

國立交通大學

管理學院碩士在職專班科技管理組

碩士論文

遠東集團多角化經營策略與績效探析



A Study of Diversification Strategy and
Performance of Far Eastern Group

研究生： 林民頤

指導教授： 洪志洋 博士

中華民國九十九年六月

遠東集團多角化經營策略與績效探析

A Study of Diversification Strategy and Performance
of Far Eastern Group

研究生：林民頤 Student：Min-Yi Lin

指導教授：洪志洋 Advisor：Chih-Young Hung

國立交通大學

管理學院碩士在職專班科技管理組

碩士論文



Submitted to Graduate Institute of Management of Technology

College of Management

National Chiao Tung University

in partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of

Master of Business Administration

in

Management of Technology

June 2010

Hsinchu, Taiwan, Republic of China

中華民國九十九年六月

遠東集團多角化經營策略與績效探析

學生：林民頤 導教授：洪志洋博士

國立交通大學

管理學院碩士在職專班科技管理組

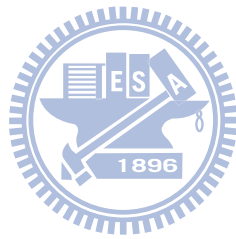
摘要

多角化經營是企業集團為求營收及獲利成長的一個重要手段，為企業管理領域的重要議題。研究指出，合宜的多角化能擴張企業版圖、帶來成長並分散經營風險，不當的多角化則會侵蝕本業獲利，甚至危害本業的生存。本研究透過對於公司財務資料、文獻刊物及報章媒體訪談資料之分析與整理，探討國內多角化代表公司-遠東集團-的發展歷程、發展模式與經營成效，希望能發掘影響遠東集團多角化成效之主客觀因素，進而增進對於促進企業多角化成效之管理要素之認識。研究發現如下：

1. 遠東集團整體多角化發展績效良好，表現在以下幾個面向上：各產業代表公司之絕對績效及相對績效多表現優異；其多角化達到分散經營風險及資源做較佳利用之目的；其早期事業體之經營績效未隨著多角化事業體的擴充、管理資源的分散而遞減。
2. 影響遠東集團多角化發展績效之正面決策及管理因素有：「進入新事業之決策依據」（配合經濟發展需要及政府政策）、「多角化綜效的管理」、「多角化進入模式的選擇」及「企業普遍之管理風格與管理能力」。其中，「企業普遍之管理風格與管理能力」包括：「財務穩健政策」、「重視及執行創新」、「開放及結合國際資源」、「重視細節及內控管理」、「資訊管理及應用能力」及「重視永續環保及社會責任」等。
3. 遠東集團多角化發展的幅度過大，致資源分散，限縮其對個別事業體投入資源的能力，進而影響其個別事業體及集團整體的競爭力及獲利能力，乃其多角化發展之隱憂。
4. 從探討影響遠東集團多角化發展績效的主觀要素中，亦發現影響其各事業體發展績效之客

觀因素，包括：「進入市場時相對同業之資源能力」及「產業競爭特性及產業所處生命週期」，前者主要影響初期績效，後者則對長短期之績效皆有顯著影響。

關鍵詞：多角化、遠東集團、成長策略、經營績效



A Study of Diversification Strategy and Performance of Far Eastern Group

Student: Min-Yi Lin

Advisor: Chih-Young Hung

Institute of Management of Technology, National Chiao Tung University

ABSTRACT

Diversification is one of the major approaches adapted by companies seek to expend its revenue and profit. Many studies had indicated that proper diversifying may fuel the growing of the company and disperse its operation risks; however some also showed that inappropriate diversifying may reduce earnings and even threaten the continuation of company's core business.

By investigating the diversification mode and management style of Far Eastern Group, which is the typical example of diversified enterprise in Taiwan, this study is conducted to explore the factors that affect the performance of diversification and to generalize issues how to proceed diversifying in a proper way.

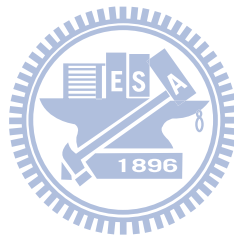
The results of this study indicate that:

1. The main strategies/abilities applied/owned by FEG that advance the fine performance of the group are the following: (1) the decision-making logic to entering a new business area; (2) the management of synergy (3) the choice of the entering mode of diversification; and (4) the company's general management style and ability, in which the style and ability includes moderate financial policies, innovation, open minded and integrating with the international resource, the emphasis on management of details and on internal control system, information management and application competence, and the emphasis of sustainable development and social responsibility.
2. The extending range of the business area of Far Eastern Group may have

caused the corporative resource over-dispersed, therefore limited resource allocated to the individual business units, and harmed the competitive power and profitability of the units and the whole group.

3. Other key factors that affect the performance of Far Eastern Group include (1) the comparative advantage of entering a new business area (comparative to other companies of the same trade field), and (2) the competitive characteristics and the life cycle stage that the new business industry belonging to. While the prior factor affected the performance mainly in the early stage, the later one affected the performance in any stage of the development of the new business.

Key words: Diversification Strategy, Far Eastern Group, Growth Strategy, Business Performance



誌謝

四年的碩專學程，即將告一段落。首先感謝指導教授洪志洋博士，指引我論文的方向並給予耐心的教導與鼓勵，使我能夠順利完成本篇論文。其次，感謝口試委員王淑芬博士及袁建中博士的指導與建議，為論文的不足處提供補充，使其更加完善。此外，所上的虞孝成教授、林亭汝教授、陳光華教授及薛中鼎博士等老師，在學業上給予許多的指導與啟發，讓我獲益良多，謹此一併致謝。

專班的同學們，在課堂外雖然沒有機會多相處，但大家都能真誠以待，很高興出社會後還能增添這樣的情誼，盼爾後能與大家保持連繫。一起趕論文的戰友葦霖與哲暉，如果沒有你們的協助與激勵，這段日子將會更加的難熬與艱辛。

父親、母親及哥哥、姊姊等家人，時常給予關心與協助，讓我感受到溫暖並保有前進的動力。特別感謝辛苦的太太，在我上課及趕報告的時候獨自操持家務，連同兩個寶貝兒子，你們的笑臉能趕走鎮日的疲憊，讓我飽足的入睡。

值此學業階段完成之際，感謝一路上陪伴、支持與鼓勵我的師長、朋友與親人！

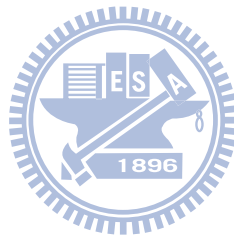
林民頤

民國九十九年七月二十九日

目 錄

摘 要.....	I
ABSTRACT.....	III
誌 謝.....	V
目 錄.....	VI
表目錄.....	VIII
圖目錄.....	X
第 1 章 緒論.....	1
1.1. 研究動機.....	1
1.2. 研究目的.....	2
1.3. 研究流程.....	1
第 2 章 文獻探討.....	2
2.1. Ansoff的多角化論述.....	2
2.2. 多角化的定義.....	4
2.3. 多角化之方向.....	6
2.4. 多角化之狀態.....	11
2.5. 多角化的績效.....	13
2.6. 多角化的動機.....	16
2.7. Ramanujam & Vardarajan的彙整.....	19
第 3 章 遠東集團發展歷程介紹.....	21
3.1. 遠東集團現況說明.....	21
3.2. 遠東集團各事業體發展歷程.....	26
3.3. 遠東集團發展模式彙整.....	45
第 4 章 遠東集團多角化發展績效分析.....	51
4.1. 事業體經營績效角度.....	51
4.2. 分散經營風險及資源最佳化利用角度.....	61
4.3. 管理資源分散影響績效角度.....	64
4.4. 本章結論及其他發現.....	66
第 5 章 影響遠東集團發展績效之正面決策及管理因素探討.....	67

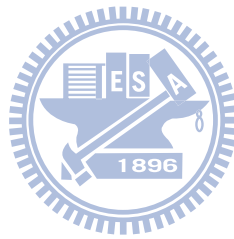
第 6 章 影響遠東集團發展績效之負面決策及管理因素探討.....	74
6.1. 遠東銀行績效表現不佳因素探討.....	74
6.2. 影響遠東多角化發展之負面決策因素分析.....	79
第 7 章 研究發現與結論.....	81
參考文獻.....	85



表目錄

表 2-1 多角化的定義分類.....	6
表 2-2 多角化方向的定義歸納	11
表 2-3 Rumelt針對多角化企業的分類	13
表 2-4 企業多角化策略與績效關係文獻整理(國外部份).....	14
表 3-1 遠東集團投入各產業主要公司資料(本研究整理).....	25
表 3-2 遠東集團紡織化纖產業主要公司財務數值	26
表 3-3 遠東新世紀各時期每年平均營收獲利數值	27
表 3-4 宏遠興業各時期每年平均營收獲利數值	28
表 3-5 遠東集團水泥建材產業主要公司財務數值	29
表 3-6 亞洲水泥各時期每年平均營收獲利數值	31
表 3-7 遠東集團百貨零售產業主要公司財務數值	32
表 3-8 遠東百貨各時期每年平均營收獲利數值	33
表 3-9 遠東集團石化能源產業主要公司財務數值	35
表 3-10 東聯化學各時期每年平均營收獲利數值	36
表 3-11 遠東集團營造建築業主要公司財務數值	37
表 3-12 遠東集團金融服務業主要公司財務數值	39
表 3-13 遠東銀行各時期每年平均營收獲利數值	39
表 3-14 遠東集團海陸運輸業主要公司財務數值	40
表 3-15 裕民航運各時期每年平均營收獲利數值	41
表 3-16 遠東集團通訊網路業主要公司財務數值	43
表 3-17 遠傳電信各時期每年平均營收獲利數值	44
表 3-18 遠東集團投入各產業的背景動機	46
表 3-19 遠東集團多角化「進入模式」與「進入後發展模式」歸納.....	48
表 3-20 遠東集團各產業主要公司業內外本業獲利占集團總額比例.....	50
表 4-1 相對績效比較同業選取公司及選取方式說明.....	51
表 4-2 遠東集團各事業體代表公司歷年每股盈餘或每股營業利益(絕對績效).....	60
表 4-3 遠東集團各事業體代表公司歷年每股盈餘或每股營業利益與同業平均 值之差異(相對績效).....	60

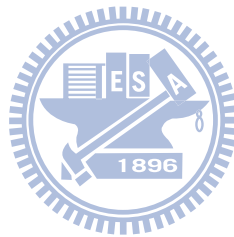
表 4-4 遠東集團兩組代表公司歷年獲利狀況與產業平均差異	64
表 4-5 遠東集團不同事業體代表公司之多角化模式與經營績效關聯表	66
表 5-1 遠東集團各事業體主要公司進入產業時機說明	68
表 5-2 影響遠東集團多角化發展績效之正面決策及管理因素歸納	73
表 6-1 電信自由化前後行動電話市場概況	77
表 6-2 電信自由化初期行動電話業者獲利狀況	78
表 6-3 台灣行動通信市場廠商家數變動	78
表 7-1 影響遠東集團多角化發展績效之主客觀因素	83
表 7-2 本研究帶出之管理議題	84



圖目錄

圖 2-1 安索夫產品/市場矩陣	3
圖 2-3 Hax之企業成長方式.....	10
圖 3-1 遠東集團各產業事業體之資本額總和	21
圖 3-2 遠東集團各產業事業體之資產總和	22
圖 3-3 遠東集團各產業事業體之營業利益及稅前淨利總和.....	23
圖 3-4 遠東集團發展年表.....	24
圖 3-5 遠東新世紀本業營運趨勢圖	27
圖 3-6 宏遠興業營運趨勢圖	28
圖 3-7 宏遠興業營運趨勢圖	30
圖 3-8 遠東百貨公司投資架構圖	32
圖 3-9 遠東百貨營運趨勢圖	33
圖 3-10 東聯化學營運趨勢圖.....	36
圖 3-11 遠東銀行營運趨勢圖.....	39
圖 3-12 裕民航運營運趨勢圖	41
圖 3-13 遠傳電信營運趨勢圖	44
圖 3-14 遠東集團各產業主要公司業內外本業獲利趨勢（本研究整理）	50
圖 4-1 紡織產業上市公司每股營業利益.....	52
圖 4-2 遠東新、宏遠興業與產業平均獲利比較	52
圖 4-3 水泥產業上市公司每股營業利益.....	53
圖 4-4 亞洲水泥與產業平均獲利比較.....	54
圖 4-5 百貨零售產業上市公司每股營業利益.....	54
圖 4-6 遠東百貨與產業平均獲利比較.....	55
圖 4-7 化學產業上市公司每股盈餘	56
圖 4-8 東聯化學與產業平均獲利比較.....	56
圖 4-9 銀行產業上市公司每股盈餘	57
圖 4-10 遠東銀行與產業平均獲利比較.....	57
圖 4-11 航運產業上市公司每股盈餘	58
圖 4-12 裕民航運與產業平均獲利比較.....	59

