

【實務新知】

證券金融事業之新種業務介紹



林家璋（證期局）
科員

壹、前言

行政院於 68 年 7 月時依證券交易法第 18 條規定制訂「證券金融事業管理規則」（以下簡稱證金事業管理規則），成為證券金融事業辦理業務的法令依據，當時成立了第一家證券金融公司——復華證金，並於 69 年 4 月及 7 月分別開辦有價證券買賣之融資融券業務（以下簡稱信用交易業務）。

77 年 1 月證券交易法修正後，於 79 年配合證券商得經主管機關核准辦理信用交易業務，開放證券金融公司得於自辦信用交易證券商款券不足時對其辦理轉融通。

嗣後 80 年代因證券市場活絡，吸引許多公司的股票上市（櫃），另已上市（櫃）公司也持續辦理現金增資，為協助現金增資認股人順利購得新股及新上市（櫃）公司順利取得所需資金，於 85 年開放證券金融公司得辦理現金增資與承銷認股融資及對證券承銷商承銷融資等 2 項業務。

有鑑於證券商之業務愈來愈多元化，證券金融事業之業務卻一直僅限於前述幾種業務，故金管會最近新開放證券金融事業得辦理有價證券交割款項融資（以下簡稱交割款項融資）及有價證券借貸等 2 項業務，以求健全證券金融事業之發展。本文以下將就證券金融事業辦理此 2 項業務之規劃架構重點，以及證金事業管理規則之規範重點進行介紹。

貳、交割款項融資業務

一、開放背景

證券金融事業辦理之業務係規範於證券交易法第 18 條第 2 項授權訂定之證金事業管理規則，該規則第 2 條即闡釋證券金融事業，係指依該規則規定予證券投資人、證券商或其他證券金融事業融通資金或證券之事業。

鑒於證券市場上自辦信用交易之證商家數持續增加，使證券金融事業原本之信用交易業務市占率逐年降低，對於該事業最低實收資本額 40 億元而言，通常產生過多閒置資金，運用上無效率。另一方面，證券投資人若習慣以普通交易方式買賣股票，通常手上會持有一大堆現股但缺少資金，以致無法繼續投資。為使證券金融事業之資金運用更有效率，證券投資人持有之股票能夠靈活運用以取得再投資股票之資金，並為提高證券市場之流動性，金管會爰開放證券金融事業得辦理交割款項融資業務。

二、相關規範重點

金管會於 95 年 3 月 20 日以金管證四字第 0950103428 號令開放證券金融事業得辦理交割款項融資業務，後續分別於 95 年 7 月 27 日及 96 年 1 月 12 日發布令放寬證券金融事業辦理該項業務之融資擔保品範圍及對法人融資之額度限制。相關規範內容如下：

- (一) 融資用途：以購買上市或上櫃有價證券之交割款項為限。
- (二) 交易方式：僅限於普通交易¹，且借款人須提示有價證券交易買賣交割憑證向證券金融事業辦理融資。
- (三) 融資期限：最長為 6 個月，期限屆滿前，證券金融事業得斟酌客戶信用狀況，准允客戶申請展延期限 6 個月，並以一次為限。
- (四) 融資額度：
 1. 交割款項融資額度與信用交易融資額度合併計算，併計後之額度自然人不得超過證券金融事業淨值 1% 或新臺幣 6 千萬元；法人不得超過證券金融事業淨值 5% 或新臺幣 10 億元。
 2. 對同一關係人之總授信額度不得超過證券金融事業淨值之 10%，其中對自然人之授信，不得超過證券金融事業淨值之 2%。
- (五) 融資擔保品範圍及融資比率：
 1. 證券交易所公告之臺灣 50 指數成分公司普通股、臺灣中型 100 指數成分公司普通股、臺灣資訊科技指數成分公司普通股、指數股票型基金（ETF）及其成分公司普通股：其融資比率以該股票或受益憑證前一營業日收盤價之 60% 為上限。
 2. 分割公債：其融資比率以前一營業日收盤價之 80% 為上限。
- (六) 融資擔保品限額：每種得為本項業務擔保品之股票或受益憑證，其融資餘額

¹ 投資人若已採用信用交易融資方式買入股票，授信機構已對其辦理融資，為求作業單純，交割款項融資則僅限於普通交易方式。

不得超過該種股票上市股份之 5% 或受益憑證前一營業日之總發行受益權單位數之 5%，且與信用交易融資餘額合併計算不得超過該種股票上市股份之 25% 或受益憑證前一營業日之總發行受益權單位數之 25%。

