

行政院及所屬各機關出國報告

(出國類別：考察)

大陸之股市、房市、外匯管理及台商經營概況

服務機關：中央銀行

出國人職稱：研究員

姓名：張炳耀

出國地區：中國大陸

出國期間：民國 90 年 4 月 7 日至 13 日

報告日期：民國 90 年 8 月

E0/
CO9004123

公務出國報告提要

頁數:28 含附件:否

報告名稱:

大陸之股市、房市、外匯管理及台商經營概況

主辦機關:

中央銀行

聯絡人/電話:

/

出國人員:

張炳耀 中央銀行 經濟研究處 研究員

出國類別: 考察

出國地區: 中國大陸

出國期間: 民國 90 年 04 月 07 日-民國 90 年 04 月 13 日

報告日期: 民國 90 年 08 月 28 日

分類號/目: EO/綜合(經濟類) EO/綜合(經濟類)

關鍵詞: 證券市場、外匯管理、投資風險、結構性問題

內容摘要: 鑑於台商大量到大陸投資設廠,且台灣投資人對大陸股市及房市投資漸感興趣,本文旨在探討大陸證券市場、外匯管理、房地產市場及台商經營概況。大陸股市管理制度仍未臻完善,其投資風險較高。在外匯管理方面,大陸雖宣稱經常帳下交易完全開放,但其外匯管理制度仍相當嚴格,外資企業通常不願將資金留在大陸境內。2000 年上海房市交易熱絡,房價呈上揚趨勢。昆山工業區的投資條件不錯,截至該年底,已有上千家外資企業進駐,外商實際投資金額累計達 41 億美元,其中台商約為 22 億美元。在昆山工業區的台商經營規模較大,部份台商營運狀況良好。不過,大陸在經濟繁榮的背後,仍存在一些嚴重的結構性問題,不容吾人忽視。本研究提出四項建議,以供政府及投資人決策之參考:

1. 台商宜注意大陸的一些結構性問題的發展,例如國企改革困難、下崗失業人口龐大及社會治安惡化等。
2. 台商宜充分掌握大陸當局的政策動向,妥為因應。
3. 大陸股市及房市的投資風險已高,短期內不宜貿然介入。
4. 台商到大陸投資應做好風險管理,其財務資訊應透明化,大部份投資資金宜由海外籌措。

本文電子檔已上傳至出國報告資訊網

大陸之股市、房市、外匯管理及台商經營概況

目 錄

壹、前言	1
貳、大陸證券市場概況.....	3
一、大陸證券市場的發展	3
二、大陸證券市場的監管體系	4
三、大陸股票上市條件.....	5
四、大陸上市股票的種類	6
五、大陸證券市場的交易制度.....	7
六、大陸證券市場的弊端	9
七、大陸證監會的改革措施	11
八、大陸股市的投資風險	12
參、大陸外匯管理制度.....	14
一、1996 年以前大陸外匯管理制度	14
二、大陸現行的外匯管理制度.....	16
肆、上海市房地產市場概況	18
一、上海市概況	18
二、上海市房地產業發展的歷史	19
三、上海市房地產市場產銷概況	20
四、台商到上海投資房地產概況	21
伍、昆山工業區與當地台商經營概況.....	22
一、昆山工業區的投資環境	22
二、當地台商（信益陶瓷）經營概況	25
陸、結論與建議.....	27
參考資料	28

大陸之股市、房市、外匯管理及台商經營概況

壹、前言

2000 年大陸經濟高度繁榮，股市及房地產市場欣欣向榮，交易熱絡。

2000 年大陸經濟成長率高達 8%，出口值大幅成長 28%，貿易順差達 241 億美元，年底外匯存底增至 1,656 億美元。尤其，2000 年大陸股市表現在世界上首屈一指，上海綜合股價指數漲幅達 52%，其中 B 股指數更飆漲 136%。

本年上半年，即使全球景氣普遍下滑，但在國內需求強勁的帶動下，大陸經濟仍維持高度成長，經濟成長率仍達 7.9%，固定資產投資大幅成長 15%，社會消費額亦明顯成長 10%，但出口值成長率由去年 28% 大幅降為 8.8%，而進口值仍大幅成長 14%，貿易順差尚達 81 億美元。特別是，在 2 月 19 日大陸 B 股開放境內居民買賣之後，大陸股市再度引爆一波飆漲行情，例如，上海 B 股於 5 月 31 日飆漲至 239.73 點的歷史新高，較 2 月 19 日的 83.2 點激升 188%。房地產市場亦持續熱絡，房價維持上漲局面。

