

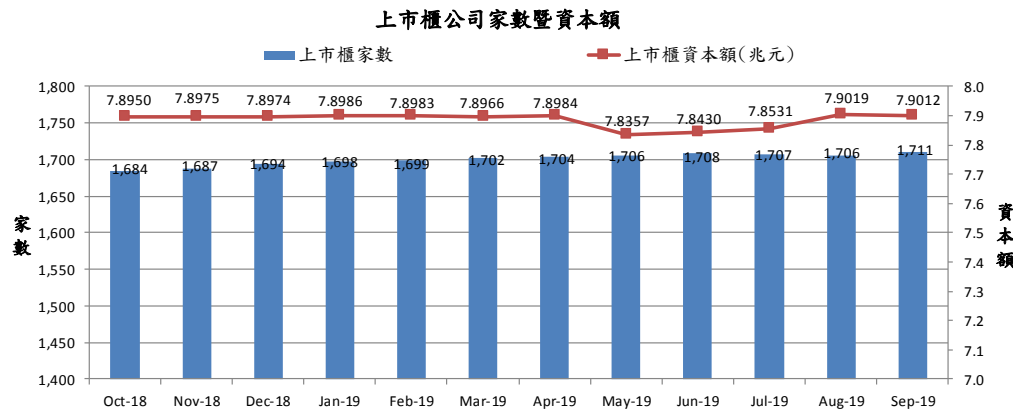
# 市場動態

## 一、發行面

### 1. 發行市場

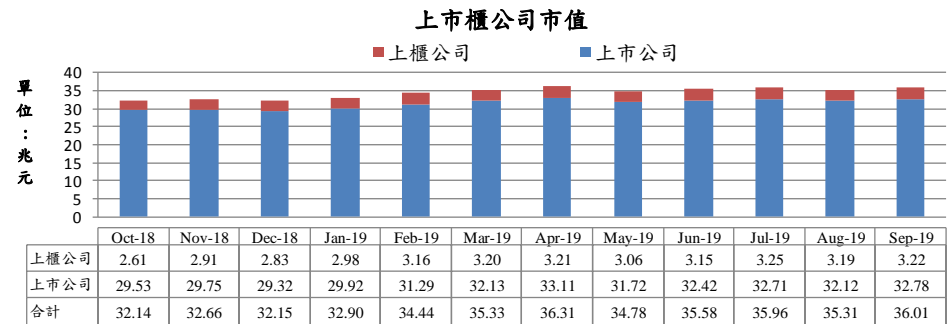
9 月底上市櫃公司總計 1,711 家，較上年同月底增加 28 家。9 月份新上市公司 4 家，終止上市公司 0 家，新上櫃公司 4 家，終止上櫃公司 3 家。

9 月底上市櫃公司總資本額計 7 兆 9,012 億元，上市公司總資本額為 7 兆 1,491 億元，上櫃公司總資本額為 7,521 億元。



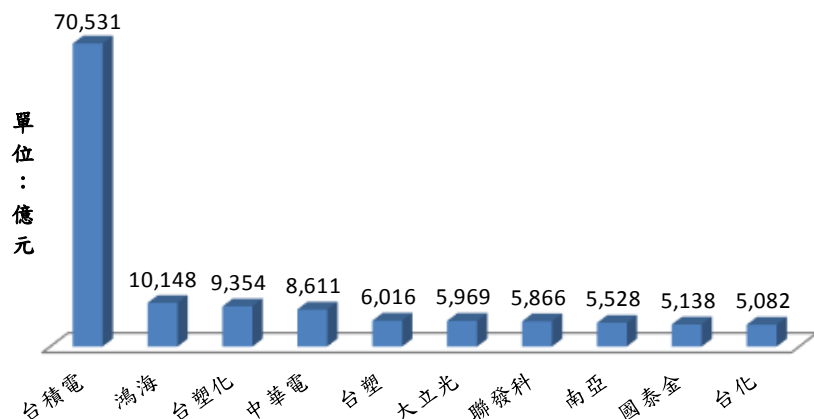
籌資方面，9 月份上市櫃公司初次公開承銷（IPO）及現金增資（SPO）共募集 59.92 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 50.71 億元及 9.21 億元。累計本年度共募集 934.63 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 782.73 億元及 151.90 億元。

9 月底上市櫃公司總市值 36.01 兆元，較上月底增加 0.70 兆元，較上年同月底減少 0.11 兆元。9 月底上市公司市值為 32.78 兆元，較上月底增加 0.67 兆元，上櫃公司市值為 3.22 兆元，較上月底增加 0.03 兆元。



9 月底上市櫃公司股票市值前 10 名如下圖。

## 9月底上市櫃公司市值排行前10名



註：以發行市值計算。

## 2. 上市櫃公司營收概況

2019年8月份上市櫃公司總營收為2.86兆元，較上月減少0.43%；累計至8月份總營收為21.56兆元，較上年同期減少0.12%。

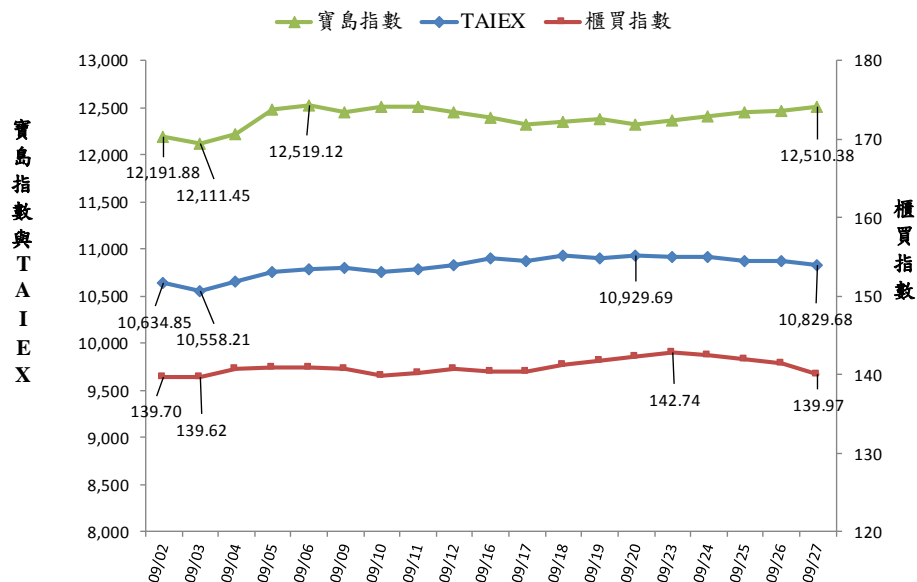
## 二、交易面

### 1. 股價指數

9月份寶島股價指數（簡稱寶島指數）共計上漲345.41點，以12,510.38點作收，漲幅為2.84%。寶島指數最高點為6日的12,519.12點，最低點為3日的12,111.45點。

