

威權體制下執政黨進行商業投資之 研究：以中央投資公司為例

賴為漢*

目次

壹、前言

貳、中央投資公司的歷史

一、設立

二、發展

三、現況

參、設立初期（1970-1980年）的投資

一、東聯化學公司

二、中美和石油公司

三、台灣苯乙烯公司

四、永嘉化學公司

五、中興票券公司

六、中央租賃公司

七、中鋼結構公司

八、中鼎工程公司

九、小結

* 不當黨產處理委員會前副研究員。

目次

肆、資金來源與財務狀況

- 一、資金來源
- 二、黨產擴張期
- 三、黨產處分期
- 四、小結
- 伍、總結

摘要

中國國民黨的黨產爭議一直是社會上極具爭議的議題，究竟一個政黨如何能做到家財萬貫？從其向政府所申報的財務資料可發現，其名下之中央投資公司每年皆以現金股利方式提供數億元資金予中國國民黨。

中央投資公司名下龐大的資產源自於 1970 年代中國國民黨積極投資於石化、金融及各種新創產業，作為黨營事業第一間投資控股公司，中央投資公司先後成為文經會、財委會、投管會等黨內主導投資事業單位之投資工具，透過執政優勢，掌握行政及立法權的中國國民黨可以輕鬆為黨營事業創造良好的經營環境，所得利益透過股利或是處分股權等方式歸入中央投資公司，最後再上繳回中國國民黨，進而運用於黨務方面。

本文欲從各類政府機關資料、中國國民黨會議紀錄、黨營事業各類報告以及過往各黨營事業負責人曾在回憶錄及報章雜誌中敘述過的內容中爬梳，探討在中央投資公司創立初期，中國國民黨如何運用執政優勢創造良好的投資機會，進而累積龐大的黨產帝國，而最後這些曾經的黨營事業又何去何從？時至今日，這些逾半世紀前的過往又是如何影響今日的政治生態。

關鍵字：中央投資公司、中國國民黨、黨營事業、特權事業、黨產

壹、前言

中國國民黨黨營事業極其龐大，最早可溯源於 1945 年中國國民黨第 6 屆全國代表大會，¹ 決議以事業盈餘充作黨務經費為財務基本方針創辦黨營事業，實踐「以黨養黨」的目標。在戰後中國國民黨到臺灣後依舊循此方針在臺逐步籌辦黨營事業，² 除接收日產成為黨產外，³ 也自行創辦經濟事業，初期多以實業為主，如生產橡膠製品及爆炸物製品的齊魯公司、經營各項民生物資進出口貿易的裕台公司、建台水泥、景德製藥等，配合當時的民生需求，皆獲得不錯的成績，為黨營事業奠定穩固的基礎。

其實在 1970 年代以前，中國國民黨曾長達十餘年處於入不敷出狀態，⁴ 但過了半個世紀，如今中國國民黨雖已不是執政黨，但憑藉著鉅額的黨產，每年仍可領到數億元不等的股利，比其同年度黨費、政治獻金及政黨補助款之總和都還多，⁵ 究竟中國國民黨在這些年做了些什麼，能夠讓一個入不敷出的窮光蛋，搖身一變成為

- 1 「中國國民黨中央執行委員會秘書處函國民政府文官處為檢送第六次全國代表大會宣言及重要決議案小冊乙本即希查收參考」（1945 年 8 月 23 日），〈中國國民黨第六次全國代表大會（一）〉，《國民政府／總類／中央黨務／全國代表大會》，國史館藏，數位典藏號 001-014151-00003-013，頁 55-58。
- 2 黨營事業專刊編輯委員會編，《黨營經濟事業的回顧與前瞻》（臺北：中國國民黨黨營事業管理委員會編印，1994 年），頁 8。
- 3 李福鐘，「威權體制下的國民黨黨營企業」，國史館學術集刊，第 18 期，2008 年。
- 4 在 1953 年至 1972 年間，僅有 1959 年及 1961 年兩個年度歲入大於歲出，其他年度雖有大量政府補助款及黨營事業盈餘挹注，仍是赤字狀態。〈行政院不當黨產處理委員會黨產處字第 105005 號處分書_附表一至附表三〉，行政院不當黨產處理委員會網站：<https://storage.googleapis.com/cipas-production/news/2019/09/24f90a829cae54b0f7290e761261248d.pdf>（2024/8/15 點閱）。
- 5 以最新資料 2022 年為例，當年度中國國民黨股利收入高達 7 億 4,460 萬元，黨費收入 1 億 4,628 萬元、政治獻金 1 億 2,839 萬元、政黨補助款 2 億 4,781 萬元，股利收入即占總收入 58.5%。資料來源「內政部政黨資訊網」：<https://party.moi.gov.tw/PartyFinancialChecklist.aspx?n=16101&sms=13073&pno=1>（2024/8/15 點閱）。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

股市大亨呢？

早期的黨營事業多半由中國國民黨全額出資及管理，在 1971 年中國國民黨設立了第一間控股公司中央投資股份有限公司（下稱中央投資公司）以後，便將其他黨營事業的股權陸續轉移至中央投資公司名下，並且改變了投資模式，從以直營事業為主，轉換為與國營事業、民營團體及外國企業等合資設立轉投資事業，實際經營業務也多半交給較為專業的民營或外資股東。對黨營事業（或稱黨資事業）的業務不必事必躬親之後，中國國民黨有更多資源來拓展版圖，產業跨足石化、金融、電子、物流、建設等，可謂各行各業都有黨營事業的足跡，其中不乏許多是國內首創或是鮮少競爭對手之行業，甚至因事業體過於龐大，又另外成立了光華投資公司等六間控股公司來針對不同產業的投資事業進行專業化的管理，成為了民間廣為流傳的「國民黨七大控股公司」。

回顧黨營事業的發展，中央投資公司的成立可謂一大轉捩點，使中國國民黨從「經營者」轉變為「投資者」，角色的轉換讓黨營事業有了更大的發展空間，才有了後來如此驚人的版圖。到了 1980 年代以後，黨營投資事業規模龐大，難以逐一深入探討，本文試圖就中央投資公司設立初期所做投資，依據史料文獻探討其中歷史背景，探究其是否真的投資眼光獨具，再與財務報表相互對照，進一步研究其資金來源與去向，探究在威權體制下執政黨挾執政優勢卻以民營姿態進行商業投資，對現代民主社會政黨公平競爭環境所帶來的影響。

貳、中央投資公司的歷史

一、設立

中國國民黨的黨營事業在內部依管理方式分為直營事業及轉投資事業兩類，在早期尚未辦理法人登記時，直營事業多由黨員以個人名義代為持股，⁶ 轉投資事業則以直營事業作為法人股東持股，但不論是直營事業或是轉投資事業之間皆有相互持股狀況，股權關係極為複雜。1971 年在第十屆中央委員會第 83 次工作會議上，當時負責管理黨營事業的文化經濟事業管理委員會（下稱文經會）表達黨營事業因上述股權問題管理不易，且各事業有各自的管理團隊，文經會雖主掌黨營事業管理，卻也難以直接控制黨營事業辦理投資，故提議能夠改變以往投資方式，設立一專營管理黨營事業之投資公司，⁷ 將現有黨營經濟事業逐漸轉入投資公司名下，是為中央投資公司。初步規劃實收資本額 3,500 萬元，暫由文經會設法墊繳，並由俞國華、張心洽等自然人充作股東，⁸ 於辦妥設立登記後即行開業。

文經會於 1971 年 2 月陳報中央委員會工作會議核可後，旋即在同年 3 月完成創立會議並收齊股款，⁹ 於 6 月正式取得經濟部執照，同年 10 月中華民國退出聯合國，為避免國營事業中國銀行的海外

6 由於中國國民黨直到 1994 年才完成法人登記，因此無法作為法人股東登記在冊，在此之前國民黨黨營事業皆是以自然人作為人頭充任股東，管理上甚為不便，這也是文經會提議成立投資公司專職控股的理由之一。

7 〈中國國民黨第十屆中央委員會工作會議第 83 次會議紀錄〉（1971 年 2 月 4 日），《中國國民黨第十屆中央委員會工作會議第 75 次至第 83 次會議紀錄》，中國國民黨黨史館藏。

8 《中央投資股份有限公司登記卷 1》，經濟部藏，檔號 04401-25839-1，頁 22-23。

9 以政府公債抵繳，《中央投資股份有限公司登記卷 1》，頁 31-32。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

分行遭中國以同名銀行名義接收，時任中央銀行總裁俞國華籌劃將中國銀行民營化並更名。依俞國華 1971 年 12 月 14 日簽呈，¹⁰ 擬將中國銀行股權分散售予民間股東，其中 35% 由中央投資公司認購，如按此分配原則，中央投資公司可成為中國銀行改制後最大股東，且俞國華同時也兼任文經會主委，¹¹ 不禁讓人猜想中央投資公司以如此快速的效率設立完成，可能早因國際局勢變動而有此安排，透過中央投資公司持股，既可使中國銀行民營化，卻又不會真的讓政府失去對其之控制。時任副總統嚴家淦也曾上簽呈提及此事「……或由黨營事業酌購若干，使變為民營姿態，而政府至背後仍有影響力量」，¹² 但後續中央投資公司並未真正取得中國銀行的股權，而是由行政院設立行政院開發基金，再以委託投資的方式由中央投資公司代管。¹³

中央投資公司除了負責持有黨營事業股權外，還有一項重要任務，便是以民營公司的身分，代替中國國民黨進行對外投資。1973 年文經會裁撤，中央投資公司由中國國民黨中央財務委員會（下稱中財會）管理，時任中財會副主委的王紹琦曾在訪談錄中指出：

