

# 後ECFA時代 台灣的資本市場發展

2011.01.07 交大財務金融國際研討會演講

中華民國證券商業同業公會 理事長  
永豐金證券股份有限公司 董事長

黃敏助

# 目錄

---

- 一、台灣景氣與國家競爭力
- 二、台灣資本市場的利基與發展目標
- 三、ECFA對台灣資本市場發展之影響

# 一、台灣景氣與國家競爭力

---

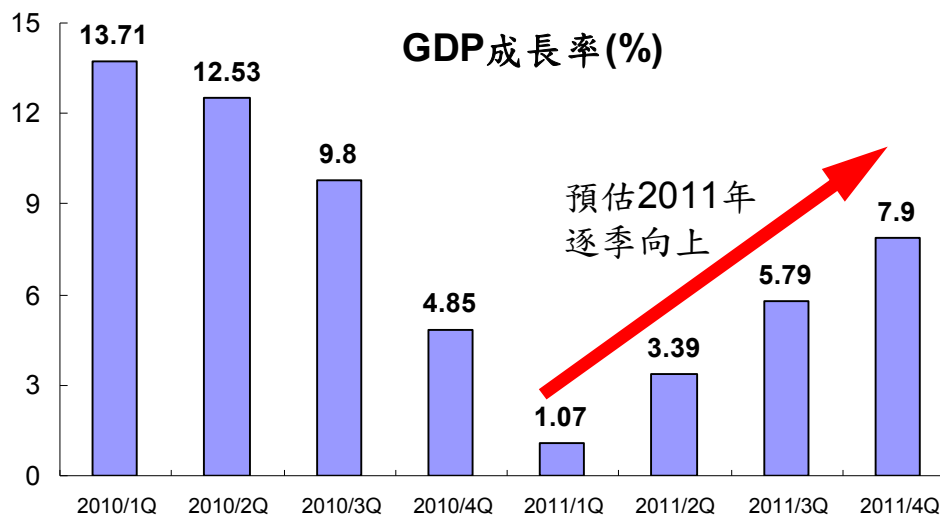
1. 台灣**GDP**成長率的表現
2. 台灣國家競爭力排名提升

# 1. 台灣 GDP 成長率的表現

- 行政院主計處2010.11.18公布的最新經濟成長預測：

2010年前三季經濟成長率12.0%，2010全年經濟成長率將上修至9.98%  
創21年來成長率的新高

	2010Q1	2010Q2	2010Q3	2010Q4	2010	2011
中研院	13.71	12.53	9.80	1.79	6.89	-
台經院				2.43	8.91	4.12
中經院				1.20	8.15	4.59
主計處				4.70	9.98	4.51
永豐金控				4.85	10.01	4.65



- 陸客衝萬人，GDP +0.5%
- ECFA落實，GDP +1.65%
- 產業獲益，產值增9,245億
- 就業增加26.3萬人

資料來源：永豐金控，2010.12.15

## 2. 台灣國家競爭力排名提升

WEF 全球競爭力報告 2009-2010排名

經濟體 (133)	2009~2010		2008~2009
	排名	得分	排名
瑞士	1	5.6	2
美國	2	5.59	1
新加坡	3	5.55	5
瑞典	4	5.51	4
丹麥	5	5.46	3
芬蘭	6	5.43	6
德國	7	5.37	7
日本	8	5.37	9
加拿大	9	5.33	10
荷蘭	10	5.32	8
香港	11	5.22	11
<b>台灣</b>	<b>12</b>	<b>5.2</b>	<b>17</b>
英國	13	5.19	12
挪威	14	5.17	15
澳大利亞	15	5.15	18

12  
↑  
17

資料來源：全球競爭力報告 2009-2010  
The Global Competitiveness Report,  
World Economic Forum, WEF.