臺灣證券交易所發行量加權股價指數（簡稱TAIEX）共計上漲211.63點，以10,829.68點作收，漲幅為1.99%。TAIEX最高點為20日的10,929.69點，最低點為3日的10,558.21點。

股價指數收盤數據



註：寶島指數於2014年5月5日正式發表，由證交所與櫃買中心共同開發，指數編製係以2013年底兩大市場總市值為基值，並以10,000點為基期指數。

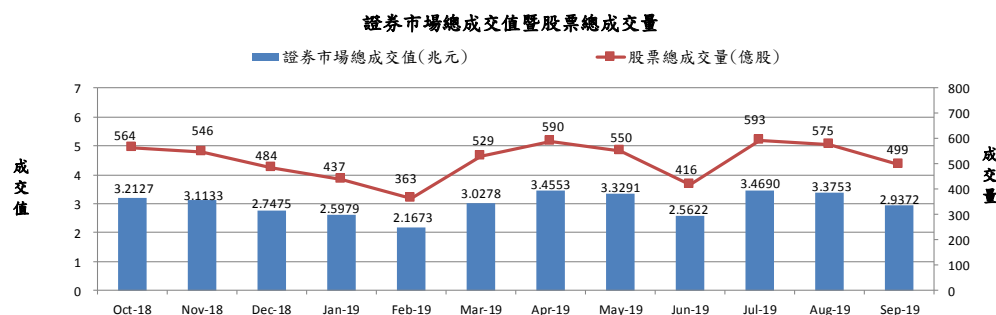
財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心發行量加權股價指數（簡稱櫃買指數）共計上漲1.45

點，以 139.97 點作收，漲幅為 1.45%。櫃買指數最高點為 23 日的 142.74 點，最低點為 3 日的 139.62 點。

## 2. 成交量值

9 月份交易天數共計有 19 日，上市櫃有價證券成交值達 2 兆 9,372 億元（不含債券），相較上月成交值減少 12.98%。9 月份日平均成交值 1,546 億元，較上月日平均成交值 1,607 億元，減少 3.82%。

股票成交量方面，9 月份上市櫃股票總成交量 499 億股，較上月減少 13.25%；上市股票成交量 418 億股，較上月減少 14.61%；上櫃股票成交量 81 億股，較上月減少 5.50%。



9 月份成交量、值最大 10 種股票如下表所示，另上市櫃股票總成交筆數計 2,147 萬筆。

9 月份上市櫃公司成交量值排行前 10 名				
股票名稱	成交值(億元)	位序	股票名稱	成交量(千股)
2330 台積電	1,570	1	00677U 富邦 VIX	2,481,069
3406 玉晶光	843	2	00637L 元大滬深 300 正 2	2,038,419
3008 大立光	640	3	00672L 元大 S&P 原油正 2	1,607,957
2454 聯發科	614	4	2337 旺宏	1,534,184
3105 穩懋	492	5	3481 群創	1,471,761
2337 旺宏	479	6	2409 友達	1,231,053
2317 鴻海	408	7	2888 新光金	1,167,012
3037 欣興	390	8	2323 中環	1,057,634
00637L 元大滬深 300 正 2	378	9	2367 耀華	1,035,214
2327 國巨	353	10	2313 華通	901,422

9 月份債券總成交值 3 兆 5,402 億元，較 8 月份 3 兆 8,841 億元減少 8.85%。

### 三、市場監理

為維持市場秩序，證交所與櫃買中心持續進行市場監視作業，9月份採取相關措施情形如下表（監理資訊）。

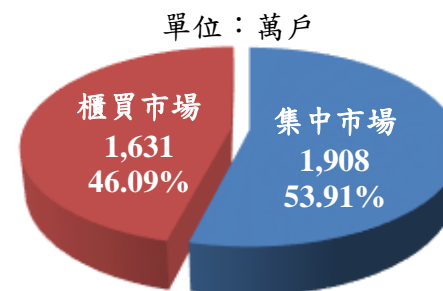
監理資訊 項目名稱	2019 年	2019 年	增減%	累計 至當 月底	較上年同期 (累計)增減%
	9月	8月			
一、上市注意股票					
(一)股票檔數	46	76	-39.47%	291	-18.49%
(二)股票次數	124	186	-33.33%	1,103	-40.60%
二、上市處置股票					
(一)股票檔數	2	4	-50.00%	22	-65.63%
(二)股票次數	2	6	-66.67%	29	-79.72%
三、上櫃注意股票					
(一)股票檔數	56	59	-5.08%	289	-12.69%
(二)股票次數	128	148	-13.51%	1,093	-30.12%
四、上櫃處置股票					
(一)股票檔數	10	13	-23.08%	50	-50.50%
(二)股票次數	14	15	-6.67%	72	-56.89%
五、違反重大訊息或 資訊申報規定罰款家 次					
(一)上市公司	0	4	-100.00%	52	79.31%
(二)上櫃公司	0	1	-100.00%	20	81.82%
(三)興櫃公司	0	1	-100.00%	10	11.11%

### 四、證券商及投資人

截至9月底證券經紀商總、分公司家數分別為71家與820家，總公司家數及分公司家數與上月相較，均為不變，共計891個經紀服務據點。

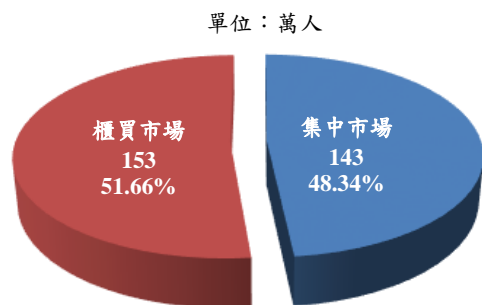
9月底證券市場投資人累計開戶3,539萬戶，其中集中市場為1,908萬戶占53.91%，櫃買市場為1,631萬戶占46.09%。

