

Rating Research Services

群益金鼎證券股份有限公司

主辦分析師:

李明泰; (886) 2 8722-5816; chris_lee@taiwanratings.com.tw

協辦分析師:

范維華; (886) 2 8722-5818, eunice_fan@taiwanratings.com.tw

目錄

主要評等因素

評等理由

評等展望

相關準則與研究

群益金鼎證券股份有限公司

主要評等因素

發行體信用評等

twA/穩定/twA-1

優勢:

- 相對於風險結構而言良好的資本水準
- 在台灣證券業中令人滿意的市場地位
- 允當的風險管理，包括市場風險與信用風險

劣勢:

- 儘管致力於業務多樣化發展，但仍集中在台灣波動較大的股市
- 獲利易受股市波動影響
- 仰賴大額資金調度之融資結構所面臨的限制

評等理由

群益金鼎證券股份有限公司（群益金鼎證券）的評等結果反映該公司良好的資本水準、在台灣證券業中令人滿意的市場地位、以及允當的風險管理能力。抵銷群益金鼎證券前述評等優勢的因素則為：該公司的業務結構集中在波動較大的台灣股市當中、獲利易受股市波動影響、以及該公司因仰賴大額資金調度之融資結構所面臨的限制。

中華信評認為，在嚴格的法規要求以及群益金鼎證券本身允當的資本管理下，該公司的資本水準相較於其風險結構而言堪稱良好。群益金鼎證券在2011年5月收購了金鼎證券股份有限公司（金鼎證券；未受評）後，將其槓桿比(總資產對總股東權益)維持在2倍左右，約與業界平均值相當。在該公司近來執行的去風險化策略下，中華信評預期，即使股市行情轉佳，該公司應能繼續維持審慎的業務擴張策略，並將其財務槓桿比保持在3倍以下。中華信評認為，此資本水準應足以支應該公司未來一至二年的業務成長所需。

群益金鼎證券在傳統證券經紀業務方面占有令人滿意的市場地位，且該市場地位使該公司得以在融資放款業務方面享有較佳的規模優勢並維持良好的業務量。該公司在併入金鼎證券後，已經成為市占率排名前四大的台灣證券公司。該公司2012年第一季時的證券經紀與融資放款業務市占率分別在5.7%與7.7%左右，相較於合併前的3.9%與5.1%。另外，群益金鼎證券亦為台灣主要的權證／結構型債券發行商。

中華信評為，群益金鼎證券的風險管理架構，包括信用風險與市場風險方面，均維持允當。雖然該公司對公司債的投資部位較同業為高，但中華信評預期，該公司應可審慎管理其信用風險，特別是在單一對象曝險部位的管理方面。另外，中華信評認為，該公司的整體市場風險管理亦屬允當，而該公司在可管理範圍內的風險偏好，以及在包括自營與衍生性交易業務方

面運用的積極式風險控制技巧等，則是其市場風險管理允當的支撐所在。

中華信評評估認為，群益金鼎證券業務集中在波動劇烈的台灣股市情況，在未來的一至二年內將不會改變。過去三年間，國內股票經紀業務與風險部位操作業務約占群益金鼎證券調整後營收（已調整利息費用）的85%。雖然群益金鼎證券致力於開發財富管理以及拓展包括香港在內的海外市場業務，但就國內外市場激烈的競爭態勢來看，中華信評並不認為新種業務將可在近期內能為公司帶來顯著的營收貢獻。

群益金鼎證券的獲利率表現仍具波動性，且因該公司的業務集中在台灣股市，因此其獲利易受台灣股市波動的影響。該公司2011年的平均資產報酬率為1.36%，低於其2010時的2.96%以及2009年的5.72%。這主要是受到2011年國內股市場行情不佳的影響。中華信評預期，未來二至三年內，在群益金鼎證券強化產品與地理區域分散性之努力取得重大進展前，該公司可能仍將面臨相當的獲利波動性。

群益金鼎證券高度仰賴大額資金調度之資金結構雖為國內證券業的普遍現象，然就資金成本與穩定性來看，前述資金來源結構則使該公司須承受利率與市場流動性大幅變動的風險。該公司的大額資金來源多屬短期性質，且約占其總資產的三分之一。不過，中華信評認為，群益金鼎證券應可維持具流動性的資產結構，並可能因此而略微抵銷其資金結構面臨的弱點。

