

【專題一】



我國多層次資本市場發展簡介

陳香吟（證期局科長）

李宜雯（證期局稽核）

壹、前言

我國資本市場相較亞洲國家發展甚早，自民國（下同）50年起即成立臺灣證券交易所股份有限公司（以下簡稱證券交易所），主要係參酌歐美經驗，以提供企業上市之集中交易平台，嗣考量櫃檯買賣之需求日增及保障投資人權益之考量，爰於83年設立財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下簡稱櫃檯買賣中心），使我國資本市場更加健全完整。

證券市場發展的初期，能在交易所掛牌的上市公司，在當時都是已經發展成一定規模的大型企業。然而，隨著經濟不斷發展，以往規模相對較小的中小型企業也逐漸成長，但這些中小型企業的營運規模，並沒有辦法達到當時交易所規定的上市掛牌標準，因此只好尋求證券市場以外的管道來滿足其日益劇增的資金需求。

隨近年來產業變化快速，新興產業不斷崛起，新創公司於營運發展過程中，雖具有發展潛力，惟仍難符合上市（櫃）條件，為使該等企業亦能透過資本市場籌資，興櫃市場爰應運而生，近年為扶植國內新興成長企業，提供小型及新興成長企業之便捷籌資管道，以利在初級市場進行高效率之籌資，並協助其後續得以興業茁壯，創造就業機會與

經濟動能，櫃檯買賣中心爰陸續建置創櫃板及股權群眾募資，提供未公開發行之新創公司籌資平台。本篇將簡要介紹我國多層次資本市場之架構及發展現況，以利企業瞭解其籌資管道，並提供投資人多元投資標的資訊。

貳、臺灣多層次資本市場簡介及發展情形

為兼顧投資人權益保障及符合企業籌資之需求，我國目前已建構多層次資本市場，包含上市及上櫃股票市場（原則應符合一定獲利條件、建立全面內部控制及會計制度等）、興櫃股票市場（提供公開發行且營運較具成效，但獲利狀況尚未穩定之中小型企業，經兩家證券商輔導推薦即得登錄，尚無獲利能力之要求）、創櫃板（可透過櫃檯買賣中心輔導機制）及群眾募資平台等，提供予不同營運階段之公司選擇適合自身之籌資管道，並使投資人有更多優質之投資標的選擇。另為扶植尚未獲利的新興事業得以即早進入資本市場，取得營運所需資金，現行上市（櫃）審查機制已放寬申請公司如能取得經濟部、農委會或文化部出具之意見書，可豁免「獲利能力」及「設立年限」之上市（櫃）審查條件。以下就各市場逐一進行介紹：

一、上市

證券交易所係依據國家總動員法第 18 條規定制定之證券商管理辦法，於 50 年成立，並於 51 年正式營業，為臺灣當時唯一之集中交易市場。嗣考量前揭辦法屬臨時性法規，爰於 57 年經立法院三讀通過證券交易法，並據以實施。

證券交易所負責推動國內證券市場運作與發展，主要業務範圍涵蓋上市、交易、結算及監視面等，如上市前輔導、上市後治理與監理、調整交易制度、維持市場秩序、證券商服務、投資人保護、結算交割、防範市場違約、股市監視、不法交易查核等¹。證券交易所藉由輔導企業上市，協助企業籌集資本、擴大其營運並提升經營綜效，另透過公正透明之市場機制及相關監理措施，提供投資人優質之投資標的（上市公司股票）並保障投資人權益。