(七) 其他規定：

1. 證券金融事業須與客戶簽訂融資契約及開立交割款項融資帳戶，一客戶以開立一戶為限，證券金融事業須依規定開戶條件辦理徵信。
2. 證券金融事業應逐日計算客戶信用帳戶內之擔保維持率，其低於規定之比率時，應即通知客戶於限期內補繳差額。

三、簡例說明

甲君於 96 年 3 月 16 日於證券商處下單普通交易買進元京證股票 1,500 張²，成交單價 22.8 元，需支付給證券商之交割款計 3,420 萬元，惟甲君並未有可動用之資金以應付交割款之需，但其手上已持有台積電股票 1,000 張，故向復華證金提示買入元京證股票之買賣交割憑證申請交割款項融資，以最高融資比例 6 成計算，甲君須拿出價值 5,700 萬元³之擔保品，以 96 年 3 月 16 日台積電收盤價 69 元計算，當甲君提供 827 張⁴台積電股票給復華證金作為擔保品後，復華證金則會將甲君所需之交割款項匯至甲君之證券買賣專戶以應付交割。

承上例，若甲君先前已向復華證金辦理信用交易融資 3,000 萬元，則此時甲君雖然需要交割款 3,420 萬元，但復華證金亦僅能再融資 3,000 萬元予甲君。

四、交割款項融資業務與信用交易融資業務之差異

交割款項融資業務與信用交易融資業務雖皆係授信機構對客戶融通資金之行為，惟其融通原因、辦理方式等規定卻有顯著差異，茲將二者差異列示說明如表一。

表一 交割款項融資業務與信用交易融資業務之差異

	交割款項融資業務	信用交易融資業務
運作架構	係屬普通交易，投資人先以普通交易買進有價證券成交後，再憑買賣交割憑證向授信機構申請融資。	係屬信用交易，投資人下單時選擇融資買進，係於市場買進動作與向授信機構融資同步進行。
擔保品之規定	客戶另行提供臺灣 50 指數成分公司普通股、臺灣中型 100 指數成分公司普通股、	客戶準備融資自備款，且融資買進證券之全部證券需當作擔保品。前開融資買進證

² 本處假設不考慮鉅額交易規定。

³ 計算方式：3,420 萬元 ÷ 0.6 = 5,700 萬元。

⁴ 計算方式：5,700 萬元 ÷ (69 * 1,000 股) = 826.09 張 → 827 張

	交割款項融資業務	信用交易融資業務
	臺灣資訊科技指數成分公司普通股、指數股票型基金受益憑證（ETF）及其成分公司普通股、摩根士丹利資本國際公司（MSCI）公告之臺灣股價指數成分公司普通股及分割公債為擔保品。	券應符合「有價證券得為融資融券標準」之規定。
融資比率	股票與受益憑證最高為 60%，分割公債最高為 80%。	上市有價證券最高為 60%，上櫃股票最高為 50%。
買進之證券	客戶得作為其他運用。	須作為授信機構之擔保品，客戶無法運用。
融資限額	<ol style="list-style-type: none"> 對同一人之融通額度與信用交易融資額度合併計算後，自然人不得超過授信機構淨值之 1% 或 6,000 萬元，法人不得超過授信機構淨值 5% 或新臺幣 10 億元。 對同一關係人之交割款項總融通額度為授信機構淨值之 10%，其中對自然人之融通額度不得超過授信機構淨值之 2%。 	<ol style="list-style-type: none"> 每一客戶最高融資限額為 6,000 萬元，惟其中非屬證券交易所公告之臺灣五十指數成分公司普通股、臺灣中型一百指數成分公司普通股、臺灣資訊科技指數成分公司普通股、指數股票型基金受益憑證（ETF）及其成分公司普通股，以及摩根士丹利資本國際公司（MSCI）公告之臺灣股價指數成分公司普通股部分，最高融資限額為 3,000 萬元。 每一客戶對上市單一有價證券之最高融資限額為 1,500 萬元，對上櫃單一有價證券之最高融資限額為 1,000 萬元。

參、有價證券借貸業務

一、開放背景

證券交易法第 60 條等部分修正條文，業經立法院於 94 年 12 月 20 日三讀通過

，並於 95 年 1 月 11 日經 總統公布，其中於該法第 60 條第 1 項第 3 款增訂證券商經主管機關核准後，得辦理有價證券之借貸或為有價證券借貸之代理或居間業務。另金管會亦於 95 年 8 月 11 日以金管證二字第 0950003782 號令發布訂定「證券商辦理有價證券借貸管理辦法」，其中第 22 條第 2 項規定證券商為因應還券所需而無標的證券可供返還時，得向證券金融事業辦理轉融通。

