

玉山證券投資顧問股份有限公司

顧問外國有價證券(不含境外基金)

投 資 人 須 知

頁次 目錄

1 香港_香港證券交易所

19 美國_紐約、那斯達克證券交易所、紐約泛歐全美交易所

35 日本_東京證券交易所

警語：

- (一) 金管會僅核准玉山證券投資顧問股份有限公司提供外國有價證券顧問業務，並未准其得在國內從事外國有價證券募集、發行或買賣之業務。
- (二) 外國有價證券係依外國法令募集與發行，其公開說明書、財務報告及年報等相關事項，均係依該外國法令規定辦理，投資人應自行瞭解判斷。

此版投資人須知刊印時已盡最大注意確保本版內容資訊於當時之即時性。

然因時間經過，本版內容刊載資料可能有所更動，敬請注意。

玉山證券投資顧問股份有限公司 114 金管投顧新字第 022 號
臺北市松山區民生東路三段 156 號 2 樓之 2 電話：02-55569913

日期：2025 年 11 月 10 日

玉山證券投資顧問股份有限公司

顧問香港市場有價證券 (不含境外基金)

投資 人 須 知

警語：

- (一) 金管會僅核准玉山證券投資顧問股份有限公司提供外國有價證券顧問業務，並未准其得在國內從事外國有價證券募集、發行或買賣之業務。
- (二) 外國有價證券係依外國法令募集與發行，其公開說明書、財務報告及年報等相關事項，均係依該外國法令規定辦理，投資人應自行瞭解判斷。

此版投資人須知刊印時已盡最大注意確保本版內容資訊於當時之即時性。
然因時間經過，本版內容刊載資料可能有所更動，敬請注意。

玉山證券投資顧問股份有限公司 114 金管投顧新字第 022 號
臺北市松山區民生東路三段 156 號 2 樓之 2 電話：02-55569913

更新日期：2025 年 9 月 1 日

壹、證券投資顧問事業簡介

- 一、公司名稱：玉山證券投資顧問股份有限公司
- 二、營業所在地：臺北市松山區民生東路三段 156 號 2 樓之 2
- 三、負責人姓名：陳正偉
- 四、主要營業項目：證券投資顧問業務，期貨顧問業務，其他經金管會核准業務

貳、外國有價證券發行市場-香港概況

一、一般性資料

(一) 國家或地區之面積、人口、語言

國家或地區之面積、人口、語言	
面積	1,114.35 平方公里(香港島、大嶼山、九龍半島以及新界)
人口	7,534 千人(2024 年底)
語言	英語、粵語、華語

資料來源：香港特區政府統計處

(二) 政治背景及外交關係

1. 政治背景

1997 年 7 月 1 日，香港經歷憲制上的轉變，成為中華人民共和國的特別行政區，《基本法》同時生效，香港特區高度自治，享有行政管理權、立法權、獨立的司法權及終審權，並保持原有制度和生活方式，五十年不變。並在中共中央政府同意下，得以獨立關稅領域的身份或中共代表團成員之身份參與國際組織活動。

2. 外交關係

《基本法》第 13 條訂明，中央人民政府負責管理與香港特別行政區有關的外交事務。中央人民政府授權香港特別行政區依照《基本法》自行處理有關的對外事務。第 151 條訂明，香港特別行政區可在經濟、貿易、金融、航運、通訊、旅遊、文化、體育等領域以“中國香港”的名義，單獨地同世界各國、各地區及有關國際組織保持和發展關係，簽訂和履行有關協議。

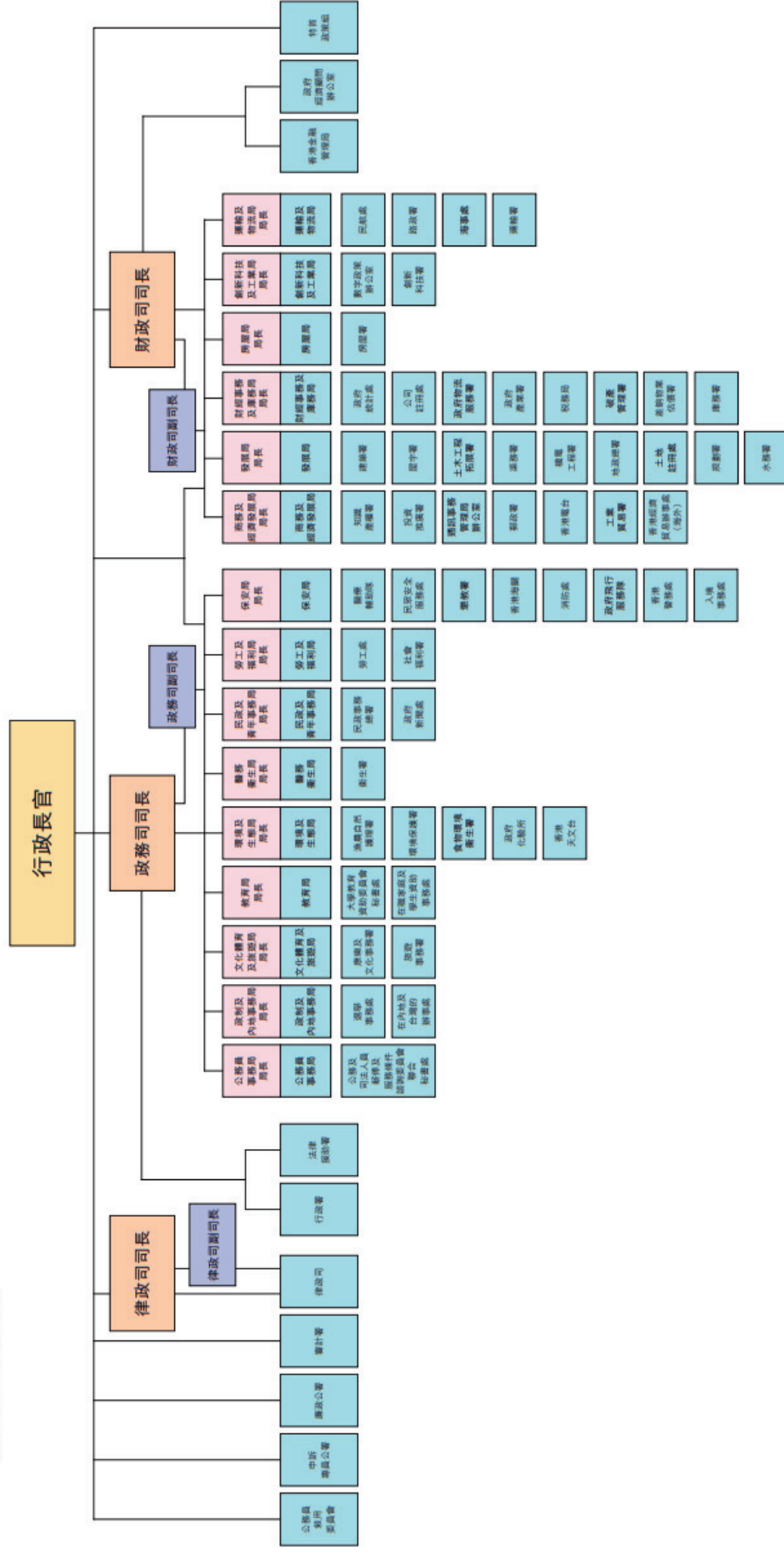
(三) 政府組織

香港特別行政區的首長是行政長官，由具有廣泛代表性的選舉委員會根據《基本法》選舉、並經中央人民政府委任產生；負責執行基本法、簽署立法會通過的法案和財政預算案、公佈法律、決定政府政策和發佈行政命令、任免法官和公權人員，以及赦免或減輕刑責等職權。行政長官在作出決策時，由行政會議予以協助，香港特別行政區組織圖如下。



香港特別行政區政府組織圖

(修訂日期：二零二四年七月)



(四) 經濟背景及各主要產業概況

經 濟 概 況		
幣 制	港幣	
本地生產總值(GDP)	\$29,816 億港元 (2023 年)	
經濟成長率	2.5% (2024 年)	
港產品出口總金額	45,423 億港元(2024 年，YoY+8.7%)	
主要出口產品	電動機械、儀器和用具及零件；通訊、錄音及音響設備和儀器；辦公室機器和自動資料處理機；雜項製品（主要包括珠寶、金飾及銀器）；非金屬礦物製品；動力機械及設備；專業、科學及控制用儀器及器具；攝影儀器、設備、光學器材及鐘錶；石油、石油產品及有關物質非鐵金屬；	
主要出口國家／地區	中國內地、美國、印度、台灣、越南、阿拉伯聯合酋長國、日本、荷蘭、澳門、韓國	
進口總金額	49,221 億港元(2024 年，YoY+6.0%)	
主要進口產品	電動機械、儀器和用具及零件；通訊、錄音及音響設備和儀器；辦公室機器和自動資料處理機；雜項製品；非金屬礦物製品；專業、科學及控制用儀器及器具；動力機械及設備；攝影儀器、設備、光學器材及鐘錶；非鐵金屬；衣物及衣物配件	
主要進口國／地區	中國、台灣、新加坡、韓國、日本、美國、馬來西亞、越南、泰國、菲律賓	

資料來源：香港特區政府統計處

註：《中華人民共和國香港特別行政區基本法》說明，港元是香港特別行政區的法定貨幣。外幣指港元以外的其他貨幣，因而人民幣亦視作外幣。

《整體經濟表現》

香港經濟在二零二四年第三季繼續按年擴張，儘管步伐有所放緩。實質本地生產總值在第三季按年增長 1.8%，上一季增長 3.2%。整體貨物出口增長減慢，服務輸出則進一步上升。整體投資開支進一步增加。不過，私人消費開支繼續下跌。經季節性調整後按季比較，實質本地生產總值下跌 1.1%。

隨着一些主要市場的經濟增長放緩，香港整體貨物出口在第三季增長步伐減慢。輸往內地的出口繼續明顯上升。輸往美國的出口增長步伐放緩，輸往歐盟的出口則反彈。同時，輸往多個亞洲主要市場的出口下跌。服務輸出進一步上升。金融服務、商用及其他服務和運輸服務輸出進一步增長。旅遊服務輸出則在旅客消費模式改變和港元匯率高企下繼續下跌。

勞工市場在第三季維持緊絀。經季節性調整的失業率維持在 3.0% 的低水平，與上一季相同。就業不足率亦維持在 1.2% 的低水平不變。

踏入第三季，由於美國的減息步伐和主要經濟體的經濟前景存在不確定性，本地股票市場維持偏軟。隨着美國在九月中下調利率和內地其後公布一攬子提振措施，市場氣氛明顯改善，恒生指數(恒指)躍升，於季末收報 21134 點，較六月底高 19.3%。住宅物業市場在第三季大部分時間淡靜，但自美國減息後，市場氣氛有所改善，發展商加快推出新樓盤。整季合計，交投活動較上一季減少，住宅售價維持偏軟。

(摘自香港特別行政區政府二零二四年第三季經濟報告)

(五) 外國人投資情形

香港無獎勵外人投資措施，無論是外商公司登記或本地公司法人團體之註冊成立均無差異，此二者均在同樣的法條下登記，以同等性質視之，課徵稅率亦無差別。

1. 按選定主要投資者國家／地區劃分的香港外來直接投資頭寸及流量（以市值計算）

(十億港元)

主要投資國家／地區	年底外來 直接投資頭寸		年內 直接投資流入		年內直接投資 收益流出	
	2022年	2023年	2022年	2023年	2022年	2023年
中國內地	4,705.1	5,167.6	315.8	385.8	469.4	416.0
英屬維爾京群島	4,848.3	5,061.7	189.8	305.2	356.6	370.8
開曼群島	1,559.9	1,756.8	63.4	82.9	69.8	105.8
英國	1,569.8	1,541.8	81.3	-2.7	118.7	130.3
百慕大	695.4	745.9	55.9	26.6	68.7	40.0
美國	351.4	413.6	46.3	61.6	33.5	54.3
新加坡	349.1	321.7	32.9	4.2	61.5	44.1
加拿大	256.3	268.6	1.9	27.1	20.3	19.1
日本	243.4	242.4	7.8	18.9	26.3	34.7
台灣	183.2	196.9	9.1	5.1	28.1	16.2
其他國家／地區	917.8	876.6	54.8	48.1	86.3	106.3
所有國家／地區的總計	15,679.7	16,593.7	859.0	962.6	1,339.2	1,337.6

資料來源：香港特區政府統計處2024/12/10發表2023年香港對外直接投資統計數字

2. 按香港企業集團主要經濟活動劃分的香港向外直接投資頭寸及流量（以市值計算）

(十億港元)

主要經濟活動 \ 年	年底的外來直接投資頭寸		該年內的直接投資流入	
	2022	2023	2022	2023
投資及控股、地產、專業及商用服務	10,257.7	11,127.2	504.7	564.9
銀行	2,045.2	1,931.7	101.0	83.3
進出口貿易、批發及零售	1,709.6	1,790.4	94.1	141.2
金融(銀行、投資及控股公司除外)	374.0	374.3	-21.9	17.9
保險	300.9	351.0	71.8	38.4
運輸、倉庫、郵政及速遞服務	287.8	282.1	63.9	33.1
建造	298.2	275.4	30.3	35.6
資訊及通訊	158.8	200.9	7.0	29.6
製造	58.3	64.3	-0.2	6.3
住宿及膳食服務	37.3	40.9	-0.3	4.1
其他活動	151.9	155.5	8.6	8.4
所有經濟活動的總計	15,679.7	16,593.7	859.0	962.6

資料來源：香港特區政府統計處 2024/12/10 發表 2023 年香港對外直接投資統計數字

(六) 外貿及收支情形

1. 外貿情形：香港對外貿易包含商品貿易及服務貿易

(1) 商品貿易

對外商品貿易統計包括香港與其貿易夥伴間的貨品進出口，包括經陸路、航空、水路運輸及郵寄貨品。豁免貨品、黃金及金幣的進出口則不包括在內。其統計是根據進出口報關單上的資料編製。《中華人民共和國香港特別行政區基本法》說明，香港特別行政區為單獨的關稅地區。香港與中國內地之間的商品貿易，亦須辦理進出口報關。而有關的統計資料，亦包括在香港的對外商品貿易統計數字內。