「原本中財會直接對外投資，但外商認為和中財會合作，政治色彩太濃，於是在民國 60 年成立中央投資公司。以

10 「中國銀行改為中國國際商業銀行/檢呈中國銀行移轉民營有關問題並經商定五原則及有關股份轉讓辦法」（1971 年 12 月 24 日），〈中國銀行改為中國國際商業銀行〉，《總統府》，國家檔案資訊網，典藏號 A200000000A/0060/3130804/0015/001/040。

11 俞國華口述，王駿執筆，《財經巨擘：俞國華生涯行腳》（臺北：商智文化出版，1999 年），頁 240-241。

12 「嚴家淦呈蔣中正為財政部及中央銀行會簽據日本政府建議將中國銀行改組為民營以拒絕中共接收」（1971 年 11 月 27 日），〈經濟—我國金融外匯及對外貿易概況等〉，《蔣經國總統文物》，國史館藏，數位典藏號 005-010203-00012-017，頁 3。

13 王紹琦口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹琦先生訪談錄》（臺北：國史館發行，2015 年），頁 454。

中央投資公司的名義進行對外投資，比較方便……中央投資公司主要是配合政府的政策進行投資，因為政府投資超過50%就成國營事業，法令牽制太多，外商合作投資意願不高，這時由中央投資公司參加投資，政府既仍可掌控，但又不是國營事業。」¹⁴

可從中看出中央投資公司以民營公司做包裝，背後卻代表中國國民黨及政府進行投資。

二、發展

1972年起，中財會陸續將中央產物保險、中央玻璃纖維公司等原黨營事業轉投資企業股權陸續移轉給中央投資公司持有，除承接黨營事業股權外，中央投資公司也陸續與國內外公司合資投資事業，如中美和石化公司及東聯化學公司等。由於當初設立資本額由公債抵繳，公司本身並無現金可運用，相關股款皆以股東債款名目支應。¹⁵1973年再次以公債數筆共1億6,500萬元抵繳進行增資至2億元，後續不再以現金或是公債進行增資，而是改以盈餘或債權轉增資方式，於1982年再次增資後資本額已達14億元，依據當時公司法規定資本額達2億元以上須公開發行，¹⁶但中央投資公司卻為避免股權分散，向財政部申請免公開發行，¹⁷直到1995年才公開發

14 王紹堉口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹堉先生訪談錄》，頁440-441。

15 債權人為中財會，但在名義上中財會並非中央投資公司的股東，可知自然人股東僅為借名登記，實際股東仍為中國國民黨，《中央投資股份有限公司登記卷1》，頁171、210。

16 公司法於1980年5月9日修法第156條「公司資本額達一定數額以上者，其股票須公開發行；該項數額，由主管機關以命令定之。」經濟部於70年2月頒布上述數額為2億元；89年修改為5億元。

17 《中央投資股份有限公司登記卷1》，頁290。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

行。

由於中央投資公司以黨員個人名義持股，若公司發放現金股利則會產生稅務問題，初期多以保留盈餘或盈餘轉增資等方式處理，但時間一久不免會有人主張自身權益，於是中國國民黨在 1979 年後又陸續成立了光華投資公司、建華投資公司、啟聖實業公司、景德投資公司、悅昇昌投資公司及華夏投資公司，並由這七間控股公司相互交叉持股，解決了自然人代表的問題，但也使得股權錯綜複雜。直到 1994 年，中國國民黨經過一連串繁雜的手續後終於取得了法人登記，中央投資公司才正式回歸中國國民黨的名下。¹⁸

1990 年代初期，臺灣股市飛揚讓七間控股公司名下資產大幅增值，中國國民黨主席李登輝重用中華開發銀行董事長劉泰英負責管理黨營事業，在隨後 1997 年發生的亞洲金融風暴中，劉泰英運用七間控股公司的資產對特定企業進行紓困，也讓地方勢力向中國國民黨靠攏，開始有輿論質疑中國國民黨的黨產來源不正，更有之批評其為「黑金政治」，¹⁹ 而這些紓困作為也為中央投資公司累積了許多虧損。

2000 年中國國民黨於總統大選敗選，首次交出政權，新上任的黨主席連戰開始處理由前朝所遺留下的投資虧損問題，大量將中央投資公司持有的上市櫃及非上市櫃公司股票處分，連同過往獲利狀況不錯的投資事業也一併出售，處分所得價金則是用於整併其他黨營控股公司，如向中國國民黨收購光華投資公司及悅昇昌投資公司等股權。

18 徐立德，《情義在我心——徐立德八十回顧》（臺北：天下遠見出版，2010 年），頁 259-262。

19 徐立德，《情義在我心——徐立德八十回顧》，頁 286-287。

三、現況

由於控股公司間股權結構複雜，管理不易，且中國國民黨取得法人資格後，黨營事業不須再仰賴多間控股公司相互持股，因此 2005 年中國國民黨開始以中央投資公司為主陸續整併旗下其他控股公司，中央投資公司成為唯一由中國國民黨直接持有的控股公司，直到 2010 年中央投資公司將名下光華投資公司股權等資產，以減資方式作價 70 億元分割成立欣裕台公司。

為擺脫不當黨產的罵名，2007 年中國國民黨通過中央投資公司股權信託案，正式將中央投資公司終止公開發行並交付信託，直至 2016 年因信託契約期滿並未展延，股權交還中國國民黨。在信託期間，中央投資公司仍持續以現金股利方式挹注每年數億元以上收入予中國國民黨，²⁰ 金額遠高於其黨費收入、政治獻金收入及政黨補助款之總和。

2016 年行政院不當黨產處理委員會認定中央投資公司與欣裕台公司為中國國民黨之附隨組織，兩間公司的股權為中國國民黨不當取得之財產，依政黨及其附隨組織不當取得財產處理條例須移交國有，²¹ 中國國民黨及兩間公司不服處分各自提起訴訟，目前僅中國國民黨提起之訴訟確定其敗訴，²² 其餘尚在纏訟中，全案訴訟終結前兩間公司暫受黨產會監管。

20 《社團法人中國國民黨財務報表》，內政部政黨資訊網。

21 〈不當黨產處理委員會黨產處字第 105005 號處分書〉。

22 〈最高法院 111 年度上字第 832 號判決書〉，收錄於司法院網站：<https://judgment.judicial.gov.tw/FJUD/data.aspx?ty=JD&id=TPAA,111%2c%e4%b8%8a%2c832%2c20240125%2c1>（2024/8/15 點閱）。

參、設立初期（1970–1980 年）的投資

中央投資公司早期配合政府發展政策，與民間集團、外商企業或其他國營事業合作，共同設立許多新創公司，其中跨足石化、金融、工程等行業，以下逐一盤點中央投資公司在設立前十年所進行之投資，藉以釐清中國國民黨龐大黨產奠基的脈絡。

一、東聯化學公司

1975 年政府將石化工業列為當時發展重心，由行政院開發基金代表發起籌設一家生產乙二醇的公司，行政院開發基金負責人俞國華先找了美商永備聯合電石公司投資，打算依靠其在海外的技術及經驗。另外在俞國華的邀請下，下游廠商遠東紡織的徐有庠也加入投資並擔任董事長，²³ 在國內工業界認為前景不明、風險過高的狀況下，有意願參與投資的企業並不多，最後剩餘股權由行政院開發基金、黨營的中華開發信託股份有限公司及中央投資股份有限公司湊齊買下；初期資本額 5 億 6,925 萬元，中央投資公司佔 35%、永備公司佔 25%、遠東紡織佔 20%、行政院開發基金及中華開發公司合佔 20%，²⁴ 資金陸續到位後即成立了東聯化學股份有限公司（下稱東聯化學），²⁵ 並在高雄林園工業區建廠。

23 徐有庠口述，王麗美執筆，《走過八十歲月：徐有庠回憶錄》（新北：聯經出版，1994 年），頁 180-186。

24 在《黨營經濟事業的回顧與前瞻》一書中，中央投資公司持股為 24.9%，應為後續上市釋股後之持股比例，「六十五年度黨營經濟事業視察報告」，〈中國國民黨第十屆中央委員會工作會議第 342 次會議紀錄〉，《中國國民黨第十屆中央委員會工作會議第 339 次至第 345 次會議紀錄》，中國國民黨黨史館藏，頁 43-44。

25 中央投資公司的股東債款明細表中 1974-1975 年間有 4 筆「繳付東聯化學公司股款」共 1 億 7,393 萬元，該股東債款即為中財會以股東借款名義代付股款，《中央投資

為了供應東聯化學生產所需的氣體原料，中央投資公司、中油公司以及永備公司另外合資成立了一間永聯工業氣體股份有限公司，工廠緊鄰東聯化學的乙二醇廠以便供貨。²⁶

東聯化學自1978年開工生產以來，除1979年有少許獲利外，自1980年起受乙二醇國際市場供過於求影響，國際價格低落，售價不敷成本導致年年大幅虧損，更一度因產品滯銷導致停工數個月。1981年起因持續虧損，勉強在折舊費用僅提列應有之三分之一狀況下維持損益平衡，²⁷但前景仍不樂觀，1982年因不堪虧損，美商永備公司決定退出東聯化學，原計畫由台塑集團承接永備公司的股權，但在台塑集團王永慶查過帳後卻發現了折舊的問題，或許因風險過高便打退堂鼓，最後由中央投資出面買下永備公司的股權，後續再轉手分給了遠東紡織及中華開發，²⁸永備公司一併處分了永聯氣體公司的股權後便就此退出了臺灣市場。

在永備公司退出東聯化學及永聯氣體後，中央投資成了兩間公司的大股東，由於業務性質相近，工廠也相鄰，便決定將永聯氣體公司併入了東聯化學，合併以後東聯化學得以成本價取得部分氣體原料，大幅地降低了生產成本。同一年政府為了解決因成本過高，導致國內石化業者難以與國際價格競爭的困境，決定實施「產銷協議」，²⁹讓中油公司以國際價格提供原料，而下游廠商也必須優先