為確保上市公司之品質，證券交易所對上市公司訂有相關審查標準，主要分為一般企業及科技事業（含生物科技、農業企業等），相關條件彙整如下：

1 摘自臺灣交易所簡介，2017 年 9 月出版。

	一般上市	科技事業上市
中央目的 事業主管 機關意見	無	產品或技術開發成功且具市場性，取得中央目的事業主管機關出具之評估意見者。
設立年限	設立登記屆滿三年以上。但公營事業或公營事業轉為民營者，不在此限。	無
公司規模	實收資本額達新臺幣（以下同）6億元以上且募集發行普通股股數達3,000萬股以上。	實收資本額達3億元以上且募集發行普通股股數達2,000萬股以上。
獲利能力	財務報告之稅前淨利符合下列標準之一，且最近一個會計年度決算無累積虧損者。 1. 稅前淨利占年度決算之財務報告所列示股本比率，最近二個會計年度均達6%以上者。 2. 稅前淨利占年度決算之財務報告所列示股本比率，最近二個會計年度平均達6%以上，且最近一個會計年度之獲利能力較前一會計年度為佳者。 3. 稅前淨利占年度決算之財務報告所列示股本比率，最近五個會計年度均達3%以上者。	無（僅要求最近期及最近一個會計年度財務報告之淨值不低於財務報告所列示股本2 / 3）
股權分散	記名股東人數在1,000人以上，公司內部人及該等內部人持股逾50%之法人以外之記名股東人數不少於500人，且其所持股份合計占發行股份總額20%以上或滿1,000萬股。	記名股東人數在1,000人以上，且公司內部人及該等內部人持股逾50%之法人以外之記名股東人數不少於500人。
券商推薦	無	經證券承銷商書面推薦。
強制集保	1. 對象：董事、監察人及持股超過已發行股份總額10%之股東。 2. 期間：自上市（櫃）買賣開始日起屆滿6個月後始得領回1 / 2，餘自上市（櫃）買賣開始日起屆滿1	1. 對象：以文創事業申請上市（櫃）者，其董事、監察人、持股超過已發行股份總額5%之股東、以專利權或專門技術出資而在公司任有職務，並持有公司申請上市（櫃）時

	一般上市	科技事業上市
	<p>年後始得全數領回。餘自上市（櫃）買賣開始日起屆滿1年後始得全數領回。</p> <p>3. 可視個案狀況增加強制集保人員或延長強制集保期限。</p>	<p>之已發行股份總數5%以上股份或10萬股以上之股東；以科技事業申請上市（櫃）者，除前揭人員外，另應增加總經理及研發主管。</p> <p>2. 集保期間：以文創事業申請上市（櫃）者，比照一般企業；以科技事業申請上市（櫃）者，自上市（櫃）買賣開始日起屆滿1年後始得領回1/2，自上市（櫃）買賣開始日起屆滿2年後始得全數領回。</p> <p>3. 可視個案狀況增加強制集保人員或延長強制集保期限。</p>
辦理承銷	<p>1. 應辦理對外公開承銷：初次申請股票上市時，至少應提出擬上市股份總額百分之十之股份，委託證券承銷商辦理公開銷售。但應提出承銷之股數超過二千萬股以上者，得以不低於二千萬股之股數辦理公開銷售。</p> <p>2. 興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，前提出供券商認購之股數，得自總承銷股數中扣除，惟以百分之三十為限。</p> <p>3. 提撥上市前公開承銷之股份來源，應以新股承銷，現金增資發行之新股，發行公司應於扣除相關法令規定保留供公司員工承購部分之股數後，全數辦理上市前公開銷售。</p> <p>4. 推薦證券商執行穩定承銷價格之過額配售。</p>	<p>1. 應辦理對外公開承銷：初次申請股票上市時，至少應提出擬上市股份總額百分之十之股份，委託證券承銷商辦理公開銷售。但應提出承銷之股數超過二千萬股以上者，得以不低於二千萬股之股數辦理公開銷售。</p> <p>2. 興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，前提出供券商認購之股數，得自總承銷股數中扣除，惟以百分之三十為限。</p> <p>3. 提撥上市前公開承銷之股份來源，除公營事業、國家經濟建設之重大事業、政府獎勵民間參與之國家重大公共建設事業及依證交所營業細則分割受讓公司簡易上市之案件得以老股承銷外，應以現金增資發行之新股，發行公司應於扣除相關法令規定保留供公司員工承購部分之</p>