9月底投資人累計開戶數



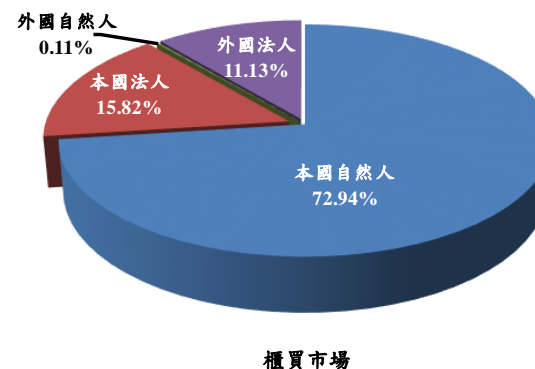
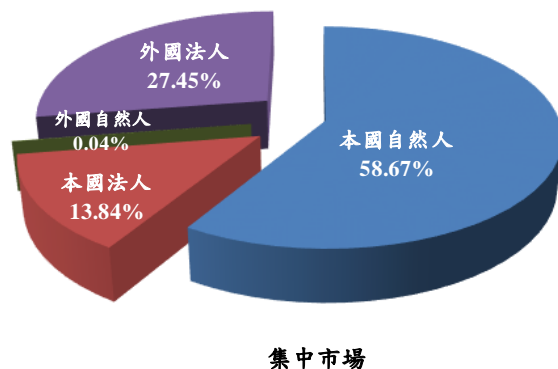
9月份集中與櫃買市場當月有交易人數由上月之303萬人，減少至296萬人，減少2.32%；其中集中市場有交易人數由上月的157萬人，減少至9月的143萬人，減少8.86%；櫃買市場有交易人數由上月的146萬人，增加至9月的153萬人，增加4.72%。

## 9 月份有交易人數



投資人類別交易比重中，集中市場的本國法人由上月的 13.36%，增加至本月的 13.84%，及櫃買市場的本國自然人由上月的 70.32%，增加至本月的 72.94%，較為顯著。

## 9 月份投資人類別交易比重



## 五、國際股市比較

2019 年 8 月，我國證券集中市場及櫃檯買賣市場與世界交易所聯合會（WFE）會員之相關比較如表。（註：WFE 共計有 70 個會員）

與國際股市比較項目		2019 年 8 月		2019 年 7 月	
		排名	占比	排名	占比
集中市場	市值	17	1.25%	17	1.25%
	成交值(累計)	13	1.36%	11	1.77%
	週轉率(累計)	3		3	
櫃買市場	市值	37	0.12%	39	0.12%
	成交值(累計)	16	0.37%	16	0.50%
	週轉率(累計)	—		—	

註：我國集中市場與櫃買市場合併計算後，市值排名不變為第 17 名，累計成交值前進 2 名為第 11 名。

# 國際證券市場 法規暨發展動態

臺灣證券交易所

中華民國 108 年 9 月

## 目 錄

一、世界交易所聯合會與聯合國永續證券交易所倡議共同發布「交易所營運 永續性行動藍圖」 .....	2
二、WFE 呼籲各界認可市場數據價值並促業界合作發展加密資產管理規範	3
三、WFE 提案改進對美國商品期貨交易委員會非美國集中交易對手的監管 美洲地區.....	4 5
四、2020 年美國交易所間之競爭將隨著新參與者之加入而加劇.....	5
五、芝加哥期權交易所旗下 BZX 交易所向美國證券交易委員會撤回比特幣 ETF 申請案.....	7
六、芝加哥商品交易所集團計劃推出比特幣期貨選擇權 .....	8
七、美國證券集中保管結算公司和埃森哲發布治理運作模型，以管理分散式 帳本技術領域的風險並提升其安全性—新研究導入一種解決維運有隱 私、有權限的分散式帳本技術平台之責任和關鍵功能的模型 .....	9
歐洲地區.....	10
八、泛歐交易所舉辦第五屆上市預備 Techshare 研討會，並擴大其與會地區 .....	10
亞洲地區.....	12
九、上交所半年報業績韌性十足，藍籌、科創板表現突出 .....	12
十、港交所求親倫交所遭拒.....	14

## 一、世界交易所聯合會與聯合國永續證券交易所倡議共同發布 「交易所營運永續性行動藍圖」

世界交易所聯合會（WFE）與聯合國永續證券交易所倡議（SSE）於今（2019）年9月24日共同發布「交易所如何將永續性融入營運之行動藍圖（下稱行動藍圖）」。行動藍圖的發布代表交易所行業引領資本市場永續發展的重要里程碑。

WFE於2018年10月發布五項永續性原則，示意WFE及其成員正式宣告將領頭促進永續金融發展。前四項原則主要是對市場的承諾，第五項原則則針對交易所內部運作。因此該行動藍圖係以WFE永續性原則第5項為基礎，鼓勵交易所建立有效的內部治理和營運流程及政策，將WFE的第五項原則轉化為具體行動，將永續性融入交易所業務。

行動藍圖提出交易所於四個重點領域可實施的建議做法及行動，不過這些建議和順序並非強制性，WFE和SSE皆表示，每個交易所皆可有自己的永續性整合的步調和方向。

1. 將永續性融入交易所的核心策略規劃：自訂定策略發展程序即將永續性融入交易所的策略和業務計劃，並構成其願景和使命。
2. 在治理和風險管理中反應永續性：交易所的高階管理層和領導團隊應承諾融入永續性，並將永續性融入交易所的架構和職責範圍內。
3. 管理交易所營運的影響：交易所應能利用現有的永續性管理資源來識別和管理其自身營運對環境和社會的影響。交易所應制定政策、流程和程序以因應營運的優先事項，並應對其進行監管和評估以追蹤進度。
4. 投入專門用於管理交易所永續性工作的資源：應指派個人或小組負責監督交易所永續性工作計畫的實施，培養更廣泛的永續發展文化及認知，以進一步引導交易所改善永續發展。倡議可涵蓋更多永續性進展的交流，更重視回收和能源效率，和志願服務的參與機會。

除了上述四個重點領域外，行動藍圖指出四個基礎考量重點：重大性（決定最重要事項的篩選條件）；利益相關人的參與（確保交易所響應或預期利益相關人觀點的關鍵）；報告和透明度（許多交易所已發布自己的永續發展報告）；和能力建設（旨在提高個人和組織層面的知識）。該藍圖尚包含部分WFE成員交易所的範例，展現其如何處理每個重點領域或考量



重點。

自 2014 年成立永續發展工作組 (SWG) 以來，WFE 一直致力於永續發展議題並發布許多相關研究報告，包括 2015 年及 2018 年發布的 ESG 指南和多项政策和法規諮詢的回應文件，2016 年、2017 年及 2018 年的年度 WFE 永續發展報告調查，2017 年與聯合國貿易和發展會議 (UNCTAD) 聯合發表關於證券交易所促進成長和永續發展中所扮演的角色的文件，以及今年 8 月發布永續性和大宗商品衍生性工具的白皮書。

(吳逸萱 摘譯整理自 Mondo Visione 及其他新聞，Sep. 2019)

## 二、WFE 呼籲各界認可市場數據價值並促業界合作發展加密資產管理規範

為回應歐洲證券與市場管理局 (European Securities and Markets Authority, ESMA) 今年 7 月針對市場數據定價及整合市場數據所發出的諮詢文件，世界交易所聯合會 (World Federation of Exchanges, WFE) 於 9 月 9 日致函 ESMA，表達其對新提案的擔憂。WFE 認為，新提案可能影響歐盟證券市場的競爭力，且有違歐盟強化證券市場融資功能的目標。

