

目前評級	2006/09/13	twA/穩定/twA-2	分析師：吳俊毅
評等歷史	2006/09/13	twA/穩定/twA-2	
	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

中華信評等公司(中華信評)於2006年9月13日將群益證券公司(群益證)的長期信用評等由「twA-」調升為「twA」;同時,中華信評並確認群益證的短期信用評等為「twA-2」,評等展望則由「正向」調整為「穩定」。

評等展望的調整主要係反映:群益證具備的商品設計能力與主動積極的客戶關係管理模式,已使該公司在拓展營收來源的努力方面獲致良好的進展。

群益證的評等結果反映該公司在國內證券市場主要業務方面良好的競爭地位,以及該公司本身良好的資本水準。不過,國內證券市場高度競爭的環境,使群益證在進一步提升其獲利率時必須面臨諸多挑戰,此為抵銷該公司前述評等優勢的因素。

群益證在其主要業務上,均能不受市場景氣循環影響而一直保持良好的市場競爭地位。就證券經紀業務(大多數國內券商的重心業務)來看,群益證在國內零散的證券業中向來都維持在前五大券商之列,其經紀市占率自2005年初起大致保持在4.0%至4.3%間。至於承銷業務方面,群益證亦保持頗具競爭力的市場地位,以主辦承銷案件數(包括股票與債券)來看,該公司亦排名前五大承銷商。另外,在新業務(如財富管理等)方面,群益證已強化了該公司的競爭地位,目前該公司在海外證券經紀業務方面為國內前三大券商。

為了降低營收組合中對波動較大之證券經紀業務的依賴,群益證近來致力於拓展其它營收來源,且目前為止已漸有進展。過去五年(2001年至2005年)中,群益證的平均股東權益報酬率(ROE)為5.2%,略高於為4.9%的同業平均水準;不過,該公司的獲利率卻較同業平均水準來得穩定,這點可由該公司在前述期間內的ROE標準差對平均ROE之比(約30%)低於同業平均水準(約40%)獲得印證。另外,自群益證推出財富管理業務以來,該公司來自這類業務的手續費收入,包括銷售保險商品、結構型商品以及共同基金等,也一直呈現上升的趨勢。2006年上半年時,來自財富管理業務的手續費收入約占該公司總營收的8%,2005年與2004年時,則分別占6.8%與3%。

群益證的資本水準允當。該公司2006年6月底時的槓桿比(調整後資產對淨值比)為3.1倍,與同業平均水準相當。同時,該公司2006年6月底止按官方定義計算的資本適足率在300%以上,明顯高於主管機關要求權證發行商必須達到的200%下限標準,顯見其資本水準應可為該公司中期的業務成長提供穩健的基礎,並可助其維持目前的信用狀況。

## 評等展望

「穩定」的評等展望係反映:預期群益證中期內應能維持允當的風險管理與資本水準。另外,預期群益證在持續其多樣化業務發展的同時,也會開始注意兩岸的商機,以便在政府放寬管制時,積極拓展兩岸證券業務。若群益證能在不會明顯增加其風險程度的前提下,持續提高其獲利率,則該公司的評等展望將可調整為「正向」。但若群益證在沒有允當的風險控管配套措施下進一步擴展業務,進而造成該公司承擔的風險程度提高,則該公司的評等展望將可能會調整為「負向」。