

【專題二】

近期兩岸證券期貨業務往來 開放措施概述



邱瑞琴 (證期局
科 長)

顏瑞廷 (證期局
秘 書)

壹、前言

「海峽兩岸金融合作協議」於 98 年 4 月 26 日完成簽署後，主管機關於 98 年 11 月 16 日與大陸銀行、保險、證券及期貨業之監督管理機構完成簽署三項金融監理合作瞭解備忘錄 (MOU)，建立兩岸金融監理合作機制，於 99 年 3 月 16 日修正發布「臺灣地區與大陸地區證券期貨業務往來及投資許可管理辦法」，開放大陸地區證券期貨機構得來臺設立代表人辦事處及參股投資，使兩岸金融往來進入雙向往來階段；嗣於 99 年 6 月 29 日完成「海峽兩岸經濟合作架構協議」(ECFA) 之金融服務業早期收穫清單協商，但大陸在其本地業者競爭力與市場衝擊等因素考量下，未放寬臺灣證券商投資大陸證券商之參股比例、亦未開放設立證券分公司經營業務及開放得參股其期貨公司，與國內證券期貨業者期待有相當落差。

為協助業者掌握赴大陸發展之契機，突破目前經營困境，並擴大業務經營空

間，主管機關基於協助業者創造更有利經營條件之立場，於 101 年 1 月 13 日以金管證券字第 10100007301 號函開放證券商海外證券子公司得依當地證券主管機關規定，經營涉及陸股標的有價證券之各項業務，於 101 年 3 月 14 日以金管證券字第 1010007445 號令及第 10100010100074451 號令開放國內證券商得受託、自行買賣大陸地區政府或公司在港澳地區及其他外國證券交易市場發行或經理之有價證券，並於 101 年 4 月 18 日以金管證券字第 1010010409 號令開放證券商在大陸地區投資非證券期貨機構，本文將就相關開放措施及修正重點加以說明。

貳、開放國內證券商受託、自行買賣大陸地區政府或公司在海外發行或經理之有價證券

主管機關於 99 年 3 月 2 日開放國內證券商得受託買賣、自行買賣港澳地區由大陸地區政府、公司，直接或間接持股達 30% 以上之公司所發行之有價證券（紅籌股）及陸股 ETF，考量該措施開放後實施情況良好，且對我國市場並無排擠情形或有重大不利影響，為滿足我國投資人需求及擴大證券商業務範圍以提升其國際競爭力、降低投資人之交易成本並強化其權益之保障，主管機關經徵詢相關單位意見，於 101 年 3 月 14 日進一步開放國內證券商得受託、自行買賣大陸地區政府或公司在港澳地區及其他外國證券交易市場發行或經理之有價證券（如美國 N 股、香港 H 股、新加坡 S 股等）。

一、預期效益

（一）吸引資金回流，提升證券商競爭力

對於投資人而言，國內證券商經營受託買賣外國有價證券業務，無論服務即時性或系統整合度皆較外國證券商為優，但目前證券商僅得接受經目的事業主管機關核准投資大陸地區有價證券之專業機構投資人委託買賣大陸地區政府或公司在海外發行或經理之有價證券，致客戶大量流失，對近年來投入相當成本在軟硬體設備之國內複委託證券商而言，實為競爭上之重大阻礙，該措施開放後，除可改善我國證券商客戶大量流失至海外現況，吸引資金回流外，更可提升證券商國際競爭力。

（二）滿足國人理財需求

香港 H 股係指大陸地區企業經大陸證監會審理後獲准到香港上市之股票，除須符合大陸地區證監會所頒布有關大陸企業赴海外掛牌之規定外，亦須遵守香港交易所主板或創業板之上市規則，隨著香港 H 股陸續納入香港恆生指數後，大陸地區經濟成長對香港股市之影響變得明顯且直接，自 1993 年 7 月第一檔香港 H 股掛牌交易以來，截至 2011 年底，共有 168 檔香港 H 股掛牌交易（上市公司數目約 1,496 檔），其中主板 139 檔總市值 40,967 億港元約占主板總值 174,527 億港元之 23.47%（紅籌股約 22.91%），平均每日成交額 189.54 億港元約占主板平均每日成交額 694.76 億港元之 27.28%（紅籌股約 9.94%）。近年來大陸經濟的快速崛起及雄厚成長潛力，使大陸地區有價證券成為全球投資者注目之投資標的，該措施開放後，國內投資人將可透過國內證券商直接下單至香港交易所買賣 H 股或其他外國市場如美國 N 股、新加坡 S 股等，增加投資商品的多元性，滿足國人理財需求。