企業風險管理

中華信評認為，群益金鼎證券的企業風險管理允當。過去兩年間，該公司在風險部位與複雜性商品方面所展現出的風險偏好審慎。該公司已將其風險管理統籌由公司的風險部門負責，且其資產配置是在考量公司整體風險部位後，依上至下的方式進行分配，做法上與國內其它證券業者相同。中華信評相信，群益金鼎證券能主動積極控管風險，並能審慎管理包含業務集中性在內的業務風險。

評等展望

「穩定」的評等展望係反映：中華信評預期，未來二至三年內，群益金鼎證券應可在其風險結構沒有重大變動的情況下，繼續維持允當的資本水準。若群益金鼎證券能具體有效的提升其業務分散性與核心業務市場地位，進而明顯改善其獲利穩定性並使其維持在業界平均水準以上，則中華信評可能會調升該公司的評等。反之，若群益金鼎證券因積極追求風險資產部位的成長，或因發生重大營運虧損，進而導致該公司的資本水準遭到削弱（例如該公司的槓桿比升高至3倍以上），則中華信評可能會調降該公司的評等。

相關準則與研究

- 認識中華信評評等定義, www.taiwanratings.com/tw, Aug. 6, 2010
- A Roadmap For Evaluating Financial Institutions' ERM Practices, May 3, 2007
- Rating Securities Companies, June 9, 2004

(除非另有說明，相關準則與研究均公佈於www.standardandpoors.com，欲進入該網站需註冊申請帳號。)

表 1

群益金鼎證券股份有限公司獲利能力比率

| (新台幣百萬元) | --年度截至12月31日止-- | | | | |
|-----------------------|-----------------|------|------|------|--------|
| | 2012* | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 淨利息收益／營業收入 | 18.5 | 24.6 | 22.7 | 15.1 | (26.3) |
| 手續費收入／營業收入 | 52.7 | 60.3 | 54.4 | 46.2 | (63.5) |
| 市場敏感性相關收入／營業收入 | 16.6 | 0.3 | 11.3 | 30.2 | 199.2 |
| 人事費用／營業收入 (%) | 41.9 | 36.9 | 31.6 | 27.4 | (38.8) |
| 非利息費用／營業收入 (%) | 67.6 | 76.1 | 61.3 | 51.8 | (80.8) |
| 新增放款損失提存金額／營業收入 (%) | 0.0 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | (0.2) |
| 放款損失提存後淨營業利益／營業收入 (%) | 32.4 | 23.7 | 38.5 | 48.1 | 181.0 |
| 稅前盈餘／營業收入 (%) | 32.4 | 23.7 | 39.3 | 48.1 | 181.0 |
| 所得稅／稅前盈餘 (%) | 15.7 | 36.5 | 28.6 | 24.0 | 18.2 |
| 核心獲利／營業收入 (%) | 27.3 | 15.0 | 27.3 | 36.6 | 148.0 |
| 核心獲利／平均調整後淨資產 (%) | 3.6 | 1.5 | 3.0 | 6.0 | (11.3) |
| 非利息費用／平均調整後淨資產 (%) | 8.8 | 7.4 | 6.8 | 8.4 | 6.2 |
| 核心獲利／平均風險加權後資產 (%) | N.M. | N.M. | N.M. | N.M. | N.M. |
| 核心獲利／平均調整後普通股權益 (%) | 7.0 | 3.1 | 6.8 | 14.3 | (29.7) |
| 稅前盈餘／平均普通股權益 | 7.3 | 4.5 | 9.7 | 18.3 | (35.5) |

*資料截至3月31日。N.M.--無意義。備註：2012年比率依年度化基準計算。

表 2

群益金鼎證券股份有限公司資本比率

| | --年度截至12月31日止-- | | | | |
|-------------------|-----------------|------|------|------|------|
| | 2012* | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 調整後總股東權益／管理資產 (%) | 40.9 | 38.7 | 20.5 | 32.9 | 34.1 |
| 普通股現金股利發放比率 (%) | 0.0 | 0.0 | 42.6 | 7.4 | 0.0 |

