

摘要

隨著兩岸三地臺商卓越的競爭能力與大中華經濟的迅速發展，海內外臺商發展為配合其長期追求成長之資金需求與其個別特定目的，尋求於最適地點上市籌資或再次籌資已是海內外臺商經營環境中極為重要之一環。有競爭力的臺商是亞洲各國極力爭取投資及招攬上市掛牌籌資的貴客，因其卓越的經營績效，敢於追求成長的努力，與勇於冒險創新發展的精神，是亞洲各國學習的對象，尤其是來自中國大陸的吸引力。

為臺商提供了一個有效率而低成本的籌資平臺，同時提供投資人一個安全而有成長率的投資平臺，不但有利企業的後續發展，亦關乎產業發展之未來競爭力。

臺商雖然可以在全球證券市場上市掛牌，但在大中華經濟圈中大陸與香港素來是臺商企業投資之重要地域，隨著CEPA簽訂生效，更加連結香港與中國內地之經貿關係，在大批中國大陸具國際規模的國有企業往香港上市，香港證券市場更呈自1997回歸後，出現欣欣向榮的景象，加之中國大陸於股權分置改革執行初具成效後，於2006年初宣佈恢復新股上市，重啟上市申請機制。受此籌資環境變化影響，吸引了大批臺商擬選擇此兩地上市。

臺灣證券市場雖仍是多數海外臺商上市之「最佳解」，在人親土親的原則下可能會對臺商企業有諸多吸引力，但因招商政策之擬定與執行受到政治因素之影響而有所偏頗，限制對中國大陸投資上限及再籌資之資金不得投資中國大陸等障礙，臺商回臺上市面臨諸多壓力，回臺之路猶似近在眼前，卻遠如天邊，其路漫漫。故尋求在中國大陸或香港上市便成為臺商上市籌資之「較適解」選項。

如何突破目前法規架構下發展對臺灣經濟與產業發展競爭力之最為有利的方式是目前政府部門努力的方向之一。惟，反向思考，是否解開對大陸投資上限40%之障礙，臺商回臺上市必可迎刃而解呢？臺商赴港上市或赴大陸掛牌就一定是致命吸引力嗎？藉由探討兩岸三地證券市場之發展現狀與特色；以及將臺商企業已在大陸上市、香港上市與回臺上市之營運面與證券交易面之表現，由該已上市臺資企業期後財務效益，檢視兩岸三地證券市場籌資之關聯性問題與上市決策之選擇關鍵，及群聚現象對產業發展之影響。

藉由深入分析兩岸三地資本市場之特徵與股市表現，試圖找尋可行途徑，以對臺商企業籌資及臺灣證券市場有所建言。

當全球交易所的合併收購蔚成風氣，紐約證交所(NYSE)於2006年6月以將近100億美元併購協議，以現金加計股票收購歐洲證交所(Euronext)，首次建立橫跨大西洋兩岸的證券交易市場。惟，上市籌資具本土化特性，現今大量中資企業以H股或紅籌股到香港掛牌，而臺資企業亦經過集團分拆或組織重組到香港掛牌，均存在跨境監理之問題，而兩岸三地證券管理制度存在一定差異，若能彼此合作組成「大中華區域證券市場」—雙邊掛牌機制甚或多邊掛牌，則臺灣企業集團在兩岸三地間上市籌資、資金運籌就不會受制於相關兩岸三地間的利益衝突問題；具國際競爭能力之中資企業亦能吸納更多國際資金；香港投資銀行及金融之優勢可以更加發揮，達到三贏之局面。

政治是短暫的，產業經濟競爭能力才是長久的。從曾傲人經濟表現的亞洲四小龍，到金磚四國的崛起，產業經濟競爭不斷在演進，臺商及兩岸三地證券主管機關如何利用兩岸三地證券市場之特性與互補而整合成「大中華區域證券市場」，或許可為此區域經濟創造三贏之利益。

關鍵詞：臺商；籌資；投資；初次上市；再籌資；掛牌；資本市場；股票市場；

兩岸三地臺商籌資評估之研究—許坤源