

連台商都往海外掛牌...

◎文/黃鳳丹

林火燈：量縮台股漸失功效

福邦證券董事長



小檔案

林火燈

現職：福邦證券董事長

學歷：國立政治大學資訊管理研究所EMBA
國立臺灣大學法律系經歷：臺灣證券交易所總經理
臺灣證券交易所副總經理兼發言人
中華信用評等股份有限公司董事長
臺灣集中保管結算所副總經理
財政部金資中心科長
交通部郵政儲金匯業局股長

資料來源：福邦證券 製表：黃鳳丹

前證交所總經理林火燈轉職證券業，出任福邦證券董事長近3個月，面對去年台股成交量、周轉率雙雙創新低的瓶頸，他接受本報專訪時呼籲政府，正視「量能萎縮」的事實，現連台商都要往海外掛牌，顯然台股已逐漸失去「協助企業、產業、經濟發展」的功效，「失去功效的資本市場，十分不利企業的全球人才競爭」。

去年11月1日，台股1天成交量僅493億元，2016年資本市場冷到快結束，但也是同一天，福邦證通過最新人事案，在創辦人黃顯華力邀下，宣布董事長將由林火燈接任，兩人將攜手帶領福邦走出一條不一樣的路。

林火燈在證交所工作10年，曾經是資本市場靈魂人物，去年6月底屆齡65歲退休。此次轉職業界，卻仍心繫整個市場，他說：「台股現在要有人點火，把『勢』做大，才有故事」。

鼓勵企業掛牌地 不要只看眼前榮景

去年底從聯發科的匯頂，到亞翔的亞翔集成，紛紛到上海交易所掛牌，並且一上市後股價連拉數十根漲停板，享有超高本益比，就連鴻海也擬在港交所掛出第3檔海外掛牌公司，讓市場再次議論，為何台灣企業子公司或轉投資不斷拋棄台灣，轉而選擇到海外掛牌，台灣資本市場是不是已經喪失企業籌資的吸引力，並且淪為「上海、深證、香港」亞洲金融離心離力的最邊緣。

林火燈說：「這是個很嚴肅的問題，但台灣也應該對自己有相當程度的信心」，他分析，當企業在選擇掛牌地點，原因不外乎「上市成本、籌資是否容易、是否對拓展業務有利、供應鏈聚集與成熟度、對於吸引人才有沒有幫助、法規透明度、當地政府稅負」等，總而言之「就是選擇對自己最有利的地方」。

台灣推動公司治理有成、法規透明度

極高，對於企業的財務、內控內稽，是否能達到上市條件與標準，從承銷商、證交所，到最後結果，都應是可預測，且具備可操作性，而台灣投資人最熟悉的是科技股，科技股會不會去新加坡、香港掛牌，那就要再多想一下。

林火燈說：「不可否認，中國股票近年一直享有非常高的本益比，相對籌資成本很低，對企業前往掛牌有很大的吸引力，但對此仍可『持平』看待，畢竟『本益比高達100倍』的情形並非常態，也不會永遠存在，慢慢隨著中國市場日趨成熟，本益比就會回到合理水準，因此我們同時會鼓勵企業在考慮掛牌地點時，不要只看眼前榮景。」

許多優質股 錯失被看見的機會

「但這的確是一警訊，因此一直呼籲政府，正視『量能萎縮』一事，要拉高層次來看，不能只停留在證券商或資本市場的問題。」就連台商都要往海外掛牌，顯然台股已逐漸失去「協助企業、產業、經濟發展」的功效。福邦證券一直都在業界以承銷專長著稱，量能低迷眼前的衝擊仍有限，但長遠來看「很令人擔憂，量能低成這樣，想投的人都不敢投」。

不僅如此，失去功效的資本市場，十分不利企業的全球人才競爭，「一家有上市企業，相較沒有上市企業，優秀的人才一定首選上市企業，再者，同樣身為上市企業，一家本益比10倍，一家30倍，你要選哪家？」

