

市場動態

一、發行面

1. 發行市場

12 月底上市櫃公司總計 1,717 家，較上年同月底增加 5 家。12 月份新上市公司 5 家，終止上市公司 0 家，新上櫃公司 2 家，終止上櫃公司 2 家。

12 月底上市櫃公司總資本額計 7 兆 9,023 億元，上市公司總資本額為 7 兆 1,556 億元，上櫃公司總資本額為 7,467 億元。

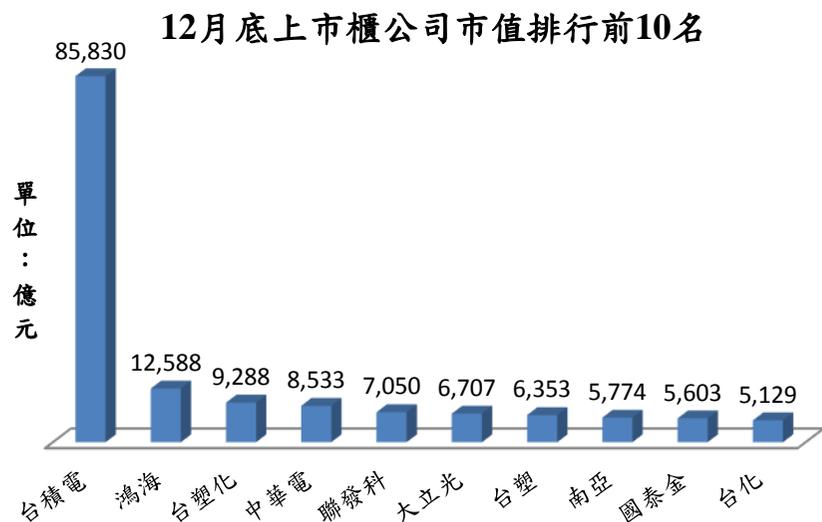
銷 (IPO) 及現金增資 (SPO) 共募集 433.59 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 411.93 億元及 21.66 億元。累計本年度共募集 1,854.65 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 1,631.87 億元及 222.78 億元。

12 月底上市櫃公司總市值 39.85 兆元，較上月底增加 1.70 兆元，較上年同月底增加 7.70 兆元。12 月底上市公司市值為 36.41 兆元，較上月底增加 1.60 兆元，上櫃公司市值為 3.43 兆元，較上月底增加 0.10 兆元。



籌資方面，12 月份上市櫃公司初次公開承

12 月底上市櫃公司股票市值前 10 名如下圖。



註：以發行市值計算。

2. 上市櫃公司營收概況

2019年11月份上市櫃公司總營收為3.11兆元，較上月減少0.26%；累計至11月份總營收為30.91兆元，較上年同期減少0.73%。

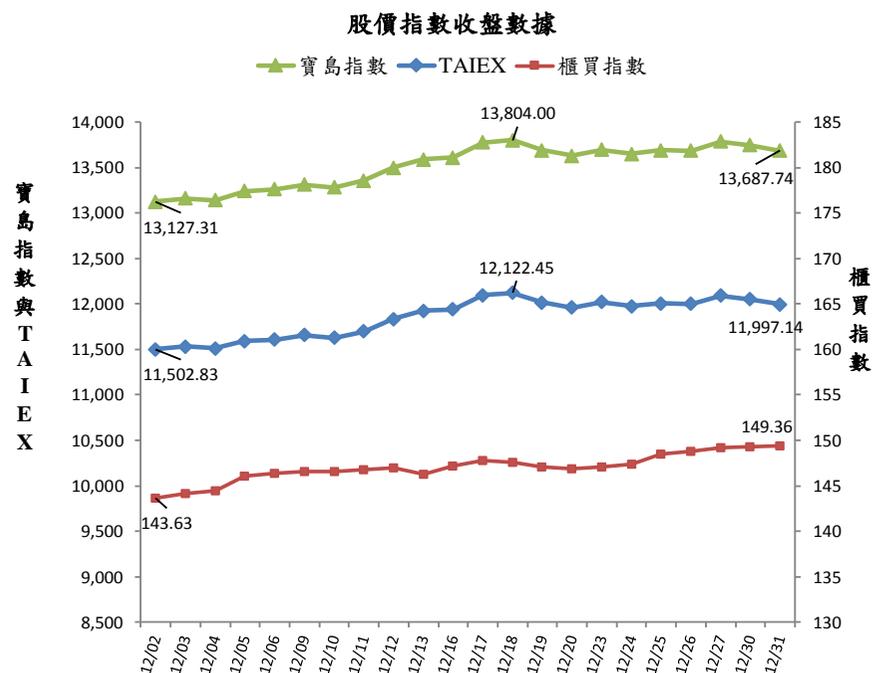
二、交易面

1. 股價指數

12月份寶島股價指數（簡稱寶島指數）共計上漲567.89點，以13,687.74點作收，漲幅為4.33%。寶島指數最高點為18日的13,804.00點，最

低點為2日的13,127.31點。

臺灣證券交易所發行量加權股價指數（簡稱TAIEX）共計上漲507.57點，以11,997.14點作收，漲幅為4.42%。TAIEX最高點為18日的12,122.45點，最低點為2日的11,502.83點。



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。

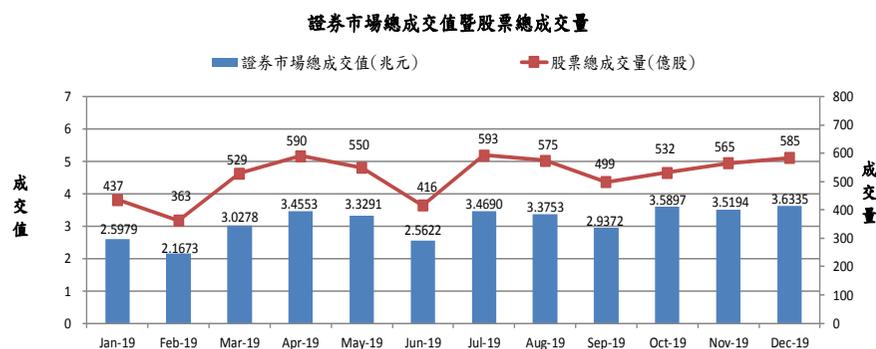
財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心發行