IMD 世界競爭力計分板 2010 排名

經濟體 (58)	2010		2009
	排名	得分	排名
新加坡	1	100	3
香港	2	99.36	2
美國	3	99.09	1
瑞士	4	96.13	4
澳大利亞	5	92.17	7
瑞典	6	90.89	6
加拿大	7	90.46	8
<b>台灣</b>	<b>8</b>	<b>90.44</b>	<b>23</b>
挪威	9	89.99	11
馬來西亞	10	87.23	18
盧森堡	11	86.87	12
荷蘭	12	85.65	10
丹麥	13	85.59	5
奧地利	14	84.09	16
卡塔爾	15	83.83	14

8  
↑  
23

資料來源：世界競爭力計分板 2010  
The World Competitiveness Scoreboard,  
瑞士洛桑國際管理學院 (IMD).

## 二、台灣資本市場的利基與發展目標

---

1. 台股總市值占**GDP**比重高
2. 高本益比與高股利率
3. 交易成交值周轉率高
4. 外資持股比重逐年上升
5. IT產業為台灣股市重心
6. 發展高科技及創新產業籌資平台
7. 發展亞洲資產與財富管理中心

# 1. 台股總市值占GDP比重高

單位：%

年度	台灣	東京	香港	韓國	新加坡	紐約	倫敦	上海	深圳
2005	133.16	100.40	593.36	85.00	205.22	105.32	133.96	12.80	5.17
2006	158.26	105.76	903.08	87.73	264.84	115.09	155.02	33.82	8.40
2007	166.74	98.93	1281.71	106.99	304.96	111.30	136.97	105.73	22.45
2008	92.76	63.76	617.75	50.57	137.08	64.09	69.73	31.54	7.82
2009	168.58	65.22	1094.56	100.20	264.08	83.84	158.50	55.10	17.69

資料來源：證券暨期貨市場重要指標；臺灣證券交易所

## 2. 高本益比與高股利率

### (1) 台股具備高本益比優勢

年度	台灣	東京	香港	韓國	新加坡	紐約	倫敦	上海	深圳
2005	17.55	42.40	15.57	10.98	15.37	18.85	13.97	16.33	16.36
2006	18.98	36.00	17.37	11.40	13.92	18.16	13.37	33.30	32.72
2007	15.31	26.70	22.47	16.84	14.74	18.39	11.83	59.24	69.74
2008	9.80	20.00	7.26	8.99	6.00	19.59	8.88	14.85	16.72
2009	110.54	-	18.13	23.68	26.12	86.91	17.78	28.73	46.01
2010/10	14.63	41.20	16.58	17.27	12.69	17.62	14.40	22.61	44.47

資料來源：證券暨期貨市場重要指標；臺灣證券交易所

註：日本東證所2009年底因上市公司EPS為負數，故無法計算本益比



## 2. 高本益比與高股利率

### (2) 高股利率

年度	台灣	日本	香港	韓國	新加坡	上海	深圳
2005	5.4	0.8	2.9	1.7	3.2	2.6	2.2
2006	4.2	1.1	2.2	1.7	3.5	0.8	1.1
2007	4.2	1.4	2.2	1.4	2.9	0.3	0.5
2008	9.8	2.7	5.1	2.2	6.2	0.9	1.6
2009	2.8	2.2	2.1	0.9	N/A	1.2	0.4
	(93.90)	(79.40)	(86.80)	(26.40)	(N/A)	(51.80)	(26.10)

資料來源：世界交易所聯合會(WFE)網站，股利包含現金、股票股利，總市值為年底資料

註：股利率(%) = 主要指數成分股公司發放股利/總市值 x 100

( )為企業有發放股利的占比

## 2. 高本益比與高股利率

### (2) 高股利率(續)

台灣全體上市公司 發放股利總額 (10億元)	2007	2008	2009
現金股利	767.26	950.69	403.02
現金 + 股票股利	865.30	1,084.94	478.97

(股票股利僅計盈餘轉增資股利，不含資本公積轉增資股利)

