

## 【專題一】

# 近期放寬證券商業務範圍及修正 相關管理法令概述

邱瑞琴 ( 證期局  
科 長 )

李智雯 ( 證期局  
專 員 )

## 壹、前言

證券商之業務為經營有價證券經紀、自營及承銷為主，及部分附屬業務（如融資融券、有價證券借貸、證券業務借貸款項及財富管理等）為輔。我國截至 101 年 3 月止計有 150 家證券商，其中專營證券商為 88 家，兼營證券商（由銀行、票券公司或期貨商兼營）計有 62 家，專營證券商中計有 48 家為綜合證券商，40 家為專業經紀商。

自 100 年下半年來，美國量化寬鬆政策退場，加上歐債危機蔓延，歐美消費市場不振，連帶影響大陸經濟僅能維持穩定，我國經濟隨國際景氣轉弱，股票市場指數大幅下跌及成交量大幅減少，亦影響證券商之整體獲利情形，100 年度整體證券商盈餘為新臺幣（以下同）171 億元<sup>1</sup>，較 99 年度 351 億元，約減少 51%，平均每股獲利約為 0.505 元，且獲利集中於證券經紀業務，顯見證券商獲利易受市場波動影響，而呈現較大幅度的變化。

<sup>1</sup> 僅包含與臺灣證券交易所股份有限公司簽約之證券商

為擴大證券商之業務經營範圍、適度降低證券商之經營成本以提升證券商競爭力，近期金管會參酌證券商業者建議，依「財務從嚴、業務從寬」之監理原則，陸續放寬對證券商業務之限制，修正證券商管理規則及調整相關函令，本文將就相關開放措施及修正重點加以說明。

## 貳、證券商管理規則修正重點

為充分反映證券商交割風險、提升證券商競爭力，及強化證券商經營業務之管理，金管會於 101 年 1 月 10 日發布修正「證券商管理規則」（以下簡稱管理規則）部分條文，本次增修 17 條條文，修正要點臚列如下：

### 一、調降證券商繳存交割結算基金

因證券商之交割風險來自其待交割部位，為更能反映證券商交割風險，將證券經紀商固定提撥交割結算基金金額由新臺幣（以下同）七百萬元調降為三百五十萬元，並將變動提撥金額由受託買賣有價證券成交金額改為淨收淨付金額占市場總數之比例分攤；鑑於證券自營商原僅於開始營業前繳存一筆基本金額之交割結算基金，未考量證券自營商交割風險，爰除將其固定提撥金額由一千萬元調降為五百萬元外，並比照證券經紀商變動提撥方式繳存交割結算基金，另配合證券商繳存交割結算基金計算方式之調整，將證券商每家分公司繳存金額由二百萬元調降為五十萬元。（第 10 條）

### 二、強化證券商承銷業務之管理

為強化證券承銷商經營業務之管理，避免證券商配合發行公司為不當之安排或以任何名目退還承銷手續費，明定證券商承銷有價證券應以公平、合理之方式為之，承銷手續費之收取不得以其他方式或名目補償，亦不得以任何名目退還承銷手續費，且不得利用非專職人員招攬業務或給付不合理之佣金。（第 28 條、第 37 條）

### 三、放寬證券商經營衍生性商品業務之連結標的

為提升證券商業務競爭力及增加證券商經營衍生性金融商品業務彈性，參考發行人申請發行認購（售）權證處理準則規定，開放香港紅籌股、紅籌指數成分股及涉及陸股之指數股票型基金為證券商於經營衍生性金融商品業務之連結標

的。(第 19 條之 6)

#### 四、證券商財務報告申報規範

配合證券交易法第 36 條之修正，並考量目前實務上證券商財務報告皆由經金管會核准之聯合會計師事務所開業會計師二人以上共同辦理，爰將年度財務報告公告及申報期限縮短為會計年度終了後 3 個月內，並明定證券商財務報告簽證會計師之資格。(第 21 條)

#### 五、配合簡化證券商合併之申請文件

考量證券商依企業併購法第十八條第六項或第十九條規定，進行非對稱合併或簡易合併得以公司董事會決議行之，爰增訂證券商依上開方式進行合併得檢附董事會會議紀錄，並配合修正相關規範。(第 46 條、第 47 條)

#### 六、明定證券商運用自有資金投資之規範及限額

考量證券商運用自有資金投資有價證券與策略性轉投資尚有不同，爰參酌銀行及保險業規定，明定證券商運用自有資金從事財務性投資及策略性投資之規範及限額，且證券商僅得就財務性投資或策略性投資擇一持有單一公司股份，及證券商僅得就自營部位或策略性投資擇一持有單一公司股份，本文參、證券商自有資金投資之規範將有進一步介紹。(第 18 條、第 18 條之 1 及第 19 條)