量加權股價指數(簡稱櫃買指數)共計上漲 4.90 點,以 149.36 點作收,漲幅為 3.39%。櫃買指數最高點為 31 日的 149.36 點,最低點為 2 日的 143.63 點。

2. 成交量值

12 月份交易天數共計有 22 日,上市櫃有價證券成交值達 3 兆 6,335 億元(不含債券),相較上月成交值增加 3.24%。12 月份日平均成交值 1,652 億元,較上月日平均成交值 1,676 億元,減少 1.45%。

股票成交量方面,12 月份上市櫃股票總成交量 585 億股,較上月增加 3.51%;上市股票成交量 485 億股,較上月增加 2.06%;上櫃股票成交量 99 億股,較上月增加 11.24%。



12 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 2,460 萬筆。

12 月份債券總成交值 3 兆 5,274 億元,較 11 月份 3 兆 2,739 億元增加 7.74%。

12 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	2,421	1	3481 群創	3,187,537
2327 國巨	1,096	2	2409 友達	2,308,973
3406 玉晶光	1,094	3	00677U 富邦 VIX	2,025,835
2454 聯發科	722	4	00637L 元大滬深 300 正 2	1,933,665
2492 華新科	705	5	2303 聯電	1,626,856
3008 大立光	635	6	2337 旺宏	1,435,384
3105 穩懋	556	7	6116 彩晶	1,137,217
2317 鴻海	525	8	2888 新光金	963,749
2337 旺宏	525	9	00672L 元大 S&P 原油正 2	957,455
6488 環球晶	365	10	2344 華邦電	946,548

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，12月份採取相關措施情形如下表（監理資訊）。

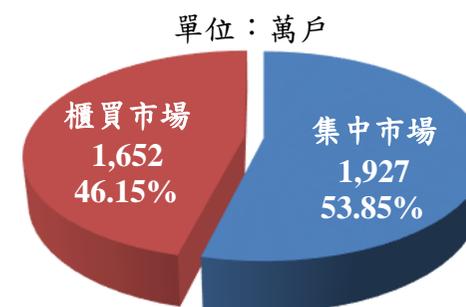
監理資訊 項目名稱	2019 年	2019 年	增減%	累計 至當 月底	較上年同期 (累計)增減%
	12月	11月			
一、上市注意股票					
(一)股票檔數	61	49	24.49%	365	-15.31%
(二)股票次數	148	123	20.33%	1,506	-35.50%
二、上市處置股票					
(一)股票檔數	8	6	33.33%	33	-60.24%
(二)股票次數	9	7	28.57%	49	-74.07%
三、上櫃注意股票					
(一)股票檔數	50	48	4.17%	340	-13.27%
(二)股票次數	143	139	2.88%	1,491	-20.35%
四、上櫃處置股票					
(一)股票檔數	14	9	55.56%	69	-40.52%
(二)股票次數	19	11	72.73%	105	-45.60%
五、違反重大訊息或 資訊申報規定罰款家 次					
(一)上市公司	2	8	-75.00%	69	53.33%
(二)上櫃公司	1	1	0.00%	26	116.67%
(三)興櫃公司	0	1	-100.00%	11	10.00%

四、證券商及投資人

截至12月底證券經紀商總、分公司家數分別為71家與814家，總公司家數及分公司家數與上月相同，共計885個經紀服務據點。

12月底證券市場投資人累計開戶3,579萬戶，其中集中市場為1,927萬戶占53.85%，櫃買市場為1,652萬戶占46.15%。

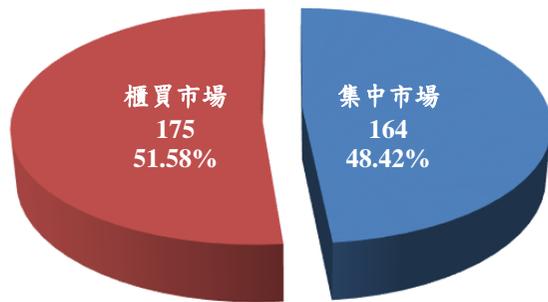
12月底投資人累計開戶數



12月份集中與櫃買市場當月有交易人數由上月之330萬人，增加至339萬人，增加2.83%；其中集中市場有交易人數由上月的163萬人，增加至12月的164萬人，增加0.98%；櫃買市場有交易人數由上月的167萬人，增加至12月的175萬人，增加4.63%。

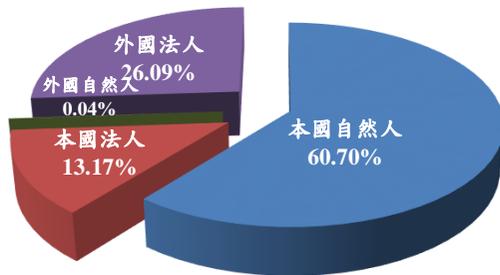
12 月份有交易人數

單位：萬人

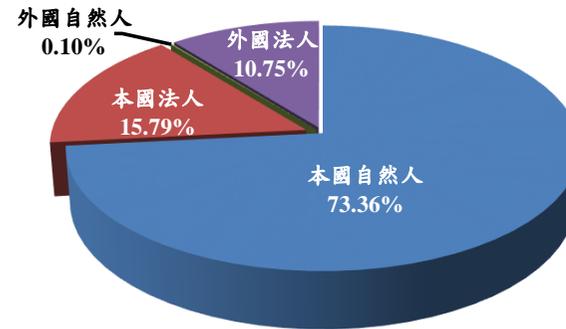


投資人類別交易比重中，集中市場的本國自然人由上月的 58.44%，增加至本月的 60.70%，及櫃買市場的本國法人由上月的 11.56%，增加至本月的 15.79%，較為顯著。

12 月份投資人類別交易比重



集中市場



櫃買市場

五、國際股市比較

2019 年 11 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 11 月		2019 年 10 月	
		排名	占比	排名	占比
集中市場	市值	16	1.76%	16	1.33%
	成交值(累計)	16	1.06%	17	1.00%
	週轉率(累計)	8		8	
櫃買市場	市值	38	0.17%	38	0.13%
	成交值(累計)	23	0.31%	23	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，市值排名不變為第 16 名，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 108 年 12 月