圖 4-13 行動通信產業上市公司每股盈餘.....	59
圖 4-14 遠東集團經營領域產業歷年平均經營績效趨勢圖	62
圖 4-15 紡織、水泥、海運、通訊產業歷年平均經營績效趨勢圖	62
圖 4-16 遠東集團四產業事業體代表公司歷年平均經營績效趨勢圖	63
圖 4-17 遠東集團各產業主要公司業內外本業獲利趨勢	63
圖 4-18 遠東集團兩組代表公司歷年獲利狀況與產業平均差異曲線.....	65
圖 6-1 1991 年-1996 年新舊銀行每股盈餘	75
圖 6-2 2000 年-2008 年金控、非金控銀行每股盈餘.....	75
圖 6-3 遠銀、台北富邦歷年營業收入	76
圖 6-4 遠銀、台北富邦歷年每股盈餘	76



第1章 緒論

1.1. 研究動機

多角化是企業集團為求營收及獲利成長的一個重要手段。學者專家對於以多角化做為企業成長之策略手段褒貶不一：合宜的多角化能擴張企業版圖、帶來成長並分散經營風險；不當的多角化則會侵蝕本業獲利，甚至危害本業的生存。

美國企業在 1960 年代後的發展反應了多角化經營的正、反面效應：1960 年代美國國力鼎盛，在打越戰的刺激下，經濟蓬勃發展、股票市場高漲，許多公司手上現金在握，公司總體策略流行「非相關」的多角化。大型公司紛紛進入與本業無關的行業，例如美國無線電公司（RCA）進入出版業，電話公司 ITT 進入旅館業，形成所謂的複合企業（Conglomerate）。

這一波多角化事後證明大多是錯誤的決策，到了 1980 年代初期，在 1960 年代犯錯的公司紛紛進行重整，將不相關的企業賣出，帶動了一股企業重組的風潮，企業重新重視聚焦以及回歸本業。多角化策略的失敗，造成企業對於多角化避之唯恐不及，認為多角化是毒蛇猛獸，企業資源還是集中在本業，只要本業顧好，企業即可長治久安。（湯明哲，民 92）

雖然失敗的多角化案例比比皆是，但大型的企業均是多角化企業¹（註），究其原因，任何產業都有其成長週期，企業本業不可能長期成長，若不進行多角化，當本業進入成熟期，公司將失去成長的動力，最終還是逃不掉衰敗的命運，因而企業為求持續成長及永續經營，仍需從事多角化的發展。

遠東集團是國內多角化發展的代表企業，早期以紡織、水泥、百貨為三大經營主軸，後來陸續投入化學、建設、海運、銀行及電信等產業，目前在前述八種產業中除建設外皆有上市公司；另該集團在台已有 60 年的歷史。基於遠東集團多角化發展的廣度、深度，及公司資料的豐富度，其實為吾人研究企業多角化經營之良好素材，然而國內目前尚未有專文探討遠東集團之多角化歷程及發展策略。

¹1900 年美國前十二大企業均是資源集中專業的公司（橡膠、鋼鐵、煤礦等），到了 2000 年只剩奇異（GE）和美國鋼鐵碩果僅存。GE 多角化得早，早成為高度多角化的公司，美國鋼鐵亦因為多角化到石油業，才逃過 90 年代末期美國鋼鐵業倒閉的浪潮。

多角化既為企業管理的重要議題，文獻又欠缺對國內多角化代表公司-遠東集團-之專論，此遂為引發本論文研究之動機。

1.2. 研究目的

合宜的多角化能擴張企業版圖、帶來成長並分散經營風險；不當的多角化則會侵蝕本業獲利，甚至危害本業的生存。然而企業該具備何種策略思維及管理能力，才能獲致多角化的成效？又該防範哪些多角化可能造成的負面效應？這些是本研究想要探討的問題。本研究透過對於公司財務資料、文獻刊物及報章媒體訪談資料之分析與整理，探討國內多角化代表公司-遠東集團-的發展歷程、發展模式與經營成效，希望能發掘影響遠東集團多角化成效之主客觀因素，進而增進對於促進企業多角化成效之管理要素之認識。

研究目的可條列如下：

- 一、 探討遠東集團多角化發展之績效。
- 二、 發掘影響遠東集團多角化發展績效之正面決策及管理因素。
- 三、 發掘影響遠東集團多角化發展績效之負面決策及管理因素。
- 四、 由個案發現推引促進企業多角化成效之管理要素。

1.3. 研究流程

本研究首先介紹遠東集團的多角化發展歷程，並歸納其多角化發展模式；接著從「各事業體績效」、「分攤經營風險及資源做最佳化利用」，及「多角化發展是否影響既有事業體績效」等三個角度分析遠東集團的多角化發展績效；之後，分別探討影響遠東集團多角化發展的正、反面決策及管理因素；最後，彙整相關之研究發現及結論。研究流程圖示如下：

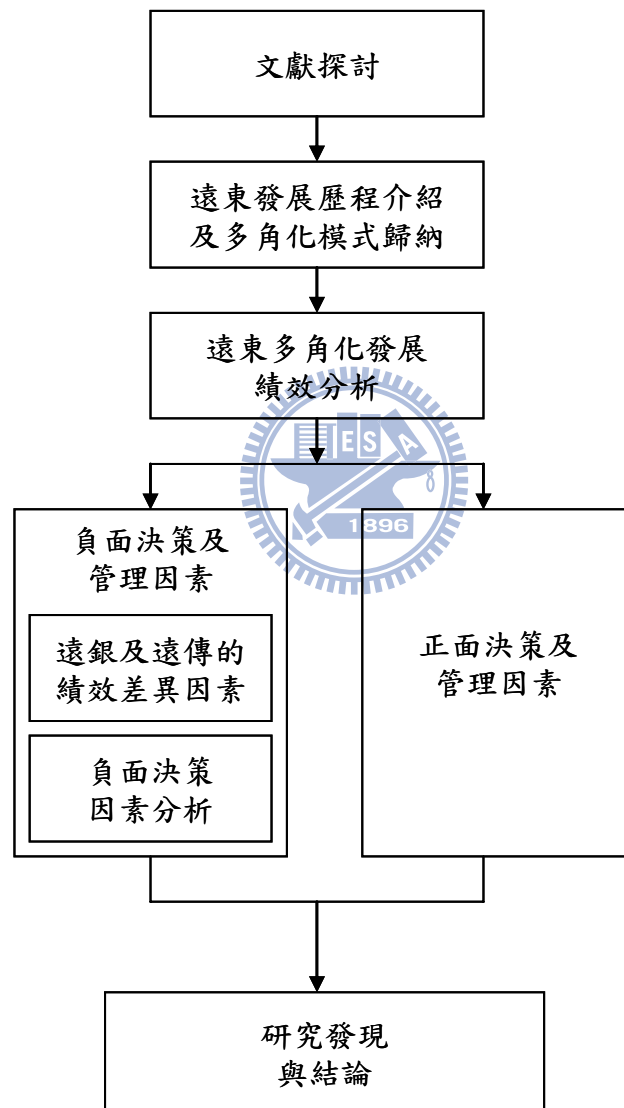


圖 1-1 研究流程圖

第2章 文獻探討

本章主要探討有關多角化策略的相關文獻。

Ansoff 於1957年在Harvard Business Review中發表Strategies For Diversification一文，為最早針對多角化提出系統性論述的學者。之後，多角化廣泛地為企業歷史、產業經濟、財務經濟、法律及行銷管理等不同領域之學者所探討。Ramanujam及Varadarajan在1989年針對多角化的相關研究做一整理，對於多角化研究的不同類型及論點做出十分完整之歸納。

因為Ansoff在1957年的論述在多角化研究領域中十分具有代表性，且先了解該篇文章有助於釐清後續介紹的多角化議題，故本章首先介紹該篇論述之內容；其次，本章說明幾個常見的多角化名詞或議題，包括多角化之定義、多角化之方向、多角化的程度及多角化與績效的關係等；最後，介紹Ramanujam及Varadarajan針對多角化相關議題的彙整模型。

2.1. Ansoff 的多角化論述

Ansoff 在 1957 年針對多角化議題在 Harvard Business Review 中發表 Strategies For Diversification 一文。文章之主旨係探討企業該如何因應外在環境的變動及不確定性，以選擇適當的多角化策略。

為了解釋多角化之意涵，Ansoff 提出了著名的產品-市場矩陣，認為：多角化(Diversification)為企業追求成長的一種擴張方式，代表企業同時推出新產品線及進入新市場的行為。與之相應的其他擴張方式分別為市場滲透(Market Penetration)、市場開發(Market Development)以及產品延伸(Product Development)。前述四種擴充方式分別可以產品-市場矩陣的四個象項代表之。

在闡述四種擴張方式之前，有必要先釐清 Ansoff 的「產品-市場」架構中，「產品」與「市場」的各自意涵。其中，產品線延伸之意涵包含了新產品在物質特性(如大小、重量、延展性等)及功能特性(如飛機的速度、航程、航行高度等)上的改變。另為說明進入不同市場的意義，Ansoff 特別提出類似軍隊中「任務(mission)」的概念：產品的任務，即某項產品被期待去完成的工作內容，如飛機公司可能同時兼具載客及貨物運送之任務，在戰時甚可能被賦予國防偵查之任務。Ansoff 強調在其產品-市場矩陣架構中，「任務(mission)」的概念比起「客戶群(customer)」的概念更適合用來說明「市場」的意涵，因為相同之客戶可能有不同的任務需求，需要不同的產品去滿足。另外，產品

任務的概念亦能幫助管理者釐清市場上的其他競爭產品。

EXHIBIT I. PRODUCT-MARKET STRATEGIES FOR BUSINESS GROWTH ALTERNATIVES

MARKETS PRODUCT LINE	μ_0	μ_1	$\mu_2 \dots \dots \dots \mu_m$
π_0	MARKET <i>Penetration</i>	MARKET	DEVELOPMENT
π_1	PRODUCT DEVELOPMENT		
π_2		DIVERSIFICATION	
⋮			
π_x			

圖 2-1 安索夫產品/市場矩陣

資料來源：Igor H. Ansoff, 1957

理解了 Ansoff 對產品及市場的定義後，能增進對其定義之四種成長方式之認識：

1、市場滲透 (Market Penetration)

指企業在不改變既有產品線及產品任務 (市場)的情況下達到業務量提升效果之策略。企業採取市場滲透策略，可藉由提升既有客戶群之購買量，或針對既有產品開拓新客戶兩種方式，以達成業績成長的目的。

2、市場開發 (Market Development)

指企業運用既有產品線(通常針對產品特性會做微幅調整)去開拓新的產品任務(開拓新市場)的策略，如客運航空公司為滿足貨物運輸之新任務改裝其客機、進軍貨運市場之舉動。

3、產品延伸 (Product Development)

指企業在既有的產品任務(市場)領域，推出新產品以提升該任務被滿足的品質，進而達到業績成長目的的策略。如客機製造公司研發並銷售載客量更大、航速更快的新一代客機之舉動。

4、多角化經營 (Diversification)

指企業同時離開既有產品與產品任務(市場)，以新產品進入新市場的策略。

Ansoff 特別提到：多角化經營有別於其他三種擴張策略，因為執行其他三種策略時，企業既有的技術、財務及行銷(如通路)等資源多能維持，但多角化通常要求新的技術與設備，進而不可避免地導致企業在硬體設施與組織上的調整，明顯地與企業過去的營運經驗有所區隔。