### 參、證券商自有資金投資之規範

#### 一、背景說明

證券商自有資金運用及轉投資之規範，原係一併訂定於管理規則第 18 條規定，依該條第 2 項規定，證券商購買經金管會核准一定比率之有價證券、轉投資經金管會核准一定比率之證券、期貨、金融等相關事業及其他經金管會核准之用途等，運用之資金總金額不得超過證券商資本淨值之百分之四十，其中具股權性質之投資，除經主管機關核准者外，不得超過實收資本額之百分之四十。鑒於國內證券商多角化經營已久，其轉投資證券、期貨、金融等相關事業之金額占其淨值及實收資本額之比例，幾已接近管理規則第 18 條第 2 項所定百分之四十限額，為因應證券商轉投資之實際需求，金管會爰修正證券商自有資金投資規範之架構，並配合整併及修正相關函令，說明如下：

### (一) 區分財務性投資及策略性投資

考量證券商運用自有資金投資有價證券與策略性轉投資尚有不同，參酌銀行及保險業相關規定，將證券商運用自有資金從事財務性投資及策略性投資之規範，分別明定於管理規則第 18 條及第 18 條之 1，並分別於第 18 條第 2 項明確規範證券商運用自有資金從事財務性投資之總金額上限為淨值之百分之三十，於第 18 條之 1 第 1 項明確規範證券商策略性投資之總金額上限為淨值之百分之四十。

另證券自營商買賣上市（櫃）有價證券應屬自營業務之範圍，故其投資上市（櫃）有價證券應依管理規則第 19 條自營業務之規範辦理，並就第 18 條之 1 以轉投資方式或第 19 條自營部位擇一持有，對同時經營證券經紀業務及自營業務之綜合證券商而言，並未重複計入管理規則第 18 條第 2 項所規範財務性投資之限額。

### (二) 財務性投資範圍

為利法規使用者遵循及配合 101 年 1 月 10 日管理規則第 18 條之修正，金管會於 101 年 4 月 18 日以金管證券字第 1010008885 號及第 10100088851 號令發布證券商管理規則第 18 條第 1 項第 4 款及第 5 款財務性投資之相關規定，茲將函令重點說明如下：

#### 1. 依管理規則第 1 項第 4 款授權部分：

主要係將現行開放證券商從事財務性投資與有價證券相關之標的分別依專業經紀商及自營商彙整相關規範（如附表），並放寬證券商可投資之標的，重點說明如下：

##### (1) 開放經紀商可投資上櫃股票以外之上櫃有價證券

基於專業經紀商目前可投資之上市有價證券標的非僅包括股票，可投資之上櫃有價證券僅有股票，考量上市（櫃）之有價證券標的大致相同，衡酌上市（櫃）可投資標的衡平性，爰開放專業經紀商可投資上櫃有價證券，包含上櫃存託憑證、認購（售）權證、普通公司債、可轉換公司債及附認股權公司債、依不動產證券化條例發行之受益證券等。

##### (2) 開放證券商可投資轉投資投信事業發行之貨幣市場基金

考量目前國內債券型基金多已轉型為貨幣市場基金，且貨幣市場基金之流動性與安全性較高，為活絡證券商自有資金之短期運用，爰放寬證券商得

購買其轉投資證券投資信託事業所發行之貨幣市場基金，惟為避免利益衝突，增訂證券商購買後不得與該等基金承作附條件及買賣斷有價證券交易之相關規範。

附表：專業經紀商及自營商依管理規則第 18 條第 1 項第 4 款之財務性投資範圍

	現行範圍	本次增加
專業經紀商	得投資上市有價證券、上櫃股票、上市不動產投資信託基金（含募集期間）、外幣計價之金融債券、次順位債券、豁免債券、基金（含開放式基金、ETF、期貨信託基金及境外基金）	一、開放投資上櫃股票以外之上櫃有價證券 二、可投資所轉投資之證券投資信託事業發行之貨幣市場基金
自營商	得投資基金（含開放式基金、ETF、期貨信託基金及境外基金），自行買賣外國有價證券之結餘款得投資國外貨幣市場基金及債券型基金	可投資所轉投資之證券投資信託事業發行之貨幣市場基金

## 2. 依管理規則第 1 項第 5 款授權部分：

主要為整併現行已開放之自有資金運用範圍，包含專業經紀商得以期貨交易人身分從事避險目的之國內期貨交易及選擇權契約、自營商得以以期貨交易人身分從事國內期貨交易或從事避險目的之國外期貨交易、對證券商持有外幣總額度以公司淨值之百分之三十為限等規定。

### （三）策略性投資（轉投資）範圍

新增管理規則第 18 條之 1，明定證券商轉投資證券、期貨、金融及其他事業，其全部事業投資總金額不得超過該證券商淨值之百分之四十，並應符合公司法第十三條之規定；其轉投資個別事業之範圍及相關規範，由金管會另定之。

