

市場動態

一、發行面

1. 發行市場

7月底上市櫃公司總計 1,678 家，較上年同月底增加 36 家。7 月份新上市公司 2 家，終止上市公司 1 家，新上櫃公司 4 家。

7月底上市櫃公司總資本額計 7.8422 兆元，較上月增加 180.4 億元，資本額變動來源為初次上市櫃公司 37.2 億元，增資 214.9 億元，減資 59.3 億元，終止上市櫃 12.4 億元。

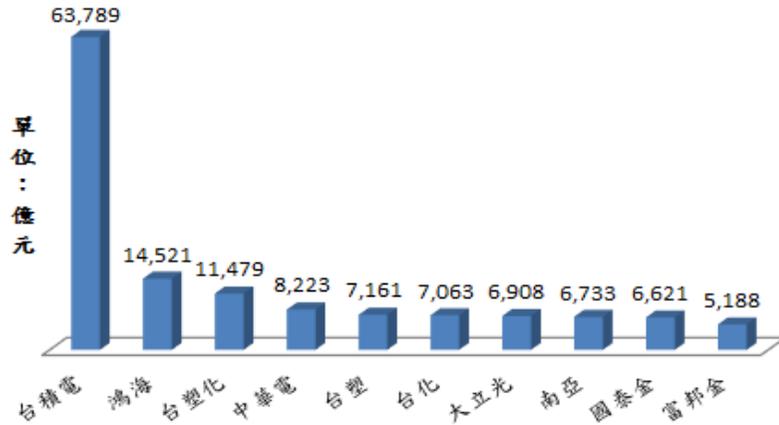
籌資方面，7 月份上市櫃公司初次公開承銷 (IPO) 及現金增資 (SPO) 共募集 44.12 億元。累計本年度共募集 1,039.36 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 903.54 億元及 135.82 億元。

7月底上市櫃公司總市值 36.55 兆元，較上月底增加 0.63 兆元，較上年同月底增加 2.50 兆元。7月底上市公司市值為 33.12 兆元，較上月底增加 0.69 兆元，上櫃公司市值為 3.43 兆元，較上月底減少 0.05 兆元。



7 月底上市櫃公司股票市值前 10 名如下圖。

7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

2018年6月份上市櫃公司總營收為2.76兆元，較上月增加1.17%；累計至6月份總營收為15.68兆元，較上年同期增加9.34%。

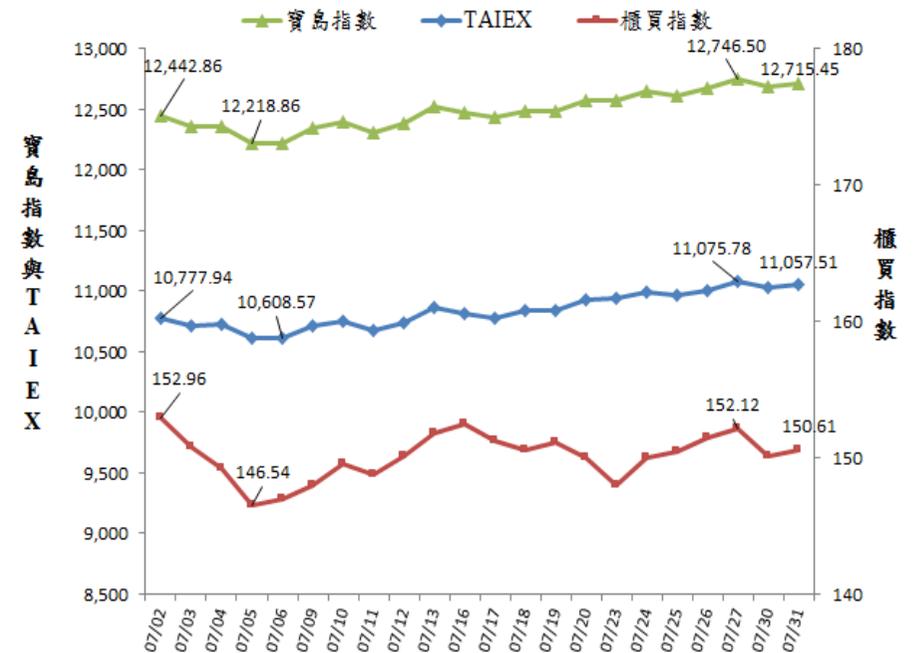
二、交易面

1. 股價指數

7月份寶島股價指數（簡稱寶島指數）共計上漲205.56點，以12,715.45點作收，漲幅為1.65%。寶島指數最高點為27日的12,746.50點，最低點為5日的12,218.86點。

臺灣證券交易所發行量加權股價指數（簡稱TAIEX）共計上漲220.60點，以11,507.51點作收，漲幅為2.04%。TAIEX最高點為27日的11,075.78點，最低點為6日的10,608.57點。

股價指數收盤數據



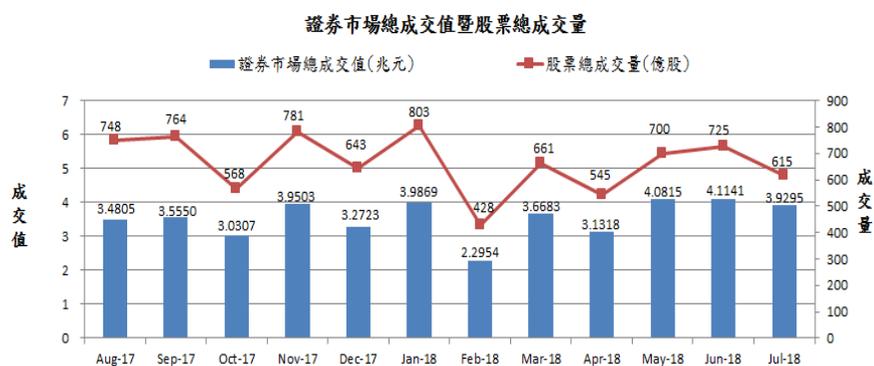
註：寶島指數於2014年5月5日正式發表，由證交所與櫃買中心共同開發，指數編製係以2013年底兩大市場總市值為基值，並以10,000點為基期指數。