股份有限公司登記卷1》，頁171。

26 〈永聯氣體開工 日產氧四百噸〉，《經濟日報》，新北，1978年9月22日，版02。

27 〈開發基金總卷〉，《行政院經濟建設委員會》，國家檔案資訊網，檔號：A329000000G/0061/N-15/01。

28 王紹堉口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹堉先生訪談錄》，頁481-485。

29 徐有庠認為，產銷協議雖遭經濟學者責難政府干預自由經濟發展，但以當時台灣石化業背景，最上游僅中油公司，下游有眾多中小企業，而中游業者尚不健全，建立

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

採購國內廠商提供之原料，才讓東聯化學營運逐漸好轉，自 1983 年下半年起開始轉虧為盈，並於 1987 年正式上市。

2001 年，在國民黨陸續處分黨營事業的決策下，中央投資公司將東聯化學的股份全數售出，使遠東紡織成為最大股東，正式脫離黨營事業的版圖。

二、中美和石油公司

1970 年代，政府為引進海外資金及技術，特別邀請美商亞美和化學公司來台投資，亞美和公司擁有製造純對苯二甲酸（PTA）的專利技術，為製造聚酯纖維服飾及寶特瓶等塑膠製品的原料。起初由中油公司與其洽談合作事宜，後加入中央投資公司，由亞美和公司持有 50% 股權，中油公司及中央投資公司各佔 25%，於 1976 年成立中美和石油化學股份有限公司（下稱中美和），³⁰ 並配合十大建設於高雄林園工業區興建國內第一座 PTA 生產工廠。

中央投資公司提名中油公司的胡新南出任董事長，但實際業務由亞美和公司指派的總經理負責，³¹ 相較於其他同期創立的石化公司容易受國際局勢及政策所影響，中美和受惠於母公司亞美和公司的專利技術提供，³² 始終維持穩定的獲利，此後陸續在高雄及臺中

產銷秩序是有其必要性的，其也不諱言坦承東聯化學因此政策得以起死回生。徐有庠口述，王麗美執筆，《走過八十歲月：徐有庠回憶錄》，頁 180-186。

30 王紹堉口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹堉先生訪談錄》，頁 441-444。

31 胡新南自述實際的總理由美方指派，其任中美和董事長二十年，之後從中油公司董事長退休後仍繼續在中美和專任董事長。胡新南口述，程玉鳳訪問整理，張美鈺記錄，《縱橫臺灣石油工業半世紀：胡新南先生訪談錄》（臺北：國史館發行，2005 年），頁 157-161。

32 王紹堉曾在訪談中提及「當時王永慶也想做 PTA，經常跑來找我。我告訴他 PTA 是亞美和的專利，他無法做」，日後王永慶在六輕成立 PTA 工廠時也受限於專利限制，

興建新廠，最高曾擁有六座 PTA 廠。

由於是外資領導，中美和不曾在臺灣公開發行，股權也幾乎不曾變動過，2000 年政黨輪替後，國民黨計畫處分掉大部分黨營事業，便詢問其餘兩家股東是否願意收購其所持股權。³³ 當時亞美和公司已經被英國石油公司合併，中油公司希望能夠取得超過三分之一股權以便能在公司重大議案擁有否決權，原計畫編列 2003 年預算 30 億元取得中美和 12.5% 股權，因收購價較淨值高約兩倍，曾遭立法委員質疑有圖利國民黨嫌疑，³⁴ 時任中油公司董事長郭進財為澄清，曾提及「中油投資中美和的原始股權至目前為止已獲利十二倍」，³⁵ 以證明收購股權純粹為財務考量，一番爭論後預算減列為 23 億元，³⁶ 中油公司與英國石油公司各取得 12.5% 股權，英國石油公司得到過半的股權，中油公司則是達成超過三分之一的目標，而中投則是以平均每股 1,877 元出售了所有股權，拿回了逾 43 億元資金。³⁷

只能使用其他替代製程。王紹琦口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹琦先生訪談錄》，頁 481-485。

- 33 2002 年時中央投資公司持有中美和股權 13.54%、裕台公司持有 11.46%，因裕台公司為中央投資公司 100% 持有之子公司，故中央投資公司實際可控股權 25%。
- 34 立法委員邱垂貞、李雅景曾在編審預算時，質詢中油公司董事長郭進財，中美和的平均每股淨值為 1,283 元，為何中油公司卻要以每股達 2,592 元去買呢？「中華民國九十二年度中央政府總預算案暨附屬單位預算及綜計表」，〈立法院公報第 92 卷第 7 期上冊〉，《立法院公報第 92 卷》，立法院議事暨公報資訊網。
- 35 中央投資公司與中油公司投資金額相同，故可推測中央投資公司應也得此獲利。「中華民國九十二年度中央政府總預算案暨附屬單位預算及綜計表」，〈立法院公報第 92 卷第 7 期上冊〉，立法院議事暨公報資訊網。
- 36 「立法院第五屆第三會期第 14 次會議議事錄」，〈立法院公報第 92 卷第 34 期第 6 冊〉，《立法院公報第 92 卷》，立法院議事暨公報資訊網。
- 37 《中央投資股份有限公司 92 年財報》。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

三、台灣苯乙烯公司

石化產品苯乙烯（SM）是生產合成橡膠的重要原料，原料為乙烯及苯，可用於生產保麗龍、家電外殼及保溫襯裡等，在 1979 年以前僅有一家生產苯乙烯的公司——大德昌石油化學股份有限公司（即現國喬石油化學股份有限公司），年產量可達 10 萬公噸，獨占的優勢使大德昌石化的苯乙烯銷量非常好，即便價格高昂仍供不應求。到了 1979 年，因下游廠商旺盛發展，苯乙烯需求量大幅增加，大德昌石化的產量無法支應，迫使下游廠商台橡、台達、保利（後更名為奇美）等必須以高昂的國際價格向國外進口，供給不足的狀況使得上述三家下游廠商開始尋求其他原料來源。之後時任行政院長蔣經國指示「凡是一家公司獨占的，需再辦第二家」，³⁸ 於是由中國國民黨的中央投資公司主導，與上述三間民營公司合資成立台灣苯乙烯工業股份有限公司（下稱台苯），中央投資公司佔 40% 股權，³⁹ 台橡、台達、保利等集團以公司或個人名義各佔 20%，⁴⁰ 由中央投資公司指派前中財會副主委王紹堉擔任董事長兼總經理，工廠設立後於 1982 年 6 月正式開工。苯乙烯市場就這樣維持兩家寡佔市場長達 20 年，直至 1998 年台塑六輕啟用後，王永慶的台灣化學纖維股份有限公司才設立苯乙烯廠，苯乙烯市場正式成為三強鼎立之勢。

38 黨營事業專刊編輯委員會編，《黨營經濟事業的回顧與前瞻》，頁 69-70。

39 在《黨營經濟事業的回顧與前瞻》一書中，中央投資公司持股為 30%，與經濟部登記卷資料不符，應為誤植。

40 三間民營廠商以個人及家人名義持股，《臺灣苯乙烯工業（投）股份有限公司登記卷 1》，頁 71-72。其中台橡的殷之浩將其可認購部分讓與 1% 給王紹堉使其認購，王紹堉湊齊 500 萬元加入投資，後續台苯經營狀況良好，股票上市後股價一路飆漲，王紹堉稱這 1% 股權讓他賺了三十多倍。王紹堉口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹堉先生訪談錄》，頁 504-505。

1979 年因臺美斷交以及兩伊戰爭導致的第二次石油危機，促使部份美資石化公司在 1980 年代陸續退出臺灣。第二次石油危機結束後，歐美各國紛紛向臺灣傾銷石化原料，相較於輕油裂解，從天然氣中取得石化原料更為便宜，使得本土中游廠商因價格競爭而蒙受損失，大德昌石化即面臨降價至虧本出售仍無人購買，經營陷入困境。⁴¹ 該公司在財務狀況不善的情況下，於 1984 年進行重整，由中國信託及華僑信託入主，重整後更名為國喬石化。⁴²

為了保護本土中游廠商，經濟部工業局制定了產銷協議制度，⁴³ 讓中油公司比照國際價格提供原料，下游廠商應優先向國內的中游廠商採購原料，但在國內原料供應不足時，下游廠商可申請進口原料，但進口原料須課以關稅，等於是提高了進口的成本，保護了本土中游廠商卻限制了下游廠商進口的自由。

1982 年 6 月台苯正式開工，適逢產銷協議制度於同年 7 月上路，躲過了災難般的 1980 年代初期；由於台苯並未與中油公司簽訂合約，所需的苯原料只能使用國內剩餘量，⁴⁴ 為避免停工待料的狀況發生，只能大量向國外進口苯及乙苯，也因產量不高而虧損，但由於股東即為自家產品顧客，有穩定的供貨對象，在生產穩定的第二

41 自 1980 年 1 月起，苯乙烯國際報價急遽下降，每公噸約 700 美元，比大德昌石化提供之每公噸 900 美元低廉甚多，因此眾多下游業者申請向國外進口，大德昌石化受限於成本較高，無力與國際價格競爭，1981 年稅前虧損逾 3 億元。中華徵信所編，《台灣地區產業年報石化工業民國七十二年版》（臺北：中華徵信所出版，1983 年），頁 73。

42 楊聰榮，〈國喬石化大翻身〉，《天下雜誌》第 86 期，臺北，1988 年 7 月 1 日。

43 「石化工業產銷協議」或稱「產銷秩序」，為 1982 年經濟部工業局為解決台灣因石化中間原料成本過高，致下游廠商大量向國外進口，使國內中游廠商全面崩潰之困境所頒布，讓中油公司比照國際價格提供原料，以高關稅或限制數量方式減少進出口，鼓勵內購及內銷，實施四年期間遭到經濟學家多次批評干預市場自由發展且圖利中間原料廠，後於 1985 年終止。

