

第 10 章 股票市場與交易實務

即席思考

10-1 台灣股市的周轉率遠高於其他各國，你認為股票周轉率高對股市的發展是有利？還是有弊？

▶▶ 思考方向：股市周轉率高代表交易情況非常熱絡，可提高股市的流動性；另一方面則代表投資人大多偏向短線操作，較具投機的氣氛。

10-2 在實務上，常有些上櫃公司已達股票上市的標準，但卻沒有申請轉上市。您認為可能的理由是什麼？

▶▶ 思考方向：例如，股權分散的考量、公司已習慣店頭市場的制度等。

10-3 小明在開盤前以台積電今天的漲停價掛出買單，請問這樣的下單方式是否能保證小明今天一定能買得到台積電股票呢？

▶▶ 思考方向：若一開盤台積電即跳空漲停至終場，則小明「不一定」能買得到台積電股票。

10-4 台灣證券交易所將集中市場的連續競價方式改為集合競價，您認為集合競價的好處是什麼？

▶▶ 思考方向：更能有效迅速反映股票的價值，但也增加投資人下單的難度。

10-5 您認為股市的漲跌幅限制應該要放寬嗎？請您提出自己的看法。

▶▶ 思考方向：放寬漲跌幅限制可提高市場的效率性。

10-6 每當台灣股市出現嚴重超跌時，財政部常以調低融資成數與調高融券成數的手段，來抑制股價的下滑，甚至曾經禁止融券放空股價低於 10 元面額的股票。您認同這樣的措施嗎？

▶▶ 思考方向：融資融券可自動調節股價的超漲與超跌，若單方面禁止融券或提高融券的成本，將破壞市場自動調整的機能。

10-7 台灣證券交易所將股價的最小升降單位縮小，您認為對當日沖銷有何影響？

▶▶ 思考方向：增加當日沖銷的難度。

10-8 您認為鉅額交易新制，真的能提高大額投資人採行鉅額交易的意願？為什麼？

▶▶ 思考方向：部分新措施確實能提高大額投資人採行鉅額交易的意願，如配對交易等。若能增加交易的時間，且再放寬申報價格的限制，更能提高大額投資人採行鉅額交易的意願。

本章習題

1. 外資法人對台灣股市的興趣逐年增高，請問台灣股市有哪些特徵，是可以吸引外資法人的投入？而又有哪一些是外資感到疑慮的？

Ans:

(1) 由於市場結構的不同及文化上的差異，使台灣股市呈現出以下幾點與其他國家不一樣的特徵與現象：

- ① 周轉率高：代表股票在投資人之間的移轉較為頻繁，同時也表示市場的流通性較高。但周轉率高也可能是市場中太多投機者搶短線所造成的，使市場充斥著投機的風氣。
- ② 資金集中電子類股：近年來由於國內高科技產業的高度成長，以及在全球舉足輕重的角色，投資人的交易投資重心多集中於電子類股，每日的成交比重均高達 6 成以上，有時甚至高達 7 成以上。
- ③ 散戶投資人交易比重過高：一般而言，法人較具有股票投資分析的專業能力，投資行為較為理性；反之，個別的投資人的分析能力參差不齊，常隨市場上的消息起舞，如此便容易造成市場不合理的漲跌。

④內線交易嚴重：內線交易是指公司內部人員、證券分析師及其他較一般投資人先取得資訊能力的投資人，利用其事先知道的內線消息買賣股票，試圖賺取超常報酬的行為。內線交易常造成交易不公的現象，危害一般投資人的權益。過去台灣股市就曾有許多疑似內線交易的案例。究其原因，實源於國內相關管理法令的鬆散，使股市成為賺取暴利的天堂。