WFE 對於市場數據定價之意見重點如下：

- 交易所為全體市場參與者提供無差別待遇的服務，並採行高標準的監督、透明度、治理與資訊揭露。市場數據是執行交易的聯合產品，是交易所整體活動的結果。
- 市場數據的價值，在於其可為專業人士和機構所創造之價值。唯有在缺乏競爭或市場失靈的特殊情況下，才有理由採取由政府定價的極端政策。當前歐盟市場存在充分的競爭，並無市場失靈的跡象。
- 市場數據為中介機構實現交易策略的基礎，並帶來可觀的收益。2018 年歐盟市場前五大銀行集團於歐、非、中東市場之股票交易業務收入達 57 億歐元，相較之下，歐盟主要交易所的市場數據收入總和為 2.45 億歐元，兩者形成鮮明對比。
- 整合市場數據可使市場參與者對場內場外流動性有更全面的了解，應有益於市場買方。但整合市場數據除了合併各供應商的數據內容外，尚應提升透明度。

- 交易所必須保留其對數據的定價能力，否則將嚴重限制了歐盟交易所在全球市場上進行創新和競爭的能力。
- 歐盟交易所是否保留數據定價能力，和歐盟是否應整合市場數據，應個別討論。雖然整合市場數據具有潛在益處，但不應違反明確的公共政策目標，且應符合成本效益分析。

9月13日WFE主席Dr. Urs Rügsegger於美洲交易所聯合會（Ibero-American Federation of Exchanges, FIAB）第46屆年會演講時再度堅定重申上述立場，並提及當前交易所產業面臨的另一挑戰，亦即有關加密資產（crypto assets）等新技術的導入、監管及安全。Dr. Urs Rügsegger認為：

- 技術創新有益於促進市場良性競爭，但創新應以平衡、公平和受規管的方式進行，且應與既有的市場基礎設施相容。
- 國際間共同採行協調一致且適當的加密資產規範，將可避免無意間阻礙早期技術發展、確保長期信任和保護消費者。

為此，WFE提倡各市場應於IOSCO原則指導下，共同建立一套可獲其他國際標準制定者認同的方法，以管理加密資產及其用於交易的平台。Dr. Urs Rügsegger強調，此舉將可為當前嚴重分割的證券市場引入市場急需的明確性，有益於消費者、全體證券行業和各國證券監管機構。

（林詠喬 整理自 Mondo Visione, 2019/9/9, 13）

### 三、WFE提案改進對美國商品期貨交易委員會非美國集中交易對手的監管

由全球交易所及集中交易對手（Central Counterparties, CCP）組成的世界交易所聯合會（the World Federation of Exchanges, WFE）對商品期貨交易委員會（the Commodity Futures Trading Commission, CFTC）提出兩項將影響非美國CCP監管之提案－非美國衍生性商品結算機構替代註冊法（the Registration with Alternative Compliance for Non-U.S. Derivatives Clearing Organizations）及衍生性商品結算機構之豁免（the Exemption from Derivatives Clearing Registration）。

WFE長期推廣遵守由G20認可的法規遵循原則，並接受CFTC致力於將非美國掉期交易（swap）CCP之實務作法規章化。當全球證券監管者逐

漸重視降低法規趨動之市場分化 (market fragmentation) 時，CFTC 的努力為歐盟及美國執法者在統一作法上提供溝通機會。

不過 WFE 會員認為，這兩項提案將使會員對風險的敏感度提高，並更適應現行全球市場環境。WFE 建議 CFTC: 重新分類實質系統性風險之門檻測試運作方式，以加強對風險的敏感度；額外考量結算會員對美國母公司及美國金融系統的可能影響；建立 CCP 與母國監管者的溝通程序，以推廣公平及正當法律程序 (due process)<sup>註</sup>。

WFE 的 CEO Nandini Sukumar 表示，跨境監管須審慎處理，以免造成市場分化及重複或低度監管。WFE 相信多數 CCP 不適用跨境監管，因其所從事的活動不會對所屬法域造成實質系統風險。惟 WFE 亦認知到某些國家的主管機關為了維持管轄範圍內的穩定，仍將針對某些特別敏感的商品或特定風險採取額外措施。但 WFE 相信跨國合作協議將可降低區域間差異，且 WFE 持續協助美國及歐盟的證券及衍生性商品主管機關訂定跨國監管架構。

目前 WFE 及其 CCP 會員的首要政策目標是推廣國際一致性的法規遵循方式：因歐盟正考慮施行 EMIR 2.2 (European market infrastructure regulation)，故近期 WFE 已寫信予歐洲證券及市場管理局 (ESMA) 建議其訂定可避免對 CCP 跨國監管不一致的原則，並針對 EMIR 2.2 草案表示意見。WFE 於 2019 年 6 月 G20 財政部長及央行首長會談中亦發表「透過統一全球法規維持金融穩定」一文，探討因法域間金融服務架構不同導致之跨境市場分化。

註：源自於英美法系國家，指政府必須要尊重任何依據國內法賦予給人民的法律上之權利，且政府執法時須依據法律程序執行方有效。

(聶之珩 整理自 Mondo Visione, Sep. 2019)

## 美洲地區

### 四、2020 年美國交易所間之競爭將隨著新參與者之加入而加劇

即將成立的交易所高層主管於 9 月 19 日透露，美國於 2020 年至少將新增 3 間交易所，而新的競爭者可能藉由降低交易成本，瓜分原有參與者

的業務，同時將提高市場的複雜程度。

目前在美國營運的交易所有 13 間，其中 12 間分別由洲際交易所集團 (ICE) 旗下的紐約泛歐交易所 (NYSE)、那斯達克集團 (NASDAQ) 與芝加哥選擇權交易所 (CBOE) 營運，剩下 1 間由獨立的交易所集團 IEX 營運。

芝加哥選擇權交易所市場部的聯席主管 Bryan Harkins，在美國證券業與金融市場協會主辦的會議中表示：「未來美國的交易所可能會增加至 20 家以上。」

2020 年規劃開業的 3 間交易所包括：

1. 由大型金融機構作為主要股東的 Members Exchange；
2. 由原負責選擇權交易的美國邁阿密選擇權交易所新成立的股票交易所，目標吸引拉丁美洲企業前來掛牌；
3. 於矽谷成立的新創交易所 Long Term Stock Exchange，將宣傳旗下上市公司的長期成長而非短期獲利。

隨著市場競爭加劇，NYSE、NASDAQ 及 CBOE 聯合向美國證管會請求停止由主管機關主導的實驗，實驗內容係測試降低交易所及經紀商收取的手續費。

而大型交易所與客戶在市場數據與系統連接的收費標準也引起熱烈的討論。

邁阿密國際控股公司的執行長 Thomas Gallagher 表示：「新的股票交易所將於 2020 年的第 2 季或第 3 季開始營運，我們的收費將比目前成本最低的交易所再便宜 40%。」