（三）導引至國內可監理之管道

臺灣地區對大陸地區之貿易與投資規模迅速成長，國內投資人取得大陸地區投資資訊相較其他國外市場容易，限制國內證券商受託買賣大陸地區政府或公司在海外發行或經理之有價證券並無法有效達到禁止國內投資人買賣該等標的之目的，反迫使其轉向香港或其他國家直接開戶下單買賣，投資人除須付出更高之交易成本外，由於外國證券商並不受臺灣證券管理法令規範，更可能面對較高之交易風險，造成投資人保護上的不足，該措施開放後，將可導引國人買賣外國有價證券至可國內監理的管道，並保護投資人權益。

二、風險管理及投資人保護相關措施

（一）受託買賣

目前國內證券商受託買賣外國有價證券，應於主管機關指定之證券交易所或外國店頭市場為之，該外國證券交易所應為有組織並受該國證券主管機關管理，且該國主權評等必須達一定等級以上；而店頭市場則應為受該國證券主管機關管理且得經營證券業務之金融機構營業處所，其商品如為債券或證券化商品，應符合一定等級以上之評等。為進一步落實投資人保護，主管機關於該措施開放時同時函請證券商公會轉知會員，應於內部控制制度中規範及建立事前審查機制及風險揭露作業，

以確保該類商品或服務對消費者之適合度，並依「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第 10 條規定進行風險預告，對內部審查機制評定風險程度較高之商品，於客戶下單時及每月對帳單揭露，以提示相關投資風險。

（二）自行買賣

針對證券商辦理自行買賣外國有價證券業務，主管機關業訂有集中度及總額度上限，目前證券商持有任一外國公司股份之總額，不得超過該公司已發行股份總額之百分之五；其持有任一外國公司所發行有價證券之成本總額，不得超過其淨值之百分之十。為瞭解證券商實際交易狀況並利控管，主管機關於該措施開放時同時函請臺灣證券交易所股份有限公司轉知證券商於申報資金匯出入情況時，應詳細申報自行買賣涉及陸股之交易。

參、開放證券商在大陸地區投資非證券期貨機構

主管機關於 101 年 2 月間邀請國內金控業者召開座談會，部分業者表示，現行法令已允許金融控股公司、銀行持股百分之百的子公司轉投資大陸地區融資性租賃及創業投資管理公司，建議主管機關比照銀行業作法，開放證券商持股百分之百的子公司赴大陸設立創業投資事業等非證券期貨機構。

考量目前已開放國內證券商得轉投資國內創業投資事業、創業投資管理顧問公司及財務諮詢顧問公司等非證券期貨機構，鑑於大陸「外資參股證券公司設立規則」規定，外資持有參股證券公司之持股比例上限為三分之一，且外資參股證券公司不得經營 A 股經紀、自營業務，亦不允許外資證券商在大陸設立分公司、子公司經營業務，再加上外資參股證券公司之境內股東應當有一名大陸內資證券公司其持股比例不低於三分之一，該內資證券公司最近一年之市場佔有率不低於行業中等水平，由於上述外資參股證券公司條件的限制，使得我國證券商赴大陸發展不易找尋合資對象經營證券業務。復衡酌向陸方爭取其證券期貨市場大幅開放有其困難度，故若能開放證券商或其百分之百子公司赴大陸地區投資非證券期貨機構，應可協助業者掌握赴大陸發展之契機，突破其目前經營困境，並擴大業務經營空間，爰參照國內金融控股公司及銀行持股百分之百之子公司得投資大陸地區融資租賃公司等作

法¹於 101 年 4 月 18 日開放證券商或其直接、間接持股百分之百之子公司在大陸地區投資創業投資事業、創業投資管理顧問公司及財務諮詢顧問公司等非證券期貨機構。