Ansoff 並提出多角化可能有三種方向：

1. 垂直移動(vertical move)：即跨入零件、配件或原物料的生產。
2. 水平移動(horizontal move)：指新產品所進入之新市場(產品任務)領域雖不對既有產品線有所貢獻(未如垂直移動能增進既有產品線之效率或品質)，但新的產品任務能應用公司既有在技術、財務及行銷通路上的知識與經驗。如客運航空公司進入軍用市場即屬該定義下之水平移動。
3. 橫向移動(lateral move)：指進入與本業完全不相干之經營領域。

接著，Ansoff 進一步提到企業多角化方向的選擇與多角化的動機有很大的關聯：

- a. 企業可能因追求成長，採取垂直移動，以求既有產品線技術流程的提升，進而增進產量。(追求成長→垂直移動)
- b. 企業可能因追求成長，採取水平移動，以應用現有資源進入相關市場，進而提高總體營業額。(追求成長→水平移動)
- c. 企業可能因追求穩定發展，採取水平移動，以應用現有資源進入相關但獲利趨勢與本業有別之市場，以便在本業獲利衰退時，保持整體營收及獲利的穩定。(追求穩定→水平移動)
- d. 企業可能因追求穩定發展，採取橫向移動，進入獲利趨勢與本業有別之非相關領域，以便在本業獲利衰退時，保持整體營收及獲利的穩定。(追求穩定→橫向移動)
- e. 企業可能因考量到既有技術範疇之狹隘，追求彈性發展，採取橫向移動，以能開展本身之技術領域，進而能因應不可預測之產業變化。(追求彈性→橫向移動)

2.2. 多角化的定義

自從 Ansoff 在 1957 年以「用新產品進入新市場」來定義多角化後，後續學者在論述多角化議題時，亦會用自己的詮釋方式或配合研究目的來定義多

角化(diversification)一詞。

Gort(1962)定義多角化為：公司企業(的產品)服務不同市場的情況。而不同市場指兩個市場的交叉彈性需求(cross-elasticity of demand)較低，或投入兩市場之產品其生產或配銷所需資源在短時間內無法移轉到另一產品的生產上。因「生產資源在短時間內無法移轉」幾乎表示投入兩市場的產品是不同的，因而 Gort 對多角化的定義隱含了新產品進入新市場的概念。不同的是，Gort 用交叉彈性需求及生產資源的移轉性來說明不同之市場，有別於 Ansoff 以產品任務來說明不同市場的概念，但詮釋角度雖不同，所詮釋的意涵卻相當接近。

Berry(1975)認為多角化代表公司所投入之產業類別之增加；Kamien and Schwartz(1975)定義多角化為：被歸類為某一產業之公司生產其他產業產品之程度。Berry 及 Kamien & Schwartz 的定義皆認為企業需生產橫跨不同產業的產品，才是多角化，相較於 Ansoff 及 Gort 以橫跨不同市場(產品任務不同、生產資源無法移轉)來定義多角化，前者定義下的多角化範疇可以說是較為寬鬆，如：垂直整合在 Ansoff 的定義中屬於多角化，卻不符合 Berry 及 Kamien & Schwartz 對多角化的定義條件。

Booz, Allen & Hamilton 定義多角化為：企業延伸其事業基礎，達到增進成長並降低風險目的的方法，包括：a)投入非直接支援現有營業競爭力的投資；b)可能訴求推出新產品、新服務、開發新的客戶區隔或新地理市場等投資形式；c)可能利用內部發展、購併、合資或授權的方式來達成。Ramanujam 及 Varadarajan 則定義多角化為：公司及事業單位以內部發展或併購等方式從事新的價值活動，且無可避免地造成管理結構、組織系統及其他管理流程的改變。前述兩組對於多角化不以投入新市場或投入新產業來直接定義，而是以多角化的動機(增進成長並降低風險)、模式(內部發展、購併、合資或授權)及特性(造成管理結構、組織系統及其他管理流程的改變)等面向來定義多角化。

綜合上述，可以發現學者專家對於多角化一詞有共通的認知：即多角化代表公司企業投入新產品、新市場或新產業的動作，其無可避免地造成企業管理結構、組織系統及其他管理流程的改變，因而將帶來管理上的挑戰。Ramanujam & Varadarajan及Booz等人以多角化的特性、動機等面向定義多角化，可以表達出對多角化的共同認知，惟如欲進行進一步的實證研究，即需明確區分實體的公司活動是否為多角化，則需用Ansoff

或Berry等人之定義，搭配產業別或營業項目別分類碼，以投入不同市場或投入不同產業的認定方式切分清楚。

表 2-1 多角化的定義分類

多角化的定義分類

依據	作者	多角化定義	差異說明
進入新市場	Ansoff (1957)	代表企業同時推出新產品線及進入新市場的行為	以「產品任務」的概念來說明不同市場的意義
	Gort (1962)	公司企業(的產品)服務不同市場的情況	以「交叉彈性需求」及「生產資源的移轉性」來說明不同市場的意義
進入新產業	Berry (1975)	公司所從事之產業類別之增加	多角化範疇較Ansoff及Gort寬鬆
	Kamien and Schweartz(1975)	被歸類為某一產業之公司生產其他產業產品之程度	
以動機、模式及特性等面向	Booz, Allen & Hamilton	企業延伸其事業基礎，達到增進成長並降低風險目的的方法，包括：推出新產品、新服務及利用內部發展、購併等方式來達成。	可以表達出對多角化的共同認知，惟不易進一步用以做實證研究
	Ramanujam & Varadarajan	公司及事業單位以內部發展或併購等方式從事新的價值活動，且無可避免地造成管理結構、組織系統及其他管理流程的改變	

資料來源：本研究整理

2.3. 多角化之方向

「多角化的方向」(direction/form/type of diversification)指多角化進入的新事業體，與企業原有事業體在產品功能、目標市場、技術及通路等面向上的關聯程度或關聯類型。以下提出一些最常被遵循引用的多角化分類方法：

1. Ansoff(1965)

Ansoff在1957年於Harvard Business Review中刊登的Strategies For Diversification一文中，指出多角化有三個可能方向，分別是垂直移動(vertical

move)、水平移動(horizontal move)及橫向移動(lateral move)，定義如本文2.1節所述。在1965年出版的Corporate Strategies一書中，Ansoff依新事業與既有事業在產品和市場上的差異程度給予「多角化方向」更明確的區分與定義如下：

		新產品	
		相關技術	不相關技術
新市場/產品任務	同型態	水平多角化	
	為新公司之客戶	垂直多角化	
	相似類型	1-市場及技術相關	2-市場相關
	全新類型	3-技術相關	複合式多角化

圖 2-2 Ansoff 1965 年對多角化方向的分類

資料來源：Igor H. Ansoff, “Corporate Strategy”, 1965, p.132/本研究整理

1)水平多角化(Horizontal Diversification)：指新事業與既有事業在市場型態上相同，無論新產品與既有產品在技術上是否相關。此類多角化可充份利用既有的行銷通路以達成綜效。(如IBM原只販售主機硬體設備，後來增加商用軟體業務，商用軟體與硬體在技術上不相關、產品任務亦有不同，但因其具有相同之行銷通路，故可被視為是水平多角化)

2)垂直多角化(Vertical Diversification)：指新事業為既有事業的上游或下遊廠商。此類多角化因與原有事業在同一產業體系，對於環境的變動較敏感，亦較不具風險分散的彈性。另當新產品技術與現有技術相關性高時，其多角化綜效將得以發揮。

前述兩類多角化所進入的新事業，其產業週期與既有事業之產業週期相近，因而對於多角化的目的之一-提供經營彈性及穩定性(分散風險)-僅能提供有限的幫助，為其與集中式及複合式多角化的主要差異。

3)集中式多角化(Concentric Diversification)：指新事業與既有事業在技術或市場(產品任務)上或多或少有相關性，但新事業所屬產業之產業週期與既有事業之產業週期通常不一致。與複合式多角化相較，集中式多角化同能達到多角化分散經營風險、增進經營彈性之目的，並因其易於發揮綜效致通常較能獲利且風險較低。(如台積電進入太陽能電池領域，因在技術上有相關性，可視為是集中式多角化)

4)複合式多角化(Conglomerate Diversification)：指新事業與既有事業在產品技術或市場(產品任務)上皆無關聯性。

與1957年Ansoff針對多角化方向的陳義對應，垂直移動(Vertical move)與垂直多角化(Vertical Diversification)一致；橫向移動(Lateral move)與複合式多角化(Conglomerate Diversification)一致；水平移動(Horizontal move)則依市場型態是「同型態」或「相似型態」再區分為水平多角化(Horizontal Diversification)及集中式多角化(Concentric Diversification)(其區分之用義在於辨識雖同是相關多角化，新舊事業產業週期相近者(水平多角化)較難達到多角化的分散風險目的)。

2. Aaker (1984)

Aaker將企業的多角化簡單區分為兩種：

(1)相關性多角化 (Related Diversification)：係指多角化營運中，新舊事業間有若干共通點，得以產生規模經濟，或由資源及技能之交換產生規模綜效。共通點包括有：共同的顧客及顧客需求、共同的配銷通路、共同銷售業務或廣告通路、共同設施、共同的生產製程、共同營運系統或制度、共同的幕僚業務等。

(2)非相關性多角化 (Unrelated Diversification)：乃指多角化營運中，新舊事業間缺少前述共通點，故較無法產生綜效。

3. Hill & Hoskisson (1987)

Hill & Hoskisson將多角化(方向)分成以下三種：

(1)垂直整合(Vertical Integration)：企業之經營範圍，將價值鏈中上游或中下游相關的活動納入，經由對上游供應商或下游通路控制的增加，以此活動之整合來降低市場交易的成本，而使經濟效益增加。

(2)水平整合 (Horizontal Integration)：企業進入和原有事業相關的新事業。透過相關事業共同生產和共享資源，來達到範疇經濟的效果。

(3)複合式多角化 (Conglomerate Diversification)：企業進入的新事業與原有事業不相關，經由這項新事業之結合，來實現該企業在財務上之效益。

由上述定義可以看出，Hill & Hoskisson針對多角化方向的分類方式，與Ansoff在1957年定義的「垂直移動」、「水平移動」及「橫向移動」十分相近。

4. Ramanujam及Varadarajan (1989)

Ramanujam及Varadarajan於彙整多角化相關文獻後，指出：

a)多角化可視為企業尋求變更其事業規格(business definition)的方式，Abell(1980)認為

事業規格(business definition)由「欲滿足的顧客功能」、「目標客戶群」、「為滿足前述目標客戶群之顧客功能的技術」等三個面向所構成，多角化之新事業對照舊事業將在前述面向上有所調整。

b)Booz, Allen & Hamilton(1985)運用相同的概念將多角化方向定義為(新事業)在技術、產品與服務、地理市場、客戶區段或配銷通路上的不同。

若多角化新事業與舊事業在前述面向上有所相同，則該多角化發展乃以發揮技術及市場綜效為目的，通常被稱為非相關多角化。

另外，多角化尚可以取得垂直經濟效應(vertical economies)(如向前或向後整合以節省成本)，及分散風險為目的，此類多角化通常被視為進入非相關之事業。

可以說，Ramanujam及Varadarajan將多角化的方向先區別成相關及非相關，相關部份再以技術、產品等面向做區分。

5.Hax(1991)

Hax將企業之成長方式區分為現有產業擴充及多角化進入新產業兩個大方向，在多角化進入新產業上又區分為相關及非相關兩個方向。值得一提的是，垂直整合因屬既有產業的擴充，在其分類下並非歸屬於多角化的範疇。