由大型金融機構包括高頻交易商 Virtu、投資銀行 Morgan Stanley、與證券商 TD Ameritrade 為主要股東的 Members Exchange 預計於 2020 年中開始營運，其執行長 Jonathan Kellner 也提及該交易所的收費標準將較為低廉，並且提供客戶在收費標準上有更大的議價空間。

Long Term Stock Exchange 的執行長 Zoran Perkovic 表示交易所將於近期內開始營運。

那斯達克負責北美市場服務的主管 Tal Cohen 表示：「新的交易所能增加市場的價值，但也會增加市場的複雜度，且可能會造成原本流動性較差的股票更難成交。」

邁阿密選擇權交易所所在選擇權市場已經達到 10% 的市占率，其集團在過去 7 年內成立了 3 間選擇權交易所。邁阿密國際控股公司執行長 Thomas Gallagher 提及其成功的秘訣：「就如同當你拍了一部成功的電影，你就會想要一直一直重複拍下去！」

(范高瑋 摘譯整理 Reuters, Sep. 19, 2019)

## 五、芝加哥期權交易所旗下 BZX 交易所向美國證券交易委員會撤回比特幣 ETF 申請案

芝加哥期權交易所(下稱芝交所)全球市場公司旗下的 BZX 交易所已向美國證券交易委員會(下稱證管會)撤回比特幣投資工具受益證券的掛牌及交易申請。

根據一份證管會申報文件，BZX 交易所已於今年 9 月 13 日撤回原先將開放其得以掛牌及交易 VanEck SolidX 比特幣信託所發行之 SolidX 比特幣受益證券的法規修正提案。

VanEck Associates 數位資產策略董事 Gabor Gurbacs，為回應 CoinDesk 先前對於撤回案之報導，在推特上表示，該公司將繼續與監管單位及市場參與者密切合作，持續朝向發行比特幣 ETF 的目標邁進。

Gurbacs 後續在回復彭博社訪問時表示，他認為此案撤回對於比特幣 ETF 的發展並非壞消息，僅為不同的過程，而機構投資人導向的 VanEck SolidX 144A 比特幣產品之推出，是邁向全面公開交易比特幣 ETF 的一個好開端。

芝交所發言人向彭博社表示，在與其敬重的客戶共同謹慎考量後，已決定撤回向證管會申請 VanEck SolidX 比特幣信託證券掛牌與交易的提案，並相信芝交所及其客戶在更寬廣的加密貨幣市場仍具發展機會，對於相關的交易所產品及衍生性商品掛牌及交易之未來發展，維持開放態度。

9 月初，VanEck 與 SolidX 資產管理公司在一則聲明中表示，將依據美國 1933 年證券法之 144A 條款，作為提供比特幣產品予某些大型投資人之方法。根據其聲明，VanEck SolidX 比特幣信託 144A 受益證券為首檔提供機構投資人且主打與傳統 ETF 具有相同申購贖回及清算機制的比特幣產品。

證管會在 8 月時推遲核准 VanEck SolidX 比特幣 ETF 的決定至 10 月

18 日，評估是否修改掛牌規則以允許基金開始交易；其他類似申請案的核准日期也被延後，證管會已於去年拒絕一家交易所的比特幣 ETF 上市申請，該 ETF 由 Winklevoss 兄弟(Tyler and Cameron Winklevoss)所支持。

截至 9 月 19 日香港時間上午 7 點，比特幣價格下跌 0.3% 至 10,169 美元，該數位代幣繼 2017 年上漲 14 倍及 2018 年下跌 74% 之後，今年又幾乎上漲至前一年度的 3 倍。

(林子鈞 摘譯自新加坡商業時報，Sep. 19, 2019)

## 六、芝加哥商品交易所集團計劃推出比特幣期貨選擇權

芝加哥商品交易所集團（以下簡稱芝商所集團）9 月 20 日表示 2020 年第一季規劃推出自家比特幣期貨契約之選擇權，此為被認可之市場參與者拓展至加密事業的最新行動。

以芝加哥為據點的芝商所集團自 2017 年 12 月起提供比特幣期貨，當時比特幣處於飆漲的牛市，現貨市場價格短期間衝至 19,800 美元高點。近期該市場已顯著冷卻，然機構與零售交易者仍對期貨與選擇權有小量但成長中之需求。

芝商所集團股票指數與另類投資產品全球主管 Tim McCourt 表示：「自從比特幣期貨推出以來，市場持續要求我們推出選擇權。」

期貨契約允許交易者就資產價格漲跌下賭注，假定芝商所集團取得必要的規範核准，比特幣期貨契約選擇權將給予交易者另一條比特幣持有部位避險或是貨幣價格走向打賭的途徑。

芝商所集團宣布消息時點，適逢競爭對手洲際交易所集團規劃下週於加密貨幣平台 Bakkt 推出首個比特幣期貨產品之際。儘管兩者為明顯的競爭對手，Tim McCourt 仍表示芝商所集團的消息宣布與洲際交易所集團的營運無關。他另表示：「我們觀察比特幣選擇權已有一段時日。」

芝商所集團與芝加哥選擇權交易所同樣於 2017 年開始銷售比特幣期貨，但後者最終於今年度稍早停止比特幣期貨產品，將市場讓與芝商所集團。每一個資產類別的新商品，不論是來自芝商所集團、洲際交易所集團或其他，都期望最終成為加密貨幣機構市場的另一個基石。

芝商所集團表示，大約有 3,300 個個人帳戶在此交易比特幣期貨，比

特幣期貨合約日均交易量約 7,000 口，占整體交易所囊括能源、股票指數及利率衍生商品之日均交易量 430 萬口合約，僅為一小部分。

(高珮菁 摘譯整理自華爾街日報，2019/9/20)

## 七、美國證券集中保管結算公司和埃森哲發布治理運作模型，以管理分散式帳本技術領域的風險並提升其安全性—新研究導入一種解決維運有隱私、有權限的分散式帳本技術平台之責任和關鍵功能的模型

全球金融服務業的首要市場基礎設施機構—美國證券集中保管結算公司 (Depository Trust & Clearing Corporation, 下稱 DTCC) 和全球領先的專業服務公司埃森哲 (Accenture; NYSE: ACN) 於 2019 年 9 月 4 日共同發布一份白皮書「治理 DLT 網絡(Governing DLT Networks)」，介紹一種分散式帳本技術(Distributed Ledger Technology, 下稱 DLT)治理運作模型(Governance Operating Model)，用以管理日新月異的 DLT 領域之風險和後果，確保網絡的安全性和健全性，讓所有參與者都能受益，並使 DLT 更能發揮其所有潛能。