目 錄

美洲地區.....	2
一、紐約證交所再度榮登全球籌資第 1 名，科技股初次公開募資龍頭，持續推動創新.....	2
二、Nasdaq 再奪全美最大 IPO 市場寶座，NYSE 持續爭取放寬上市規則因應.....	3
三、Cboe BZX 交易所向 SEC 申請 VIX 反向 ETF 掛牌.....	4
歐洲地區.....	5
四、泛歐交易所將收購北歐電力龍頭 Nord Pool.....	5
五、盧森堡交易所收購倫敦金融科技公司 Origin 10% 股份.....	7
亞洲地區.....	7
六、日本金融廳公布計畫，將對證券市場進行重大改革.....	7
七、香港交易所擬縮短初次公開募集由定價至上市所需時間.....	9
八、香港交易所落實優化證券市場開盤前時段及市場波動調節機制.....	9
九、新加坡交易所就取消最低交易價格徵求公眾意見.....	11
十、投資人將在強制性永續發展報告書中看到更多有用的數據.....	13

美洲地區

一、紐約證交所再度榮登全球籌資第 1 名，科技股初次公開募資龍頭，持續推動創新

紐約證交所 (NYSE) 是洲際交易所 (NYSE: ICE) 百分之百轉投資的子公司，2019 年再次成為全球主要籌資市場的第 1 名，首次公開募資和再籌資合計達 1,116 億美元，其中包括多家全球最高知名度的新上市公司。

紐約證交所集團同時也在主要交易所集團中續執牛耳，做為交易所交易產品 (Exchange Traded Product, ETP) 發行人，今年截至目前為止共新增 153 檔 ETP，管理的資產規模達 71 億美元，在紐約證交所集團掛牌的 ETP 合計管理 3.4 兆美元的資產，為全球最大的 ETP 市場。

紐約證交所集團總裁史黛西·康寧安 (Stacey Cunningham) 表示，「作為全球主要籌資市場，紐約證交所在 2019 年再次證明了我們公開市場的重要，幫助多家全球最大且最具顛覆性的企業首次公開募資和再籌資、提供創新的上市方法，例如直接上市。我們比以往更竭力地為企業提供在其生命週期中更早進入公開市場的方式，使所有投資者有機會分享其經營成果。」

2019 年亮點

- 籌募資金：紐約證交所再度成為全球籌資榜首，300 件申請案共籌資 1,116 億美元，其中包括 57 件 IPO，籌資 289 億美元，以及上市後再籌資 827 億美元。
- 美國最大的 IPO：紐約證交所連續 7 年成為全美最大的年度 IPO 籌資市場，今年幫助優步科技公司 (NYSE: UBER) 籌資 81 億美元。
- 居科技業籌資的領導地位：全美 68% 的科技公司 IPO 籌資在紐約證交所進行，共計 18 件，募得 146 億美元。
- 市值：紐約證交所的市值增加 3,540 億美元，總市值達到 29 兆美元，穩居業界龍頭。
- 直接上市：Slack 科技公司 (NYSE: WORK) 成為第二家在紐約證交所直接上市的企業，紐約證交所將繼續致力於開發直接上市商品。

- 創新型特殊目的收購公司：紐約證交所迎來史上最受關注的創新型特殊目的收購公司之一，維珍銀河（NYSE：SPCE），加入行列。

紐約證交所集團副董事長兼商務長約翰·塔特爾（John Tuttle）表示，「2019年，紐約證交所擴張其在科技業籌資的領導地位，募集了科技業籌資金額的大部分；2020年，準備就緒為企業提供創新的方式進入公開市場，發展直接上市並推出生物科技及其他新創公司在交易所上市掛牌的新管道。在這一年中，我們繼續贏得了最大的上市案，同時也為我們的上市公司提供了新增和擴大的服務。」

（邱錦妮 摘譯整理 Mondo Visione 新聞資料，2019/12/13）

二、Nasdaq 再奪全美最大 IPO 市場寶座，NYSE 持續爭取放寬上市規則因應

睽違七年後，美國那斯達克交易所（Nasdaq）再度超越紐約證券交易所（NYSE），成為全美 IPO 總籌資金額最高的市場，這也是 2000 年網路泡沫以來，Nasdaq 第二度奪冠。

前次 Nasdaq 居首已為 2012 年。根據 Dealogic 統計，2019 年 1 至 11 月，Nasdaq 共有 153 家新上市公司，總籌資金額達 320 億美元，再次超越 NYSE 的 46 家新上市公司及 260 億美元。

NYSE 和 Nasdaq 對 IPO 的爭奪戰向來競爭激烈，雖然 NYSE 通常囊括大型 IPO 案件並以總籌資規模取勝，但小型新創科技公司仍傾向選擇上市標準及費用均較寬鬆的 Nasdaq。過去數十年，Apple、Microsoft、Amazon、Alphabet 及 Facebook 等科技公司相繼於 Nasdaq 上市，隨後展現的群聚效應及巨幅成長，也使 Nasdaq 成為今日 S&P 500 指數中市值權重最大的市場。

為吸引科技及新創公司，NYSE 近年持續調整放寬上市規範，已展現部分成效，例如大型知名科技公司 Uber 及 Pinterest 最終均選擇 NYSE 上市，且分別為今年全美第一大及第四大 IPO 案。

但新的戰場仍不斷出現，尤其在爭取生技醫療公司上市方面，NYSE 幾乎望塵莫及—今年 Nasdaq 生技類股 IPO 共籌資 47 億美元，占其 IPO 總金額約 15%，NYSE 則全軍覆沒。有鑒於此，NYSE 宣布自今年 6 月起將

小型企業上市年費大幅調降 75%，且未來三年的年費上限為 10 萬美元¹，期望扭轉局勢。

另一個更受矚目的新興戰場是直接上市（direct listing）。NYSE 於 2018 年放寬直接上市規範，成功吸引音樂串流軟體龍頭 Spotify 及辦公協作軟體商 Slack 掛牌，大受市場矚目，也讓許多矽谷新創公司對於直接上市模式深感興趣；但截至目前為止，Nasdaq 尚未推出相關規範。

惟當前 NYSE 直接上市規定僅限於現有股份，上市企業並無法同時發行新股籌資，NYSE 已於 11 月底向美國證管會（SEC）申請修改市場規則，爭取開放企業直接上市可同時募集新資金，並設定最低籌資金額為 2.5 億美元。該提案雖為 SEC 否決，但 NYSE 已於 12 月中旬再度提出修正案，並將籌資金額下限降為 1 億美元，目前仍待 SEC 審核中。

