



藍海揚帆三部曲 -LME倉單業務在台發展之過程

期貨公會副秘書長◎范加麟

緣起

倫敦金屬交易所（LME）是世界上最大的有色金屬現貨、期貨交易所，主要經營品種有銅、錫、鉛、鋅、鋁、鎳、合金鋁等。民國90年代，該交易所就有意在東亞地區設立據點，經評估高雄、上海及釜山等港口之條件、稅制與政經情勢後，由於當年兩岸關係緊張，因此基於安全考量，決定轉至釜山設點。

政府大力推動自由貿易港區之業務，主要目的是要吸引國外供應商來我國自由貿易港區設立發貨中心，除了方便供應國內廠商原物料外，也可以經由高雄港之優越地理位置轉運給亞洲鄰近國家，船運、代理、報關、裝卸、運輸、倉儲、理貨及金融等業均可獲利，同時增加就業人口，亦可為政府帶來營利事業與綜合所得等稅收。

98年8月31日交通部葉匡時政務次長視察高雄港自由貿易港區時，港區業者提出中國大陸是全球非鐵金屬的最大需求者，高雄因為地理位置鄰近大陸，較南韓、新加坡與



馬來西亞更具優勢，若高雄港成為LME遞交港，可望吸引國際貿易商透過自貿港區儲轉，再利用兩岸直航的優勢，增加轉口貨櫃的量能，同時引進國際物流業者投資，推升高雄港成為國際倉儲轉運中心，帶動相關產業的發展，對於國家財政收入有正面助益。本案後經交通部長指示列為指標性案件持續推動。

LME之業務代理商ICS公司總裁Michael Dudley及總經理Shon Loth於98年11月10日來台，除至交通部提出設點計畫報告外，且



深入了解我方港務、關務等現況，並前往基隆、高雄港勘查，對於高雄港自由貿易港區的運作、整體港口設施條件，均給予非常正面評價，進而主動邀請前高港局申請成為LME的遞交港。

即便申請方（高雄港務局）與受理方（LME）對於推動本案均具有高度共識，然而，申請過程卻是一波三折，充滿變數；而且，在高雄港啟動LME遞交港業務後，如何整合交易、交割、倉儲與融資等環節，協助解決現貨廠商的四大需求；以及未來期貨商如何擴大經營觸角，深度融入產業鏈之運作並且發揮功效，均是一步一腳印的苦力活，無法一蹴可幾。

以下，將就高雄港自申請成為LME遞交港迄今的12年間，依申請過程、啟動階段以及未來挑戰等三階段，分別闡述政府（行政院、交通部、財政部、關稅總局、立法院、金管會）、民意代表（立法委員）、港口管理單位（高雄港務局，後改制為港務公司）、倉儲業、貿易業、金融業、學者專家、期貨業、交易所（LME及臺灣期交所）及期貨公會等在其中所付出的努力與貢獻。

首部曲：申請過程，群策群力克服萬難

由前高雄港務局陳報交通部專案推動

前高雄港務局於99年2月6日成立專案推動小組制定推動方針，並於3月31日專案陳報交通部同意辦理。惟依照自由貿易港區設置管理條例第29條條款「應向國外供應商就其銷售予國內客戶之貨物，超過其全年整體

銷售額10%以上之部分，課徵營利事業所得稅」之規定，與LME要求之免稅、免申報等原則不符，LME於101年1月13日函知高雄港務局，基於關務及稅務之相關問題，無法同意申請。

為排除本案所涉及營所稅和申報程序之障礙，財政部及關稅總局分別於101年10月2日及9日，就「課稅對象」、「免貨主查核」及「廠商退場機制」等條款進行確認；港務公司於101年完成稅式支出評估作業，經財政部賦稅署同意後，由交通部研擬修訂該條文內容，並於10月25日經行政院會通過，列為立法院優先審查法案。

朝野立委動員修訂「自由貿易港區設置管理條例」

立法委員林岱樺（民）、黃昭順及林國正（國）分別於101年11月27日上午及下午於高雄召開二場公聽會，聽取與會業者之意見。三位立委允諾全力支持本案，同時協調排入12月6日之交通委員會中審查，並於12月14日通過二、三讀，完成修法程序。此後外國、香港、澳門及中國大陸地區企業將國際期貨金屬交易所（如LME）認證的非鐵金屬商品，儲存於臺灣的自由貿易港區，銷售給國內外客戶，可免徵所得稅，且不必辦理申報，免稅期限到民國131年底。