⑤交易限制與人為的干預：台灣股市過去存有相當多的法令限制，降低了不少外資法人投入國內股市的意願。但隨著自由化與國際化的發展，以及因應台灣加入 WTO 所面臨的競爭壓力，目前已解除了許多不合時宜的限制。如民 2000 年 12 月完全解除單一及全體外資法人投資國內上市（櫃）公司的持股限制，2001 年 11 月亦簡化了外資法人再次投資的申請應檢附的書件，落實「一次審查，永久登記有效」的管理措施。

(2)上述特徵中，尤以內線交易、交易限制與人為干預最讓外資法人所詬病，如每當台灣股市出現非理性下跌時，政府往往會為了護盤而推出扭曲市場機制的措施，如平盤以下不得放空及縮小漲跌幅限制等，使許多原本有意投資台灣股市的外資機構打退堂鼓。

2. 內線交易在台灣時有所聞，但卻很少聽到有人因內線交易而遭處分，您認為該如何遏止內線交易的產生，以維護投資大眾的權益？

Ans:

應修訂較嚴格的內線交易規範外，也應加強上市(櫃)公司資訊的公開與查證，對於可能影響股價的資訊或報導，加強查證有無涉及內線交易，並隨時注意公司內部人員申報轉讓持股的情況。如台灣於 2006 年修訂「證券交易法」時，即針對適用內線交易的人員種類、內部人買賣股票的時點、重大消息的認定、罰則等訂定較明確且嚴格的規範。

3. 上市股票的審查標準通常較上櫃股票嚴格，是否代表上市公司的體質一定比上櫃公司好？請您比較上市與上櫃審查標準的差異？

Ans:

(1)由於上市公司的審查標準較上櫃公司嚴格，因此等於是為投資人的可選擇投資標的進行把關，而理論上上市公司股票的體質也會比起上櫃公司良好。在實務上，常有些上櫃公司已達股票上市的標準，但卻沒有申請轉上市。因此雖然上

市股票的審查標準通常較上櫃股票嚴格，但不代表上市公司的體質一定比上櫃公司好。

(2) 上市與上櫃審查標準的差異

	上市	上櫃
設立年限	3 年以上，但公營事業或公營事業轉為民營者，不在此限。	2 年以上，且應於興櫃股票市場交易滿 6 個月以上
實收資本額	申請上市時實收資本額達 6 億元以上	5,000 萬元以上，但私募有價證券未經公開發行之股份不列入前開資本額之計算。
獲利能力	其個別及合併財務報表之營業利益及稅前純益符合下列標準之一，且最近一個會計年度決算無累積虧損者： 1. 營業利益及稅前純益占年度決算之實收資本額比率，最近二個會計年度均達 6% 以上者；或最近二個會計年度平均達 6% 以上，且最近一個會計年度之獲利能力較前一會計年度為佳者。 2. 營業利益及稅前純益占年度決算之實收資本額比率，最近五個會計年度均達 3% 以上者。	1. 其個別及合併財務報表之稅前純益占實收資本額之比率最近年度達 4% 以上，且其最近一會計年度決算無累積虧損者；或最近二年度均達 3% 以上者；或最近二年度平均達 3% 以上，且最近一年度之獲利能力較前一年度為佳者。 2. 前揭之稅前純益，於最近一會計年度不得低於 400 萬元。
股權分散	記名股東人數在 1000 人以上，其中持有股份 1000 股至 5 萬股之股東人數不少於 500 人，且其所持股份合計占發行股份總額 20% 以上或滿 1000 萬股者。	持有股份 1000 股至 5 萬股之記名股東人數不少於 300 人，且其所持股份總額合計占發行股份總額 10% 以上或逾 500 萬股。
推薦券商	無	經 2 家以上證券商書面推薦者

4. 請您使用一個例子，說明台灣上市股票整個的交易流程。

Ans:

首先投資人必須找一家經營經紀業務的證券商開戶，開戶後會有一個帳號，往後投資人委託買賣時只要說明帳號即可。委託買賣必須填寫委託單，且在填寫時應註明姓名、帳號、證券名稱、股數、單價、融資或融券等項目。一般投資人通常是當面委託或是電話委託。如果是當面委託，必須親自填寫委託單及簽章；若以電話委託則僅需告知帳號，由業務員代為填寫即可。完成委託報價後，必須藉由競價以決定價格及成交與否，當所下的委託單成交之後，則必須進行交割動作，如為普通交割，證券商會在成交日之次一個營業日的交易時間內，向投資人收取買進股票的價款或賣出之股票，次二個營業日(T+2)投資人才可取得買進的股票或賣出的價款。

5. 台灣證券交易所將上市股票的盤中連續競價方式改為集合競價，對股市或投資人有何影響？

Ans:

由於集合競價是以滿足最大交易量的撮合為原則，因此，撮合後的股價波動劇烈，投資人容易出現買高賣低的情形，故過去許多投資人往往為了搶進股票或是急於殺出，會以市價單委託，來達到快速成交的目的；然而在改為集合競價後，股價的波動幅度增加，對投資人而言，必須更謹慎進行委託交易（如改用限價單交易），如此才不會常常以不理想的價格成交。

6. 台灣證券交易所將上市股票的盤中連續競價方式改為集合競價時，亦同步實施「盤中瞬間價格穩定措施」及「揭露未成交買賣委託價量資訊」。請問這兩個措施的目的為何？

Ans:

為了使集合競價後的盤中股價不致過度震盪，並提高交易資訊的透明度，台灣證券交易所亦同步實施「盤中瞬間價格穩定措施」及「揭露未成交買賣委託價量資訊」。當盤中試算成交價超過最近一次成交價的上、下 3.5% 時，即延緩該盤撮合，2~3 分鐘後再行撮合，並揭露延緩撮合的訊息，讓投資人有改單、改價及改量的緩衝時間，冷靜思考下一步的投資決策。另在揭露未成交買賣委託價量資訊方面，亦揭示未成交之最高買進及最低賣出申報價格與張數，並於 2003 年起揭露未成交

之最高 5 檔買進及最低賣出申報價格與張數。

7. 目前的股票交割方式有普通交割與全額交割兩種，請問兩者有何差異？

Ans:

普通交割之買賣委託，係指證券經紀商在成交日之次一個營業日(T+1)的交易時間內，向投資人收取買進股票的價款或賣出之股票，次二個營業日(T+2)投資人才可取得買進股票或賣出價款。一般正常交易的上市(櫃)股票均採普通交割。全額交割是指證券經紀商於接受委託買賣時，應先收足款券始得申報，亦即投資人若買賣全額交割股須事先向證券經紀商預繳款券或價金方得委託買賣。若未達成交易，則由證券經紀商退回預繳之款券。

8. 台灣證券交易所於 2009 年 2 月 2 日實施 T+2 款券交割制度(DVP)，試簡述之。

Ans:

由於過去的交割制度，證券經紀商在 T+1 時即向投資人收取賣出的股票，但卻在 T+2 時才將賣出價款給投資人，造成對投資人款券交割的不公平。為與國際接軌，台灣證券交易所於 2009 年 2 月 2 日實施 T+2 款券交割制度(Delivery Versus Payment, DVP)，投資人與證券經紀商的交割期間將延長 1 天，在 T+2 付款或付券的同時，即可同步收券或收款。採用新的交割制度，投資人將有多 1 天的時間可靈活運用手上的券源，如借券予他人或作為衍生性金融商品交易的擔保品之用。

9. 老王於 11 月 17 日下單買進 10 張聯電股票，成交在 15 元，請問他必須支付多少買進價款及手續費(1.425‰)給證券商？若老王於 12 月 14 日下單賣出該股票，成交在 17 元，請問老王在何時才會取得股票賣出的款項，金額又是多少？

Ans:

(1)買進價款= $1000 \times \$15 \times 10 = \$150,000$

手續費= $1000 \times \$15 \times 10 \times 1.425‰ = \213

(2)若老王於 12 月 14 日下單賣出該股票，次二個營業日(T+2)才可取得賣出價款，故為 12 月 16 日。金額為 169,248 元(= $\$170,000 - \$242 - \$510$)。

賣出價款= $1000 \times \$17 \times 10 = \$170,000$

手續費= $\$170,000 \times 1.425‰ = \242

證券交易稅= $170,000 \times 3‰ = \$510$

10. 下表是宏碁股票開盤前的委託單資訊，請問宏碁股票的開盤價會成交在哪一個價位？

買進		賣出	
價格	張數	價格	張數
91.2	400	91.4	600
91.1	500	91.3	500
91.0	400	91.2	400
90.9	600	91.1	200
90.8	200	91.0	100

Ans:

根據集合競價的撮合原則，91 元可成交張數為 100 張(91 元賣單 100 張可與 91 元買單中的 100 張撮合成交)；91.1 元可成交張數為 300 張(91 元賣單 100 張、91.1 元賣單 200 張可與 91.1 元買單中的 300 張撮合成交)；91.2 元可成交張數為 400 張(91 元賣單 100 張、91.1 元賣單 200 張及 91.2 元賣單中的 100 張可與 91.2 元買單 400 張撮合成交)；其餘 90.8 元、90.9 元、91.3 元及 91.4 元則無法成交。因 91.2 元可成交張數最多，成交價即為 91.2 元。

11. 小陳在 10 月 27 日融資買進一張友訊股票，成交在 31 元，假設當時的融資成數為 60%，融資年利率為 6%，交易手續費為 1.425‰；若他在同年的 12 月 10 日將融資的友訊股票賣出，成交在 36 元，請問他的投資報酬率是多少？

Ans:

(1)10 月 27 日：

融資金額=1000×\$31×60%=\$18,600，未滿 1,000 元部分不予計算，故融資金額為 \$18,000。

融資自備款=1000×\$31-18,000=\$13,000

買進手續費=1000×\$31×1.425‰=\$44

(2)12 月 10 日：

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

$$\text{融資利息} = \$18,000 \times 6\% \times 44/365 = \$130$$

$$\text{賣出手續費} = 1000 \times \$36 \times 1.425\% = \$51$$

$$\text{證券交易稅} = 1000 \times \$36 \times 3\% = \$108$$

$$\text{獲利} = (\$36 - \$31) \times 1000 - (\$44 + \$130 + \$51 + \$108) = \$4,667$$

$$(3) \text{投資報酬率} = \frac{\$4,667}{\$13,000} = 35.9\%$$

12. 曉明在 7 月 24 日融券賣出一張宏碁股票，成交在 95 元，假設當時的融券保證金成數為 90%，融券手續費為 0.1%，融券擔保品金額及融券保證金利率為 0.4%，交易手續費為 1.425‰；若他在同年的 8 月 1 日將宏碁股票回補，成交在 88 元，請問他的投資報酬率是多少？

Ans:

- (1) 7 月 24 日：

$$\begin{aligned} \text{融券擔保品金額} &= 1000 \times \$95 \times (1 - 0.1\% - 1.425\% - 3\%) \\ &= \$95,000 - \$95 - \$135 \text{ (小數點後全部捨去)} - \$285 = \$94,485 \end{aligned}$$

$$\text{融券保證金金額} = 1000 \times \$95 \times 90\% = \$85,500 \text{ (未滿 100 元部分以 100 元計算)}$$

- (2) 8 月 1 日：

$$\text{融券擔保品金額與融券保證金之利息} = (\$94,485 + \$85,500) \times 0.4\% \times 8/365 = 16$$

$$\text{回補時買進手續費} = 1000 \times \$88 \times 1.425\% = \$125$$

$$\text{獲利} = (\$95 - \$88) \times 1000 + 16 - (\$95 + \$135 + \$285 + \$125) = \$6,376$$

$$\text{投資報酬率} = \frac{\$6,376}{\$85,500} = 7.46\%$$

13. 小玲今天以每股 15 元融資買進一張聯電股票，融資成數為 6 成。請問在什麼情況下，小玲才會收到證券商的追繳通知書？

Ans:

當個戶擔保維持率低於 120% 時將要追繳保證金，設聯電股價為 P

$$\text{整戶擔保維持率} = \frac{P \times 1000}{15 \times 1000 \times 60\%} \times 100\% \leq 120\%$$

$$P \leq 10.8$$

故當聯電股價跌至 10.8 元以下時，小玲將會收到證券商的追繳通知書。

14. 小琳今天以每股 245 元放空一張華碩股票，融券保證金成數為 9 成。請問在什麼情況下，小琳才會收到證券商的追繳通知書？(假設交易手續費及融券手續費分別為 1.425 ‰ 及 0.1%)

Ans:

$$(1) \text{融券擔保品金額} = 1000 \times \$245 \times (1 - 0.1\% - 1.425\text{‰} - 3\text{‰})$$

$$= \$245,000 - \$245 - \$349 - \$735 = \$243,671$$

$$(2) \text{融券保證金金額} = 1000 \times \$245 \times 90\% = \$220,500 (\text{未滿 100 元部分以 100 元計算})$$

- (3) 當個戶擔保維持率低於 120% 時將要追繳保證金，設華碩股價為 P

$$\text{整戶擔保維持率} = \frac{\$243,671 + \$220,500}{P \times 1000} \times 100\% \leq 120\%$$

$$P \geq 386.8$$

故當華碩股價漲至 386.8 元以上時，小琳將會收到證券商的追繳通知書。

15. 假設台積電 ADR 的盤中價格變化如下：\$14.00、\$14.10、\$14.20、\$14.15、\$14.10，請問投資人何時才能放空台積電 ADR？

Ans:

根據 1934 年美國證券交易所法的規定，股票放空的價格須高於前一筆成交價格，亦即所謂的「漲盤放空原則」(Up-tick Rule)，故投資人可放空的價格為 14.10 元、14.20 元。

16. 何謂當日沖銷？請您分析平盤以下不能放空的限制，對台灣股市的影響？

Ans:

- (1) 在信用交易中，除了單獨使用融資或融券進行交易外，投資人也可以在同一交易日中，同時融資買進與融券賣出同一支股票，進行所謂的當日沖銷。例如，老王在 10 月 27 日以每股 60 元融資買進 1 張合勤股票後，若當天的股價上漲超過 60 元，老王即可在當天立即融券賣出 1 張合勤股票，以賺取當天股價上漲的價差。此時，老王融資買進與融券賣出的合勤股票部位即相互抵銷，老王在交割時並不需支付任何的融資自備款與融券保證金，只需支付交易手續費與證券交易稅。由此可知，當日沖銷的投機氣氛濃厚，風險性極高，且須在流通性極高的市場上進行，因此，目前在台灣只有集中市場開放此種交易，店頭市場則

尚未開放。此外，目前台灣股市有平盤以下不能放空的限制，也提高了當日沖銷的困難度。

- (2)平盤以下不能放空的規定將使市場交易機制出現扭曲，原因是若投資人強烈看空股市，但卻受限於只能在平盤以上放空，使該股價無法迅速反映至合理價位（無法一次跌足），降低市場效率性，進而可能降低股票的流動性。

17. 17.小明今天開盤後以每股 70 元融資買進 1 張（1000 股）正新股票，收盤前又以每股 72 元融券賣出 1 張（1000 股）正新股票，請問他今天當日沖銷的損益為何？（假設交易手續費及融券手續費分別為 1.425‰ 及 0.1%）

Ans:

- (1)價差收益= $(\$72 - \$70) \times 1000 = \$2,000$
(2)買進手續費= $\$70 \times 1000 \times 1.425‰ = \99
(3)賣出手續費= $\$72 \times 1000 \times 1.425‰ = \102
(4)融券手續費= $\$72 \times 1000 \times 0.1\% = \72
(5)證券交易稅= $\$72 \times 1000 \times 3‰ = \216
(6)損益= $2,000 - 99 - 102 - 72 - 216 = 1,511$

18. 請簡述下列股票交易型態：(1)零股交易；(2)鉅額交易；(3)盤後定價交易。

Ans:

- (1)零股交易：在台灣，目前一般上市（櫃）股票的交易單位（俗稱 1 張）為 1000 股（與櫃股票之最低成交單位為 1 股），而不足 1000 股（999 股及以下）之交易，即屬於零股交易。
- (2)鉅額交易：鉅額交易是指一次申報買賣數量或金額達一定規模的交易。若為逐筆交易：單一股票 500 張或金額達 1,500 萬元以上；或五種以上股票組合且總金額達 1,500 萬元以上。若為配對交易：單一股票 1000 張或金額達 3,000 萬元以上；或五種以上股票組合且總金額達 3,000 萬元以上。
- (3)盤後定價交易：其交易時間為每個營業日的 14:00~14:30。盤後定價交易的申報數量，應為一交易單位或其整倍數；一次買賣同一股票之數量，不得超過 499 張。在撮合成交，於當日 14:30 採電腦自動交易，並以申報當日收盤價格為成交价格。換言之，在盤後定價交易時間，投資人可以當日的收盤價進行委

託買賣股票。

挑戰分析師

一、選擇題

1. 下列何者之證券交易稅稅率和普通股相同？ I. 債券換股權利證書；II. 特別股；III. 認購權證；IV. 存託憑證(A)僅 I.、II. 對 (B)僅 I.、III. 對(C)僅 II.、III. 對 (D)僅 I.、II.、IV. 對

2010Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

2. 目前我國的店頭市場中，一般上櫃股票之股價撮合方式為：(A)競價 (B)議價 (C)競價或議價 (D)以上皆非

2010Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (C)

3. 信用交易中，若某股票價格持續下跌，則對下列那一類投資人有被迫繳或處分之虞：(A)融資進該股票者 (B)融資賣出該股票者 (C)融券進該股票者 (D)融券賣出該股票者

2009Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

4. 有關我國於 2005 年 3 月所實施的「初次上市（櫃）股票承銷」新制度，以下何者為真？ I. 亦揭露未成交的最高五檔進及最低五檔賣出申報價格及張數；II. 掛牌首五日實施盤中瞬間價格穩定措施；III. 開盤至收盤仍維持集合競價方式(A)僅 I、II (B)僅 I、III (C)僅 II、III (D)I、II、III 皆是

2009Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

5. 申請為興櫃股票之發行公司，須符合哪些條件？ I. 申請之發行公司成立需滿 3 年；II. 持股 1,000-50,000 股之記名股東人數 ≥ 300 人，且所持股份總合計佔發行股份總額的 10% 以上或逾 500 萬股；III. 已經申報上市（櫃）輔導；IV. 經二家以上證

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

券商書面推薦(A)I、III (B)III、IV (C)I、IV (D)I、II、III

2009Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

6. 信用交易中，若某股票價格持續下跌，則對下列哪一類投資人有被迫繳或處分之虞：(A)融資買進該股票者 (B)融資賣出該股票者 (C)融券買進該股票者 (D)融券賣出該股票者

2009Q1 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

7. 依證券交易法第 157 條之 1 之規定，該條第一項各款之人，獲悉發行公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息未公開或公開後幾小時內，不得對該公司之上市或 在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，買入或賣出？
(A) 公開後 10 小時內 (B)公開後 12 小時內 (C)公開後 18 小時內 (D)公開後 24 小時內