由於大陸經濟持續高度成長，且即將加入 WTO，大陸市場將大幅對外開放，大陸市場商機誘人，因而吸引外商大量湧入大陸投資。2000 年中共批准外商投資項目達 22,347 個，合同投資金額為 624 億美元，實際利用外資金額為 407 億美元。本年上半年中共批准外商投資項目亦有 11,973 個，合同投資金額為 334 億美元，實際利用外資金額達

207 億美元。

又據大陸官方的統計，截至 2000 年底為止，台商投資件數累計達 4 萬 7 千件，合同投資金額達 486 億美元，實際投資金額為 264 億美元。尤其，自去年下半年以來，中共從中央到地方積極向台灣大企業進行招商，致使台灣企業掀起大陸熱，台灣資金大量湧入大陸。

鑑於台商大量到大陸投資設廠，且台灣投資人對大陸股市及房地產市場投資亦漸感興趣，台灣部份資金也已投到大陸股市及房地產市場上，吾人有必要瞭解大陸的投資環境、大陸台商的經營狀況及大陸股市與房地產市場的發展情況，進而提出一些建議，以供政府及投資人決策之參考。因此，本文章節安排如下：壹、為前言，貳、為大陸證券市場概況，參、為大陸外匯管理制度，肆、為上海市房地產市場概況，伍、為昆山工業區與當地台商經營概況，陸、為結論與建議。

貳、大陸證券市場概況

一、大陸證券市場的發展

大陸證券市場自 1981 年開始萌芽，證券集中市場於 1990 年底開始運作，此後經歷大約 10 年的發展，上市公司及上市股票市值均大幅成長。

迄至 2001 年 1 月，大陸共有上海及深圳兩個證券交易所，上市公司家數共有 1,100 家（其中 A 股 1,072 家，B 股 114 家），上市股票總市值達 48,498 億元(人民幣)，流通股票市值 16,205 億元(約佔總市值的 33.41%)，開戶數共 5,879 萬戶。

大陸證券市場的發展可分為以下三個階段：

(一)萌芽期(1981~1990)

此期間大陸證券市場主要是國庫券的發行。1981 年 7 月 16 日，中共國務院頒布「國庫券條例」。1984 年 7 月，中國人民銀行上海市分行頒布「關於發行股票的發行管理辦法」。1984 年 11 月，上海飛樂音響公司首度公開發行股票。

(二)起步期 (1991~1995)

1990 年 12 月 19 日上海證交所正式營業。1991 年 7 月 4 日深圳證交所亦跟著開始營業。

當時上市股票種類很少，在 1991 年底，上市公司僅有 14 家，上市股票總市值僅為 109 億元。至 1995 年底，上市公司家數增至 385

家，上市股票總市值更增至 3,474 億元。但從上市股票總市值佔 GDP 的比重來看，此期間大陸股市的成長仍較緩慢，例如，1992 年該比重為 3.95%，至 1995 年該比重僅小幅提高至 5.96%。

(三)成長期(1996 年以來)

自 1996 年起大陸證券市場進入高度成長階段。1996 年上市股票總市值佔 GDP 比重大幅提高至 14.52%，1997 年更進一步升至 23.44%，至 2000 年已提高至 53.4%。上市公司家數亦由 1995 年的 381 家增至 2000 年的 1,100 家。

1996 年初大陸股市正式納入「國家中長期發展計劃」。自 1996 年下半年起，滬(上海)深(深圳)兩市逐步脫離地方政府的管理和調控，由大陸「證監會」直接控管。

大陸股市管理法規自 1998 年以來漸趨完備。例如，1999 年 7 月 1 日證券法正式實施，同年 7 月 29 日公布「關於進一步完善股票發行方式的通知」，同年 9 月發布「關於法人配貸股票問題的通知」，同年 10 月批准保險基金可購買證券投資基金，間接進入股市。

未來上海及深圳兩個交易所將合而為一，主板股票集中於滬市，深市將成為以科技產業為主的創業二板市場。

二、大陸證券市場的監管體系

1992 年以前，大陸證券市場的管理，係由中共人民銀行擔任主管機關。1992 年後，中共成立證券管理辦公室，代表人民銀行管理

全國證券市場。1992年10月，中共國務院成立證券委員會和中國證券監督管理委員會，統一協調證券市場有關政策。1998年，撤銷國務院證券委員會，其職權併入大陸證監會，至此，正式建立統一的監管體制。