考量「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」第 5 條所定證券商投資大陸證券、期貨機構總金額之限額，及管理規則第 50 條第 8 款證券商投資外國事業加計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總金額上限均以淨值之百分之四十為上限，且淨值相較於實收資本額更能反映證券商

之盈虧狀況及資本體質，金管會爰放寬證券商轉投資證券期貨事業、金融事業或經金管會核准之其他事業之投資限額，改以「淨值」為計算基礎。

## 二、放寬證券商投資創業投資公司之持股比例與開放證券商得投資創業投資管理顧問公司

為協助新興產業之發展及增加證券商獲利來源等考量，金管會於 101 年 3 月 15 日以金管證券字第 1010008508 號令修正證券商策略性轉投資之範圍及取消投資個別事業限額，修正背景及重點如下：

### (一) 放寬證券商投資創投公司之持股比例

金管會原規定經營證券承銷、自營及經紀業務之綜合證券商投資創業投資公司（以下簡稱創投公司），不得超過該創投公司發行股份之百分之二十五，且不得超過證券商淨值之百分之五。截至 100 年 12 月底，計 16 家證券商投資創投公司，投資金額合計約 34 億餘元，且其中 11 家證券商投資創投公司之金額占其淨值比例百分之二以下，證券商鑒於規定投資不得超過創投公司發行股份之百分之二十五，無法取得創業投資公司之主導權，故投資意願不高。

證券商投資創投事業之獲利型態，依持股狀況而有不同，如對創投公司持股達具控制力，按證券商管理規則第 26 條規定，證券承銷商與發行公司有利害衝突關係之虞時，不得擔任該發行公司之主辦承銷商，故證券商之投資目的主要係以單純投資創投公司以賺取創投公司所投資事業上市（櫃）之資本利得；如對創投公司持股無控制力，證券商得提供創業投資事業到興櫃輔導以及上市（櫃）IPO，以擔任主辦承銷商增加承銷案源為目的。

比較其他金融業對投資創投公司之規範，目前工業銀行已可百分之百轉投資創投公司，相較於一般商業銀行及保險業，證券商之性質與工業銀行類同。另證券商具有提供從創業投資到興櫃輔導以及上市（櫃）IPO 完整服務的能力，引導證券商資金透過創投公司從事直接投資業務，擴大創新產業籌資平台，將更有利證券商轉型為投資銀行。金管會爰於本次修正取消證券商對投資創投公司之持股比例不得超過創投事業百分之二十五之限制，放寬證券商得百分之百轉投資創投公司，以增加證券商轉投資彈性，但為避免證券商將所有資金投資於非證券期貨事業，爰規定證券商轉投資金融相關事業及其他經主管機關核准之事業不得超過證券商淨值之百分之二十，且於符合一定財務及法令遵循條件下，經主管機關核

准始得投資。

## （二）開放證券商轉投資創業投資管理顧問公司

創業投資管理顧問公司（以下簡稱創投管顧公司）係提供創投公司尋找案源、資訊蒐集及經營管理服務。證券商在承銷業務深耕多年，有專業之投資研究團隊，開放證券商轉投資創投管顧公司，可帶動創投公司之發展，為資本市場培植優質掛牌之案源。

創投管顧公司收入來源為管理費及分享利潤為主，開放證券商轉投資，可賺取穩定之管理費收入（目前費率約為 2.5%），為證券商另闢收入來源，且創投管顧公司資本額不大，僅收取固定管理費收入，風險有限。

金管會本次修正開放創投管顧公司為經營證券經紀、自營、及承銷業務之綜合證券商轉投資之非證券、期貨、金融相關事業，亦無限制投資創投管顧公司之持股比例上限，惟其所投資之創投管顧公司之營業項目僅限「創業投資事業管理顧問業」（I103050）。

## （三）開放證券商投資創投公司及創投管顧公司之配套措施

開放證券商投資創投管顧公司及取消對創投公司持股比例上限，為避免產生與證券商股東權益有利害衝突之情事，金管會同時就利益衝突之防範及風險控管，訂定相關配套措施，如下：

1. 證券商投資創業投資事業及創業投資管理顧問公司不得與下列對象共同持股：
  - (1) 證券商之母公司。
  - (2) 證券商母公司具有控制力之轉投資事業。
  - (3) 上開事業之內部人。
2. 證券商投資之創業投資事業所投資之標的，不得為下列對象：
  - (1) 證券商之母公司。
  - (2) 證券商母公司具有控制力之轉投資事業。
  - (3) 上開事業之內部人所投資之公司。
3. 證券商持有創業投資事業股份具控制力者，應遵守下列規範：

