 行政院金融監督管理委員會98年4月9日金管證二字第0980007527號公告依證券商管理規則第18條第1項第4款之規定，開放證券商購買國內期貨信託基金。
- 三. 臺灣證券交易所98年4月1日臺證交字第0980006450號公告本公司「變更交易方法有價證券交易作業辦法」及「證券商經紀商受託買賣預收款券作業應行注意事項」部分條文修正，自公告日起實施。
- 四. 臺灣證券交易所98年4月20日臺證交字第0980201829號公告非屬金融控股公司子公司之綜合證券商（同時經營經紀、自營、承銷業務），尚未接受證券商自有資本適足比率進階計算法（即證券商資本適足新制

度，簡稱新制度）試算輔導者，得於即日起至98年5月8日止，依說明檢具相關書件，向本公司提出申請適用新制度。

- 五. 臺灣證券交易所98年4月23日臺證上字第0980008494號公告「有價證券上市費率表」部分修正條文，並自公告日起實施。
- 六. 證券櫃檯買賣中心 98年4月2日證櫃交字第0980005553號公告「櫃檯買賣證券商經紀商受託買賣預收款券有價證券應行注意事項」第3點及第4點修正條文，並自即日起實施。
- 七. 證券櫃檯買賣中心98年4月14日證櫃審字第0980100406號公告修正「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」之附件一之一、附件二之一、附件四之四，暨增訂外國發行人初次申請興櫃股票櫃檯買賣之公開說明書檢查表，並自公告日起實施。

## 專題演講摘要

### 「證券業企盼政府儘快與大陸簽署ECFA，協助證券業開展大陸市場」

一. 銀行公會於4月27日，舉辦「從金融業觀點看兩岸經濟合作架構協議 (ECFA)」研討會。本公會黃敏助理事長代表證券業者與談，以下為黃理事長發表「證券業企盼政府儘快與大陸簽署ECFA，協助證券業開展大陸市場」與談重點：

本次博鰲亞洲論壇，我追隨張秀蓮理事長參加，在4月19日的兩岸金融圓桌論壇，大陸金融領導第一次公開承認台灣的金融人才非常專業齊備，且大陸在建構證券市場時，曾赴多國考察取經，包含台灣及香港，發現台灣證券市場的制度規章最為適用，因此其證券市場法規政策多半承襲台灣，顯示台灣證券商開展大陸市場有很大的機會。

台灣證券市場為完全競爭且成熟的市場。自1988年開放證券商設立之後，證券商家數(含兼營)最高達384家，目前證券商家數為131家，營業據點數在2001年達最多為1,094個據點，目前為1,002個據點，預期證券商家數及營業據點將陸續減少。台灣證券市場面臨飽和，獲利相當不容易，儘管2007年股市出現大多頭行情，全體證券商每股平均獲利也只有1.62元，但全體外資證券商平均EPS達5.95元，遠高於全體本國證券商的1.42元；2008年，全球股市隨金融海嘯衝擊大回檔，全體證券商平均EPS為-0.201元，各證券商在台灣市場似乎已經無利可圖。

我國政府給外資證券商的待遇優於本土證券商，法令限制讓本土證券商綁手綁腳，但對外資證券商卻較開放，使得外資證券商實際上享有超國民待遇，如本土證券商在海外的分支機構不能接受台灣客戶買賣大陸股票，也不能接受大陸客戶開戶及買賣台灣股票，但是外資證券商卻可以，此外，外資證券商可以多空操作、甚至本土證券商的借券條件也不如外資證券商。在此情勢下，政府實有鬆綁對本土證券商的法令限制及協助本土證券商拓展海外商機之必要性，尤其是中國大陸證券市場。



### 壹. 政府即將與大陸簽署證券監理合作備忘錄 (MOU)，建立兩岸監理合作機制

大陸於「外資參股證券公司設立規則」第7條規定，跨國從事證券業務並進行投資的兩國政府間，一定要簽署監理合作備忘錄 (MOU)，使得台灣13家證券商24個辦事處只能從事調查研究及諮詢，其中有4個辦事處設立時間超過10年。兩岸已由海基會及海協會在今年4月26日簽署「兩岸金融合作協議」，達成協議包含金融合作、交換資訊及保密義務，隨後將儘速(原則60天內)簽署證券MOU。

兩岸簽署MOU後，大陸QDII投資台灣證券市場上限由基金淨值的3%提高至10%、國內證業者符合資格者可取得QFII資格，兩岸資金可透過法人機構相互投資對方證券市場，但因法令限制，使本土證券商無法承做QDII之經

紀業務，且國內證券商受託買賣外國有價證券及自營業務交易市場範圍及標的均不得涉及陸資成分股，多項限制已大幅影響證券商業務推廣及投資人交易需求，因此希望政府因儘速放寬國內業者投資大陸市場的法規限制。