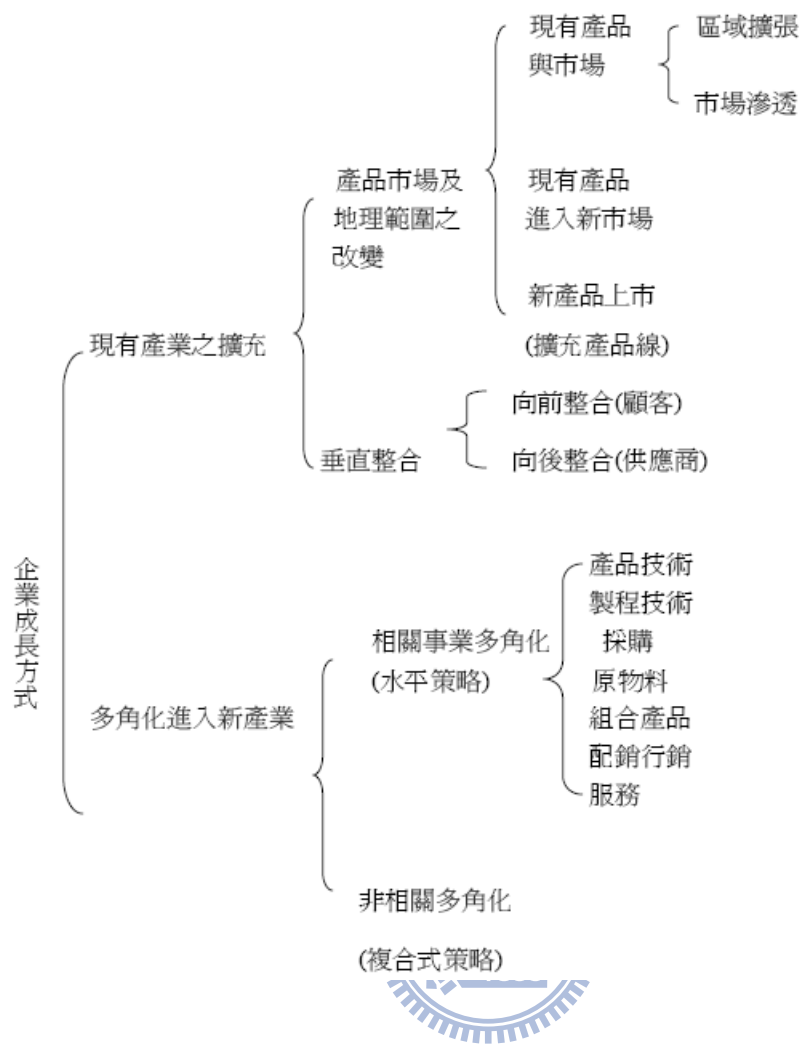


圖 2-3 Hax 之企業成長方式

資料來源：Hax(1991),p.116 / 蘇怡如(2002)整理

綜合前述有關多角化方向的分類方式，並以Ansoff 1957年最早提出的分類方式做為基礎，彙整比較下表2-2。其中，「對應Ansoff 1957年定義」一欄，標示各分類項目意涵對應到Ansoff 1957年所定義的分類項目；另為便於理解，該欄位所用之分類項名詞以較容易從字義聯想其意涵的「垂直整合」、「相關多角化」及「非相關角化」等詞，取代Ansoff所使用的「垂直移動」、「水平移動」及「橫向移動」等詞。

表 2-2 多角化方向的定義歸納

類別	作者	作者定義之多角化方向類別	對應Ansoff 1957年定義	差異說明
與Ansoff 1957年定義一致	Ansoff (1957)	1.垂直移動(vertical move)	垂直整合	與Ansoff在1957年的分類方式一致
		2.水平移動(horizontal move)	相關多角化	
		3.橫向移動(lateral move)	非相關多角化	
	Hill & Hoskisson (1987)	1.垂直整合(Vertical Integration)	垂直整合	
		2.水平整合 (Horizontal Integration)	相關多角化	
		3.複合式多角化 (Conglomerate Diversification)	非相關多角化	
相關多角化再細分	Ansoff (1965)	1.水平多角化(Horizontal)	相關多角化	將相關多角化以市場型態是否相同(影響產業週期是否相同)再區分為水平與集中式。
		2.垂直多角化(Vertical)	垂直整合	
		3.集中式多角化(Concentric)	相關多角化	
		4.複合式多角化 (Conglomerate)	非相關多角化	
垂直整合納入非相關多角化	Ramanujam & Varadarajan	1.相關多角化(related)	相關多角化	1.將垂直整合視為非相關多角化 2.指出相關多角化尚可在產品、技術或市場等面向上區分其異同。
		2.非相關多角化(un-related)	垂直整合+非相關多角化	
垂直整合未列入多角化範疇	Aaker(1984)	1.相關多角化(related)	相關多角化	垂直整合未歸入多角化範疇
		2.非相關多角化(un-related)	非相關多角化	
	Booz, Allen & Hamilton	1.相關多角化(related)	相關多角化	垂直整合未歸入多角化範疇
		2.非相關多角化(un-related)	非相關多角化	

資料來源：本研究整理

2.4. 多角化之狀態

多角化之狀態(程度) (status/level of diversification)指企業集團整體發展多角化的程度。以下列舉兩種針對企業多角化程度分類之常見方式：

1.Wrigley(1970)

利用專業比率 (Specialization ratio，簡稱SR；即描述對企業獲利貢獻最大的事業，其營業額占其總營收的比率)，將企業多角化情況分為下列四類：

- (1)單一產品 (Single Product)：SR 介於0.95 至1 之間。此種企業藉由增加既有事業活動的規模來進行擴張。
- (2)重點產品企業 (Dominant product firm)：SR 介於0.7 至.0.95 之間。此種企業有較小程度之多角化，不過其主要營收還是來自於既有事業活動。
- (3)相關產品企業 (Related product firm)：SR 小於0.7。企業藉由增加新的事業活動來

進行多角化，且新活動在技術、行銷上和企業原有的長處具有相關。

(4)非相關產品企業 (Unrelated product firm)：企業多角化多以進入新的領域 (通常是藉由購併)為主，此新領域和企業既有的技術和長處無關。

2. Rumelt

Rumelt(1974)基於Wrigley的分類，加上對多角化事業體間的關聯特性(相關性、垂直整合、共用核心技術與資源)的區分，運用下列四個比率，將企業的多角化程度分成九種。此方法改進了Wrigley在衡量上沒有考量事業體間關聯特性的缺點，但由於事業體間是否具有相關性、是否屬於垂直整合、及是否共有核心資源等認定，常需倚賴研究者的主觀判斷，因而不同研究者，用相同的方法，可能會有不相同的分類結果。

四個比率如下：

- 1.專業化比率(Specialization Ratio, R_s)：指企業在任一年度內，最大單一業務之營業收入佔整體營業收入的比率。該比率愈大，則多角化程度愈低。
- 2.相關比率(Related Ratio, R_r)：指企業在任一年度內，最大一群相關業務之營業收入佔整體營業收入的比率。該比率愈大，則水平整合程度愈高。
- 3.垂直比率(Vertical Ratio, R_v)：指企業在任一年度內，透過垂直整合的方式，連續生產最終產品、副產品及聯合產品之營業收入佔整體收入的比率。該比率愈大，則垂直整合程度愈高。
- 4.相關核心比率(Related-Core Ratio, R_c)：指企業在任一年度內，企業最大群共用相同核心技術與資源的相關事業之總營業收入佔整體營業收入之比率。

茲呈現Rumelt 有關多角化之分類彙總表如下：

表 2-3 Rumelt 針對多角化企業的分類

類別	細項	定義	分類準則
單一事業企業 (Single Business)	單一事業	企業生產活動有超過95%是在單一產品線上	$R_s \geq 0.95$
重點事業企業 (Dominant Business)	重點垂直事業	大部份其他事業和重點事業有垂直整合的關係	$R_v \geq 0.7$
	重點集中事業	大部份其他事業和重點事業有直接且集中的關係	$0.95 < R_s < 0.7$ ，且 $R_c > (R_r + R_s)/2$
	重點關聯非相關事業	大部份其他事業和重點事業無關係，但子事業間有關聯性	$0.95 < R_s < 0.7$ ，且 $R_c < (R_r + R_s)/2$
相關企業 (Related Business)	相關集中事業	其他事業和重點事業有直接且集中的關係	$R_s < 0.7$ ， $R_r > 0.7$ ，且 $R_c > (R_r + R_s)/2$
	相關關聯事業	其他事業和重點事業無直接且集中的關係，但子事業間有關聯性	$R_s < 0.7$ ， $R_r > 0.7$ ，且 $R_c < (R_r + R_s)/2$
非相關企業 (Unrelated Business)	非相關事業	其他事業和重點事業無關係，且多以購併的方式來達成	$R_r < 0.7$

資料來源：Rumelt, R. P. (1982), "Diversification Strategy and profitability," *Strategic Management Journal*, Vol.3./ 黃子菱(2002)整理

2.5. 多角化的績效

國內外有關多角化程度與績效關係的研究眾多，惟各研究所使用之多角化程度的衡量與分類方法不一致，加上多角化經營受到很多變數的影響，使得探討多角化績效之研不易取得一致的結論。

對於多角化策略和績效間關係之研究，最具代表性者首推Rumelt(1974)對於財星500 (Fortunes, 500)大企業所做的報告(Very, 1993)。其研究結果發現，多角化企業績效的優劣與否，取決於企業在擴充新廠產品或事業體時，是否能將新的事業與舊的事業做有效的整合。若有，則可獲得較好的經營績效，若僅一面擴充而不去考慮各事業體間的關聯性，則多角化策略將對公司財務有負面影響。

在Rumelt 之後，便有許多學者以不同的多角化分類方式、績效衡量指標、樣本或期間來證實多角化策略與績效的關係，然而結果卻分歧不一。雖然許多學者的研究都顯示出支持「高相關多角化帶來高經營績效」的論點（如：Bettis, 1981；Palepu,1985；

Wernerfelt & Montgomer, 1986 ; Varadarajan & Ramanujan, 1987 ; Capon et.al, 1988) , 然而一些學者如 Mc Dougall & Round (1982) 與 Simmonds (1990) 則指出相關與非相關多角化其績效並無顯著差異。另外, 也有學者的研究發現: 非相關多角化的績效會優於相關多角化(如: Michel & Shaked, 1984 ; Lang & Stulj, 1994 ; Berger & Ofec, 1995) 。

資源基礎觀點認為相關多角化廠商會因為資源的相關性, 使各事業單位相互支援, 以發揮綜效(Rumelt, 1992), 此論點解釋了之前研究認為相關多角化會優於非相關多角化的原因。就多角化企業之整體來看, 一般認為, 集中型多角化(constrained diversification) 因是廠商將多角化經營建立在核心資源與專長上, 故其經營績效多優於其它類型廠商; 單一事業單位與關聯型多角化(linked diversification) 之經營績效屬於中等; 而非相關多角化的經營則最差。

張嘉健(民88) 對於國內外針對多角化與績效關係之實證研究有完整之整理, 茲引用如下:

表 2-4 企業多角化策略與績效關係文獻整理(國外部份)

研究者	樣本	多角化衡量指標	研究結果
Gort(1962)	美國 111 家大型企業	部門數目	企業獲利與多角化無關。
Rumelt(1974)	財星 500 大之 246 家企業	Rumelt 分類法	相關集中與相關聯結兩類的績效高於其他分類方式, 其中又以相關集中的績效最高。
Charles(1975)	財星 500 大之 460 家企業	SIC Code 的衡量分類	多角化程度與公司成長有正相關; 然而, 相關與非相關多角化間無顯著差異。
Carter(1977)	財星 500 大之 374 家企業	SIC Code 的衡量分類	多角化程度與績效成正相關。
Rosenberg(1977)	財星 500 大之 124 家企業	SIC Code 的衡量分類	多角化程度與績效有正相關。
Grinyer et al. (1977)	英國 48 家大企業	Rumelt 分類法	多角化策略與績效無顯著相關, 且隨著多角化程度的提高, 獲利能力下降。
Rumelt(1982)	財星 500 大之 205 家企業	Rumelt 分類法	即使控制產業的影響, 非相關多角化的績效高於相關多角化。
Nathanson & Cassano(1982)	財星 500 大之 246 家企業	以產品多角化與市場多角化兩構面來衡量	產品多角化程度愈大, 則績效愈低; 市場多角化程度愈大, 則績效愈高。
Mc Dougall & Round(1984)	澳洲 108 家公司	依各公司主觀認定	多角化策略與績效無顯著相關。
Michel & Shaked(1984)	財星 500 大之 246 家企業	Rumelt 分類法	相關程度越高, 則績效愈低。
Palepu(1985)	30 家食品公司	Entropy 分類法	以獲利能力作為績效指標時, 各策略並無顯著差異; 以成長力為績效指標時, 相關多角化績效高於非相關多角化。

