

2014年6月26日

發文字號：（一〇三）信評字第196號

臺銀綜合證券股份有限公司
台北市重慶南路一段58號9樓

主旨：臺銀綜合證券股份有限公司信用評等結果如說明

中華信用評等公司（以下簡稱「中華信評」）在此說明以上所提之臺銀綜合證券股份有限公司的信用評等結果為「twAA+ / 穩定 / twA-1+」。

本封信函代表中華信評同意貴公司可依適用之法律與規定，向相關機構與個人傳達以上評等結果。惟關於此傳達評等結果之許可（不包括對受到適當保密協議約束之專業顧問的傳達），僅在中華信評已將評等結果公布於 www.taiwanratings.com/tw 網站上後始正式生效。任何由貴公司或貴公司委任機構於任何網站上的評等結果傳達必須包括該評等結果的完整評等報告，並包括所有的評等結果更新（如適用）。

為維持此評等，中華信評必須收到中華信評評等服務評等條款和條件中所指的所有資訊。貴公司瞭解，中華信評的信用評等監視過程，有賴貴公司、貴公司委任機構，或貴公司顧問所提供與評等有關於資訊的正確性、及時性與完整性，以及持續提供重要資訊。請將所有資訊以電子檔案型式傳送至：

jenny.lin@taiwanratings.com.tw。任何無法以電子檔案型式或未被張貼於適當網站之資訊，請將紙本寄送至：台北市110信義區信義路五段7號台北101大樓49樓A室，中華信用評等公司，轉：金融服務評等部。

本評等結果受以下所附之中華信評評等服務評等條款和條件之規範。

中華信評很高興有機會為貴公司提供評等意見。欲取得更多訊息，請參考中華信評網站 www.taiwanratings.com/tw。若貴公司有任何問題，請與中華信評聯絡。感謝貴公司選擇中華信評。

順頌商祺

中華信用評等公司

評等分析聯絡人
姓名：林欣穎



中華信評評等服務
評等條款和條件

貴公司了解並同意：

總則。中華信評評等服務（下稱“本評等服務”）的評等和其他觀點是意見的表達，而非對事實的陳述。評等並非推薦任何人購買、持有或出售任何證券的建議，亦非對任何證券的市場價格、適銷性、投資者偏好或適用性的評論。本評等服務的評等和其他觀點是根據發行體及其代理人和顧問提供的資料，以及本評等服務從其認為可靠的管道而得的其他資料所作出，但本評等服務並不會對所獲得之任何資料進行審查，也未負有必須對其進行盡職調查或獨立核證的責任。這類資料和本評等服務的觀點不應為作出任何投資決策的依據。本評等服務並未扮演“受託人”或投資顧問的角色。本評等服務現在或是將來都不會就某一發行體如何能夠或應當達到某一特定評等結果提出意見，且不論現在或將來，也都不會提供諮詢、顧問、財務和結構化方面的建議。

所有評等行動係依本評等服務之獨立判斷所為。在任何時候，本評等服務可獨立判斷決定授予、調升、調降、擱置或撤銷評等、或把評等列入信用觀察名單，以及授予或調整評等展望。儘管發行體可以要求進行保密或非公開評等或撤銷評等或終止本協議，但本評等服務仍可以採取上述行動。本評等服務不會將某一公開評等轉換為保密或非公開評等，亦不會將非公開評等轉換為保密評等。

發佈。除非貴公司在首次評等時明確要求以保密或非公開的形式授予和維持評等，否則本評等服務將保留使用、公佈、散播或授予其他方使用、公佈或散播評等和任何分析報告（包括評等理由）的權利。但是，假若保密或非公開評等或是既存之保密或非公開評等經由本評等服務或其聯屬企業以外之第三者的披露而公開，則本評等服務保留將該評等視為公開評等的權利，包括但不限於發佈該評等及任何相關分析報告。本評等服務發佈的任何分析報告並非是由貴公司、或代表貴公司、或應貴公司要求而發佈的。即使本文有任何與此相反的條款，但本評等服務將保留使用、公佈、散播，或授權其他方使用、公佈或散播已經撤銷的公開評等有關於分析報告的權利，不論撤銷的原因為何。本評等服務隨時都有可能公佈評等準則的釋義，且本協議對本評等服務日後認為有需要時必須修改或修訂其評等準則的能力，並不構成任何限制。

貴公司提供的資料。在本協議有效期內，貴公司保證將向本評等服務提供、或即刻促請他人提供，所有本評等服務根據適用的公開評等準則要求提供的所有資料。本評等服務對從貴公司或貴公司代理人或顧問獲得之資料的判斷，可能會影響評等和評等的維護。除了下文定義的“除外資訊”，貴公司進一步保證由貴公司或貴公司代理人或顧問向本評等服務提供之與評等或評等監視（如適用）相關的所有資