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)共計下跌 2.92 點,以 150.61 點作收,跌幅為 1.90%。櫃買指數最高點為 2 日的 152.96 點,最低點為 5 日的 146.54 點。

2. 成交量值

7 月份交易天數共計有 22 日,上市櫃有價證券成交值達 3 兆 9,295 億元(不含債券),相較上月成交值減少 4.49%。7 月份日平均成交值 1,786 億元,較上月日平均成交值 2,057 億元,減少 13.17%。

股票成交量方面,7 月份上市櫃股票總成交量 615 億股,較上月減少 15.13%;上市股票成交量 502 億股,較上月減少 14.14%;上櫃股票成交量 113 億股,較上月減少 19.30%。



7 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 2,604 萬筆。

7 月份債券總成交值 4 兆 3,198 億元,較 6 月份 4 兆 1,539 億元增加 4.00%。

7 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)
2327 國巨	2,657	1	00637L 元大滬深 300 正 2	2,587,178
2492 華新科	1,923	2	2303 聯電	1,755,600
2330 台積電	1,615	3	2323 中環	1,488,334
2456 奇力新	954	4	2409 友達	1,443,478
3026 禾伸堂	773	5	2371 大同	1,240,741
3406 玉晶光	676	6	3481 群創	1,136,237
3008 大立光	661	7	00677U 富邦 VIX	924,929
2317 鴻海	592	8	00632R 元大台灣 50 反 1	845,874
6488 環球晶	518	9	00633L 富邦上証正 2	836,135
6173 信昌電陶	478	10	2891 中信金	821,225

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，7月份採取相關措施情形如下表（監理資訊）。

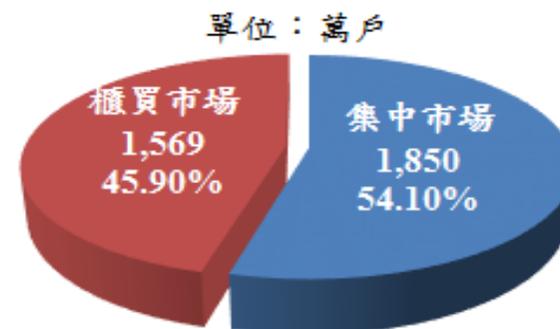
監理資訊 項目名稱	2018年	2018年	增減%	累計至 當月底	較上年同期 (累計)增減%
	7月	6月			
一、上市注意股票					
(一)股票檔數	65	86	-24.42%	291	28.19%
(二)股票次數	237	298	-20.47%	1,474	60.22%
二、上市處置股票					
(一)股票檔數	8	17	-52.94%	50	72.41%
(二)股票次數	20	25	-20.00%	100	36.99%
三、上櫃注意股票					
(一)股票檔數	54	86	-37.21%	287	24.78%
(二)股票次數	152	263	-42.21%	1,323	43.34%
四、上櫃處置股票					
(一)股票檔數	10	32	-68.75%	89	17.11%
(二)股票次數	15	46	-67.39%	145	29.46%
五、違反重大訊息 或資訊申報規定 罰款家次					
(一)上市公司	2	1	100.00%	24	4.35%
(二)上櫃公司	2	2	0.00%	10	-16.67%
(三)興櫃公司	2	1	100.00%	9	80.00%

四、證券商及投資人

截至7月底證券經紀商總、分公司家數分別為73家與840家，總公司家數與上月相同、分公司家數較上月減少1家，共計913個經紀服務據點。

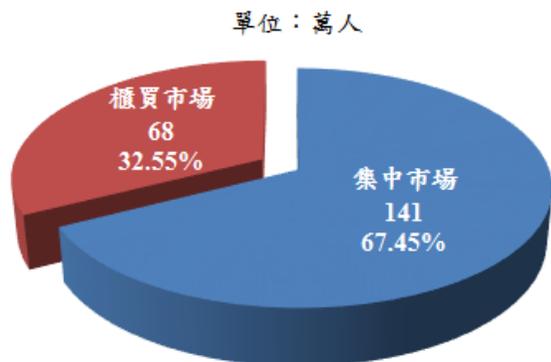
7月底證券市場投資人累計開戶3,419萬戶，其中集中市場為1,850萬戶占54.10%，櫃買市場為1,569萬戶占45.90%。

7月底投資人累計開戶數

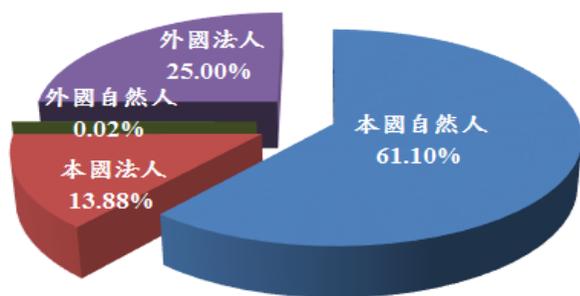


7月份集中與櫃買市場當月有交易人數由上月之230萬人，減少為210萬人，減少9.03%；其中集中市場有交易人數由上月的152萬人，減少到7月的141萬人，減少7.01%；櫃買市場有交易人數由上月的78萬人，減少到7月的68萬人，減少12.96%。

7 月份有交易人數

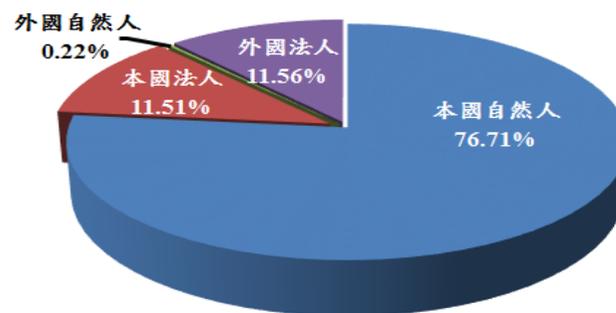


投資人類別交易比重中，集中市場的本國自然人由上月的 62.17%，減少至本月的 61.09%，及櫃買市場的本國自然人由上月的 78.71%，減少至本月的 76.71%，較為顯著。