為擴大證券金融事業之業務範圍以提升其競爭力，並滿足各類投資人多樣化之交易需求，另配合前述證券交易法等相關法令開放證券商得為有價證券借貸之代理，或證券商因辦理有價證券借貸業務而需向證券金融事業辦理轉融通，金管會爰開放證券金融事業得辦理有價證券借貸業務，使證券金融事業得向主管機關申請核准後，直接於其營業處所或透過代理證券商從事有價證券借貸業務，並對自辦有價證券借貸業務之證券商進行轉融通證券，以提供投資人多元化借券管道，並完備證券交易市場之借券架構，提昇證券交易市場之效率及流動性。

二、證券金融事業辦理有價證券借貸業務之規劃架構

證券金融事業辦理有價證券借貸業務之主要規劃架構，係證券金融事業與客戶簽訂有價證券借貸契約，以自有有價證券、向借券中心借入之有價證券及辦理信用交易業務取得之融資買進擔保證券等作為出借券源，於其營業處所或透過代理證券商出借予其客戶，並約定以同種類、同數量有價證券返還之業務行為，證券金融事業得出借之有價證券標的範圍則以得為融資融券交易之有價證券或其他經主管機關核准之有價證券為限。

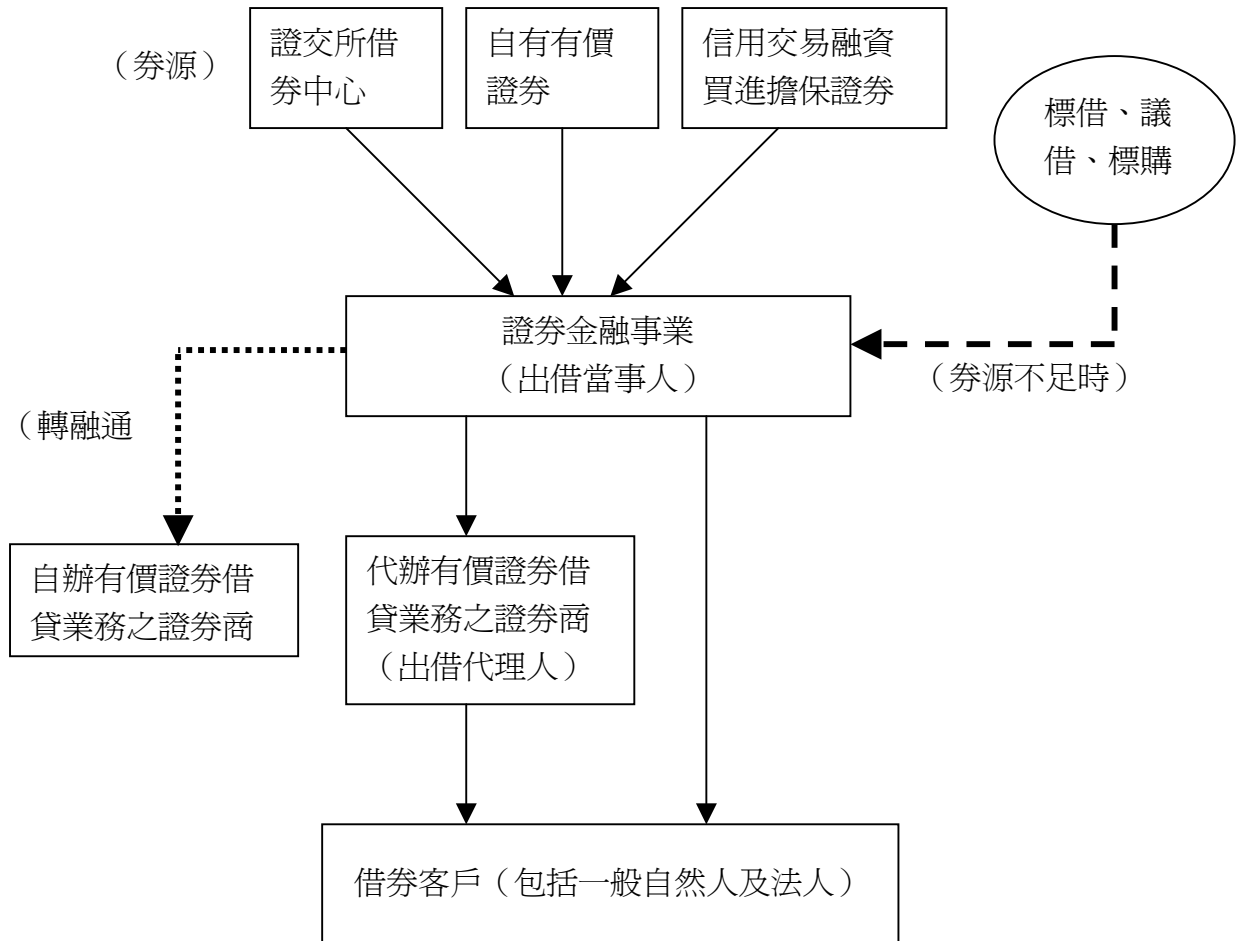
另自辦有價證券借貸業務之證券商若因向證券交易所借券中心借入證券之到期還券或出借方要求提前還券，或因應出借融資買進擔保證券時，融資客戶辦理現金償還或融資賣出等還券需求，而無標的證券可供返還時，證券金融事業得對該證券商辦理轉融通。再者，證券金融事業若因出借有價證券、辦理信用交易融券以及對證券商轉融通證券而發生券源不足情事，則需至市場辦理標借、議借或標購證券。

