



99 年自提研究計畫

我國金融控股公司經營績效之研究

【研究報告】

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

計畫主持人：許振明

研究顧問：周大慶、儲蓉

共同主持人：劉完淳

協同主持人：侍安宇、林士傑

研究員：蔡岳昆

研究助理：于幼涵、賴建宇

中華民國九十九年十二月

財團法人台灣金融研訓院自提研究計畫

我國金融控股公司經營績效之研究

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

本報告著作權係屬中華民國銀行商業同業公會全國聯合會所有，

惟本報告內容純係研究團隊之觀點，

不應引伸為中華民國銀行商業同業公會全國聯合會之意見。

計畫主持人：許振明

研究顧問：周大慶、儲蓉

共同主持人：劉完淳

協同主持人：侍安宇、林士傑

研究員：蔡岳昆

研究助理：于幼涵、賴建宇

中華民國九十九年十二月

摘要

國內金控成立至今將屆十年，期間經歷雙卡風暴、美國次貸危機以及國際金融海嘯，各家金控在這段期間的表現如何？應該是受檢驗的時候。尤其是國際金融海嘯發生後，許多與台灣金融業發展軌跡類似的歐美國家，均不約而同步上金融改革之途，顯見全球金融業的另一波變革正隱然成形，而其在國內金控未來發展上的意涵，不論從金融監理或經營者的角度觀之，皆有值得深究之處。因此，本研究的目的在探討我國金融控股公司的經營績效，以及研議我國金控未來的發展方向與金融監理政策建議。

為充份瞭解國內金融控股公司的經營策略與績效，在方法上，本研究運用計量實證模型檢視不同指標對金控公司經營績效之影響，並透過個案分析及問卷調查的方式，針對我國 15 家金控公司之個別經營績效表現進行探討，嘗試從不同面向分析各種量化及質化資料，以尋求金融業跨業經營之妥適方案。根據計量實證結果顯示，業務多角化的提升、金融成本的降低、流動比率的提高、資產規模的擴大、負債比率的減少及金控旗下商業銀行與保險所發揮的雙引擎綜效均可提升金控公司的獲利績效，而外資持股則不見得對金控公司之經營績效帶來有利的影響。

在個案分析部份，國內 15 家金控公司成立至今，各金控在財務績效方面，資產報酬率(ROA)及股東權益報酬率(ROE)均明顯低於國際水準，究其原因資產與資本運用效率不彰，以及未發揮公司治理及經營管理效率應為主要因素。而不同金控核心事業各異，規模大小也不同，彼此之間的經營方針與策略亦有明顯差異。整體而言，銀行加保險「雙引擎」的金控公司經營績效表現優秀，在大陸佈局方面也相對完整與迅速。至於規模較小的金控，由於業務版圖較小，加上股權結構也較分散，對外洽談併購可能會受到影響。回顧我國金融改革過程，2002 年第一次金改是以「除弊」為重點，2004 年第二次金改主軸在於「興利」，目標是擴大金融業之業務範圍，以期發揮綜效，並建構與國際接軌的金融環境與法制，推動金融機構大型化、國際化，以增加台灣金融產業的競爭力。然而由於國際化程度不足，資金運用空間受限於國內市場，個案研究分析中亦顯示，國內金控在此部分仍有很大的加強空間，未來政策法令環境如何給予業者較大的空間，使其資產及資本使用效率提高甚為重要。另外，資產品質改善、核心業務穩定成長及綜效之發揮亦為影響金控經營績效之關鍵因素。

在問卷調查方面，金控業者對於金控成立至今「交叉銷售綜效」是否發揮有不同的看法。深入觀察發現，回覆「交叉銷售業務整合」綜效顯著者多為規模較大或銀行加保險「雙引擎」的金控，而回覆「交叉銷售業務整合」綜效較難達成且未達成者則趨向規模較小或跨業較少之金控。此可能與這類型的金控較缺乏整合性的金融服務策略，以致子公司之資源無法充分相互運用有關。因此，金控如要有效發揮交叉銷售之綜效，應對客戶加強整合性之金融服務。此外，「組織架構整合」是業者認為最難達成的綜效，由於我國的金融控股公司為投資控股模式，各子公司仍保有其獨立之法律人格，當初整合時可能某一業別（銀行、保險或證券）獨大，名義上金控公司對各子公司雖具有絕對的掌控權，但實務上並未具有絕對性的控制力，甚至可能在政策上產生金控不易控制子公司的情形。我們認為

金控公司應對各子公司強化一條鞭之經營管理政策，母公司領導統御及公司治理要夠強，從業人員之道德標準要提高，將金控之品牌及願景突顯出來，籌資及經營才會具有優勢，且金控須負起集團整體經營成敗之責。金融主管機關有權利也有義務對經營不善金控公司之大股東及經營階層加強監督。我國金控體質相對穩健受金融海嘯影響較小，而業者在港澳據點原本即較多，近期開放設立大陸據點，經營多角化腳步又向前邁進，未來政府應協助爭取業者國際化，以創造金控獲利之正面因素。

綜合上述研究結果，本研究從政府政策及金控經營兩方面提出以下建議，期對我國金控業者跨業經營之發展有所助益。

一、政府政策

- (一) 政府應加強金融危機預警及金融安全網偵測系統性風險之能力及職責，提供業者安全的經營環境。
- (二) 主管機關應加強防火牆設計，避免金控內部產生內線交易。
- (三) 政府除依資本適足率明確規範問題金融機構的糾正措施與退場處理機制，同時亦應強化金融機構監(接)管以後的執行面效能，確保客戶及投資大眾權益。
- (四) 政府應建立常態性的單一金融消費爭議處理機制，以加強金融消費者保護，促進金融市場信心。

二、金控經營

- (一) 應先發展適合於自身的核心業務，專心經營利基市場，把握穩定獲利來源。
- (二) 風險層層把關，確立一條鞭管理政策，經營階層應將風險管理提高至董事會層級，高度重視子公司間及前後台業務風險控管意識之宣導及控管。
- (三) 因應社會金融消費趨勢，結合客戶關係管理系統(CRM)與個人財富管理平台，強化客製化及全方位之高端金融專業服務。
- (四) 面對存款保險費率的調整，金控公司應致力提高資金獲利率並降低其他風險及作業成本，維持合理利差以為因應。
- (五) 確實落實審計委員會功能，加強內部控制與內部稽核。
- (六) 因應證券交易法之修訂，金控公司應盡速成立「薪酬委員會」，有效連結風險、績效與獎酬。
- (七) 金控公司對各子公司績效預算之編列應嚴格把關，而整體經營績效衡量應納入風險因素，才能夠確實反應真實的經營情形。
- (八) 兩岸金融開放之後，應密切注意人才外流之現象，內部應積極培養中高階經理儲備人才，維持經營品質及穩定性。
- (九) 金控產業相對享有龐大社會資源，更應加強企業社會責任及形象，並思考納入經營管理的重要一環。
- (十) 金控管理階層應有效建立統籌資源及控管的地位，並與子公司保持暢通的內部溝通管道，以減少內部歧異，順暢組織運作。

目 錄

第壹章 緒論.....	1
第一節 研究動機與目的.....	1
第二節 研究方法與架構.....	4
第貳章 文獻回顧.....	7
第參章 全球主要金融跨業經營模式.....	17
第一節 綜合銀行（UNIVERSAL BANKING）.....	17
第二節 金融控股公司（FINANCIAL HOLDING COMPANY）.....	24
第肆章 我國金融業經營業務綜合化及金融控股公司之發展.....	37
第一節 我國銀行業經營業務綜合化的發展情形.....	37
第二節 我國金融控股公司之發展.....	44
第三節 金融控股公司經營策略.....	60
第伍章 實證分析－計量模型.....	67
第一節 實證模型與資料說明.....	67
第二節 實證結果.....	74
第陸章 我國金融控股公司之績效表現.....	81
第一節 我國金融控股公司之財務績效.....	81
第二節 我國金融控股公司之經營狀況.....	92
第三節 小結.....	197
第柒章 問卷調查.....	203
第一節 問卷調查的設計與範圍.....	203
第二節 問卷統計.....	205
第三節 問卷分析結果.....	216
第捌章 結論與建議.....	219
第一節 結論.....	219
第二節 建議.....	223
參考文獻.....	233
中文部份.....	233
英文部份.....	236
附錄一 歐美日本及我國金融控股公司制度比較.....	240
附錄二 美國國際集團(AIG)與高盛-金融海嘯時期之重整及近期發展... ..	243
附錄三 金控事業版圖.....	251
附錄四 問卷.....	253
附錄五 審查紀錄.....	261
期中審查會議紀錄.....	261
期末審查會議紀錄.....	265

表目錄

【表 3-2-1】美國對於銀行跨業經營相關金融法規之變革	32
【表 3-2-2】日本金融法規之演進與變革	35
【表 4-2-1】我國金融控股公司成立概況	57
【表 4-2-2】我國金融控股公司經營發展概況	58
【表 4-2-3】金控（銀行）併購案件	59
【表 5-1-1】我國 14 家金控公司之業務集中度（HHI）	69
【表 5-1-2】我國 14 家金控公司之業外收支占營收比重	70
【表 5-1-3】我國 14 家金控公司之金融業務成本率	71
【表 5-2-1】相關係數矩陣及 VIF 值	75
【表 5-2-2】迴歸估計結果—OLS	76
【表 5-2-3】迴歸估計結果—random effect	77
【表 6-1-1】我國金融控股公司之總資產	82
【表 6-1-2】我國金融控股公司之股東權益	82
【表 6-1-3】我國金融控股公司之稅後淨利	83
【表 6-1-4】我國金融控股公司之資產報酬率	84
【表 6-1-5】我國金融控股公司之股東權益報酬率	85
【表 6-1-6】我國金融控股公司之雙重槓桿比率	86
【表 6-2-1】華南金控前十大股東之演變	94
【表 6-2-2】華南金控子公司之總資產	95
【表 6-2-3】華南金控子公司之稅後淨利	95
【表 6-2-4】華南金控 2010 年前三季稅後淨利	96
【表 6-2-5】華南金控 2010 年前三季淨收益	97
【表 6-2-6】富邦金控前十大股東之演變	101
【表 6-2-7】富邦金控財務績效	103
【表 6-2-8】富邦金控子公司之總資產	103
【表 6-2-9】富邦金控子公司之稅後淨利	104
【表 6-2-10】富邦金控及其轉投資公司大陸投資相關資訊彙總表	106
【表 6-2-11】開發金控前十大股東之演變	109

【表 6-2-12】開發金控及其轉投資公司大陸投資相關資訊彙總表	110
【表 6-2-13】2010 年第三季為止開發金控及其子公司業務別財務資訊.....	111
【表 6-2-14】2010 年第三季為止開發金控與主要子公司獲利能力	111
【表 6-2-15】中華開發金控子公司之總資產.....	112
【表 6-2-16】中華開發金控子公司之稅後淨利	112
【表 6-2-17】中華開發工銀主要權益法認列投資公司持股比重表	113
【表 6-2-18】最近三年旗下子公司長期股權投資業務已實現及未實現利益.....	114
【表 6-2-19】國泰金控前十大股東之演變.....	116
【表 6-2-20】國泰金控及其子公司歷史稅後淨利（損）	117
【表 6-2-21】國泰金控子公司之總資產.....	117
【表 6-2-22】國泰金控子公司之稅後淨利.....	118
【表 6-2-23】國泰金控及其轉投資公司大陸投資相關資訊彙總表	121
【表 6-2-24】玉山金控前十大股東之演變.....	123
【表 6-2-25】玉山金控財務績效.....	124
【表 6-2-26】玉山金控子公司之總資產.....	125
【表 6-2-27】玉山金控子公司之稅後淨利.....	125
【表 6-2-28】玉山金控及其轉投資公司大陸投資相關資訊彙總表	127
【表 6-2-29】元大金控股權結構.....	129
【表 6-2-30】元大金控前十大股東之演變.....	129
【表 6-2-31】元大金控子公司之總資產.....	130
【表 6-2-32】元大金控子公司之稅後淨利.....	131
【表 6-2-33】兆豐金控及旗下子公司轉投資事業一覽表	135
【表 6-2-34】兆豐金控前十大股東之演變.....	136
【表 6-2-35】2010 年第三季兆豐金控及其子公司業務別財務資訊.....	137
【表 6-2-36】最近五年兆豐金控主要業務稅後淨利貢獻度	137
【表 6-2-37】兆豐金控子公司之總資產.....	138
【表 6-2-38】兆豐金控子公司之稅後淨利.....	138
【表 6-2-39】2010 年第三季為止兆豐金控與主要子公司獲利能力	140
【表 6-2-40】最近年度兆豐金控主要子公司-兆豐商銀資產品質.....	140

【表 6-2-41】台新金控前十大股東.....	144
【表 6-2-42】台新金控及其子公司之稅後淨利（損）.....	146
【表 6-2-43】台新金控子公司之總資產.....	147
【表 6-2-44】台新金控子公司之稅後淨利.....	147
【表 6-2-45】台新金控業務別財務資訊.....	148
【表 6-2-46】台新金控子銀行主要業務之營業收入比重.....	149
【表 6-2-47】新光金控前十大股東之演變.....	151
【表 6-2-48】新光金控旗下子公司之收益、稅前純益及每股盈餘.....	153
【表 6-2-49】新光金控業務別財務資訊.....	153
【表 6-2-50】新光金控子公司之總資產.....	154
【表 6-2-51】新光金控子公司之稅後淨利.....	154
【表 6-2-52】國票金控之股權結構.....	159
【表 6-2-53】國票金控前十大股東之演變.....	159
【表 6-2-54】國票金控子公司之總資產.....	160
【表 6-2-55】國票金控子公司之稅後淨利.....	161
【表 6-2-56】最近四年國票金控子公司之營業比重.....	162
【表 6-2-57】永豐金控前十大股東之演變.....	164
【表 6-2-58】永豐金控子公司之總資產.....	165
【表 6-2-59】永豐金控子公司之稅後淨利.....	165
【表 6-2-60】永豐金控 2010 年前三季稅後淨利.....	166
【表 6-2-61】永豐金控 2010 年前三季淨收益.....	167
【表 6-2-62】中信金控之股權結構.....	172
【表 6-2-63】中信金控前十大股東之演變.....	172
【表 6-2-64】中國信託金控子公司之總資產.....	173
【表 6-2-65】中國信託金控子公司之稅後淨利.....	174
【表 6-2-66】中國信託金控旗下主要子公司之營業比重.....	175
【表 6-2-67】日盛金控前十大股東之演變.....	177
【表 6-2-68】日盛金控子公司之總資產.....	178
【表 6-2-69】日盛金控子公司之稅後淨利.....	179

【表 6-2-70】日盛證券之業務比重.....	179
【表 6-2-71】日盛銀行 2009 年之業務比重.....	180
【表 6-2-72】第一金控前十大股東之演變.....	184
【表 6-2-73】第一金控子公司之總資產.....	185
【表 6-2-74】第一金控子公司之稅後淨利.....	186
【表 6-2-75】第一金控 2010 年前三季稅後淨利.....	186
【表 6-2-76】第一金控 2010 年前三季淨收益.....	187
【表 6-2-77】第一金控子公司 2009 年共同行銷效益.....	190
【表 6-2-78】臺灣金控子公司之總資產.....	192
【表 6-2-79】臺灣金控子公司之稅後淨利.....	192
【表 6-2-80】2010 年第三季及 11 月為止臺灣金控財務資訊.....	193
【表 6-2-81】2010 年第三季為止臺灣金控及其子公司業務別財務資訊.....	193
【表 6-2-82】2010 年第三季為止臺灣金控及其子公司業務別財務資訊.....	194
【表 6-2-83】2010 年第三季為止臺灣金控與主要子公司獲利能力.....	195
【表 6-2-84】2010 年第三季為止臺灣銀行對各產業型態放款占總放款比例....	195
【表 6-2-85】最近三年度臺灣金控主要子公司-臺灣銀行資產品質.....	196

圖目錄

【圖 1-2-1】研究流程	5
【圖 3-1-1】德國式綜合銀行	19
【圖 3-1-2】英國式綜合銀行	23
【圖 3-2-1】美國金融控股公司模式	31
【圖 3-2-2】日本金融控股公司模式	35
【圖 4-2-1】我國金融控股公司跨業經營發展形態	46
【圖 6-1-1】14 家金融控股公司成立以來股價走勢圖	90
【圖 6-1-2】14 家金融控股公司成立以來股價報酬率趨勢圖	91
【圖 6-2-1】華南金控組織成員架構圖	93
【圖 6-2-2】華南金控子公司之總資產組合	95
【圖 6-2-3】華南金控子公司之稅後淨利組合	96
【圖 6-2-4】華南金控子公司之淨收益占比	97
【圖 6-2-5】華南銀行之逾放比率及覆蓋率	98
【圖 6-2-6】華南金控之資本適足率	98
【圖 6-2-7】華南銀行之資本適足率	98
【圖 6-2-8】富邦金控整合時間軸	100
【圖 6-2-9】富邦金控子公司之總資產組合	104
【圖 6-2-10】富邦金控子公司之稅後淨利組合	104
【圖 6-2-11】富邦金控資料倉儲之架構及應用	105
【圖 6-2-12】中華開發金控子公司之總資產組合	112
【圖 6-2-13】中華開發金控子公司之稅後淨利組合	113
【圖 6-2-14】國泰金控組織成員架構圖	115
【圖 6-2-15】國泰金控股東結構圖	116
【圖 6-2-16】國泰金控子公司之總資產組合	118
【圖 6-2-17】國泰金控子公司之稅後淨利組合	118
【圖 6-2-18】國泰人壽保費收入來源	119
【圖 6-2-19】玉山金控整合時間軸	122
【圖 6-2-20】玉山金控子公司之總資產組合	125

【圖 6-2-21】玉山金控子公司之稅後淨利組合	126
【圖 6-2-22】元大金控組織成員架構圖	128
【圖 6-2-23】元大金控子公司之總資產組合	130
【圖 6-2-24】元大金控子公司之稅後淨利組合	131
【圖 6-2-25】兆豐金控組織成員架構圖	134
【圖 6-2-26】兆豐金控子公司之總資產組合	138
【圖 6-2-27】兆豐金控子公司之稅後淨利組合	139
【圖 6-2-28】2002-2010 年兆豐金控銀行業務逾放比率	140
【圖 6-2-29】最近五年度兆豐商銀存款與放款金額	140
【圖 6-2-30】2003-2010 年兆豐金控集團資本適足率	141
【圖 6-2-31】台新金控組織成員架構圖	143
【圖 6-2-32】台新金控股東結構圖	144
【圖 6-2-33】台新金控營業費用增加之原因	145
【圖 6-2-34】台新金控子公司之總資產組合	147
【圖 6-2-35】台新金控子公司之稅後淨利組合	148
【圖 6-2-36】新光金控組織成員架構圖	150
【圖 6-2-37】新光金控旗下子公司資產占總資產比例	152
【圖 6-2-38】新光金控旗下子公司占新光金控收益比重	153
【圖 6-2-39】新光金控子公司之總資產組合	154
【圖 6-2-40】新光金控子公司之稅後淨利組合	155
【圖 6-2-41】新壽 2010Q3 資金收益來源	155
【圖 6-2-42】新壽 2010Q3 總保費收入比重	156
【圖 6-2-43】國票金控組織成員架構圖	158
【圖 6-2-44】國票金控子公司之總資產組合	161
【圖 6-2-45】國票金控子公司之稅後淨利組合	161
【圖 6-2-46】永豐金控組織成員架構圖	163
【圖 6-2-47】永豐金控子公司之總資產組合	165
【圖 6-2-48】永豐金控子公司之稅後淨利組合	166
【圖 6-2-49】永豐金控子公司之淨收益占比	167

【圖 6-2-50】永豐銀行之逾放比率及覆蓋率.....	168
【圖 6-2-51】永豐金控之資本適足率.....	168
【圖 6-2-52】永豐銀行之資本適足率.....	168
【圖 6-2-53】中信金控組織成員架構圖.....	171
【圖 6-2-54】中國信託金控子公司之總資產組合.....	173
【圖 6-2-55】中國信託金控子公司之稅後淨利組合.....	174
【圖 6-2-56】日盛金控組織成員架構圖.....	176
【圖 6-2-57】日盛金控子公司之總資產組合.....	178
【圖 6-2-58】日盛金控子公司之稅後淨利組合.....	179
【圖 6-2-59】日盛證券 2009 年之業務比重.....	180
【圖 6-2-60】日盛銀行 2009 年之授信業務比重.....	181
【圖 6-2-61】第一金控組織成員架構圖.....	183
【圖 6-2-62】第一金控子公司之總資產組合.....	185
【圖 6-2-63】第一金控子公司之稅後淨利組合.....	186
【圖 6-2-64】第一金控子公司之淨收益占比.....	187
【圖 6-2-65】第一銀行之逾放比率及覆蓋率.....	188
【圖 6-2-66】第一金控之資本適足率.....	188
【圖 6-2-67】第一銀行之資本適足率.....	189
【圖 6-2-68】臺灣金控關係企業組織圖.....	191
【圖 6-2-69】臺灣金控子公司之總資產組合.....	192
【圖 6-2-70】臺灣金控子公司之稅後淨利組合.....	193

第壹章 緒論

第一節 研究動機與目的

1980 年代以來，金融自由化與國際化已蔚為風潮、英、日、德等先進國家紛紛進行金融改革，解除多項管制措施。為順應此一趨勢，政府也陸續開放各項金融業務管制措施並鬆綁相關金融法令，使金融業之經營更具自主性，惟其經營環境亦產生顯著變化。特別是 1991 年以後政府核准開放民營銀行新設以及信託投資公司、大型信用合作社及中小企業銀行可改制為商業銀行，同時也放寬金融機構申設分支機構與中小企業跨區設置分行的法令規範以及外商銀行登台門檻，使得金融機構家數不斷增加。由於短期間增加太多同性質的銀行競爭者，新型金融業務又未同步成長，加上直接金融的蓬勃發展以及兩岸金融業務未開放，致使過多金融機構競逐既有金融市場，形成銀行過度競爭（over banking）現象。

銀行過度競爭結果，首當其衝為基層金融機構（包括信用合作社、農漁會信用部），其業務不斷遭到侵蝕而減少，再加上農會信用部受制於農會法及銀行法，監理機關過多，基層金融問題未解決，終於在 1995 年 8 月引發基層金融危機。雪上加霜的是，1997 年亞洲金融風暴爆發後，我國受波及程度雖然較低，但 1998 年後半年的企業財務危機與票券公司經營問題相繼發生，以及 2000 年下半年起受全球景氣低迷的影響，台灣銀行業的市場結構已顯現過度競爭下的劣質經營現象，不但獲利能力逐年下滑，資產品質更是普遍惡化。本國銀行平均的資產報酬率(ROA)從 1990 年的 0.9%降為 2001 年的 0.26%，淨值報酬率（ROE）亦從 20.79%降至 3.61%，逾放比率則由 1997 年底的 3.71%增至 2001 年底的 7.48%。若採國際通用的廣義逾放標準計算，2001 年底台灣本地銀行之廣義逾放比率已高達 11.27%。¹金融環境危機

¹ 台灣自 2005 年 7 月起，除農漁會信用部外，其他金融機構逾期放款之計算改採國際通用的廣義逾放標準，逾放比率並追溯調整至 2001 年底。

四伏，甚至可能有出現類似亞洲金融危機之疑慮，政府也意識到國內金融問題的嚴重性。

在此同時，全球金融機構的發展型態早已朝國際化、大型化、集團化以及跨業經營模式發展，為因應此一局勢的轉變並解決國內金融機構家數過多所衍生的一些金融問題，政府乃積極推動一連串的金融改革工作。除 2000 年 12 月通過「金融機構合併法」容許銀行、保險與證券三行業做異業合併，以協助金融機構擴大經營規模，發揮規模經濟 (economies of scale) 效益外，更進一步於 2001 年 6 月通過金融六法。其中最受重視的金融控股公司法於同年 11 月開始公佈實施，允許金融機構以成立金融控股公司 (簡稱金控公司) 方式跨業經營，藉以整合多元化的金融業務，以協助金融機構發揮範疇經濟 (economies of scope) 效益，提升金融產業競爭力。

自政府通過金融機構合併法與金融控股公司法等相關法令後，截至 2003 年止，國內已先後成立 14 家金融控股公司，並紛紛在證券交易所掛牌上市。旗下整合銀行、保險、證券、投信投顧、期貨業等，以跨業經營銀行、壽險、產險、證券、票券等各個不同的金融業務領域，提供客戶一次購足服務 (one stop shopping service)。每一家金融控股公司之主體雖有不同，包括商業銀行、工業銀行、保險公司、證券公司、票券公司等，不過仍以銀行主體居多。² 金融控股公司的組合，主要追求的目標是產生跨售行銷 (cross selling)、成本節省 (cost saving) 以及資本配置效率 (capital efficiency) 提升的綜效 (synergy)；同時冀望透過控股公司進行百貨業經營以分散風險，提高經營績效。然若經營不當，可能使整個集團風險提高，如業別間風險交互感染、利益輸送等，因而興利與防弊的措施尤為重要。尤其 2008 年美國次貸及雷曼兄弟所引發的全球性金融海嘯，不僅使股市重挫，經濟衰退，更造成全球有史以來最嚴重的信心危機，顯見企業經營管理不單關係到公司與股東的權

² 見第肆章表 4-2-1。

益，更涉及許多利害關係人的利益。為挽救資本主義瀕臨破產的弊端，因此導入公司治理（corporate governance）與強化風險管理廣泛被討論，企圖從企業內部與外部的各種監督與管控做起，以達到兼顧各方利益的目的，遂逐漸成為當前熱門議題。由於金融控股公司資產規模龐大、股權集中、業務多角化以及財務槓桿風險高，銀行子公司一旦發生金融危機，連鎖效應將會影響整個金融秩序及經濟效益。所以對於資產龐大、風險集中及管理複雜的金融控股公司來說，公司治理及風險管理更加重要，而且應比一般產業更嚴格及迫切。

由於國內金控 2001 年成立至今即將邁入第十年，如何從中確認金控公司的經營績效之問題，迄今尚未見有較嚴謹的討論與研究。金融控股公司在這段期間的經營情況是否上軌道？有沒有達成成立金融控股公司之策略目的，確實發揮資本效率、跨售行銷、及成本節省等經營綜效？尤其是國際金融海嘯的衝擊，使各國皆積極探究金融監理制度、金融機構經營模式、公司治理及風險管理出了什麼問題？應如何改革？以及接下來面臨兩岸金融的開放，未來國內之金融控股公司在經營模式上，是否須進行調整？這些課題預料將為金融主管機關及金融控股公司決策層必須面對的挑戰，此亦引發本研究之動機。國際金融市場的連繫日益密切，而國內金融業不斷融入國際金融市場，金融機構如何加快金融商品創新，向客戶提供更多更新的金融服務，已變成一個十分現實和迫切的問題。

基於上述動機，本研究就國內外相關理論及實務之研究進行探討及綜合比較，並分析金融控股公司之經營策略、綜效表現、業務發展、財務績效、公司治理與風險管理等面向，希冀提出金融控股公司之未來定位及發展方向，以及金融監理政策建議，以作為我國金融控股公司未來進行經營績效改善之參考，俾利其良性發展。

第二節 研究方法與架構

一、研究方法

本研究之研究對象以我國 15 家金融控股公司於 2001 年成立至 2009 年間之經營狀況為研究主體。針對各金控公司的營運績效，透過計量模型進行分析及評估，探討影響金控公司較為顯著的因素，主要分析因素包含：

- (一) 各種財務指標：由於各項財務指標是最易取得之量化資訊，且經會計師認證、有固定的觀測期，對金控公司的經營績效有非常高的關聯性，因此將其列為基本指標。
- (二) 公司治理指標：許多研究³討論公司治理與經營績效的關係，結論亦支持公司治理會影響經營上的績效，因此本研究適當採行其指標。
- (三) 營業風險分散指標：由於金控子公司具有不同的營業型態，如銀行、保險、證券及票券等，若在經營項目上過度集中，是否會違背金控成立的目的（如綜效之創造），將研究經營風險分散的程度對經營績效之影響。
- (四) 其他指標，例如政府持股比重或是經營產業特性對經營績效之影響。

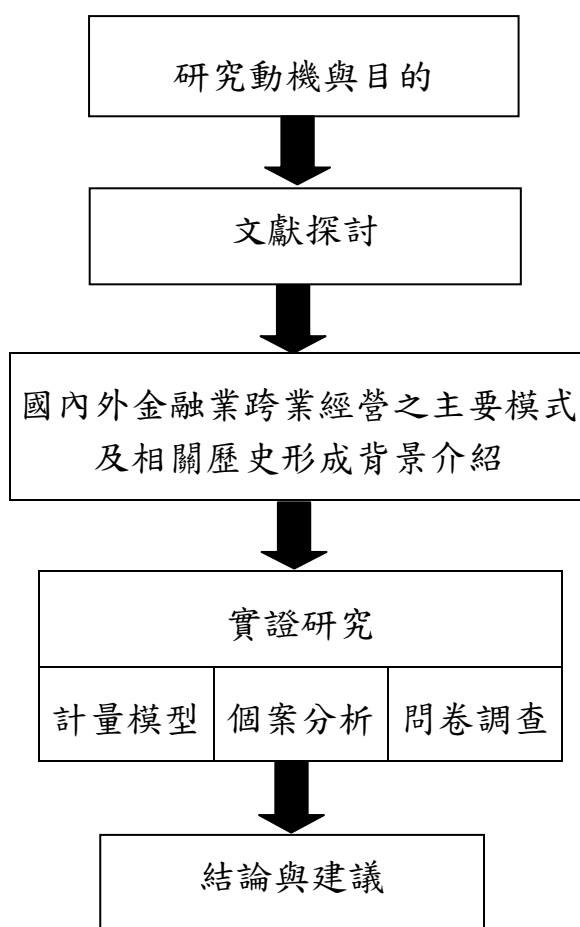
本研究將透過對各種資料之搜集，檢視不同指標是否在金控公司成立後對其經營績效產生影響。此外，由於迴歸分析是一種平均的概念，考量到不同的金控公司可能會有不同的經營績效與策略，因此為了能充份了解各金控的經營績效，本研究亦針對我國 15 家金控個別的經營績效表現進行比較分析。而有些財務資訊以外的質化資料，則採問卷方式取得，嘗試分析其對金控公司經營績效之影響。最後我們則根據上述實證結果提出政策建議。

³ 可參考李馨蘋、莊宗憲（2007），公司治理機制與公司績效之實證研究，東吳經濟商學學報，第 57 期，1-27。

二、研究架構

本研究全文架構分為柒章，第壹章為緒論，主要在說明本研究的動機、目的與研究架構；第貳章為文獻探討，回顧國內外有關金融控股公司經營模式與績效的相關文獻；第參章則介紹歐美日等先進國家金融業跨業經營之主要模式及相關歷史形成背景；第肆章介紹我國金融控股公司之發展沿革、經營策略及財務績效之表現；第伍章利用計量模型探討影響金控公司營運績效之重要因素；第陸章為個案分析，分別介紹我國15家金融控股公司的經營績效表現；第柒章為問卷調查，對財務資料以外之質性資訊進行評估及分析；第捌章為結論與建議，針對實證結果作綜合性之結論與建議。

本研究流程，請參考圖 1-2-1。



【圖 1-2-1】研究流程

第貳章 文獻回顧

國內外探討金融機構經營績效的文獻相當豐富，大致可歸納以下幾項：

一、購併行為對金融機構經營績效的影響

銀行業可藉由銀行間合併，擴大經營規模，達到規模經濟效益降低長期平均成本，以提升獲利與競爭力，對銀行的績效有正面效益。然而，銀行合併也可能因業務重疊、企業組織文化的衝突、人事重整等問題，而導致銀行效率降低。因此，購併行為對金融機構經營績效並沒有一致的結論。支持正面看法的實證研究如：Akhavain et al. (1997) 利用1981至1989年間資產總額超過1億美元的美國大型商業銀行為研究對象，以利潤效率衡量銀行合併表現。結果發現銀行合併後可降低成本和提升利潤效率。Rhoades (1998) 利用隨機邊界法 (stochastic frontier analysis, SFA) 衡量1980年代中後期與1990年代初期9個銀行的併購績效。研究結果發現(一)4家併購銀行在併購之後，成本效率有明顯改善。(二)7家併購銀行併購後資產報酬率有顯著增加。(三)根據併購案所宣告的股價反應，有5家銀行的淨財富效果呈現正相關。Houston et al. (2001) 分析美國1985至1996年間資產規模超過四億美元的銀行併購案時發現，銀行透過合併消除重疊的營業點以及員工所節省下來的成本效益遠大於因合併使收益增加的效益。

Casu and Girardone (2006) 採資料包絡法研究1997年至2003年歐洲地區銀行的購併、市場集中度及競爭程度與效率間之關係。實證結果發現：(一)市場集中程度並不必然與競爭程度有相關。(二)有效率的銀行體系，銀行間的競爭程度未必較高。(三)提升市場競爭程度會迫使銀行較為有效率地經營。但因在競爭激烈的環境下，銀行除了藉由降低成本來提升效率外，有效率的銀行亦會藉由購併效率較差的銀行，以降低市場競爭程度。所以銀行效率的提升可能會導致市場競爭程度的下降。Jagtiani (2008) 以財務比率分

析法研究1990年至2006年美國社區銀行的併購情形。實證結果發現，平均而言，併購者比被併者有效率，因此，社區銀行間的併購有可能強化整體社區銀行之獲利及效率。

支持負面看法的實證研究如：Bradford（1978）利用t-test統計檢定方法研究1969年至1971年美國83家有進行併購的儲蓄貸款機構與83家未進行併購的儲蓄貸款機構的經營績效差異，結果發現購併後的2至3年，合併與非合併的儲蓄貸款機構在經營績效上並無顯著差異。Berger and Humphrey（1992）採用多元迴歸分析法，實證結果顯示出合併後整體效果為負的，且主併信用合作社的財務結構較被併信用合作社更有效率。Rhoades（1993）以Logit迴歸模型分析美國1981年至1989年898家銀行的合併的資料發現，銀行合併後並無顯著成本效率的提升。Vennet（1996）以隨機邊界成本函數（stochastic frontier cost function），針對1988年至1992年間歐洲共同體492個信用機構併購案件進行分析，研究結果發現規模相當的銀行合併才會有顯著的成本效率，銀行併購不會產生規模經濟。

二、金控組成或金融機構的跨業經營對金融機構經營績效的影響

成立金控公司的目的在於希望能夠滿足消費者一次購足的方便性，增進商品的需求，另一方面則可藉由擴大規模經濟、範疇經濟、經營效率來降低經營成本，而且藉由多角化來降低經營風險。但相對地如果金控公司的跨業組織型態過於複雜，導致內部連繫成本增加、或產生難以控制的代理問題、或子公司之間無法整合產生綜效，則銀行加入金控將對其效率可能有負面影響。故文獻上就金控組成對銀行的績效影響也沒有一致的結論。一些實證研究發現銀行加入金控會提高其經營績效。例如：Mester（1996）研究不同屬性銀行的差異時發現，銀行隸屬於金控的效率較獨立銀行佳。Kohers et al.（2000）以美國在1991年至1996年間合併的94家銀行控股公司為研究對象，

進行合併後成本面與利潤面的X效率研究，結果發現跨業經營的銀行較無跨業經營的銀行有較高的利潤及較低的成本效率且主併銀行可藉由合併成為銀行控股公司的機會進行公司改造以提升經營效率。Bosworth et al. (2003) 為了解美國銀行業因合併轉成控股公司後對其效率的影響，樣本包括1998年704家因合併而轉成136家銀行控股公司的銀行。研究發現即使規模不經濟的狀態下營運，規模大的銀行仍比小銀行具有效率。Lo and Lu (2006) 以台灣14家金控公司為樣本，參考以往的文獻分析金融控股公司績效之方法，並比較各種方法以獲得最佳的評估模式，實證結果顯示，以各種分析方法均顯示，大規模的金融控股公司的績效優於小型金融控股公司。Lin and Lee (2010) 以台灣14家金融控股公司為樣本，以Tobin's Q為應變數，並運用因素分析法將財務資料分成「獲利能力」、「財務結構」、「資產報酬」、「股東收益」、「權益績效」、「非經營性管理」、「業務表現」以及「資產品質」，比較金控成立前後之績效表現，實證結果顯示，雖然金控獲利逐年上升，然而，成立金控後並沒有明顯提升經營績效。Chao et al. (2010) 認為由於金融控股公司與傳統從事單一授信行為之金融機構，在規模與功能上都較巨大且更為複雜，因此，若是使用傳統資料包絡分析法(Data Envelopment Analysis, DEA) 模型評估金融控股公司之效率並不適切，因此以多項活動DEA模型(multi-activity DEA) 分析台灣12家金融控股公司的效率以比較其相對績效。實證結果顯示，以多項活動DEA模型更能對組織改善的情形提出建議。

國內的研究如陳欽奇與趙莊敏(2001) 認為跨業經營可使銀行充份活用資源，有助於提升整體經營效率及發揮綜合經營的效益。林炳文(2001) 利用隨機邊界成本函數法，蒐集1997年至1999年間台灣地區43家商業銀行的橫斷面與時間序列混合資料，分析銀行合併對銀行技術無效率值與成本無效率值的影響。其研究結果發現台灣地區銀行業者從事銀行合併行為，確實可提

高銀行成本效率。賴呈昌（2004）的研究結果發現藉由金控公司擴展規模來提升績效是一項最直接有效的策略。李文福與葉偉民（2004）的研究則發現金控公司多角化的發展與跨業經營確有其成本的效益，但多角化的效益並未反應在效率與生產力的成長。此外，沈中華與張雲翔（2002）以1995至1999年46個國家總共8,113家銀行的跨國資料，分析「銀行涉足金融相關行業」經營是否能提高銀行利潤，結果發現銀行若能先從事保險業，能明顯提高其利潤。但若限制銀行從事保險業，對其所造成的損失最大；其次是限制銀行持有非金融相關事業；最後則是限制證券業。因此，他們也進一步得出政府紀律及管理較差的國家，應盡可能解除銀行從事保險、證券及持有非金融相關的事業限制，以免造成銀行利潤的損失。若要限制銀行從事保險、證券及持有非金融相關的事業，則該國政府紀律及管理能力的水平必須具備一定的水準，否則一旦提高限制將導致銀行績效大幅下滑。

陳佳梅與鍾俊文（2005）的研究指出，銀行、證券及產險業在加入金控後得以透過交叉行銷發揮市場綜效，使得市場佔有率有所提升，且相較於非金控金融機構表現亦較佳。許鈺佩與張錫介（2005）探討金控公司的成立是否為銀行帶來改革的契機，結果顯示納入金控的銀行在金控法實施前後，經營效率皆高於非金控銀行，且大多數金控公司資產品質較佳、營運體系完整、行銷管道較多元，因此金控銀行在經營上的確較具有優勢。Chen et al.（2005）研究金控法實施前後台灣銀行業之表現，結果發現金控子銀行在經營上較具優勢，使得金控子銀行的效率優於非金控的銀行。陳達欣等（2005）運用1990至2003年季資料進行實證研究，發現成立金控公司對經營效率有顯著提升。林忠正（2005）分析金控集團的規模是否會改變其經營績效，結果顯示銀行加入金控後，營業費用佔營業收入的比率顯著下降，而金控集團的資產規模和範疇擴大後，可以帶來資本有效配置、成本節省以及共同行銷的好處，因此顯著提升了子銀行的經營效率和稅前純益，獲利能力必然隨之上

升。林灼榮等人（2006）研究發現大多數銀行在成立金控後，獲利性指標、成長性指標、流動性指標均顯著較成立前為佳。許振明與黃慕淳（2006）曾以財務指標及因素分析法研究2002到2004年金控子銀行與非金控子銀行經營績效的比較，研究結果顯示金控子銀行確實具有較好的獲利及業務成長性。劉松瑜等（2006）也探討台灣地區銀行業在加入「金融控股公司」後，其經營效率是否得以提升，實證結果顯示，就技術效率值、純技術效率值與規模效率值而言，在金控架構下子銀行皆優於非金控下之獨立銀行。再者，金控旗下之銀行無論在資源的配置與運用、管理技術的提升或商品的創新上皆較獨立銀行為佳。王克陸等（2007）運用1999年至2004年台灣13家金融控股公司之子銀行資料，研究金控之成立對於子銀行之經營績效的影響，研究結果支持金控之成立對於子銀行之經營績效與生產力皆有助益，但金控組成對子銀行未產生規模經濟效益，反而呈現規模報酬遞減。此外，他們的研究也進一步發現多角化經營程度與總效率、純技術效率為正相關，表示金控子銀行應朝向範疇經濟而非規模經濟的方向邁進。

相對地，亦有研究對金控公司跨業整合的能力抱持著懷疑的態度，認為銀行加入金控或金融機構跨業經營並不能帶來規模或範疇經濟，因此對其經營效率無顯著影響甚至可能降低。例如：Yamori et al.（2003）以日本的金控銀行和非金控銀行為研究對象，分析兩者間的差異，結果發現日本金控銀行的獲利性雖然比非金控銀行好，但在成本效率方面則不見得佔有優勢。原因是金融控股公司的跨業組織型態可能導致內部聯繫成本的增加或產生管理上難以控制的代理問題，Obi and Emenogu（2003）的研究則發現在調整風險因素後，金控銀行的績效並未有顯著的成長，其研究結果指出多元化經營可以降低整體風險的理論並無法完全被支持。

國內陳思豪（2003）在利用資料包絡分析法，分析成立金控公司是否真能提升國內銀行的經營效率時發現，金控子銀行於研究期間（2001-2003）

內之經營效率並未因加入金控而獲得改善。廖雅婷（2003）認為銀行成立金融控股公司的效率值並未優於成立金融控股公司之前的效率值。林美秀（2004）以2001及2002兩年12家金融控股公司為樣本，選擇資產報酬率、股東權益報酬率、淨利率與每股盈餘等財務比率，比較金融控股公司成立前後之綜效表現。實證結果顯示金融控股公司之主要子公司在營運及獲利方面大部分均呈現衰退，2002年各金控公司尚未有顯著的綜效出現。楊筑婷（2004）也發現除了壽險外，其餘銀行、產險、證券各產業中，加入金控的公司效率值表現均不如加入前。林政緯（2004）以2001年至2003年台灣設立之金融控股公司為研究對象，觀察金控公司設立前後是否獲致併購綜效外，並比較金控公司相對其他金融產業機構之經營績效。實證結果發現在財務績效方面，淨值報酬率與資產報酬率於金控公司成立前後並無顯著差異，但無論是淨值報酬率或是資產報酬率，金控公司均優於金融業的平均水準。林卓民等（2006）以1997年至2002年為研究期間，46家本國銀行與18家外商銀行為研究對象，並利用隨機邊界成本模型估計銀行的經營效率。研究結果顯示，無論是銀行加入金控前後或是金控與非金控公司旗下子銀行之成本效率值，均無顯著差異。但該研究也指出無差異的原因，可能是因為金控成立時間尚短，成本效率尚未顯現之故。

三、股權結構、規模對金融機構經營績效的影響

過去針對銀行股權結構與績效、效率關聯性之研究，結果雖不完全一致，但大體上得出「引進外資參股或外國經營團隊之銀行，及民營銀行的績效，普遍優於國有銀行」的結果。如Lin and Zhang（2009）以1997年至2004年中國大陸銀行的資料所做的研究，發現四大國有銀行比起其他形態的銀行（政策銀行除外）獲利能力最差、最沒效率且資產品質最差；而經歷改變的銀行如引進外資共同經營或公開發行上市，其績效表現較未經歷改變的銀行

來得好；Micco et al. (2007) 以開發中國家及工業化國家為研究對象，針對銀行所有權與經營績效之間的關係進行分析，其結果亦發現發展中國家的國有銀行的獲利能力遜於民營銀行。另外，Berger et al. (2009) 分析銀行所有權與效率性時亦得出相近的結果，以1994年至2003年期間的資料來看，四大國有銀行最沒效率，而外國銀行最有效率，引進外資持股的銀行效率明顯改善。針對國內公民營銀行經營效率之比較，黃台心 (1998) 採用隨機成本邊界法之超越對數成本函數型態，探討1981年至1992年間，22家台灣地區本國一般銀行之技術與配置效率，並研究規模經濟與範疇經濟等相關課題。他的結果發現公營或民營銀行均有規模經濟及範疇經濟，不過民營銀行技術效率較公營銀行佳，而公營銀行則較具配置效率。此外，其也發現銀行經營效率高與其規模大小有相當程度之關係。

Saunders et al. (1990) 和Gorton and Rosen (1995) 探討銀行股權結構對銀行風險承擔的影響時，認為當管理當局持有股權愈高時，將降低公司對外舉債的程度，有助於提升公司經營的績效，因此支持管理者持股比率與銀行風險存在顯著負向的關係。Pi and Timme (1993) 則以美國1988到1990年的銀行控股公司資料來驗證當董事長和總理由同一個人擔任時，是否會影響銀行的效率，結果發現當董事長也是總經理時，公司的成本效率與資產報酬率較低。Claessens et al. (2001) 用1988至1995年80個開發國家與開發中國家的銀行經營績效進行同樣資料分析外資進入對當地銀行的效應，實證研究發現在開發中國家有外資入股的銀行之獲利能力較高，但在已開發的國家則呈相反的現象。Chantapong (2005) 研究1995至2000年在泰國的外國銀行與當地銀行經營績效的差異，實證結果發現在泰國的外國銀行的獲利能力較當地銀行佳，但亞洲金融風暴後，有外資入股的銀行獲利較高。Yildirim and Philippatos (2002) 與Lensink et al. (2006) 針對中歐及東歐等轉型中的國家

所做的研究發現，有外資入股的銀行效率較低。Lensink et al. (2006) 更指出這可能與當地銀行業的公司治理有關。

在規模方面，Miller and Noulas (1996) 使用1984年美國201家資產價值超過10億美元的大型銀行為研究對象，利用資料包絡法衡量美國銀行業的效率時指出，獲利能力佳且規模大的銀行較小型銀行具效率率，同時其以發現美國東北部的銀行較東南部的銀行更有效率。Berger and Mester (1997) 以1990至1995年間美國6,000家銀行的資料進行實證研究，結果發現美國規模大的銀行比規模小的銀行較能掌控成本，而得到大而優的銀行是一普遍的現象，不過其也得到小而美的銀行可能較大銀行創造更多利潤的結果。國內沈中華 (2002) 也有類似的結果。

四、金融法令修訂與管制鬆綁對金融機構經營績效的影響

這類文獻認為金融法令修訂與管制放寬，有利銀行開發更多金融商品，以分散風險，應有助於經營績效的提升。例如：Akhigbe and Whyte (2001) 發現，1999年美國金融服務業現代化法案 (Financial Services Modernization Act, FSMA) 通過後，可為美國金融機構業帶來顯著的正向影響，特別是規模愈大的銀行效益愈大。Gilbert and Wilson (1998)、Leightner and Lovell (1998) 與 Mukherjee et al. (2001) 分別發現韓國、泰國與美國實施自由化政策後，銀行生產力有顯著提升。當然也有許多實證研究持相反的看法，認為金融法制放寬後對銀行的效率及生產力並不會提升反而會降低。例如：Grabowski et al. (1994) 發現1979年至1987年美國實施金融自由化政策後，銀行業生產力有下滑趨勢。Grifell-Tatjé and Lovell (1996)、Wheelock and Wilson (1999) 及Hao et al. (2001) 分別研究西班牙、美國與韓國時也有類似的發現。Färe and Grosskopf (2004) 分析1990、1992 和1994年美國銀行對於聯邦存款保險公司改善法 (Federal Deposit Insurance Corporation

Improvement Act, FDICIA) 所訂定最低風險資本限制比例8%和最低槓桿比例4%的影響，指出風險資本限制對配置效率有顯著的影響。

國內Chou et al. (2002)、歐進士等(2000)與詹維玲和劉景中(2006)研究台灣銀行開放新設後對銀行的表現，結果均發現開放銀行新設後，舊銀行的表現較佳。不過，從技術效率來看，詹維玲和劉景中(2006)指出開放新銀行後(1992-2000年)，新、舊銀行的技術效率差不多，但都比開放新銀行前(1987-1991年)的舊銀行顯著的低。康緞等(2005)以1999至2003年，台灣最早改制為金融控股公司的四家銀行為樣本，研究結果顯示無論是新舊銀行改制，在財務結構以及償債能力上有明顯改善，但經營能力與獲利能力皆下滑，並建議提升經營與獲利能力應從公司品牌與聲譽著手。

第參章 全球主要金融跨業經營模式

銀行、證券與保險為金融機構之三種主要組織型態，早期為防止經營上的不安定或利益衝突，在制度及政策上各國法制多嚴格限制此三種行業之相互跨業經營。不過隨著金融市場全球化之發展及金融商品推陳出新，使金融機構間的業務區隔差異漸模糊，金融機構的跨業經營型態已成為主流。現今全球主要金融業跨業經營模式可簡單劃分為源起於歐洲，以允許銀行業跨業經營的綜合銀行（Universal Banking）體制⁴，以及以美、日等國為主的金融控股公司（Financial Holding Company）制度。在進行國內金融控股公司相關討論前，本文先回顧全球在跨業經營法制規範上最具代表性的國家—德國、英國、美國與日本作為我國比較上的參考。

第一節 綜合銀行（Universal Banking）

綜合銀行制度係銀行得以部門或轉投資子公司等方式混業經營各種金融業務，在這種制度下，銀行如同一百貨公司，證券、保險等業務分屬銀行旗下之不同部門或子公司，可滿足顧客「一站購足（one-stop shopping）」之需求，此種型態之金融混業經營方式以歐洲大陸最為盛行，又以德國及英國之模式為代表。

一、德國式綜合銀行制度⁵

德國向來是綜合銀行跨業經營模式的代表。德國銀行體系與金融體系是以綜合銀行兼業為主體，其銀行除保險業務需設立子公司經營外，銀行本身不但可直接經營一般銀行業務，亦可直接兼營證券承銷、自營與經紀、共同基金、外匯、黃金、投資、信託、不動產投資、開發與管理等金融相關業務，此外亦可轉投資一般工商企業，惟投資比率限於銀行資本的15%，且整體加

⁴ Saunders and Walter (1994) 將「綜合銀行」定義為可提供涵蓋存、放款、金融工具、外匯交易、衍生性金融商品、新型債券之承銷、基金、投資管理與保險等金融業務之金融機構。

⁵ 部份內容參考林鴻聯（2002）、陳曉蓉（2004）與彭金隆（2004）等。

總不得超過銀行總資本額的60%。由於德國式綜合銀行本身可從事銀行業務還可兼營證券業務，不但可節省子公司設立的成本，還可透過商品交叉銷售的方式，提供多樣化的商品組合，充份發揮規模經濟與範疇經濟的優勢。而顧客對於各種金融商品可享一次購足的便利，乃世界上最為開放的銀行經營模式⁶。德國最大的德意志銀行（Deutsche Bank）可謂為綜合銀行之代表。

德國金融機構之法源架構始於1961年所制定的「德國銀行法」（German Banking Act）。德國商業銀行之業務基本上由位於柏林之德國聯邦銀行管理局（Federal Bank Supervisory Office, FBSO）與法蘭克福之德意志聯邦銀行（Deutsche Bundesbank）共同監督管理。其中，德意志聯邦銀行著重於總體法規與貨幣政策方面之監管，並負責收集各銀行之報告，匯報予德國聯邦銀行管理當局。此外，銀行若有財務困難，可在特定之規定範圍內經由德意志聯邦銀行以票據重貼現（rediscount of eligible paper）的方式增加資金流動性以降低短期流動的困難，亦可藉由德意志聯邦銀行與銀行合營（joint venture）所有業務的方式以減輕銀行的困境。

而德國聯邦銀行管理局則著重於金融機構法令制度之監管，其除具有監管與稽核，獲取金融機構相關資訊的權利，亦具有核發銀行執照（banking license）的權利，通常以其資本額、管理能力與營運計畫做為衡量之依據，而銀行間之合併也需經由德國聯邦銀行管理當局核准。

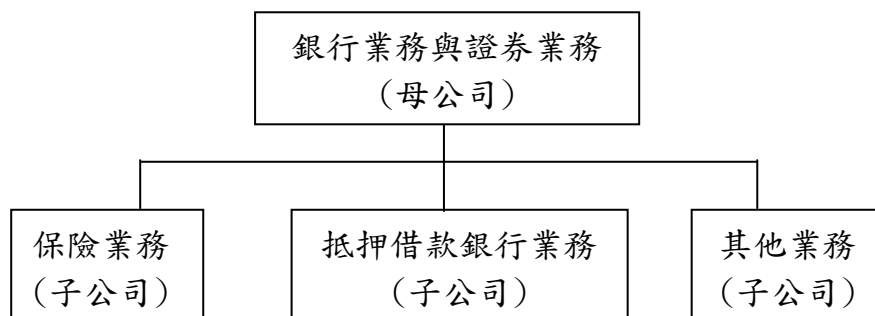
自1974年6月因赫斯塔特（Herstatt）銀行經營國際金融業務失當後破產，而引發連鎖倒閉案，進而促使銀行法之修訂，修訂後之銀行法於1976年5月1日生效。至此，德國之法令從較為寬鬆之自我約束管理方式，轉變成較為嚴謹之管理方式，包括：（一）未償貸款超過資本之15%須報邦聯銀行；（二）單一客戶之往來不得超過銀行資本額之15%；（三）貸款超過一百萬德國馬克須按季報邦聯銀行；（四）每日交易收盤時，國際匯兌公開交易淨

⁶ 見陳太齡（2002），頁44。

額不得超過銀行資本額之30%；（五）所有不具流動性資產（包括土地、建築物、設備、其他銀行之總股數以及非金融企業超過10%之未償股）不得超過銀行總資本額；（六）各種有關資產負債表之比率必須隨時附上，以確保銀行之帳冊關於揭露利率與流動性之風險有接近事實；（七）借貸或參與（包括未償資本、準備金、保留盈餘）不得超出資本額之20倍。

1984年，「德國銀行法」曾加以修正允許綜合銀行從事各項業務，某些業務雖不被允許直接從事參與，例如保險等，但仍可以子公司之方式（Separate wholly owned subsidiaries）從事之。而保險、投資公司等業務仍有其他的監理機關負責監督管理，儲蓄銀行（Saving bank system）也有附加的州法管理制度，租賃與應收帳款公司（leasing and factoring companies）則完全不在德國聯邦銀行管理當局之管轄範圍。在1980年代，為了整合儲蓄存款銀行與合作銀行，德國主管當局曾大力鼓勵合併。此外，為了防止銀行破產或無力償債，嚴重影響社會經濟情況與金融穩定，聯邦銀行管理當局甚至有直接介入、干預任何一家銀行業務之權力。（Saunders and Walter, 1994）

德國式綜合銀行制度係採二級制的架構，第一級母公司層級之金融機構一般為銀行，除本身從事銀行業務外，還可以兼營證券業務，但銀行與證券以外的保險或抵押借款銀行業務等，須設立子公司方式經營，銀行不被允許直接從事保險業務（如圖3-1-1）。目前除德國外，屬於此類體制的國家還有奧地利、法國、荷蘭、波蘭、西班牙與瑞士。



【圖 3-1-1】德國式綜合銀行

德國式的綜合銀行被認為最具規模經濟與範疇經濟。Forestieri (1993) 劃分需求面與供給面之兩種經濟規模來源。在需求面方面，綜合銀行強調提供多樣化的業務，可滿足顧客對各種金融商品的需求，強化顧客與銀行間的關係；同時針對不同種類之金融商品，採行不同的價格策略，不僅能增加競爭力，還可兼顧市場佔有率與獲利力。從供給面來看，透過資源投資於電腦網路，顧客的資訊能被分享，總成本能夠降低；此外，藉由不同金融商品的組合，也可享受風險分散之好處，以降低金融環境改變所引起之衝擊。

然而，德國之綜合銀行可能因經營多種不同業務，管理上比較困難，恐無法專精而致使服務品質較為遜色，甚或經營效率不易顯現。不過其兼營非銀行業務的最大風險則是來自於「利益衝突」(conflict of interests)，包括部門間與存戶和投資人間的利益衝突，同時也可能引發不當內線交易之弊端，致使銀行的風險反而增加。尤其此類金融機構的組織龐大，牽涉的人員或社會資源等關係複雜，可能會出現「大到不能倒」(too big to fail)之情況而加重國家金融安全網之負荷。換言之，上述這些問題多半須仰賴內部之協調機制與良好的風險控管措施才能解決。

而歐盟(European Union, EU)在歐洲單一市場的目標基礎下，於1989年公佈採「單一銀行執照制度」(The Single European Banking License)、
「相互承認」(Mutual Recognition)及「母國監理」(Home Country Control)等原則之「第二號銀行指令」(The Second Banking Directive)以統合並將各國的金融監理單純化。會員國銀行在母國取得之單一銀行執照後，可跨越國界至其他會員國設立分行。此外，依「第二號銀行指令」，金融機構可經營之業務內容包括：(一)存款；(二)放款；(三)融資性租賃業務；(四)資金匯撥與轉帳服務；(五)支付工具(包含信用卡、銀行匯票與旅行支票等)之發行與管理；(六)保證與承兌；(七)自營買賣或代客操作貨幣市場工具(包括支票、匯票、本票及可轉讓定期存單等)、外匯、金融期貨及選擇權、外匯與利率相關工具，以及可轉讓債券等業務；(八)參與股票發

行及其相關服務之提供；（九）有關企業資本結構、產業策略及企業合併或收購之相關諮詢與服務；（十）貨幣經紀；（十一）資產管理與諮詢服務；（十二）證券保管業務；（十三）信用諮詢服務；（十四）保管箱業務。以上所列之業務範圍，涵蓋了傳統之商業銀行業務與投資銀行業務。⁷第二號銀行指令的實施也就確立了歐盟各國銀行管理將以德國綜合銀行兼業的模式進行。可以說，歐盟現行之銀行制度深受德國式綜合銀行制度之影響。

二、英國式綜合銀行制度⁸

英國原為不成文法的國家，長久以來採商業銀行、投資銀行、證券自營商、證券經紀商分業制度，一切委由金融各業之業者自律，並沒有明確銀行法加以規範，因此金融市場的運作大都為自律組織規範型態。直到1979年才首次訂定銀行法，將銀行區分為「認可銀行」（Recognized Bank）與「吸收存款機構」（Licensed Deposit-Taking Institution）之雙重制度。由於1984年倫敦馬濟萊銀行（Johnson Mathley Institution）發生經營危機，為因應新情況之發生，英國政府於1987年將銀行法重新修訂。此後，金融機構分類為零售銀行（Retail Banks）、商人銀行（Merchant Banks）、貼現商號（Discount House）、其他英國銀行（Other British Banks）、國際銀行團銀行（Consortium Banks）、外國銀行在英國分支機構（Branches and Subsidiaries of Foreign Banks）、及其他金融機構（Other Finance Sector Institutions）。

但1980年代以後，受到全球金融自由化與國際化快速發展影響，金融商品的不斷推陳出新，以及資訊科技發達促成的交易型態改變，國際競爭壓力日益劇烈，英國傳統分業制度不但使其金融業競爭力漸失，倫敦證券交易市場閉塞的作風更使得其國際金融地位日益下滑，遠遠落後美國紐約與東京。為改善此現象，當時首相柴契爾夫人毅然於1986年實施金融大改革（Big

⁷ 見彭金隆（2004），頁28。

⁸ 部份內容參考高誌鴻（2003）、陳曉蓉（2004）與彭金隆（2004）等。

Bang)，制定金融服務法（Financial Services Law），允許以子公司型態跨業經營，從而形成金融集團（financial conglomerate）的綜合經營型態。

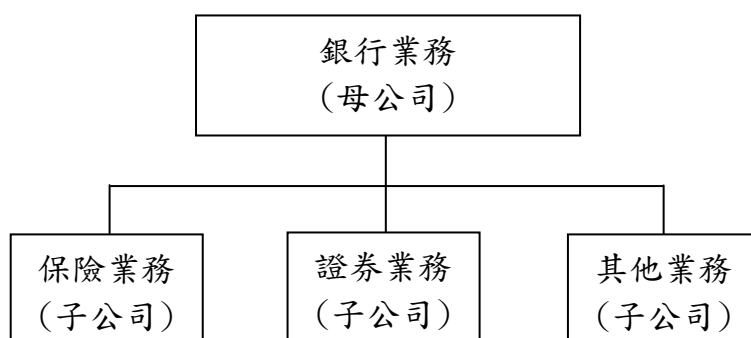
在英國金融大改革之前，倫敦證券交易市場閉塞的作風使得其國際競爭力大幅衰退。最為人詬病的是公定基本佣金制、會員機構資本額及單一功能制度之限制。關於證交所會員機構資本額之限制，倫敦證交所規定任一非會員機構持有會員機構之股份不得超過29%。此項限制使得會員機構之資本累積不易，且無法由銀行來持有。至於單一功能制度的限制，則規定證券經紀商（brokers）及場內交易商（jobbers）不得互相兼營業務，使交易必須透過兩道經紀手續才能達成，相對地提高了交易成本，延長交易時間。在資訊流通日趨迅速的時代，此規定實在無法配合實際需要。

因此，英國於1986年提出了金融大改革計畫，廢除了經紀商和交易商不能互兼的規定，並取消了對證券交易最低佣金的限制，以及對非證券交易所成員持有證券交易所成員股票的限制，從而使所有的金融機構（包括外國機構）都可擁有證券交易所會員機構100%的股權，參加證券交易所的活動。如此一來，金融機構與證券經紀商及場內交易商間之合資或購併行為開始趨於熱絡，尤其銀行紛紛透過子公司模式來參與證券業務。因而推翻金融分業的經營體制，更促進銀行、證券經紀及證券交易業務之結合。

至於銀行跨足保險業的問題，早先不鼓勵銀行兼營保險是由於利益輸送的考量。而銀行於1980年代後期與1990年代初期開始積極介入保險業，主要是由於壽險所提供的保單與定期存款性質類似，在競爭力的考量下，銀行決定由保險業之經紀商轉為自行經營壽險業。其中法令所扮演的催化劑角色包含：（一）1980年代中期，英格蘭銀行與主管保險業之工商部達成非正式協議，允許銀行與保險公司交叉持股；（二）1986年之房屋貸款協會法案（Building Society Act）擴大了房屋貸款協會之業務範圍，而保險為主要增加的多角化項目；（三）1987年之金融服務法案，規定銀行或房屋貸款協會

在經營保險業時，若採特約代理商方式，則僅能賣一家公司（包括自行經營的）之保單，否則則採財務顧問模式，對市面上所有保險公司所提供之商品做評估，以對消費者做最佳的建議。如此一來，英國主要的清算銀行（Clearing Banks）多選擇前者，透過成立保險子公司的方式來跨業經營保險業務。

經過1980年代中後期的金融大改革之後，英國銀行可以子公司的方式跨足所有的金融業務，從而形成金融集團的綜合經營方式。英國式綜合銀行與德國式制度相同，均採二級制架構，但差別在於英國式綜合銀行不能在母公司直接經營證券業務，而是以轉投資子公司的方式進行。英國式綜合銀行在第一層母公司為銀行，本身僅直接從事商銀行業務，其他金融業務，如證券、保險、不動產、外匯、租賃、投資管理、顧問諮詢等，是透過轉投資子公司來經營，此外亦允許銀行對工商企業進行投資，惟須受到英格蘭銀行之參詢核可（如圖3-1-2）。目前除英國採行這樣的制度外，加拿大、愛爾蘭、紐西蘭、菲律賓亦為此種架構。



【圖 3-1-2】英國式綜合銀行

在綜合銀行制度下，係由同一個金融機構中不同的部門或子公司，經營銀行，證券及保險等金融相關業務。綜合銀行其實是一個經營型態之概念，本身並無特定的模式，而且實務上主要為歐洲的銀行所採用。因此就廣義定義而言，金融控股公司型態雖然也算是綜合銀行制度的一種，然而整體經營架構及發展背景仍有許多不同之處。

第二節 金融控股公司（Financial Holding Company）

金融機構混業經營的另外一種方式就是採金融控股公司的架構來進行，在金控架構之下，各子公司間仍維持獨立的法人身份，但各子公司共同被控股母公司 100%擁有或是實質控制，因此金融控股公司的特性，在於被控制的金融機構雖然具有獨立法人的外觀，但實質上卻有著部門化的本質。以下分別就美國及日本之金融業務綜合化發展歷程及金融控股公司制度作簡要整理：

一、美國金融業之發展歷程及其金融控股公司制度⁹

回顧美國的金融發展史，我們可發現這個迥異於歐洲綜合銀行體制之結構是有其歷史淵源的，且此類組織更與其金融管制有密切關係。早期美國僅有開放州註冊銀行的設立。直到 1863 美國國會通過「聯邦註冊銀行法」（National Bank Act）允許聯邦銀行設立之許可，並保持聯邦銀行與州銀行併存的雙軌制銀行體系，除嚴格限制經聯邦法律特許而成立之銀行以直接持有企業股票方式進入商業活動外，也禁止其從事公司普通股業務，但對於可否經營公司債之業務規定則相當模糊。

由於州註冊銀行在設置分行方面享有較大的自由，但「聯邦註冊銀行法」卻明令禁止聯邦銀行設立分行，致使聯邦銀行與州銀行設立分行的條件不同，衍生不公平競爭問題。為解決此一問題，美國於 1927 年通過「麥克費登法案」（McFadden Act of 1927），賦予聯邦註冊銀行與州註冊銀行設置分支機構同樣的權利，在州銀行法認可情況，也同意聯邦註冊銀行在其所在地域設立分行及自營與承銷公司債的權利，聯邦註冊銀行也可設立證券子公司從事證券業務。不過法案中禁止聯邦註冊銀行與州註冊銀行跨越州界經營

⁹ 部份內容參考林鴻聯（2002）、陳曉蓉（2004）與彭金隆（2004）等。

金融業務，致使銀行的成長與規模均受到限制，造成美國相較於其他國家擁有眾多的小銀行。在此地域限制下，銀行為提供客戶跨州服務，於是創造出「多重銀行控股公司」（Multibank Holding Company）模式，藉由形成實質分行來規避政府的管制。

1920 年代，美國工商業快速發展，促成證券業的繁榮景氣，吸引許多銀行業急速擴大其證券業務。在過度炒作結果，1929 年美國股市崩盤導致經濟大恐慌後，銀行因之前持有的證券已成為銀行資產未能消化而使其經營體系陷入空前危機，過多的不良債權造成銀行遭受嚴重衝擊，1930 至 1933 年間約有 1 萬家銀行倒閉¹⁰，形成一連串的銀行危機。1931 年美國政府成立調查委員會試圖尋找元凶，認為銀行業從事投機性證券交易買賣行為而不顧本業經營是引爆主因。為健全銀行經營，防止銀行繼續從事證券業務，於是 1933 年羅斯福總統遂在國會同意下簽署新制銀行法（Banking Law of 1933），又稱「格拉斯－史蒂格爾法案」（Glass-Steagall Act），此法案確定了美國金融業分業經營法律基礎，同時也奠定了美國金融行業分業監管的框架。Glass-Steagall 法案共 34 條，有關銀行業與證券業分離的規定共有 4 條，主要限制集中在證券業務，包括：第 16 條規定銀行不得從事證券業務；第 20 條限制商業銀行之關係企業不得以有價證券之承銷為主要業務；第 21 條限制證券商接受存款，意即券商不得經營商業銀行業務；第 32 條禁止聯邦準備理事會（Federal Reserve, FED）會員銀行之董、監事及經理人與主要業務為有價證券承銷、經紀的機構之董事、監察人及經理人相互重疊。其中第 16 條、20 條及 21 條是從業務面限制銀行與證券業務之兼營，第 32 條是從人事面限制董事、監察人及經理人的流通，以免發生利益衝突¹¹。因而美國很長時間係實施銀行與證券分家經營模式。

¹⁰ 見陳曉蓉（2004），頁 14。

¹¹ 參考王文宇（2001a），頁 202。

前述論及，美國多重銀行控股公司的出現主要是銀行為了規避 McFadden 法案禁止跨州設立分行之規定而透過控股公司的方式，使銀行得以實際上跨州經營，並得從事較多業務。美國政府為阻止多重銀行控股公司的規避行為所產生的漏洞，於 1956 年通過「銀行控股公司法」(Bank Holding Company Act of 1956)，規定除非銀行控股公司所在州之州法明文規定認可，否則禁止銀行控股公司收購所在州以外的他州銀行，並進一步強化 McFadden 法案禁止銀行州際營業的規定¹²，還授權聯邦準備理事會可藉由許可業務範圍、監理活動、核發執照及金融檢查來管理多重銀行控股公司。該法案雖已將多重銀行公司納入管制，限制銀行進行跨州購併活動，但將銀行控股公司定義為擁有或控制兩家或兩家以上銀行之公司，即「多重銀行控股公司」，不適用於「單一銀行控股公司」(One-bank Holding Company)，因此銀行仍可藉由「單一銀行控股公司」模式跨業經營來擴張其業務版圖。換言之，銀行控股公司旗下可以有一家子銀行及數家非從事銀行業務的子公司，進而有效規避 Glass-Steagall 法案中有關跨業限制，也達到地理擴張之目的，導致此類型式之組織急速增加。為有效遏止此一狀況，美國國會在 1970 年通過「銀行控股公司修正法」(Amendments to the Bank Holding Company Act of 1956)，又稱「道格拉斯修正案」(The Douglas Amendment)，將監理對象擴大至單一銀行控股公司，並將銀行控股公司業務限制在和銀行業務有密切關聯之範圍。聯邦準備理事會被授權全面管制銀行控股公司。

至於 Glass-Steagall 法案，整體而言，1933 至 1963 年間，商業銀行和投資銀行大致樂於遵守其規定與精神。該法案允許銀行可繼續承銷國庫券、中、長期公債、市政一般責任公債 (Municipal General Obligation Bonds)¹³ 的發行或可私下募集各樣債券、股票與公司債，扮演「代銷」的角色，和過去公開發行扮演「包銷」的角色不同。但 1963 年起，商業銀行便開始挑戰以

¹² 見施鷹豔 (1988)，頁 8。

¹³ 主要是由州政府或市政府或地方政府發行之公債，其利息與本金之支付皆受到政府信用擔保。

下的限制：即承銷市政收益公債（Municipal Revenue Bonds）¹⁴、商業本票、擔保抵押證券（Mortgage-Backed Securities, MBS）、辦理折扣經紀業務、開放式或封閉式共同基金之管理與諮詢和銷售年金業務，且這些活動最後竟然都受到法院的支持，以至於 Glass-Steagall 法案的效力與強制性大幅衰退。終於在 1987 年，聯邦準備理事會以個案方式允許銀行控股公司得在不抵觸 Glass-Steagall 法第 20 條規定之前提下成立子公司，從事證券業務，此等證券子公司泛稱為第 20 條證券子公司（Section 20 Security Subsidiaries）。但為不違反 Glass-Steagall 法案第 20 條規定，其要求子公司從事法案原本禁止的證券活動之收益總額不得超過控股公司總收益的 5%（之後逐步放寬上限，1996 年提高至 25%），而且銀行與附屬機構間須安置非常嚴格的防火牆，以保護銀行免受到子公司從事證券活動之風險。換言之，若以花旗銀行為例，則意味其沒有貸款給證券子公司或購買其資產。1989 年聯邦準備理事會對於選定的第 20 款附屬機構允許其商品擴張至公司債承銷，1990 年也開放公司股票承銷業務。此外，有超過 20 個州政府允許其註冊銀行依此模式來進行證券活動，也有 17 家外商銀行能合法地從事證券活動，不受 1978 年「國際銀行法」（International Banking Act）¹⁵之規範。

自 1956 年訂定「銀行控股公司法」，銀行即被嚴格限制不得經營非銀行業務，因此，銀行業在涉足保險業務方面受到非常嚴格的限制。例如：聯邦註冊銀行只能提供授信相關的人壽、意外、健康與失業保險，且僅能在少於 5,000 人之小城市中扮演「保險代理者」角色。1956 年銀行控股公司法及 1970 年的修正法則規定：銀行控股公司建立資本化之保險分支機構時須受到更嚴厲的限制。1982 年「Garn-St. Germain 存款金融機構法」（The Garn-St.