集中市場

7 月份投資人類別交易比重



櫃買市場

五、國際股市比較

2018 年 6 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 67 個會員）

與國際股市比較項目		2018 年 6 月		2018 年 5 月	
		排名	占比	排名	占比
集中市場	市值	17	1.27%	18	1.27%
	成交值(累計)	16	0.99%	16	0.95%
	週轉率(累計)	8		9	
櫃買市場	市值	40	0.14%	38	0.14%
	成交值(累計)	24	0.30%	24	0.29%
	週轉率(累計)	2		2	

註：我國集中市場與櫃買市場合併計算後，市值排名不變，累計成交值前進 2 名為第 14 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 107 年 7 月

目 錄

歐洲地區.....	2
一、歐盟因西班牙拖延實施歐盟金融工具市場法規而提出訴訟，西班牙加緊 發布相關法規.....	2
二、泛歐交易所 Euronext 發佈應用於現貨市場的最新技術平台 Optiq...	3
三、荷蘭成功爭取芝加哥選擇權交易所及倫敦證券交易所於阿姆斯特丹成立 新證券交易所.....	4
亞洲地區.....	5
四、香港金融管理局率先推出區塊鏈貿易融資平台.....	5
五、上半年 IPO 數量放緩 新交所應採大膽舉措吸引企業上市.....	6
六、印度國家交易所與多種商品交易所洽談合併.....	6
七、香港和大陸證券交易所同意將雙層股權結構加入交易連線.....	8
八、上海、深圳交易所對應調整港股通南向交易股票.....	9
九、為與中國競爭，印尼證交所推出新商品吸引國際投資人.....	11
十、馬來西亞交易所計劃放寬 ETF 放空規則並引進槓桿反向 ETF.....	12

歐洲地區

一、歐盟因西班牙拖延實施歐盟金融工具市場法規而提出訴訟，西班牙加緊發布相關法規

在被歐盟起訴後，西班牙政府正加速將歐盟金融工具市場法規修正版（Markets in Financial Instruments Directive II, MiFID II）納入其國家法規，目前已超過原應納入期限一年多。歐盟政治體系的執行機構－歐盟執行委員會（European Commission）表示，西班牙未能將修正後之 MiFID II 轉換為國家法律，可能會妨礙在歐盟境內提供跨境投資服務的公司。MiFID II 規則自 2018 年 1 月 3 日開始實施，對市場的影響包括從股票交易到投資研究等各層面。

西班牙經濟部發言人以電子郵件回復相關問題時表示，馬德里政府正經由兩個法案將 MiFID II 轉變為西班牙法律：其中一個法案正待國會通過，另一個法案也計劃儘快提出。然而，歐盟規定完成法規調整程序的期限為 2017 年 7 月 3 日。

歐盟執行委員會在歐盟法院（EU Court of Justice）起訴西班牙和斯洛維尼亞，指控其未能將 MiFID II 完全轉換為國家法律「擾亂了單一市場」。MiFID II 包含兩個主要部分，其一是金融工具市場規則（Markets in Financial Instruments Regulation, MiFIR）具有完全約束力，並直接適用於所有歐盟國家；其二是修正後的 MiFID 必須在生效之前納入國家法律，此一過程稱為法規轉置（transposition）。

歐洲證券及市場管理局（European Securities and Markets Authority, ESMA）也試圖減少因法規轉置延遲所造成的不利後果，尤其是在歐盟境內進行跨境交易的公司之通行證（passport）權利。ESMA 在 2017 年年底表示，根據之前版本的 MiFID 取得的授權在 2018 年 1 月 3 日之後仍然有效。

（林昱廷 整理自彭博資訊 2018 年 7 月 20 日新聞）

二、泛歐交易所 Euronext 發佈應用於現貨市場的最新技術平台 Optiq

泛歐交易所 Euronext 一直以來扮演歐元區交易所中的領導角色，Euronext 近期推出了可應用於現貨市場的最新技術平台 Optiq，在這個平台上投資人可進行跨區域跨商品的投資，可以交易 Euronext 在泛歐地區交易所掛牌之多項商品，包括股票、結構型產品、ETFs 及固定收益證券等。

Optiq 由 Euronext 內部團隊自行研發創立，創立過程與顧客進行密切的溝通與合作，使 Optiq 在市場即時性與彈性度的表現相當優異。Optiq 具備模組化建構模式及最新的組合，能促進顧客在新商品和各項功能的使用上更加便利。

Optiq 在下單路徑及市場資訊的平均傳輸速度為 15 微秒，可承載容量極大，當 Optiq 在 2018 年 6 月 25 日啟用時，Optiq 已經處理了 140 億筆訊息及 1880 萬筆交易。Optiq 現在也更進一步提高了市場監理服務，它的高科技性能表現能讓 Euronext 市場及客戶即使在市場波動度高時也能迅速反應。

Optiq 自 2017 年 7 月導入市場資料閘道管理 (Market Data Gateway)，2018 年 4 月將固定收益工具移至 Optiq 交易，現在又正式應用在現貨市場，Optiq 發展計畫的最後階段預計於 2019 年將 Euronext 的衍生性市場移至該平台交易。Euronext 將會持續與其客戶緊密合作，讓平台的應用效益極大化，讓平台的技術優勢為客戶創造利益。對 Euronext 來說，Optiq 是一項嶄新的里程碑，不僅明顯降低硬體使用率，也能擴充 10 倍以上的容納量。此外，Euronext 的都柏林現貨市場也計劃於 2018 年第四季移轉至 Optiq 平台，這個平台也能為 Euronext 新推出的 ETF 及 MTF 商品在發展策略上帶來助益。