三、大陸股票上市條件

大陸股票上市主要係採用行政控制，實行額度分配。此導致有些企業雖具備上市條件，卻因上市額度之限制而無法上市；但有些公司則因地區額度較寬，雖未達上市條件，也能上市。

1999年7月，大陸證監會發布「關於進一步完善股票發行方式的通知」，對新股發行方式，提出若干改進。新的發行方式，將允許總股本達4億元以上公司，在發行新股時可採用對法人配售和對一般投資人上網發行相結合的辦法，同時允許發行公司和主承銷商自主訂定發行價格。

大陸在法律上並未禁止外資企業上市，但實際審批上卻不易上市。國有企業中值得上市的公司大部份均已上市，未來為改善上市公司的體質，中共可能推動優良外資企業上市。

大陸股市A股上市的條件如下：

(一)公司改制

公司須由有限責任制改為股份有限公司，發起人至少5人以上。在企業改制過程中，須對主營業務、組織結構、資產結構、人員結構

及負債結構進行調整。改制過程需要 3、4 個月。

(二)企業連續 3 年純益率要達 6%以上。

(三)營業規模超過同業平均水準，該企業在同一行業中具有領先地位。

(四)負債比率不能超過 65%。

(五)上市輔導期為 1 年，輔導人為券商。

(六)註冊資本額不低於 5,000 萬元人民幣。

(七)發起人持股不低於 35%，流通股不低於 25%(大型企業不低於 15%)。

四、大陸上市股票的種類

上市股票按持股主體的不同，分為國家股、法人股、社會公眾股(即個人股或 A 股)、B 股等。

國家股是指全民所有制企業改組成股份公司後，由原來國有資產所形成的股份，或以國有資產進行股票投資而形成的股份。

法人股是指由法人用非固有資產、而僅屬於企業所有的資金，投資而形成的股份。

個人股又稱 A 股，是指向個人發行，由境內居民用人民幣購買持有的股票。

B 股是指以人民幣表示面值，僅供境外投資人以外匯買賣的特種股票。大陸證監會於 2001 年 2 月 19 日開放境內居民買賣 B 股。在 2

月 19 日以前存入中國境內銀行的外匯存戶，自 2 月 28 日起即可買賣 B 股；在 2 月 19 日以後存入中國境內銀行的外匯存戶，自 6 月 1 日起亦可買賣 B 股。截至 2001 年 4 月為止，B 股開戶數已達 145,226 戶，其中大陸境內居民開戶數高達 104,583 戶，佔了 72%。

國家股及法人股依規定不准上市流通，僅個人股可以在證交所流通。在 1999 年 6 月 30 日，國家股及法人股合計的非流通股佔總股本的 62%，流通股(即個人股)僅佔 38%。

國家股及法人股不能上市流通，其原因主要包括：

- (一)穩定股市。
- (二)防止國有資產流失。
- (三)確保國有經濟的控股地位。
- (四)有利於市場監管。

五、大陸證券市場的交易制度

(一)交易時間

上海及深圳兩個交易所的交易時間為週一至週五上午 9 點 30 分至 11 點 30 分及下午 1 點至下午 3 點。

(二)交易幣別及股價升降單位

A 股均以人民幣交易。上海 B 股係以美元交易，股價升降單位為 0.001 美元；深圳 B 股係以港幣交易，股價升降單位為 0.01 港元。零股只能賣出不能買進。

(三)信用交易制度

投資人不能融資或融券。客戶買股票前，要先驗資，先有錢才能買股票，也要先有股票才能賣股票。但有一例外規定，公司、法人可向銀行辦理股票融資，股票貸款金額為股票抵押價值的 8 成(0.8)，股票抵押價值等於該股票的四個月平均價格；但貸款資金不能用於企業以外的用途，不能流入股市。

(四)交易單位

A 股股票每一百元面額為一交易單位。上海 B 股交易單位為 100 股，深圳 B 股交易單位為 1,000 股。

(五)股價漲跌幅限制

一般股票單日最高漲跌幅度為 10%。但 ST 股票（即指連續虧損二年的上市公司股票）單日最高漲跌幅度限為 5%，PT 股票（即指連續虧損三年的上市公司股票）單日最高上漲幅度限為 5%，但不設跌幅限制。

(六)交割方式

A 股為 T+1 日交割，B 股為 T+3 日交割，但 B 股准許當日買進，當天可賣出（此即所謂的 T+0 回轉交易）。

(七)交易費用

1. 佣金：按成交金額來算，A 股為 0.35%，B 股為 0.43%。
2. 印花稅：對買賣雙方均課徵，按買賣金額計算，A 股為 0.4%，B 股為 0.3%，