¹⁴ 此類公債的風險較市政一般責任公債來得高，因為其利息與本金的支付僅受到用來融通計畫之收益擔保。

¹⁵ 該法案主要內容為：對外國銀行在美分行及代表辦事處予以規範管理；將外國銀行在美經營的業務限制在 McFadden 法案與 Glass-Steagall 法案所允許之範圍內；允許外國銀行可參與聯邦資金清算網、重貼現窗口及存款保險。

Germain Depository Institutions Act of 1982) 更明確設定這些限制，即：(一) 扮演授信相關之人壽、意外、健康、失業保險之代理商、經紀商或承銷商；(二) 對銀行控股公司金融子公司而言，扮演授信財產保險之代理商或經紀商時，其相連之貸款不得超過 10,000 美元；(三) 作為代理商從事保險活動時，所處之人口不得超過 5,000 人；(四) 1982 年 5 月 1 日通過銀行控股公司或其子公司從事保險代理活動時，可以在銀行控股公司或其子公司主要活動的州或相鄰的州進行保險銷售，且保險涵蓋功能與 1982 年 5 月 1 日會中所允許的項目相同；(五) 身為保險承銷者應作為零售保險代理者之監督者；(六) 除了人壽保險及年金在 (一)、(二)、(三) 授權之條款下，銀行控股公司 (或子公司) 從事任何保險代理活動需要之總資產約為 5,000 萬美元上下；(七) 任何保險代理活動是由已註冊之銀行控股公司來執行，其所從事之保險活動優先於 1971 年 1 月 1 日會議之決議。此外，許多州也對其註冊銀行有所限制，僅有 Delaware 州允許其註冊銀行能承銷與經紀各類人壽與財產意外險，進而引起大型銀行控股公司想進入該州設立註冊銀行與其保險分支機構，惟此項做法已被聯邦準備理事會視為非法，但另一項業務—年金銷售則於 1995 年底合法，並將它視為投資商品而非保險商品。

除了法令上對於銀行的經營有跨州與跨業的限制外，美國的銀行還面臨來自非銀行金融服務公司與一般商業性公司的挑戰，例如：1980 年 Gulf & Western 公司購併一家銀行，並將其商業貸款業務出售而轉為第一家有限服務的銀行後，許多保險公司、融資公司及一般零售業者也紛紛藉由建立「非銀行的銀行」(nonbank bank) 子公司之組織機制，間接地從事銀行活動，這使得美國國會不得不在 1987 年通過「銀行公平競爭法」(Competitive Equality Banking Act of 1987)，將銀行賦予新的定義，以防止非銀行的銀行脫法行為，亦即要求新的非銀行的銀行須放棄「存款保險」之庇護，以杜絕

其以重新定義銀行的方式來鑽法律漏洞，不過法案對於既存的非銀行的銀行仍被允許，造成一般商業與銀行的界限更加模糊。

不過，從 1980 年開始，美國的銀行業受到利率上升與競爭日益激烈的影響，不但倒閉的家數增加，銀行購併也不斷進行。會出現這樣整合的趨勢乃是由於各州政府體認到銀行跨州經營可獲得分散風險、規模經濟之效益，因此漸漸允許州際銀行業務的存在，1994 年美國國會更通過「里格-尼爾州際銀行與分行效率法案」（The Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994），允許銀行可跨州設立分行，同時也允許達到一定資本適足率並且管理健全的銀行控股公司可在任何一州收購銀行，銀行即以整合不同州的子公司或經由購併其他銀行或分行之方式開始跨州經營，結果促成美國銀行業的併購浪潮¹⁶。該法案不僅使得銀行跨州設立分行之限制為之鬆綁，進而廢除 McFadden 法案，不僅允許銀行控股公司自 1995 年 9 月起可購併其他州的銀行，亦允許銀行控股公司自 1997 年 6 月起可將其所擁有的不同銀行合併成一個擁有許多分行的銀行，換言之，該法案象徵美國「完全跨州銀行」時代的來臨。1990 年代起跨州合併及資本額在 10 億美元以上的大型銀行合併明顯增加¹⁷。

由於 Glass-Steagall 法案對銀行與證券應分業的限制，使得美國銀行長期以來缺乏創新與競爭力，銀行規模於世界排名節節衰退。為加強銀行競爭力及順應金融整合時代潮流，於 1999 年 11 月美國總統柯林頓將「金融服務業現代化法案」（Financial Services Modernization Act of 1999，又稱 Gramm-Leach-Bliley Act）簽署立法，廢除 Glass-Steagall 法案中對銀行、證券、保險業分業經營的限制，允許國內的銀行控股公司與外國銀行轉型為金融控股公司（Financial Holding Company），更得以投資設立子公司模式跨

¹⁶ 見 Brewer et al. (2000)。

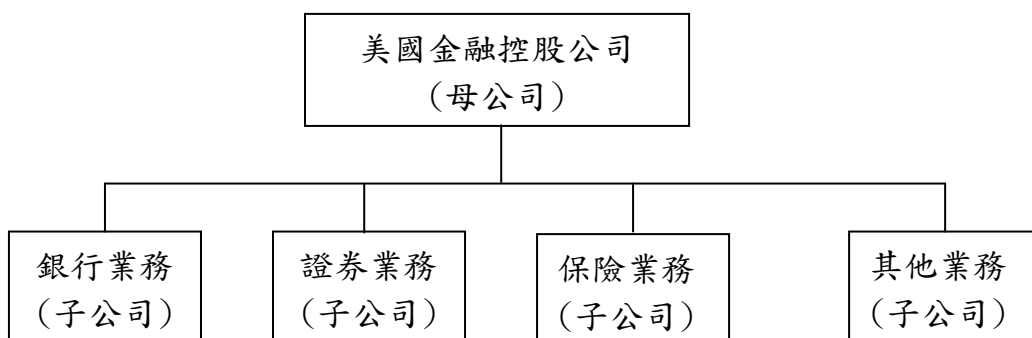
¹⁷ 見 Berger et al. (1999)，表 2，頁 140。

足銀行、證券及保險業，從事跨業活動，以因應歐陸為主體的綜合銀行制在歐盟統合後金融實力的擴張。此法案的通過打破美國過去 60 餘年來金融機構不得跨業經營銀行、證券及保險業務之藩籬，意味著美國金融業正式進入跨業經營的新時代。不過該法案仍保留由各監管機構對證券、期貨、保險和銀行業分別監管的格局。自從接受金融控股公司申請成立後，至 2003 年 8 月，美國已有超過 630 家銀行轉換為金融控股公司，足見該法案受到金融界的熱烈支持。金融服務業現代化法案是建立在金融控股公司的架構，茲將其重要內容例舉如下：（一）在金融控股公司架構下，允許銀行、證券及保險業者經營互相之業務範疇，但限制非金融公司擁有商業銀行；（二）授權聯邦準備理事會對可經營之金融業務下定義，而此規定較之前所能從事的業務範圍更為廣泛，如商人銀行亦含在金融業務裡；（三）對於客戶資料的轉讓，要求企業必須要盡到揭露告知的責任，讓個人資料讓受與否的權利回到顧客手中；（四）過去登記為銀行控股的公司只要符合資本適足及管理健全均可以選擇轉換為金融控股公司，從事廣泛的金融相關業務，但不得經營非金融業務。

而有關成立金融控股公司的條件則包括：（一）控股公司之存款機構之資本需符合資本適足性要求，如第一類資本佔風險性資產之 6%，總資本佔風險性資產之 10%；（二）控股公司之存款機構的管理符合規定，金融檢查評等良好；（三）所有金融子公司之總資產不得超過金融控股公司合併總資產之 45% 或 500 億美元孰低之範圍；（四）若控股公司之存款機構於金融檢查之評等中未達良好標準，則不得增加新種業務。

由上述可知，美國金融控股公司之發展，主要源自於銀行控股公司制度，而銀行控股公司之來源主要是為解決銀行經營地域與業務範圍的限制。透過逐步的改革，美國金融機構間的藩籬已經撤除，如何滿足消費者對於金融商品一次購足的慾望，儼然成為各金融機構競相追逐的目標。在這樣的動

機下，相信金融機構的購併案將會持續進行，不僅有以往的同業整合，也會出現跨業結合，甚至對於國際的金融市場也產生衝擊；然而相對地也帶來許多潛在的問題值得深思，例如：監理的有效性與否與傳染效果是否能確實遏止，而這也成為金融管制的大挑戰。由於美國金融監理係分散在各個機關，這種多頭馬車之金融監理體系，存在許多監理漏洞。例如：美國聯邦準備理事會擔任並負責合併監理及業務經營的核准。州及其他聯邦及各業務主管機關則負責金融控股公司的功能性管理，監督聯屬公司，如證券子公司業務由證券交易管理委員會（Securities and Exchange Commission, SEC）負責。歷經金融海嘯後，美國為了強化金融體系的系統性風險監理，目前（2010年7月15日）美國參議院已正式通過「陶德-法蘭克華爾街改革和消費者保護法」法案（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act）。該法案的核心在於預防系統性風險與消費者金融保護¹⁸。圖 3-2-1 為美國之金融控股公司型態，表 3-2-1 則為美國對於銀行跨業經營相關金融法規之變革。



【圖 3-2-1】美國金融控股公司模式

¹⁸ 見經濟日報（2010年7月28日），A22版。

【表 3-2-1】美國對於銀行跨業經營相關金融法規之變革

年份	法案	改革內容
1927	麥克費登法案 (McFadden Act)	1. 聯邦立案銀行的分行設立標準與州立案銀行分行設立標準相同。 2. 解除聯邦立案銀行承銷證券業務限制。
1933	1933 年銀行法 (Banking Law of 1933) ，即「格拉斯－史蒂格爾法案」 (Glass-Steagall Act)	1. 商業銀行禁止從事證券承銷，但地方政府及聯邦政府公債承銷、私人集資 (private placements) 與房地產貸款為例外。 2. 成立聯邦存款保險公司保障銀行存款。
1956	銀行控股公司法 (Bank Holding Company Act)	1. 限制多重銀行控股公司進行銀行與非銀行的購併。 2. 允許聯邦準備理事會藉許可業務範圍、監理活動、核發執照及金融檢查來管理多重銀行控股公司。
1970	銀行控股公司法修正案 (Amendments to the BHC Act) ，又稱「道格拉斯修正案」 (Douglas Amendment)	1. 將銀行控股公司法由多銀行控股公司擴及單一銀行控股公司。 2. 限制銀行控股公司活動為與銀行業務息息相關者，並授權聯邦準備理事會明定銀行控股公司從事之業務。
1970 ~1986	規則修正案	聯邦準備理事會准許銀行控股公司擁有投顧與經紀公司。
1987 ~1989	聯邦銀行準備行政命令	聯邦準備理事會准許銀行控股公司設立「第 20 條證券子公司」關係企業，證券業務收入比重限制，由 5% 提高至 10%。
1996 年 10~11 月	規則修正案聯邦銀行準備行政命令	聯邦準備理事會提高「第 20 條子公司」證券業務收入比重限制至 25%。
1999	金融服務業現代化法案 (Financial Services Modernization Act) ，又稱 Gramm-Leach-Bliley Act	廢除 Glass-Steagall 法案有關銀行、證券、保險業間分離之規定，允許金融機構以設立金融控股公司或成立子公司之方式跨業經營。

資料來源：本研究整理。

二、日本金融業之發展歷程及其金融控股公司制度¹⁹

日本早於 1872 年即訂定「銀行法」，開始商業銀行之設立與經營。第二次世界大戰前，日本對於金融機構跨業經營並無多大限制，原則上銀行可自由兼營，亦因此造成許多財閥之形成。²⁰日本的財閥多為家族企業，透過持股恣意進行購併，壟斷市場，並將銀行納入齊下，利用金融機構供應資金，由家族支配的控股公司統制，以持有股份的方式間接控有相關行業。由於日本財閥是以控股公司經營模式，集中經濟力量，支配龐大的社會資源，對國家經濟有廣泛影響。國際上普遍認為二次大戰爆發，與日本國內財閥集團有密不可分關係。因此，第二次世界大戰後盟軍唯恐財閥重現可能再次引爆戰爭，乃於 1947 年訂定「獨占禁止法」，不准控股公司設立，同時也規定經營金融業的金融公司，不得取得具有競爭關係金融的股份，也不得取得其他公司 5% 以上的股份²¹。1948 年日本大藏省通過證券交易法（Security and Exchange Act）的制訂，其中證券交易法第 65 條主要參考美國 Glass-Steagall 法案中限制金融機構分業經營的理念，明確規定禁止銀行承作證券業務，以防範因銀行業與證券業兼營可能產生的利害衝突以及防止經濟力量過度集中於銀行。從而奠定了日本銀行證券分業經營的法律基礎。日本金融體制自此確立以商業銀行、儲蓄銀行、專業銀行專業分工制及「銀、證分離」的金融制度。之後的 30 多年，日本之金融制度嚴守專業分工，即採銀行與證券分離、銀行與信託分離、長短期金融分離（普通銀行制度、長期信用銀行制度）、外匯專業銀行制度及專業金融體制，不同業務屬性之金融機構不得涉足其他業務領域。

然而，隨著金融技術的進步、財務需要之變革、證券化與全球化之興起，金融機構獨立分工之經營模式逐漸遭受挑戰。加上存款機構提供之服務愈趨同質化，且證券化更促使銀行與證券業務之藩籬漸趨模糊，專業分工之金融制度因而隨之有所改革。1970 年日本「金融制度調查委員會」遂進行當時

¹⁹ 部份內容參考林鴻聯（2002）與彭金隆（2004）等。

²⁰ 見王文宇（1999），頁 143。

²¹ 見施敏雄（2001），頁 19~20。

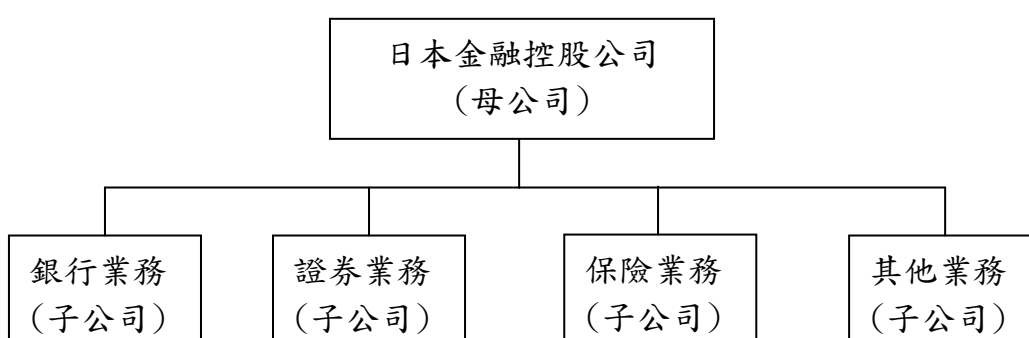
金融制度與未來改革方向之研究，並在 1983 年之「銀行法修正案」中允許銀行從事買賣有價證券、貸放有價證券、包銷國債、地方債或政府擔保債或該包銷國債之募集事務，受託募集地方債、公司債、其他債券，以及有價證券之保管業務。自此，日本的銀行可於有限度的範圍內從事證券業務。

1990 年代初期受到泡沫經濟破滅影響與銀行過度授信，超額債務的累積，導致呆帳極劇上升，資產品質惡化，整體營運欠佳，終究造成部份金融機構無法支撐而宣佈倒閉，影響整體金融體制健全與動搖大眾信心，其他金融機構受到拖累，進而減少對企業的融資貸款，形成惜貸的現象，企業遂受周轉困難之擾，無法正常操作其營運，最後無法清償貸款，如此不斷惡性循環。面對此嚴峻的經濟情勢，日本政府不得不進行改革，在這波改革聲浪中，日本政府於 1992 年通過「金融制度改革法」(Financial System Reform Bill)，允許銀行、證券、及信託銀行以設立子公司的方式參與彼此間特許的業務，即日本的銀行可以子公司之方式從事證券業務與信託業務，而證券商也可透過子公司經營信託業務，惟須對子公司至少持有已發行在外 50% 的股份。該法並於 1993 年 4 月起實施，此即所謂的第一次金融制度改革。而該法的通過意味著日本長久以來銀證分離的制度以出現鬆綁跡象，此種以業態別的公司方式兼營他業已具備綜合銀行的雛型。

然因考量市場秩序，為減緩變化過大所帶來的衝擊，對於各項業務範疇的設限仍然很多，亦使得此次改革成效有限。加上當時泡沫經濟破滅，金融機構及監理機關疲於處理不良債權無暇進行改革，是以日本的金融體系改革遠落後於歐美各國²²。為提升日本國際金融市場國際地位以及面對日本國內外金融需求的多樣化、金融自由化及全球化的壓力，1996 年日本前首相橋本龍太郎，毅然宣佈將進行為期五年的金融大改革計畫 (Big Bang)。1997 年 6 月通過「獨占禁止法修正案」修正第 9 條解禁控股公司，使得日本的金融機構可以透過控股公司來進行業務兼營，自此日本金融機構跨業的形態由子公司經營進展為控股公司之跨業經營模式。而為了因應金融控股公司的解

²² 見石人仁 (2009)，頁 17。

禁；日本大藏省於 1997 年 12 月通過「金融控股公司整備法」以及「銀行控股公司創設特例法」來調整法律規範以因應金融控股公司的設立，並自 1998 年 3 月實施。另外，更於 1998 年 6 月成立「金融體系改革法」許可銀行、證券、保險各業種之間的相互參與²³。此法准許金融機構設立子公司參與不同金融業務，以作為金融控股公司之法源依據。因此日本金融控股公司法的法律架構至此才算達到完備的階段，圖 3-2-2 及表 3-2-2 分別為日本金融法規的演進及日本金融控股公司之型態：



【圖 3-2-2】日本金融控股公司模式

【表 3-2-2】日本金融法規之演進與變革

年份	法案	改革內容
1948 年	證券交易法第 65 條	禁止銀行承作證券業務
1983 年	銀行法修正案	允許銀行從事部分證券業務
1993 年	金融制度改革法	允許各金融機構以設立子公司方式參與彼此業務，惟須對子公司至少持有已發行在外 50% 股份。
1996 年	金融大改革	宣佈為期 5 年金融改革計畫
1997 年	獨占禁止法修正案	廢除禁止設立控股公司規定。
1997 年	金融控股公司整備法	允許金融機構跨業成立銀行、保險、證券控股公司。
1998 年	金融體系改革法	准許金融機構設立子公司參與不同金融業務，作為金融控股公司之法源依據。

資料來源：本研究整理。

²³ 見王文宇 (2001b)，頁 37。

第肆章 我國金融業經營業務綜合化及金融控股公司之發展

近年來，各國金融機構身處環境已大幅改變，綜合式金融業務之經營模式已逐漸成為各國銀行改革的重點。而國內銀行過去一直處於政策指令、政府限制與政府保護三多的環競下發展，隨著銀行業經營管制的逐步放鬆和跨業經營的發展，整個銀行業經營環境面臨很大的變化，參酌世界各國的發展，金融機構跨業經營多以銀行為中心展開，因此，為瞭解國內銀行業業務經營變化歷程，本章節我們將先就國內銀行管制前後的業務範圍加以介紹；接著就金融控股公司模式開放金融機構跨業經營的角度探討國內金融控股公司法制問題；最後則討論國內金融控股公司的發展。

第一節 我國銀行業經營業務綜合化的發展情形

台灣的金融制度深受美國及日本的影響，金融機構亦逐步朝向業務綜合化經營方向發展。以下我們針對銀行業業務管制鬆綁前後的業務範圍加以介紹。

一、金融自由化之前，銀行業務範圍

就台灣的金融制度發展歷程觀之，早期在立法精神上為專業分立體制。不但嚴格區分商業銀行與其他金融機構的業務，也嚴格規範銀行與證券及保險等其他金融相關事業。政府對銀行所經營的業務範圍與項目，均立法予以規範，採列舉式規定，明載於營業執照中。非經核准之項目，不得經營。在專業分立體制下，銀行業務以辦理存、放款業務為主，不得經營證券業務、票券業務與保險業務。台灣的銀行業是採分類制度，分為商業銀行、儲蓄銀行、專業銀行與信託投資公司。商業銀行以供給短期信用為主、儲蓄銀行以供給中期及長期為主、專業銀行以提供工商企業所需的中長期資金為主、信託投資公司以吸收信託資金及辦理中長期信託與投資業務為主。各類金融機

構有其專屬業務，可說是長短信用分離，銀行與信託分離，銀行與證券業分離。

商業銀行雖屬於短期信用的體系，但自1960年代起，亦得設立「儲蓄部」及「信託部」，經營證券業務。1961年財政部公布「證券商管理辦法」時，銀行就已成立儲蓄部與信託部，專司證券經紀或自營業務。1967年「證券交易法」公布實施，明文規定證券商不得由他業兼營，但金融機構得經主管機關之許可，兼營證券業務，1975年修正銀行法時，就儲蓄銀行與信託投資公司的業務再加以規範，與有價證券有關者，計有投資、自營、承銷與經紀證券部分，商業銀行不得從事證券投資，但可依該法第28條規定設立儲蓄部與信託部而涉入證券業。

政府對證券商的設立採許可制，1973年起，暫緩新券商之核准。1988年頒布「證券商設置標準」，恢復開放新設。依該標準第14條規定，金融機構得兼營證券業務，除在設置標準發布前已許可兼營者外，銀行以兼營（一）承銷、（二）自營、（三）經紀、（四）承銷及自營，或（五）自營及在營業處所受託買賣（經紀）中之一種業務為限，有別於綜合證券商可經營全部證券業務。從上述法規之沿革可知，台灣的銀行業事實上從1960年代已跨足經營證券業。

在1988年，證券經紀商未開放新設前，銀行兼營證券是一項主要業務。由成交額比重可看出其地位的重要性，如1981年為40.59%，到1988年卻降到17.75%。開放證券商新設使得銀行兼營證券業務大幅滑落，2000年降至3.8%，證券經紀業務轉為專營證券商的天下。至於在證券承銷方面，銀行也是相對弱勢，承銷案件較多的為中華開發、中國信託與交通銀行等。專業分立的立法精神與因環境需要的實際運作情形呈現不一致的情況。

在貨幣市場業務方面，1971年以前國內金融以傳統的公營銀行體系為主，承作貨幣市場業務意願不高，再加上利率管制、固定匯率制度等，致使

缺乏形成公開貨幣市場之條件。1971年以後，隨著經濟發展由進口替代邁入出口擴張之轉型期，形成外匯存底快速累積，導致貨幣供給額巨幅增加，促使國內物價節節上升，對國內金融安定造成威脅。金融當局鑒於當時缺乏調節金融之有效工具，為抑制通貨膨脹，乃積極推動建立機動匯率制度與籌設活潑健全的貨幣市場，以謀短期資金利用的效率化與促進利率的自由化，並為中央銀行提供控制貨幣供給與調節金融的場所。

票券業務方面，原本就是銀行的業務之一，但在台灣銀行業務的立法精神上，卻採分立專營方式。1975年12月5日公佈「短期票券交易商管理規則」，公營銀行奉指示發起組設專業的票券金融公司，由臺灣銀行、中國國際商業銀行、交通銀行分別籌備成立中興、國際及中華三家票券金融公司，短期票券金融市場的業務經營呈寡占局面。銀行不得經營票券業務，卻由銀行組設的票券金融公司來專營，亦即銀行以投資設立獨立公司的方式經營票券業務。1976年5月20日首次發行融資性商業本票。1982年規定股份有限公司組織之公營事業及第一類股票上市公司得發行無金融機構保證之商業本票。1983年增加買賣一年期以內之各種債券，為票券金融公司首次跨足債券市場領域。而國際票券、中興票券、中華票券三家公司分別於1986年、1990年及1994年以第一類股票上市。1995年6月至1998年8月間，共核准新設13家票券金融公司，故合計有16家專業票券商。其中大眾票券金融公司於2001年5月合併予大眾商業銀行，2002年萬泰票券併入萬泰銀行。銀行兼營票券商分二大部分：第一階段核准經營短期票券自營、經紀業務之本國銀行16家，外商在台分行6家；第二階段核准經營短期票券簽證與承銷業務之本國銀行28家，外商在台分行13家，但開放的結果卻導致票券市場出現空前的惡性競爭。

綜合以上可知，1980年以前金融體系一直處於政府的嚴格管制與保護，我國對於金融事業的管制較為嚴格，無論是金融機構的設立、利率之訂定或是營業項目之範圍，均有相當的限制。1980年代以後，金融自由化已逐漸在

國際社會中成為風尚，加上受到過去出口擴張貿易政策的成效，對外貿易持續鉅額順差，在外匯存底不斷增加以及國外要求開放本國金融市場的壓力下，政府才被動的從事金融自由化政策，逐步開放國內的金融市場。自1990年代開始，我國積極進行金融自由化與國際化，各項金融管制措施陸續解除，整體金融體系發展邁向一個嶄新的階段。在銀行業務自由化方面，開放民營銀行的設立、放寬銀行設立分支機構的限制以及業務範圍，金融業也由過去的高獲利進入競爭激烈的微利環境。

二、金融自由化下，銀行業務範圍之擴充情形

1990年代以來，台灣在金融自由化運動之進行下，銀行業務朝向多元化與多樣化發展。政府對金融機構經營業務的放寬，可從1989年銀行法修正時增列「經中央主管機關洽商中央銀行後核准辦理之其他有關業務」中看出。這種概括性的規定放寬在法規上原本所規範的業務，使得銀行業務經營範圍因時地變遷而具彈性，如政府允許銀行儲蓄部得收受支票存款，外商銀行可設儲蓄部及信託部辦理證券業務等。政府對新銀行設立的態度，1960年代一方面讓遷台的金融機構在台復業，另一方面，為配合政策需要，選擇性的核准少數銀行及信託投資公司等金融機構設立。直到1990年代政府對銀行執照的限制才結束。

政府對銀行業務開放方面，計有金融業開辦網路銀行業務，以行動電話辦理金融交易、信用卡業務、黃金買賣業務、應收帳款承購業務、以電話、終端設備、支票背書方式約定轉帳、組合式存款業務、財務顧問業務等。除對銀行放款業務範圍外，政府也於1994年放寬區域性銀行的營業區域。信用合作社的業務，放寬其業務區域不受行政區域之限制，增列社員積極資格與準社員；並大幅放寬其營業項目，除了外匯業務有所規範外，其餘業務比照銀行法所規定商業銀行之經營業務。此外，放寬農會會員資格，另加贊助會員，擴大其經營空間。

就銀行法 1989 年與 2000 年之條文來比較，分析商業銀行業務範圍的變動情形，可看出業務種類以大幅增加，範圍也擴大，增加之業務範圍包含：

（一）信用資金的收受與分配期間的限制，由短期擴張到中長期，因而銀行法上原訂的儲蓄銀行被刪除；（二）增加金融債券發行的業務與公司發行的保證業務；（三）由原本不得投資於其他企業，放寬到有限制的投資於金融相關事業與非金融相關事業，後者投資後不得參與經營。金融相關事業係指銀行、票券、證券、期貨、信用卡、融資性租賃、保險、信託事業及其他經主管機關認定之金融相關事業等。顯示商業銀行的業務已可跨越到其他金融行業，也就是說，商業銀行可為綜合銀行的經營型態。有限制的放寬投資是指在法規上有投資金額、比例上限的規範，種類的限制，與經營範圍的規範等。

銀行跨業經營有 2 種不同途徑，一為轉投資於金融相關事業，由子公司經營跨業業務，另為銀行本身直接兼營。無論以何種型態跨業經營，都受法令與政府監理上的規範。依法，銀行在投資金融與非金融相關事業方面，從不得投資到須核准而有限度的投資，而投資金額上限不得超過投資時銀行實收資本額扣除累積虧損後之 40%，且一個業別以一家為原則。投資非金融相關事業之總額不得超過投資時銀行實收資本額扣除累積虧損後之 10%，且對每一事業之投資金額不得超過該被投資事業實收資本總額或已發行股份總數之 5%。依照上述規定，1990 年開放商業銀行新設的最低資本額為新台幣 100 億元，因而轉投資可動用金額至少為 40 億元。若要成立一家票券金融公司，最低資本額為 20 億元，商業銀行就可獨立投資申請設立一家，經營票券業務。證券商最低實收資本額只需 4 億元，當然也是在商業銀行可動支投資的額度內。因此，1994 年開放票券金融公司新設時，商業銀行如大安、大眾、萬通、萬泰、聯邦、玉山、富邦、台新與中華等銀行都以投資設立票券金融公司方式，經營票券業務。

鑒於美國在 1999 年通過金融服務業現代化法，以及日本加速金融跨業經營制度之改革，國際上已將銀行轉投資證券、保險等相關事業視為正常業務，而台灣之證券商亦藉由合併方式提高其規模經濟，增加市場競爭力。政府在 2000 年宣布全面開放一般銀行轉投資綜合證券商，使得兼營證券業務的銀行面對新的競爭態勢。此外，為配合國外期貨經紀業務的開放，亦准許銀行轉投資成立期貨子公司，經營期貨業務。在銀行本身直接兼營跨業業務方面，以證券業、票券業及保險業為主要對象。證券業務方面，係延續以前的部分證券業務，繼續經營。票券業務方面，1992 年政府開放銀行辦理短期票券之經紀與自營業務，1995 年又開放辦理短期票券之簽證與承銷。所以，票券業務已成為銀行的一項業務，銀行可辦理票券有關的全部業務。至於銀行對保險業務的經營，則受到較多的限制。然由於金融商品不斷創新，使得銀行與保險業務之間的關係愈顯密切。銀行關於擔保品與借款人信用等保險事宜，均與保險業務有關。1996 年財政部公布商業銀行轉投資相關規定後，開放銀行轉投資設立保險代理人公司，經營配銷業務。

綜合以上，金融機構在立法上雖採業務分立經營模式，但在執行上，銀行的轉投資行為，經由行政裁量，採原則禁止、例外准許之核准方式。隨著金融自由化的浪潮及社會大眾對金融服務多元化的需求，銀行業務終於朝向多元化與自由化邁進，而銀行經營的業務變為綜合化的型態。然而，上述銀行業務朝綜合化型態之開放係依「銀行法」第 74 條精神為之，銀行僅能以其實收資本總額扣除累積虧損之 40% 轉投資從事其它金融業務，對於銀行收益改善十分有限。此種情形直到 2001 年「金融控股公司法」的實施，才更確立了台灣金融機構業務之多元化。台灣的金融體制，經由金融控股公司的機制，連鎖經營銀行、證券與保險等業務，使得台灣金融市場呈現嶄新面貌。

由於近幾年來銀行業經濟環境的改變，以及為了提高競爭力，業務漸趨向多元化經營，使的金融機構競爭十分的激烈。而政府也循序漸進的進行了

許多金融自由化與國際化的政策。例如在 1990 年財政部公佈「商業銀行設立標準」，開放新銀行的設立。台灣銀行業在開放新銀行設立後，本國銀行分行家數由 1993 年的 1,382 家，增加到 2004 年的 3,171 家，大幅成長了近 30%，在家數過多和彼此惡性競爭等的情形下，銀行為了求生存，必須提高利率來吸取更多的資金存款，另外也須降低放款利率和放寬核貸標準來爭取放款業務。對本國銀行來說，一般是以存款、放款為主要業務，所以利息收入向來便是營收來源的最大宗。但近年來整體經濟環境不景氣下，逐漸產生銀行業存放利率差距縮小，銀行收益銳減，進而導致銀行呆帳與逾放比不斷提高。因此我國銀行業呆帳與逾放比問題就開始日增，相對地也影響了銀行業的經營績效。

金融自由化初期因為競爭過劇，導致金融業經營環境的惡化，由不良資產激增以及逾放比率逐年攀升更可明顯看出。其原因不外乎銀行業務競爭激烈，部份銀行業者為爭取客戶，不惜降低授信條件，授信品質的控管在爭取業務的壓力下難免趨鬆，導致有些企業運用高度財務槓桿進行金融投機操作，銀行業無形中承受了相當大的風險；近年經濟不景氣，企業倒閉頻傳，失業率攀升，亦使公司及個人借戶償債能力降低，而股價下跌、不動產市場低迷擔保品處分不易，都使銀行的逾放比率節節上升。由於銀行業存在過度投資的現象，致使銀行業的淨值報酬率逐年下滑，資產品質嚴重惡化。根據財政部金融局金融統計輯要之資料統計，本國銀行平均淨值報酬率由 1990 年的 20.79% 高峰，降為 2003 年的 2.8%。資產報酬率則由 1990 年的 0.9% 降為 2003 年的 0.2%。逾放比率由 1995 年底的 2.88% 增至 2001 年第 1 季的 8.28%。

第二節 我國金融控股公司之發展

為改善金融體質以及解決銀行過多問題，政府於 2000 年 12 月通過「金融機構合併法」，鼓勵金融同業間之合併，藉以擴大金融機構之經營規模，期提升營運效率與節省經營成本。然因金融機構合併法係規範同性質金融機構間的合併，不符金融業跨業經營的潮流，隨後乃參考美國與日本等國金融控股公司模式，於 2001 年 7 月公佈「金融控股公司法」，以發揮金融機構綜合經營效益，強化金融之跨業經營合併監理，並於同年 11 月正式施行。此外，也於 2002 年 2 月通過「企業併購法」，將原先「金融控股公司法」適用之銀行（含票券金融公司）、證券（含證券金融公司）及保險等金融業別，延伸擴大至投信、投顧及期貨等金融相關事業。在通過此三項法律之後，台灣金融機構之水平及垂直跨業整合法制架構可謂初臻完備。以下就金融控股公司法之要義與特色、我國金融控股公司之成立與發展，以及金融控股公司之經營策略分述之。

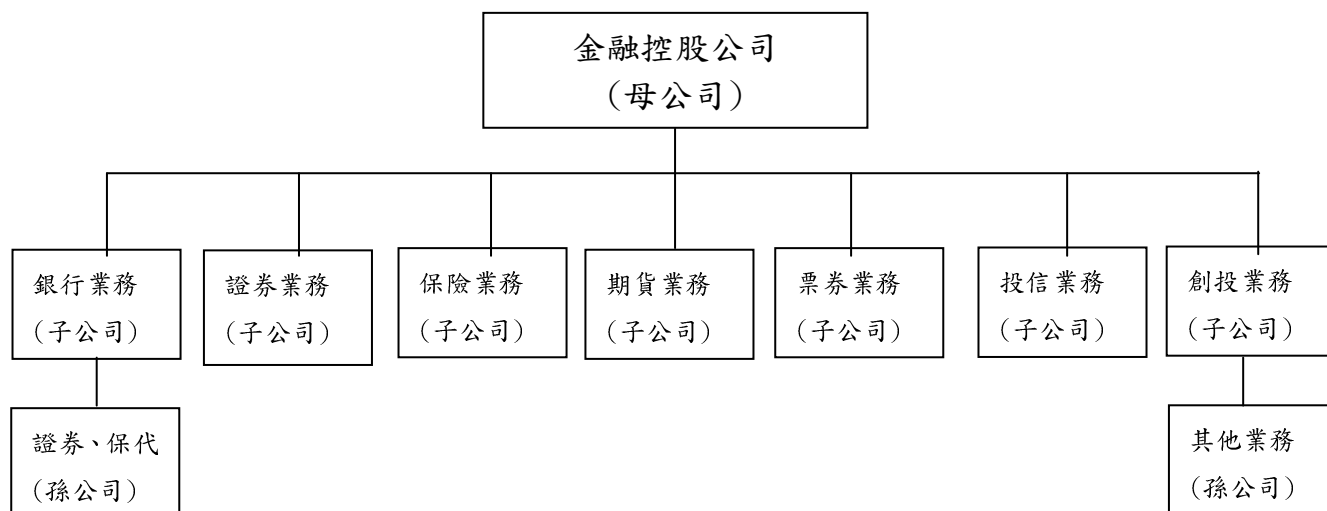
一、金融控股公司法的要義與特色

近年來各國金融機構為提升競爭力，多採異業併購方式拓展其經營領域，再加上資訊技術不斷創新，金融業開發銀行、證券、保險等綜合商品已蔚為風潮，歐美國家為配合業者金融現代化發展動向，皆已容許其金融機構採行控股公司模式經營。而我國金融跨業經營型態，除各金融機構本身內部設立部門兼營其他金融業務外，並得依各業別法或其授權規定以轉投資子公司型態經營，因此實際上金控法實施前同時經營銀行、證券、保險中二種專業以上之金融集團已有 20 家，政府因應當前環境的轉變及加入世界貿易組織之競爭壓力，期使金融機構透過經濟規模之提高，發揮經營綜效，協助業者因應國際經營潮流，乃立法通過「金融控股公司法」，並自 2001 年 11 月 1 日起實施。金融控股公司法開宗明義即揭示：為發揮金融機構綜合經營效

益，強化金融跨業經營之合併監理，促進金融市場健全發展，並維護公共利益，特制定本法。顯見金融控股公司為金融機構跨業經營的重要平台。

該法第四條定義金融控股公司係指對銀行、保險公司或證券商有控制性持股，並依法設立之公司。控制性持股係指持有銀行、保險公司或證券商已發行有表決權股份總數或資本總額超過 25%，或直接、間接選任或指派銀行、保險公司或證券商過半數之董事。金融控股公司本身並不直接從事業務營運，而是以控制性持股掌握銀行、保險公司或證券商兩業別以上之子公司。同時可投資的事業包括銀行業、票券業、信用卡業、信託業、保險業、證券業、期貨業、創業投資事業、經主管機關核准投資之外國金融機構與其他經主管機關認定與金融業務相關事業。其中銀行業包括商業銀行、專業銀行及信託投資公司；保險業包括人身保險業、財產保險業、再保險公司、保險代理人及經紀人；證券業包括證券商、證券投資信託事業、證券投資顧問事業及證券金融事業；期貨業包括期貨商、槓桿交易商、期貨信託事業、期貨經理事業及期貨顧問事業。

我國所設計的金融控股公司係以子公司方式，跨業經營整個金融業各業別如銀、證券、信託、保險等業務，以有效擴充及整合多元化金融業務，並給予金融控股公司各項優惠租稅，如免除證交稅、所得營業稅、契稅、印花稅以及土地增值稅可辦理記存等租稅優惠，以提升國內金融業的國際競爭力。圖 4-2-1 為目前我國金融控股公司跨業經營之主要發展形態。由於金控本身並不從事實際的金融業務，爰經營的重點轉移到金融控股體系下的資源分配、新機會的創造及綜效的發揮，因此金融控股公司如何規劃正確的整體策略（corporate strategy），將為經營成功的重要關鍵。



【圖 4-2-1】我國金融控股公司跨業經營發展形態

金融控股公司法主要的內涵，包含透過金融控股公司擴大經營規模與範疇，發揮金融綜合經營效益；提供成立金融控股公司之優惠租稅，加速金融組織合併；訂立金融控股公司成立的標準，確保其能健全經營；建立防火牆機制，規範金融控股公司人員、資訊及資金的流用，保障客戶權益；以及強化金融合併監理，有效管理金融控股公司及其聯屬之子公司。該法分為 6 章，69 條條文，分別為總則、轉換及分割、業務及財務、監督、罰則與附則，其特色如下：

(一) 擴大金融業跨業經營範圍，對金融機構轉換為金控公司經營型態，提供法源

根據金融控股公司法，金融機構經主管機關許可，得以營業讓與方式或依股份轉換方式，轉換為金融控股公司或其子公司。金融控股公司可以子公司型態跨業經營，涵蓋整個金融業，如銀行、票券、信用卡、信託、保險、證券、期貨、創投等，無所不包，業務範圍甚廣。在當時，金融控股公司為我國新創的事業組織型態，多樣化與多元化的金融百貨經營模式，可為客戶提供金融商品一次購足的便利性。

(二) 增強經營效率，降低營運成本

金融控股公司法設立目的為發揮金融機構綜合經營效益，強化金融跨業經營之合併監理，促進金融市場健全發展，並維護公共利益。從經營效率的角度來看時，綜效可以讓金融控股公司下的各子公司於資訊、設備、行銷方面的資源共享，管理合併及財務彈性運用，大幅降低營運成本。另外，就銷售角度而言，銀行、保險及證券業跨業經營後，原本獨立的各項產品可以組合成套餐形式，如此不但降低單個產品的銷售成本，也可強化產品競爭力。

(三) 以控制性持股規範為手段，將當時金融集團改制為金控公司

在台灣，對關係企業的認定，原本是採法律所有權，而非實質控制權。因而當時的金融集團多以人頭戶或交叉持股等方式持有，規避金融監理。金融控股公司法採取控制性股權之認定，規定具有下列事實者，應向主管機關申請許可，設立金融控股公司：（1）同一人、同一關係人或同一關係企業持有銀行、保險公司或證券商兩業別以上的股份達 25% 以上者；（2）可直接、間接選任或指派銀行、保險公司或證券商過半數之董事者。

(四) 面對多種的經營風險，凸顯風險管理的重要性

按金融控股公司法之精神，金融控股公司可依其經營目標，直接透過投資或收購子公司等方式擴大其金融版圖，經營證券、保險及銀行等金融事業，達成其多角化經營之目的。唯多角化經營亦意味金融集團必須面對多種不同風險，由於證券、保險及銀行皆屬專業經營各有不同的風險，集團內子公司如風險控制不當將牽涉集團經營，甚至對整體金融體系之安全與穩定亦有深遠影響。控股公司旗下各子公司中，若有銀行業、產險業與壽險業時，其中銀行業與壽險業之異業聯盟，該通路之競爭力會高過銀行業與產險業之異業聯盟。就金融機構異業結盟之優劣勢而言，壽險業之商品包括衍生性商品與銀行業之商品與銀行業較具相融性，亦較具競爭優勢；而產險業商品較

具專業性，其與銀行商品之相融性較低，因此產險業會居處競爭之劣勢。就銀行、壽險與產險整體企業之經營風險而言，銀行業與壽險業之風險則高於產險業，因為銀行業與壽險業所擁有之資金龐大，則善用投資理財之規模必然優於財產保險業。依高投資高報酬之風險承擔原理，財產保險業運用於投資理財之資金必遜於銀行業、證券業與壽險業，所承擔之風險當然較小。

(五) 交叉銷售與共同行銷

在不損及客戶權益並經客戶同意的前提下，金融控股公司與其子公司得交互運用資訊、共同行銷、共用營業設備或營業場所。

(六) 租稅優惠的獎勵配合措施

為有效引導金融機構與金融集團轉換成金融控股公司，金融控股公司法提供稅制連結之獎勵措施。在轉型時，因營業讓與和股份轉換等所產生的稅負，如印花稅、契稅、所得稅、營業稅、證券交易稅等，一律免徵。應繳納之土地增值稅在當時也准予記存，亦得享有規費減免之優惠。

(七) 採行常規交易

一方面避免利益輸送或風險交互感染等情事發生，另一方面為增加金融控股公司的營運綜效。因此對金融控股公司採常規交易原則之規範，允許金融控股公司內能進行交易。而常規交易係指金融控股公司及其子公司與其關係人或關係企業從事交易時，其條件不得優於其他同類對象。

(八) 風險集中管理

金融集團風險的集中，或可來自大額交易，或可來自集團內的交易行為。在分業管理模式下會存有監理上的死角。而金融控股公司法規定金融控股公司及其子公司，與同一人、同一關係人、同一關係企業，所為的交易行

為，如授信或背書等，須合併計算，應以加計總額或比率方式揭露，並向主管機關申報。

(九) 合併編制報表，提升業務與財務之透明度

成立金融控股公司後，應在其組織架構下，合併編制報表申報，提升業務與財務的完整性與透明化。

附錄 1 為歐美日及我國綜合銀行或控股公司制度的比較。由附錄 1 可知，台灣、日本金控公司的架構與美國類似，不過美國金融控股公司以銀行子公司為必要條件，法令為確保銀行經營的健全與穩定，不准金融控股公司投資非金融相關行業，以避免銀行被不當經營行業拖累，及彼此間的利益關係及內線交易²⁴。台灣則沒有銀行控股公司或非銀行控股公司之分，但以銀行、證券或保險為金融控股公司之主體。日本則分為銀行、證券或保險控股公司，不須以銀行為子公司作為其必要條件。在主管機關方面，美國聯邦準備理事會擔任並負責合併監理及業務經營的核准。州及其他聯邦及各業務主管機關則負責金融控股公司的功能性管理，監督聯屬公司，如證券子公司業務由證管會負責，呈多頭馬車之金融監理體系。而日本的金融廳為日本金融控股公司的主管機關。我國則為行政院金融監督管理委員會。

二、我國金融控股公司的成立與發展

金融控股公司法確實改變了我國金融業之經營體制與環境，使台灣金融改造工程有了立法依據。而後，各個金融機構莫不展開合縱連橫，經由經營讓與和股份轉換的方式，合併、概括讓與或承受，重組台灣的金融市場版圖，進而朝組織大型化、經營業務綜合化的方向發展。金融控股公司法於 2001 年公布實施，在當年就有 4 家提出申請而獲准設立。2002 年至 2003 年又有 10 家金控公司陸續成立，2008 年臺灣金控成立後國內共有 15 家金融控股公

²⁴ 見石人仁(2009)，頁 93。

司。表 4-2-1 及 4-2-2 為國內金控成立至今（2010 年 9 月）的發展概況。從表 4-2-1 可知，15 家金控公司由銀行、證券、保險及票券四大主體所組成。其中，金控主體為銀行者包括華南金、開發金、玉山金、兆豐金、富邦金、台新金、中信金與第一金共 8 家，佔一半以上的比重；以證券為主體的金控只有復華金控與日盛金控兩家；以保險為主體的金控也只有國泰金控與新光金控兩家；另一家國票金控則是唯一一家以票券為主體的金控。以下簡述各家金控公司之設立情況：

第 1 家成立的華南金控，係以華南銀行為主體，於 2001 年 12 月 19 日結合永昌證券以股份轉換方式成立，成立時資本額新台幣 414 億元，而後再於 2002 年 7 月併入中央票券金融公司；另外，由於永昌期貨及永昌投顧為永昌證券轉投資，且持股均達 99% 以上，故可視為金控之孫公司；在 2003 年 8 月，金控通過併入華南產物保險及永昌投信；而後又陸續投資設立創投公司、管理顧問公司及資產管理公司，使得該金控公司跨足銀行、保險、證券、票券、投資信託、資產管理、創業投資及管理顧問等領域，金融版圖上日趨完整。

第 2 家為富邦金控，於 2001 年 12 月 19 日成立，由富邦金融集團的富邦產物保險、富邦人壽保險、富邦證券與富邦銀行所組成。該集團原本就有較完整的金融版圖，而金融控股公司法又提供該集團事業予以集中化的機會；2002 年，該金控爭取到台北銀行的加入，2009 年又併入安泰人壽，其間也陸續納入或成立投信、行銷、創投、管理顧問、資產管理、運彩科技及富邦銀行（香港）等子公司，金融版圖不但快速擴張，且非常完整。

第 3 家為中華開發金控，係以中華開發工業銀行為主體之金控公司，其他成員尚有大華證券，於 2001 年 12 月 28 日成立。與其他金控公司較不同之特色為，該金控成員開發工業銀行本身以從事投資銀行業務見長，加上大華證券之業務通路，使得該金控於直接投資、企業金融、投資銀行、固定收益、權益證券及財富管理等活動上形成獨特佈局。

第 4 家為國泰金控，於 2001 年 12 月 31 日成立，成立初期成員為國泰人壽保險、東泰產物保險及匯通銀行（後更名為國泰銀行）均是霖園集團內之集團成員。由於該金控為以壽險主體之金控公司，於商業銀行業務方面，原先成員匯通銀行並非業界主要領導公司，故於 2003 年合併世華銀行加入該金控公司，且以該銀行於優質之資產品質及經營管理，來帶動國泰銀行（即原先之匯通銀行）全面的成長，並更名為國泰世華銀行。其後續納入或成立之子公司及孫公司繁多，包含證券、期貨、創投及投顧等，金融版圖十分完整。

第 5 家為玉山金控，由原玉山集團之成員組成，即玉山銀行、玉山票券及玉山綜合證券，於 2002 年 1 月 28 日成立，另後續設立相關子公司及孫公司—玉山保經、玉山創投及玉山證券投資顧問等。玉山金控之主要發展軸心為子公司—玉山銀行，該銀行於業界向以形象清新著稱，且資產品質頗佳。

第 6 家為元大金控，前身復華金控成立於 2002 年 2 月 4 日。該金控係以證券公司為主體之金控公司。成員包含復華證金、復華綜合證券及復華商銀（原亞太銀行），而子公司復華證金另有轉投資於復華期貨、復華投顧、復華投信等。2007 年復華金控與台灣證券市場龍頭券商元大京華證券合併，並更名為元大金控，成為一家以證券投資服務為主體之專業金融機構。透過合併之完成，元大金控在證券專業領域上的規模居於領先地位，包括證券經紀業務之市佔率 12%，融資融券業務 21%，資產管理部位高達近新台幣 1,500 億元。透過持續分散業務及經營模式，目前元大金控集團營業範圍橫跨證金、證券、銀行、期貨、投信、投顧、創投、財務顧問及資產管理等業務，並以保險代理人及經紀人方式結合保險業務。

第 7 家為兆豐金控，原名交銀金控，初期以交通銀行與國際綜合證券合組而成，於 2002 年 2 月 4 日成立，其後又併入中興票券及倍利證券，並於 2002 年底再併入中國國際商業銀行及中國產物保險，更名為兆豐金控，總資產達新台幣 1 兆 6 仟餘億元。兆豐金控中成員各具特色及專長，交通銀行深耕投

資及工業銀行業務，在企業金融上配合政府政策發展，於市場占有一定地位；中國國際商業銀行為外匯及海外業務之翹楚，在台灣聯貸業務市場居領導地位；而倍利證券及國際證券也整合良好，中興票券又為台灣三家老票券商之一，獲利一向穩定，還加入中國產險。金控版圖橫跨銀行、票券、證券、投信、創投、資產管理、產險、人身保險代理人等。

第 8 家為台新金控。與其他金控有一最大不同之處，即是其金控成員中之台新銀行與大安銀行於 2002 年 2 月 18 日進行合併，並以台新銀行做為存續銀行，同時於 2002 年 2 月 18 日成立台新金控，充份整合台新銀行於消費金融業務及大安銀行於新種企業金融業務之專長；後又納入同集團中之關係企業的證券及票券公司。該金控業務偏重於消費金融，以台新銀行為主軸。

第 9 家為新光金控，係以新光人壽為主體公司，搭配原力世證券合組而成，於 2002 年 2 月 19 日成立，而力世證券於合併前，為能擴大資本、提高風險承受能力，故先行合併了台灣證券，而後改名為新壽綜合證券。該金控成立之初缺少銀行業務，但於 2004 年 9 月合併聯信商銀，且於同年 11 月正式更名為新光商業銀行，2005 年又爭取到城泰銀行的加入，進而補足其銀行業務之缺口。證券版圖方面，新光金控於 2009 年將新壽證券營業讓予元富證券後，目前旗下沒有證券公司，但握有元富證近 25% 股權，是元富證單一最大股東，並在元富證擔任三席董事，現任元富證券董事長陳俊宏也是以新光金控法人的身分擔任董事長，因此依金控法第 4 條之規定，元富證券為新光金控之子公司。新光金控雖然銀行、證券及保險佈局完整，但仍以人壽為主體。

第 10 家為國票金控，以國際票券為主體於 2002 年 3 月 26 日與協和、大東兩家證券公司共同以股份轉換方式設立，目前為台灣唯一由票券業者轉換設立成立的金控公司。後為擴大於證券市場之佔有率與經營規模、降低營運成本、提升經營效率，將該金控旗下之三家證券公司合併成立國票綜合證

券。在發展定位上，國票金控主要發展投資銀行業務為主，故可見其將資源集中在票券、證券、投信、投顧等相關事業。

第 11 家為永豐金控，前身建華金控係由華信商業銀行（後更名為建華商業銀行）與建弘證券加上原屬華信商業銀行轉投資的金華信證券合組而成，於 2002 年 5 月 9 日成立。建華金控在海外佈局上亦多有著墨，透過子公司建華銀行及建華證券於海外的轉投資，分別在洛杉磯、香港、澳門、北京、上海、越南、倫敦等地均有營業據點；在保險部份，建華金控透過成立保代公司，以能全方位服務客戶於這方面的需求。2006 年 9 月旗下建華商業銀行與台北國際商業銀行合併為永豐銀行，母公司建華金控並更名為永豐金控，目前共有 129 家分行，其中 93 家在台北縣市，擁有大台北地區綿密的分行服務網。2009 年 6 月 1 日又將永豐信用卡公司併入永豐銀行。整體而言，永豐金控主要事業為銀行及證券，在保險方面則已成立代理人公司，與保險業者策略聯盟。

第 12 家為中信金控。該金控以中國信託商業銀行於 2003 年 12 月 1 日合併萬通銀行)為主體，其他子公司成員有中信銀證券及中信保險經紀人公司，於 2002 年 5 月 17 日成立。該金控公司之主要獲利來源中國信託商業銀行，為業界之翹楚，無論消金、企金業務均有傑出表現，且對於新商品及新技術的導入更為先趨者，特別值得一提的是在消金業務上的信用卡業務，整體發卡量長年保持第一名。此外，該金控在海外佈局方面亦非常積極，包括美國、加拿大、英國、日本、菲律賓、泰國、越南、中國大陸、香港、印度、新加坡及印尼等地皆有據點。

第 13 家為日盛金控，為十四家金控公司中，唯一一家於櫃買中心掛牌之金控公司，其以日盛銀行（原名寶島銀行）及日盛證券組成，於 2002 年 2 月 5 日成立，另有集團其他成員如日盛人身保代、日盛期貨、日盛投顧、日盛國際投資、日盛科技管理顧問等加入或成立。

第 14 家為第一金控，該金控於 2003 年 1 月 2 日成立，以第一銀行為主體，再橫向結盟異業，吸收合併一銀證券、明台產險、建弘投信，集團版圖因此橫跨銀行、證券、產險與資產管理。2004 年該金控再以設立子公司的方式，陸續跨入不良債權資產管理、創業投資、金融管理顧問與財產保險代理金融服務業務。2005 年由於重新擬定集團發展策略，出售子公司明台產險予日商三井住友保險公司，並於 2008 年與英商英傑華集團合資成立壽險子公司第一英傑華人壽保險公司，由第一金控持股 51%。此外，集團尚有第一銀行（美國）、一銀租賃、第一保險代理人、證券投顧等孫公司。

第 15 家為臺灣金控，2008 年 1 月 1 日成立，由臺灣銀行股份轉換成立，並於成立次日將臺灣銀行之證券及保險業務以公司分割方式設立臺銀綜合證券及臺銀人壽保險公司，為國內目前唯一 100%公營的金融控股公司，資本額新台幣 900 億元，經營主體為銀行，並跨業證券及壽險。

我國目前共成立有 15 家金融控股公司，表 4-2-1 及表 4-2-2 分別為我國金融控股公司成立情形以及截至 2010 年 9 月底之經營概況。至於各家金融控股公司在兩岸間的佈局，可見附錄三金融控股業的事業版圖。金控公司的成立，當時規定最低資本額為新台幣 200 億元。資本額在 300 億元以下者，計有玉山、日盛、復華、台新、新光及國票等金控公司。資本額在 500 億元以上者，計有中華開發、富邦、國泰及兆豐等金控公司。就資產規模而言，2003 年底在新台幣 1 兆元以上的大型金控，民營及公股金控各占 3 家。分別為國泰、富邦及中國信託等 3 家民營金控，與兆豐、第一及華南等 3 家公股金控。

金控公司所呈現的金融集團不斷地積極發展。它們在金融業吸收同業或異業，謀求金融版圖的擴張。從 2001 年金控公司開始成立起，大致上某金控公司一成立，就會再繼續謀圖金融版圖的擴充。在資本增加方面，不外乎兩個途徑：一為合併，另為增資。有關合併，較顯著的例子，如萬通銀行併入中國信託金控；世華銀行併入國泰金控，與國泰銀行合併後，更名為國泰

世華銀行；台北銀行併入富邦金控，與富邦銀行合併後更名為台北富邦銀行；大華證券納入中華開發金控；明台產險與建弘證券投資信託併入第一金控；新光金控納併聯信商銀行後，更名為台灣新光銀行；台新銀行概括承受新竹十信；安泰人壽併入富邦金控等。經由不斷的合併與增資過程，至 2009 年底止，只剩玉山、國票及日盛等 3 家金控之資本額未超過新台幣 500 億元。其餘 12 家金控之資本額皆超過新台幣 600 億元。其中，國泰、中國信託與臺灣金控超過 900 億元，而中華開發與兆豐金控更超過 1,000 億元。金控公司之實收資本額明顯增長。

在資產規模方面，截至 2010 年 9 月底，排名第一及第二之國泰金控與臺灣金控總資產分別達新台幣 4.6 兆及 4.1 兆元，富邦金控約為 3.3 兆元，台新金控、兆豐金控及新光金控則為總資產超過新台幣 2 兆元以上之金控。資產規模在 1.5 兆元以上的金控還包括第一、華南與中國信託金控。而總資產在 3,300 億以下的金控則包括中華開發、日盛及國票金控。由此顯示，金控公司不但在資本額與淨值存有相當大的差異，在資產規模方面的差異更大。此外，資本額與淨值大，並不一定表示資產規模也大，彼此之間無必然關係。以中華開發金控為例，2009 年底之資本額於金控公司的排名為第一，但在資產規模的排名卻為倒數第三，係由於其以工業銀行為主體，而考量工業銀行投資經營穩健性的重要，除金融控股公司法及有關辦法規定金融控股公司資本適足率不得低於 100%，以及銀行法及有關辦法對於銀行自有資本與風險性資產之比率不得低於 8% 外，依工業銀行設立及管理辦法第 8 條及第 30 條規定，工業銀行計算自有資本與風險性資產時，不得低於 10%，淨值與總資產比率不得低於 12%，較一般商業銀行規定嚴格，因此必需具備較高的自有資本。中華開發金控截至 2009 年底資本適足率為 196.01%，其中旗下子公司中華開發工業銀行 2010 年 3 月底資本適足率為 32.8%，均高於相關規定。

金融控股公司的發展也可在業務的擴充上看出。不但追求量的增長，也開拓新的事業與商品。除初有的子公司與業務範圍外，積極開疆闢土，或異業合併，拓展業種；或同業合併，擴大營業據點；或新設子公司，經營新商品。目的在於能同時經營銀行、證券與保險業務，使市場占有率提高。若以跨業版圖分析，由表 4-2-2 顯示，每家金控均擁有證券子公司，而同時擁有銀行、證券與保險等 3 種子公司的金控公司有 7 家，分別為華南、富邦、國泰、兆豐、新光、第一及臺灣金控。是目前 15 家金控公司中較為完整的代表，這也表示其能提供給消費者的商品選擇較多元化。其中，兆豐金還擁有票券子公司。至於 15 家金控公司中，除國票金控外，14 家擁有銀行，顯示銀行為金控公司子公司的重要地位。截至 2010 年 11 月底止，15 家金控公司共擁有 89 家子公司，包含 15 家銀行、16 家證券商、5 家壽險公司與 4 家產險公司，經營業務種類計有銀行、票券、信用卡、保險、證券、期貨、證券投資信託、證券投資顧問、創投、資產管理、保險經紀、保險代理、財務管理、行銷顧問等，涵蓋範圍非常廣泛。

自「金融機構合併法」及「金融控股公司法」公佈施行後，國內金融業無論是同業或是異業，整合的工作持續不斷在進行，金融控股公司朝多元化及大型化之發展方向已成趨勢。表 4-2-3 為國內金控及其子銀行的併購案件，從 2004 年 9 月至 2010 年 7 月合併案件共 26 件。此外由於外國金融集團亦可利用「銀行法」、「金融機構合併法」及「金融控股公司法」來台併購國內金融機構或投資我國的銀行。截至 2009 年 12 月底止 20 家外資機構投資本國 13 家金控及銀行。15 家金控已有 6 家的外資持股比率達 30% 以上，分別是玉山金控、元大金控、兆豐金控、永豐金控、中信金控與日盛金控。

【表 4-2-1】我國金融控股公司成立概況

單位：新台幣億元

金控公司	成立日期	資本額 (成立時)	淨值 (2003 年底)	資產規模 (2003 年底)	主體企業	子公司
華南金控	2001.12.19	414.00	709.87	14,654.86	華南銀行	華南銀行、永昌證券
富邦金控	2001.12.19	546.50	1,464.67	12,588.45	富邦產險	富邦銀行、富邦產險、 富邦壽險、富邦證券
中華開發 金控	2001.12.28	783.84	1,087.21	2,650.26	中華開發 工業銀行	中華開發工業銀行、 大華證券
國泰金控	2001.12.31	583.86	1,412.6	23,416.96	國泰人壽	國泰人壽、東泰產物、 匯通銀行
玉山金控	2002.01.28	229.00	268.05	3,344.61	玉山銀行	玉山銀行、玉山票券、 玉山證券
復華金控 (註 1)	2002.02.04	209.10	399.36	3,120.23	復華證券	復華證券金融、復華證 券、復華銀行
兆豐金控 (註 2)	2002.02.04	291.00	1,566.00	17,633.00	中國國際 商業銀行	中國國際商業銀行、 交通銀行、中興票券、 倍利證券、中國產物保險
日盛金控	2002.02.05	219.48	293.5	2,713.13	日盛證券	日盛證券、日盛銀行
台新金控	2002.02.18	230.00	535.39	6,191.79	台新銀行	台新銀行、台證證券、 台新票券
新光金控	2002.02.19	242.70	302.00	7,898.00	新光人壽	新光人壽、力世證券
國票金控	2002.03.26	211.99	278.47	416.56	國際票券	國際票券、協和證券、 大東證券
建華金控 (註 3)	2002.05.09	353.84	469.80	5,261.67	建華銀行	建華銀行、建華證券
中國信託 金控	2002.05.17	460.54	737.95	12,132.13	中國信託 商業銀行	中國信託商業銀行、 中信銀證券
第一金控	2003.01.02	382.16	683.39	14,787.02	第一銀行	第一銀行、一銀租賃、 第一保代、第一富蘭克林 投信及美國第一銀行
臺灣金控	2008.01.01	900.00			臺灣銀行	臺灣銀行、臺銀人壽、 臺銀證券

註 1：復華金控於 2007 年 4 月與元大京華證券合併，並於同年 9 月名為元大金控。

註 2：原為交銀金控，於 2002 年底納入中國國際商業銀行及中國產物保險後，更名為兆豐金控。

註 3：建華金控於 2006 年 9 月旗下建華銀行與台北國際商業銀行合併後，更名為永豐金控。

資料來源：各金融控股公司年報。

【表 4-2-2】我國金融控股公司經營發展概況

單位：新台幣億元

金控公司	資本額	集團合格 資本總額	淨值	資產 規模	子公司
	(2009 年底)		(2010 年 9 月底)		(基準日：2010 年 11 月 30 日)
華南金控	627	2,310	978.3	18,407.0	華南銀行、華南產險、華南永昌綜合證券、華南永昌投信、華南金創業投資、華南金管理顧問、華南金資產管理
富邦金控	813	4,500	2,270.1	33,675.5	台北富邦銀行、富邦人壽保險、富邦產物保險、富邦綜合證券、富邦證券投資信託、富邦資產管理、富邦金控創業投資、富邦創業投資管理顧問、富邦銀行(香港)、富邦行銷、運彩科技
中華開發金控	1,122	1,909	1,294.7	3,261.2	中華開發工業銀行、大華證券
國泰金控	967	4,938	2,206.8	46,079.9	國泰人壽保險、國泰世紀產物保險、國泰世華商業銀行、國泰綜合證券、國泰創業投資
玉山金控	365	1,172	545.1	10,162.1	玉山銀行、玉山證券、玉山保險經紀人、玉山創業投資
元大金控	810	2,128	1,141.6	6,198.7	元大商業銀行、元大證券、元大證券金融、元大證券投資顧問、元大期貨、元大創業投資、元大國際資產管理、元大國際財務顧問
兆豐金控	1,106	4,172	1,967.5	23,444.1	兆豐國際商業銀行、兆豐人身保險代理人、兆豐產物保險、兆豐證券、兆豐國際證券投資信託、兆豐票券金融、兆豐創業投資、兆豐資產管理
日盛金控	496	520	278.7	2,545.9	日盛國際商業銀行、日盛證券、日盛國際產物保險代理人
台新金控	651	2,052	1,626.3	24,152.6	台新國際商業銀行、台新綜合證券、台新票券金融、台新創業投資、台新證券投資信託、台新證券投資顧問、台新資產管理、台新行銷顧問、彰化商業銀行(台新金控持股 22.55%，但因過半數之董事由台新金控選任，依金控法第 4 條規定為台新金控之子公司)
新光金控	787	1,930	982.6	20,342.2	台灣新光商業銀行、台灣新光保險經紀人、新光人壽保險、新光證券投資信託、元富證券
國票金控	219	444	297.1	2,039.4	國際票券、國票綜合證券、國票創業投資
永豐金控	700	1,769	862.7	11,924.3	永豐商業銀行、永豐金證券、永豐金租賃、永豐證券投資信託、永豐創業投資、永豐客服科技、永豐管理顧問
中國信託金控	938	2,834	1,571.2	17,254.7	中國信託商業銀行、中國信託保險經紀人、中國信託綜合證券、中國信託創業投資、中國信託資產管理、中信保全、台灣彩券
第一金控	632	2,222	1,045.4	19,988.8	第一銀行、第一財產保險代理人、第一金人壽保險、第一金證券、第一金證券投資信託、第一創業投資、第一金融資產管理、第一金融管理顧問
臺灣金控	900	4,395	2,497.2	41,750.8	臺灣銀行、臺銀人壽保險、臺銀綜合證券

資料來源：金管會公布資料、各金融控股公司年報。

【表 4-2-3】金控（銀行）併購案件

2010 年 6 月底

項次	合併(購併)基準日	合併(購併)主體	被合併(購併)金融機構
1	2004.09.04	玉山商業銀行	高雄企銀
2	2004.09.30	新光金控	聯信商業銀行
3	2004.10.01	中國信託商業銀行	鳳山信用合作社
4	2004.10.18	台新國際商業銀行	新竹第十信用合作社
5	2005.01.01	台北銀行(更名為台北富邦商銀)	富邦銀行
6	2005.06.17	元大商業銀行	台南市第七信用合作社
7	2005.08.06	日盛金控	台開信託(信託部)
8	2005.09.02	國泰金控	第七商業銀行
9	2005.10.03	新光金控	誠泰商業銀行
10	2005.12.23	元大商業銀行	台南第六信用合作社
11	2005.12.26	建華金控(更名為永豐金控)	台北國際商業銀行
12	2006.08.21	中國國際商業銀行(更名為兆豐銀行)	交通銀行
13	2006.11.13	建華商業銀行(更名為永豐商銀)	台北國際商業銀行
14	2006.12.25	台北富邦商業銀行	富邦票券
15	2006.12.25	玉山商業銀行	玉山票券
16	2007.01.01	國泰世華商業銀行	第七商業銀行
17	2007.07.01	臺灣銀行	中央信託局
18	2007.09.08	中國信託商業銀行	花蓮企銀
19	2007.12.29	國泰世華商業銀行	中聯信託
20	2008.04.26	中國信託商業銀行	中信票券
21	2008.05.24	華南商業銀行	華南票券
22	2009.02.11	富邦金控	安泰人壽
23	2009.06.01	永豐商業銀行	永豐信用卡公司
24	2010.03.06	台北富邦商業銀行	慶豐商業銀行河內分行與胡志明支行
25	2010.03.06	台新國際商業銀行	慶豐商業銀行信用卡業務
26	2010.04.03	元大商業銀行	慶豐商業銀行(18家分行)

第三節 金融控股公司經營策略

政策推動開放金融控股公司設立目的有二：一為積極面，在於擴大金融業經營業務範圍；另一方面為消極面，在於促進金融業之整併由同業合併延伸至異業合併。就金融業整併而言，儘管 2000 年 12 月通過之「金融機構合併法」提供金融機構之同業合併，有助於提升銀行規模經濟，並透過設立資產管理公司加速清理逾期放款。但對於提升銀行業之獲利能力仍然有限。

就擴大金融業之經營業務範圍而言，金融業成立金融控股公司之策略目的在於發揮經營綜效，包括所謂資本配置效率（capital efficiency）、跨售行銷（cross selling）、及成本節省（cost saving）之「3C 效益」。其中資本配置效益是指藉由雙重槓桿之謹慎操作，提升資本使用效率。交叉銷售乃是指藉由各子公司間的跨售行銷，提升營收綜效。成本節省則是藉由各子公司間資源共享，例如：通路、資訊系統的共同設置，提升成本綜效。

一、資本投資與併購效益

金控公司開放設立之初（2002 年底），以旗下各家子公司之資產規模加總，總資產規模在新台幣 1 兆元以上的大型金控有國泰金、兆豐金、第一金、華南金與富邦金。其中國泰金及富邦金分別於 2002 年 8 月併購世華銀行、台北銀行；2002 年 12 月底中國國際商業銀行加入交銀金控，改名為兆豐金控。2003 年中信金併購萬通銀行，資產規模亦跳升至新台幣 1 兆元，加入大型金控行列。

2003 年底資產規模介於新台幣 5,000 億元至 9,000 億元之中型金控有新光金、台新金與建華金；小型金控之資產規模介於新台幣 2,000 億元至 4,000 億元間，有玉山金、復華金、日盛金與開發金。至於國票金之資產僅新台幣 400 多億元。

金控公司成立以後，為增加銀行通路數目，民營金控以併購為主要資本投資策略。例如：國泰金、富邦金及中信金。這些金控提供之合併條件均給予兩年不裁員保證（但提供優退方案）。因此短期間各家金控公司在縮減人事營業費用並不容易。儘管改善成本效益於短期間難達成，為提高資本效益，金控高層進入被併購的銀行，大力推動合併各項業務，步上整合之路。

表 4-3 為 2004 年 9 月至 2010 年 6 月金控公司及其子銀行本國併購案件。由表中併購案件可知，除了增加銀行通路外，追求版圖完整性以擴大金融服務範圍亦是金控公司資本投資重要策略。就版圖完整性而言，富邦金早在 2003 年初就已達到目前形態，橫跨「銀行+壽險+產險+證券」，後來再進行海外併購，併購港基銀行，並更名為富邦銀行（香港）。再由富邦銀行（香港）參股廈門商業銀行。此外，富邦金控亦在國際金融海嘯後，於 2009 年 2 月 11 日併購荷蘭安泰人壽在台子公司。

金融控股公司併購金融機構除了藉由版圖擴張而擴大業務範圍外，吸引金融人才使個別子銀行或子保險公司或子證券商之業務範圍擴大，以提升各子公司之核心競爭力亦是資本投資策略之一。例如：財富管理（wealth management）之銀行業務，早在 2000 年 10 月由美國花旗集團引進台灣，對淨資產 10 萬美元或新台幣 300 萬元以上的客戶提供專屬理財服務。金控公司成立後，台灣之銀行業提供民眾整合式、全方位投資理財服務的能力愈來愈加強。中信金控在 2002 年 7 月率先成立第一家財富管理銀行，並且增募 200 名理財專員，其中以花旗銀行在台分行挖角經理人最受矚目。

建華金控之建華銀行更高喊 2003 年為「財富管理元年」，新增至少 200 名理財專員。其宣稱建華銀行不僅是代銷新金融商品的仲介銀行，還要逐步轉型成為各種新金融商品的管理、開發者。在與外商金融機構合作開發各種新金融商品方面，建華銀行與德意志銀行及德盛安聯資產管理公司策略聯盟，推出各種金融商品。例如：連動式債券、結構型商品及各式基金。

此外，2003 年 7 月財政部證期會與櫃檯買賣中心開放新台幣計價的連動式債券（或結構型商品）。此種債券之發行機構透過其金融創新、包裝設計，可以將連動式債券的標的連結至股票指數；或連結至指標利率（例如倫敦金融同業美元拆款利率（Libor）、美國國庫券利率）；或連結至一籃子國際貨幣匯率、或外匯選擇權、黃金、特定股票、共同基金等。連動式債券之發行機構在募集到資金後，以完全保本或部分保本，搭配本金衍生的利息做轉投資到上述各種標的。在期約滿後，發行機構再依約將本金和轉投資收益還給投資人。由於這類外幣計價之債券投資公司免稅，且收益率高於新台幣定期存款或美元定期存款利率，因此甚受投資人青睞。

在新台幣計價之連動式債券未開放前，台灣金融機構銷售的連動式債券都屬外幣型態，都是從外國進口，由本地銀行代銷。台灣引進外國之連動式債券係在 2001 年左右。通常引進者為金控公司之證券投顧公司或信託業者，而在其子銀行櫃檯銷售。新台幣計價之連動債開放發行後，櫃買賣中心就核准 14 家券商承作。其中不乏屬於金控公司下之證券商。

二、跨業交叉銷售及推動新金融商品開發

金融控股公司成立後，其各子公司跨業銷售為金控重要的經營策略之一。以國泰金控為例，銀行的客戶成為產險的客戶，壽險保戶也是銀行的客戶。這些客戶和國泰金控打交道的層面變得更廣，國泰金控從每位客戶身上得到的利益也更多。

此外，有些金控公司旗下子證券商與子銀行的客戶重疊度提高，讓證券商幫銀行開發信用卡，卻不必花費廣告費。子證券商亦可結合子銀行之信用卡、消金業務，強打證券網路下單業務。進一步而言，子證券公司的承銷業務也可以整合子銀行的企業金融、計畫性融資與投資專業，拓展更多的企業法人客戶。

有些金控公司藉由業務整合改變經營型態。以富邦金控及台新金控為例，其企業金融事業群或法金事業群，整合旗下子銀行、子票券商、子證券商而成立，主要服務對象為中型企業。跨業銷售之架構為銀行提供企業融資、外匯交易和衍生性金融商品；證券商負責股票代銷和包銷、輔導初次上市、公司債、受益憑證和企業財務諮詢；票券商則專責固定收益商品、承銷、銷售和交易。

各家金控公司為提升金融服務品質及降低營運成本，遂進行內部組織再造。即將原本分散在各部門的工作業務重新組裝，達到專業分工、簡化流程，以提升服務品質。

例如：中信銀行將分散各地分行的授信核貸、徵信集中至區域中心處理，並將所有分行的法人金融業務與零售業務分開，區分為法金分行與消金分行。因此貸款審查作業及貸放銷售業務分開；而金融業務又區分法人與個人金融。

台新金控及富邦金控的組織架構，依不同客戶群而區分旗下核心部門為不同事業群。其中包括企業金融、消費金融（或個人金融）、財富管理、金融市場、投資管理、保險等事業群。然而受金融法規限制，規定部門需獨立運作及設置防火牆，因此上述組織架構僅為虛擬組織。不過，富邦金控為加強子公司間之交叉行銷業務，設立整合行銷處，負責金控整體資料倉儲、客戶關係管理系統的規劃及建置；並透過客戶、通路及商品等小組，協調交叉行銷所面臨的各項問題。

三、風險管理成為顯學

金融控股公司擴大經營規模及交叉銷售的功能亦帶來整體風險控管的重要性。台灣於 2005 年下半年因信用卡循環信用及現金卡放款之過度膨脹而引發雙卡卡債逾放問題嚴重，使銀行消金業務在 2006 年至 2007 年大幅萎縮。再加上國際金融海嘯衝擊，官方及業者均感受到金融資產大幅縮水的可怕，更加深政府及金控公司對於風險管理的高度要求。

政府監理機關對於監管主要手段有二，即資本適足及充分揭露風險資訊。此次金融海嘯顯示次級房貸證券化商品的風險資訊揭露不清楚，它混淆信用衍生性商品及證券化商品區別。由於金融商品包裝鏈過長，連分析人員都搞不清楚前端結構；而政府主管機關也不完全瞭解銀行在高度槓桿下，資本提撥不足的問題。

美國之次級住屋抵押貸款（簡稱次級房貸）泡沫引發之國際金融海嘯事件中，花旗銀行及美國銀行等從房貸公司，包括美國聯邦國民房貸協會（Federal National Mortgage Association, Fannie Mae，簡稱房利美）及「美國聯邦住宅貸款抵押公司」（Federal Home Loan Mortgage Corp., Freddie Mac，簡稱房地美）、新世紀金融公司等，買進次級房貸後，透過雷曼兄弟、美林證券等投資銀行之協助，在金融市場發行不動產擔保抵押證券（MBS）及抵押債務債券（Collateralized Debt Obligation, CDO），或稱擔保債權憑證）等結構型衍生性金融商品。MBS 為資產證券化債券，而 CDO 係 MBS 與其他證券化商品再次證券化包裝重結之結構型債券。這些證券化債券放大了次級房貸的市場風險，並且使次級房貸的資金不斷重覆循環使用，形成信用擴張。

次級房貸危機發生前，房地產價格下跌只是單純引發銀行逾期放款及呆帳問題。但次貸危機事件顯示幾項問題：

- （一）房地產泡沫係因次貸證券化債券過度膨脹引發。
- （二）房貸證券化過度運用，除 MBS 外，尚有結構型衍生性金融商品 CDO；甚至還創造出信用違約交換（Credit Default Swap, CDS）的避險商品。

- (三) 金融全球化下，這些證券化商品及衍生性商品銷售至全球各地之避險基金、保險公司、商業銀行、投資銀行。
- (四) 一旦房價下跌，房屋借款消費大眾不願支付房貸，這些貸款證券化債券及衍生性債券價格下跌，金融風暴乃爆發。
- (五) 商業銀行利用資產負債表外項目（off-balance sheet）建置這些金融商品，少提到資本準備且使 BIS 比率不會過度下降。

由這一次美國次級房貸危機及國際金融海嘯對於金融市場之衝擊教訓，銀行業及其他金融機構都應加強風險之控管。金控公司之子公司除了強化資本準備外，亦應做好壓力測試，包括流動性風險、信用風險、經濟風險等衝擊，俾計算自己真正需要的流動資金，做好抵禦風險衝擊。

值得注意的是，由過去的銀行雙卡風暴、證券公司之本土連動債問題及此次國際金融海嘯之海外資產投資虧損問題，都凸顯台灣之金控公司對於子公司之風險控管未能有效督導控管。雷曼兄弟連動債之投資虧損顯露台灣之金融機構投資風險過度集中，與銀行貸款過度集中問題相同。

事實上，台灣在 2008 年下半年宣布存款全額保障後，要求銀行應利用一年半時間好好強化體質，使資本適足率維持在 8% 以上。同時要強化信用風險控管，主要作法將由金融控股公司負責監督各子公司落實。其中包括下列議題：

- (一) 各子公司應瞭解衍生性商品之結構。
- (二) 分析財務槓桿倍數對於本身財務之影響。
- (三) 瞭解信用評等之內涵及其限制。
- (四) 瞭解衍生性商品之法律風險。
- (五) 重視流動資金準備及流動性不足之嚴重後果。
- (六) 培養衍生性商品之評價能力。
- (七) 強化金控風險控管一條鞭能力及權力，達到實質控管子公司之風險作用。

第五章 實證分析—計量模型

為研究影響金融控股公司經營績效的因素，除了透過研究法規架構以及文獻之蒐集、探討等質性推論方法，亦透過統計分析等數量方式，藉以達到客觀的結果。本章節將透過建造計量模型，分析影響金控公司經營績效之因素，由於財務資料是最容易量化，除此之外，資料之正確性亦經過查核認證，因此本研究將利用國內 14 家金融控股公司的個體財務資料，輔以各金控公司的特性（即各種控制變數），進行分析以探討影響金控獲利績效的決定因素。得到分析結果後，除作為接下來章節之推論依據外，分析結果亦具有政策上之參考價值。以下我們先討論實證模型及資料說明。

第一節 實證模型與資料說明

本研究以國內 14 家金融控股公司為研究對象，研究期間為 2001 年至 2009 年。由於有些金控是 2002 年以後成立，無法提供完整的九年資料，故資料為不平衡長期追蹤資料（unbalanced panel data）。文中金控的財務資料與股權結構分別取自「台灣經濟新報社（簡稱 TEJ）」的金控專區財務資料合併資料庫與公司治理資料庫²⁵。

本研究所要估計的實證模型設定如下：

$$\pi_{it} = f(\text{fin}_{it}, \text{size}_{it}, \text{ownership}_{it}, X_i) \quad (1)$$

其中，（1）式為金控經營績效決定因素估計式。我們將模型做簡要之介紹：

- （一） π 為金控經營績效指標，以資產報酬率或股東權益報酬率做為金控經營績效的代理變數；

²⁵ 臺灣金控因 2008 年才成立，且未上市，資料不足，因此實證中將臺灣金控刪除，僅以 14 家金控為研究對象。

- (二) *fin* 為金控個別財務指標—包括經營風險分散程度、管理效率、流動性、資本適足性指標等；
- (三) *size* 為金控規模；
- (四) *ownership* 為所有權結構的指標—包括、董監事持股比率、外資持股比率、政府機構持股比率。*HHI* 業務集中度；
- (五) *X* 為其他控制變數—包括金控旗下子公司業務屬性虛擬變數。

有關模型中被解釋變數金控經營績效指標的選擇，主要是考量金控多數以追求利潤為目標，加上過去研究金融機構經營績效文獻中，不外乎以資產報酬率（ROA）與股東權益報酬率（ROE）做為經營績效指標的代理變數，並以此做為被解釋變數進行迴歸分析。因此，本研究仍將重點放在金控獲利能力上，以 ROA 與 ROE 做為被解釋變數進行分析。而模型中所採用的解釋變數分為（一）金控個別財務指標；（二）規模；（三）所有權結構（或公司治理）；（四）金控旗下子公司業務別等類型。

對於金控個別財務指標，雖然研究團隊已經將資料範圍縮小，但資料範圍仍然非常廣大，為了挑出重要的變數，首先將變數進行分類，總共有五大類：（一）營業風險分散程度指標(*diversify*)；（二）管理面指標(*management*)；（三）流動性指標 (*liquidity*)；（四）規模性指標 (*scale*)；（五）資本適足指標 (*capital adequacy*)。為避免過多之變數投入模型造成統計上之不利因素²⁶，各類指標透過因素分析 (*factor analysis*) 中的主成分分析 (*principal components analysis, PCA*) 挑選變數，我們刪除解釋力低（即因子負荷量較低）的變數，只保留解釋力較高之變數，並對各指標做出簡要之解釋。

²⁶ 統計上之不利因素包含各變數之間的相互影響，如共線性 (*multicollinearity*)；以及變數本身的不穩定，例如嚴重厚尾或是偏態嚴重等情況，因此本研究除了不將資料進行過度的數量處理外，亦避免投入過多之變數，造成模型失真。

關於經營風險分散程度，我們以金控的「業外收支率」及「金控業務集中度（賀氏指數（Herfindahl-Hirschman Index，HHI）」來衡量。業外收支率是指本業外其他收支及支出之差額佔營收淨額的比率，可作為衡量金控轉投資其他非本業活動的情況，通常該比率若波動過大，顯示公司本業外投資過多，有不務正業的現象，對公司長期發展可能有不利的影響。不過，近年來許多產業的獲利狀況不佳，多角化投資便成為許多產業為加強其競爭優勢的手法，因此，業外收支率對經營績效的影響方向並不確定。而 HHI 則用以衡量金控旗下業務集中度，值愈大，表示金控旗下業務高度集中於某一產業，反之，金控旗下業務較多樣化（diversify）。由 HHI 指數的估計係數，我們可以得知金控旗下業務愈集中是否有利金控的表現。在本研究中，HHI 定義如下：

$$\text{業務集中度 HHI} = \sum \left(\frac{\text{子公司總資產}}{\text{金控合併總資產}} \right)^2 \times 100\%$$

【表 5-1-1】我國 14 家金控公司之業務集中度（HHI）

金控公司	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
華南金控	0.9564	0.9449	0.9451	0.8996	0.9002	0.9026	0.9268	0.9629	0.9564
富邦金控	0.3567	0.3415	0.3186	0.4406	0.3877	0.6216	0.6329	0.6499	0.3893
中華開發金控	0.6612	0.6983	0.6323	0.6420	0.5537	0.5923	0.7031	0.7477	0.7275
國泰金控	0.4881	0.5043	0.5573	0.5525	0.5166	0.5403	0.5301	0.5267	0.5314
玉山金控	-	0.9201	0.8675	0.7703	0.7961	0.9697	0.9737	0.9836	0.9841
元大金控	-	0.8026	0.8040	0.7621	0.8446	0.8234	0.4815	0.5072	0.5005
兆豐金控	-	0.8954	0.8773	0.7319	0.6971	0.6758	0.7206	0.7364	0.7812
日盛金控	-	0.7254	0.7327	0.7210	0.7270	0.6856	0.6900	0.7551	0.7021
台新金控	-	0.8074	0.8319	0.7492	0.7422	0.7193	0.7618	0.8078	0.8588
新光金控	-	0.9679	0.8054	0.5578	0.5931	0.6162	0.5825	0.6125	0.6268
國票金控	-	0.5937	0.5731	0.8761	0.9005	0.8675	0.8505	0.8227	0.7640
永豐金控	-	0.6023	0.6168	0.7512	0.7608	0.7671	0.7594	0.7724	0.7848
中國信託金控	-	0.8225	0.8111	0.7827	0.7870	0.7509	0.7774	0.8431	0.8709
第一金控	-	-	0.9450	0.9471	0.9558	0.9668	0.9669	0.9620	0.9605

資料來源：台灣經濟新報（TEJ）取得原始資料後，經本研究整理後算出。

從原始資料可以發現，不同金控公司有這不同程度的業務集中程度。如華南金控、玉山金控及第一金控於 2009 年皆有大於 0.95 之業務集中度；而富邦、國泰、元大及新光等金控之業務集中度較低。

經營風險分散指標的第二項變數，即業外收支佔營收比重，由表 5-2-4 各家金控業者所顯示之數值可發現，除中華開發金控的業外收支佔營收比重變化較大外，多數金控的業外收支對金控整體營收的貢獻均不大。表現較佳者為第一金控，7 年來之業外收支均為正數，平均達 6.62%。

【表 5-1-2】我國 14 家金控公司之業外收支佔營收比重

金控公司	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
華南金控	-1.15	4.61	0.55	0.67	0.29	6.20	4.24	-0.43	9.91
富邦金控	-0.09	-3.19	0.50	1.32	1.45	-0.03	-1.50	-0.95	-0.71
中華開發金控	-3.51	-1.71	2.33	3.55	-4.54	-9.04	-15.65	-42.02	-13.66
國泰金控	0.02	-0.05	0.38	0.00	-0.18	0.09	-0.06	-0.41	-0.08
玉山金控	-	-0.37	-0.41	-6.19	-0.43	-0.70	-0.01	-0.37	0.09
元大金控	-	1.14	0.09	1.77	-2.70	-1.31	-2.93	-2.64	-0.15
兆豐金控	-	-3.05	0.84	1.03	0.59	-2.01	-2.05	-4.51	-1.1
日盛金控	-	-1.25	1.62	0.36	-3.22	2.55	2.26	3.51	5.25
台新金控	-	-0.30	0.20	0.10	0.80	-0.55	0.68	-1.61	0.38
新光金控	-	0.18	0.11	1.15	0.61	-0.66	-1.69	-1.58	-0.16
國票金控	-	0.00	0.00	0.00	-2.00	3.95	2.35	-0.99	2.18
永豐金控	-	0.29	-0.05	2.35	0.90	0.75	-2.15	-4.50	3.43
中國信託金控	-	0.30	-5.12	0.70	0.39	-3.13	-1.04	-0.82	0.46
第一金控	-	-	1.77	11.63	8.26	7.41	5.48	2.40	6.87

資料來源：台灣經濟新報資料庫。

管理效率指標方面，經過主成分分析篩選後，本研究以『金融業務成本率』來作為管理效率的代理變數，為金融業務成本佔營業收入的比重。該比率用以衡量金控公司每一元的營業收入用於金融業務成本的比重。值愈高，表示金控公司的金融業務成本負擔愈高，成本節省的管理效率效益，進而不利金控的表現，預期金融業務成本率對金控經營績效有負向影響。根據觀察，我們可以發現 HHI 較小，即業務集中度較低、從事業務較多樣之富邦、國泰及新光等金控，其金融業務成本率卻相對較高（詳表 5-1-3）。