	一般上市	科技事業上市
		股數後，全數辦理上市前公開銷售。 4. 推薦證券商執行穩定承銷價格之過額配售。

截至 106 年 12 月底止，上市公司計 907 家，總資本額 71,361.9 億元，總市值 318,319.4 億元。另經統計 106 年 12 月上市本益比達 15.66 倍，上市公司殖利率 3.95%。

二、上櫃

我國股票櫃檯買賣業務係於 77 年由中華民國證券商業同業公會籌辦，為健全資本市場，提高櫃檯買賣市場之功能，於 83 年 11 月 1 日依證券交易法設立櫃檯買賣中心，正式接辦櫃檯買賣市場業務，以公益性的財團法人組織為主體來推動櫃檯買賣市場之發展。²

櫃檯買賣中心係建構多層次資本市場之基礎，包括主板「上櫃」市場、上市（櫃）前預備之「興櫃」市場、微小型企業之「創櫃」市場等，主要係扶植新興高科技產業、創意產業、中小企業及微型企業掛牌及籌資，以滿足不同規模企業發展之需求，並協助企業順利於資本市場募集資金。³

上櫃公司掛牌標準相較於上市公司而言，資本額、獲利能力、股權分散等要求較低，惟櫃檯買賣中心為確保上櫃公司之品質，仍訂有相當之審查標準，主要亦分為一般企業及科技事業（含生物科技、農業企業等），相關條件彙整如下：

	一般上櫃	科技事業上櫃
中央目的事業主管機關意見	無	取得中央目的事業主管機關出具其係屬科技事業或文化創意事業，且其產品或技術開發成功具有市場性之評估意見者。
設立年限	設立登記滿二個完整會計年度。	無
公司規模	實收資本額在 5,000 萬元以上，且募集發行普通股股數達 500 萬股以上者。	同左

² 摘自櫃檯買賣中心網站 <http://www.tpex.org.tw/web/about/introduction/history.php?l=zh-tw>

³ 參考櫃檯買賣中心簡介，2016 年出版。

	一般上櫃	科技事業上櫃
獲利能力	財務報告之稅前淨利占股本之比率最近年度達 4% 以上，且其最近一會計年度決算無累積虧損者；或最近二年度均達 3% 以上者；或最近二年度平均達 3% 以上，且最近一年度之獲利能力較前一年度為佳者。前述財務報告之獲利能力不包含非控制權益之淨利（損）對其之影響。但前揭之稅前淨利，於最近一會計年度不得低於新台幣 400 萬元。	無（僅要求最近期經會計師查核簽證或核閱財務報告之淨值不低於股本 2 / 3）
股權分散	公司內部人及該等內部人持股逾 50% 之法人以外之記名股東人數不少於 300 人，且其所持股份總額合計占發行股份總額 20% 以上或逾 1,000 萬股。	同左
券商推薦	經二家以上證券商書面推薦。	經二家以上證券商書面推薦。
強制集保	<ol style="list-style-type: none"> 對象：董事、監察人及持股超過已發行股份總額 10% 之股東。 期間：自上市（櫃）買賣開始日起屆滿 6 個月後始得領回 1 / 2，餘自上市（櫃）買賣開始日起屆滿 1 年後始得全數領回。 可視個案狀況增加強制集保人員或延長強制集保期限。 	<ol style="list-style-type: none"> 對象：以文創事業申請上市（櫃）者，其董事、監察人、持股超過已發行股份總額 5% 之股東、以專利權或專門技術出資而在公司任有職務，並持有公司申請上市（櫃）時之已發行股份總數 5% 以上股份或 10 萬股以上之股東；以科技事業申請上市（櫃）者，除前揭人員外，另應增加總經理及研發主管。 集保期間：以文創事業申請上市（櫃）者，比照一般企業；以科技事業申請上市（櫃）者，自上市（櫃）買賣開始日起屆滿 1 年後始得領回 1 / 2，自上市（櫃）買賣開始日起屆滿 2 年後始得全數領回。 可視個案狀況增加強制集保人員或延長強制集保期限。