*資料截至3月31日。備註：2012年比率依年度化基準計算。

表 3

群益金鼎證券股份有限公司資產負債表

| (新台幣百萬元) | --年度截至12月31日止-- | | | | |
|-------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| | 2012* | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 資產 | | | | | |
| 現金與貨幣市場工具 | 5,245 | 6,649 | 4,452 | 5,277 | 5,858 |
| 有價證券 | 16,615 | 16,422 | 15,944 | 15,395 | 15,621 |
| 供交易用有價證券(按市價評價) | 15,730 | 15,247 | 14,844 | 14,695 | 14,857 |
| 非供交易用有價證券 | 885 | 1,175 | 1,101 | 700 | 764 |
| 房貸擔保證券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 銀行同業放款(淨額) | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 應收款(毛額) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 放款損失準備 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 應收款(淨額) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 獲利性資產 | 16,780 | 17,063 | 16,658 | 17,724 | 19,351 |
| 非金融事業之長期股權投資或參股 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 對金融事業之非合併子公司的股權投資 | 2,965 | 3,059 | 14,958 | 2,921 | 2,872 |
| 無形資產(無實質用途) | 3,540 | 3,541 | 393 | 390 | 390 |
| 純分割利息證券 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 固定資產 | 5,851 | 6,030 | 4,021 | 4,053 | 4,075 |
| 衍生性金融商品信用總額 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 應收款項 | 19,346 | 19,323 | 20,927 | 18,236 | 7,834 |
| 其它資產 | 2,181 | 2,533 | 1,498 | 2,828 | 3,300 |
| 總資產 | 55,743 | 57,557 | 62,193 | 49,099 | 39,950 |
| 無形資產(無實質用途) | 3,540 | 3,541 | 393 | 390 | 390 |
| 減 保險法定基金 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 調整後資產 | 52,202 | 54,015 | 61,801 | 48,709 | 39,560 |

表 3

群益金鼎證券股份有限公司資產負債表(續)

| 負債 | | | | | |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 總存款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 非核心存款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 核心存款/客戶存款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 承兌票款 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 附買回協議 | 10,539 | 11,594 | 8,351 | 9,439 | 14,682 |
| 其它借款 | 5,387 | 3,272 | 15,277 | 8,963 | 1,622 |
| 其它信用準備 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 其它負債 | 9,327 | 12,661 | 9,702 | 10,677 | 6,594 |
| 總負債 | 26,515 | 28,740 | 34,172 | 29,575 | 22,958 |
| 總股東權益 | 29,228 | 28,817 | 28,022 | 19,524 | 16,992 |
| 有限年期之特別股與準股東權益 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 特別股与其它資本 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 強制轉換證券 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 增強信託優先證券 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 政府持有且可無限額計入TAC的混合型資本 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 少數股東權益 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 普通股股東權益(帳列數) | 29,228 | 28,817 | 28,022 | 19,524 | 16,992 |
| 普通股股權與資本公積 | 26,426 | 26,426 | 25,655 | 16,905 | 17,113 |
| 重估評價準備 | (70) | (37) | (58) | 74 | 114 |
| 保留盈餘 | 2,872 | 2,428 | 2,424 | 2,545 | (121) |
| 其它股東權益 | 0 | 0 | 0 | 0 | (115) |
| 總負債與總股東權益 | 55,743 | 57,557 | 62,193 | 49,099 | 39,950 |