料，為截至提供當日的最新資訊，且該所有資料沒有對重要事實的錯誤陳述，亦未遺漏任何必要之關鍵事實，從而保證此類資料不具誤導性。”除外資訊”是指貴公司根據本項第一句促請其代理人或顧問提供的資訊，該代理人或顧問在向本評等服務提供的書面資料中，同意依本項做出保證，以及在違反此類保證時對本評等服務承擔的責任，與貴公司直接向本評等服務提供資訊的責任一致。實質違反本項的擔保保證將構成本協議的一種實質性違約情況。根據適用法律允許的範圍，貴公司應對本評等服務及其聯屬企業就下列情況導致之所有虧損、賠償、債務、審判結果、成本、支出和費用（包括合理的律師費）（總稱“損失”）負責，這些損失情況包括：（1）在貴公司作為一方參與的訴訟程序中，由管轄法院最終裁判係直接肇因於實質違反本項之保證而實際發生的損失，或（2）在貴公司作為一方參與的訴訟程序中，由管轄法院最終裁判係直接肇因於貴公司或貴公司代理人或顧問向本評等服務提供之資訊侵犯或違反第三方智慧財產權而實際發生的損失；但若在貴公司作為一方參與的訴訟程中，管轄法院最終裁判該損失係源於本評等服務之疏忽、故意的不法行為或有意之不當行為，則為例外情況。為了避免產生疑義，損失可以包括本評等服務在相關訴訟之前實際發生的損失，但以第三方針對本評等服務提出的索賠要求，且經管轄法院最終裁判其係直接源自於實質違反本項之保證規定者（如上述（1）條款）為範圍。

保密資料。就本協議而言，“保密資料”指貴公司或貴公司代理人或顧問向本評等服務提供、標示為“保密”或（在此類資料披露之前或之後即刻）以書面形式知會本評等服務為“保密”的書面或口頭資料。儘管有此規定，如屬以下情況，貴公司或貴公司代理人或顧問所披露的資料將不被視為“保密資料”，本評等服務也無責任把該等資料以“保密資料”處理：(1) 在資料披露當時，本評等服務或其聯屬企業已實質上知悉該等資料，且本評等服務並不知道該資料不得對外披露；(2) 在資料披露當時，公眾已知悉該等資料；(3) 在資料披露之後，公眾經由第三者（並非因為中華信評或其聯屬企業的緣故）知悉該等資料；(4) 第三方在此類資料披露後向本評等服務或其聯屬企業披露，且本評等服務或其聯屬企業合理相信該第三方向本評等服務或其聯屬企業的此類披露行為並未受到禁止；(5) 該資料係由本評等服務或其聯屬企業獨立產生，事前並未參考“保密資料”；(6) 獲貴公司書面確認可向大眾披露該等資料，或(7) 法律或監管規定該等資料必須由本評等服務或其聯屬企業予以披露。本評等服務瞭解中華民國證券法規可能規定在掌握實質性和非公開信息時禁止證券交易，且已採取了相應的證券交易和溝通政策。

本評等服務對資料的使用。除非另有規定，本評等服務不得向第三方披露保密資料。本評等服務可以（1）使用保密資料授予、調升、調降、擱置或撤銷評等、把評等列入信用觀察名單，以及授予或調整評等展望；以及（2）與參與評等業務但遵守適當保密義務的聯屬企業分享保密資料；在上述情況下，根據此限制性條款，本評等服務及此類聯屬企業可以發佈由保密資料得出的資訊。本評等服務也可以根據其政策和適用法律和監管規定，或取得發行體或其代理人的同意，與參與評等或其他金融服務業務、且遵守適當保密義務的聯屬企業或代理人（下稱“相關聯屬企業和代理人”），基於建模、基準化和研究等目的而使用與分享保密資料；在上述

情況下，根據此限制性條款，本評等服務及此類聯屬企業可以發佈由保密資料得出的資訊。關於並未以保密或非公開形式維護的資產證券化評等，本評等服務可以發佈以保密資料彙總得出的資料（下稱“相關資料”），但不包括特定及確定個別債務人之資料，且可與任何相關聯屬企業和代理人分享此類保密資料以向市場發佈相關資料。貴公司確認，盡貴公司所知，此類發佈不會違反貴公司對第三方的任何保密義務。本評等服務同意，貴公司有權尋求特定行為和禁令或其他平衡法的救濟，作為本評等服務違反本協議披露保密資料的補償。本評等服務及其聯屬企業保留使用、公佈、散播，或授予其他方使用、公佈或散播貴公司、貴公司代理人或顧問提供的任何非保密資料的權利。