NYSE 發言人 Mr. John Tuttle 表示，在申請修法的過程中被否決並不稀奇，「我們會持續與 SEC 討論此提案」，並重申改革直接上市規則的承諾與決心。

Nasdaq 認為，NYSE 目前提案內容過度簡化籌資款券流程的複雜度，且強調即將推出自己的直接上市規則。目前兩交易所皆積極與 SEC、潛在發行人及各大財務顧問密切討論直接上市的框架與細節。

（林詠喬 整理自 FT.com 及相關新聞，Nov./Dec. 2019）

三、Cboe BZX 交易所向 SEC 申請 VIX 反向 ETF 掛牌

芝加哥期權交易所（Cboe）全球市場公司所運營的 Cboe BZX 交易所於 12 月 10 日向美國證券交易委員會（SEC）申請 Volatility Shares 資產管理公司發行之 VIX 期貨反向 ETF 掛牌，未來投資人可透過該 ETF 放空市場波動率期貨。

該 ETF 投資目標為追蹤 S&P500 指數之波動率（VIX）期貨反向指數（SHORTVOL 指數）的每日表現，以 CBOE 最近月及次近月的 VIX 期貨（VXc1 及 VXc2）組合滾動編製。

追蹤市場波動率的交易所交易商品（VIX ETPs）自 2009 年推出以來

¹ NYSE 自 2019 年 6 月起，針對年營收低於 500 萬美元、且市值 2 億美元以上的公司，大幅調降 75% 的上市年費，且上限為 10 萬美元，為期三年。

即獲得廣泛採用，提供散戶投資人參與平常難以自行執行的交易策略的機會。近年來，數十億美元資金流入 VIX ETP，如 iPath B 系列 S&P 500 VIX 短期期貨 ETN 和 VelocityShares 每日槓桿 2 倍 VIX 短期期貨 ETN，前述兩檔規模合計約 20 億美元，而這些產品的設計就是在股市驟變時上漲，為投資人提供抵檔股市巨幅波動的工具。

VIX ETP 的流行使得 VIX 反向 ETF 得以進一步推出。2016 至 2017 年股市溫和盤整，該類商品中最受歡迎的 VelocityShares VIX 每日反向短期 ETN (XIV) 獲利良好，規模一度達 20 億美元。但是 2018 年 2 月 5 日美股閃崩，引發該類商品盤中暴跌超過 90%，即使當日結算僅下跌 30%，包含 XIV 在內的多檔 ETN 還是因此提前贖回下市，導致投資人損失數十億美元。對此，Volatility Shares 表示其所申請的架構為 ETF，ETF 為每日結算，可避免盤中觸及提前贖回條款而強制結算的情形。

由於今年美國股市雖然每日震盪相對低，但整年呈現大幅上漲，使得放空股市波動的需求持續強勁，然而投資人近期只能藉由做空 VIX ETP 以放空波動率，未來 VIX 反向 ETF 上市後，投資人交易工具將更豐富。

(吳逸萱 摘譯整理自路透社及其他新聞，Dec. 2019)

歐洲地區

四、泛歐交易所將收購北歐電力龍頭 Nord Pool

泛歐交易所 (Euronext) 12 月 5 日宣布達成一項具約束力的協議，將收購 Nord Pool 集團 66% 的股本及投票權。Nord Pool 在歐洲經營領先的實體電力交易市場，其總部位於奧斯陸，並在赫爾辛基、斯德哥爾摩、塔林、柏林和倫敦設有辦公室，企業經營價值估約 8.5 億挪威克朗 (約當 8400 萬歐元)。Nord Pool 目前為北歐及波羅的海國家的電力傳輸系統營運商 (Transmission System Operators, TSOs) 所擁有，泛歐交易所將與 TSOs 建立合作關係，藉此進軍電力市場，TSOs 則將透過控股公司來保有 Nord Pool 34% 的股權。

Nord Pool 集團成立於 1993 年，在北歐及波羅的海國家、英國、法國、德國、比利時、荷蘭、奧地利和盧森堡等 14 個國家經營電力市場，提供日前 (day-ahead) 及日內 (intraday) 實體電力交易、結算、交割

及相關服務，是歐洲第二大電力市場，擁有來自 20 個國家、超過 360 位客戶。2018 年 Nord Pool 營業收入約 4 千萬歐元，交易電量高達 5240 億度（524 TWh）。

泛歐交易所收購 Nord Pool 旨在發展較不受金融景氣循環影響的領域，並利用 Nord Pool 在實體電力市場的領導地位與經驗，強化商品交易方面的業務，同時也符合其營收結構多元化的策略。這是泛歐交易所繼今年收購奧斯陸證交所（Oslo Børs VPS）後，再度在北歐業務拓展上邁出一大步。另一方面，泛歐交易所在歐洲大陸廣泛的業務範圍和商業實力將有助於 Nord Pool 快速推廣其先進技術，而員工也可望接觸到更國際化的工作機會。

目前此收購尚待監管部門核准，預計 2020 年第一季結案。

泛歐交易所執行長 Stéphane Boujnah 表示：「作為實體經濟的後盾，泛歐交易所相當重視拓展電力市場，未來將支持 Nord Pool 在電力供應管理方面採取新模式來因應氣候變遷，並協助其邁向永續成長。這次收購與本公司企圖建立泛歐洲基礎設施的目標相符，並讓集團收入來源擴及與實體電力需求相關的電力現貨市場。Nord Pool 擁有 140 位專業的員工，相信能幫助泛歐交易所達成推動北歐業務的目標。」

Nord Pool 執行長 Kari Ekelund Thørud 表示樂見泛歐交易所成為大股東。他認為，泛歐交易所不僅在歐洲有堅實的業務基礎，又具深厚的交易所營運技術及經驗，近來也有擴大北歐市場版圖的計畫，能與 Nord Pool 優勢互補，是理想的合作夥伴。他表示，Nord Pool 持續調整適應新的市場需求，致力為客戶提供簡單、高效和安全的電力交易平台。這次收購不會改變公司經營原則，Nord Pool 將繼續維持電力交易的公開透明，維護市場參與者利益。