資料來源：臺灣證券交易所，依上市公司申報數字計算

### 3. 交易成交值周轉率高

單位：%

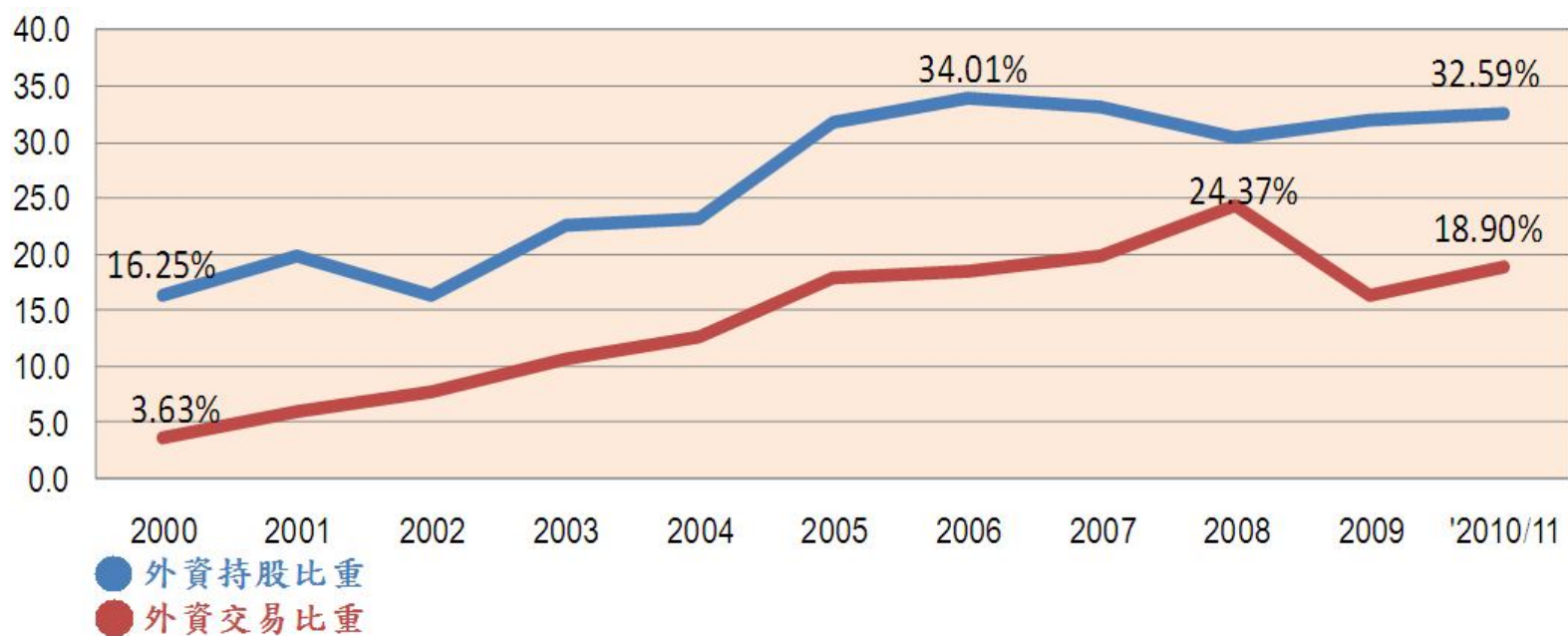
年度	台灣	東京	香港	韓國	新加坡	紐約	倫敦	上海	深圳
2005	131.36	115.30	50.30	206.90	48.40	99.10	110.10	82.10	128.90
2006	142.19	125.80	62.10	171.40	58.20	134.30	124.80	153.80	251.70
2007	153.28	138.40	94.10	192.60	77.60	167.10	154.20	211.00	389.20
2008	145.55	141.88	82.57	193.26	63.67	194.84	119.73	118.01	235.87
2009	178.27	119.65	78.95	241.58	67.30	158.72	91.14	228.78	445.48
2010(e)	123.84	92.22	51.32	147.39	45.16	113.07	65.67	138.14	275.04