年	月	進口	整體出口	進口	整體出口	貿易總額	商品貿易差額
		百萬港元	百萬港元	YoY%	YoY%	百萬港元	百萬港元
2024		4,922,101	4,542,371	+6.0	+8.7	9,464,472	-379,731
2024	1	385,068	388,711	+21.7	+33.6	773,779	3,643
	2	325,703	284,052	-1.8	-0.8	609,755	-41,651
	3	429,502	384,490	+5.3	+4.7	813,992	-45,012
	4	388,933	378,739	+3.7	+11.9	767,672	-10,194
	5	388,090	375,947	+9.6	+14.8	764,037	-12,144
	6	429,240	373,500	+9.0	+10.7	802,740	-55,740
	7	412,262	390,420	+9.9	+13.1	802,681	-21,842
	8	414,396	381,265	+7.9	+6.4	795,660	-33,131
	9	451,342	398,138	+1.4	+4.7	849,481	-53,204
	10	424,015	393,009	+4.5	+3.5	817,024	-31,006
	11	438,072	394,689	+5.7	+2.1	832,761	-43,383
	12	441,171	406,674	-1.1	+5.2	847,844	-34,497

資

料來源：香港特區政府統計處 2025/01

(2) 按主要目的地劃分的商品整體出口

單位：百萬港元

國家/地區		中國內地		台灣		美國		新加坡		日本	
年	月	百萬港元	YoY%	百萬港元	YoY%	百萬港元	YoY%	百萬港元	YoY%	百萬港元	YoY%
2024		4,826,321	+11.1	697,387	+4.9	501,672	+6.2	456,808	+15.7	307,626	+0.6
2024	1	401,936	+46.7	49,482	+2.9	42,534	+21.2	33,411	+6.6	23,556	+12.7
	2	278,196	-5.0	39,155	-11.2	37,571	+8.9	31,900	+24.5	24,360	-1.1
	3	413,452	+8.3	55,728	-10.0	42,591	-0.9	37,655	+12.3	27,806	+2.1
	4	399,015	+13.9	49,745	-15.2	41,305	+5.5	38,407	+35.5	24,672	-3.6
	5	387,141	+17.0	50,634	-3.2	44,107	+13.8	37,315	+25.8	23,667	+2.6
	6	401,466	+11.8	66,101	+12.1	45,115	+18.3	37,312	+16.4	26,828	-3.4
	7	410,281	+17.9	60,228	+15.4	44,088	+15.5	34,042	-0.9	25,185	-4.5
	8	417,657	+11.4	62,015	+9.8	39,162	-0.5	39,538	+19.8	24,640	-0.4
	9	436,590	+7.0	73,745	+9.8	40,872	-5.9	36,688	-4.3	27,832	+5.2
	10	418,662	+5.9	64,158	+14.3	44,512	+12.5	40,197	+11.5	26,035	+2.1
	11	422,269	+2.2	66,004	+29.8	40,957	+2.2	51,613	+39.2	26,812	+1.4
	12	448,101	+6.3	60,813	+4.4	39,350	-9.2	39,313	+8.6	26,548	-4.1

資料來源：香港特區政府統計處 2025/01

(3) 服務貿易

是指服務輸出和服務輸入。服務輸出是向世界其他地方出售服務；而服務輸入則是從世界其他地方購入服務。香港與中國內地之間的服務交易均視作對外交易，並包括在香港服務貿易統計數字內。服務貿易統計數字包括以下 12 個服務組成部分：製造服務；保養及維修服務；運輸；旅遊；建造；保險及退休金服

務；金融服務；知識產權使用費；電子通訊、電腦及資訊服務；其他商業服務；個人、文化及康樂服務；政府貨品及服務。

年	服務輸出		服務輸入	
	百萬港元	YoY%	百萬港元	YoY%
2019	799,121	-9.9	634,243	-0.9
2020	519,205	-35.0	426,257	-32.8
2021	615,069	+18.5	480,027	+12.6
2022	650,549	+5.8	495,151	+3.2

資料來源：香港特區政府統計處 2024/2

2. 國際收支情形：是有系統地收錄在一個指定期間內（一般是 1 年或 1 季）香港與世界各地之間（即居民與非居民之間）進行的經濟交易。整體的國際收支是經常賬戶與資本及金融賬戶非儲備資產交易的差額，再加上淨誤差及遺漏（如有）；數值跟儲備資產交易相等，但正負符號則相反；正數值的整體國際收支顯示國際收支盈餘，而負數值則顯示國際收支赤字。

單位：百萬港元

年 季	2022	2023	2024		
			1 @	2 @	3 @
經常賬戶	286,089	257,105	98,076	100,321	120,816
貨物	-40,458	-129,141	-7,092	-14,219	-1,136
服務	155,398	150,641	48,379	29,441	39,765
初次收入	185,769	252,721	61,276	90,236	87,239
二次收入	-14,620	-17,116	-4,488	-5,137	-5,052
資本賬戶	1,231	5,740	-95	-204	-218
金融賬戶	276,830	241,045	135,307	133,254	84,729
非儲備金融資產	644,042	320,929	170,819	195,925	107,682
直接投資	-27,086	-201,964	22,522	-176,277	-108,090
證券投資	317,357	452,935	457,532	376,553	138,542
金融衍生工具	-140,392	-102,848	62,258	-19,168	-40,701
其他投資	494,163	172,806	-371,492	14,816	117,932
儲備資產	-367,212	-79,884	-35,513	-62,671	-22,953
淨誤差及遺漏	-10,489	-21,800	37,326	33,137	-35,869
整體的國際收支	-367,212	-79,884	-35,513	-62,671	-22,953

資料來源：香港特區政府統計處 2024/12；@數字在日後會作出修訂。

(七) 外匯管理及資金匯入匯出限制

香港在 1983 年開始實施聯繫匯率制度（港元以 7.80 港元兌 1 美元的匯率與美元掛鉤，並透過嚴謹及穩健的貨幣發行局制度來實施）。香港聯繫匯率制度實施接近四十年以來經歷過多次經濟及利息周期，一直行之有效，是香港金融及貨幣穩定的基石。金融管理局是香港政府架構中負責維持貨幣及銀行體系穩定的機構，透過自動利率調節機制及履行兌換保證的堅決承諾來維持港元匯率的穩定。

香港位於亞洲的中心地帶，與中國內地緊密融合，並接通世界各地。香港的優勢包括健全的法律制度、簡單和具競爭力的稅制、資金可自由進出、一應俱全的金融產品，以及大量的金融人才。

(八) 銀行系統及貨幣政策

金管局負責認可和監管在香港經營的銀行業務和接受存款業務。金管局採用「風險為本」方法評估銀行的安全性和穩健性、風險管理系統和內部監控，以防範任何構成銀行體系穩定的嚴重威脅。除銀行外，金管局亦負責核准和監管在香港銀行間外匯和存款市場經營的貨幣經紀。

任何企業如欲在香港經營銀行業務或接受存款的業務，均必須獲得金管局發出的經營牌照。香港實行存款機構三級制，按照存款金額、年期及業務性質，劃分為持牌銀行、有限制牌照銀行及接受存款公司，統稱為「認可機構」。

- 1.持牌銀行：經營往來及儲蓄存款業務；接受公眾任何金額和期限的存款；支付或接受客戶簽發或存入的支票；及不受限制地使用「銀行」之名。
- 2.有限制牌照銀行：主要從事商人銀行及資本市場活動業務；及可接受 50 萬港元或以上任何期限的存款。
- 3.接受存款公司：大部分由銀行擁有或與銀行有聯繫主要從事私人消費信貸、商業貸款及證券等多種專門業務；及可接受 10 萬港元或以上，最初存款期最少為 3 個月的存款。

根據貨幣發行局制度的規定，貨幣基礎的流量和存量都必須得到外匯儲備的十足支持。換言之，貨幣基礎的任何變動必須與外匯儲備的相應變動一致。在香港，貨幣基礎的組成部分包括：

- 1.已發行負債證明書（用作支持銀行紙幣）和由政府發行的紙幣及硬幣。
- 2.持牌銀行在金管局的結算戶口結餘總額，即總結餘。
- 3.未償還外匯基金票據和債券總額。

(九) 財政收支及外債情形

1.稅收概況

2023-24 年度本局的整體稅收為 3,420 億元，較上年度減少 182 億元，即 5.1%。在收取的稅款總額中，利得稅及印花稅合共佔 64.2%。最近三年各種稅項收取的稅款載列如下：

(單位：百萬港元)

稅項種類	2021-22	2022-23	2023-24
利得稅	167,335.60	174,212.50	170,497.70
法團	162,088.10	167,087.90	162,198.60
非法團業務	5,247.50	7,124.60	8,299.10
薪俸稅	75,570.20	79,490.40	79,869.80
物業稅	3,984.50	3,842.20	3,906.40
個人入息課稅	6,457.30	6,719.80	7,321.90
入息及利得稅總額	253,347.60	264,264.90	261,595.80
遺產稅	1.9	8.8	10.2
印花稅	99,677.30	69,976.50	49,111.70
博彩稅	25,432.20	25,823.90	28,467.00
商業登記費	57.3	128.9	2,816.10
	125,168.70	95,938.10	80,405.00
稅收總額	378,516.30	360,203.00	342,000.80
比對去年的變動	14.40%	-4.80%	-5.10%

資料來源：香港特別行政區政府稅務局 2024/06。註：財政年度由 4 月 1 日至 3 月 31 日。

2. 外債情形：對外負債及債權

(單位：百萬港元)

年	2022	2023	2024		
季			1 @	2 @	3 @
對外債務的組成部分					
政府機構	45,707	115,361	115,370	110,788	120,953
金融當局	30,602	31,407	28,740	29,874	34,702
銀行	8,173,338	8,060,007	8,064,662	7,938,525	8,094,187
其他界別	3,469,378	3,806,667	3,853,455	4,058,862	4,123,068
直接投資：公司間借貸	2,174,476	2,407,180	2,347,257	2,589,761	2,586,649
對外債務總額	13,893,501	14,420,623	14,409,486	14,727,810	14,959,558

資料來源：香港特別行政區政府統計處 2024/12

3. 政府收支：政府一般收入帳目的收入和開支

(單位：百萬港元)

收入/開支 種類	收入 (一般收入帳目)					開支 (一般收入帳目)		
	直接稅	間接稅	其他收入	從各基金 轉撥的款 項	總收入	期內實際 開支	轉撥各基 金的款項	一般收入 帳目總開 支
2020-2021	220,818	155,411	86,905	84,000	547,134	725,032	25,477	750,509
2021-2022	253,348	173,739	66,156	35,000	528,243	597,021	11,364	608,385
2022-2023	264,265	140,870	62,384	100,000	567,519	697,780	4,771	702,551
2023-2024	261,596	136,592	58,058	50,000	506,246	608,744	5,133	613,877

資料來源：政府總部財經事務及庫務局 2024/7。註：財政年度由 4 月 1 日至 3 月 31 日。

(十) 賦稅政策及徵課管理系統

1. 賦稅政策：

香港的稅制為全球最有利營商的稅制之一，在香港營利的公司只須繳納所得利潤的 16.5% 作為所得稅。而公司可無限次結轉虧損。香港不徵收增值稅，銷售稅或資本增益稅，也不徵收股息或利息預扣稅，進口機械設備及物料無關稅，核准在香港經營境外業務之再保險公司只徵收 8% 之公司利得稅。只有源自香港的收入才須課稅，在香港以外的地方所賺取的收入毋需納稅。依香港稅務條例（香港法例第 112 章）規定，香港徵收三種直接稅，分別是所得稅、薪俸稅、物業稅。課稅年度是由 4 月 1 日至翌年 3 月 31 日。

2. 徵課管理系統：

(1) 所得稅

所得稅是根據課稅年度內的應評稅利潤而徵收的，對於按年結算帳項的業務，應評稅利潤是按照在有關課稅年度內結束的會計年度所賺得的溢利計算；至於 1974 年 4 月 1 日或該日以後開業，而帳項結算日期每年均截至同一日為止的業務，應評稅利潤總額則與開業以來所獲得的按稅例調整後的利潤相等。在有關課稅年度內，經營者須根據上一年度評定的利潤繳納一項暫繳稅。當有關年度的利潤在下一年度評定後，首先會將已繳納的暫繳稅用以抵消該有關年度應繳納的利得稅，如有剩餘，則用以抵消下一年度的暫繳稅。

(2) 薪俸稅

在香港，大部分因擔任職位、受僱工作或收取退休金而獲得入息的人士，均須繳納薪俸稅。薪俸稅的課徵是以課稅年度內的實際收入計算，並在該課稅年度先行徵收一項暫繳薪俸稅，到下一年度評定該課稅年度應課繳的薪俸稅後，已繳付的暫繳稅先用以抵銷該筆稅款，如有剩餘則用以抵銷下一年度的暫繳稅。暫繳薪俸稅是根據上一年度收入減去免稅項目後計算，如上一年度並非全年有收入，暫繳稅則根據該課稅年度全年的估計收入減去免稅項目後計算。

(3) 物業稅

因出租香港的物業而收取租金，就須要履行業主的稅務責任。物業稅是按物業在該課稅年度的應評稅淨值，以標準稅率計算。課稅年度是指每年的 4 月 1 日至翌年的 3 月 31 日。

二、交易市場概況

(一) 背景及發展情況

19 世紀 60 年代，香港經濟富庶，香港通過首套「公司條例」，自「公司條例」通過後，公司准以有限責任形式成立，香港亦開始出現證券交易。

1981 年，香港第一家正式的證券交易所「香港經紀協會」成立，為證券市場確立秩序清晰定位，於 1941 年易名為「香港證券交易所」。

1960-1985 年，金融業日趨活躍，凡公司發售股份皆出現大量超額認購，股份交投十分蓬勃，隨著愈來愈多不同行業的公司陸續上市，於 1969 年適時推出恒生指數

(恒指)，以 33 支具代表性股份的表現為基準的內部參考指數。1973 年股災過後，冀能更有效保障投資者的「證券條例」及「保障投資者條例」於 1974 年 3 月 1 日生效，期間再有三家交易所相繼成立，最後於 1980 年 7 月 7 日由四家交易所合併註冊成立香港聯合交易所(聯交所)。