DLT 因其能現代化和改進公司與企業營運的潛力，而吸引全球關注。白皮書中提出的模型解決了運作和維護 DLT 平台的責任和關鍵功能，包括制定決策的治理功能，該決策將影響整個網絡中每個參與者的活動、連結性、軟體變更、合約協議及交易的最終性。

DTCC 首席技術架構師 Robert Palatnick 提到，「金融服務業過去 50 年來，在數據和處理能力方面，見到前所未有的成長。分散式帳本技術具有內建的一致性、安全性和隱私性，有望改變數位版圖，但 DLT 的所有潛力只有透過實施強大而透明的治理模型才能實現。」

白皮書介紹了 DLT 治理模型 (DLT-GM)，用以運作和維護有隱私、有權限的 DLT 平台，該平台包括以下八項功能：

1. 治理：為 DLT 網絡社群提供最高等級的風險與控制監理，以及戰略決策功能，其職責包括四個不同的領域：指導委員會、職能工作小組、技術工作小組及變更委員會。
2. 參與者生命週期：包括新成員到職各方面之管理和運作、該成員進入網絡期間的所有動態，以及成員離職的流程。

3. 運行時之作業：涵蓋實施 DLT 的日常執行，包括專注於 DLT Runbook 運作的主要功能，例如監視、報告、支援、變更及管理。
4. 數據治理：包含有關參與者權利和機密性模型以及參考數據控制的新概念。
5. 第三方管理：監理網絡中的服務提供商和/或供應商的功能。
6. 平台管理：是傳統「應用程式開發」模型的 DLT 生態系統版本，可調整來支援 DLT 的多層次架構。
7. 基礎設施：因應對核心網絡管理功能的監督，包括管理第三方提供商，和定義基礎設施營運中所有權者之責任。
8. 法律與金融：強調以下領域，包括但不限於供應商，及發照風險、專利風險、開放原始碼風險，以及與跨國相關風險，而這些領域的稅收模型和報告，尚待討論。

埃森哲資本市場董事總經理 Wynn Davies 表示，「DLT 的強大功能可以為產業帶來顯著的營運效率，只有確保我們都知道如何共同發揮和獲取其效益，才能充分展現 DLT 的營運效率。埃森哲與 DTCC 共同領導這項重要的工作，埃森哲開發了一種治理模型來管理分散式帳本領域的風險和後果，我們認為該治理白皮書是關鍵對話的開始，而對話仍需持續。隨著 DLT 平台愈來愈被廣泛採用，DLT 治理流程的挑戰與潛力之研究、實驗與學習，將變得至關重要。」

白皮書中概述的 DLT 治理模型(DLT-GM)是 DTCC 貿易資訊倉庫(Trade Information Warehouse；TIW) 倡議的重要元素，該倡議旨在將現有整個產業範圍內的信用違約交換 (Credit Default Swaps；CDS) 中央分類帳從傳統大型主機資料庫轉移到雲端的 DLT 平台。

(楊欣穎 摘譯整理自 Mondo Visione 新聞資料，2019/9/4)

## 歐洲地區

### 八、泛歐交易所舉辦第五屆上市預備 Techshare 研討會，並擴大其與會地區

來自歐洲 9 國超過 130 家企業參加位於荷蘭伊拉斯謨斯企業家精神中



心 (Erasmus Centre for Entrepreneurship in the Netherlands) 由泛歐交易所舉辦的本次研討會。

TechShare 係由泛歐交易所為了有意公開發行 (IPO) 的歐洲科技公司所舉行的活動，迄今已第 5 屆，此活動有為數眾多的公司參與，而本屆首次有 6 家愛爾蘭企業與會

今年共計 132 家科技公司與會，各公司平均年營業額約 1 千 1 百萬歐元。與 2015 年第 1 屆相較，參與公司數量成長了 4 倍；平均員工人數從 54 人成長為 80 人；參與此活動前平均籌資額從 6 百萬歐元成長為 1 千 8 百萬歐元，其中 3 分之 2 係由私人投資者所投資。

自 2015 年以來，TechShare 逐步延伸其觸角至整個歐洲地區，去年迎來了德國、義大利、西班牙以及瑞士的企業，本年度來自上述國家的企業參與數量成長了 40%，更加確立本活動深受歐洲科技公司的青睞。今年隨著 6 家正由泛歐交易所都柏林交易所推動的愛爾蘭準上市公司加入，使此活動的成功獲得更進一步證明。

首屆的 TechShare 於 2015 年舉行，由 30 家來自法國、比利時、荷蘭及葡萄牙的公司參與這個在資本市場領域第一次真實面對首次公開發行的環境。

過去 4 屆以來，合計 275 家企業參與，其中已有 4 家在泛歐交易所上市，而還有數家正準備上市。

4 年來的與會公司，有 45 家獲得創投基金注資，其中有 70% 屬於晚期創投或私募基金。顯示此類公司在進入公開發行市場前的籌資能力。

泛歐交易所執行長兼董事會主席 Stéphane Boujnah 表示：「作為歐洲最大的科技公司上市平台，泛歐交易所是科技企業考量上市時的首選。在未來幾個月中，由學者、銀行業以及法律顧問等泛歐交易所的專家所組成的團隊會協助這些公司邁向成長階段的下一步。同時與會公司可受惠於 TechShare 所連結的網路，這將是歐洲最大的科技金融社區之一。」

此 132 家科技公司將參與 9 月 20 及 21 日在鹿特丹的伊拉斯謨斯企業家精神中心召開的資本市場研討活動。在兩天的課程中，這些來自於生命科學、綠色科技以及 TMT 產業 (電子科技 Technology、傳媒 Media、電信通訊 Telecommunication) 的高階主管將與將通過專家會議和小組研討會的形式與鹿特丹管理學院 (Rotterdam School of Management) 的教授合

作。涵蓋的主題包括企業家的思維方式，領導力成長，擴張版圖，吸引人才和股權管理。

此外，數家企業分享其成立與公開發行過程以及如何透過資本市場幫助企業在全球發展。

在 2020 年 5 月結業式之前的，從 2019 年 9 月至 2020 年 4 月長達八個月的訓練期，主要圍繞三個訓練單元。

另於 2020 年 3 月將在鹿特丹管理學院和里斯本的諾瓦商業與經濟學院 (Nova School of Business and Economics in Lisbon) 這兩個擁有一流商學院的學術機構內展開合作；在每個國家將與專家一同舉辦四個關於公開發行流程的研討會，內容包括相關法律議題、估值、股權故事，財務溝通，公司治理和上市後環境；以及由會計師、律師和投資人關係專家的指導下，提供客制化的建議。

