

第二章



股票市場

金融市場依提供資金期限的長短分為資本市場與貨幣市場。在資本市場中，又以股票市場與債券市場分別協助企業取得普通股、特別股權益資金及公司債資金最為重要。這一章我們將介紹證券商、證券週邊事業與機構，以及股票市場交易實務等。

一、證券商

證券商為經營證券業務的股份有限公司，依據證券交易法可分為證券承銷商、證券自營商及證券經紀商三種，**證券承銷商**經營有價證券之承銷業務；**證券自營商**經營有價證券自行買賣之業務；**證券經紀商**則經營有價證券買賣之行紀¹、居間²及代理，茲分述如下：

(一)證券經紀商

經紀商經營有價證券買賣之行紀、居間、代理及其他經主管機關核准之相關業務，包括集中市場（證券交易所買賣）與店頭市場（櫃檯買賣中心），簡言之，證券經紀商所扮演的角色為受理委託執行買賣雙方之間的交易。其中，**有價證券**係指政府債券、公司股票、公司債券及經主管機關核定之其他有價證券；新股認購權利證書、新股權利證書及前項各種有價證券之價款繳納憑證或表明其權利之證書，視為有價證券。

¹ 行紀：經紀商受託買賣有價證券之行為稱之。

² 居間：為他方居間撮合或告知交易機會之行為稱之。

(二) 證券自營商

依證券交易法經營「有價證券之自行買賣」及其他經主管機關核准之相關業務者，為證券自營商，其自行買賣上市櫃股票或債券並自負盈虧。此外，依證券商管理規則第三十條規定，證券商經營自行買賣有價證券業務或出售承銷所取得之有價證券，應視市場情況有效調節市場之供需關係，並注意勿損及公正價格之形成及其營運之健全性。

(三) 證券承銷商

依證券交易法經營有價證券之承銷及其他經主管機關核准之相關業務者，為證券承銷商。承銷方式分為包銷與代銷兩種：證券承銷商**包銷**有價證券，於承銷契約所訂定之承銷期間屆滿後，對於約定包銷之有價證券，未能全數銷售者，其剩餘數額之有價證券，應自行認購之；但證券承銷商亦得先行認購後再行銷售或於承銷契約訂明保留一部分自行認購。至於**代銷**，證券承銷商於承銷契約所訂定之承銷期間屆滿後，對於約定代銷之有價證券，未能全數銷售者，其剩餘數額之有價證券，得退還發行人。在承銷價格方面，係以競價拍賣、詢價圈購、與發行公司、發行機構或有價證券持有人議定等三種方式之一為之，其中，「**競價拍賣**」所決定出來的價格較具市場性，「**公開申購配售**」較具公平性及股權分散。

總括來說，承銷商提供發行公司顧問諮詢（如資本市場市況、發行時機、法令等）、籌資工具設計（應配合公司財務狀況、行業特性等）、訂價、風險承擔或分銷（包銷或代銷）等功能。另一方面，承銷商也扮演為投資人把關的角色，降低公司與投資人間資訊不對稱之問題，並適時進行安定操作，保護投資大眾。由此可知，承銷商在初次公開發行市場所扮演的主要角色為對多位投資者宣傳並募集資金，使發行總額銷售完，因此，證券承銷商可說是發行市場之主幹。

二、證券週邊事業與機構

(一)證券投資信託公司

依證券投資信託及顧問法規定，所稱證券投資信託，指向不特定人募集證券投資信託基金發行受益憑證，或向特定人私募證券投資信託基金交付受益憑證，從事於有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易。至於證券投資信託事業，則指經主管機關許可，以經營證券投資信託為業之機構，其經營之「業務種類」如下：

1. 證券投資信託業務（即發行共同基金）。
2. 全權委託投資業務（即代客操作）。
3. 其他經主管機關（金融監督管理委員會）核准之有關業務。

簡言之，證券投資信託事業以發行受益憑證³募集證券投資信託基金或向特定人私募基金，並運用證券投資信託基金從事證券及其相關商品之投資，最後將投資所得利益分配給受益憑證持有人的事業。由此可知，只有合法的投信業者可以發行基金或私募基金，私人不得發行基金或私募基金進行投資。至於證券投資信託公司所募集之基金可用以買賣上市、上櫃之有價證券，或公債、公司債及金融債券，但無論是募集到之資金或買賣之有價證券，都需放置於基金保管機構。

對投資人而言，應建立正確的認知，即投資人應該相信基金經理人的專業知識與能力，但須知基金不一定能保證獲利，也不應誤以為專業經理人的專業知識與能力都佳，所以操作績效一定佳。

(二)證券投資顧問公司

依證券投資信託及顧問法規定，所稱證券投資顧問，指直接或間接自委任人或第三人取得報酬，對有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易有關事項，提供分析意見或推

3 受益憑證：證券投資信託公司為募集基金而發行之有價證券。

介建議。至於證券投資顧問事業，則指經主管機關許可，以經營證券投資顧問為業之機構，其經營之業務種類如下：

1. 證券投資顧問業務。
2. 全權委託投資業務（即代客操作）。
3. 其他經主管機關核准之有關業務。

簡言之，證券投資顧問事業係指提供證券資訊給投資人而收取報酬的事業。在對證券投資顧問公司的服務需求方面，由於台灣市場中以散戶投資人占大多數、一般投資人缺乏廣泛且精確的資訊及專業知識，加上投機風氣過盛，使得投資人無法獲取正常的利潤，此時，在投資事業的專業分工趨勢下，投顧公司正好可提供其在投資及理財方面的專業意見，幫助投資人進行理性正確的投資，也有導正市場的功能。然而，投資人不可過於相信有線電視（第四台）投顧解盤節目推薦之股票與進出股市之時機。

值得一提的是，自民國八十九年起，「證券投資信託事業」及「證券投資顧問事業」即可從事有價證券全權委託投資業務，蓋全權委託係指投信或投顧接受委任人之委任，在為其分析後為委任人執行有價證券之投資業務。委任人委託之資金及其買賣之資產應獨立於投信投顧事業資產外，並由委任人指定保管機構，不得交由投信投顧保管。另投信投顧及保管機構應與委任人個別訂約，不可接受共同委任。

投信投顧公司代客操作時，應顧及客戶的投資目標、投資限制條件、財務狀況，以及客戶的財富背景與承擔風險的限度，如果客戶是退休人員，投信投顧代客操作時就應該更注意投資的安全性，切莫以為客戶已簽定充分授權合約，投信投顧代客操作就可以不管投資人的年齡與財務狀況，而積極操作。另一方面，投信投顧公司應該定期與委託操作之客戶保持聯繫，告知績效近況與對未來證券市場之看法。

投信投顧公司應依證券投資信託及顧問法及相關命令及契約之