44 中華徵信所編，《台灣地區產業年報石化工業民國七十二年版》，頁 98。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

年開始即轉虧為盈。1984 年四輕啟用，台苯與中油公司簽訂原料供貨合約，有了穩定的國內原料來源，適逢臺灣經濟起飛年代，台苯在 1983 年至 1988 年每年獲利皆超過 1 億元，1987 年及 1988 年兩度盈餘轉增資各 5 億元，股本自初始 5 億元成長至 15 億元，趁著景氣趨勢，台苯於 1987 年正式掛牌上市。

在 1984 年間國內苯乙烯廠商及下游廠商曾對苯乙烯價格有多次爭吵，當時因產銷協議限制，下游廠商不得任意向外進口，因此原料價格皆仰賴與國內廠商協調，台苯與重整完成的國喬石化多次拒絕降價。雖然台苯有三間下游廠商是自家股東，但因大股東中央投資公司並不從事苯乙烯下游事業，同意降價有損其利益，讓其餘三間股東感到無奈，⁴⁵ 對此董事長王紹堉則稱「股本〔按：應為東〕們雖在售價上沒得到優惠，但投資回饋可觀，也滿意了。」⁴⁶

1987 至 1988 年是全球石化業景氣最高峰，當時苯乙烯價格突破新高來到每公噸破千元美金，國產價格曾經到達接近 1,500 美金 / 公噸，⁴⁷ 從損益表來看，1987 年稅後純益逾 10 億元、1988 年稅後純益逾 19 億元，相當於一年就賺回了股本。1987 年 5 月上市時承銷價 25.2 元，驚人的獲利能力讓股價在不到一年時間即衝破 200 大關，三大民營股東紛紛賣出股份出場，包含持股期間的配股，投資報酬達三十多倍。⁴⁸

45 李紀台，〈SM 上下游吵價糾紛 到底是誰出爾反爾〉，《經濟日報》，新北，1984 年 10 月 13 日，版 03。

46 王紹堉口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹堉先生訪談錄》，頁 504。

47 中華徵信所編，《台灣地區產業年報石化工業民國七十九年版》（臺北：中華徵信所出版，1990 年），頁 109。

48 黃越宏，《觀念——許文龍和他的奇美王國》（臺北：商業周刊出版，2017 年），頁 248-249。

四、永嘉化學公司

聚丙烯與苯乙烯的處境雷同，在 1980 年時台灣生產聚丙烯的公司僅有一家福聚公司，是台泥集團辜振甫與華夏塑膠趙廷箴共同經營，經時任行政院長蔣經國指示，俞國華指派中財會副主委王紹堉著手成立第二家生產聚丙烯的公司，並由中央投資公司主導。王紹堉先向中油公司要求提供生產聚丙烯所需原料，但沒想到台塑集團早已向中油公司預訂了尚在興建中的四輕未來所生產之丙烯，甚至不惜繳交鉅額保證金承諾將來會全數取用其生產之原料，以促使中油公司興建四輕。⁴⁹ 王永慶在得知中央投資公司也要經營聚丙烯公司後，前來協商是否能由台塑集團來做聚丙烯，但王紹堉明確告知中央投資公司的計畫無法改變，王永慶見事不可為，只好轉而尋求合作機會，經俞國華同意後雙方正式合作成立永嘉化學公司（下稱永嘉化學），由中央投資公司與王永慶各出資 49%，剩下 2% 由中油公司投資，中央投資公司指派中油公司董事長胡新南出任永嘉化學董事長，由王永慶擔任總經理，⁵⁰ 實際營運則一概交由台塑集團負責，⁵¹ 由此可見中國國民黨實際上可透過執政優勢掌握原料資源，脅迫民間企業妥協與其合作。

相對於其他黨營石化公司，永嘉化學雖獲利狀況不錯但卻從未

49 王永慶曾自述台塑集團在 1979 年曾多次請求中油公司增設較大規模裂解廠，但中油公司不肯，也不准台塑興辦，後台塑集團承諾將來若四輕生產數量超逾中游業者實際提貨量時，台塑集團願全數取用，並提供數億元的保證金。王永慶，《生根·深耕》（臺北：遠景出版，1997 年），頁 28-29。

50 王紹堉口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹堉先生訪談錄》，頁 446-448。

51 王永慶曾在雜誌《財訊》中親自撰文提到，台塑早已申請分配四輕所生產的丙烯在案，後來中央投資公司要求將丙烯轉給他們，台塑雖據理力爭，但形勢比人強，雖心有不甘，最後也是非同意不可。後來雙方合作成立永嘉化學，基於信任，公司實際經營業務皆委由台塑負責，配合良好。王永慶，〈王永慶看台灣工業未來勝算〉，《財訊》第 210 期，臺北，1999 年 9 月，頁 212-221。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

公開發行，曾在 1997 年在中央投資公司積極推動下一度傳言即將上市，但在台塑集團希望維持現狀的堅持下並未實現。⁵² 連戰接任中國國民黨主席後，在 2002 年將永嘉化學以約 19 億元價金全數售予台塑集團，⁵³ 並在隔年台塑集團即以換股方式合併永嘉化學成為台塑公司的聚丙烯事業部。⁵⁴

五、中興票券公司

1974 年，因適逢第一次石油危機，導致台灣經濟萎縮，通貨膨脹壓力龐大，時任財政部長李國鼎研擬一系列財政措施於黨內會議報告，內容包含了升息避免通貨膨脹以及發展貨幣市場以供市場調節短期資金融通。⁵⁵ 後由財政部研擬短期票券公司法規，送審後經多次修改，終於在 1975 年底發布「短期票券交易商管理規則」，⁵⁶ 初步規劃由臺灣銀行、中國商銀及交通銀行三間公司籌辦，但法規在草擬時，原定三間公司投資額不得低於票券公司資本額之 40%，送審後獲批「百分比再洽商」，⁵⁷ 經再次修改後卻反過來變成不得

52 陳景寶，〈永嘉化學十月上市埋下變數〉，《聯合報》，新北，1997 年 8 月 19 日，版 23。

53 《中央投資股份有限公司 91 年財報》。

54 葛珮育，〈台塑配股 1.8 元 合併永嘉〉，《聯合報》，新北，2003 年 3 月 7 日，版 23。

55 李國鼎，「財政工作報告」（1975 年 2 月 19 日），〈中國國民黨第十屆中央委員會常務委員會第 412 次會議紀錄〉，《中國國民黨第十屆中央委員會常務委員會第 406 次至第 415 次會議紀錄》，國立政治大學孫中山圖書館藏。

56 行政院第 1439 次會議議事錄載「財政部擬具『短期票據交易商設立準則』及『短期票據交易商管理規則』兩草案，經俞政務委員（俞國華，時任行政院政務委員）等審查修正為『短期票券交易商管理規則』草案」，「行政院第一四三九次會議」（1975 年 8 月 28 日），〈行政院會議議事錄 臺第四三四冊一四三六至一四三九〉，《行政院會議議事錄》，國史館藏，數位典藏號 014-000205-00461-004，頁 3。

57 〈票券市場及短期票券公司〉，《李國鼎先生贈送資料影本》，國立臺灣大學圖書館藏，頁 61。

高於 25%，且銀行業者合計持股不得高於 40%，⁵⁸ 因此發起銀行在籌資時除了同業的合作，還有高達 60% 股份必須尋找銀行業以外的資金投入。

1976 年由臺灣銀行籌辦之中興票券公司（下稱中興票券）成立，參與股東除同業的土地銀行、第一銀行、華南銀行及上海銀行外，剩餘 60% 皆由中央投資公司投資。官方說法是短期票券在當時為新興產業，前景不明，因此初期設立的三間票券公司中僅有中華票券有少許民營股東加入，其餘皆為公營或黨營事業。而中華票券的大股東之一行政院開發基金卻為規避公營事業須受國會監督責任，將其所持中華票券股權委由中央投資公司代為管理。⁵⁹ 國際票券也是由中央投資公司代管的中國商銀主辦，換句話說也就是三間票券公司皆有中央投資公司參與經營。

與其他投資企業不同，由中央投資公司持股 60% 的中興票券被中國國民黨視為是「直屬事業」，每年會固定在中央委員會工作會議上提出彙總報告並做年度檢討。而中興票券身為國內首家短期票券融通機構，在獨占的優勢下設立初年即開始獲利，於 1981 年即設立的第五年獲利破億元，儼然成為黨營的搖錢樹。三間票券公司在法規保護下長期維持寡占市場，期間雖有開放銀行業兼營部分票券業務，但僅限於票券買賣，票券發行等初級市場業務仍由專營票券公司掌握，直到 1995 年法規鬆綁後才有第二批票券公司參與

58 〈票券市場及短期票券公司〉，頁 73-74。

59 行政院開發基金曾在 1978 年 9 月 1 日與中央投資公司簽訂委託投資契約，行政院開發基金提供 7,800 萬元給中央投資公司，供其取得中華票券公司股權，但股權取得後一切權利義務仍歸屬行政院開發基金，此舉僅為使中華票券公司避免成為公營事業而必須接受國會管轄規範，類似事宜也曾發生在中國商銀公司上，經人舉報後方於 1994 年 12 月將股權歸還行政院開發基金，〈開發基金總卷〉，《行政院經濟建設委員會》，國家檔案資訊網，檔號：A329000000G/0061/N-15/01。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

競爭。

由於經營狀況良好，三間票券公司陸續投入公開發行市場，中央投資公司將中興票券股權陸續在市場賣出，剩餘股份於 2002 年全數售予交銀金融公司（後更名為兆豐金控），同年中興票券下市，並與昔日曾被中央投資公司代管的中國商銀一同併入兆豐集團，於 2006 年正式更名為兆豐票券。⁶⁰