【表 5-1-3】我國 14 家金控公司之金融業務成本率

金控公司	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
華南金控	72.94	141.73	55.99	52.21	59.40	59.23	59.30	57.37	64.79
富邦金控	74.10	73.20	76.82	76.28	85.31	85.49	83.50	86.63	89.03
中華開發金控	31.22	37.47	155.31	96.15	18.91	11.49	19.53	77.55	8.07
國泰金控	89.33	94.44	91.68	90.24	90.66	91.10	88.78	93.89	92.61
玉山金控	-	100.08	34.99	26.85	40.36	65.26	55.45	62.92	47.10
元大金控	-	75.30	38.20	34.95	55.24	76.96	33.79	37.93	12.27
兆豐金控	-	64.29	54.09	51.26	53.98	60.76	59.67	70.37	44.21
日盛金控	-	63.37	58.26	50.20	74.89	131.49	56.72	81.02	90.72
台新金控	-	53.34	42.87	40.21	73.89	77.96	53.19	64.96	35.94
新光金控	-	98.57	91.56	89.26	88.05	90.73	91.25	99.10	92.99
國票金控	-	96.70	24.73	29.15	42.10	44.02	39.44	123.30	13.48
永豐金控	-	42.93	37.97	40.11	51.07	63.88	65.79	71.32	54.40
中國信託金控	-	44.07	40.63	34.85	40.76	80.30	46.11	46.44	49.00
第一金控	-	-	104.94	51.18	49.69	51.61	52.35	64.52	63.55

資料來源：台灣經濟新報資料庫。

在流動性方面，我們以「流動比率」來衡量金控以流動資產支付流動負債的能力，在資產負債之長短期限無法互相配合時，容易發生流動性問題，此時流動比率過低將影響公司的財務操作，向外舉債或是變賣金融資產，影響營運及獲利，因此比率愈高，流動風險愈低，愈安全。不過，流動比率值過高時亦容易有資產配置不佳的問題，公司投資過高比例於高流動性資產（例如現金、短期商品），使得資金失去具有價值成長潛力的投資標的，亦容易影響公司獲利績效。因此，流動比率對獲利績效的影響方向並不確定。此處，流動比率定義為流動資產佔流動負債比率。

資本適足性方面，我們選取「負債比率」與「雙重槓桿比率」做為資本適足指標的代理變數。負債比率是指負債總額佔資產總額的比率，該比率用以衡量金控總資產中由債權人提供之資金比率的大小，負債比率愈高，表示股東權益所佔比重愈低，金控公司的資金來源依靠外來資金的程度愈高，債權人所得到的保障愈低，風險相對提高，資本結構愈不健全，不利金控公司的營運績效。而雙重槓桿比率是指長期投資金額佔股東權益的比率，金管會以此指標衡量金控公司轉投資的負債比率是否偏高。值愈高，表示金控長期

投資的資金很大部分不是自有資金，而是來自借款，破產風險可能提高，不利金控營運績效。目前國內要求金控的雙重槓桿比率不能超過 125%，以免過度負債投資。故負債比率與雙重槓桿比率的估計係數預期為負。

在規模指標方面，本研究利用「取過對數後的資產總額」來衡量。一般而言，成立金融控股公司的目的就是希望金控展現規模優勢。因金融控股公司得以整合集團內各業資源，充分發揮「規模經濟」與「範疇經濟」之效果，使金融機構走向國際化、大型化，而更具競爭優勢。故取過對數後的資產總額的估計係數預期為正。然而，值得深思的是，金控公司在追求擴充規模的同時，對資產品質亦須嚴加控管，以免因過度擴張，資產品質轉差的情況下，釀成金控公司危機，甚至導致金融市場系統性風險。

其次，在公司治理指標方面，本研究針對股權結構與董事會結構兩面向探討。Zahra and Pearce (1989) 指出董事會組成結構之不同，會影響公司營運政策，進而影響公司經營績效。通常公司董監成員的總持股比率越高，其監督管理當局行為的意願也會越高，因此，我們以董監持股比率來做為公司治理的代理變數²⁷。該變數定義如下：

$$\text{董監持股比率} = (\text{董監持股總數} / \text{公司流通在外普通股股數}) \times 100\%$$

至於其他股權結構的部份，我們重點在探討金控於研究期間經歷某些形態所有權變動（如公股持股或外資持股變化）是否對其經營績效有所影響。因此，文中我們加入政府持股比率與外資持股比率兩項變數。關於外資持股比率之定義，係以研究期間內外國自然人、外國法人與外國金融機構持股總和作為衡量指標，其計算方式如下：

²⁷ 本研究的實證過程中，曾以最大股東持股比做為公司治理的代理變數，估計結果與董監持股比率均不顯著，所以文後就省略報告。

外資持股比率 = { (外國自然人持股數 + 外國法人持股數 + 外國金融機構持股數) / 公司流通在外普通股股數} × 100%

最後，我們探討金控旗下子公司的業務屬性，由於多數金控旗下至少包含兩個不同業務子公司，為了解金控旗下不同業別子公司是否能發揮雙引擎綜效效果，我們設定四個主要業別子公司的虛擬變數—商業銀行、保險、證券與票券，並利用商業銀行虛擬變數與保險虛擬變數之乘積（商業銀行×保險）、商業銀行虛擬變數與票券虛擬變數之乘積（商業銀行×票券）、保險虛擬變數與票券虛擬變數之乘積（保險×票券）為解釋變數進行估計。

在實證方法上，我們使用普通最小平分法 (Ordinary Least Squares, OLS) 模型及長期追縱資料 (panel data) 之隨機效果 (random effect) 模型進行估計。之所以採用隨機效果模型而未採用固定效果 (fixed effect)，理由有二：第一，因為模型中我們也有加入不隨時間改變的虛擬變數對被解釋變數的影響，如此一來，若採固定效果模型進行估計，這些虛擬變數在矩陣中會和固定效果本來就有考量到的時間與金控業別的虛擬變數產生線性重合的問題，致使無法分變各解釋變數個別的影響。第二，我們在估計模型 (1) 時，透過 Hausman Test 得知， χ^2 為 3.267 不顯著，顯示隨機效果優於固定效果。

第二節 實證結果

本小節討論實證模型（1）式的估計結果。有鑑於我們所選取的變數之間可能存在線性重合問題，而使模型估計產生偏誤，在進行迴歸分析前，我們先利用變異數膨脹係數（variance inflation factor, VIF）與 Pearson 相關係數來檢驗各變數間的共線性問題，結果列於表 5-2-1。由表 5-2-1 可知所有變數的 VIF 值均小於 10，顯示本研究所選取的變數應無嚴重的共線性問題。在相關係數方面，我們也發現所選取的變數間的相關係數值大多數均低於 0.5，最高不超過 0.65，應無明顯共線性問題。

表 5-2-2 及表 5-2-3 分別報告以最小平方法（OLS）與長期追蹤隨機效果的估計結果。我們均省略報告常數項部份。模型（1）~（4）的被解釋變數為資產報酬率；模型（5）~（8）的被解釋變數為股東權益報酬率。模型（1）與（5）僅考慮金控個別財務特性指標；除金控個別財務特性指標外，模型（2）與（6）另加入股權結構（或公司治理）指標；模型（3）與（7）另加入股權金控旗下公司屬性之虛擬變數乘積項；模型（4）與（8）則加入全部自變數的估計結果。

【表 5-2-1】相關係數矩陣及 VIF 值

	業外收 支/營收 (%)	HHI	金融業 務成本 率(%)	流動比 率(%)	負債/淨 值(%)	雙重槓 桿比	取過對 數的資 產總額	董監持 股(%)	政府持 股(%)	外資持 股(%)	商銀× 保險	商銀× 票券	保險× 票券	VIF
業外收支/營收(%)	1.00													1.36
HHI	0.18	1.00												2.24
金融業務成本率(%)	0.13	-0.20	1.00											1.44
流動比率(%)	0.07	-0.36	0.40	1.00										1.92
負債/淨值(%)	0.38	0.26	0.20	0.26	1.00									2.69
雙重槓桿比	-0.25	-0.08	0.12	0.02	-0.06	1.00								1.16
取過對數的資產 總額	0.17	-0.06	0.21	0.31	0.65	-0.07	1.00							4.28
董監持股(%)	0.28	0.14	0.22	0.00	0.20	-0.09	0.12	1.00						1.73
政府持股(%)	0.19	0.21	0.06	-0.18	0.18	-0.20	0.42	0.44	1.00					2.43
外資持股(%)	-0.03	-0.14	-0.12	-0.09	0.23	0.00	0.35	-0.17	-0.09	1.00				1.74
商銀×保險	0.17	-0.26	0.31	0.28	0.31	-0.12	0.63	0.41	0.56	-0.07	1.00			4.12
商銀×票券	-0.02	0.33	-0.24	-0.23	0.23	0.06	0.29	-0.03	0.16	0.22	0.04	1.00		2.35
保險×票券	0.03	0.22	-0.10	-0.20	0.15	-0.03	0.30	0.39	0.50	-0.10	0.48	0.57	1.00	3.11

【表 5-2-2】迴歸估計結果—OLS

	ROA				ROE			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
業外收支/營 收(%)	0.026* (2.14)	0.017 (1.38)	0.019 (0.95)	0.013 (0.78)	0.188 (1.30)	0.170 (1.36)	0.134 (1.03)	0.152 (1.27)
HHI	-1.381* (-1.81)	-2.083** (-2.84)	-0.663 (-0.83)	-1.376 (-1.65)	-19.190 (-1.60)	-22.280 (-1.72)	-14.550 (-1.36)	-15.680 (-1.29)
金融業務成 本率(%)	-0.047*** (-6.01)	-0.049*** (-6.89)	-0.050*** (-6.32)	-0.050*** (-7.14)	-0.306*** (-4.08)	-0.319*** (-3.77)	-0.321*** (-4.05)	-0.323*** (-3.78)
流動比率(%)	0.002*** (4.03)	0.001*** (3.41)	0.001*** (4.44)	0.001*** (3.95)	-0.002 (-0.18)	-0.005 (-0.41)	-0.001 (-0.14)	-0.005 (-0.43)
負債/淨值 (%)	-0.033*** (-3.34)	-0.016* (-2.15)	-0.032** (-2.91)	-0.018** (-2.52)	-0.077 (-0.86)	-0.062 (-0.54)	-0.065 (-0.82)	-0.077 (-0.79)
雙重槓桿比	-0.011 (-1.42)	-0.008 (-1.39)	-0.007 (-0.90)	-0.006 (-1.01)	-0.151 (-1.22)	-0.152 (-1.32)	-0.132 (-1.19)	-0.147 (-1.44)
取過對數的 資產總額	1.123*** (3.51)	1.073** (2.98)	0.665* (2.09)	0.822* (2.16)	12.690** (2.80)	14.710** (2.80)	5.510 (1.35)	8.602 (1.59)
董監持股(%)		0.001 (0.19)		0.0017 (0.17)		0.004 (0.05)		-0.022 (-0.20)
政府持股(%)		0.008 (0.99)		0.002 (0.21)		-0.024 (-0.25)		-0.126 (-1.38)
外資持股(%)		-0.014*** (-3.09)		-0.013*** (-3.10)		-0.119* (-2.14)		-0.092 (-1.37)
商銀×保險			0.873** (2.18)	0.700 (1.68)			9.674** (2.45)	9.585** (2.46)
商銀×票券			0.053 (0.24)	0.165 (1.00)			5.203*** (3.62)	5.372** (2.93)
保險×票券			-0.607 (-1.63)	-0.761** (-2.24)			-6.843 (-1.68)	-7.042 (-1.65)
R ²	0.6341	0.6487	0.6579	0.6643	0.4780	0.4934	0.5226	0.5321

說明：括號內數字為估計係數的 t 檢定值。所有 t 檢定值為異質性及自我相關一致。***、**與*分別表示在 1%、5%與 10%的水準下顯著。

【表 5-2-3】迴歸估計結果—random effect

	ROA				ROE			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
業外收支/營 收(%)	0.026 (1.14)	0.019 (0.93)	0.019 (0.70)	0.013 (0.48)	0.195 (1.04)	0.180 (0.92)	0.134 (0.78)	0.152 (0.82)
HHI	-1.370** (2.23)	-2.029*** (3.14)	-0.663 (1.06)	-1.376** (2.19)	-20.824 (1.38)	-27.052 (1.56)	-14.549 (1.22)	-15.680 (1.27)
金融業務成 本率(%)	-0.047*** (7.03)	-0.050*** (7.77)	-0.050*** (6.89)	-0.050*** (7.39)	-0.310*** (5.74)	-0.325*** (5.50)	-0.321*** (5.74)	-0.323*** (5.44)
流動比率(%)	0.002** (2.27)	0.001 (1.26)	0.001*** (2.13)	0.001 (1.31)	-0.003 (0.17)	-0.008 (0.38)	-0.002 (0.08)	-0.005 (0.25)
負債/淨值 (%)	-0.032 (1.20)	-0.015 (0.37)	-0.032 (1.26)	-0.018 (0.58)	-0.05 (0.54)	-0.015 (0.13)	-0.065 (0.72)	-0.077 (0.72)
雙重槓桿比	-0.01 (1.09)	-0.004 (0.48)	-0.007 (0.64)	-0.006 (0.54)	-0.115 (0.89)	-0.07 (0.47)	-0.132 (1.00)	-0.147 (1.10)
取過對數的 資產總額 董監持股(%)	1.118*** (3.38)	1.100*** (2.68)	0.665 (1.23)	0.822 (1.43)	12.017*** (3.36)	13.380** (2.55)	5.510* (1.72)	8.602* (1.75)
政府持股(%)		0.005 (0.47)		0.002 (0.16)		0.066 (0.57)		-0.021 (0.19)
外資持股(%)		0.007 (0.66)		0.002 (0.23)		-0.005 (0.04)		-0.126 (0.78)
商銀×保險		-0.014*** (3.06)		-0.013** (2.15)		-0.127** (1.97)		-0.092 (1.56)
商銀×票券			0.873** (2.50)	0.700* (1.88)			9.674** (2.31)	9.585** (1.96)
保險×票券			0.053 (0.15)	0.165 (0.50)			5.203*** (2.61)	5.372** (2.57)
Wald χ^2	77.92	103.99	89.74	133.73	41.40	63.60	60.62	127.74
p-value	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

說明：括號內數字為估計係數的 t 檢定值。所有 t 檢定值為異質性及自我相關一致。***、**與*分別表示在 1%、5%與 10%的水準下顯著。

本研究就計量模型之結果進行初步歸納分析：

- (一) **業外收支占營收比重對金控的獲利表現影響有限**：表 5-2-2 以 OLS 估計結果發現，業外收支占營收比重的估計係數僅在模型(1)顯著為正，其餘模型不論在表 5-2-2 或 5-2-3 均不顯著。
- (二) **業務多角化程度高，對資產報酬率的獲利表現有正面影響**：在業務集中度方面，HHI 的估計係數僅對資產報酬率有顯著負的影響，顯示金控的旗下的業務愈集中，愈不利其資產報酬率的獲利表現。
- (三) **金融業務成本率高會使金控之獲利愈差**：不論在表 5-2-2 或表 5-2-3 均為負且顯著。深究其因，金控希望藉由持續地購併，而發展多角化經營的模式，達到交叉銷售的成效，但是當子公司間的文化差異過大，整合工作便相對不易進行，致使金控經營業務多角化對金融業務成本率具有明顯之正向影響。若要使得多角化經營能夠達到節省成本之綜效（即多角化經營與金融業務成本率呈現負向關係），則金控需要特別注重成本的控管。
- (四) **流動比率的估計係數均為正，但僅對資產報酬率的影響為顯著**：金控公司對流動性一向非常注重，因此金控公司之流動比率大致管控良好。
- (五) **金控公司之規模愈大對其獲利愈有利**：在規模指標方面，取過對數後的資產總額的估計係數，不論在表 5-2-2 或表 5-2-3 均顯著為正，表示金控公司之規模愈大對其獲利愈有利。由此可知，透過金控整合，確實產生規模經濟的競爭優勢。金控整併仍可創造更大的合併綜效，模型結果亦具有國內金控業者仍有「擴大規模以增加營運績效的空間」之結論。
- (六) **負債比率影響為負，但不顯著**：負債比率對獲利之影響，我們發現其僅對資產報酬率有顯著負向影響，對股東權益報酬率都是不顯著的負向影響。

至於公司治理（或股權結構）方面，本研究亦發現以下結果：

- (七) **董監持股比或政府持股的估計係數均不顯著**：表示董監投入更多自有資金並提高持股，或者官股增加持股比重對金控的獲利績效沒有明顯提升。
- (八) **外資持股比重之係數顯著負向**：從表 5-2-2 與 5-2-3 我們發現不論那一種方法，外資持股比重的估計係數在模型（2）、（4）及（6）均顯著為負，表示金融控股公司的獲利並未隨著外資的入股而提升。研究團隊原先預期外資具有較先進之金融管理技術，持股比重高、掌握經營層面對金控公司之績效表現應有幫助，但計量結果與我們預期不符。此結果值得深思的是，外資持有國內金融控股公司之股份，他們是否專注於經營層面，或僅考量短期獲利而持有金控公司股份。倘若外資以追求短期獲利的目標在投資國內金控，而非長期經營為主，則此種短期投資資金的流入（熱錢）值得關注，其對經濟所造成的潛在風險不容忽視，因此，宜加強此種跨境資本流動的監管。

最後我們針對金控旗下業務屬性之虛擬變數進行估計，我們分別估計商業銀行×保險、商業銀行×票券、保險×票券三個交叉乘積項（因所有的金控公司皆擁有證券子公司，計量模型無法參考證券子公司之虛擬變數），實證結果發現：

- (九) **只有商業銀行子公司×保險子公司之估計具有綜效**：表示相對於其他金控，若金控公司旗下同時擁有商業銀行與保險公司的獲利表現較佳，表示商業銀行與保險公司間較能發揮交叉銷售功能，對金控之獲利提升頗有助益。

綜合言之，根據上述的估計結果，業務多角化的提升、金融成本的降低、流動比率的上升、資產規模的擴大、負債比率的減少以及金控旗下商業銀行與保險所發揮的雙引擎綜效均可全面提升金融控股公司的獲利績效。至於外資持股不見得對金控的經營績效帶來有利的影響。

第陸章 我國金融控股公司之績效表現

金融控股公司以控制性持股的子公司，經營金融業各種業務，如銀行、證券與保險等，其組織的大型化，經營業務之綜合化、百貨化與專業化，在台灣金融業中地位顯著。金融控股公司旗下的子公司，以共同行銷、資訊交叉運用、共用營業設備或營業場所等方式，提供投資者或消費者「一次購足」的金融多樣化商品，創造範疇經濟與規模經濟，以降低營運成本。同時，金控公司可整合集團下不同機構的金融資源，對組織、管理與財務加以彈性運用，並以專業分工與經營效率來發揮業務綜效。由於本研究目的在討論我國金融控股公司的經營績效，前章節金控個體財務資料的實證模型，所使用的迴歸分析是一種平均的概念，無法補捉到各家金控的經營績效及策略差異，因此，為了能充份了解各金控的經營績效及策略，以下我們先分別就資產規模、股東權益、稅後淨利、資產報酬率、股東權益報酬率、雙重槓桿比率及股價走勢等指標分析台灣 15 家金控公司之財務經營表現；並就各金控公司之組織成員架構、股權結構、財務貢獻及中國大陸之發展策略進行分析，以了解各金控公司之經營策略。

第一節 我國金融控股公司之財務績效

一、資產規模

比較金融控股公司總資產規模，2009 年底國泰金控及臺灣金控分別以總資產市場占有率 15.81%（新台幣 43,487 億）及 15.25%（41,951 億）領先其餘金控公司，富邦金控及兆豐金控的市場占有率 11.55%（31,779 億）及 8.95%（24,609 億）分別佔第三及第四名；而台新金控的 8.49%（23,365 億）再次之。以上 5 家金控之總資產市場占有率達 60.05%。新光、第一、華南與中國信託等金控之總資產市場占有率皆在 7% 左右，屬於中型金控。其餘 6 家金控之總資產規模市場占有率均低於 5% 以下。中華開發、日盛及國票金控之總資產規模市場占有率甚至分別僅約 1%（見表 6-1-1）。

【表 6-1-1】我國金融控股公司之總資產

單位：新台幣億元

金控公司	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
華南金控	12,739.03	13,372.87	14,654.86	15,818.33	16,618.29	16,653.26	16,593.78	17,101.53	17,707.30
富邦金控	11,213.93	11,582.92	12,588.45	15,130.87	16,540.73	17,244.53	18,127.44	20,067.20	31,778.97
中華開發金控	2,550.23	2,675.92	2,650.26	2,603.77	2,805.41	3,716.84	3,652.65	2,899.57	3,036.27
國泰金控	19,781.34	20,864.77	23,416.96	26,500.78	30,649.24	34,475.14	36,843.33	37,462.69	43,487.16
玉山金控	-	2,844.28	3,344.61	4,978.83	6,355.20	6,937.89	7,721.82	8,294.67	9,737.50
元大金控	-	2,496.49	3,120.23	3,665.23	3,873.16	4,248.79	5,397.25	5,196.28	5,389.63
兆豐金控	-	16,496.00	17,633.00	21,110.00	22,274.00	22,265.00	23,138.00	24,096.00	24,608.91
日盛金控	-	2,413.63	2,713.13	3,228.51	3,397.89	3,204.02	2,975.23	2,596.37	2,376.81
台新金控	-	5,458.25	6,191.79	8,647.55	23,400.78	23,305.91	23,389.47	23,524.19	23,365.37
新光金控	-	6,079.00	7,898.00	11,573.00	13,312.00	14,923.00	16,880.00	17,402.00	19,572.38
國票金控	-	394.81	416.56	2,187.19	2,535.98	2,441.62	2,459.30	1,805.82	1,955.32
永豐金控	-	4,308.17	5,261.67	10,206.12	10,983.96	11,249.20	11,236.16	11,096.17	11,414.98
中國信託金控	-	9,366.00	12,132.13	14,289.79	17,145.91	17,065.21	16,875.01	17,272.66	17,200.47
第一金控	-	-	14,787.02	15,025.42	15,354.43	16,009.03	16,820.97	18,001.14	19,485.53
台灣金控	-	-	-	-	-	-	-	37,751.49	41,951.10

資料來源：金管會網站、各金融控股公司年報。

二、股東權益

就金融控股公司 2001 年至 2009 年之淨值來看，整體而言，淨值多呈上升趨勢。值得注意的是，2008 年面對金融海嘯，多數金控淨值並未受影響，而國泰、新光及富邦等以保險公司為主體之金控，淨值於 2008 年呈現大幅下滑情形，而以工業銀行為主體之中華開發金控則自 2007 年開始，淨值便開始下滑，顯示這類金控受全球金融海嘯影響較深；惟 2009 年各金控似乎逐步擺脫金融海嘯陰影，淨值皆明顯回升。2009 年各金控之淨值，臺灣金控（新台幣 2,415 億）暫居鰲頭，富邦金控（2,140 億）次之，第三為國泰金控（2,073 億），兆豐金控（1,993 億）位居第四，台新金控（1,600 億）排名第五，中國信託金控（1,540 億）排名第六，以上 6 家金控公司之淨值市場占有率即達 55.93%，其餘 9 家金控公司之淨值與上述 6 家金控有較大之差距。日盛及國票等小型金控之淨值約僅新台幣 200 多億元（見表 6-1-2）。

【表 6-1-2】我國金融控股公司之股東權益

單位：新台幣億元

金控公司	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
華南金控	857.16	581.57	709.87	806.19	895.77	906.98	919.83	897.48	943.82
富邦金控	1,474.30	1,388.01	1,464.67	1,605.49	1,596.65	1,678.03	1,701.95	1,482.74	2,140.58
中華開發金控	1,429.61	1,222.23	1,087.21	1,121.56	1,247.79	1,547.89	1,423.28	1,142.33	1,323.65
國泰金控	1,546.33	1,108.99	1,412.60	1,753.50	1,911.60	2,190.26	2,298.90	1,454.89	2,073.78
玉山金控	-	221.20	268.05	423.59	437.41	455.70	478.42	487.42	527.23
元大金控	-	336.80	399.36	426.33	397.75	365.58	1,090.95	1,081.02	1,169.14
兆豐金控	-	1,425.00	1,566.00	1,664.00	1,920.00	2,004.00	1,947.00	1,780.00	1,993.00
日盛金控	-	290.52	293.50	303.24	263.44	190.82	211.90	216.18	262.06
台新金控	-	467.63	535.39	699.10	1,234.01	1,237.82	1,285.50	1,471.91	1,600.24
新光金控	-	183.00	302.00	560.00	683.00	908.00	1,001.00	562.00	879.85
國票金控	-	247.81	278.47	289.96	284.15	285.68	274.16	249.55	288.86
永豐金控	-	451.48	469.80	880.45	907.08	857.32	863.76	816.88	839.92
中國信託金控	-	692.09	737.95	909.25	1,056.55	933.87	1,131.57	1,402.66	1,540.69
第一金控	-	-	683.39	781.66	913.34	1,011.85	1,061.04	1,000.97	1,022.32
台灣金控	-	-	-	-	-	-	-	2,259.67	2,414.76

資料來源：金管會網站、各金融控股公司年報。

三、稅後淨利

以稅後淨利來看各金融控股公司之獲利表現，2003 年至今（2010 年）富邦金控較為穩健，獲利能維持一定水準。其餘金控的稅後盈餘並未明顯上升。而 2008 年因全球金融海嘯，導致金控公司之稅後淨利皆往下滑。2008 年，中國信託金控以新台幣 122 億元取得領先地位，富邦金控則以 110 億元居次，第三名為 90 億元的華南金控，臺灣金控則以 71.23 億元位居第四名，第五名為第一金控之 70.77 億元。其餘金控於 2008 年之稅後淨利皆未達 20 億元，15 家金控公司有 6 家呈現虧損，分別是中華開發、日盛金、台新金、新光金、國票金與永豐金，其中，新光金控之虧損甚至達 222 億元。2009 年除日盛金控仍處於虧損狀態（負 55.93 億）外，多數金控公司獲利情形已明顯回升，以富邦、兆豐及國泰金控表現最為亮眼，稅後淨利均超過 100 億元。不過 2009 年唯一虧損的日盛金控，2010 年自結稅後淨利成長至 28.32 億元，其餘金控 2010 年全年也均有淨獲利的表現，15 家金控 2010 年總計獲利達 1,334.6 億元，較 2009 年成長 52.71%，更較 2008 年金融海嘯時的 103.97 億元十倍成長。（見表 6-1-3）。

【表 6-1-3】我國金融控股公司之稅後淨利

單位：新台幣億元

金控公司	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
華南金控	1.53	-291.82	101.01	107.72	95.28	79.52	91.97	91.39	44.49	60.38
富邦金控	118.39	94.15	140.44	157.01	107.90	88.17	150.51	110.02	199.38	234.50
中華開發金控	128.50	65.48	-131.69	-47.64	105.40	148.77	73.05	-70.89	72.69	83.39
國泰金控	173.05	38.08	205.89	298.27	217.59	107.37	307.63	19.73	110.51	82.30
玉山金控	-	-30.91	45.29	48.36	46.61	4.23	32.94	10.25	19.28	39.31
元大金控	-	-26.03	24.93	33.89	-12.07	-33.10	60.68	17.30	72.44	81.46
兆豐金控	-	63.00	181.00	219.00	225.00	161.00	171.00	3.00	143.32	155.41
日盛金控	-	-9.17	-4.54	11.23	-43.92	-126.96	0.73	-37.92	-55.93	28.32
台新金控	-	32.63	72.95	110.62	-11.82	-72.78	83.98	-16.39	81.83	79.00
新光金控	-	-138.00	32.00	74.00	72.00	60.00	51.00	-222.00	11.29	44.89
國票金控	-	-24.53	30.64	34.34	25.75	20.11	19.39	-27.86	26.30	21.95
永豐金控	-	33.12	42.62	79.51	57.94	26.99	25.11	-36.97	9.08	50.88
中國信託金控	-	65.92	77.21	153.89	161.24	-101.92	133.46	122.31	24.31	141.34
第一金控	-	-	-127.84	102.98	87.83	106.62	124.85	70.77	27.79	70.47
台灣金控	-	-	-	-	-	-	-	71.23	87.19	161.00

資料來源：金管會網站、各金融控股公司年報，其中2010年為各金控自結獲利數字，資料取自台灣證券交易所公開資訊觀測站。

四、資產報酬率 (ROA)

若以 ROA 來觀察國內 15 家金控公司獲利的表現，近 5 年來，各家金控之 ROA 幾乎皆不及 1%。國際水準至少應達 3~5%，此顯示國內各金控公司的 ROA 明顯偏低。其中，中華開發、日盛及國票等金控之變動較大。而歷經 2008 年的全球金融海嘯，更使得中華開發、日盛、台新、新光、國票及永豐等 6 家金控的 ROA 呈現負值。而 ROA 超過 0.5% 者，僅有 3 家金控公司，分別為中國信託之 0.72%、富邦之 0.58% 及華南之 0.54%。2009 年除日盛金控仍面臨虧損狀態 (-1.96) 外，其餘金控的 ROA 皆呈正值，中華開發金控受資本市場回穩影響，ROA 大幅增加至 3.39%，名列第一，此外國票、元大及富邦金控之 ROA 均超過 1% (見表 6-1-4)。

【表 6-1-4】我國金融控股公司之資產報酬率

單位：%

金控公司	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
華南金控	0.34	-2.18	0.72	0.71	0.59	0.48	0.55	0.54	0.11
富邦金控	1.06	0.83	1.16	1.13	0.68	0.52	0.85	0.58	1.01
中華開發金控	5.04	2.51	-4.95	-1.81	3.90	4.56	1.98	-2.16	3.39
國泰金控	0.88	0.19	0.93	1.20	0.76	0.33	0.86	0.05	0.37
玉山金控	-	-1.04	1.59	0.97	0.82	0.06	0.45	0.13	0.3
元大金控	-	-1.14	0.89	1.00	-0.32	-0.82	1.26	0.33	1.58
兆豐金控	-	0.42	1.06	1.13	1.04	0.72	0.75	0.01	0.66
日盛金控	-	-0.41	-0.18	0.38	-1.33	-3.85	0.02	-1.36	-1.96
台新金控	-	0.65	1.25	1.49	-0.07	-0.31	0.36	-0.07	0.52
新光金控	-	-2.72	0.46	0.76	0.58	0.43	0.32	-1.29	0.21
國票金控	-	-6.21	7.55	2.64	1.09	0.81	0.79	-1.31	1.63
永豐金控	-	1.54	0.89	1.03	0.55	0.24	0.22	-0.33	0.15
中國信託金控	-	1.21	0.72	1.17	1.03	-0.60	0.79	0.72	0.24
第一金控	-	-	-0.87	0.69	0.58	0.68	0.76	0.41	0.18
台灣金控	-	-	-	-	-	-	-	0.19	0.26

資料來源：金管會網站、各金融控股公司年報。

五、股東權益報酬率 (ROE)

若以 ROE 觀之，華南、第一、兆豐等 3 家公股金控及富邦、國泰、中國信託等 3 家民營金控之 ROE 較為穩定，資本使用效率較穩當。以 2007 年來看，ROE 超過 10% 者有國泰、中國信託、第一及華南等 4 家金控，尚符國際水準；而日盛及永豐等 2 家金控之 ROE 則相對較低，不到 3%。其中，日盛金控之 ROE 除 2004 年及 2007 年為正值外，其餘年度均為負值。值得一提者，在歷經金融海嘯後，2008 年中華開發、日盛、新光、國票等 4 家金控之 ROE 皆呈負值，表現最差者為新光金控 (-28.41%)，而中國信託及華南等 2 家金控卻能維持在 10% 以上。2009 年除日盛金控之 ROE 更形惡化外，其餘皆為正，不過超過 10% 的僅富邦及國票 2 家金控（如表 6-1-5）。雖然過去許多金控常透過旗下子公司進行減資，來提高金控整體資本報酬，以發揮資本營運綜效。但從上述數據顯示，國內金控的資本使用效率不高，故從資本的營運綜效來看，仍有加強的空間。

【表 6-1-5】我國金融控股公司之股東權益報酬率

單位：%

金控公司	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
華南金控	5.07	-50.18	15.64	14.21	11.20	8.82	10.07	10.06	4.85
富邦金控	8.03	6.58	9.85	10.23	6.74	5.38	8.91	6.91	10.95
中華開發金控	8.99	4.94	-11.40	-4.31	8.90	10.64	4.92	-5.53	5.93
國泰金控	11.19	2.87	16.33	18.84	11.87	5.24	13.71	1.05	6.00
玉山金控	-	-13.39	20.47	11.42	10.83	0.95	7.05	2.12	3.83
元大金控	-	-8.43	6.77	8.21	-2.93	-8.67	8.33	1.59	6.55
兆豐金控	-	4.82	12.10	13.56	12.56	8.21	8.66	0.16	7.66
日盛金控	-	-3.44	-1.55	3.76	-15.50	-55.90	0.36	-19.75	-23.67
台新金控	-	7.61	14.55	17.92	-1.22	-5.89	6.66	-1.33	6.92
新光金控	-	-90.49	13.20	17.17	11.59	7.54	5.34	-28.41	2.97
國票金控	-	-9.90	11.64	12.08	8.97	7.06	6.93	-10.64	10.97
永豐金控	-	14.67	9.25	11.78	6.48	3.06	2.92	-4.40	1.10
中國信託金控	-	16.33	10.80	18.68	16.40	-10.24	12.92	10.95	1.68
第一金控	-	-	-18.71	14.06	10.36	11.08	12.05	6.86	2.66
台灣金控	-	-	-	-	-	-	-	3.15	3.67

資料來源：金管會網站、各金融控股公司年報。

六、雙重槓桿比率 (double leverage ratio, DLR)

雙重槓桿比率是指長期投資金額占淨值的比率，用以衡量金控舉債的程度。值愈高，表示金控長期投資的資金絕大部份是來自借款，非自有資金，故發生破產的風險也就愈高。由於掌握旗下子公司的龐大資源，比率偏高，對旗下子公司存戶、保戶權益也相對沒有保障。因此金管會在訂定金控公司轉投資審查標準時，明訂雙重槓桿比率必須低於 125%，否則將無法申請從事轉投資。表 6-1-6 為國內金融控股公司 2001 年至 2009 年的雙重槓桿比率。由表可知，歷年來華南、玉山、永豐、第一與臺灣金控等五家金控的雙重槓桿比率多維持在 110% 以下，而近三年（2007~2009 年）除前面所提五家金控外，富邦、國泰、元大、兆豐、國票、中信金控的雙重槓桿比率也多維持在 115% 以下，而雙重槓桿比率較低的金控，未來藉由轉投資從事併購的空間也較大。

【表 6-1-6】我國金融控股公司之雙重槓桿比率

單位：%

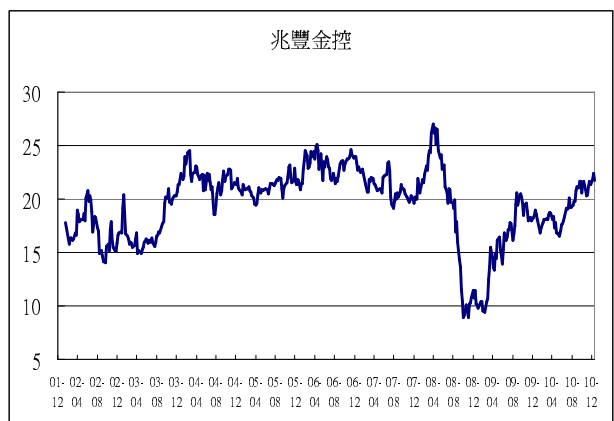
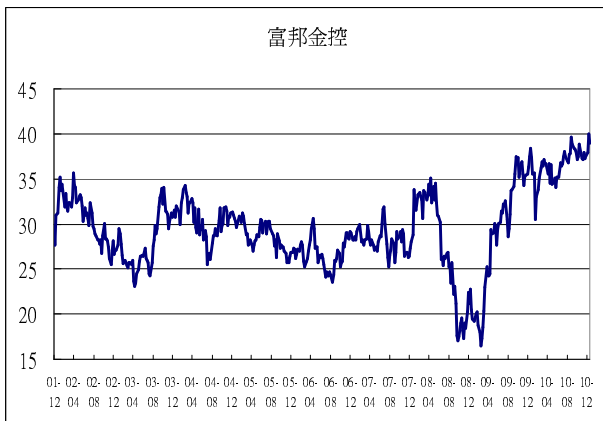
金控公司	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
華南金控	100.00	100.82	102.22	101.32	99.35	104.72	105.27	103.59	106.47
富邦金控	99.71	102.68	99.40	111.22	108.12	101.88	102.13	113.66	110.31
中華開發金控	100.02	121.20	119.39	109.69	111.21	111.22	116.35	124.04	122.50
國泰金控	100.00	111.67	111.45	101.80	100.25	95.09	94.52	112.37	113.71
玉山金控	-	106.63	104.22	102.51	102.15	101.08	108.66	104.42	109.78
元大金控	-	107.64	113.28	119.32	117.24	123.10	101.14	107.85	108.61
兆豐金控	-	117.95	119.89	117.19	106.44	110.41	109.89	112.96	111.09
日盛金控	-	101.06	101.87	106.04	122.51	119.88	120.58	125.32	121.66
台新金控	-	100.71	110.11	114.16	138.26	117.85	124.61	127.50	107.53
新光金控	-	105.93	130.54	131.08	118.26	109.17	109.74	136.72	120.77
國票金控	-	99.10	99.86	102.35	105.87	106.68	107.94	114.23	113.32
永豐金控	-	97.98	103.62	102.46	100.66	104.62	104.13	105.22	107.38
中信金控	-	105.83	114.79	126.75	86.95	113.56	111.94	111.43	110.66
第一金控	-	-	96.86	99.69	95.85	97.38	98.60	102.50	102.43
臺灣金控	-	-	-	-	-	-	-	100.01	100.61

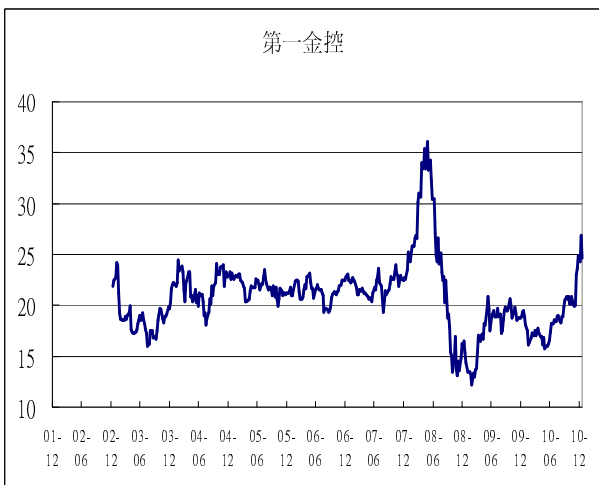
資料來源：各金融控股公司年報。

七、股價走勢及報酬率

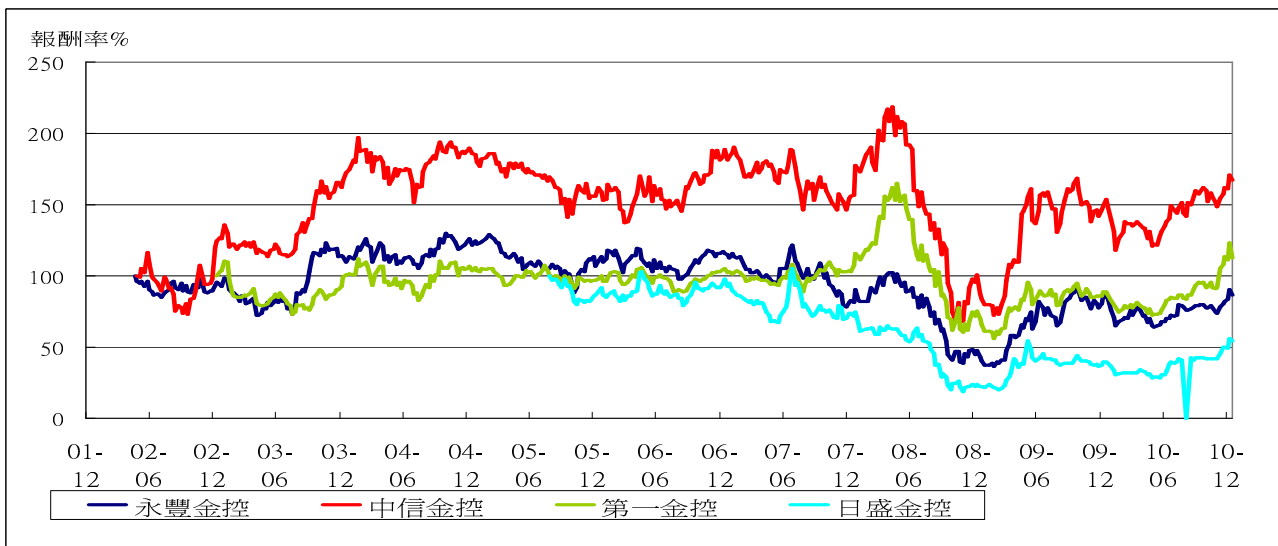
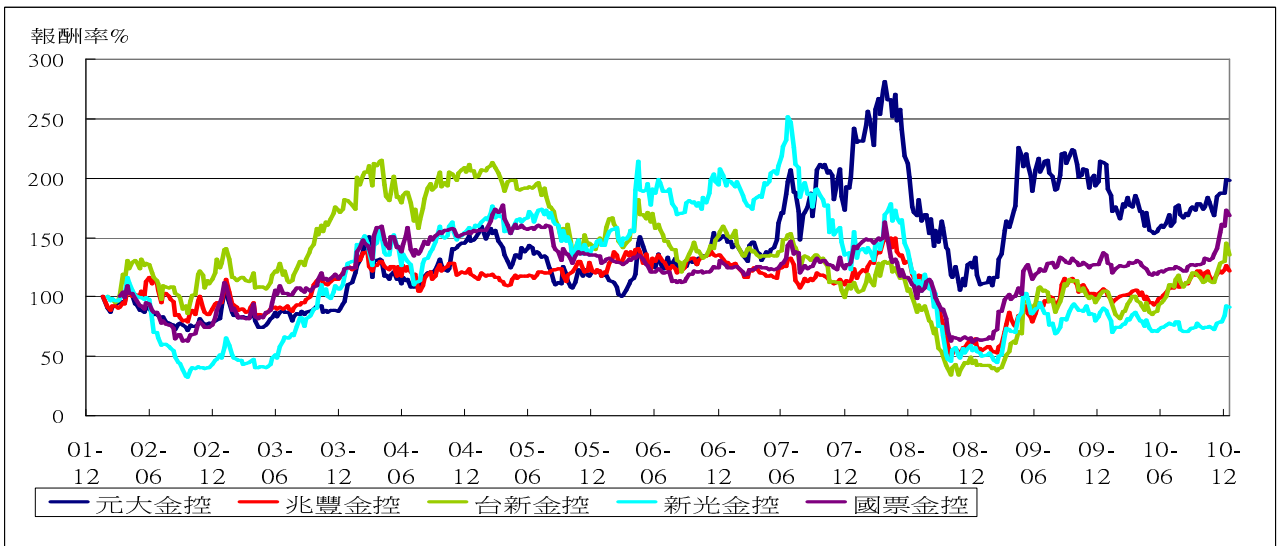
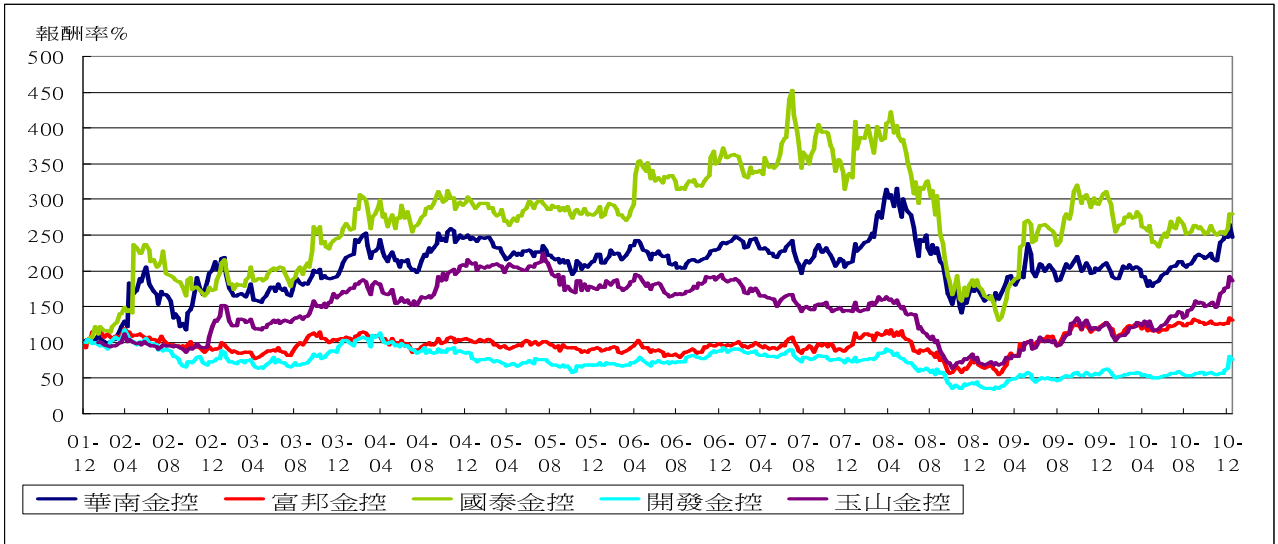
我國自 2001 年「金融控股公司法」及金融控股公司成立以來，15 家金控除了臺灣金之外，其餘 14 家金控皆為上市（櫃）公司，握有之總資產高達 27 兆，已成為我國金融業乃至整個服務業的主流。由於股市的漲跌通常會領先經濟實質活動的表現，除以財務及營運分析方式檢視金融控股公司之運作情形之外，中長期而言金融控股公司整體經營績效也將反映在其股價上，展現投資人對該公司的評價。本研究從路透資料庫（Reuters）選取 14 家上市櫃金融控股公司自成立以來之股價周資料為樣本，對於其經營績效以股票市場投資人的觀點加以檢視。就各家金控的股市表現方面（如圖 6-1-1 及 6-1-2）來看，包括股價高低、走勢及投資報酬率等，除顯示市場投資人對於該金控營運績效及策略的掌握，總體市場的脈動與中長期發展的預期表現之外，某程度上亦可反應各金融控股公司之經營特性。其中以高股價的富

邦金、國泰金為代表的大型財團金控公司展現其多角化整體經營綜效；另外，以新光人壽為主體的新光金因保費收入及投資收入成長，並有效降低資金成本並提升資金收益率，以及台新金受惠於子公司彰化銀行業績表現亮麗及大陸市場題材發酵，認列豐厚轉投資收益等，近期股價亦逐步翻揚。值得注意的是，壽險業子公司在新台幣升值期間外匯避險能力，以及證券投資組合之潛在未實現利益亦為後續經營績效觀察重點。在以中信金及元大金為代表的高投資報酬率金控方面，受惠經濟景氣好轉，中信金的消金業務市場高優勢以及元大金以證券經紀為主體獲利穩定，加以近年更強化銀行子公司之資產品質，逾放比大幅下降，均獲得本國及外資法人等機構投資人所認同。另外，以華南金、兆豐金及第一金所代表的官股色彩的金控公司長期以來的據點優勢及穩健經營，在股價及報酬率方面均有穩定的表現，而近年來兩岸金融合作的題材及積極開拓大陸市場的經營策略亦有顯著進展，獲得市場的重視；而民營的永豐金、玉山金表現亦維持其一貫穩健經營品質及策略的市場形象。在規模較小的金控公司表現方面，開發金、國票金及日盛金分別顯現其利基型核心業務優勢，近期股價表現不俗。





【圖 6-1-1】14 家金融控股公司成立以來股價走勢圖



【圖 6-1-2】14 家金融控股公司成立以來股價報酬率趨勢圖

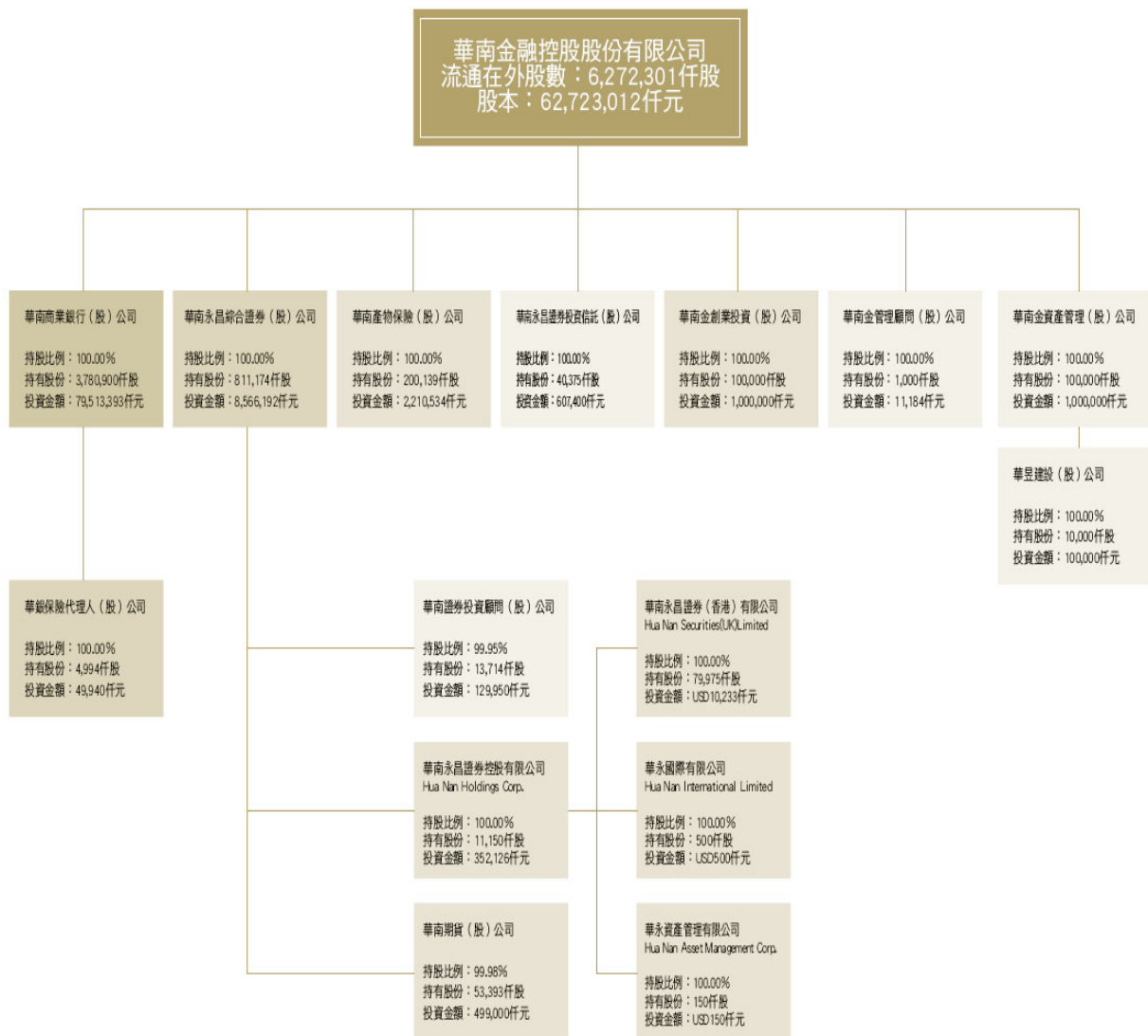
第二節 我國金融控股公司之經營狀況

根據前節表6-1-3各金控所公告2010年全年度業績顯示，由於總體景氣好轉、市場利率看升，兩岸經濟金融合作腳步加快，金控業積極拓展大陸市場、國內股市上揚等利多因素影響，配合業務動能持續增加以及資本市場及資金操作表現較佳等因素，整體而言2010年全年度各金控均有淨獲利的表現。但12月單月由於金管會新修正銀行逾催辦法，要求銀行正常放款方面需增提第一類正常授信資產備抵呆帳準備為0.5%，受一次性提存準備金新政策的影響，致使金控業者12月單月獲利都受到影響，足見放款業務品質及呆帳提存成本對於金控的銀行業務影響極大。不過，就各家金控2010年整年度來看，包括富邦金、中信金獲利表現表現仍佳，公股比重高的兆豐金、華南金、第一金及臺灣金亦表現穩健，值得注意的是，規模較小而以證券及直接投資為主體的日盛金及開發金，受惠股市成交量擴大及轉投資股權出售利益，發揮利基型金控核心業務表現，2010年全年每股稅後盈餘分別達1.10元及0.78元，獲利明顯好轉。另外台新金因子公司台新銀行獲利好轉及認列彰銀投資收益，2010年全年稅前盈餘為108億元，每股稅後盈餘1.09元，亦創下近年來的新高。

整體而言，2010年15家金控自結稅後淨利合計高達1,334.6億元，已回到金融海嘯之前的水準。展望2011年，隨著實質經濟面轉佳，央行升息效應致淨利差回升，國際金融監理改革引導金融市場穩健發展，投資及財富管理市場逐漸復甦，加上兩岸經濟合作架構協議（Economic Cooperation Framework Agreement, ECFA）生效後大陸市場開拓，金控業績表現可期，惟長期而言，各家金控規模大小不一，營運多角化固然重要，但掌握利基市場發展核心業務仍需在各家金控核心業務穩定發展的基礎前提下，透過資源分配、降低成本及交叉行銷，有效整合經營管理效能並嚴格控管風險，始能持續發揮綜效展現長期經營效益。由於不同金控公司之經營方向及策略多所差異，因此，以下我們就各家金控公司所公告之財務及業務資料，針對其整體經營情況、旗下組織架構、股權結構、財務、大陸發展策略及現況進行介紹。

一、華南金控

華南金控自2001年12月19日設立以來，經營業務逐步從早先之銀行及證券，擴展含括票券、產險、投資信託、資產管理、創業投資及管理顧問等各項金融專業領域。目前華南金控旗下計有華南銀行、華南永昌綜合證券、華南產物保險、華南永昌證券投資信託、華南金資產管理、華南金創業投資及華南金管理顧問等7家子公司，均為金控母公司100%持有。此外，尚有董事、監察人、經理人及直接或間接控制事業之投資，如華銀保險代理人、華南證券投資顧問及華南期貨經紀等公司。華南金控組織成員架構圖如圖6-2-1所示。



【圖 6-2-1】華南金控組織成員架構圖

資料來源：華南金控 2009 年年報。

在股權結構方面，自1998年華南銀行民營化及2001年金控成立以來，主要股東雖有所更異，惟10年來變動不大。2010年4月20日主要股東來自三方，分別為（一）政府持股，包含財政部、臺灣銀行、臺銀人壽保險、第一銀行及中華郵政等，合計達35.38%；（二）林家約10%；（三）新光人壽保險7.58%。目前政府持股達三分之一以上，且現任董事長及總經理皆為官股代表，所以政府對華南金控實質上擁有主要經營決策權；惟民股林家及新光人壽保險持股比例亦達一定比重。整體而言，華南金控雖已民營化，但政府持股比重仍高，係一官民共治之金控公司，詳見表6-2-1。

【表 6-2-1】華南金控前十大股東之演變

2003 年		2006年		2010 年 4 月	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
臺灣銀行	29.47	臺灣銀行	29.36	臺灣銀行	24.86
大永興企業	3.89	新光人壽保險	7.92	新光人壽保險	7.58
第一銀行	2.53	大永興企業	3.90	臺銀人壽保險	4.50
新光人壽保險	2.41	第一銀行	2.53	大永興企業	3.90
元鼎投資	2.26	元鼎投資	2.26	第一銀行	2.70
財政部	1.99	財政部	1.99	元鼎投資	2.26
匯豐銀行託管法 國興業證券香港 受託人公司	1.41	財團法人林公 熊正徵學田	1.94	財團法人林公 熊正徵學田	2.00
中華郵政	1.09	中華郵政	1.44	財政部	1.99
永昌投資	1.03	永財投資	1.27	中華郵政	1.33
財團法人林公熊 正徵學田	0.91	永慈投資	1.17	永財投資	1.27

資料來源：華南金控 2003、2006 年年報及其網站。

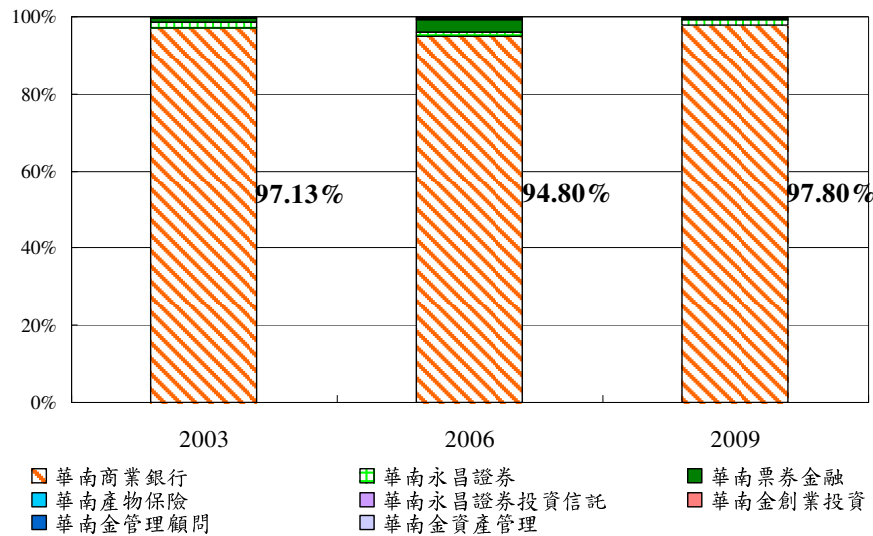
華南金控所有子公司資產合計，華南銀行所占比重達97%以上，且金控獲利源自銀行之比重約達85%，顯示銀行為華南金控之事業核心。以2010年前三季為例，華南金控稅後淨利為新台幣55.39億元，每股盈餘（EPS）為0.78元，主要獲利來源華南銀行稅後淨利46.42億元，華南永昌綜合證券稅後淨利5.42億元，華南產物保險稅後淨利2.35億元，分別占金控之獲利比重為83.81%、9.79%及4.24%。各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-2、圖6-2-2、表6-2-3、圖6-2-3及表6-2-4所示：

【表 6-2-2】華南金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

華南金控子公司	2003 年		2006 年		2009 年	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
華南商業銀行	1,424,457	97.13%	1,589,725	94.80%	1,776,296	97.80%
華南永昌證券	23,219	1.58%	22,115	1.32%	23,432	1.29%
華南票券金融	10,995	0.75%	53,233	3.17%	0	0.00%
華南產物保險	7,358	0.50%	8,234	0.49%	10,961	0.60%
華南永昌證券投資信託	509	0.03%	539	0.03%	1,597	0.09%
華南金創業投資	0	0.00%	974	0.06%	1,016	0.06%
華南金管理顧問	0	0.00%	17	0.00%	24	0.00%
華南金資產管理	0	0.00%	2,082	0.12%	2,927	0.16%
合計	1,466,538	100.00%	1,676,919	100.00%	1,816,253	100.00%

資料來源：華南金控 2003、2006 及 2009 年年報。



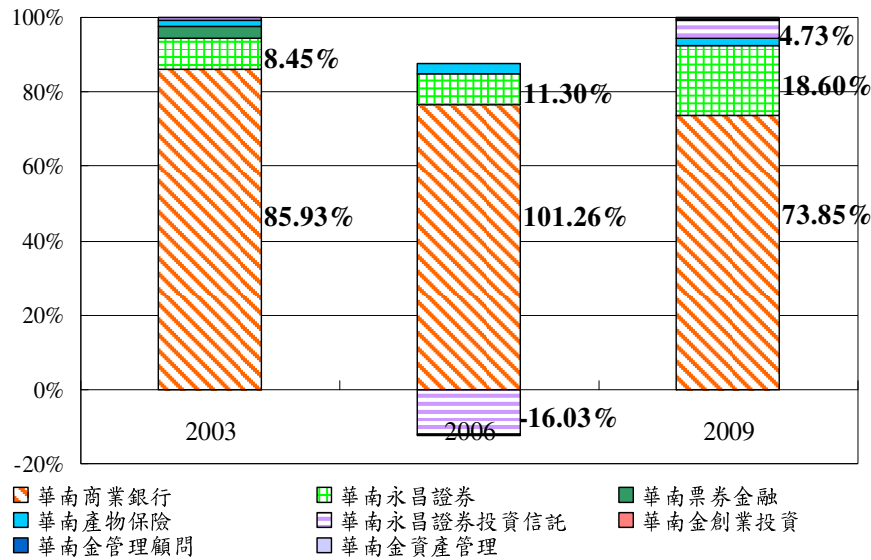
【圖 6-2-2】華南金控子公司之總資產組合

【表 6-2-3】華南金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

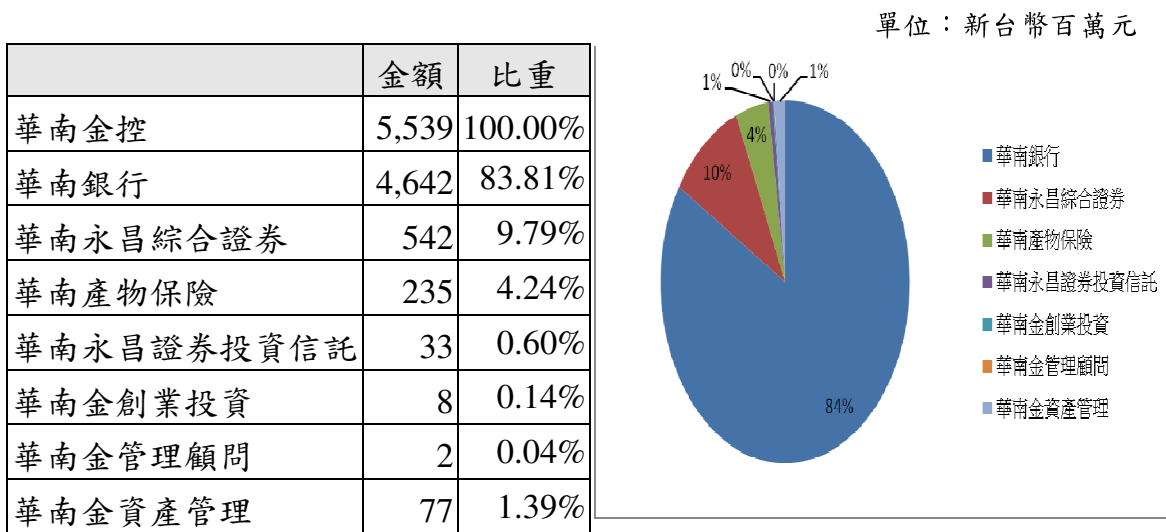
華南金控子公司	2003 年		2006 年		2009 年	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
華南商業銀行	9,707	85.93%	8,974	101.26%	3,979	73.85%
華南永昌證券	955	8.45%	1,001	11.30%	1,002	18.60%
華南票券金融	356	3.15%	5	0.06%	0	0.00%
華南產物保險	179	1.58%	312	3.52%	104	1.93%
華南永昌證券投資信託	99	0.88%	-1,421	-16.03%	255	4.73%
華南金創業投資	0	0.00%	-17	-0.19%	13	0.24%
華南金管理顧問	0	0.00%	2	0.02%	4	0.07%
華南金資產管理	0	0.00%	6	0.07%	31	0.58%
合計	11,296	100.00%	8,862	100.00%	5,388	100.00%

資料來源：華南金控 2003、2006 及 2009 年年報。



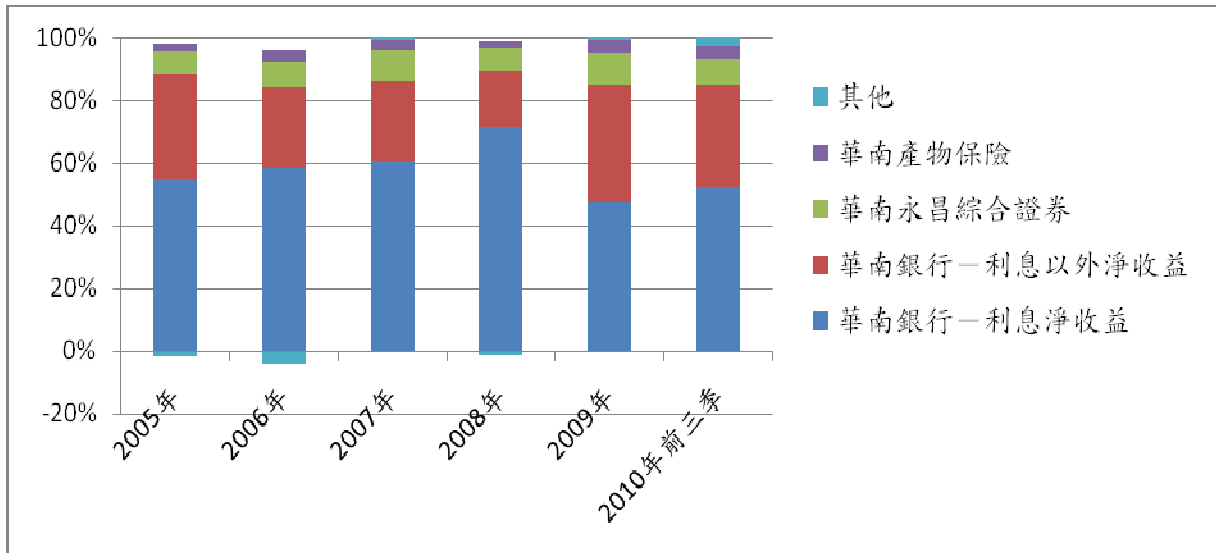
【圖 6-2-3】華南金控子公司之稅後淨利組合

【表 6-2-4】華南金控 2010 年前三季稅後淨利



資料來源：華南金控 2010 年第三季法人說明會資料。

再由淨收益分析華南金控之獲利來源，可發現5年來主要獲利來源皆為華南銀行之利息淨收益及非利息淨收益，兩者合計超過八成。華南永昌綜合證券及華南產險之淨收益則分別占整體金控淨收益之8~10%及2~4%。（見圖6-2-4。）從2010年前3季來看，華南銀行利息淨收益達新台幣124.24億元，占整體金控淨收益之52.5%；而銀行手續費淨收益亦達37.55億元，占整體金控淨收益之15.87%。華南永昌綜合證券及華南產險之淨收益則分別占整體金控淨收益之8.38%及3.94%。見表6-2-5。



【圖 6-2-4】華南金控子公司之淨收益占比

資料來源：華南金控 2005~2009 年年報及 2010 年第三季法人說明會資料。

【表 6-2-5】華南金控 2010 年前三季淨收益

單位：新台幣百萬元

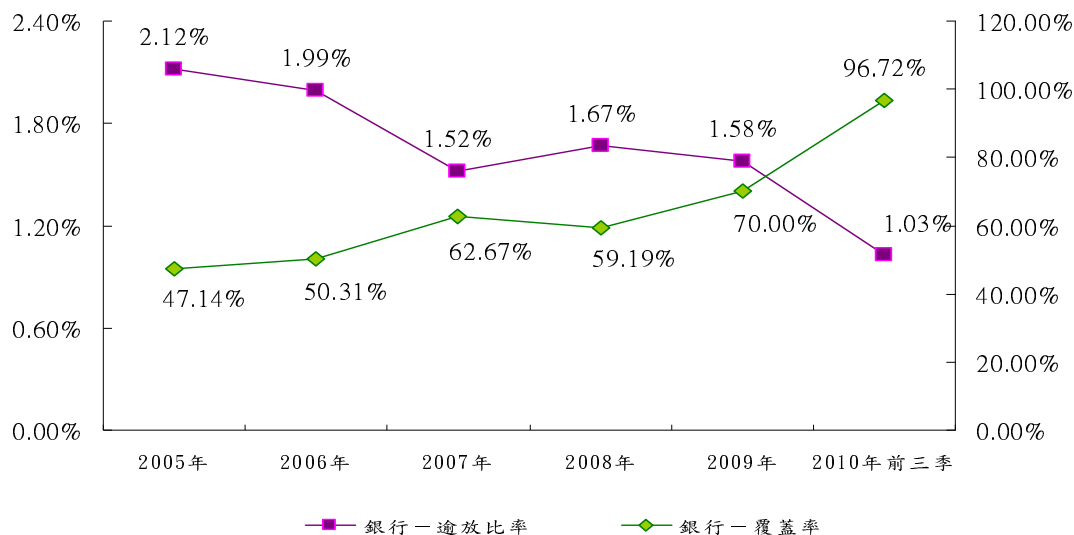
	金額	比重
華南金控	23,667	100.00%
華南銀行	20,141	85.10%
利息淨收益	12,424	52.50%
手續費淨收益	3,755	15.87%
金融資產變動	786	3.32%
兌換利益	1,316	5.56%
收回呆帳	1,263	5.34%
其他非利息淨收益	597	2.52%
華南永昌綜合證券	1,983	8.38%
華南產物保險	933 百萬元	3.94%

資料來源：華南金控 2010 年第三季法人說明會資料。

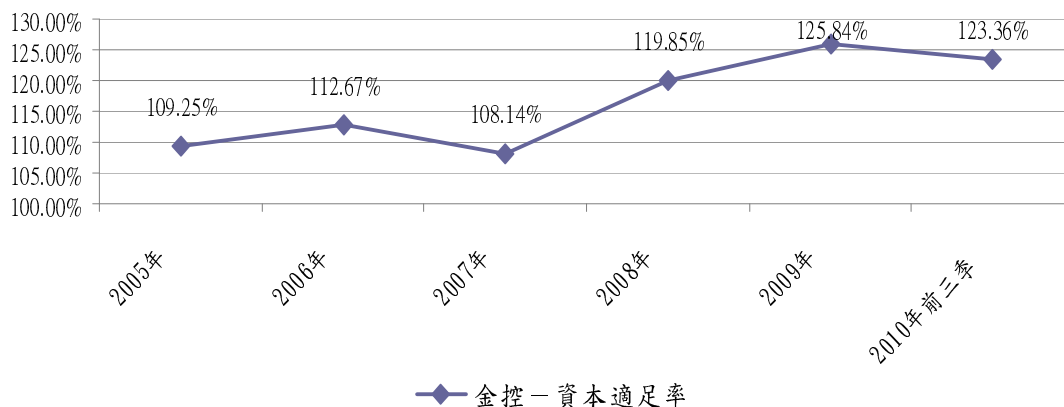
華南金控之核心事業華南銀行的資產品質持續改善，如圖6-2-5所示，逾放比率由2005年底之2.12%下降至2010年第三季之1.03%，而覆蓋率亦由47.14%提高為96.72%。2010年10月底逾放比更進一步降至0.96%，覆蓋率提升至102.4%。

圖6-2-6與圖6-2-7為華南金控與其旗下子公司華南銀行的資本適足率近五年的趨勢圖。由圖6-2-6與圖6-2-7可知，華南金控的資本結構方面也十分

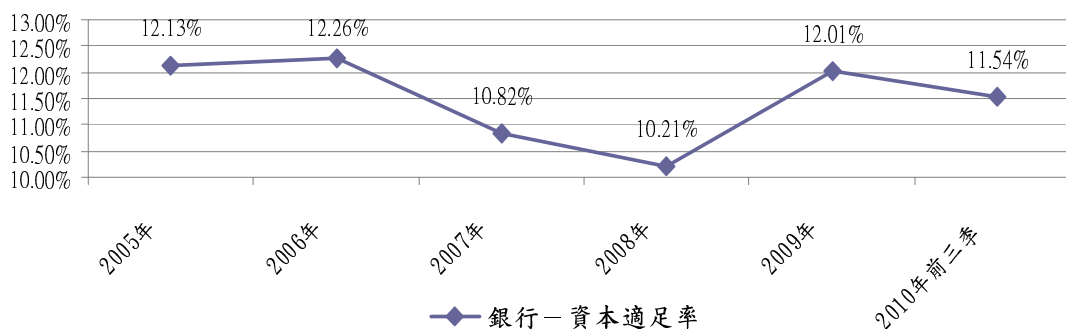
穩健，截至2010年第三季，金控資本適足率為123.36%。銀行資本適足率為11.54%，第一類資本適足率為7.66%。



【圖 6-2-5】華南銀行之逾放比率及覆蓋率



【圖 6-2-6】華南金控之資本適足率



【圖 6-2-7】華南銀行之資本適足率

資料來源：華南金控2005~2009年年報及2010年第三季法人說明會資料。

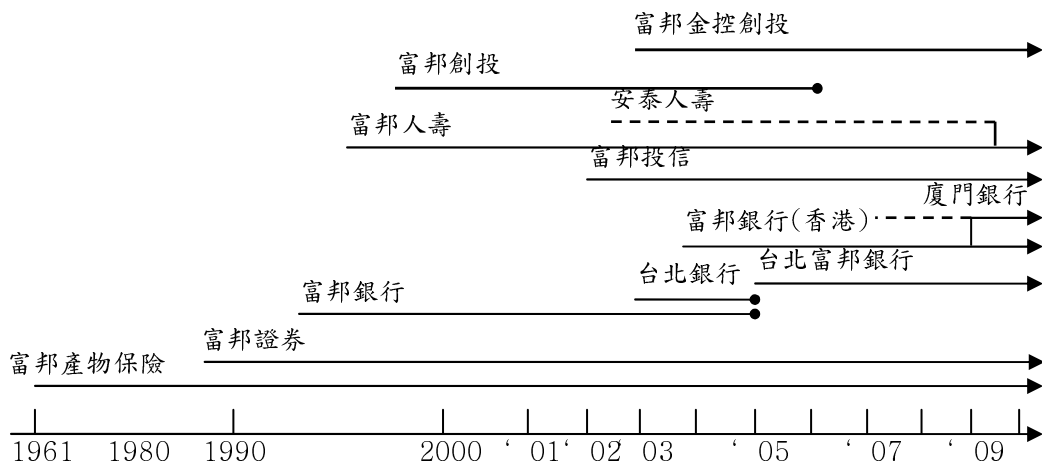
在跨業及共同行銷效益方面，根據華南金控年報資料顯示，不僅共同行銷業務佔整體金控商品業務量之比率由2008年12%成長至2009年14%及2010年17%，預計於2011年底前要達到20%，而對各子公司之營運量的提升也有明顯助益，如子公司華南產物保險市佔率排名由2008年度第10名提升至2009年度第8名，子公司華南永昌投信透過各子公司協助推展，該公司共同行銷固定收益型基金規模由2008年度116.82億元提升至2009年度187.60億元，成長比率為61%，孫公司華銀保代在各子公司協助推展下，2009年度保費收入達210.13億元，目前為銀行保險之保經代同業市佔率第6名。此外，華南永昌證券、華南產險、華南永昌投信、華南金資產管理公司及孫公司華南期貨、華銀保代均租用華南銀行據點內可用空間設置分公司或通訊處，讓集團資產得以充分利用；並透過設置247個共同行銷區增加子公司通路，以提升共同行銷綜效，降低子公司設置據點之成本。各子公司透過共同行銷推介集團商品，或透過協銷機制協同其他子公司人員共同拜訪客戶以提供服務，不只可滿足客戶需求，更可以有效降低客戶開發成本，提高客戶持有集團商品數，增加客戶黏著度。

在中國大陸佈局方面，大陸銀監會2010年10月13日正式發給華南銀行深圳代表處升格分行籌設許可證，華南銀行深圳分行並已於2011年1月20日開業，未來將結合香港分行與申設中之澳門分行大力發展珠三角台商業務。華南產險辦事處亦坐落於深圳，並積極評估升格分公司計畫。顯示華南金控之中國大陸佈局，首要應為珠江三角洲。此外，華南永昌證券在上海也已設立辦事處。現階段華南金控總部正積極評估成渝、長三角、渤海灣與海西特區等四大區域，希望能在三年內完成五大區域中，其中三大區域的重點深度布局，以銀行為領頭羊，在中國大陸市場建構更完整的金融版圖。華南銀行也正嘗試接觸大陸四大銀行中的中國銀行及工商銀行，洽簽策略聯盟備忘錄，希望透過相互交流了解，優勢互補，進而創造互利。華南金控在中國大陸計劃將以中小企業相關業務為發展重點項目，除了跟隨既有台商腳步，作為大陸金融發展的基本盤外，也將避開金融過度競爭區域，切入大陸內地金融市場。

二、富邦金控

富邦金控最早可以追溯到1961年國泰世紀產險開業，直到1979年國泰集團分家，蔡萬才執掌國泰產物保險，此為富邦金控的前身。歷經國泰產險更名為「富邦」以及相關金融服務業成立後，於2001年成立富邦金控，開啟了金融業跨業經營的版圖。

以時間軸分析，富邦金控成立時多為原生公司之整合，因此較無所謂整合有困難或是所謂決策上多頭馬車的情況發生，初期業務以產險為主。2003年台北銀行加入，成為台灣金融史上少數民營銀行與公股銀行合併成功的個案。2009年，富邦人壽順利的與安泰人壽合併後，金控的壽險端迅速發展，富邦金控之業務更為多元化，包含證券、保險及銀行業，成為一個完整跨業經營之金融架構體系。而兩岸金融業務也透過富邦銀行（香港）的搭橋，間接執行兩岸業務，從時間軸來看，富邦金控在大陸金融這方面可謂深謀遠略，相對於另外五家直接執行大陸金融業務的銀行，由於廈門銀行屬於富邦金控之投資²⁸，並未直接執行業務，因此富邦金控的大陸金融業務僅止於「指導層面」，相較於其他五家直接設立分行的銀行業者已達到「執行層面」而言，何種方式績效較佳或是具有較高的政策彈性，亦有相當大的比較性差異。富邦金控整合時間軸及前十大股東組成之變化情形可詳見圖6-2-8及表6-2-6。



【圖 6-2-8】 富邦金控整合時間軸

資料來源：本研究自行整理。

²⁸ 富邦金控擁有 19.99% 的股份，另外廈門市財政局亦擁有 26.71% 的股份。

【表 6-2-6】 富邦金控前十大股東之演變

2003 年		2006 年		2009 年	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
台北市政府	14.0	台北市政府	15.01	台北市政府	14.24
花旗託管 FS 亞洲 控股公司投資專 戶	8.59	明東實業(股) 公司	9.62	明東實業股份 有限公司	9.12
明東實業(股)公 司	8.06	道盈實業(股) 公司	8.10	道盈實業股份 有限公司	7.89
蔡明忠	2.10	紅福投資(股) 公司	3.06	美商安泰公司 (ILICA Inc.)	4.99
蔡明興	1.85	蔡明忠	2.97	蔡明忠	2.82
附註：2003 年年報僅針對法 人大股東及董監事持股進行 揭露。		蔡明興	2.70	紅福投資股份 有限公司	2.71
		花旗託管 FS 亞洲控股公司 投資專戶	2.60	蔡明興	2.60
		富邦金存託憑 證共同代表人 美國紐約銀行	2.43	大通託管沙烏 地阿拉伯中央 銀行投資專戶	1.73
		匯豐台北託管 愛伯定全球- 亞太基金	1.68	蔡楊湘薰	1.47
		忠興開發(股) 公司	1.51	忠興開發股份 有限公司	1.43

資料來源：富邦金控年報。

富邦金控的雙重槓桿比率大多維持在100%~110%之間，從風險管理的角度來看，算是中規中矩的金控。從金控的角度觀察，除了在2004年以及2009年分別因台北銀行及安泰人壽加入富邦金控所造成之組織規模擴大而有跳躍性的成長外，資產成長率一直維持穩定的成長速度。

台北銀行和富邦銀行合併之後，銀行端的組織規模從原本單獨的富邦銀行2,883億元躍升至9,951億元，組織產生「1+1=2」的規模成長，但是獲利卻發生「1+1=1」的效果（參見表6-2-7之2004~2005年），仍停留在30~40億元的獲利水準，如此一來便容易拉低金控母公司的資產報酬率。細究其因，除年報所述及之信用卡呆帳備抵外，台北銀行原屬台北市政府，是否在合併時簽訂過度優惠的條件，以及人力重組費用龐大有可能是造成整合初期之財務成效不如預期。台北富邦銀行合併後獲利成長有限，其營業據點亦多集中於台北縣市，在台北都會區之業務應已飽和，然而台北都會區亦為台灣之金融中心，雖然銀行端的組織規模擴大在財務構面並未產生規模擴大的效益，但從其掌握龐大的資產以及財務資源而言，對金控集團來說是一個非常重要的穩定因素。