Nord Pool 董事長 Torger Lien 表示，與泛歐交易所合作將對公司未來發展有所助益。新法規開放實體電力交易所相互競爭，泛歐交易所作為新的大股東入主 Nord Pool，將有能力推動該公司在北歐、波羅的海乃至整個歐洲市場環境中的發展。TSOs 仍會保留少量股份，確保價格透明度和供應安全。

（蔡佩伶 摘譯整理自 Mondo Visione 及相關新聞，Dec. 2019）

五、盧森堡交易所收購倫敦金融科技公司 Origin 10%股份

盧森堡交易所宣布收購倫敦新創公司 Origin 10%股份，該公司主要業務為提供簡化及自動化的債券市場平台，此投資案被視為盧森堡交易所朝向數位發展的重要里程碑。

盧森堡交易所執行長 Robert Scharfe 表示，數位化作業流程將簡化並大幅改善債券發程序，我們相信完全數位化將帶給發行人及銀行多重好處。而 Origin 為部份仍採用人工且缺乏效率的資本市場作業流程提供絕佳的新選擇。

Origin 於 2015 年成立，目標為龐雜且耗時的債券發行市場參與者帶來一個新選項。該公司交易平台「Origin Marketplace」為國際債券私募市場的發行人及投資銀行提供較為便利的交易環境。Origin 正著手進行下一階段的發展—債券發行流程數位化，經由數位化成交系統及自動化文件遞交流程，提高債券發行市場效率。

盧森堡交易所是首家投資 Origin 的機構投資人，雙邊同時建立互惠策略合作關係，盧森堡交易所將成為 Origin 平台私募債券掛牌的唯一選擇；另一方面，身為國際債券市場主要的交易平台，盧森堡交易所可協助 Origin 拓展用戶客群及提高市場占有率。

(陳奐先 摘譯整理自 Mondo Visione, Dec. 2019)

亞洲地區

六、日本金融廳公布計畫，將對證券市場進行重大改革

日本資本市場正在進行一場幾十年來最大的改革，藉由提供外國投資人一個由具流動性且良好公司治理的股票所組成的指數，以吸引新一波的資金浪潮。

日本金融廳首長在接受英國《金融時報》採訪時，提出了建立新的頂級市場以取代東證一部的願景，並排除了東證指數 (Topix) 中的不具流動性股票。

遠藤俊英的計畫將使國際投資人更容易交易日本的優質公司，除了提升市場價值，並帶動提昇資本市場的所有產業。

去年接任金融廳首長的遠藤指出：「東證指數包含了東證一部所有的股票，但事實上這兩千餘檔股票中的部分公司是不具流動性的。我認為此頂級板會是國際投資人的主要投資標的，之後東證指數將會主要由頂級板市場的股票組成。」

日本銀行的年度預測東證指數的調整會使市場興起一陣波動，尤其是最初幾個月，投資人將重新調整投資組合，此項調整同樣影響日本銀行每年高達日幣六兆圓（相當於 550 億美金）以東證指數為標的之資產配置。

日本企業在東證一部上市有利於其招募員工或取得貸款，但過於寬鬆的上市標準使得許多資本額較小的企業即使交易量低仍能維持其上市地位，這給追蹤東證指數的指數基金或對沖東證指數期貨的交易者帶來困擾。同時，投資人也難以分辨東證一部與二部之間甚至與小型股市場（如 Mothers 板和 Jasdaq 板）之間的差別。

遠藤表示市場架構改變與東證指數重組是分開的議題。首先，市場會依公司治理表現和規模分成頂級、標準與成長等三部；之後東證指數將會由頂級板中具充足流動性的公司所組成。

公司治理表現若成為頂級板上市標準的條件之一，日本致力於促進公司治理的目標將獲得新的動力。遠藤表示：「我們所要求企業的以及投資人所期望的是有效的公司治理。對於全球投資人而言，應該將具有一定規模，且有一定公司治理水準的公司聚集在一起。」

遠藤認為市場重新架構的目標是單純化並提高標準，而不是為此而排除公司。他表示，尚未確定頂級板上市的市值標準，但將 1000 億日元（約當 9.14 億美元）的傳言數字形容為“過高”。

他說：「我們不會從根本上清空東證一部，而是將符合一定條件的公司納入頂級板。因此一些流動性較低的公司有可能會被納入，但這些公司可能會被排除在東證指數之外。」

證券業者認為這一變化將在 2020 年春季左右宣布。一位市場策略師表示，未來幾個月，許多股票可能會根據東證指數成份股的預期調整變化而不是基本面進行交易。

（蔡易展 摘譯整理自 Financial Times, Dec. 2019）

七、香港交易所擬縮短初次公開募集由定價至上市所需時間

香港交易所正計劃縮短初次公開募集由定價至上市所需時間，據悉，一名香港交易所高級行政人員向路透表示，擬將 IPO 定價日及上市交易日之間距縮減至 1 日，最快有望在明年底前縮短新股定價結算周期，與紐約等競爭機制一致。

投資者及投資銀行家抱怨香港目前的首次公開募集程序從定價至上市需 5 個交易日，這段期間會增加投資人的風險，同時也削弱香港 IPO 的競爭力，難與紐約等交易所抗衡。

香港交易所環球上市服務部主管鮑海潔指出，擬於明(2020)年第四季前，縮短招股時間，將新股定價日與上市交易日縮減至 1 日。她也表示，由於近期市場動盪，任何重大訊息都可能在一夕之間出現，因此縮短新股定價結算周期，對於投資者變得十分重要。這是香港交易所首次對此項計畫給予較特定細節的規劃，此前僅初步研究改變結算模式，但未有定案。傳統上，投資人採用紙本書面申購方式，耗時費日處理後續作業。但先前阿里巴巴的初次公開募集，已全面採用電子化招股程序，集資 129 億美元，證明無紙化的新股召募程序具備可行性。香港交易所上市委員會目前正考慮改革新股招募流程，使得定價程序更有彈性，增進效率。

香港交易所 2018 年為全球 IPO 集資金額最大的市場，2019 年則排名第三，集資金額為 242 億美元，僅次於 Nasdaq 及 Riyadh(近期為沙烏地石油巨擘 Aramco IPO 募集高達 290 億美元)。若計入阿里巴巴的上市金額，香港的募資數字則可躍升至 371 億美元。

鮑海潔不認為香港長達六個多月的政治動盪，會防礙國際公司在香港這亞洲金融中心籌集資金。香港交易所一直努力開發新的機會，尤其在東南亞地區。

(謝旻潔 摘譯整理海峽時報新聞資料，2019/12/19)