1986-1999 年，1987 年 10 月 16 日-黑色星期五，全球股市崩潰，10 月 19 日周一恒指急挫，因此聯交所於 10 月 20 日至 10 月 23 日停市四日於 10 月 26 日重新開市時，恒指一日暴跌月 43%，歷經 10 月股災後，聯交所徹底改革，成立了由 22 名成員組成的聯交所理事會及一支強大專業的行政管理隊伍，以保障市場參與者的利益及改善市場運作。1989 年 3 月香港中央結算有限公司成立，為證券交易營運一個中央結算及交收系統，同年 5 月成立證券及期貨事務監察委員會(證監會)賦予多項權力監管本地的證券及期貨事務。90 年代香港受惠於內地市場開放，海虹集團股份為首家利用公開招股形式在聯交所上市的香港註冊成立之內地企業，翌年青島啤酒股份有限公司為首家內地註冊成立的企業(H 股公司)在香港進行交易。有鑑於交易系統不斷提升及在聯交所買賣的產品種類也不斷增加，對於中央結算及交收系統(CCASS)亦配合更新，最先是逐項交收形式運作，現今採持續淨額交收，以因應自動對盤及成交系統大幅增加的活動。1999 年趕上全球科網股熱潮順勢推出創業版，以那些尚未達到聯交所主版上市所需營利記錄的公司為對象，吸引了電子商務及互聯網商務這些迅速演進的行業；為全面改革香港證券及期貨市場，加強香港邁向全球化金融市場的競爭力，將聯交所、期交所連同相關結算所合併在一家單一控股公司即香港交易及結算所有限公司(香港交易所)。

香港交易所是世界主要的交易所集團之一，業務範圍包括股票、大宗商品、衍生產品、定息及貨幣產品。香港交易所是全球領先的新股融資中心，也是香港唯一的證券及衍生產品交易所和結算所營運機構，為國際投資者提供進入亞洲最活躍市場的渠道。

香港交易所透過全資子公司倫敦金屬交易所 (LME) 和 LME Clear Limited，運營全球領先的工業金屬交易市場。2018 年，香港交易所在中國深圳設立的前海聯合交易中心開業，邁出大宗商品業務發展的又一步。

香港交易所是與中國內地市場互聯互通的先行者。2014 年，香港交易所推出滬港通機制，讓國際投資者可以通過香港直接投資中國內地股市；滬港通開啟的互聯互通機制先後於 2016 年及 2017 年拓展至深港通及債券通。互聯互通機制從一開始以股本證券為主，至今已拓展至債券、交易所買賣基金(ETF)及利率互換產品。

資料來源：香港交易及結算所有限公司

(二) 管理情形

1. 主管機關：證券及期貨事務監察委員會(證監會)是政府架構以外的獨立法定組織，負責監管香港的證券和期貨市場及監督其發展。

《證監會的使命》

- 促進香港證券及期貨市場的公平及公開
- 提高公眾對上述市場的信心

- 增強投資者的適當意識和保障

《監管的對象》從事以下受規管活動的持牌法團及個人：

- 證券交易
- 期貨合約交易
- 槓桿式外匯交易
- 就證券提供意見
- 就期貨合約提供意見
- 就機構融資提供意見
- 提供自助化交易服務
- 提供證券保證金融資
- 提供資產管理
- 香港交易及結算所有限公司
- 上市公司
- 認可股份登記機構
- 投資者賠償有限公司
- 交易活動的所有參與者

《核心監管工作》

- 向金融中介人發牌並進行監察和監督
- 對單位信託、互惠基金及其他集體投資計劃的公開推銷活動進行監管
- 監管上市公司的收購合併及其他企業活動
- 監督香港證券期貨市場的運作及市場基礎設施
- 執行規管香港證券和期貨市場的法規
- 教育投資者

資料來源：香港證券及期貨事務監察委員會

2. 發行市場及交易市場之概況：

證券市場市價總值於 2024 年 12 月底為 35.3 萬億元，較去年同期的 31.0 萬億元上升 14%。

2024 年 12 月的平均每日成交金額為 1,420 億元，並較去年同期的 986 億元上升 44%。

2024 年的交易所買賣基金平均每日成交金額 160 億元，較 2023 年的 118 億元上升 36%。

2024 年的槓桿及反向產品平均每日成交金額 29 億元，較 2023 年的 22 億元上升 32%。

2024 年的債券平均每日成交金額為 5.4 億元，較 2023 年的 4.5 億元上升 20%。

2024 年的首次公開招股集資#金額為 875 億元，較 2023 年的 463 億元上升 89%。

2024 年的總集資金額為 1,903 億元，較 2023 年的 1,560 億元上升 22%。

2024 年 11 月 14 日星期四是香港交易所惡劣天氣交易安排實施後首次在惡劣天氣下維持正常交易，證券及衍生產品市場全日的交易、結算及交收運作公平有序，一切順利。

資料來源：香港交易所

《上市證券（主板及創業板）》

股票市場概況

香港常用的股票市場指數以量度不同類別股的表現。

如由恒生指數有限公司編製的股票市場選定指數有港股市場指數、港股主題指數、跨市場指數、ESG 指數。

港股市場指數：

「恒生指數」於 1969 年 11 月 24 日推出，是香港股票市場的重要指標，量度並反映市值最大及成交最活躍的香港上市公司表現。2021 年 5 月開始，「恒生指數」改以行業組別選股，並目標在 2022 年中增加成分股數目至 80 支，最終達至 100 支成分股。為進一步反映市場上主要行業股票的價格走勢，成分股分別納入四個分類指數，即工商業、金融、地產和公用事業分類指數。

「恒生綜合指數」涵蓋在香港交易所主板上市股份總市值約 95%，採用流通市值加權法計算，可以用作發行指數基金、互惠基金及表現量度基準。

港股主題指數：

「恒生中國企業指數」是於 1994 年 8 月 8 日推出的參考指標，旨在反映在香港上市的內地企業的整體表現。

2024 年 12 月底之上市證券（主板及 GEM）資料

	2024 年 12 月	2023 年 12 月
上市公司數目	2,308	2,283
市價總值(億元)	352,648	309,854
新增上市公司(家)	10	14

指數表現

	2024/12/31	2023/12/31	YoY %
恒生指數	20060	17047.4	17.67%
國企指數	7289.9	5768.5	26.37%
紅籌指數	3781	3350.5	12.85%
上海綜合指數	3351.8	2974.9	12.67%
深圳成份指數	10414.6	9524.7	9.34%
滬深 300 指數	3934.9	3431.1	14.68%

資料來源：香港交易及結算所有限公司

（三）證券之主要上市條件及交易制度

1. 證券上市的一般原則

上市證券在交易所上市受到嚴格規管，旨在維持投資者對市場的信心。證券上市的一般原則載列如下：

- A. 申請人適合上市。
- B. 證券的發行及銷售是以公平及有秩序的形式進行，而可能投資的人士可獲得足夠資料，從而對發行人作出全面的評估。
- C. 上市發行人須向投資者及公眾人士提供各項資料，而可合理地相信會對上市證券的買賣活動及價格有重大影響且將予平均傳佈的任何資料，尤其須即時公開。
- D. 上市證券的所有持有人均受到公平及平等對待。
- E. 上市發行人的董事在整體上本著股東的利益行事(尤其公眾人士只屬少數股東時)。
- F. 除非現有股東另有決定，否則上市發行人新發行的所有股本證券，均須首先以供股形式售予現有股東。

2. 交易制度

- A. 交易時間：證券市場在星期一至五(公眾假期除外)進行交易，交易時間如下：

	全日交易	半日交易
競價時段		
開市前時段	上午 9:00 至上午 9:30	
持續交易時段		
早市	上午 9:30 至中午 12:00	
延續早市	中午 12:00 至下午 1:00	不適用
午市	下午 1:00 至下午 4:00	不適用
競價時段		
收市競價交易時段	下午 4:00 至下午 4:08 與 4:10 之間 隨機收市	下午 12:00 至下午 12:08 與 12:10 之間隨機收市

在聖誕前夕、新年前夕或農曆新年前夕，將沒有延續早市及午市交易。要是沒有早市交易，當天也不會有延續早市交易。

- B. 價格限制：

每個交易日首個輸入交易系統的買盤或賣盤，是受一套開市報價規則所監管。按此規則，開市前時段內作出的開市報價不得偏離上日收市價(如有) 9 倍或以上及少於九分之一或以下。

於持續交易時段內，首個掛盤若為買盤，其價格必須高於或相等於上日收市價之下 24 個價位的價格；而首個掛盤若為賣盤，其價格則必須低於或相等於上日收市價之上 24 個價位的價格。無論是買盤或賣盤，首個掛盤在任何情況下不得偏離上日收市價 9 倍或以上及少於九分之一或以下。所謂價位，即證券交易可容許的最少價格變動單位。有關開市報價規則的詳情可參考《交易所規則》第 503 條。

至於非開市買賣盤的報價，則受另一套報價規則和價位表所規限，其中包括買盤或賣盤的價格不得偏離按盤價 9 倍或以上及少於九分之一或以下，非開市買賣盤的報價規則詳情亦可參考《交易所規則》第 505 條至第 507A 條。

報價規則一般不適用於競價限價盤，但競價限價買盤或競價限價賣盤的價格亦不得偏離按盤價 9 倍或以上及少於九分之一或以下。

每種股份的價位，視乎其股價而定。以下是證券(債券除外)的價位表。

證券價格	價格範圍(HKD/CNY)		跳動價位
由	0.01 至	0.25	0.001
高於	0.25 至	0.5	0.005
高於	0.50 至	10	0.01
高於	10.00 至	20	0.02
高於	20.00 至	100	0.05
高於	100.00 至	200	0.1
高於	200.00 至	500	0.2
高於	500.00 至	1,000.00	0.5
高於	1,000.00 至	2,000.00	1
高於	2,000.00 至	5,000.00	2
高於	5,000.00 至	9,995.00	5

- C. 交易單位：港股買賣單位為「手」，不同股票每一手所包含的股數不相同。
- D. 交易方式：在開市前時段，系統只接受輸入競價盤及競價限價在持續交易時段，系統只以限價盤、增強限價盤及特別限價盤進行買賣。買賣盤可選擇附加『全數執行或立刻取消』指示，那麼，要是不能同時全數完成有關買賣盤，便會取消整個買賣盤，不會保留在系統內。
- E. 佣金計價：自 2003 年 4 月 1 日廢除最低佣金，此後交易的佣金可由交易所參與者與客戶自行議定。
- F. 暫停買賣機制：若交易所察覺上市發行人的股份的價格或成交量出現不尋常的波動，又或報章出現可能會影響上市公司的證券價格或買賣的報導，或市場出現有關傳聞，為維持一個公平有序的市場，交易所一般會聯絡上市公司。
- G. 交割清算制度：香港交易所全資附屬公司香港中央結算有限公司(香港結算)僅為其結算參與者(即證券經紀)提供交收服務，而投資者必須透過其證券商就其股份買賣進行交收。投資者可直接在中央結算系統開設股份戶口，成為投資者戶口持有人。
- H. 惡劣天氣交易安排：若香港天文台懸掛八號或以上颱風信號或發出黑色暴雨警告，又或香港政府作出「極端情況」公佈時，證券市場及衍生產品市場的所有產品均會維持交易服務及營運。若上述惡劣天氣發生於滬深股通交易日，滬深股通的交易亦會繼續進行。
- I. 港股手續費，投資者買賣證券，需繳付之費用如下(貨幣單位：港元，1 仙是相對於內地 1 分的金額單位)：

- ◆經紀佣金 - 經紀可與其客戶自由商議佣金收費。
- ◆交易徵費* - 買賣雙方須分別向香港證券及期貨事務監察委員會(證監會)繳納每宗交易金額 0.0027% 的交易徵費(計至最接近的仙位數)。
- ◆投資者賠償徵費* - 買賣雙方各付每宗交易金額的 0.002% (計至最接近的仙位數)。於 2005 年 12 月 19 日起暫停投資者賠償徵費。
- ◆交易費* - 買賣雙方須各自向交易所繳付每宗交易金額計算的交易費(計至最接近的仙位數)。所有現貨交易的從價收費於 2023 年 1 月 1 日起, 由 0.005% 調整至 0.00565%。
- ◆交易系統使用費 - 買賣雙方經紀均須各付每宗交易 0.5 元的交易系統使用費。2023 年 1 月 1 日起取消此項費用。
- ◆股票印花稅* - 除非另有訂明, 股票轉讓時, 買賣雙方均須分別向香港特別行政區政府繳納每宗交易金額 0.1% 的股票印花稅(不足 1 元亦作 1 元計)。
- ◆轉手紙印花稅 - 不論股份數目多少, 每張新轉手紙須向香港特別行政區政府繳納轉手紙印花稅 5 元, 由註冊股份持有人(即賣方)負責繳付。
- ◆過戶費用 - 不論股份數目多少, 上市公司之過戶登記處按每張新發股票收取 2.5 元費用, 由註冊股份持有人(即買方)支付。
- ◆徵費 - 買賣雙方須分別繳納每宗交易金額 0.00015% 的財務匯報局交易徵費(計至最接近的仙位數)予財務匯報局。

若投資者與經紀或託管商在中央結算系統以外進行交收, 香港中央結算有限公司 (香港結算) 不會向投資者收取費用。但經紀或託管商使用香港結算所提供的結算、交收、託管及代理人服務則須繳付費用。至於經紀或託管商是否會將該等費用轉嫁投資者, 則全屬其商業決定。

(四) 外國人買賣證券限制、租稅負擔及徵納處理應行注意事項

外資可自由買賣港股, 是個完全開放的市場, 只要是合法投資者及合法的資金, 均可以投資港股且沒有持有比例、時間等限制性規定。

三、投資人自行匯出資金投資有價證券之管道簡介

- (一) 投資人透過國內券商複委託交易: 投資人可至主管機關核准經營受託買賣外國有價證券之證券商開立複委託帳戶, 透過證券商委託買賣外國有價證券。

以玉山證券複委託收費為例：

	人工下單	電子下單
牌告手續費	0.40%	0.25%
最低手續費	HKD/CNY 100	HKD/CNY 100
其他費用	交易徵費 0.0027% 交易費 0.00565% 印花稅 0.1% 中央結算費用 0.002% 財務匯報局交易徵費 0.00015%	
玉山證券款項收付日 (營業日)	買 T+1 扣款 賣 T+4 入帳	

(二) 銀行辦理特定金錢信託方式：投資人經由國內銀行辦理「特定金錢信託方式」申購港股或 ETF。

(三) 投資人直接到香港開戶：投資人可直接至香港臨櫃辦理開戶，並自行匯出資金進行投資。

四、2025 年度香港證券市場於星期六、日及下列之公眾假期休市

日期	假期	日期	假期
2025/1/1	元旦	2025/6/10	端午節
2025/2/12	農曆年初三	2025/7/1	香港特別行政區成立紀念日
2025/2/13	農曆年初四	2025/9/18	中秋節翌日
2025/3/29	耶穌受難節	2025/10/1	國慶日
2025/4/1	復活節	2025/10/11	重陽節
2025/4/4	清明節	2025/12/25	聖誕節
2025/5/1	勞動節	2025/12/26	聖誕節假期
2025/5/15	佛誕日		

