

一百零四年十一月出刊

# 證券公會月訊

發行人：簡鴻文  
編輯：曾珮珊  
創刊日：98年3月5日  
出版日期：104年11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8樓之2  
電話：+886-2-2737 4721  
傳真：+886-2-2735 0822  
網址：www.twsa.org.tw

## 理事長的話

投資人在領到股利的當下，股價也同時除權、除息反映調降，投資人並無額外獲得獲利，投資人持有股票的總價值並未增加，而且目前世界各國為鼓勵投資都對投資所得從輕課稅，不是免稅就是分離課稅，我國卻對國內自然人的股利所得併入綜合所得稅課徵累進稅率，造成每年除權息季節出現龐大的棄權息賣壓，企業大股東或負責人為節稅考量，多可化身為國內法人或外資，反而扭曲了國人的投資型態與公司的籌資行為及股利政策，建議政府單位儘速研議合理的股利所得稅制，有效吸引資金回流台股。



▲本公會理事長於10月27日獲頒  
中正大學名譽博士

## 活動報導

### 一. 本公會於10月22日舉辦「評估洗錢及資助恐怖主義風險與訂定相關防制計畫宣導會」



為協助證券商、期貨商及投信投顧業者評估洗錢及資助恐怖主義風險與訂定相關防制計畫，本公會、期貨公會及投信投顧公會於104年10月22日(星期四)假張榮發基金會國際會議中心聯合舉辦宣導說明會，參加人次約300人，第一階段邀請證券商期貨局張振山組長主講防制洗錢及打擊資助恐怖主義之宣導及案例介紹，第二階段邀請主管機關、同業先進及顧問，以證券商為例，就實務之風險評估作業方法、外資券商經驗分享、風險評估參考方案及風險評估程序規劃等議題進行綜合座談，並安排意見交流，與會者反應皆相當熱烈，並獲致良好成果。

### 二. 本公會於10月25日舉辦『2015權民路跑擊出大未來』



為讓更多人了解權證，本公會與台灣最夯的路跑活動結合，於104年10月25日(星期日)上午5時30分至10時30分假大直美麗華及河濱公園，舉辦『2015權民路跑賽』。本次路跑活動號召了6,500跑友參加，12家權證發行證券商也共襄盛舉，於活動會場設置攤位宣導權證，創造權證發行證券商與民眾深度溝通機會。金管會曾銘宗主委主持當天鳴槍起跑，本公會簡鴻文理事長、證券周邊機構及金融機構高階主管也都出席本次活動。

### 三. 北京市金融工作局代表於10月16日來訪



北京市金融工作局於10月16日(星期五)由副局長張幼林率團拜訪本公會，團員包括北京證監局、北京市證券業協會、中關村股權交易公司暨北京市金融業者等單位代表，本公會莊秘書長率相關業務主管同仁接待，雙方就當天就台灣證券業現況、兩岸金融合作、資本市場人才培育、新創公司籌資平台等議題進行交流討論，希望透過此次會晤，能進一步促成未來台灣與北京證券業的合作。

### 四. 工商時報於10月7日舉行「第6屆台灣權王大賽」頒獎典禮



由工商時報主辦，證交所、櫃買中心、集保中心及本公會，與元富、日盛、中國信託、玉山、永豐金、國票、國泰證券等7家證券商協辦的「第6屆台灣權王大賽」，於104年10月7日(星期三)舉行頒獎典禮，歷經3個月的賽程圓滿落幕。「第6屆台灣權王大賽」市場參與反應熱絡，競賽期間創造了新台幣24億元的交易金額，為權證市場創造成長動能。

## 活動預告

### 一、本公會舉辦『承銷有價證券競價拍賣作業新制』宣導說明會。

為提昇承銷有價證券競價拍賣作業之便利性及時效性，自105年1月1日起承銷競價拍賣作業，將由現行投資人填寫紙本投標單之方式，改以網際網路方式投標，為使證券經紀商及投資人瞭解承銷有價證券競價拍賣作業新制，爰分區舉辦宣導說明會，本次宣導說明會於臺北、新竹、臺中、臺南、高雄及花蓮等六地分區舉辦8場次，歡迎各證券商總(分)公司相關人員及投資人參加，報名網址：<http://web2.twasa.org.tw/register>。

