



## 逢甲大學學生報告 ePaper

報告題名：中國大陸之企業購併及其案例之分析

作者：胡嘉玲

系級：經濟三乙

學號：D9383491

開課老師：陳金發 老師

課程名稱：企業運作實務

開課系所：經濟三合

開課學年：九十五 學年度 第 一 學期

## 中文摘要

成長，是業永續經營的動力，也是企業發展追求的目標。公司的成長策略有兩種方式，一種是倚靠企業內部的成長力量，增加投來擴大產能；另外一種則是通過企業之間的合併與收購，以外部成長的方式來實現產權重組，達成企業成長的目標。合併與收購是公司擴張和發展的重要手段，除了作為公司成的策略外，也包括和組織了資本成長的選擇對象。因此，不分產業不分過家的許多公司偏好以通過購併的外部成長方式來達到內部成長的目的。

當產業外移時，後進廠商在其他競爭廠商已進入新市場時，或廠商跟隨客戶腳步外移時，國際購併是拾回競爭力的投資策略，也是快速建立市場競爭地位的捷徑。透過購併方式收購廠房迅速投產，或在市場上佔有一席之地，建立了在新市場的佔有率。

面對快速成長的新興市場，購併是快速進入市場的策略，尤其當「時間對市場」變得相當重要的時候，併購是快速進入市場的捷徑和選擇。購併一家既存於市場的現有廠商，可以提高進入市場的速競；相對於從頭投資的長時間歷程，以及所需具備的資源和整合能力，以併購的方式來投資，可以迅速取得想要的策略資源；據此可以推論，在某些情況下，廠商甚至還願意支付較高的價錢來進行購併活動。

**關鍵字：**中國大陸、購併、企業購併、信益陶瓷

## 目 次

壹、前 言.....	3
貳、購併與公司成長策略 .....	4
一、收購的家義.....	4
二、企業購併的動機 .....	4
參、實例研討 .....	6
肆、結 論.....	8
伍、參考文獻 .....	8

## 表目錄

表1企業購併動機分類與項目.....	5
--------------------	---

## 壹、前言

成長，是業永續經營的動力，也是企業發展追求的目標。眾所周知，公司的成長策略有兩種方式，一種是倚靠企業內部的成長力量，增加投來擴大產能；另外一種則是通過企業之間的合併與收購，以外部成長的方式來實現產權重組，達成企業成長的目標。兩種策略相較之下，合併與收購愈來愈成為當今企業所採用的主流策略，駐要是因為它比內部力量能在較短的時間內達到企業想要達成的成效。購併的魅力和受到青睞，緣自成功的購併有點石成金的效果，透過對資產的合併、收購、重組來使企業的市值或效益在短期內達到極大化。

如前所述，合併與收購是公司擴張和發展的重要手段，除了作為公司成的策略外，也包括和組織了資本成長的選擇對象。因此，不分產業不分過家的許多公司偏好以通過購併的外部成長方式來達到內部成長的目的，諸如微軟、雅虎奇摩、國內的大企鴻海、日月光...等公司長年都以購併作為成長策略。

而近年大陸市場的蓬勃發展吸引各國投資進入，面對中國高速經濟成長的策略下，我們應如何快速且有效率的加入這塊大餅；如同剛所說，以併購的方式進入中國市場，不僅快速也不用因為投資金額超過 3000 萬人民幣而需要由國家有關部門批准，因此在收購過後企業的發展宛如手握拳頭般力量倍增。如法國達能集團以聯珠式收購方式在中國進行一連串的併購活動；以 1996 年至 2005 年，計收購知名企業娃哈哈、樂百氏、豪門啤酒、上海光明乳業、深圳益力食品公司、梅林正和飲用水公司、和網上購物公司等股權，著眼於「投資品牌、收購控股」的策略投資方式，在短短的時間內搶佔了 30% 以上的中國飲料消費市場。而在達能未收購之前，娃哈哈企業早已是中國飲料市場的龍頭；而優酪乳市場其以達能和所收購的光明兩種品牌，進而達成市場佔有率第一。達能能在短期內享有中國市場的霸主地位，著實來自併購參股的魔力使然。