Euronext 也將 Optiq 提供給其他主要交易所及連結市場，例如盧森堡證券交易所已經受惠於 Optiq，另有其他 5 個交易所也正著手進行 Optiq 導入計畫。

Euronext 管理委員會主席兼總裁 St phane Boujnah 表示，Optiq 應用於現貨股權商品，對 Euronext 是一項重要的轉捩點，專利科技是交易所的推動力，新的平台將強化 Euronext 的靈敏度和獨立性、增進創新價值，為所有客戶帶來利益。我們始終致力於為客戶帶來最有效率且穩定的

服務，也很驕傲 Euronext 團隊能在發展藍圖中完成這項使命。

附註:Euronext 提供廣大的商品交易，其中包括 1292 檔涵括藍籌及中小型企業股票、5692 項固定收益商品、801 檔 ETF、73331 項結構型商品。

(謝旻潔 摘譯整理 Mondo Visione 新聞資料，2018/7/10)

三、荷蘭成功爭取芝加哥選擇權交易所及倫敦證券交易所於阿姆斯特丹成立新證券交易所

芝加哥選擇權交易所 (CBOE) 與倫敦證券交易所 (LSE) 將分別於荷蘭阿姆斯特丹設立新的證券交易平台，以降低明年三月英國正式脫歐造成之衝擊。

阿姆斯特丹成功爭取泛歐洲地區股票成交量最大的交易所—芝加哥選擇權交易所歐洲 (CBOE Europe) 及倫敦證券交易所旗下 Turquoise，將有助於扭轉銀行及基金業者被其競爭對手如法蘭克福、都柏林及盧森堡吸引之頹勢。

倫敦為歐洲最大證券交易中心，也是部分泛歐洲交易平台總部所在地，其中即包括芝加哥選擇權交易所及 Turquoise。為了避免英國脫歐後造成歐盟市場進入障礙，這些交易所紛紛考慮於歐盟境內設立新交易平台。而阿姆斯特丹具備高頻交易商追求的快速網路連線，此前已成功吸引電子交易平台 Tradeweb 及 MarketAxess 進駐。

CBOE Europe 總經理 Mark Hemsley 於聲明中表示：「荷蘭政府積極強化競爭力及建立金融市場基礎設施，因此我們認為阿姆斯特丹是設立歐洲交易平台最佳地點。」，CBOE 並表示荷蘭證券市場主管機關及央行對股票市場及衍生性商品市場了解深入，而 CBOE 也與其保有長期良好關係。倫敦證券交易所發言人表示，LSE 泛歐洲地區服務主要由旗下 Turquoise、TARDEcho 及 Una Vista 等子公司提供，這些公司已取得多張歐盟許可證，即便發生英國硬脫歐的情況，LSE 仍可於阿姆斯特丹為歐盟 27 國客戶提供服務。儘管英國將脫離歐盟，不過位於倫敦的交易所多規劃於歐盟境內設立新據點，因此歐陸交易所如德國交易所 (DB) 及 Euronext 仍面臨嚴峻的競爭壓力。

(陳奐先 摘譯整理自路透社網路新聞, July. 2018)

亞洲地區

四、香港金融管理局率先推出區塊鏈貿易融資平台

香港金融管理局（HKMA）與匯豐、渣打等 7 家銀行聯手，採用區塊鏈技術開發貿易融資平台，預計今年 9 月正式上線。

該平台的概念驗證於 2017 年 3 月正式對外公布，銀行及其客戶可上傳及記錄貿易融資所需之貨品訂單、發票及貸款申請等。採用區塊鏈技術，對於例行的貿易融資及供應鏈融資中，每個步驟的確認、參與者的身分驗證等將更加容易，大幅縮短作業時間，減少紙本文件數量，增進貿易效率。

此外，詐欺事件也更容易偵測。公司申貸貿易融資時，金額通常會高於實際所需，一旦所有交易都記錄於區塊鏈上，參與者皆可審視申貸的額度，超額申貸的機率將大幅降低。

該平台係由中國平安集團旗下的金融科技子公司壹帳通（One Connect）提供技術，並由德勤中國（Deloitte）擔任諮詢顧問，目前已有 21 家銀行加入，是第一個由政府主導、也是規模最大的區塊鏈平台。根據亞洲開發銀行 2017 年的調查，全球約有 1.5 兆美元貿易融資需求，其中 40% 位於亞太區。

金融管理局李達志副總裁表示，該貿易融資平台的目標，是透過區塊鏈的特性，協助將貿易文件數位化，並將貿易流程自動化，以降低風險並提高銀行的放貸能力。下一個里程碑，將會是與其他地區的貿易平台互聯互通，以進一步促進跨境貿易。

過去已有多個區塊鏈貿易融資案例，多由銀行主導，例如五月新加坡匯豐（HSBC Singapore）與美國食品與農產品集團嘉吉（Cargill），以及荷蘭 ING 銀行，成功透過 Corda 平台，執行全球第一筆區塊鏈交易融資。

（徐珮甄 整理自 2018 年 7 月 18 日南華早報及相關新聞）

五、上半年 IPO 數量放緩 新交所應採大膽舉措吸引企業上市

雖然新加坡仍是主要的金融中心，但近年來新加坡交易所（SGX）的募資情況逐漸式微。今（2018）年上半年新交所首次公開募集（IPO）明顯放緩至僅 7 家，較去年同期減少 30%，且數量和募資金額明顯落後胡志明交易所和印尼交易所，整體市值表現亦落後香港、韓國及臺灣等區域競爭對手。