### 二、本公會104年11月份共辦理82個訓練課程，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(8)、台中(1) 台南(1)、高雄(2)	12班
公司治理	台北(1)	1班
資格訓練	台北(3)	3班
金融相關法規	台北(26)、桃園(3)、新竹(4) 台中(5)、嘉義(4)、台南(4) 高雄(12)、屏東(2)	60班
稽核講習	台北(1)	1班
風險管理	台北(1)	1班
會計主管	台北(1)、高雄(1)	2班
外匯衍商回訓	台北(2)	2班

▲ 各課程相關訊息請洽吳淑敏小姐(02)2737-4721分機678或至證菁學院<http://www.twasa.org.tw>查詢。

## 理事會 / 委員會報導

### 一、國際債承銷商辦理業務範圍

為保障投資人權益，及為利我國證券商及早介入承銷或財務顧問輔導銷售案件、培養其開發及辦理國際發行案件之業務能力，與擴大證券商提供服務範圍以增加其收益，經本公會104年10月8日第6屆第19次理監事聯席會議決議，考量我國承銷商辦理外國發行人來台發行國際債券業務，與外國金融機構合作模式不一，不易逐一界定應由具我國證券承銷商資格者辦理之業務範圍，爰有關外國發行人發行國際債相關承銷作業，應遵循本公會104年2月6日中證商電字第1040000786號函轉金融監督管理委員會104年2月4日金管證券字第1030051829號函辦理；另參酌證期局104年7月2日「研商釐清承銷與財務顧問業務範圍」會議內容，基於保障投資人權益，有涉及與我國投資人接觸之事務，應由具備我國證券承銷商資格者辦理。

### 二、主管機關同意本公會建議放寬普通公司債承銷規範

配合承銷商以財務顧問方式輔導銷售債券之實務回歸承銷作業規範，本公會建議放寬普通公司債專業版之銷售對象不受本公會再行銷售辦法第36條限制、單一認購人認購數量上限放寬至承銷總數之80%、承銷公告得以本公會網站電子公告代替日報刊登、簡化承銷商案件檢查表、發行人得免出具不退佣聲明書等規範，另為降低證券商及投資人之利率風險，避免債券訂價至發行之期間過長，明訂發行人應於訂價後一定期間內完成發行，業獲主管機關於104年10月同意採行。

### 三、本公會建議放寬初次申請憑證作業

現行證交所「證券商、期貨商電子憑證交付作業要點」規定投資人初次申請憑證、憑證交付及重新申請時應臨櫃辦理，致投資人無法全程於線上完成開戶流程，為利證券商配合推動數位金融3.0開放項目，本公會除建議證

交所修正『證券商、期貨商電子憑證交付作業要點』外，亦請證交所檢視主管機關數位金融3.0開放項目之相關法規有否尚需修正之處。

### 四、證交所同意本公會建議風險預告書管控措施

為符證券商實務作業，本公會建議證交所調整要求證券商必須在投資人填具風險預告書後，始得接受委託之管控措施：(一)至少提供三個營業日之準備時間；(二)提供英文版本風險預告書；(三)專業機構投資人客戶豁免；(四)投資人僅賣出應豁免；(五)應於「特別注意事項證券資訊權(T81)」中提供資訊，案經證交所104年10月7日函復採行。

### 五、主管機關同意本公會建議放寬證券商擔任政府基金國外委任投資之受託機構在臺聯絡人

為充分利用證券商現有人力、擴大服務範圍並得以收取相關之服務費用，本公會建議主管機關開放證券商得擔任政府基金如郵匯儲金、勞保基金、勞退基金及公務人員退撫基金等國外委任投資之受託機構在臺聯絡人，案經主管機關104年10月27日函復同意。