本評等服務並非證券法所稱之專家、承銷商或賣方。本評等服務不同意且將來亦不會同意是任何適用證券法律或其他監管指導意見、規定或建議中所定義的“專家”或任何類似名稱，也不接受承擔與任何證券有關的任何募股說明書或上市說明之任何部分的責任或內容授權。本評等服務不是任何適用證券法律或其他監管指導意見、規定或建議中所定義的“承銷商”或“賣方”。本評等服務並不擔任與本協議有關的任何適用證券法律或其他監管指導意見、規定或建議中所定義的“承銷商”或“賣方”的相關角色或任務。

本評等服務對保密和非公開評等的使用。本評等服務可以在分析抵押債務債券（CDO）和其他投資工具發行的債務中使用保密和非公開評等。本評等服務可以用保密信用預期或評估的方式，將保密和非公開評等向 CDO 和類似投資工具的經理人披露。本評等服務可以允許 CDO 經理人在有限之範圍與多種限制條件下，使用和散播信用預期或評估；但本評等服務不得控制此類使用或散播。

整體協議。本協議不應阻止貴公司、發行體（若貴公司不是發行體）或本評等服務根據適用法律和監管規定採取行動。在前述基礎上，本協議（包括根據條款進行的任何修訂）構成訂約雙方就此提供之評等事宜達成之完整與全部協議。本協議之條款取代與貴公司或貴公司代理人和顧問向本評等服務提供之資料有關的任何其他條款和條件，該些條款和條件包括但不限於貴公司或貴公司代理人和顧問向本評等服務提供此類資料的網站或其他管道中（或適用於此）的條款和條件，而且不論此類條款和條件是否在本協議生效日之前或之後被加入。此類條款和條件對本評等服務應為無效。

賠償責任的限制。本評等服務不會也不能保證評等所依據之資料的準確性、完備性或及時性，以及因使用這些資料而獲致的結果。本評等服務不作出明示或默示的保證，包括但不限於對特定目的或用途的適銷性或適用性的任何保證。本評等服務、其聯屬企業或第三方供應商或它們的任何管理人士、董事、股東、雇員或代理人，不須對貴公司、貴公司聯屬企業或任何個人，因任何不準確性、錯誤或遺漏而代表各自直接或間接利益而提出的索賠負責，且不論所提供評等或相關分析服務產生或相關的原因、訴訟、賠償（結果性的、特別的、間接的、附帶的、懲罰性的、補充性的、懲戒性的或其他）、索賠、債務、成本、費用、法律費用或損失（包括但不

限於所損失的收入或所損失的利潤和機會成本），甚至在被告知此類損失或其他數額的可能性時皆然；但若在貴公司和本評等服務作為各方參與的訴訟程序中，管轄法院最終裁判的此類損失或其他數額係源於本評等服務疏忽、故意的不法行為或有意之不當行為，則為例外情況。此外，在不對前文構成限制的前提下，對於貴公司、貴公司聯屬企業或任何個人因依據任何看來是顧問或推薦意見而做出的任何決定而代表各自利益提出的索賠，本評等服務均不須負法律責任。儘管如此，如果本評等服務必須對貴公司、貴公司聯屬企業或任何個人根據本協議代表各自利益提出的損失索賠負責時，則賠償總額不得超過中華信評就本評等服務在該訴訟之前獲得之服務費用的總額。無論有關訴訟、賠償、索賠、責任、成本、支出或損失的形式如何，是屬於契約、法規或侵權（包括但不限於過失）或其他性質，本項的條文均將適用。各方不會放棄根據法律所獲賦予的保障、特權或辯護權利。

協議終止。任何一方均可在任何時間在向對方發出書面通知後終止本協議。除非明確規定僅在本協議有效期內有效，否則所有條款和條件在本協議終止後均繼續有效。

無第三方受益人。本協議或發佈之評等均不擬也不應被詮釋為代表任何第三者（包括但不限於任何接受評等的一方）設定任何權利。本協議或發出之評等不擬以任何人作其第三受益人。

約束力。本協議對本協議訂約雙方及其繼承人和受讓人均有約束力並利益及之。

可分割性。倘若本協議中有任何條款或條文被視為失效、無效或不能強制執行，則本協議其餘的條款或條文將不會因而受影響、減少效力或失效，且將各自具有法律所容許的最大效力和強制執行性。

修訂。本協議不得進行修訂或取代，除非以特別提及本協議的書面並且由雙方授權代表簽署或以雙方同意的電子簽署方式執行。

管轄法律。本協議及依其提供之各項評等均受中華民國法律所管轄。訂約雙方不能撤銷地同意，對於因本協議引起或有關的任何爭議，必須以台北地方法院作為管轄法院。如果本協議存在中英文二個版本，訂約雙方同意以中文本為準。

www.taiwanratings.com

Rating Research Services

臺銀綜合證券股份有限公司

主辦分析師：

林欣穎, (886) 2 8722-5811; jenny.lin@taiwanratings.com.tw

第二聯絡人：

周怡華; (886) 2 8722-5822; eva.chou@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