伊拉斯謨斯企業家精神中心主任 Martin Luxemburg 補充：「TechShare 代表了一個共享知識和經驗如何幫助公司成長的明顯例子。由於我們堅信企業家精神是創新的主要原動力，我們培養了人員和團隊以引領其組織內的創新。我們旨在鼓勵不僅是國內而是全球的企業家精神，同時歡迎 132 家國際科技公司加入伊拉斯謨斯企業家精神中心，並藉助鹿特丹伊拉斯謨斯大學 (Erasmus University Rotterdam) 的學術知識和網路來支持他們發展創業能力。」

(蔡易展 摘譯整理自 Mondo Visione, Sep. 2019)

## 亞洲地區

### 九、上交所半年報業績韌性十足，藍籌、科創板表現突出

截至今年 8 月 31 日，上海證券交易所（簡稱上交所）主板 1490 家公司、科創板 28 家公司對外公布半年報。主板方面，公司適應經濟調整，營業收入、淨利潤、營業性現金流等多方面表現穩定；優質藍籌公司經營基礎穩固，整體槓桿率保持平穩，一些市場較關注的風險因素已逐步緩解。科創板部分，上市公司研發投入高帶動業績成長，顯示強勁的發展動能。

## 一、主板公司業績穩定成長，經營品質提升

今年上半年，上交所主板公司專業經營，業績成長穩定，營業總收入達人民幣 17.51 兆元，較去年同期增加 10%，約占上半年 GDP 總額的近四成，成為國民經濟發展的主力軍；全年實現淨利潤人民幣 1.73 兆元，較去年同期增加 9%，營業收入和淨利潤雙成長。其中，680 多家公司，約為上市公司總數的 5 成，營業收入和淨利潤同時成長。超過 1,330 家公司獲利，820 多家公司淨利潤相較去年同期成長，近 110 家公司淨利潤成長一倍以上，160 多家公司淨利潤超過 10 億元人民幣。

## 二、科創板公司研發投入高，帶動業績快速成長

28 家已上市科創公司業績保持快速成長，營業總收入人民幣 329.63 億元，較去年同期成長 18%；淨利潤人民幣 45.6 億元，較去年同期成長 25%。從產業面看，生物醫藥、高端設備、新一代資訊技術和新材料等科技創新產業顯現多方面的成長，總體發展態勢良好。科創板業績快速成長很大程度受益於研發投入高，28 家科創公司研發費用占平均收入的 13%，遠高於傳統產業上市公司，顯示出鮮明的科技創新特徵。

## 三、藍籌公司優勢明顯，展現高品質發展韌性

藍籌股仍是經濟面和上海證券市場的前段班，擁有超過市場平均水平的快速成長，並獲得可觀的營業收入和利潤。從市值來看，市值 100 億元以上的 472 家公司營業收入和淨利潤成長較快，較去年同期增加 11%，高於整體水準。而市值 100 億元以下的 1018 家公司中，有 867 家公司獲利，占比 85%，這些企業克服企業規模較小、抗風險能力較弱、市場分裂變化等困難，展現創新和求勝的堅定決心。

## 四、主要產業業績表現平穩，部分產業高速成長

上半年上交所主板公司各主要產業整體業績平穩，但是成長率不同，部分產業業績保持快速成長，包含消費性產業的食品飲料、批發零售、文化體育等。新興製造業、服務業和傳統支撐產業也表現良好，包括專用設備和運輸設備製造、資訊技術、運輸和倉儲以及電力和熱力。同時，在經濟結構調整和外界環境因素的綜合影響下，個別產業業績出現下滑，如煤炭、石油、鋼鐵等傳統優勢行業，前期結構性改革紅利已初步消化，且受大宗商品價格波動影響，出現成長速度放緩甚至業績下滑。部分製造業受環保約束增強、消費結構變化影響，出現不同程度調整，包括汽車製造、

醫藥製造、化工製造等行業。從半年報反映情況看，這些產業企業也正在積極採取措施，主動適應、優化業務和經營品質，實現高質量發展。

#### 五、企業槓桿率保持穩定，主要風險逐步緩解

上交所主板槓桿率保持平穩，企業整體資產負債率為 62.39%，與去年同期基本持平。國有企業在實體經濟中的資產負債率達到 62.57%，略高於民營企業的 61.81%。目前，共有 25 家公司揭露他們已經獲得紓困基金的支持，另一些公司則通過引入戰略投資者、債務重組等方式，增加其流動性支撐。總體而言，上交所的上市公司，高比例質押的風險已在一定程度上有所緩解。

(張貝瑜 摘譯整理自 Mondo Visione 及上交所網頁，Sep. 2019)

## 十、港交所求親倫交所遭拒

香港交易所於 9 月 11 日宣布，將以現金加股票方式共 296 億英鎊收購倫敦交易所，並希望倫交所放棄收購金融數據分析提供商 Refinitiv 計畫，消息一出震撼全球金融市場。這項「突襲式」的計畫公布短短兩天，即遭到倫敦交易所正式拒絕。

儘管港交所行政總裁李小加稱這次交易為「倫港世紀聯姻」，兩者如成功結合，市值有望超過 700 億美元，並形成一個覆蓋亞歐美三大時區的交易所集團。不過倫敦交易所董事會一致反對本項提案，並列出四大反對原因，包括併購建議不符合其發展策略、收購方案存在高度觸礁的風險、以換股為主的收購方式不具吸引力，以及併購創造價值不高等。此外，倫交所將持續進行與 Refinitiv 的交易。

港交所曾於 2012 年成功併購倫敦金屬交易所，並為這間成立超過 142 年的交易所注入活力，然而合併的主要戰略目標——打入中國市場，受到中國本地商品交易所阻撓，並未如預期般實現。本次港交所收購倫交所的提案，同樣受到中國官媒人民日報看衰，報導中指出香港時局動盪不安，並引用倫交所拒絕信內容表示上海交易所才是連結中國的最佳管道。

除了商業利益考量，本項交易案亦可能受到英國政府反對。交易所向來被各國政府視為重要金融基礎機構，許多大型跨國交易所合併案皆因涉及國家利益而破局。包括德國交易所 3 度求娶倫敦交易所遭拒；新加坡交

易所收購澳洲交易所提案，遭到澳洲監管機關以國家利益為由駁回；歐盟反對德國交易所與紐約交易所（NYSE）的合併案等等。

目前港交所最大股東為香港政府，其 13 位董事會成員中，更有 6 位是由政府任命。而近年中國與歐美各國關係緊張，港交所與港府間的緊密關係，將提高合併案的不確定性。日前已有一名義大利國會議員表示若倫港交易所合併，要求政府採取必要措施以保護該國交易所。義大利證券交易所目前由倫敦交易所持有，其中包括交易該國公債的 MTS 交易平台。

