

## 【專題一】

# 證券商辦理複委託業務之現況及 近期複委託管理法令修正重點介紹

楊雅智（證期局專員）

## 壹、前言

為落實我國金融自由化及國際化政策，並增加國人資產配置管道，金融監督管理委員會（下簡稱金管會）於 1991 年 1 月 7 日開放證券商得辦理受託買賣外國有價證券業務（下簡稱複委託業務）。此項業務開放迄今已逾 34 年，截至 2025 年 6 月底為止，辦理複委託業務之證券商共計 38 家，申請受託買賣 49 個國家 72 個證券交易市場之有價證券。

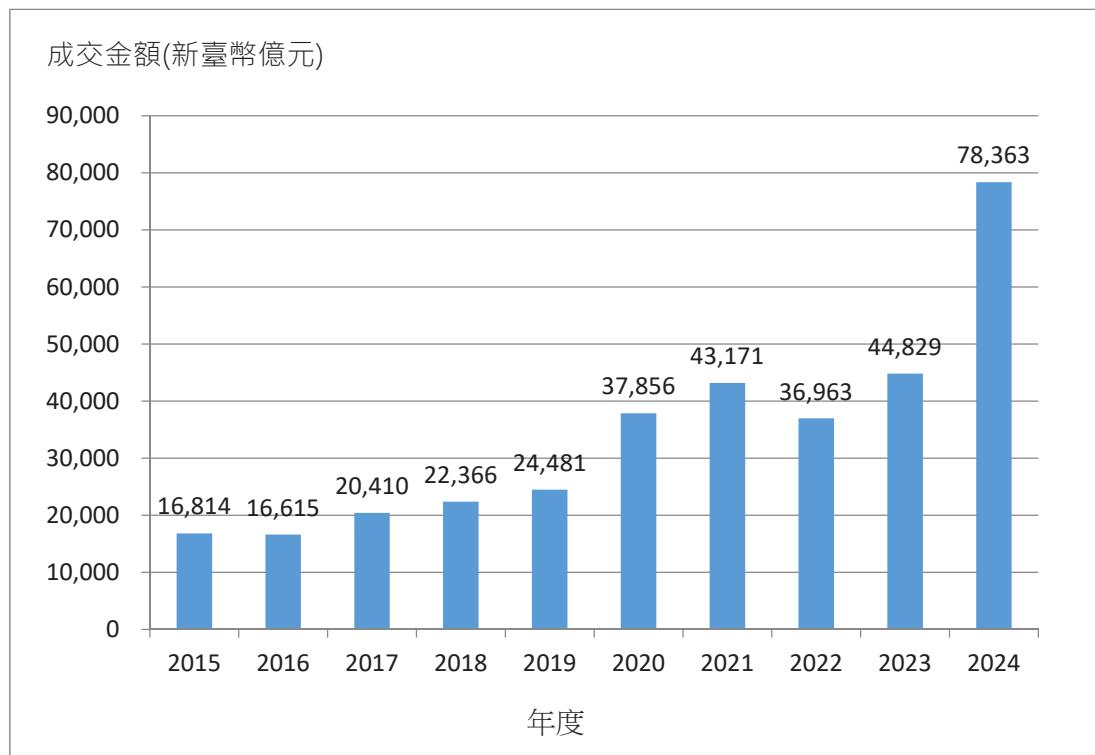
複委託因具即時性及商品多元化之優勢，能滿足投資人一站購足之投資理財需求，投資人透過複委託管道能享有在地化服務，以相對簡便方式參與全球證券市場，且相關投資權益亦受到我國證券管理法令之規範及保護。對證券商而言，在全球投資浪潮帶動下，複委託業務已成為證券商近年業務主要成長動

力來源，各證券商亦積極投入資源，以爭取相關商機。近年來，金管會為促進證券商業務發展，並滿足投資人多元投資理財需求，已逐步鬆綁相關法規限制，特撰擬本文介紹近期複委託管理法令之相關修正重點及主要業務開放情形。