### 六、主管機關同意本公會建議開放證券商得受理透過資訊公司系統傳遞委託內容下單方式

有關建議證券商受託買賣外國有價證券，得接受國外人及專業機構投資人，透過資訊公司提供之系統傳遞委託內容或指令，並由受託買賣業務人員另行輸單之委託方式，前經主管機關104年8月18日函復，略以：「本建議案准予照辦，並請督導證券商與委託人應確保資訊平台之交易安全與資料保存之完整性，並於修正證券商內部控制制度標準規範後報會」乙案，案經修訂內控報會，業經主管機關准予備查，本公會並於104年10月21日公告施行。

- 一. 金融監督管理委員會中華民國104年10月5日金管證期字第1040029308號，修正期貨商自有資金運用之相關規範。
- 二. 金融監督管理委員會中華民國104年10月7日金管證投字第1040039214號，修正「有價證券集中保管帳簿劃撥作業辦法」部分條文。
- 三. 金融監督管理委員會中華民國104年10月13日金管證投字第1040039376號，修正「境外基金管理辦法」部分條文。
- 四. 金融監督管理委員會中華民國104年10月15日金管證投字第10400393765號，發布境外基金管理辦法第24條第1項第4款所稱對增進我國資產管理業務有符合金管會規定之具體貢獻項目。
- 五. 金融監督管理委員會中華民國104年10月15日金管證投字第10400404861號，公告境外基金總代理人依據境外基金管理辦法第十三條第二項規定應編具月報之格式及內容。
- 六. 金融監督管理委員會中華民國104年10月15日金管證投字第1040042489號，上市及上櫃有價證券之最低融券保證金成數由120%調整為90%。
- 七. 金融監督管理委員會中華民國104年10月22日金管證券字第1040036865號，修正國際證券業務分公司(OSU)銷售涉及國內證券市場之境外基金對我國證券市場之投資比率由30%調整為50%。
- 八. 金融監督管理委員會中華民國104年10月26日金管證投字第1040042824號，指定財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會為辦理人才培育與產業發展基金之機構。
- 九. 金融監督管理委員會中華民國104年10月26日金管證投字第1040039378號，開放全權委託投資業務得從事於黃金、礦產、大宗物資等現貨商品及其相關商品交易。
- 十. 金融監督管理委員會中華民國104年10月30日金管證券字第1040038321號，放寬具雙重國籍之自然人在外國國籍自然人帳戶之股票得匯撥至其本國國籍自然人帳戶。
- 十一. 臺灣證券交易所中華民國104年10月2日臺證上二字第1040020255號，修正「審查認購(售)權證上市作業程序」第7條條文，自即日起實施。
- 十二. 臺灣證券交易所中華民國104年10月2日臺證交字第1040204661號，公告調整後之受益憑證流動量提供者報價獎勵措施，實施期間自105年1月1日起至105年12月31日止，調整前獎勵措施延長至104年12月31日。
- 十三. 臺灣證券交易所中華民國104年10月15日臺證上一字第1040020898號，檢送「有價證券上市審查準則」第2條之1及第2條之2、「審查有價證券上市作業程序」第4條、第6條及第7條、「審查外國有價證券上市作業程序」第4條之1修正條文暨「股票上市申請書」、「外國發行人股票第一上市申請書」及「外國發行人註冊地國股東權益保護事項檢查表」，並自公告日起實施。
- 十四. 臺灣證券交易所中華民國104年10月19日臺證治理字第1040021331號，修正「上市公司編製與申報企業社會責任報告書作業辦法」第二條，並自即日起實施。
- 十五. 臺灣證券交易所中華民國104年10月22日臺證交字第1040021393號，公告修正「受益憑證買賣辦法」第12條及「受益憑證辦理申購買回作業要點」第貳點規定，自即日起實施。
- 十六. 證券櫃檯買賣中心中華民國104年10月16日證櫃審字第10400293141號，修正「證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第3條及附表一之「股票櫃檯買賣申請書」、「外國有價證券櫃檯買賣審查準則」第4條及附表一之「外國發行人股票第一上櫃申請書」、「審查有價證券上櫃作業程序」附件二之「發行人申請股票櫃檯買賣法律事項檢查表」、「審查外國有價證券櫃檯買賣作業程序」附件四之「法律事項檢查表」及「外國發行人註冊地股東權益保護事項檢查表」，自即日起實施。
- 十七. 證券櫃檯買賣中心中華民國104年10月16日證櫃債字第10400292171號，修正「證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則」、「證券商辦理衍生性金融商品交易業務應注意事項」、「槓桿交易商經營槓桿保證金契約交易業務規則」及「槓桿交易商辦理槓桿保證金契約交易業務應注意事項」部分條文，並自公告日起施行。
- 十八. 證券櫃檯買賣中心中華民國104年10月21日證櫃監字第10400297581號，修訂「上櫃公司編製與申報企業社會責任報告書作業辦法」第2條條文，並自即日起實施。
- 十九. 證券櫃檯買賣中心中華民國104年10月22日證櫃監字第10402011871號，修正「外國有價證券櫃檯買賣審查準則」附表九至十三，並自發布日起實施。
- 二十. 證券櫃檯買賣中心中華民國104年10月28日證櫃審字第10401020071號，修正證券商營業處所買賣有價證券審查準則等規章附表及附件，自即日起實施；另修正本國發行人申請股票櫃檯買賣及外國發行人申請股票第一上櫃應一併檢附之各項檢查表，自104年12月1日起之上櫃申請案開始適用。
- 二十一. 證券櫃檯買賣中心中華民國104年10月29日證櫃輔字第10400305371號，修正「證券商營業處所買賣有價證券業務規則」第24條之1，自公告日起實施。

