

目前評級	2005/09/22	twA-/正向/twA-2	分析師：張書評 CFA
評等歷史	2005/09/22	twA-/正向/twA-2	
	2004/12/22	twA-/穩定/twA-2	
	2004/09/06	twBBB+/穩定/twA-3	
	2002/06/26	twBBB/正向/twA-3	
	1998/06/05	twBBB/穩定/twA-3	

評等理由

中華信用評等公司（中華信評）於 2005 年 9 月 22 日確認群益證券公司（群益證）的長、短期信用評等分別維持「twA-」與「twA-2」不變，評等展望則由「穩定」調整為「正向」。

評等展望的調整主要是反映：預期群益證在其分散且均衡的業務發展、以及來自財富管理和銷售結構型商品所帶來的手續費收入提升下，應可進一步改善其獲利品質。另一方面，群益證適度的風險偏好以及完善的風險管理機制，亦對其獲利品質的提升有所助益。

群益證的評等結果反映該公司在國內證券市場主要業務的良好地位、相對均衡的業務發展、以及允當的資本水準。與群益證前述優勢相對的因素則包括：國內股票市場激烈的競爭、及市場的波動性。

群益證在傳統經紀業務上的市場地位良好，2005 年上半年的市占率為 4.27%。在良好的客戶關係管理系統以及管理階層努力引進新產品下，群益證的財富管理業務手續費收入於 2005 年上半年已達 8700 萬元。群益證在若干利基型衍生性金融商品，如權證、股權連結結構型商品、以及債券資產證券化等方面，皆為市場領先者之一。

群益證的營運績效高於業界平均水準。2000 年至 2004 年間，該公司的平均股東權益報酬率為 6.7%，優於業界於同期間為 4.7% 的平均水準。此點可歸因為群益證相對均衡的業務組合，及對市場風險管理得宜之故。雖然股市表現疲弱，群益證 2005 年上半年度經年度化調整的平均股東權益報酬率仍有 2.2%，表現略優於同業平均，因其主要業務除自營部門外仍呈獲利。同一時期，群益證在銷售保險商品，結構型商品以及共同基金的手續費收入合計約占其經紀業務收入的百分之十。

群益證的資本水準允當。該公司 2005 年 6 月底時的槓桿水準（調整後資產對淨值比）為 2.8 倍，與其 2000 年至 2004 年間的平均 2.2 倍相較略高，但仍處於可管理的水準，且與同業平均水準相當。群益證按官方定義計算的資本適足率允當，至 2005 年 6 月底止的前 18 個月期間皆維持在 280% 以上的穩健水準。

評等展望：正向

群益證「正向」的評等展望係反映：預期該公司的業務概況及財務績效均將獲得進一步的改善，並且其成長速度將快速於其他證券同業。如果群益證能持續強化其獲利品質，包含更均衡的收入結構以及獲利表現的波動程度顯著降低，則該公司的評等將可獲得調升。然而如果該公司的獲利品質未能進一步改善或改善程度低於預期，以及若該公司的風險偏好程度提高，則其評等展望可能會被調回「穩定」。