2006Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

8. 傑克目前帳戶餘額為 60,000 元，證券市場的融資成數為 50%，A 公司目前股價為 20 元。若傑克利用融資戶頭買進 A 公司股票，請問傑克共可買進多少 A 公司股票：(A)6000 股 (B)3000 股 (C)2000 股 (D)12000 股 2005Q4

2005Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

9. 承上題，最低融資成數是 30%，當股價跌到多少時，傑克會收到保證金追繳通知？
(A)12.29 (B)14.29 (C)16.29 (D)18.29

2005Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

10. 台灣證券交易所，個股當日收盤價之決定方式為：(A)最後一筆成交價 (B)收盤前 5 分鐘集合競價結果 (C)當日平均價格 (D)收盤前 5 分鐘之平均價格。

2004Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

11. 在融資融券交易中，若某股票價格持續下跌，則對下列哪一類投資人有被迫繳或處分之虞：(A)融資買進該股票者 (B)融資賣出該股票者 (C)融券買進該股票者(D)融券賣出該股票者

2004Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

12. 台灣證券交易所某檔股票的價格為 56 元，則其升降單位應為何？ (A)0.05 元 (B)0.1 元 (C)0.5 元 (D)1.0 元

2002Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

二、問答題

1. 某甲購買 ABC 公司股票 200 股，每股\$100。現每股已漲至\$120，若他要將利潤鎖定在\$5400，則應下何種委託單？以及以何種價格進行？

2007Q1 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

甲要將利潤鎖定在\$5400，必須等到股票價格漲至\$127($=100+5400/200$)，故甲可下賣出限價委託之開放單(除非客戶自動取消或成交，否則這張限價委託一直有效)，設定的價格為\$127，此時股票價格必須漲至\$127 以上的價位，該委託才會成交。

2. 設甲公司認為乙公司所經營之業務前景看好，乃經董事會決議通過，進行惡意收購乙公司股票達 51%。而

- (1) 甲公司總經理 A 於公開收購消息曝光前，買進乙公司股票，並於消息曝光後賣出，計獲利 1,000 餘萬元。
- (2) A 另於公開收購消息曝光前，告知妻子 B 收購消息。B 自他人處買進乙公司之前所私募之普通股，並於該私募之普通股發行屆滿 3 年申請上市後賣出，獲利 500 餘萬元。

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

(3)甲公司法務顧問 C，因參與甲公司事務，知悉公開收購之事，於消息曝光前買進乙公司股票，並於消息曝光後賣出，計獲利 600 餘萬元，且將該消息告知好友 D，D 因無多餘資金，故未從中牟利；但將該消息轉知女友 E，以求其歡心，E 買進乙公司股票，於消息曝光後賣出，計獲利 400 餘萬元。

案因股東檢舉，經檢調單位調查後，提起公訴與附帶民事損害賠償訴訟。D 抗辯其並未由此內線消息，獲得任何財產上之利益，女友 E 亦未將獲利與其平分。E 亦抗辯該消息於其買進乙公司股票之前二日，業經某晚報加以報導而公開。試析述 A、B、C、D、E 應否負民事與刑事責任。