Montgomery(1985)	財星 500 大之 128 家企業	SIC Code 的衡量分類	在控制產業的影響後，多角化程度與財務績效無顯著相關。
Wernerfelt & Montgomery(1986)	財星 500 大之 128 家企業	SIC Code 的衡量分類	相關多角化績效高於非相關多角化，且產業主成分會影響其關係。
Varadarajan & Ramanujan(1987)	美國 24 個最大製造產業前十名公司	Entropy 分類法	相關多角化績效高於非相關多角化
Dubofsky & Varadarajan(1987)	財星 500 大之 246 家企業	Rumelt 分類法	相關多角化績效高於非相關多角化，其績效指標經由產業調整。
Capon et. al. (1988)	財星 500 大之 246 家企業	Rumelt 分類法	重點－相關績效高於其他分類
Grant et al. (1988)	英國 1000 大企業之 300 家企業	Rumelt 分類法	相關多角化績效略高於非相關多角化。
Lubatkin & Roger(1989)	393 家企業	Rumelt 分類法	集中多角化績效高於非集中多角化，但不是非常顯著。
Simmonds(1990)	財星 500 大企業	SIC Code 的衡量分類	控制權購併對績效的比較下，相關多角化的績效並不顯著高於非相關多角化。
Davis et. al. (1992)	362 個事業單位	相關類型	產品相關和資產報酬率有正相關；行銷相關和銷售成長率有正相關；相關事業成長率低於單一事業。
Nayyer(1993)	1000 大企業之 513 家企業	SIC Code 的衡量分類	多角化公司由資訊不對稱所得到的利益大於由範疇經濟所得到的利益。
Very(1993)	7 家法國公司中 26 個多角化事業	管理相關與營運相關兩構面	多角化策略不能只單單考慮事業組合，更重要的是管理資源和技術組合。
Lang & Sulz(1994)	1468 家公司	部門數	多角化企業績效低於非多角化企業
Markides & Williamson(1994)	財星 500 大之 120 家企業	以資源為基礎的多角化程度衡量方式	以策略性資產相關的企業與長期績效有關。
Farjoun(1994)	美國 12781 家多角化公司	以資源為基礎的多角化程度衡量方式	相關多角化績效高於非相關多角化。
Berger & Ofec(1995)	16181 家公司	SIC Code 的衡量分類	多角化使得企業價值下降。
Markides(1995)	財星 500 大之 250 家企業	SIC Code 的衡量分類	企業降低多角化程度時，績效會有所改善。
Robins & Wiersema(1995)	財星 500 大之 120 家企業	以資源為基礎的多角化程度衡量方式	相關多角化績效高於非相關多角化。
Farjoun(1998)	財星 500 大之 316 家企業	實際基礎相關與技能基礎相關	同時考慮兩種基礎的相關，其績效會比只考慮單一種相關來得好。

資料來源：張嘉健，民 88

表 2-5 企業多角化策略與績效關係文獻整理(國內部份)

研究者	樣本	多角化衡量指標	研究結果
劉玉山(民 72)	台灣地區之 68 家集團企業	Rumelt 分類法	重點聯結多角化在成長能力、獲利能力皆有較好的表現；重點垂直與無關多角化則在獲利方面表現較差。
許致中(民 76)	台灣地區 92 家大企業	Rumelt 分類法	單一企業與相關多角化績效高於無關多角化與垂直整合之企業。
陳振森(民 80)	台灣地區之 68 家集團企業	水平整合、垂直整合與非相關三類	企業不論採行何種多角化擴張策略，對其經營績效都有正面之影響。
陳豐琪(民 81)	台灣地區之 33 家集團企業	Rumelt 分類法	相關多角化財務表現最佳，無關多角化次之。
諸慧玲(民 81)	台灣地區之 35 家集團企業	相關、非相關兩類	相關、非相關多角化在獲利力有顯著差異、在營收成長率則否。
郭信宏(民 81)	台灣地區 52 家公司	SIC Code 的衡量分類	多角化公司報酬高，但風險也高。
廖文宏(民 83)	台灣地區 58 家上市公司	以多角化方式與多角化方向兩構面，分成四大類	就財務績效而言，外部相關多角化 > 外部非相關多角化 > 內部非相關多角化 > 內部相關多角化。
林育助(民 82)	台灣地區之 82 家集團企業	Rumelt 分類法 SIC Code 的衡量分類	不同多角化策略間無顯著差異。
陳振昌(民 83)	台灣地區之 83 家集團企業	Rumelt 分類法	不同多角化策略間無顯著差異。
林良泉(民 84)	台灣地區之 35 家集團企業	以多角化程度與多角化過程兩構，分成四大類	不同多角化策略間無顯著差異。
李家群(民 85)	台灣地區 1500 大製造業之 135 家公司	Rumelt 分類法 SIC Code 的衡量分類 核心競爭力類型	多角化策略與經營績效並無明顯關係；然而，以核心競爭力為基礎的多角化策略與國際化策略配合，對經營績效有顯著關係。
季永中(民 86)	台灣地區之 39 家集團企業	產品相關性與管理相關性兩構面衡量	企業較佳的多角化策略方向依序為「集中相關策略」、「管理相關策略」、「產品相關策略」、「不集中相關策略」

資料來源：張嘉健，民 88

2.6. 多角化的動機

探討企業多角化動機的研究很多，各研究之闡述方式不同，但內容多大同小異。本文引用蘇怡如(2002)整理兩位代表性學者針對多角化動機的解釋如下。

(一) Amit & Livnat

Amit & Livnat(1988)綜合學者專家的研究，將企業多角化動機歸納為綜效動機及財務動機兩類：

1. 綜效動機：

- A. 為考慮購料、生產、行銷等活動的經濟規模與經濟範疇。
- B. 以相關多角化提高市場佔有率，鞏固競爭優勢。

- C. 為提供消費者完整的產品線。
 - D. 使產品之間相互支援，以掠奪式定價提升獲利率。
2. 財務動機：
- A. 分散企業經營的風險。
 - B. 運用各種財務方法增加投資報酬率。

(二) Montgomery

Montgomery(1994)綜合過去文獻，將廠商多角化的動機分為三個觀點：市場力觀點、代理人觀點和資源觀點。Montgomery 認為市場力觀點和資源觀點皆以廠商追求利潤極大化為目標，但資源觀點符合效率理論，乃以追求效率為目標。茲說明其三個觀點如下：

(1)市場力假說

市場力假說認為多角化企業可以將市場力量由某個市場移轉到另一個市場，提高企業對整個市場的支配力量，進而提高企業的績效。亦即多角化企業的成功乃由於其取得了聚合力(conglomerate power)的因素(Hill,1985)。聚合力乃多角化企業所經營的各個市場的市場力之加總，當多角化企業在愈多市場具有優勢地位，則愈有機會使用聚合力將價格提高，甚至取得壟斷利潤。一般而言，因廠商之多角化結合而產生的反競爭行為有以下三種：

1.交叉補貼(cross-subsidization)

又稱深口袋假說(deep pocket hypothesis)。多角化企業的子公司採取低於成本的掠奪性定價，企圖讓競爭對手退出市場，以取得獨占地位、獲取獨占利潤，而其短期資金缺口，則由多角化企業其他部門承擔。亦即多角化企業以內部整體豐沛的資金補貼競爭激烈的子公司，以獲取未來更可觀的利潤。

2.互惠購買(reciprocal buying)

由於多角化企業的經營版圖橫跨數個產業，多角化企業以某一採購部門向某一獨立廠商採購作為籌碼，要求獨立廠商向其子公司購買投入要素。亦即，多角化企業企圖以採購部門保護子公司，讓子公司得輕易取得收入來源。當多角化企業對獨立廠商的買方力量越大，互惠購買的情形越可能發生。

3.相互節制(mutual forbearance)

多角化企業間的相互節制，就如同廠商在同一市場中默契式的勾結，由於多角化企業彼此涵蓋很多相同產業，通常他們都會很謹慎地在每個產業避免太大的競爭。根據「多

重市場接觸」(multiple market contact)理論(Bernhiem and Whinston, 1990)，互相在許多市場都有接觸的多角化企業，因為體認互相之間的多重市場接觸，所以比在單一市場經營的企業，較不會進入激烈的競爭。

(2)代理理論

代理理論又可分為以下三個不同觀點：

1.成長極大假說(growth maximizing hypothesis)

根據Mueller(1969)的觀點由於公司所有權和管理權分離，因此管理人可能有很強的動機想要增加公司的規模，以滿足本身的效用極大。

2.自由現金流量假說(free cash flow hypothesis)

當產業進入成熟期時，管理者會將原來使用於研發的現金流量轉移至其他潛在獲利機會更大的投資機會上，Jensen(1986)將其稱之為自由現金流量。

3.經營者個人風險分散

Montgomery(1994)認為一個自利的管理者會指導企業採取多角化策略，以增加公司對自己特殊才能的需求，降低被解雇的風險。

(3)資源觀點

Teece(1980)認為資源配置的失靈是導致企業進行多角化的一個原因。其認為企業之某些資源過剩，如果不能在市場上順利交易，則唯有把這些過剩的資源用在多角化生產上面，才能獲取更大的利潤。這類資源可以分成兩類，一種是在市場上交易成本過高的資源，另一種是無法完整分割的資源。這兩種資源都無法在市場上順利買賣，因此擁有此過剩資源的企業便會施行多角化策略。而Teece(1982)再針對這個觀點提出更具體的解釋，認為如果企業生產具有範圍經濟的效果，而且企業可以利用市場交易相互支援，則在企業個別生產的情形下，一樣可以享受範圍經濟的好處。唯有當企業的資產、資源無法在市場上順利交易時，企業便不得不進行生產的多角化，以充分利用資源。

Montgomery 認為一般對於多角化以及市場力兩者關係的研究，都是比較粗略的，也都無法提供兩者關係間一個強而有力的證明。相對的，代理人觀點和資源觀點則比較具有說服力。代理人觀點說明了企業多角化與效率間的關係，資源觀點的看法則解釋了多角化行為擴增的原因。

2.7. Ramanujam & Vardarajan 的彙整

Ramanujam & Vardarajan(1989)將國外企業多角化有關文獻作一整理，將文獻所探討的議題以圖2-4表示。一般的研究即以其中一個方塊或數個方塊的相互關連進行探討。其中，最上排的三個方塊分別為一般總體環境、產業環境及與多角化公司本身特性，此三個面向代表企業進行多角化所需考量的背景因素。第二排的七個方塊代表企業進行多角化的相關策略思考及策略選擇，按照多角化的發展程序分類如下：（1）多角化之動機：在深入探討其他議題前，必須先說明企業為何需要多角化，其主要動機為何，可能是一般或產業環境的改變、企業的特性(characteristics)、追求成長等原因；（2）多角化的方向(choice of direction of diversification)：一旦企業決定多角化，接續的議題即是多角化方向的選擇，可分為相關多角化、非相關多角化、與垂直整合；（3）多角化的方式(choice of mode of diversification)：在方向決定後，企業要選擇什麼樣的方式擴張？可透過『內部擴張』(internal growth)或是『併購擴張』(acquisition-based growth)，一般來說，會採取內部擴張方式之情況通常是新事業與企業既有的核心能力有關，例如有共同之技術平台等，因而此種擴張方式通常用於相關多角化；（4）多角化的型態(diversity status)：指企業在經過一連串擴張後(不管是內部或是併購擴張)所呈現的多角化型態；（5）因應多角化發展，而在組織、系統及多角化綜效管理上的調整或應用。第三排為企業多角化執行前與執行後的經營績效，因有些文獻探討多角化執行前的獲利狀況對企業多角化策略決定之影響，有些文獻則探討多角化策略決定執行之後之績效、成敗，因而在多角化議題關聯表中有此兩面向。