玉山證券投資顧問股份有限公司

顧問外國有價證券 (不含境外基金)

投資 人 須 知

《紐約證券交易所》

《那斯達克證券交易所》

《紐約泛歐全美交易所》

警語：

- (一) 金管會僅核准玉山證券投資顧問股份有限公司提供外國有價證券顧問業務，並未准其得在國內從事外國有價證券募集、發行或買賣之業務。
- (二) 外國有價證券係依外國法令募集與發行，其公開說明書、財務報告及年報等相關事項，均係依該外國法令規定辦理，投資人應自行瞭解判斷。

此版投資人須知刊印時已盡最大注意確保本版內容資訊於當時之即時性。

然因時間經過，本版內容刊載資料可能有所更動，敬請注意。

玉山證券投資顧問股份有限公司 114 金管投顧新字第 022 號
臺北市松山區民生東路三段 156 號 2 樓之 2 電話：02-55569913

更新：2025 年 9 月 1 日

壹、證券投資顧問事業簡介

- 一、公司名稱：玉山證券投資顧問股份有限公司
- 二、營業所在地：臺北市松山區民生東路三段 156 號 2 樓之 2
- 三、負責人姓名：陳正偉
- 四、主要營業項目：證券投資顧問業務，期貨顧問業務，其他經金管會核准業務

貳、外國有價證券發行市場-美國概況

一、一般性資料

(一) 國家或地區之面積、人口、語言

國家或地區之面積、人口、語言	
面積	9,833,517 平方公里，其中包括陸域面積 9,147,593 平方公里、水域面積 685,924 平方公里，由美國本土 48 州、阿拉斯加州(位於北美洲西北部的半島)與夏威夷州(座落於太平洋中的群島)所組成，若只考慮陸域面積，美國為全球面積第三大國，僅次與俄羅斯跟中國
人口	34,139 萬人(2025/2/24)
語言	英語、西班牙語、其他印歐語系

資料來源：[Central Intelligence Agency](#)

(二) 政治背景及外交關係

1. 政治背景

1776 年美洲 13 個殖民地的公民簽署「美國獨立宣言」，脫離英國管轄，並開啟「獨立戰爭」，1783 年美國贏得「獨立戰爭」，在與英國簽署「巴黎條約」後，正式承認美國獨立，成為美洲第一個獨立的國家。

2. 外交關係

美國在全球經濟、政治與軍事均具有極大的影響力，除了少數國家伊朗、朝鮮等國家與美國沒有外交關係外，與全球各國皆有外交往來。

(三) 政府組織

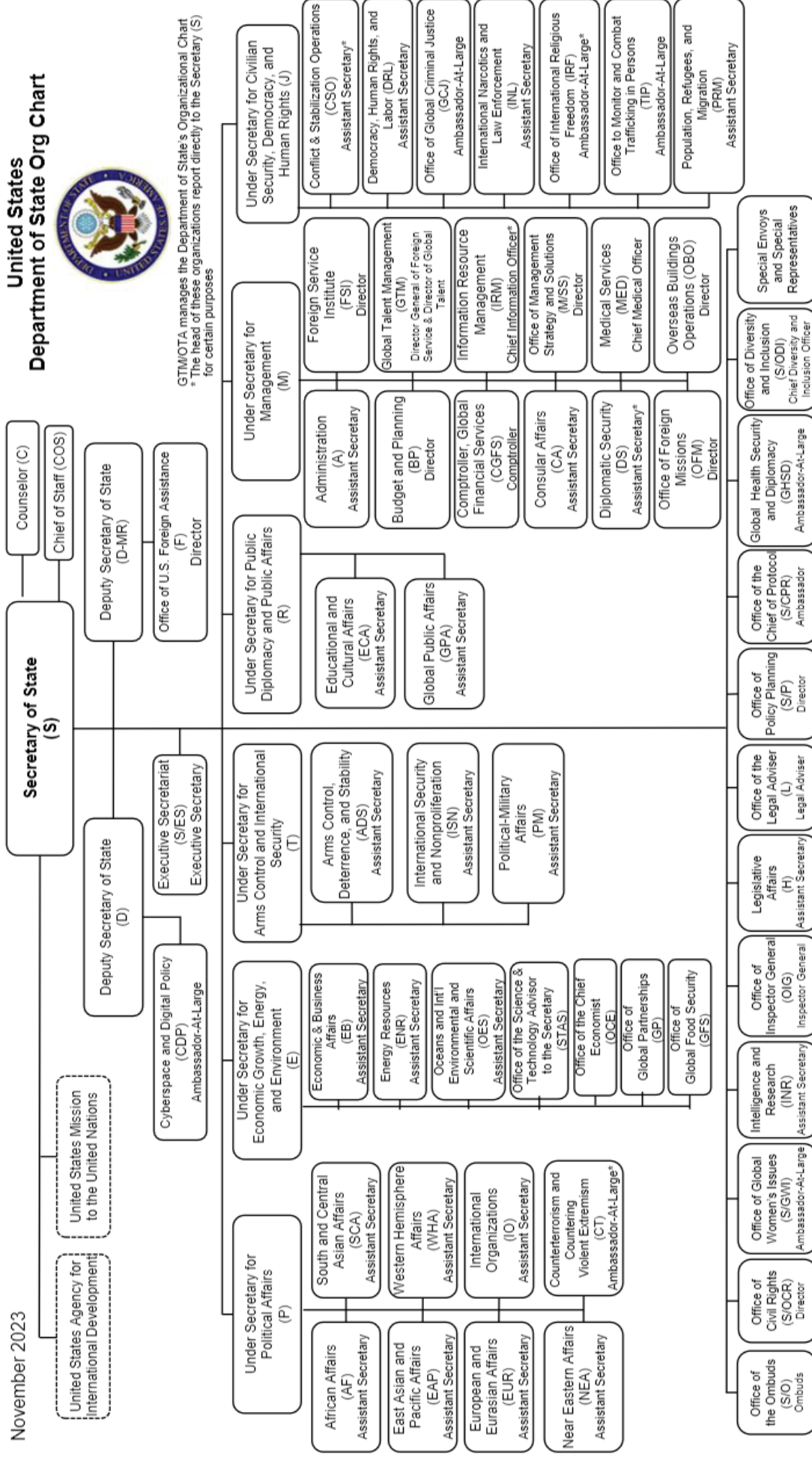
美國政府立憲共和制國家，施行三權分立，立法機關為眾議院與參議院，具有立法與彈劾權，最高行政單位為總統府，總統提名之內閣在參議院批准後負責行使治理權，司法機關為最高法院、聯邦法院，擁有法律解釋權。

November 2023

United States Department of State Org Chart



GTMO/OTA manages the Department of State's Organizational Chart
* The head of these organizations report directly to the Secretary (S)
for certain purposes



(四) 經濟背景及各主要產業概況

經 濟 概 況	
幣 制	美元
國 內 生 產 毛 額	29.18 兆美元 (2024 年初值)
經 濟 成 長 率	2.3% (2024Q4)
出 口 總 金 額	2 兆 651 億美元 (2024 年)
主 要 出 口 產 品	工業用品和材料；資本貨物，汽車除外；消費品；食品、飼料和飲料；汽車、零件和發動機
主 要 出 口 國 家	加拿大、墨西哥、中國大陸、英國、荷蘭
進 口 總 金 額	3 兆 2,673 億美元 (2024 年)
主 要 進 口 產 品	消費品；資本貨物，汽車除外；工業用品和材料；汽車、零件和發動機；食品、飼料和飲料
主 要 進 口 國	墨西哥、加拿大、中國大陸、德國、日本

資料來源：美國統計局(2025/01)

《整體經濟展望》

2025 年全球景氣持續上揚、惟地緣政治不確定性升高

回顧 2024 年，儘管面臨高利率環境，但美國經濟仍具備韌性，朝向軟著陸方向發展，原因包括庫存調整完成、通膨下滑、實質購買力提升以及歐美央行降息。通膨持續放緩，但聯準會仍保持警惕。雖然通膨已從高點回落，但聯準會仍對通膨風險保持警惕。製造業將受益於庫存調整完成和新興科技需求。基於庫存調整陸續完成以及人工智慧等新興科技應用的需求增加，使製造業恢復增長；然而，部分傳統產業，特別是那些與中國經濟密切相關的行業，庫存調整可能需要更長時間。地緣政治風險和美國總統大選帶來了不確定性。也對貿易政策、財政政策和貨幣政策產生重大影響，進而影響全球經濟。上述都是 2024 年全球經濟面臨的共同挑戰。

展望 2025 年，預計全球經濟穩定增長，但仍面臨不少風險。IMF 預測 2025 年全球經濟增長率為 3.3%，高於 2024 年的 3.2%，雖然全球增長面臨挑戰，但經濟整體增速穩定。然而，不確定性日益增加，特別是受到地緣政治風險、貿易保護主義和地區衝突的影響。若中美貿易摩擦或關稅措施升級，可能進一步打擊全球貿易活動。2025 年通膨將持續下降但挑戰依舊存在。IMF 預計 2025 年全球通膨將降至 4.2%，其中發達經濟體回到接近各國央行目標的水平。然而，部分新興市

場和發展中國家通膨壓力仍將持續，特別是受到氣候變遷及供應鏈問題的影響。

(五) 外國人投資情形

2023 年美國新增外國直接投資 (FDI)

根據美國經濟分析局發布的初步統計數據，2023 年外國直接投資者收購、建立或擴大美國企業的支出總計 1,488 億美元；支出比 2022 年的 2,062 億美元減少了 574 億美元，即 28%，低於 2014-2022 年 2,656 億美元的年平均水準。與往年一樣，收購現有美國企業佔了大部分支出。

2023 年，收購支出為 1,365 億美元，建立新美國企業的支出為 74 億美元，擴大現有外資企業的支出為 50 億美元。計畫總支出（包括第一年支出和計畫未來支出）為 1,759 億美元。

2023 年，美國新收購、設立或擴大的外資企業的就業人數為 11 萬人。

從業界來看，新增直接投資支出最大的是運輸和倉儲；製造業支出 429 億美元，佔總支出的 28.8%；在製造業中，支出最大的是化學製造（178 億美元）和電氣設備、電器和零件（66 億美元）；專業、科學和技術服務的支出也很可觀（160 億美元）。

投資最多的國家是加拿大，支出達 534 億美元；日本（146 億美元）位居第二，其次是瑞典（84 億美元）；按地區劃分，2023 年歐洲貢獻了新增投資的 33.8%。

2023 年，綠地投資支出（用於建立新的美國企業或擴大現有的外資美國企業的支出）為 124 億美元。按行業來看，綠地投資支出最大的是製造業，總計 89 億美元，其中電氣設備、家用電器和零件（27 億美元）居首，其中包括電池。

資料來源：美國經濟分析局(2024/7)

(六) 外貿及收支情形

根據美國經濟分析局和美國人口普查局的數據，2024 年 12 月美國月度國際貿易逆差增加。由於進口增加和出口減少，赤字從 11 月的 789 億美元（修正後）增加到 12 月的 984 億美元。12 月商品赤字增加 189 億美元，達到 1,230 億美元。12 月服務業盈餘減少 6 億美元，至 245 億美元。

2024 年度美國商品貿易進出口

單位：百萬美元

	Balance	Exports 出口	Imports 進口
Total, Balance of Payments Basis 國際收支基礎總計	-1,211,747	2,083,831	3,295,578
Net Adjustments 淨調整	-9,529	18,651	28,180
Total, Census Basis 總計，人口普查基礎	-1,202,217	2,065,180	3,267,397
North America	-235,145	683,401	918,546
Europe	-267,162	503,629	770,791
Pacific Rim Countries	-509,822	491,851	1,001,672
South/Central America	47,331	206,144	158,813
Africa	-7,389	32,126	39,515
Other Countries	-229,829	148,222	378,051

美國商品貿易出口_前十大地區或國家 單位：百萬美元

Country	Exports 出口		
	Domestic & Foreign, F.A.S. basis		
	2024 年 1-3 季	2023 年	2022 年
Canada	329,163	440,939	436,720
Mexico	287,529	367,195	363,097
China	152,298	195,524	197,361
United Kingdom	128,575	165,915	159,387
Netherlands	96,129	116,870	106,258
Japan	94,881	120,365	119,897
Germany	88,625	118,884	113,079
Ireland	78,912	101,281	101,120
Korea, South	70,556	91,290	96,277
Singapore	65,812	79,771	80,221

美國商品貿易進口_前十大地區或國家 單位：百萬美元

Country	Imports 進口		
	Customs basis		
	2024 年 1-3 季	2023 年	2022 年
Mexico	417,769	529,299	499,213
Canada	353,910	481,566	494,285
China	344,599	447,668	563,558
Germany	156,940	205,884	190,223
Japan	141,557	186,516	188,808
United Kingdom	117,284	151,440	140,080
Korea, South	113,521	132,070	131,987
Vietnam	100,633	115,812	128,392
Taiwan	96,249	99,894	106,058
Ireland	96,145	108,707	106,172

美國商品貿易逆差_前十大地區或國家 單位：百萬美元

Country	Balance 貿易逆差		
	Customs basis		
	2024 年 1-3 季	2023 年	2022 年
China	-192,302	-252,144	-366,197
Mexico	-130,240	-162,104	-136,115
Vietnam	-88,904	-102,895	-114,568
Germany	-68,315	-87,000	-77,144
Taiwan	-54,173	-47,530	-50,807
All other countries	-53,080	-37,013	-78,137
Japan	-46,675	-66,151	-68,911
Korea, South	-42,964	-40,779	-35,710
Italy	-36,065	-47,096	-43,931
India	-32,428	-45,640	-45,107

美國商品貿易出口值_主要最終用途類別

單位：百萬美元

最終用途類別	2024 年度	2023 年度
Total, Balance of Payments Basis 國際收支基礎總計	2,083,831	2,045,221
Net Adjustments 淨調整	18,651	27,161
Total, Census Basis 總計，人口普查基礎	2,065,180	2,018,059
Industrial supplies and materials 工業用品和材料	726,963	729,664
Capital goods, except automotive 資本貨物，汽車除外	642,372	602,173
Consumer goods 消費品	258,660	259,539
Automotive vehicles, parts, and engines 汽車、零件和發動機	169,247	180,039
Foods, feeds, and beverages 食品、飼料和飲料	165,256	161,887
Other goods 其他商品	102,683	84,757