而壽險端在2009年以發行超過5%之新股以及現金納入安泰人壽後，立即回報了109億元的投資利益，從分析經營綜效的觀點來看，原安泰人壽的獲利能力便極佳，另外亦跟富邦金控在金融海嘯時危機入市取得相對低廉的併購價格有關。而安泰人壽併入富邦人壽後，截至2010年12月21日止，新契約保費收入，已累計達新台幣3,015億元，較2009年成長47%，市佔率約27%，總保費收入則達4,172億元，年成長率28%，均穩居市場第二，2010年7至10月連續四個月，新契約保費收入都位居同業第一，經營績效耀眼²⁹。至於長期效益，仍牽涉到組織架構整合以及與其他子公司的互補性而言，以觀察者的角度仍以樂觀支持看待。

從財務面觀察，由於證券及保險具有極高的財務槓桿，僅富邦人壽及台北富邦銀行便掌握了超過26,000億台幣的資產，在金控架構下的股東權益約2,000億元，約為兩大業務核心的7.6%，因此資產波動過大很容易對其他子公司發生風險擴散的影響。富邦金控各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-8、圖6-2-9、表6-2-9及圖6-2-10所示：

²⁹ 見中時電子報（2010年12月23日）。

【表 6-2-7】 富邦金控財務績效

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
資產總額(十億)	1258.85	1513.09	1654.07	1724.54	1812.74	2006.72	3060.25
資產成長率(%)	8.68	20.20	9.32	4.26	5.11	10.70	52.50
資產報酬率(%)	8.68	8.61	6.17	0.49	8.08	6.29	10.21
權益報酬率(%)	9.85	9.90	6.81	5.13	8.77	7.03	11.32
雙重槓桿比率(%)			107.87	101.90	102.11	111.08	108.57

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
總資產(十億)							
富邦產險	59.70	60.21	62.81	51.59	62.44	59.05	63.37
富邦證券	59.23	54.67	59.83	60.55	63.73	46.39	47.51
台北銀行	692.90	655.89					
富邦銀行	288.33	330.47					
台北富邦銀行			995.12	1085.03	1100.06	1228.06	1357.00
富邦(香港)銀行	37.89	45.76	49.80	53.34	60.62	65.6	60.98
富邦人壽	135.21	178.06	251.42	294.95	327.56	402.43	1340.87

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
投資利益(十億)							
富邦產險	2.15	2.32	2.50	2.40	2.00	2.03	1.37
富邦證券	2.35	2.09	0.90	2.86	3.92	1.21	-0.90
台北銀行	3.92	4.14					
富邦銀行	4.43	4.14					
台北富邦銀行			4.26	0.37	3.42	6.09	4.79
富邦(香港)銀行		0.46	0.59	1.03	1.46	0.35	-0.18
富邦人壽	1.49	1.46	2.83	2.66	3.94	1.38	10.94

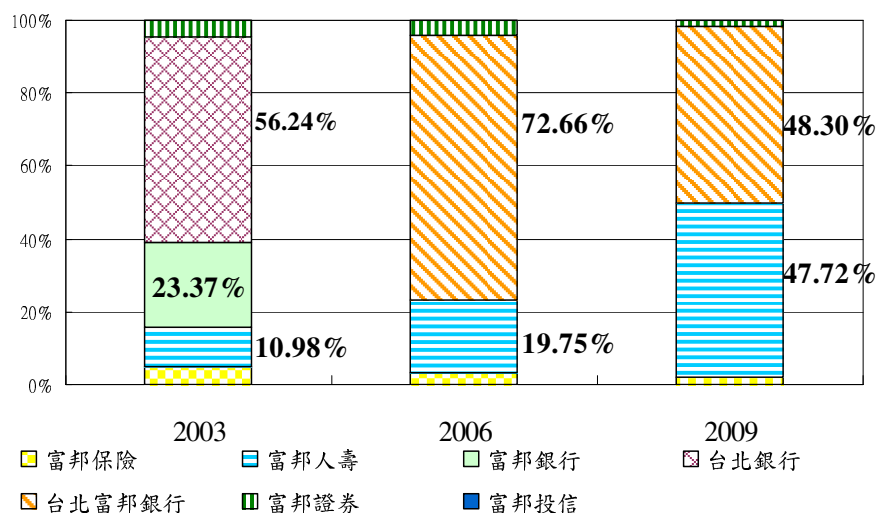
資料來源：公開資訊觀測站、金管會、富邦金控財務報告

【表 6-2-8】 富邦金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

富邦金控子公司	2003年		2006年		2009年	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
富邦保險	59,695	4.85%	51,589	3.45%	63,368	2.26%
富邦人壽	135,207	10.98%	295,000	19.75%	1,340,873	47.72%
富邦銀行	287,884	23.37%	0	0.00%	0	0.00%
台北銀行	692,895	56.24%	0	0.00%	0	0.00%
台北富邦銀行	0	0.00%	1,085,027	72.66%	1,356,994	48.30%
富邦證券	54,672	4.44%	60,547	4.05%	47,506	1.69%
富邦投信	1,591	0.13%	1,223	0.08%	1,002	0.04%
合計	1,231,946	100.00%	1,493,386	100.00%	2,809,743	100.00%

資料來源：富邦金控 2003、2006 及 2009 年年報。



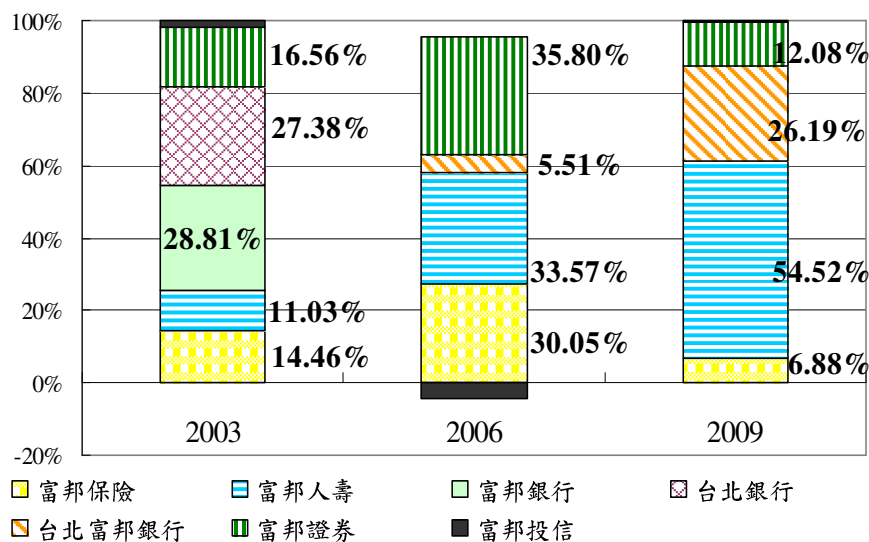
【圖 6-2-9】富邦金控子公司之總資產組合

【表 6-2-9】富邦金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

富邦金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
富邦保險	2,254	14.46%	2,400	30.05%	1,371	6.88%
富邦人壽	1,719	11.03%	2,681	33.57%	10,870	54.52%
富邦銀行	4,491	28.81%	0	0.00%	0	0.00%
台北銀行	4,268	27.38%	0	0.00%	0	0.00%
台北富邦銀行	0	0.00%	440	5.51%	5,222	26.19%
富邦證券	2,582	16.56%	2,859	35.80%	2,408	12.08%
富邦投信	274	1.76%	(393)	-4.92%	66	0.33%
合計	15,587	100.00%	7,987	100.00%	19,937	100.00%

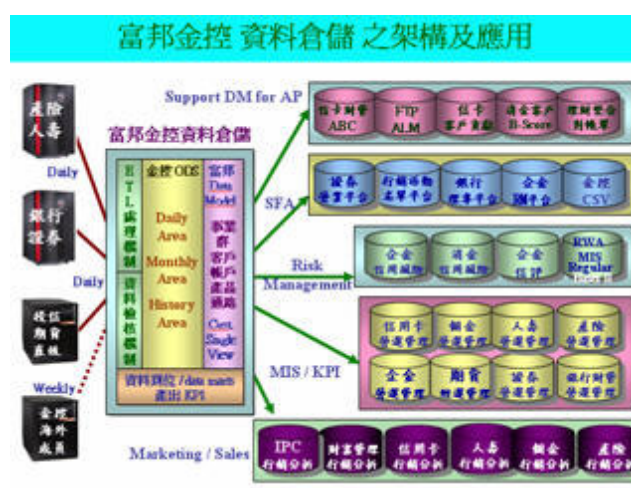
資料來源：富邦金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-10】富邦金控子公司之稅後淨利組合

從經營面的角度觀察，因為台北富邦銀行在北部地區具有極高密度的分行據點，對於產、壽險及證券新業務的開拓具有助益，然而國內的金控架構僅止於控制性持股，亦即金控母公司僅具有「指導的權力」，並不具有實質「經營業務的權力」，而金融法規在業務上的限制非常嚴格，因此實際上所能允許跨業經營的業務有限，僅止於有條件的開戶或是轉介客戶，實際上保險業務仍為保險公司承作，銀行與保險或是其他金融服務仍存在防火牆。從消費者或是企業的角度而言，雖然富邦金控旗下幾乎已經涵蓋所有的金融商品，但實際上無論是保險、證券或是其他金融服務，皆為各自與不同的子公司進行業務往來，因此就風險控管的角度而言，即使在金控模式底下，由於各業防火牆之存在，在資本計提上並不會佔到太大的便宜，母公司反而需要負責監控子公司的行為是否滿足金控法要求，並且對子公司的行為負責。

拋開法制面及組織面等施政因素探討，各子公司間最容易達到的便是硬體面的整合綜效，包含硬體共用以及資訊共享，這一部分參考IBM為富邦金控提供的Data Marts系統³⁰，將金控的資料分為五個大類進行管理，包括第一類是應用在客戶、行銷分析，第二類是應用於營運管理，第三類是風險控管，第四類是提供銷售、業務人員使用平台（sales force automation），第五類是提供下游應用系統（例如：ABC, FTP, ALM, ERP等等）所需資料市集（Data Set）。（見圖6-2-11）



【圖 6-2-11】 富邦金控資料倉儲之架構及應用

³⁰ 參見<http://www-01.ibm.com/software/tw/data/ss/taipeifubon.html>，存取日期：2010年12月10日。

透過資訊整合系統的建立，富邦金控算是較為成功將金控模式付諸實行的業者，而金控模式在架構上是一種極大規模的設計，因此資訊系統的整合算是金控公司得以成功運作的關鍵因素，觀察富邦金控之組織架構，在管理本處之外亦成立資訊總處，成為富邦金控最早完成組織整合作業的單位，更協助業務單位強化風險控管機制，及建立資訊交換平台，於風險控管與業務成長之間取得最佳平衡點。

在金控共同行銷效益方面，富邦金控各子公司，經營範圍包含銀行、保險、證券、投信等金融產業，是跨業金融保險商品最齊全之金融控股公司之一。在併購ING安泰人壽後，透過子公司間跨售競賽活動，使得各項金融商品均有優異的績效表現，共銷行銷綜效顯著提升，包括：（一）產險商品：透過保險事業群之資源整合，以雙專業規劃保險服務。（二）壽險商品：透過優勢的銀行銷售通路，銷售績效約佔壽險總業績30%。（三）理財及消費金融商品：提供收支、投資、避險、融資完整的理財服務由人壽業務員及銀行、證券之理財專員提供細心專業的諮詢。（四）簡易型基本保障商品：利用電話及網路提供客戶基本保障簡易型保險商品。透過分析技術，將適當的產品在適當的時間推薦給客戶，提高客戶滿意，同時也避免打擾客戶。

【表 6-2-10】富邦金控及其轉投資公司大陸投資相關資訊彙總表

大陸被投資 公司名稱	主要營 業項目	實收資本額	本公司直接或間接 投資之持股比例	本期認列 投資損益	期末投資 帳面價值
廈門市商業銀行	銀行業	總資本額為 人民幣5億元	間接投資 19.99%	60,999	1,608,655

資料來源：富邦金控 2009 年年報。

大陸金融業務方面，富邦金控透過子公司富邦銀行（香港）於 2008 年 12 月參股廈門銀行，並擔任積極經營者的角色。2009 年是廈門銀行紮根深耕的一年，除了致力強化銀行基礎建設，包括強化資產品質與進行組織改造，並運用在台灣市場豐富的企業金融經驗，隨著海西經濟區的持續發展，

廈門銀行在 2010 年 3 月首度「跨出廈門」，成立福州分行，服務台商並深耕在地市場，積極建構「海西金融門戶」的市場定位。

富邦金控除了參股廈門銀行（見表 6-2-10）外，2009 年 5 月 15 日成立富邦證券廈門代表處。2009 年 12 月底，富邦產險取得設立大陸產險子公司之籌備許可，登記資本額為 2 億人民幣，未來規劃增資至 5 億人民幣，命名為富邦財產保險有限公司，並於 2010 年 11 月正式營運，總部將設於廈門市。另外，富邦金子公司富邦人壽也於 2010 年 10 月 25 日與中國南京紫金控股簽訂合作意向書³¹。兩岸金融監理備忘錄（Memorandum of Understanding, MOU）生效後，富邦金控積極進行大陸佈局，迅速取得兩項突破性的進展：一是富邦金控創投公司與中國中信集團公司旗下的中信資產管理公司合資成立「中信富通融資租賃有限公司」。二是富邦證券與中國方正證券申請合資設立「方正富邦基金管理公司」。另外富邦金控創投亦透過投資控股公司 TIPCO International Limited，間接取得大陸 19 家污水處理公司股權，此為富邦金控大陸非金融產業的間接投資。

在越南佈局方面，台北富邦銀行的胡志明市分行於 2008 年 6 月開業，並於 2010 年 3 月概括承受慶豐銀行河內分行與胡志明分行，為目前我國在越南唯一有三處營業據點之銀行。富邦產險亦於 2008 年成立 100% 子公司，總公司設立在胡志明市，並陸續成立河內及平陽分公司，富邦人壽在越南 100% 子公司富邦人壽保險股份有限公司（越南），2010 年 12 月 23 日也獲越南財政部核發營業執照，將於越南首都河內市設立子公司，並同時在胡志明市成立分公司，預計於 2011 年第一季正式進駐越南，屆時富邦金控在越南的版圖將橫跨銀行、產險及人壽三大業務領域。

³¹ 紫金控股公司是由中國南京市政府組建的國有資產投資管理公司「南京市國資集團」在 2008 年 6 月 100% 投資設立。主要從事金融及相關領域投資、專業化資產管理、財務諮詢與投資諮詢等，旗下轉投資的金融事業包括南京銀行、南京證券、南京信託、紫金擔保等，也是南京市政府引進戰略夥伴活絡境內金融體系的重要橋樑之一。

三、開發金控

開發金控係由中華開發工業銀行依據金融控股公司法暨其他有關法令規定，於2001年12月28日按一比一之換股比例以股份轉換方式成立之金融控股公司，轉換後中華開發工業銀行為本公司百分之百持有之子公司。復於2002年11月8日以股份轉換方式納入子公司菁英綜合證券股份有限公司（菁英綜合證券公司）及大華證券股份有限公司（大華證券公司）。大華證券公司及菁英綜合證券公司並於2003年12月31日合併，大華證券公司為存續公司，菁英綜合證券公司為消滅公司。開發金控業務範圍為投資經主管機關核准之國內金融相關事業及對被投資事業之管理。主要子公司中華開發工業銀行共有台中、高雄、桃園及國際金融業務分行等四個分行。中華開發工業銀行主要營業項目包括收受存款、放款、直接投資生產事業、發行金融債券、投資及承銷有價證券、辦理國內外匯兌、辦理國內外保證業務、簽發國內外信用狀、辦理應收帳款承購業務、辦理政府債券自行買賣業務、附設信託部辦理信託業務、辦理國際金融業務、衍生性金融商品業務等。中華開發工業銀行辦理存款及外匯業務對象為公司組織之投資戶與授信戶、保險業與財團法人及政府機關附設信託部辦理銀行法及信託業法規定之信託投資業務之規劃、管理及營業，暨投資國外有價證券及基金之信託業務。另一主要子公司大華證券係綜合證券商，主要經營業務包括（一）承銷有價證券（二）自行買賣有價證券（三）受託買賣有價證券（四）有價證券買賣之融資融券（五）有價證券服務事項之代理（六）兼營國內期貨及選擇權契約經紀業務（七）經營期貨交易輔助業務（八）受託買賣外國有價證券（複委託）（九）兼營期貨自營業務及（十）經主管機關核准辦理之衍生性金融商品業務。截至2009年底止，共有22家分公司。

在股權結構方面，2009年底開發金控前十大股東之持股比例來看，以興文投資、開發金控（庫藏股）、景冠投資、中國人壽分別持股5.68%、5.11%、3.64%及3.26%最高，共佔17.69%，其餘皆未超過3.0%，前十大單一股東持股除興文投資外，均不足5%，股權過於分散。（見表6-2-11）公股僅有5.51%

的持股，比例不高，國際專業投資機構佔有1.83%的持股比例，顯示該金控近年仍由中信集團主導經營決策權，董監事成員亦大多來自鎧動、興文、基捷等投資公司代表，但公股代表財政部2010年董監改選取得3席董事、1席監事，官股的決策影響力已較為提高。

【表 6-2-11】開發金控前十大股東之演變

2003 年		2006年		2009 年	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
興文投資	4.62	興文投資	5.67	興文投資	5.68
中國人壽	2.93	景冠投資	4.11	開發金控	5.11
中信證券	2.85	中國人壽	2.93	景冠投資	3.64
勞保局	2.57	中信證券	2.85	中國人壽	3.26
臺灣銀行	2.08	勞保局	2.60	凱基證券	2.92
國安基金	1.49	臺灣銀行	2.51	新光人壽	1.94
中國國際商業銀行	1.42	兆豐商銀	1.53	臺灣銀行	1.8
跨世紀投資	0.97	國安基金	1.49	兆豐商銀	1.42
iShares 公司投資基金	0.84	艾利歐聯合有限合夥投資基金	1.06	梵加德新興市場股票指數基金	0.94
耀華玻璃	0.82	GMO 新興市場基金	0.83	中信銀受開發金控員工信託持股會(壹)專戶	0.89

資料來源：中華開發金控 2003、2006 及 2009 年年報。

開發金控 2009 年及 2008 年之集團資本適足率分別為 196.01% 及 131.05%，符合金融控股公司法及有關辦法對於金融控股公司之集團資本適足率不得低於 100% 之規定。子公司中華開發工業銀行 2009 年及 2008 年底之自有資本與風險性資產比率為 33.06% 及 19.83%，符合銀行法及有關辦法對於銀行自有資本與風險性資產之比率不得低於 8% 之規定。大華證券公司 2009 年及 2008 年底之自有資本與風險性資產比率分別為 491.49% 及 713.65%，符合證券商管理規則及有關辦法對於證券商之自有資本適足比率應達 200% 之規定。金鼎證券公司 2009 年及 2008 年底之自有資本與風險性資產比率分別為

452%及428%，符合證券商管理規則及有關辦法對於證券商之自有資本適足比率應達200%之規定。

【表 6-2-12】開發金控及其轉投資公司大陸投資相關資訊彙總表

大陸被投資公司名稱	主要營業項目	實收資本額	投資方式	本期期初自	本期匯出或收回投資金額		本期期末自	本公司直接或間接投資之持股比例	本期認列投資損益	期末投資帳面價值	截至本期止已匯回投資收益
				台灣匯出累積投資金額	匯出	匯入	台灣匯出累積投資金額				
常熟科弘材料科技有限公司	冷軋薄板、熱浸鍍鋅鋼板、彩塗板製造及銷售	130,000 仟美元		2,523 仟美元	\$ -	\$ -	2,523 仟美元	1.32%	\$ -	\$ -	\$ 59,533
德比軟件(上海)有限公司	飯店預訂系統之程式設計	5,000 仟美元		3,000 仟美元	-	-	3,000 仟美元	43.37% (註四)	-	98,505	-
德比軟件(上海)有限公司	飯店預訂系統之程式設計	5,000 仟美元		-	464 仟美元	-	464 仟美元	6.17% (註四)	-	15,221	-
北京奧瑞金新美制罐有限公司	金屬(馬口鐵)容器生產	198,350 仟人民幣		10,016 仟美元	-	-	10,016 仟美元	8.25%	-	329,625	-
江西升陽光電科技有限公司	太陽能電池產銷	43,680 仟美元		2,400 仟美元	-	-	2,400 仟美元	3.60%	-	78,216	-
錫動多媒體設備租賃(上海)有限公司	移動交互式液晶設備之購買、租賃、維修及相關諮詢服務	5,000 仟美元		-	302 仟美元	-	302 仟美元	6.03%	-	9,664	-
福建泰普生物科學有限公司	生產、銷售及研發醫學診斷試劑和診斷儀器	35,200 仟美元		-	2,400 仟美元	-	2,400 仟美元	1.80%	-	78,434	-
宏全企業(蘇州)有限公司	塑蓋、標籤、鋁蓋、抗靜電薄膜等之生產及銷售	20,490 仟美元		295 仟美元	-	-	295 仟美元	6.56%	-	9,723	-
蘇州宏星食品包裝有限公司	塑蓋及 PET 瓶等之生產及銷售、飲料充填代工	24,000 仟美元		295 仟美元	-	-	295 仟美元	6.56%	-	9,723	-
宏全食品包裝(濟南)有限公司	PET 瓶等之生產及銷售、飲料充填代工	15,000 仟美元		295 仟美元	-	-	295 仟美元	6.56%	-	9,723	-
宏全食品包裝(太原)有限公司	塑蓋及 PET 瓶等之生產及銷售、飲料充填代工	15,000 仟美元		118 仟美元	177 仟美元	-	295 仟美元	6.56%	-	9,723	-
宏全企業(長沙)有限公司	塑蓋及 PET 瓶等之生產及銷售、飲料充填代工	18,500 仟美元		295 仟美元	-	-	295 仟美元	6.56%	-	9,723	-
宏全食品包裝(清新)有限公司	塑蓋及 PET 瓶等之生產及銷售、飲料充填代工	10,000 仟美元		-	590 仟美元	-	590 仟美元	6.56%	-	19,447	-

資料來源：中華開發金控 2009 年年報。

表6-2-12所示為開發金控及其轉投資公司大陸投資相關資訊，開發金控投資方式主要區分為四種，包括：（一）經由第三地區匯款投資大陸公司。（二）透過第三地區投資設立公司再投資大陸公司。（三）透過轉投資第三地區現有公司再投資大陸公司。（四）直接投資大陸公司。目前已與中國大陸國家開發銀行、建設銀行、中金公司等集團接觸，洽商合作募集人民幣私募基金，並由開發金擔任基金的管理顧問公司，先賺取基金管理費用，再輔以投資獲利。未來計劃在中國1、2線銀行、省級政府等對岸機構，成立創投

管理公司，並規劃引進KKR等國際知名私募業者資金，目標瞄準2%管理費及20%的利潤。

在經營績效方面，2010年第3季為止開發金控及其子公司業務別財務資訊如表6-2-13所示，銀行仍為主要業務，但以長期股權及債權投資為主要收益。表6-2-14為2010年第3季為止開發金控與主要子公司獲利能力，各主要子公司在資產報酬率及股東權益報酬率方面皆有不錯的表現。各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-15、圖6-2-12、表6-2-16及圖6-2-13所示：

【表 6-2-13】2010 年第三季為止開發金控及其子公司業務別財務資訊

單位：千元

業務別 \ 項目	銀行業務	證券業務	其他業務	合計
利息淨收益	\$1,367,949	\$847,098	-\$601,007	\$1,614,040
利息以外淨收益	6,070,160	3,959,045	178,799	10,208,004
淨收益	7,438,109	4,806,143	-422,208	11,822,044
呆帳迴轉利益	527,247	-	-	527,247
營業費用	-2,713,393	-2,309,962	-703,703	-5,727,058
繼續營業部門稅前淨利	5,251,963	2,496,181	-1,125,911	6,622,233
所得稅費用	648,142	200,462	-175,811	672,793
繼續營業部門稅後淨利	\$5,900,105	\$2,696,643	-\$1,301,722	\$7,295,026
稅後淨利比重	80.88%	36.97%	-17.84%	100.00%

資料來源：中華開發金控 2009 年年報。

【表 6-2-14】2010 年第三季為止開發金控與主要子公司獲利能力

單位：%

業務別 \ 項目	中華開發金控	中華開發金控及其子公司	中華開發工銀	大華證券
資產報酬率(ROA)	2.53	5.07	2.40	7.29
股東權益報酬率(ROE)	5.93	5.94	4.67	13.99
純益率	61.71	82.43	95.24	37.90

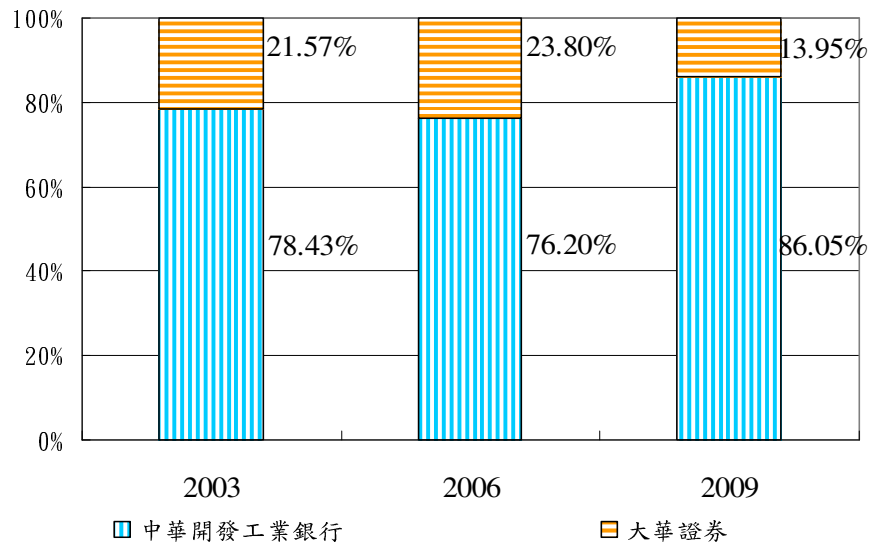
資料來源：中華開發金控 2010 年第三季季報。

【表 6-2-15】中華開發金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

中華開發金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
中華開發工業銀行	203,197	78.43%	273,186	76.20%	242,590	86.05%
大華證券	55,881	21.57%	85,327	23.80%	39,324	13.95%
合計	259,078	100.00%	358,513	100.00%	281,914	100.00%

資料來源：中華開發金控 2003、2006 及 2009 年年報。



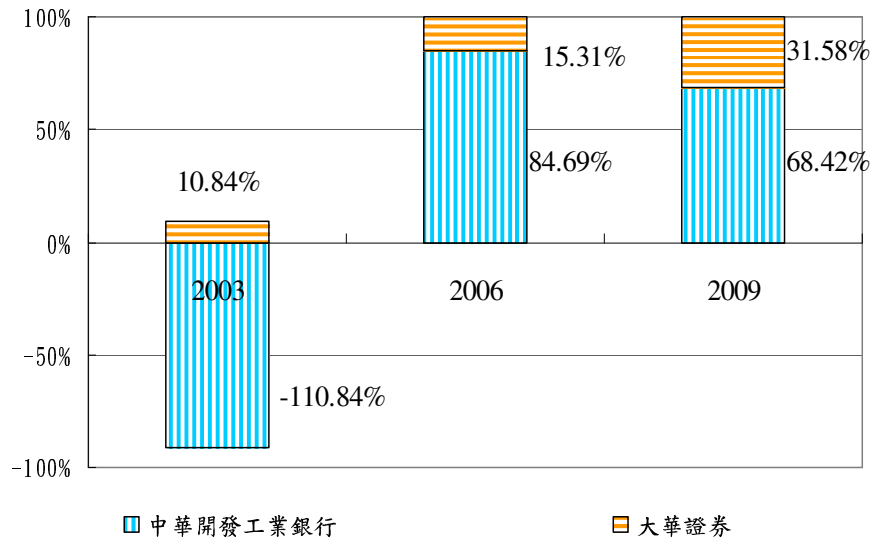
【圖 6-2-12】中華開發金控子公司之總資產組合

【表 6-2-16】中華開發金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

中華開發金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
中華開發工業銀行	-13,779	-110.84%	13,925	84.69%	5,891	68.42%
大華證券	1,348	10.84%	2,517	15.31%	2,719	31.58%
合計	-12,431	100.00%	16,442	100.00%	8,610	100.00%

資料來源：中華開發金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-13】中華開發金控子公司之稅後淨利組合

在轉投資方面，表6-2-17為中華開發工銀依權益法認列之主要投資公司以及持股比重，在美國、日本、韓國及歐洲均有其主力子公司負責當地投資業務。

【表 6-2-17】中華開發工銀主要權益法認列投資公司持股比重表

單位：%

公司名稱	持股比重%	公司名稱	持股比重%
CDIB ASIA	100.00	中亞創投	99.99
CDIB KOREA	100.00	開發科技	96.70
知識經濟	100.00	華開租賃	82.96
CDIB America	100.00	中華創投	68.80
工銀科技	100.00	中菲資產	60.00
CDIB Japan	100.00	JVCC	50.29
BIOTECH VM	100.00	BIOTECH USA	50.00
CDIB EUROPE	100.00	世華開發	50.00
CDIB Australia	100.00	東鼎液化	47.30
WebVC	100.00	軟銀開發	47.01
CDIB USA	100.00	中歐創投	37.13
Bioventure	100.00	CDIB BioScie	30.00
AMC	100.00	開發國際	28.71
中瑞創投	100.00	生華創投	20.00
全球資訊	100.00	宏全(亞洲)	20.00

資料來源：中華開發金控 2009 年年報。

歷經金融海嘯，表6-2-18為最近三年旗下子公司長期股權投資業務已實現及潛在未實現利益，顯示全球股票市場的波動變化，其中長期股權投資處份金額2007年至2009年分別為130.82億元、37.79億元及49.78億元，潛在未實現利益則分別為314.09億元、141.02億元及253.17億元，顯示後金融海嘯全球經濟及股市已逐漸回穩，反應在投資部位評價的增加。

【表 6-2-18】最近三年旗下子公司長期股權投資業務已實現及未實現利益

單位：千元

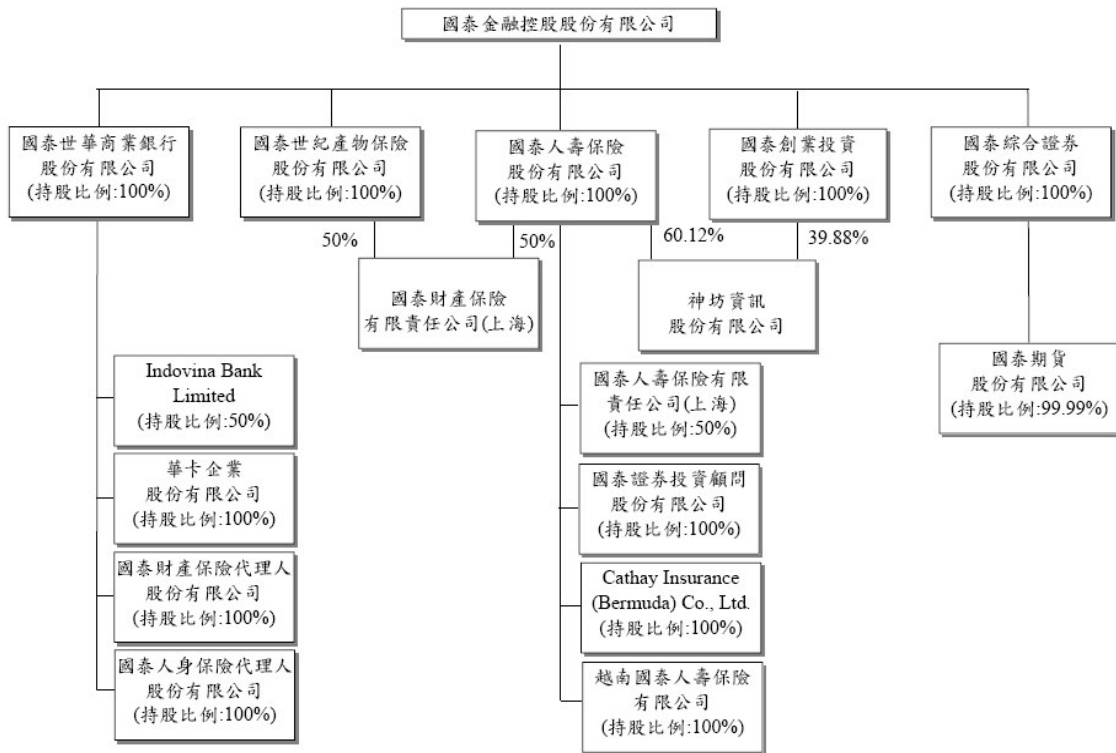
項目	2007	2008	2009
已實現損益			
投資出售淨收益(備供出售已實現利益)	10,508,428	3,418,015	3,749,937
權益法投資收益(含認列及處分)	1,431,433	(823,528)	451,882
現金股利收入	1,136,685	1,179,142	771,862
董監酬勞車馬費收入等	5,874	6,305	4,258
小計	13,082,420	3,779,934	4,977,939
未實現損益	31,409,414	14,101,619	25,316,796
合計	44,491,834	17,881,553	30,294,735

資料來源：中華開發金控 2007、2008 及 2009 年年報。

在金控共同行銷效益方面，開發金控由於係以投資業務為主體，經營模式較一般金控不同，因此包括擴大海內外據點及投資收益，並加強開發工銀與大華證券子公司之間在同種業務上的互動均為其業務重點：就財富管理方面，開發工銀及大華證券亦加強交叉行銷，另大華證券整合開發工銀之投資與授信等客戶資源，建立業務合作機制，發揮團體戰優勢，建立外部資源關係網絡，提升內部交叉行銷效率與效益，並專注特定產業客戶及主動發掘垂直、水平之整併機會。

四、國泰金控

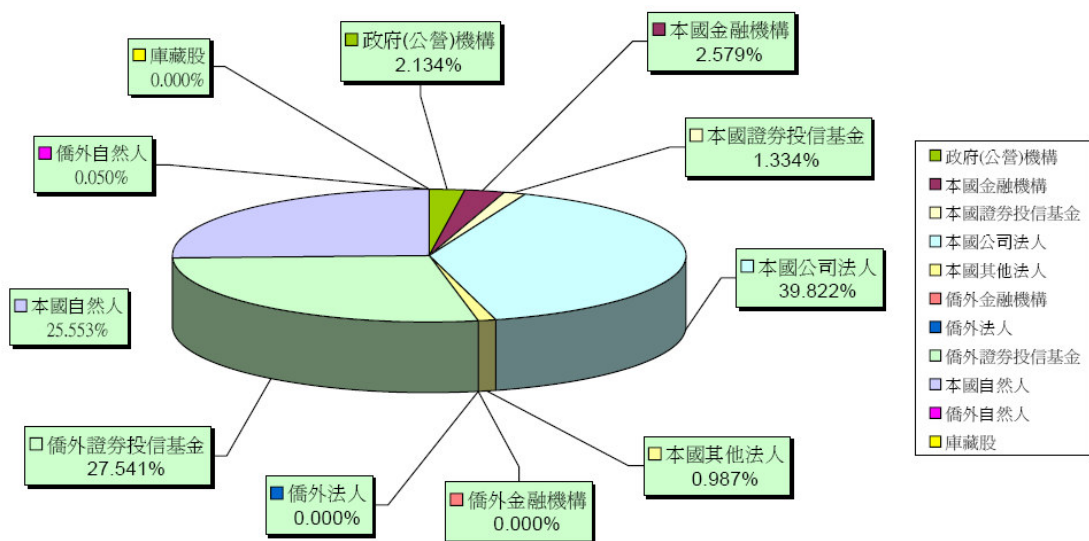
國泰金控自2001年12月31日成立至今總資產逾新台幣4.6兆元，且為目前市值最大之上市公司，截至2010年第三季，總市值已達4,858億元，其旗下事業體成員包括國泰人壽保險、國泰世華商業銀行、國泰世紀產物保險、國泰創業投資與國泰綜合證券等5家子公司，均為金控母公司100%持有，為一結合銀行、證券與保險的完整金融平台。此外，尚有董監事、經理人及直接或間接控制事業之投資，如國泰期貨、國泰證券投資顧問、國泰財產保險與人身保險代理人等公司，屬於發展規模龐大的雙引擎型（銀行+保險）金控公司。國泰金控組織成員架構圖如圖6-2-14：



【圖 6-2-14】國泰金控組織成員架構圖

資料來源：國泰金控 2009 年年報。

股權結構方面，國泰金控自成立以來主要股東持股分為三大族群，如圖 6-2-15 所示，截至 2010 年 4 月分別為（一）本國公司法人投資，佔比約 39.82%；（二）僑外證券投信基金投資，佔比約 27.54%，以及（三）本國自然人持有，佔比約 25.55%，而政府（公營）機構與本國金融機構，分別僅佔 2.13% 與 2.58%。至於前十大股東的演變可詳見表 6-2-19。



【圖 6-2-15】國泰金控股東結構圖

資料來源：國泰金控 2009 年年報。

【表 6-2-19】國泰金控前十大股東之演變

2004年		2006年		2009年	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
萬寶開發	18.70	萬寶開發	17.93	萬寶開發	18.06
霖園投資	16.02	霖園投資	15.47	霖園投資	15.58
中華郵政	2.03	摩根大通銀行託管歐洲太平洋成長基金專戶	1.97	萬達投資	1.10
臺灣銀行	1.61	紐約銀行國泰金控存託憑證專戶	1.60	美商美國紐約梅隆銀行	0.90
紐約銀行國泰金控存託憑證專戶	1.61	萬達投資	1.09	花旗(台灣)託管新加坡政府投資專戶	0.85
萬達投資	1.08	臺灣銀行	0.91	伯瀚投資	0.84
未揭露股權比例達百分之一以下之股東。		花旗(台灣)託管新加坡政府投資專戶	0.84	百星投資	0.81
		伯瀚投資	0.83	勞工退休基金	0.77
		百星投資	0.81	大通託管沙烏地阿拉伯中央銀行投資專戶	0.74
		勞工保險局	0.76	公務人員退休撫卹基金	0.70

資料來源：國泰金控年報。

國泰人壽2010年第一季受增提準備金影響而表現不佳，累積虧損40.19億元（詳見表6-2-20），每股稅後純損0.76元，而國泰世華銀行則表現穩健，同年第一季累積盈餘25.57億元，但整體金控仍虧損13.86億元。國泰金已於11月1日舉辦2010年第三季法說會，單季稅後純益為52.02億元，年增率119%，季增率1,435%，每股稅後盈餘0.51元，ROA、ROE分別為2.02%與2.53%，其子公司國泰世華銀行依舊表現穩健，國泰人壽則轉虧為盈，單季稅後純益19.43億元，較前兩季單季虧損已有明顯改善，前三季稅後損失已縮小至51.29億元。國泰金控各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-21、圖6-2-16、表6-2-22及圖6-2-17所示：

【表 6-2-20】國泰金控及其子公司歷史稅後淨利（損）

單位：億元

子公司	2010 Q3	2010 Q2	2010 Q1	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
國泰人壽保險	19.43	(30.52)	(40.19)	26.62	(19.74)	234.69	150.47	179.22	156.19	178.31	128.46
國泰世華銀行	31.07	38.56	25.57	86.88	44.61	64.00	(34.87)	38.53	138.79	27.06	-
國泰世紀產險	2.16	0.72	1.44	7.85	4.78	10.46	7.30	5.91	6.41	5.93	2.35
國泰綜合證券	0.58	0.78	0.57	1.68	(0.55)	0.19	0.26	0.57	(0.42)	-	-
國泰創業投資	0.23	0.37	0.22	(2.56)	(0.05)	0.21	0.84	(0.16)	(0.08)	(0.07)	-
國泰金控	52.02	3.39	(13.13)	110.51	219.62	307.48	105.77	217.87	298.27	205.89	38.07
國泰金控(合併)	50.80	3.06	(13.87)	108.31	197.31	307.63	107.37	217.59	298.27	205.89	130.85

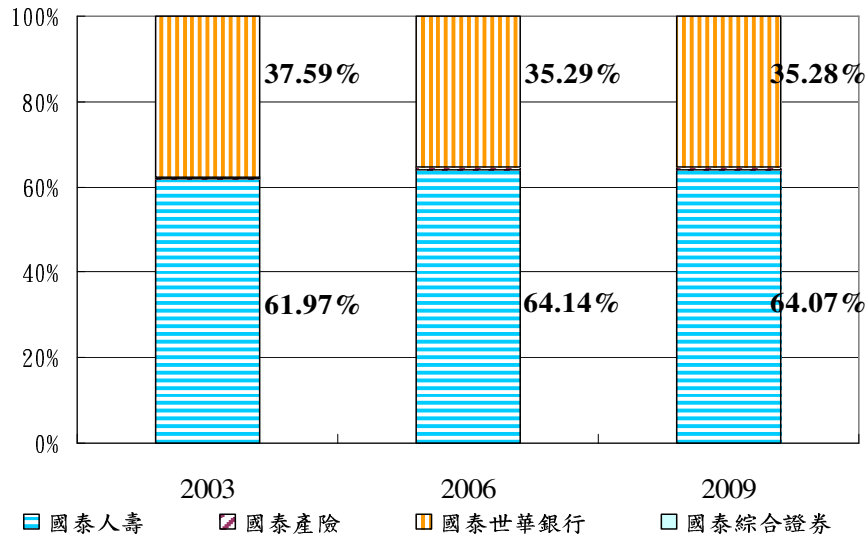
資料來源：國泰金控各年年報及季報。

【表 6-2-21】國泰金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

國泰金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
國泰人壽	1,454,725	61.97%	2,140,764	64.14%	2,742,869	64.07%
國泰產險	10,297	0.44%	14,675	0.44%	20,812	0.49%
國泰世華銀行	882,427	37.59%	1,177,745	35.29%	1,510,291	35.28%
國泰綜合證券	0	0.00%	4,311	0.13%	6,766	0.16%
合計	2,347,449	100.00%	3,337,495	100.00%	4,280,738	100.00%

資料來源：國泰金控 2003、2006 及 2009 年年報。



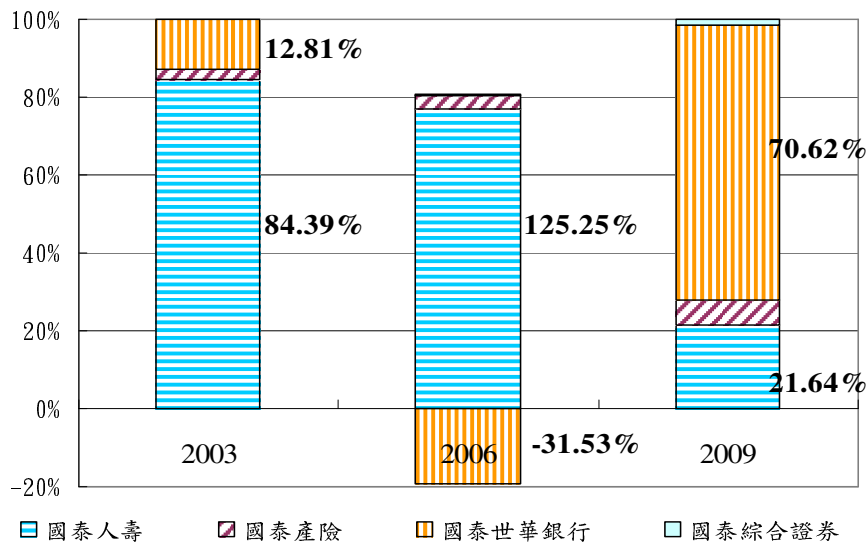
【圖 6-2-16】國泰金控子公司之總資產組合

【表 6-2-22】國泰金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

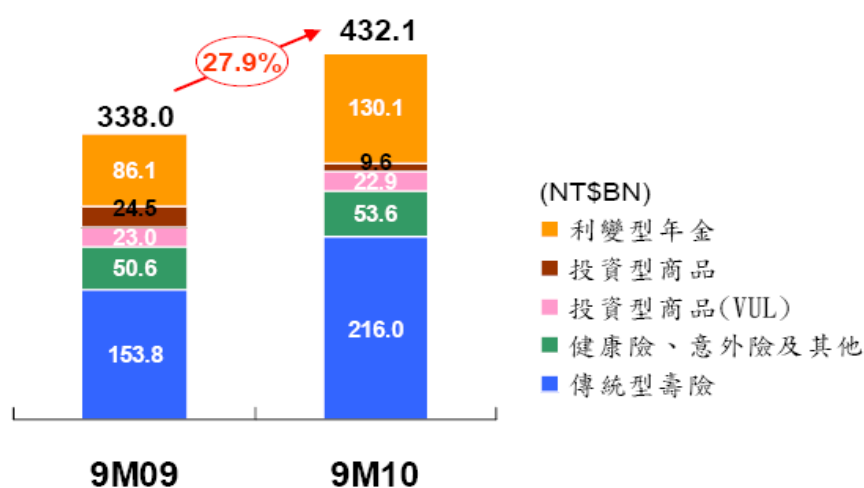
國泰金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
國泰人壽	17,830	84.39%	15,047	125.25%	2,662	21.64%
國泰產險	592	2.80%	729	6.07%	785	6.38%
國泰世華銀行	2,706	12.81%	-3,788	-31.53%	8,688	70.62%
國泰綜合證券	0	0.00%	26	0.22%	168	1.37%
合計	21,128	100.00%	12,014	100.00%	12,303	100.00%

資料來源：國泰金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-17】國泰金控子公司之稅後淨利組合

面對低利率環境與少子化、高齡化的社會趨勢，具備增值與保障功能的保單逐漸受到消費者所青睞，國泰人壽考量市場狀況，積極進行商品結構調整，並受惠於傳統型與利率變動型保單的帶動（詳見圖6-2-18），2010年第三季總保費收入1,396億元，雖較同年第二季小幅度衰退，但前三季總保費收入已達4,322億元，穩健成長52%，成長幅度高於同業平均23%，且初年度保費等價收入（FYPE）市佔率為24.33%，以及銀行通路與壽險業務員人數之表現強勁，均屬業界之冠。



【圖 6-2-18】國泰人壽保費收入來源

資料來源：國泰金控公司2010年第三季法人說明會

國泰人壽獲利能夠穩健成長，歸功於高達50億元現金股利收入，以及海外投資避險策略操作得宜，前三季累計避險成本為1.2%。投資收益方面，現金部位降至15.1%，海外投資比重提高至38.7%，且由於第三季台股較第二季漲幅約13.1%，當季國內股票部位收益率由3.7%升至10.0%，整體收益率則由3.1%上升至3.4%。進入2011年之後，保費收入將可伴隨經濟復甦而成長，配合費用率下降與避險制度調整，營運環境若好轉可望恢復較穩定的營運績效。

國泰世華銀行受到企業放款業務帶動，2010年第三季放款總額達8,704億元，季增率2.3%，年增率7.7%，淨利息收入季增率4.9%，台幣活存比持續提升至59.2%，但由於市場資金浮濫，存放比仍處於64.2%低檔。存放利差則由2010年上半年1.52%降為第三季1.51%，淨利差仍維持1.06%水準。資產品質方面維持良好，資本適足率11.20%，逾放比率0.34%與呆帳覆蓋率201.22%，皆優於同業之平均值0.78%與128.91%。手續費收入方面維持成長動能，信用卡與財富管理成長較第二季成長6.0%與10.8%，但外匯收入卻下滑14.3%，第三季整體手續費收入19.1億元，前三季手續費收入55.7億元。國泰世紀產險持續提升保費市佔率至11.2%，簽單保費較2009年第三季成長5.4%；國泰綜合證券2010年第三季累計稅後盈餘1.93億元，各項業務持續穩定推展。

金控共同行銷效益方面，不僅國泰世華銀行經由共同行銷平台銷售國泰人壽保險與國泰產物保險商品，就連國泰人壽也包辦國泰世華銀行信用卡之推卡業務。單就2010年第三季而言，國泰人壽初年度保費收入中，40.0%來自銀行通路，36.8%來自國泰人壽業務員通路；國泰產險保費收入有66.8%來自集團通路，僅32.8%屬於國泰產險業務員通路。此外，有關國泰世華銀行信用卡業務，核發新卡中就有37%來自國泰人壽業務員通路。是故，金控集團交叉銷售綜效與銀行、集團成員通路顯現效益。

海外營運方面，國泰金控佈點策略以中國大陸與越南為主，其中越南佈局方面，國泰世華銀行於2005年成立越南萊萊分行（包括胡志明、河內兩個辦事處），並與越南工商銀行合資設立世越銀行，成為越南第一大台商銀行，現階段共計有17據營業據點。國泰金控也是國內首家進軍越南保險市場的金控公司，越南國泰人壽於2008年7月開業並於越南四大直轄市設立營業據點。2010年5月10日「越南國泰產物保險」更已獲越南財政部的籌設許可。中國大陸佈局方面，除於2001年設立香港分行外，也於2010年10月獲中國銀監會審批核準籌建上海分行。目前海外營運據點計有香港分行、越南萊萊分

行、新加坡分行、洛杉磯分行、馬來西亞納閩島分行以及上海分行共6處（海外辦事處不列入計算）。

壽險方面，國泰人壽與中國東方航空集團於2005年合資創立大陸國泰人壽保險，投資明細見表6-2-23。成立至今承保人數已達244萬人，並於當地28個城市成立36處營業據點（天津分公司於2010年10月獲准開業），且為因應業務拓展需求以加速業務成長，大陸國泰人壽預計增資人民幣4億元，增資後總資本達人民幣12億元。大陸國泰產險逐步成長，總保費收入年成長278%，廣東分公司於2010年10月份獲准開業，浙江分公司則正在籌建當中。

【表 6-2-23】國泰金控及其轉投資公司大陸投資相關資訊彙總表

大陸被投資公司名稱	主要營業項目	實收資本額	本期期初自台灣會初累積投資金額	本期匯出或收回投資金額		本期期末自台灣會初累積投資金額	本公司直接或間接投資之持股比例(%)	本期認列投資損益	期末投資帳面價值
				匯出	收回				
國泰人壽保險有限責任公司 (大陸)	人身保險業	\$3,257,376	\$1,628,688	\$942,180	\$-	\$2,570,868	50%	\$(336,587)	\$510,946
國泰財產保險有限責任公司 (大陸)	財產保險業	1,745,942	1,745,942	-	-	1,745,942	100%	(144,472)	1,565,020

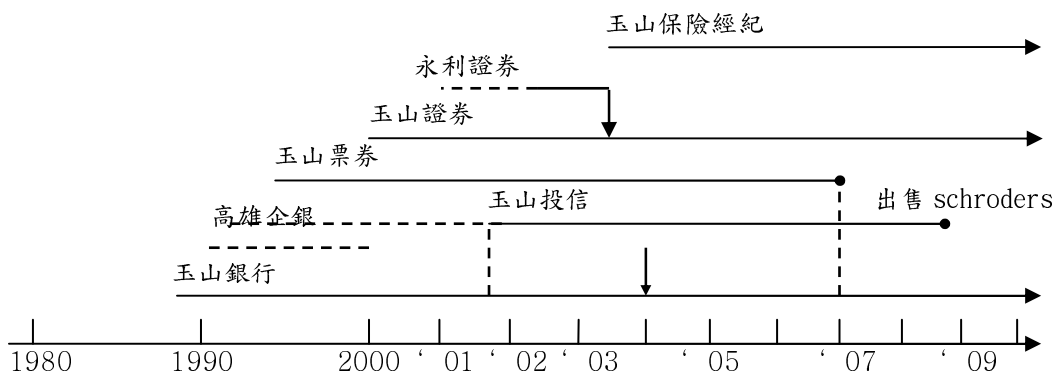
資料來源：國泰金控 2009 年年報。

隨著各國政府維持寬鬆貨幣政策與大規模振興經濟方案，國際景氣逐漸擺脫金融海嘯的低潮，全球經濟逐步走向緩步成長，亞洲國家被認為是帶動整體成長的主要引擎。國泰金控未來營運方針，就中國大陸佈局而言，建議應持續穩健擴增營業據點，厚植發展實力，其中國泰世華銀行應以台商、中資及外資為服務對象，企業金融與消費金融並重，再以設立分行與子行為優先；越南佈局方面，則須藉越南國泰人壽與國泰世華銀行，持續拓展越南市場並擴大營運規模，延伸「銀行+保險」雙引擎策略至亞洲區域。

五、玉山金控

玉山金控最早可以追溯到黃永仁董事長於1989發起設立並於1992年開業之玉山銀行。金融控股公司法立法通過後，並於2002年成立玉山金控。其間進行了併購及組織調整，故各子公司間的經營理念、企業文化、人力資源、資訊系統及管理制度皆源自於玉山銀行，屬於以銀行為核心之金控公司。

以時間軸分析，2002年玉山金控成立時擁有玉山銀行、玉山票券及玉山證券三家子公司，後續才陸續成立保險經紀及玉山投信等子公司。除此之外後續成立之子公司，除證券經紀業務外，多為自行成立，因此在組織整合上較無文化差異之包袱。由於玉山金控並無保險端之子公司，因此在所謂的跨售效益僅止於證券及其他金融商品業務，若以成立新保險公司的方式，除了在金融市場業務規模難以擴大外，保險公司的進入門檻及經營難度亦較大，因此玉山金控並未透過合併保險公司的方式，而採所謂的 Bancassurance 業務，與歐洲壽險最大的保誠集團合作，透過銀行通路進行保險經紀。除了在品牌上的加乘效果，亦掌握了交叉銷售的時效，這對中小型金控而言是較為單純涉入保險業務的方式，但僅止於銷售層面，更深一層的核保、理賠及保險商品設計等專業性業務，仍須依賴外部資源。圖6-2-19為玉山金控整合時間軸。



【圖 6-2-19】玉山金控整合時間軸

資料來源：本研究自行整理。

與外資進行的策略聯盟方面，在2004年2月前英國保誠集團與玉山金控策略聯盟，2006年3月玉山金控宣布與新加坡淡馬錫旗下100%持股的亞洲金融控股公司策略聯盟，亞洲金融控股公司斥資4億美元投資玉山金發行之可轉換公司債。而摩根士丹利，持有玉山金1.5億美元的海外可轉換公司債（ECB），玉山金正努力向摩根士丹利溝通，必要時，可在不舉辦現金增資、不影響財務數字的情況下，將西進佈局一步到位。在股權結構方面，玉山金控2009年外資持股約30%，2011年1月增至35.70%，為外資青睞的金控公司。至於前十大股東單一持股大都在5%以下，股權較為分散，其中英國保誠集團為其前十大股東之一，此可見表6-2-24。

【表 6-2-24】玉山金控前十大股東之演變

2005 年		2007 年		2009 年	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
國泰人壽保險股份有限公司	5.94	渣打託管 Adahlis 控股投資專戶	6.28	國泰人壽保險股份有限公司	4.27
信康投資股份有限公司	2.55	國泰人壽保險股份有限公司	4.52	保誠人壽保險股份有限公司	3.99
保誠人壽保險股份有限公司	2.21	匯豐託管 HSBC 證券亞洲受託人有限公司	3.76	匯豐託管 HSBC 證券亞洲受託人有限公司	3.79
匯豐銀行託管普信法人控股有限公司專戶	2.21	臺灣郵政股份有限公司	3.33	榮淵投資股份有限公司	3.74
匯豐託管 HSBC 證券亞洲受託人有限公司	2.17	榮淵投資股份有限公司	2.91	兆銀託管摩根士丹利阿波羅投資專戶	2.62
英屬維爾京群島商康威爾投資股份有限公司	2.11	勞工保險局	2.54	中華郵政股份有限公司	2.51
榮淵投資股份有限公司	2.03	匯豐銀行託管亞洲證券衍生性金融商品交易	2.46	匯豐銀行託管匯豐證券亞洲國際代理人專戶	2.51
匯豐銀行託管摩根士丹利國際有限公司專戶	1.85	信康投資股份有限公司	2.40	信康投資股份有限公司	2.45
勞工保險局	1.60	花期託管 Atlas 名義人公司投資專戶	2.27	花期託管 Atlas 名義人公司投資專戶	2.15
歐康投資股份有限公司	1.57	保誠人壽保險股份有限公司	2.06	玉山商業銀行受託信託財產專戶	1.99

資料來源：玉山金控年報。

玉山金控的雙重槓桿比率初期大多維持在 105%以下，但是 2007 年和 2009 年接近 110%，2010 年 10 月仍維持在 109.4%，可推測玉山金控內部經過細微的資本結構調整，槓桿較成立期有增加的現象，從風險管理的角度來觀察，並無高度槓桿操作的情況發生。從金控的角度觀察，資產成長率早期推升極高，漸漸接近穩定的成長速度；但其資產結構極大部分屬於銀行，從表 6-2-25 得知，僅 2009 年便有 99.15%的資產由銀行子公司掌控，而其銀行子公司規模亦具有競爭性及獲利性，其他子公司相對而言尚未達到獲利規模。然而，玉山金控透過銀行端推廣保險，其旗下子銀行之保險經紀公司長期獲利情況良好。整體而言，玉山金控在我國金控業屬中小型金控，不易以併購方式進行跨業經營，主要依賴「自然成長」及「策略聯盟」來擴大營運規模及業務種類。玉山金控各子公司之總資產及稅後淨利變化如表 6-2-26、圖 6-2-20、表 6-2-27 及圖 6-2-21 所示：

【表 6-2-25】玉山金控財務績效

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
資產總額(十億)	334.46	498.23	635.50	693.79	772.18	829.47	942.31
資產成長率(%)		48.97	27.56	9.18	11.30	7.42	13.60
資產報酬率(%)		12.34	9.44	1.00	5.52	1.50	0.85
權益報酬率(%)		13.99	10.64	1.00	7.05	2.12	3.83
雙重槓桿比率(%)			102.39	101.06	108.66	104.35	109.78

總資產(十億)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
玉山銀行	311.00	433.32	563.50	683.19	761.96	822.65	934.80
玉山票券	18.07	58.75	63.07				
玉山證券	7.27	5.90	6.88	6.97	7.26	4.37	5.90
玉山投信			0.349	0.392	0.399	0.399	
玉山保險經紀	0.098	0.165	0.151	0.173	0.232	0.246	0.453

投資利益(十億)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
玉山銀行	3.40	4.03	3.52	0.278	2.57	0.70	1.77
玉山票券	0.95	0.59	0.89				
玉山證券	0.098	-0.054	0.057	-0.000	0.28	-0.06	0.23
玉山投信		0.101	-0.018	-0.300	0.004	0.160 (出售)	
玉山保險經紀	0.058	0.074	0.062	0.059	0.061	0.068	0.210

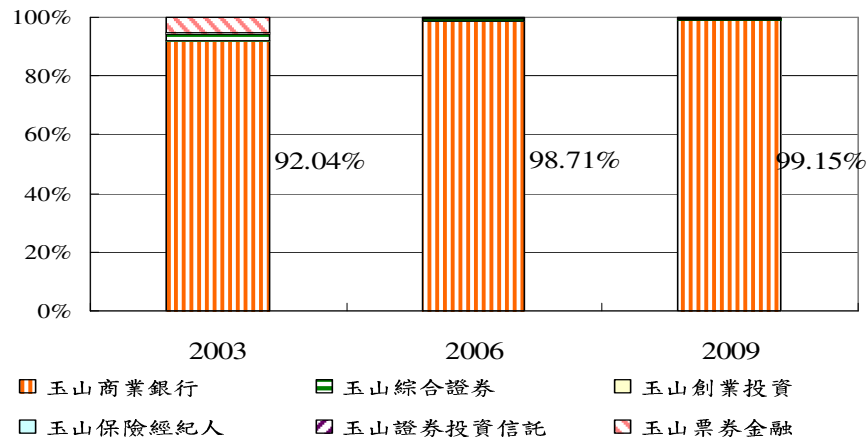
資料來源：公開資訊觀測站、金管會、玉山金控財務報告。

【表 6-2-26】玉山金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

玉山金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
玉山商業銀行	310,997	92.04%	683,192	98.71%	934,796	99.15%
玉山綜合證券	7,270	2.15%	6,965	1.01%	5,903	0.63%
玉山創業投資	1,011	0.30%	1,368	0.20%	1,666	0.18%
玉山保險經紀人	90	0.03%	173	0.02%	453	0.05%
玉山證券投資信託	435	0.13%	392	0.06%	0	0.00%
玉山票券金融	18,074	5.35%	0	0.00%	0	0.00%
合計	337,877	100.00%	692,090	100.00%	942,818	100.00%

資料來源：玉山金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-20】玉山金控子公司之總資產組合

【表 6-2-27】玉山金控子公司之稅後淨利

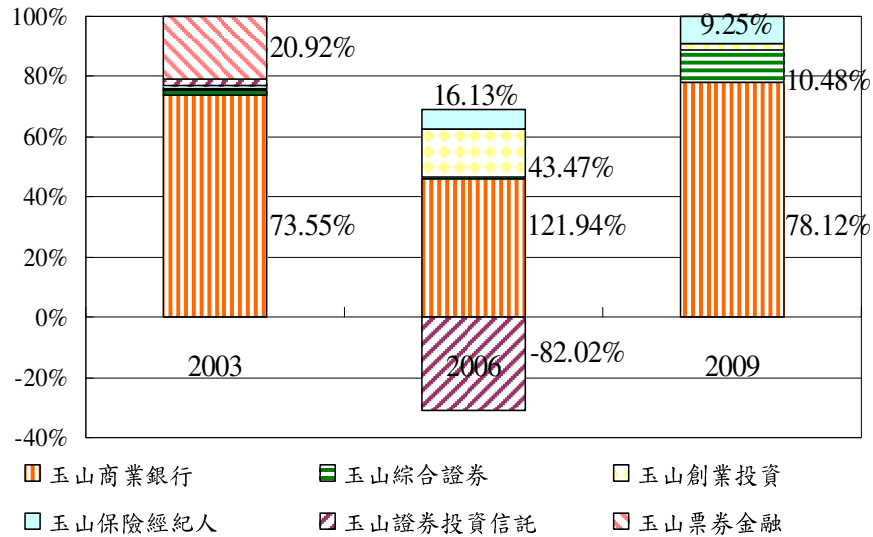
單位：新台幣百萬元

玉山金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
玉山商業銀行	3,396	73.55%	446	121.94%	1,774	78.12%
玉山綜合證券	98	2.12%	1.76	0.48%	238	10.48%
玉山創業投資	8	0.17%	159	43.47%	49	2.16%
玉山保險經紀人	58	1.26%	59	16.13%	210	9.25%
玉山證券投資信託	91	1.97%	-300	-82.02%	0	0.00%
玉山票券金融	966	20.92%	0	0.00%	0	0.00%
合計	4,617	100.00%	365.76	100.00%	2,271	100.00%

註：2006 年 8 月玉山票券金融合併至玉山銀行、

2008 年轉讓證券投資信託公司予美商施羅德投資管理集團

資料來源：玉山金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-21】玉山金控子公司之稅後淨利組合

綜觀玉山金控的經營策略，強調「整體形象」，並且以玉山銀行作為旗艦之領航架構。由於銀行也可以執行票券業務，故在 2006 年由銀行合併玉山票券。玉山金控在對外併購的策略較為穩健，除了 2004 年從金融重建基金（Resolution Trust Cooperation, RTC）標得高雄企銀外，並無大規模的併購活動，跨業經營亦以自行發展為主。

在金控共同行銷效益方面，玉山金控包含銀行、證券、保經及創投等子公司，玉山銀行在全國分行已設置 55 家證券櫃台，並在 96 家分行設有銀行保險專員，透過銀行既有的分行據點，提供顧客全方位的金融服務。當顧客有相關金融需要時，玉山能以整合性解決方案（total solution），創造行銷綜效。

在中國大陸佈局方面，玉山金控並無揭露大陸轉投資（見表 6-2-28），玉山金策略長表示³²，除玉山東莞代表處已於 2010 年 3 月 10 日取得中國銀監會批准申設之核准函，並於 2010 年 4 月 28 日開幕，滿一年後就會申請升格分行，目前正積極籌備，將加速兩岸金融業務之交流，採取分行及業務合作雙向進行，分行經營以服務台灣顧客及熟悉大陸市場為主，並以長江及珠江三角洲

地區為主，西進參股資金以約新台幣60億元為最適規模。登陸「三選二」方案中，設立分行幾乎已是確定的選項，約需新台幣10億元，而成立子行或參股大陸當地銀行，均估計需要新台幣50億元，西進初期合計約有60億元進行大陸地區投資，為佈局大陸市場，已派駐人員在香港，人數約20~30人，同時也對外延攬人才，只要獲准申設分行，馬上可以上手；玉山銀行的經營技術，包括風險管理、精緻服務，將是未來切入大陸市場或參股對岸銀行的優勢所在。

【表 6-2-28】玉山金控及其轉投資公司大陸投資相關資訊彙總表

大陸被投資公司名稱	主要營業項目	實收資本額	本公司直接或間接投資之持股比例	本期認列投資損益	期末投資帳面價值
無	無	無	無	無	無

整體而言，玉山金控之子銀行在業界是極為優秀的模範生，一直為樹立國內「金融業的模範生、服務業的標竿」而努力。2010年並蟬聯遠見雜誌所作服務業大調查中銀行業第一名。但玉山金控在跨業經營方面似乎遭遇瓶頸，其高層亦有專注銀行本業的想法³³，跨業方面係透過策略聯盟與其他大型金融機構進行合作以提供更為廣泛的金融服務。在眾多大型且業務種類完整的金控競爭下，玉山金控這種利基型金控，如何藉由鞏固強化本業，脫穎而出，值得觀察。

³² 孫彬訓、朱漢崙、王立德，「台資銀拚升格 明年元月遞件 兩岸 MOU 明年 1 月 16 日生效，合庫、華銀、彰銀等將在當天申請辦事處升格分行」，工商時報，2009 年 11 月 17 日。

³³ 玉山金控總經理兼策略長黃男洲透露，未來玉山金將會專注於「銀行本業」；梁世煌、范姜群閔，「大環境拖累 玉山投信獲利衰退」，自由時報，2008 年 7 月 18 日，台北。

六、元大金控

元大金控是國內唯一以證券相關業務為主導的金融控股公司。於2002年2月4日由元大證金（原名復華證金）與元大證券（原名復華證券）以股份轉換方式新設成立。³⁴旗下事業體母公司均100%持有，包括元大商業銀行、元大證券、元大證金、元大投顧、元大期貨、元大創投、元大國際資產及元大國際財務顧問等八家專業子公司。（見圖6-2-22元大金控組織成員架構圖）。



【圖 6-2-22】元大金控組織成員架構圖

在股權結構方面，近來元大金控也為外資所青睞的投資標的，2003年外資持股比僅2.46%，2006年為5.87%，2010年外資持股比重達40.37%，詳見表6-2-29。至於前十大股東方面，由於登「陸」發展前景可期，也吸引各國央行或政府基金投資。如2009年沙烏地阿拉伯央行也成了元大金十大股東之一。不過前十大股東單一持股大都在5%以下，股權較為分散，此可見表6-2-30。

【表 6-2-29】元大金控股權結構

	2003/12/31	2006/12/28	2010/06/18
政府機構	1.74	0.79	1.31
金融機構	17.92	15.40	8.50
其他法人	33.67	52.45	25.59
外國機構及外人 (外資持股)	2.46	5.87	40.37
個人	44.21	25.48	24.24
合計	100.00	100.00	100.00

資料來源：台灣證券交易所-公開資訊觀測站。

【表 6-2-30】元大金控前十大股東之演變

2004 年 12 月		2006 年 12 月		2009 年 8 月 19 日	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
光華投資股份有限公司	15.81	尊爵投資股份有限公司	10.94	尊爵投資股份有限公司	4.27
台灣土地銀行股份有限公司	6.74	光華投資股份有限公司	15.82	光華投資股份有限公司	3.59
台灣銀行股份有限公司	6.69	元大京華證券股份有限公司	9.99	元宏投資股份有限公司	3.38
復華證券金融股份有限公司	5.08	裕陽投資股份有限公司	6.9	元翔投資股份有限公司	3.19
日盛證券金融股份有限公司	3.97	臺灣銀行股份有限公司	6.69	裕陽投資股份有限公司	2.69
昱華開發股份有限公司	2.92	臺灣土地銀行股份有限公司	6.73	臺灣銀行股份有限公司	2.61
元大證券股份有限公司	2.6	昱華開發股份有限公司	4.41	美商摩根大通銀行台北分行受託保管沙烏地阿拉伯中央銀行投資專戶	2.5
復華金融控股(股)公司庫藏股專戶	2.38	匯豐銀行託管瑞士信貸投資服務(開曼)戶	1.64	臺灣土地銀行股份有限公司	2.35
勞工保險局	0.97	復華商業銀行受託財產專戶	1.47	聯達投資股份有限公司	1.85
建華投資股份有限公司	0.86	建華投資股份有限公司	0.92	騰達投資股份有限公司	1.55

資料來源：元大金控2004~2009年年報。

³⁴ 復華證金公司是我國證券市場第一家經營融資融券的專業證券金融機構。

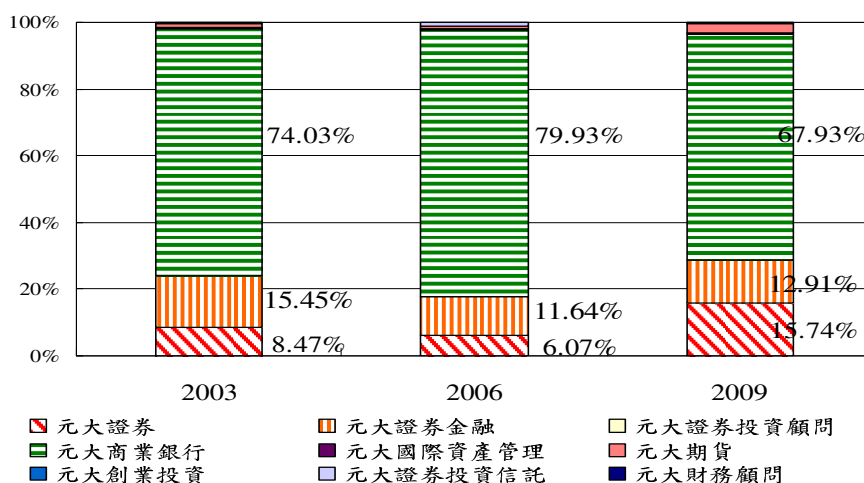
元大金控所有子公司資產中，以元大銀行所占比重最高約2/3，不過金控獲利則明顯來自元大證券與元大證金，比重約為50%~70%，2009年受證券市場復甦所影響，獲利比重高達8成以上，顯示證券一直為元大金控之事業核心。以2010年前三季為例，元大金控稅後淨利為新台幣51.28億元，每股盈餘為0.64元，主要獲利來源元大證券與元大證金的稅後淨利分別為31.02億元與13.64億元，占金控之獲利比重分別為60.48%與26.60%。由於元大銀行為集團各子公司金融產品之整合性銷售通路與金流平台，近年來積極改善銀行資產品質，2009年度開始轉虧為盈，獲利提升，2009年稅後淨利為8.52億元，占金控之獲利比重增至16.61%。各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-31、圖6-2-23、表6-2-32及圖6-2-24所示：

【表 6-2-31】元大金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

元大金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
元大證券	26,907	8.47%	26,023	6.07%	84,571	15.74%
元大證券金融	49,099	15.45%	49,936	11.64%	69,362	12.91%
元大證券投資顧問	57	0.02%	51	0.01%	202.9	0.04%
元大商業銀行	235,245	74.03%	342,765	79.93%	365,072	67.93%
元大國際資產管理	1,686	0.53%	2,371	0.55%	2,608	0.49%
元大期貨	3,296	1.04%	2,419	0.56%	12,532	2.33%
元大創業投資	997	0.31%	1,064	0.25%	3,097	0.58%
元大證券投資信託	425	0.13%	4,151	0.97%	0	0.00%
元大財務顧問	54	0.02%	53	0.01%	4	0.00%
合計	317,766	100.00%	428,832	100.00%	537,449	100.00%

資料來源：元大金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-23】元大金控子公司之總資產組合

【表 6-2-32】元大金控子公司之稅後淨利

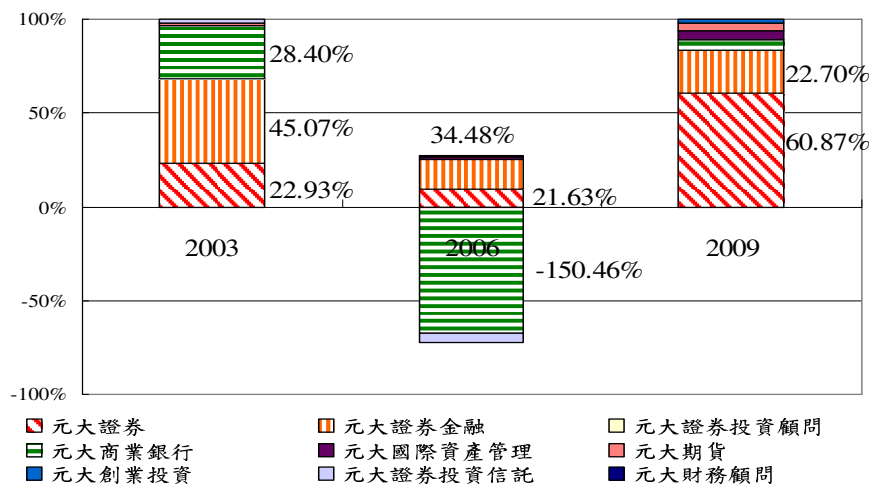
單位：新台幣百萬元

元大金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
元大證券	737	22.93%	685	21.63%	4,861	60.87%
元大證券金融	1,449	45.07%	1,092	34.48%	1,813	22.70%
元大證券投資顧問	1.5	0.05%	-2	-0.06%	2	0.03%
元大商業銀行	913	28.40%	-4,765	-150.46%	444	5.56%
元大國際資產管理	8.6	0.27%	90	2.84%	361	4.52%
元大期貨	39	1.21%	58	1.82%	363	4.55%
元大創業投資	-0.75	-0.02%	31	0.98%	142	1.78%
元大證券投資信託	64	1.99%	-355	-11.20%	0	0.00%
元大財務顧問	3.3	0.10%	-1	-0.03%	-0.82	-0.01%
合計	3,215	100.00%	-3,167	-100.00%	7,985	100.00%

註：2007年4月復華金控與元大京華證券合併並改名元大金控、

2008年10月處分元大投信股權予宏利集團

資料來源：元大金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-24】元大金控子公司之稅後淨利組合

元大金控旗下子公司—元大證券自2007年9月與國內規模最大的綜合券商—元大京華證券合併後，證券經紀業務市佔率突破12%，融資融券業務市佔率高達20%，持續維持市場龍頭地位並大幅拉開與其他同業的差距。在承銷業務方面，元大證券排名國內前五大債券及股票承銷商。在衍生性業務方面，元大證券亦居市場領導地位。2009年度元大金控在綜合證券商及證券金融業務穩居國內龍頭地位，借券業務市佔率60.22%居業界之冠。

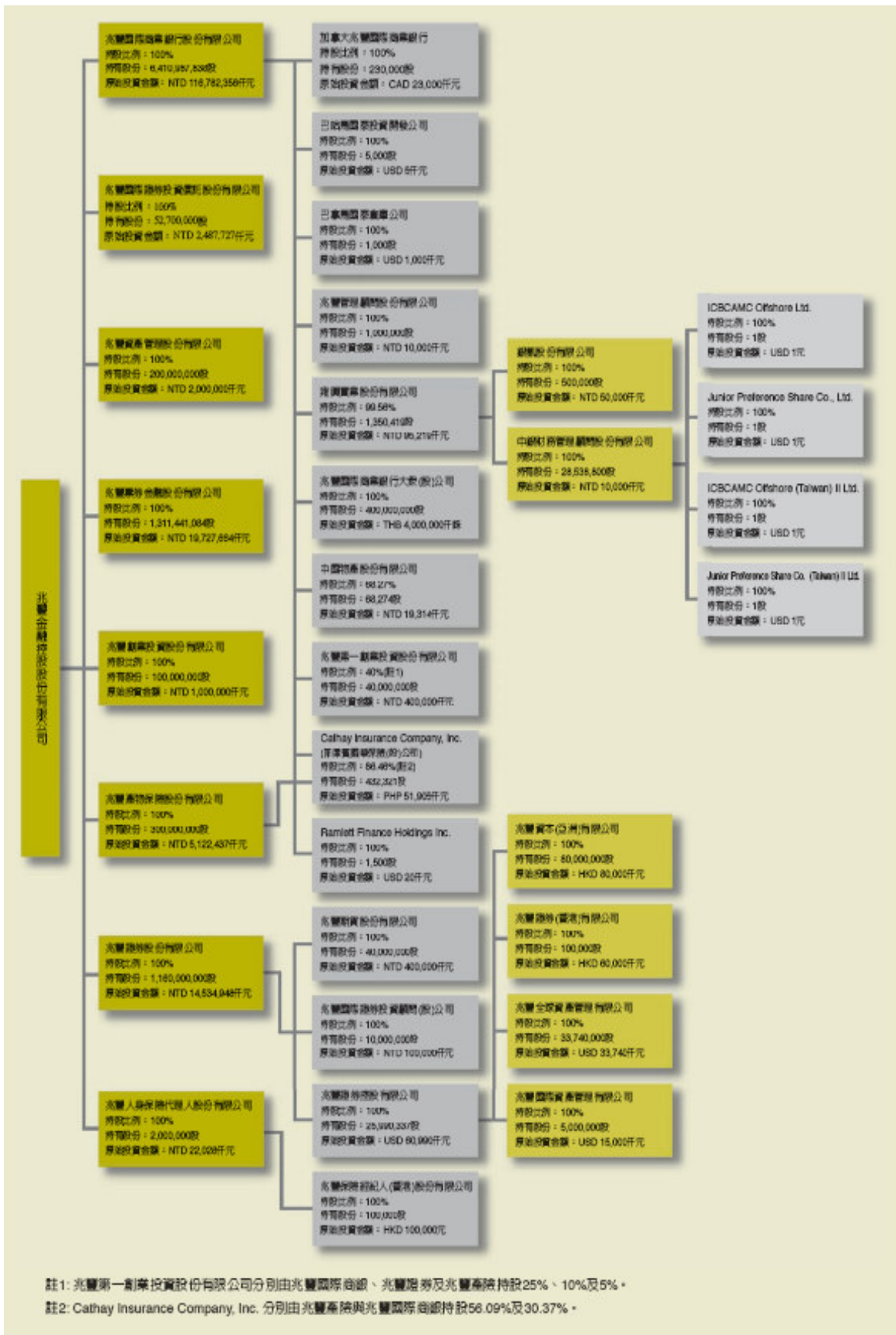
在跨業及共同行銷效益方面，元大金控的缺點是其旗下子公司除元大證券為國內證券龍頭外，其餘子公司市佔率並不高，銀行通路相對較少，為提升通路市占率、強化業務發展動能，元大銀行於2009年10月27日以RTC共計賠付193億元之條件，標得慶豐銀行國內18家分支機構，儘管如此，截至2010年10月止，元大銀行國內分行據點共有79家，仍為國內擁有銀行的所有金控中，銀行據點最少的。不過為整合子公司資源，元大銀行已於元大證券96家分公司設置收付處，並有21分行據點與證券分公司採同建築物營業之通路策略。證券營業據點有141家。

至於中國大陸佈局方面，除子公司一元大證券已在上海及北京設立辦事處外，ECFA雖已於2010年9月12日生效，但ECFA早收清單對於證券業較無著墨，且大陸對於證券業管制仍嚴，故大多數國內證券業者仍仰賴ECFA的後續補充協議，希望能將證券業赴大陸的限制及持股比放寬，業者才有可能赴大陸發展業務。而國內銀行根據ECFA早收清單內容，需在大陸設辦事處滿一年才可申請設立分行或子銀行，現階段元大銀行尚未於大陸設置辦事處，因此在資格條件上尚未符合。而過去海外布局中，元大金控旗下子公司一元大證券於2001年透過100%持股子公司一元大證券亞洲金融公司與新加坡金英控股公司（Kim Eng Holdings Limited）簽訂策略聯盟協議，達成證券相關業務跨區域合作之共識。目前元大證券亞洲金融公司持有新加坡金英控股29.19%持股，是金英控股最大單一股東。金英控股為新加坡上市公司，在香港、新加坡、泰國、印尼、菲律賓、越南、印度、中國大陸及歐美市場的倫敦及紐約均設有據點，且為泰國及印尼市佔率第一的券商。不過金英控股切入海外市場，據點以東南亞國家為主，十年來效果不如預期，隨著兩岸金融交流日益加速，元大金控希望聚焦在大中華區及兩岸三地，因此，2011年1月6日宣布，子公司元大證券將出清新加坡最大上市證券集團「金英控股」29.19%股權，以總金額逾新台幣122億元賣給馬來西亞Maybank，預計獲利達71.87億元。也由於出售金英控股獲利逼近2010年元大金控全年稅後純益81.46億元，因此預估2011年元大金控獲利將暴增。至於另一子公司一元大期貨也於2010年9月宣佈與中國永安期貨經紀簽署期貨顧問委任暨業務往來合作契約，未來將針對期貨顧問業務積極展開合作關係。