## 貳、證券商辦理複委託業務之現況

### 一、最近 10 年證券商複委託業務交易量變化

依據中華民國證券商業同業公會（下簡稱證券商公會）之統計資料，2015 年至 2024 年整體證券商複委託業務之成交金額由新臺幣（以下同）1 兆 6,814 億元成長至 7 兆 8,363 億元，呈現大幅增長趨勢（詳見下圖），其中 2024 年度除整體證券商複委託成交金額創歷史新高以外，該年度交易金額較前一年度之增長幅度亦高達 75%，均顯示複委託係參與海外證券市場便捷且安全的投資管道，國人利用複委託管道進行全球資產配置日益熱絡。





## 二、近年複委託主要交易市場、商品別及投資人類型

### (一) 主要交易市場：

經觀察最近三年度複委託各主要市場之交易情形（詳見下圖），美國地區一直是國人複委託投資最主要的市場，最近三年度國人透過複委託投資美國市場之交易金額占整體複委託比率介於 75.21%~76.91%，而國人所熟悉之香港地區則穩居次位，占整體複委託交易金額之比率介於 10.34%~11.08%，美國及香港地區二市場合計占比已逾 85%，至其他地區之交易金額占整體複委託之比率，均尚非重大。

單位：新臺幣億元

期間 地區	2022 年度		2023 年度		2024 年度	
	金額	比率	金額	比率	金額	比率
美國	28,281	76.51%	33,716	75.21%	60,268	76.91%
香港	4,096	11.08%	4,955	11.05%	8,105	10.34%
英國	1,354	3.66%	1,633	3.64%	2,607	3.33%
日本	471	1.27%	1,175	2.62%	3,030	3.87%
其他地區	2,761	7.48%	3,350	7.48%	4,353	5.55%
總計	36,963	100%	44,829	100%	78,363	100%

### (二) 商品別：

依據證券商受託買賣外國有價證券管理規則第 6 條規定，證券商得受託買賣之外國有價證券範圍，包括金管會指定外國證券交易所交易之股票、認股權證、受益憑證、存託憑證及其他有價證券、經金管會認可之信用評等公司評等為適當等級以上之債券、經金管會核准或申報生效在國內募集及銷售之境外基金等等，種類繁多。

以最近三年度國人複委託投資海外商品之交易金額分析（詳見

下圖），股票及 ETF 是國人熟悉且偏好的投資標的，最近三年度該二項商品占整體複委託交易金額之比率合計介於 77.82%~84.02%，至於債券位居第三名，占比約 10.94%~15.96%。

單位：新臺幣億元

商品別	2022 年度		2023 年度		2024 年度	
	金額	比率	金額	比率	金額	比率
股 票	17,512	47.38%	20,865	46.54%	38,887	49.62%
ETF	13,542	36.64%	14,024	31.28%	23,342	29.79%
債 券	4,045	10.94%	7,156	15.96%	11,535	14.72%
結構型商品	990	2.68%	2,045	4.56%	3,470	4.43%
其他商品	874	2.36%	739	1.66%	1,129	1.44%
總計	36,963	100%	44,829	100%	78,363	100%

### （三）投資人類型：

依據證券商公會之統計資料，2024 年底整體證券商複委託業務之委託人有效開戶數共計 5,892,754 戶，其中屬非專業投資人身分者共 5,858,700 戶，占總有效開戶數比率高達 99.42%；另截至 2025 年 6 月底，整體複委託有效開戶數已成長至 6,329,333 戶，惟投資人人數結構不變，仍以非專業投資人為主要參與者，共 6,294,076 戶，占總有效開戶數之比率為 99.44%。