臺銀綜合證券股份有限公司

主要評等因素

優勢：

- 可獲得來自臺灣金控的隱性支持。
- 相對於風險部位而言允當的資本水準。

劣勢：

- 業務集中於波動較大的台灣股市。
- 易受國內股市波動影響的獲利率表現。

發行體信用評等

twAA+/穩定/twA-1+

評等理由

臺銀綜合證券股份有限公司（臺銀證券）的評等結果反映該公司可得到來自其母公司**臺灣金融控股股份有限公司**（臺灣金控）的隱性支持，因為臺銀證券在臺灣金控集團中具有「高度策略性」地位。同時，臺銀證券的評等結果亦反映該公司相對於其風險結構而言允當的資本水準。抵銷臺銀證券前述優勢的因素則包括：該公司業務集中於波動較大的台灣股市，與因前述特性而導致的獲利波動性。

中華信評認為，以臺銀證券在臺灣金控集團中具有「高度策略性」而言，該公司應可在需要時獲得來自金控母集團的隱性支持。臺銀證券係由臺灣金控集團獨資成立，是該金控集團證券商品的提供者。臺銀證券所扮演的角色，與臺灣金控集團希望能成為台灣全方位金融商品服務提供者的策略發展目標一致。臺銀證券已運用所屬金控集團旗下銀行成員**臺灣銀行股份有限公司**（臺灣銀行）較為廣泛的行銷網絡，協助維持該公司的經紀業務。2013年，由臺灣金控集團而來的轉介經紀成交量約占21%。中華信評認為，因為該公司為政府100%持有，即使臺銀證券為該金控集團中營運規模明顯較小的成員，但臺灣金控集團出售臺銀證券的情況非常低。中華信評也假設，在任何情況下，臺銀證券都將持續獲得來自其母集團強健且長期的支持。

中華信評認為，相對於臺銀證券的風險結構而言，該公司以其財務槓桿比來衡量之資本水準應可維持在允當等級，並為其面臨的國內股市潛在波動提供合理的緩衝。臺銀證券2013年年底時的調整後槓桿比（已對附賣回協議與借券存出保證金部位予以調整）約為2.8倍，較其一年前的1.6倍為高。此一上升幅度較產業平均水準為高，主要是因為臺銀證券的資本規模較小且融資業務成長快速。同時，亦有部分是因台灣一般公認會計原則修訂版已於2013年生效，因此在前述有所上升之調整後槓桿比的計算中應收帳款部位係以毛額表示。中華信評預期，以臺銀證券逐漸成長的業務規模來看（以總資產計算），該公司的槓桿比將在未來一至二年間持續上升，但應在其可管理的範圍內。

以臺銀證券業務集中於傳統證券業務（包括證券經紀、融資融券以及證券承銷）的經營型態來看，該公司的獲利率（以稅前盈餘對利息費用調整後之營收比計算）仍易受台灣股市波動的影響。同時亦使該公司的營運面臨隨台灣股市內在波動性起伏的風險。在截至2013年12月31日止的前五年期間，臺銀證券的平均股東權益報酬率（Return On Average Equity，簡稱ROE）約在0.7%至5.1%之間。以臺銀證券在非證券經紀業務方面的業務擴張仍在初期階段來看，中華信評並不認為，該公司總體而言偏弱的競爭地位可以在未來一年中獲得顯著的改善。

評等展望

「穩定」的評等展望係反映：中華信評預期，臺銀證券的營運規模相較於其他集團子公司而言應不會有顯著改變，因此該公司在未來一至二年中在臺灣金控集團中的「高度策略性」地位應可繼續維持。同時，中華信評認為，臺銀證券將在資本管理與業務擴張上持續獲益於臺灣金控集團。然因目前所有證券商品的市場競爭均相當劇烈，因此臺銀證券欲藉由本身業務成長達到顯著提升其市場地位的可能性並不高。

若臺銀證券對臺灣金控集團的重要性顯著降低，則中華信評可能會調降該公司的評等。反之，若中華信評根據其集團評等準則對臺銀證券在臺灣金控集團中的地位進行重新檢視評估時，認為其已提升至評等準則所定義的「核心」等級，則中華信評可能會調升臺銀證券的評等。不過這需要臺銀證券能顯著提高其在臺灣金控集團中的獲利與股東權益貢獻比重，或是與臺灣金控集團進行全面整併。

相關準則與研究

相關準則

- **Group Rating Methodology**, Nov. 19, 2013
- 認識中華信評評等定義, www.taiwanratings.com, Oct. 29, 2013
- **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。)