*資料截至3月31日。N/A--不適用。備註：2012年比率依年度化基準計算。

表 4

群益金鼎證券股份有限公司股東權益調節表

| (新台幣百萬元) | --年度截至12月31日止-- | | | | |
|---------------------|-----------------|---------|----------|---------|---------|
| | 2012* | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 普通股股東權益(帳列數) | 29,228 | 28,817 | 28,022 | 19,524 | 16,992 |
| 加 少數股東權益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 減 待分配股利 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 減 重估評價準備 | 70 | 37 | 58 | (74) | (114) |
| 減 無實質用途無形資產 | (3,540) | (3,541) | (393) | (390) | (390) |
| 減 純分割利息證券(淨額) | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 減 得於以後年度抵減之虧損扣抵遞延稅額 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 減 退休後津貼調整 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 減 負債評價相關信用利差的累積影響數 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 減 其它調整 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 調整後普通股股東權益 | 25,757 | 25,312 | 27,687 | 19,061 | 16,487 |
| 加 合格之特別股與混合型資本工具 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 總調整後資本 | 25,757 | 25,312 | 27,687 | 19,061 | 16,487 |
| 加 一般債權損失準備 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 加 未實現利得 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 減 非合併財報子公司之權益投資 | (2,965) | (3,059) | (14,958) | (2,921) | (2,872) |
| 減 保險子公司資本 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 減 證券化資產調整 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 調整後總股東權益 | 22,792 | 22,254 | 12,729 | 16,140 | 13,615 |

*資料截至3月31日。N/A--不適用。備註：2012年比率依年度化基準計算。

表 5

群益金鼎證券股份有限公司損益表

| (新台幣百萬元) | --年度截至12月31日止-- | | | | |
|--------------------|-----------------|-------|-------|-------|---------|
| | 2012* | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 淨利息收益 | 301 | 1,335 | 1,330 | 1,050 | 1,038 |
| 利息收入 | 330 | 1,564 | 1,482 | 1,149 | 1,619 |
| 利息費用 | 30 | 229 | 152 | 99 | 582 |
| 非利息營業收入 | 1,327 | 4,081 | 4,532 | 5,907 | (4,985) |
| 手續費收入與佣金收入 | 857 | 3,268 | 3,187 | 3,213 | 2,505 |
| 淨經紀佣金收入 | 790 | 2,802 | 2,688 | 2,998 | 2,347 |
| 交易利得 | 117 | (823) | 180 | 1,565 | (7,614) |
| 其它市場敏感性相關收入 | 153 | 838 | 480 | 533 | (248) |
| 淨保險收入 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 認列非合併子公司股權投資收益 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 其它非利息收入 | 199 | 798 | 685 | 597 | 372 |
| 營業收入 | 1,628 | 5,416 | 5,863 | 6,958 | (3,947) |
| 非利息費用 | 1,101 | 4,124 | 3,596 | 3,601 | 3,190 |
| 人事費用 | 683 | 1,999 | 1,855 | 1,910 | 1,530 |
| 其它一般及管理費用 | 314 | 1,731 | 1,410 | 1,357 | 1,360 |
| 放款損失提存前淨營業利益 | 527 | 1,292 | 2,266 | 3,357 | (7,137) |
| 授信損失提存金額(淨新增) | 0 | 10 | 8 | 9 | 8 |
| 放款損失提存後淨營業利益 | 527 | 1,283 | 2,258 | 3,347 | (7,144) |
| 非經常性收入或特別收入 | 0 | 0 | 46 | 0 | 0 |
| 非經常性費用或特別費用 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 無形資產攤提 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 無形資產減損 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 稅前盈餘 | 527 | 1,283 | 2,304 | 3,347 | (7,144) |
| 所得稅費用/利益 | 83 | 468 | 659 | 802 | (1,303) |
| 淨利(扣除應歸屬少數股權之前) | 444 | 814 | 1,646 | 2,545 | (5,841) |
| 對合併財報子公司的少數股權 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 會計原則變動之累積影響數前項目前淨利 | 444 | 814 | 1,646 | 2,545 | (5,841) |
| 會計原則變動之累積影響數後項目前淨利 | 444 | 814 | 1,646 | 2,545 | (5,841) |

*資料截至3月31日。N/A--不適用。備註：2012年比率依年度化基準計算。

表 6

群益金鼎證券股份有限公司核心獲利調節表

| (新台幣百萬元) | --年度截至12月31日止-- | | | | |
|-------------------|-----------------|------|-------|-------|---------|
| | 2012* | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 淨利(扣除應歸屬少數股權之前) | 444 | 814 | 1,646 | 2,545 | (5,841) |
| 減 非經常性收入或特別收入 | 0 | 0 | (46) | 0 | 0 |
| 加 非經常性費用或特別費用 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 加或減 因調整所造成的所得稅影響數 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 加 商譽/無形資產攤提/減損 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 減 特別股股利 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 加或減 其它盈餘調整 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 核心獲利 | 444 | 814 | 1,600 | 2,545 | (5,841) |