若以最近三年度各類投資人複委託交易金額占比分析（詳見下圖），則以包含國內投信基金、保險業及證券自營商在內之專業機構投資人的交易金額最大，占整體複委託交易金額之比率介於 54.99%~57.04%，其次為人數眾多之非專業投資人，其占整體複委託交易金額之比率介於 24.07%~28.66%。



單位：新臺幣億元

期間 投資人類型	2022 年度		2023 年度		2024 年度	
	金額	比率	金額	比率	金額	比率
專業機構投資人	21,085	57.04%	25,072	55.93%	43,091	54.99%
非專業投資人	8,895	24.07%	11,160	24.90%	22,460	28.66%
專業投資人	6,697	18.12%	7,673	17.12%	11,837	15.10%
高資產客戶	286	0.77%	924	2.05%	975	1.25%
總計	36,963	100%	44,829	100%	78,363	100%
總計	36,963	100%	44,829	100%	78,363	100%

## 參、近期複委託管理法令修正重點及主要業務開放情形

### 一、證券商受託買賣外國有價證券管理規則之修正

#### (一) 2024 年度修正重點：

依據證券商受託買賣外國有價證券管理規則第 23 條規定，證券商接受委託人委託買進之外國有價證券，原則上應由證券商以其名義或複受託金融機構名義寄託於交易當地保管機構保管。由於臺灣集中保管結算所股份有限公司（下簡稱集保結算所）多年來於國內證券市場提供結算、交割、集中保管及帳簿劃撥等各項服務，相關服務運作順暢，並自 2015 年起開始對保險業等金融機構提供跨境保管業務，對於保管外國有價證券已有相當經驗；為增加證券商多元保管機構選擇性，並提升委託人資產安全保障，金管會爰於 2024 年 5 月 8 日修正發布證券商受託買賣外國有價證券管理規則第 23 條規定，增訂證券商得將複委託買進之外國有價證券委由集保結算所保管。

## (二) 2025 年度修正重點：

### 1、刪除複委託推介對象之年齡限制：

為避免年齡標籤化疑慮，近年金管會全面檢視金融相關法令所涉以年齡作為規範標準之妥適性，並已陸續修正包括銀行辦理高資產客戶適用之金融商品及服務管理辦法、信託業營運範圍受益權轉讓風險揭露及行銷訂約管理辦法在內之法規。

證券商辦理複委託業務依規定應辦理瞭解委託人作業及徵信與額度管理，且依據證券商受託買賣外國有價證券管理規則第 11 條規定，證券商受託買賣非集中市場交易且具衍生性商品性質之外國有價證券，委託人為非專業投資人者，證券商應建立瞭解商品適合度制度，以確實瞭解委託人之投資經驗、財產狀況、交易目的、商品理解等特性及交易該項商品之適當性。為消除以年齡作為劃分依據，金管會爰於 2025 年 6 月 5 日修正發布證券商受託買賣外國有價證券管理規則第 14 條，就證券商複委託業務之推介對象為非專業投資人者，刪除年齡為 70 歲以下之限制，使該等對象回歸由證券商依規定落實充分瞭解委託人作業、徵信與額度管理，並依其瞭解客戶及商品適合度制度，確認所推介之特定投資標的適合該委託人。

### 2、開放證券商接受高淨值投資法人及高資產法人客戶委託買進之外國有價證券，得寄託於委託人指定之保管機構保管：

依據 2024 年 5 月 8 日修正後之證券商受託買賣外國有價證券管理規則第 23 條規定，除委託人為專業機構投資人外，證券商受託買進之外國有價證券，應由證券商以其名義或複受託金融機構名義寄託於交易當地保管機構保管，或委由集保結算所保管。惟實務上除專業機構投資人外，高淨值投資法人及高資產法人客戶因海外投資需求暢旺，該等法人多已編制專責部門負責投資管理，