資料來源：證券暨期貨市場重要指標；臺灣證券交易所

註：2010年資料係以1-10月資料估算

## 4. 外資持股比重逐年上升

- 2010年11月底集中交易市場外資持股市值比重 **32.59%**
- 2010年1-11月集中交易市場外資交易金額比重 **18.90%**

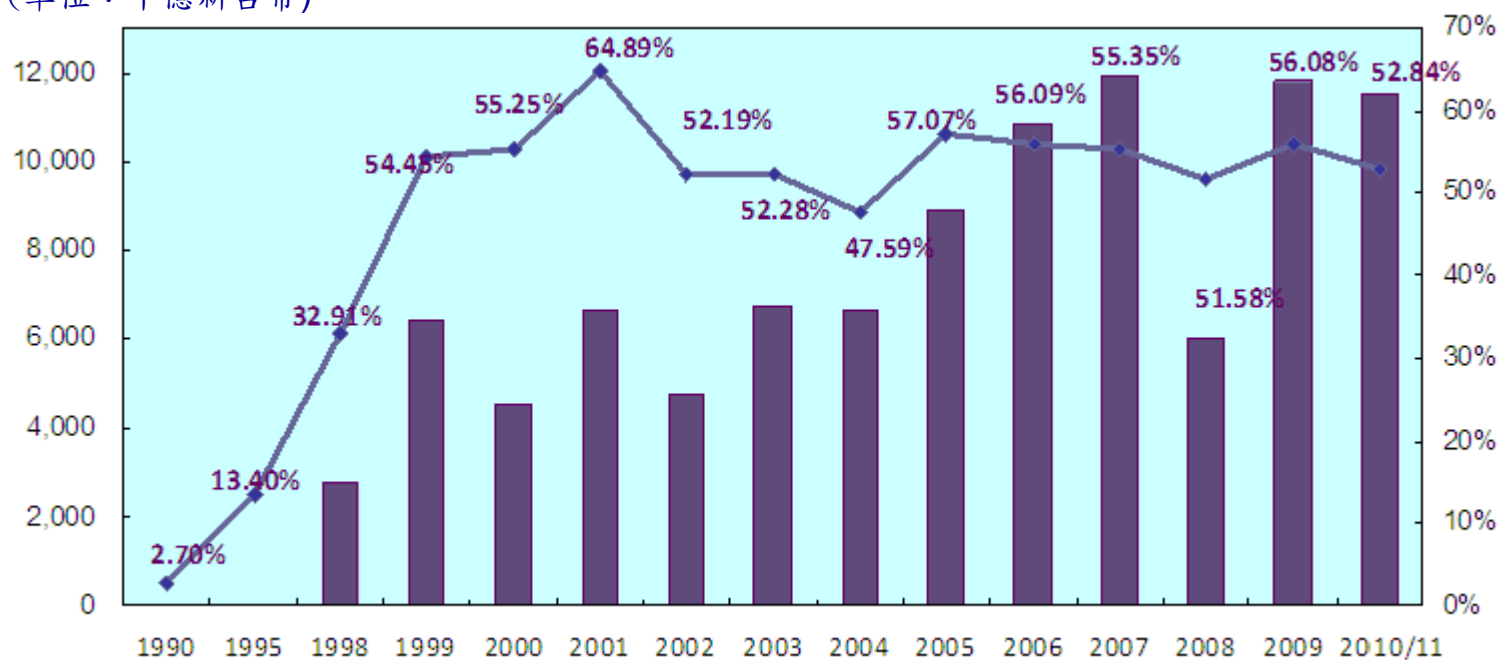


資料來源：台灣證券交易所

## 5. IT產業為台灣股市重心

### 台灣 - IT產業占市值比重超過5成

(單位：十億新台幣)



資料來源：台灣證券交易所

## 6. 發展高科技及創新產業籌資平台

- 運用高科技產業群聚與強大創新能力，台灣可建構高科技及創新產業的籌資平台並吸引外資
  - 台灣 IT 產業擁有上、中、下游完整的產業鏈
  - 高科技產業占上櫃總家數 72%，上市公司科技電子產業占總市值比重五成以上，占總成交值比重六成以上
  - 外國企業來台IPO與發行TDR 近半數為科技業
  - 矽谷與日本科技事業表達高度來台上市意願
  - 在台以科技事業上市標準上市之企業歷年共計53家
    - 至2010年底，尚有49家仍在集中市場交易
    - 僅4家下市(3家因合併，1家因財務狀況)