3. 結算費：按成交金額的 0.05%計算。
4. 經手費：按成交金額的 0.0255%計算。
5. 證管費：按成交金額的 0.0045%計算。

六、大陸證券市場的弊端

大陸證券市場成立至今只有短短的 10 年，基本上仍屬一個新興市場，市場上仍存在許多弊端有待解決，下面僅提出其中較重要的幾個弊端來說明：

(一)中共證監會監管鬆散，證監會現有人員的數量、質量及技術手段都難以適應證券市場的發展需要。例如：

1. 證監會對鄭百文公司做假帳，披露虛假資訊騙取股票上市的問題，至今尚未處理。
2. 億安科技股票交易異常問題，在 1999 年第 4 季即已發現，至今尚未處理終結。
3. 中科創業、基金黑幕等事件至今仍未處理，其效率甚低。

(二)上市公司資訊披露不真實之現象普遍存在

1. 上市公司在兩年中改變募集資金使用方向的高達 40%，在一年內改變的也在 10%以上。
2. 募集資金的相當部份透過多種管道回流股市，參與股票炒作。

(三)上市公司成為大股東或集團公司「提款機」的案例也是層出不窮。

例如猴王公司，其控股集團先後借走資金 9 億元，至今未還，占用應付款 2.6 億元，使 ST 猴王淪入資不抵債的境地。

(四)證券公司涉嫌操縱市場者也大有人在

有的證券公司、證券投資諮詢機構參與做莊，操縱股價，嚴重擾亂秩序。

(五)上市公司治理結構不健全

目前三分之二的上市公司仍屬於國有企業，董事長官派，但未持有股票。董事長不重視股東權益或投資人利益，只重視和上層長官的關係，只關心是否達成上級交辦任務。上市公司的資源常被用於公司，致使上市公司遭受重大損失。

(六)大陸一級市場額度計畫分配與計畫價格發行的制度，產生認購新股的重大暴利。

此制度使一級市場變成無風險套利的最佳場所，導致一級市場上供需失衡，擾亂正常的經濟活動和金融秩序。

股票一級市場暴利和新股大量發行，也促使證券商以高於同業拆借的利率向商業銀行短期拆借資金，來認購新股，進行短期套利投機與炒作。

(七)大陸股市以散戶為主，散戶短線操作盛行，股市週轉率很高，市場波動性也大，致使市場投機性很大。

在 1999 年，A 股投資者中，散戶佔了 99.59%，機構法人只佔 0.31%；B 股投資者中，散戶佔了 92.53%，機構法人佔 7.47%。

上海股市週轉率在 1994 年曾高達 787%，在 1996 年亦達 591%，2000 年仍達 360%。上海綜合股價指數在 1996 年漲幅達 65%，2000 年漲幅也高達 52%。

七、大陸證監會的改革措施

針對大陸證券市場所存在的問題或弊端，大陸政府當局近年來陸續採取一些改革措施，這些措施主要包括：

(一) 股票發行和上市方式由審批制改為核准制。

(二) 新股承銷制度將由公開抽籤改為圈購。

(三) 加強對上市公司資訊披露的監管。

(四) 提高保險公司長期資金投入股市之比重。

(五) 鼓勵發行共同基金。

(六) 宣佈下市條款，連續 3 年虧損的公司，如果在限期內不能實現盈利，將被終止上市。

(七) 公布國有股減持辦法，自 2001 年 6 月 13 日起，大陸境內外上市公司的國有股份，都將以融資額 10% 的比例出售給一般投資人。

(八) 同意外商投資企業發行 A 股或 B 股

2001 年 7 月 12 日大陸「外經貿部」發布關於外商投資股份有限公司有關問題的通知，外資公司申請上市發行 A 股或 B 股，須獲得外經貿部同意，而且要按規定和程序設立或改制，符合外商投資產業政

策，其非上市外資股比例不低於總股本的 25%。

(九) 人民銀行採取措施，防止銀行資金違規流入股市。

2001 年 7 月底中共人民銀行宣佈，將採取下列五項具體措施：

1. 證券公司拆入資金，只能用於頭寸調劑，不得用於證券交易。
2. 嚴禁商業銀行對企業和個人開辦股票質押貸款。
3. 要求商業銀行跟蹤貸款具體使用情況，加強貸款檢查。
4. 商業銀行不得辦理無明確用途的個人消費貸款業務。
5. 加強銀行對企業資金劃轉證券帳戶的審核管理。

八、大陸股市的投資風險

儘管大陸股市在 2000 年表現不錯，且本年 2 月 19 日以後，隨著 B 股開放境內居民買賣，大陸股市更出現飆漲的局面；不過，由於大陸股市基本上仍屬新興市場，市場管理制度仍未臻完善，股價常出現暴起暴落，大陸股市仍存有不少的投資風險，其中主要的投資風險包括：