具一定規模及交易知識與經驗，又此類法人為使其資金及投資之資產有專人管理，多已直接向外國保管機構開立保管帳戶，並透過外國證券商買賣外國有價證券。

為推動我國成為亞洲資產管理中心，金管會參採證券商公會之建議，於 2025 年 6 月 5 日修正發布證券商受託買賣外國有價證券管理規則第 23 條規定，開放證券商接受高淨值投資法人及高資產法人客戶委託買進之外國有價證券，得寄託於委託人指定之外國保管機構保管，俾利證券商擴展其客戶範疇，提升複委託業務量能，並滿足客戶跨境資產管理需求。

由於此類法人係直接向外國保管機構開立保管帳戶，且所保管之有價證券係屬委託人資產，爰不對該等外國保管機構資格條件設限，惟委託人指定之保管機構帳戶，應以委託人名義開設；另為利委託人及證券商間之權利義務有所遵循，倘此類法人客戶係透過其指定之保管銀行帳戶代為進行款項交割及有價證券保管，其複委託契約應明定包括交割款項之收付、外國有價證券保管相關權益事宜，以及投資紛爭之處理等事項。

## 二、證券商受託買賣外國有價證券業務近年主要開放情形

### (一) 鬆綁複委託定期定股及定期定額業務

為滿足小資族投資國際股市之願望，且定期定股具投資風險分散效果，適合中長期理財策略之投資人，金管會已於 2018 年 2 月 26 日開放證券商辦理複委託定期定股業務。嗣為提供投資人多元便利之交易方式，並落實普惠金融，金管會再於 2021 年 5 月 5 日開放證券商得接受委託人以金額方式（包含單筆及定期定額）下單投資外國有價證券，其中定期定額之受託標的範圍及審查方式、交易模式、成交價格計算方式及揭露相關訊息等內容，均比照定期定股規

範，亦即證券商複委託定期定股及定期定額得受託標的以中長期投資為原則，並以股票及不具槓桿或放空效果之指數股票型基金（下簡稱 ETF）為限，證券商應考量標的風險及流動性訂定標的選定標準並建立內部控管作業程序，且受託標的應由風險控管及產品或業務單位等相關部門主管人員審查後，始得辦理，又成交價格為證券商以交易當日定期定股（或定期定額）全部成交數量及成交金額之加權平均價格，證券商並應於其營業處所或網站揭露其複委託定期定股及定期定額外國有價證券相關訊息，包含證券商選定之外國證券交易市場、標的範圍及委託人應負擔的費用等資訊。

近年考量存託憑證為表彰該外國有價證券之替代憑證，其所表彰之權利義務與該發行公司普通股相同且亦於海外集中市場掛牌交易，衡酌存託憑證與股票風險特性近似，為增加投資人多元投資策略之選擇性，並提升證券商複委託業務量能，金管會於 2024 年 9 月 25 日再放寬存託憑證得為證券商複委託定期定股及定期定額標的範圍。

## （二）開放證券商得接受專業投資人委託買賣外國虛擬資產 ETF

美國證券交易委員會（下簡稱 SEC）於 2024 年 1 月 10 日宣布核准由貝萊德、富達投資、方舟投資管理及景順等資產管理公司所提出之比特幣 ETF 在美國上市，衍生國人得否透過複委託方式投資外國虛擬資產 ETF 議題。由於虛擬資產性質複雜且價格波動劇烈，並觀察鄰近多數國家或地區亦未開放一般投資人（散戶）購買此類商品，經參採證券商公會之建議，金管會於 2024 年 10 月 1 日發布金管證券字第 1130353825 號令，開放證券商得接受專業投資人複委託買賣外國虛擬資產 ETF，又前開專業投資人範圍係包含專業機構投資人、高淨值投資法人、高資產客戶、屬於專業投資人之法人或基金、以及屬於專業投資人之自然人。