	一般上櫃	科技事業上櫃
辦理承銷	<ol style="list-style-type: none"> 1. 應辦理對外公開承銷：應提出擬上櫃股份總額 10% 以上辦理承銷，惟不得低於一百萬股，應提出承銷之股數若高於一千萬股，則以不低於一千萬股承銷。 2. 興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，前提出供券商認購之股數，得自總承銷股數中扣除，惟以 30% 為限。 3. 提撥上櫃前公開承銷之股份來源，應以新股承銷，現金增資發行之新股，發行公司應於扣除相關法令規定保留供公司員工承購部分之股數後，全數辦理上櫃前公開銷售。 4. 推薦證券商執行穩定承銷價格之過額配售。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 應辦理對外公開承銷：應提出擬上櫃股份總額 10% 以上辦理承銷，惟不得低於一百萬股，應提出承銷之股數若高於一千萬股，則以不低於一千萬股承銷。 2. 興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，前提出供券商認購之股數，得自總承銷股數中扣除，惟以 30% 為限。 3. 提撥上櫃前公開承銷之股份來源，除公營事業、國家經濟建設之重大事業、政府獎勵民間參與之國家重大公共建設事業及依櫃檯買賣中心業務規則分割受讓公司簡易上櫃之案件得以老股承銷外，應以新股承銷，現金增資發行之新股，發行公司應於扣除相關法令規定保留供公司員工承購部分之股數後，全數辦理上櫃前公開銷售。 4. 推薦證券商執行穩定承銷價格之過額配售。

截至 106 年 12 月底止，上櫃公司計 744 家，總資本額 7,223.6 億元，總市值 33,170.4 億元，上櫃本益比 29.32 倍，上櫃公司殖利率 2.89%。

另查截至 106 年底止，已累計有 1,252 家次企業掛牌上櫃，其中，已有 326 家企業成功掛牌上市（櫃轉市）。

三、興櫃

興櫃股票市場成立於 91 年，提供公開發行且營運較具成效，但獲利狀況尚未穩定之中小型企業，藉由推薦證券商之輔導與推薦，可自由募資，且為有意買賣未上市（櫃）股票之投資人，提供一合法、安全及透明之交易平台，此外，為使擬申請上市（櫃）之公開發行公司財務、業務、內部控制及公司治理等制度能符合上市（櫃）相關規定，爰

證券交易所及櫃檯買賣中心均要求公開發行公司於申請上市（櫃）前，應先與證券承銷商簽訂輔導契約，並登錄興櫃股票櫃檯買賣至少六個月，期藉由上市（櫃）前之輔導，使公司體質更臻健全。

公開發行公司登錄興櫃並無資本額、獲利能力及設立年限等規定，只需 2 家以上推薦證券商推薦即可，且櫃檯買賣中心僅採書面審查，故興櫃公司自申請日起最快第 9 個營業日即可開始交易，相關條件如下：

輔導期限	公開發行後，已檢送 1 個月之興櫃公司財務業務重大事件檢查表。
推薦證券商	2 家以上推薦證券商，需指定 1 家為主辦，餘係協辦。
股東轉讓股份	股東應轉讓持股 3%（且不低於 50 萬股）給推薦證券商認購。
服務機構	應委任專業股務代理機構辦理股務。
推薦證券商承銷及認股規定	1. 股票登錄前不可公開承銷。 2. 自 96 年 7 月 1 日起，推薦證券商應自行認購已發行股份總數 3% 以上且不低於 50 萬股，但 3% 如超過 150 萬股，則至少應自行認購 150 萬股。 3. 推薦證券商各應認 10 萬股以上。
股權分散	無

資料來源：櫃檯買賣中心網站

興櫃股票交易制度為造市商報價驅動之交易制度，由推薦證券商負報價及應買應賣之義務，是台灣目前唯一議價交易之股票市場，議價交易之買賣雙方對於交易價格、數量等交易條件有更大的商議彈性，與一般上市（櫃）股票有所不同。⁴