七、兆豐金控

兆豐金控成立於2002年2月4日，目前實收資本額1,116.94億元，旗下共有9家子公司，無論是以總資產、實收資本額、市值及淨值而言，皆居國內金控公司之前三名。兆豐金控目前之金融版圖已然成形，目前主要設定目標是提高銀行經營績效、提升其他子公司之平均獲利水準、檢視及重組本集團子公司組合。從過去交銀金控時期合併多家子公司至今，規模快速增加，為官股背景之金控龍頭。其中，核心子公司兆豐商銀，是由原本屬開發銀行性質的交銀，與商業銀行性質的中國國際商銀所合併而成，在壽險方面，2005年9月以現金購買方式將原中國商銀百分之百轉投資之中銀保險代理人股份有限公司提升為子公司，並更名為「兆豐人身保險代理人股份有限公司」。在創投業務方面，為發展企業重整業務，增加集團收益及創造附加價值，於2005年11月投資設立「兆豐交銀創業投資股份有限公司」（2009年4月更名為兆豐創業投資股份有限公司）。2006年5月參與認購國際投信現金增資股份成為子公司。2006年8月旗下二家銀行子公司交通銀行及中國商銀正式合併。2007年9月旗下二家投信子公司國際投信及兆豐國際投信正式合併。2008年12月兆豐國際投信因美商雷曼兄弟事件造成鉅額虧損，為彌補虧損辦理減增資，減增資成為100%持股之子公司。目前兆豐金控旗下共有8家子公司，包括兆豐國際商業銀行、兆豐證券、兆豐票券、兆豐保險、兆豐國際投信、兆豐資產管理、兆豐人身保險代理人及兆豐創投，成功整合銀行、票券、證券、保險等各方面領域資源，涵蓋銀行、證券、保險、投信、資產管理及創業投資等金融領域，達到共同行銷的綜效。相關組織成員架構圖可見圖6-2-25。

有關兆豐金控目前轉投資之關係企業，包括金控及子公司、總公司之董事、監察人、經理人及總公司直接或間接控制之事業對同一轉投資事業之持股數及綜合持股比例等情形如表6-2-33。



【圖 6-2-25】兆豐金控組織成員架構圖

資料來源：兆豐金控 2009 年年報。

【表 6-2-33】兆豐金控及旗下子公司轉投資事業一覽表

轉投資事業	本公司投資		董事、監察人、經理人及直接或間接控制事業之投資		綜合投資	
	股數	持股比例 (%)	股數	持股比例 (%)	股數	持股比例 (%)
兆豐國際商業銀行股份有限公司	6,410,987,838	100.00	0	0.00	6,410,987,838	100.00
兆豐證券股份有限公司	1,180,000,000	100.00	0	0.00	1,180,000,000	100.00
兆豐票券金融股份有限公司	1,311,441,084	100.00	0	0.00	1,311,441,084	100.00
兆豐產物保險股份有限公司	300,000,000	100.00	0	0.00	300,000,000	100.00
兆豐國際證券投資信託股份有限公司	52,700,000	100.00	0	0.00	52,700,000	100.00
兆豐資產管理股份有限公司	200,000,000	100.00	0	0.00	200,000,000	100.00
兆豐人身保險代理人股份有限公司	2,000,000	100.00	0	0.00	2,000,000	100.00
兆豐創業投資股份有限公司	100,000,000	100.00	0	0.00	100,000,000	100.00
富匯通資訊股份有限公司	394,823	6.69	197,412	3.35	592,235	10.04
台灣集中保管結算所股份有限公司	1,237,131	0.41	3,584,552	1.20	4,821,683	1.62
台北金融大樓股份有限公司	73,500,000	5.00	39,999,999	2.72	113,499,999	7.72
台灣中小企業銀行股份有限公司	520,638,476	13.44	844,417,116	21.80	1,385,055,592	35.24
中國物產股份有限公司	0	0.00	68,274	68.27	68,274	68.27
Cathay Insurance Company, Inc.	0	0.00	432,321	86.46	432,321	86.46
兆豐第一創業投資股份有限公司	0	0.00	55,000,000	55.00	55,000,000	55.00
雍興實業股份有限公司	0	0.00	1,350,424	99.58	1,350,424	99.58
銀凱股份有限公司	0	0.00	500,000	100.00	500,000	100.00
兆豐管理顧問股份有限公司	0	0.00	1,000,000	100.00	1,000,000	100.00
兆豐期貨股份有限公司	0	0.00	40,000,000	100.00	40,000,000	100.00
兆豐全球資產管理有限公司	0	0.00	8,740,000	100.00	8,740,000	100.00
兆豐國際證券投資顧問股份有限公司	0	0.00	10,000,000	100.00	10,000,000	100.00
兆豐證券控股有限公司	0	0.00	25,990,337	100.00	25,990,337	100.00
兆豐資本(亞洲)有限公司	0	0.00	80,000,000	100.00	80,000,000	100.00
兆豐證券(香港)有限公司	0	0.00	100,000	100.00	100,000	100.00
兆豐國際資產管理有限公司	0	0.00	5,000,000	100.00	5,000,000	100.00
加拿大兆豐國際商業銀行	0	0.00	230,000	100.00	230,000	100.00
兆豐國際商業銀行大眾股份有限公司	0	0.00	400,000,000	100.00	400,000,000	100.00
巴哈馬國學投資開發公司	0	0.00	5,000	100.00	5,000	100.00
巴拿馬國學實業公司	0	0.00	1,000	100.00	1,000	100.00
Ramlett Finance Holdings Inc.	0	0.00	1,500	100.00	1,500	100.00
中銀財務管理顧問股份有限公司	0	0.00	28,538,800	100.00	28,538,800	100.00
ICBCAMC Offshore Limited	0	0.00	1	100.00	1	100.00
ICBCAMC Offshore (Taiwan) II Limited	0	0.00	1	100.00	1	100.00
Junior Preference Share Company (Taiwan) II Limited	0	0.00	1	100.00	1	100.00
Junior Preference Share Company Limited	0	0.00	1	100.00	1	100.00
兆豐保險經紀人(香港)股份有限公司	0	0.00	100,000	100.00	100,000	100.00
智榮創業投資股份有限公司	0	0.00	25,000,000	25.00	25,000,000	25.00
安豐企業股份有限公司	0	0.00	750,000	25.00	750,000	25.00
台灣票券金融股份有限公司	0	0.00	128,713,700	24.55	128,713,700	24.55
聯合創業投資股份有限公司	0	0.00	13,440,000	25.31	13,440,000	25.31
大強鋼鐵鑄造股份有限公司	0	0.00	1,760,000	22.22	1,760,000	22.22
中興建築經理股份有限公司	0	0.00	9,000,000	20.00	9,000,000	20.00
暹羅中國產物保險股份有限公司	0	0.00	1,515,000	25.25	1,515,000	25.25

資料來源：兆豐金控 2009 年年報。

在股權結構方面，由表6-2-34可知，若以2009年底兆豐金控前十大股東之持股比例來看，臺灣銀行受託信託財產專戶、財政部、行政院國發基金分別持股11.17%、9.98%及6.11%最高，共佔27.26%，其餘皆未超過3.0%，包括中華郵政、國安基金及臺灣銀行等，顯示該金控官股成分仍高。董監事成員亦大多來自財政部、行政院國家發展基金管理會、臺灣銀行及中華郵政等，官股具有主要經營決策權。而國際專業投資機構亦佔有3.93%的持股比例，是外資相當認同的公司。

【表 6-2-34】兆豐金控前十大股東之演變

2003 年		2006 年		2009 年	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
財政部	10.05	財政部	9.88	臺灣銀行受託信託財產專戶	11.17
行政院國發基金	9.98	中信金控	7.38	財政部	9.98
臺灣銀行	5.95	行政院國發基金	6.05	行政院國發基金	6.11
中華郵政	2.48	中信銀	5.00	中華郵政	2.73
勞保局	1.89	台灣郵政（中華郵政）	2.70	希爾契斯特國際投資 人國際價值股票 信託投資	2.62
國華人壽	1.54	臺灣銀行	2.48	臺灣銀行	2.51
聯華電子	0.84	特寶豐外國基金	1.51	國安基金	2.40
倍利開發	0.83	國泰人壽	1.48	寶成工業	1.43
國華人壽	0.68	瑞士信貸	1.29	希爾契斯特國際投 資人國際價值股票 集團信託投資	1.31
土地銀行	0.58	倍利開發	0.96	倍利開發	0.98

資料來源：兆豐金控 2003、2006 及 2009 年年報。

隨著規模不斷的擴大，兆豐金控的績效表現（營收、獲利）及主要業務市占率也逐步增長；截至2010年第3季為止，兆豐金控市值居國內金控第3大，合併資產排名第5大；在各子公司中，以兆豐商銀（資產排名為第4大）對盈餘貢獻最大，稅後盈餘及每股盈餘均排名金控業第2，放款亦排名第4大，呆帳提存也處於歷史低檔，累積前11月稅前盈餘高達127.83億元，稅後盈餘則是106.26億元，每股稅後1.66元，資產品質、財務能力、外匯業務、

企企業務市占率，均居國內銀行的領先群。票券業務方面，兆豐票券發行交易保證及債券交易業務均排名第1，前11月稅後盈餘則達24.25億元，每股稅後盈餘1.85元。證券業務方面，子公司兆豐證券國內股權及債券承銷件數亦排名第4。

截至2010年第三季為止，兆豐金控及其子公司主要業務稅後淨利如表6-2-35所示，其中銀行業務利息淨收益159.79億元仍為金控主要獲利來源，證券業務手續費等利息以外淨收益亦達25.38億元，就各業務別稅後淨利貢獻度來看（如表6-2-36），2010年第三季為止仍以銀行業務74.70%最高，其次為票券業務18.99%及證券業務9.20%，觀察最近五年度兆豐金控主要業務稅後淨利貢獻度來看，亦大致呈現銀行、票券及證券三大業務的發展態勢。各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-37、圖6-2-26、表6-2-38及圖6-2-27所示：

【表 6-2-35】2010 年第三季兆豐金控及其子公司業務別財務資訊

單位：千元

業務別 \ 項目	銀行業務	保險業務	票券業務	證券業務	其他業務	合計
利息淨收益	\$15,979,717	\$62,491	\$2,176,142	\$767,025	-\$425,273	\$18,560,102
利息以外淨收益	7,982,711	630,972	1,274,957	2,537,776	945,783	13,372,199
淨收益	23,962,428	693,463	3,451,099	3,304,801	520,510	31,932,301
呆帳費用	-1,615,148	-	-282,372	-	-	-1,897,520
提存各項保險責任準備	-	-84,877	-	-	-	-84,877
營業費用	-11,584,551	-645,363	-524,993	-2,034,973	-508,972	-15,298,852
繼續營業部門稅前淨利	10,762,729	-36,777	2,643,734	1,269,828	11,538	14,651,052
所得稅費用	-1,870,896	-7,663	-383,721	-174,763	-310,443	-2,747,486
繼續營業部門稅後淨利	\$8,891,833	-\$44,440	\$2,260,013	\$1,095,065	-\$298,905	\$11,903,566
稅後淨利比重	74.70%	-0.37%	18.99%	9.20%	-2.51%	100.00%

資料來源：兆豐金控 2010 年第三季季報。

【表 6-2-36】最近五年兆豐金控主要業務稅後淨利貢獻度

單位：%

業務別 \ 項目	2006	2007	2008	2009	2010(Q3)
銀行業務	65.16%	81.01%	1456.77%	75.21%	74.70%
保險業務	1.40%	-0.22%	-182.37%	1.02%	-0.37%
票券業務	18.66%	12.42%	666.96%	19.43%	18.99%
證券業務	10.58%	7.96%	-1025.26%	8.57%	9.20%
其他業務	4.20%	-1.17%	-816.10%	-4.23%	-2.51%
合計	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

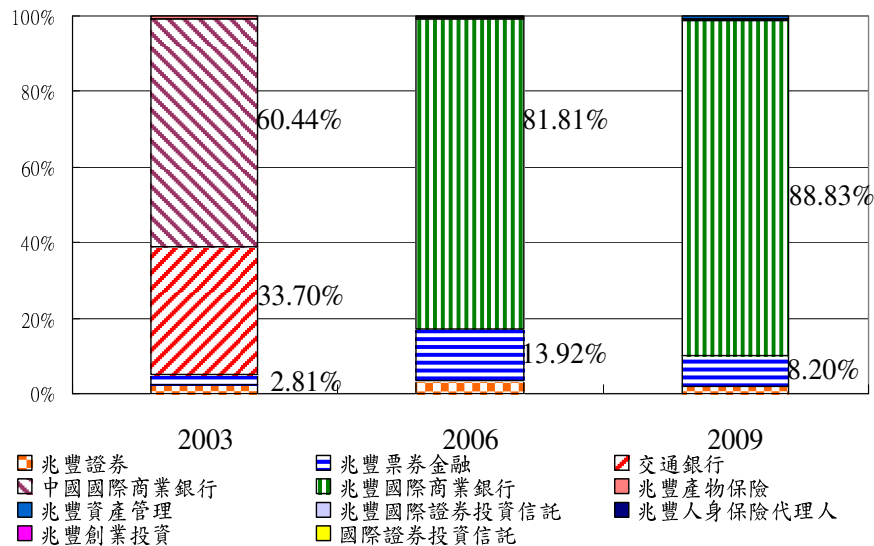
資料來源：兆豐金控年報及季報。

【表 6-2-37】兆豐金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

兆豐金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
兆豐證券	39,282	2.24%	74,298	3.35%	43,664	1.76%
兆豐票券金融	49,315	2.81%	308,462	13.92%	202,863	8.20%
交通銀行	590,732	33.70%	0	0.00%	0	0.00%
中國國際商業銀行	1,059,621	60.44%	0	0.00%	0	0.00%
兆豐國際商業銀行	0	0.00%	1,812,375	81.81%	2,197,684	88.83%
兆豐產物保險	11,737	0.67%	11,580	0.52%	13,236	0.53%
兆豐資產管理	1,999	0.11%	6,595	0.30%	15,811	0.64%
兆豐國際證券投資信託	375	0.02%	371	0.02%	857	0.03%
兆豐人身保險代理人	0	0.00%	96	0.00%	90	0.00%
兆豐創業投資	0	0.00%	1,013	0.05%	1,007	0.04%
國際證券投資信託	0	0.00%	691	0.03%	0	0.00%
合計	1,753,061	100.00%	2,215,481	100.00%	2,474,115	100.00%

資料來源：兆豐金控 2003、2006 及 2009 年年報。



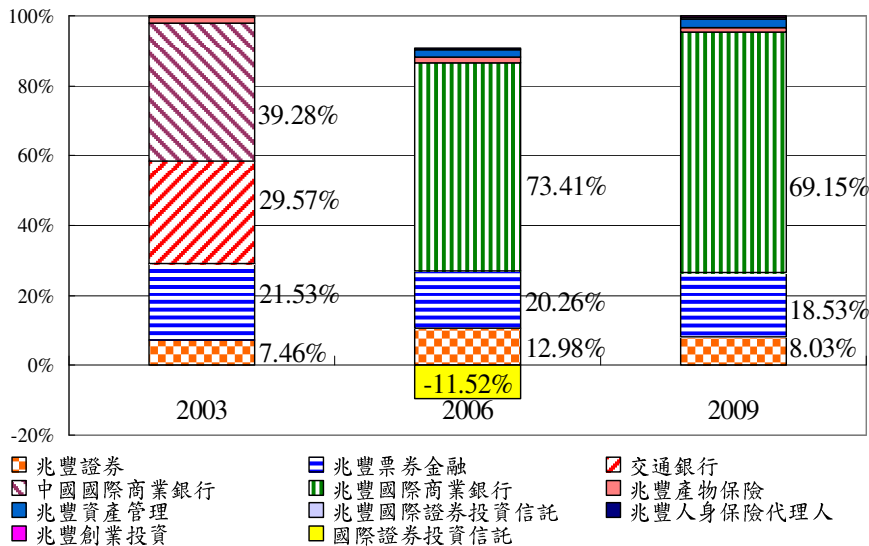
【圖 6-2-26】兆豐金控子公司之總資產組合

【表 6-2-38】兆豐金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

兆豐金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
兆豐證券	1,423	7.46%	2,066	12.98%	1,239	8.03%
兆豐票券金融	4,108	21.53%	3,225	20.26%	2,858	18.53%
交通銀行	5642	29.57%	0	0.00%	0	0.00%
中國國際商業銀行	7,494	39.28%	0	0.00%	0	0.00%
兆豐國際商業銀行	0	0.00%	11,683	73.41%	10,664	69.15%
兆豐產物保險	336	1.76%	334	2.10%	209.6	1.36%
兆豐資產管理	-1.46	-0.01%	423	2.66%	383.4	2.49%
兆豐國際證券投資信託	76.9	0.40%	-1.49	-0.01%	67.7	0.44%
兆豐人身保險代理人	0	0.00%	16.7	0.10%	23.9	0.15%
兆豐創業投資	0	0.00%	0.97	0.01%	32.7	0.21%
國際證券投資信託	0	0.00%	-1833	-11.52%	0	0.00%
合計	19078.44	100.00%	15,914	100.00%	15,422	100.00%

資料來源：兆豐金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-27】兆豐金控子公司之稅後淨利組合

兆豐金控2010年第3季稅後純益40.67億元，較第2季增加10%，並較去年增加23%，主要係子公司兆豐證券獲利大幅增加，但子公司兆豐商銀第3季則因提存淨額達17.68億元（2010年前3季總提存淨額為16.28億元），導致獲利季減少6%；而自結前11月累積稅前盈餘達144.40億元，稅後盈餘則是142.50億元，每股稅後盈餘1.29元。其中11月份單月稅後盈餘為12.29億元，累積1至11月稅前和稅後盈餘分別達到144.40億及142.50億元，2010年第3季為止兆豐金控與主要子公司獲利能力如表6-2-39所示。但在資產品質方面，雖然兆豐商銀第3季呆帳提存金額增加，但今年前3季新增逾期放款佔總放款比率達到過去5年來的新低水準，逾放比降至0.58%，而呆帳覆蓋率則達到156.45%，整體而言資產品質仍然維持穩健（如表6-2-40與圖6-2-28）。2010年第3季兆豐商銀放款總金額為1.32兆，較去年度1.28兆增加0.04兆（如圖6-2-29），約3%，主要係企業放款增加所致。另2010年第3季為止，存放利差達1.12%，主要係因放款業務重心由低殖利率資產（公司債及公債與銀行同業間拆借）轉移至海外放款業務，以及存放款比率增加（目前為87%）所致，並計畫提升至90%以上的水準。而近年來兆豐金控集團資本適足比率（集團合格資本淨額除以集團法定資本需求）均符合法定下限100%之規定（如圖6-2-30），其資本適足率維持一定的水平，並未產生資本閒置的問題。

【表 6-2-39】2010 年第三季為止兆豐金控與主要子公司獲利能力

單位：%

業務別 \ 項目	兆豐金控	兆豐金控及其子公司	兆豐商銀	兆豐證券	兆豐票券	兆豐產險
資產報酬率(ROA)	5.26	0.49	0.42	2.39	0.99	0.05
股東權益報酬率(ROE)	6.05	6.06	5.66	7.69	6.17	0.16
純益率	93.56	37.28	37.24	23.93	62.06	0.09

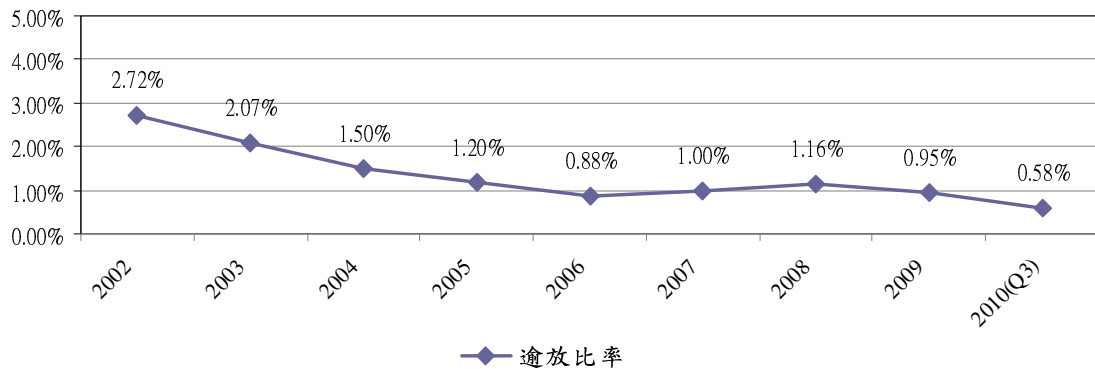
資料來源：兆豐金控 2010 年第三季季報。

【表 6-2-40】最近年度兆豐金控主要子公司-兆豐商銀資產品質

單位：千元、%

項目別 \ 年份	2007	2008	2009	2010(Q3)
放款總額	1,203,916,773	1,315,337,264	1,277,143,467	1,316,520,446
逾期放款金額	12,080,795	15,224,950	12,174,444	7,658,810
逾放比率	1.00%	1.16%	0.95%	0.58%
備抵呆帳金額	8,668,115	11,804,650	12,238,632	11,982,169
備抵呆帳覆蓋率	71.75%	77.53%	100.53%	156.45%

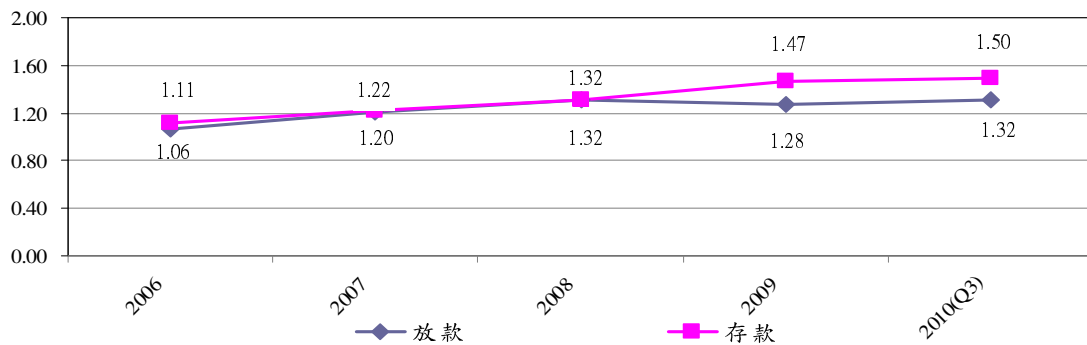
資料來源：兆豐金控年報及季報。



【圖 6-2-28】2002-2010 年兆豐金控銀行業務逾放比率

資料來源：本研究資料整理。

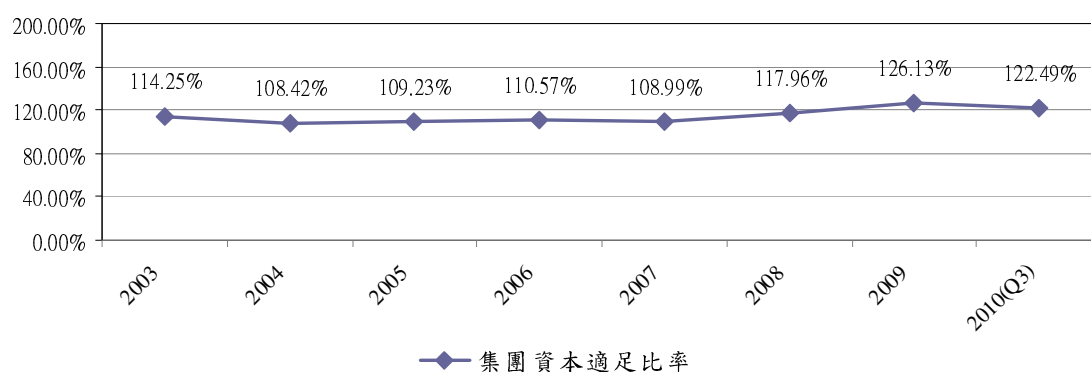
單位：兆元



【圖 6-2-29】最近五年度兆豐商銀存款與放款金額

資料來源：本研究資料整理。

單位：%



【圖 6-2-30】2003-2010 年兆豐金控集團資本適足率

資料來源：本研究資料整理。

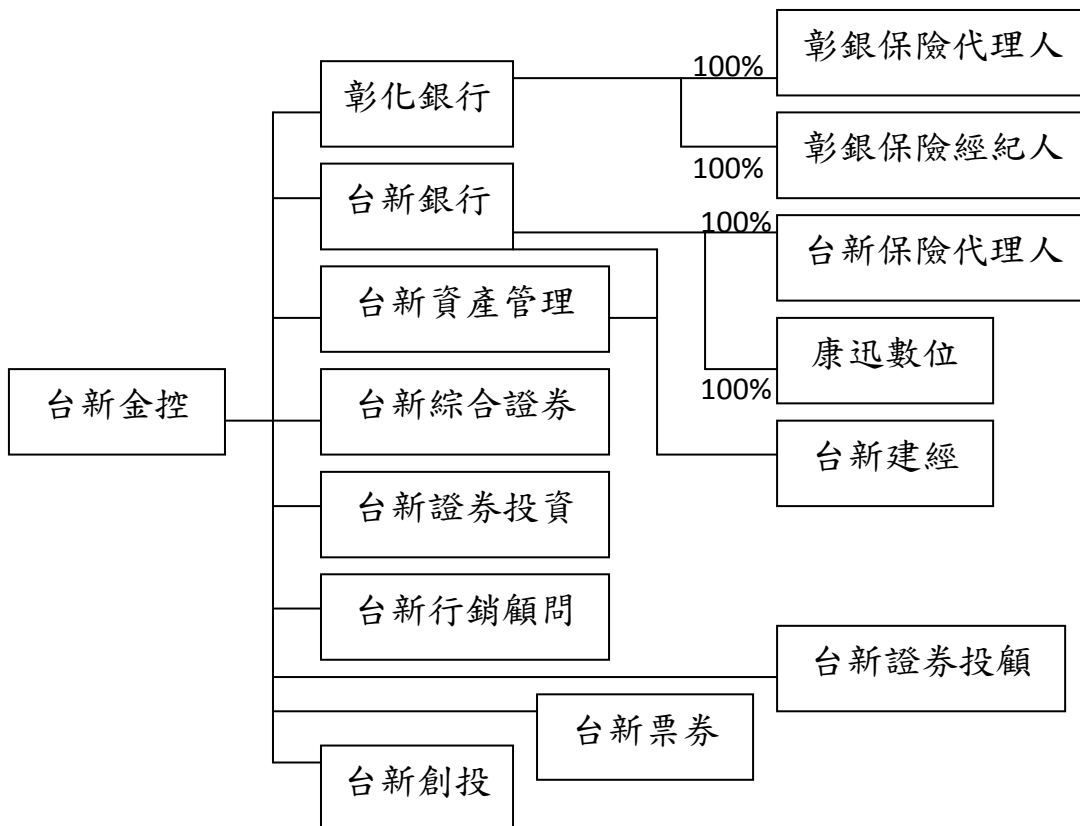
在跨業及共同行銷效益方面，根據兆豐金控年報統計資料分析，第一，兆豐產物保險公司透過其他子公司共同銷售，2009年增加新台幣2.71億元保費收入，較2008年2.66億元保費收入增加2.06%，並佔該公司國內簽單保費收入比率由2008年5.00%提高至2009年之5.65%。第二，兆豐國際證券投資信託公司2009年基金平均存量新台幣618億元中，186億元為透過其他子公司通路銷售，較2008年之55億元大幅成長236.55%，佔該公司總基金規模比率由2008年22%提升至2009年之30%。第三，兆豐國際商業銀行98年底有效信用卡數中，約2.84%（計1.58萬張）為透過其他子公司通路推介。第四，2009年兆豐國際商業銀行授信擔保品投保兆豐產物保險公司火險總戶數約63,000戶，約佔總戶數之六成。第五，兆豐證券公司營業據點中，兆豐國際商業銀行擔任32家證券股款主交割行，代理股款交割之存款餘額至2009年底合計新台幣194億元。第六，兆豐國際商業銀行2009年所保證之商業本票，除15%由銀行自行簽證承銷外，另有54%透過子公司兆豐票券金融公司簽證承銷，2009年兆豐票券金融公司承銷兆豐國際商業銀行保證商業本票金額達新台幣400億元。

在中國大陸佈局方面，兆豐金現階段對於大陸市場的開拓現階段仍以銀行為主。在銀行業務發展部份，兆豐銀行香港分行在2010年2月已與中國銀行（香港）分別簽訂「香港銀行人民幣業務之清算協議」及「人民幣貿易結

算業務清算及結算協議」，並在4月1日開辦人民幣清算及貿易結算業務。此外，2010年7月兆豐銀行也獲中央銀行及金管會許可為台灣地區人民幣現鈔的拋補銀行，授權其香港分行與中國銀行（香港）簽署「關於向台灣提供人民幣現鈔業務的清算協議」辦理人民幣現鈔清算，自2010年10月起接受國內金融機構下單，並自10月26日起供應現鈔，兩項業務開辦以來，在兩岸金融業務合作上，已有很好的開端。2011年，兆豐金子公司兆豐商銀將於第一季與中國銀行及交通銀行簽署合作協議備忘錄（MOU），以中國銀行為例，由於中國銀行目前在大陸有一萬多個據點，除港澳外，在海外設有29個據點，也是中國國際化最深且為最大外匯專業銀行，將可藉由中國銀行的專業，瞭解大陸地區銀行實務經驗及相關金融法令、外匯法規之諮詢服務，對於資金的需求的相互支援、熟悉銀行在大陸的營運操作模式，透過合作交流，早日融入當地的金融環境，獲致優勢互補的成效。由於兆豐商銀眾多的客戶在大陸多有投資事業，因此正積極計劃將其蘇州代表處儘速升格為分行，金管會也已於2011年1月27日核准兆豐商銀申請在大陸地區設立蘇州分行，為兩岸ECFA協商早收清單2011年1月1日生效後，第一家適用並受益的銀行。兆豐商銀並預計農曆年後立即向中國銀監會南京監管局遞件申請，以開啟佈局全球策略中，長期以來最重要且最欠缺的中國大陸區塊。另外，兆豐金控旗下的子公司兆豐證券於2011年1月21日也與南京市政府成立的紫金控簽署合作意向書，期藉由紫金控股旗下的子公司南京證券的專業，深入了解大陸地區證券實務經驗，立足兩岸三地資本市場。

八、台新金控

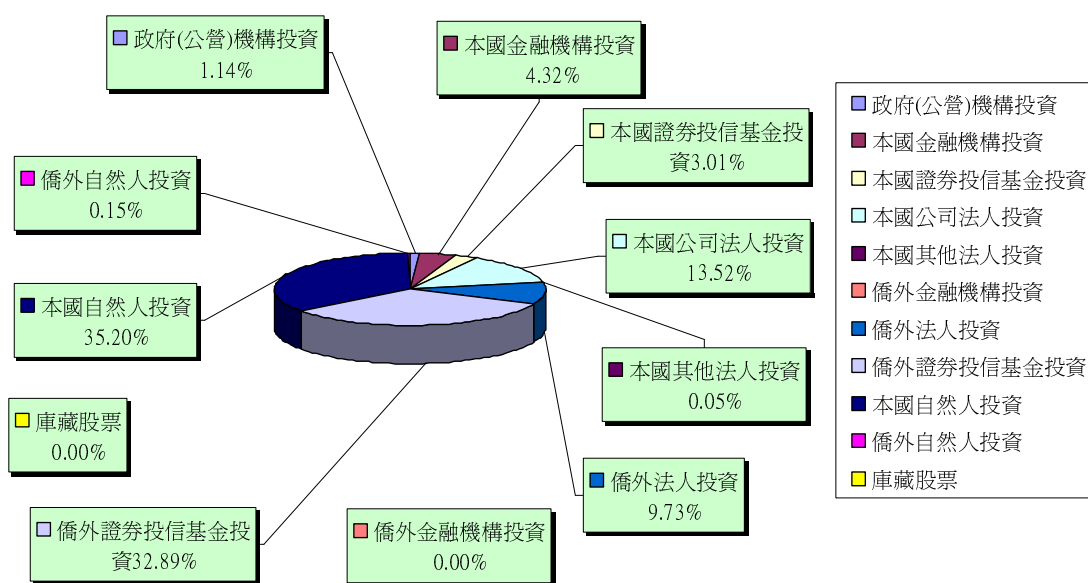
台新金控於 2002 年 2 月由台新國際商業銀行與大安商業銀行以股份轉換方式設立，並於籌設過程中進行合併，隨後於 2005 年第四季投資彰化商業銀行私募發行特別股，取得表決權股份過半數董事席次，成為具有控制能力之子公司，更於 2006 年引進策略性外資機構，如美商新橋集團、日商野村集團與 QE 國際公司，藉由私募方式強化資本結構，並提升資本適足率。2009 年 5 月更決定將子公司台証證券讓售給凱基證券，這項重大決定，也讓台新金控成為更專注於以銀行為核心的金控公司。不過為維持金控架構的完整性，台新金斥資 11.46 億元買下東興證券後，更名台新證，於 2010 年 5 月 26 日正式開幕。組織成員包括台新商業銀行、彰化商業銀行、台新資產管理、台新綜合證券、台新創業投資、台新行銷顧問與台新票券金融等 7 家子公司，除彰化商業銀行之外，均為金控母公司 100% 持有，並同時有直接或間接控制事業之投資，如台新保險代理人、康迅數位整合、台新建築經理與大安租賃公司等公司。台新金控組織成員架構圖如圖 6-2-31。



【圖 6-2-31】台新金控組織成員架構圖

資料來源：台新金控 2009 年年報。

截至 2010 年第三季，台新金控總資產達新台幣 2.41 兆元，分行家數逾 280 家，總市值約新台幣 1,037 億元。股權結構方面，台新金控自成立以來主要股東持股分為四大族群（見圖 6-2-32），截至 2010 年 4 月分別為（一）本國自然人持有，佔比約 35.20%；（二）僑外證券投信基金投資，佔比約 32.89%；（三）本國公司法人投資，佔比約 13.52%，以及（四）僑外法人投資，佔比約 9.73%，而政府（公營）機構、本國金融機構與本國證券投信基金，分別僅佔 1.14%、4.32%與 3.01%。再者，經由表 6-2-41 不難發現，台新金控前十大股東以外資持股比重較高，亦為外資青睞的金控公司。



【圖 6-2-32】台新金控股東結構圖

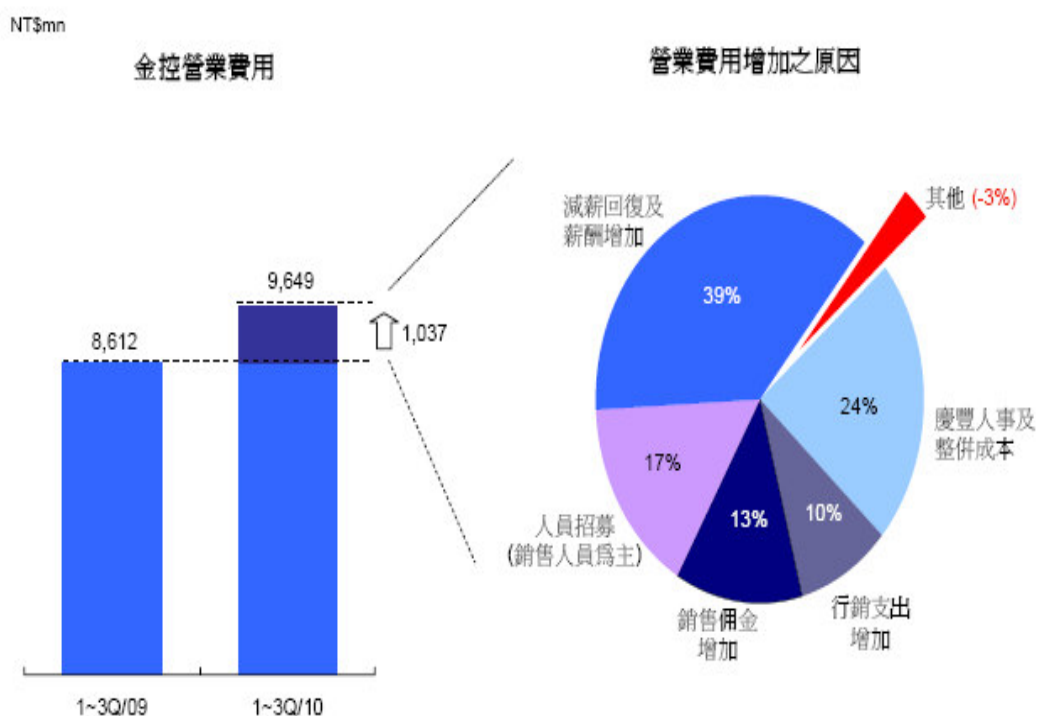
資料來源：台新金控 2009 年年報。

【表 6-2-41】台新金控前十大股東

2009年	
股東名稱	持股比例(%)
馬來西亞商TPG NEWBRIDGE TAISHIN HOLDINGS II, LTD.	7.18
馬來西亞商TPG NEWBRIDGE TAISHIN HOLDINGS I, LTD.	4.79
馬來西亞商QE INTERNATIONAL (L) LIMITED	3.82
新加坡商野村亞洲投資(台灣)公司	3.18
台新租賃	2.58
馬來西亞商TAISHIN CO-INVESTOR HOLDINGS II, LTD	2.36
台灣人壽	2.05
馬來西亞商TAISHIN CO-INVESTOR HOLDINGS I, LTD.	1.57
東賢投資	1.06
中華郵政	1.00

資料來源：台新金控 2009 年年報。

就銀行子公司而言，台新銀行與彰化銀行之總資產、總貸款與總存款合計總量，市場佔有率超過8%。台新金控已於11月10日召開2010年第三季法說會，稅後純益為新台幣23億元，季增率與年增率各為43.5%、26%，第二季所得稅費用調降是促使獲利成長的主要因素，但第三季稅前純益44.85億元，相較第二季下滑22.9%，主因在於呆帳回沖金額減少與營業費用的增加，透過圖6-2-33可清楚說明，營業費用之所以增加的原因。



【圖 6-2-33】台新金控營業費用增加之原因

資料來源：台新金控 2010 年第三季法說會

截至 2010 年第三季，台新金控稅後淨利為 62 億元（詳見表 6-2-42），相較 2009 年同期虧損 7 億元，每股稅後盈餘 0.87 元，ROA、ROE 分別為 0.4%、5.92%，且淨利息收入、淨手續費收入與資產品質持續改善，其中淨利息收入達 87 億元，較 2009 年同期成長 21%；淨手續費收入達 55 億元，較 2009 年同期成長 24%，主因為財富管理業務成長之挹注；金控資本適足率 113%，銀行資本適足率 13.6%。

【表 6-2-42】台新金控及其子公司之稅後淨利（損）

單位：億元

子公司	2010 Q3	2010 Q2	2010 Q1	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
台新商業銀行	23.21	17.41	19.05	9.44	(40.98)	27.20	(196.50)	(37.75)	104.78	61.66	40.77
彰化商業銀行	19.14	7.02	18.00	30.89	48.53	84.83	113.77	(365.16)	12.53	-	-
台新綜合證券	0.41	(0.01)	-	6.62	0.06	18.08	12.18	5.93	19.65	13.01	-
台新資產管理	0.22	0.19	0.21	1.43	2.73	1.21	2.26	4.08	-	-	-
台新創業投資	0.32	(0.03)	0.03	0.08	(0.49)	(0.13)	(0.32)	0.48	-	-	-
台新行銷顧問	(0.001)	(0.002)	0.0002	(0.04)	(0.08)	(0.007)	0.01	0.01	-	-	-
台新票券金融	0.89	0.87	0.79	2.34	(11.15)	0.04	3.84	6.13	6.55	7.18	-
台新金控	23.00	16.03	22.94	81.83	(52.28)	45.52	(161.49)	(29.14)	113.04	72.95	40.44
台新金控(合併)	37.84	21.62	36.88	106.16	(16.39)	108.55	(80.21)	(11.82)	113.04	72.95	40.44

註 1：2002 年 8 月轉投資成立台新資產管理，並於 10 月納入台新行銷顧問為子公司。

註 2：2002 年 12 月以股份轉換方式將台新票券金融與台証綜合證券納入子公司。

註 3：2003 年 9 月投資設立台欣創業投資，並於 2006 年 9 月正式更名台新創業投資。

註 4：2005 年 10 月前彰化商業銀行尚未成為具有控制權之子公司。

註 5：2009 年 12 月台証證券與凱基證券合併；2010 年 4 月合併東興證券並更名為台新綜合證券。

註 6：2010 年第二季取得台新綜合證券股權，2009 年以前資訊為台証綜合證券所有。

註 7：「-」表示該年度財報未揭露。

資料來源：台新金控各年度年報。

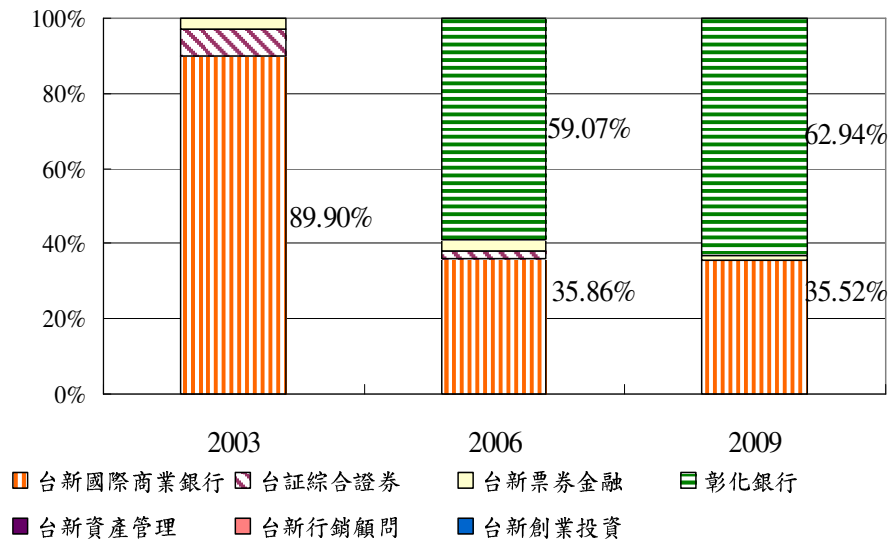
台新商業銀行第三季呆帳回沖金額為7.52億元，預計2010年全年可回沖約33億元，其中2010年前三季回沖之呆帳，91%來自消金客戶，9%來自企金客戶，且由於呆帳回收大於提存金額，因此淨提存金額為負，使得逾放比率與呆帳覆蓋率持續改善，逾放比率降至0.39%，呆帳覆蓋率則提升至270.6%。此外，受惠於企業放款與房貸成長，2010年第三季總放款量較第二季增加1.6%，相較2009年同期成長4.3%，而單季淨利差與存放利差則分別較第二季下滑至1.49%、2.03%，可能原因為放款與存款訂價間存在時間落差，以及固定利率定存成本提高所致。台新金控各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-43、圖6-2-34、表6-2-44及圖6-2-35所示：

【表 6-2-43】台新金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

台新金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
台新國際商業銀行	574,358	89.90%	822,956	35.86%	832,758	35.52%
台証綜合證券	44,732	7.00%	53,186	2.32%	0	0.00%
台新票券金融	19,818	3.10%	60,702	2.64%	33,395	1.42%
彰化銀行	0	0.00%	1,355,605	59.07%	1,475,466	62.94%
台新資產管理	0	0.00%	1,647	0.07%	1,835	0.08%
台新行銷顧問	0	0.00%	10	0.00%	5	0.00%
台新創業投資	0	0.00%	874	0.04%	811	0.03%
合計	638,908	100.00%	2,294,980	100.00%	2,344,270	100.00%

資料來源：台新金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-34】台新金控子公司之總資產組合

【表 6-2-44】台新金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

台新金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
台新國際商業銀行	6,168	75.34%	-19,650	-303.39%	944	21.37%
台証綜合證券	1,301	15.89%	1,218	18.80%	0	0.00%
台新票券金融	718	8.77%	384	5.93%	234	5.30%
彰化銀行	0	0.00%	11,377	175.66%	3,089	69.92%
台新資產管理	0	0.00%	226	3.48%	143	3.24%
台新行銷顧問	0	0.00%	1	0.01%	-0.39	-0.01%
台新創業投資	0	0.00%	-32	-0.49%	8	0.18%
合計	8,187	100.00%	-6,477	-100.00%	4,418	100.00%

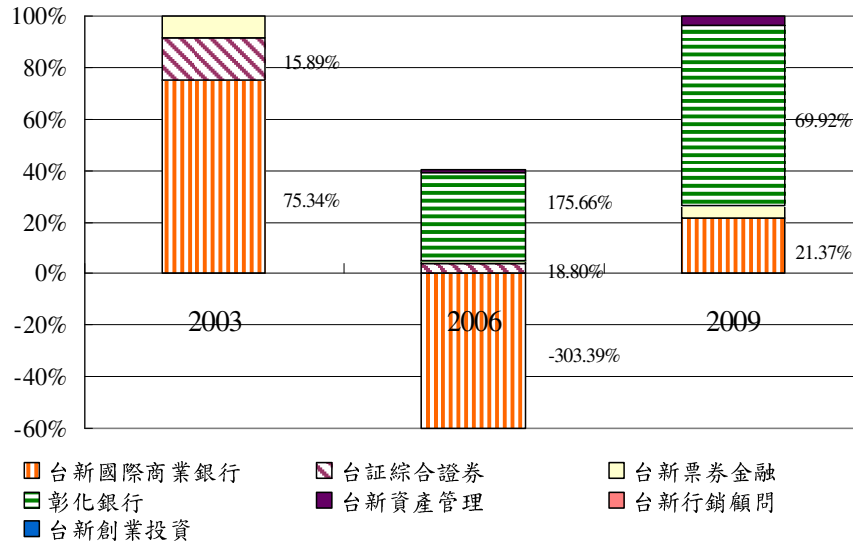
註：2002 年 8 月設立台新資產管理

2005 年 10 月取得彰化銀行 22.5% 控制性持股，納入子公司

2009 年 3 月台証證券收購台新投信 55% 股權 2009 年 12 月台証證券與凱基證券合併

2010 年 4 月合併東興證券，並改名台新綜合證券

資料來源：台新金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-35】台新金控子公司之稅後淨利組合

金控共同行銷效益方面，台新金控屬於子公司之銀行業務比重較高且規模較大（見表 6-2-45），利用銀行據點通路於業務拓展，如何與國內外主要競爭者有所區隔並發揮競爭優勢，絕對是未來金控營運一大挑戰壓力。目前子公司台新證除陸續規劃證券實體通路外，在初期是結合台新銀行通路資源，在全省 93 個分行據點設立證券共同行銷櫃檯，以延伸客戶開戶作業、帳戶查、軟體操作學習等各項需求的服務管道。依目前營運狀況而言，龐大的銀行據點通路有其優勢存在，但子公司之證券、票券業務並無受惠於此一優勢，金控公司架構下之共同行銷效益較不彰顯。

【表 6-2-45】台新金控業務別財務資訊

2009 年 1 月 1 日至 12 月 31 日					
項目	銀行業務	證券業務	票券業務	其他業務	合併
利息淨收益	\$22,403,870	\$810,903	\$205,963	(\$1,501,881)	\$21,918,855
利息以外淨收益	15,313,203	4,533,807	341,921	7,275,167	27,464,098
淨收益	37,717,073	5,344,710	547,884	5,773,286	49,382,953
呆帳費用	(3,396,268)	-	(38,271)	-	(3,434,539)
營業費用	(24,600,727)	(4,656,861)	(125,950)	(497,688)	(29,881,226)
繼續營業單位稅前淨利	9,720,078	687,849	383,663	5,275,598	16,067,188
所得稅費用	(5,395,097)	(73,791)	(142,116)	37,354	(5,573,650)
列計非常利益前淨利	4,324,981	614,058	241,547	5,312,952	10,493,538
非常利益(稅後)	122,820	-	-	-	122,820
本期淨利	\$4,447,801	\$614,058	\$241,547	\$5,312,952	\$10,616,358

資料來源：台新金控 2009 年年報。

有鑑於台新金控致力於資產品質改善，對於新巴塞爾協定（Basel III）積極準備，目前第一類資本與資本適足率相繼超過 7%與 10%，符合 2019 年上路的新標準，唯一沒有符合標準的遞延性資產（DTA），預計從 2011 年起將逐年減少，持續至 2014 年新規定上路之後將不造成影響，而於 2012 年到期的兩種特別股，對於雙槓桿率也不致造成壓力。經由表 6-2-46 我們可以發現，台新金控競爭優勢在於消費金融與財富管理業務，同時具有服務效率高、產品多樣性、金融產品設計與整合能力強等，就中長期而言，建議仍以銀行為主體持續發展，並調整個人金融與法人金融事業群業務策略，強化對各項風險的控管。

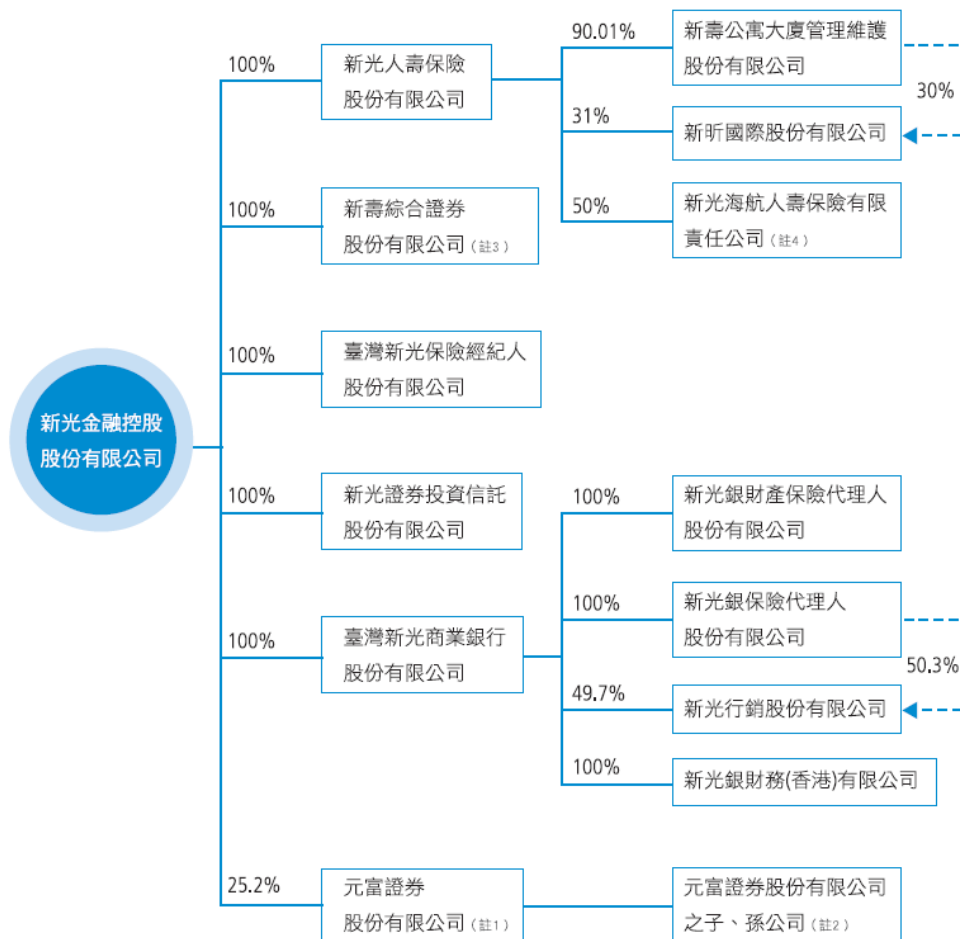
【表 6-2-46】台新金控子銀行主要業務之營業收入比重

淨營收比重(%)	2009 年（排除一次性）	2008 年（排除一次性）
個人金融業務	68%	70%
財富管理業務	21%	27%
消費金融業務	22%	19%
信用卡業務	18%	14%
現金卡業務	7%	10%
法人金融業務	32%	30%
合計	100%	100%

就中國大陸佈局狀況，台新金控開拓中國市場進度相對落後同業，除持股 22.55%的彰化商銀已在中國設立分行，本身尚未於中國有任何據點。2010 年 9 月 9 日宣布與中國南京紫金控股公司簽署合作意向書，雙方子公司將展開廣泛的金融合作與交流，期藉由推展雙方金融市場經驗及人才交流，在策略合作夥伴基礎下，加速瞭解中國金融市場，逐步開展業務，挹注獲利。同時結合彰化銀行於法人金融業務與海外分行據點等方面優勢，並循序漸進發展證券、保險等格局，以發展成跨國性區域型金融機構為目標。

九、新光金控

以新光人壽保險公司為主體之新光金控成立自2002年2月19日，提供之金融商品及服務涵蓋壽險、銀行、證券、基金及產險等領域，截至2010年第三季止，新光金控之總資產已突破2兆元，旗下100%持股之子公司有新光人壽保險公司、臺灣新光商銀公司、臺灣新光保經公司、新光證券投資信託公司及新壽綜合證券公司，其旗下另有元富證券股份有限公司，惟持股比例僅24.11%，並預計未來將提高元富持股。在海外佈局方面，新光人壽與中國海航集團合資之新光海航人壽於2009年4月正式營運，逐步開拓廣大的中國市場。2009年底新光金控組織成員架構圖如圖6-2-36所示。



資料來源：新光金控2009年報

【圖 6-2-36】新光金控組織成員架構圖

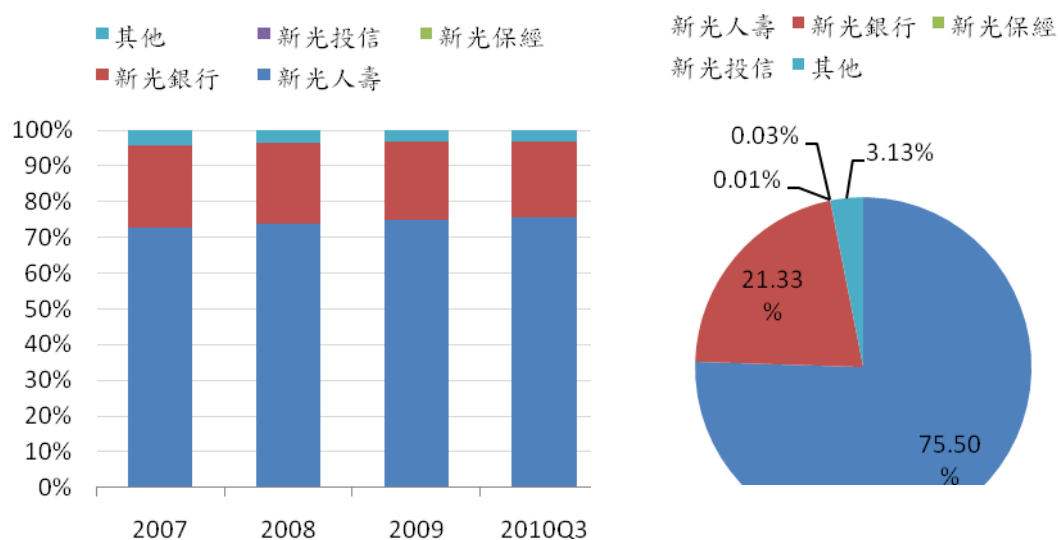
在股權結構方面，持股比例前十大股東大致上仍為新光集團吳家占大多數。然自金融海嘯以來，持續可見外資增加新光金控之持股比例，目前持股比例最大股東為JP Morgan託管之第一生命保險相互會社投資專戶，占新光金控持股比例之11.84%，前十名之外資另有花旗臺灣託管之新加坡政府投資專戶，占新光金控持股比例之1.10%。詳見表6-2-47。

【表 6-2-47】新光金控前十大股東之演變

2007 年		2009 年		2010 年	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
臺灣新光實業股份有限公司	6.41%	大通託管第一生命保險相互會社投資專戶	14.92%	大通託管第一生命保險相互會社投資專戶	11.84%
新勝股份有限公司	6.13%	新光三越百貨股份有限公司	5.98%	新光三越百貨股份有限公司	4.80%
大通託管第一生命保險相互會社投資專戶	6.09%	新勝股份有限公司	5.46%	新勝股份有限公司	4.28%
新光三越百貨股份有限公司	4.84%	台灣新光實業股份有限公司	3.64%	台灣新光實業股份有限公司	2.86%
財團法人新光吳火獅紀念醫院	2.67%	財團法人新光吳火獅紀念醫院	3.37%	新光醫療財團法人	1.95%
王田毛紡股份有限公司	2.01%	中華郵政股份有限公司	2.63%	王田毛紡股份有限公司	1.49%
家邦投資股份有限公司	1.37%	王田毛紡股份有限公司	1.78%	中華郵政股份有限公司	1.15%
林吳月滿	1.27%	家邦投資股份有限公司	1.28%	家邦投資股份有限公司	1.11%
中國信託商銀受託信託財產專戶	1.13%	中國信託商銀受託信託財產專戶	0.95%	花旗臺灣託管新加坡政府投資專戶	1.10%
大通銀行台北分行託管羅派斯新亞洲基金	1.09%	台灣新光保全股份有限公司	0.80%	中國信託商銀受託信託財產專戶	0.97%

資料來源：新光金控公開說明書

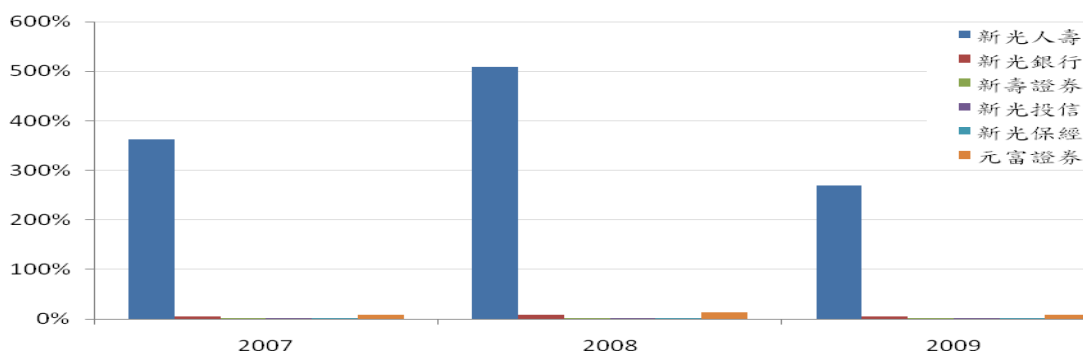
圖6-2-37為新光金控旗下子公司占新光金控之總資產比例，從新光金控的2007年以來的資產占比來看，截至2010第三季為止，新光人壽與新光銀行資產總額占新光金控的90%以上，右圓餅圖為2010第三季之新光金控旗下子公司資產占比，新光人壽占75.5%，新光銀行占21.23%，其餘子公司則占金控資產之3.27%，可見新光金控主體仍為新光人壽以及新光銀行，且以新光人壽為最大主體。



資料來源：新光金控2007、2008、2009年度年報，及2010年第三季財務報告。

【圖 6-2-37】新光金控旗下子公司資產占總資產比例

從旗下子公司占新光金控之獲利來看，新光人壽之獲利占整體金控獲利重要地位（見圖6-2-38及表6-2-48）；而表6-2-49為2010年第三季之合併公司業務別財務資訊，由該表可知，保險業務仍為新光金整體獲利來源之大宗，人身保險業務之利息淨收益為新台幣327.67億元，利息以外淨收益為572.86億元；銀行業務之利息淨收入為44.82億元，利息以外淨收益為21.54億元，實際上，新光人壽仍為新光金控之最重要收入來源。新光金控各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-50、圖6-2-39、表6-2-51及圖6-2-40所示：



註：新壽證券已於2010/1/5解散並終止營業。

資料來源：新光金控公開說明書

【圖 6-2-38】新光金控旗下子公司占新光金控收益比重

【表 6-2-48】新光金控旗下子公司之收益、稅前純益及每股盈餘

		新光人壽	新光銀行	新壽證券	新光投信	新光保經	元富證券
2009 年	收益 (仟元)	396,205,501	7,331,231	1,509,552	248,141	320,667	12,664,522
	占金控收益比重 (%)	269.08%	4.98%	1.03%	0.17%	0.22%	8.60%
	稅前純益 (仟元)	1,189,880	666,751	579,053	36,610	72,622	1,756,523
	每股盈餘 (元)	0.03	0.29	1.18	0.56	66.89	1.04
2008 年	收益 (仟元)	439,182,729	7,479,513	1,124,767	355,202	331,469	12,153,520
	占金控收益比重 (%)	508.29%	8.66%	1.30%	0.41%	0.38%	14.07%
	稅前純益 (仟元)	(25,629,354)	221,820	(380,754)	(20,286)	67,727	(1,317,072)
	每股盈餘 (元)	(5.48)	0.12	(0.91)	(0.06)	84.63	(1.25)

註：新壽證券已於2010/1/5解散並終止營業。

資料來源：新光金控2010年度公開說明書

【表 6-2-49】新光金控業務別財務資訊

單位：新台幣仟元

項目	業務別	人身保險業務	證券業務	銀行業務	其他業務	合併
利息淨收益		\$32,767,133	\$ 1,021,937	\$ 4,481,727	(\$ 256,892)	\$38,013,905
利息以外淨收益 (損失)		57,286,047	2,706,557	2,153,735	737,445	62,883,784
放款呆帳迴轉利益 (提列費用)		(67,059)	-	(1,425,459)	20,430	(1,472,088)
提存各項保險責任準備 (淨額)		(79,744,110)	-	-	-	(79,744,110)
營業費用—不含呆帳費用		(9,071,968)	(2,415,208)	(3,703,813)	(577,887)	(15,768,876)
繼續營業部門稅前淨利 (損)		1,170,043	1,313,286	1,506,190	(76,904)	3,912,615
所得稅 (費用) 利益		(1,065,660)	(117,436)	(86,998)	(149,169)	(1,419,263)
繼續營業部門稅後淨利 (損)		104,383	1,195,850	1,419,192	(226,073)	2,493,352

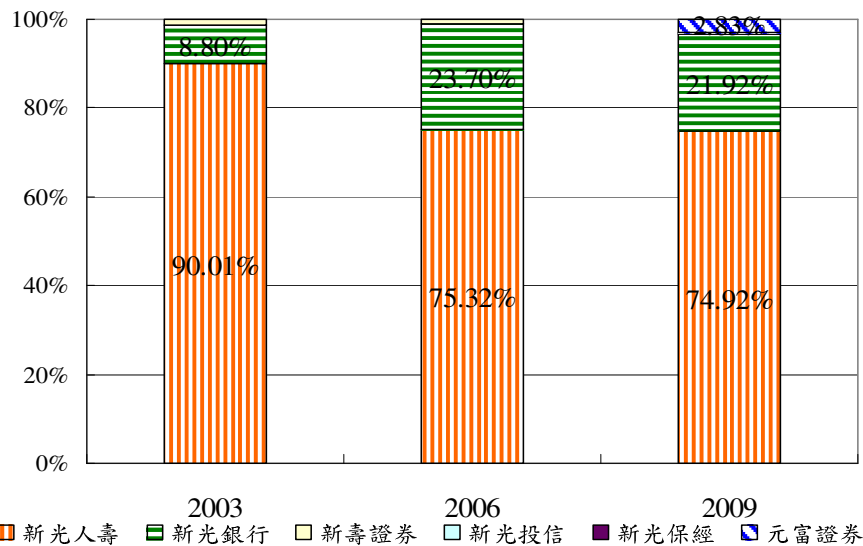
資料來源：新光金控2010第三季財務報告

【表 6-2-50】新光金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

新光金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
新光人壽	708,721	90.01%	1,117,186	75.32%	1,445,264	74.92%
新光銀行	69,260	8.80%	351,532	23.70%	422,860	21.92%
新壽證券	9,351	1.19%	13,836	0.93%	5,364	0.28%
新光投信	0	0.00%	579	0.04%	707	0.04%
新光保經	15	0.00%	107	0.01%	110	0.01%
元富證券	0	0.00%	0	0.00%	54,677	2.83%
合計	787,347	100.00%	1,483,240	100.00%	1,928,982	100.00%

資料來源：新光金控 2003、2006 及 2009 年年報。



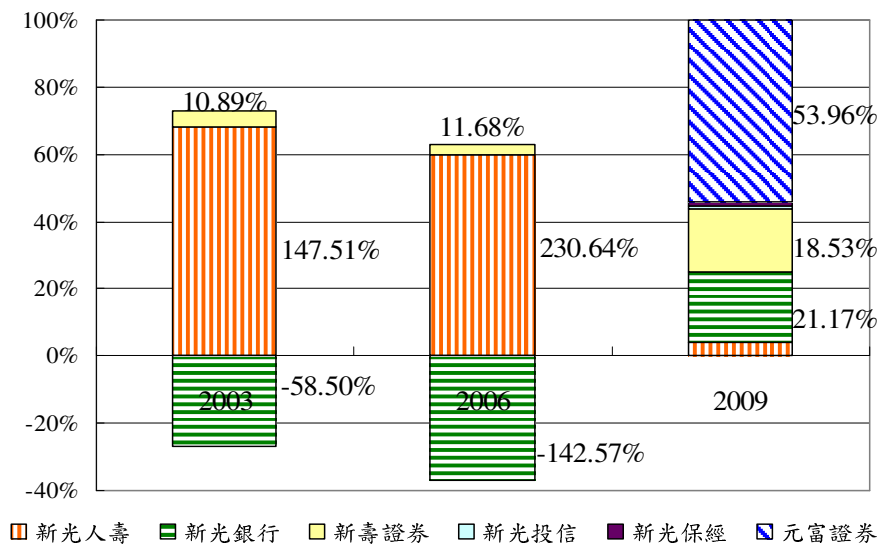
【圖 6-2-39】新光金控子公司之總資產組合

【表 6-2-51】新光金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

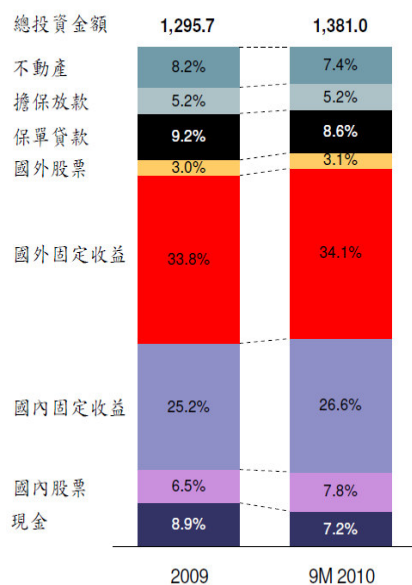
新光金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
新光人壽	5,053	147.51%	11,771	230.64%	106	4.00%
新光銀行	-2,004	-58.50%	-7,276	-142.57%	560	21.17%
新壽證券	373	10.89%	596	11.68%	490	18.53%
新光投信	0	0.00%	-31	-0.61%	22	0.83%
新光保經	4	0.11%	44	0.85%	40	1.51%
元富證券	0	0.00%	0	0.00%	1,427	53.96%
合計	3,426	100.00%	5,104	100.00%	2,645	100.00%

資料來源：新光金控 2003、2006 及 2009 年年報。



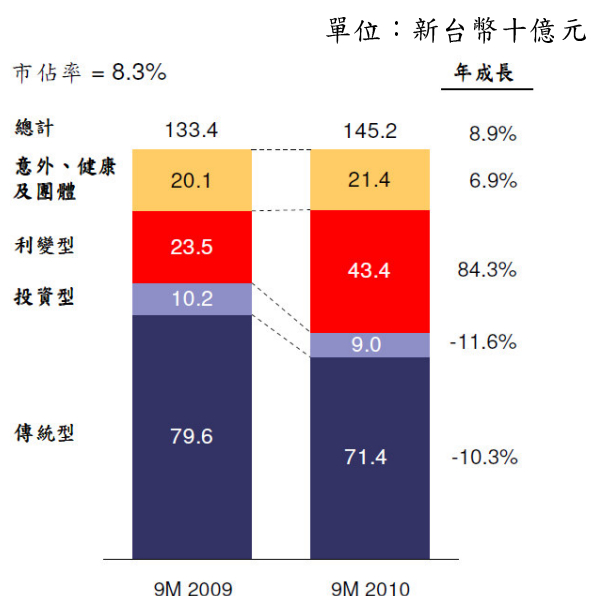
【圖 6-2-40】新光金控子公司之稅後淨利組合

受惠於保費收入成長及投資收入逐漸回升，以及2010年第三季全球股債多頭及低利環境所賜，新光人壽資金成本降至4.92%；主因處分不動產之收益入帳，並認列現金股利，資金收益率也同步走升至4.1%，利差損壓縮至82點。新光人壽第三季單季轉虧為盈，至2010年10月為止，10月單月稅後盈餘8.49億元，前十個月累計稅後盈餘9.38億元，累計每股稅後盈餘為0.18元。圖6-2-41為新光人壽2010年前三季之資金收益來源比重。



資料來源：新光人壽 2010 第三季法說會簡報
【圖 6-2-41】新壽 2010Q3 資金收益來源

在保費收入方面，新光人壽2010年前三季初年度保費收入650.13億元，年成長23.9%，總保費收入達1,451.99億元，市占率達8.3%。（詳見圖6-2-42）



資料來源：新光人壽 2010 第三季法說會簡報

【圖 6-2-42】新壽 2010Q3 總保費收入比重

然近期由於央行持續升息，壽險業者紛紛調高宣告利率，而利變型商品占總保費收入比重大增，未來將計提更多保單價值準備金，可以預見未來新光人壽資金成本將緩步攀升；再加上台灣長債利率環境卻未有大幅改善，以及美國量化寬鬆貨幣政策尚未退場等情況之下，不論國內外之投資環境對壽險業者而言實乃不利，壽險業者之經營將更加艱困，而以新光人壽為主體之新光金控，在2011年也將面臨更多的挑戰。

新光銀行受到企業投資需求增加，2010年前三季稅後盈餘達14.19億元，較去年同期成長216.0%；提存前獲利為29.32億元，較去年同期成長68.8%，整體放款餘額與存款餘額均較去年同期成長，放款餘額與去年同期相較成長9.4%，達3,111.18億元；存款餘額較去年同期成長10.0%，達3,838.63億元；在手續費收入方面，亦較去年上升，2010年前三季財富管理手續費收入達6.18億元，較去年同期成長36.1%，預期在利率環境逐步改善以及企業貸款

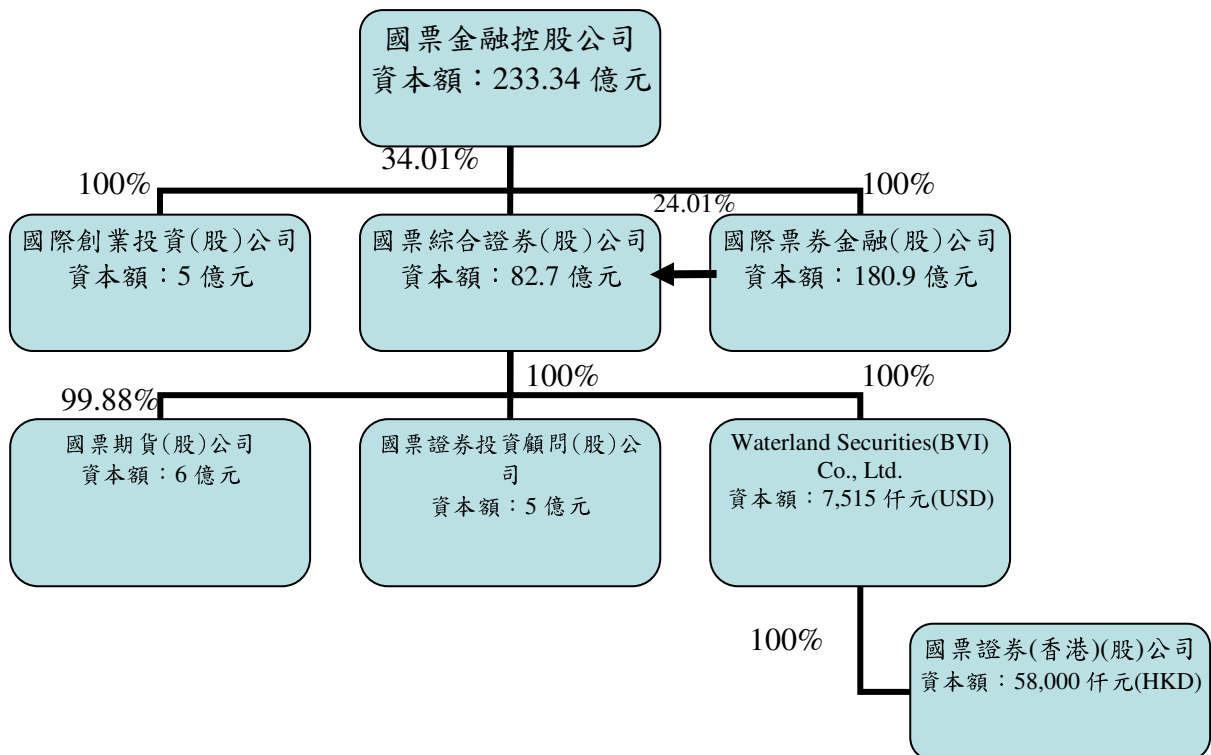
需求增加等展望下，未來新光銀行將持續擴大存、放款規模，提高資金運用效率，以維持其淨利差與獲利能力。

在金控共同行銷效益方面，新光銀行貢獻2010年前三季初年度保費收入166.44億元（佔銀行保險通路比重39.1%），交叉銷售綜效與銀行通路顯現效益，未來銀行將加強銷售利潤率高之商品，以提高手續費收入。

在中國大陸佈局方面，由於旗下子公司新光銀資產規模仍未達到200億美元，尚不能申設大陸辦事處；為彌補銀行還不能到大陸服務台商的空缺，新光金控董事會2011年1月28日決議將以資本額新台幣5.5億元新設創投子公司，運用ECFA及金管會新政策，再以60%資金由創投子公司到大陸設立融資租賃公司，協助台商取得資金。不過新光人壽與中國海航集團合資設立壽險公司「新光海航人壽」，已於2010年5月獲得中國保監會審批准籌建海南省分公司，同月北京地區的朝陽支公司亦獲准開業，未來將積極開拓大陸市場並逐步深耕。新光人壽運用其多年來之台灣發展經驗，為大陸子公司建置資訊系統、商品送審、保單行政規劃、業務人才招募及培訓等工作，並協助業務開展個人保險、團體保險、銀行保險及電話行銷保險等四個業務銷售通路。

十、國票金控

國票金融控股公司於2002年3月26日正式與協和證券股份有限公司、大東綜合證券股份有限公司二家證券公司共同以股份轉換方式設立「國票金融控股股份有限公司」，並於同日股票掛牌上市，為目前國內唯一一家由票券商改制的金控公司，最大優勢在於其核心公司為業務最獨特（以票券為主）的國際票券公司。旗下事業體包括國際票券、國票綜合證券與國票創投等三家專業子公司。業務橫跨貨幣市場及資本市場，除國票綜合證券持股34.01%外，其他兩家子公司均為金控母公司100%持有。見圖6-2-43國票金控組織成員架構圖。



資料日期：2010年11月。

資料來源：國票金控官方網。

【圖 6-2-43】國票金控組織成員架構圖

在股權結構方面，國票金控大股東前十大股東在2004年時原合作金庫銀行、中國農民銀行、台北銀行、中國國際商業銀行、中聯信託投資等金融機構，但中國國際商業銀行與台北銀行分別加入兆豐金控與富邦金控後，避免金控之間交叉持股，勢必出脫國票金控持股，因此國票金控官股比重降低。

此部份可由表6-2-52的國票金控股權得知，政府持股比重幾近於零。此外，2006年合作金庫銀行與中國農民銀行合併為合作金庫商業銀行，並可望成立金控，如此一來國票金控的銀行團比重勢必降低，2010年4月前十大股東中的銀行團只剩新加坡商星展銀行。美麗華集團為國票金控的最大單一股東，持股7.62%，另一大股東為耐斯集團約持股4.62%。見表6-2-53國票金控前十大股東之演變。由於國票金股權相對分散，相對不利其對外洽談併購。這可從國票金控原於2010年4月以1.125億美元、折合台幣約35.5億元取得美國大都會人壽在台灣的子公司全部股權，期間卻引發兩大股東—美麗華集團、耐斯集團針對國票金併購大都會人壽案意見不合，引起金管會注意。最後金管會經審查後，於2010年10月6日基於國票金在該項購併案的財務規劃明顯不足，加上欠缺專業的保險經營團隊等兩大理由，駁回該項併購申請案，國票金控欲併購大都會人壽一案最後確定破局。

【表 6-2-52】國票金控之股權結構

	2003/06/06	2006/06/09	2010/06/25
政府機構	0.0005	0.0012	0.0029
金融機構	24.62	27.21	7.89
其他法人	7.56	18.34	32.79
外國機構及外人 (外資持股)	1.03	8.33	4.65
個人	66.78	46.12	51.91
合計	100.00	100.00	100.00

資料來源：台灣證券交易所-公開資訊觀測站。

【表 6-2-53】國票金控前十大股東之演變

2004年4月		2006年		2010年4月	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
國華人壽保險股份有限公司	8.10	國華人壽保險股份有限公司	9.53	美麗華大飯店股份有限公司	7.62
合作金庫銀行股份有限公司	4.16	合作金庫商業銀行股份有限公司	7.00	國華人壽保險股份有限公司	3.34
環宇投資股份有限公司	4.14	兆豐國際商業銀行總管理處	3.40	耐斯資融股份有限公司	2.84
中國農民銀行	2.91	耐斯資融股份有限公司	2.84	國票金融控股股份有限公司(庫藏股)	2.75
欣立投資股份有限公司	2.75	台灣人壽保險股份有限公司	2.52	台灣產物保險股份有限公司	2.44
台北銀行股份有限公司	2.54	兆豐國際商業銀行股份有限公司	2.47	勇信開發股份有限公司	2.10

中國國際商業銀行股份有限公司	2.47	英商渣打銀行台北分行受託保管美國GMO有限責任公司經理之GMO新興市場基金投資專戶	2.33	美亞鋼管廠股份有限公司	1.82
羅盛豐股份有限公司	1.73	台灣產物保險股份有限公司	1.81	耐斯投資開發股份有限公司	1.78
亞億國際租賃股份有限公司	1.70	耐斯投資開發股份有限公司	1.78	新加坡商星展銀行股份有限公司	1.36
中聯信託投資股份有限公司投資部	1.52	羅盛豐股份有限公司	1.62	領航投資開發股份有限公司	1.29

資料來源：國票金控2004、2006及2009年年報。

2003年底，國票金控資產總額約416.56億元，淨值約278.47億元，至2010年9月，資產總額已達2039.4億元，資產規模大幅成長約389.58%，而淨值只增至297.1億元，淨值成長約6.69%。國票金控的缺點在於規模小，在目前15家金控中，不論是資產或淨值均是最少的，加上國票金控子公司侷限於票券與證券業，產品線不足，欠缺商業銀行的金流平台，使得國票金控的獲利來源集中於票券、債券與股權投資。過去高利率養債，因降息賺取高利差，債券收益上升，但近來央行升息下，恐面臨資金成本墊高風險，勢必影響獲利。