一 本公會一再主張，我國資本市場不合理稅費制度包括：(一)現行證交稅已含證所稅情況下，再加徵證所稅；(二)股利所得併入綜合所得稅且扣抵減半；(三)對股利所得收取二代健保補充保費。

## 一、證所稅即將獲得圓滿解決

我國所得稅法第4-1條立法意旨開宗明義就指出「證交稅已含證所稅」，且我國資本市場結構以散戶為主，核實課徵證所稅在稽徵上過於困難，已經造成大戶出走、散戶離場，目前社會各界都瞭解現行證所稅的不合理和立法院各黨團也已有共識要檢討證所稅，若能在11月的院會完成修法，廢除證所稅、維持千分之3的證交稅(內含證所稅)制，則可充分達成『輕稅簡政原則』，終止日後復徵證所稅議題的惡夢，相信可以消除投資人部分心理因素的疑慮。

## 二、提高對股利所得收取健保補充保費的最低門檻

另外，衛生福利部於104年10月15日宣布，自105年1月1日起，全面放寬補充保險費扣費標準，包含利息、股利、租金及執行業務收入，單筆扣費下限一律由現在的5千元提高到2萬元，預計將有342萬人受惠。

## 三、真正影響投資人買賣股票決策的一大考量點在股利所得課稅

### (一)內外資課稅方式不同

我國股市依投資人身份有不同的股利所得課稅方式，並不公平。外資一律為分離課稅、就源扣繳20%的股利所得稅，國內投資人卻必須併入個人綜合所得稅累進計算，自今年起還再加稅，最高稅率由40%提高到45%，且股利可扣抵稅額由全額扣抵改為減半扣抵，致使我國自然人投資者較外資稅負增加55%，是高淨值投資人離開資本市場的最大元凶。