截至 106 年 12 月底止，登錄興櫃公司計 274 家，總資本額 2,332.16 億元，總市值 7,781.23 億元，興櫃本益比 48.13 倍。

另查截至 106 年底止，已累計有 1,566 家次企業登錄於興櫃市場，其中，已有 921 家企業成功掛牌上市（234 家）及上櫃（687 家），正式進入主板市場交易。

四、創櫃板

我國有為數眾多之微型創新企業，雖然公司資本規模較小且缺乏資金來源，但因具有創意，且具未來發展潛力，亟須扶植其成長茁壯，進一步擴展經濟發展中小企業的角色及貢獻。「創櫃板」乃提供微型創新企業之「籌資」管道，引導現有資本市場得以向下延伸，使資本市場更形活絡，有助於我國資本市場整體規模擴大，為協助微型創新企

4 摘自櫃檯買賣中心簡介，2016 年出版。

業發展，提供其多元化籌資管道，櫃檯買賣中心爰於 103 年 1 月建置創櫃板，開啟非公開發行公司得對外公開募集資金，不受證券交易法第 22 條第 1 項有價證券之募集與發行應向主管機關申報生效規定之首頁，將上市、上櫃及興櫃等多層次資本市場，往前延伸至非公開發行公司。

創櫃板之命名主要係取其「創意櫃檯」之意涵，其定位為提供具創新、創意構想之非公開發行微型企業「創業輔導籌資機制」，具有公設聯合輔導機制，提供股權籌資功能，但未提供股票公開交易平台。⁵

申請登錄創櫃板之公司並無設立年限及獲利能力等限制，僅需符合下列條件，並經櫃檯買賣中心公設聯合輔導機制輔導後，於完成辦理創櫃板前之募資作業，即可登錄：

- (一) 依我國公司法組織設立之股份有限公司或有限公司；募集設立股份有限公司之籌備處。
- (二) 具創新、創意及未來發展潛力者，並經創新創意審查委員過半數同意公司具創新創意及櫃檯買賣中心綜合判斷無違反誠信原則、重大違反法令或涉有重大非常規交易等情事。
- (三) 取具中央目的事業主管機關、科技部、縣（市）以上層級政府、國家實驗研究院、工業技術研究院、商業發展研究院、資訊工業策進會或其他提出申請經櫃檯買賣中心認可機關（下稱「推薦單位」）之「公司具創新創意意見書」、取具中央目的事業主管機關出具敘明公司具創新創意理由之推薦函者、獲得經櫃檯買賣中心認可之國家級獎項並經推薦單位推薦者、獲得經櫃檯買賣中心認可之國內外機構登錄或認證為社會企業並經推薦單位推薦者、最近年度經會計師查核簽證之財務報告顯示營業收入達新臺幣五千萬元以上者，得免除創新創意審查委員之審查。
- (四) 願接受櫃檯買賣中心「公設聯合輔導機制」者。

微型及中小型創新企業可藉由創櫃板之平台籌措所需資金，並透過公設聯合輔導機制對企業會計、內控、行銷及法制等全方位的輔導及協助逐步發展，建置簡易的內部控制及會計制度並有效執行，於未來循序補辦公開發行，進而登錄興櫃及申請上市（櫃）。⁶

5 參考櫃檯買賣中心網站 http://www.tpex.org.tw/web/regular_emerging/creative_emerging/Creative_emerging.php?l=zh-tw

6 摘自櫃檯買賣中心簡介，2016 年出版。

截至 107 年 2 月底，共 283 家申請，123 家正式登錄創櫃板，其中 2 家轉興櫃、1 家轉上櫃，籌資金額 292,228 仟元。

五、股權群眾募資

為響應政府政策扶植微型新創企業發展，並與國際接軌，在兼顧保障投資人權益之前提下，擬適度結合民間業者能量共同活絡我國創新創業之風潮，爰開放證券商得經營股權性質群眾募資業務，以積極協助富有創新創意之微型企業得以順利籌措所需資金。