證券金融事業辦理有價證券借貸業務之架構圖示說明如圖一，規劃重點歸納如下：

- (一) 現行信用交易制度與營業處所辦理有價證券借貸業務並存，放寬信用交易「以資養券」之限制，使借券與融券券源互為流用。
- (二) 證券金融事業辦理有價證券借貸業務，現僅得出借有價證券予其客戶，尚不得向客戶借入有價證券。
- (三) 自辦有價證券借貸業務之證券商若產生券差而無標的證券可供返還時，證券金融事業得對該證券商辦理轉融通。
- (四) 證券金融事業若因辦理業務而發生券源不足情事時，需至市場辦理標借、議借或標購證券。



圖一 證券金融事業辦理有價證券借貸業務架構



三、相關規範重點

金管會業於 96 年 3 月 12 日以金管證四字第 0960009086 號令修正證券金融事業管理規則，於該規則第 2 章業務新增第 5 節，專節規範證券金融事業辦理有價證券借貸業務，另於第 2 節配合修正轉融通業務相關規定。相關規範內容如下：

- (一) 有價證券借貸定義：指證券金融事業出借有價證券予其客戶，並約定以同種類、數量有價證券返還之業務行為。(第 38 條)
- (二) 出借對象：在證券商訂立委託買賣契約逾 3 個月以上者或其他經主管機關核准者。(第 38 條)
- (三) 得為借貸之標的範圍及券源：(第 39 條、第 56 條)

1. 標的範圍：得為信用交易融資融券之有價證券或其他經主管機關核准之有價證券。
2. 出借券源：自有有價證券、自證券交易所借券系統借入之有價證券及辦理有價證券買賣融資融券業務取得之融資買進擔保證券。
3. 券源不足時：以標借或議借方式借入證券，仍不足時，再經由證券交易所或證券櫃檯買賣中心標購證券。

(四) 借貸期間：(第 40 條、第 50 條)

1. 自借貸交易成交日起算，最長不得超過 6 個月。客戶得經證券金融事業之同意，於借貸期限屆滿前，申請展延，其期間不得超過 6 個月，並以一次為限。但不得要求變更其他借貸條件。
2. 客戶得於約定期限內，提前返還借用之有價證券。證券金融事業則應經客戶之同意，始得請求客戶提前返還有價證券。

(五) 借券用途限制：(第 46 條)

1. 供客戶委託證券商賣出。
2. 供證券金融事業及客戶返還借券或證券權益補償。
3. 供證券金融事業辦理有價證券買賣融資融券業務之券源。
4. 供證券金融事業因應有價證券買賣融資融券業務，作為返還客戶擔保品之券源。
5. 供客戶融券賣出之現券償還。
6. 供證券金融事業彌補融券短差之有價證券。
7. 供客戶為認購(售)權證、股票選擇權或其他具有股權性質金融商品之履約。
8. 供客戶因應指數股票型證券投資信託基金之實物申購或買回。
9. 其他經主管機關核准之用途。

(六) 擔保品種類及用途：(第 43 條、第 47 條)