歸納上述案例可得知，早期進入中國大陸市場的跨國公司，有幾項特點：一是受制於政策等外部環境，而必須採取不同於先進國家的經營模式(如合資)，並隨著時代的變遷而調整經營策略(如併購等整合手段)；二是受制於複雜的中國市場的熟悉程度，不得不採取伺機而動、單點突破的策略；第三，分散投資幾乎是必經過程，尤其分散投資是早期跨國企業在中國投資的特色，跨國公司必須尋找中方合作夥伴，且常是一個項目或一個產品就是一個合資企業，相當不符經濟效益，透過併購方式進行整合是一個可行的策略；第四，以併購作為進入中國市場的途徑，可以速度掌握時間價值，並快速建立基地擴展市場。簡言之，為達成以成本領導路線、資源配置的效率化或快速擴展市場的目標，併購是企業成長策略或進入策略的一個選擇。

總而言之，處在全球化競爭激烈的變革時代，企業的優勢典範很難長久保值和保持，決策在快速的變遷環境下如何形成，不少企業優先採用併購來實現企雄心和藍圖。尤其當中國處於經濟快速成長期的同時，也吸引了全球外資的關注，成了僅次於美國的第二大外資的流入國，而國際併購活動作為企業擴張的主要策略下，以及中國國有企業的改革，添加了中國併購活動的動力。

## 貳、 購併與公司成長策略

### 一、購併的定義

收購與合併。從法律的定義來看，企業購併是一個概括「合併」與「收購」兩種不同法律行為的通稱。以收購股權或資產的方式取得該公司的控制權，完成兩種不同法律行為的通稱。以收購股權或資產的方式取得該公司的控制權，完成企業結合為「購」，而以法規上之合併方式完成企業結合者為「併」，廣義的購併泛指所有一切涉及企業控制權移轉與合作之行為；狹義的購併則僅限於以取得股份、讓與營業及法規上之公司合併為手段之企業控制權移轉與合作行為。

### 二、企業購併的動機

企業採取併購具有多重動機與目的，如擴展市場通路、跨大規模、取得所需的技術與能力等。其動機如下：

1. 經濟動機：認為企業購併行為的產生主要在強化企業的經濟績效表現。這些動機包含為了增加利潤、達到經濟規模、降低資金成本、藉由購併以取得在市場上防守地位而不易被競爭者威脅、或對目前在市場上的失敗作反應，以求突破困境。
2. 經營者個人動機：購併的發生因為經營者將其視為個人利益，以滿足個人權力慾望，這些個人動機包含透過銷售的增加及公司的成長，可增加經理人自身聲譽或薪資，並因提升提銷售增加而有圖利自己的行為。此外，整合新公司與管理其營運所產生的挑戰，也是促成購併活動產生的動機之一。
3. 策略動機：策略動機目的在擴張全球市場、追求市場佔有率、增加對市場的控制力及獲取新資源的綜效，而欲改善競爭環境可透過收購競爭對手或創造競爭障礙、擴張產品線等方式，都是購併動機產生的誘因。
4. 產品或服務多元化：購併可將迅速將企業的產品或服務向外擴散，而不需花費太多時間，也不會危及內部發所需要的資本。甘透過水平整合用以結合相關的產品或服務線。
5. 垂直整合：為確保產品供貨的進度或原物料的成本，而選擇購買另一角供應商或為擴展新的行銷管道而購買行銷商，以提供產品或服務。

6. 全球化：跨國購併使得企業得以將觸角伸向多角化的全球市場，也使為顧客量身訂做經營方法傳佈到各地的市場與個別的客戶上。
7. 分散風險：透過合併的機制獲取超乎原有企業資源的利用，或企業不足以執行太大的活動，以採取合併方式分散風險。
8. 獲取技術和其他資源：企業的特點使得特殊資源的取得更為方便，外在資源的取得使一家公司能以較競爭者迅速的步伐，增加技術知識或是特殊能力，以建立競爭力。美國醫藥製造企業 Watson Pharmaceuticals 公司經常採用收購策略來降低自行開發新藥品的高成本，提高投資報酬的預測性。透過收購 Thera Tech, Watson Pharmaceuticals 至少獲得 50 項先進藥品配送技術相關的專利。
9. 營運彈性：利用收購行動可以讓一家企業分配其資產組合以從事新技術的開發或吸收新的客戶群。
10. 創新與學習：企業結合也會因技術和人才的結合而帶動創新，進而創造出新的產品與服務業。因為共享雙方的人力，競爭力及採用雙方的最佳營運方式而促進組織之間的學習。
11. 整合：企業購買另一企業的動機在於削減成本與提高效率。另外，產業之間的整合促成跨業界的購併交易，如媒體業與網路業的購併交易，企業可利用業藉整合的機會擴大其事業領域。
12. 資源共享：經濟規模愈大，愈能做更好的資源運用，因此有時也會提高組織效率。