另因民間業者係辦理股權性質群眾募資之中介機構，依法屬證券業務，故僅限證券商始得辦理，且考量證券商之相關監理對投資人之保護較周全，金管會爰於 104 年 4 月底完成開放民間平台業者在符合一定資格條件得申請證券商辦理該項業務，並藉由櫃檯買賣中心增訂「證券商經營股權性質群眾募資管理辦法」，建置對募資平台、募資公司及投資人之監督管理機制，俾利於提供企業資本籌資多層次管道便捷性之餘，亦能適度保障民眾投資之安全。

企業擬於股權群眾募資平台進行募資並無設立年限及獲利能力等限制，僅需符合下列條件即可進行：

- (一) 募資公司條件：實收資本額 5,000 萬元以下且未公開發行之股份有限公司。
- (二) 同意籌資條件：已建置且落實執行簡易內控制度，會計處理符合商業會計法規定，亦無誠信疑慮。
- (三) 籌資金流控管：須於銀行開立代收存儲價款專戶。
- (四) 籌資券流控管：得自行或委託專業股務代理機構處理股務作業，自辦股務作業者，需訂定相關內控。
- (五) 盡職調查與風險預告：募資平台應履行盡職調查程序，投資人應確認「風險預告書」。
- (六) 籌資資訊揭露：募資公司於募資前必須透過證券商平台揭露本次增資相關資訊，包括公司基本資料、過去三年募資及資金運用相關紀錄、募資計畫書。
- (七) 籌資後資訊揭露：募資公司於募資完成後一定期間，須持續於證券商平台揭露財務業務資訊，包括定期性之資訊申報、不定期性之重大訊息發布。
- (八) 公司違約處置：募資平台得依契約關係對違反募資及資訊揭露規定之公司予

以處置。

截至 107 年 2 月底，已有 2 家公司透過平台辦理募資，合計募資金額為 1,200 萬元。

參、國際多層次資本市場之簡介

相較與我國資本市場，國際主要證券市場亦採建置多層次資本市場提供不同營運規範之企業，選擇最適市場籌集營運所需資金，俾利協助其後續得以興業茁壯，以下謹彙整美國及亞洲臨近各國多層次資本市場之條件如下：

一、美國

(一) 紐約交易所 (NYSE 美國企業)

年限	獲利能力	規模
3 年	<p>●須符合下列任一條件：基本規模條件：公眾持股市值大於 0.4 億美元 (102.01A)</p> <p>1. 獲利能力測試：</p> <p>A. 最近三年稅前淨利合計達 1,000 萬美元以上，且最近 2 個會計年度稅前淨利至少均為 200 萬美元，且每一年均需獲利 (102.01C(1))</p> <p>B. 惟若往前第 3 年係虧損，則稅前淨利合計需達 1,200 萬美元以上，且最近 1 會計年度稅前淨利至少均為 500 萬美元。(102.01C(1))</p> <p>C. 符合新興成長公司定義之公司，因只須申報 2 個年度查核財務報告，故只須符合最近 2 個會計年度獲利均為正數且合計達 1,000 萬美元，且每年至少獲利 200 萬美元 (102.01C(1))。</p> <p>2. 價值測試：申請公司應符合價值測試。</p> <p>A. 純粹價值測試：市值至少 2 億美元，且在過去連續 90 天交易日需每股 4 美元以上。(102.01C(2))</p> <p>B. 發展型企業 (Business Development companies) 市值至少 0.75 億美元。(102.04B)</p> <p>3. 資產及權益測試 (REITs)：股東權益最少 0.6 億美元。若已滿 3 年需符合獲利能力測試。(102.05)</p>	--