(一) 財務信賴度太低

大陸會計制度尚未和國際接軌，上市公司財務透明度及信賴度仍低，對投資人保障不足。

(二) 法律無原則，投資人無保障

2000 年底大陸當局查緝炒作的政策，讓投資人膽戰心驚。誰也難料法務和調查系統何時會扣給大戶一個炒作股價的罪名。

(三)政策過度干預股市，合理股價難測。大陸股市漲跌受政策影響甚大，政策多空對股價有絕對性的衝擊。

大陸股市流傳的一句話：大陸股市沒有牛市或熊市，只有「朱市」，這句話意謂大陸股市漲跌，無關經濟景氣及上市公司的業績，重要的是政府的政策。

(四)本益比偏高

在 2000 年底，上海 A 股本益比已達 56 倍，上海 B 股為 25 倍；到了 2001 年 6 月 11 日，上海 A 股本益比再升至 59 倍，上海 B 股更激升至 86 倍。

(五)大陸上市企業多屬國有企業，結構性不佳，財務狀況及獲利能力也差，但其股價仍出現飆漲。

根據 2000 年上半年財報，上海 B 股全體平均每股收益僅為 0.05 元，深圳 B 股全體亦僅為 0.07 元。又根據國泰君安證券公司之報告，2001 年上半年全體上市公司平均每股收益為 0.118 元，較上年同期的 0.1117 元亦只略增 5.6%。

(六)外資對 B 股評價不看好，逐漸退出 B 股市場。

1997 年外資佔 B 股市場成交量達 80%，至 2000 年已降至 15%。

參、大陸外匯管理制度

一、1996 年以前大陸外匯管理制度

1996 年以前大陸外匯管理制度可分為三個時期來說明：

(一)1949-1979

此期間外匯供需極不平衡，外匯統由國家支配，中共實行高度集中的外匯管理體制，外匯收支實行全面的指令性計劃管理，外匯由國家計委會同意分配使用，統收統支，以收定支。

(二)1979-1993

從 1979 年起，中共進行了經濟體制改革，實行改革開放政策，外匯管理制度也進行改革，改革的重點包括：

1. 設立專門管理外匯的國家機關，由中共人民銀行撥出人力，成立外匯管理局。

2. 改革外匯分配制度，實行外匯留成辦法。

此制類似糧票，額度配上人民幣，便可買到外匯，用於進口貨品。

3. 建立外匯調劑市場，使外匯供給者和需求者有一個市場進行交易。

外匯調劑市場主要設立在上海、深圳、北京及天津。當時外匯調劑市場的外匯牌價高於官方匯率。

4. 建立外商投資企業的外匯管理制度

中共對外資企業實行意願結匯，外資企業可透過外匯調劑市場買

賣外匯。

5. 外債進行嚴格的總量管制。

6. 放寬對境內居民和僑民的外匯管理。

外匯進入後，只要申報便可自由匯出，也可部份結售給銀行。外匯現鈔帶進來需要申報才能帶出。

(三)1994—1995

中共於 1993 年 12 月 28 日公布外匯管理法令，自 1994 年 1 月 1 日起施行，主要內容為：

1. 對境內中資機構的外匯收支實行銀行結售匯制度，取消外匯留成和上繳，取消指令性計劃和審批。

2. 實現匯率併軌，實行單一的以市場供求為基礎的有管理的浮動匯率，容許在上下各 2% 內波動。

3. 建立銀行間外匯交易市場。

4. 對外商投資企業的外匯收支管理基本上維持不變，准許其在外匯指定銀行開立外匯帳戶，保留外匯。

5. 禁止外幣計價、結算和流通，停止發行外匯券。

6. 加強出口外匯核銷和建立進口付匯核銷制度。

7. 對資本項目的外匯收支仍實行計劃管理和審批制度。

8. 個人所有的外匯准許持有，可存放銀行，存取自由。

在 1993 年底，人民幣兌美元的官定匯率為 1 美元兌人民幣 5.8 元，在 1994 年初，人民幣官定匯率訂為 8.7 元（係按外匯調劑市場

的平均匯率訂定)，較 1993 年底貶值 33.4%（如以美元對人民幣匯率而言，美元對人民幣升值 50%）。隨著人民幣大幅貶值，中共外匯存底也告激增，至 1994 年增加 305 億美元，1995 年增加 220 億美元，1996 年又增加 315 億元，1996 年底外匯存底已達 1,050 億美元。