量能不彰更降低法人資金進場意願，林火燈舉例，即便明知是好標的，但就曾有機構法人因內部規定「資本額30億以上、日均量500張」的股票才能買，讓許多優質股錯失被看見的機會，為此，他也曾拜訪臺灣指數公司，期望能有研發中小型指數的可能性，據他觀察，許多中小型股不僅報酬更勝大盤，且透

過指數編製，法人資金就有管道參與流動性差的優質標的，同時更帶動台股量能。

林火燈轉職證券業後，請益創投人士的看法認為：「他們的角是，台股沒有題材，沒有故事」，前幾年好不容易開始的生技夢，結果卻頻頻遇到亂流。林火燈說，「可怕的還不是現在」，台股若持續降低吸引力，對未來想要IPO的企業，增添陰霾與不確定性。

「因為量能不足，股價撐不住，本益比過低，就虧待了許多優質的中小型股」，林火燈強調，台股加權指數9,200、9,300點是虛幻現象，大型權值股不缺關注，缺少市場關愛的是那1,500多檔中小型股，「內資一跑，價格、周轉率通通掉下來，真的很辛苦」，而這之中又有一定比例的企業面臨轉型問題。

接班計畫得當 企業才能永續

在談企業轉型的時候，林火燈話鋒一轉，他說：「台灣企業還面臨接班問題」，他說：「如果接班得當，就不會有復興航空的事情發生」。一語道盡接班問題若未規畫好，後面帶來社會的負面影響會有多劇烈。

林火燈說：「為什麼華人總說富不過三代，歐美酒莊企業卻可以流傳300年？」顯然是沒去找對的專業經理人、執行長(CEO)來幫忙賺錢，卻執意讓明明「不願意」或「根本不適合」的第二代仍然接手。

由於華文化中，很忌諱接班計畫，甚至認為「人治」優先，卻常造成最高管理層人選世後的內鬥亂象，主因缺乏真正的社會傳承與永續經營觀念。他說，國外企業都會鼓勵自己家族要成立Family Office，對於世代傳承及早做規畫，「原本持有的股份不變，只是去找幫你賺錢的人，對自己不熟悉的事情就不要再管」。

一罈梅子看出一份情

採訪過程中，林火燈花了不少時間在讚美「證交所同仁」，因為他退休前最後10年的歲月，就是與這群戰友一起度過。去年6月30日歡送他的那一天，許多人都忍不住抹眼淚，然而，最讓林火燈湧上心頭的鼻酸與感動，是證交所同仁送給他的「一罈梅子」。

話說這罈梅子的當年，就要回想9年前，當時林火燈才剛進證交所不久，證交所與中華電信訂定策略聯盟，購得位於板橋的土地，4年前終於著手興建，並於去年1月落成啟用，這一路的心酸甘苦，點點滴滴，都讓林火燈歷歷在目。

林火燈說，基於珍貴的傳統華人文化，當時在板橋資訊中心門前種下「梅樹」、「松樹」兩棵樹，取其諧音，松是指「青松、輕鬆」，梅樹就是「沒事，保平安」，結果去年冬天，「天氣特別冷，梅樹長得之漂亮！果實纍纍，讓人很是驚艷！」

從梅樹種下去的第1天，林火燈就經常去看樹，他說：「每次有貴賓參訪，我也帶他們去看梅樹」，看著他像是對梅樹的用心，其實更一種真心期盼電腦中心能順利搬遷，營運蒸蒸日上的心情，為此，證交所管理人員就把果實留下來，醃漬

好送給他，「令我非常驚訝，揪甘心」。這一罈梅子看出他對證交所的用心，證交所對他的那份情。他說：「要把電腦系統搬家換位置，風險很高，要做到無縫接軌，外界一點感覺都沒有，是背後有許多同仁拚了命才做到的，真的很不容易。」

談起過往，他很是感謝吳榮義、陳樹、薛琦、李述德等老長官，因為有他們的授權與信任，加上證交所員工的專業工作態度，讓他在證交所10年的歲月「從來沒有過晚上睡不著的時候」。