期貨公會協助安排拜訪港交所高層尋求支持

就在國內的準備工作大致就緒時，卻又傳來LME易主，於101年12月被香港交易所



Cover Story

收購的消息，相關物流、倉儲等產業人士憂心忡忡揣測高雄遞交港申請案，恐怕充滿變數；再者，如果中國大陸也成為LME遞交港，屆時高雄港即使有幸成為LME遞交港，轉口貨櫃樞紐的優勢將消失，效益也將大打折扣。

為了讓高雄遞交港申請案不受LME被收購之影響，順利通過審核，期貨公會居間安排，102年元月2日由交通部政務次長葉匡時率領港務公司董事長蕭丁訓，並由臺灣期貨交易所總經理王中愷、期貨公會理事長糜以雍、秘書長盧廷劼等人陪同拜訪香港交易所李小加總裁，獲得該所善意回應。

102年5月7日復由交通部陳政務次長純敬（葉匡時政次已升任部長）率團，港務公司蕭董事長丁訓、期貨公會盧秘書長等人陪同，再度拜訪香港交易所李小加總裁，爭取其大力支持本案。

LME董事會核准高雄港成為遞交港

交通部及財政部會商訂定子法後，港務公司高雄分公司即檢具完備之申請文件，於102年初經由英國顧問BDO LLP第二次向LME提送申請加入成為其遞交港。

102年6月17日，香港交易所宣布，LME董事會已認可高雄港成為亞洲第九個，同時也是兩岸間第一個遞交港，其他地點分別位於新加坡、馬來西亞、韓國及日本。

同年8月21日LME核准首批可進駐高雄港之倉儲業者及公布通過認證的倉庫，經過3個月的準備期，高雄港在11月21日正式啟動LME倉儲業務。在歷經3年9個月曲折多變



的考驗，第一階段的申請作業終於在各界共同努力、相互支援之下，順利完成。

二部曲：啟動階段，期貨公會穿針引線

高雄港自102年11月開始啟動LME實物遞交業務，其所帶來的實質效益與日俱增，除增加就業機會及稅收外，尚可降低國內金屬廠商的交割運輸成本，為實體產業的營運帶來正面助益。

期貨兼具避險與增益的功能，是現貨的延伸，現貨市場規模擴大，期貨運用得宜才能發揮服務實體經濟之價值。因此，期貨公會為了協助實體經濟瞭解LME交易制度的運作，擴大高雄LME交割倉庫的利用率，自103年開始，展開了一系列的推動措施。

參加LME香港亞洲年會，觀摩國際發展實務

香港期交所自2013（民國102）年起，每年在香港舉辦的LME亞洲年會，聚集為數眾多的金屬貿易商、製造商、倉儲物流業、



期貨業、資訊業與銀行業者，透過香港交易所與LME兩大交易所總裁的演說及金屬行業參與者的深度對談，共同討論金屬市場的未來機遇及發展前景，讓與會人士更加瞭解金屬市場的發展現況、預先做好面臨挑戰的準備、並且積極掌握未來的商機，不失為期貨業人士汲取新知的重要管道。歷年討論的重要議題包括：

1. 港交所打算將LME成功的交易、交割及倉儲模式複製到中國大陸，在深圳前海搭建大宗商品現貨交易平台-前海聯合交易中心（QME），提供現貨交割和融資服務。初步從有色金屬開始、而後逐步擴大至黑色金屬如鋼鐵等方面，希望能打造一條貫通定價、配送、實體消費的鏈條。港交所則可進一步使用這些價格基準，在香港發展指數、期貨及其他衍生性產品等，或通過產品互掛、倉單互換、價格授權、指數開放等方式打通大陸現貨市場和期貨市場。
2. LME計畫於2017（民國106）年7月10日推出黃金期貨，引入集中交易及中央結算機制，與目前交易成本較貴的倫敦場外黃金交易相抗衡，未來有機會與港交所黃金期貨互掛交易；港交所規畫推出實物交割黃金期貨，將以美元及人民幣雙幣同時獨立交易，未來則尋求與上海黃金交易所、上海期貨交易所合作。
3. 在市場互聯互通層面，推動債券通、ETF通、商品期貨通及新股通等四個互聯互通機制：債券通是連通大陸債券市場的基礎設施，提供現貨債券跨境交易與結算服