二、大陸現行的外匯管理制度

中共於 1996 年再度改革外匯管理制度，將外商投資企業納入銀行結售匯制度，自此以後，人民幣即實現經常帳下的可兌換，但資本帳仍受到嚴格的管理。

（一）現行的外匯管理制度的重點如下：

1. 外商投資企業納入銀行結售匯制度。

外資企業經過區分外匯帳戶後，可在外匯指定銀行辦理結售匯。

2. 人民幣實現經常帳項目下的可兌換。

3. 對中資企業，資本帳項目嚴格管理，採行審批制度。

4. 對外商投資企業，實施外匯帳戶管理，外匯帳戶分成四個帳戶：（1）資本金帳戶，（2）結算帳戶，（3）貸款專戶，（4）還本付息專戶。

自 1995 年起，中共外匯管理局對外資企業進行年檢。自 1997 年起，中共七部實行聯合年檢，以避免重複檢查，對外資企業帶來不便。

5. 關於國際商業貸款的管理方面，對外資企業實行事後備案制，但對中資企業實行審批制。

(二) 其他相關規定

1. 對於外資和中共政府簽訂的合同投資金額，外資的實到投資金額須在二年內達到合同金額，否則要說明理由。此外，實到投資金額在二個月內要達到合同金額的 20% 。

2. 外資企業盈餘可自由匯出，但要憑董事會分紅決議及會計師簽證，且已依法繳付所得稅。

3. 外資企業盈餘再投資，仍視同外資，可享受免稅優惠。

4. 外資企業匯入資金後，註冊資本金一旦驗資後，便不能隨便撤走，要經過一定的法律程序（包括轉讓、撤資及減資）。

最後，值得一提的是，中共目前雖已宣稱經常帳項下交易完全開放，但事實上中共外匯管理制度相當嚴格，匯出匯入手續相當繁雜，以致外資企業通常不願將資金留在大陸境內，而在海外調度。

肆、上海市房地產市場概況

一、上海市概況

(一) 上海市的行政區劃和土地面積

上海市土地面積共為 6,340.5 平方公里。

上海市行政區劃共有 16 區 3 縣，其中區直屬市政府，縣屬農業區域。行政管理體制為二級政府體制，上海市政府為第 1 級，區政府及縣政府為第 2 級政府。市政府為立法單位，區政府不是立法單位，只是執行單位。

(二) 上海市人口

在 2000 年底，上海市常住人口為 1,670 萬人，其中戶籍人口為 1,320 萬人，流動人口為 350 萬人。

(三) 上海市房屋面積

上海市房屋總面積為 318 百萬平方公尺，其中住宅面積為 193 百萬平方公尺（佔 60.7%），非住宅面積為 125 百萬平方公尺（佔 39.3%）。上海市平均每戶居住面積在 30 平方公尺以下者佔 83%。在 2000 年，上海市住宅自有率為 50%。

(四) 上海市房地產市場的分級

上海市房地產市場分成三級：

1. 一級市場

此為土地買賣市場，土地是國家的，土地所有權為國有，土地使

用權可轉讓。建商要開發興建房屋，必須取得土地使用權，此即為土地使用權買賣市場，簡稱土地出讓。

2. 二級市場

自政府取得土地使用權後，建造房屋出售，此即房地產轉讓市場。

3. 三級市場

房地產取得之後，所有人再將其轉讓，此即房地產再轉讓市場。

上海房地產市場的分級有其法律上的涵義，每一級市場在法律上均各有其規範。

二、上海市房地產業發展的歷史

上海市房地產業的發展可分成下面三個階段：

（一）1970 年代以前

在 1970 年代以前，中共實行嚴格的計劃經濟制度，計劃具有強制性。此時期房屋與土地不是人民的財產，住房由國家無償分配，土地由國家無償分配，因此，此時期並無房地產市場而言。

（二）1980 年代

1980 年代中共開始實行改革開放，房地產制度有兩項改革：

1. 改革土地使用制度

土地使用制度，由無償行政劃撥改為有償有期限的分配制度。此時期土地所有權和使用權分離，土地所有權仍不能買賣，土地使用權

可以買賣，亦即土地使用要有償、要有期限，住宅使用期限最長為 70 年。

2. 改革房屋分配制度

過去房屋分配係按每戶人口計算，此時期住房當做商品，住房成為一種財產，可以在市場上買賣。

(三) 1990 年代

住房制度改革加快，住宅商品化及市場化發展很快，政府同時推動公有住宅自由化、售給住戶。

由於房地產可以自由買賣，此時期房地產業蓬勃發展。以房地產開發公司家數而言，在 1991 年以前，上海房地產開發公司僅有 4 家，至 2000 年已增至 4,200 家。