六、中央租賃公司

1974 年因石油危機導致經濟萎縮，政府計畫分以短期票券融通及租賃融通方式解決短期資金需求缺口，⁶¹ 票券業尚待法規完善，設立短期租賃融資機構可先行啟動。由中央投資公司出面尋求相關專業單位合資，原訂與外商花旗公司合資成立中央國際租賃公司（下稱中央租賃），為國內第一間租賃公司，並由有經驗的花旗公司負責領導。但因外商投資規定繁多，故由國內股東先行繳納股款成立，資本額 2,600 萬其中包含中投 1,200 萬、均富投資公司 1,000 萬、中國商銀 400 萬，後續花旗公司因故無法參與投資，僅派遣人員來台指導。⁶²

花旗公司確定無法投資後，於 1976 年邀請台塑集團投資並取得原花旗公司保留股份，⁶³ 初期營運狀況尚可，雖不比中興票券驚

60 〈兆豐金融控股股份有限公司九十五年年報〉，收錄於兆豐銀行網站：<https://www.megabank.com.tw/-/media/mega/files/bank/about/annul-report/2006/95.zip?la=zh-tw&hash=C32BD56D8FE0F4624E8BBDB68FFEC28B>（2024/8/15 點閱）。

61 李國鼎，「財政工作報告」（1975 年 2 月 19 日），〈中國國民黨第十屆中央委員會常務委員會第 412 次會議紀錄〉。

62 《六十五年度黨營經濟事業視察報告》，中央財務委員會，頁 41-43。

63 《六十七年度黨營經濟事業視察報告》，中央財務委員會，頁 24-25。

人獲利，但仍屬穩健發展。1984年更吸引外商漢華銀行加入投資，一度更名為中央漢華租賃公司，之後於1995年時，時任高雄市議會議長陳田錨與其家族投入租賃市場，收購漢華銀行名下的中央租賃股權，⁶⁴中央投資公司也將部份股權售予康和租賃董事長陳田鈺（即陳田錨之弟），並由陳田鈺兼任中央租賃董事長，此時中央投資公司持股僅剩餘4%，已脫離經營核心。

1997年因看好未來兩岸直航的商機，中央租賃在陳田鈺的領導下涉足飛機租賃業務，並與美國飛機製造公司麥道公司合資成立翔和飛機租賃公司，⁶⁵但緊接到來的亞洲金融風暴導致經濟蕭條，鉅額採購來的飛機卻沒有航空公司願意承租，每月龐大的維護及管理費用重創了中央租賃，⁶⁶在接連的資金周轉不靈下，竟讓陳田鈺鋌而走險以詐貸方式向多間廠商騙取資金，總金額高達31億元。2003年事件東窗事發，陳田鈺遭逮捕，營運30年的中央租賃也黯然落幕，此時中央投資公司名下股權約2.57%，於同年認列資產減損全數沖銷。

七、中鋼結構公司

1978年國營事業中國鋼鐵股份有限公司為推廣鋼鐵製品用途，成立中國鋼鐵結構公司（下稱中鋼構），專門製造各種鋼構製品、設計及安裝服務，為國內首創以鋼結構為專業的公司。時任中鋼公

64 章倩萍，〈陳田錨家族入主中央租賃 公交會關切〉，《經濟日報》，新北，1995年9月15日，版07。

65 凌迪揚，〈搞飛機夢碎？中央租賃傳危機 紓困考驗陳田鈺〉，《今周刊》，臺北，2004年2月5日，頁98。

66 夏淑賢，〈中央租賃財務危機 中銀進駐改善〉，《經濟日報》，新北，2004年3月11日，版6。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

司董事長趙耀東找了中央投資公司及退輔會成立的榮民工程處參與投資，⁶⁷ 其餘股東包括中華開發公司及中國信託投資公司，另外也與日商石川島公司洽談技術合作及參與投資，石川島公司自 1960 年代開始在台發展，主要生產橋樑結構及各式工業用機械。

中鋼構於 1979 年 4 月建廠完成，初期承接中鋼公司擴建廠房所需之鋼架為主，僅此項業務收入即可達 6 億元，且不須行銷費用，對剛開業資金不足的中鋼構助益極大。⁶⁸

在 1990 年代中財會主委徐立德陸續推動黨營事業公開發行，中鋼構也在 1992 年被排入上市的行程表。但自 1993 年起，台灣房地產市場低迷，鋼構業也連帶受到影響，營運狀況並不亮眼，中央投資公司在這段時間陸續處分掉一些黨營事業股份，而母公司中鋼在 1995 年因政府股權逐漸釋出正式成為民營企業，⁶⁹ 政府的影響力在中鋼集團也漸漸下降，中央投資公司也在 1996 年將中鋼構股權全數出清。

八、中鼎工程公司

1950 年代國內積極發展石化工業，但因缺乏相關設廠及動線安排技術，導致多數工廠生產效率不佳。時任美援會秘書長李國鼎與中油公司總經理金開英商量成立一個財團法人專職從事工程顧問業務，⁷⁰ 負責指導國內外廠商規劃更有效率且安全的工廠動線，在

67 王紹堉口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹堉先生訪談錄》，頁 452。

68 《六十八年度黨營經濟事業視察報告》，中央財務委員會，頁 20。

69 吳平介，〈中鋼企業集團成形茁壯〉，《經濟日報》，新北，1996 年 9 月 2 日，版 14。

70 李國鼎口述，劉素芬編著，陳怡如整理，《李國鼎：我的台灣經驗》（臺北：遠流出版，

各界推動下，由 23 間公民營公司捐助，於 1959 年成立了財團法人中國技術服務社，主要負責建廠技術指導、培訓相關人才等，其中初始員工多半向中油公司發包及借調，⁷¹ 當時台灣石化產業蓬勃發展，幾乎所有的石化工程都由中技社承包設計，對台灣工業發展影響甚鉅。

後來中技社的營業額愈來愈高，一年可達 5 億元，但因為是非營利的財團法人而不必納稅，為免遭人口舌，中技社總經理王國琦向李國鼎報告希望能成立一間子公司處理業務。當時公司法規定一間公司須有至少七名股東，李國鼎則向王國琦推薦了中央投資公司，雙方合作於 1978 年成立了中鼎工程公司（下稱中鼎公司），⁷² 初期資本額 1 億元，中技社自身佔 60% 股份，中央投資公司佔 25%，另一間黨營事業中華開發公司也參與投資，剩餘 5% 則開放給中技社員工認股，中央投資公司表示僅做財務投資，並不干預業務，董事長則由王國琦兼任。

中鼎公司成立後仍與中技社同時並存，但因中技社的財團法人身分限制較多，故大部分業務由中鼎公司承攬，時值台灣工業蓬勃發展，許多工廠設立皆須委託中鼎公司指導，除國內業務外，也承接許多海外市場包含新加坡、馬來西亞等地，⁷³ 中鼎公司一年營業額可達 200 億元，而中技社約十多億元，早期因環境因素多以石化

2005 年），頁 250-253。

71 胡新南口述，程玉鳳訪問整理，張美鈺記錄，《縱橫臺灣石油工業半世紀：胡新南先生訪談錄》，頁 120-124。

72 王紹堉口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹堉先生訪談錄》，頁 448-450。

73 黃淑麗，〈靠工程技術賺錢的中鼎工程公司〉，《經濟日報》，新北，1984 年 9 月 4 日，版 12。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

業工程為主，之後隨時代變遷轉型，⁷⁴ 從石油裂解廠、化工廠到電子科技廠，至今仍在台灣佔有一席之地。

九、小結

以上投資事業，中央投資公司皆是與民間團體、國營事業或是外國企業合資，投資國外首創或是寡占市場的行業，雖中國國民黨稱當時前景未明以致大眾投資意願不高，但以現今觀點，這些行業多半為國外有成功經營案例後引進國內，又在執政黨把關下擁有優勢地位，即便未能大發利市也應能穩健經營，就算像東聯化學一般受國際局勢影響導致嚴重虧損，中國國民黨仍可透過相關政令修改使其起死回生。

綜觀上述案例，中央投資公司在 1970 年代跟隨著政府發展的方向，補足當時台灣所欠缺的石化中游及短期金融融資等相關行業，這點與中國國民黨長期以來所主張之「配合國家發展」相符，但這些事情本可透過行政院開發基金或今日的國家發展基金來執行。從部分案例可看出在投資過程中中國國民黨動用了威權體制下執政黨的政治權力，例如爭奪石化原料、法規修訂，甚至是當黨營事業經營不善，也可透過政令修改進行挽救，但既然運用了這些政治權力，為何不是由行政院開發基金，而是透過中央投資公司投資來累積政黨資本，對此實有可議之處。

74 李國鼎口述，劉素芬編著，陳怡如整理，《李國鼎：我的台灣經驗》，頁 252-253。

表 1 中央投資公司 1970-1980 年間投資一覽

公司名稱	設立年度	中投結束投資年度	中投初始持股占比	合資對象
東聯化學	1975	2002	35%	美商永備 25%、遠東紡織 20%、行政院開發基金及中華開發共 20%
永聯氣體	1976	1982 ^a	25%	美商永備 50%、中油公司 25%
中美和	1976	2003	25%	美商亞美和 50%、中油公司 25%
中興票券	1976	2003	60%	台灣銀行 20%、第一銀行 5%、華南銀行 5%、土地銀行 5%、上海銀行 5%
中央租賃	1978	2010 ^b	46% ^c	均富投資 38%、中國商銀 15%
中鋼構	1978	1996	20% ^d	中鋼 26%、榮民工程處 22%、中國信託 17%、中華開發 15%
中鼎公司	1978	2002	25%	中技社 60%、中華開發 10%
台苯	1979	2002	40%	台橡 19%、台達 20%、奇美 20%
永嘉化學	1979	2002	49%	台塑 49%、中油公司 2%