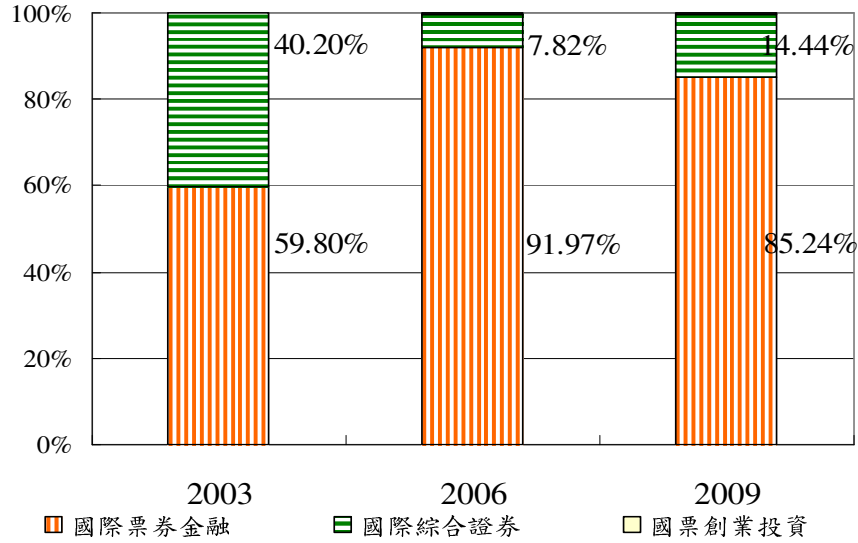
國票金控所有子公司資產歷年來，國際票券所占比重均達8成以上，且金控獲利來源集中在國際票券，比重約8成，顯示票券一直為國票金控的事業核心；見表6-2-54、圖6-2-44、表6-2-55及圖6-2-45。國票金控過去的主要營收來源來自於子公司國際票券的票券與債券業務、以及國票證券中的經紀業務。其中，經紀業務佔該子公司整個營收8成左右，近年來自營業務比重也有逐步調整，2009年約佔3成左右；見表6-2-56。

【表 6-2-54】國票金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

國票金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
國際票券金融	26,172	59.80%	226,642	91.97%	159,743	85.24%
國際綜合證券	17,591	40.20%	19,268	7.82%	27,066	14.44%
國票創業投資	0	0.00%	511	0.21%	587	0.31%
合計	43,763	100.00%	246,421	100.00%	187,396	100.00%

資料來源：國票金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-44】國票金控子公司之總資產組合

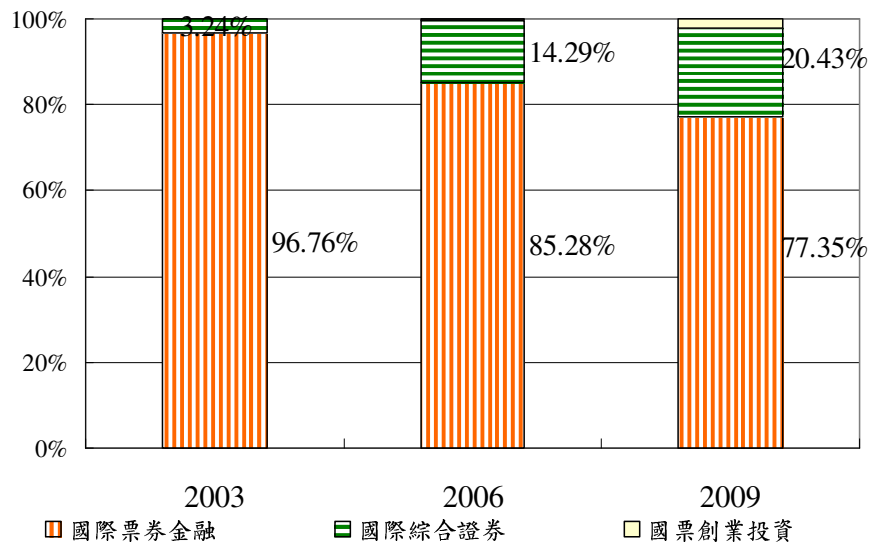
【表 6-2-55】國票金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

國票金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
國際票券金融	2,983	96.76%	1,808	85.28%	2,514	77.35%
國際綜合證券	100	3.24%	303	14.29%	664	20.43%
國票創業投資	0	0.00%	9	0.43%	72	2.22%
合計	3,083	100.00%	2,120	100.00%	3,250	100.00%

註：2004年7月成立國票創業投資

資料來源：國票金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-45】國票金控子公司之稅後淨利組合

【表 6-2-56】最近四年國票金控子公司之營業比重

		單位：%			
公司名稱	營業項目	2006	2007	2008	2009
國票金控	採權益法認列之投資收益損失	99.80	99.75	-100.29	99.94
	其他收益	0.20	0.25	0.29	0.06
國際票券	票券業務	34.79	36.55	-25.56	33.25
	債券業務	41.67	8.86	10.25	34.16
	股權投資業務	0.47	7.08	-6.61	15.64
	衍生性商品業務	1.91	5.45	4.51	0.36
	其他	21.16	42.06	-82.61	16.59
國票證券	經紀	84.44	81.32	68.56	58.88
	自營	12.17	17.47	28.89	38.19
	承銷	1.58	0.19	1.06	1.63
	期貨	1.81	1.02	1.49	1.30
國票創投	出售有價證券利益	20.47	95.74	-379.15	82.12
	金融資產評價利益	44.64	-15.64	-89.88	13.42
	利息收入	28.08	16.12	141.29	0.05
	其他	6.81	3.78	227.74	4.41

資料來源：國票金控2006~2009年年報。

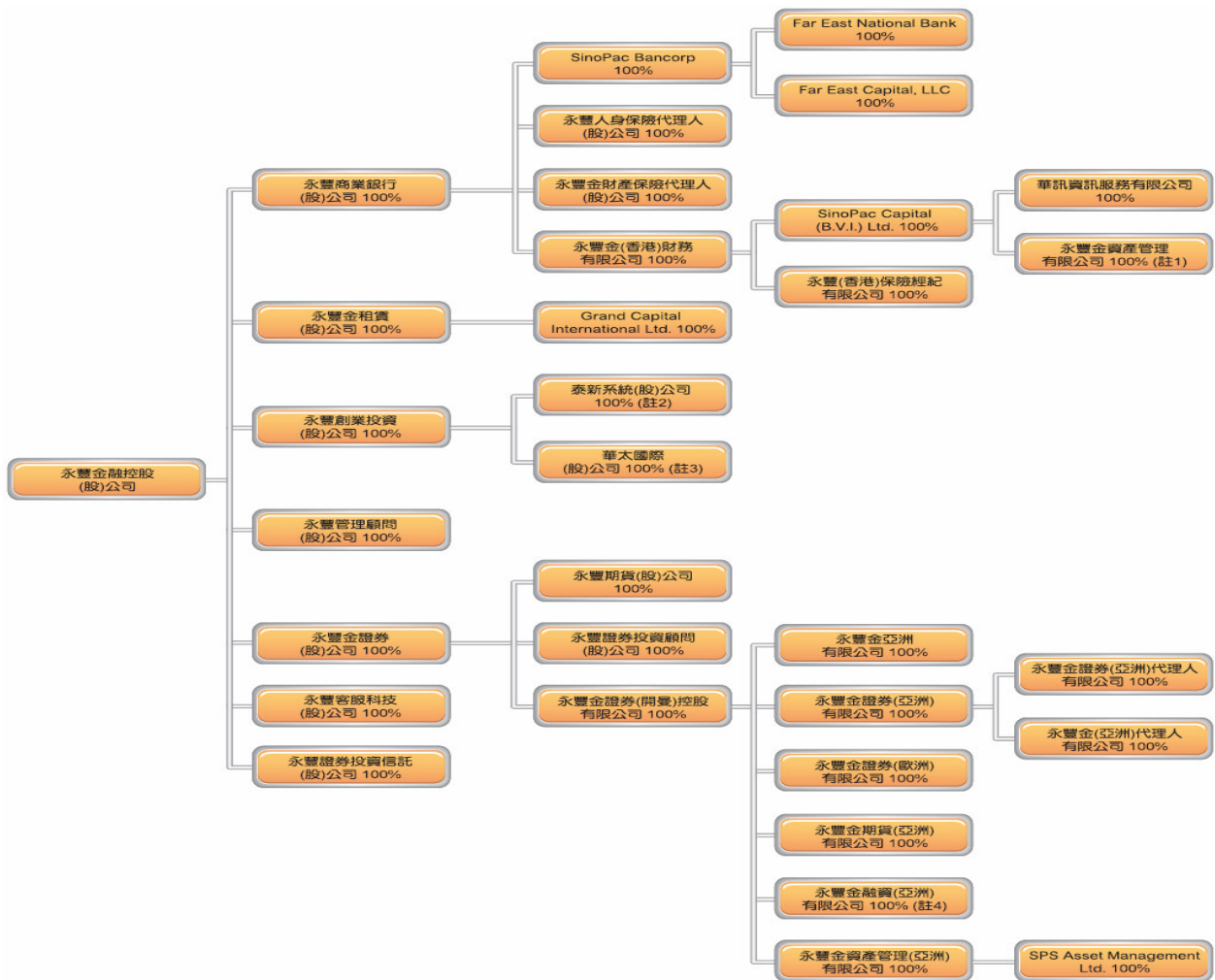
在通路方面，國票金控的營業據點於國內15家金控中也是較少的，截至2010年11月底國際票券於國內營業據點共9處，國票證券於國內營業據點共36處。由於缺乏銀行通路，很難提供客戶一次購足的服務，僅能透過現有通路與客戶基礎，持續深耕票、債券業務，提升市場地位及主導能力，並致力調整授信結構，要求合理風險成本；另一方面加強研發新種商品，並擴展固定收益商品版圖。

兩岸簽訂ECFA後，雙方金融往來將更加密切，大陸現今尚無專業票券公司，也無票券專法，但票券市場發展潛力大，過去大陸銀行陸續至國票金參訪，展現對票券業務高度興趣，並尋求合作契機，相信雙方可以透過各種可能方式進行交流與合作，這也是國票金控未來的藍海。³⁵國票金控旗下子公司國票證券，已於2008年10月成立國票（香港）公司，以香港做為進軍海外市場的前哨站，並規劃籌設國票（亞洲）公司，以完整建構海外展業平台。

³⁵ 工商時報，2010年9月29日。

十一、永豐金控

永豐金控之前身建華金控係由建華銀行（原華信銀行）、建華證券（原建弘證券）及金華信銀證券以股份轉讓方式於2002年5月9日成立。2005年12月納入台北國際商業銀行，並於2006年下半年將金控更名為永豐金控，以及將建華銀行與台北國際商業銀行合併為永豐銀行。2009年6月又將永豐信用卡公司併入永豐銀行。目前永豐金控旗下計有永豐銀行、永豐金證券、永豐證券投資信託、永豐金租賃、永豐創業投資、永豐管理顧問及永豐客服科技等7家子公司，均為金控母公司100%持有。此外，尚有永豐人身保險代理人、永豐金財產保險代理人、永豐金（香港）財務公司、美國Far East National Bank、永豐期貨、永豐證券投資顧問及永豐金證券（開曼）控股等100%持有之孫公司及曾孫公司。永豐金控組織成員架構圖如圖6-2-46所示。



【圖 6-2-46】永豐金控組織成員架構圖

資料來源：永豐金控 2009 年年報。

在股權結構方面，由表6-2-57可知，2009年11月12日永豐金控前十大股東之持股比例皆未超過3.5%，顯示該金控股權相對分散。從董監事成員來看，多數來自永豐餘集團，顯示永豐餘實質上對永豐金控擁有主要經營決策權；其他董監事尚包含潤泰、建弘及厚生等公司。此外，永豐金控之外資持股比例超過三成，且前十大股東即包含5個國際專業投資機構（FINI），是外資相當認同的公司。

【表 6-2-57】永豐金控前十大股東之演變

2003 年		2006 年		2009 年 11 月	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
建華商業銀行	5.78	永豐餘造紙	2.94	永豐餘造紙	3.48
建弘國際投資	3.80	FINI A	2.02	FINI A	3.36
錦安投資	2.35	建弘國際投資	1.82	潤泰全球	2.30
厚生	2.08	FINI B	1.76	FINI B	1.85
弘裕投資	1.89	台北國際商業銀行	1.68	FINI C	1.51
潤泰全球	1.81	FINI C	1.32	FINI D	1.45
FINI A	1.73	錦安投資	1.29	建弘國際投資	1.28
FINI B	1.22	永豐金控(庫藏股)	1.18	何壽川	1.20
FINI C	1.19	FINI D	1.16	信誼企業	1.11
FINI D	1.04	新光人壽保險	1.05	FINI E	1.09

資料來源：永豐金控 2003、2006 及 2009 年年報。

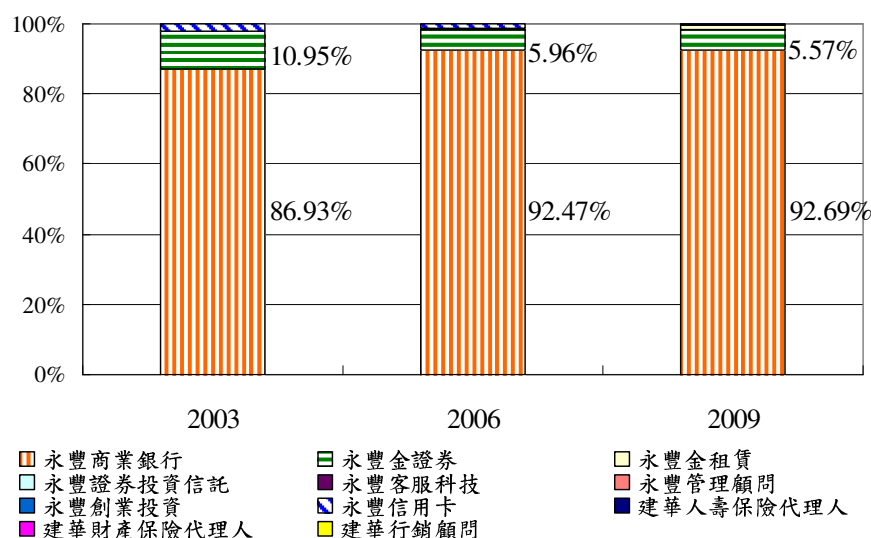
永豐金控所有子公司資產合計，永豐銀行及永豐金證券所占比重分別約為93%及6%，且金控獲利源自銀行及證券之比重約為70~80%及20~30%，顯示銀行及證券為永豐金控之核心事業。以2010年前三季為例，永豐金控稅後淨利為新台幣39.61億元，每股盈餘為0.57元，主要獲利來源永豐銀行稅後淨利28.42億元及永豐金證券稅後淨利10.60億元，分別占金控之獲利比重為71.75%及26.75%。各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-58、圖6-2-47、表6-2-59、圖6-2-48及表6-2-60所示：

【表 6-2-58】永豐金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

永豐金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
永豐商業銀行	409,994	86.93%	1,048,081	92.47%	1,057,097	92.69%
永豐金證券	51,648	10.95%	67,500	5.96%	63,473	5.57%
永豐金租賃	0	0.00%	0	0.00%	16,028	1.41%
永豐證券投資信託	0	0.00%	303	0.03%	587	0.05%
永豐客服科技	114	0.02%	129	0.01%	180	0.02%
永豐管理顧問	147	0.03%	130	0.01%	64	0.01%
永豐創業投資	502	0.11%	1,874	0.17%	3,004	0.26%
永豐信用卡	8,998	1.91%	15,435	1.36%	0	0.00%
建華行銷顧問	48	0.01%	26	0.00%	0	0.00%
建華人壽保險代理人	163	0.03%	0	0.00%	0	0.00%
建華財產保險代理人	6	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
合計	471,620	100.00%	1,133,478	100.00%	1,140,433	100.00%

資料來源：永豐金控 2003、2006 及 2009 年年報。



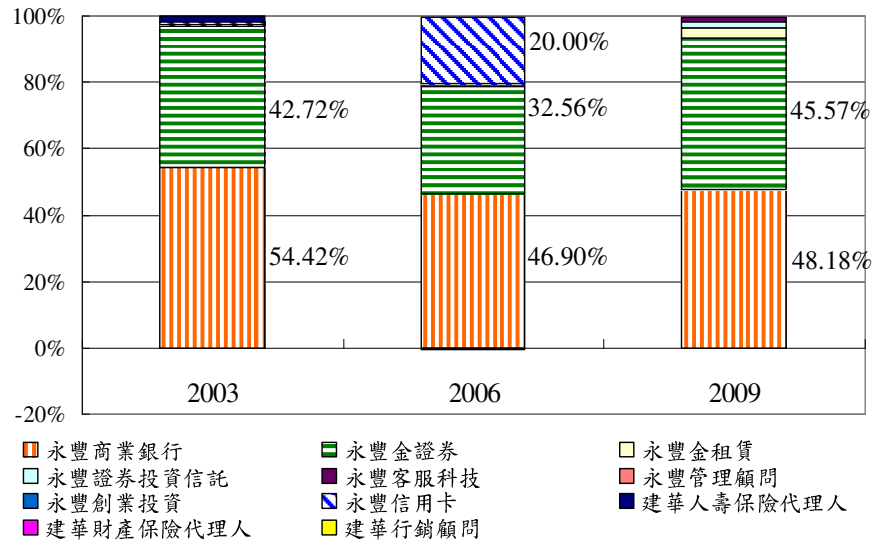
【圖 6-2-47】永豐金控子公司之總資產組合

【表 6-2-59】永豐金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

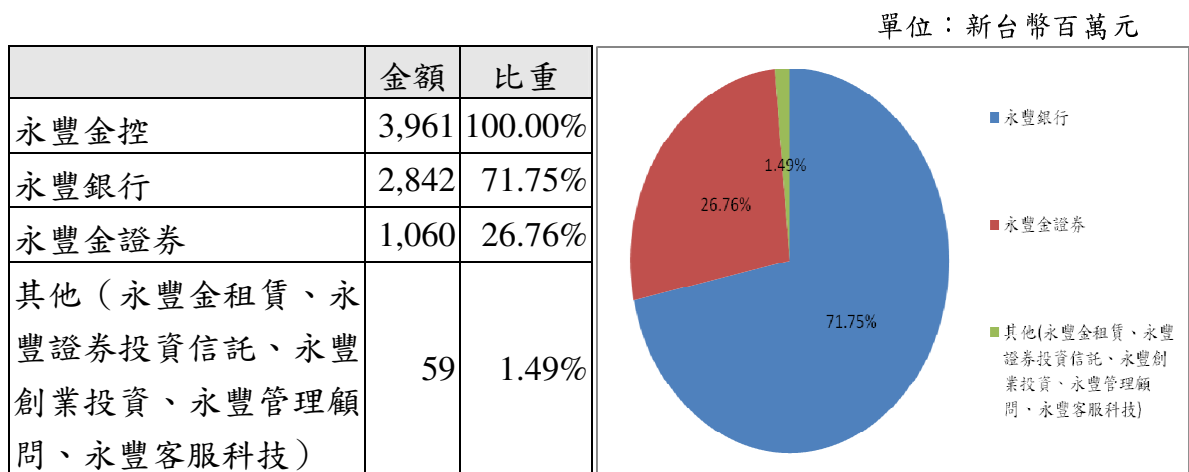
永豐金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
永豐商業銀行	2,754	54.42%	2,509	46.90%	2,085	48.18%
永豐金證券	2,162	42.72%	1,742	32.56%	1,972	45.57%
永豐金租賃	0	0.00%	0	0.00%	139	3.21%
永豐證券投資信託	0	0.00%	-7	-0.13%	80	1.85%
永豐客服科技	5	0.10%	1	0.01%	50	1.16%
永豐管理顧問	19	0.38%	14	0.26%	11	0.25%
永豐創業投資	5	0.10%	41	0.77%	-10	-0.22%
永豐信用卡	30	0.59%	1,070	20.00%	0	0.00%
建華行銷顧問	-6	-0.12%	-20	-0.37%	0	0.00%
建華人壽保險代理人	90	1.78%	0	0.00%	0	0.00%
建華財產保險代理人	2	0.04%	0	0.00%	0	0.00%
合計	5,061	100.00%	5,350	100.00%	4,327	100.00%

資料來源：永豐金控 2003、2006 及 2009 年年報。



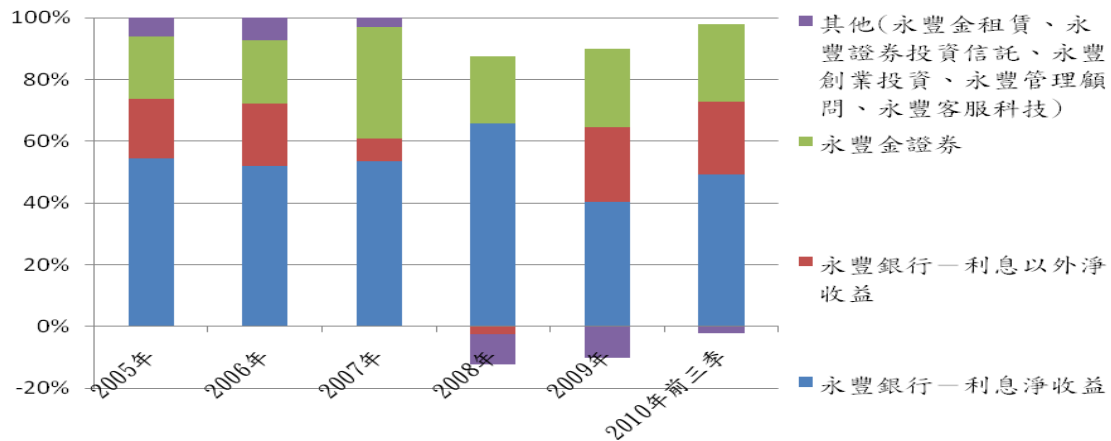
【圖 6-2-48】永豐金控子公司之稅後淨利組合

【表 6-2-60】永豐金控 2010 年前三季稅後淨利



資料來源：永豐金控 2010 年第三季法人說明會資料。

再由圖6-2-49與表6-2-61淨收益分析永豐金控之獲利來源，可發現主要獲利來源為永豐銀行之利息淨收益、非利息淨收益及永豐金證券。從2010年前三季來看，永豐銀行利息淨收益達新台幣99.93億元，占整體金控淨收益之51.59%；銀行手續費淨收益亦達26.52億元，占整體金控淨收益之13.69%；而永豐金證券之淨收益為50.73億元，則占整體金控淨收益之26.19%。



【圖 6-2-49】永豐金控子公司之淨收益占比

資料來源：永豐金控 2005~2009 年年報及 2010 年第三季法人說明會資料。

【表 6-2-61】永豐金控 2010 年前三季淨收益

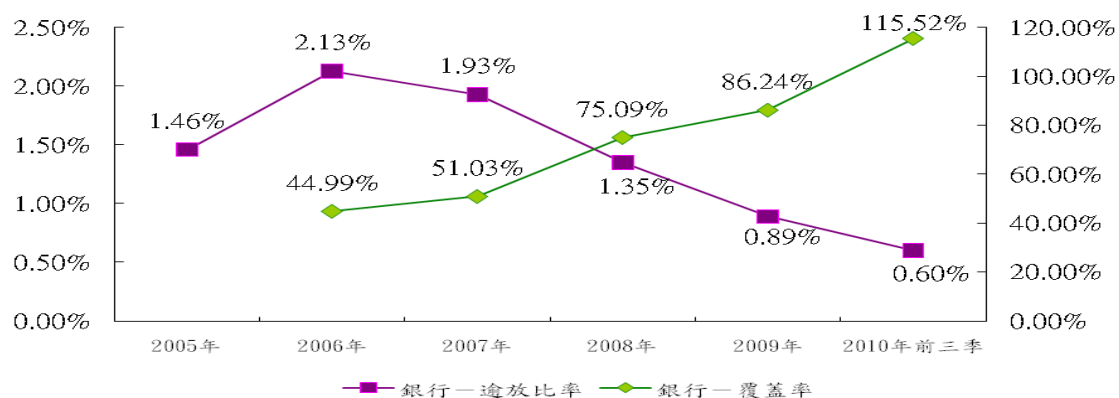
單位：新台幣百萬元

	金額	比重
永豐金控	19,370	100.00%
永豐銀行	14,729	76.04%
利息淨收益	9,993	51.59%
手續費淨收益	2,652	13.69%
金融資產變動	-306	-1.58%
兌換利益	327	1.69%
收回呆帳	635	3.28%
其他非利息淨收益	28	0.14%
永豐銀行之子公司淨收益	1,400	7.23%
永豐金證券	5,073	26.19%
其他(永豐金租賃、永豐證券投資信託、永豐創業投資、永豐管理顧問、永豐客服科技)	-432	-2.23%

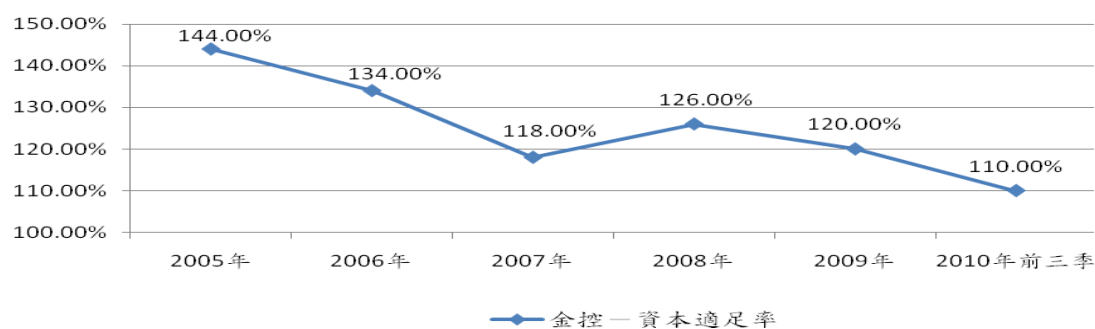
資料來源：永豐金控 2010 年第三季法人說明會資料。

永豐金控之核心事業永豐銀行的資產品質持續改善，此可由圖6-2-50得知，逾放比率由2005年底之1.46%下降至2010年第三季之0.6%，而覆蓋率亦由2006年底之44.99%提高至2010年第三季之115.52%。2010年10月底逾放比更進一步降至0.57%，覆蓋率提升至123.83%。

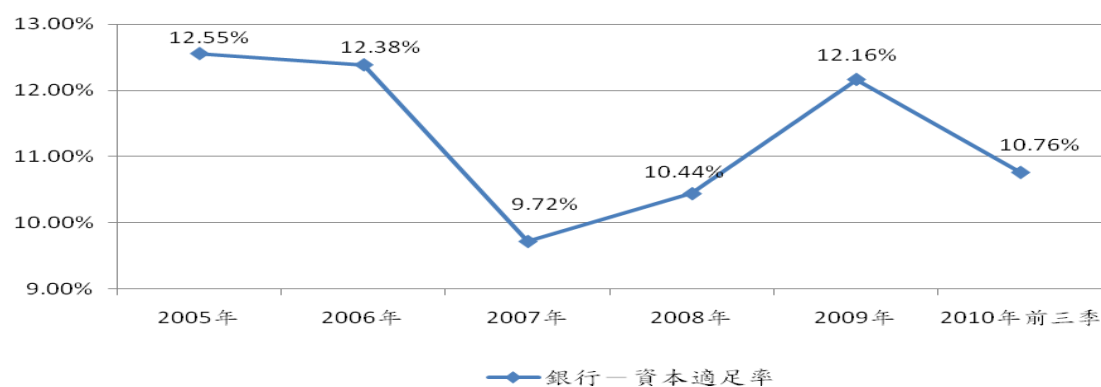
資本結構方面也十分穩健，由圖6-2-51與圖6-2-52可知，截至2010年第三季，金控資本適足率為110%。銀行資本適足率為10.76%，第一類資本適足率為8.79%。



【圖 6-2-50】永豐銀行之逾放比率及覆蓋率



【圖 6-2-51】永豐金控之資本適足率



【圖 6-2-52】永豐銀行之資本適足率

資料來源：永豐金控2005~2009年年報及2010年第三季法人說明會資料。

在跨業及共同行銷效益方面，根據永豐金控年報資料顯示，在子公司跨售整合平台之推動下，2009年永豐銀行整體新房貸案件之火險、地震險已達75%由永豐財產保險代理人辦理，證券透過銀行之有效新開戶數達5,211戶，投信新基金募集透過銀行及證券二大主力通路銷售量更達65%。此外，為有效掌握金控策略方向、資源分配及效率整合等，金控設有策略長、商品總監、營運總監及研究總處、作業處及資訊處等，持續推動金控前、中、後台作業及資訊整合，並強化子公司跨售整合及通路服務。在以服務客戶為導向之組織架構下，提供客戶更完善的整合性服務，致力深化並提升客戶與永豐金控之往來關係及整體滿意度。

在中國大陸佈局方面，永豐金控展現多角化的策略，租賃、證券及銀行皆有所著墨。2010年3月26日永豐金控董事會決議子公司永豐金租賃赴大陸申請設立租賃公司，並於7月28日決議與大陸上海證券簽署管理諮詢顧問合約，提供上海證券在證券經紀業務之管理諮詢顧問服務，以及於8月16日決議與大陸國信證券簽署合作備忘錄，雙方在業務交流及培訓部份進行合作。在銀行方面，除旗下美國遠東國民銀行（Far East National Bank）早已於北京設立辦事處外，2010年8月20日永豐金控董事會決議子公司永豐商業銀行將於南京申請設立辦事處。此外，2010年9月1日永豐金控臨時董事會又通過將與中國華融資產管理公司簽訂戰略合作協議，雙方可能就人員培訓、資訊交流、新商品與業務研發等進行合作，並計劃成立共同工作小組，制定合作目標與工作計畫，期望透過緊密的業務策略聯盟模式，創造雙贏。整體而言，永豐金控之大陸佈局可謂多管旗下，且相當積極。

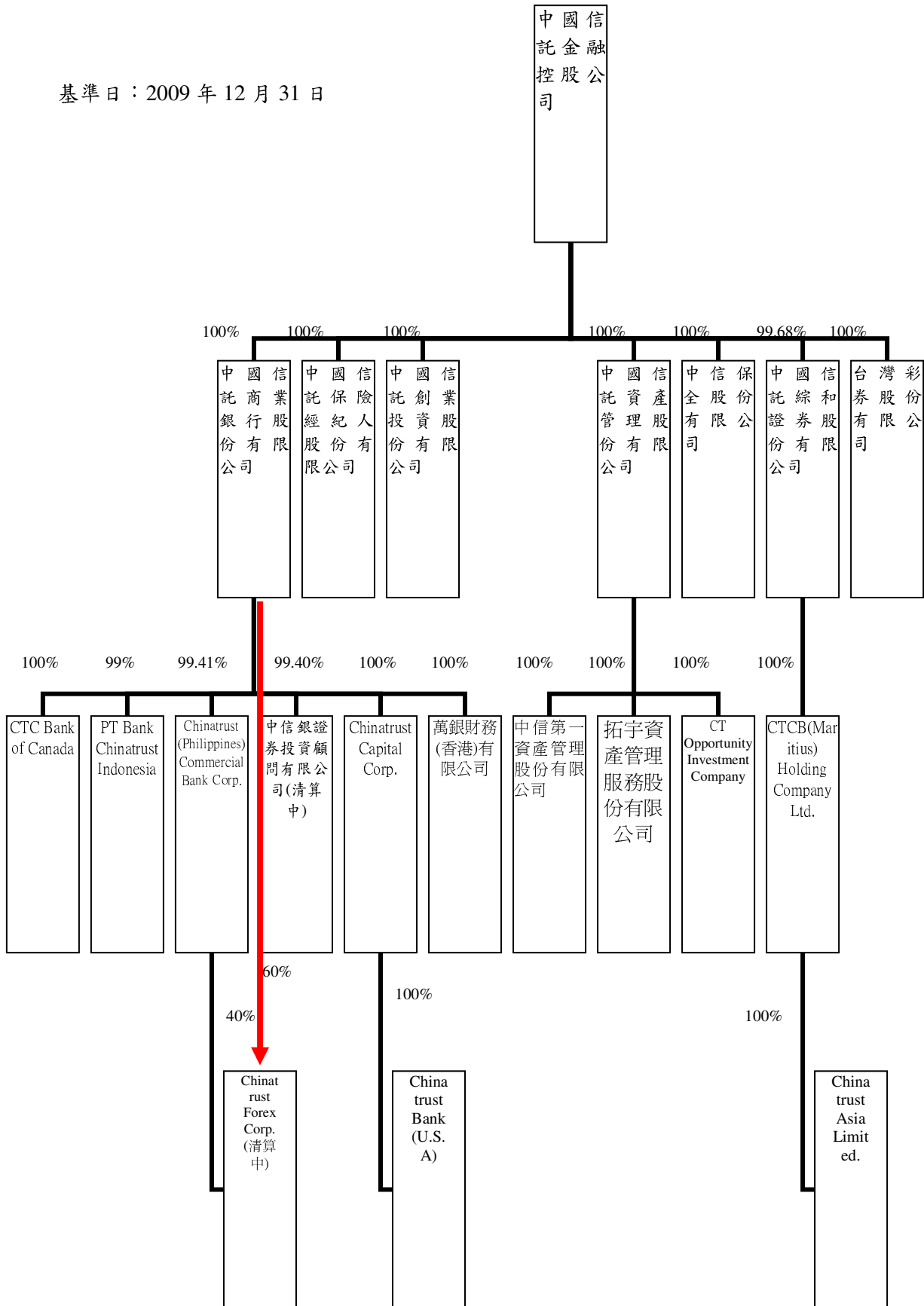
十二、中信金控

中信金控係由中國信託商業銀行於2002年5月17日以股權轉換方式成立。截至2010年底止，中信金旗下事業體包括中國信託商業銀行、中國信託保險經紀人股份有限公司、中國信託綜合證券公司、中國信託創業投資股份有限公司、中國信託資產管理股份有限公司、中信保全股份有限公司、台灣彩券股份有限公司等七家子公司。詳見圖6-2-53中信金控組織成員架構圖

為擴大營運規模，中國信託商業銀行先於2003年12月與萬通銀行合併，再於2004年7月購併鳳山信用合作社；至2004年底國內分行據點共計111家，海外分子行據點共58處；國內自動提款機（ATM）達2,669台，其中設於7-ELEVEN門市即達2,000台，ATM數量為同業2倍以上。營業據點由國內伸展至國外，遍及全球各地，包括美國洛杉磯、英國倫敦、菲律賓馬尼拉、泰國曼谷、越南河內、北京辦事處及香港、九龍、東京、新德里、胡志明市、紐約、新加坡分行及菲律賓、印尼、加拿大子行與美國中信銀行等，是海外據點分佈最多的本國銀行。2010年10月底國內銀行分行據點共有134處，海外據點（辦事處、分行、子行及子行之分行）共69處，國內自動提款機（ATM）已達4,423台。另一家子公司中國信託證券除總公司外，另設有忠孝、七賢、青年、永康、文心、新竹等六家分公司，為客戶提供上市櫃證券、興櫃股票以及期貨投資之買賣業務。

在股權結構方面，外資一直是中信金控的最大股東，如表6-2-62所示，2003年外資持股比為44.14%，2006年外資持股比為51.19%，不過因投資兆豐金控捲入司法調查、以及歷經台灣卡債風暴、二次金改爭議與全球金融海嘯等衝擊後，2010年外資持股降為42.11%，仍為外資所青睞的金控公司。至於前十大股東方面，2009年有了些微變化，前十大股東新加入的有沙烏地阿拉伯中央銀行與新加坡政府基金，2010年還包括挪威中央銀行和梵加德新興市場股票指數基金。詳見表6-2-63。

基準日：2009 年 12 月 31 日



【圖 6-2-53】中信金控組織成員架構圖

資料來源：中信金控 2009 年年報。

【表 6-2-62】 中信金控之股權結構

	2003/08/20	2006/06/09	2010/06/30
政府機構	0.70	0.09	1.12
金融機構	3.69	3.45	10.56
其他法人	16.16	9.51	8.60
外國機構及外人 (外資持股)	35.31	51.19	42.11
個人	44.14	35.76	37.61
合計	100.00	100.00	100.00

資料來源：台灣證券交易所-公開資訊觀測站。

【表 6-2-63】 中信金控前十大股東之演變

2005 年 4 月		2007 年 4 月		2010 年 4 月	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
辜濂松	7.73	辜濂松	7.62	辜濂松	7.29
花旗銀行台北分行託管新加坡政府基金專戶	1.71	渣打銀行託管奧克馬克國際基金投資專戶	2.90	兆銀託管摩根士丹利福爾摩沙(開曼)有限公司專戶	4.10
大通銀行託管歐洲太平洋成長基金專戶	1.64	國泰人壽保險股份有限公司	2.56	中國信託商業銀行受中國信託金融控股(股)員工福利儲蓄信託基金委員會信託財產專戶	1.41
大通銀行託管新興市場成長基金投資專戶	1.53	富邦人壽保險股份有限公司	2.45	富邦人壽保險股份有限公司	1.28
美商摩根大通託管阿布達比投資局投資專戶	1.38	摩根大通託管資本收益建立者公司投資專戶	2.05	中華郵政股份有限公司	1.23
英商漢怡投資公司	1.32	匯豐銀行託管摩根士丹利國際有限公司專戶	1.43	勞工保險局	1.12
花旗託管阿蘭達投資(模里西斯)投資專戶	1.13	勞工保險局	1.29	大通託管沙烏地阿拉伯中央銀行投資專戶	1.09
中信銀員工持股綜合信託專戶	1.11	美商摩根大通託管阿布達比投資局投資專戶	1.15	美商摩根大通銀行託管挪威中央銀行投資專戶	1.06
顏文隆	1.07	匯豐銀行託管O乙亞洲主基金有限公司專戶	1.14	渣打託管梵加德新興市場股票指數基金專戶	1.04
花旗託管新加坡金融管理局委託新加坡政府	1.05	匯豐銀行託管O乙馬斯特基金有限公司專戶	1.11	花旗(台灣)商業銀行受託保管新加坡政府投資專戶	0.97

資料來源：中信金2004~2009年年報。

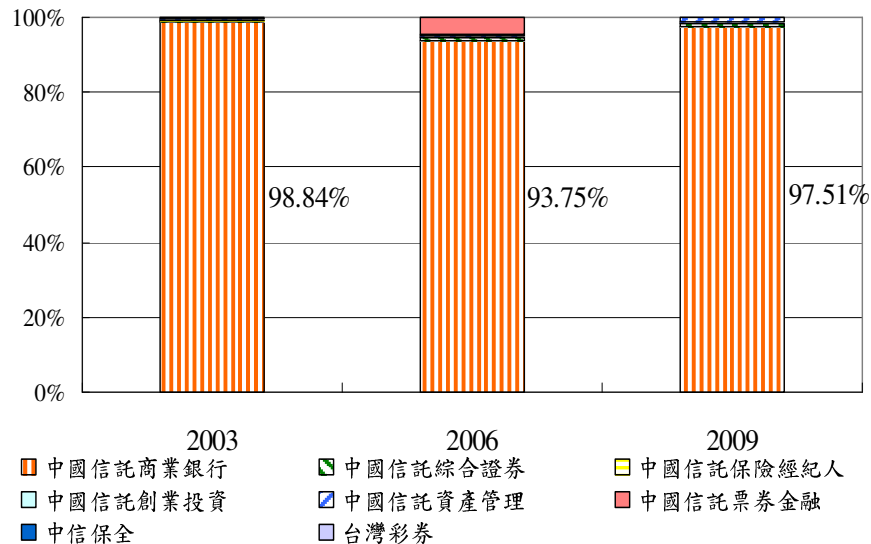
中信金控所有子公司資產中，以2009年為例，中信銀的資產所占比重達97.51%，對盈餘的貢獻也最大，稅後盈餘佔金控獲利比重為84.12%，因此，中信金控一值以來均以銀行為主體。各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-64、圖6-2-54、表6-2-65及圖6-2-55所示。

【表 6-2-64】中國信託金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

中國信託金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
中國信託商業銀行	1,643,009	98.84%	1,476,623	93.75%	1,092,425	97.51%
中國信託綜合證券	7,360	0.44%	10,804	0.69%	9,080	0.81%
中國信託保險經紀人	3,664	0.22%	5,547	0.35%	1,866	0.17%
中國信託創業投資	1,980	0.12%	2,036	0.13%	2,030	0.18%
中國信託資產管理	5,456	0.33%	8,387	0.53%	14,971	1.34%
中國信託票券金融	0	0.00%	70,448	4.47%	0	0.00%
中信保全	102	0.01%	109	0.01%	0	0.00%
台灣彩券	662	0.04%	1,191	0.08%	0	0.00%
合計	1,662,233	100.00%	1,575,145	100.00%	1,120,372	100.00%

資料來源：中信金控 2003、2006 及 2009 年年報。



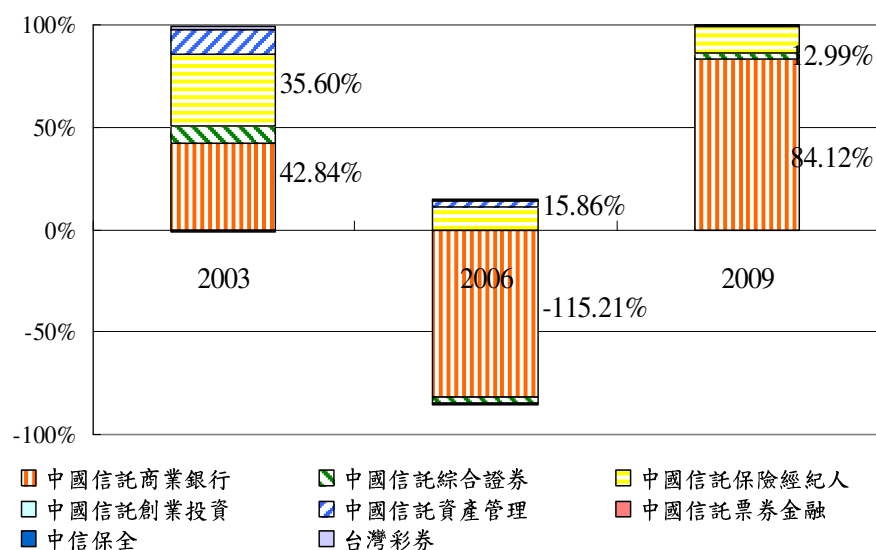
【圖 6-2-54】中國信託金控子公司之總資產組合

【表 6-2-65】中國信託金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

中國信託金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
中國信託商業銀行	1,202	42.84%	-11,685	-115.21%	7,276	84.12%
中國信託綜合證券	254	9.05%	-408	-4.02%	252	2.91%
中國信託保險經紀人	999	35.60%	1,609	15.86%	1,124	12.99%
中國信託創業投資	-26	-0.93%	7	0.07%	24	0.28%
中國信託資產管理	331	11.80%	419	4.13%	-26	-0.30%
中國信託票券金融	0	0.00%	34	0.34%	0	0.00%
中信保全	-1	-0.04%	4	0.04%	0	0.00%
台灣彩券	47	1.67%	-122	-1.20%	0	0.00%
合計	2,806	100.00%	-10,142	-100.00%	8,650	100.00%

資料來源：中信金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-55】中國信託金控子公司之稅後淨利組合

中信金的獲利來源來自其旗下子公司－中信銀，個人金融業務為其優勢，歷年來營收比重均佔5成以上。見表6-2-66。特別是信用卡業務及消費金融業務，其最大利基就是顧客很多。截至2010年10月底，信用卡有效持卡數達350萬人次，簽帳手續費收入達2.9億元，循環信用利息收入高達2.09億元，在國內銀行中排名第一。在業務擴展方面，中信金雖為國內最大的銀行保險通路，但仍積極規劃跨入保險業，併購目標為南山人壽，希望能結合南山人壽傳統壽險通路與中信金銀行通路之綜效。2009年中信金曾出價23.5億美元，約新台幣760億元，但由香港博智金融與中策集團以21.5億美元收購

南山97.5%股權得標。中信金並於2009年11月17日宣布與香港中策集團（China Strategic Holdings Limited，簡稱CSH）簽訂合作備忘錄（MOU），以9.95%的股權交換南山人壽30%的股權，但此宗收購案最後為金管會否決。2011年初，中信金再次競標南山人壽，惟最後仍未得標，南山人壽由潤成控股得標。至於中國大陸市場擴展部分，金管會2010年9月16日已通過中信銀設立上海分行，中信銀並已向中國銀監會提出申請，目前尚未核准。

在跨業及共同行銷方面，中信金旗下的中國信託保經可提供中國信託商銀客戶壽險產品，以滿足客戶之需求；而中國信託證券可提供中國信託商銀之法人客戶關於承銷方面之服務，此皆為中信金旗下子公司間共同行銷之典範。

【表 6-2-66】中國信託金控旗下主要子公司之營業比重

單位：%

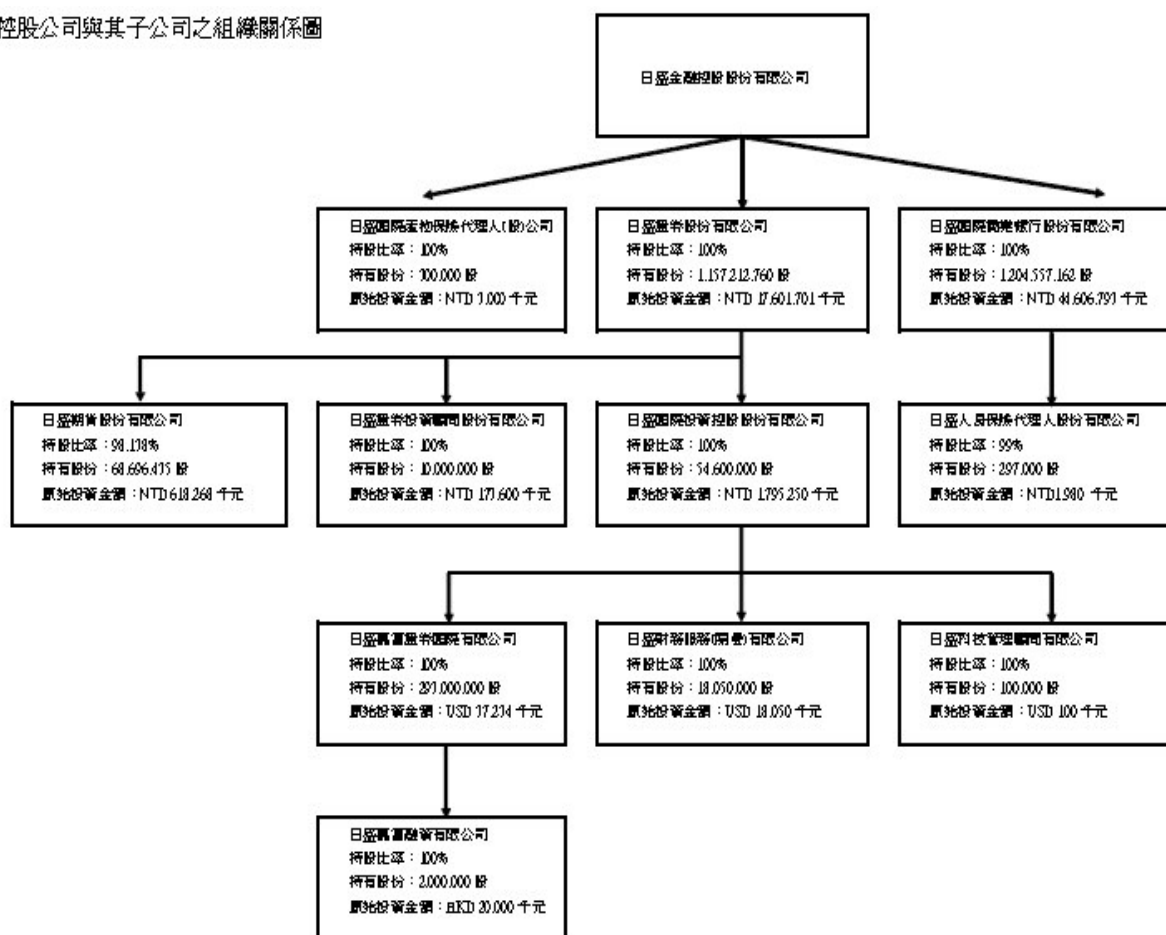
公司名稱	營業項目	2004	2006	2009
中信銀	個人金融業務	60	65	57
	法人金融業務	40	35	43
中信綜合證券	經紀手續費收入	20	38	33
	認購權證發行淨利	41	22	1
	利息收入	8	12	10
	出售證券淨利－承銷	3	8	10
	營業證券評價利益－承銷	0	0	23
	出售證券淨利－避險	0	9	0
	出售證券淨利－自營	0	0	11
	承銷業務收入	7	0	5
	其他	21	11	7
中國信託保險經紀人	產險	4.5	3	3
	壽險	95.5	97	97
中國信託創投	資訊科技軟體產業	43	30	7
	生物科技產業	25	16	13
	半導體及光電產業	20	4	68
	其他	12	50	12

資料來源：中信金2004~2009年年報。

十三、日盛金控

日盛金控為十四家金控公司中，唯一一家於櫃買中心掛牌之金控公司，其以日盛銀行（原名寶島銀行）及日盛證券組成，於2002年2月5日成立。旗下子公司成員包括日盛人身保代、日盛期貨、日盛投顧、日盛國際投資、日盛科技管理顧問等。截至2010年第三季，日盛金控的資產規模達新台幣2,545.9億元，淨值278.7億元，相較於2003年底，日盛金控的資產規模以及淨值分別為新台幣2,713.13億元293.5億元，在規模上並無顯著的成長。截至2009年底之日盛金控組織成員架構圖如圖6-2-56所示。

金融控股公司與其子公司之組織關係圖



資料來源：日盛金控2009年年報

【圖6-2-56】日盛金控組織成員架構圖

在股權結構方面，相較其他金控，日盛金控之股權較為分散，並以外資股東為大宗，截至2009年年底止，日盛金控之最大股東為荷蘭商 SIPF B.V. 公司，持股比例達36.17%，其次為香港商 CAPITAL TARGET LIMITED，其持股比例為23.8%，不過其餘前十大股東單一持股大都在5%以下，如遠雄人壽保險事業持股比例為4.17%，三盛投資持股比更低於2%，僅有1.45%，見表6-2-67。

【表 6-2-67】日盛金控前十大股東之演變

2005 年		2007 年		2009 年	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
三盛投資股份有限公司	11.256	荷蘭商 SIPF B.V.公司	32.96	荷蘭商 SIPF B.V.公司	36.17
日勝堂投資股份有限公司	3.369	三盛投資股份有限公司	7.74	香港商 CAPITAL TARGET LIMITED	23.80
陳園企業股份有限公司	3.273	匯豐銀行託管艾瑞塞克大中華基金戶	2.74	遠雄人壽保險事業股份有限公司	4.17
源發投資股份有限公司	1.947	日勝堂投資股份有限公司	2.32	三盛投資股份有限公司	1.45
日盛國際租賃股份有限公司	1.878	陳園企業股份有限公司	2.25	呂蔡素靜	0.71
恆興投資股份有限公司	1.85	日盛國際租賃股份有限公司	1.38	日勝堂投資股份有限公司	0.66
中華開發工業銀行股份有限公司	1.806	源發投資股份有限公司	1.34	大通託管挪大威中央銀行投資專戶	0.64
元大京華證券股份有限公司	1.794	恆興投資股份有限公司	1.27	日盛國際租賃股份有限公司	0.60
三德投資股份有限公司	1.527	花旗銀行託管美國貝爾斯第恩司證券公司	1.09	卓煥庭	0.60
日盛投資股份有限公司	1.392	呂蔡素靜	1.05	永豐商銀行託管英特閣新紀元基金投資專戶	0.51

資料來源：日盛金控各年度財報

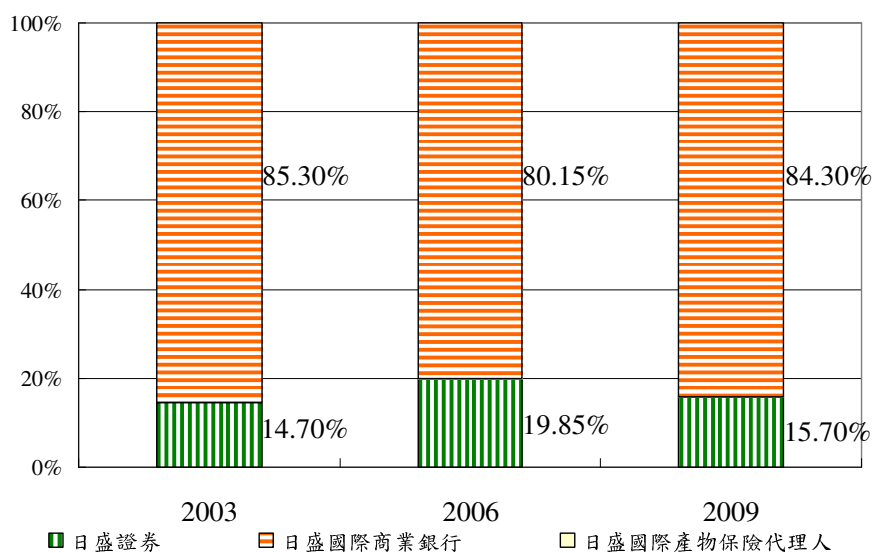
日盛金控過去的主要獲利來源來自於子公司日盛證券之經紀與自營業務，以及日盛銀行來自消金與企金、以及財富管理業務之利息收益以及手續費淨收益等，可見日盛金控仍是以證券及銀行為主體之金控公司。日盛金控各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-68、圖6-2-57、表6-2-69及圖6-2-58所示：

【表 6-2-68】日盛金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

日盛金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
日盛證券	39,447	14.70%	63,775	19.85%	35,246	15.70%
日盛國際商業銀行	228,856	85.30%	257,517	80.15%	189,249	84.30%
日盛國際產物保險代理人	0	0.00%	15	0.00%	6	0.00%
合計	268,303	100.00%	321,307	100.00%	224,501	100.00%

資料來源：日盛金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-57】日盛金控子公司之總資產組合

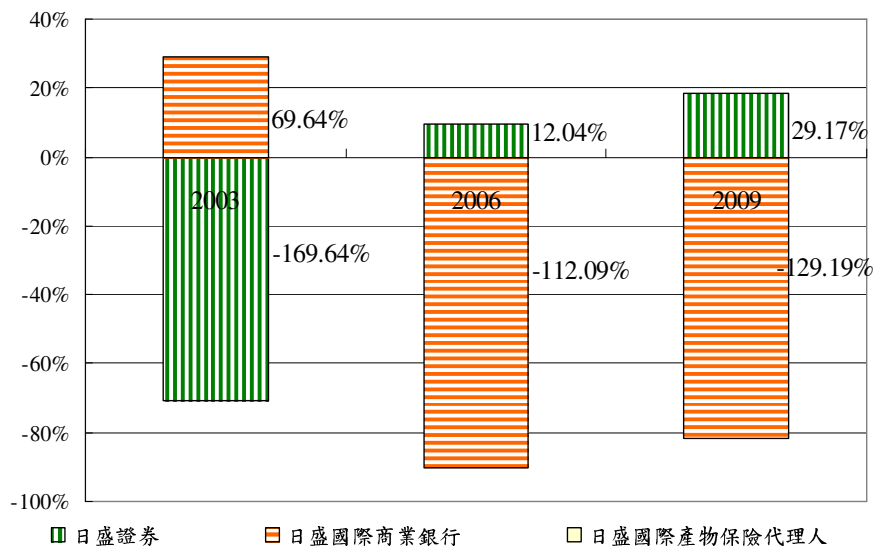
【表 6-2-69】日盛金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

日盛金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
日盛證券	-570	-169.64%	1,499	12.04%	1,553	29.17%
日盛國際商業銀行	234	69.64%	-13,958	-112.09%	-6,878	-129.19%
日盛國際產物保險代理人	0	0.00%	7	0.06%	1	0.02%
合計	-336	-100.00%	-12,452	-100.00%	-5,324	-100.00%

註：2004年8月設立日盛國際產物保險代理人

資料來源：日盛金控 2003、2006 及 2009 年年報。



【圖 6-2-58】日盛金控子公司之稅後淨利組合

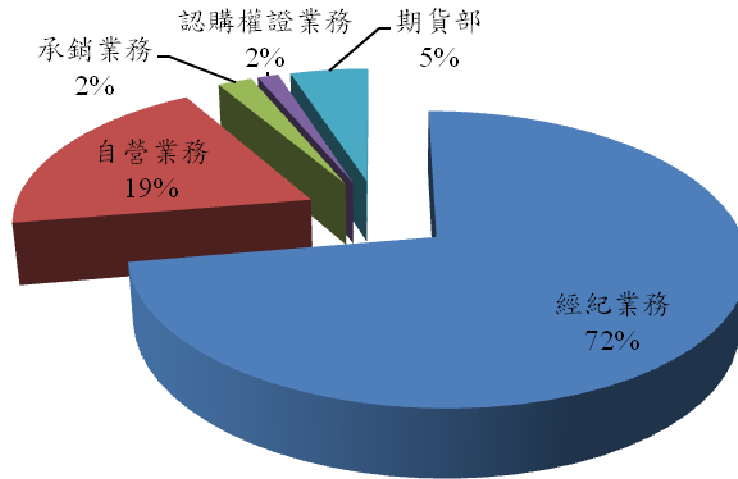
在日盛證券業務比重方面，約有72%為經紀業務，19%為自營業務，其餘9%分別來自承銷、認購權證以及期貨業務。詳見表6-2-70與圖6-2-59。

【表 6-2-70】日盛證券之業務比重

單位：新台幣仟元

	2009年		2008年	
	金額	%	金額	%
經紀業務	4,230,744	72.31	3,887,533	77.93
自營業務	1,124,605	19.22	306,085	6.14
承銷業務	127,719	2.18	133,405	2.67
認購權證業務	77,576	1.33	119,833	2.40
期貨部	290,061	4.96	541,722	10.86
合計	5,850,705	100.00	4,988,578	100.00

資料來源：日盛金控 2009 年年報



【圖 6-2-59】日盛證券 2009 年之業務比重

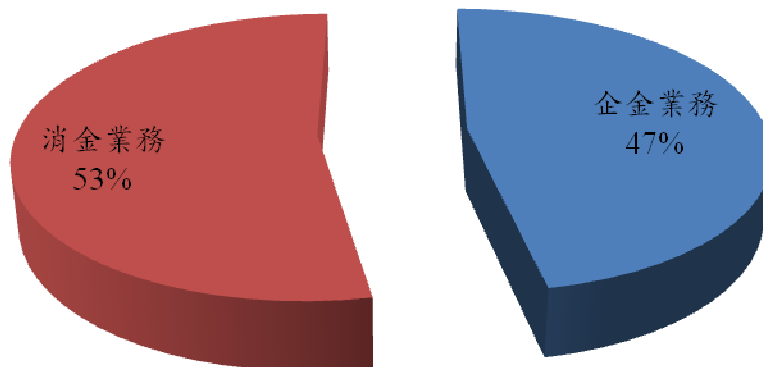
資料來源：日盛金控 2009 年年報。

在日盛銀行業務比重方面，約有57%收益來自利息淨收益，32%來自手續費淨收益；而銀行業務於財富管理業務、個人金融業務與法人金融業務三者並重，其中財富管理業務之收益占最大宗，其次為個人金融業務、法人金融業務。見表6-2-71與圖6-2-60。

【表 6-2-71】日盛銀行 2009 年之業務比重

項 目	業 務 別	個 人 金融業務	法 人 金融業務	投 資 管理業務	財 富 管理業務	成本中心	合 併
利息淨收益(支出)		859,989	574,442	(28,150)	1,187,699	(407,845)	2,186,135
利息以外淨收益		539,615	561,845	944,026	4,017,239	(277,015)	5,785,710
淨收益		1,399,604	1,136,287	915,876	5,204,938	(684,860)	7,971,845
呆帳費用		2,792,773	3,673,297	11,108	-	-	6,477,178
提存各項保險責任準備		-	-	-	-	-	-
營業費用		937,663	611,325	519,832	3,592,928	844,630	6,506,378
繼續營業部門稅前淨利(損)		(2,330,832)	(3,148,335)	384,936	1,612,010	(1,529,490)	(5,011,711)
所得稅費用		-	-	-	66,013	512,180	578,193
繼續營業部門稅後淨利(損)		(2,330,832)	(3,148,335)	384,936	1,545,997	(2,041,670)	(5,589,904)

資料來源：日盛金控 2009 年年報



【圖 6-2-60】日盛銀行 2009 年之授信業務比重

資料來源：日盛金控 2009 年年報。

在交叉銷售部分，日盛金控於旗下證券與銀行子公司之部分營業據點設立共同行銷櫃台，以達到降低營運成本、資源共享及發揮金控公司之綜效。先前受限於在法令規範之下，主要以新金融商品搭配投顧、期經及投信之全權委託業務，提供客戶避險財務槓桿及固定收益之業務，或透過信託達到特定託付及節稅之功能。然受惠於在法令逐步開放之下，證券商得兼營信託專戶之管理模式將使財富管理業務推廣更多元，對後續業務推廣將更形助益。

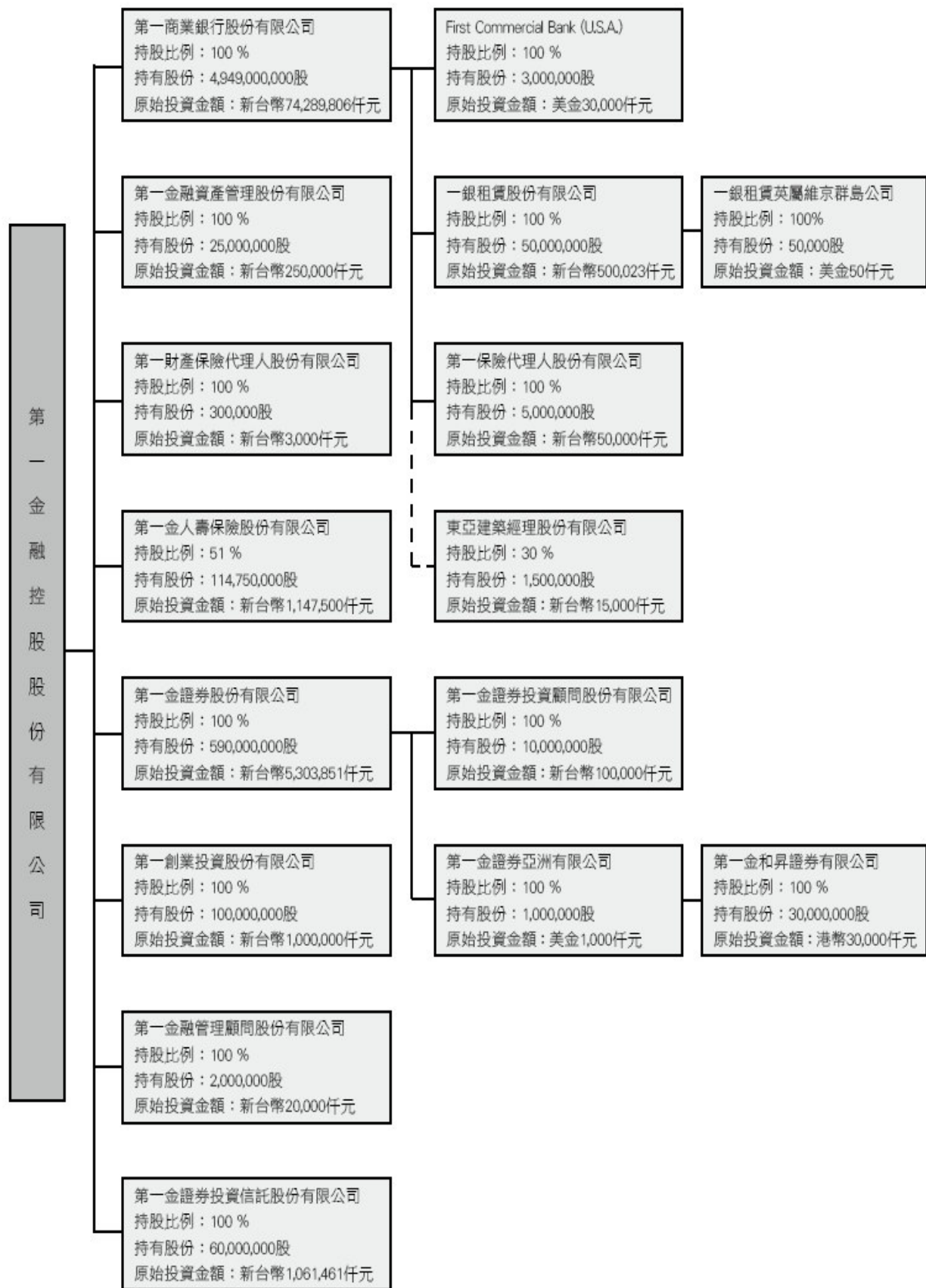
十四、第一金控

第一金控係以第一銀行為主體成立之金控公司，透過與第一銀行股份間百分之百的轉換，於2003年1月2日正式設立。第一金控在第一銀行累積的穩固基礎上，於2003年7月31日再橫向結盟異業，併入一銀證券、明台產險、建弘投信。2003年7月28日，更成功以新股發行台灣金融機構首宗海外存託憑證，募集約新台幣173億元，有效改善第一金控及子公司之財務結構。2004年5月至9月間，第一金控再以設立子公司的方式，陸續跨入不良債權資產管理、創業投資、金融管理顧問與財產保險代理金融服務業務。

2005年第一金控重新擬定集團發展策略，於9月出售子公司明台產險予日商三井住友保險公司，並於2006年4月在完成銀行端事業群新組織架構之調整。2007年又規劃與英商英傑華集團合資成立壽險子公司第一英傑華人壽保險公司，由第一金控持股51%，於2008年1月2日正式營運。

為整合集團對外形象名稱，強化客戶對各子公司識別度，同時加強各子公司員工向心力，於2008年12月31日將子公司一銀證券、建弘投信，及孫公司一銀投顧，更名為第一金證券、第一金證券投資信託及第一金證券投資顧問，並於2009年9月將第一英傑華人壽中文名稱變更為第一金人壽。

目前第一金控旗下計有第一銀行、第一金證券、第一金人壽保險、第一財產保險代理人、第一金證券投資信託、第一金融資產管理、第一創業投資及第一金融管理顧問等8家子公司。除第一金人壽保險持股51%外，其他子公司均為金控母公司100%持有。此外，金控分別由第一銀行及第一金證券，持有美國第一銀行、一銀租賃、第一保險代理人、第一金證券投資顧問、第一金證券亞洲等孫公司。第一金控組織成員架構圖如圖6-2-61所示。



【圖 6-2-61】第一金控組織成員架構圖

資料來源：第一金控 2009 年年報。

在股權結構方面，自1998年第一銀行民營化及2003年金控成立以來，財政部及華南銀行始終分別持股14.91%及2.97%，臺灣銀行亦持股8%左右。2010年4月25日政府為主要股東，包含財政部、臺灣銀行、華南銀行、公務人員退休撫卹基金管理委員會及勞工保險局等，合計持股達28.95%。其他前十大股東尚有新光人壽保險、大通託管沙烏地阿拉伯中央銀行投資專戶、國泰人壽保險、中國人壽保險及富邦人壽保險，惟持股比重皆不及2%。（詳見表6-2-72）整體而言，第一金控雖已民營化，但政府持股比重仍約占三分之一，且現任董事長及總經理皆為官股代表，所以政府對第一金控實質上擁有主要經營決策權。

【表 6-2-72】第一金控前十大股東之演變

2003 年		2006 年		2010 年 4 月	
股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)	股東名稱	持股比例 (%)
財政部	14.91	財政部	14.91	財政部	14.91
臺灣銀行	8.10	新光人壽保險	8.36	臺灣銀行	7.93
華南銀行	2.97	臺灣銀行	7.39	華南銀行	2.97
公務人員退休撫卹基金管理委員會	2.86	國泰人壽保險	4.42	新光人壽保險	1.99
新光人壽保險	1.81	勞工保險局	3.61	公務人員退休撫卹基金管理委員會	1.96
中華郵政	1.68	華南銀行	2.97	大通託管沙烏地阿拉伯中央銀行投資專戶	1.52
香港商財務服務有限公司依託機構美商花旗銀行、第一金融控股股份有限公司暨存託憑證持有人於2003.7.28訂立之存託契約以存託憑證持有人共同代表人暨存託機構指定人身份登記之	1.67	公務人員退休撫卹基金管理委員會	2.60	國泰人壽保險	1.51
三商美邦人壽	0.98	台灣郵政	1.91	中國人壽保險	1.38
勞工保險局	0.91	匯豐銀行託管法國興業證券香港受託人公司	0.90	富邦人壽保險	1.35
國家金融安定基金管理委員會	0.90	國家金融安定基金管理委員會	0.84	勞工保險局	1.18

資料來源：第一金控 2003、2006 年年報及其網站。

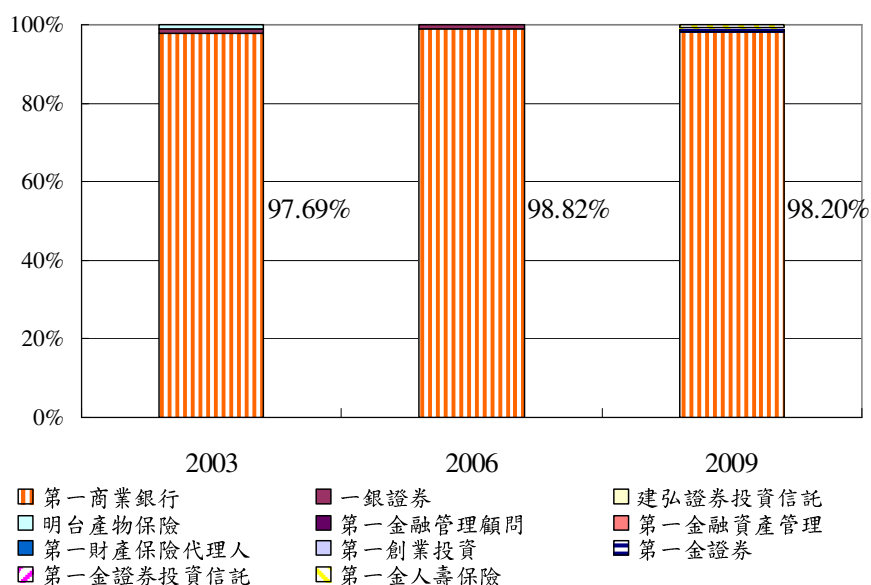
第一金控所有子公司資產合計，第一銀行所占比重達98%以上，且金控獲利源自銀行之比重約為85%，顯示銀行為第一金控之事業核心。以2010年前三季為例，第一金控稅後淨利為新台幣50.31億元，每股盈餘為0.78元，主要獲利來源第一銀行稅後淨利43.72億元，第一金證券稅後淨利4.54億元，第一金證券投資信託稅後淨利1.23億元，分別占金控之獲利比重為86.9%、9.02%及2.44%。各子公司之總資產及稅後淨利變化如表6-2-73、圖6-2-62、表6-2-74、圖6-2-63及表6-2-75所示：

【表 6-2-73】第一金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

第一金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
第一商業銀行	1,445,688	97.69%	1,574,022	98.82%	1,921,430	98.20%
一銀證券	18,660	1.26%	16,582	1.04%	0	0.00%
建弘證券投資信託	1,629	0.11%	1,167	0.07%	0	0.00%
明台產物保險	13,851	0.94%	0	0.00%	0	0.00%
第一金融管理顧問	0	0.00%	19	0.00%	35	0.00%
第一金融資產管理	0	0.00%	308	0.02%	381	0.02%
第一財產保險代理人	0	0.00%	11	0.00%	16	0.00%
第一創業投資	0	0.00%	688	0.04%	968	0.05%
第一金證券	0	0.00%	0	0.00%	15,489	0.79%
第一金證券投資信託	0	0.00%	0	0.00%	1,109	0.06%
第一金人壽保險	0	0.00%	0	0.00%	17,127	0.88%
合計	1,479,828	100.00%	1,592,797	100.00%	1,956,555	100.00%

資料來源：第一金控 2003、2006 及 2009 年年報。



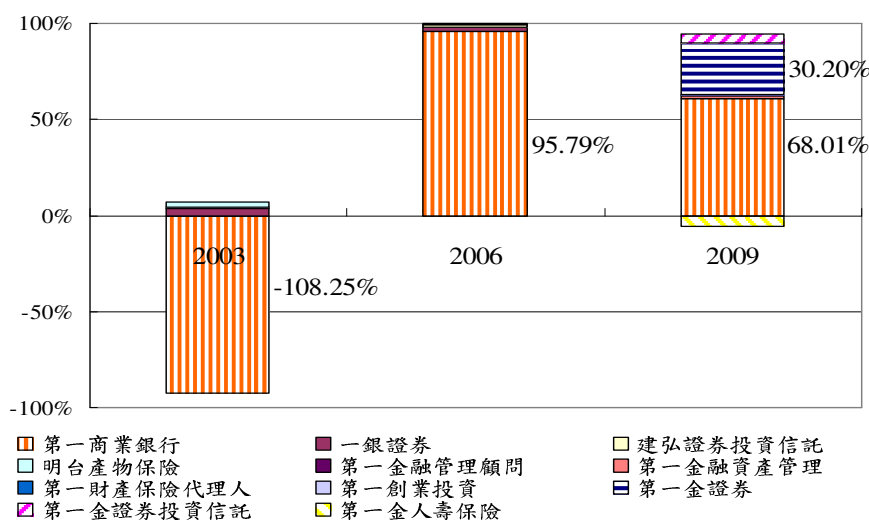
【圖 6-2-62】第一金控子公司之總資產組合

【表 6-2-74】第一金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

第一金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
第一商業銀行	-13,307	-108.25%	10,918	95.79%	2,054	68.01%
一銀證券	559	4.55%	224	1.97%	0	0.00%
建弘證券投資信託	57	0.46%	227	1.99%	0	0.00%
明台產物保險	398	3.24%	0	0.00%	0	0.00%
第一金融管理顧問	0	0.00%	1	0.01%	9	0.30%
第一金融資產管理	0	0.00%	31	0.27%	44	1.46%
第一財產保險代理人	0	0.00%	3	0.03%	7	0.23%
第一創業投資	0	0.00%	-6	-0.05%	26	0.86%
第一金證券	0	0.00%	0	0.00%	912	30.20%
第一金證券投資信託	0	0.00%	0	0.00%	152	5.03%
第一金人壽保險	0	0.00%	0	0.00%	-184	-6.09%
合計	-12,293	-100.00%	11,398	100.00%	3020	100.00%

資料來源：第一金控 2003、2006 及 2009 年年報。

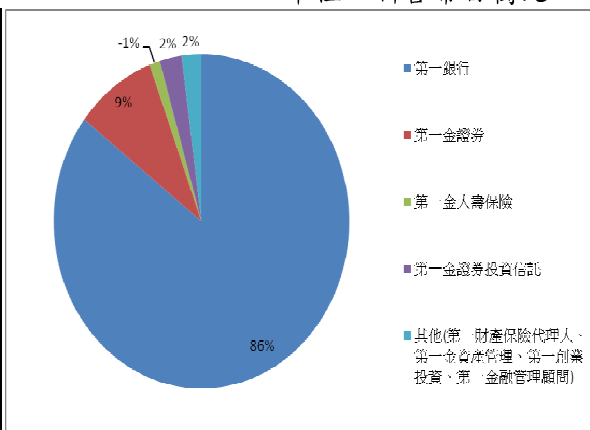


【圖 6-2-63】第一金控子公司之稅後淨利組合

【表 6-2-75】第一金控 2010 年前三季稅後淨利

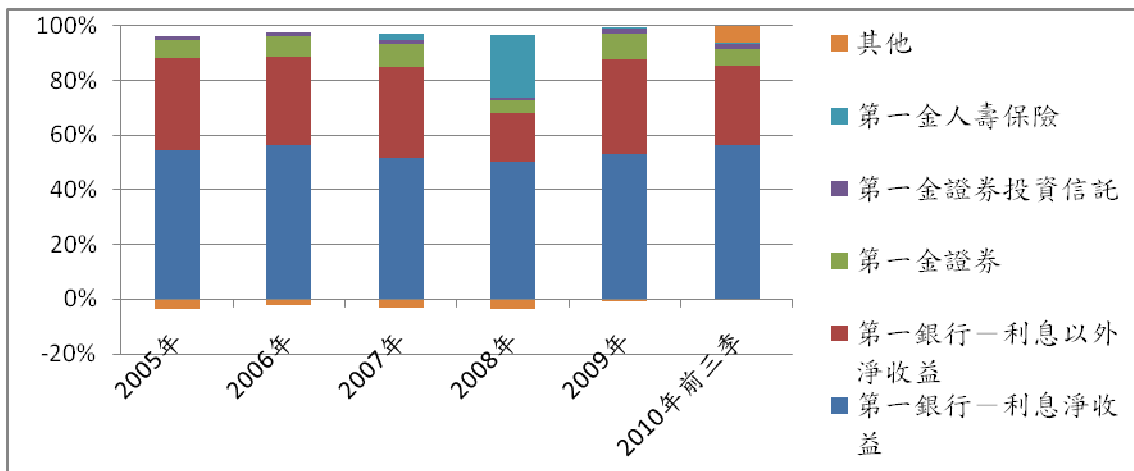
單位：新台幣百萬元

	金額	比重
第一金控	5,031	100.00%
第一銀行	4,372	86.90%
第一金證券	454	9.02%
第一金人壽保險	-59	-1.17%
第一金證券投資信託	123	2.44%
其他(第一財產保險代理人、第一金資產管理、第一創業投資、第一金融管理顧問)	110	2.19%



資料來源：第一金控 2010 年第三季法人說明會資料。

再由圖6-2-64與表6-2-76淨收益分析第一金控之獲利來源，可發現5年來主要獲利來源皆為第一銀行之利息淨收益及非利息淨收益，近年來第一銀行所占獲利比重雖有下滑趨勢，惟2010前三季仍達八成五。第一金證券及第一金證券投資信託之淨收益則分別占整體金控淨收益之6~10%及1~2%。從2010年前3季來看，第一銀行利息淨收益達新台幣133.50億元，占整體金控淨收益之56.15%；而銀行手續費淨收益亦達35.35億元，占整體金控淨收益之14.87%。第一金證券、第一金證券投資信託及之第一金人壽保險淨收益則分別占整體金控淨收益之6.08%、1.62%及0.69%。



資料來源：第一金控 2005~2009 年年報及 2010 年第三季法人說明會資料。

【圖 6-2-64】第一金控子公司之淨收益占比

【表 6-2-76】第一金控 2010 年前三季淨收益

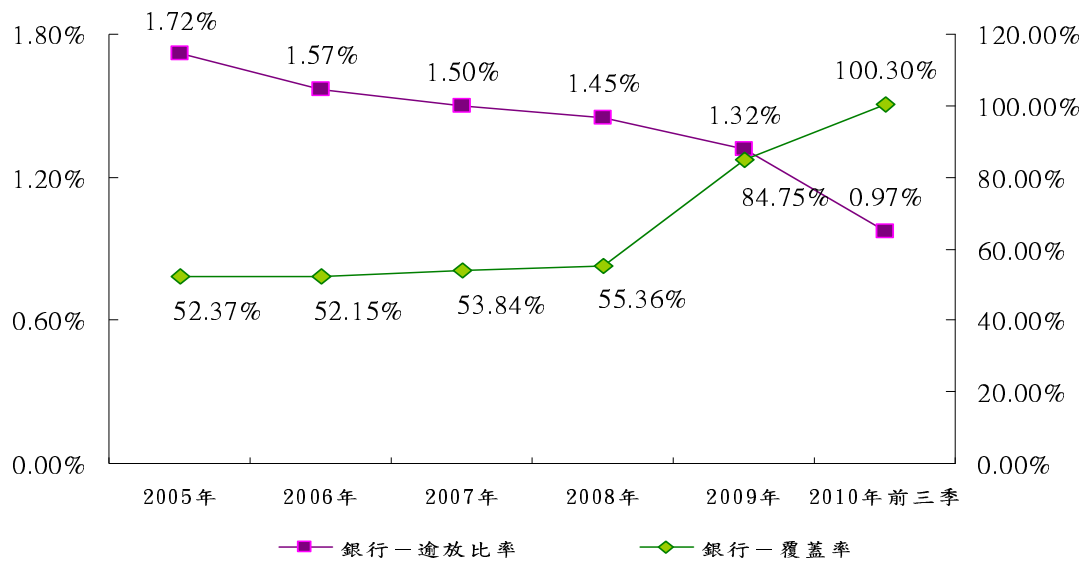
單位：新台幣百萬元

	金額	比重
第一金控	23,774	100.00%
第一銀行	20,326	85.50%
利息淨收益	13,350	56.15%
手續費淨收益	3,535	14.87%
金融資產變動	617	2.60%
兌換利益	1,242	5.22%
收回呆帳	1,410	5.93%
其他非利息淨收益	172	0.72%
第一金證券	1,445	6.08%
第一金證券投資信託	384	1.62%
第一金人壽保險	165	0.69%