此外，國內證券商雖可依大陸「設立規則」第5條，從事A股承銷、B股經紀業務、債券自營業務及其他批准業務，但對於主要利基業務，例如：A股經紀業務、股票自營買賣、及財富管理均無法承做，業務營運的範圍嚴格受限，且「設立規則」第10條及第25條亦規定，外資證券商與大陸證券商新設合資證券商或參股大陸未上市證券商的持股比例上限僅33%，如參股大陸上市證券商，參股上限僅20%，沒有經營權；比較台灣對於外資證券商之規範，外資證券商參股可以100%，所有業務均可承做，無論參股或營運項目皆不受限制。兩岸證券商實質不對等。

目前大陸107家證券商中，有9家為合資證券商。因合資證券商僅能以資產管理及投資銀行業務為主，且持股比例上限僅為33%，無法取得公司控制權，故合資證券商發展無起色，其中長江巴黎百富勤證券已於2007年初解體。無論從過去台商與陸資合資的經驗，和目前9家合資證券商的營運狀況，合作都不順利，因此，兩岸簽署MOU後，仍須透過簽訂兩岸證券合作相關協定，促使大陸放寬台灣業者投資大陸的法規限制。

## 貳. 兩岸簽署ECFA中，應包括證券合作相關項目

台灣與大陸關係特殊且經貿密度愈來愈強，兩岸雖然都是(World Trade Organization, WTO)會員，但過去八年政治上的緊繃，使得兩岸經貿與金融欠缺架構性協議，以致兩岸間貿易產生之問題，無法透過機制提早預防事後快速解決，兩岸金融也無法有效展開合作。

政府有意與大陸簽定「經濟合作架構協定(Economic Cooperation Framework Agreement, ECFA)」，以讓台商在大陸之經商條件能處公平之地位，並使兩岸之貿易商品品質能進一步受規範。目前所要談的「兩岸經濟合作架構協議」，其實是一個架構性的協定；但可以在架構協定之後，立即依「早期收穫計畫」，讓最關心的項目提早實施。我在此代表證券業呼籲政府，在簽署經濟合作架構協定時，將金融服務-尤其是證券相關項目，納入「早期收穫計畫」談判中，協助兩岸資本市場的蓬勃發展。台灣證券商在經營管理和人才資金上具有一定程度的優勢，若能在大陸市場占有一席之地，相信將是台灣證券商展開國際化和全球化一個重要的起點，一個和國際金融市場接軌的起步。

## 參. 簽署兩岸證券合作協定，使兩岸證券業互利互惠

企盼政府在早期收穫計畫談判中，與大陸當局簽署兩岸證券合作協定：

### 1、首先是在鬆綁台灣證券商參股限制

繞過「外資參股證券商設立規則」的限制，如將台股股東須近3年未受證券監管機構或行政司法機關重大處

罰降為3個月；讓台灣證券商的合資對象不限定須有一名內資證券商；合資證券商之持股比例，由33%增加至51%以上，以確保台灣證券商之經營權。

### 2、其次是擴大兩岸資金互相投資對方市場

兩岸簽訂MOU後，QDII可投資台灣證券市場的上限為基金淨值的10%，未來如能進一步放寬投資上限甚至取消上限，將可增添台股資金動能；兩岸機構或自然人資金可透過中介機構買賣雙方證券市場的有價證券，最終開放雙方自然人可投資對方證券市場。

### 3、兩岸證券商以「全資、全照」的準國民待遇，赴對方市場開展業務

我國政府目前給予外資證券商國民待遇，甚至為超國民待遇，但大陸對外資證券商卻有參股比例、業務範圍等諸多限制，未來雙方若在兩岸證券合作協定下互相開放，大陸證券商來台灣設立營業據點，將比照現行外資享有「準國民待遇」，而我國證券商赴大陸市場開展業務也應享有「全資、全照」的「準國民待遇」，「全資」就是資本可以完全獨資，「全照」就是各項業務都可以營運。大陸投資人對外資金融服務業普遍具有好感，若台灣能透過雙邊協商，達成全資、全照，相信台灣證券商的靈活、應變速度與重視投資人服務，將有經營競爭的優勢。

### 4、兩岸證券往來應採「加權對等」開放

大陸近年成長快速，至2008年止，GDP為新台幣(下同)138兆7,349億元、證券市場總市值為58兆4,464億元、證券商總資產為5兆7,788億元；我國GDP為12兆9,206億元、證券市場總市值為11兆7,065億元、證券商之總資產為8,969億元，兩岸在總體經濟、證券市場規模及證券商規模皆有一定差距，因此兩岸證券往來應採「加權對等」開放才合理。