考量虛擬資產 ETF 投資風險較高，基於投資人權益保護，本次



業務開放併同下列配套措施：

- 1、強化瞭解客戶程序：證券商應建立適當之虛擬資產 ETF 商品適合度制度並報經董事會通過，其內容至少應包括該商品屬性評估、瞭解客戶程序及客戶屬性評估，並於委託人初次買進前評估委託人具備虛擬資產暨相關商品投資專業知識及具備一定投資經驗，以瞭解客戶委託買賣該商品之適配性。
- 2、簽具風險預告書：除委託人為專業機構投資人外，委託人應於初次買進前簽具風險預告書，證券商始得接受其委託。
- 3、提供商品資訊：除委託人為專業機構投資人外，證券商應於委託人初次買進前提供虛擬資產 ETF 相關商品資訊。
- 4、定期教育訓練：證券商應定期對業務人員辦理虛擬資產暨相關商品教育訓練，以利業務人員充分瞭解該商品。

本項業務開放以來，陸續有複委託證券商於完備前開管控作業後，篩選適合之外國虛擬資產 ETF 納入其專業投資人得受託商品清單，依據證券商公會之統計資料，截至 2025 年 6 月底，已有 11 家證券商上架相關商品。另關於外界迭有開放證券商得接受非專業投資人買賣外國虛擬資產 ETF 之建議，金管會將持續觀察證券商實際業務辦理狀況及鄰近國家開放情形，適時評估擴大委託人範圍之可行性。

### (三) 開放證券商複委託業務得與國內外金融機構簽訂分潤契約

考量國際金融市場合作模式多元，為利證券商複委託業務拓展，金管會於 2023 年 3 月 2 日開放證券商辦理複委託業務得與國內外經當地主管機關註冊允許經營證券業務之金融機構、以及依共同行銷業務契約之金融控股公司之子公司簽訂分潤契約，將複委託手續費分潤予該等金融機構作為介紹報酬，使該等金融機構有誘因與我國

證券商進行互惠合作。

有關證券商複委託業務得簽訂分潤契約之對象範圍（即介紹人），金管會於 2023 年 3 月 2 日原僅開放國內外經當地主管機關註冊允許經營「證券業務」之金融機構、以及依共同行銷業務契約之金融控股公司之子公司兩種類型。其後考量經國外當地主管機關允許經營「資產管理」或「投資顧問」業務之金融機構，渠等擁有眾多高資產客群資源，卻無下單交易平台可供複委託服務，或有意願成為複委託業務之介紹人，惟該等金融機構非屬經營經紀、承銷或自營業務，與原規範需經當地主管機關註冊允許經營「證券業務」之資格條件不符，為符合證券商實務需求，俾利其擴大複委託業務範圍及規模，金管會爰於 2025 年 1 月 10 日再放寬複委託介紹人範圍，修正為「國外經當地主管機關註冊許可之金融機構」。

至引介之行為準則部分，引介金融機構應確認其引介行為符合個資法相關規範，於取得客戶書面同意後，始得將客戶聯絡方式或客戶同意提供之資料提供予複委託證券商，由複委託證券商與客戶聯絡，或由客戶自行聯絡複委託證券商；又複委託證券商應自行辦理開戶徵信、風險解說及後續之受託買賣作業，引介金融機構僅有單純之引介行為（介紹客戶），不得涉及相關複委託業務。此外，引介金融機構與複委託證券商應簽訂分潤契約，明訂雙方之權利義務，並約定手續費分潤條件。

#### （四）開放串聯外幣分戶帳及新台幣分戶帳款項作業

為增加客戶台股交易之便利性，降低交割風險，金管會業於 2015 年 2 月 4 日修正證券商管理規則第 38 條，於第 2 項明定證券商得經客戶同意將客戶交割款項留存於證券商交割專戶（下簡稱新臺幣分戶帳），同時臺灣證券交易所股份有限公司（下簡稱證交所）