評等表

目前評等	發行體信用評等	twAA+/穩定/twA-1+
評等歷史	2012/06/26	twAA+/穩定/twA-1+

表 1

臺銀綜合證券股份有限公司獲利能力比率

--年度截至12月31日止--					
(新台幣百萬元)	2013	2012	2011	2010	2009
淨利息收益／營業收入	19.4	20.0	21.0	16.1	11.4
手續費收入／營業收入	55.8	68.1	77.2	75.2	62.4
市場敏感性相關收入／營業收入	10.5	5.3	(2.7)	(1.8)	19.2
人事費用／營業收入 (%)	45.8	47.1	35.0	30.4	29.0
非利息費用／營業收入 (%)	75.4	94.4	81.8	75.2	70.0
新增放款損失提存金額／營業收入 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
放款損失提存後淨營業利益／營業收入 (%)	24.6	5.6	18.2	24.8	30.0
稅前盈餘／營業收入 (%)	24.6	5.6	18.2	24.8	30.0
所得稅／稅前盈餘 (%)	8.1	9.2	24.6	19.8	14.5
核心獲利／營業收入 (%)	22.6	5.1	13.7	19.9	25.7
核心獲利／平均調整後淨資產 (%)	1.7	0.5	1.7	3.1	4.5
非利息費用／平均調整後淨資產 (%)	5.8	9.2	10.1	11.8	12.3
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 (%)	3.7	0.7	2.3	3.8	5.3
稅前盈餘／平均普通股權益	3.9	0.8	3.0	4.6	6.0
*N.M.--無意義。					

表2

臺銀綜合證券股份有限公司資本比率

--年度截至12月31日止--					
	2013	2012	2011	2010	2009
調整後總股東權益／管理資產 (%)	32.5	57.7	67.0	67.0	82.5
普通股現金股利發放比率 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

表 3

臺銀綜合證券股份有限公司資產負債表

--年度截至12月31日止--					
(新台幣百萬元)	2013	2012	2011	2010	2009
資產					
現金與貨幣市場工具	1,749	992	970	1,074	1,270
有價證券	2,419	1,847	1,451	454	466
供交易用有價證券(按市價評價)	2,419	1,847	1,451	454	466
非供交易用有價證券	0	0	0	0	0
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	2,719	2,072	1,845	824	921
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	0	0	0	0	0
無形資產(無實質用途)	3	1	2	3	4
純分割利息證券	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
固定資產	491	283	285	253	256
衍生性金融商品信用總額	0	0	0	0	0
應收款項	5,606	2,314	1,952	2,737	1,551
其它資產	139	207	237	172	197
總資產	10,407	5,644	4,897	4,693	3,743
無形資產(無實質用途)	3	1	2	3	4
減 保險法定基金	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
調整後資產	10,404	5,642	4,896	4,690	3,739
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	1,862	1,343	732	372	39
其它借款	1,700	520	500	562	0
其它信用準備	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
其它負債	3,431	462	377	532	475
總負債	6,993	2,325	1,608	1,465	514
總股東權益	3,414	3,318	3,289	3,228	3,229
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	0	0	0	0	0
普通股股東權益(帳列數)	3,414	3,318	3,289	3,228	3,229
普通股股權與資本公積	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
重估評價準備	32	62	4	80	136
保留盈餘	382	257	285	148	94
其它股東權益	0	0	0	0	0
總負債與總股東權益	10,407	5,644	4,897	4,693	3,743

*N/A--不適用。

表 4

臺銀綜合證券股份有限公司股東權益調節表

--年度截至12月31日止--					
(新台幣百萬元)	2013	2012	2011	2010	2009
普通股股東權益(帳列數)	3,414	3,318	3,289	3,228	3,229
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	(32)	(62)	(4)	(80)	(136)
減 無實質用途無形資產	(3)	(1)	(2)	(3)	(4)
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	3,379	3,255	3,284	3,145	3,090
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	3,379	3,255	3,284	3,145	3,090
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	0	0	0	0	0
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	3,379	3,255	3,284	3,145	3,090
*N/A--不適用。					

表 5

臺銀綜合證券股份有限公司損益表

--年度截至12月31日止--					
(新台幣百萬元)	2013	2012	2011	2010	2009
淨利息收益	105	90	112	97	72
利息收入	126	104	121	101	75
利息費用	22	13	9	4	3
非利息營業收入	435	362	423	504	555
手續費收入與佣金收入	301	308	413	451	391
淨經紀佣金收入	289	294	387	439	386
交易利得	59	26	(14)	(11)	120
其它市場敏感性相關收入	(3)	(2)	0	0	0
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	77	30	24	63	44
營業收入	539	453	535	600	627
非利息費用	407	427	438	451	439
人事費用	247	213	187	182	182
其它一般及管理費用	126	177	198	213	215
放款損失提存前淨營業利益	133	25	97	149	188
授信損失提存金額(淨新增)	0	0	0	0	0
放款損失提存後淨營業利益	133	25	97	149	188
非經常性收入或特別收入	0	0	0	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	133	25	97	149	188
所得稅費用／利益	11	2	24	30	27
淨利(扣除應歸屬少數股權之前)	122	23	73	120	161
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	122	23	73	120	161
會計原則變動之累積影響數後項目前淨利	122	23	73	120	161