1. 種類：以現金、中央登錄公債及得為融資融券交易之有價證券為限。
2. 現金擔保品用途：(1)辦理融資或轉融通業務之資金來源。(2)向其他證券金融事業轉融通證券之擔保。(3)辦理交割款項融資業務之資金來源。(4)向證券交易所借券系統借券之擔保。(5)銀行存款。(6)購買短期票券。且證券金融事業需支付利息予出具現金擔保品之借券人。
3. 證券擔保品用途：作為向證券交易所借券系統借券之擔保或向其他證券金融事業轉融通證券之擔保，但證券金融事業運用證券擔保品時，應先取得客戶出具之轉擔保同意書。

(七) 擔保比率、每日洗價與擔保品處分：(第 43 條、第 44 條)

1. 證券金融事業辦理有價證券借貸，應依主管機關規定之擔保比率向客戶收取擔保品。
2. 證券金融事業應逐日計算每一客戶所繳擔保品價值與貸與客戶有價證券金額之比率，其低於規定之比率時，應即通知客戶於限期內補繳差額。

3. 客戶逾期未補繳擔保品差額，或逾約定日期未返還有價證券時，證券金融事業應即處分其擔保品。

(八) 權益補償：證券金融事業因出借有價證券而未取得之股息、紅利或其他利益等，客戶應償還證券金融事業，或由雙方協議以現金償還。(第 49 條)

(九) 停止出借之情形：(第 48 條)

證券金融事業對每種證券出借餘額與辦理信用交易業務之融券餘額及安全存量合計數達下列各款數額之合計數時，應即停止出借：(1)辦理信用交易業務之融資餘額。(2)自有有價證券。(3)向證券交易所借券系統借入之有價證券。

(十) 客戶開戶規定：(第 41 條、第 42 條)

1. 證券金融事業應與客戶簽訂有價證券借貸契約，並開立有價證券借貸交易帳戶。
2. 證券金融事業受理客戶開立有價證券借貸交易帳戶，以一客戶開立一戶為限；客戶僅得於同一代理有價證券借貸業務之證券商處，開立一有價證券借貸交易帳戶。證券金融事業並應辦理徵信。

(十一) 額度控管：

1. 金管會對於證券金融事業辦理各項業務之授信額度控管，係依據證金事業管理規則第 59 條規定，另以函令方式定之。
2. 針對有價證券借貸業務部分，金管會於 96 年 5 月 7 日以金管證四字第 0960019413 號令規範如下：
 - (1)對同一自然人出借之總金額，不得超過證券金融事業淨值之 1%或新臺幣 2,000 萬元；對同一法人出借之總金額，不得超過證券金融事業淨值之 5%。
 - (2)對同一關係人出借有價證券總金額不得超過證券金融事業淨值之 10%，其中對自然人出借有價證券總金額，不得超過證券金融事業淨值之 2%。

(十二) 轉融通相關規定：

1. 擔保品及擔保比率：證券金融事業對證券商轉融券，應收取借券擔保品，其擔保比率不得低於證券商對客戶之借券擔保比率。(第 23 條)
2. 每日洗價及通知追繳：證券金融事業對證券商轉融券，因出借證券價格上漲或其擔保品價格下跌，致擔保品市值佔出借證券市值之比率未達原出借之比率時，證券金融事業應即通知證券商於限期內補繳擔保品或保證金，或清償其差額。(第 25 條)
3. 擔保品用途：(第 26 條)
 - (1)現金擔保品：用途與證券金融事業辦理有價證券借貸業務取得之現金擔保品用途相同。
 - (2)證券擔保品：可作為對證券商轉融通、信用交易業務因融券短差及有價證券借貸業務因還券短差之券源，或作為向證券交易所借券系統借券之擔保。
4. 券源不足時：以標借或議借方式借入證券，仍不足時，再經由證券交易所或證券櫃檯買賣中心標購證券。(第 27 條、第 56 條)