## 7. 發展亞洲資產與財富管理中心

---

### ■ 台灣發展亞洲財富管理中心：

- 高所得居民之比重高
- 上市公司殖利率高
- 發展多元化金融商品
- 遺贈稅調降使海外資金回流
  - 遺贈稅率由最高 50%，調降為 10% 單一稅率
  - 提高遺產稅免稅額至新台幣1200萬元
  - 遺贈稅的調降吸引海外資金大幅回流台灣

### 三、ECFA對台灣資本市場發展之影響

---

1. 資本市場開放
2. ECFA 的簽訂
3. ECFA 的實質效應
4. 兩岸產業互補合作



# 1. 資本市場開放

## ■ 海外台商回台上市與擴大外國企業來台上市

- IPO
  - 2010年6家在台上市掛牌
  - 現有63家申報上市輔導
  - 近7成主要營運地在大陸
  - 半數為科技業
  - 8成屬台商，2成屬純外商
- TDR 在台上市掛牌
  - 2009年10檔、2010年12檔

## ■ 開放ETF直接跨境與連結式ETF上市交易

- ETF直接跨境
  - 2009年8月 - 恆中國、恆香港
  - 2010年12月 - 上證50
- 連結式ETF
  - 2009年8月-寶滬深

## 2. ECFA的簽訂

---

### ■ ECFA(兩岸經濟合作架構協議)

- 2010.6.29簽署，並於2010.9.12正式生效，規範兩岸經濟合作活動，開啟兩岸經貿交流正常化與制度化

### ■ ECFA簽訂後進一步動作：

- 更大範圍的市場准入及 FTA簽訂
  - 台灣廠商在世界競逐洽簽區域經濟整合趨勢下，競爭力能持續成長
  - 市場擴大更可實現規模經濟的利益，具有吸引外資的動態效果
- ECFA簽訂後兩岸可共同合作
  - 如優先採購、產品規格標準化、技術合作研發、文創與高等教育交流等各方面

## 2. ECFA的簽訂

■ 中華經濟研究院「兩岸經濟合作架構協議之影響評估」研究，模擬並考慮資本累積的動態情境下，評估簽訂ECFA後的結果：

- 台灣的實質GDP上升1.65~1.72%
- 總出口量上升4.87%~4.99%
- 總進口量上升6.95%~7.07%
- 貿易條件均改善1.4%
- 社會福利增加77.1億~77.7億美元
- 貿易餘額增加17.6億~17.8億美元

資料來源：兩岸經濟合作架構協議之影響評估(摘要說明)，  
經濟部委託中華經濟研究院研究，2009.07.29

## 2. ECFA的簽訂

### 服務業早收清單

	大陸給予台灣早收清單	台灣給予大陸早收清單
<b>非金融服務業</b> - 雙方各開放 8 項	1. 會計審計簿記服務業-延長臨時審計許可證效期 2. 電腦軟體及資料處理 3. 自然科學與工程學研發 4. 會議 5. 專業設計 6. 取消臺灣華語電影片進口配額限制 7. 醫院設置 8. 飛機維修保養	1. 研發 2. 會議 3. 合辦專業展覽 4. 特製品設計 5. 大陸華語與合拍電影片發行映演每年 10 部 6. 經紀商 7. 運動休閒 8. 空運服務業電腦訂位系統
<b>金融服務業</b> - 台灣開放 1 項 - 大陸開放 3 項	9. 銀行業 10. 證券期貨業 11. 保險業	9. 銀行業