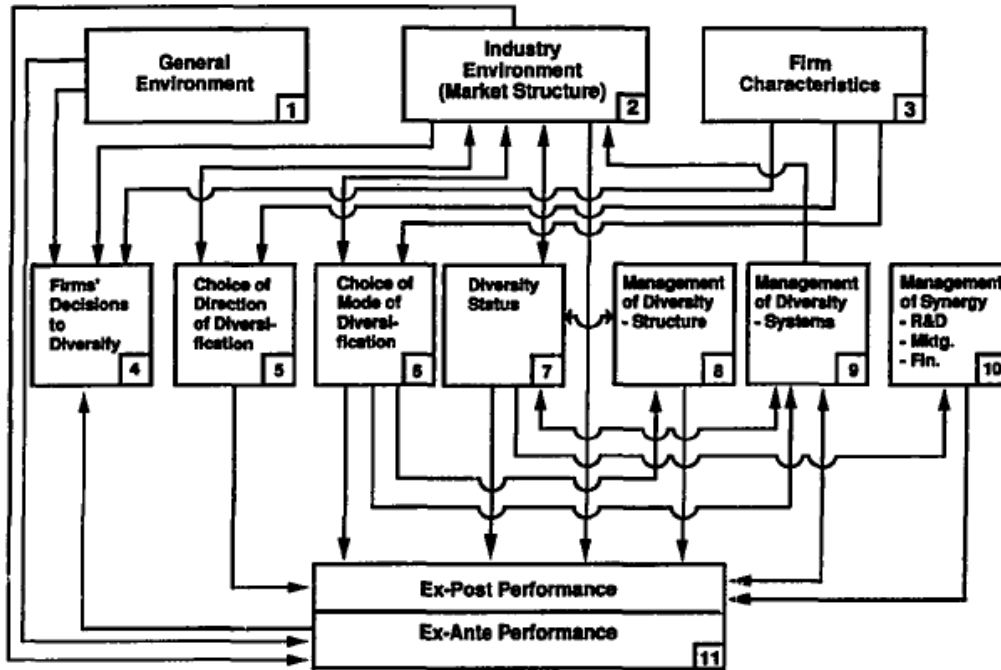


Figure 1. Research on diversification: themes and linkages

圖 2-4 多角化議題之面向與連結

資料來源：Vasudevan Ramanujam & Varadarajan, "Research on Corporate Diversification : A Synthesis", Strategic Management Journal.



第3章 遠東集團發展歷程介紹

3.1. 遠東集團現況說明

遠東企業集團由徐有庠先生所創辦，於 1945 年以紡織業起家，後於 1949 年在台復業，歷經半個多世紀的發展，目前經營領域涵蓋八個主要事業體系，以各事業體投入之起始時間來排序，依序是紡織化纖(1954 年)、水泥建材(1957 年)、零售百貨(1967 年)、石化能源(1975 年)、營造建築(1978 年)、金融服務(1979 年)、海陸運輸(1984 年)及通訊網路(1997 年)。2009 年遠東集團營運資產規模達到新台幣 1 兆 721 億元(326 億美元)，為國內第五大企業集團。目前國內外有遠東紡織、亞洲水泥、遠東百貨、遠東銀行、東聯化學、裕民航運、宏遠興業、遠傳電信及遠東化聚公司等九家上市公司。

表 3-1 列出遠東集團投入各事業體系之主要公司(資本額超過新台幣 10 億元以上者)之基本資料，及其 2008 年財務資料。同表中並將各公司之各項財務數值依事業體做加總，從中可以看出遠東集團現行的經營及獲利重心。

從資本額的投入來看，資本額較大之事業體系依序為紡織化纖(占集團總額之比例約 26%)、通訊網路(20%)、水泥建材(18%)、金融服務(12%)、石化能源(10%)、百貨零售(7%)、海陸運輸(4%)及營造建築(2%)。其中，紡織化纖及水泥建材兩個事業體因各以遠東新世紀及亞洲水泥兩個集團控股公司為主，因而該兩事業體之資本投入有相當部份是用於轉投資其他事業體之公司；餘事業體系之資本則多應用在同事業體系之相關業務。

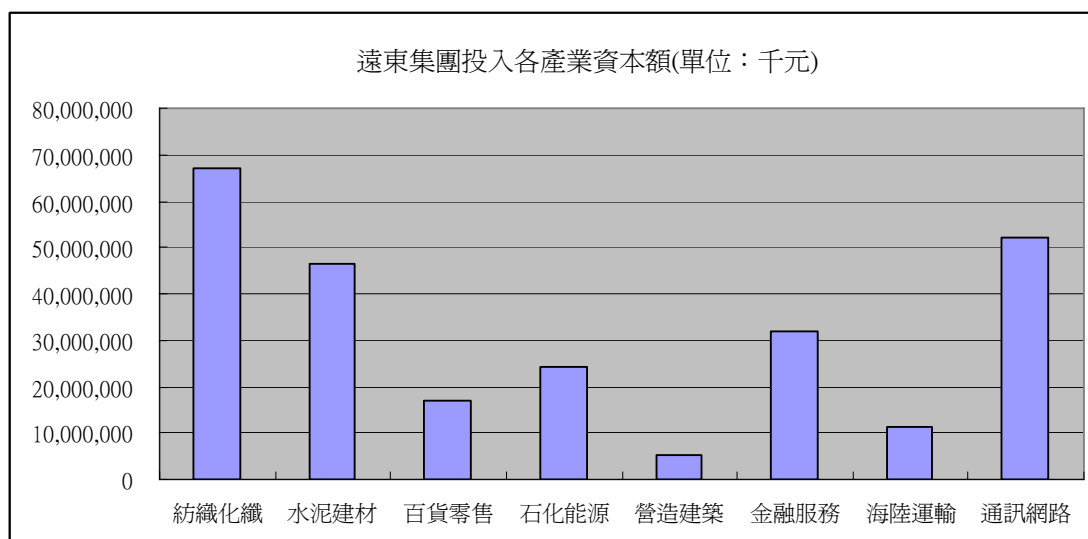


圖 3-1 遠東集團各產業事業體之資本額總和

資料來源：2008 年遠東主要公司年報/本研究整理

從資產總額的來看，遠東集團資產較高之事業體依序金融服務(20%)、紡織化纖(20%)、水泥建材(18%)、通訊網路(20%)、海陸運輸(4%)、百貨零售(7%)、石化能源(10%)及營造建築(2%)。其中，金融服務事業因擁有高負債比例特性之銀行(遠東商業銀行負債比例高達 95%)，致其事業體資本額雖僅為集團第四大，資產總額卻為集團最高。

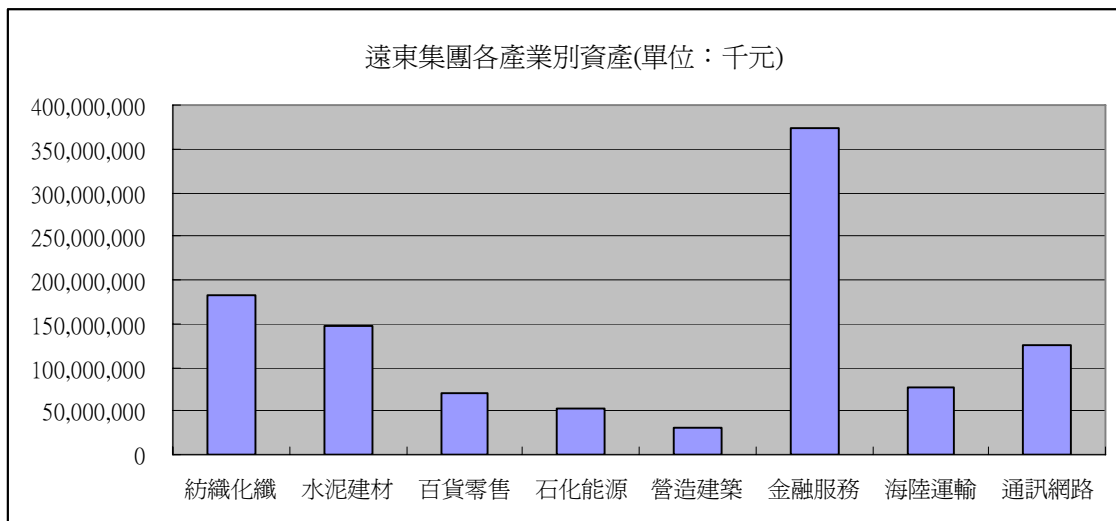


圖 3-2 遠東集團各產業事業體之資產總和

資料來源：2008 年遠東主要公司年報/本研究整理

從獲利的角度來看，2008 年遠東集團以海陸運輸、通訊網路及水泥建材為三大獲利事業，合計占集團總獲利之 85% 以上。營造建築及百貨零售業務的獲利表現亦不差，各自之每股盈餘為 3.0 元及 0.8 元，惟因規模不大，占集團總獲利之比重不高。另金融服務及石化能源事業在 2008 年乃呈現虧損，兩事業體每股平均各虧損 1.58 及 1,27 元。

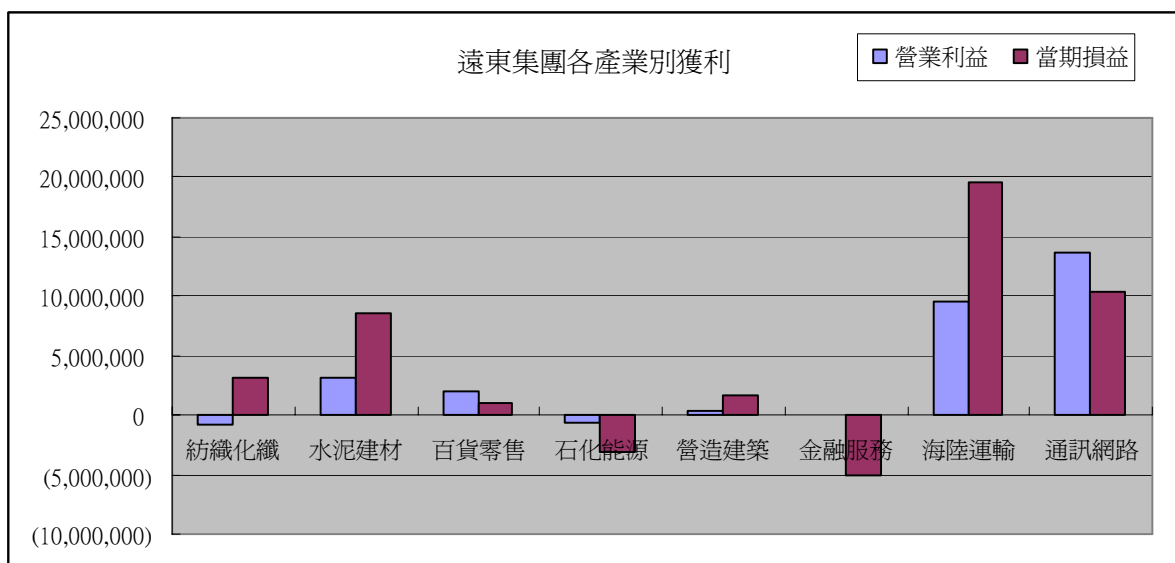


圖 3-3 遠東集團各產業事業體之營業利益及稅前淨利總和

資料來源：2008 年遠東主要公司年報/本研究整理

遠東集團習慣以交叉持股之方式進行投資，投資架構頗為複雜，但大致上乃以遠東新世紀(原遠東紡織)為主要控股公司，掌控除紡織以外之百貨、石化、營造、金融及通訊事業；並以亞洲水泥為次要控股公司，掌控除水泥以外之海運事業。其投資架構如圖 3-4。