*N/A--不適用。

表 6

臺銀綜合證券股份有限公司核心獲利調節表

--年度截至12月31日止--					
(新台幣百萬元)	2013	2012	2011	2010	2009
淨利(扣除應歸屬少數股權之前)	122	23	73	120	161
減 非經常性收入或特別收入	0	0	0	0	0
加 非經常性費用/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	122	23	73	120	161

*N/A--不適用。

著作權 © 2014 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、價值評估、模型、軟體或其它應用或由其產生之結果）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。中華信評的信用評等是關於信用風險的意見。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、顧問與／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。中華信評不保證評等所根據之資訊或使用這類資訊所得之評等結果的準確性、完整性或及時性。

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况下，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開，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rs@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。

Rating Research Services

BankTaiwan Securities Co. Ltd.

Primary Credit Analyst:

Jenny Lin, (886) 2 8722-5811; jenny.lin@taiwanratings.com.tw

Secondary Contact:

Eva Chou; (886) 2 8722-5822; eva.chou@taiwanratings.com.tw

Table Of Contents

Major Rating Factors

Rationale

Outlook

Related Criteria And Research

BankTaiwan Securities Co. Ltd.

Major Rating Factors

Strengths:

- Implicit support from its parent, Taiwan FHC.
- Adequate capitalization relative to its risk profile.

Weaknesses:

- Business concentration on Taiwan's volatile stock market.
- Profitability sensitive to the volatile domestic equity market.

Issuer Credit Rating

twAA+/Stable/twA-1+

Rationale

The ratings on **BankTaiwan Securities Co. Ltd.** reflect the implicit support from **Taiwan Financial Holding Co. Ltd.** (Taiwan FHC) due to BankTaiwan Securities' "highly strategic" role to the Taiwan FHC group. The ratings also reflect the securities firm's adequate capitalization relative to its risk profile. Counterbalancing factors include BankTaiwan Securities' concentration on Taiwan's volatile stock market and the firm's resultant volatile profitability.

We acknowledge the level of implicit support that BankTaiwan Securities can expect, if needed, from the Taiwan FHC group, due to the company's "highly strategic" group role. The Taiwan FHC group established BankTaiwan Securities, which it wholly owns, as a securities product provider to fit into its strategy of being a full financial service provider in Taiwan. BankTaiwan Securities has utilized the wider distribution network of the group's banking unit **Bank of Taiwan** to support its brokerage business. Referrals from the Taiwan FHC group contributed about 21% of brokerage transaction volume in 2013. We believe the group is unlikely to sell BankTaiwan Securities due to the company's state-owned background despite its much smaller operating size compared with other group members. We also believe BankTaiwan Securities will continue to receive strong long-term commitment from its parent group under all circumstances.

We expect BankTaiwan Securities' capitalization--measured by financial leverage--to remain adequate according to the company's risk profile and provide a reasonable buffer to potential stock market volatility. The company's adjusted leverage ratio (adjusted for reverse repurchase agreements and securities lending) was about 2.8x as of the end of 2013, up from 1.6x the previous year. The size of increase is higher than the industry average due to BankTaiwan Securities' relatively small capitalization and the higher growth of its margin loan business. In addition, the increase partly results from revisions to Taiwan Generally Accepted Accounting Principles since 2013, which is based on gross account receivables. In view of BankTaiwan Securities' gradual business growth, measured by total assets, we forecast the company's leverage ratio will deteriorate over the next one to two years but remain manageable.

In our view, BankTaiwan Securities' margin--the ratio of pretax profit to revenue adjusted for

interest expense-is sensitive to the cyclicalities of Taiwan's stock market given the company's high business concentration on traditional securities businesses such as stock brokerage and margin loans. These expose BankTaiwan Securities to the inherent volatility of Taiwan's equity market. In the five years ending Dec. 31, 2013, the company's return on average equity was 0.7%-5.1%. We don't expect BankTaiwan Securities to significantly improve its weak overall market competitiveness over the next year given that the firm's business expansion into non-brokerage business is still in its early stage.

Outlook

The stable outlook reflects our expectation that BankTaiwan Securities will maintain its "highly strategic" group role over the next one to two years given that we don't expect any significant change in its operating size relative to other group subsidiaries'. We also believe the company will continuously benefit from group support on its capital management and business expansion. However, BankTaiwan Securities is unlikely to see meaningful improvement in its market position through organic business growth over the next one to two years due to fierce market competition in all product lines.