### (二)與國際為鼓勵投資而對投資所得優惠之潮流背道而馳

目前世界各國都對投資所得從輕課稅，爭相減稅吸引國內外資金。比較亞洲市場，香港沒有對股利所得課稅；新加坡原來和我國一樣採兩稅合一併入個人所得稅課稅，後來比照香港股利所得免課稅；中國大陸對個人股利所得稅採分離課稅、就源扣繳，表定稅率20%，為鼓勵長期投資，持股1年以上者稅率減為1/4(5%)，持股1個月以上者稅率減半(10%)，中國證監會再於今年9月8日宣布持股1年以上者股利所得免稅；韓國對個人股利所得稅採分離課稅、就源扣繳，稅率14%(外國法人為分離課稅20%)；日本對個人股利所得的10%亦可做為其個人綜合所得應納稅額之抵扣額。我國收取高額股利所得稅明顯背離世界潮流。

### (三)影響股市波動劇烈及經濟成長

我國對股利所得加稅併入個人綜所稅最高稅率，且

股利扣抵稅額減半，估明(105)年政府在股利所得稅可增加約600億元的稅收，但代表投資人少分配600億元的所得，這是投資人決策買賣股票的一大考量點。

我國股市平均殖利率高達3%，但境內投資人領到股利稅後所得少600億元，投資人必須用較低的價位買進股票以獲取同樣的稅後報酬，在其他條件不變下，推估造成台股總市值縮水約2兆元(600億元/3%)，減少市值約近8%。這是股利所得稅制導致今年市場價格波動加劇，並呈現較亞洲其他市場更大跌幅的主因。因股票市值萎縮，投資人資產減損，直接影響消費支出及經濟成長。

對照台股今年表現至8月底，台灣加權指數跌了12.17%，比亞洲股市平均跌幅4.26%多跌近8%，就是反應除權息季節的棄權息或預期跌價心理。

### (四)現金股利不一定獲利，股票股利係屬「股票分割」，視為所得與國際認定上不符

投資人領取股利的同時，股價也同時反映調降，對投資人而言，持有股票的總價值是不變的，且股利所得是具有不確定性甚高的或有所得，在市場普遍有貼權息情況下，投資人賺取了股利卻賠了資本利得，股利所得還必須併入個人綜合所得稅計稅申報並加徵社會福利捐，不符公平正義。

另發放股票股利之效果與「股票分割」相同，若股價在除權後下跌，投資人還是一樣虧損，也不會因為配發股票而減少損失。以美國為例，這類型的行為視為「股票分割」(stock split)，不視為所得。

### (五)本公會意見

立法委員之聯署提案，就綜合所得稅率較高之個人股東(稅率達20%以上)取得股利所得部分，比照外國機構投資人以固定稅率20%計徵，符合內外資稅率一致的公平原則，而綜合所得稅率未達20%之個人股東，則維持以併計綜合所得總額計算，兼顧到98%低所得之投資族群，亦符合綜合所得稅量能課稅精神。

本項修正使國內高所得者股利所得稅負與國際接軌，預期高所得者資金會明顯回流股市，鼓勵長期投資，有助於資本市場長期穩定及健全發展；且為照顧普羅大眾，中低所得者之股利所得稅負維持按個人綜合所得稅率(0%~12%)課徵，一旦股市趨於活絡，也有助其增加資本利得；也可使上市櫃公司延續籌資行為及股利政策。如以103年「最高稅率40%、可扣抵比率100%」為比較基準，預估政府在股利所得仍可增加125億元稅收。

一 預計在廢除證所稅、提高股利所得收取二代健保補充保費之最低門檻、及對高所得者之股利所得課稅稅率改為20%後，估計國內證券市場日成交值將達1,600億元至2,000億元，提升市場流動性及周轉率，各類投資人樂於投資台股、長期持有，吸引優質企業籌資掛牌；帶動企業成長、提升國民就業、增加政府稅收，進而使經濟蓬勃發展。估計僅證券交易稅收每年可達1,200~1,500億元，較現行每年增加400~700億元，遠超過現行證所稅每年僅徵收30多億元。