雖然新交所於不動產投資信託（REITS）上市仍獨占鰲頭，且去年 11 月與 Nasdaq 簽署合作協議，於新交所主板/Nasdaq 上市的企業無須額外要求，即可直接於 Nasdaq/新加坡主板第二上市，以吸引快速增長的亞洲科技公司或中小型的新經濟公司。今年 6 月底新交所更進一步允許雙重股權（Dual Class Shares）結構的企業於主板上市，最低市值門檻並由 5 億降至 3 億新元，以增加對擁有不同投票權股份的科技新創企業的吸引力，但許多與新加坡關係密切的科技新創事業仍選擇在其他證券交易所上市，如近期 Sea 和 Razer 就分別選擇於美國 NYSE 及香港交易所（HKEX）上市。

事實上，新交所可以做更多事以提升其吸引力。例如，降低上市費用，新交所主板的上市費用為 10 萬至 20 萬美元，遠高於香港交易所收取的 26,000 至 113,000 美元；或降低經紀商手續費，以提高每日交易量，並吸引散戶投資人。另外，隨著電子商務和技術的興起，東南亞出現了許多新創事業，新交所應採取大膽舉措以吸引這些公司，特別是與新加坡密切相關的企業於新加坡上市，而不是選擇在其他市場籌集資金。

（吳逸萱 整理自 The Straits Times 及其他新聞，July 2018）

六、印度國家交易所與多種商品交易所洽談合併

印度國家交易所（National Stock Exchange of India, NSE）和印度多種商品交易所（Multi Commodity Exchange of India, MCX）展開會談，洽商兩交易所合併機會，試圖結合雙方業務，提供各類商品交易之一站式服務。

知情人士表示，兩家交易所已指定國際級的投資銀行協助進行討論。印度國家交易所委託摩根士丹利（Morgan Stanley），而印度多種商品交易所指定摩根大通（JP Morgan）擔任合併的顧問。如果雙方合併案成真，將創造一個超大的交易所，取得股票衍生性金融商品及商品期貨市場高達

60%的市占率。

兩交易所對此合併傳聞均不願表示意見，雙方委託的投資銀行摩根士丹利及摩根大通的發言人均拒絕發表評論。記者試圖以電話及簡訊聯絡印度國家交易所執行長 Vikram Limaye，但均未回復。

印度國家交易所最主要的競爭對手孟買證交所（BSE）亦曾傳言將與印度多種商品交易所合併，據知情人士表示，孟買證交所曾對印度多種商品交易所提出類似的報價，但已被婉拒。孟買證交所執行長 Ashish Chauhan 拒絕對此發表評論。

印度多種商品交易所 2003 年成立，是印度第一家上市交易所，於孟買證交所掛牌。截至今年 6 月，包括 JP Morgan Indian Investment 和 HSBC Global Funds 在內的外國證券投資（Foreign Portfolio Investors Investments, FPIs）合計持股達 26.27%，共同基金擁有 21.71% 的股份。Kotak Mahindra Bank 是印度多種商品交易所的最大股東，另外當地知名投資者 Rakesh Jhunjhunwala 擁有 3.92% 的股權。

從股權的角度來看，由於印度多種商品交易所為上市公司，雙方的反向併購案將使原本無法上市流通的印度國家交易所股票轉換為可在市場上流通的股票。印度國家交易所的主要持股者，包括印度當地銀行、保險公司及私募基金如 General Atlantic 和 Premji Invest 等均可望受益。印度業內人士對於兩交易所可能的合併案表示歡迎。曾擔任印度國家商品及衍生性商品交易所（NCDEX）主席的 Bharat Financial Inclusion 董事長 PH Ravikumar 表示：「合併後的交易所能提供所有金融商品之交易服務，這將對市場參與者有利。經紀商不必同時維護兩個連結交易所的交易線路及保證金，將可望降低經紀商及投資人的成本，有助於提升市場量能。」

市場專業人士指出，兩家交易所的強項使得這項合併案為雙方帶來優勢。印度國家交易所擁有流動性相當好的現貨及股權衍生性商品交易市場，同時其匯率衍生性商品交易平台也是相當具流動性。而印度多種商品交易所是印度市占率最高的商品交易所，市占率長期以來約占整體市場的 84% 至 90%。目前印度大宗商品的衍生性商品主要在印度多種商品交易所（MCX）及印度國家商品及衍生性商品交易所（NCDEX）交易，另外兩個交易所印度國家商品交易所（National Multi-Commodity Exchange of India, NMCE）及印度商品交易所 Indian Commodity Exchange, ICEX）的交易量

微乎其微。

印度最大金融服務公司 India Infoline 的董事長 Nirmal Jain 受訪時表示：「印度證券主管機關 Securities and Exchange Board of India (SEBI) 最近調整規則，允許交易所及經紀商提供所有類別商品的交易服務，因此證券和商品交易所合併並非難以想像。」

放眼全球，目前最大的衍生性商品市場是芝加哥商品交易所集團(CME Group)，每年成交口數高達 30 億口，年平均成交契約價值高達 1 千億美元。其旗下交易所包括芝加哥商品交易所(Chicago Mercantile Exchange, CME)、芝加哥期貨交易所(Chicago Board of Trade, CBOT)、紐約商品交易所(New York Mercantile Exchange, NYMEX)及商品交易所(Commodity Exchange, COMEX)提供跨資產類別的衍生性商品，包括利率、股價指數、匯率、能源、農產品、金屬、天氣及不動產等衍生性商品。此外，倫敦金屬交易所(London Metal Exchange, LME)則在金屬衍生性商品交易居首。

(張見地 摘譯整理自 The Economic Times, July 2018)

七、香港和大陸證券交易所同意將雙層股權結構加入交易連線

香港交易所(港交所)於 7 月 18 日發表一份聲明，表示將與大陸的交易所合作，將雙股權結構之股票納入跨境交易連線，為解決跨境連線的紛爭邁向一步。

港交所與上海證交所及深圳交易所於 7 月 17 日的會議中達成共識，認為大陸地區投資者對不同股權架構公司還缺乏了解，要將雙股權結構公司納入「港股通合資格證券」名單，需充分考慮兩地市場的發展水準和監管機制。因此三方將在「滬深港通合格證券」現有納入基礎上加入一個穩定交易期機制。三方並商定成立工作小組，盡快研究不同股權架構公司納入「滬深港通合格證券」的補充機制具體方案和細則。港交所發言人表示，目前尚未有更進一步的細節及架構。