亦配合訂定證券商交割專戶設置客戶分戶帳作業要點，並於同年6月4日公告實施。

其後金管會再於2017年10月6日修正證券商受託買賣外國有價證券管理規則第21條，於第2項開放證券商得經委託人同意將其委託指定以外幣買進、賣出之交割款項，或持有外國有價證券所生之應收款項留存於證券商於國內往來之外匯指定銀行開立之外幣專戶（下簡稱外幣分戶帳），以增進證券商辦理受託買賣外國有價證券業務客戶交易便利性、降低客戶匯兌風險及交易成本。

近年為優化分戶帳功能，並提升投資人資金運用及證券商作業效率，經參採證券商公會串聯外幣分戶帳與新臺幣分戶帳款項作業之建議，金管會於2025年4月22日開放於委託人外幣分戶帳款項不足支付其複委託應付款項時，證券商經委託人指示得就不足額部分，自委託人新臺幣分戶帳扣款及結匯後撥轉入委託人外幣分戶帳，並由委託人依外匯收支或交易申報之規定，向外匯指定銀行或辦理即期外匯交易業務之同一證券商辦理結購。

惟須注意，依據中央銀行就本案結匯作業之釋明意見，於委託人賣出外國有價證券交易之交割日前，委託人得指示由證券商辦理該賣出有價證券之外幣交割款兌換為新臺幣之結售交易，並應以委託人為申報義務人及計入委託人當年度累計結匯金額；然除上述情形外，委託人賣出外國有價證券之外幣交割款，如已轉入委託人外幣分戶帳，日後出金時，如需結匯，則應由委託人申請領回資金，撥入事先與證券商約定之委託人本人銀行帳戶，續由委託人洽銀行結售為新臺幣，外匯證券商不得辦理。

為利委託人充分知悉前開出金結匯作業並避免後續爭議，本案已併同修正證券商內部控制制度標準規範，明定證券商接受委託人開立外幣分戶帳時，證券商應向委託人明確告知未來出金相關交割、結匯

事宜及所衍生之各項費用及收取方式，並確實留存相關紀錄或文件。

### **(五) 放寬「未具證券投資信託基金性質」境外基金之代理限制**

為持續推動我國高資產客戶財富管理業務，並基於各金融業辦理高資產客戶財管業務之一致性，比照投信投顧業，金管會於 2021 年 8 月 13 日開放符合證券商受託買賣外國有價證券管理規則第 6 條之 1 規定的證券商，得受託買賣「未具證券投資信託基金性質」之境外基金，並考量「未具證券投資信託基金性質」之境外基金其流動性及透明度不若一般境外基金，較適合具一定專業、經驗及財力之投資人，爰明定此類商品之委託人以「高淨值投資法人」及「高資產客戶」為限，每一「未具證券投資信託基金性質」境外基金之人數總數不得超過 99 人，且證券商應與該外國資產管理機構或其指定機構就特定境外基金商品相關受委任事項簽訂契約，於契約載明國內不得委任其他機構辦理，並就申報書件及程序等事項予以規範。

嗣為鬆綁此類境外基金代理限制，本會再於 2025 年 1 月 8 日發布金管證券字第 1130386599 號令，放寬「未具證券投資信託基金性質」之境外基金在國內委任金融機構家數限制，從單一品牌改為單一基金別控管，以增加境外基金機構選擇在臺銷售通路之彈性，有助引進國外多元商品，進而擴大高資產業務範圍。

## **肆、結語**

隨著國人投資潮流趨於全球化，帶動近年證券商複委託業務蓬勃發展，證券商除積極投入資源以擴展其客群外，亦密切觀察國際金融市場發展情形，並持續向主管機關建言，以爭取更多業務開放及法規鬆綁。為建立安全與發展並進之金融市場，金管會將持續積極廣納各界對金融政策及法規建議意見，在兼顧投資人權益保障及證券商風險控管之前提下，審慎研議進一步開放複委託相關業務之可行性，以協助證券商業務持續發展，提升我國金融機構之競爭力。