再以房地產業的投資規模而言，在 1991 年，上海市房地產投資額僅為 10 億元(人民幣)，房屋完工面積為 150 萬平方公尺，至 2000 年，房地產投資額達 500 億元，房屋完工面積增至 1,532 萬平方公尺。

三、上海市房地產市場產銷概況

在 2000 年，上海市房地產市場交易熱絡，土地出讓、房屋開工及銷售面積均較 1999 年大幅成長。

在 2000 年，新增土地出讓面積達 8.74 百萬平方公尺，較上年激增 68%；房屋預售面積達 14.2 百萬平方公尺，較上年劇增 52%；房屋銷售面積達 12.9 百萬平方公尺，較上年成長 35%；房屋開工面積

達 18.6 百萬平方公尺，較上年劇增 42%；房屋完工面積達 15.3 百萬平方公尺，較上年小幅成長 4%。

據上海市統計局的調查資料，2001 年第二季上海房地產銷售價格較上年同期上漲 4.7%，租賃價格較上年同期上漲 4.6%。

四、台商到上海投資房地產概況

早期到上海買地、開發房地產的台商，包括康和建設、湯臣集團、三興建設、遠雄國際集團、宏國建設等知名建商，其中不少建商仍未脫離套牢期。

例如，遠雄集團以新加坡的遠翔投資公司名義，再到上海設立遠中房地產發展公司，在虹橋投資 1 億 3 千萬美元開發一棟高層辦公大樓，到今年銷售率僅有四成左右。由於台商建築業不易取得銀行貸款，必須以自有資金來支應，以致台商大量自有資金被套牢，並遭受重大的投資損失。上海台商聯誼促進會會長張福美即指出，過去不少台商紛紛前往「十里洋場」，大量批地，開發外銷商品房，可是宏觀調控、亞洲金融危機爆發之後，房價就一路下跌，導致大量台商高檔套牢，慘遭重大的損失。因此，即使今年以來上海房地產市場交易活絡，房價呈現上揚趨勢，且內外銷房已實施併軌，未來不再有內外銷房之別，但台商要到上海投資房地產，仍宜審慎為之。

伍、昆山工業區與當地台商經營概況

一、昆山工業區的投資環境

(一) 區位、土地及人口

昆山市緊臨上海市、蘇州工業園區。

昆山市土地面積為 921 平方公里，人口共有 80 萬，其中流動人口有 20 萬。

昆山市被譽為國家衛生城市及國家環保模範城市，台商看好其地理風水。

(二) 交通網

昆山交通設施完善，主要包括：上海虹橋機場、上海浦東機場、京滬鐵路、滬寧高速公路及正在興建中的滬寧高鐵。

(三) 政府服務

昆山市政府對外商服務非常週到，號稱親商、富商及安商，以吸引外商投資。

昆山工業區內設有海關和出入境檢驗局，便利貨物進出口。

昆山工業區提供三大服務體系：

1. 外商投資審批的一條龍服務，
2. 企業建設過程中的全方位服務，

3. 企業開工後的經常性服務。

昆山市政府和外商間有許多溝通機構，包括：

1. 外商投資企業協會，
2. 台灣同胞投資企業協會；
3. 外資企業投資沙龍。

此外，昆山工業區已設立華東台商子弟學校，解決台商子弟的教育問題。

（四）工業區開發

昆山市已設置多處工業區，各有其不同的功能，包括：

1. 昆山經濟技術開發區
2. 昆山出口加工區
3. 昆山留學人員創業園
4. 昆山高科技工業園
5. 中科集團昆山高科技產業園區

（五）企業的租稅負擔

1. 外商投資的生產性企業，所得稅率為 15%。對於經營期 10 年以上的該等企業，從獲利年度起，前 2 年免稅，後 3 年減半徵收。

2. 出口型企業（係指產品出口比例超過 70%）所得稅減按 10% 徵收。

3. 先進技術企業在規定減免所得稅期滿後，可延長 3 年減半期，減半後稅率按 10% 徵收。

4. 外資企業以利潤再投資，可退還已納所得稅 40% ，投資出口型或先進技術企業全額退還。

5. 外資企業採購國產設備投資的 40% 可抵免所得稅。

6. 外資企業技術開發費 50% 可抵扣當年所得稅。

(六) 土地政策

對外資企業實行有償用地原則，外資企業取得土地主要有四種方式：

1. 出讓方式取得國有土地使用權；

2. 租賃國有土地使用權；

3. 租賃現有企業土地使用權；

4. 使用集體存量建設用地。

(七) 外資企業投資家數與金額

截至 2000 年底，昆山市共批准 2,000 家外資企業投資，已開工生產的企業共有 1,000 家；全體外資合同投資金額累計達 90 億美元，實際投資金額累計為 41 億美元。