這項聲明的發佈，係因 7 月 14 日滬、深交易所表示，為了保護非專業的投資人，不會將所謂的「合訂證券(stapled securities)」及不同投票權的股票納入與港交所的交易連線。而這項禁令被認為將有礙港交所為吸引大陸科技公司至香港掛牌的努力，故港交所執行長李小加立即於週一飛往北京與滬深交易所商議。

大陸智慧手機製造商小米公司，是第一家在香港上市的不同股權公司，投資人期待將小米納入港股通後，能吸引大陸的資金。其股價因大陸的聲明，在 7 月 15 日大跌；在 7 月 18 日港交所這次聲明發佈後，上漲了 6%。

(孫嘉臨 摘譯整理自路透社及港交所官網)

八、上海、深圳交易所對應調整港股通南向交易股票

自從 2014 年「滬港通」跨境交易模式開始啟動，接著 2016 年「深港通」亦後續開放以來，中國大陸內地與香港股票市場的互聯互通機制，一直保持高度順暢運作狀態。「滬港通」與「深港通」所開啟之雙向投資管道，不單促進兩地資本市場之合作與發展，其投資便利性亦獲得普遍正面評價，更創造出傲人之交易業績。

根據統計資料，截至 2018 年 6 月底為止，「滬港通」和「深港通」的累積總交易額，高達人民幣 11.67 兆元。其中，北向交易總額為 6.9 兆人民幣。以上海「滬股通」部分為例，即達人民幣 4.96 兆元，日均成交額人民幣 58.97 億元，累計淨流入為人民幣 2,810.59 億元。至於深圳「深股通」的交易總額，則為人民幣 1.94 兆元，平均每日成交額人民幣 53.24 億元，淨流入為人民幣 2,266.39 億元。反觀南向交易「港股通」金額部分，亦屬不遑多讓，經由上海與深圳連通至香港之交易金額，合計累積達人民幣 4.77 兆元，平均每日成交額為人民幣 73.15 億元，累計淨流入為人民幣 6,951.3 億元。

一般所謂的「港股通」交易，又稱為「南向交易」，指的是中國內地投資者經由當地證券經紀商，直接購買在香港上市之股票。反之，香港投資者直接在當地下單內地市場之股票，則稱為「北向交易」，包括「滬股通」與「深股通」二部分。惟「南向交易」之選擇標的範圍，則基於政策、法令等因素而稍有限制，並非與香港方面投資者一致，而係受限於上海證券交易所及深圳證券交易所，所分別予以認可之特定股票。如參考過去之經驗，一旦港股經允許列入「南向交易」之標的範圍，市場表現多半價量齊揚。不論如何，自互聯互通制度開放以來，符合「滬港通」南向部分交易資格之股票有所增加，從原先之 268 種，擴增至目前之 317 種。符合「深港通」南向部分交易資格之標的數量，也從剛開始之 417 種，成長

至目前有 462 種。

根據「滬港通」及「深港通」相關實施辦法之規定，所謂「港股通」股票的交易標的範圍，原則上包括「恒生綜合大型股指數的成份股」、「恒生綜合中型股指數的成份股」以及「A+H 股上市公司的 H 股」。然而，亦規定即使符合上述範圍，如係「上市 A 股為風險警示板股票或者暫停上市股票的 A+H 股上市公司的相應 H 股」、「同時有股票在本所以外的內地證券交易所上市的發行人的股票」、「在聯交所以港幣以外貨幣報價交易的股票」，或者「其他特殊情形的股票」等例外，亦得不予納入港股通交易標的。

邇來，香港恆生指數有限公司（Hang Seng Index Company Limited）就有關「外國企業、合訂證券及雙層股權結構公司等是否得以納入恆生綜合指數」（Eligibility of Foreign Companies, Stapled Securities and Weighted Voting Right Companies for the Inclusion in the Hang Seng Composite Index）之議題，持續進行對外諮詢作業，並 5 月 7 日對外公開結論，宣布該綜合指數之範圍，將擴及至上述類型之掛牌企業在內。亦即，自 2018 年第三季度起，該類型之有價證券亦得列入恆生綜合指數成份股。在此之前，不論外國企業和合訂證券或雙層股權結構公司等，均付之闕如。

有鑑於此，上海及深圳證券交易所遂就恆生綜合指數成份股調整乙節，展開相關研究與諮詢作業。在蒐集證券經紀商與投資人之回饋意見後，他們發現該地市場對此類型之交易標的，尚欠缺充分瞭解。例如，較難掌握外國企業之營運狀況與財務制度，或者對合訂證券之特性感到茫然，甚至投資人表示對先前未曾進入大陸市場之雙層股權結構企業，允宜暫持保留態度等。也就是說，在內地投資大眾真正熟悉新類型標的之前，貿然進行交易難免充滿複雜性與風險，而現階段投資教育與知識之普及程度有待加強。尤其是針對雙層股權結構企業，即令在先進之香港金融市場，亦僅處於嚐鮮階段而已，故為保護內地證券市場之投資人，最好俟香港方面先行運作一段時間，再行觀察有無確實納入南向交易範圍之必要。

基此，上海及深圳證券交易所咸認，恆生綜合指數此回調整成份股，進而新增之三類有價證券，未來將不會納入南向交易的相關股票範圍。理由是根據「滬港通業務實施辦法」第五十五條，及「深港通業務實施辦法」

第五十六條規定，兩家證券交易所均得援引「其他特殊情況」為由，排除特定尚有疑慮之有價證券，暫不開放其納入南向交易股票範圍。換言之，此次納入恆生綜合指數選股類別之「外國企業」、「合訂證券」及「雙層股權架構企業」等，係屬於前開規範所述之「其他特殊情形」，爰不擬同意內地投資人於進行「港股通」交易時，得以下單在香港掛牌上市之彼類標的。