(二) 那斯達克

子市場	年限	獲利能力	規模
Global Select	--	稅前收益 前三個會計年度合計 > 1100 萬美元 前三個會計年度中的每一年 > 0 兩個最近會計年度之每一年 > 220 萬美元	--
	--	營業收入：前一會計年度 > 1.1 億美元 現金流量： 在前三個會計年度合計 > 2750 萬美元 前三個會計年度均為 > 0	市值：前 12 個月平均 > 5.5 億美元
	--	營業收入：前一會計年度 > 9000 萬美元	市值：前 12 個月平均 > 8.5 億美元
	--	--	市值：1.6 億美元 資產總額：8000 萬美元 股東權益：5500 萬美元
Global	--	營業收入：前一會計年度 100 萬美元	公眾持股之市值：800 萬美元 股東權益：1500 萬美元
	--	--	公眾持有之市值：1800 萬美元 股東權益：3000 萬美元
	--	--	公眾持股之市值：2000 萬美元 已發行總市值：7500 萬美元
	--	營業收入：前一會計年度 7500 萬美元	公眾持股之市值：2000 萬美元 總資產：7500 萬美元
Capital	2 年	--	股東權益：500 萬美元 公眾持股之市值：1500 萬美元
	--	--	股東權益：400 萬美元 公眾持股之市值：1500 萬美元 已發行總市值：5000 萬美元
	--	最近 1 年營業收入（或者最近 2 個年度中有兩個會計年度）達 7,500 美元	股東權益：400 萬美元 公眾持股之市值：500 萬美元

二、日本

子市場	年限	獲利能力	規模
上市第一部	3年以上	與二部相同	淨資產：與二部相同。 上市時掛牌股數總市值：250億日元以上。
上市第二部	3年以上	符合下列其一 1. 最近二年稅前純益達 5 億日圓以上。 2. 市值總額達 500 億日圓以上者。 (最近一年度之營業額未達 100 億日圓以上者不適用)	淨資產：合併淨資產達 10 億日圓以上。 上市時掛牌股數總市值：20 億日元以上。
上市 Mother 板	1年以上	無限制。	淨資產：無限制。 上市時掛牌股數總市值：10 億日元以上。
JASDAQ Standard	--	最近 1 年合併經常利益達 1 億日圓以上，但發行當天股票市值大於 50 億日圓，則不受此限。	淨資產合併淨資產達 2 億日圓以上。 合併淨資產非負值。
JASDAQ Growth	--	無特別要求。	合併淨資產非負值。

三、韓國

子市場	年限	獲利能力	規模
KOSPI	成立滿三年且有持續性營業活動	該申請上市公司之獲利條件需符合下列三組條件 (A、B 或 C) 之一： A 銷售額及利潤條件： (1) 最近一年之合併財報揭露之銷貨收入需達 1,000 億韓元以上，並符合最近三年之平均銷貨收入達 700 億韓元以上； (2) ROE 及淨利需符合下列條件之一： I. 最近年度稅前利益及淨利之較低者達 30 億韓元以上且最近三年合計達 60 億韓元以上。 II. 最近年度 ROE 達 5% 以上，且最近三年比率合計達 10% 以上；	股東權益應達 300 億韓元

子市場	年限	獲利能力	規模
		<p>III. 若申請公司為股東權益達 1,000 億韓元以上者（所謂的大型企業），須符合下列條件：①最近年度 ROE 達 3% 以上，或稅前利益及淨利之較低者在 50 億韓元以上。②最近年度之營業活動現金流量為正。</p> <p>B 市值 > 2000 億韓元以上，符合下列條件之一： (1) 最近一年之銷貨收入需達 1,000 億韓元以上。 (2) 最近一年獲利 > 50 億韓元以上</p> <p>C 市值 > 6000 億韓元以上，股東權益 > 2000 億韓元以上</p>	
KOSDAQ	General Company 至少 3 年	<p>要符合以下任何一項：</p> <p>1. ROE 高於 10%</p> <p>2. 淨利：超過 20 億韓元</p> <p>3. 銷貨收入：超過 100 億韓元和總市值：超過 300 億韓元</p> <p>4. 銷貨成長：超過 20%，且銷售收入超過 50 億韓元</p>	股東權益應達 30 億韓元或市值至少 90 億韓元
	Venture Company 無設立年限	<p>要符合以下任何一項：</p> <p>1. ROE：高於 5%</p> <p>2. 淨利：超過 10 億韓元</p> <p>3. 銷貨收入：超過 50 億韓元，且總市值：超過 300 億韓元</p> <p>4. 銷貨成長：超過 20%，且銷貨收入超過 50 億韓元</p>	股東權益應達 15 億韓元或市值至少 90 億韓元
	Growth Technical Company 無設立年限	--	股東權益應達 10 億韓元或市值至少 90 億韓元