美國商品貿易進口值_主要最終用途類別

單位：百萬美元

最終用途類別	2024 度	2023 度
Total, Balance of Payments Basis 國際收支基礎總計	3,295,578	3,108,509
Net Adjustments 淨調整	28,180	28,339
Total, Census Basis 總計，人口普查基礎	3,267,397	3,080,170
Capital goods, except automotive 資本貨物，汽車除外	962,409	859,101
Consumer goods 消費品	806,127	757,705
Industrial supplies and materials 工業用品和材料	675,509	675,374
Automotive vehicles, parts, and engines 汽車、零件和發動機	474,297	458,187
Foods, feeds, and beverages 食品、飼料和飲料	216,058	200,200
Other goods 其他商品	132,997	129,603

資料來源：美國經濟分析局(2025/2)

(七) 外匯管理及資金匯入匯出限制

美國對非居民往來的經常項目和資本項目的收付原則上不進行直接管制。

(八) 銀行系統及貨幣政策

美國銀行體制：美聯儲體系（核心）；商業銀行（主體）；專業性銀行和政策性銀行；非銀行金融機構；外國金融機構和國際金融機構。其銀行體制的特征為雙線

多頭的金融監管體制、商業銀行數量眾多、迂迴曲折的銀行集中壟斷、全球化氣勢逼人。

美國法律規定，貨幣政策的目標是實現充分就業並保持市值的穩定，創造一個相對穩定的金融環境。在貨幣政策執行過程中，透過運用有關金融工具以儘量減少利率和貨幣信貸量的變化，努力達到兼顧“充分就業、市值穩定”的兩大目標的目的。隨著市場經濟的成熟和發展，貨幣政策在調控經濟方面發揮了日益重要的作用。

美國聯邦儲備委員會貨幣控制的三個工具包含公開市場操作，貼現率和存款準備金率。美國聯邦儲備系統理事會負責貼現率和存款準備金，以及聯邦公開市場委員會（FOMC）負責公開市場操作。使用三種工具，美聯儲會影響該存款機構持有的聯邦儲備銀行，並以這種方式改變聯邦基金利率的需求、供給、平衡。

聯邦基金利率的變化引發影響其他短期利率事件，外匯匯率、長期利率、貨幣信貸量，最終影響包括就業，出口，以及商品和服務的價格。聯邦公開市場委員會堅定地致力於實現從促進就業最大化，物價穩定。委員會旨在盡可能清楚地解釋其貨幣政策決策向社會公佈，便於企業決策，降低經濟和金融的不確定性，增加貨幣政策的有效性。

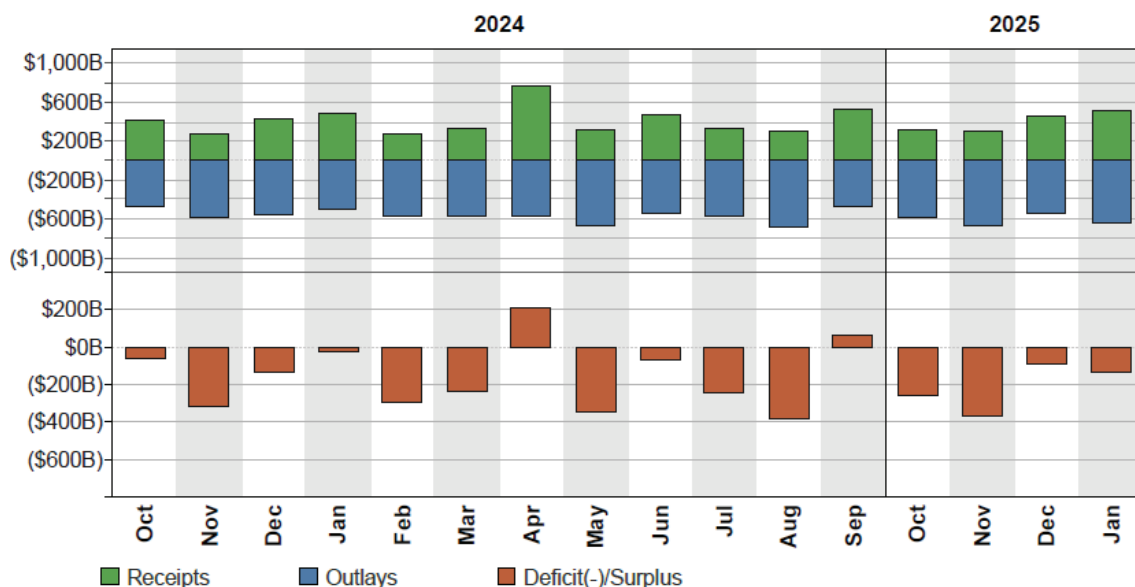
(九) 財政收支及外債情形

美國財政收支資料表

單位：百萬美元

Period	Receipts	Outlays	Deficit/Surplus (-)
FY 2024			
October	403,434	469,997	66,564
November	274,830	588,842	314,012
December	429,311	558,665	129,354
January	477,320	499,250	21,930
February	271,126	567,401	296,275
March	332,079	568,635	236,556
April	776,198	566,669	-209,529
May	323,647	670,778	347,131
June	466,255	537,220	70,965
July	330,377	574,119	243,741
August	306,540	686,620	380,080
September	526,988	462,298	-64,690
Year-to-Date	4,918,104	6,750,493	1,832,389
FY 2025			
October	326,770	584,220	257,450
November	301,754	668,517	366,763
December	454,415	541,146	86,732
January	513,294	641,935	128,640
Year-to-Date	1,596,234	2,435,818	839,585

美國財政年度的月收入、支出和預算赤字/盈餘



資料來源：美國財政部(2025/01)

(十) 賦稅政策及徵課管理系統

1. 賦稅政策

美國是以直接稅為主的國家，實行聯邦、州和地方三級徵稅制度，屬於徹底的分稅制國家。聯邦稅以個人所得稅、社會保障稅為主，其次有公司所得稅、消費稅、遺產和贈與稅等；州稅以銷售稅為主，輔以所得稅等；地方稅以財產稅為主。

2. 徵課管理系統

(1) 公司所得稅

區分為居民公司和非居民公司。在美國境內根據美國法律或者美國任何一個州的法律組成或者創設的公司是美國國內公司。美國國內公司也就是美國的居民公司，即使其在美國境內不進行經營活動或者不擁有財產。居民公司就其來源於全世界的所得納稅；非居民公司僅就其來源於美國境內的所得納稅。在美國從事貿易或者經營活動的外國公司要就來源於美國的、與在美國的經營活動有實質性聯繫的所得按美國一般公司稅稅率繳納公司稅；美國企業所得稅由最高 35% 的稅率自 2018 年起調降至 21%，海外所得匯回稅率由 35% 降至現金部分徵收 15.5% 的稅率，非現金稅率 8%。

(2) 個人所得稅

區分為居民和非居民。符合下列條件的外國人屬於美國居民：

1. 以移民之目的，法律許可的永久性居民，即綠卡持有者。
2. 滿足實質性居住標準的個人，即於當年在美國居住不少於 31 天，並且最近 3 年內在美國居住的時間總數相當於 183 天以上的個人。

美國公民和屬於美國居民的外國人就其來源於全世界的所得納稅，稅率 10%~37%，屬於美國非居民的外國人只就其來源於美國境內的所得納稅。

(3)銷售稅

美國的銷售稅由州政府和地方政府徵收，銷售稅主要針對最終消費的有形動產和某些服務徵收的稅。

(4)遺產和贈與稅

美國對聯邦遺產稅、贈與稅和隔代財產轉讓稅進行了兩個方面的重大修改：第一，降低了遺產和贈與稅的最高稅率；第二，取消遺產稅和隔代遺產稅，贈與稅將繼續徵收，但是其最高稅率將降低，並採用新的終身統一抵免額。

(5)社會保障稅

美國的社會保障制度提供退休金和其他福利，包括社會保險稅和醫療保險稅。雇主和居民或者非居民雇員應繳納的社會保險稅是雇員工資不超過176,100 美元部分的 6.2%，應繳納的醫療保險稅是雇員總工資的 1.45%。自營者應繳納的醫療保險稅是其自營淨所得總額的 2.9%。對自營者徵收的社會保障稅和醫療保險稅只對居民徵收，非居民不繳納該稅。雇員繳納的社會保障稅和醫療保險稅不能從其應納稅所得中扣除，但自營者所繳納社會保障稅和醫療保險稅之和的一半可扣除。

(6)財產稅

州和地方政府通常根據財產的估定價值，對不動產和動產徵收財產稅，並且稅率各不相同。美國財產稅尤其是房地產稅是各州政府收入的支柱，財產稅一般占州稅收收入的 80%以上。

(7)資本或淨財富稅

聯邦政府對資本或者淨財富不徵稅，有一些州和地方徵收此稅，聯邦政府也不對自然資源開採徵稅。

(8)累積盈餘稅

凡是公司累積的收益或利潤超過了公司合理的需要，就要對公司徵收稅率為 15%的累積盈餘稅。

(9)消費稅

聯邦政府和多數州政府都要對某些特定的產品和勞務徵收消費稅，消費稅通常包含在產品價格中。徵收環節是製造、批發或零售。

(10)PTP 商品稅制

美國國稅局對非美投資人投資公開交易合夥事業(Publicly Traded Partnership, PTP)的股權或 EFT 商品時，對其課徵 10%的交易稅，取得股利配發亦課徵 10%的股利配發稅，此稅制已於 2023 年 1 月 1 日實施，本次稅務制度調整凡有交易、出售或是股權移轉的行為，皆會課稅。

二、交易市場概況

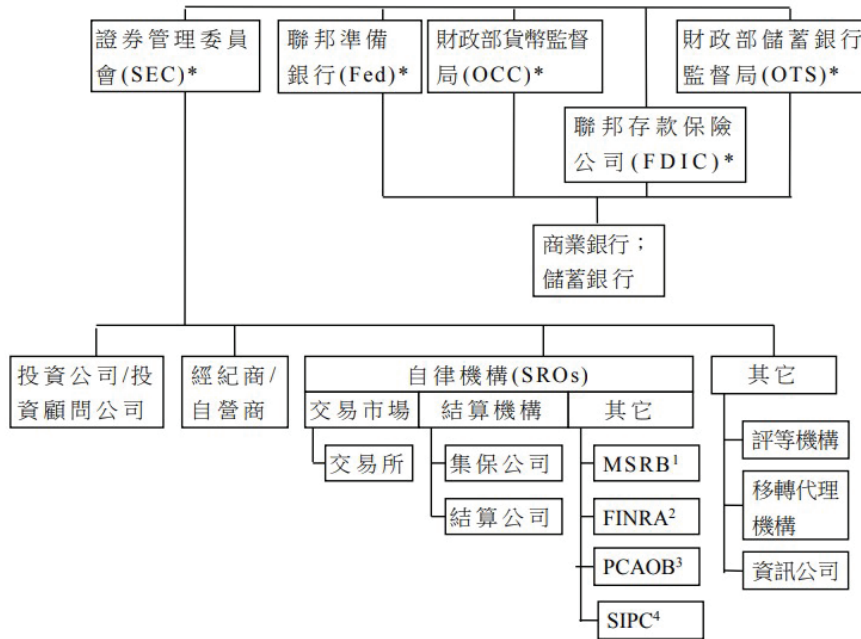
(一)背景及發展情形

美國證券市場歷史悠久，它萌芽於獨立戰爭時期，24 名證券經紀人所簽署的《梧桐樹協議》。19 世紀初紐約經紀商成立紐約證券與交易板。第一次和第二次產業

革命使股份制得以迅猛發展，企業紛紛借助證券市場籌集大量資金，1929 年經濟大危機後美國政府加強對證券市場的立法監管和控制，整個市場進入規範發展階段，美國的證券市場也因此而快速地發展成為世界最大的證券市場。

(二) 管理情形：含主管機關、發行市場及交易市場之概況

1. 證券主管機關



* CFTC、SEC、Fed、OCC、OTS 及 FDIC 之委員會委員須由總統提名，並經國會同意後任命之。

1. MSRB：市政證券法制委員會（Municipal Securities Rulemaking Board）。
2. FINRA：金融產業監理機構（Financial Industry Regulatory Authority）。
3. PCAOB：公開發行公司會計監督委員會（Public Company Accounting Oversight Board）
4. SIPC：證券投資人保護公司（Securities Investors' Protection Corporation）。

資料來源：台灣證券交易所

美國證券交易委員會(The U.S. Securities and Exchange Commission, 簡稱 SEC) 根據 1934 年證券交易法令而成立，是直屬美國聯邦的獨立準司法機構，負責美國的證券監督和管理工作，是美國證券行業的最高機構。SEC 的使命是保護投資者，維護公平、有序、高效的市場；並促進資本形成。SEC 致力於促進市場環境，是值得公眾的信任。

2. 發行市場及交易市場之概況

紐約證券交易所《NYSE》，起源可以追溯到 1792 年 5 月 17 日，當時 24 個證券經紀人在紐約華爾街 68 號外一棵梧桐樹下簽署了《梧桐樹協議》。1817 年 3 月 8 日這個組織起草了一項章程，並把名字更改為紐約證券交易委員會，1863 年改為現名。2006 年 6 月 1 日，紐約證券交易所宣布與泛歐交易所合併組成紐約證交所—紐約泛歐證券交易所。紐約證券交易所所有大約 2,800 間公司在此

上市，全球市值 15 萬億美元。是現在全球四大證券交易所之一。

那斯達克證券交易所《Nasdaq》，是一間電子股票交易所，創立於 1971 年，是現在全球四大證券交易所之一。該市場允許市場期票和股票出票人通過電話或網際網路直接交易，而不用限制在交易大廳，而且交易的內容大多與新技術尤其是電腦方面相關，為世界第一個電子證券交易市場。在那斯達克掛牌上市的公司以高科技公司為主，這些大公司包括微軟、蘋果、英特爾、戴爾、思科等等。

紐約泛歐全美交易所，前稱為美國證券交易所，於 2008 年被紐約泛歐交易所集團收購，易名為全美證券交易所(AMEX)，其所上市公司逾千多間，主要為中小型企業，以成交金額計，為美國第三大證券交易所，次於紐約證券交易所和納斯達克場外證券交易市場。

美股指數	2024/12/31 收盤	2023/12/29 收盤	漲跌	幅度(%)
道瓊	42544.20	37689.50	4854.70	13%
S&P500	5881.60	4769.80	1111.80	23%
Nasdaq	19310.80	15011.30	4299.50	29%
費城半導體	4979.90	4175.50	804.40	19%

(三) 證券之主要上市條件及交易制度（含交易時間、價格限制、交易單位、暫停買賣

機制、交易方式、交割清算制度及佣金計價等）。

1. 主要上市條件

(1) NYSE 之上市標準

- a. 至少有 250 萬股的股數在市面上流通。
- b. 最少要有 5,000 名的股東(每名股東需持有 100 股以上)。
- c. 最近 3 個財政年度裡連續盈利，且在最後一年不少於 250 萬美元
另外還有收益、流動資金、淨資產之標準要求。