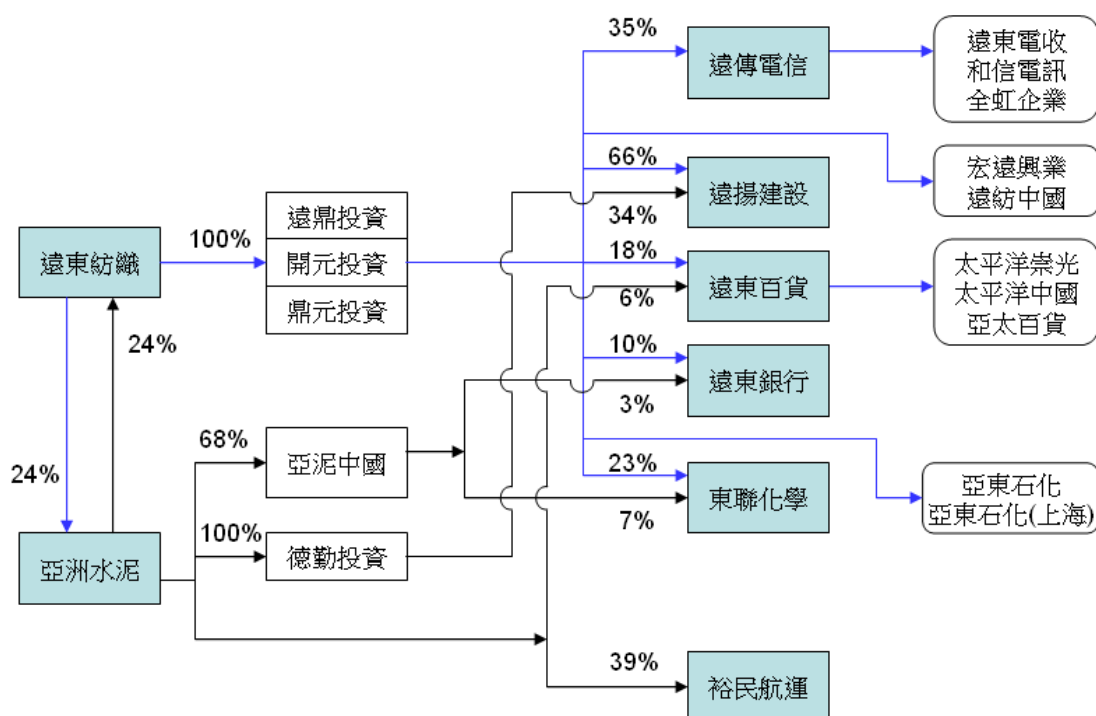


圖 3-4 遠東集團主要投資架構圖(資料來源：2008 企業年報/本研究整理)

產業別	重要事件	紡織化纖	水泥建材	百貨零售	石化能源	營造建築	金融服務	海陸運輸	觀光旅館	通訊網路	社會公益	其他
1937		同茂花糧行										
1941		同盛紗布										
1945		遠東織造										
1952		遠東紡織										
1957			亞洲水泥									
1962								裕民運輸 (現：裕民航運)				
1964		馬來西亞製衣	亞泥(新加坡)									
1967				遠東百貨								
1969				遠百台中							亞東工專 (現：亞東技術學院)	
1972				亞東百貨								
1973	第一次石油危機											
1975					東聯化學							
1976		全家福		遠百台南								
1978			亞東預拌			遠揚建設						
1979	第二次石油危機		南華水泥				亞東證券					
1980	新竹科學園區成立							富民運輸 亞利通運 購船從事海洋運輸			豫章工商	
1981				遠百中壢							亞東醫院	
1982	成立遠企中心			遠百嘉義		遠揚營造						
1983				板橋、三重					遠東飯店			
1984				遠百桃園		遠鼎建設		改組成立裕民航運				
1986				遠百高雄							元智工學院 (現：元智大學)	
1987		科德寶遠東		遠百新竹	亞東工業氣體							
1988		宏遠興業									遠東聯合診所	
1989								富達運輸		鼎鼎企管		裕勤科技
1990			亞利預鑄	遠百企業(愛買)				股票上市				
1992							遠東商銀					
1994								裕民(新加坡)				
1995			上海亞力水泥		遠東杜邦 (現：遠東英威達)							
1996		遠東服裝(蘇州) 遠紡工業(上海)			嘉惠電力	遠東建經						
1997										遠傳電信		
1998							遠銀國際租賃					
1999							亞東投顧					
2000		遠紡織染(蘇州)	江西亞東水泥					武漢長亞航運		新世紀資通 網際優勢		遠企物業管理
2001							遠東大聯投信					
2002		遠紡工業(無錫)		太平洋SOGO 百貨 上海太平洋 成都簡慶太平洋 成都全興太平洋								
2003					亞東石化	遠東資源開發	遠銀保險代理人				亞東數碼	
2004				鼎鼎聯合行銷 遠東都會 重慶遠百							遠東電收	
2005	快樂購聯名卡									全虹通信		

圖 3-4 遠東集團發展年表

資料來源：2008 年遠東主要公司年報/本研究整理

表 3-1 遠東集團投入各產業主要公司資料(本研究整理)

產業別	公司名稱	設立時間	主要營業或生產項目	資本額	總資產	淨值
紡織化纖 (1954)	遠東新世紀	1954	石化纖維原料、半成品及製成品、紡織、針織成衣	45,699,538	141,038,312	84,543,927
	宏遠興業	1988	高附加價值紡織材料之開發生產	4,904,161	8,075,972	4,846,951
	遠紡工業(上海)	1996	化纖、絲、固聚產品	8,627,438	17,981,491	7,063,439
	遠紡工業(無錫)	2002	加工純棉紗、其他天然纖維、化學纖維紗	2,305,281	4,534,970	2,296,011
	遠紡工業(蘇州)	2004	纖維及非纖維用聚酯產品之產銷	1,888,242	3,329,222	1,402,004
	亞東工業(蘇州)	2005	固態聚合、工業用布及相關產品之產銷	3,768,540	6,619,322	3,223,993
	Total				67,193,200	181,579,289
水泥建材 (1957)	亞洲水泥	1957	預拌混凝土、水泥製品	28,987,723	96,421,602	64,840,095
	江西亞東水泥	1997	水泥、熟料、預拌混凝土之生產及銷售業務	6,668,031	17,100,049	9,142,830
	亞東預拌混凝土	1999	預拌混凝土、水泥製品	1,180,850	2,762,778	1,251,991
	武漢亞東水泥	1999	水泥、爐石粉及爐石水泥之生產及銷售業務	1,183,585	3,263,561	1,786,161
	四川亞東水泥	2004	水泥、熟料、爐石粉及預拌混凝土之生產及銷售業務	3,684,375	15,001,839	6,451,801
	湖北亞東水泥	2005	水泥、熟料、爐石粉及預拌混凝土之生產及銷售業務	2,580,700	7,342,720	2,988,764
	遠龍不銹鋼	2005	鋼材、金屬原料相關加工業務	2,000,000	4,499,405	2,159,481
Total				46,285,264	146,391,954	88,621,123
百貨零售 (1967)	遠東百貨	1967	百貨買賣	11,770,154	41,841,779	20,646,029
	遠百企業(愛買)	1985	商品量販	1,671,600	6,188,758	1,191,622
	太平洋崇光百貨	1985	百貨買賣	3,615,131	21,882,974	6,290,988
Total				17,056,885	69,913,511	28,128,639
石化能源 (1975)	東聯化學	1975	乙二醇及環氧乙烷衍生物石化產品	8,051,846	13,623,243	12,268,674
	亞東石化股份	1987	PTA純對苯二甲酸之產銷	4,336,483	10,120,529	4,483,849
	嘉惠電力	1996	發電廠	4,700,000	12,397,470	4,164,437
	亞東石化(上海)	2003	PTA純對苯二甲酸之產銷	7,190,951	16,193,156	5,439,710
Total				24,279,280	52,334,398	26,356,670
營造建築 (1978)	遠揚建設	1978	委託營造廠商興建國民住宅、房屋租售介紹業務	1,772,041	4,882,821	3,304,148
	遠揚營造工程	1982	土木建築水利工程地質鑽探基礎工程之承攬	1,000,558	2,498,397	1,492,954
	遠東資源開發	2003	不動產開發租售業務	2,664,760	22,504,345	15,467,308
Total				5,437,359	29,885,563	20,264,410
金融服務 (1979)	亞東證券	1979	自行買賣有價證券、公開發行公司股務代理及有價證券的包銷或代銷	7,137,143	12,857,859	8,473,679
	遠東國際商業銀行	1992	一般銀行、儲蓄銀行業務及信託、投資、資產管理、理財諮詢與國外匯兌業務	23,413,183	358,487,496	19,411,646
	遠銀資產管理	2004	金融機構金錢債權收買、評價、拍賣、管理服務業務	1,200,000	2,753,317	766,509
Total				31,750,326	374,098,672	28,651,834
海陸運輸 (1984)	裕民航運	1984	船舶運送業、船舶買賣及船務代理	8,580,166	42,738,459	26,790,675
	裕民航運(新加坡)	1994	船舶運送業、船舶買賣及船務代理	2,649,382	34,193,978	33,137,038
Total				11,229,548	76,932,437	59,927,713
通訊網路 (1997)	全虹企業	1981	通信器材之買賣及維修業務	1,342,800	1,914,625	1,361,626
	遠傳電信	1997	通訊系統服務、網路服務、銷售手機	32,585,008	85,360,349	71,296,202
	和宇寬頻網路	2000	第二類電信事業	2,500,000	1,862,127	1,124,080
	和信電訊	2003	行動通訊服務、及銷售手機、配件等。	13,329,979	35,210,053	32,475,440
	遠通電收	2004	資訊軟體服務、通信工程、自動控制設計工程等	3,830,000	2,192,625	963,733
Total				52,244,987	124,625,154	105,859,455

3.2. 遠東集團各事業體發展歷程

3.2.1. 紡織化纖

紡織業是遠東集團開始創業的第一個事業，目前仍是集團的核心事業，營業比重約佔集團整體的四分之一。遠東集團十大事業領域中，紡織人纖係最早完成上下游垂直整合，且是整合最為完整之事業，業務範圍涵蓋聚酯纖維、紡織、織布、染整及成衣之生產與配銷。近十餘年來，紡織人纖業經營重心由下游勞力密集之紗、布、成衣之生產轉型為技術密集之原料生產供應，近年來，更朝特殊紡織原料研發及增加聚酯在非紡織之應用領域之方向，以差異化提高產品之附加價值。產能規模方面，遠東紡織結合其在台灣與大陸之生產工廠，每年聚酯產能逾110萬噸，是全球第三大聚酯製造商。為因應全球化競爭，該集團在1964年起，即於星、馬、泰、菲等東南亞地區設立生產據點；1998年在大陸創設之遠紡工業(上海)公司，則是佈局大陸市場之關鍵策略，併購社邦蘇州廠後，更使其聚酯產能躍居中國第二。

目前遠東集團在紡織化纖事業的發展，在台灣以遠東新世紀及宏遠興業兩個上市公司為代表，在海外則以遠紡工業上海、亞東工業蘇州及遠紡工業蘇州為代表。

表 3-2 遠東集團紡織化纖產業主要公司財務數值

產業別	公司名稱	設立時間	主要營業或生產項目	資本額	總資產	淨值	營收	營業利益	當期損益
紡織化纖 (1954)	遠東新世紀	1954	石化纖維原料、半成品及製成品、紡織、針織成衣	45,699,538	141,038,312	84,543,927	50,617,933	403,874	4,621,944
	宏遠興業	1988	高附加價值紡織材料之開發生產	4,904,161	8,075,972	4,846,951	4,551,054	(337,602)	(523,546)
	遠紡工業(上海)	1996	化纖、絲、固聚產品	8,627,438	17,981,491	7,063,439	24,037,407	(534,565)	(506,399)
	遠紡工業(無錫)	2002	加工純棉紗、其他天然纖維、化學纖維紗	2,305,281	4,534,970	2,296,011	2,144,053	(101,162)	(113,126)
	遠紡工業(蘇州)	2004	纖維及非纖維用聚酯產品之產銷	1,888,242	3,329,222	1,402,004	4,028,844	(80,558)	(105,101)
	亞東工業(蘇州)	2005	固態聚合、工業用布及相關產品之產銷	3,768,540	6,619,322	3,223,993	5,019,699	(215,500)	(215,739)
	Total				67,193,200	181,579,289	103,376,325	90,398,990	(865,513)

資料來源：2008年遠東主要公司年報/本研究整理

財務表現

遠東新世紀本業的獲利表現起伏頗大，過去25年來，每隔3-4年即會有相對獲利低點，這可能與紡織業產業特性有關。若以五年為一期來看，遠東新世紀的營業收入從1986-1990當期逐期增加，但營業利益率則逐期減少，尤其在1996年後，每期的營業利益率呈現低於一或甚至為負值之情況，顯示遠東新世紀本業在1986年後面臨獲利上的瓶頸。