四、香港

子市場	年限	獲利能力	規模
主板	3 年	過去三個財政年度盈利至少 5,000 萬港幣（最近一年盈利至少 2,000 萬港幣盈利，及前兩年累計盈利至少 3,000 萬港幣）	上市時至少達 2 億港幣
		最近一個經審計財政年度收入至少 5 億港幣	上市時至少達 40 億港幣
		1. 最近一個經審計財政年度收入至少 5 億港幣 2. 前 3 個財政年度來自營運業務的現金流入合計至少 1 億港幣	上市時至少達 20 億港幣
創業板	2 年	日常經營業務有現金流入，於上市文件刊發之前兩個財政年度合計至少達 2,000 萬港幣	上市時市值至少達 1 億港幣

五、新加坡

子市場	年限	獲利能力	規模
「主板」 (Main board)	3 年	最近一個財政年度的綜合稅前利益（按全年度綜合經審計報表計算）至少達到 3,000 萬新加坡元。	無
	3 年	最近一個財政年度有盈利（稅前利潤按最近一個全年度綜合經審計報表計算）。	市值不少於 1.5 億新加坡元。
	1 年	最近一個完整的財政年度有經營收益。	市值不少於 3 億新加坡元
凱利板	--	不設定任何量化的最低標準，由保薦人採用各自的內部交易選擇標準進行選擇。	--

六、各國上市（櫃）掛牌條件比較

為協助企業籌集營運資金之需求，就我國主板（上市及上櫃股票市場）掛牌條件而言，證券交易所及櫃檯買賣中心在條件設計上，原則規範申請公司應符合一定設立年限、規模及獲利條件，俾保障投資人權益，對於營運尚未產生獲利之公司，除科技事業得以取得目的事業主管機關出具之評估意見書方式豁免「獲利能力」及「設立年限」之

上市（櫃）審查條件外，僅能透過登錄興櫃市場、創櫃板或股權群眾募資平台等方式於我國資本市場籌集資金。惟那斯達克及亞洲臨近各國資本市場上市條件，除規範申請公司應符合獲利之上市條件外，亦允許營運尚未產生獲利之公司得以符合一定市值、營業收入及營運而來之現金流入等條件申請上市，各國資本市場上市條件顯較我國上市櫃條件更為多元化。緣此，為維持我國資本市場競爭力並持續擴大資本市場規模，金融監督管理委員會已責請證券交易所及櫃檯買賣中心配合近年創新企業之發展與籌資需求，並參酌國際主要證券市場之相關規範，檢討相關上市（櫃）條件，開放更多元化上市（櫃）條件，以滿足不同型態之公司進入我國資本市場，俾吸引不同營運規模之優質企業在臺上市（櫃）。

肆、結語

臺灣資本市場經過多年發展，已建構完整之多層次體系，不論是大型或中小型企業，乃至微型企業，均得透過上市、上櫃、興櫃、創櫃及股權群眾募資平台等市場募集其所需資金，投資人亦得考量自身財務狀況、風險承受能力及其投資策略之需要，選擇符合其投資需求之市場及投資標的。面對近來臨近亞洲之香港、新加坡及大陸市場之競爭與挑戰，我國資本市場仍具有一定優勢，金融監督管理委員會、證券交易所及櫃檯買賣中心亦將持續透過檢討相關上市櫃條件、加強監理及改善投資平台等措施，促進市場之資訊透明、交易公平、商品多元，進而協助各產業發展，並成為促進經濟發展之推手。