資料來源：第一金控 2010 年第三季法人說明會資料。

第一金控之核心事業第一銀行的資產品質持續改善，此可見圖6-2-65，逾放比率由2005年底之1.72%下降至2010年第三季之0.97%，而覆蓋率亦由52.37%提高為100.3%。2010年10月底逾放比及覆蓋率分別微升至0.98%及100.37%。

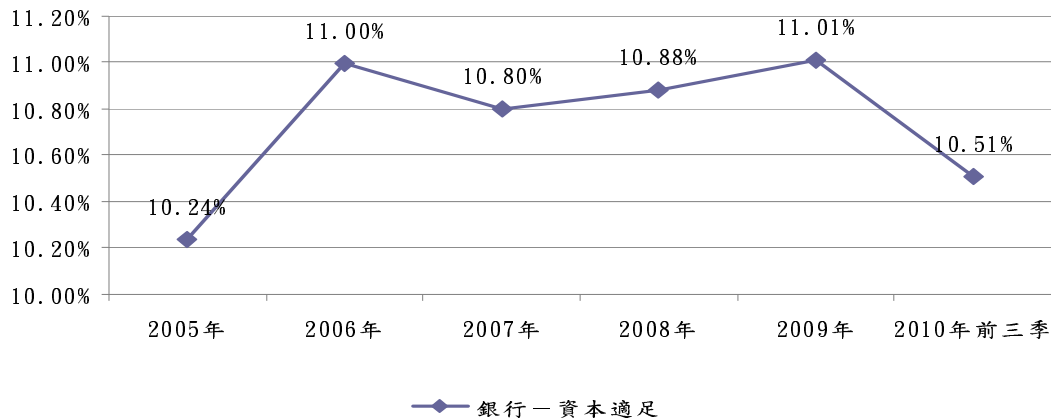
資本結構方面也十分穩健，如圖6-2-66與圖6-2-67所示，截至2010年第三季，金控資本適足率為111.5%。銀行資本適足率為10.51%，第一類資本適足率為7.13%。



【圖 6-2-65】第一銀行之逾放比率及覆蓋率



【圖 6-2-66】第一金控之資本適足率



【圖 6-2-67】第一銀行之資本適足率

資料來源：第一金控2005~2009年年報及2010年第三季法人說明會資料。

在跨業及共同行銷效益方面，根據第一金控年報資料顯示，透過「整合金融服務系統」推動轉介平台服務，2009年完成17件IPO、4件SPO/ECB、1件台商回台上市、及其他長短期投資、產代與租賃業務，合計共318件；此外，分別建置證券及保險兩項業務策略規劃專案小組，重新調整證券及保險子公司業務發展策略。在整合集團產經研究及人力資源方面，亦建置完成「研究報告共享系統」，提供總體經濟及各產業動態研究分析資訊交流，作為集團成員進行授信、承銷、投資及租賃等業務之參考，並推動各子公司人員商借與實習交流規範，活化集團人員交流管道。又為發揮集團的通路優勢及共同行銷綜效，陸續設置了233個共同行銷櫃檯，其中在第一銀行新店、大灣、和美、南港、興雅、溪湖、北斗、關西、北屯、三重、大湳、淡水、岡山、大溪、竹東、苗栗、員林、內科園區及林口等分行設置19個證券專業櫃檯，並在第一金證券經紀部暨員林分公司等分支機構營業處所設置24個銀行櫃檯，以及在第一銀行190家分行均設有保險專業櫃檯。透過資源與通路共享，共同行銷綜效逐漸浮現：第一金投信2009年度推出2檔新基金，透過子公司之通路銷售46.79億元，第一金證券之經紀業務下單量透過一銀通路達613.47億元，第一銀行銷售第一金人壽商品保費達40.44億元，銷售第一產代產險商品保費達3.12億元。（見表6-2-77）

【表 6-2-77】第一金控子公司 2009 年共同行銷效益

單位：新台幣百萬元

通路子公司		第一銀行	第一金證券	合計
商品子公司				
第一金證券	證券經紀業務量	61,347	-	61,347
第一金人壽	人壽保險保費收入	4,044	-	4,044
第一產代	產物保險保費收入	312	-	312
第一金投信	新基金募集總額	3,983	696	4,679

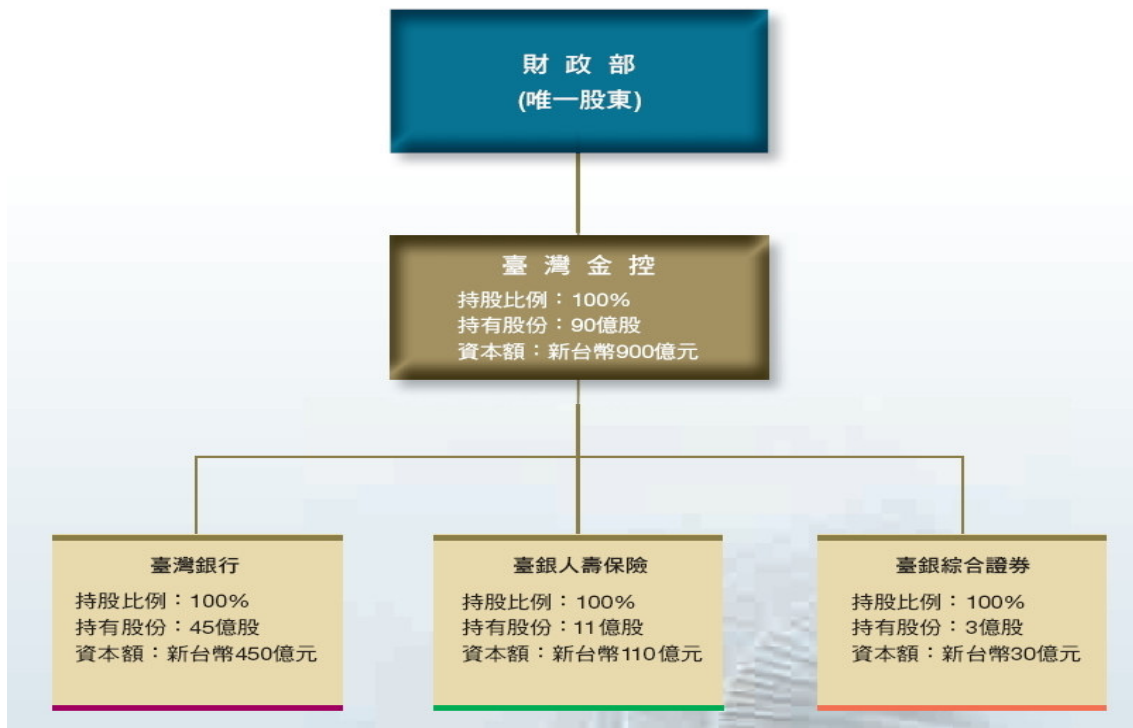
註：2009年度跨業共同行銷綜效利益約新台幣3.3億元。

資料來源：第一金控 2009 年年報。

第一金控之子銀行第一銀行之國際化程度，於我國銀行業中可以說屬一屬二。在越南佈局方面，2011年2月河內分行正式開業，目前已擁有胡志明市分行及河內分行兩個營業據點。在中國大陸佈局方面，第一銀行上海分行已於2010年12月23日開業，並將原本位於浦東的上海代表處遷至浦西，成為唯一一家位於浦西的台資銀行。一銀上海分行營業地區範圍含上海、江蘇及浙江省，首階段經營策略將以「提供台商全方位融資服務」為營運主軸，初期業務將聚焦於上海市，提供當地8,000餘家台商各項金融服務。未來將力拚首年獲利，希望能依ECFA早收清單的協議，第2年可切入台商人民幣業務。一銀並積極評估第2家大陸分行的落腳處，有意鎖定台商新聚集、且金融業不致過度競爭的成都、重慶、青島、大連等「綠色通道」獎勵區域。此外，一銀亦分別與大陸中國銀行及交通銀行完成簽署合作協議（MOU），未來雙方在銀行團貸款、貿易融資、風險管理、現金管理等領域將加強合作。除了銀行業務外，第一金證券及一銀租賃BVI公司亦正積極分別於上海及蘇州申設證券辦事處與租賃公司。可以說，第一金控登陸，銀行、證券、租賃均已布局，只缺保險版圖。據經濟日報報導，2011年1月5日第一金控蔡董事長慶年表示，將利用AVIVA（英傑華人壽）有意拆股的契機，引進在大陸耕耘多年的外資保險集團，如加拿大宏利（Manulife）、荷蘭ING、法國安盛（AXA）等，一起拓展大陸市場。如此，第一金控各業別於中國大陸之佈局將可趨於完整。

十五、臺灣金控

臺灣金控於2008年1月1日依金融控股公司法及公司法等相關法令規定，由臺灣銀行以股份轉換方式設立，資本額新台幣900億元，為政府百分之百持有之國營金融事業，財政部為唯一股東。成立翌日（2008年1月2日）子公司臺灣銀行以分割減資方式，設立臺銀人壽保險及臺銀綜合證券2家子公司，成為國內第15家金融控股公司，經營版圖橫跨銀行、壽險及證券三大範疇，轄下的3家子公司均由本公司100%持有。主要子公司臺灣銀行於1946年5月20日由國庫撥給資本成立，2003年7月1日改制為股份有限公司，2004年9月16日股票公開發行。嗣為配合政府金融改革政策，2007年7月1日與中央信託局完成合併。臺灣金控組織成員架構圖如圖6-2-68所示。



【圖 6-2-68】臺灣金控關係企業組織圖

截至2009年底總存款市占率12.32%，總放款市占率10.54%，均居業界之冠。臺灣金控引進經營管理技術完善目標管理機制，帶動子公司企金、財管、壽險、證券經紀及承銷等業務發展，依據英國銀行家雜誌2009年7月發表世

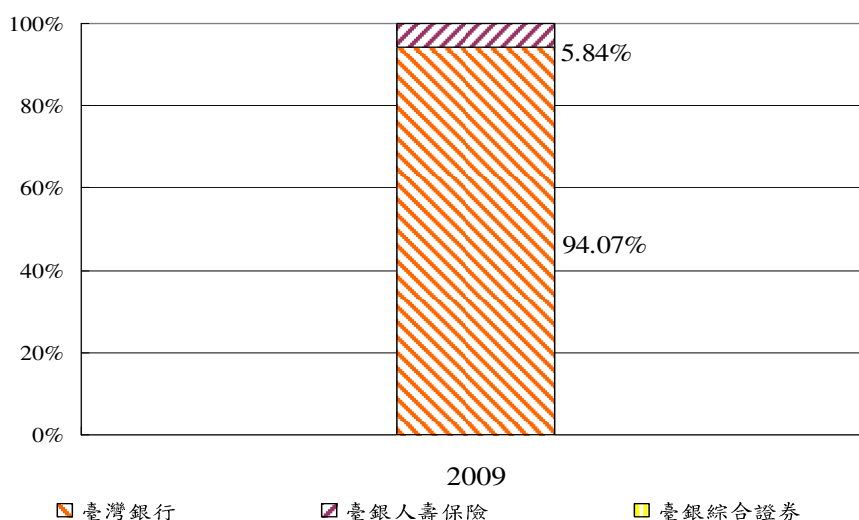
界一千大銀行排名，臺銀資產規模為1,107.84億美元，居全球第132大。臺灣金控獲利主要來自旗下子公司臺灣銀行。各子公司之總資產與稅後淨利變化，以及2010年第3季及11月為止臺灣金控及其子公司之財務資訊如表6-2-78、圖6-2-69、表6-2-79、圖6-2-70、表6-2-80、表6-2-81及表6-2-82所示。

【表 6-2-78】臺灣金控子公司之總資產

單位：新台幣百萬元

臺灣金控子公司	2003		2006		2009	
	總資產	%	總資產	%	總資產	%
臺灣銀行	0		2,702,752		3,891,052	94.07%
臺銀人壽保險	0		0		241,382	5.84%
臺銀綜合證券	0		0		3,743	0.09%
合計	0		2,702,752		4,136,177	100.00%

資料來源：臺灣銀行 2006 年年報及臺灣金控 2009 年年報。



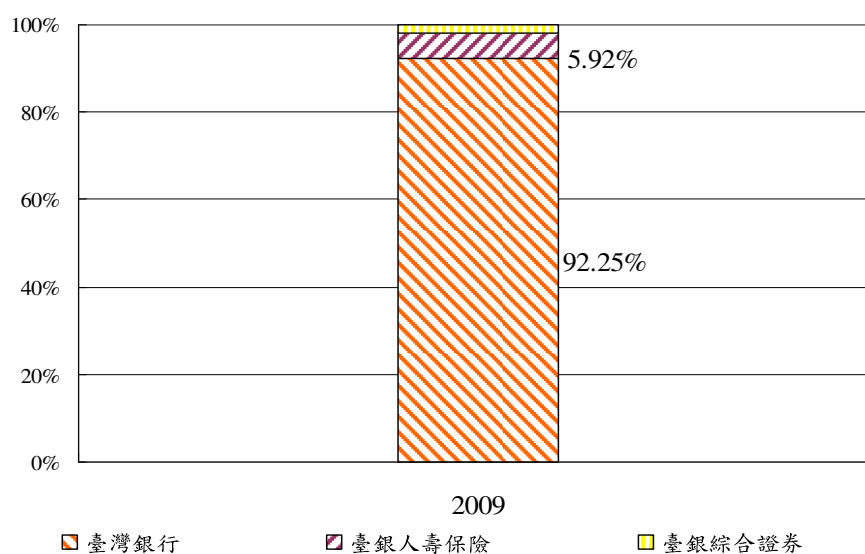
【圖 6-2-69】臺灣金控子公司之總資產組合

【表 6-2-79】臺灣金控子公司之稅後淨利

單位：新台幣百萬元

臺灣金控子公司	2003		2006		2009	
	稅後淨利	%	稅後淨利	%	稅後淨利	%
臺灣銀行	0		10,928		8,117	92.25%
臺銀人壽保險	0		0		521	5.92%
臺銀綜合證券	0		0		161	1.83%
合計	0		10,928		8,799	100.00%

註：2008 年 1 月臺灣銀行股份轉換成立臺灣金控，並設立子公司臺銀人壽保險與臺銀綜合證券
資料來源：臺灣銀行 2006 年年報及臺灣金控 2009 年年報。



【圖 6-2-70】臺灣金控子公司之稅後淨利組合

【表 6-2-80】2010 年第三季及 11 月為止臺灣金控財務資訊

項 目	2010年累計至第3季	2010年累計至11月
稅後淨利(百萬元)	4,660	6,776
每股盈餘(元)	0.52	0.75
每股淨值(元)	27.56	27.8
平均資產報酬率(%)	2.46	2.91
平均股東權益報酬率(%)	2.51	2.98

資料來源：臺灣金控 2010 年第三季季報。

【表 6-2-81】2010 年第三季為止臺灣金控及其子公司業務別財務資訊

公 司 名 稱	2010年第三季累計	2010年11月累計	2010年第三季累計	2010年11月累計
	稅後盈餘 (百萬元)	稅後盈餘 (百萬元)	每股稅後盈餘 (元)	每股稅後盈餘 (元)
臺灣金控	4,660	6,776	0.52	0.75
臺灣銀行	5,101	6,652	0.73	0.95
臺銀人壽保險	-426	138	-0.51	0.16
臺銀綜合證券	81	102	0.27	0.34

資料來源：臺灣金控 2010 年第三季季報。

【表 6-2-82】2010 年第三季為止臺灣金控及其子公司業務別財務資訊

單位：新台幣百萬元、%

業務別 \ 項目	銀行業務	保險業務	證券業務	其他業務	合計
利息淨收益	14,566.49	4,329.53	68.22	-0.68	18,963.56
利息以外淨收益	13,578.22	29,261.12	312.47	-2.68	43,149.13
淨收益	28,144.71	33,590.65	380.69	-3.36	62,112.69
放款呆帳費用	-735.41	-2.53	0.09	-	-737.85
提存(收回)各項 保險責任準備	-8,777.31	-34,328.92	-	-	-43,106.22
營業費用	-12,462.58	-523.63	-228.51	-67.64	-13,282.37
稅前損益	6,169.42	-1,264.43	152.26	-71.00	4,986.24
所得稅費用(利益)	-357.60	155.25	-22.87	176.15	-49.06
稅後損益	5,811.82	-1,109.18	129.39	105.15	4,937.18
稅後損益比重	117.72%	-22.47%	2.62%	2.13%	100.00%

資料來源：臺灣金控 2010 年第三季季報。

在金控共同行銷效益方面，臺灣銀行經由共同行銷平台銷售臺銀人壽商品，2009年初年保費205億元（占臺銀人壽初年保費收入65.73%）、保險手續費收入5.56億元，交叉銷售綜效與銀行通路顯現效益。臺銀人壽方面，藉助臺銀通路挹注，2009年初年保費收入為311億元，總保費收入為435億元，雖經歷金融海嘯餘威衝擊，仍維持高水準的表現。臺銀證券方面，經由臺銀通路辦理證券開戶代收件，2009年轉介客戶下單達104億元；承銷業務透過轉介或共同拜訪家數達86件，成功承作17件，展現資源分享、聯合展業的綜效。就共同營業設備或場所方面，截至2010年9月，國內146家分行設置證券、162家分行及6家簡易型分行設置保險專業櫃台，顧客可於該銀行營業據點辦理相關證券、保險業務。

截至2009年為止各主要子公司營運狀況，臺灣銀行存款營運量3兆1,958億元，放款營運量1兆9,776億元，外匯業務量1,830億美元，逾放比率1.03%，呆帳覆蓋率60.46%，資本適足率（BIS Ratio）為11.89%。臺銀人壽保險初年保費收入311億元，續年保費收入124億元，總保費收入435億元，逾放比率0.58%，呆帳覆蓋率235.96%，13個月、25個月保單繼續率達99.33%、95.26%，

雙居業界之冠，資本適足率為252.52%。臺銀綜合證券證券經紀業務量6,208億元，融資平均餘額10.1億元，自營業務營運量18.6億元，資本適足率為679%。表6-2-83為2010年第3季為止臺灣金控與主要子公司獲利能力，其中主要子公司-臺灣銀行資產報酬率及股東權益報酬率較為偏低，但在資產品質方面則良好，表6-2-84為2010年第3季為止臺灣銀行對各產業型態放款佔總放款比例，其中個人放款佔31.63%仍為最高，其次為政府機關及製造業。2010年第3季逾放比率已降至0.8%的新低水準，備抵呆帳覆蓋率則為76.20%（如表6-2-85）。

【表 6-2-83】2010 年第三季為止臺灣金控與主要子公司獲利能力

單位：%

業務別 \ 項目	台灣金控	台灣金控及其子公司	台灣銀行	台銀人壽	台銀證券
資產報酬率(ROA)	2.55	0.16	0.19	(0.30)	2.14
股東權益報酬率(ROE)	2.64	2.64	2.89	(6.56)	3.35
純益率	101.90	7.95	27.74	(1.27)	21.16

資料來源：臺灣金控 2010 年第三季季報。

【表 6-2-84】2010 年第三季為止臺灣銀行對各產業型態放款佔總放款比例

單位：新台幣百萬元、%

產業別 \ 項目	帳面價值	佔總放款百分比(%)	最大信用暴險金額
私人	651,635	31.63	651,635
政府機關	437,019	21.21	200,338
製造業	329,126	15.97	329,126
運輸及倉儲業	146,637	7.12	146,637
電力及燃氣供應業	129,787	6.30	129,787
其他	366,110	17.77	366,110
總計	2,060,314	100.00	1,823,633

資料來源：臺灣金控 2010 年第三季季報。

【表 6-2-85】最近三年度臺灣金控主要子公司-臺灣銀行資產品質

單位：千元、%

項目別 \ 年份	2008	2009	2010(Q3)
放款總額	1,999,742,840	2,058,747,658	2,056,295,469
逾期放款金額	21,257,759	21,132,473	16,361,448
逾放比率	1.06%	1.03%	0.80%
備抵呆帳金額	11,672,594	12,853,590	12,457,474
備抵呆帳覆蓋率	54.91%	60.82%	76.20%

資料來源：臺灣金控 2010 年第三季季報。

在中國大陸佈局方面，臺灣金控為財政部百分之百持股的國營金控公司，2009年12月已獲大陸銀監會核准在上海設立代表處，並於2010年2月1日成立。以長三角經濟區台商客戶服務為主，依兩岸ECFA協議，可望於2011年2月申請升格為分行。香港和金門的分行則經營珠三角經濟區和海西特區客戶，並同步蒐集具發展潛力的環渤海經濟區相關商業情報，運用集團的企金、財管優勢，和大陸金融機構或外資銀行建立合作關係。在拓展大陸市場方面，除透過參股或結盟方式，加速西進步伐外，未來將和國際級金融機構合作，並引進國際籍獨立董事，加速大陸市場的佈局策略。

第三節 小結

根據以上我國金融控股公司之個別分析，可看出近 10 年來 15 家金控公司經營型態的改變。各金控公司經營態樣相當分歧，大致可歸類為以下六大類型：

一、金融控股公司之類型

(一) 以銀行為主體之金控公司：以公營、公股及民營銀行區分

1. 臺灣金控係以商業銀行為主體之公營金控，無論就子公司總資產或稅後淨利來看，2010年其子銀行比重皆達90%以上，壽險子公司約為5%，證券子公司約為1%。
2. 華南、第一及兆豐則為以商業銀行為主體之公股金控，就總資產而言，三家金控中銀行所佔比重極高，除兆豐金控擁有老三票之兆豐票券（原中興票券），2010年票券子公司資產所佔比重約9%、銀行子公司資產約佔88%外，華南及第一金控之子銀行資產比重皆約達98%，值得注意的是三家公股金控之獲利組成中，除主體銀行外，證券子公司亦佔一定比重。例如：華南金控旗下的華南永昌證券，2003年的稅後淨利佔整體金控的8.45%，2006年上升至11.30%，2009年更增至18.60%，2010年則又回到約11%；兆豐金旗下的兆豐證券維持在8%~12%，而第一金控旗下的第一金證券³⁶，2010年的稅後淨利佔整體金控比重約為8%，顯示證券業已逐漸成為他們金控獲利的另一個重心。另外，兆豐金旗下的兆豐票券子公司為其另一獲利來源，整體獲利貢獻度約15~20%左右。
3. 中國信託、台新、玉山係以商業銀行為主體之民營金控，從資產面來看，2010年三家金控子銀行資產所佔比重皆達95%以上。從獲利面來看，2010年前三季台新金控因控制性持股彰化銀行，將其納入子公司，致使子銀行

³⁶ 原為一銀證券，2008年12月31日正式更名為「第一金證券」。

佔整體金控稅後淨利比重超過95%，中國信託及玉山兩家子銀行佔整體金控稅後淨利比重亦分別約為91%及84%。此外，近年來中國信託保險經紀人之稅後淨利比重約佔整體金控的10%，且積極欲以併購或設立壽險公司的方式擴展壽險業務。玉山證券、保險經紀人及玉山創投之獲利比重合計約佔整體金控的15~20%。相較於公營及公股金控，以銀行為主體之民營金控在開拓銀行業務以外之獲利來源相對積極。

4. 中華開發係以工業銀行為主體之民營金控，金控之組成僅有工業銀行及證券公司，金融版圖較薄弱，通路較少，較難達到顧客一站購足的目標。2010年銀行及證券子公司資產所佔比重分別約為82%及18%，稅後淨利所佔比重分別約為80%及20%。中華開發金控為台灣唯一一家以投資銀行業務為主之金控公司。

(二) 以銀行及證券為主體之金控公司：元大、日盛及永豐三家金控公司係發展商業銀行及證券雙核心業務之金控公司。就資產面來看，仍以子銀行所佔比重較高，2010年元大、日盛及永豐子銀行資產佔整體金控比重分別約為72%、83%及93%；證券子公司資產所佔比重則分別約為14.5%、16.5%及5.5%；比較特別的是元大金控承接復華證金公司，該子公司資產佔整體金控比重亦約有13%。從獲利面來看，可明顯看出三家金控之獲利來源證券業所佔比重皆相當大。元大金控旗下子公司元大證券2003年元稅後淨利佔整體金控比重約為23%，2009及2010年已增至約60%，獲利來源明顯偏向證券，2010年銀行及證金子公司只約佔15%及20%。而日盛金控由於子銀行近年來積極打消呆帳，呈現虧損，獲利來源偏向證券子公司，不過2010年子銀行逾放比率已大幅降至1.75%，覆蓋率亦達52.04%，子銀行因呆帳提存大幅下降及呆帳回沖致使獲利明顯提升，2010年銀行及證券子公司稅後淨利佔整體金控比重各約為64%及36%。永豐金控則銀行獲利比重較大，2010年銀行及證券子公司之稅後淨利佔整體金控比重各約為68%及25%。

- (三) 以票券為主體之金控公司：**國票金控是以票券為主體之金控公司，無論從資產及獲利面來看，該金控票券子公司佔整體金控比重皆相當高，2010年分別約達84%及74%。而證券子公司所佔比重則有逐年增加的趨勢，2010年證券子公司之資產及稅後淨利佔整體金控比重分別約達15%及20%。
- (四) 以壽險及證券為主體之金控公司：**新光金控從資產面來看，以人壽保險子公司為主，2010年佔整體金控比重約達75%，銀行及證券子公司則分別約為21%及3%。從獲利面來看，2003年及2006年該金控皆是以人壽保險為主要獲利來源，2009年受金融海嘯影響，2010年新台幣升值且利率維持低檔的情況下，壽險獲利大幅萎縮，致使子公司元富證券及新光銀行成為主要獲利來源。
- (五) 以壽險及銀行為主體之金控公司：**國泰金控係以壽險及銀行雙核心策略的金控公司。從資產面來看，長期以來，壽險及銀行子公司佔整體金控比重各約65%及35%。然從獲利來看，壽險子公司原為該金控主要獲利來源，惟2009年受金融海嘯影響，2010年新台幣升值且利率維持低檔的情況下，壽險公司受到衝擊，銀行獲利則明顯提升，近兩年子銀行收益情況較好，平衡了壽險子公司較低迷的業績表現。
- (六) 以銀行及壽險為主、證券及產險為輔之金控公司：**富邦金控整體策略發展較為均衡，無論銀行、證券、壽險及產險皆有佈局，且積極向中國大陸及越南拓展業務。就資產面而言，2010年由銀行及壽險為主，佔整體金控比重皆達45%以上。而獲利來源則相對多元，2010年銀行、證券、壽險及產險之稅後淨利佔整體金控比重各約30%、9%、48%及12%。

二、我國金融控股公司整體經營管理概況

台灣金融管理學會近期(2010年9月15日)針對國內15家金控的「財務績效」、「經營品質」、「策略績效」與「公司治理」所做的「2010年金控經營績效評比」

綜合結果，前五名分別為富邦金控、國泰金控、元大金控、中信金控與玉山金控。就財務績效評比方面，前3名分別為富邦金控、華南金控和中信金控；經營品質評比方面，前3名分別為元大金控、富邦金控和中信金控；策略績效評比方面，由於兩岸經濟合作架構協議於2010年9月12日生效，整體經營環境的改變，評比內容加入海外華人區策略布局，國泰金控因為子公司國泰人壽深耕大陸市場10餘年，子公司國泰世華銀行耕耘越南市場多年有成，因此在策略績效評比獲得第一。富邦金控在大陸福建海西地區經營已久，繼參股廈門銀行，又併購ING安泰人壽，發揮雙引擎綜效，獲得第二名。公司治理項目前3名則分別為富邦金控、元大金控和國泰金控。³⁷

2010年國內金控公司交出亮麗的成績單，15家金控公司都賺錢，獲利總額破千億，合計高達1,334.6億元，其中獲利最好的富邦金，其營收總額達234.5億元，每股盈餘有2.75元，台灣、兆豐、中信、日盛、台新、第一、玉山及元大等八家金控之每股盈餘亦達1元以上。由上述獲利及整體經營績效綜合結果可知，國內金控以銀行加保險「雙引擎」經營架構的富邦金控及國泰金控表現較優異，除了長期以來其財力雄厚的財團企業形象、整體經營績效以及多角化策略經營的理念獲得市場認同外，2010年以來壽險業務的獲利回穩以及題材面因素，包括海外據點佈局積極，具備兩岸金融開放題材，陸資來台投資產業龍頭等正向因素，也是名列前茅的原因。

值得注意的是，元大金控、玉山金控及國票金控近年來因具有業績及兩岸題材，表現亦不俗；其中元大金控以證券業為主體，資金需求小，加上經紀業務獲利穩定，銀行體質也大幅改善，逾放比大幅降低，是元大金控經營品質進步之原因，且元大證券又為證券業的龍頭，不但是股市增溫的最直接受惠者，而且從長線來看，股市日趨活絡後，台商紛紛被吸引回台上市，使元大證券的主力承銷業務亦可重新展開佈局；玉山金控獲利穩定成長，加上子公司玉山銀行的大陸東莞辦事處於2010年4月28日正式成立，若依據ECFA早收清單放寬辦事處升格分行等待期縮短為1年，

³⁷ 參見聯合晚報2010年9月15日A4版。

預期 2011 年上半年就具有辦事處提前升格為分行；而在低利率時代，票券業其利差可望維持穩定，雖然利率持續走低，但信用風險也日漸降溫，如果未來半年的利率維持在低檔，反而更能從中受惠，以票券業為主體的國票金控獲利亦逐漸穩定成長，經營風險降低。

兆豐金控、第一金控、華南金控等官股色彩金控公司，每年配息穩定，資產結構佳，一直以穩健經營著稱，業績亦表現不俗，也都分別具有兩岸業務開放題材；其中 2010 年 6 月首批獲得金管會核准，赴陸設立分行的第一銀行，2010 年 9 月 16 日正式取得中國銀監會核准，得在中國大陸設立分行。³⁸華南銀行亦已於深圳設立分行，而兆豐金控也頻頻被點名是中資有興趣參股的對象，其後續表現看好。以整體經營來看，國泰金控（國內市值最高的金融控股公司，具備兩岸金融開放題材），富邦金控（金控布局架構最完整，且具有海西經濟特區優先受惠之優勢，近期大陸投資採取分行策略及參股策略雙管齊下，兩岸題材優勢日趨明顯），元大金控（證券業龍頭，受惠資本市場增溫，具兩岸金融開放及購併題材），兆豐金控（股價淨值比在官股金控中相對偏低，具備兩岸金融開放題材）及中信金控（台灣消金業務龍頭，具備兩岸金融開放題材），均各佔優勢，但如何掌握兩岸金融開放契機，值得進一步追蹤及探討。

在經營環境方面，以金控壽險業務為例，資金運用主要的方式包括可用資金從事各項投資，以及透過投資型保險商品的連結標的從事投資。壽險業的各項投資標的，基本上都與國際金融局勢及景氣狀況有高度的連動。在此次金融海嘯肆虐下，都面臨程度不一的跌價損失，在這次金融海嘯中都受到相當的衝擊。此外，匯率的變動亦對金融控股公司經營績效有顯著影響，如果是投資國外標的，就面臨匯兌風險的問題。雖然主管機關已規定業者國外投資部位要有相當的避險措施，但在金融

³⁸ 中國銀行業監督管理委員會 2010 年 9 月 16 日已經批准四家台灣銀行在中國大陸籌建分行的計畫，以推進兩岸銀行業金融機構的交流與合作。首批獲准設立分行的四家台資銀行分別是台灣土地銀行、第一商業銀行、彰化銀行和合作金庫商業銀行。同時銀監會也已批准中國銀行、交通銀行和招商銀行前往台灣設立代表處的申請。見聯合晚報 2010 年 9 月 19 日 B5 版。

海嘯導致外幣匯率大幅波動之情況下，使得避險措施成效有限，還因此支出高額的避險成本，匯兌損失及避險成本嚴重侵蝕業者的獲利。因此金控業務內與利率及匯率息息相關的銀行與保險兩大業務，如果面臨市場利率走低及匯率波動，最直接的影響，就是淨利差縮小，利差損失擴大以及獲利的不穩定，若長期處於低利的環境，雖然能夠降低資金成本，但也會大幅侵蝕整個金控公司的獲利能力，影響可能較以銀行為主體的金控業衝擊來得大，從而造成市場反應對於其風險值的提高。另外，財務狀況不透明、業績及資產品質不佳、經營策略前景不明的金融控股公司，相對經營風險較高。

隨著兩岸關係穩定與ECFA生效趨勢，中國大陸市場勢必成為台灣金融業者兵家必爭之地，不僅如此，東南亞海外市場發展潛力亦不容小覷，如中信金控鎖定印尼、菲律賓等消費型態與台灣較相似的國家，切入消金市場；國泰金控於大陸、越南市場以壽險與銀行業雙頭紮根；富邦金控則以台北富邦銀行與富邦香港銀行之資源，開拓珠江三角洲台商業務並參股大陸地區商業銀行。第一金控與華南金控旗下子銀行均已在中國大陸設立分行，中信金及兆豐金子銀行也已獲金管會核准其大陸辦事處升格為分行，玉山金與臺灣金子銀行也已至大陸成立辦事處，依據ECFA早收清單放寬辦事處升格分行等待期縮短為1年，2011年就具有辦事處提前升格為分行的條件。隨著對中國大陸投資限制緩步開放，當銀行業、證券業、保險業紛紛搶進卡位，佈局兩岸三地甚至國際市場時，不管其「身分」是境外註冊企業、與當地合資分支企業或辦事處，如何整合資源，將效益發揮到最大，成為金融業者各顯神通的發展重點。而2011年台灣之經濟成長率預估可達4.5%以上，加上利率及匯率雙升環境有利於金融業，金控業者獲利應可更上層樓。

第七章 問卷調查

金控法從2001年11月公佈實行迄今，即將邁向「金控十年」，正好是檢視金控架構的絕佳時點。其中，組織大型化、經營多角化等金控設立目的均已呈現，但金控是否已發揮綜效，一直是爭議的課題。金控的綜效，主要包括所謂的「3C」效益，即cost saving（成本節省）、cross-selling（共同行銷）及capital efficiency（資本有效運用與配置）。由於金控立法旨意之一就是要開放跨業經，發揮綜效，但金控前台跨售業務衝再多，後台若未能做好風險管理，綜效將是一大問題。為能對國內金融控股公司的經營績效有全面的瞭解，除前述金控個體財務資料的實證模型的估計外，本研究亦採問卷調查的方式，取得財務資訊以外之質化資料。問卷的主要目的是在了解目前國內金控公司的整合綜效及風險管理之現況，期能進一步釐清影響國內金控公司經營績效的策略。以下我們將說明本次問卷調查的範圍、設計過程、對象以及統計分析。

第一節 問卷調查的設計與範圍

問卷設計上，研究團隊就金控產業綜效之產生進行多次前置會議，除參考台灣金融研訓院已執行多年之「我國金融業營運趨勢展望問卷調查」資料外，因本研究案的研究顧問在金控產業均有多年豐富的實務經驗，故問卷設計的過程中均諮詢本案顧問之意見，研究團隊設計之問卷內容是否能切中研究標的，題目經過多次會議、徵詢、調整後而設計出本問卷。

本問卷內容包括三個部份：第一部份為策略發展的調查，共有5個問題，主要衡量金控業者對目前金控所發揮的綜效中哪些是最明顯的，哪些又是最難達成、整合效益最高的金控組合又為何以及其他整合方式是否一樣能達成之金控所謂的綜效看法；第二部份為經營管理的調查，共有16個問題，主要衡量金控業者在3C效益的表現以及海外佈局的情況，包含跨業經營、共同行銷、人力資源、資訊設備以及國際化程度等實際經營與業務上之看法；第三部份為風險管理現況的調查，共有14個

問題，內容主要在分析金控業者對各類風險類型之管理經驗及風險控管系統的現況。

本問卷的調查期間為2010年10月13日至10月27日。問卷以正式函文的方式郵寄，以避免遺失，期間輔以電話追蹤及催收問卷。本研究母體為我國15家金控公司，調查對象為各金控公司的董事長及總經理，15家金控公司共計發出30份問卷，回收問卷16份，有效問卷16份。因多數機構皆只回覆一份問卷，經內碼檢查後，本問卷已取得全部15家金控樣本。為求業者隱私，問卷在統計、計算上一律刪除內碼，以相同權重處理，因此在統計結果上無法反推個別業者，統計結果僅代表整體業者之平均之意見、見解。

所有回卷經過編碼輸入系統後，研究團隊依問題型態類別進行統計分析，各題型的處理方式說明如下：

題型	處理方式	適用
單選題	卷數加總後，進行百分比計算。	單純性提問
複選題	將各題項勾選卷數加總後，進行百分比計算。	選擇性提問
排序題	將各題項填答之喜好順序，給予權重（例如填答順序1,2,⋯5各給予5,4,⋯1點）後，進行百分比計算。	突顯填答者的喜好順位，可以少量答覆者的統計結果得到精確結果。
題組	題組為同一個問題下具有多個子題，此多為比較性之選項，為便利子題間之比較，將題組選項作簡單平均。	以題組子題間之比較結果為主。

第二節 問卷統計

本問卷共分為三部分：第一部分為金控綜效表現之調查；第二部份為金控事業發展之調查；第三部分為金控風險管理現況之調查。

一、綜效表現

1. 金控公司成立至今，最顯著的綜效為何？

選項	(1) 成本節省	(2) 資本有效配置率	(3) 交叉銷售業務 整合	(4) 資訊系統整合	(5) 共用營業設 備或場所
分數	12	14	20	9	11
百分比	13.33%	15.56%	22.22%	10.00%	12.22%
選項	(6) 共用人員	(7) 專業人才培育	(8) 組織架構整合	(9) 企業文化的塑造	(10) 其他
分數	14	4	4	2	0
百分比	15.56%	4.44%	4.44%	2.22%	0.00%

有22.22%的金控業者認為金控成立至今，「交叉銷售業務整合」的綜效最為顯著，其次為「資本有效配置率」及「共用人員」，再者為「成本節省」。至於「企業文化的塑造」乙項則為業者認為目前較不具綜效之目標。

2. 金控公司成立至今，最難達成且未達成的綜效為何？

	(1) 成本節省	(2) 資本有效配置率	(3) 交叉銷售業務 整合	(4) 資訊系統整合	(5) 共用營業設 備或場所
分數	11	8	16	14	4
百分比	12.64%	9.20%	18.39%	16.09%	4.60%
	(6) 共用人員	(7) 專業人才培育	(8) 組織架構整合	(9) 企業文化的塑造	(10) 其他
分數	3	3	19	9	0
百分比	3.45%	3.45%	21.84%	10.34%	0.00%

有21.84%的金控業者認為金控成立至今，「組織架構整合」的綜效最難達成且未達成，其次為「交叉銷售業務整合」，再者為「資訊系統整合」。至於「共用人員」與「專業人才培育」則為業者認為較易達成之綜效。

3. 整合效益最高的金控組合為何？

	(1) 銀行結合證券業	(2) 銀行結合保險業	(3) 證券結合保險業	(4) 其他
卷數	3	10	0	2
百分比	20.00%	66.67%	0.00%	13.33%

66.67%的金控業者認為整合效益最高的金控組合為銀行結合保險業。其次為銀行結合證券業，有20%的業者認為此組合的整合效益最高。這亦與目前金控多為銀行跨足保險、證券之情形相符，且銀行本身也可投資設立保經及保代提供保險商品的銷售業務，顯示銀行通路兼賣保險的交叉銷售效益較高。

4. 與其他金融機構進行併購整合，主要考量之因素為何？

	(1) 業務互補，強化交叉銷售	(2) 擴大同種業務規模	(3) 吸納專業人才	(4) 雙方企業文化之磨合	(5) 其他
卷數	7	7	0	1	0
百分比	46.67%	46.67%	0.00%	6.67%	0.00%

目前有46.67%的金控業者進行併購時，將「業務互補，強化交叉銷售」及「擴大同種業務規模」列入主要考量因素，而只有6.67%的金控業者將「雙方企業文化之磨合」列入考量，至於「吸納專業人才」的選項比例為0，顯然不是金控業者主要考量因素。

5. 除金控公司經營模式之外，您認為金融業其他整合方式能達成之綜效是否顯著？

(1:極為顯著; 2:略為顯著; 3:尚可; 4:較不顯著; 5:極不顯著)

	(1) 策略聯盟	(2) 銀行、證券及保險等各業別直接轉投資	(3) 歐洲大陸綜合銀行模式
分數	2.80	2.33	1.93

三種金融業的整合方式中，相對而言，歐洲大陸綜合銀行模式的分數1.93較為顯著。亦即相較之下，多數金控業者認為除金控公司經營模式之外，銀行以部門或轉投資子公司等方式混業經營各種金融業務之歐洲大陸綜合銀行模式亦可能達成顯著綜效。

二、事業發展

6. 貴金控現有國內營業據點或分行（含銀行、證券、保險），總計_____個。
 已完成的共同行銷區，總計_____個。

	規模	0~50	51~100	101~150	151~200	200 以上	總計
現有國內營業據點或分行（含銀行、證券、保險）	卷數	3	2	2	3	5	15
已完成的共同行銷區	卷數	2	1	1	4	3	11

金控公司可透過共同行銷增加收益降低成本以發揮綜效，共同行銷可分為共同業務推廣、共用營業場所、共用營業設備、以及客戶資訊交互運用。針對共用營業場所部份，由問卷調查顯示，目前國內有3家金控已完成200處以上的共同行銷區，4家介於151~200處的共同行銷區，51~150處及50處以下的金控均有2家。金控子公司超過100處完成共同行銷區者，共有8家，顯示金控公司對於強化交叉銷售相當積極。

7. 貴金控（含旗下子公司）2009年銀行、證券與保險業務透過不同通路之銷售比重與2008年比較（1:增加; 2:相近; 3:減少）

	銀行通路		證券通路		保險通路	
	證券業務	保險業務	銀行業務	保險業務	銀行業務	證券業務
與 2008 年比較	1.27	1.50	1.55	1.89	1.67	1.90
2009 年比重	11.18%	22.73%	14.25%	0.20%	16.95%	2.70%

從問卷結果可以發現，相較於2008年，2009年銀行、證券與保險業務透過不同通路之銷售比重皆有增加，其中透過銀行通路銷售證券及保險業務增幅相對較大。而以2009年跨售比重來看，仍以銀行通路跨售保險業務之比重最高，保險通路銷售銀行業務次之，顯示金控下結合銀行保險頗具利基。

8. 相較於過去傳統銀行、證券及保險分業經營模式，貴金控（含旗下子公司）成立至今，是否已藉由跨業經營模式而增加盈餘？（單選）

	無	是
卷數	10	4
百分比	71.43%	28.57%

有71.43%認為目前尚無法透過金控模式的跨業經營方式增加盈餘，而填答「是」者，本問卷進一步詢問其盈餘增幅，4家平均增加盈餘幅度為1.83%。

9. 貴金控旗下子公司2009年之跨售情形，每一客戶購買金控旗下子公司之商品數目

2009年平均的跨售比率，即每一客戶購買金控旗下子公司之商品數為2.24個，此比率愈高，代表金控公司跨業績效愈佳。一般國際級金融機構如美國Wells Fargo銀行，每個客戶可以交叉銷售4個以上不同商品，顯示國內平均跨售比率仍然偏低。從回覆的問卷中，我們發現僅有2家金控的跨售比率達4.4個，絕大多數未達2個。

10. 金控（含旗下子公司）平均一年的員工流動率：10.03%。

員工流動率之高低影響公司之忠誠度及向心力、業務穩定度及專業經驗傳承等，流動率低可降低公司的訓練成本，同時可與顧客保持良好關係，有利提升客戶服務品質。從回覆的問卷中，我們發現有4家金控的員工流動率低於5%，最低為3%，3家金控的員工流動率高達15%，最高為18.72%。其餘則在10%左右。平均一年金控（含旗下子公司）的員工流動率為10.03%。

11. 金控（含旗下子公司）2009年專業銷售人員佔全體員工比重與2008年比較：

	與 2008 年比		
	增加	相近	減少
卷數	1	13	1
比例	6.67%	86.67%	6.67%

與2008年相比，有86.67%的金控業者認為專業銷售人員佔全體員工比重沒有很大變化，基本上持平。本問卷進一步詢問該比重，得到之回覆平均值為41.80%。

12. 金控（含旗下子公司）對員工訓練支出佔員工薪資（或人事預算）之百分比

	1%以下	1%~2%	3%~4%	5%~6%	6%以上
卷數	6	6	3	0	0
百分比	40.00%	40.00%	20.00%	0.00%	0.00%

金控業者對員工訓練支出佔員工薪資（或人事預算）在2%以下高達80%。另有20%的業者此支出比重介於3%~4%之間。顯示絕大部份金控業者對員工訓練支出傾向以較節省的預算方式辦理訓練，因此訓練支出偏低。

13. 金控（含旗下子公司）目前亟需的核心人才為何？

選項	(1) 策略規劃	(2) 市場區隔	(3) 商品開發與管理	(4) 財務管理(會計)	(5) 風險管理
分數	40	3	43	1	33
百分比	16.95%	1.27%	18.22%	0.42%	13.98%
選項	(6) 通路管理	(7) 中小企業金融	(8) 消費金融	(9) 財富管理	(10) 資產證券化
分數	22	3	4	12	6
百分比	9.32%	1.27%	1.69%	5.08%	2.54%
選項	(10) 信託業務	(11) 大陸金融	(12) 國際金融(含 OBU 及海外分行)	(13) 法務人才	(14) 其他
分數	31	24	0	14	0
百分比	13.14%	10.17%	0.00%	5.93%	0.00%

根據問卷結果，金控業者目前亟需的人才以商品開發與管理（18.22%）、策略規劃（16.95%）、風險管理（13.98%）為主。此外，信託業務（13.14%）、大陸金融（10.17%）及通路管理（9.32%）之相關人才需求亦相當迫切。

14. 金控公司成立至今，藉由旗下子公司人員整合，是否已為貴金控（含旗下子公司）節省人力成本？

	無	是
卷數	5	10
比重	33.33%	66.67%

有66.67%金控業者認為透過金控公司之運作可以節省人力成本，填答「是」者平均節省5.82%。但仍有33.33%業者認為並無節省人力成本。問卷調查期間甚至有金控業者主動來電告知金控成立至今，為整合旗下子公司人員，人力成本反而增加，因無此選項，所以填選「無」。因此目前有不少比例的金控公司認為仍無法透過金控模式增進組織人力效率。

15. 電子通路(含網路、電話等)對貴金控(含旗下子公司)業務發展之重要性為何?

	極為重要	略為重要	尚可	較不重要	極不重要
卷數	13	2	0	0	0
比例	86.67%	13.33%	0.00	0.00	0.00

電子通路對業務發展之重要性可謂舉足輕重，有86.67%的金控業者認為極為重要，若計入略為重要之13.33%，則有100%的回覆認為電子通路是重要的。

16. 金控公司成立至今，藉由整合及提升資訊設備，強化自動化作業流程，是否已為貴金控(含旗下子公司)節省人力成本?

	否	是
卷數	4	11
比例	26.67%	73.33%

73.33%的金控業者可藉由硬體設備的提升，節省人力成本，包含資訊共享等，然而亦有26.67%認為金控公司成立至今，建置及維護相關設備所需之人力費用反而無法節省人力成本。回答「是」的金控業者認為，藉由整合及提升資訊設備，強化自動化作業流程，平均節省10.9%的人力成本。

17. 資料倉儲及採擷對金控公司(含旗下子公司)開發客戶及交叉銷售之重要性為何?(單選)

	(1) 極為重要	(2) 略為重要	(3) 尚可	(4) 較不重要	(5) 極不重要
卷數	14	1	0	0	0
比例	93.33%	6.67%	0.00%	0.00%	0.00%

全體金控業者均體認資料倉儲及採擷對金控公司(含旗下子公司)開發客戶及交叉銷售極具重要性。

18. 金控公司是否已提供客戶建立專屬資產管理帳戶?

	無	是
卷數	7	8
比例	46.67%	53.33%

目前國內金控業者有53.33%已提供客戶建立專屬資產管理帳戶，且使用客戶數佔總客戶的比重平均約4%。

19. 金控（含旗下子公司）海外已設立營業據點（或分行）的地區

選項	(1) 美國	(2) 歐洲	(3) 日本	(4) 南韓
卷數	9	6	5	1
比例	16.07%	10.71%	8.93%	1.79%
選項	(5) 港澳	(6) 中國大陸	(7) 其他亞洲國家	(8) 其他國家或地區
卷數	14	7	10	4
比例	25.00%	12.50%	17.86%	7.14%

目前我國金控海外佈局方面，以港澳地區居多，已有14家金控至港澳地區設立營業據點（或分行），其次為其他亞洲國家約10家，而有7家金控業者已在中國大陸設立營業據點（或分行）。

20. 金控（含旗下子公司）海外已設立營業據點（或分行）總計

據分數	0~5	5~10	10~30	30~50	50 以上
卷數	6	3	2	2	2
比例	40.00%	20.00%	13.33%	13.33%	13.33%

目前有2家金控業者已在海外設立50個以上的營業據點（或分行），而6家金控業者海外佈局的營業據點（或分行）在5個以下。

21. 金控（含旗下子公司）2009年國際金融業務分行（OBU）的業務營收佔全體營收比重與2008年比較

	與 2008 年比		
	增加	相近	減少
卷數	7	4	3
比例	50.00%	28.57%	21.43%

2009年平均國際金融業務分行（OBU）的業務營收佔全體營收比重為8.64%。有一半的金控業者2009年旗下子銀行國際金融業務分行（OBU）的業務營收佔全體營收比重較2008年增加，而21%的業者之OBU是減少的，認為持平者有28.57%。

三、風險管理

22. 貴金控是否設有風控長一職

	有	沒有
卷數	10	5
比例	66.67%	33.33%

歷經國內外金融危機，我國金控業皆了解到風險管理之重要性。有三分之二的金控公司回覆設有「風控長」一職，其他金控回覆未設風控長一職。惟據查各金控皆設有風險管理部門，僅該部門首長之職稱或為風控長，或為風險管理處處長等。

23. 貴金控風控長的任免是否需經董事會？

	需要	不需要
卷數	11	1
比例	91.67%	8.33%

有91.67%的金控風控長的任免是需要經過董事會，不需要經過董事會者僅8.33%，顯示董事會對風控長的任免有相當大的控制權力。

24. 貴金控是否於董事會下設「風險管理委員會」

	有	沒有
卷數	11	4
比例	73.33%	26.67%

11家的金控公司回覆「風險管理委員會」設於董事會下，另外4家金控業者回覆「風險管理委員會」沒有設於董事會下。經查各金控年報，發現至少有6家金控於年報上顯示，於董事會下設有風險管理委員會，其他金控亦皆有與風險管理委員會功能相近之組織，或設於董事會下，或設經理部門。³⁹

25. 貴金控風險管理委員會召集人

	(1) 董事長	(2) 總經理	(3) 獨立董事	(4) 風控長
卷數	1	6	0	3
比例	10.00%	60.00%	0.00%	30.00%

風險管理委員會大部分由總經理召集，亦有部分授權專業度較高的風控長召集，亦有董事長親自召集。

³⁹ 據業者表示，風險管理委員會可區分為董事會層級與經理層級，兩者主要差異在於成員，前者成員都是董事，後者則是總經理、高階主管(也可能有董事長)等，其並指出，目前有董事會層級風險管理委員會之我國金控公司為數不多，且係以審計委員會的形式來運作。

26. 貴金控是否已使用VaR（風險值）來衡量市場風險

	是	否
卷數	14	1
比例	93.33%	6.67%

各家金控均非常重視金融市場流動性及風險，有高達93.33%的金控公司已使用VaR（風險值）來衡量市場風險。

27. 金控是否已建立信用風險衡量系統

	是	否
卷數	13	2
比例	86.67%	13.33%

信用風險對於放款業務至為重要，金控公司回覆的問卷中，有13家表示建立了信用風險衡量系統，另外2家應亦有信用風險衡量系統，惟可能建置上係採內部自建的方式，系統較為簡化。

28. 金控是否已建立作業風險衡量系統

	是	否
卷數	10	5
比例	66.67%	33.33%

有10家金控公司回覆已建立作業風險衡量系統，另外5家應亦有作業風險衡量系統，惟可能建置上係採內部自建的方式，系統較為簡化。參照前述第26~28題的結果，金控業者幾乎皆已針對三大風險（市場風險、信用風險及作業風險）進行控管。不過三分之一國內金控之作業風險衡量系統較為簡單，這可能與作業風險在對特定業務和事件類別分配損失時，較難設立客觀標準之發生程度及頻率或量化等因素有關。

29. 金控公司在管理市場風險時，最重要的因素為何？

選項	(1) 風險辨識之重要性	(2) 專業之人才	(3) 市場資料之取得	(4) 衡量模式軟體之取得
分數	21	17	9	7
比例	21.88%	17.71%	9.38%	7.29%
選項	(5) 主管機關之重視	(6) 高階主管之重視	(7) 業務單位之重視	(8) 其他
分數	5	23	14	0
比例	5.21%	23.96%	14.58%	0.00%

金控公司在管理市場風險時，最重要的因素依序為：「高階主管之重視」、「風險辨識之重要性」以及「專業之人才」。

30. 金控公司在管理信用風險時，最重要的因素為何？

選項	(1) 客戶徵信之正確性	(2) 額度設定之妥適性	(3) 對客戶交易對手建立信用評等定價之必要性	(4) 定期評估及控管
分數	18	12	14	20
比例	18.75%	12.50%	14.58%	20.83%
選項	(5) 主管機關之重視	(6) 高階主管之重視	(7) 業務單位之重視	(8) 其他
分數	3	11	18	0
比例	3.13%	11.46%	18.75%	0.00%

金控公司在管理信用風險時，最重要的因素依序為：「定期評估及控管」、「業務單位之重視」以及「客戶徵信之正確性」。

31. 金控公司在管理作業風險時，最重要的因素為何？

選項	(1) 妥善的權責劃分及內部控管	(2) 要求良好之人力素質	(3) 書面明文規範各項作業流程及內容	(4) 建立緊急應變計畫	(5) 完善之電腦系統輔助
分數	31	14	8	3	8
比例	32.29%	14.58%	8.33%	3.13%	8.33%
選項	(6) 主管機關之重視	(7) 高階主管之重視	(8) 業務單位之重視	(9) 其他	
分數	3	13	16	0	
比例	3.13%	13.54%	16.67%	0.00%	

金控公司在管理作業風險時，最重要的因素依序為：「妥善的權責劃分及內部控管」、「業務單位之重視」以及「要求良好之人力素質」。

32. 金控公司在管理法律風險時，最重要的因素為何？

選項	(1) 專業法務人員素質	(2) 合約條文是否完備	(3) 聘有法律顧問	(4) 主管機關之重視
分數	30	12	1	9
比例	31.25%	12.50%	1.04%	9.38%
選項	(5) 高階主管之重視	(6) 業務單位之重視	(7) 其他	
分數	17	27		
比例	17.71%	28.13%		

法律風險屬作業風險的一部份，若將其獨立討論，則金控公司在管理法律風險時，最重要的因素依序為：「專業法務人員素質」、「業務單位之重視」以及「高階主管之重視」。

33. 金控（含旗下子公司）在推出新型金融商品組合時，最重視的風險為何？

選項	(1) 信用風險	(2) 市場風險	(3) 流動性風險	(4) 作業風險
分數	24	32	12	8
比例	25.00%	33.33%	12.50%	8.33%
選項	(5) 法律風險	(6) 保險風險	(7) 其他	
分數	17	3	0	
比例	17.71%	3.13%	0.00%	

金融海嘯後，金融市場風險及消費者權益受到金融業者更大的重視，在本問卷調查中，「市場風險」及「法律風險」兩者分居第一及第三位。另外，「信用風險」一向為業者所重視，位居第二位。

34. 根據過去經驗，下列何種風險對貴金控（含旗下子公司）盈餘之影響最顯著？

選項	(1) 企金信用風險	(2) 消金信用風險	(3) 市場風險	(4) 流動性風險
分數	37	16	29	3
比例	38.95%	16.84%	30.53%	3.16%
選項	(5) 作業風險	(6) 法律風險	(7) 保險風險	(8) 其他
分數	4	0	6	0
比例	4.21%	0.00%	6.32%	0.00%

企業放款金額較大，因此其信用狀況之掌控對業者而言至關重要。故在本次問卷中，「企金信用風險」居首位，其餘則依序為「市場風險」及「消金信用風險」。

35. 金控（含旗下子公司）實際在金控公司在進行風險管理工作時，面臨最困難的問題為何？

選項	(1) 某些風險難以量化或控制	(2) 內部缺乏專業的風險管理人才	(3) 資訊及軟、硬體設備不足	(4) 內部相關單位或子公司配合度不佳
分數	32	11	25	10
比例	33.33%	11.46%	26.04%	10.42%
選項	(5) 國內相關法令不足、不健全	(6) 內部相關規定不明確	(7) 領導階層不重視	(8) 其他
分數	13	2	3	0
比例	13.54%	2.08%	3.13%	0.00%

有高達33.33%及26.04%之金控業者表示「某些風險難以量化或控制」及「資訊及軟、硬體設備不足」為進行風險管理工作時最困難的問題，其次為國內相關法令不夠健全、專業人才缺乏及內部整合程度不佳等因素，顯示金控公司內部應更加落實風險管理之重視。

第三節 問卷分析結果

我們針對前述的問卷統計將結果歸納成綜效表現、事業發展及風險管理等三個部份。

一、綜效表現

從金控業者回覆的意見可以發現，金控在「交叉銷售業務整合」的綜效最為顯著，但在較難達成且未達成的問卷選項當中亦高居第二。為瞭解這其中的差異，我們逐一觀察每家金控回覆的問卷後發現，回覆「交叉銷售業務整合」綜效顯著者多為規模較大或擁有保險公司強調銀行加保險「雙引擎」的金控，而回覆「交叉銷售業務整合」綜效較難達成且未達成者則趨向規模較小或跨業較少之金控。顯示交叉銷售綜效是否發揮，不同金控間差異頗大。此可能與這類型金控缺乏整合性的金融服務策略，以致子公司之資源無法充分相互運用有關。因此，金控如要有效發揮交叉銷售之綜效，應對客戶加強整合性之金融服務。

此外，「組織架構整合」是業者認為最難達成的綜效，由於我國的金融控股公司為投資控股模式，各子公司仍保有其獨立之法律人格，當初整合時可能某一業別（銀行、保險或證券）獨大，名義上金控公司對各子公司雖具有絕對的掌控權，但實務上並未具有絕對性的控制力，甚至可能在政策上產生金控不易控制子公司的情形。研究團隊在進行問卷調查時，亦曾接獲業者填答意見，認為金控整合後營運成本反而增加。因此在金控架構下，母公司雖然可透過資本的持有，對各子公司具有實質控制權，但實際上仍存在組織整合的問題，無法掌控子公司的經營面；或是子公司在產業所佔之規模大小不一，造成主體性色彩過於濃厚，資源分配較不平均。我們認為金控公司應對各子公司強化一條鞭之經營管理政策，母公司領導統御及公司治理要夠強，從業人員之道德標準要提高，將金控之品牌及願景突顯出來，籌資及經營才會具有優勢，且金控須負起整體經營成敗之責。金融主管機關有權利也有義務對經營不善金控公司之大股東及經營階層加強監督。

由前述問卷第8題可知金控公司成立至今，仍有71.43%的金控業者認為金控跨業經營模式無法增加盈餘，而問卷第5題顯示，在金控公司的經營模式之外，有金控業者認為歐洲大陸綜合銀行的模式亦有可能達到綜效，其次則為各業別直接轉投資及策略聯盟，這些訊息值得深入探討。我們認為金控公司是否能運用跨業經營模式有效增加盈餘，其中所涉及的因素相當廣泛，整體經濟景氣及金融市場之變化都有影響。金融海嘯對我國金融業影響相對較小，部分原因應為我國金融機構經營模式相對穩健，金控公司憑藉雄厚的資本實力、穩定的資金來源及各業務間協同合作等優勢或許也是其安渡金融海嘯的原因之一。金控模式之跨業經營之優劣好壞，尚無法斷下定論，仍待檢驗。我國金控業者在港澳據點原本即較多，近期開放設立大陸據點，經營多角化腳步又向前邁進，未來政府應協助爭取業者國際化，以創造金控獲利之正面因素。我們認為金控業者應再加強經營績效管理機制，使各方面的綜效都能夠有效提升，在盈餘方面才能夠看出實質的成效。

二、事業發展

共同行銷可分為共同業務推廣、共用營業場所、共用營業設備，以及客戶資訊交互運用。金控公司可透過共同行銷增加收益降低成本以發揮綜效。問卷結果顯示，國內金控目前已完成的共同行銷區多數在200處以下，低於50處者有2家，高於200處有3家。且2009年國內金控平均的跨售比率為2.24個，與國際級金融機構相比，明顯偏低。回覆的問卷中僅兩家金控的跨售比達4個以上。不過銀行通路銷售證券及保險業務呈上升趨勢，亦是目前金控較佳之共同行銷模式。

此外，金融業擁有穩定的人力是競爭的優勢，員工流動率低對公司的向心力較高，較能經驗傳承予新進員工，降低訓練成本，同時也有利提升客戶服務品質。目前金控平均員工流動率為10.03%，最高為18.72%，最低為3%，差異頗大。而絕大部份金控業者對員工訓練支出傾向以較節省的預算方式辦理訓練，因此員工訓練支出佔員工薪資（或人事預算）普遍在2%以下。

至於資訊科技為金控公司帶來明顯的助益，有86.67%認為電子通路對金控發展產生極為重要的影響、73.33%認為自動化資訊設備、作業流程可以節省約10%的人力成本；另外有93.33%認為資料倉儲及採擷對交叉銷售及客戶開發非常重要。由此可知，我國金控公司皆體認客戶資訊交互運用，以及電子化與自動化對業務拓展具有極大之重要性。

三、風險管理

根據金控內部控制及稽核制度實施辦法中的第12條規定，金融控股公司應設立獨立專責風險控管單位。因此每家金控均設有獨立之風險管理單位，負責金控集團之風險控管，並制訂風險管理政策及相關管理規範。不過，為了能確保金控集團之風險管理制度有效運作，風險管理單位應賦予較高位階之職能。由問卷結果發現，有73.33%的金控公司回覆「風險管理委員會」設於董事會下，另26.67%之金控業者回覆「風險管理委員會」沒有設於董事會下。據查部分金控具有與風險管理委員會功能相近之組織，或設於董事會下，或設經理部門。另66.67%的金控公司設有風控長一職，其他金控回覆未設風控長一職；惟據查各金控皆設有風險管理部門，僅該部門首長之職稱或為風控長，或為風險管理處處長等。而有60%業者回覆風險管理委員會係由總經理召集，30%業者由風控長召集，僅有10%係由董事長親自召集。從上述問卷結果可得知，風險管理在金控經營管理所扮演之角色與地位，以及風險管理是否得以落實，決策高層之態度是一關鍵因素。另外，在風險類別方面，93.33%已使用VaR衡量市場風險；另外86.67%已建置信用風險衡量系統；66.67%已建置作業風險衡量系統。根據過去經驗，以「企金信用風險」以及「市場風險」對盈餘之影響最為顯著。由問卷結果可以發現，多數金控公司已體會整體風險控管之重要性，但仍有風險難以量化（33.33%）、缺乏軟硬體設備（26.04%）、國內相關法令不足（13.54%）及風險管理人才不足（11.46%）等問題尚待解決。

第捌章 結論與建議

第一節 結論

本研究的重點在探討我國金融控股公司的經營績效，以及研議我國金控未來的發展方向與金融監理政策建議。為了能對我國金融控股公司的經營策略有較全面性的瞭解，首先，我們對歐美日各國的金融跨業經營模式進行比較，找出各種跨業模式的利弊得失，進一步探討國內銀行業跨業經營的演進。其次，台灣銀行業的跨業經營模式屬金融控股公司。金控成立至今將屆十年，雖有規模經濟擴大趨勢，但是每家金控的經營策略與績效均有明顯差異，因此，為深入了解金控經營策略與績效，在方法上，本研究分別運用計量實證模型、個案分析及問卷調查等三種方法對我國金控公司進行深入探討，所得結論分述如下：

一、計量實證模型

我們利用 2001 年至 2009 年九年的金控個體財務資料進行迴歸分析以探討金融控股公司經營績效的決定因素。迴歸估計結果發現，業務多角化的提升、金融成本的降低、流動比率的提高、資產規模的擴大、負債比率的減少以及金控旗下商業銀行與保險所發揮的雙引擎綜效均可提升金融控股公司的獲利績效。而外資持股則未必能提升金融控股公司的獲利績效，這點值得我們省思。倘若外資僅係追求短期獲利，而非長期投資，則相關單位應加強此種短期跨境資本流動的監管，以防範其對經濟所造成的潛在風險。

二、個案分析

由於計量模型所採用之迴歸分析是一種平均的概念，無法補捉到各家金控的經營績效及策略差異，因此，為了能充份了解各金控的經營績效及策略，我們收集各金控公司的年報、財報及公開資訊，分別就資產規模、股東權益、稅後淨利、資產報酬率、股東權益報酬率、雙重槓桿比率及股價走勢等指標分析我國 15 家金控公

司之財務經營表現；並就各金控公司之組織成員架構、股權結構、財務貢獻及中國大陸之發展策略進行分析，以了解各金控公司之經營策略。

我們發現不同金控之核心事業各異，規模大小也不同，彼此之間的經營方向及策略亦有明顯差異。其中，銀行加保險「雙引擎」經營架構的富邦金控及國泰金控整體經營績效表現優異，兩家金控業務版圖均橫跨銀行、壽險、產險及證券等業務，大陸佈局也非常積極，已橫跨銀行、壽險、產險、證券及租賃等領域，在大陸佈局不僅完整且進展迅速。

而官股色彩濃厚的金控公司—兆豐金控、第一金控與華南金控雖以銀行為主體，但獲利組成中，除主體銀行外，證券子公司亦佔一定比重。另外，兆豐金旗下還擁有老三票之兆豐票券(原中興票券)子公司為其另一獲利來源。而第一金控與華南金控旗下子銀行均已在中國大陸設立分行，兆豐金子銀行也已獲金管會核准其蘇州辦事處升格為分行，不過三家金控旗下的證券子公司均已於中國大陸設立辦事處，顯示其積極佈局大陸市場的決心。

至於同樣以銀行為主體的民營金控—中國信託、台新與玉山金控，競爭優勢均為個人金融業務，在消費金融、信用卡、財富管理等業務具技術優勢。大陸市場佈局方面，三家金控之子銀行皆尚未在大陸設立分行，進度稍為落後，惟台新金控持股 22.55%的彰化銀行則已在大陸設立分行。

而臺灣金控為財政部百分之百持有股權的國營金控，以銀行為主體，金融版圖橫跨銀行、壽險與證券三大事業領域。其旗下子公司臺灣銀行存款與放款市佔率均達 10%以上，為國內唯一市佔率超過一成的銀行。臺灣銀行也已於 2010 年 2 月在上海成立辦事處，依兩岸 ECFA 協議，於 2011 年 2 月獲金管會同意升格為分行。

開發金控則以工業銀為主體，競爭優勢在於結合旗下子公司開發工業銀行及大華證券，擅長投資銀行業務。股權結構方面，開發金前十大單一股東持股除興文投資外，均不足 5%，股權過於分散，對外洽談併購可能會受到影響。而以銀行及證券為獲利主體的元大金控、日盛金控及永豐金控（原建華金控），在資產與淨值規

模方面，三者在國內金控中均屬中小型金控。股權結構方面也較為分散，不過外資持股比均超過3成，為外資相當青睞的金控公司。

至於以壽險為主體的新光金控，主要獲利靠子公司新光人壽貢獻，不過2009年受金融海嘯影響，壽險獲利大幅縮水，證券業務明顯成為主要獲利來源。在股權結構方面，新光集團吳家仍占大多數，不過近來持續可見外資加碼新光金控的持股。在大陸的佈局方面，受限於法令，旗下子公司新光銀行尚不能申設大陸辦事處，不過子公司新光人壽與中國海航集團合資設立壽險公司「新光海航人壽」，北京地區的朝陽支公司已獲大陸保監會批准開業，海南省分公司也已獲批准籌建。而以票券業為主體的國票金控，不論是資產或淨值，在15家金控中均是規模最小的。由於其事業版圖侷限於票券、證券與創投，欠缺銀行通路，因此很難提供客戶一次購足的服務。而其股權結構相對也較分散，相對不利其對外洽談併購。

三、問卷調查

再者，我們利用問卷調查的方式，取得財務資訊以外的質化資料，期能進一步瞭解國內金控目前的整合綜效表現及風險管理現況。問卷調查所得結果可歸納以下三點：

- (一) 金控業者對於金控成立至今「交叉銷售綜效」是否發揮有不同的看法。進一步深入觀察發現，回覆「交叉銷售業務整合」綜效顯著者多為規模較大或銀行加保險「雙引擎」的金控，而回覆「交叉銷售業務整合」綜效較難達成且未達成者則趨向規模較小或跨業較少之金控。此可能與這類型的金控較缺乏整合性的金融服務策略，以致子公司之資源無法充分相互運用有關。因此，金控如要有效發揮交叉銷售之綜效，應對客戶加強整合性之金融服務。此外，「組織架構整合」是業者認為最難達成的綜效，由於我國的金融控股公司為投資控股模式，各子公司仍保有其獨立之法律人格，當初整合時可能某一業別（銀行、保險或證券）獨大，名義上金控公司對各子公司雖具有絕對

的掌控權，但實務上並未具有絕對性的控制力，甚至可能在政策上產生金控不易控制子公司的情形。我們認為金控公司應對各子公司強化一條鞭之經營管理政策，母公司領導統御及公司治理要夠強，從業人員之道德標準要提高，將金控之品牌及願景突顯出來，籌資及經營才會具有優勢，且金控須負起整體經營成敗之責。未來金控業者應再加強經營績效管理機制，使各方面的綜效都能夠有效提升，在盈餘方面才能夠看出實質的成效。

(二) 金控公司可透過共同行銷增加收益降低成本以發揮綜效。根據調查結果發現，2009 年國內金控平均的跨售比率為 2.24 個，與國際級金融機構相比，明顯偏低。回覆的問卷中僅兩家金控的跨售比達 4 個以上。不過銀行通路兼賣保險或擴充證券業務的銷售比重均有增加，顯示銀行通路兼賣保險或擴充證券業務的跨售功能已逐漸成型。另外金融業擁有穩定的人力是競爭的優勢，目前金控平均員工流動率為 10.03%，最高為 18.72%，最低為 3%，差異頗大。而絕大部份金控業者對員工訓練支出傾向以較節省的預算方式辦理訓練，因此員工訓練支出佔員工薪資（或人事預算）普遍在 2% 以下。此外，在資訊共享方面，大部份的業者均認為電子通路對金控發展有重要影響，資料倉儲及採擷對交叉銷售及客戶開發非常重要，而自動化資訊設備、作業流程可節省約 10% 的人力成本。

(三) 在風險管理實務方面，雖然每家金控均設有獨立之風險管理單位，負責金控集團之風險控管，並制訂風險管理政策及相關管理規範。但由問卷結果發現，不是每家金控均在董事會下設有風險管理委員會，顯示國內金控在推動風險管理工作方面，層級尚未拉高至董事會。甚至部份金控公司在風險管理的運作上僅扮演協助子公司角色，非主導角色。另多數金控公司已具有風險控管的意識，但在進行風險管理時，除了風險不易量化外，缺乏軟硬體設備及風險管理人才不足為目前所面臨之最大困境。

第二節 建議

本研究係以我國金融控股公司的經營績效作為研究主題，綜合實證研究、個案分析及問卷調查，從政府政策及金控經營兩方面提出以下建議：

一、政府政策

(一) 政府應加強金融危機預警及金融安全網偵測系統性風險之能力及職責，提供業者安全的經營環境。

應加強金融安全網偵測系統性風險之能力及職責。有鑑於金融海嘯的威力遠超過預期嚴重，以壓力測試作為風險管理輔助工具的作法，已獲得普遍認同。金融體系遭受市場流動性壓力時的復原能力，也是未來金融監理機制的重要功能，金融監理機關必須深入瞭解各種引發流動性風險的管道與來源，對大規模災害進行模擬分析，並推動壓力測試機制正式成為金融監理之公司治理功能的一環。隨著國際金融市場整合，我國金融監理機關應對金融機構定期進行壓力測試，以及與各國監理機關通力合作，建立國際通用報告平台。而對於退場機制、存款保險機制、及中央銀行融通與擔保政策應適時修正或更新。此外，評估及監理具系統重要性或危害金融穩定之金融機構以及早防範系統性風險，是未來金融監理在金融安全網中所扮演角色一個改革的思考方向。我國金融監理機關並應順應國際建立完善的法令規章及相關監理審核檢查作業規範，採用國際通用的會計準則及資產評價模式，才能確保所計算出的各項資本比率真實反映出銀行的風險資本適足狀況。

在公司治理上，由於金融控股公司資產規模龐大、股權集中、業務多角化以及財務槓桿風險高，銀行子公司一旦發生金融危機，連鎖效應將會影響整個金融秩序及經濟效益。所以對於資產集中、風險集中及管理複雜的金融控股公司來說，金融監管的公司治理功能將更加迫切及重要。而隨著台灣金控業者赴中國大陸佈局，兩岸金融往來所衍伸之跨市場風險、跨境資金移動風險，亦須先作好風險控管機制。資訊保密與預警機制之強化，更是不容忽視。

(二) 主管機關應加強防火牆設計，避免金控內部產生內線交易。

內線交易的防範，是目前公司治理最需要加強之處，公司大股東知道內部重大消息後，不能先買賣股票，否則就是違反公司治理。金控公司對客戶所有資料知之甚詳，尤其客戶於銀行子公司的交易及授信情形，若將客戶資訊不當流用或濫用，將導致利益衝突、內線交易及風險傳染等問題。因此，雖然跨業經營模式有利於金融創新，並可提供消費者或投資人多元化之金融服務，進而提昇金控公司之經營效率，然而，主管機關仍應強化防弊機制。透過嚴謹的防火牆設置，阻隔銀行、證券及保險等各業別相互資訊濫用情事，以避免發生內線交易弊端及系統性風險。

(三) 政府除依資本適足率明確規範問題金融機構的糾正措施與退場處理機制，同時亦應強化金融機構監(接)管以後的執行面效能，確保客戶及投資大眾權益。

近期國際間金融機構監理改革浪潮興起，在我國銀行法第 62 條第 3 項規定，銀行資本等級經列入嚴重不足者，主管機關應自列入之日起 90 日內派員接管，或有資本不足情形，而主管機關令限期完成資本重建或限期合併而未於限期內完成者，主管機關應自期限屆滿次日起 90 日內派員接管，惟當時在實務上尚無明確訂定接管後之處置方式及規範。2010 年 12 月 23 日金融監督管理委員會依銀行法等相關法律已完成訂定「金融機構監管辦法」與「金融機構接管辦法」，明確規範問題金融機構的糾正措施與退場處理機制，保障存款大眾權益，並維持金融穩定。其中監管措施是針對資本顯著不足（資本適足率 2% 以上未達 6%）的金融機構，金管會得採取的措施，主要是監督、輔導受監管金融機構，以改善其業務、財務狀況，在主管機關派駐監管人後，監管人可列席金融機構董事會，並要求董事會及經理人監督財務業務狀況，並改善業務經營方針，改善自有資本與風險性資產比率及研擬增減資等。而接管措施則針對資本嚴重不足（資本適足率低於 2%），或虧損逾資本三分之一且逾期未補足資本，經營狀況危急的金融機構採取強制的措施，包括代為行使受接管金融機構的經營權及財產的管理處分權等；對於包括銀行、信用合作社、票券金融業等問題金融機構的處理，在執行面上加強監(接)管功能，落實法令處置措施與退場機制。

(四) 政府應建立常態性的單一金融消費爭議處理機制，以加強金融消費者保護，促進金融市場信心。

在維護金融交易秩序方面，宜適時依金融市場發展現況檢討改進結構型商品管理規則及契約規則、銷售人員之監理規範。過去國內對金融商品的監管，因缺乏法源，所以迄今對於金融商品消費的爭議，包括之前的雷曼連動債、卡債利息計算方式等，都沒有固定的處理機制。由於金融機構與消費者之間權力的不對稱，並因資訊不夠透明再加上缺乏適當的監理，導致消費者常誤入契約陷阱，造成嚴重的財富損失，一旦受害，大多投訴無門，最後衝突不斷，進一步可能引起重大的社會不安。為了提供消費者更多保護，美國於 2010 年 7 月 15 日通過《陶德-法蘭克華爾街改革和消費者保護法》（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act），設置消費者金融保護局（Consumer Financial Protection Bureau, CFPB）。英國亦設立獨立機構，消費者保護及市場監理局（Consumer Protection and Markets Authority, CPMA），專責金融消費者保護，顯示歐美國家已達成對於金融業者對本身所銷售的商品應擔負一定程度的責任，以及增強消費者保護的共識。

行政院已於 2011 年 1 月 6 日通過金管會所提「金融消費者保護法」草案，將送請立法院審議。此法案乃參考英國作法，將目前的金融消費爭議處理提高到法律位階，對消費者更有保障。「金融消費者保護法」將涵蓋各式金融商品，包括雙卡（信用卡、現金卡）、各式貸款、投資產品（基金、連動債、保單）等，至於金融商品將因其差異性保留處理彈性。針對金融交易糾紛部分，未來將設評議委員會，銷售金融商品的金融機構將接受法律的約束，要負起賠償民眾損失的責任。未來民眾到銀行購買金融商品，將被定位為消費者而受到保護，並且要對銀行銷售金融商品做更嚴格的規範，以及對於金融銷售業務人員訂定統一的管理規範。訂定金融消費者保護專法之目的在於強化消費者權益保護，並非阻礙金融創新，而是金融創新應建立在客戶的需求基礎上，不應一味追求金融機構的短期利益。

二、金控經營

(一) 應先發展適合於自身的核心業務，專心經營利基市場，把握穩定獲利來源。

跨業經營的目的，是以單一金融機構提供消費者銀行、保險及證券等整合金融服務，成立金控最主要目的是透過各式金融服務的整合，提供消費者一次購足的金融服務，降低社會從事金融交易的成本，並創造經營綜效。例如金控若同時擁有壽險與銀行，除了壽險本身拓展業務，銀行通路也有利於拓展壽險。不過，在金控架構下，這些子公司上面多了金控母公司，管理成本反而較高，而且金控並非綜效的保證，尤其比較公股與民營金控，民營金控決策較無包袱，較易進行對外併購、擴大規模，泛公股金控尚須考量支持政府政策，並非完全基於市場機制，來進行整合與併購的評估。這些年來金控的發展經驗顯示，專注發展核心業務也可能是金控勝出的關鍵，而非跨業業別愈多愈好，因此已有金控公司分拆子公司的例子，例如 2005 年第一金控以現金 84 億元售出旗下子公司明台產險，給日商三井住友海上火災產物保險公司，專注於發展核心的銀行業務。ING 集團在金融海嘯後，也決定專注本業，決定分割銀行和保險子公司，建立各自獨立的銀行和保險公司。由此可見，在獲利為前提的考量下，金控公司或許可緊縮或裁掉不賺錢的子公司，積極強化自身的核心業務，仍有相當的市場發展空間。

另外，由問卷結果可知仍有高達七成之金控業者認為成立至今，尚無法藉由金控跨業模式增加盈餘，且有金控業者認為歐洲大陸綜合銀行的模式也有可能達到綜效，這些訊息值得深入探討。我們認為金控公司是否能運用跨業經營模式有效增加盈餘，其中所涉及的因素相當廣泛，整體經濟景氣及金融市場之變化都有影響。金融海嘯對我國金融業影響相對較小，部分原因應為我國金融機構經營模式相對穩健，金控公司憑藉雄厚的資本實力、穩定的資金來源及各業務間協同合作等優勢或許也是其安渡金融海嘯的原因之一。金控模式之跨業經營之優劣好壞，尚無法斷下定論，仍待檢驗。我國金控業者在港澳據點原本即較多，近期開放設立大陸據點，經營多角化腳步又向前邁進，未來政府應協助爭取業者國際化，以創造金控獲利之正面因素。我們認為金控業者應再加強經營績效管理機制，使各方面的綜效都能夠有效提升，在盈餘方面才能夠看出實質的成效。