(十三) 有價證券借貸其他配套管理措施：

1. 證券金融事業申請辦理業務時，應檢具董事會議事錄、營業計畫書、內部控制制度、業務操作辦法及契約書等書件，報經金管會核准。(第 5 條、第 41 條、第 51 條)
2. 證券金融事業若透過代理證券商辦理有價證券借貸，應與該證券商簽訂代理契約，且該證券商嗣後經核准自辦有價證券借貸業務時，證券金融事業應終止該證券商之代理業務。但該證券商原代理之客戶借券餘額尚未清結者，得繼續代理至清結為止。(第 38 條)
3. 設質之股票以及公司因買回、受贈、合併、營業受讓或其他原因取得之本公司股份或其他具有股權性質之有價證券，不得作為出借券源或擔保品。(第 45 條)
4. 證券金融事業應將有價證券借貸業務相關資訊於其營業處所或網站公布，並傳送證券交易所及證券櫃檯買賣中心。(第 53 條)
5. 證券金融事業應每日將有價證券借貸業務之交易明細等相關資料，列表送證券交易所及證券櫃檯買賣中心。(第 60 條)
6. 如遇天然災害或其他非常事故，致證券市場全部停止交易或停止某種證券之買賣，而未定恢復期限者，證券金融事業應通知客戶以現券償還、標購或雙方協議以現金償還等方式清結有價證券借貸交易。(第 54 條)

四、有價證券借貸業務與信用交易融券業務之差異

有價證券借貸業務與信用交易融券業務雖皆係授信機構對客戶融通證券之行為，惟其融通原因、辦理方式等規定卻有顯著差異，茲將二者差異列示說明如表二。

表二 有價證券借貸業務與信用交易融券業務之差異

	有價證券借貸業務	信用交易融券業務
運作架構	投資人需先向授信機構借入證券，待集保公司將該證券撥入投資人帳戶後，投資人始得運用。	投資人欲放空證券，於下單時選擇融券賣出，向授信機構融券與市場賣出動作同步進行。
用途	客戶借券之用途有多種，市場賣出僅為其一。	客戶向授信機構融券，僅得在市場賣出。
擔保品之規定	擔保品種類以現金、中央登錄公債及得為信用交易之有價證券為限。	授信機構向客戶收取融券保證金，並以融券賣出之價款作為擔保品。 前述融券保證金得以無記名政府債券及得為信用交易之上市(櫃)有價證券抵繳。

	有價證券借貸業務	信用交易融券業務
原始擔保比率	最低 140%	最低 190% (融券保證金成數最低 9 成+融券賣出價款)
賣出價款	客戶借券賣出之價款由客戶自行取走運用。	客戶融券賣出之價款須作為授信機構之擔保品，客戶無法運用。
借(融)券限額	<p>1. 對同一人之出借有價證券總金額，自然人不得超過授信機構淨值之 1% 或 2,000 萬元，法人不得超過授信機構淨值之 5%。</p> <p>2. 對同一關係人出借有價證券總金額不得超過授信機構淨值之 10%，其中對自然人出借有價證券總金額，不得超過授信機構淨值之 2%。</p>	<p>1. 每一客戶最高融券限額為 4,000 萬元；惟其中非屬證券交易所公告之臺灣五十指數成分公司普通股、臺灣中型一百指數成分公司普通股、臺灣資訊科技指數成分公司普通股、指數股票型基金受益憑證 (ETF) 及其成分公司普通股，以及摩根士丹利資本國際公司 (MSCI) 公告之臺灣股價指數成分公司普通股部分，最高融券限額為 2,000 萬元。</p> <p>2. 每一客戶對上市單一有價證券之最高融券限額為 1,000 萬元，對上櫃單一有價證券之最高融券限額為 750 萬元。</p>
是否回補	標的股票遇召開股東常會、除權息等事由，借券人得約定採權益補償，不需回補。	標的股票遇召開股東常會、除權息等事由，融券需強制回補。
客戶費用負擔	客戶負擔借券費及服務手續費，費率由授信機構自行訂定。	客戶負擔一筆萬分之八融券手續費及發生之標借費用。

肆、結論

由於證券商之業務愈來愈多元化，市場上出現許多大規模之證券商，使得證券金融事業傳統之信用交易業務市占率逐年下降，造成其資金閒置無法有效運用。為求健全證券金融事業之發展，金管會開放該事業得辦理交割款項融資業務與有價證

券借貸業務，更冀望藉此強化證券交易市場之效率及流動性，完備證券市場款項與證券借貸之架構，對我國證券市場之發展產生正面效益。

然業務之開放將改變市場既有架構與規則，且交割款項融資業務、有價證券借貸業務與信用交易之融資融券業務有其共通性，其相關規定可能產生矛盾與衝突⁵，其對市場之影響勢難避免。故開放新種業務後，緊接而來之議題則是如何整合不同制度間之差異並逐步調整，以求各項業務之運作順暢，證券市場能夠蓬勃發展。

⁵ 例如：融券與借券之費用負擔、初始擔保率、是否強制回補等規定不同。