八、香港交易所落實優化證券市場開盤前時段及市場波動調節機制

諮詢結論指出，市場將受惠於優化開盤前時段及市場波動調節機制措

施，此二項優化措施規劃於 2020 年分別實施。

香港交易及結算所有限公司(下稱港交所)於12月13日公布優化證券市場開盤前時段及市場波動調節機制措施之諮詢結論。

所提出的優化開盤前時段競價機制，包含採用 2016 年首度推出的收盤競價交易時段相關特點，以協助改善開盤前價格發現及提升交易流動性。市場波動調節機制則在擴大證券涵蓋範圍，進一步降低個股價格波動造成之風險，以反映最新國際實務及監管指引變遷。

港交所共收到 100 份廣泛代表香港證券市場使用者之回應，包括貢獻證券市場 51%成交量的 64 個交易所參與者、7 個國際與本地資產管理公司、6 個主要產業協會、2 個公司組織及 21 位個人。

經謹慎考量回應意見後，港交所認為市場普遍支持優化證券市場開盤前時段及市場波動調節機制措施，因此港交所將開始落實執行此二項優化措施。

港交所市場主管姚嘉仁表示：「改善市場微結構，從過去到未來都持續會是港交所的重點工作之一。我們很滿意市場上絕大部分的回應者支持此二項市場微結構優化措施之落實，這些優化措施將會協助提升流動性，進一步提升港交所全球市場競爭力」。

除了優化市場波動調節機制建議外，諮詢文件亦就港交所應否考慮引入市場層級的波動控制措施，例如全市場熔斷機制，徵求市場意見。由於市場對該議題未達共識，港交所認為現階段尚無法立即決定是否實施熔斷機制。

諮詢文件及諮詢結論，連同回應者繳交意見，可於港交所網站上取得。
最終版開盤前時段及市場波動調節機制

最終採用的開盤前時段及市場波動調節機制，與諮詢文件版本大抵相同，因應市場回饋意見微調部分特點，包括：

開盤前時段反應諮詢回饋意見調整特點

價格限制：原建議豁免除息日股票適用±15%價格限制，將改為同樣適用(依據調整後收盤價)，以防止開盤時過度、不合預期的價格波動；產品涵蓋範圍：為促進價格發現及流動性，槓桿及反向商品也納入開盤前時段，由於槓反產品亦為基金，且與交易所交易基金(ETF)交易方式相似，

將其納入開盤前與收盤競價交易時段較為適當(與 ETF 相同),有助於增進交易流動性及更易與投資人溝通。為避免混淆,現階段槓反商品未納入收盤競價交易時段,待未來優化開盤前時段實施時,一併納入收盤競價交易時段,以維持兩個競價時段一致性。

市場波動調節機制反應諮詢回饋意見調整特點

觸發市場波動調節機制之次數上限:市場波動調節機制擴大證券涵蓋範圍初期,觸發次數上限將維持在每個交易時段一次,以讓市場有機會體驗及熟悉處理市場波動調節機制觸發,每個交易時段多次觸發將於擴大範圍六個月後實施,取決於審視擴大後之市場運作結果;發布市場波動調節機制市場數據:於市場波動調節機制擴大後,可在港交所網站查閱各種市場波動調節機制證券之觸發門檻。

實施

港交所將分別實施優化開盤前時段及市場波動調節機制措施,市場波動調節機制將率先實施,開盤前時段則待相關技術改變開發及測試完成後實施,市場將有充足的前置準備時間。市場波動調節機制暫定於 2020 年第二季實施,開盤前時段則暫定於 2020 年下半年。二項優化措施於領航星交易平台—證券市場實際推出時間,將視規則修訂及市場準備狀況而定。

港交所將適時公布進一步的實施詳情。

(高珮菁 摘譯整理自 Mondo Visione, 2019/12/13)

九、新加坡交易所就取消最低交易價格徵求公眾意見

新加坡交易所(下稱新交所)旗下負責監管掛牌公司的子公司—新加坡交易所監管公司(Singapore Exchange Regulation,下稱 SGX RegCo) 11 月 27 日宣布,就取消最低交易價格(Minimum Trading Price,下稱 MTP)規定的提議徵求公眾意見。

MTP 的架構於 2014 年提出,適用於股價低於 0.2 新幣的公司。2017 年 SGX RegCo 對 MTP 進行修訂並施行,在主板上市的公司必須維持六個月交易量加權平均股價(VWAP)高於 0.2 新幣,且六個月的平均每日市值至少為 4,000 萬新幣,低於要求者將列入 MTP 觀察名單,而在觀察名單上的公司有 36 個月時間作出改善,否則將被要求下市。

取消 MTP 規定的公眾意見徵詢，將開放至 2019 年 12 月 27 日，預計在明年上半年決定是否正式取消相關規定。在此同時，將不會有新的股價不達標公司加入 MTP 觀察名單，直到除非決定保留 MTP 規定。目前因為股價不達標而列在 MTP 觀察名單的公司，可以繼續在半年一次的改善檢視中離開觀察名單。

SGX RegCo 首席執行長 Tan Boon Gin 表示，MTP 施行後，我們已經看到對公司和股東意料之外的影響。企業的回饋顯示，一旦被列入觀察名單，將影響公司的商業營運和股東，公司很難向銀行取得融資，也很難建立商業聯繫。再者，監管當局為了更有效地解決操縱股票交易問題，已經推出其他措施和解決方案，業已取得成效，是時候取消最低交易價規定。

MTP 的初衷是解決人們對低價證券更容易受到潛在市場操縱的擔憂，2013 年新加坡股市因為水餃股（Penny Stock 意指股價低於美金一元以下的股票）崩盤，導致損失了數十億美元。然而新交所也已經承認 MTP 是解決操縱風險的鈍器，根據監管機構的評估審查，目前被列入最低交易價觀察名單的 100 家公司中，92 家未觸發小心交易警告（Trade with Caution，下稱 TWC），也未因涉嫌操縱股票而轉送給新加坡金融管理局。

MTP 規定的逆轉將允許市場運營商避免在 2020 年 6 月有高達 54 家的公司下市。新交所在諮詢文件中指出，將所有在 MTP 觀察名單上的公司下市，可能會損害投資者的權益。