(2) Nasdaq 掛牌的條件，有三種量化標準，皆須滿足以下條件

- a. 需有 300 名以上的股東。
- b. 外部股東持股至少為 100 萬股。
- c. 造市商至少三名。
另有股東權益、市值、買賣或結算價不同之量化標準。
非量化標準之要求，例如每年的年度財務報表必需提交給證管會與公司股東們參考等。

(3) 紐約泛歐全美交易所掛牌的條件

- a. 至少要有 50 萬股的股數在市面上為大眾所持有；
- b. 至少要有 800 名的股東(每名股東需持有 100 股以上)；
另有股東權益、市值之量化標準。

2. 交易制度

- 交易時間 (台灣時間)
夏令時間：21:30-04:00 (3月第二星期日至11月第一星期日)
冬令時間：22:30-05:00 (上述期間外)
- 價格限制：所有上市證券股價升降單位均為0.01美元。
- 交易單位：沒有限制，一般交易單位以1股為基本單位，股市無漲跌幅限制，但有熔斷機制。
- 本人直接在美國開戶或是網路上開戶，一般交易手續費並無特別規定，由市場自由競爭決定。
- 暫停買賣機制：

熔斷機制係為降低市場劇烈波動及保障投資人信心採取的交易中斷或暫停之措施。不論個股、大盤觸發熔斷機制交易都將暫停，用意是希望藉由暫停交易來讓市場冷靜。

美股大盤的熔斷機制，是以 S&P500 指數前一天收盤價做基準，依序分做三個階段，如下表：

S&P 500	3:25pm 前	3:25pm 後
下跌 7%	暫停 15 分鐘	不暫停
下跌 13%	暫停 15 分鐘	不暫停
下跌 20%	市場關閉	

•階段一

當 S&P 500 下跌 7%時，股市會暫停交易 15 分鐘。

•階段二

恢復交易後如果還跌、跌到了 13%，再暫停交易 15 分鐘。

•階段三

恢復交易後依然繼續跌、跌到 20%時，當天股市直接終止交易。

但下午 3:25 過後，規則就不同。美股開盤時間，是美國東岸的上午 9:30 到下午 4:00。而階段一和階段二，只在下午 3:25 之前有效。也就是說，一過了下午 3:25 分，只有下跌到 20%，才會啟動熔斷機制關閉股票交易市場。

美國個股的熔斷機制，看的是「波動度」，也就是價格的震盪幅度。像是「15 秒內漲跌幅超過 5%，就暫停 5 分鐘」等等。幅度的大小、時間的長短，則會再依每檔股票的股價高低做調整。

- 交易方式

在NYSE所有的投資人委託均是以電子傳輸方式傳遞至NYSE的中央銷售終端(central point of sale)。

在NASDAQ櫃檯買賣股票市場之中，除採用ACES與SOES為交易者外，其他均必須由證券商透過NASDAQ之報價系統的報價，分別向各個造市商詢價之後完成，其中並無交易所之競價方式進行交易。

紐約泛歐全美交易所與NYSE交易方式相同。

- 交割清算制度

DTCC於1999年由美國證券存託公司(DTC)及美國證券結算公司(NSCC)合併而成，負責證券市場實體有價證券之集中保管，及美國各大證券交易所證券交易之結算、交割業務。依照美國主管機關SEC規定交割款券為T+2日交割制度(DVP)，款券皆需於T+2日上午十點前完成交割。

2023年2月15日，美國證券交易委員會通過規則修正案，新的「T+1」結算週期適用於2024年5月28日或之後發生的所有適用的證券交易。

(四) 外國人買賣證券限制、租稅負擔及徵納處理應行注意事項

非美國人在美國沒有社會安全號碼，在美國的銀行或證券商開戶時，要填寫一份W-8BEN表，來證明其外國人的身份。

- 1.投資美股的銀行利息，股票資本利得，都是不扣稅。
- 2.美股無除權配股，但有分割，配息以季配為主。
- 3.所配股息，持有W-8BEN的外國人會在配息當時就源扣繳稅款30%，直接自帳戶扣除，僅可取得的配息為70%。
- 4.美股ADR配息時間不一定，一般是不用扣30%稅，通常依該ADR國家的稅制而有扣繳的狀況。
- 5.若未填寫W-8BEN表或過期未補填，賣股票的資本利得將被扣30%稅。

三、投資人自行匯出資金投資有價證券之管道簡介

投資人經由受託買賣外國有價證券—複委託業務投資海外有價證券之資金是經由投資人於交易證券商指定之金融機構開立新台幣或外幣帳戶辦理交割款項及國外費用。

若經由國內證券商複委託交易美股，以玉山證券相關美股手續費用如下表：

玉山證券	人工下單	電子下單
牌告手續費	1%	0.40%
最低手續費	USD 50	USD 35
交易徵費 (SEC Fee)	交易徵費：0.00278% (賣出) (四捨五入進位至小數第二位)	
金融交易稅	買進法國 ADR	
	0.3%，最低每筆 0.01 美元	
	買進義大利 ADR	
	0.1%，最低每筆 0.01 美元	
保管費	ADR 保管費每股 0.02 美元～0.05 美元 (依實際費用收取)	

註：依美國證券交易委員會最新規定，美股交易徵費(SEC fee)自交易日 2024 年 05 月 20 日起，由原本的 0.0008%調整為 0.00278%。

四、2025 年美股休市日期

日期	節日
2025/01/01	新年
2025/01/09	紀念前總統卡特逝世
2025/01/20	馬丁路德金恩紀念日
2025/02/17	華盛頓日
2025/04/18	耶穌受難日
2025/05/26	陣亡將士追悼日
2025/06/19	六月獨立日
2025/07/03	美國國慶連假(提早休市)
2025/07/03	獨立紀念日
2025/09/01	勞動節
2025/11/27	感恩節(11/28提早休市)
2025/12/25	聖誕節(12/24提早休市)

玉山證券投資顧問股份有限公司

顧問日本市場有價證券 (不含境外基金)

投資 人 須 知

《東京證券交易所》

警語：

- (一) 金管會僅核准玉山證券投資顧問股份有限公司提供外國有價證券顧問業務，並未准其得在國內從事外國有價證券募集、發行或買賣之業務。
- (二) 外國有價證券係依外國法令募集與發行，其公開說明書、財務報告及年報等相關事項，均係依該外國法令規定辦理，投資人應自行瞭解判斷。

此版投資人須知刊印時已盡最大注意確保本版內容資訊於當時之即時性。

然因時間經過，本版內容刊載資料可能有所更動，敬請注意。

玉山證券投資顧問股份有限公司 114 金管投顧新字第 022 號
臺北市松山區民生東路三段 156 號 2 樓之 2 電話：02-55569913

更新日期：2025 年 11 月 10 日

壹、證券投資顧問事業簡介

- 一、公司名稱：玉山證券投資顧問股份有限公司
- 二、營業所在地：臺北市松山區民生東路三段 156 號 2 樓之 2
- 三、負責人姓名：陳正偉
- 四、主要營業項目：證券投資顧問業務，期貨顧問業務，其他經金管會核准業務

貳、外國有價證券發行市場-日本概況

一、般性資料

(一) 國家或地區之面積、人口、語言

國家或地區之面積、人口、語言	
面積	377,975 平方公里 由四個主要島嶼本州(本島)、四國、九州、北海道組成
人口	1 億 2,321 萬人(2025 年 10 月 1 日概算值)
語言	日語、英語

資料來源：日本統計局、日本政府網站

(二) 政治背景及外交關係

1. 政治背景

日本的政治以日本國憲法所規定的體制為基礎運行。因此，日本是以立憲主義為基礎的國家。另外，日本的司法、行政是以憲法和國會所制定的法律、明文化了的法令為基礎運行的。因此，日本是法治的國家。

日本國憲法規定主權在民的國民主權。在政治上規定了立法、行政、司法三權分立，分別由國會、內閣、法院行使分立的三權。以國會為國家最高權力機關，實行議會民主政治，由國會和內閣協作實行議會內閣制。另外，設置世襲君主天皇作為「日本國的象徵、日本國民統合的象徵」。但憲法規定天皇沒有參與國政的權力。

日本國憲法還規定了地方自治。日本的地方自治指的是全國劃分為 47 個都道府縣，都道府縣中劃分出市町村，由這兩層地方公共團體擔負自治職能。所有的都道府縣和市町村都設有各自的作為議事機關的議會和作為執行機關的首長（都道府縣的知事、市町村長）。地方公共團體在法律範圍內有權制定條例。

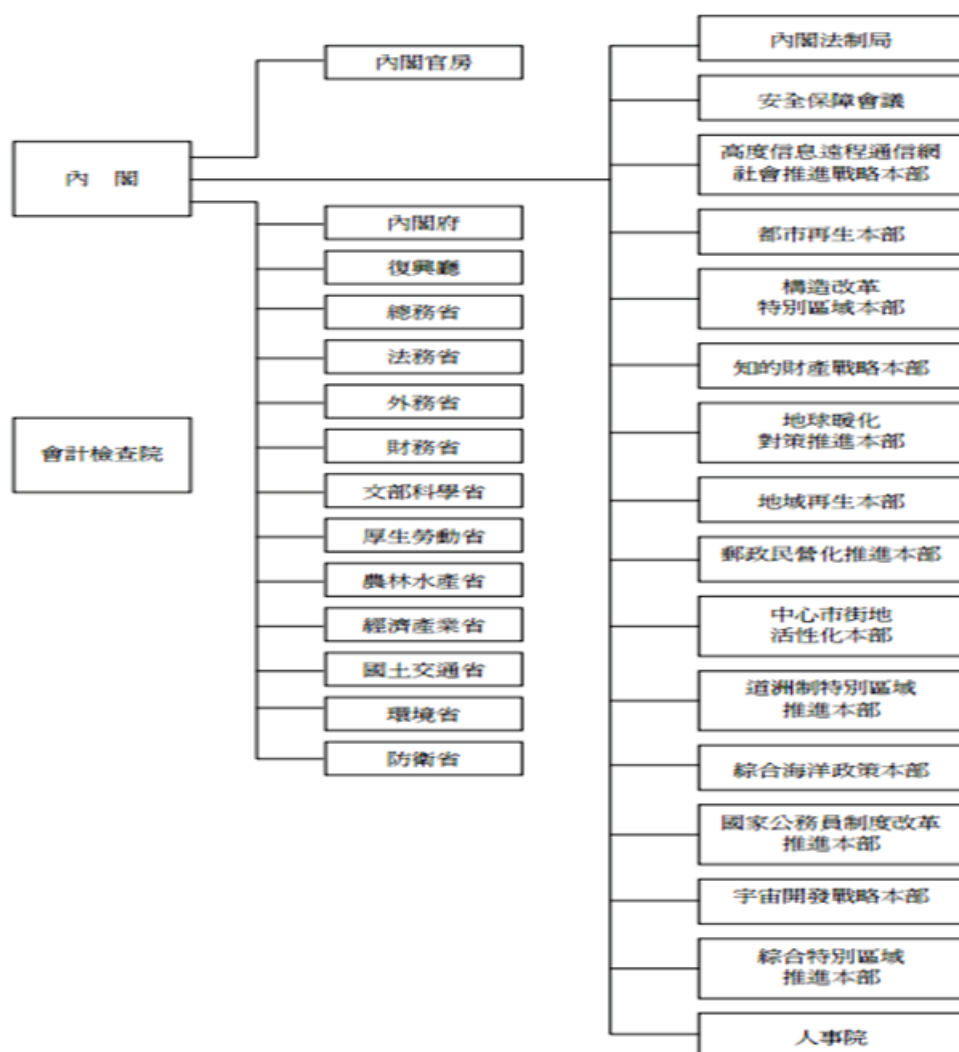
日本國憲法最重要的三大原理是：主權在民、尊重基本人權和和平主義。日本政治以這三大原理及其中最基本的對個人（個人尊嚴）的尊重為基調運行。

2. 外交關係

日本外交政策的基本取向是堅持以日美同盟為基軸，以亞洲為戰略依托，重視發展大國關係，積極參與地區及全球事務，謀求政治大國地位，力爭聯合國安理會常任理事國。

(三) 政府組織

日本為君主立憲制國家，天皇是日本國及其國民整體之象徵，根據內閣的建議與承認，為國民行使下列有關國事的行為，如公布憲法修正案、法律、政令及條約，召集國會，解散眾議院，公告舉行國會議員的選舉等，惟天皇並無干涉政府的權力。日本在政治制度上實施議會內閣制，憲法並明定由國會、內閣及最高裁判所分別行使立法權、行政權及司法權。國會是國家唯一的立法機關，由眾議院及參議院兩議院構成；司法權屬於最高裁判所及由法律規定設置之高等裁判所、地方裁判所、家庭裁判所及簡易裁判所等，最高裁判所亦為有權決定一切法律、命令、規則以及處分是否符合憲法之終審法院（類我國大法官會議）。內閣行使行政權，由首長內閣總理大臣及其他國務大臣組成，對國會共同負責，內閣總理大臣係經國會決議由國會議員中提名，國務大臣由內閣總理大臣任命，其中半數以上國務大臣須由國會議員中選任。內閣除會計檢查院外，係日本負責國家行政事務的政府機關，相對於地方政府，稱為中央政府或中央省廳，內閣體系包括以內閣總理大臣為首的內閣府，和以各國務大臣為首的復興廳等 12 個省廳。而會計檢查院為憲法所定之機關，依據會計檢查院法，獨立於內閣之外，保有其超然地位，其主要職責為平時負責各省廳會計檢查工作，年度終了確認中央政府歲入歲出決算的妥適性後，將決算檢查報告送內閣，由內閣併同決算報告提出國會。



資料來源：翻譯自日本總務省網站

(四) 經濟背景及各主要產業概況

經 濟 概 況	
幣制	日圓
國內生產毛額	558 兆 7,294 億日圓 (2024)
經濟成長率	1.7% (25Q2 年比)
平均國民所得	US\$33,806 (2023)
出口總金額	114 兆 3,459 億日圓 (2024)
主要出口產品	汽車、鋼鐵、半導體等電子零件、汽車零件、有機化合物、原動機、科學光學儀器、礦物性燃料、非鐵金屬、原料品
主要出口國家	美國、中華人民共和國、大韓民國、台灣、香港、泰國、德國、新加坡、越南、澳大利亞
進口總金額	111 兆 8,865 億日圓 (2024)
主要進口產品	原粗油、液化天然氣、衣類及其付屬品、石油製品、通信機、半導體等電子零件、煤炭、醫藥品、鐵礦、非鐵金屬
主要進口國	中華人民共和國、美國、澳大利亞、大韓民國、沙特阿拉伯、台灣、阿拉伯聯合酋長國、泰國、德國、越南