一、規範重點內容

證券商申請投資事業範圍比照國內得轉投資事業類別；申請條件資格、應檢具之書件及風險管理等規範則比照投資外國事業。

- (一) 投資主體：證券商或其直接、間接持股百分之百之子公司。
- (二) 投資事業範圍：創業投資事業、創業投資管理顧問公司及財務諮詢顧問公司等事業。
- (三) 申請條件資格：
 1. 最近三個月未曾受主管機關警告處分。
 2. 最近半年未曾受主管機關命令解除或撤換其董事、監察人或經理人職務處分。
 3. 最近一年未曾受主管機關停業處分。
 4. 最近二年未曾受主管機關廢止分支機構或部分業務許可處分。
 5. 最近一年未曾受證券交易所、證券櫃檯買賣中心、期貨交易所依其章則處以停止或限制買賣處置。
 6. 最近三個月自有資本適足比率不低於百分之二百，且財務結構健全並符合證券商管理規則規定。
 7. 投資外國事業之總金額加計證券商設置國外分支機構專撥於當地營業之資金及投資大陸事業之金額，合計不得超過證券商淨值百分之四十。但有特

¹ 主管機關於 99 年 12 月 16 日以金管銀控字第 09960006700 號令訂定發布「銀行、金融控股公司及其關係企業投資大陸地區事業管理原則」，開放國內銀行或金控持股百分之百之子公司得投資大陸地區融資租賃公司等「金融相關事業」，工業銀行持股百分之百之子公司得投資大陸地區創業投資事業、融資租賃公司；開放國內銀行持股超過百分之五十之子公司及金控之子公司得投資大陸地區金融機構、金融相關事業、創業投資事業以外之「其他事業」。

殊需要經專案核准者，不在此限。

- (四) 申請流程：證券商與證券交易所訂立有價證券集中交易市場使用契約者，送由證券交易所轉送主管機關；僅與證券櫃檯買賣中心訂立證券商經營櫃檯買賣有價證券契約者，送由證券櫃檯買賣中心轉送主管機關；均未訂立者，送由證券商同業公會轉送主管機關，並經主管機關核准後再向經濟部投資審議委員會申請許可。

二、配套措施

- (一) 證券商投資金額併計國內轉投資金融相關事業及非證券、期貨、金融相關事業之總金額不得超過證券商淨值之百分之二十。
- (二) 投資創業投資事業、創業投資管理顧問公司，應符合下列規定：
1. 限經營證券承銷、自營及經紀業務之綜合證券商。
 2. 投資創業投資事業除適用證券商負責人與業務人員管理規則第十一條之一規定之限制外，證券商之負責人或受僱人亦不得擔任該創業投資事業所投資事業之經理人。
 3. 投資創業投資事業及創業投資管理顧問公司不得與證券商之母公司、證券商母公司具有控制力之轉投資事業及前述事業之內部人共同持股。
 4. 投資之創業投資事業所投資之標的不得為證券商之母公司、證券商母公司具有控制力之轉投資事業及前述事業之內部人所投資之公司。
 5. 對投資之創業投資事業具控制力者，應評估該創業投資事業得投資之種類與範圍，並經董事會決議通過，且該創業投資事業應列入證券商內部控制制度標準規範「對子公司之監理」之內部控制制度專章規範，並應於申報月計表時，適當揭露該創業投資事業之財務業務資訊。

肆、開放證券商海外證券子公司得依當地證券主管機關規定，經營涉及陸股標的有價證券之各項業務

依證券商管理規則第 49 條規定及前財政部證管會（行政院金融監督管理委員

會證券期貨局前身) 92 年 10 月 31 日台財證二字第 0920004507 號函釋，證券商於「依法設有證券主管機關之國家或地區(如美國、香港、新加坡等)」投資之外國證券事業，其營業項目包括「當地國法令准許」其經營之相關證券、期貨、金融等業務；於「英屬維京群島、開曼、百慕達群島或其他無證券主管機關之國家或地區」投資之外國事業，其營業項目以申請證券商經主管機關核准經營之業務及顧問、諮詢等資產管理業務為限。

主管機關對證券商海外子公司之管理，在設置前主要對證券商母公司之資本適足率、海外投資限額及近期是否符合法令遵循條件等予以審查；在設置後，由於證券商海外子公司非屬我國境內設立之法人子公司，其業務經營主要仍依照各該所屬地法令規範進行，主管機關規定證券商母公司應於內部控制制度中訂定對子公司必要之控制作業，並考量該子公司所在地之政府法令規定及實際營運之性質，督促子公司建立內部控制。鑑於證券商海外子公司是否得從事涉陸股標的有價證券之各項業務，證券商管理相關規定尚無明確規定，為避免影響證券商海外證券子公司在當地的競爭力，並擴大其業務經營空間，主管機關基於所在地監理原則，並依前述前財政部證管會 92 年 10 月 31 日函釋，於 101 年 1 月 13 日函請證券商公會轉知會員機構：「證券商海外證券子公司得依當地證券主管機關規定，經營涉及陸股標的有價證券之各項業務」，該措施開放後，證券商之海外證券子公司只要經當地證券主管機關許可設立，並取得相關業務牌照，即可比照當地證券商經營包括以自有資金投資涉陸股標的有價證券等各項業務。