台商投資方面，截至 2000 年底，共批准 900 餘家台商，累計合同投資金額為 50 億美元，實際投資金額累計為 22 億美元。目前當地主要的台商有：信益陶瓷、統一、永豐餘、巨大、鴻海、英業達、仁寶、南亞塑膠等。此外，彰化秀傳醫院已和昆山市政府簽訂投資意向書。

二、當地台商（信益陶瓷）經營概況

為瞭解昆山工業區台商的經營情況，以下特別選定營運良好的信益陶瓷作為個案來說明。

（一）設廠時間

信益陶瓷於 1997 年開始設廠，1998 年建廠完成，開始生產與銷售磁磚產品，廠地面積有 200 畝，主要生產設備係自義大利進口，較台灣廠設備先進，生產完全電腦化。

（二）投資金額及資金來源

該公司資本額約為 3 千萬美元，係透過第三地轉投資，未向台灣主管機關申請核准。其資金並非由台灣母公司出資，係由董事長林隆德個人出資。

該公司盈餘並未匯回台灣，仍繼續在大陸投資擴廠。

（三）員工人數及薪資

生產工廠員工計有 400 人，直營銷售據點營業人員共有 550 人，雇用台籍幹部約為 19 人。

該公司一般內勤人員薪資約為每月 2,000 元人民幣。

（四）產品銷售及研發

該公司產品為中高級品，在大陸市場銷售，銷售據點共有 46 處。

由於大陸企業信用不好，賒帳鋪貨易遭倒帳，因此，該公司產品銷售採用現金交易，銀貨兩訖。

該公司在當地進行研發工作，大陸市場磁磚產品換新很快，約半

年即換新。

（五）營收及獲利情況

近二年來該公司營收大幅成長，2000 年營收達 3.4 億元人民幣，較上年成長 60% ；2001 年營收預估為 5.2 億元人民幣，成長 53% 。

該公司稅後淨利約為營收的 20% 。

該公司對大陸磁磚市場前景看好，未來將會繼續投資擴廠。

（六）資金調度

該公司和大陸銀行往來順利，公司現金流量很好。各分公司收入均全數匯到昆山的總公司，分公司支出由總公司定期撥付。

陸、結論與建議

近二年來，大陸經濟呈現相當繁榮的局面，股市出現飆升行情，房價也呈現上揚趨勢。特別是中共即將加入WTO，大陸市場商機誘人，促使外商紛紛湧到大陸投資，進一步推動大陸經濟的發展。

不過，在大陸經濟繁榮的背後，大陸內部仍存在一些結構性問題，不容吾人忽視。目前大陸股市已出現泡沫化的跡象，短期內投資大陸股市的風險較高。即使近二年來上海房價有所回升，但早期到上海投資房地產的台灣建商中，目前仍有不少慘遭套牢。尤其中共人治色彩濃厚，政策隨時會改變，台商到大陸投資仍具有不少的風險。以下謹提出幾點建議，以供政府及投資人決策之參考：

1. 大陸內部仍存在一些結構性問題，例如國企改革困難重重、下崗失業人口為數龐大、貧富差距明顯擴大及社會治安惡化等，對其經濟發展可能有不利的衝擊，台商宜注意這些結構性問題的發展。

2. 大陸人治色彩濃厚、政策隨時會有重大改變，台商宜充分掌握其政策的動向，並事先做好防範工作。

3. 雖然近年來大陸經濟發展快速，但已出現泡沫經濟的跡象，股市及房市的投資風險已高，短期內不宜貿然介入。

4. 鑑於大陸投資仍存有許多風險，台商到大陸投資應做好風險

管理，其財務資訊宜透明化，投資資金不宜全部由國內支應，大部份應由海外籌措。

參考資料

1. 台灣證券交易所(1999)，世界主要證券市場相關制度。
2. 張梅芳(2001)，「B股對內開放效應」，台研金融與投資月刊，第38期。
3. 張瑞麟(2001)，「大陸證券市場中的法人股介紹」，台研金融與投資月刊，第38期。
4. 吳敬璉(2001)，十年紛紜話股市，上海遠東出版社。
5. 黃湘源(2001)，中國股市直擊·黑洞揭秘，珠海出版社。
6. 行政院經建會(2001)，「大陸股票市場的發展與走向」，國際經濟情勢週報第1377期，2001年3月22日。
7. 鄭竹園(2001)，「大陸證券市場的結構、運作及面臨問題」，兩岸經貿第111期，2000年3月10日。