【表 1 企業購併動機分類與項目】

類別	經營動機	經營者個人動機	策略動機
購併動機項目	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 行銷經濟規模</li> <li>■ 增加獲利率</li> <li>■ 分散風險</li> <li>■ 降低成本</li> <li>■ 技術經濟規模</li> <li>■ 目標對象的相異性價值</li> <li>■ 防禦機制</li> <li>■ 對市場失敗的反應</li> <li>■ 創造股東價值</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 增加銷售</li> <li>■ 管理上的挑戰</li> <li>■ 無效率管理的收購</li> <li>■ 提高管理聲譽</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 追求市場力</li> <li>■ 收購競爭對手</li> <li>■ 獲取原物料</li> <li>■ 建立競爭障礙</li> </ul>

此外，有學者從企業成長和購併意圖的觀點，從市場和技術兩個構面將企業間的購併行為分成四大類：

- (1) 開發新市場型購併：企業從事購併活動的動機在於進入新市場取得新的資源和能力。

- (2) 強化市場型購併：企業藉購併來減少競爭者、獲取效率，用以強化或鞏固自身的既有市場地位。
- (3) 提昇市場地位型收購：當企業的意圖是想要提升在既有市場的佔有率時所進行的購併活動稱之，主要在於收購新的能力或技術。
- (4) 擴展市場型購併：企業利用購併將既有的技術與能力應用在新的市場上稱之。

綜合以上所述，企業進行購併的動機，主要有三大考量，分別為經濟性動機的成本考量、策略性動機的成長考量與經營者動機的自我挑戰。購併動機為企業進行購併策略的意圖，購併的幕的最終在追求企業綜效的達成，了解購併動的取向可以幫助企業分析購併事後對綜效實現的滿意程度。

## 參、 實例研討—信益陶瓷購併蕭山陶瓷

### 一、 案例

信益陶瓷工業股份有限公司透過香港太子陶瓷股份有限公司收購蕭山陶瓷有限公司。信益陶瓷先是透過子公司 Swanview International, LTD 收購香港太子陶瓷 65% 股權，再由太子陶瓷全面收購杭州蕭山陶瓷公司，取得的經營權蕭山陶瓷經營權，更名為杭州太子有限公司，用以生產「冠軍」品牌的磁磚。但因為信益陶瓷與太子陶瓷的另一合資公司金元有限公司合組合資公司時有協議，並因信益陶瓷在大陸投資自行建廠需要資金，遂逐年出脫太子陶瓷的股權，至今只剩 19% 股份，杭州太子從信益陶瓷的孫公司變成策略合作的合資廠商。

信益於 1972 年在台灣苗栗設立，是家磁磚業製造廠商，以自創「冠軍」品牌方式建立市場和行銷管道。1994 年，獨家代理義大利著名品牌「馬可貝里」磁磚，在公司組織內部規劃第二通路事業體系，成功進入台灣高級磁磚市場，此後以雙品牌行銷方式擴張市場，並得到良好成績，自當年起成為台灣第一大品牌的磁磚廠商，市佔率 20%。

在產品開發上，信益是台灣陶瓷業的領導廠商。經過 20 年的發展，信益於 1992 在台股票上市；在台灣營建景氣高峰階段，信益也開甘佈局到大陸投資，早期先以建立通路到大陸擴展市場，之後則是以收購股權方式取得廠房生產冠軍品牌磁磚，之後則是以自建方式於江蘇昆山和山東蓬萊新建廠房。

### 二、 分析

這是一個策略性收購案例。策略的主要目的是：

- (一) 快速建立生產基地，就近供應中國大陸市場需求，以搶佔成長幅度快速的新興市場。

- (二) 希望透過水平的購併整合，達成規模經濟的效益，降低生產成本，以強化競爭的優勢。
- (三) 改變產業跟隨者的地位，以提升競爭的強度，尤其是當時同業大都西移的狀況下，競爭者的生產成本較低，所跟隨產業外移的腳步西進到大陸投資。
- (四) 解決台灣市場飽和和成長停滯的困境，鄰近的中國大陸市場正好提供了新的消費市場，且需求量不小。