- (1) 證券商之母公司及母公司具有控制力之轉投資事業持有任一公司之股份，如已在證券交易所上市或於證券商營業處所買賣，其合計持股應與證券商管理規則第十九條自營持股部分併計，並符合限額規定。
- (2) 證券商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。
- (3) 證券商須具有完善的內部控制制度及良好的風險控制機制，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。
- (4) 證券商於申報月計表時，應適當揭露該創業投資事業之財務業務資訊。

#### (四) 證券商轉投資事業額度以總量控管

為增加證券商自有資金運用之彈性，未來對證券商轉投資事業之規範將以不超過證券商淨值之百分之四十為總量控管，不再另行規範轉投資個別事業占證券商淨值之限額；惟考量證券商仍應以經營證券期貨相關事業為主，故對於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，以證券商淨值之百分之二十為限。

### 肆、其他放寬措施

除上述管理規則修正及放寬證券商投資創投事業及創投管顧公司之相關規定外，近期對於證券商業務經營及人員管理方面亦放寬相關規範如下：

#### 一、放寬證券商辦理財富管理業務規定

基於原規定證券商申請以信託方式辦理財富管理業務，應符合一定財務條件及信用評等之規範，為擴大證券商業務經營，並健全其營運發展，金管會於 100 年 10 月 24 日以金管證券字第 1000049852 號令修正證券商辦理財富管理業務應注意事項，放寬證券商以信託方式辦理財富管理業務之自有資本適足比率條件，由應逾百分之二百五十調整為應逾百分之二百。

#### 二、放寬證券商擔任權證或 ETF 流動量提供者之造市及避險交易，不受證券商管理規則第三十一條第一項及第三十六條之一第二項規定限制

- (一) 考量證券商為擔任認購(售)權證、指數股票型證券投資信託基金、境外指數股票型基金流動量提供者之造市交易行為，暨為進行境外指數股票型基金之實物申購、買回或相關之避險行為，該等交易行為本質與為買賣股票獲利之自營交易不同，金管會於 100 年 11 月 7 日以金管證券字第 1000048372 號令修正規定，豁免該等交易行為得不受證券商管理規則第三十一條第一項有關證券商自行買賣應依循投資四流程辦理之限制。
- (二) 考量九十七年受益憑證及認購(售)權證流動量提供者制度實施後，證券商管理規則第三十六條之一第二項規定，恐會影響證券商辦理造市及避險業務之操作，不利於其交易責任之承擔或風險之管理，金管會於 100 年 11 月 7 日以金管證券字第 1000048372 號令修正規定，豁免該等交易行為得不受證券商管理規則第三十六條之一第二項有關證券商顧問業務部門之研究報告公開後二小時內不得買賣所建議標的之限制。

### 三、放寬證券商董事長得兼任總經理之限制

考量證券商僅經營單一之經紀、自營或承銷業務，且僅有單一營業據點，業務相對較單純，其資本額、股東人數及業務人員相對較少，並在既有證券經紀業務之基礎下，為全方位服務客戶證券、期貨下單之需求及穩住客源之必要，採較低經營成本之方式，接受期貨商委任，從事期貨交易輔助業務，以維持營運，金管會於 100 年 10 月 6 日以金管證券字第 100004854 號令修正證券商負責人與業務人員管理規則，放寬符合上述情形之證券商之董事長得兼任總經理，以收人員精簡降低經營成本之效。

### 伍、結語

近年來政府除努力推動證券商風險管理、公司治理、國際會計準則管理、參酌新巴賽爾資本協定完成證券商資本適足新制、放寬證券商業務範圍及通過金融消費者保護法以保障投資人權益，本次金管會修正證券商管理規則、人員管理規則及修正相關函令，除可適度降低證券商經營成本、強化證券商管理外，將證券商財務性投資及策略性投資之管理作合理分流，並開放證券商轉投資創投公司之持股上限及新增可轉投資創投管顧公司，有利於證券商參與直接投資業務，利用自身的專業優勢尋找並發現優質投資項目或公司，以自身或募集資金進行股權投

資，獲取上市（櫃）後或轉讓股權之投資收益，並朝發展為全方位的投資銀行目標邁進。

為落實黃金十年的金融發展政策，金管會已與中央銀行、行政院大陸委員會共同規劃推動具兩岸特色之金融業務，協助金融業者掌握兩岸經貿往來契機，擴展兩岸金融市場發展商機；另金管會亦刻正規劃推動國人理財平臺，在證券商業務方面，研議擴大證券商服務範圍，協助證券商整合海內外通路，提供一站購足之交易服務，使國人之理財儘量能由國內業者服務，並就業者建議開放證券商辦理離境證券業務進行研議，以提升證券商業務競爭力。

**參考資料：**

1. 證券商公會 101 年第二季季刊。一 一年五月。
2. 臺灣證券交易所網站（<http://www.twse.com.tw>）。



**證券商從業人員不得接受客戶對  
有價證券之全權委託，亦不得與  
客戶有資金借貸行為。**