許多在觀察名單上的公司試圖透過股份合併來提高股價，然而沒有一家公司藉由提高股價成功離開觀察名單。不過根據新交所 11 月 28 日的檢視，Mirach Energy 將離開名單。另外，之前在 MTP 觀察名單上的四家公司：Hatten Land、Matex、Allied Tech 和 Nippecraft 已經移轉到凱利板（Catalist Board）。

新交所表示，將採用更直接且更有針對性的方式，檢測防止操縱股票來取代 MTP。例如推出《交易監視手冊》和《會員監視儀錶盤》，提高人們對市場不當行為的認知，並製定了改善內部監視的指導原則。今年 8 月，新交所還與新加坡金融管理局合作發布《MAS-SGX 交易監視實務指南》，幫助企業發展和實施交易監視業務。

此外，也強化 TWC 警示類的監管措施，使其對投資人更具參考價值，警示內容目前包含從新交所對交易活動審查中收集的詳細資訊。

在回應取消 MTP 是否會影響市場對監管機構的信心時，Tan Boon Gin 表示，我認為重要的是，當措施無法按預期發揮作用時，我們願意做出改變。

(張貝瑜 摘譯整理自 The Business Times 及相關網頁，Dec. 2019)

十、投資人將在強制性永續發展報告書中看到更多有用的數據

新加坡交易所 (SGX，下稱新交所) 旗下負責監管上市公司的子公司—新加坡交易所監管公司 (Singapore Exchange Regulation，下稱 SGX RegCo) 行政總裁 Tan Boon Gin 於 12 月 4 日在新交所舉行的「永續發展報告：進展與挑戰」活動之開幕致詞中表示，SGX RegCo 正尋求使強制性永續發展報告書中的 ESG (環境、社會與治理) 數據在未來六個月中對投資者更加有用。該活動由新交所和國立新加坡大學商學院治理、機構與組織中心 (下稱 CGIO) 共同舉辦。

在 627 家上市公司中，有 496 家被要求在 2018 年 12 月底前發布報告書，而 495 家公司在截止日前完成發布。SGX RegCo 與 CGIO 在此活動中發表的聯合審查結果顯示，根據 495 家公司揭露的資訊，有 80% 的公司是首次發布報告書。

Tan Boon Gin 表示，「目前的監管框架允許公司得選擇要報告的重大議題，因而讓數據對投資人的可比性降低。」這導致批評者指出，數據對投資人沒有意義，或者當公司將其利用為一種自我推銷的手段，而無實際作為時，數據可能變得不可靠。Tan Boon Gin 也說明，「市場上還有其他報告格式傾向於在擷取和呈現 ESG 數據的方式上，更具規範性和協調性，尤其是對特定產業的格式。」但這些格式是自願性的。

為了解決強制性報告框架與自願性報告格式之間的差距，Tan Boon Gin 表示，「我們將由那些關注全球 ESG 投資的投資人開始，從他們的觀點來看，應如何提高我們上市公司報告書的品質。」這將為公司提供更多的指引，以揭露對投資人有用的 ESG 數據。

然而，此活動有一針對該審查結果發現事項的座談會，會中富達國際 (Fidelity International) 永續投資副總監 Marion O' Donnell 告誡不要有過於嚴格的框架，並表示「整體而言，在某些領域可能會有更多的指引和命令，但不應太嚴格，否則有些公司將需要花費時間和金錢在與他們

無關的領域上。」

有批評指出當前的永續發展報告書規範只是一個逐項打勾（tick-box）的方法，而作為該研究負責人之一的 CGIO 副教授 Lawrence Loh 表示，「事實上，我從另一面向看，公司以永續發展報告的標準，做為實施永續發展的起點，強制性的永續發展報告是一種指導性的方法，因此他們知道期望。由於許多公司還不熟悉永續發展報告，因此還有一些特定的部分要履行。」

公司提交的報告書是由 SGX-CGIO 永續發展報告記分卡進行審查，該記分卡著重於報告書的整體範圍和五個主要構面-「重大 ESG 因素」、「政策、實踐和績效」、「目標」、「永續發展報告框架」和「董事會聲明」。在 495 家上市發行人中，整體永續發展報告平均得分為 60.6（滿分 100），其中房地產、醫療保健和通訊產業的公司處於領先地位。大型股公司的表現也優於中小型股。但是，在主板上市和凱利板上市的公司之間，報告品質則沒有差異。

該審查結果還指出，鑑於氣候變遷最近已成為熱門議題，在這方面還可以做更多，但目前僅有 6.5% 的公司鑑別出氣候變化是重大議題。環境與水資源部部長 Masagos Zulkifli 在活動致歡迎辭時表示，「上市發行人不能倖免於氣候變遷的挑戰和影響。隨著氣候變遷給運營環境帶來破壞，我們可能會看到更多陷入困境的資產，商業模式和成本也可能會受到與氣候相關政策變化的影響。越來越多的消費者，尤其是千禧世代，在做消費決定時，會考慮企業的永續發展狀況，沒跟上趨勢的企業將落後。」

在五個主要構面中，「政策、實踐和績效」的揭露率最高，達到發行人的 96%。在這些公司中，約有 8% 提到高階經理人薪酬與永續發展績效之間的關連。儘管一些市場觀察家認為這是董事會對永續發展承諾的一項指標，但電子商務平台公司 Arcadier 的首席執行長 Dinuke Ranasinghe 則持不同看法。在座談會中，Dinuke Ranasinghe 表示「將薪酬與永續性掛鉤可能會導致漂綠（greenwashing）的現象。展望未來，永續發展報告應涵蓋中小企業。這個問題是全球性的，我們必須不只涵蓋上市公司。」