務；另外，解決香港與大陸兩地股票市場與上市基金不同的結算制度、系統開發及運作事宜，以成就兩地之ETF通；商品期貨通是借鏡LME大宗商品的發展經驗，在深圳建立前海商品交易平台，待前海交易中心順利運作後，再與LME連通，提供大陸及境外的大宗物資市場參與者更多的機會；新股通則是讓大陸投資者配置國際化資產，以及海外投資者投資新上市大陸A股的最快速徑。

4. 粵港澳大灣區試點LME倉庫之可行性，港交所正與廣東相關機構研議，希望取得突破，以期有效降低中國大陸企業在實物交割方面，所需支付之倉儲及運輸成本。
5. 此外，在眾多場次的座談當中，則探討：商品定價權應以在岸或離岸市場為準、在上海設立LME交割倉庫之可行性、電動車盛行對於金屬市場的商機、美國進口鋼鋁關稅政策所造成之衝擊、美中貿易摩擦對於有色金屬產業之影響…等當年熱門的議題。

香港交易所考量與我方合作推廣LME業務之互動關係，自2016（民國105）年起邀請期貨公會派員參加在香港舉行之LME亞洲年會，公會以「交易LME商品市佔率5%以上或在香港設有分/子公司者」之原則篩選代表組團，連續4年與會，讓團員藉由年會主講者及與談人不同面向的know-how分享，瞭解金屬市場的發展現況與未來商機所在。

同時，在研討會期間，我方代表與國際金屬業界、倉儲業者、國際知名銀行及LME結算會員展開接觸與請益，也有助於日後打



Cover Story

造一條鞭的服務體系，發揮綜效，一次解決實體產業所面臨的交易/交割/倉儲/融資等需求。

辦理LME實務研討會，整合上下游產業鏈

自104年起，期貨公會、LME及港務公司高雄分公司合作，每年在高雄或台北共同辦理1至2場LME實務研討活動。研討會最初採室內講授方式，由LME專業講師，來臺介紹LME的發展沿革、交易規則與交割流程，聽眾則以高雄地區的貿易商、金屬業、港務

公司與期貨商人員為主。

之後，期貨公會接獲實務界人士反映，國內的期貨商僅能受託交易LME契約，尚無法提供契約到期後之實物交割服務。為此，期貨公會釐清法規規範、洽商國內複委託期貨商、接洽國外的LME結算會員，並且協助願意提供此項服務的LME結算會員拜訪國內有需求的期貨商，建立上下游合作管道，打通交易及到期交割之作業環節，為國內期貨商增加加值性服務。



經過各界幾年的努力，存放於高雄LME認證倉庫之非鐵金屬商品屢屢突破10萬噸，最高時曾經達到12.7萬噸，市價超過新臺幣250億元，證明實體產業的確有大量的實物交割與倉儲需求。於是，為了讓參與研討會的各界人士加深印象，期貨公會獲得世天威倉儲物流公司之首肯，將實地參觀交割倉庫環節納入研討會中，並商請港務公司提供船舶及接送車輛，安排研討會學員從香蕉碼頭

登船，橫跨高雄港，來到第四貨櫃中心上岸，再搭乘接駁車，進入世天威倉儲物流公司位於122號碼頭之LME認證倉庫，實地見識LME交割物品之外觀與入、出庫作業流程。

隨著LME高雄倉儲量能逐漸擴大，倉單持有者（交割物品之貨主）對於以倉單作為擔保品，向金融機構融資的需求也與日俱增。有鑑於此，期貨公會隨後也開始邀請銀



行業者與會，研討會中除了說明原有的交易規則、交割流程與倉儲作業外，同時安排國外銀行專家現身說法，分享倉單質借之實務經驗，希望提高銀行接受LME倉單質借之意願，並加入LME交易、交割、倉儲以及倉單質借之產業鏈，形成一條龍式的服務，進而擴大商業規模。

在倉單管理方面，LME倉單（Warrents）是由LME指定的倉儲公司出具的物權憑證，每一張倉單為一個標準合約，客戶可以透過代理商進行買賣。LME倉單分為標準倉單及非標準倉單，標準倉單由LME認證之交割倉庫簽發，LME為了管理標準倉單業務，特別建置了Sword系統，經過數十年的運作，可有效管理標準倉單之登錄、調換與註銷等流程，從而保障倉單持有人之權利。而非標準倉單主要係指非LME註冊商品但儲存在LME指定交割倉庫、LME註冊商品儲存在非LME指定交割倉庫、或是非LME註冊商品儲存在非LME指定交割倉庫。有鑑於非標準倉單之數量不亞於標準倉單，LME自2014青島港弊案後，即應業界人士及貸款銀行之要求建置Shield系統，進行標準倉單以外之存貨管理，但運作時間不長，管理成效仍有待觀察，故有其風險性。