中國大陸內地與香港股票之互聯互通機制，業對該國資本市場之整體開放，產生相當程度之正向影響。伴隨著內地市場進一步朝國際開放的腳步，「南向交易」的標的股票亦必將持續擴增範圍，催促上海與深圳證券交易所與世界資本市場接軌之節奏，並攜手香港交易所勉力滿足市場參與者之各項需求，為雙邊市場連結機制之優化發展，創造絕佳有利條件。

（楊哲倫 摘譯整理自 Mondo Visione 及相關新聞，July 2018）

九、為與中國競爭，印尼證交所推出新商品吸引國際投資人

因應中國 A 股納入 MSCI 指數，印尼證交所計劃增加金融商品，以提升國際投資人參與印尼證券市場的意願。

分析師指出，中國是全球第二大證券市場，2018 年 6 月 1 日中國 A 股第一次被納入 MSCI 新興市場指數，相對降低其他國家股票在投資人投資組合中的資產配置比重，導致國際投資人投資印尼股市之部位淨流出 36 億美元。2018 年 6 月才任職印尼證交所的主管 Laksono Widodo 於受訪時表示，印尼與其他東南亞市場都因為中國 A 股納入 MSCI 指數受到不小的衝擊，交易所計劃推出更多 ETF 及衍生性金融商品，並提升交易流動性，以吸引國際投資人繼續投資印尼市場。

除了中國 A 股入摩之壓力外，新興市場也面臨全球成長速度趨緩以及中美貿易戰等不利因素的影響，雅加達綜合指數從 2018 年初以來已下跌 8 個百分點。

Widodo 表示：「ETF 終將成為全球投資市場的主流商品。我們必須提供更多新商品，吸引全球投資人來印尼投資，以迎頭趕上領先印尼的其他市場。」。印尼證交所預計 2018 年 ETF 掛牌數將從 14 檔增加至 19 檔，並將推動個股選擇權上市交易；管理階層期待 3 年內日平均成交金額可從 2018 年大約 9 兆盧比提升到大約 12 兆盧比（約 8.3 億美金）、上市公司市

值由目前的 6 千 6 百兆盧比提升至 1 萬兆盧比（約 6,900 億美金）。

（林芷羚 摘譯整理自 Bloomberg 及相關網站新聞，Jul. 2018）

十、馬來西亞交易所計劃放寬 ETF 放空規則並引進槓桿反向 ETF

馬來西亞的股票交易所營運商馬來西亞交易所（Bursa Malaysia）正研議修改 ETF 相關法規，包括鬆綁放空規則及推出槓桿反向 ETF。

依據馬來西亞交易所正在研擬的草案規定，槓桿反向 ETF 僅限已有信用交易帳戶並完成馬來西亞交易所開發的線上教學課程的專業投資人才交易。

此舉證實了亞洲資產管理雜誌（Asia Asset Management, AAM）2017 年 11 月報導關於馬來西亞計劃在 2018 年修正 ETF 相關法規的消息。

馬來西亞交易所已發布公眾諮詢文件向外界徵詢對上述提案的意見，諮詢期間至 7 月 23 日止。

馬來西亞交易所表示希望放寬賣空規則（Permitted Short Selling, PSS），允許造市商放空所有類型的 ETF。馬來西亞交易所於 7 月 9 日的聲明中表示，目前 PSS 僅允許造市商放空以股票為標的之 ETF。

位於吉隆坡的資產管理公司 Affin Hwang Asset Management 的創新暨另類投資部門主管 Chong Lee Choo 表示，此法規修正主要是依據 2017 年 ETF 專案小組成員的決定。此專案小組是馬來西亞證管會（Securities Commission Malaysia）為推動 ETF 市場長期發展於 2016 年所設立。

Chong Lee Choo 向 AAM 表示：「隨著法規鬆綁，市場上將推出更多種類的商品，提供投資人風險分散及投資選擇。我們預期 PSS 的新措施將有助於改善市場流動性，但因目前馬來西亞大部分 ETF 商品都是追蹤股票，故短期內效果有限。長期來看，隨著更多類型商品推出，這項法規鬆綁將有利於提升流動性，並可望吸引更多造市商參與。」

位於吉隆坡的基金業者 Kenanga Investors 與台北的元大投信於 6 月展開策略合作，將在馬來西亞開發包括槓桿反向 ETF 等新種 ETF 商品。

馬來西亞交易所表示，俟法規修正草案經主管機關通過後，基金業者將可推出槓桿反向 ETF。

槓桿型 ETF 是利用衍生性金融工具和債務來放大標的指數報酬的基

金。反向型 ETF 又稱放空型 ETF (short ETF) 或看空型 ETF (bear ETF)，是利用各種衍生性工具的操作來達到當標的指數下跌時能夠獲利的目標。一般認為相較於放空股票，反向型 ETF 對投資人而言是較簡便且成本較低的選項。吉隆坡某資產管理公司的基金經理人匿名表示，由於槓桿反向 ETF 並未對所有投資者開放，應不至於對馬來西亞 ETF 市場產生很大的影響。但他也認為，向投資大眾提供這項商品，長期來看必定有助於 ETF 市場的發展，惟須先提升散戶投資人對槓桿反向 ETF 的認知。

馬來西亞交易所提出的其他變革還包括將 ETF 期中報告的申報頻率由一年四次減少為兩次，並要求當有些改變或提案可能影響標的指數的成分股及權重時，ETF 發行人須立即通知投資人。

馬來西亞交易所提出的修正草案與其政府期盼提升投資人對 ETF 的興趣之計畫相符。馬來西亞發展 ETF 已有十多年了，目前共有 10 檔 ETF 在馬來西亞交易所上市。