（楊欣穎 摘譯整理自新加坡商業時報新聞資料，2019/12/5）

證券金融大事紀（2019年12月）

- 12月1日：歐洲聯盟執行委員會首位女性主席范德賴恩（Ursula von der Leyen）及歐洲理事會主席查爾斯米歇爾（Charles Michel）正式上任，成為歐盟未來五年新領導世代。
- 12月11日：沙烏地阿拉伯國家石油公司（Saudi Arabian Oil Co., 或稱Saudi Aramco）在沙烏地證券交易所上市，IPO募資256億美元，超越阿里巴巴於2014年在紐約證券交易所上市所創250億美元IPO募資紀錄，成為史上最大規模IPO案；Aramco上市首日市值達1.88兆美元，使其成為全球市值最高的上市公司，也一舉帶動沙烏地證券交易所躍居全世界第九大證券市場。
- 12月13日：美中宣布達成第一階段貿易協議，內容包括美國取消原訂12月15日起對手機、玩具與服飾等近1,600億美元中國商品加徵15%關稅，調降9月起對約1,200億美元商品加徵的關稅，稅率從15%降至7.5%。中方則取消原訂12月15日對美國的報復性關稅，包括對美國製造汽車徵收25%的關稅，另承諾將在兩年內增購320億美元美國製造業、能源業、農業及服務業的產品與服務，雙方也初步觸及智慧財產權保障、匯率、中國金融市場准入與落實爭端解決機制等議題。
- 12月18日：證交所公告，配合公司法及主管機關令示放寬海外控制公司及辦事處得登記外籍員工集合投資專戶，並為協助上市櫃公司留住人才及提升企業國際競爭力，修正「營業細則」第77條、第77條之2、第77條之5及第77條之8、「華僑及外國人與大陸地區投資人申請投資國內有價證券或從事國內期貨交易登記作業要點」及相關附表，明訂上市(櫃)及興櫃公司之海外控制或從屬公司、分公司或辦事處，得以境外外國機構投資人之身分向證交所辦理海外外籍員工集合投資專戶登記，俾利海外外籍員工處理依法令所准予讓受、認購及配發之有價證券，自2020年3月12日起實施。
- 12月19日：金管會證期局新聞稿指出，台股加權股價指數18日收盤為12,122.45點，創29年來新高，2019年以來截至19日止，漲幅約23.56%，表現優於新加坡4.52%、香港7.56%、韓國7.62%、日本19.24%、上海20.98%；且上市櫃（含興櫃）總市值高達40.32兆元。另，台股截至11月底現金殖利率達3.83%，若加計股票股利為3.99%，表現優於日本1.94%、香港3.77%、韓國2.25%、上海2.4%。上市櫃公司獲利方面，2019年前3季累計稅前淨利為新台幣1.58兆元，2018年及2017年同期分別為

1.89兆元及1.63兆元，囊括10年來同期獲利前三高。

- 12月20日：英國國會通過首相強生（Boris Johnson）所提「退出協議法案」（Withdrawal Agreement Bill），讓英國在2020年1月31日形式上脫離歐盟，之後有11個月的過渡期與歐盟正式展開貿易談判，在2020年底以前，實質各面向仍維持不變。
- 12月23日：金管會公告修正會計師持續專業進修辦法第3、5、10條，明定會計師每一年度持續專業進修應包含洗錢防制及打擊資恐相關法規與實務，時數不得低於三小時，且須於經核可之機構進修。
- 12月23日：為強化律師於初次申請股票上市案件之職能，證交所公告修正「審查有價證券上市作業程序」第6條、第7條、第7條之1、第16條、第17條及第22條、「審查外國有價證券上市作業程序」第4條之1、「有價證券上市審議委員會簡則」第7條、「有價證券上市審議委員共同遵守事項」第3條及第5條、暨「有價證券上市審議委員會議程安排要點」第3條至第5條。
- 12月24日：證交所公告「2020年度（第七屆）公司治理評鑑指標」，共計四大構面82項指標，適用期間為2020年1月1日至12月31日，並預計於2021年4月底前公布2020年度之評鑑結果。

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
2019.12.05	4439	冠星-KY	林錦茂	元大證券	新上市外國企業
2019.12.09	6592	和潤企業	田天明	台新證券	新上市本國企業
2019.12.12	6715	嘉基	朱德祥	中國信託 證券	新上市本國企業
2019.12.16	1795	美時製藥	Robert Wessman	凱基證券	新上市本國企業
2019.12.19	6706	惠特	徐秋田	凱基證券	新上市本國企業
2019.12.03	020011	統一微波 高息 20N	-	統一證券	新上市國內 ETN
2019.12.20	020012	富邦行動 通訊 N		富邦證券	新上市國內 ETN
2019.12.13	0058	富邦發達	-	富邦投信	國內成分證券 ETF 終止上市

日期	證券代號	證券簡稱	董事長	承銷商/ 發行人	變更情形
2019.12.13	0059	富邦金融	-	富邦投信	國內成分證券 ETF 終止上市
2019.12.30	00649	FH 香港	-	復華投信	國外成分證券 ETF 終止上市

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
2019.12.03	凱基證券股份有限公司永和分公司遷移營業處所，訂於 2019 年 12 月 16 日於新址開始營業(臺證輔字第 10800222441 號)	分公司遷移營業處所
2019.12.04	日盛證券股份有限公司台南分公司遷移營業處所，訂於 2019 年 12 月 9 日於新址開始營業(臺證輔字第 10800221841 號)	分公司遷移營業處所
2019.12.05	國票綜合證券股份有限公司台東分公司遷移營業處所，訂於 2019 年 12 月 16 日於新址開始營業(臺證輔字第 10800224221 號)	分公司遷移營業處所
2019.12.05	亞東證券股份有限公司自營部、期貨自營部、債券部、承銷部、新金融商品部、服務代理部、行政部門及國際證券業務分公司遷移營業處所，訂於 2019 年 12 月 16 日於新址開始營業(臺證輔字第 10800223531 號)	總公司部分部門及分公司 遷移營業處所
2019.12.05	台中銀證券股份有限公司中壢分公司(證券商代號 6116)自 2019 年 12 月 28 日至 109 年 3 月 27 日止暫停營業(臺證輔字第 10800222631 號)	分公司暫停營業
2019.12.09	凱基證券股份有限公司建成分公司及延平分公司(證券商代號：9232 及 9298)終止營業，並訂 109 年 2 月 27 日為最後營業日(臺證輔字第 10800225141 號)	分公司終止營業
2019.12.23	元大證券股份有限公司高雄分公司遷移營業處所，訂於 2020 年 1 月 6 日於新址開始營業(臺證輔字第 10800233421 號)	分公司遷移營業處所
2019.12.26	群益金鼎證券股份有限公司中山分公司遷移營業處所暨變更營業項目為不接受客戶當面委託免設營業廳，訂於 2020 年 1 月 6 日於新址開始營業(臺證輔字第 10800236731 號)	分公司遷移營業處所及變 更營業項目