在策略目標清楚下，信益陶瓷選擇了以海外購併的四式到大投資。追求的是快速進入新市場的時間價值，在大陸陶瓷市場急速成長下，唯有加快投資腳步才能在市場上獲利，以及攻佔市佔率。

信益陶瓷在投資中國大陸市場時，以「兩個策略兩步走」的方式進入大陸市場：

- (一) 是以合資方式與金元共同全面收購蕭山陶瓷，信益和金元間並答訂股權轉讓契約，由信益向金元讓渡，因此信益從對杭州太子有絕對掌控權的孫公司，逐年出脫股份變成只有少數股權的策略合作關係，此乃用以搶佔市場機先，再配合第二個自行建廠的策略佈局在後，所以逐漸出脫杭州太子股份。
- (二) 是自行建廠，由於建廠必須時間，包括投資資審批程序、土地尋覓、建廠、試俾等，時間消耗較購併既有廠家久，但因信益先購依搶佔市場，在時間得以有優勢，待新廠完成後轉移訂單、植入經營經驗和密技，生產和管理可以一氣呵成。

後來信益依協議逐漸從杭州太子撤資，主要信益需要現金來進行新建的投資，而且是在杭州太子填補信益在大陸未自建新廠的空窗期後。也就是說，在完成階段性的任務後，信益開始撤資，這不同於一般企業在進行重整時採用縮減規模或縮減範圍的退出模式。在投資方式的選擇上，信益以「先建立通路、再購併廠房、後自建新廠」作為投資的策略方案。

就購併的類型來說，這是一宗相關產業的水平購併。透過核心事業的水平整合，信益建立了中國大陸的生產基地、就近供應產品提高了市佔率，也因為在大陸投資而提升了國際化的程度。同時，信益也輸出了剩的能力，將之導入杭州太子，產生了生產的效率和綜效。

在整合工作上，由於信益擁有許多的陶瓷生產經驗，且是台灣的領先品牌優勢，並在擁有大多矛盾的股權下，採取了合併式資源整合模式，在資源完全整合和由信益主導下，追求事業體強化的目標。

信益陶瓷對杭州太子的策略性收購和撤資，在有明確的目標和願景、單一的領導和快速的整合下，創造了公司的價值，也達成了快速進入海外新興市場和水平整合的目標；再者，信益在取得策略性收購目標的初步成功後，順利將資金撤出，轉軌投入自行在大陸新設的公司，實踐了當初預定的目標和策略。



## 肆、 結 論

由案例發現，當產業外移時，後進廠商在其他競爭廠商已進入新市場時，或廠商跟隨客戶腳步外移時，國際購併是拾回競爭力的投資策略，也是快速建立市場競爭地位的捷徑。信益陶瓷以產業跟隨者方式，較競爭者晚進入中國投資，但透過購併方式收購廠房迅速投產，或在市場上佔有一席之地，建立了在新市場的佔有率。透過在大陸進行購併投資，信益陶瓷成功地擴展了市場，並因此而獲得了成長。

因此，面對快速成長的新興市場，購併是快速進入市場的策略，尤其當「時間對市場」變得相當重要的時候，併購是快速進入市場的捷徑和選擇。購併一家既存於市場的現有廠商，可以提高進入市場的速競；相對於從頭投資的長時間歷程，以及所需具備的資源和整合能力，以併購的方式來投資，可以迅速取得想要的策略資源；據此可以推論，在某些情況下，廠商甚至還願意支付較高的價錢來進行購併活動。

為了規避國際化投資的風險，信益在併購前，都經歷了其他的國際化進入模式歷程，其以建立通路和間接出口為先期模式，在合資和間接出口之後，則是採取購併策略快速進大陸市場。合資和間接出口等先導投資在前，除能避免一舉大規模投資失敗的風險意義外，也可過先導投資了解市場環境，透過狀態面的市場投入取得的市場知識影響了改變面，包括了投入的決策和未來的活動。

由以上相較於內部成長，購併可能加速調整過程並較有效率運用既有資源。購併後整合可以促成主併公司快速成長，證明了透過購併可以改變組織效率和資源運用，加速公司成長的利器。

## 參考文獻

- 吳芳銘，《購併成長》，時英出版社，2006年3月。
- Weston, John Fred，《企業購併》，美商麥格羅·希爾國際股份有限公司，2002年6月。
- 皮肯茲 (Pickens, T. Boone) 著，《投資遊戲高手》，遠流出版社，1989年1月。
- 伍忠賢，《企業購併理論與實務》，新陸出版社，2000年3月。