## 2. ECFA的簽訂

### ECFA早收清單對金融服務部門開放的具體承諾

銀行業	<ul style="list-style-type: none"><li>• 比照大陸「外資銀行管理條例」的有關規定，在大陸申請設立獨資銀行或分行，申請前應在大陸已設立代表處1年以上。</li><li>• 申請經營人民幣業務，應具下列條件：在大陸開業2年以上且提出申請前1年盈利。</li><li>• 申請經營在大陸的台資企業人民幣業務：申請前在大陸開業1年以上且提出申請前1年盈利。</li></ul>
證券業	<ul style="list-style-type: none"><li>• 對符合條件者申請<b>QFII</b>資格給予適當便利。</li><li>• 儘快將證券交易所、期貨交易所列入大陸允許<b>QDII</b>投資的交易所名單。</li><li>• 簡化證券從業人員在大陸申請資格和取得的相關程序。</li></ul>
保險業	<ul style="list-style-type: none"><li>• 允許台灣保險公司經整合或戰略合併組成的集團，參照外資保險公司市場准入條件申請進入大陸市場。</li><li>• 條件：集團總資產<b>50</b>億美元以上，其中任何一家的經營歷史在<b>30</b>年以上，且其中任何一家在大陸設立代表處<b>2</b>年以上。</li></ul>

## 2. ECFA的簽訂

---

- 相較於銀行及保險業，大陸ECFA早收清單對證券業具體承諾最小，尚有努力空間
- 後續ECFA談判證券業的努力方向：
  - 擴大兩岸資金互相投資對方市場
    - 大幅放寬大陸QDII投資台灣市場的限制
    - 放寬證券商複委託業務可承作香港H股(國企股)和大陸A股
    - 上海證券交易所和台灣證券交易所共同設立兩岸投資平台
  - 提高證券商海外投資比例為淨值
    - 由實收資本額的40%修正為資本淨值的60%

### 3. ECFA的實質效應

#### ■ 吸引外商來台投資與設立研發中心

- 原有產業優勢再加上ECFA吸引外商來台投資佈局
- 2010年：9家外商來台申請設立研發中心  
1~6月僑外投資金額較2009年同期增加22.5%

#### ■ 外商來台籌資發行TDR

- 新加坡商、港商與陸企來台發行TDR
  - 陸企 - 如：揚子江
  - 新加坡商 - 如：超級集團
  - 港商 - 如：僑威控
- 2010年發行的12檔TDR中8檔為非台商之外商

#### ■ 台灣在亞太區域經濟的戰略地位提升

- 台灣可成為各國外商進入中國市場的大門與整合平台
  - 台灣的優勢環境：法規健全、技術、效率
- 日本野村綜合研究所研究：  
日本企業如單獨赴大陸投資，成功機會為68%，如與台灣企業合作共赴大陸投資，則成功機會可提升10%，達78%