2007Q1 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

- (1)適用內線交易的人員種類方面，除了董、監事(包括政府或法人代表)、經理人及持股超過 10%的大股東外，基於職業或控制關係獲悉消息之人(如記者、會計師)、喪失前述身分後，未滿 6 個月者，以及從前述所列之人獲悉消息者均納入規範對象。A 雖非乙公司之總經理，但屬基於職業或控制關係獲悉消息之人，其於消息未公開前買進乙公司股票而獲利，即違反內線交易之規定，應對於當日善意從事相反買賣之人買入或賣出該證券之價格，與消息公開後 10 個應業日收盤平均價格之差額，負損害賠償責任；且須負刑事上之責任。
- (2)根據證券交易法第 157 條之一的規定，其構成內線交易的標的為上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，因此 B 自他人處買進乙公司之前所私募之普通股是否違反規定，恐有疑問。因此市場有學者建議應將該種情形納入規範，以貫徹證券市場之公平性。
- (3)C 為甲公司之法務顧問，屬於基於職業或控制關係獲悉消息之人，其於消息未公開前買進乙公司股票而獲利，即違反內線交易之規定，其民事與刑事責任應與 A 同。
- (4)適用內線交易的人員種類方面，除了董、監事(包括政府或法人代表)、經理人及持股超過 10%的大股東外，基於職業或控制關係獲悉消息之人(如記者、會計師)、喪失前述身分後，未滿 6 個月者，以及從前述所列之人獲悉消息者均納入規範對象。D 雖沒有買賣，但從 C 獲悉消息後於消息未公開前將消息洩漏給 E 而由 E 進行乙公司之股票買賣，雖 E 未將獲利與其平分，D 仍應負擔一定之民事賠償責任較為妥適。至於刑事責任，基於罪刑法定主義，D 並未實際進行買

賣則可以主張免責（但仍可能視情況構成幫助或教唆犯）。

- (5)E 為間接消息受領人，是否為證券交易法內線交易規定所規範的對象，學界尚有爭論。為貫徹證券市場之公平性，若間接消息受領人得知消息來自公司內部人，即處於資訊優勢地位，應具有相同理由將之納入規範。再者，E 雖抗辯該消息已經晚報報導而公開，然依公開消息辦法之認定，經晚報報導並不算重大消息的公開，故 E 仍應負民事與刑事責任。

個案討論 Mini-Case

台灣飛利浦盤後鉅額轉讓台積電股票

2005 年 12 月 8 日，台灣飛利浦於盤後鉅額交易時間，將手中 192 萬多張的台積電股票全部移轉給荷蘭飛利浦（母公司），成交價為 62.3 元，創下集中市場開放以來單筆最大成交量與成交金額，同時也是台積電股票掛牌以來最大筆的成交量與成交金額。市場認為此舉是為了規避 2006 年 1 月 1 日起實施的最低稅負制，估計可省下最高新台幣 120 億元的稅負。

問題討論：

1. 最低稅負制的規定為何？

思考方向：最低稅負制是為了避免個人或廠商利用避稅或租稅優惠規定繳納很少的稅或完全不繳稅的情況，而要求這些個人或廠商一定要繳交最低金額或比率的稅，目前台灣所訂的稅率為：個人 20%、企業 10%。

2. 飛利浦母子公司之間的股權移轉，對台灣政府的稅收有何影響？

思考方向：台灣飛利浦公司趕在 2006 年 1 月 1 日最低稅負施行前，與國外母公司荷蘭飛利浦進行鉅額股權移轉，證券交易所所得高達 1,201 億元，不但可以免徵證券交易所稅，並可避開三天後即將開徵的最低稅負新制，估計可因此省下最高新台幣 120 億元的稅負。但對台灣政府而言，飛利浦母子公司間的股權移轉行為，國庫並不吃虧，將會立即進帳 3.6 億元的證券交易稅，若台灣飛利浦因處分台積電持股獲利

1,201億元，高掛帳上，不分配給股東時，政府還會可向台灣飛利浦課徵10%的未分配盈餘所得稅。即使台灣飛利浦公司決定將獲利全數分配給荷蘭母公司，台灣飛利浦還是要代扣繳荷蘭母公司應向台灣政府繳交的10%的股利所得稅（中荷簽有互免租稅協定，股利所得稅率只有10%），也就是120億元的稅款仍然跑不掉。

3.除了最低稅負制外，還有何種誘因會促使飛利浦母子公司之間的股權移轉？

思考方向：可能是為了調整股權結構，以利全球布局。

4.當天台積電股票暴大量，是否會影響其未來的股價走勢？

思考方向：股價仍應根據基本面的變化而波動。

Best-Wise