(二) 風險層層把關，確立一條鞭管理政策，經營階層應將風險管理提高至董事會層級，高度重視子公司間及前後台業務風險控管意識之宣導及控管。

本研究問卷調查結果顯示，目前國內金控對風險管理重要性皆有認知，重要性不言可喻，也設有專責獨立之風險管理單位負責各自相關業務之風險控管，甚至設置有風控長（chief risk officer, CRO），或是由總經理的職位來主導。由於金控集團旗下擁有銀行、證券、保險及其他相關金融業務，所轄各業性質殊異、營運複雜度高，因此，金控必須以整合觀念去看風險，不管「從上到下」或是「從下到上」，都要層層把關控管，用整合的觀念、一致的方法去管理金控的所有子公司。母公司一定要確定一條鞭的風險管理政策，而不是各自為政，公司整體風險管理文化的建立是關鍵。而為確保風險管理之有效性，應拉高風險管理層級，董事會應擔負風險管理最終責任，非僅扮演協助子公司角色。此外，為能確保金控業之風險管理制度有效運作，應強化風險管理委員會之功能，做好市場風險、信用風險與作業風險之控管。

另根據計量實證結果可知，相對於其他跨業組合模式，銀行結合保險的組合模式已漸成型且較易發揮效益。金控業者運用銀行子公司龐大的顧客資料庫共同行銷保險業務，並與銀行既有商品搭售，確實可提升金控整體業績，也由於此種經營組合具有較顯著的優勢，因此預期目前旗下尚無保險（壽險、產險）子公司的金控業者將會積極擴展保險業務的版圖，以銀行的通路及品牌的信賴度帶領及開拓保險業務市場的成長。而以銀行通路擴充證券業務與財富管理業務的功能亦逐漸成型，打出金控的品牌，能夠給客戶更完整的資產管理配置形象，亦是行銷綜效的另一項重要功能。惟從金融安全及風險傳染的角度看，銀行結合保險的營運模式雖產生最大的綜效，但是一旦保險或銀行子公司資金調度或財務狀況出現問題，連帶使得整個集團出現信用風險，亦會影響客戶對整體集團之信賴度，而另一方子公司的營運控能也會受到波及。因此經營階層應特別強化子公司間及前後台業務風險控管意識之宣導及控管，以避免相關情事發生。

(三) 因應社會金融消費趨勢，結合客戶關係管理系統 (CRM) 與個人財富管理平台，強化客製化及全方位之高端金融專業服務。

由於後金融海嘯對於金融消費者保護聲浪逐漸興起，對於金控公司而言，如何擴大客戶群同時也增加跨售客戶數，有效提高共同行銷之客戶數成為未來幾年金控業者經營的重要關鍵課題。目前我國金控公司平均每個客戶可以交叉銷售的商品數與國際金融機構相比仍偏低，因此建立完整的客戶關係管理系統，提升各項金融服務之效率，達到交叉行銷目的已成為金控公司一個重要的競爭優勢。結合資訊科技，整合資料落實客戶關係管理、掌握不同客戶的需求，結合或研發客製化 (customerized) 的金融商品，以滿足客戶的實際需要；另外，提供更方便的金融服務，深耕客群，提高其消費次數，建立忠誠度，以收跨業經營之綜效。

此外，金控業者強調「一站購足」的經營理念，由於金融商品與一般商品的消費型態截然不同，以金控欲達成之金融百貨公司的經營理念來看，除了有形的經營場所之外，加強銷售人員的專業性、信賴感、效率性與商品的資訊透明安全等無形的優勢更為重要，在不導致客戶的反感降低消費意願的前提下，以最低成本、最有效率的方式提供全方位的金服務，創造顧客最高的購買意願及預期效益，不僅是「一站購足」，而是要設法提高客戶消費次數，如此才能延續業績，維持經營績效的穩定成長。在現今網際網路盛行的時代，可與資訊業者合作，廣泛運用網際網路，建立一套整合集團所有業務之個人財富管理平台，以便顧客能隨時隨地透過此平台進行各項交易，吸引更多的客戶。不過需注意消費者權益與資訊保密，留意資訊防火牆建置，強化網路安全。

(四) 面對存款保險費率的調整，金控公司應致力提高資金獲利率並降低其他風險及作業成本，維持合理利差以為因應。

存款保險制度、金融監理機關的審慎監理及中央銀行的最後資金供應者功能，係一國金融安全網的三大基本要素，其中存款保險 (deposit insurance) 制度已成為穩定民眾對金融市場信心的重大關鍵因素。2008 年金融海嘯讓全球體認到金融監理

制度與金融自由化腳步的嚴重落差，為使存款保險機制協助透過金融監理穩定金融體系，以及避免銀行體系產生系統性風險，我國政府於 2011 年 1 月 1 日起存款保險從全額保障恢復到限額保障後，最低保額將從過去的 150 萬元提高到 300 萬元。

⁴⁰美日等國的費率計算是將保額內及保額外存款合計收費，我國目前則是分開計算費率，保額內存款採差別費率，保額外存款則採固定費率。金管會 2011 年 1 月 1 日起將存款保險費率全面提高，並擴大級距。銀行調整後的存款保費新制，為採萬分之 5、6、8、11、15，比較現行的萬分之 3、4、5、6、7，調高近 8 成的漲幅，但並未調整 300 萬元以上的保額外存款費率，因此保額外存款保險費率將維持現行的萬分之 0.5；由於我國金控所屬銀行子公司小額存款眾多，相對以大額存款居多的外商銀行成本較高，加上存款利率隨市場利率緩升，對於金控銀行業務獲利績效產生負面影響，金控業者因應存款保險費率的調整，應該致力提高資金獲利率並降低其他風險及作業成本，維持合理利差以為因應。

(五) 確實落實審計委員會功能，加強內部控制與內部稽核。

金控業者其業務攸關社會大眾及投資人，在經營、投資以及各項操作上，與投資人權益息息相關，若是內部控制產生問題時，甚至有可能因此造成國內經濟遽變，甚至成為社會問題。為了避免發生這種情況，強化金控公司的內部控制與稽核制度，落實金融業所有權與經營權分離，避免在內部控制上出現漏洞，金管會在 2010 年 9 月也針對金融控股公司的負責人兼任以及資格條件等問題進行檢討，例如金融控股公司兼任行為應在本職及兼任職務皆可有效執行，且金控與子公司間監督機制完善的情況下才可進行。另外，金控業涉及的交易相對一般產業更複雜，且資源多來自客戶的資金，槓桿效果更為龐大，無論是業務過失或內部舞弊，都會造成個別機構的重大損失，甚至引發系統性風險，造成金融市場的危機，形成更大的社會成本支出。因此確實落實審計委員會功能十分重要，藉由專業分工及超然獨立的立場，協助確定公司的財務報表、內部控制、確保公司的營運方向，以及管理公司會

⁴⁰ 當國內金融市場受國際情勢影響流動性出現異常時，將採取較高的最低保額，其中法人最低保額 5 億元，自然人最低保額 1,000 萬元。

面對的風險、法規與董事會的決策。金管會已宣布上市櫃公司、興櫃公司及金融業，應自 2013 年起強制改為直接採用國際會計準則（IFRS）編製財務報告。由於採用 IFRS 不是單純的會計問題，不但涉及稅務、財務、資訊，也影響預算、績效評估、獎酬政策，進而可能影響營運決策及作業流程等。審計委員會在公司 IFRS 導入過程中扮演著極為重要的角色，我國應積極宣導金控業者有效加強審計委員會的監督功能。

(六) 因應證券交易法之修訂，金控公司應盡速成立「薪酬委員會」，有效連結風險、績效與獎酬。

金融海嘯發生後，薪酬制度的議題探討已經被高度重視，成為金融監理的項目之一。2010 年 11 月 5 日立法院三讀通過「證券交易法」部分條文修正案，強制規定上市櫃公司必須設立「薪酬委員會」。強制設置薪酬委員會是強化公司治理的有效方式，金控之公司治理一向必須力求嚴謹，故宜盡速成立。薪酬委員會的功能大致可分為建議、監督，到決策等不同的層次，負責的範圍也可能從董事長獎酬內容的決策，到一般員工獎酬原則的檢視，金控公司應選擇合適的定位。而有關薪酬委員會的職責，應參酌公司治理實務守則及歐美先進國家等相關範例，訂定經理人績效考核及酬金標準，包括董事長在內的高階主管薪酬制度，以及董事酬金結構與制度，均應落實績效與風險結合的理念，並檢視定義績效的關鍵績效指標（key performance indicator, KPI）是否連結公司策略重點，以及獎酬與績效是否有合適的連結機制。

(七) 金控公司對各子公司績效預算之編列應嚴格把關，而整體經營績效衡量應納入風險因素，才能夠確實反應真實的經營情形。

金融業獲利主要來源是風險的承擔，其運用資本創造獲利的同時，亦面臨著虧損的風險，意味著績效評估指標必須加入風險因素的考量，才能正確反應真實的績效。傳統衡量企業獲利能力普遍採用股東權益報酬率（ROE）和資產報酬率（ROA）等指標，其缺陷是只考慮了企業的帳面盈利而未充分考慮風險因素。金融業是高風

險企業，若以不考慮風險因素的指標衡量其獲利能力，則會有很大的侷限性。面對金控集團大型化、業務多元化趨勢，業者從事風險性交易，導致其資產組合風險增高。俗話說：「行穩以致遠」，未來金控業的競爭力及績效的展現也將從風險及資本管理的能力上展開，勢將構成金融業經營的核心元素。現代金融業業務日趨多元化與國際化，而金融商品也隨著資本市場結構日趨複雜，要在競爭日益白熱化的市場中取勝，管理者必須採用先進的資本管理工具提昇原有之經營績效及預測的模式以為因應，並應對各部門績效預算編列應嚴格把關。目前許多國內金融業對於新的觀念與管理工具，如RAROC與RAPM等的運用，仍停留在研究階段，而較少有藉此提升管理效益及績效連結的認知，此亦為金融業風險及績效管理領域未來應努力的方向。

(八) 兩岸金融開放之後，應密切注意人才外流之現象，內部應積極培養中高階經理儲備人才，維持經營品質及穩定性。

金融業擁有穩定的人力是競爭的優勢，為加強競爭力，聘用適切人才乃為關鍵。例如由前述問卷結果可知，目前金控在風管領域之相關人才普遍不足是一大問題；另外，隨著金控在中國大陸各地進行市場布局，加上兩岸金融業適法上的差異，亦應強化相關人員對中國大陸金融法規進行完整的研究。在人才培養方面，除引用具國際背景人才外，亦應積極針對金控內現有人員進行中高階經營管理階層之培育工作；或透過新進人才之招聘，提供完整的教育訓練，以因應日益多元化的業務需要。同時，建立暢通升遷發展管道、提升薪資及福利之水準，以降低員工流動率。透過內部人才評選及人才庫建置，依職務類別規劃相應之培訓及輪調學習方案，以加速核心業務中高階經理儲備人才之養成，才能與客戶維持長期良好關係，提升客戶服務品質，維持整體企業經營品質、穩定性及競爭優勢。

兩岸金融開放之後，應密切注意人才外流之現象；現階段面對開放後所衍生的人力資源外移與需求，對於全球市場的國際化、區域化佈局，應加速人才發展計畫。另一方面，因應未來大陸及國際市場金融業務發展，將積極培植大陸、港澳及其他國際城市地區各類金融業務之儲備人才，以利海外展業之所需。

(九) 金控產業相對享有龐大社會資源，更應加強企業社會責任及形象，並思考納入經營管理的重要一環。

金融業在全球化的引領下，對全球經濟產生結構性的影響，但亦直接、間接造成世界、社會及經濟秩序的重整，在國外，企業社會責任（corporate social responsibility, CSR）發展已近二十年的歷史，現今已受到全世界大多數國家的重視與關注，此次的金融海嘯，使全球政府及金融業重新省思，也進一步喚起其對於企業社會責任與企業永續發展議題的重視。我國金融控股公司對於企業社會責任應逐漸體現其重要性，並應將其列為須加強之營運策略的一個重要元素。

(十) 金控管理階層應有效建立統籌資源及控管的地位，並與子公司保持暢通的內部溝通管道，以減少內部歧異，順暢組織運作。

當金控規模日益擴大，組織架構益發複雜，如何於管理階層間建置適當之溝通管道成為金融業之重要課題。而金控管理階層與子公司間亦應建立良好的溝通管道，將意見以書面、口頭或其他各種形式往上傳達，方能減少內部歧異而使組織順利運作。而良好的溝通也應包括外來的資訊，如客戶所提供的資訊。因此，組織體若能建立良好的溝通管道，則員工將能於第一時間立即報告潛在的危機狀況，以消弭危機於無形。

參考文獻

中文部份

1. 王文宇 (1999), 「我國銀行兼營證券業務法制之研究」, 《經社法制論叢》, 第24期, 第140-146頁。
2. 王文宇 (2001a), 《控股公司與金融控股公司法》, 台北: 元照出版公司。
3. 王文宇 (2001b), 「建構我國金融控股公司法制相關問題之研究」, 《台灣金融財務季刊》, 第2輯第2期, 第33-54頁。
4. 王克陸、彭雅惠與陳美燁 (2007), 「台灣金控子銀行經營績效之評估—使用DEA方法」, 《科技管理學刊》, 第12卷第1期, 第1-28頁。
5. 石人仁 (2009), 「第一篇金融服務業法草案」, 《金融法論》, 台北。
6. 朱炫璉與吳志銘 (2009), 「台灣金融控股組織對銀行績效之影響」, 《台灣管理學刊》, 第9卷第1期, 第97-114頁。
7. 李文福與葉偉民 (2004), 「台灣金融控股公司之經營效率及多角化經濟分析」, 台灣經濟學會二〇〇四年年會, 政治大學社會科學學院。
8. 李馨蘋與莊宗憲 (2007), 「公司治理機制與公司績效之實證研究」, 《東吳經濟商學學報》, 第57期, 第1-27頁。
9. 沈中華 (2002), 「金控公司的銀行與獨立銀行CAMEL比較: 1997~1998」, 《台灣金融財務季刊》, 第3卷第2期, 第73-94頁。
10. 沈中華 (2005), 《金融市場—全球的觀點》, 第二版, 台北: 新陸書局。
11. 沈中華與張雲翔 (2002), 「金融機構跨業經營及轉投資之利潤與風險: 全球實證分析」, 《經濟論文》, 第30卷第3期, 第275-301頁。
12. 林卓民、陳明麗與楊於龍 (2006), 「金融控股公司期下子銀行成本效率之探討」, 《臺灣銀行季刊》, 第57卷第1期, 第1-16頁。
13. 林炳文 (2001), 「台灣地區商業銀行合併之效率分析」, 《風險管理學報》, 第3卷第1期, 第1-21頁。
14. 林灼榮、蕭慧玲與邱敬賢 (2006), 「金控成立前後旗下銀行營運績效之差異性評估」, 《中原企管評論》, 第4卷第1期, 第43-68頁。

15. 林忠正（2005），「臺灣金融控股公司及其集團之發展與分析：經營規模與效率」，《企銀季刊》，第28卷第4期，第27-41頁。
16. 林政緯（2004），「台灣地區金融控股公司績效評估之研究」，真理大學管理科學研究所碩士論文。
17. 林美秀（2004），「以財務報表分析金融控股公司成立前後綜效之研究」，淡江大學國際貿易研究所在職專班碩士論文。
18. 林鴻聯（2002），「我國金融控股公司與國外綜合銀行之比較研究」，台灣大學國際企業學研究所碩士論文。
19. 施敏雄（2001），「日本金融控股公司法之立法背景與運用」，《台灣金融財務季刊》，第2輯第2期，第19-32頁。
20. 施鷹豔（1988），「美國金融創新之研究—兼論美國經驗對我國金融自由化之啟示」，基層金融研究發展叢書之二十六，基層金融研究訓練中心編印。
21. 高誌鴻（2003），「金融控股公司主體性質不同對旗下銀行未來事業策略擬定之影響—以第一金控、國泰金控、台新金控為例」，中央大學企業管理研究所碩士論文。
22. 康緞、邱素津、陳彥彰與謝瑞玲（2005），「探討金控公司改制前後經營績效之研究」，《建國科大學報》，第24卷第2期，第211-232頁。
23. 陳太齡（2002），「金融控股公司關鍵成功因素之研究」，政治大學企業管理研究所碩士論文。
24. 陳思豪（2003），「台灣金融控股公司子銀行經營效率之研究-資料包絡分析法之應用」，朝陽科技大學財務金融系碩士論文。
25. 陳達新、陳維寧與盧耀晟（2005），「銀行民營化與金控公司成立對經營效率影響與併購企圖心之研究」，《東海管理評論》，第7卷第1期，第87-108頁。
26. 陳曉蓉（2004），「發展中的台灣銀行業：結構的變遷與競爭挑戰」，中山大學財務管理研究所。
27. 陳佳梅與鍾俊文（2005），「加入金控對金融機構信用評等及市場佔有率之影響」，《貨幣觀測與信用評等》，第55期，第18-30頁。

28. 陳欽奇與趙莊敏（2001），「金融機構合併法對金融業的影響及其因應之道」，
《臺灣土地金融季刊》，第38卷第1期，第151-169頁。
29. 許振明與黃慕淳（2006），「以因素分析方法對金控銀行與非金控銀行財務之
比較」，《存款保險資訊季刊》，第19卷第2期，第14-59頁。
30. 許鈺佩與張錫介（2005），「金融控股公司法實施對台灣銀行業經營效率影響
之分析」，《金融風險管理季刊》，第1卷第2期，第33-56頁。
31. 黃台心（1998），「以隨機成本邊界函數分析本國銀行的規模與多元經濟」，
《經濟論文叢刊》，第26卷第2期，209-241。
32. 彭金隆（2004），《金融控股公司法制監理與經營策略》，台北：智勝文化出
版社。
33. 詹維玲與劉景中（2006），「金融自由化後台灣銀行的效率及生產力」，《經
濟論文》，第34卷第2期，第251-300頁。
34. 楊筑婷（2004），「金控子公司加入金控前、後績效差異分析」，東吳大學會
計研究所碩士論文。
35. 歐進士、鍾怡如與王國樑（2000），「開放新銀行設立對舊銀行經營效率的影
響」，台灣經濟學會2000年年會論文。
36. 廖雅婷（2003），「金融控股公司成立前後台灣金融業之效率分析」，台北大
學經濟學系碩士論文。
37. 賴呈昌（2004），「台灣地區金控銀行與非金控銀行績效之評估-DEA方法之應
用」，國立中正大學國際經濟研究所碩士論文。
38. 劉松瑜、謝燧棋與溫育芳（2006），「臺灣銀行業在金控與非金控架構下之效
率分析」，《台灣金融財務季刊》，第7卷第3期，第127-176頁。

英文部份

1. Akhavein J. D., A. N. Berger and D. B. Humphrey (1997), "The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices: Evidence from a Bank Profit Function," *Review of Industrial Organization*, 12, 95-139.
2. Akhigbe A. and A. M. Whyte (2001), "The Market's Assessment of the Financial Services Modernization Act of 1999," *The Financial Review*, 36, 119-138.
3. Berger, A. N. and D. B. Humphrey (1992), "Megamergers in Banking and the Use of Cost Efficiency as an Antitrust Defense," *The Antitrust Bulletin*, 37, 541-600.
4. Berger, A. N. and L. J. Mester (1997), "Inside the Black Box: What Explains Differences in the Efficiencies of Financial Institutions?," *Journal of Banking and Finance*, 21, 895-947.
5. Berger, A. N., R. S., Demsetz and P. E. Strahan (1999), "The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future," *Journal of Banking and Finance*, 23, 135-194.
6. Berger, A., I. Hasan and M. Zhou (2009), "Bank Ownership and Efficiency in China: What will Happen in the World's Largest Nation?," *Journal of Banking and Finance*, 33, 113-130.
7. Bosworth, W., S. Mehdian and T. Vogel (2003), "Executive Compensation and Efficiency: A study of Large and Medium Sized Bank Holding Companies," *American Business Review*, 21, 91-99.
8. Bradford, W. D. (1978), "The Performance of Merging Savings and Loan Associations," *Journal of Business*, 51, 115-125.
9. Brewer, B., W. E. Jackson and J. A. Jagtiani (2000), "Impact of Independent Directors and the Regulatory Environment on Bank Merger Prices: Evidence from Takeover Activity in the 1990s," Working paper, Federal Reserve Bank of Chicago.
10. Casu, B. and C. Girardone (2006), "Bank Competition, Concentration and Efficiency in the Single European Market," *The Manchester School*, 74, 441-468.
11. Chao, C. M., M. M. Yu and M. C. Chen (2010), "Measuring the Performance of Financial Holding Companies," *The Service Industries Journal*, 30, 811-829.

12. Chantapong, S. (2005), "Comparative Study of Domestic and Foreign Bank Performance in Thailand:The Regression Analysis," *Economic Change and Restructuring*, 38, 63-83.
13. Chen, Y., L. Sun, and C. Peng (2005) "Commercial Banks' Performance in Taiwan," *International Journal of Business Performance Management*, 7, 444-463.
14. Claessens, S. A. Demirgüç-Kunt and H. Huizinga (2001), "How does Foreign Entry Affect Domestic Banking Markets?," *Journal of Banking and Finance*, 25, 891-911.
15. Chou, R., I. Hasan, A. Lozano-Vivas, and C. H. Shen (2002), "Deregulation and Efficiency of Taiwanese Banks," in T.-T. Fu, C. J. Huang, and C. Lovell (eds), *Productivity and Economic Performance in the Asia-Pacific Region*, 184–207, Cheltenham; Northampton, MA: Edward Elgar.
16. Färe, R. and S. Grosskopf (2004), "Modeling Undesirable Factors in Efficiency Evaluation: Comment," *European Journal of Operational Research*, 157, 242–245.
17. Forestieri, G (1993), Economies of Scale and Scope in the Financial Services Industry: A Review of Recent Literature, in *OECD Financial Conglomerates*, OECD:Paris.
18. Gilbert, R. A. and P. W. Wilson (1998), "Effects of Deregulation on the Productivity of Korean Banks," *Journal of Economics and Business*, 50, 133-155.
19. Gorton, G. and R. Rosen (1995), "Corporate Control, Portfolio Choice, and the Decline of Banking," *Journal of Finance*, 50, 1377-1420.
20. Grabowski, R.; N. Rangan and R. Rezvanian (1994), "The Effects of Deregulation on the Efficiency of US Banking Firms," *Journal of Economics and Business*, 46, 39-54.
21. Grifell-Tatjé E. and C. A. K. Lovell (1996), "Deregulation and Productivity Decline: The Case of Spanish Savings Banks," *European Economic Review*, 40, 1281-1303.
22. Houston, J. F., C. M. James, and M. D. Ryngaert (2001), "Where do Merger Gains Come From? Bank Mergers from the Perspective of Insiders and Outsiders," *Journal of Financial Economics*, 60, 285-331.

23. Jagtiani, J. (2008), "Understanding the Effects of the Merger Boom on Community Banks," *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 93 29-48.
24. Kohers, T., M. H. Huang, and N. Kohers (2000), "Market Perception of Efficiency in Bank Holding Company Mergers: the Roles of the Dea and Sfa Models in Capturing Merger Potential," *Review of Financial Economics*, 9, 101-120.
25. Leightner, J. E. and C. A. K. Lovell (1998), "The Impact of Finance Liberalization on the Performance of Thai Banks," *Journal of Economics and Business*, 50, 115-131.
26. Lensink, R., A. Meesters and I. Naaborg (2006), "Bank Efficiency and Foreign Ownership: Does Good Governance Matter?," Groningen: University of Groningen, Mimeo.
27. Lin, C. Y. and H. T. Lee (2010), "The Bigger the Better? Merger and Acquisition Performance of Financial Holding Corporations: Empirical Evidence from Taiwan," *Emerging Markets Finance & Trade*, 46, 96-107.
28. Lin, X. and Y. Zhang (2009), "Bank Ownership Reform and Bank Performance in China," *Journal of Banking and Finance*, 33, 20–29.
29. Lo, S. F. and W. M. Lu (2006), "Does Size Matter? Finding the Profitability and Marketability Benchmark of Financial Holding Companies," *Asia Pacific Journal of Operational Research*, 23, 229-246.
30. Mester, L. J. (1996), "A Study of Bank Efficiency Taking Into Account Risk-Preferences," *Journal of Banking and Finance*, 20, 1025-45.
31. Micco, A., U. Panizza and M. Yañez (2007), "Bank Ownership and Performance Does Politics Matter?," *Journal of Banking and Finance*, 31, 219 – 241.
32. Miller, S. M. and A. G. Noulas (1996), "The Technical Efficiency of Large Bank Production," *Journal of Banking and Finance*, 20, 495-509.
33. Mukherjee, K., S. C. Ray and S. M. Miller (2001), "Productivity Growth in Large US Commercial Banks: the initial Post-Deregulation Experience," *Journal of Banking and Finance*, 25, 913-939.

34. Obi, C. P. and A. Emenogu (2003), "Bank Holding Company Expansion into Nonbank Functions: Is the Rise in Systematic Risk Rewarded?," *Managerial Finance*, 29, 9-22.
35. Pi, L. and S. Timme (1993), "Corporate Control and Bank Efficiency," *Journal of Banking and Finance*, 17, 515-530.
36. Rhoades, S. A. (1993), "Efficiency Effects of Horizontal (in-market) Bank Mergers," *Journal of Banking and Finance*, 17, 411-22.
37. Rhoades, S. A. (1998), "The Efficiency Effects of Bank Mergers: An Overview of Case Studies of Nine Mergers," *Journal of Banking and Finance*, 22, 273-291.
38. Saunders, A., E. Strock and N. G. Travlos (1990), "Ownership Structure, Deregulation, and Bank Risk Taking," *Journal of Finance*, 45, 643-654.
39. Saunders, A. and I. Walter (1994), *Universal Banking in the United States: What Could We Gain? What Could We Lose?*, N.Y.: Oxford University Press.
40. Vennet, R. V. (1996), "The Effect of Mergers and Acquisitions on the Efficiency and Profitability of EC Credit Institutions," *Journal of Banking and Finance*, 20, 1531-1558.
41. Wheelock, D. C. and P. W. Wilson (1999), "Technical Progress, Inefficiency and Productivity Change in U.S. Banking, 1984-1993," *Journal of Money, Credit, and Banking*, 31, 212-234.
42. Yamori, N., K. Harimaya and K. Kondo (2003), "Are Banks Affiliated with Bank Holding Companies More Efficient Than Independent Banks? The Recent Experience Regarding Japanese Regional BHCs," *Asia-Pacific Financial Markets*, 10, 359-376.
43. Yildirim, S. and G. Philippatos (2002), "Efficiency of Banks: Recent Evidence from the Transition Economies of Europe, 1993-2000," Knoxville: University of Tennessee, Mimeo.
44. Zahra, S. A. and J. A. Pearce (1989), "Boards of Directors and Corporate Financial Performance : A Review and Integrated Model," *Journal of Management*, 15, 291-334.

附錄一 歐美日本及我國金融控股公司制度比較

國別	德國	英國	美國	日本	
跨業模式	綜合銀行	綜合銀行	金融控股公司	金融控股公司 1. 獨占禁止修正法案 (1997)。 2. 金融控股公司整備法及銀行控股公司創設特例法 (1997年)。 3. 金融體系改革法 (1998年)。	金融控股公司
設立法規	自由設立、法律未限定。	金融服務法 (1986年)。	金融服務現代法案 (1999年)。	金融控股公司 (2001年)。	
經營型態	除保險須另設子公司外，銀行本身可經營證券、外匯、黃金、投資信託等業務。	以子公司跨業經營模式。銀行本身為最後母公司。	在金融控股公司架構下以子公司方式兼營「銀行」、「證券」、「保險」等金融相關業務。金融控股公司的型態不分類，但一定要有銀行。僅母公司上市，子公司不得上市。	金融控股公司的型態不分類，以銀行、證券或保險公司為金融控股公司主體，其他相關金融機構為其子公司。	
上市規定	—	—		母、子公司皆可上市。	與美國的規定相同。
經營性質	國營、民營	民營	民營	民營	民營
現行法規	德國銀行法	金融服務暨市場法	金融服務現代法	金融體系改革法	金融控股公司法
監理機構	德國聯邦金融監管局 (Federal Financial Supervisory Authority; BaFin)	金融服務管理局 (Financial Service Authority, FSA)	1. 美國聯邦準備理事會 (FED) 負責統括監理公司之傘式 (umbrella supervision)。 2. 州及其他聯邦及各業務主管機關則負責金融控股公司的功能性管理，監督聯屬公司，如證券交易委員會 (SEC) 負責。	金融廳 (Financial Services Agency, FSA)	行政院金融監督管理委員會
金融監理體系	一元化之金融監理	一元化之金融監理	多頭馬車之金融監理	一元化之金融監理	一元化之金融監理

成立目的	德國早在二次大戰前便綜合銀行盛行，可直接投資、證券、保險等業務，使歐洲各國朝向擴大規模及跨業兼營的合併發展趨勢，增加競爭力與兼顧市佔率與獲利力。	倫敦證券交易市場保守作风無國際競爭力，因此於1986年提出金融改革，推翻金融業經營體制，促進銀行、證券之結合。	1933年經濟大恐慌後，銀行間建立禁止跨業綜合銀行制，並在歐系綜合銀行競爭之下欠缺競爭力，故以銀行控股公司經營不同金融行業相繼出現。	1990年代開始，日本經濟陷入泡沫危機，為挽救日本經濟模仿英國救濟行金融大改革，孕育金融控股公司的成立。	推行金融機構多角化，創中化與經營經濟，並減少家造規模經濟，以增強其數眾多問題，競爭者力。
兼營業務	銀行可兼營證券業務。 (保險須另設子公司)	須透過銀行設立子公司經營「證券」、「保險」等業務。	在金融控股公司架構下以子公司方式兼營「銀行」、「證券」、「保險」等金融相關業務。	同左	同左
優點	1.提供一站購足之金融服務。 2.規模經濟效益。 3.範疇經濟效益。 4.風險分散效果。 5.減少營運成本。	1.子公司間有風險區隔的效果。 2.金融監理單純化。	3.業務經營專業化。 4.經營管理彈性化。 5.金融監理效果較綜合銀行佳。 6.分散業務風險。	同左	同左
缺點	1.金融主管機關在金融監理上的困難度較高。 2.部門間彼此利益衝突，難以建立防火牆(防止內線交易)。 3.專業程度不如單獨的專業金融機構。 4.資產龐大管理不易。	1.易有資源浪費。 2.設立成本較高。 3.自律效果是否彰顯之疑律。 4.增加監理體制的複雜性。	1.內線交易風險。 2.客戶資訊不當流用。 3.資訊不透明。 4.監督成本較高。 5.設立成本較高。	同左	同左

資料來源：1. 沈中華 (2005)，「金融市場－全球的觀點」，表 15-6，頁 443。

2. 石人仁 (2009)，「金融法論」頁 85-93。

附錄二 美國國際集團(AIG)與高盛-金融海嘯時期之重整及近期發展

一、美國國際集團 (American International Group, AIG)

美國國際集團 (AIG) 是一家以美國為基地的國際性跨國保險及金融服務機構集團，AIG 的前身為 1919 年由史塔 (C.V. Starr) 成立美亞保險，初期只提供火險及水險業務，1921 友邦人壽保險成立，進軍壽險市場⁴¹，1926 在美國紐約開設第一家分公司，之後業務逐漸擴大，遍及全球一百三十多個國家及地區，透過其成員公司龐大、全球化的財產意外險及人壽保險服務網絡，為各商業、機構和個人客戶提供最全面的服務。AIG 所屬成員公司均為知名的工商保險機構，旗下的 AIG American General 更是全美頂尖的人壽保險機構。AIG 的國際業務除人壽保險業務外，更包括非人壽保險類的產物保險、退休金管理服務及資產管理，而消費者信貸業務主要由美國的 American General Finance 管理。同時，透過旗下的 AIG Sun America 及 AIG Retirement，集團成為全美首屈一指的退休金管理服務機構之一。AIG 亦是個人和大型企業投資管理市場中的龍頭，為全世界客戶提供專業的股票、定息有價證券、房地產及其他投資管理服務。AIG 在紐約、愛爾蘭、及東京的股票市場均有上市。根據 2008 年富比士 (Forbes) 雜誌的全球 2000 大跨國企業名單，AIG 在全世界排名第 18 大，自 2004 年 4 月 8 日開始一直都是道瓊斯工業平均指數的成份股，直到因為金融海嘯發生而於 2008 年 9 月 22 日被除名。

2008 年 9 月 16 日，受到次貸風暴波及的影響，AIG 遭信評機構調降評等，致使各銀行紛紛向 AIG 要求債務清償，導致 AIG 發生流動性危機，FED 緊急宣布向 AIG 提供 850 億美元的緊急貸款，以 AIG 79.9% 股份的認股權證來作交換，並有權暫停先前 AIG 已發出的普通股及優先股的股息，以避免 AIG 因為資金周轉不靈而倒閉。同日，AIG 宣佈接受 FED 的資金援救方案，這也是美國歷史上由政府收購私人公司的事件中最大宗的交易，其金額僅次於 Fannie Mae 及 Freddie Mac 之接管收購行動。

⁴¹ 1951 年更名為美國人壽保險。

2008年12月1日，AIG將旗下的財富管理業務—AIG私人銀行（AIG Private Bank Ltd.）出售給在阿布達比上市的投資公司阿爾巴石油投資公司（Aabar Investments PJSC，簡稱Aabar）價值2.79億美元。12月22日AIG將從事機械相關保險業務的Hartford Steam Boiler（HSB）以7.42億美元（5.31億歐元）的現金出售給全球最大再保業者慕尼黑再保公司（Munich Re）。2009年1月13日，AIG以3.08億美元，出售旗下加拿大人壽保險業務給蒙特婁銀行的母公司BMO Financial Group。5月11日以12億美元現金，出售位於東京的總部大樓給日本生命保險公司。6月11日以1.4億美元現金，出售位於紐約曼哈頓的總部大樓給韓裔開發商Youngwoo & Associates和南韓錦湖綜合金融公司。2009年6月25日AIG將旗下的墨西哥消費者金融子公司AIG Universal SA和Markcenter Services出售給Desarrollo de Negocios Integrados SA和Inversiones DNI SA，並推動旗下兩家國際子公司美國友邦保險以及美國人壽的IPO計劃募得資金，減少政府金援基金250億美元，兩家預備進行IPO的子公司股權將先轉至特殊目的機構，而FED將可獲得160億美元的友邦保險特別股和90億美元的美國人壽特別股。2009年6月29日AIG將旗下的俄羅斯消費金融業務子公司98%的股權，出售予法國標緻雪鐵龍的子公司Banque PSA Finance SA；7月1日出售旗下的台灣友邦國際信用卡公司〔AIG Credit Card Co（Taiwan）Limited〕予遠東國際商業銀行。

2009年7月27日，AIG宣佈成立特殊目的公司（SPV），預計將持有AIU Holdings, Inc.及AIU Holdings LLC（以下合稱AIU Holdings）之股權，AIU Holdings亦同時宣佈以Chartis作為新品牌名稱。2009年9月6日將旗下的投資諮詢和資產管理的部分業務，以5億美元售予盈科拓展集團（Pacific Century Group）的子公司寶橋融資有限公司（Bridge Partners LP）。出售給寶橋融資的單位，業務遍及32國，管理約887億美元的機構和零售業客戶投資。AIG將收到3億美元現金。2009年8月，中國建設銀行以總48.6億美元向AIG全面收購旗下的美國國際信貸香港（AIG Finance（Hong Kong））。2009年10月13日中策集團和博智金融控股（Primus Financial Holdings Limited）聯盟以21.5億美元收購AIG旗

下南山人壽97.57%股權。2010年03月01日英國保誠與AIG達成共識，以355億美元收購友邦保險（American International Assurance, AIA）的業務。根據交易條款，保誠集團將支付250億美元現金、20億美元特別股和85億美元普通股及其他證券等，AIG持有英國保誠集團11%的股份。2010年03月8日日大都會人壽保險公司以155億美元收購AIG旗下第二大海外壽險子公司-美國人壽保險公司（American Life Insurance Co., 簡稱Alico）其中68億美元以現金支付，87億美元以公司普通股和可轉換特別股支付。2010年3月12日將持有之Chartis International, LLC所有股權讓與AIUH LLC，隨後並將轉讓予Chartis Holdings, Inc.，而Chartis Holdings, Inc.亦更名為Chartis Inc。

AIG在金融海嘯期間遭受重創，被迫接受政府1,823億美元資金援助。不過自從接受美國聯邦政府的注資援助以來，近年藉由變賣多項資產，包括把集團非美保險業務出售給美國大都會人壽保險公司，以及把虧損的消費金融部門的8成股權，賣給Fortress投資集團，以籌取現金來減輕債務。AIG大規模的企業整頓，已經逐漸收其效。AIG透過陸續拋售核心資產與減債，逐漸償還聯邦政府的紓困資金，股價也逐漸反彈，已經走出谷底，營運情況逐漸好轉，也反映在今年的股價表現，從1月的低點反彈漲幅逾13%。受惠於重整有成，AIG持續償還聯邦債務。上月該集團旗下的國際租賃金融公司（International Lease Finance Corporation, ILFC），透過發債籌資，償還美國聯邦政府高達39.5億美元債務，也讓AIG目前積欠美國政府貸款金額已經降到150億美元，為該集團自2009年3月接受政府紓困金額以來的最低，營運體質逐漸恢復；此外在亞洲的主要壽險公司友邦保險公司（AIA）也預定最快10月將在香港進行IPO計畫。在重整費用降低、資產帳面價值沖減金額縮小，以及投資收入增加的挹注之下，AIG第2季獲利轉虧為盈達3.9億美元。

AIG 國際集團資產負債及獲利情形 (2004-2010)

單位：百萬美元

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010(2Q)
資產	\$801,145	\$853,370	\$979,414	\$1,048,361	\$860,418	\$847,585	\$850,531
負債	\$721,273	\$766,867	\$877,546	\$952,560	\$807,708	\$748,550	\$745,884
淨值	\$79,872	\$86,503	\$101,868	\$95,801	\$52,710	\$99,035	\$104,647
淨利	\$ 9,839	\$10,477	\$14,048	\$ 6,200	\$(99,289)	\$(3,288)	\$390

資料來源：<http://www.aigcorporate.com>

AIG 國際集團金融海嘯期間出售之資產及業務

時間	出售業務及資產	買方	出售價格
2008/12/1	AIG 私人銀行 (AIG Private Bank Ltd.) 一財富管理業務	阿爾巴石油投資公司 (Aabar Investments PJSC)	2.79 億美元
2008/12/22	Hartford Steam Boiler (HSB) 一機械相關保險業務	全球最大再保業者慕尼黑再保公司 (Munich Re)	7.42 億美元
2009/1/13	加拿大人壽保險業務	蒙特婁銀行的母公司 BMO Financial Group	3.08 億美元
2009/5/11	東京都千代田丸之內總部大樓	日本生命保險	12 億美元
2009/6/11	位於紐約曼哈頓的總部大樓，建於 1932 年，共有 66 層，面積大約為 7.2 萬平方米	Youngwoo & Associates 和南韓錦湖綜合金融公司	1.4 億美元
2009/6/25	墨西哥消費者金融子公司 (AIG Universal SA 和 Markcenter Services)	Desarrollo de Negocios Integrados SA 和 Inversiones DNI SA	N/A
2009/6/29	俄羅斯消費金融業務子公司 98% 的股權	法國標緻雪鐵龍的子公司的 Banque PSA Finance SA	N/A
2009/7/1	台灣友邦國際信用卡公司 (AIG Credit Card Co 〈Taiwan〉 Limited)	遠東國際商業銀行	N/A
2009/9/6	投資諮詢資產管理部分業務	盈科拓展集團 (Pacific Century Group) 的子公司寶橋融資有限公司 (Bridge Partners LP)	5 億美元
2009/8/30	美國國際信貸香港 (AIG Finance (Hong Kong))	中國建設銀行 (亞洲)	1.5 億美元

2009/10/13	AIG 旗下南山人壽97.57%股權	中策集團和博智金融控股 (Primus Financial Holdings Limited) 聯盟，惟本交易案我國金管會駁回，AIG 初步規劃未來除重新標售、繼續經營外，亦不排除南山人壽在台掛牌上市 (IPO) 之可行性。	21.5 億美元
------------	--------------------	--	----------

資料來源：<http://www.aigcorporate.com>

AIG 國際集團旗下所屬公司

AIG 美國普通保險公司	可變年金人壽保險公司
AIG 養老保險股份有限公司	盟軍世界保險控股有限公司
AIG 英國	美國通用金融公司
AIG 金融產品公司	美國人壽保險公司
AIG 夏威夷保險公司	特雷斯布資本管理公司
AIG 投資公用事業公司	HSB 集團有限公司
AIG 退休金管理服務公司	國際租賃金融公司
AIG 人壽保險公司	列剋星敦保險公司
AIG 財務顧問	耐創投公司
大西洋控股公司	大西洋再保險公司 (巴西)
大西洋再保險公司 AIG 持股 58%	聯合國擔保公司

資料來源：<http://www.aigcorporate.com>

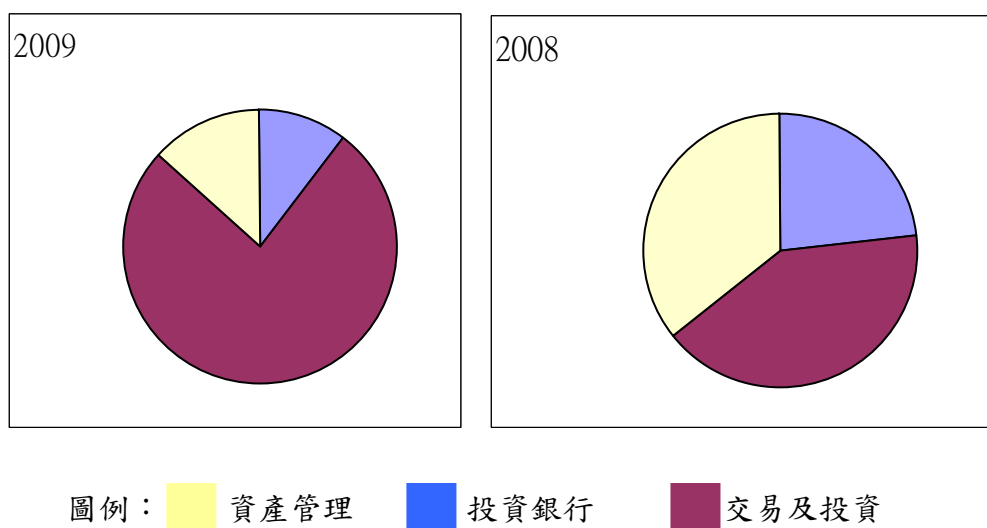
二、高盛（Goldman Sachs Group Inc.）

高盛於 1869 由德國移民 Marcus Goldman 創立，其主要業務為 M&A 之顧問，包銷服務、資產管理以及大宗經紀業務，除此之外亦進行權益、私募基金或政府公債的交易。由於金融市場的高度專業，公司大量錄用頂尖學校畢業的 MBA 學生成為其特色。到了 1986 年，高盛承銷 Microsoft 並且擔任 General Electric 併購 RCA 的顧問業務，高盛成為美國最大的 M&A 顧問商。1990 年後，首次擔任美國企業的全球債券發行管理人。1996 年高盛成為 Yahoo! IPO 的首席承銷商。到了 1999 年，對高盛而言是非常重要的那一年，公司將 12% 的股權 IPO，並且併購了世界上最大的造市商 Hull Trading Company；2000 年在紐約交易所併購了最大的專業證券商 Spear, Leeds, & Kellogg（SLK）後，投資銀行和市場交易成為高盛最主要的業務。其國際性業務亦包含擔任中國政府和世界銀行發行債券的顧問；並且併購了澳洲和巴西的投資銀行以拓展其國際業務。除此之外，高盛亦有投資非金融產業如 Burger King, McJunkin Corporation，或是進行能源或是原油的投機性交易。

在美國 2007~2008 的次級抵押貸款危機時，由於高盛在 2007 年夏天大量放空次級抵押貸款債券，因此避免了公司遭受次級抵押貸款的巨大損失，即使在證券及主要市場投資大幅虧損的情況下，高盛仍能依靠放空次級抵押貸款債券而使公司在 2007 年仍然能夠獲利，當時紐約時報發表一篇文章，稱讚高盛在金融世界裡沒有同行的。到了 2008 年 9 月金融危機加劇的時候，高盛沒有倒下反而更強受到了外界的關注和遭到了公眾的質疑。到了 9 月 21 日，金融環境更形險惡，美國兩大投資銀行高盛（Goldman）和摩根士丹利（Morgan Stanley）為了取得美聯儲的緊急救市資金（the Federal Reserve's emergency lending facilities），雙雙申請改制為銀行控股公司。由於美國五大投資銀行中的美林（Merrill Lynch）和貝爾斯登分別被美國銀行和摩根大通銀行收購。雷曼兄弟（Lehman Brothers）宣布破產，華爾街五大投資銀行僅存的高盛及摩根士丹利又宣布轉型為銀行控股公司，根據

美聯儲的這個決定，這不只是自 30 年代經濟大蕭條以來美國金融體系的最大規模重整，這也意謂著長久以來人們所熟知的華爾街由投資銀行主宰的時代畫下句點。這標誌著自 30 年代美國立法將投資銀行從傳統銀行業務分離後，又轉入到綜合經營業務中來了。

後金融風暴時期，高盛遭到了美國證券交易委員會（SEC）的指控，為了協助 Paulson & Co. 建立空頭部位，高盛與投資人對作並隱匿不報，造成投資人血本無歸；其售于投資人 sCDO 之資產選擇過程具有瑕疵，受到 Paulson & Co. 的影響，決策上並不具獨立性，某種程度上來看，Paulson & Co. 可以影響資產池的選擇並且放空，但投資人完全不知情。根據 SEC 的調查，Paulson & Co. 支付高盛 1,500 萬美元的債權包裝及行銷費用，到了 2008 年 7 月 29 日，該交易轄下的 99% 資產遭到降評，導致投資人虧損超過 10 億美金。在 2010 年 7 月 15 日，從 SEC 所發佈的新聞稿可知，高盛必須 5 億 5,000 萬美元的罰金，並且改善內部作業流程，高盛詐欺案暫時落幕。



觀察高盛的淨收益來源，金融海嘯後的 2009 年，仍然以金融交易及投資成為主要收益，由於經濟環境轉佳，獲利情況改善，每股盈餘從 2008 年的 4.47 元躍升到 2009 年的 22.13 元，並且在 2009 年年中清償美國政府金援的 100 億美元。

然而在銀行控股公司架構下，高盛必須接受美聯儲及聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corp, FDIC)的檢查及業務監管，亦須滿足各項財務比率的要求；除此之外，受到監管後，在股利分派以及流動性資金的提存上亦有限制，使得公司業務相對於金融海嘯前較為綁手綁腳，在 2009 年的報告顯示，其 Tier 1 capital ratio 有 14.9%，屬資本充足而各子公司包括 Goldman Sachs International (GSI)；Goldman Sachs, Japan Co., Ltd. (GSJCL) 亦在 2009 年達到當地監理機關的各項要求。高盛集團為了達到政府的要求，在各地總共提存了 234.9 億美元的資本。

附錄三 金控事業版圖

	國內事業群											大陸事業群			
	銀行	壽險	產險	證券	票券	投信	創投	期貨	投顧	其他	大陸分行	大陸壽險	大陸產險	大陸證券	
華南金	●		●	●		●	●			管理顧問、資產管理	●			▲	
富邦金	●	●	●	●		●	●			管理顧問、資產管理、行銷、運彩科技	●	●		▲	
開發金	●			●											
國泰金	●	●	●	●		●					●	●			
玉山金	●			●		●				保險經紀人	▲				
元大金	●			●		●	●	●	●	證金、資產管理、國際財富顧問				▲	
兆豐金	●		●	●	●	●				人身保險代理人、資產管理	■			▲	
日盛金	●			●						產物保險代理人				▲	
台新金	●			●	●		●			資產管理、行銷顧問					
新光金	●	●		●		●				保險經紀人		●			
國票金				●	●		●								
永豐金	●			●		●				租賃、客服科技、管理顧問				▲	
中信金	●			●			●			保險經紀人、保全、台灣彩券	■				
第一金	●	●		●		●	●			保險代理人、管理顧問、資產管理	●			▲	
臺灣金	●	●		●							▲				

資料來源：本研究整理。

註：▲2011年1月30日止仍為辦事處，■國內金管會已核准升格為分行，尚待中國銀監會核准設立。

我國金融控股公司經營績效之研究

問卷調查

敬啟者：

自「金融控股公司法」公佈實施及第一家金融控股公司成立至今業已九年，為瞭解當初成立金融控股公司之策略目的，是否確實發揮資本配置效率、跨售行銷及成本節省等經營綜效，爰本院針對此項議題進行深入研究，並擬採用問卷調查方式，獲取財務資訊以外之質化資料。由於國內金融控股公司僅 15 家，樣本數不多，因此，每份問卷對本研究都有關鍵性的影響。懇請 您於百忙之中撥空提供寶貴經驗及資訊惠予賜答，您所提供的資料，僅供本院作為評估「我國金融控股公司經營績效之研究」計畫之參考，絕不做個別揭露，敬請 您放心填寫。

本問卷共計 6 頁，懇請於 10 月 27 日前填答並傳真至 (02) 2363-8303，或擲寄本院金融研究所（地址：106 台北市羅斯福路 3 段 37 號 10 樓）。如有任何填答上的問題，請賜電本院金融研究所侍安宇或蔡岳昆先生，電話：(02) 3365-3575、3365-3576。

為表示對填表人最誠摯之謝意，本研究計畫完成後，將優先寄送鈞座鑒參。在此先對 您在百忙中不吝撥冗指導，致上最誠摯的謝意。

敬頌

勳祺

計畫主持人

台灣金融研訓院 院長 許振明 敬上

2010 年 10 月 11 日

第一部份：綜效表現

1. 您認為貴金控公司成立至今，最顯著的綜效為何？（請依下列填選最顯著、第二顯著、第三顯著之項目號碼）

最顯著 _____ 第二顯著 _____ 第三顯著 _____

(1)成本節省	(6)共用人員
(2)資本有效配置率	(7)專業人才培育
(3)交叉銷售業務整合	(8)組織架構整合
(4)資訊系統整合	(9)企業文化的塑造
(5)共用營業設備或場所	(10)其他 _____

2. 您認為貴金控公司至今，最難達成且未達成的綜效為何？（請依下列填選最困難、第二困難、第三困難之項目號碼）

最困難 _____ 第二困難 _____ 第三困難 _____

<input type="checkbox"/> (1)成本節省	<input type="checkbox"/> (6)共用人員
<input type="checkbox"/> (2)資本有效配置率	<input type="checkbox"/> (7)專業人才培育
<input type="checkbox"/> (3)交叉銷售業務整合	<input type="checkbox"/> (8)組織架構整合
<input type="checkbox"/> (4)資訊系統整合	<input type="checkbox"/> (9)企業文化的塑造
<input type="checkbox"/> (5)共用營業設備或場所	<input type="checkbox"/> (10)其他 _____

3. 您認為整合效益最高的金控組合為何？（單選）

<input type="checkbox"/> (1)銀行結合證券業	<input type="checkbox"/> (3)證券結合保險業
<input type="checkbox"/> (2)銀行結合保險業	<input type="checkbox"/> (4)其他 _____

4. 未來與其他金融機構進行併購整合，主要考量之因素為何？（單選）

<input type="checkbox"/> (1)業務互補，強化交叉銷售	<input type="checkbox"/> (4)雙方企業文化之磨合
<input type="checkbox"/> (2)擴大同種業務規模	<input type="checkbox"/> (5)其他 _____
<input type="checkbox"/> (3)吸納專業人才	

5. 除金控公司經營模式之外，您認為金融業其他整合方式能達成之綜效是否顯著？

	極為顯著	略為顯著	尚可	較不顯著	極不顯著
(1)策略聯盟	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2)銀行、證券及保險等各業別直接轉投資	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3)歐洲大陸綜合銀行模式	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4)其他：（請說明 _____）	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

第二部份：業務發展

A. 跨業經營、共同行銷

6. 貴金控現有國內營業據點或分行（含銀行、證券、保險），總計_____個。已完成的共同行銷區，總計_____個。

7. 貴金控（含旗下子公司）2009年銀行、證券與保險業務透過不同通路之銷售比重與2008年比較：

		2009年 (比重)	與2008年比較		
			增加	相近	減少
銀行通路	證券業務	%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	保險業務	%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
證券通路	銀行業務	%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	保險業務	%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
保險通路	銀行業務	%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	證券業務	%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

8. 相較於過去傳統銀行、證券及保險分業經營模式，貴金控（含旗下子公司）成立至今，是否已藉由跨業經營模式而增加盈餘？（單選）

- (1) 無
 (2) 是，平均盈餘增加_____%

9. 貴金控旗下子公司2009年之跨售情形，每一客戶購買金控旗下子公司之商品數目為：_____個。

B. 人力資源

10. 貴金控（含旗下子公司）平均一年的員工流動率：_____%。

11. 貴金控（含旗下子公司）2009年專業銷售人員佔全體員工比重與2008年比較：

	2009年 (比重)	與2008年比		
		增加	相近	減少
專業人員	_____%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

12. 貴金控（含旗下子公司）對員工訓練支出佔員工薪資（或人事預算）之百分比為何？

<input type="checkbox"/> 1%以下	<input type="checkbox"/> 1%~2%	<input type="checkbox"/> 3%~4%	<input type="checkbox"/> 5%~6%	<input type="checkbox"/> 6%以上
-------------------------------	--------------------------------	--------------------------------	--------------------------------	-------------------------------

13. 貴金控（含旗下子公司）目前亟需的核心人才為何？（請依重要程度以1、2、3、4、5排序，至多勾選五項）

<input type="checkbox"/> (1) 策略規劃	<input type="checkbox"/> (6) 通路管理	<input type="checkbox"/> (10) 信託業務
<input type="checkbox"/> (2) 市場區隔	<input type="checkbox"/> (7) 中小企業金融	<input type="checkbox"/> (11) 大陸金融
<input type="checkbox"/> (3) 商品開發與管理	<input type="checkbox"/> (8) 消費金融	<input type="checkbox"/> (12) 國際金融（含 OBU 及海外分行）
<input type="checkbox"/> (4) 財務管理（會計）	<input type="checkbox"/> (9) 財富管理	<input type="checkbox"/> (13) 法務人才
<input type="checkbox"/> (5) 風險管理	<input type="checkbox"/> (10) 資產證券化	<input type="checkbox"/> (14) 其他：_____

14. 您認為貴金控公司成立至今，藉由旗下子公司人員整合，是否已為貴金控（含旗下子公司）節省人力成本？（單選）

<input type="checkbox"/> (1) 無
<input type="checkbox"/> (2) 是，平均約節省_____ %的人力成本。

C. 資訊科技

15. 您認為電子通路（含網路、電話等）對貴金控（含旗下子公司）業務發展之重要性為何？（單選）

<input type="checkbox"/> 極為重要	<input type="checkbox"/> 略為重要	<input type="checkbox"/> 尚可	<input type="checkbox"/> 較不重要	<input type="checkbox"/> 極不重要
-------------------------------	-------------------------------	-----------------------------	-------------------------------	-------------------------------

16. 您認為貴金控公司成立至今，藉由整合及提升資訊設備，強化自動化作業流程，是否已為貴金控（含旗下子公司）節省人力成本？（單選）

<input type="checkbox"/> (1) 無
<input type="checkbox"/> (2) 是，平均約節省_____ %的人力成本。

17. 您認為資料倉儲及採擷對金控公司（含旗下子公司）開發客戶及交叉銷售之重要性為何？（單選）

<input type="checkbox"/> (1) 極為重要	<input type="checkbox"/> (2) 略為重要	<input type="checkbox"/> (3) 尚可	<input type="checkbox"/> (4) 較不重要	<input type="checkbox"/> (5) 極不重要
-----------------------------------	-----------------------------------	---------------------------------	-----------------------------------	-----------------------------------

18. 貴金控公司是否已提供客戶建立專屬資產管理帳戶？（單選）

<input type="checkbox"/> (1) 無
<input type="checkbox"/> (2) 是，目前使用客戶數佔總客戶的比重約為_____ %。

D. 國際化程度

19. 貴金控（含旗下子公司）海外已設立營業據點（或分行）的地區有：(可複選)

<input type="checkbox"/> (1) 美國	<input type="checkbox"/> (3) 日本	<input type="checkbox"/> (5) 港澳	<input type="checkbox"/> (7) 其他亞洲國家
<input type="checkbox"/> (2) 歐洲	<input type="checkbox"/> (4) 南韓	<input type="checkbox"/> (6) 中國大陸	<input type="checkbox"/> (8) 其他國家或地區

20. 貴金控（含旗下子公司）海外已設立營業據點（或分行）總計_____個。

21. 貴金控（含旗下子公司）2009 年國際金融業務分行（OBU）的業務營收佔全體營收比重與 2008 年比較：

	2009 年 (比重)	與 2008 年比		
		增加	相近	減少
(OBU) 的業務營收	_____ %	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

第三部份 風險管理

22. 貴金控是否設有風控長一職？

<input type="checkbox"/> (1) 有（請續答）	<input type="checkbox"/> (2) 沒有（請跳答第 24 題）
-------------------------------------	--

23. 貴金控風控長的任免是否需經董事會？

<input type="checkbox"/> (1) 需要	<input type="checkbox"/> (2) 不需要
---------------------------------	----------------------------------

24. 貴金控是否於董事會下設「風險管理委員會」？

<input type="checkbox"/> (1) 有（請續答）	<input type="checkbox"/> (2) 沒有（請跳答第 26 題）
-------------------------------------	--

25. 貴金控風險管理委員召集人為何？

<input type="checkbox"/> (1) 董事長	<input type="checkbox"/> (2) 總經理	<input type="checkbox"/> (3) 獨立董事	<input type="checkbox"/> (4) 風控長
----------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------	----------------------------------

26. 貴金控是否已使用 VaR（風險值）來衡量市場風險？

<input type="checkbox"/> (1) 是，目前平均整體 VaR 值約為_____	<input type="checkbox"/> (2) 否
--	--------------------------------

27. 貴金控是否已建立信用風險衡量系統？

<input type="checkbox"/> (1) 是	<input type="checkbox"/> (2) 否
--------------------------------	--------------------------------

28. 貴金控是否已建立作業風險衡量系統?

<input type="checkbox"/> (1)是	<input type="checkbox"/> (2)否
-------------------------------	-------------------------------

29. 您認為金控公司在管理市場風險時，最重要的因素為何？（請依下列填選最主要、次要、再次要之項目號碼）

最主要_____ 次要_____ 再次要_____

(1)風險辨識之重要性	(4)衡量模式軟體之取得	(7)業務單位之重視
(2)專業之人才	(5)主管機關之重視	(8)其他_____
(3)市場資料之取得	(6)高階主管之重視	

30. 您認為金控公司在管理信用風險時，最重要的因素為何？（請依下列填選最主要、次要、再次要之項目號碼）

最主要_____ 次要_____ 再次要_____

(1)客戶徵信之正確性	(5)主管機關之重視
(2)額度設定之妥適性	(6)高階主管之重視
(3)對客戶交易對手建立信用評等定價之必要性	(7)業務單位之重視
(4)定期評估及控管	(8)其他_____

31. 您認為金控公司在管理作業風險時，最重要的因素為何？（請依下列填選最主要、次要、再次要之項目號碼）

最主要_____ 次要_____ 再次要_____

(1)妥善的權責劃分及內部控管	(4)建立緊急應變計畫	(7)高階主管之重視
(2)要求良好之人力素質	(5)完善之電腦系統輔助	(8)業務單位之重視
(3)書面明文規範各項作業流程及內容	(6)主管機關之重視	(9)其他_____

32. 您認為金控公司在管理法律風險時，最重要的因素為何？（請依下列填選最主要、次要、再次要之項目號碼）

最主要_____ 次要_____ 再次要_____

(1)專業法務人員素質	(4)主管機關之重視	(7)其他_____
(2)合約條文是否完備	(5)高階主管之重視	
(3)聘有法律顧問	(6)業務單位之重視	

33. 貴金控（含旗下子公司）在推出新型金融商品組合時，最重視的風險為何？（請依下列填選最重視、第二重視、第三重視之項目號碼）

最顯著_____ 第二顯著_____ 第三顯著_____

<input type="checkbox"/> (1)信用風險	<input type="checkbox"/> (3)流動性風險	<input type="checkbox"/> (5)法律風險	<input type="checkbox"/> (7)其他_____
<input type="checkbox"/> (2)市場風險	<input type="checkbox"/> (4)作業風險	<input type="checkbox"/> (6)保險風險	

34. 根據過去經驗，下列何種風險對貴金控（含旗下子公司）盈餘之影響最顯著？（請依下列填選最顯著、第二顯著、第三顯著之項目號碼）

最顯著_____ 第二顯著_____ 第三顯著_____

(1)企金信用風險	(5)作業風險
(2)消金信用風險	(6)法律風險
(3)市場風險	(7)保險風險
(4)流動性風險	(8)其他_____

35. 貴金控（含旗下子公司）實際在金控公司在進行風險管理工作時，面臨最困難的問題為何？（請依下列填選最困難、第二困難、第三困難之項目號碼）

最困難_____ 第二困難_____ 第三困難_____

(1)某些風險難以量化或控制	(5)國內相關法令不足、不健全
(2)內部缺乏專業的風險管理人才	(6)內部相關規定不明確
(3)資訊及軟、硬體設備不足	(7)領導階層不重視
(4)內部相關單位或子公司配合度不佳	(8)其他：_____

附錄五 審查紀錄

期中審查會議紀錄

時間：2010年10月1日

地點：台灣金融研訓院六樓會議室

主席：許振明（台灣金融研訓院院長）

評審委員：劉奕成（悠遊卡股份有限公司董事長）

洪新湜（第一金融控股股份有限公司副總經理）

列席人員：朱瑞驍（中華民國銀行商業同業公會全國聯合會秘書）

研究團隊：許振明（台灣金融研訓院院長）

周大慶（東吳大學商學院顧問）

儲蓉（新光金融控股股份有限公司風控長）

劉完淳（德明財經科技大學物流管理系副教授）

侍安宇（台灣金融研訓院金融研究所副研究員）

林士傑（台灣金融研訓院金融研究所助理研究員）

蔡岳昆（台灣金融研訓院金融研究所研究助理）

賴建宇（台灣金融研訓院金融研究所研究助理）

于幼涵（政治大學金融學系碩士生）

綜合討論及回應：

審查意見	研究團隊回應
<p>一、劉總經理奕成</p> <p>1. 研究金控公司有三種方法，一是單純針對金控公司績效排名，表面上的經營績效研究容易流於形式，無實質貢獻內容；二是探討金控公司架構下何種因素會影響金控公司經營績效；三則是省思台灣金融機構需要套上金控公司架構經營與否。透過此一研究案，我認為很多人想瞭解的是金控公司架構是否有用處？在金控公司架構下，3C 綜效是否有出現</p>	<p>1. 本研究後續將透過問卷設計，針對金控公司架構與綜效，進行調查與分析。</p>

<p>其效果？如果有，代表當初成立金控公司所追求的目標有達到；如果沒有，是否還要留住金控公司之經營模式。</p> <p>2. 研究金控公司不能只單單看子公司資產規模，許多孫公司因股東持股結構不同，有更多值得我們去瞭解之處。不過，這些孫公司的獲利並不會產生在金控公司整體經營績效數據上，金控公司轄下的孫公司、曾孫公司等，可能相當複雜，資料取得亦有相當難度。</p>	<p>2. 本研究後續將透過個案研究，針對金控公司財務、股東結構及經營策略進行分析。</p>
<p>二、洪副總新湜</p> <p>1. 每一家金控轄下子公司之特性皆不同，個別績效只能大約看一下，要進行評估比較並不容易。此外，管理面或法令上，政府的並不完全站在金控業者的角度，造成金控的業務每一項都受到很大的限制。以現在的法令規範來看，也許金控的限制比較多，共同行銷辦法、個人資料保護法的限制，金控反而難以發揮綜效。3C 效益或許可參考其他國家對金控「共同行銷的規範」、「防火牆對金控公司的影響」等。</p> <p>2. 金控模式下，金控的決議，子公司實際上不一定會執行，如果以 universal banking 的方式，控制力不知是否會好一點。利用 universal banking 的方式，是否也能達成金控所能做到的事情？若是這樣，是否還需要以金控模式運作，例如合庫人壽的案例。</p>	<p>1. 本研究後續將運用問卷調查，根據業者意見，針對金控之綜效、法令規範及經營風險管理等進行分析，並提出相關建議。</p> <p>2. 綜合銀行模式亦為部份金控業者認為值得考慮的經營模式之一，因此本研究後續將運用問卷調查，針對金融業跨業經營模式之選擇及經營架構等進行分析。</p>

<p>三、朱秘書瑞驍</p> <p>1. 請查明德國綜合式銀行底下之抵押借款銀行之業務範疇。</p> <p>2. 可朝金控設立是否達到 3C 綜效的方向研究。法規的限制是否與 3C 綜效互有衝突，主管機關之立法是否應以如何發揮金控 3C 綜效的角度著眼。此外，在非金控的體系之下，是否可以發揮更大的效用，比方說，Universal Bank？</p> <p>3. 母公司與子公司評等不一時，在籌資上是否有衝突？比方說，台北富邦銀行的 rating 高於母公司富邦金控的 rating，台北富邦銀行是否在籌資能力上較有優勢？此亦為研究團隊可以考慮之研究方向。</p>	<p>1. 德國之專業銀行種類相當多，如儲蓄銀行、農業銀行、進出口銀行等。德國長期以來即有不動產抵押借款銀行，係專門經營房地產和其他不動產抵押放款的專業銀行。</p> <p>2. 有關 3C 綜效及綜合銀行模式，本研究後續將運用問卷調查及個案研究，針對業者意見及其實際經營狀況進行分析。</p> <p>3. 研究團隊將考量整體研究計畫之方向，評估納入研究之可行性。</p>
<p>四、儲風控長蓉</p> <p>1. 本研究的方向多著墨於各金控的績效研究，希望能拉高研究的層次至「金控產業」，多探討設立金控是否能達到 cost saving, cross selling 以及 capital efficiency 等三 C 綜效。以目前業界眼光來看，三 C 綜效效果最彰顯的應是 capital efficiency, 金控設立的作用在於以母公司籌資再加以資金分配；希望在金控體系之下，對其餘 2C 的實質作法提出一點能改善的方向。</p>	<p>1. 研究團隊後續擬運用問卷調查，針對目前金控經營綜效進行分析研究。</p>

<p>2. 可朝向金控公司對於各子公司是否有「實質控制能力」的方向研究。透過金控模式，是否有達到運籌帷幄的功效。(舉例：某金控公司於金融海嘯期間，風控長向子公司要資料還需要以正式發文才能達成。)</p> <p>金控公司的意義可以分為以下三層：</p> <p>(1)實質功能；</p> <p>(2)政策控制；</p> <p>(3)形式上開會，決策仍在子公司。</p> <p>台灣的金控是屬於哪一型態？</p> <p>3. 合庫目前是以轉投資的方式經營合庫人壽，未來是否會以 Universal Bank 的模式經營，而非以金控模式。可研究透過何種模式經營金融產業較有利基。研究團隊是否可以加入下列兩項建議以利金融跨業經營之發展：</p> <p>(1)在金控公司外，提供另一種跨業經營模式(如：universal bank)；</p> <p>(2)若未能開啟另一經營方式，則現有的金控體制下，需加上哪些配套措施，以利達成 3C 的目標。</p>	<p>2. 關於金控公司對旗下子公司是否具有實質控制能力，尤其在風險管理方面是否應採行一條鞭之管理方式。研究團隊分析金控業者回覆問卷及國內金控個案後，提出相關建議，詳如第捌章第二節二、關於金控經營之建議(二)。</p> <p>3. 金控及綜合銀行等跨業經營模式各有優缺點，過去已有相當多文獻進行探討，目前尚無定論。本研究爰藉由問卷調查了解業者意見，針對跨業經營模式及強化 3C 綜效進行闡述，詳如第柒章第三節。</p>
<p>五、周顧問大慶</p> <p>1. 變數 HHI 並未寫入實證公式內，建議可以修改一下，以免造成混淆。</p> <p>2. 美國與歐洲其金融機構的設立都有其歷史背景與社會文化，何種經營模式才適合台灣有探討的價值。</p>	<p>1. 將依周顧問意見，將 HHI 加入實證公式中。</p> <p>2. 將依周顧問意見，於第參章就德國、英國、美國及日本之金融業經營模式進行探討。</p>

期末審查會議紀錄

時間：2011 年 1 月 20 日

地點：台灣金融研訓院六樓會議室

主席：許振明（台灣金融研訓院院長）

評審委員：周行一（政治大學財務管理學系教授）

劉宏基（華南金融控股公司副總經理）

夏雁峰（法國巴黎銀行企業金融執行董事）

列席人員：朱瑞驍（中華民國銀行商業同業公會全國聯合會秘書）

研究團隊：許振明（台灣金融研訓院院長）

周大慶（東吳大學商學院顧問）

儲 蓉（新光金融控股股份有限公司風控長）

劉完淳（德明財經科技大學物流管理系副教授）

侍安宇（台灣金融研訓院金融研究所副研究員）

林士傑（台灣金融研訓院金融研究所助理研究員）

賴建宇（台灣金融研訓院金融研究所研究助理）

綜合討論及回應：

審查意見	研究團隊回應
<p>一、周教授行一</p> <p>1. 研究團隊可透過資產負債表，觀察各家金控公司或銀行經營業務取向之經營策略，深入了解金控公司經營管理的關心重點。此外，亦可從 15 家金控公司之個別資料中，透過分析各金控公司專注於經營哪些業別，來了解其經營策略。</p>	<p>1. 有關各金控公司之資產負債狀況及經營業務可參見第陸章之分析。未來若有後續相關研究，將再進一步深入探討。</p>

<p>2. 本研究的問卷設計方向較偏向金控公司為達成某項目標，而採取的行動，較少著墨於經營管理策略。主要原因可能為金控公司受限於主管機關之嚴格規範，相對能夠關心金控公司經營管理趨向較為薄弱。</p> <p>3. 有關信用風險衡量系統之問卷設計存在些許問題，可能金融業者認知與問卷設計之間發生資訊不對稱，無法完整表達金融業者之原意。此外，本研究建議有關「薪酬委員會」之設置，卻未於問卷設計中反映。</p>	<p>2. 未來研究之問卷設計，可列入參考。</p> <p>3. 關於風險衡量已於第柒章第二節之三補充說明。至於「薪酬委員會」之設置，未來相關研究之問卷設計可納入參考。</p>
<p>二、劉副總經理宏基</p> <p>1. 本研究大多呈現事後資料之數據研究，若研究團隊能納入金控公司未來之走向與發展，將能增加本研究之貢獻。</p> <p>2. 盈餘穩定是金控公司應重視的要點所在，此與公司之風險文化密切相關。公司是短期業務導向，還是能守住風險底線，這很重要。美國華爾街的金融巨人，先前財務數字都很漂亮，也是一夕之間倒下。</p> <p>3. 本研究之問卷設計，第 24 及 28 題有關金控公司是否於董事會下設置風險管理委員會與是否建立作業風險衡量系統，所得各金控之回復資料統計值得研究團隊深入探討。</p>	<p>1. 本研究重於金控成立以來之績效表現，故以歷年之資料進行分析。未來若有後續研究，可將劉副總之建議列入參考。</p> <p>2. 關於盈餘與風險之關係已於第捌章第二節二、關於金控經營之建議(七)，建議金控公司績效評估指標必須加入風險因素的考量，才能正確反應真實的績效。</p> <p>3. 關於風險管理之問卷統計，已於第柒章第二節之三補充說明。</p>

<p>三、夏執行董事雁峰</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 針對金控公司在台灣架構的形成，其他國家的歷史背景有何不同，可以進行探討。 2. 建議未來研究可以進行金控公司成立前後經營績效之比較，以及比較業務比重不同(如 80%銀行、20%保險；50%銀行、50%保險；20%銀行、80%保險)之金控公司的績效成果差異。此外，也可針對在金控公司旗下與非金控公司旗下之金融機構，了解其營運績效是否出現明顯差異。 3. 品牌效果可產生無形附加價值，信用評等亦會影響金融業者的經營成本，或許可以探討它們如何與經營績效相連結。此外，也可研究現行法令使否應適度修訂，以提升金控業者在成本節省與資本配置方面的效率，進而強化其經營績效。 4. 關於第伍章實證分析所得到的結論，或許亦可納入本研究之結果與建議，相信能使本研究之內容更充實完整。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 詳見第參章、第肆章與附錄一之說明。 2. 未來若有後續研究，可列入參考。 3. 未來若有後續研究，可列入參考。 4. 已根據夏執行董事之建議，將實證分析所得結論補充於第捌章結論與建議中。
<p>四、朱秘書瑞驍</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 第柒章第二節問卷量化後之結果似乎有衝突性，研究團隊可再重新檢視一下問卷內容。 2. 第柒章第二節問卷第 3 題指出整合效益最高為「銀行結合保險業」，但現在銀行可以透過保代或是直接代理保險業務。那麼加入金融控股公司來結合銀 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 已根據朱秘書之建議重新檢視，並於第柒章第三節問卷分析結果中說明。 2. 同意朱秘書之看法，銀行可有其他模式結合保險業務經營，惟金控旗下銀行

<p>行及保險，是不是唯一的 Business model 呢？</p> <p>3. 第柒章第二節問卷第 8 題，以我個人的觀點，銀行加入金控跟沒加入金控，獲利能力的差異並不會有脫胎換骨的結果，甚至反而會有一些負擔。</p> <p>4. 第柒章第二節問卷第 9 題，以我個人的觀點，金控公司的架構對 cross selling 會有幫助，但主管機關的 mind set 與 valuation 才是關鍵，不然銀行不是在金控底下，其實沒有差別。</p> <p>5. 第柒章第二節問卷第 19 及 20 題，營業據點或分行，由於分行即為營業據點，建議將分行改成辦事處。</p>	<p>結合保險主要係顯現交叉銷售之整合效益，包括資訊、客戶及通路共享，此外，並期透過金控模式建立集團品牌之優勢。</p> <p>3. 已於第柒章第三節問卷分析結果中說明，建議金控公司應再加強經營績效管理機制，使各方面的綜效都能夠有效提升，在盈餘方面才能夠看出實質的成效。</p> <p>4. 研究團隊已於第柒章第三節問卷分析結果中，建議金控公司如要有效發揮交叉銷售之綜效，應對客戶加強整合性之金融服務。此外，並於第捌章第二節一、關於政府政策之建議(四)，建議主管機關建立常態性的單一金融消費爭議處理機制，以加強金融消費者保護，促進金融市場信心。</p> <p>5. 本題在設計時，係指開始營業之據點，包含銀行之分行、子行，以及證券與</p>
--	--

<p>6. 第柒章第二節問卷第 21 題，OBU 只是一個掛帳的平台，兩岸金融開放後，OBU 應該會受很大影響。個人認為海外業務營收的比重應該才是重點，不應僅考量 OBU。</p> <p>7. 第柒章第三節之「一、經營綜效及整合」最後一段指出，根據問卷回復結果，有 71.43%的金控業者認為金控跨業經營模式無法增加盈餘，且多數金控業者認為歐洲大陸綜合銀行的模式亦有可能達到綜效。顯示金控模式並非跨業經營的唯一模式，綜合銀行也是跨業經營很好的一種模式，可以於第捌章納入建議。</p> <p>8. 第柒章第三節之「三、風險管理」，金控公司之風險管理委員會設於董事會下，與我的認知不相同。研究團隊可以再確認一下問卷結果。</p> <p>9. 第捌章，關於「結合資訊科技(IT)建立完整的客戶關係管理系統(CRM)」及「可與資訊業者合作，廣泛網際網路，建立一套完整的個人財富管理平台」等兩項建議，個人認為可以合併。其中，與資訊業者合作應該不是重點，金控公司強化 IT、CRM、及 Internet Banking 才是重點。</p>	<p>保險公司之分公司與子公司等，不含未開始營業之辦事處。</p> <p>6. 同意朱秘書之看法，未來後續研究之調查，應將海外業務均予以納入。</p> <p>7. 就問卷結果分析後，納入第捌章第二節二、關於金控經營之建議(一)。</p> <p>8. 問卷第 24 題，關於我國金控公司是否將風險管理委員會設於董事會下，已於第柒章第二節之三將該題補充說明。</p> <p>9. 已根據朱秘書之建議修訂，詳見第捌章第二節二、關於金控經營之建議(三)。</p>
---	---

<p>10. 第捌章，「因應存款保險費率調整，降低其他資金成本維持獲利水準」一建議中指出，市場利率上揚，金控銀行業務之 funding cost 上升，金控業者應該致力提高資金獲利率並降低其他風險及作業資金成本利差以為因應。個人認為這個講法比較不 make sense。或許應該朝向因應退場機制，整個金融業應如何做好流動管理，維持穩健經營方向作建議。</p>	<p>10. 第捌章第二節二、關於金控經營之建議(四)係說明存款保險費率調整及存款利率隨市場利率緩升等因素均會導致資金成本提高，爰建議金控業者應更致力於提高資金獲利率並降低其他風險及作業成本，維持合理利差以為因應。</p>
<p>11. 第捌章，「加強內部監理，確實落實審計委員會功能」一建議中提到所有權跟經營權分離。就個人觀察，所有權跟經營權分離與良好的經營績效應沒有太大的相關，穩定的股權結構反而才是重點。這部份或許可以再思考。</p>	<p>11. 未來若有後續研究，可列入參考。</p>
<p>12. 第捌章，「加強金控企業社會責任，尊重利害關係人權益」一建議，強調企業之社會責任的確很重要，但與尊重利害關係人權益似乎比較連不起來。研究團隊可以再思考。</p>	<p>12. 已根據朱秘書的建議，修訂第捌章第二節二、關於金控經營之建議(九)。</p>
<p>13. 問卷的分析中有提到，金控的組織結構中，與子公司的溝通是非常重要的。事實上，業者也都遇到這類問題。研究團隊可以在相關建議中提出，怎麼去強化與解決這個問題。</p>	<p>13. 已根據朱秘書的建議，於第捌章第二節二、關於金控經營之建議增列建議(十)。</p>

<p>五、儲風控長蓉</p> <p>1. 建議問卷三大部分的標題稍加變更。第一部份「發展策略」可改為「綜效表現」。第二部份「經營管理」改為「業務發展」，較符合探討有關商品開發、通路經營、發展策略等問卷題目，並掌握可能產生的影響。至於第三部份「風險管理」，則可再思考經營績效與風險管理是否具備關聯性？良好的風險管理是否可使經營績效的波動較為穩定？</p> <p>2. 第捌章，「強化金控公司與子公司間之防火牆設計」一建議，似乎應修改為「強化金控子公司間之防火牆設計」較合理。此外，雖然業務面應建立防火牆機制加以控管，但個人認為風險管理、資訊系統及人力資源等方面一定要一條鞭，這樣金控母公司才能確實掌握旗下子公司。</p>	<p>1. 已將儲風控長之意見納入，修訂第柒章及第捌章。</p> <p>2. 已根據儲風控長的建議，修訂第捌章第二節一、關於政府政策之建議（二）及二、關於金控經營之建議（二）。</p>
<p>六、周顧問大慶</p> <p>1. 台灣為何出現金控公司架構？可從供給面(主管機關角度)及需求面(業者擴充規模版圖)來觀察。當初設立金控公司，供需兩面正好 match，所以一家一家金控先後成立。至於金控架構強調的跨業交叉銷售功能是否能達成？除了法規的限制外，各金控經營者思考成立金控的目的並不一定一樣，或許並不是每一家金控設立的緣由都想追求跨售，所以問卷統計分析並不一定能反映實際狀況。看一下各家金控公司的財務報表，個別進行分析，並回溯該金控公司的成立背景，可能比較能看出全貌。</p> <p>2. 在風險管理方面，可能問卷也不一定能問出來。或許可以看看是不是有做 IRB 的業者，呆帳發生確實會比較少？沒有做的是不是逾放比就較高？從數字來觀察，或許更能實際反映真實狀況。</p>	<p>1. 第陸章各家金控公司的探討已盡可能根據其年報及財務報表重要資訊進行個別分析，所得之比較結果也彙整於第捌章結論中。</p> <p>2. 未來若有後續研究，可列入參考。</p>