資料來源：日本內閣府、聯合國(2025/11)

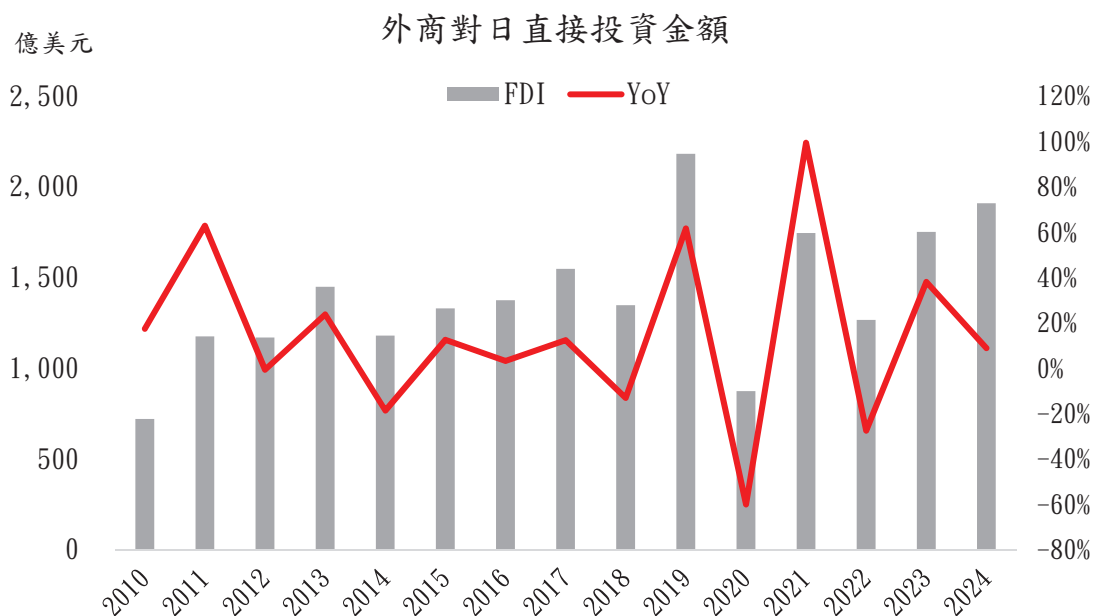
《整體經濟表現》

日本 2023 至 2025 年經濟維持緩步成長格局。2023 年受全球景氣放緩、對中出口疲弱及企業投資審慎影響，成長動能平緩。2024 年在薪資調整、服務消費回升與觀光支撐下，內需略有改善，惟出口回升力道仍不足。2025 年儘管物價走高削弱部分家庭實質購買力，但受惠解除外國遊客限制與提供國旅補助，使旅遊與服務業持續成長，根據日本政府觀光局 (JNTO) 2025 年 5 月公布數據顯示，2025 年 4 月訪日外國人 390 萬創單月歷史新高，整體內需持續改善。在企業方面，美中關稅戰導致外部需求不確定性再度升高，製造業擴張步伐仍偏溫和，同時工資增幅與企業成本壓力的牽制下，資本支出偏保守。在貿易方面，對美出口仍有支撐，但中國需求走弱、全球供應鏈調整拖累出口表現，在進口方面增速亦屬溫和，整體貿易逆差呈緩步收斂。展望未來，預期日本政府將持續透過政策推動內需與企業投資，以擺脫長期低成長局面，然日本政府如何平衡債務負擔、投資風險以及企業投資的可持續性仍待觀察。

(五) 外國人投資情形

日本政府為加速外商對日投資，2010 年 6 月 18 日日本內閣通過「新成長戰略」，明訂在之後 10 年間，將促使外國人員、物資及資本流向日本之倍增計畫。為達成此目標，設定「調降法人稅率」、「推動成為亞洲據點」、「國家戰略總合特區」等國家型策略。在日本政府利用財政、金融各項政策配合的推動下，日本不僅對外投資持續成長，外國對日直接投資也自 2010 年起恢復成長態勢。

根據世界銀行（World Bank）統計外商對日直接投資淨流入占日本 GDP 之比重，自 2010 年 0.13% 升至 2024 年 0.4%，期間曾於 2020、2022 年升至 1.2% 及 1.1%。觀察近 5 年外商對日直接投資金額，2020 年 875.3 億美元、2021 年 1,746.6 億美元、2022 年 1,267.9 億美元、2023 年 1,752.6 億美元以及 2024 年 1,910.5 億美元，當中除 2020 年受 Covid-19 影響，整體仍維持成長趨勢。



(六) 外貿及收支情形

根據日本商務省公布之數據顯示，2024 年日本貨物進出口總額為 219.5 兆日圓，與 2023 年相比上升 4.0%。其中貨物出口總額為 107.1 兆日圓，年增 6.1%；貨物進口總額為 112.4 兆日圓，年增 2.0%；貿易逆差 5.3 兆日圓（2023 年 9.3 兆日圓）。

2024 年日本外貿活動持續回升，主要受惠日圓貶值及汽車、半導體設備等高附加值產品帶動，對美出口尤為亮眼，進口則因能源價格下滑與內需溫和成長而受到壓抑。整體而言，日本自疫情之後貿易逆差持續收窄，自 2022 年 19.9 兆日圓收斂至 5.3 兆日圓，顯示日本外部收支逐步改善，但此改善主要來自出口競爭力提升、能源價格下行，而非內需強勁等結構性轉變，若全球需求放緩或原油價格回升，逆差收斂趨勢仍可能受阻。2024 年日本經濟結構調整仍在進行，尚處於形成穩固增長基礎的階段。

(七) 外匯管理及資金匯入匯出限制

外國人投資日本證券之相關規定，目前係以「外匯法」為主要依據。依據平成十年（西元 1998 年）修正之外匯法，就有關外資投資證券市場相關規定分述如后：

1. 法令規範

- (1) 「外匯法」係外國人投資之基本法規，惟除外匯法外，該法亦授權內閣與主管機關就外國人對日本投資行為訂定行政命令，補充外匯法規定之不足（「外為替令」、「直接投資等政令」、「直接投資等命令」等相關主管機關發布之政令亦屬外國人投資證券之法源）。
- (2) 「證券交易法」部分，因日本證券市場已完全處於開放狀態，故對於外國人參與其證券市場之投資並未做特別之規定。

2. 投資額度、投資範圍與資金匯入出等限制

日本對於外國人參與其證券市場之投資並未做特別之規範（即外國人與日本國民享有相同之證券投資權利）。

3. 投資比例限制

日本自 1980 年起，即已廢止全體外資取得股份總數不得超過現有企業百分之二十五以上之股份限制。目前除依直接投資政令第三條第二項規定，針對屬於與國家安全、公共秩序之維持或公眾安全之保護相關之特定產業，或屬於 OCED 資本移動自由化條約第二條 B 項規定之得保留自由化之產業，設有外資持股比例之限制外，全體外資投資日本公司已發行股份總數完全不受限制。

(八) 銀行系統及貨幣政策

日本內閣府金融廳管轄金融業者；銀行體系有三：日本銀行（中央銀行）；民間金融機構（普通銀行、長期金融機構）；政策性金融機構（“兩行九庫”）。日本第一勸業銀行，前身「第一銀行」為日本第一家銀行，現已與日本興業銀行、富士銀行合併為瑞穗銀行，其資本排名全世界前十大。

日本央行的貨幣政策旨在維持金融體系秩序，並追求物價穩定以支持國家經濟健全發展。日本央行貨幣政策的基本立場由政策委員會在貨幣政策會議（MPM）上決定，會議中討論經濟與金融形勢，決定短期政策利率目標、資產購買規模及未來政策方向，並於會後日本央行發布「近期經濟與金融發展月報」、「經濟活動與物價展望報告」，說明對經濟與物價的評估及中期政策方針，作為市場預期的主要依據。

為實現物價穩定，日本央行自 2013 年起實施「量化與質化寬鬆（QQE）」政策，並在 2016 年導入「收益率曲線控制（YCC）」機制，將短期政策利率維持在負值區間，同時控制 10 年期公債殖利率在特定目標附近，以引導長短期利率水準。2024 年隨著通膨率回升至 2~3% 左右，日本央行逐步調整政策框架，容許長期利率彈性擴大，並開始討論結束超寬鬆政策的條件。透過貨幣市場操作，日本央行控制資金供給量，穩定短期利率與匯率，藉以達成物價穩定與經濟均衡成長的雙重目標。

(九) 財政收支及外債情形

《國家財政收支》

2025 年上半年日本經常帳達 14.5 兆日圓，其中商品與服務合計赤字 3.2 兆日圓，主因貿易及服務收支均呈赤字，然主要所得盈餘高達 20.7 兆日圓，主要來自海外企業投資收益與利息收入，顯示日本經濟主要為資產收益導向，尤其依賴海外投資報酬。金融帳順差 15.3 兆日圓，當中直接投資高達 12.7 兆日圓，顯示資金持續流入日本，而證券投資資金則延續外流趨勢。整體而言，日本收支結構穩定，但因貿易與服務維持逆差，故對海外利息、股息收入的依賴度仍高，因此受全球金融環境與日圓匯率變動影響較為直接。

日本國際收支狀況

單位：億日幣

項目	(曆年)			
	2025H1	2024H1	2024	2023
經常收支 Current account (a+b+c)	144,980	133,863	222,242	293,719
(a) 商品和服務 Goods & services	-31,935	-44,684	-99,521	-64,367
貿易收支 Goods	-17,766	-24,738	-66,116	-36,602
出口 Exports	519,380	506,933	1,004,914	1,050,974
進口 Imports	537,146	531,671	1,071,030	1,087,576
服務收支 Services	-14,169	-19,946	-33,406	-27,765
(b) 主要所得收支 Primary income	207,457	201,099	363,149	404,052
(c) 第二次所得收支 Secondary income	-30,543	-22,552	-41,385	-45,965
資本移轉等收支 Capital account	-3,179	-1,208	-3,905	-2,206
金融收支 Financial account	152,706	104,599	242,806	257,065
直接投資 Direct investment	127,197	141,483	247,126	289,144
証券投資 Portfolio investment	-55,869	-4,951	274,642	137,898
金融衍生性商品 Financial derivatives	13,341	36,557	64,969	46,813
其他投資 Other investment	45,527	14,477	-386,375	-114,038
準備資產 Reserve assets	22,511	-82,966	42,444	-102,752
誤差與遺漏 Net errors & omissions	10,905	-28,055	24,470	-34,449

資料來源：Ministry of Finance Japan(2025/11)

《中央政府債務》

截至 2025 年 3 月底，日本中央政府債務達 1,323.7 兆日圓，較前一會計年度增加 25.8 兆日圓，續創歷史新高，約當於全年 GDP 的 230% 以上。整體債務結構中，政府債券占比約九成，仍為主要融資來源。其中一般國債規模達 1,079.7 兆日圓，新增 26 兆日圓，為債務成長的主要貢獻來源。從期限結構看，長期債（10 年以上）占比高達 76.5%，總額約 906 兆日圓，中期債（2 至 5 年）則增加 2.4 兆日圓至 222.6 兆日圓，短期債減少 8 兆日圓至 42.5 兆日圓，反映政府持續推動債務長期化，以降低再融資與利率上行風險。借款與短期融資規模變動不大，顯示資金運作維持穩定。整體而言，日本政府的債務結構仍以低利、長期固定利率為主，在現階段並未出現明顯的流動性壓力，然債務規模仍持續擴張，財政可持續性仍高度依賴日本央行的政策配合與低利率環境維持。

(十) 賦稅政策及徵課管理系統

1. 賦稅政策

日本國會於 2015 通過稅制修正相關法案，主要是將與國際相較為高的法人稅調降至 31.33%，並正式決定延後提高消費稅的時程，成為該次稅改的要點。

日本法人稅改革目標是在數年內將稅率降至 20%，然 2015 年該次稅改稅率已由原本 34.62%降至 2015 年 4 月 32.11%，再於 2016 年 4 月降至 31.33%，已踏出稅改的第一步。另方面，原本預定於 2015 年 10 月提高消費稅至 10%的計畫延後至 2017 年 4 月實施，維持現行 8%的消費稅率，主要是為了保住日本景氣復甦力道。鑒於全球經濟不確定因素仍多，為避免提高消費稅對國內需求及日本經濟造成額外衝擊，日本首相安倍晉三於 2016 年 6 月 1 日正式宣布，提高至 10%之消費稅再次延後 2 年半至 2019 年 10 月實施。日本的稅種依照徵課管理的分工體系進行分類，可以分為國稅和地方稅二大類。

2. 徵課管理系統

(1) 國稅

屬於國稅課徵之所得稅，有個人所得稅、法人稅、一般消費稅、印花稅及許可登記稅等，個人及法人所得均須課稅，國稅之課徵係由各地稅務署負責。消費稅為國稅，除部份金融交易外，其國內交易及進口交易均須課徵，消費稅率自 2014 年 4 月 1 日起調整為 8%。有關法人稅部分，法人稅乃日本中央政府對法人企業活動所得課徵之國稅，外商依日本法令所設立之子公司、當地法人或合資企業，必須和當地公司一樣，繳交法人稅。

(2) 地方稅

地方課徵之所得稅，有都道府縣民稅、事業稅、市町村民稅、固定資產稅、地方消費稅、不動產交易稅等，個人及法人之所得均須課稅，地方稅之主管機關為各地方自治體，在都（東京都）、道（北海道）、府（大阪府及京都府）、縣（神奈川縣等 43 個縣）均設有各自之「都道府縣」稅事務所。以財產為標的之地方稅，個人及法人持有財產均由市町村課徵固定資產稅。法人住民稅分為「道府縣民稅」及「市町村民稅」等兩種，為地方自治體對設籍於該地區之企業所課徵之稅金，不論資本額多少，凡有盈餘者皆須繳納，且稅率依稅前所得多寡而異。

二、交易市場概況

(一) 背景及發展情形

原本日本的兩大交易所東京證券交易所和大阪證券交易所，在 2013 年合併為同一公司，之後兩交易所進行分工，所有上市股票移到東京，所有衍伸金融商品在則在大阪（改名大阪交易所）交易。