*資料截至3月31日。N/A--不適用。備註：2012年比率依年度化基準計算。

評等表

| 目前評等 | 發行體信用評等 | twA/穩定/twA-1 |
|------|------------|------------------|
| 評等歷史 | 2010/06/23 | twA/穩定/twA-1 |
| | 2009/09/16 | twA-/正向/twA-2 |
| | 2009/02/25 | twA-/穩定/twA-2 |
| | 2008/10/28 | twA/信用觀察負向/twA-1 |
| | 2008/10/8 | twA/負向/twA-1 |
| | 2007/06/07 | twA/穩定/twA-1 |
| | 2006/09/13 | twA/穩定/twA-2 |

著作權 © 2012 中華信用評等公司（中華信評）。保留所有權利。

嚴禁以任何手段、任何形式修改、逆向工程探究、複製或散佈內容（包括評等、信用相關分析與數據、模型、軟體或其它應用或其產生之結果）或相關之任何部分（本內容），或將其儲存於資料庫或存取系統中，除非事先取得中華信評的書面同意。本內容不得用於任何非法或未經授權之目的。中華信評與任何第三方提供者，以及其董事、主管、股東、員工或代理人（統稱中華信評方），不保證本內容之正確性、完整性、時效性或是可利用性。對於任何錯誤、遺漏（疏忽或其他原因，不論原因為何）、或是任何使用本內容而導致之結果，或是對使用者輸入之任何數據的安全性或維護，中華信評方概不負責。本內容是以「現況」基礎提供。中華信評否認任何及所有明示或默示的保證，包括，但不限於，不保證適售性或適用於特定目的或使用、不保證沒有錯誤、軟體錯誤或缺失，以使本內容之功能不被中斷或本內容可在任何軟體或硬體架構上運作。對於任何使用本內容導致之任何直接、間接、附帶、示範、補償、懲罰、特殊或衍生之損害、費用、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或獲利損失與機會成本，或因疏失造成的損失），即使是在已告知這類損失的可能性情況下，中華信評概不負責。

本內容中之信用相關與其它分析與陳述，係為截至發表日為止之意見陳述而非事實陳述。中華信評的意見、分析與評等承認決定（說明如下）並非購買、持有或出售任何證券，或是進行任何投資決定之建議，且非任何證券是否適合投資之表示。本內容在以任何格式或形式發佈後，中華信評並不承擔更新之義務。本內容不應為使用者、其經理部門、員工、雇員與／或客戶在進行投資與其它業務決策時的依賴根據，且非其本身技術、判斷與經驗的替代品。中華信評並不擔任受託人或投資顧問的角色，除非已經登記註冊。雖然中華信評係自其認為可靠之來源取得資訊，但中華信評並不會對所收到之任何資訊進行稽核，且不負有對其執行實地查核或獨立驗證的責任。

在一司法管轄區內之主管機關基於某些管理目的，允許評等機構承認在另一司法管轄區內發佈之評等的情況下，中華信評保留可隨時自行授予、撤銷或中止這類評等承認的權利。中華信評對任何因評等承認之授予、撤銷或中止產生的情況並不承擔任何責任，且不負有任何聲稱之損失賠償責任。

中華信評將其業務單位之某些業務活動運作予以隔離，以保護這些業務活動進行的獨立性與客觀性。基於此，中華信評某些業務單位可能擁有中華信評其它業務單位無法取得之資訊。中華信評已制訂政策與程序，維護各分析過程中所取得之某些非公開資訊的機密性。

中華信評得就其評等與某些分析收取報酬，且通常是來自發行體或證券承銷商或是來自債務人。中華信評保留散播其意見與分析的權利。中華信評發佈之評等與分析可於其網站上取得，包括www.taiwanratings.com/tw（免費）與rrs.taiwanratings.com.tw（訂閱），並可透過其它方式，包括中華信評出版品與擔任第三方之轉送服務提供商傳送發佈。