馬來西亞政府自 2018 年 1 月已免除 ETF 交易印花稅，希望鼓勵投資者參與 ETF 市場。

(蔡佩伶 摘譯整理自 Asia Asset Management 及相關新聞, July 2018)

證券金融大事紀（107 年 7 月）

- 7 月 5 日：金管會表示，為吸引大陸台商回台第一上市，提出 3 構面政策，一是鬆綁陸資在 30% 內投資 F 股公司，並取消本國籍大股東投資大陸設算限額；二是多元上市方案，一定規模以上大型企業可免獲利標準，且審查時間由八周縮短為六周；三是提供留才誘因，延長庫藏股轉讓給員工時間，由三年延長為五年，同時解除員工認股權證只能配給全職員工的限制，即兼職、顧問等都可有認股權。
- 7 月 6 日：美國政府宣布，對第一批 340 億美元的大陸產品加徵 25% 關稅正式生效，課徵對象為航太、資訊科技和醫療器材等產業共 818 項產品。中國大陸也宣布將對同等金額的美國進口產品加徵關稅，產品包括大豆和豬肉等，並向世界貿易組織（WTO）提起申訴，美中貿易戰正式開打。
- 7 月 6 日：公司法部分條文修正案於立法院完成三讀，修正近 150 條條文，為 16 年以來最大幅度修法。本次修法目的為打造優質經商環境及建構友善創新創業環境，修正重點包括：明定公司除以營利為目的外，並得採行增進公益的措施，將企業社會責任正式納入法律條文；因應國際洗錢防制評鑑，新增董監事及股東等資料的申報義務；增加企業經營彈性，將轉投資限制、特定事項之決議門檻、董事人數、發行股票及股份轉讓、員工獎酬機制及盈餘分配等規定予以鬆綁；強化公司治理，擴大實質董事適用範圍及檢查人檢查範圍、提高公司負責人違法之行政責任、加強股東提案及提名權之保障、強化股東資訊權等。另外界關注之第 173 條之 1 過半股東可自行召集股東會規定，增加股東的持股期間必須 3 個月以上的門檻。
- 7 月 10 日：中美貿易戰再擴大，美國公布進一步對中國大陸產品加徵關稅的清單，預計對約價值 2,000 億美元產品課徵 10% 的關稅，對象涵蓋化工、煤、鋼等工業產品，以及家具、自行車等消費品。中國大陸商務部則表達嚴正抗議，強調將立即向 WTO 追加起訴。
- 7 月 12 日：證交所公告，參酌金管會「新版公司治理藍圖」及積極回應外界關注之員工薪資議題，增訂上市公司員工薪酬統計資訊申報規定。上市公司將於 2019 年起首次申報前一年度「非擔任主管職務」之員工薪資資訊，並以「全時員工」及其實際薪酬所得為申報範圍。2019 年起上市公司亦應揭露非擔任主管職務全時員工之薪資平均

數，嗣 2020 年起再增加揭露非擔任主管職務全時員工之薪資中位數，使員工薪酬統計結果更具參考性及可比較性。

- 7 月 22 日：上市公司榮化董事會通過私募基金股權基金 KKR 以 478 億元收購榮化 100% 股份，為 9 年來私募基金在台灣最大併購案。KKR 將由旗下公司 Carlton，依企業併購法規定與榮化進行股份轉換，預計以每股新台幣 56 元現金，收購榮化 100% 股份，約溢價 17.28%。榮化將於 9 月 10 召開股東臨時會，討論私有化提案，最快年底前完成股份轉換並終止上市。
- 7 月 25 日：歐盟執委會主席榮科與美國總統川普會談後達成協議，緩和美歐貿易戰的疑慮。歐美同意朝建立零關稅制度努力，以消除關稅壁壘，並將努力增加服務、藥品，醫療產品以及黃豆的貿易。歐盟另將從美國進口更多的液化天然氣，以實現能源供應的多樣化。此外，歐盟也與美國達成共識，將攜手解決不公平的貿易行為，例如智慧財產權遭盜用，強制技術轉讓，工業補貼，國有企業造成的扭曲，以及產能過剩等。
- 7 月 24 日：證交所公告，修正「證券商法令遵循之評估內容與程序標準規範」。本次修正係為強化法令遵循風險管理機制與落實法令遵循效能及監督，爰新增「建立法遵風險管理架構」、「獨立法令遵循之權責」及「落實法令遵循效能報告及監督」等相關條文。
- 7 月 31 日：金管會公告，配合公司法修正有關不得提股東會臨時動議之事由、繼續三個月以上持股過半股東得自行召集股東臨時會及少數股東請求對董事提起訴訟及選派檢查人之門檻限制等規定，金管會爰研擬修正證券交易法相關條文。修正重點將包括：新增不得於股東會以臨時動議提出之事項、放寬少數股東申請主管機關檢查之門檻限制、刪除持股過半之公開收購人及其關係人得請求董事會召集股東會之規定等。

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
107.07.10	8028	昇陽半	楊敏聰	福邦證券	新上市本國企業
107.07.11	1469	理隆纖維	陳重義	-	本國企業終止上市
107.07.16	3530	晶相光	何新平	永豐金證券	新上市本國企業

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
107.07.02	台新綜合證券股份有限公司五權分公司（證券商代號：815F）終止營業，並訂 107 年 8 月 17 日為最後營業日。（臺證輔字第 10700121591 號）	分公司終止營業
107.07.06	凱基證券股份有限公司南京（921H）分公司終止營業，訂於 107 年 7 月 13 日為最後營業日。（臺證輔字第 10700130421 號）	分公司終止營業
107.07.10	國泰綜合證券股份有限公司忠孝分公司遷移營業處所，訂於 107 年 7 月 23 日於新址開始營業。（臺證輔字第 10700130601 號）	分公司遷移營業處所
107.07.18	元大證券股份有限公司赤崁分公司更名為金華分公司，訂於 107 年 8 月 16 日（更名基準日）於原址開始營業。（臺證輔字第 10700137621 號）	分公司更名