為提高國際競爭力以因應全球競爭者轉型為兼具股權和衍生性商品交易平台的壓力，東京證券交易所在 2011 年 11 月 22 日宣布與大阪交易所簽訂合併協議，於 2012 年 8 月以 11 億美元完成對大阪交易所的公開收購，著手進行交易所的合併，

並於 2013 年 1 月 1 日合併成為日本交易所集團，下轄東京證券交易所、大阪交易所、日本交易所自主規制法人及日本證券結算機構四主要子公司。新成立的日本交易所集團於 1 月 4 日同時在東京證券交易所一部和大阪證券交易所 JASDAQ 市場上市。7 月原大阪交易所之現貨市場改由東京證券交易所營運，衍生性金融商品之清算業務則由日本證券結算機構負責。2014 年 3 月日本交易所集團內的期貨市場則由大阪交易所統合。

東京證交所大部分營收來自於股票交易，而大阪交易所主要營收則來自連結日經 225 指數、高流動性的期貨契約交易；透過營運與科技的共享，兩家交易所的合併預料將可以省下約八分之一的綜合營運成本。此舉也是日本政府規劃在 2013 年前創造所謂的「綜合交易所」，並在 2020 年前使日本再度成為亞洲金融中心的一項措施。

《日本股市範圍定義》

在日本股票市場上市之外，還包括：

- (一)、相關指數大多只收錄一般股，而不收錄特別股。
- (二)、「日本公司」一般定義為在日本登記的公司，在東京交易所的資料中都有明確清楚定義日本及外國公司。日本股票指數會將外國公司排除在外。
- (三)、東京交易所中有 63 支的 Reits。但它們並沒有列入東京交易所的一般計數（例如前述的世界交易所聯合會的數字），也沒有列入如東證一部等指數中，而是東證另有 Reits 專門的指數。但 MSCI 等國外的日本指數，則有把 Reits 加入相關股票指數中。
- (四)、東京交易所目前有 235 支 ETF 以及 24 支 ETN，一般不算在日本股票中。
- (五)、日本有許多公司股票在海外掛牌，其中最多的，就是在美國股市（包括紐約、NASDAQ 和場外市場）的日本公司的 ADR，但這些幾乎都是屬於已在日本國內掛牌，再將股票打包出國的公司。

《東京證券交易所簡介》

東京證券交易所之前身為東京股票交易所，創立於 1878 年，於 1943 年改組為日本證券交易所，於 1949 年設立東京證券交易所，為一設置有價證券、有價證券指數期貨、有價證券選擇權等商品之交易市場。基於公益性、保護投資人及促進有價證券交易之公平、圓滑之交易為其設置主要目的。隨著證券市場之國際化及資金國際交流之活潑化，東京證券交易所亦擴展其國際化之機能、期能成為國際性的證券交易所。

近年來由於從事跨國交易之經濟活動及資金流動與日俱增，投資人透過網路交易及其他資訊傳輸技術將資金投資於世界各國，證券市場的全球化更增加全球市場間之競爭性。證券交易所為維持其競爭優勢，紛紛採行各項市場改革策略、變更為公司制及進行策略聯盟等措施。東京證券交易所為根據證券交易法設立之法人機構，原採會員制，在面臨快速成長及鉅變的環境下，為期更強化國際競爭力，交易所必須積極採行各項措施，俾加強其功能及提高其吸引力，2001 年 11 月 1 日東京證券交

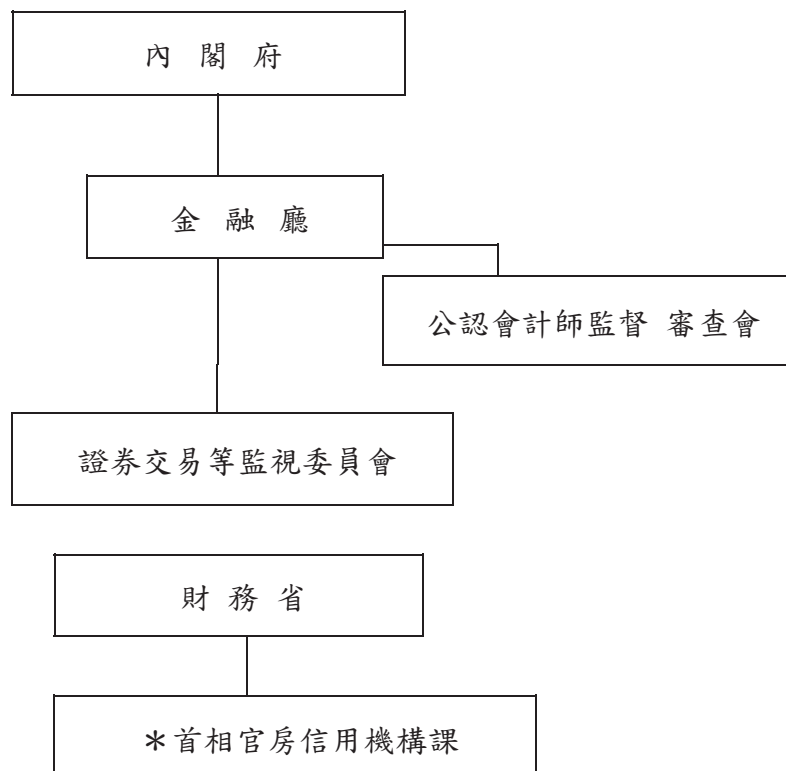
易所由會員制變更為公司制，除可提昇交易所之公平性、可靠性、效率性及方便性外，並更可提高證券市場之透明度。

嗣後，基於公司治理及資訊透明化，東京證券交易所於 2007 年 8 月轉型為控股公司，再由此一控股公司持有東京證券交易所股份有限公司，負責證券市場的上市交易等市場發展工作；此外，控股公司並另行成立東京證券交易管理公司（自主規制法人），來負責市場的規範及管理，亦即將市場的管理規範及業務發展分由兩個不同的公司來負責。

- 1878~1949 東京股票交易所改組為日本證券交易所，1949 年正式設立東京證券交易所
- 2001 東京證券交易所由會員制變更為公司制
- 2007 東京證券交易所轉型控股公司，再由此一控股公司持有東京證券交易所股份有限公司
- 2011 東京證券交易所宣布與大阪交易所簽訂合併協議
- 2012 完成對大阪交易所的公開收購
- 2013 合併成為日本交易所集團，下轄東京證券交易所、大阪交易所、日本交易所自主規制法人及日本證券結算機構四主要子公司
- 2014 東京證券交易所和大阪證券交易所衍生性市場整合；大阪證券交易所更名為大阪交易所

(二) 管理情形

1. 主管機關：證券交易監視委員會為最前線主管機關單位



《證監會的使命》

- 不法行為之調查。
- 證券業務之檢查。
- 監視交易。
- 根據檢查或犯罪調查，發現具體違法事證者，建議大藏大臣與金融監督廳長官採取行政處分行為，以處罰違反規定之證券公司或相關人員。

《核心監管工作》

- 總務課 - 負責事務局一般事務、綜合調整等。
- 市場分析審查室 - 負責日常市場監視、資訊之搜即予分析等。
- 證券檢察課 - 負責證券公司等之檢查的實施方針、實施計劃的制定、檢查結果之審查。
- 證券檢察監理官 - 負責實施重要的證券檢查。
- 課徵金、有價證券報告檢查課 - 負責處理課徵金調查、資訊公開之檢查。
- 取引檢查課 - 負責處理不公平案件之調查。
- 特別調查課 - 負責違反法規事件的調查。有關證券交易監視委員會之調查權等相關事項，將於次段詳加說明。

2. 交易市場之概況

《證券市場表現》

2024 年初，受惠於日圓貶值、企業獲利成長與外資持續回流，日經 225 指數一度突破 4 萬點，然步入年中後，市場開始消化美國利率高檔與日本央行調整超寬鬆政策的預期，資金面轉趨謹慎，2024 年下半年市場維持盤整格局。2025 年上半年，由於美中關稅戰升溫導致全球股市修正，日經 225 一度回測 3 萬點，直至下半年內需改善，且外資持續流入與弱勢日圓支撐下，日本股市屢創新高，10 月突破 5 萬點後仍維持上行動能，其中科技與半導體類股領漲，企業獲利與資本支出表現穩健，加上市場預期日本央行將緩步調整政策而非急速收緊，資金風險偏好維持高檔，整體市場氛圍正面。

《上市公司家數變化》

為提升企業價值與資本效率並吸引海外資金，東京證券交易所自 2022 年 4 月起重組板塊，將原東證一部、二部、Mothers、JASDAQ 及 TOKYO PRO 整併為三大市場：主板、標準板與成長板，並同步強化上市審查標準以提高市場品質。2024 年合計有 3,975 家企業，其中主板 1,640、標準板 1,592 家。

年度	合計	主板 (Prime)	標準板 (Standard)	成長板 (Growth)	東京專業市場 (TOKYO PRO)
2024	3,975	1,640	1,592	610	133
2023	3,933	1,657	1,621	565	90
2022	3,869	1,838	1,451	516	64
2022/4/4	3,823	1,839	1,466	466	52

資料來源：Japan Exchange Group (2025/11)

《指數表現》

類型	2024/12/30	2025/10/30	漲跌值	漲跌幅 %	2025 年 最高	2025 年 最低
TOPIX	2784.92	3331.83	546.91	19.64	3331.83	2288.66
日經指數 225	39894.32	52411.34	12517.02	31.38	52411.34	31136.36
JPX 日經指數 400	25189.83	30114.34	4924.51	19.55	30114.34	20855.98
日元 / 美元 (參考)	156.838	154.004	-2.834	-1.81	158.335	141.579

註：最新資料至 2025 年 11 月

資料來源：日本交易所集團有限公司，彭博

(三) 證券之主要上市條件及交易制度

1. 證券之主要上市條件

	市場第二部上市	市場第一部直接上市
股東人數	持有 1 單位股票股東人數在 800 人以上	持有 1 單位股票股東人數在 2,200 人以上
流通在外股份	·流通在外股份達 4000 單位以上 ·流通在外股份市值達 10 億日圓以上 ·流通在外股數達上市股數的 30%以上	·流通在外股份達 20000 單位以上 ·流通在外股數達上市股數的 35%以上
上市發行股份市值	達 20 億日圓以上	達 250 億日圓以上
營業年度	由上市申請日之前的事業年度決算日起算，需有 3 年設置董事會且持續的營業活動	
公司淨值	公司合併淨值需達 10 億日圓以上(且沒有單一公司有負的淨值)	
利益及市值	需滿足下列條件之一： a.最近 2 年合計達 5 億日圓以上 b.公司市值達 500 億日圓以上(但最近一年間的銷貨收入未達 100 億日圓的公司除外。)	
其他條件	·最近 2 年間財務報表無虛偽記載情事。 ·最近的第 2 年財務報表審查意見為修正式無保留或是標準無保留意見。 ·最近 1 年財務報表審查意見為標準無保留意見。 ·如果申請上市的公司已再其他日本國內證券交易所上市時，不應有 a 或 b 項的情況發生： a.最近 1 年的內部統治報告書有記載「無法表示評價結果」 b.最近 1 年的內部統治監察報告書有記載「無法表示意見」	

2. 交易制度

(1) 交易時間

週一至週五標準交易時間：09:00~11:30(08:00 可開始輸入委託)，
12:30~15:00(12:05 可開始輸入委託)。

(2)價格限制

依股票價格之大小訂定其升降單位：

股票價格	升降單位
低於¥3,000	¥1
¥3,000~ ¥5,000	¥5
¥5,000~ ¥30,000	¥10
¥30,000~ ¥50,000	¥50
¥50,000~ ¥300,000	¥100
¥300,000~ ¥500,000	¥500
¥500,000~ ¥3,000,000	¥1,000
¥3,000,000~ ¥5,000,000	¥5,000
¥5,000,000~ ¥30,000,000	¥10,000
¥30,000,000~ ¥50,000,000	¥50,000
¥50,000,000	¥100,000

(3)交易單位

東京證券交易所交易之買賣單位，照該當股票發行公司所訂公司法上之單位制度，按一單位或其整數倍之股票數進行交易。交易單位大多為 1,000 股，其次為 100 股，亦有 1 股、10 股、50 股、100 股、500 股及 3,000 股等。

(4)暫停買賣機制

Temporary Trading Halt：當上市公司有重大訊息，如宣布合併、減資等時，暫停交易至公司說明狀況為止。

(5)交易方式

競價方法：股價有兩種決定方式，集合競價制度(Itayose)和盤中連續競價制度(Zaraba)兩種。

Itayose 主要用於決定上下午盤之開收盤價格或暫停交易後之價格。

執行方式：所有市價單均應成交、所有限價單其價格優於成交價者均應成交、買或賣其中一方之全部數量能成交者為成交價。

Zaraba 主要用於交易時段。其成交方式為逐筆交易。仍為價格優先、時間優先。

(6)交割清算制度

依規定，投資人應在 T+3 上午 9 時前，完成對證券商之款券交付，如交易日為除權除息日，則為 T+4 上午 9 時前。

(7)佣金計價

手續費：自 1999 年 10 月 1 日起手續費已完全自由化，由證券商與客戶議定。

(四)外國人買賣證券限制、租稅負擔及徵納處理應行注意事項

目前各國人士均可至東京證券交易所交易，惟於海外之外資仍須透過本地之券商始能進行交易。

三、投資人自行匯出資金投資有價證券之管道

投資人經由受託買賣外國有價證券—複委託業務投資海外有價證券之資金是經由投資人於交易證券商指定之金融機構開立新台幣或外幣帳戶辦理交割款項及國外費用。

以玉山證券相關日股手續費用如下表：

	人工下單	電子下單
牌告手續費	1%	0.6%
最低手續費	JPY 5000	JPY 5000

四、日本股市休市日

日期	內容
2025/11/03 (一)	文化日
2025/11/24 (一)	勞動感謝日(補假)
2025/12/31 (三)	新年假期
2026/1/1 (四)	新年假期
2026/1/2 (五)	新年假期
2026/1/12 (一)	成年節
2026/2/11 (三)	建國紀念日
2026/2/23 (一)	天皇誕辰
2026/3/20 (五)	春分日
2026/4/29 (三)	昭和日
2026/5/4 (一)	綠之節
2026/5/5 (二)	兒童節
2026/5/6 (三)	憲法紀念日 (補休)
2026/7/20 (一)	海洋節
2026/8/11 (二)	山之日
2026/9/21 (一)	敬老節
2026/9/22 (二)	全國假日
2026/9/23 (三)	秋分節
2026/10/12 (一)	體育節
2026/11/3 (二)	文化日
2026/11/23 (一)	勞動感謝日
2026/12/31 (四)	新年假期