面對倫交所的回絕及市場一片不看好的聲浪，港交所仍表示不會放棄此項提案。

（陳奐先 摘譯整理自新加坡商業時報、路透社、彭博社、金融時報及相關網路新聞，Sep. 2019）

## 證券金融大事紀（2019年9月）

- 9月 1日：阿根廷政府宣布資本管制，自9月2日起，阿根廷人民買進美元或匯款至海外均有限額；阿根廷當局力圖穩住披索，以免信心危機加速金融市場動盪，美元迅速外流耗盡外匯儲備。
- 9月 4日：香港行政長官林鄭月娥宣布撤回《逃犯條例》修訂，以回應持續近3個月的反送中運動，激勵香港股市反彈1,007.76點，漲幅達3.95%。
- 9月 6日：鑑於現行法令雖禁止證券商與內部關係人（例如董事、監察人、大股東和受僱人）有授信業務往來，惟未將其他關係人及關係企業納入規範，臺灣證券交易所爰公告修正「證券商辦理證券業務借貸款項操作辦法」第30條，以及「證券商辦理不限用途款項借貸業務操作辦法」第28條，明文規定證券商對內部關係人以外的關係人及關係企業之融通利率及手續費條件，不得優於其他客戶。
- 9月 9日：英國上議會通過「反無協議脫歐法」並經英國女王御准，要求英國首相強生（Boris Johnson）在10月歐盟高峰會達成新協議，否則須將脫歐時程延到10月31日之後。
- 9月10日：為維護上市有價證券買賣之交易秩序，證交所公告訂定「對上市有價證券變更交易方法及停止買賣作業辦法」，並廢止「營業細則」第五十條之處理程序及執行時程相關規範，明訂本國上市公司、第一上市公司及第二上市公司上市之有價證券列為變更交易方法或採行分盤集合競價交易方式、或停止買賣，及其後恢復交易之相關公告及執行時程。
- 9月10日：考量上市公司之子公司於海外證券市場掛牌交易，上市公司及子公司可能被要求出具承諾致重大影響上市公司之股東權益，證交所公告修正「營業細則」第48條之3、「對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序」第4條及「對有價證券上市公司及境外指數股票型基金上市之境外基金機構資訊申報作業辦法」第3條，規範上市公司應設置特別委員會進行審議，將審議結果提報上市公司董事會決議並於最近一次之股東會完整報告，以及揭露相關資訊。
- 9月12日：行政院會議通過廢止印花稅法，法案後續將送交立法院審議。行政院表示，政府掌握經濟活動的機制已相當完善，且印花稅占總體稅收的比重也逐年下降，目前僅占全國稅收實徵淨額的0.5%，廢止課徵可消除納稅義務人交易過程之干擾並降低交易成本，對於促進經濟成長有

正面助益。

- 9月13日：中國國務院關稅稅則委員會於9月11日發布對美國貨品課徵報復性關稅的豁免清單，本次有16項自9月17日起一年內免加徵關稅。美國總統川普推文回應，原定10月1日起對2,500億美元中國輸往美國之商品加徵關稅稅率從25%調升至30%之措施，延後至10月15日實施。兩日後，中國國務院關稅稅則委員會表示，將按照市場化原則和WTO規則，支持企業自美國購買一定數量的大豆、豬肉等農產品，並將對相關採購予以排除加徵關稅。
- 9月17日：南山人壽及子公司南山產物因新系統上線後多項缺失致嚴重影響保戶權益，經金管會分別核處新台幣3,000萬元及600萬元罰鍰，併令南山人壽停止投資型保險商品新契約業務，直至資訊系統改善完成，及停止董事長職務2年。
- 9月18日：美國聯準會宣布，為維持經濟擴張，降息1碼或0.25個百分點，為今年7月以來第2度調降基準利率。
- 9月20日：沙烏地阿拉伯2座石油設施14日遭無人機空襲破壞，美國國務卿龐皮歐（Mike Pompeo）18日指稱兇手是伊朗，葉門的武裝組織胡賽（Houthi）卻承認是他們在伊朗的支持下犯案，伊朗政府則否認與攻擊事件有關。美國總統川普宣布大幅度擴大對伊朗的經濟制裁，將切斷伊朗政府所有的資金來源，並於20日宣布將派軍支援沙烏地阿拉伯，使雙方關係持續惡化。
- 9月24日：為因應公司法相關規定之修正，金管會公告修正「公開發行公司發行股票及公司債券簽證規則」，刪除信託投資公司為債券或股票發行簽證人之規定，並將簽證「機構」修正為簽證「銀行」；另因應簽證銀行實務作業需要，修正簽證期間之規定；並配合公司法刪除有關發起人股份轉讓之限制，及修正證券簽證相關應辦理事項。
- 9月25日：美國眾議院宣布將對總統川普展開彈劾調查，起因於川普要求烏克蘭政府對民主黨總統候選人拜登展開調查，並以美國援助作為交換條件，消息一出引發道瓊工業指數下跌142.22點或0.53%，至26,807.77點；標普500指數下跌25.18點或0.84%，報2,966.6點；那斯達克指數下滑118.84點或1.46%，至7,993.63點。

## 有價證券異動一覽表

日期	證券代號	證券簡稱	董事長	承銷商/ 發行人	變更情形
2019.09.04	4576	大銀微系統	卓永財	元大	新上市本國企業
2019.09.10	4572	駐龍	王昆生	台新	新上市本國企業
2019.09.17	2233	宇隆	劉俊昌	台新	新上市本國企業
2019.09.17	4571	鈞興-KY	高國興	永豐金	新上市外國企業

註：權證及增減資異動請以臺灣證券交易所網站公告為準。

<http://www.twse.com.tw/zh/announcement/announcement>

## 證券商異動一覽表

日期	證券商異動情形	異動情形
2019.09.06	凱基證券股份有限公司湖口分公司遷移營業處所，訂於 2019 年 9 月 9 日於新址開始營業(臺證輔字第 10800162911 號)	分公司遷移營業處所
2019.09.06	元大證券股份有限公司虎尾分公司遷移營業處所，訂於 2019 年 9 月 23 日於新址開始營業(臺證輔字第 10800160761 號)	分公司遷移營業處所
2019.09.16	富邦綜合證券股份有限公司北投及天母分公司(證券商代號：9678、9664)終止營業，並訂 2020 年 4 月 10 日為最後營業日(臺證輔字第 10800167531 號)	分公司終止營業
2019.09.24	臺灣中小企業銀行股份有限公司兼營證券商台北分公司(證券商代號：111D)終止營業(含期貨交易輔助業務)，並訂 2019 年 11 月 1 日為最後營業日(臺證輔字第 10800171451 號)	分公司終止營業
2019.09.24	犛亞證券股份有限公司鑫豐分公司遷移營業處所，訂於 2019 年 10 月 7 日於新址開始營業(臺證輔字第 10800172861 號)	分公司遷移營業處所