We may lower the rating on BankTaiwan Securities if the company's importance to the group significantly declines. Conversely, we may raise the rating on BankTaiwan Securities if we were to reclassify it as "core" to the wider Taiwan FHC group according to our group methodology criteria. This would require BankTaiwan Securities to significantly increase its contribution to the group in terms of earnings and shareholders' equity or fully integrate with the group.

Related Criteria And Research

Related Criteria

- **Group Rating Methodology**, Nov. 19, 2013
- **Understanding TRC Rating Definitions**, www.taiwanratings.com, Oct. 29, 2013
- **Rating Securities Companies**, June 9, 2004

(Unless otherwise stated, these articles are published on www.standardandpoors.com, access to which requires a registered account)

Ratings Detail

TRC Current Ratings	Issuer Credit Rating	twAA+/Stable/twA-1+
Issuer Credit Rating History	2012/06/26	twAA+/Stable/twA-1+

Table 1

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Profitability Ratios

--Year-ended Dec. 31--					
(Mil. NT\$)	2013	2012	2011	2010	2009
Net interest income/operating revenues	19.4	20.0	21.0	16.1	11.4
Fee income/operating revenues	55.8	68.1	77.2	75.2	62.4
Market-sensitive income/operating revenues	10.5	5.3	(2.7)	(1.8)	19.2
Personnel expenses/operating revenues (%)	45.8	47.1	35.0	30.4	29.0
Noninterest expenses/operating revenues (%)	75.4	94.4	81.8	75.2	70.0
New loan loss provisions/operating revenues (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operating income after loss provisions/operating revenues (%)	24.6	5.6	18.2	24.8	30.0
Pretax profit/operating revenues (%)	24.6	5.6	18.2	24.8	30.0
Tax/pretax profit (%)	8.1	9.2	24.6	19.8	14.5
Core earnings/operating revenues (%)	22.6	5.1	13.7	19.9	25.7
Core earnings/average adjusted net assets (%)	1.7	0.5	1.7	3.1	4.5
Noninterest expenses/average adjusted net assets (%)	5.8	9.2	10.1	11.8	12.3
Core earnings/average regulatory risk-weighted assets (%)	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
Core earnings/average adjusted common equity (%)	3.7	0.7	2.3	3.8	5.3
Pretax profit/average common equity	3.9	0.8	3.0	4.6	6.0
NT\$--New Taiwan dollar. N.M.--Not meaningful.					

Table 2

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Capital Ratios

--Year-ended Dec. 31--					
	2013	2012	2011	2010	2009
Adjusted total equity/managed assets (%)	32.5	57.7	67.0	67.0	82.5
Common dividend payout ratio (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

NT\$--New Taiwan dollar.

Table 3

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Summary Balance Sheet

--Year-ended Dec. 31--					
(Mil. NT\$)	2013	2012	2011	2010	2009
Assets					
Cash and money market instruments	1,749	992	970	1,074	1,270
Securities	2,419	1,847	1,451	454	466
Trading securities (marked to market)	2,419	1,847	1,451	454	466
Nontrading securities	0	0	0	0	0
Mortgage-backed securities included above	0	0	0	0	0
Loans to banks (net)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Receivables (gross)	0	0	0	0	0
Loan loss reserves	0	0	0	0	0
Receivables (net)	0	0	0	0	0
Earning assets	2,719	2,072	1,845	824	921

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Summary Balance Sheet (cont'd)

--Year-ended Dec. 31--

(Mil. NT\$)	2013	2012	2011	2010	2009
Assets					
Equity interests/participations (nonfinancial)	0	0	0	0	0
Investments in unconsolidated subsidiaries (financial companies)	0	0	0	0	0
Intangibles (nonservicing)	3	1	2	3	4
Interest-only strips	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fixed assets	491	283	285	253	256
Derivatives credit amount	0	0	0	0	0
Accrued receivables	5,606	2,314	1,952	2,737	1,551
All other assets	139	207	237	172	197
Total assets	10,407	5,644	4,897	4,693	3,743
Intangibles (nonservicing)	3	1	2	3	4
Less insurance statutory funds	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Adjusted assets	10,404	5,642	4,896	4,690	3,739
Liabilities					
Total deposits	0	0	0	0	0
Noncore deposits	0	0	0	0	0
Core/customer deposits	0	0	0	0	0
Acceptances	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Repurchase agreements	1,862	1,343	732	372	39
Other borrowings	1,700	520	500	562	0
Other credit reserves	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Other liabilities	3,431	462	377	532	475
Total liabilities	6,993	2,325	1,608	1,465	514
Total equity	3,414	3,318	3,289	3,228	3,229
Limited life preferred and quasi equity	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Preferred stock and other capital	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Mandatorily convertible securities	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Enhanced trust preferred	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Government-owned hybrids included in TAC without limit	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Minority interest-equity	0	0	0	0	0
Common shareholders' equity	3,414	3,318	3,289	3,228	3,229
Share capital and surplus	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Revaluation reserve	32	62	4	80	136
Retained profits	382	257	285	148	94
Other equity	0	0	0	0	0
Total liabilities and equity	10,407	5,644	4,897	4,693	3,743

NT\$--New Taiwan dollar. N/A--Not applicable.