# 市場資訊

## 一、重要總體經濟數據

### 104年9月重要總體經濟數據

項目	8月	9月	發布單位
臺灣採購經理人指數 (PMI)	45.0	46.1	國發會
貨幣供給(M2)年增率	6.09	6.78	中央銀行
貨幣供給(M1B)年增率	6.31	6.87	中央銀行
商業營業額年增率	-2.9	-5.3	經濟部
工業生產指數年增率	-5.46	-5.32	經濟部
外銷接单年增率	-8.3	-4.5	經濟部
失業率	3.90	3.89	主計處
進口年增率	-16.7	-24.4	財政部
出口年增率	-14.8	-14.6	財政部
消費者物價指數年增率	0.28	0.31	主計處
躉售物價指數年增率	8.57	-8.47	主計處

### 104年9月景氣對策信號及構成項目

九項構成項目	8月	9月
貨幣總計數M1B變動率	5.9%	6.6%
股價指數變動率	-12.0%	-11.1%
工業生產指數變動率	-5.2%	-5.0%
非農業部門就業人數變動率	1.1%	1.0%
海關出口值變動率	-9.5%	-6.6%
機械及電機設備進口值變動率	4.0%	-5.6%
製造業銷售值變動率	-5.3%	-4.7%
商業營業額指數變動率	-2.8%	-4.2%
製造業營業氣候測量點	90.4點	90.0點
景氣對策燈號	藍燈	藍燈
景氣對策分數	14分	14分

發布單位：國家發展委員會

註：102年7月起採用新版景氣對策信號。構成項目中，除製造業營業氣候測驗點為點外，其餘均與上年同月相比；除股價指數外，均經季節調整。

## 二、證券市場數據

### 104年10月證券市場重要數據

項目	9月	10月
集中市場		
股價指數	8,181.24	8,554.31
日均成交值 (億元)	746.4	803.48
三大法人買賣超 (億元)	-142.25	638.75
融資餘額 (億元)	1,308.33	1,406.79
融券張數 (張)	543,176	529,159
櫃檯市場		
股價指數	117.57	124.83
日均成交值 (億元)	213.31	247.40
三大法人買賣超 (億元)	12.56	12.56
融資餘額 (億元)	467.58	508.81
融券張數 (張)	124,189	139,849

### 104年10月證券總成交值概況表

各項目成交值 (十億元)	9月	10月
集中市場		
股票	1,492.84	1,687.30
指數股票型基金 (ETF)	144.54	127.95
認購(售)權證	40.01	49.16
台灣存託憑證(TDR)	0.94	1.22
約計	1,678.92	1,865.89
櫃檯市場		
股票	426.63	519.54
認購(售)權證	8.06	14.01
買賣斷債券	639.45	558.00
附條件債券	4,053.93	4,056.73
約計	5,128.07	5,148.28

## 三、104年1-9月 證券商經營損益狀況分析表 (單位：百萬元)

家數	證券商	收益	支出及費用	營業外損益	稅後淨利	EPS (元)	ROE (%)
77	證券商合計	64,560.73	55,857.90	9,504.38	15,829.55	0.496	3.28
45	綜合	60,858.31	52,983.38	9,199.82	14,935.04	0.484	3.23
32	專業經紀	3,702.42	2,874.52	304.56	894.51	0.809	4.21
60	本國證券商	54,087.90	49,081.30	9,211.32	12,579.65	0.417	2.81
32	綜合	52,944.69	47,798.27	8,936.30	12,487.46	0.426	2.88
28	專業經紀	1,143.21	1,283.03	275.02	92.19	0.108	0.68
17	外資證券商	10,472.83	6,776.30	293.06	3,249.90	1.807	8.95
13	綜合	7,913.63	5,185.12	263.52	2,447.58	1.583	8.56
4	專業經紀	2,559.20	1,591.49	29.55	802.32	3.185	10.41
20	前20大證券商	50,696.14	45,027.27	8,471.55	12,661.01	0.476	3.16

備註：本分析表僅統計77家專營證券商，並未包括銀行兼營證券業務者。同時也未包含富達摩根、東亞、遠智、花旗、富蘭德林等5家只承做受託買賣外國有價證券、承銷業務之外資證券商。