資料來源：各年度黨營經濟事業視察報告、《王紹堉先生訪談錄》、台苯公司登記卷。

註：

- a. 於 1982 年併入東聯化學。
- b. 2003 年因詐貸案停止營運，後於 2010 年正式廢止。
- c. 原由本土廠商先出資成立，並預留股份待美商花旗公司加入，後續花旗公司因故未參與投資由台塑集團取代。
- d. 本土廠商先出資成立，保留股份認購權待日商石川島公司加入增資。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

表 2-1 採權益法之投資^a（單位：千元）

年份	東聯化學		中美和		台苯	
	帳面價值	股權佔比	帳面價值	股權佔比	帳面價值	股權佔比
1989	547,836	24.90%	689,319	25.00%	540,068	29.95%
1990	644,253	22.51%	689,319	25.00%	608,766	28.11%
1991	906,441	22.51%	1,603,537	25.00%	813,053	25.16%
1992	861,262	21.51%	1,619,992	25.00%	737,368	25.15%
1993	843,942	21.51%	2,153,620	25.00%	739,109	25.15%
1994	831,714	20.43%	2,748,578	25.00%	1,020,558	24.98%
1995	960,608	19.84%	3,679,470	25.00%	1,344,308	24.92%
1996	965,456	18.99%	2,906,187	25.00%	1,380,119	24.65%
1997	1,044,259	18.97%	2,835,089	25.00%	1,366,753	24.65%
1998	1,053,171	18.95%	2,650,681	25.00%	1,056,521	20.00%
1999	1,076,930	18.81%	2,655,684	25.00%	1,182,211	20.00%
2000	1,076,930	18.81%	2,710,645	25.00%	1,246,514	20.00%
2001	1,076,930	18.81%	2,798,605	25.00%	1,164,181	19.67%
2002	0	0.00%	3,068,499	25.00%	0	0.00%
2003	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%

資料來源：中央投資公司各年度財報。

註：

- a. 當投資公司對被投資公司有重大影響力，或持股大於 20%，會計規則上採權益法之投資，被投資公司每年淨利（損）會按持股比例轉入投資公司的投資帳面價值，因此即使持股沒有增減，帳面價值仍會隨被投資公司的經營而變動。

表 2-2 採權益法之投資 — 續 (單位：千元)

年份	永嘉化學		中興票券	
	帳面價值	股權佔比	帳面價值	股權佔比
1989	744,310	49.00%	1,149,505	56.07%
1990	744,310	49.00%	1,411,131	49.01%
1991	1,142,526	49.00%	3,459,591	47.54%
1992	1,101,415	49.00%	3,894,623	44.87%
1993	1,062,089	49.00%	4,701,093	40.19%
1994	1,265,431	49.00%	5,310,259	38.97%
1995	1,542,100	49.00%	6,101,417	38.89%
1996	1,631,679	49.00%	6,209,149	34.72%
1997	1,380,063	49.00%	7,108,808	29.29%
1998	1,406,791	49.00%	7,803,254	29.24%
1999	1,509,563	49.00%	8,569,590	26.72%
2000	1,371,766	49.00%	9,017,492	26.67%
2001	1,455,071	49.00%	7,496,541	26.66%
2002	0	0.00%	3,038,972 ^a	2.14%
2003	0	0.00%	0	0.00%

資料來源：中央投資公司各年度財報。

註：

- a. 2002 年中興票券併入兆豐金控，中投公司所持有的中興票券股票 749,655,177 股轉換為兆豐金控股票 539,329,524 股，並轉列為短期投資，對兆豐金控持股比例 2.14%。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

表 3 採成本法之投資^a（單位：千元）

年份	中央租賃		中鋼構		中鼎公司	
	帳面價值	股權佔比	帳面價值	股權佔比	帳面價值	股權佔比
1989	20,200	10.00%	42,865	18.32%	106,579	17.76%
1990	20,200	10.00%	53,856	17.60%	132,669	17.48%
1991	6,000	10.00%	26,843	8.89%	46,090	17.48%
1992	6,000	10.00%	23,897	7.91%	46,090	17.48%
1993	6,000	10.00%	18,310	6.05%	40,359	15.31%
1994	6,000	10.00%	18,310	6.05%	40,359	15.15%
1995	2,400	4.00%	17,294	4.03%	40,359	15.15%
1996	2,400	4.00%	0	0.00%	40,359	15.05%
1997	27,396	3.69%	0	0.00%	40,359	15.05%
1998	27,396	3.69%	0	0.00%	40,359	15.01%
1999	27,396	2.70%	0	0.00%	40,359	14.91%
2000	27,396	2.57%	0	0.00%	40,359	14.81%
2001	27,396	2.57%	0	0.00%	35,033	14.71%
2002	27,396	2.57%	0	0.00%	0	0.00%
2003	0	0.26%	0	0.00%	0	0.00%

資料來源：中央投資公司各年度財報。

註：

- a. 對持股比例未達 20%，或對被投資公司無重大影響力者，採成本法（若依現行會計規則，應採公允價值衡量法，即期末必須按市價調整帳面金額，惟當時尚無此規定），除股權有所變化，否則相關投資損益不影響帳面價值。

肆、資金來源與財務狀況

一、資金來源

據經濟部商業司公司登記卷所載，中央投資公司於1971年6月4日以3,500萬元之政府公債為其設立資本登記成立，1974年2月8日又以政府公債增資1億6,500萬元，此兩筆資金為其最初之資本，但因年代久遠，相關公債資料已佚失。⁷⁵第十屆中央委員會第83次工作會議上文經會雖稱由其設法墊繳，但根據歷屆中央委員會工作會議紀錄顯示從1953年至1972年間，中國國民黨每年以各種名目向政府編列補助款，⁷⁶金額佔每年中國國民黨預算歲入五成到九成以上不等，⁷⁷在大量資金來源依靠政府補助狀況下，尚僅1959年及1961年有盈餘，其餘年份皆入不敷出，1970年6月29日第10屆中常會第108次會議紀錄：「六十年度總預算雖經一再核實編列，收支仍有差絀，今後各單位務必力求撙節，控制預算」、「59年度經費差絀甚大，下年度務必力求撙節」等語，⁷⁸都顯示當年中國國民黨財務狀況已捉襟見肘，文經會又能從何處變出3,500萬元呢？

75 〈不當黨產處理委員會黨產處字第105005號處分書〉，頁13。

76 項目包含國家總預算委託辦理工作費、政府防衛捐、國防部情報局大陸工作費、僑務委員會海外工作費、台灣省教育廳補助革命實踐研究院經費、教育部幹部訓練費及行政院新聞局國際宣傳費……等，〈不當黨產處理委員會黨產處字第105005號處分書_附表二〉。

77 除1953年52.38%、1954年67.59%及1971年77.35%外，其餘每年政府補助收入皆佔中國國民黨年度預算八成以上，《最高行政法院111年度上字第832號判決書》，頁2。

78 《中國國民黨第十屆中央委員會中央常務會議第一零八次會議紀錄》，1970年6月29日。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

對於中央投資公司成立初期這 2 億元從何而來，中國國民黨則主張其在 1945 年至 1971 年間之黨員黨費收入、黨員特別捐及黨營事業孳息等收入合計 16 億 6,300 萬元，足以支應成立中央投資公司所需之資金，⁷⁹ 但此期間中國國民黨的黨費收入僅占其總收入之 2.1% 至 5.2%，連支付當年度經常費尚且不足，何來餘裕投資新事業？豈難道能以政府補助款項支付黨工薪水，用黨員黨費收入投資黨營事業？

此外，在中財會會議紀錄中曾揭示中財會在 1961 年至 1970 年間曾多次向中央銀行無息借貸共 1 億 8,200 萬元，用途包含投資事業機構、墊借事業週轉金、墊付輔選經費及彌補差絀等，⁸⁰ 而這段期間的中央銀行總裁徐柏園及俞國華正巧是中國國民黨財務委員會的前後任主委，其中關聯不言而喻，加上巧立名目編列政府補助預算，顯示中國國民黨利用特權獲取具爭議性資金用於經營黨務及投資自家黨營事業已非個案。

中央投資公司早期的投資，包含新創立公司及原有黨營事業增資，在登記卷中皆列在股東債款（長期投資）明細表中，而中央投資公司的真實股東僅中國國民黨，⁸¹ 顯示除了作為設立資本的兩筆公債外，中央投資公司的投資資本尚仰賴中財會支應，多數股款由中財會直接支出，帳列於中央投資公司長期借款，該項長期借款最高在 1990 年時曾達 40 億之譜，⁸² 而此債權曾於 1977、1978 年兩度

79 《最高行政法院 111 年度上字第 832 號判決書》，頁 3-5。

80 〈中央財務委員會會議紀錄〉，《李國鼎先生贈送資料影本》，頁 61。

81 2001 年修法以前，公司法 128 條規定股份有限公司應有七人以上為發起人，故雖然中國國民黨已取得法人資格，但受限於法規規定，仍有若干股份分散於數間投資公司充作法人股東。

82 《中央投資股份有限公司 79 年財報》。

以債權轉增資方式轉為中央投資公司資本額。

二、黨產擴張期

從中央投資公司的逐年財報可看出在 1989-1999 年之間是資產擴張速度最迅速時期，十年間從約 135 億元成長至 846 億元，主因是從 1987 年起中央投資公司陸續將旗下經營狀況良好的投資事業上市，如東聯化學、台苯等。由於當時石化產業景氣旺盛，股價翻漲數十倍，中央投資公司雖僅在上市初期釋出一部分股權，卻已足以獲利上百億。⁸³ 時任中財會主委徐立德在受訪時曾表示會將部分黨營事業在適當時機陸續公開發行，⁸⁴ 此後每一年都有中國國民黨的黨營事業在證券市場上市，中央投資公司從中獲利頗豐。