Table 4

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Equity Reconciliation Table

--Year-ended Dec. 31--					
(Mil. NT\$)	2013	2012	2011	2010	2009
Common shareholders' equity	3,414	3,318	3,289	3,228	3,229
Plus minority interest (equity)	0	0	0	0	0
Minus dividends (not yet distributed)	0	0	0	0	0
Minus revaluation reserves	(32)	(62)	(4)	(80)	(136)
Minus nonservicing intangibles	(3)	(1)	(2)	(3)	(4)
Minus interest-only strips (net)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Minus tax loss carryforwards	0	0	0	0	0
Minus postretirement benefit adjustments	0	0	0	0	0
Minus cumulative effect of credit-spread related revaluation of liabilities	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Minus other adjustments	0	0	0	0	0
Adjusted common equity	3,379	3,255	3,284	3,145	3,090
Plus admissible preferred and hybrids	0	0	0	0	0
Total Adjusted Capital	3,379	3,255	3,284	3,145	3,090
Plus general reserves	0	0	0	0	0
Plus unrealized gains	0	0	0	0	0
Minus equity in unconsolidated subsidiaries	0	0	0	0	0
Minus capital of insurance subsidiaries	0	0	0	0	0
Minus adjustment for securitized assets	0	0	0	0	0
Adjusted total equity	3,379	3,255	3,284	3,145	3,090
NT\$--New Taiwan dollar. N/A--Not applicable.					

Table 5

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Profit And Loss

--Year-ended Dec. 31--					
(Mil. NT\$)	2013	2012	2011	2010	2009
Net interest income	105	90	112	97	72
Interest income	126	104	121	101	75
Interest expense	22	13	9	4	3
Operating noninterest income	435	362	423	504	555
Fees and commissions	301	308	413	451	391
Net brokerage commissions	289	294	387	439	386
Trading gains	59	26	(14)	(11)	120
Other market-sensitive income	(3)	(2)	0	0	0
Net insurance income	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Equity in earnings of unconsolidated subsidiaries	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Other noninterest income	77	30	24	63	44
Operating revenues	539	453	535	600	627
Noninterest expenses	407	427	438	451	439
Personnel expenses	247	213	187	182	182
Other general and administrative expense	126	177	198	213	215
Provision operating income	133	25	97	149	188
Credit loss provisions (net new)	0	0	0	0	0
Operating income after loss provisions	133	25	97	149	188
Nonrecurring/special income	0	0	0	0	0
Nonrecurring/special expense	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Amortization of intangibles	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Impairment of intangibles	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Pretax profit	133	25	97	149	188
Tax expense/credit	11	2	24	30	27
Net income (before minority interest)	122	23	73	120	161
Minority interest in consolidated subsidiaries	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Net income before extraordinary	122	23	73	120	161
Net income after extraordinary	122	23	73	120	161

NT\$--New Taiwan dollar. N/A--Not applicable.

Table 6

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Core Earnings Reconciliation Table

--Year-ended Dec. 31--					
(Mil. NT\$)	2013	2012	2011	2010	2009
Net income (before minority interest)	122	23	73	120	161
Minus nonrecurring/special income	0	0	0	0	0
Plus nonrecurring/special expense	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Plus or minus tax impact of adjustments	0	0	0	0	0
Plus amortization/impairment of goodwill/intangibles	0	0	0	0	0
Minus preferred dividends	0	0	0	0	0
Plus or minus other earnings adjustments	0	0	0	0	0
Core earnings	122	23	73	120	161

NT\$--New Taiwan dollar. N/A--Not applicable.

Copyright © 2014 by Taiwan Ratings Corporation (TRC). All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of TRC. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. TRC and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively TRC Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. TRC Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. TRC DISCLAIMS ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall TRC be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. TRC credit ratings are opinions about relative credit risk. TRC's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. TRC assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. TRC does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While TRC has obtained information from sources it believes to be reliable, TRC does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. TRC cannot guarantee the accuracy, completeness, or timeliness of the information relied on in connection with a rating or the results obtained from the use of such information.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, TRC reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. TRC disclaims any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

TRC keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of TRC may have information that is not available to other TRC business units. TRC has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

TRC may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. TRC reserves the right to disseminate its opinions and analyses. TRC's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.taiwanratings.com (free of charge), and rrs.taiwanratings.com.tw (subscription), and may be distributed through other means, including via TRC publications and third-party redistributors.