去年10月，亞洲公司治理協會(ACGA)發布2016年報告，亞洲11個受評國家中台灣排名第4名，僅次於新加坡、香港及日本，成績大幅進步，當時結果出爐時，林火燈已經不在證交所，卻第一時間收到來自主管機關友人的道賀。

他說，當時證交所奉金管會之命，2個星期內要把「公司治理中心」的工作計畫與預算編列出來，從零到有「實在不曉得後來會變成怎樣，周邊單位一時間也沒有預算」。

當下李述德只有一句話：「做老大有老大的樣子」，就此，證交所團隊迅速就定位，台灣治理中心評鑑也因此才有後來亮眼的成績。



證交所板橋資訊中心

中小型公司轉型 盼扮演推手

「讓台灣許多歷經多年、白手起家打拚的優質中小型股，享有合理的本益比，讓需要轉型或壯大的中小型股，有新的機會起死回生」。林火燈為台股資本市場擘畫藍圖，並冀望扮演推手。

林火燈說：「你去想像，假設現在市場上有1、200家公司，願意去談垂直整合、水平整合、引進策略投資人，改善公司經營狀況，如果很多人願意去談這些事，進行這方面的活動，整個資本市場就活起來了，有動能、有故事！」

「假設現在一股2元，經過合併、引進私募股權基金，讓它成功亮麗轉身，變成一股10元、20元，這樣的故事豈不是很激勵人心？」林火燈認為，政府應該帶頭形成「鼓勵」的氛圍，將使證券商更有動力向前衝。

林火燈強調，「台股其實具備許多優勢，但就是缺了『勢』，要有人去點火，才會有故事。」現在很高興看見財政部要全面檢討稅負，「這個就很好，但身為業者，也不能天天就等稅」，所以福邦願意用一己之力，希望讓經營不善的企業也能浴火重生。

近年台股陷入量縮困境，許多證券商在經紀業務紅海中斷殺，福邦證早已逆勢闖出承銷業務的一片藍天。福邦證股本僅24.17億元，但旗下有福邦創投，再藉此募集私募基金，打造一條龍的全

方位服務，儼然成為資本市場中功能最完備的證券商之一，5年內快速擠身為國內第2大承銷券商，一直是同業可敬的對手。

福邦證規模小、使命大

福邦證2016年每股盈餘0.51元，林火燈說：「2017年會更好」，面對大環境條件不佳，「我們會分析原因，但不能有藉口」。他指出，福邦證股本小，相對包袱小，但也賦予自己更大使命感，林火燈謙虛的說：「我只是看頭看尾啦，都是黃顯華在衝鋒陷陣。」

福邦證創辦人黃顯華目前專責福邦創投，具備豐富的人脈與經驗，深受業界人士信賴，最經典的就是從鴻海，到旗下的聯新、正達光電等，都是福邦主辦承銷。

林火燈表示，目前正在募集的3千萬美元私募基金，未來用在尋找「有機會、有意願」的案子，主攻體質不佳的企業，引進資金與專業領域人才進行改造，每一件成功轉型的案例，都能為台股帶來新的生命力。他認為，不論牽線、財顧，任何福邦能扮演的角色，也都是

這個市場的機會。

兩方向 點火資本市場

看準台股關鍵問題，林火燈說，福邦有兩個重要發展方向，「讓好的企業得到合理股價回報，讓需要轉型的企業透過合併、借殼、組產業控股、引進私募股權基金，或尋找專業經理人，也能有新的機會，我們要用這個方法，去點火資本市場。」

林火燈指出，當前不論美國、台灣，新政府都在談「新經濟」，固然新創事業能帶來市場生命力，但全球環境一直在變，「舊經濟」也需要有人協助，福邦證開拓法人及中實戶，強化Sell side(以佣金費用導向)版圖，而旗下的持股51%的福邦創投，正在募集一檔約3,000萬美元的私募基金，切入Buy side(創投)領域，提升中小企業價值及其能見度。

責任副總編輯/郭慧敏 編輯/林魁偉