## 肆. 結論

兩岸證券交流合作是互利雙贏的局面，也有益於證券業者、台商及廣大百姓。2002年中國證監會發布「外資參股證券商設立規則」，是大陸政府對外開放資本市場的一個重要里程碑，對於大陸長期閉鎖的經濟政策來說是一個很大的契機，但台灣證券商赴大陸投資卻因兩岸證券監理合作制度尚未建立而無法進展；2008年全球金融海嘯使大陸證券市場大回檔，正是台灣證券商進入大陸證券市場的最佳時機。希望政府在簽署經濟合作架構協定(ECFA)時，將金融服務-尤其是證券相關項目，納入「早期收穫計畫」談判中，努力促其實現。

兩岸當局均有努力的空間，希望我政府能儘速修訂相關法令，使台灣證券業能順利登陸，佈局兩岸，增加國際競爭力，提供當地台商業務服務，並放寬國內證券商受託買賣外國有價證券及自營業務交易市場範圍及標的涉及陸資成分股之限制；儘速與大陸簽署兩岸證券合作協定，促使大陸放寬台灣業者投資大陸市場的法規限制，積極爭取「全資、全照」的準國民待遇，並促使大陸放寬資金投資台灣證券市場之限制，替國內證券商創造實質利益。

# 市場資訊

## 一、重要總體經濟數據

### 3月重要總體經濟數據

項目	數值(%)	發布日期	發布單位
景氣對策燈號	藍燈	04/27	經建會
領先指標年變動率	-13.8	04/27	經建會
失業率	5.81	04/22	主計處
貨幣供給(M2)年增率	6.39	04/24	中央銀行
貨幣供給(M1B)年增率	5.44	04/24	中央銀行
批發、零售及餐飲業營業額年增率	-12.2	04/24	經濟部
工業生產指數年增率	-26.03	04/23	經濟部
外銷接單年增率	-24.29	04/23	經濟部
進口年增率	-49.5	04/07	財政部
出口年增率	-35.7	04/07	財政部
消費者物價指數年增率	-0.15	04/06	主計處
躉售物價指數年增率	-9.20	04/06	主計處

### 3月景氣對策信號及構成項目

九項構成項目年變動率(%)	2月	3月
貨幣總計數M1B	4.5	5.4
直接及間接金融	1.9	1.4
股價指數	-44.0	-41.6
工業生產指數	-33.3	-26.0
非農業部門就業人數	-1.4	-1.6
海關出口值	-35.9	-27.7
機械及電機設備進口值	-37.7	-34.7
製造業銷售值	-39.1	-36.5
批發、零售及餐飲業營業額指數	-5.6	-5.8
景氣對策燈號	藍燈	藍燈
景氣對策分數	10分	10分

發布單位：行政院經建會

註：構成項目中除股價指數外均經季節調整

## 二、證券市場數據

### 3月證券市場重要數據

項目	2月	3月
<b>集中市場</b>		
股價指數	4,557.15	5,210.84
日均成交值(億元)	654.6	1,049.8
三大法人買賣超(億元)	-123.1	122.2
融資餘額(億元)	1,295.5	1,452.0
融券張數(張)	753,563	561,185
<b>櫃檯市場</b>		
股價指數	67.84	79.10
日均成交值(億元)	78.8	136.1
三大法人買賣超(億元)	6.6	8.3
融資餘額(億元)	203.3	241.2
融券張數(張)	94,892	66,161

### 3月證券總成交值概況表

各項目成交值(十億元)	2月	3月
<b>集中市場</b>		
股票	1,309.13	2,309.60
指數股票型基金(ETF)	11.67	21.93
認購(售)權證	6.17	7.39
台灣存託憑證(TDR)	0.80	3.91
約計	1,328.07	2,343.22
<b>櫃檯市場</b>		
股票	157.7	299.4
認購(售)權證	1.1	1.1
買賣斷債券	1,940.1	2,516.8
附條件債券	4,067.6	4,470.9
約計	6,166.5	7,288.2

## 三、1-3月證券商經營損益狀況分析表 (單位：百萬元)

家數	證券商	本期收入	本期支出	本期盈餘	EPS (元)	ROE (%)
89	證券商合計	51,285.13	46,561.61	4,723.52	0.139	1.09
50	綜合	49,605.00	45,070.92	4,534.08	0.140	1.11
39	專業經紀	1,680.13	1,490.70	189.44	0.133	0.79
72	本國證券商	46,765.03	42,467.65	4,297.38	0.134	1.09
37	綜合	45,996.99	41,740.26	4,256.73	0.138	1.12
35	專業經紀	768.04	727.39	40.65	0.039	0.28
17	外資證券商	4,520.10	4,093.96	426.13	0.220	1.11
13	綜合	3,608.01	3,330.65	277.35	0.179	0.96
4	專業經紀	912.09	763.31	148.78	0.385	1.53
20	前20大券商	39,750.35	35,786.05	3,964.30	0.147	1.17