LME標準倉單質借業務憑藉運作成熟的Sword倉單管理系統為後盾，在國外十分普及，但國內銀行業者對此業務相對陌生，且尚有倉單鑑價、徵信、授信、避險、變現、法遵及內部分工與控管等議題需要通盤考量，故短期間內無法提供融資服務；而外資銀行在台分公司即便表達極高意願，但亦

未獲其海外總公司授權可以在台開辦此項業務。換句話說，國內金屬廠商的標準倉單融資需求，並無法從銀行體系獲得奧援。

期貨公會不斷嘗試，洽商願意提供倉單融資服務的替代機構，加入整合性平台的努力，終於開花結果。經過縝密的評估，並且與金屬廠商及期貨業者深度交流後，中租迪和（股）公司決定先從LME非標準倉單著手，試辦融資業務，待運作順暢後再將擔保品項擴大至LME標準倉單，共同為實體廠商提供全方位的服務。

倉單質借業務之順暢，其關鍵因素之一為倉單之有效管理，運作成熟的LME Sword系統，可將LME標準倉單納入管理；管理LME非標準倉單的LME Shield系統，尚須經過時間的試煉方能證明其成效；此外，尚有其他交易所的交割倉庫，未必建有倉單管理系統，難保不會被有心人士作為一物多貸的詐騙工具。因此，期貨公會未雨綢繆，著手洽商科技業者，探詢可否藉由區塊鏈的技術，紀錄倉單之交易歷程以及辨證真偽，希望隨著倉單質借標的之逐步擴大，未來亦能結合金融與科技的力量，為LME非標準倉或其他交易所倉單之買賣雙方，提供一套能強化交易安全之驗證機制。

協助業者爭取倉單業務，促進期現結合

高雄港啟動LME實物遞交業務6年多以來，基本金屬現貨商屢有取得位於高雄港之LME倉單加以運用之需求。期貨同業認為，若可由期貨商就近服務，可擁有：1.發展服務實體經濟的藍海；2.可提升在地客戶的方



Cover Story

便性；3.促進高雄港市經濟發展等三大利益。

於是，期貨業者於109年7月30日由期貨公會人員陪同，拜會主管機關，提出開放期貨商或期貨商之香港子公司得申請設立科技商貿服務公司說帖，專責負責倉單交換、採購及銷售、質押及融資、技術諮詢、風險管理諮詢等業務。希望透過倉單相關業務來協助客戶取得所需要的指定地點（高雄港）與品牌之倉單，最大程度來滿足客戶生產、銷售時之需求。

同年8月12日，期貨業與局長座談會中建議「開放期貨商或其商貿子公司從事LME倉單相關業務」，並列為資本市場藍圖推動項目。12月8日，金管會公布3年資本市場藍圖，提出82項具體措施，將本案列為其中一項，並於未來3年內逐步落實。

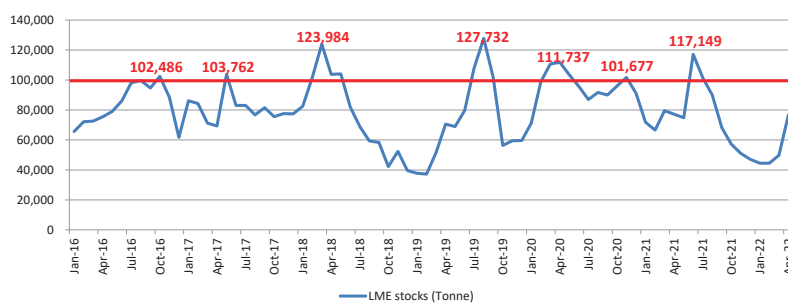
臺灣期交所與期貨公會隨之相繼展開運

作，臺灣期交所委請銘傳大學武永生教授進行研究，研究團隊於研究期間，分別拜訪多家期貨商，瞭解需求、顧慮與想法，就由期貨商本體經營或由期貨商轉投資之子公司經營等兩種模式進行比較。武教授110年4月23日所提出之期末報告結論認為，以期貨商新設獨立貿易子公司之方式開放，期現區隔經營、分業管理，無論就產業發展、法規制定與執法負擔皆較有實益。臺灣期交所復於111年2月向主管機關陳報研議結果，並於3月21日於高雄舉辦「打造高雄港LME新產業鏈暨高雄市港共榮發展」交流研討會，邀請證期局、高市府經發局、港務公司、倉儲公司、期貨商及期貨公會代表，探討本項業務之實質效益。