1994 年時中國國民黨希望將黨營事業與黨內資產及預算區分清楚，不再由中財會主委負責管理黨營事業，另外成立了黨營事業管理委員會（後更名為投資事業管理委員會，下稱投管會），由中華開發銀行董事長劉泰英接任投管會主委，中央投資公司積欠給中財會的長期債務也在這幾年逐步清償，短短四年間就將積欠給中財會的長期借款 40 億元於 1994 年還清。

投管會成立後中央投資公司在 1994 年至 1999 年進入一段資產及負債都大幅上升的時期，在徐立德的回憶錄中提及這段時期：

83 中國國民黨曾在 2006 年 8 月 23 日公布一份黨產報告，內文提到「黨營事業在（民國）80 年代因國際經濟蓬勃發展，相關產業投資事業陸續上市而出售持股獲利，其中台積電達 131 億元，聯電達 113 億元，中華開發達 143 億元，中興票券達 117 億元等 4 家總數約達 504 億元。」中國國民黨，〈面對歷史 向全民交代—社團法人中國國民黨黨產總說明〉，收錄於「國民黨黨產揭露網」：https://kmt.exposed/kmt_2006_report.html（2024 年 6 月 30 日點閱）。

84 〈黨營事業股票將適時上市〉，《聯合報》，新北，1988 年 9 月 9 日，版 04。

「《中國時報》民國九十六年七月三日的一篇報導，說明此一現象：「李登輝重用的劉泰英，運用七家控股公司，呼風喚雨近十年。劉泰英任內將黨產運用得淋漓盡致，除幫企業紓困、解決政府不方便出手的難題……對企業界影響力更勝財政部；黨營事業也成為拉攏、收編地方勢力的工具透過挹注金融和營造業，國民黨培植了多少特權企業，……魚幫水、水幫魚，李登輝時期政商合流的景況達到極致。……綜觀李登輝黨主席任內，堪稱是黨產成長最快、虧損也最巨的時期，李登輝用黨產完成了許多政治工程，卻也和地方派系糾結過深，被外界批評『黑金政治』在其任內達到極致。」我在某一種程度上認同這一種分析。」⁸⁵

在 1990 年代初期，受惠於經濟蓬勃發展，黨營事業的股價飛揚，在出售了若干股權後中國國民黨有著數百億的資金可供使用。1997 年亞洲金融風暴爆發，在劉泰英掌櫃下，中央投資公司及其他黨營事業將大筆的資金用於企業紓困及黨務經營，其中不乏許多私人爭議，也讓劉泰英在事後面臨不少官司，更在 2008 年銀鐺入獄。⁸⁶這段期間中央投資公司參與國內外很多投資，大多是經營狀況不佳的企業，且金額動輒數億到數十億元，⁸⁷讓原本資金充裕的中央投資公司都必須增加銀行借款方能支應，數年累積下來的不良資產則

85 徐立德，《情義在我心——徐立德八十回顧》，頁 286-287。

86 在劉泰英出獄後，曾在 2016 年接受雜誌專訪，針對中國國民黨對其的指控進行辯駁，劉泰英坦承當時對經營狀況不佳的企業進行紓困確有其事，確切金額他已不記得，但他認為這並沒有錯，倘若當時不進行紓困將使台灣經濟崩潰，反而認為中國國民黨後續經營不善卻將一切責任歸咎於他。曾嫻卿，〈消失的黨產——沒說出口的秘密〉，《財訊雙週刊》第 499 期，2016 年 3 月 24 日，頁 36-46。

87 中國國民黨 2006 年 8 月 23 日公布的黨產報告中將這段時期的投資損失一一敘明，其中包含尖美建設、新瑞都開發等，每項投資皆在數億至數十億元間不等。

在 2001 年處分時認列虧損，導致中央投資公司在當年虧損達 300 億元。

三、黨產處分期

2000 年連戰在總統大選落敗後接任黨主席，一上任即必須面對前朝所遺留下來的不良資產。接下來的數年，中央投資公司陸續出售大部分投資的證券，鉅額的虧損讓中央投資公司不得不將以往獲利良好的企業也一併出售，甚至還在 2001 年現金增資了 100 億元以彌補虧損，短短四年間資產由 1999 年的 846 億元降至 2003 年的 491 億元。據中國國民黨稱經盤點後李登輝時代所做投資共虧損約 347 億元，⁸⁸ 而中央投資公司也受此影響長達六年未發現金股利。⁸⁹

到了 2008 年，中國國民黨重回執政，在馬英九政府執政期間，中央投資公司每年約可維持 10 億元以上盈餘，⁹⁰ 雖已不若過往風采，但仍不失為一筆不錯的收入，更是遠勝黨費及政黨補助款等收入，2016 年至今仍可每年發放數億元現金股利，惟在不當黨產處理委員會公告處分後，在相關訴訟定讞前，相關股利款遭凍結並限制使用。

88 包含其他黨營事業虧損。陳志平，〈國民黨：李登輝時代 損失 347 億〉，《聯合報》，新北，2003 年 12 月 23 日，版 A2。

89 2002 年至 2007 年，在此之前，中央投資公司自 1994 年至 2001 年每年發放現金股利皆在 20 億元以上，見表 5。

90 僅 2012 年盈餘 171,813 仟元及 2016 年 779,566 仟元未達標，可能與該二年為總統大選年度支出較高有關。

四、小結

中國國民黨的黨產問題曾多次被民間質疑，不僅是許多黨產的取得方式有高度爭議，也有人質疑擁有龐大黨產資源的中國國民黨在政治角力上過於有利，對其他政黨不公平。比如劉泰英曾在報導上說出連戰在 2000 年競選總統時就花了 120 億元，嚴重影響民主社會政黨公平競爭的環境。面對輿論的壓力，時任中國國民黨主席的連戰在 2000 年及 2002 年時都曾允諾過會將黨產交付信託，後續在 2007 年至 2016 年間中央投資公司也的確交付給信託，但從中國國民黨的收支決算表中，⁹¹ 可發現有筆信託資產管理收入，⁹² 經比對即為中央投資公司每年所發放之股利，可見即便是交付信託期間，中國國民黨股利卻也沒有少收，只是將公司業務託付給信託受託人管理而已。

中國國民黨的黨產究竟有多少，單以中央投資公司來看，資產與淨值在 1999 年來到最高峰，⁹³ 也就是李登輝即將交付給連戰的時間點，淨值 411 億元看似與李登輝所說八百多億元有些差距，但當時七大控股公司尚未整合，同年度光華投資公司及華夏投資公司淨值皆有逾 110 億元，⁹⁴ 再加上其他四間控股公司以及中國國民黨名下不動產，「八百億」之說似也並非無稽之談。相關的資產及負債也在後續幾年陸續清償，到 2005 年馬英九首次接任黨主席時，中央投資公司資產約 357 億元、淨值約 229 億元。

91 資料來源內政部政黨資訊網。

92 或列為股利收入或中投解繳收入，皆為中央投資公司股利款。

93 資產 84,654,998 仟元、淨值 41,168,373 仟元，出自中央投資公司 1999 年財報。

94 光華投資公司 116 億元、華夏投資公司 125 億元，資料出自該公司財報。

表 4 中央投資公司資本額變動（單位：仟元）

年份	項目	金額	資本額
1971	設立（公債抵繳）	35,000	35,000
1973	現金增資（公債抵繳）	165,000	200,000
1976	股票股利	60,000	260,000
1977	債權轉增資	340,000	600,000
1978	債權轉增資	360,000	1,000,000
	股票股利	40,000	
1982	股票股利	400,000	1,400,000
1990	股票股利	2,380,000	3,780,000
1995	股票股利	7,560,000	11,340,000
1997	股票股利	3,969,000	15,309,000
1998	股票股利	4,898,880	20,207,880
1999	股票股利	1,616,630	21,824,510
2000	股票股利	1,680,488	23,504,998
2001	股票股利	1,457,310	34,962,308
	現金增資	10,000,000	
2007	現金減資（彌補虧損）	-14,962,308	20,000,000
2009	現金減資	-2,000,000	18,000,000
2010	分割減資（欣裕台）	-7,000,000	11,000,000

資料來源：中央投資公司經濟部登記卷、中央投資公司各年度財報。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

表 5 中央投資公司發放現金股利（單位：仟元）

年度	中央投資公司 現金股利金額	中國國民黨 當年總收入	中投股利佔 國民黨總收入比
1989	840,000	無資料	N/A
1990	168,000	無資料	N/A
1991	0	無資料	N/A
1992	453,600	無資料	N/A
1993	453,600	無資料	N/A
1994	2,041,956	無資料	N/A
1995	4,431,294	無資料	N/A
1996	3,500,658	無資料	N/A
1997	3,000,564	無資料	N/A
1998	4,000,242	無資料	N/A
1999	4,001,160	無資料	N/A
2000	5,290,261	無資料	N/A
2001	3,149,670	無資料	N/A
2002	0	無資料	N/A
2003	0	無資料	N/A
2004	0	無資料	N/A
2005	0	無資料	N/A
2006	0	301,407	0.00%
2007	0	344,202	0.00%
2008	2,497,402	4,898,672	50.98%
2009	1,536,446	1,909,898	80.45%
2010	2,899,021	3,523,654	82.27%
2011	1,440,463	2,184,813	65.93%
2012	1,782,616	2,480,520	71.86%
2013	154,670	1,548,797	9.99%
2014	1,018,666	1,565,994	65.05%
2015	1,440,577	1,899,766	75.83%
2016	956,020	1,478,801	64.65%
2017a	703,642	1,063,436	66.17%
2018	283,435	709,895	39.93%

