

金融市場概論

重點 1 金融市場

● 金融市場之區分

一、以期限長短區分

貨幣市場	金融商品之到期期限為「一年以下」者，稱之為＜ <u>貨幣市場工具</u> ＞，此種商品流通之市場，即＜貨幣市場＞。如 <u>可轉讓定期存單</u> 、 <u>銀行承兌匯票</u> 、 <u>國庫券</u> ，以及知名企業發行的 <u>商業本票</u> 等。
資本市場	金融商品之到期期限為「一年以上」者，便稱之為＜ <u>資本市場工具</u> ＞，此種商品流通之市場，即＜資本市場＞。如 <u>股票</u> 、 <u>債券</u> 、 <u>共同基金</u> ，以及 <u>台灣存託憑證 TDR</u> 等，期限均為一年以上，或無特定期間。

二、以商品性質區分

權益市場	包含 <u>股票</u> 、 <u>TDR</u> 等權益證券之交易市場。
債務市場	包含 <u>公司債</u> 、 <u>政府公債</u> 、 <u>國庫券</u> ，以及 <u>商業本票</u> 等債務工具。

三、以流通順序區分

初級市場	又名發行市場，有價證券 <u>首次透過證券或票券承銷商代為發行的市場</u> ，一般以「證券公司」為承銷機構。若為貨幣市場工具，則承銷機構為「票券金融公司」。
------	---



次級市場	又名流通市場， <u>已透過承銷商發行的證券，又再繼續流通買賣的市場</u> ，與二手或中古市場雷同。上市股票等商品，係以 < 集中市場 > 為次級市場， <u>貨幣市場工具以及上櫃股票</u> ，係以 < 店頭市場 OTC > 為次級市場。
------	---

四、以交割時間區分

現貨市場	成交後須立即或在短時間內完成交割的市場。
期貨市場	在成交後未來特定時間，以約定價格交割的市場。

五、以交易場所區分——集中市場與店頭市場

集中市場	集中在特定交易所內進行交易，以公開競價決定價格。
店頭市場	簡稱 OTC ，無特定交易場所，以電話、網路等方式，於櫃檯進行報價、詢價、議價等。

● 金融市場成員

一、金融機構(Financial Institution)

指銀行業、證券及期貨業、保險業所包括之機構、信託業、金融控股公司及其他經主管機關核定之機構【金融機構合併法第4條】，因風險分散與資產配置能力較佳，金融機構於金融市場扮演資金樞紐的角色。依銀行法之定義：

商業銀行	收受各類存款，並提供短中期信用放款。
專業銀行	經中央銀行許可後，所設立之專業銀行，主要針對不同產業，提供專業信用融通。
信託銀行	或稱信託投資公司，依據信託契約，以受託人身份，收受管理並運用信託資產，或以中間人的身份，進行與資本市場有關特定目的投資之機構。



直接金融

資金需求者直接在金融市場上，透過有價證券的發行，募集資金。

間接金融

資金需求者透過資金供給者（如銀行），向大眾取得資金，如公司企業向銀行貸款一般。銀行貸款放給企業的資金來源，即為大眾之存款。

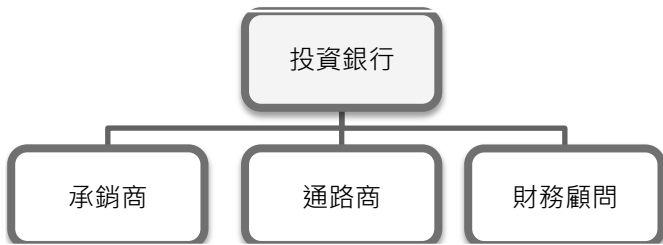
二、證券商(Financial Institution)

既是金融機構的一員，同時為證券市場的要角。

1.證券承銷商 (Underwriter)	(1) <u>代銷或包銷</u> 發行人之 <u>有價證券</u> 之券商。 (2)與國外投資銀行極為相近，主要業務為 <u>有價證券之承銷、公司企業重整</u> ，以及 <u>創業投資</u> 。
2.證券經紀商 (Broker)	(1)從事有價證券買賣之 <u>行紀、居間、代理</u> 及相關業務。 (2)受託執行買賣雙方間之有價證券交易，屬 <u>行紀業務</u> 。
3.證券自營商 (Dealer)	(1)從事有價證券之 <u>自行買賣</u> 及其他相關業務。 (2) <u>不得接受</u> 他人之 <u>委託買賣</u> 有價證券。

三、投資銀行(Investment Bank)

業務涵蓋所有資本市場的相關運作，同時涵蓋顧問以及創業投資等，目前台灣較接近投資銀行的機構屬綜合券商，同時包辦承銷、經紀，以及自營業務。單以承銷而論之，投資銀行具備以下三種角色：





承銷商：銷售上市上櫃證券

通路商：提供市場投資人買賣證券之管道

財務顧問：協助證券發行公司設計證券，並負責上市上櫃集資的規劃

共同基金

一、基本概念

投資人將資金存入共同之投資帳戶，供基金經理人操盤的一種信託工具。由證券投資信託公司發行基金受益憑證，向大眾募集資金，再將資金投資在金融工具上。共同基金具備以下優點：