## 4. 兩岸產業互補合作

ECFA與兩岸間正在推動的「搭橋專案」與產業標準合作可產生密切之連結

建立兩岸可能合作模式  
創造商機進軍國際市場

### 台灣

#### ■六大新興產業：

生物科技 觀光旅遊  
綠色能源 醫療照護  
精緻農業 文化創意

#### ■四項新興智慧型產業：

雲端運算 發明專利產業化  
智慧綠建築 智慧電動車

#### ■十大重點服務業：

國際醫療、國際物流、音樂及  
數位內容、會展、美食國際化、  
都市更新、WiMAX、華文電商、  
教育、金融服務

### 大陸

#### ■十二五規劃：

- 推動經濟結構調整
- 戰略性新興產業發展

1. 節能環保
2. 新一代資訊技術
3. 生物醫療
4. 高端設備製造
5. 新能源
6. 新材料
7. 新能源汽車

市場

法規

通路

技術

標準



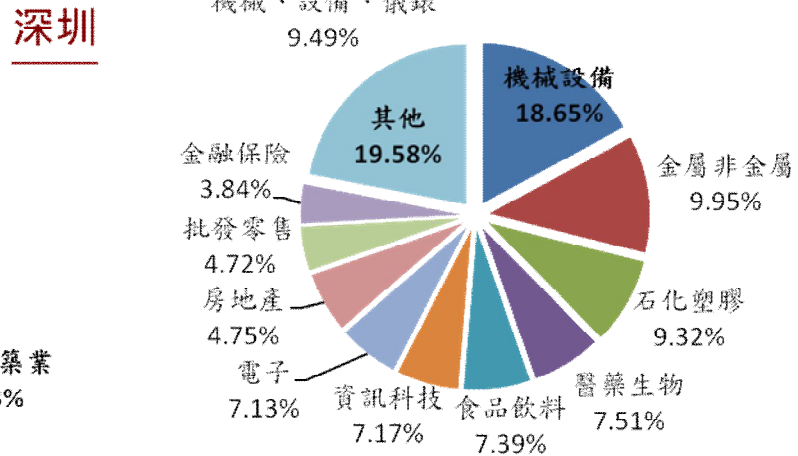
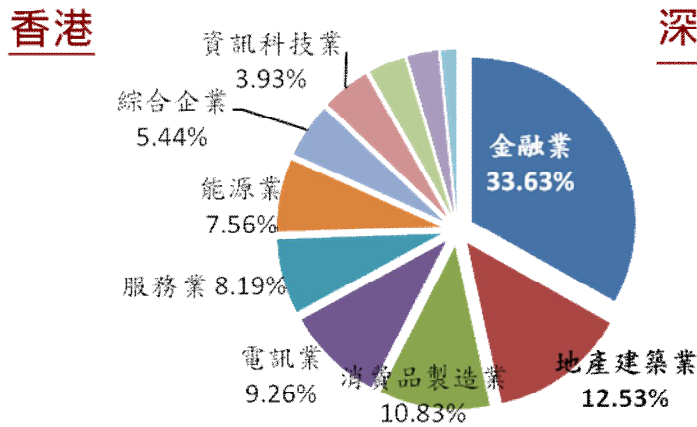
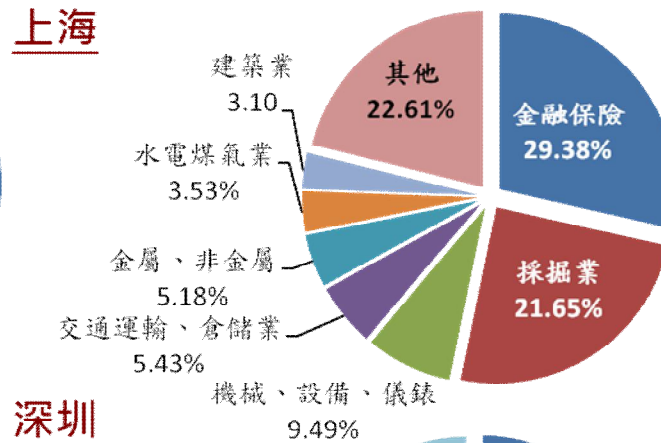
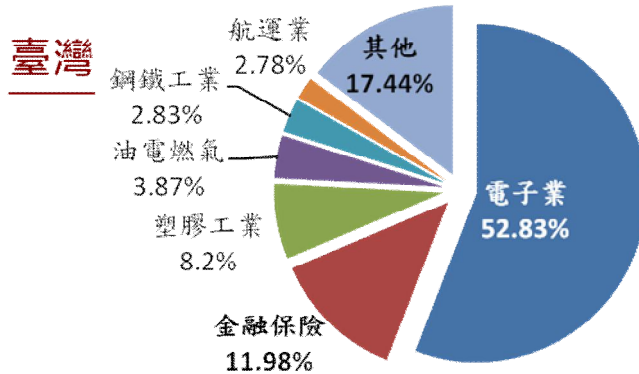
# 4. 兩岸產業互補合作

兩岸三地市場

產業互補性高

台灣：IT 產業  
滬深：製造業  
港星：金融、地產

(產業結構係以上市公司市值比重表示)



資料來源：臺灣證券交易所與各交易所 (資料截止至2010年11月)