資料來源：中央投資公司各年度財報、內政部政黨資訊網。

註：

- a. 2017 年以後因政黨及其附隨組織不當取得財產處理條例規範，中央投資公司現金股利款遭凍結限制使用。

伍、總結

彙總本篇所述中央投資公司的創立發展及投資案例，中國國民黨在設立中央投資公司之前二十年間，每年預算皆須大幅仰賴政府補助款項，在每年過半數的補助下預算尚有赤字，在此捉襟見肘狀況下如何能憑空生出「正當」的2億元設立並提供中央投資公司增資？面對輿論的質疑，中國國民黨辯稱其資金來源為其長年累積的黨員黨費收入、黨員特別捐及黨營事業孳息，但上述黨費收入僅佔其每年收入的2.1%至5.2%，與政府補助幾乎每年逾八成相比如九牛一毛，⁹⁵且其間尚有中央銀行無息借款予中國國民黨中財會，供其投資黨營事業等情事，中國國民黨稱其資金來源出自黨費收入讓人難以採信。

盤點中央投資公司早期所投資之企業，不外乎是與民間財團、外商及其他國營事業合作，在永嘉化學案例中，台塑集團原已取得四輕的丙烯原料使用權，卻被中央投資公司強行奪走，被迫只能尋求合作；而中興票券則是在左手訂定法規，右手即著手成立第一家票券公司，從法規公告到公司成立相隔不到半年，且法規限定本應與票券發行最為相關之銀行業持股不得逾40%，讓中央投資公司名正言順成為大股東；更有本已穩定獲利的財團法人事業，公司化後卻因高層指示讓黨營事業入股分一杯羹，這些案例都不是一般投資公司所能做到，在現代民主社會難以想像的事情，在過去威權體制下卻不僅僅只是單一個案而已。⁹⁶

95 僅1953年、1954年及1971年未達八成，《最高行政法院111年度上字第832號判決書》，頁2。

96 類似情事也可見於光華投資公司投資復華證券及欣宇輩天然氣公司。

威權體制下執政黨進行商業投資之研究：以中央投資公司為例

以促進國家發展的角度來看，政府提供資金扶植新創產業並非少見，好比過去的行政院開發基金及現今的國家發展基金皆可從事相關業務，在當時若由行政院開發基金來進行投資、管理，日後培植成功即成國營事業，可釋出股權民營化，回收的資金用於投資新興產業，相比之下合理甚多，但中國國民黨卻以中央投資公司參與投資，又進一步運用執政權力來確保這些新創事業的經營優勢，累積政黨資本，確保日後政黨經濟來源，所得資金再提供黨務所用，其中政治手段已非單純商業投資所能及。

綜觀中國國民黨透過中央投資公司所行之事，類似於現今的「創業投資」，⁹⁷但相較於創業投資的高失敗率風險，中國國民黨在威權體制下以執政優勢掌握了資金、能源甚至法規等優勢，使中央投資公司在早期投資了不少獨占或寡占市場的特權公司，大幅降低了失敗機率，卻又能享受到創業投資成功時帶來的數倍甚至數十倍的優厚利潤，而中國國民黨又拿著市場上賺來的大把鈔票經營黨務，鞏固自身執政的權力，使得民主社會的天平一度傾斜。

直至今日，若無政黨法及黨產條例限制，中國國民黨每年仍可從中央投資公司收取數億元股利，甚至超過其他政黨整年度收入，受到輿論壓力時，表面上將黨產交付信託，但實際上仍然以財產信託管理收入獲取資金，⁹⁸過去數十年中國國民黨憑藉威權體制下的

97 創業投資 (venture capital) 是指以私募股權方式從事資本經營，投資於具高度發展潛力及新技術、新構想、快速成長的新創事業，並培育其以上市、上櫃或被併購為目標，來追求長期資本增值的一種較高風險及較高收益的投資模式。

98 根據 2017 年頒布的「政黨法」第 19 條：「政黨之經費及收入，其來源如下：一、黨費。二、依法收受之政治獻金。三、政黨補助金。四、政黨為宣揚理念或從事活動宣傳所為之出版品、宣傳品銷售或其權利授與、讓與所得之收入。五、其他依本法規定所得之收入。六、由前五款經費及收入所生之孳息。」經營事業所得股利收入似不符合上列各項，若無黨產條例凍結該款項，是否符合政黨法所規定應仍屬未知。

執政優勢，投資各種特權產業所獲利益，直到今日依然深深影響政黨公平競爭環境，若無相關法規及配套措施進行限制，恐怕公平正義的到來仍是漫漫長路。

參考文獻

一、檔案

1. 《中國國民黨中央委員會會議紀錄暨附件》（臺北：中國國民黨黨史館藏）
2. 〈中國國民黨第十屆中央委員會中央常務會議第一零八次會議紀錄〉，1970年6月。
3. 〈中國國民黨第十屆中央委員會工作會議第八十三次會議紀錄〉，1971年2月。
4. 〈本黨經營經濟事業決算審核報告〉，1971年至1975年。
5. 〈財政工作報告〉，1975年2月。
6. 〈黨營經濟事業視察報告〉，1971年至1985年。
7. 《公司登記卷》（臺北：經濟部藏）
8. 〈中央投資股份有限公司登記卷〉。
9. 〈臺灣苯乙烯工業股份有限公司登記卷〉。
10. 《立法院公報》（臺北：立法院議事暨公報資訊網）
11. 〈立法院公報第92卷第7期上冊〉。
12. 〈立法院公報第92卷第34期第6冊〉。
13. 《行政院經濟建設委員會檔案》（新北：國家發展委員會檔案管理局藏）
14. 〈開發基金總卷〉。
15. 《行政院會議議事錄》（臺北：國史館藏）
16. 〈行政院第一四三九次會議〉。
17. 《李國鼎贈送資料》（臺北：國立臺灣大學圖書館藏）
18. 〈中央財務委員會會議紀錄〉。
19. 〈票券市場及短期票券公司〉。
20. 《財務報表暨查核報告書》（臺北：不當黨產處理委員會調查所得）
21. 〈中央投資股份有限公司財務報表暨查核報告書〉，1988年至2022年。

22. 《國民政府檔案》（臺北：國史館藏）
23. 〈中國國民黨第六次全國代表大會（一）〉。
24. 《蔣經國總統文物》（臺北：國史館藏）
25. 〈經濟—我國金融外匯及對外貿易概況等〉。
26. 《總統府檔案》（新北：國家發展委員會檔案管理局藏）
27. 〈中國銀行改為中國國際商業銀行案〉。

二、回憶錄、訪談錄

1. 王紹堉口述，蔡盛琦、張秀雲訪問記錄，《王紹堉先生訪談錄》，臺北：國史館，2015年9月。
2. 李國鼎口述，劉素芬編著，陳怡如整理，《李國鼎：我的台灣經驗》，臺北：遠流，2005年9月。
3. 胡新南口述，程玉鳳訪問整理，張美鈺記錄，《胡新南先生訪談錄》，臺北：國史館，2005年5月。
4. 俞國華口述，王駿執筆，《財經巨擘——俞國華生涯行腳》，臺北：商智文化，1999年5月。
5. 徐立德，《情義在我心——徐立德八十回顧》，臺北：天下遠見，2010年9月。
6. 徐有庠口述，王麗美執筆，《走過八十歲月——徐有庠回憶錄》，新北：聯經，1994年1月。

三、專書

1. 王永慶，《生根·深耕》，臺北：遠景，1996年4月。
2. 中華徵信所編，《台灣地區產業年報石化工業民國七十二年版》，臺北：中華徵信所，1983年7月。
3. 中華徵信所編，《台灣地區產業年報石化工業民國七十九年版》，臺北：中華徵信所，1990年。
4. 黃越宏，《觀念——許文龍和他的奇美王國》，臺北：商業周刊，2017年1月。
5. 黨營事業專刊編輯委員會編，《黨營經濟事業的回顧與前瞻》，臺北：中國國民黨黨營事業管理委員會，1994年12月。

四、期刊論文

1. 李福鐘，「威權體制下的國民黨黨營企業」。臺北：國史館學術集刊，第 18 期，2008 年。

五、學位論文

1. 邱麗珍，〈國民黨黨營經濟事業發展歷史之研究：1945-1996〉。臺北：國立台灣大學政治學研究所碩士論文，1997 年 1 月。

六、雜誌、報紙

1. 《今周刊》，臺北，2004 年。
2. 《天下雜誌》，臺北，1988 年。
3. 《財訊》，臺北，1999-2016 年。
4. 《經濟日報》，新北，1978-2004 年。
5. 《聯合報》，新北，1988-2003 年。

七、網路資料

1. 〈中國國民黨財務報表 2006 年至 2022 年〉，收錄於內政部政黨資訊網：<https://party.moi.gov.tw/PartyFinancialChecklist.aspx?n=16101&sms=13073&pno=1>（2024/8/15 點閱）。
2. 〈不當黨產處理委員會黨產處字第 105005 號處分書暨附表一至附表三〉，收錄於不當黨產處理委員會網站：<https://storage.googleapis.com/cipas-production/news/2019/09/24f90a829cae54b0f7290e761261248d.pdf>（2024/8/15 點閱）。
3. 〈國民黨 2006 年黨產報告〉，收錄於國民黨黨產揭露網：https://kmt.exposed/kmt_2006_report.html（2024/6/30 點閱）。
4. 〈兆豐金融控股股份有限公司九十五年年報〉，收錄於兆豐銀行網站：<https://www.megabank.com.tw/-/media/mega/files/bank/about/annul-report/2006/95.zip?la=zh-tw&hash=C32BD56D8FE0F4624E8BBDB68FFEC28B>（2024/8/15 點閱）。
5. 〈最高行政法院 111 年度上字第 832 號判決書〉，收錄於司法院網

站：<https://judgment.judicial.gov.tw/FJUD/data.aspx?ty=JD&id=TPAA,111%2c%e4%b8%8a%2c832%2c20240125%2c1>（2024/8/15 點閱）。