期貨公會則於109年12月22日邀請期貨商針對LME倉單業務初步交換意見、110年1月及4月分別參與臺灣期交所委外研究案之

期中與期末報告、同年6月4日理監事聯席會決議採納期交所委外研究報告結論，以「由期貨商獨立商貿子公司經營」模式從事LME倉單相關業務。111年年初，公會會務人員特別針對LME倉單業務蒐集資料，向主管機關分析期貨商設立貿易子公司接觸此項業務之商業模式以及可能產生

LME高雄港庫存(噸)



倉儲公司名稱

- Access World Logistics (Singapore) Pte. Ltd.
- ACE (Asia) Pte. Ltd.
- C. Steinweg Warehousing (FE) Pte Ltd
- H&M Metal Warehousing (S) Pte. Ltd.
- Henry Bath Singapore Pte Ltd
- Independent Commodities Logistics BV
- P Global Services NV

LME庫存(截止2022年5月25日)

鋁	: 15,150噸
銅	: 22,475噸
鎳	: 5,424噸
鉛	: 25,425噸
鋅	: 13,925噸
錫	: 0噸
合計	: 82,399噸
市值約	新臺幣147億元



之效益，並於元月17日，邀請貿易界資深交易主管，向主管機關及臺灣期交所人員分享LME金屬交易實務經驗，協助業者爭取開放。

金管會有鑑於目前我國期貨市場係以金融期貨為主，基於擴展本國期貨商業發展考量，於111年4月7日開放本國專營期貨商得以自有資金轉投資於國內設立貿易公司從事倉單相關業務，貿易子公司以1家為限，最低實收資本額為新臺幣1億元，且應由期貨商100%持股，業務經營以國內外期貨交易所倉單買賣、交換、避險、融資及其他與倉單相關之業務為限；期貨商應於內部控制制度納入該貿易子公司之監督管理規範及處理程序。開放本案除有助於期貨商業發展外，並能將我國期貨業者業務範圍擴及服務實體經濟，對於金屬業者、倉儲業者以及LME指定授權倉儲所在地高雄港之經濟，產生相當之效益。

自高雄港啟動LME倉儲業務以來，期貨公會為了串接滿足金屬現貨廠商交易/交割/倉儲/融資等四大需求的供應鏈，百折不撓持續穿梭其間，終於在8年半後盼到好消息，從此期貨商亦得以轉投資貿易子公司的形式，提供現貨廠商企盼已久的另一個倉單買賣以及融資選項，為整個完整的產業鏈，補上最後一塊拼圖。

三部曲：未來挑戰，協調整合藍海揚帆

正所謂十年磨一劍，在經歷12年多的接觸、學習與準備，期貨商終於迎來開展另一

片藍海的契機。LME倉單業務是期貨業從最熟悉的金融期貨領域，邁向商品現貨的第一步也是最重要的一步，只要這步踏穩了，隨著業者逐漸累積貿易實務經驗，未來業務範圍可望更加擴大，可以複製成功的產業鏈整合經驗，將觸角延伸至其他的大宗物資領域，提供全套的買賣/避險/融資服務，協助產業法人健全經營體質，達到期、現結合的理想境界，同時結合倉儲與金融業者，繁榮倉儲所在地的經濟發展及促進金融市場的平衡發展，為各業創造共贏局面。

藍海在望，然而這片領域卻是陌生未知的，因此期貨商要如何踏出這一步，必須深思熟慮，審慎進行。業界人士指出，高雄港的LME金屬庫存多寡、可供買賣的倉單數量、現貨貿易的實務經驗、倉單融資的成數與利率高低等，均為經營這項業務成功與否的決定因素。

對於期貨同業開辦這項業務，公會深表支持並寄予期望，期貨公會將繼續扮演協調整合的角色，與各方合作，持續推廣宣導倉單業務全套制度，將相關之貿易、製造、港務、物流、倉儲、銀行、租賃、期貨…等上下游行業串聯整合，形成完整的生態系。

等在前面的究竟是一帆風順的商機或是波濤洶湧的危機，仍有待期貨同業與公會共同發揚智慧、齊心攜手探索。