伍、未來工作重點

為配合政府推動黃金十年政策，協助證券期貨業者掌握兩岸經貿往來發展之契機，提升業者之服務品質及競爭力，主管機關於 101 年 2 月間邀集中央銀行、行政院大陸委員會等單位共同研商「發展具兩岸特色之金融業務」之推動計畫，其中「兩岸特色資本市場業務」項目之計畫重點「加強兩岸證券期貨業務往來」之執行項目包括規劃推動建立兩岸證券期貨監理合作平臺、研議放寬大陸境內合格機構投資者(QDII)來臺投資限額及對象、研議放寬證券商或其第三地區子公司赴大陸地區投資證券期貨機構之範圍及研議開放國內證券商得受託、自行買賣大中華地區有價證券等。

一、推動建立兩岸證券期貨監理合作平台

按「海峽兩岸金融合作協議」第 6 條規定，雙方同意通過人員互訪、培訓、技術合作及會議等方式，加強金融監督管理與貨幣管理合作，復按「海峽兩岸證券期貨監督管理合作瞭解備忘錄」相關規定，雙方同意就證券期貨監理等事項進行資訊交換及協助調查。為增進兩岸跨境證券期貨監理合作，促進證券期貨業之健全經營及維護市場穩定，主管機關將持續推動建立兩岸證券期貨監理合作平台。

二、研議放寬大陸 QDII 來臺投資限額及對象

按「大陸地區投資人來臺從事證券投資及期貨交易管理辦法」相關規定，目前僅開放經大陸地區證券主管機關核准之 QDII 得來臺從事證券投資或期貨交易，全體 QDII 匯入資金限額為不得超過 5 億美元，每家 QDII 申請投資限額為 1 億美元，為增加大陸地區投資人來臺從事證券投資意願，未來將適時與中央銀行、行政院大陸委員會等單位共同研商，並配合政府兩岸政策，循序放寬大陸 QDII 來臺投資限額及對象。

三、研議放寬證券商赴大陸地區投資證券期貨機構之範圍

按「臺灣地區與大陸地區證券期貨業務往來及投資許可管理辦法」相關規定，目前僅開放國內證券商或其第三地區子公司，在大陸地區參股投資證券公司、證券投資基金管理公司或期貨公司等證券期貨機構，為協助業者佈局大陸市場爭取有利的經營條件，未來除透過後續協商管道向陸方爭取開放臺灣證券商在大陸地區參股投資證券投資諮詢公司及爭取放寬我國證券商於大陸參股投資證券公司之持股比例及業務範圍外，將適時檢討放寬「臺灣地區與大陸地區證券期貨業務往來及投資許可管理辦法」相關規範，廢續引導業者有序進入大陸市場，協助業者拓展大陸市場及爭取實質業務之開展，並持續完善各項相關風險之管理機制。

四、研議開放國內證券商得受託、自行買賣大中華地區有價證券

按「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」及「證券商管理規則」相關規定，目前僅開放證券商得受託、自行買賣大陸地區政府或公司在港澳地區及其他外國證券交易市場發行或經理之有價證券，為提供國人完整多樣之投資標的及提升證

券商國際競爭力，未來將視兩岸政策發展，採循序漸進方式，研議開放國內證券商得受託、自行買賣大陸地區有價證券。

陸、結語

主管機關在證券市場的角色並不單僅是監督者，更是輔導者，臺灣證券商在金融商品開發、市場營運、人才專業、風險管理及服務訓練等方面擁有豐富經驗，隨著兩岸關係逐漸和緩及兩岸經貿往來頻繁，為協助證券商業者赴大陸開展業務，近期已逐步鬆綁兩岸證券期貨相關規範，後續仍將秉持協助業者佈局大陸市場爭取有利經營條件的立場，向大陸爭取開放臺灣證券商在大陸地區從事實質經營活動，以拓展兩岸證券期貨市場發展的經營利基，並結合兩岸三地市場資源，進一步開啟其他資本市場合作契機，擴大兩岸資本市場規模及提升證券商競爭力。

投顧分析師或電視媒體名
嘴推介的股票，不一定會
獲利，勿盲目跟隨。