風險分散

投資不同產業、地區之資本市場，避免單一市場之波動風險。

節稅功能

投資國內共同基金，所得完全免稅。

專業管理

專業基金經理人負責管理運用，降低一般投資人之投資風險。

贖回權利

可直接在金融機構下單或要求贖回，在要求贖回後「五個營業日」內取得款項。

二、共同基金種類

1. 依可否增購或贖回區分

開放型基金

(1) 自發行日起滿一段時間後，投資人得要求基金公司贖回。此外，自發行日起，投資人得隨時向基金公司申購基金受益憑證。

(2) 投資人可隨時申購或要求贖回，故受益憑證之發行量可能產生變動。因此對開放型基金來說，常出現贖回的壓力。

(3) 申請贖回基金之價格，以「次一營業日單位淨資產價值」計算。



封閉型基金

- (1)與開放型基金相反。基金募集期間，投資人可申購受益憑證，直到基金淨額全數募足之後，或募集期間屆滿，並已募足最低發行總額時，基金公司便將受益憑證申請上市，投資人於受益憑證上市後，不得再向基金公司申購或要求贖回受益憑證，只能透過集中交易市場，買賣受益憑證。
- (2)由於在集中市場上交易，因此市價可能高於或低於每單位淨值。若市價高於單位淨值，則稱為「溢價」；若市價低於單位淨值，則稱之為「折價」，封閉式基金較常處於「折價」狀態。
- (3)發行規模固定，發行期滿或額滿後，基金不再接受申購或贖回要求。

2.依風險屬性區分

積極成長型

以高風險高報酬之資本利得為訴求，主要投資高成長潛力之新興市場及中小型企業股，為所有基金中風險最高之類型。

成長型

以長期資本利得為目標，與積極成長型最大不同，在於其主要投資於其穩定增值之大型績優股，且有分配股利，惟股利分配僅占投資收益之一小部分。

收益型

追求穩定收益，主要投資於債券及績優股。

保本型

首重保本，故以可轉讓定期存單、短期商業本票，以及短期國庫券為投資標的。素有資金避風港之稱的「貨幣市場基金」，即為保本型基金。



3.依投資比重區分

股票型基金	股票投資金額佔基金價值之 70% 以上。
債券型基金	以債券為投資標的。
平衡型基金	股票與債券之投資比重各約為 60% ~ 70%、30% ~ 40%。
保本型基金	依我國法令規定，保本型基金保本比率，應達投資本金之 90%。
指數型基金	投資在指數成分證券上，以追蹤其績效表現。
指數股票型基金	(例如 ETF50) 兼具股票與基金特色的工具，投資標的為組成標的指數之「 <u>一籃子股票</u> 」。

4.避險基金——不同於一般共同基金之基金

- (1)又叫「對沖基金」，不但可以在證券市場上買進，也能在市場上放空，多空相沖，故有「對沖」的封號，以追求「絕對報酬」為目標。
- (2)除一般金融工具外，亦投資衍生性金融商品，以創造槓桿倍數之獲利效果。
- (3)通常為「私募」性質，投資門檻高於一般共同基金，資訊透明相當低。
- (4)多空策略、套利策略，以及透過特殊事件操作等，均為避險基金所慣用。



證券市場

證券市場是指為了避免資金閒置的浪費，以利資金供需雙方交易的交易市場，以有價證券為交易標的，其發行方式可分為公開發行(Public Offering)及私募(Private Placement)兩種。

一、公開發行 vs 私募

公開發行	私募
<p>1.初次公開發行(Initial Public Offering，IPO)：</p> <p>未上市公司初次公開發行新股。</p> <p>2.現金增資(General Cash Offering)：</p> <p>已上市公司再次增資發行新股。</p> <p>3.原始股東認購(Rights Offering)：</p> <p>原始股東享有優先認股權(Preemptive Rights)，可優先認購公司所發行之新股，亦可將此權利賣出。</p>	<p>公司直接將新股售予特定投資人，多用於公司債的發行，其優點在於發行成本低且相對較有彈性。</p>

二、承銷方式



包銷：證券承銷商於承銷期間屆滿後，對剩餘之有價證券，全數自行認購。

代銷：證券承銷商於承銷期間屆滿後，對剩餘之有價證券，全數退還予發行人。



三、承銷價格決定之方式

競價拍賣 (Competitive Offering)

由投資人參與投標，依投標價格優先之高低順序，以價格最高者優先得標。另將得標價格未超過議定最低承銷價格之一點三倍以內之部分，各得標價格及其數量予以加權平均，所得到之價格即為公開申購配售之價格。

詢價圈購 (Book-Building)

證券商藉由投資人之圈購，試探目前市場之需求狀況，以此訂定承銷價格及投資人之認購數量。

1.適用條件：

下列情形得採全數詢價圈購或部份詢價圈購、部份公開配售：

- (1)公司債及金融債券之募集
- (2)台灣存託憑證之募集。
- (3)股票初次上市上櫃，若未採用競價拍賣者，則應以詢價圈購及公開申購配售方式承銷。

2.圈購限制：

證券商採用詢價圈購進行承銷者，每一圈購人實際之認購數量，除初次上市上櫃外，不得超過該次承銷證券總數之百分之十。

議定價格

(Negotiated Offering)

由證券商承銷商估算參考價格後，接著由承銷商與發行公司共同議定價格。