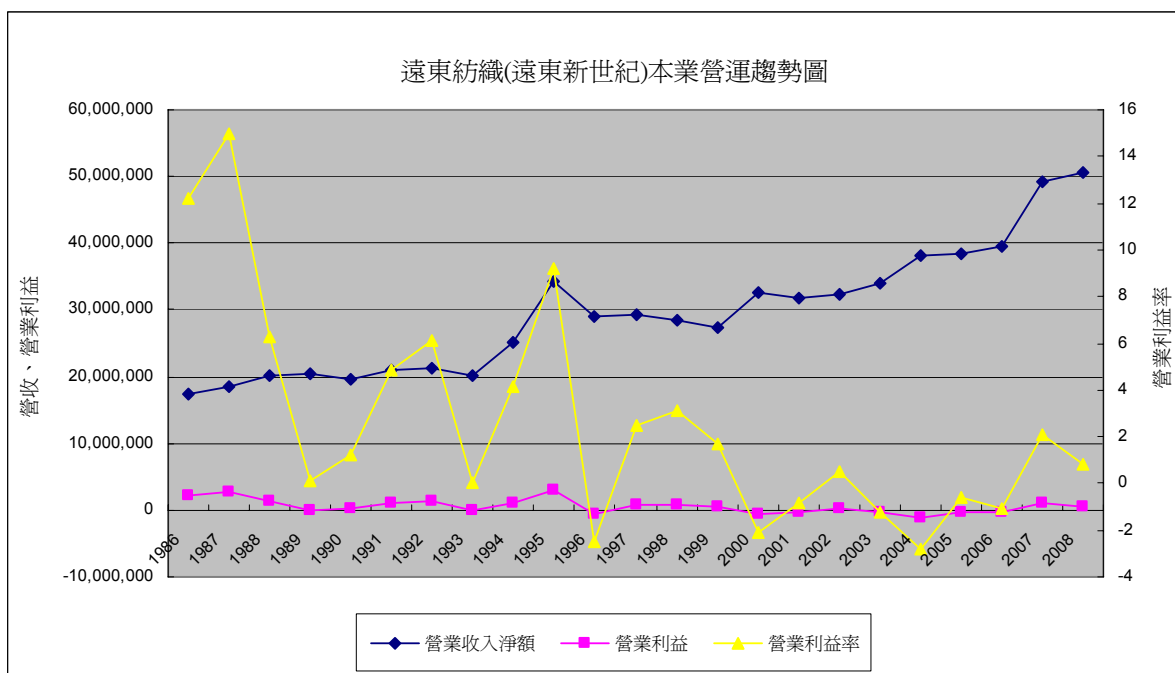


圖 3-5 遠東新世紀本業營運趨勢圖

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

表 3-3 遠東新世紀各時期每年平均營收獲利數值

遠東紡織(遠東新世紀)營收獲利趨勢

單位：仟元、百分率

	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2008
均營收	19,177,882	24,360,043	29,363,531	34,961,623	46,467,154
均營業利益	1,284,631	1,303,219	133,178	-372,333	340,565
均營業率	6.97	4.88	0.54	-1.01	0.62
均稅前淨利	3,701,636	2,132,275	1,615,033	4,955,123	8,066,097
ROA	15.48	7.79	4.63	7.27	7.61
均稅前淨利率	19.03	8.85	5.66	13.51	17.68

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

定位為生產高附加價值、高技術紡織品的宏遠興業於 1988 年成立，其營業收入自成立後逐年成長至 1998 年，之後呈現逐年遞減之情況。若以五年為一期來看，其營業利益率及每股盈餘在 1991-1995 年期間表現最佳、1996-2000 年之表現次之，2001 年後獲利表現較不穩定，分別於 2003 及 2008 年產生大幅虧損，進而使 2001-2005 及 2006-2008 兩期之營業利益及每股盈餘呈現負值。

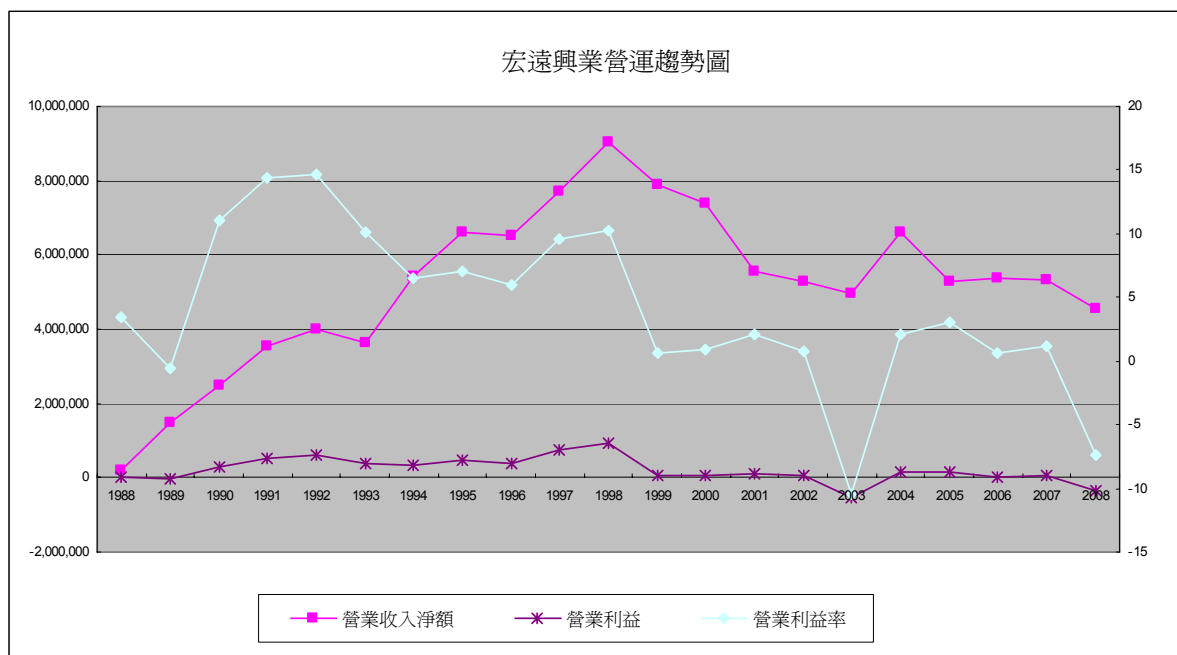


圖 3-6 宏遠興業營運趨勢圖

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

表 3-4 宏遠興業各時期每年平均營收獲利數值

宏遠興業營收獲利趨勢 單位：仟元、百分率

	1988-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2008
均營收	1,388,168	4,632,824	7,714,616	5,523,966	5,082,660
均營業利益	90,396	457,076	435,839	-12,872	-82,094
均營益率	4.61	10.58	5.48	-0.50	-1.90
均稅前淨利	-10,233	375,829	470,970	-73,134	-126,471
均每股盈餘	-0.16	1.78	1.10	-0.13	-0.25

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

3.2.2. 水泥建材

因應政府經濟發展政策並看好台灣經濟發展需要，遠東集團於1957年跨入水泥領域，成立「亞洲水泥公司」。

發展模式

亞洲水泥於1957年成立後，先設廠於新竹縣橫山鄉；1973年配合政府鼓勵產業東移政策，於花蓮縣新城鄉設廠。1980年為解決東泥西運的不便，發展出環島海運的運輸模式。1995年跨足大陸，為台灣第一家依法赴大陸投資的水泥業者。目前亞泥在中國有江西、四川、湖北與揚州四大廠區，預計2011年可生產達2,400萬公噸的水泥。1999年亞泥往水泥下游的行銷通路延伸，成立亞東預拌混凝土公司，並於十年內由四個廠成長

到二十幾個廠，成為全台前三大。

從採礦、水泥熟料、預拌混凝土、預鑄建材以至營造建築，遠東集團在水泥產業的佈局連結了工程建設上的各市場環節，水泥事業亦成為遠東集團十大主幹事業中，繼紡織後第二個完成上下游垂直整合之事業。在兩岸佈局策略上，遠東集團因應兩邊經濟發展階段之差異，規劃在台之事業體朝資產研發與能源事業之領域發展，大陸事業體，則積極掌握當地經濟成長之建設需求。近年來，大陸水泥事業的獲利比重占集團整體水泥事業獲利已愈來愈高。

關鍵事件與因應/特殊成就

1988年政府取消水泥進口關稅，讓國內業者面臨進口水泥的挑戰；另外，台灣水泥市場從1993年2,800萬噸的高峰，滑落到2008年的1,180萬公噸。在外在環境的變化下，亞泥的獲利多能維持同業領先，關鍵可能在於其管理及創新能力，及前瞻性的大陸投資計劃：

1980年前，台灣水泥業採取陸路運輸方式，支出成本高且費時耗資。當時亞泥改變運輸策略，改用船運運送水泥，讓水泥的運送過程，從裝貨、卸貨及收艙等環節，都大大地改善效率，不僅讓每日最大運量由1,200公噸提高至5,000公噸，並改善了水泥運送過程中對環境的污染。此外，當時因德國造船廠開價偏高，在國輪國造政策下，亞泥尋求國內外專家自行造船，進而促成後續裕民航運的誕生。

亞泥花蓮廠從採礦、進料到運送的過程都積極尋求兼顧品質改善與環保的方式，如採礦石時，採完一階後即填上好土並種樹，另利用海運運送成品，卸貨過程都用密閉管線，以不影響空氣品質。西進大陸時原本大陸官方對於水泥業的污染充滿疑慮，1996年國台辦邀請大陸官員考察花蓮水泥廠，親眼見到亞泥投入環保的努力與成效，才從不信任到要求亞泥趕快送件，讓亞泥中國順利在江西瑞昌採礦建廠。

表 3-5 遠東集團水泥建材產業主要公司財務數值

產業別	公司名稱	設立時間	主要營業或生產項目	資本額	總資產	淨值	營收	營業利益	當期損益
水泥建材 (1957)	亞洲水泥	1957	預拌混凝土、水泥製品	28,987,723	96,421,602	64,840,095	10,558,839	1,029,313	7,314,642
	江西亞東水泥	1997	水泥、熟料、預拌混凝土之生產及銷售業務	6,668,031	17,100,049	9,142,830	6,630,425	432,138	285,579
	亞東預拌混凝	1999	預拌混凝土、水泥製品	1,180,850	2,762,778	1,251,991	7,180,591	36,806	13,539
	武漢亞東水泥	1999	水泥、爐石粉及爐石水泥之生產及銷售業務	1,183,585	3,263,561	1,786,161	3,153,498	207,716	121,688
	四川亞東水泥	2004	水泥、熟料、爐石粉及預拌混凝土之生產及銷售業務	3,684,375	15,001,839	6,451,801	4,713,386	1,797,970	1,705,816
	湖北亞東水泥	2005	水泥、熟料、爐石粉及預拌混凝土之生產及銷售業務	2,580,700	7,342,720	2,988,764	1,758,245	135,151	76,038
	遠龍不銹鋼	2005	鋼材、金屬原料相關加工業	2,000,000	4,499,405	2,159,481	2,180,234	(483,554)	(934,314)
	Total			46,285,264	146,391,954	88,621,123	36,175,218	3,155,540	8,582,988

資料來源：遠東主要公司 2008 年報/本研究整理

財務表現

亞洲水泥之營業收入從 1986 年起逐步攀升，1993-1998 年 6 年間營收皆維持在相對高檔，1998 年後營收逐漸下滑，反應出台灣水泥市場由 1990 年代後期需求量衰退的情況。在營業利益部份，1996 年起亞泥營業利益隨著營收下滑而滑落，2001 年後營收表現雖未見增長，但營業利益乃逐步攀升。

亞洲水泥之業外收益主要分成三大部份：來自裕民航運的收益、來自遠東新世紀的收益及來自其他轉投資水泥事業的收益。圖 3-7「水泥業獲利」曲線，乃將亞洲水泥歷年之稅前淨利，扣除來自遠紡及裕民航運之業外貢獻，該數值表示亞洲水泥業內業外投入水泥事業之總合獲利表現。而「水泥業獲利」與「營業利益」之落差即代表亞泥業外投入水泥事業之獲利。從圖 3-7 中可以看出：2006 年後，亞洲水泥業外投入水泥事業之獲利(其主要是江西亞東、四川亞東等大陸水泥投資之獲利)，相對於遠東集團在水泥業的整體獲利，其比重有加大之趨勢。

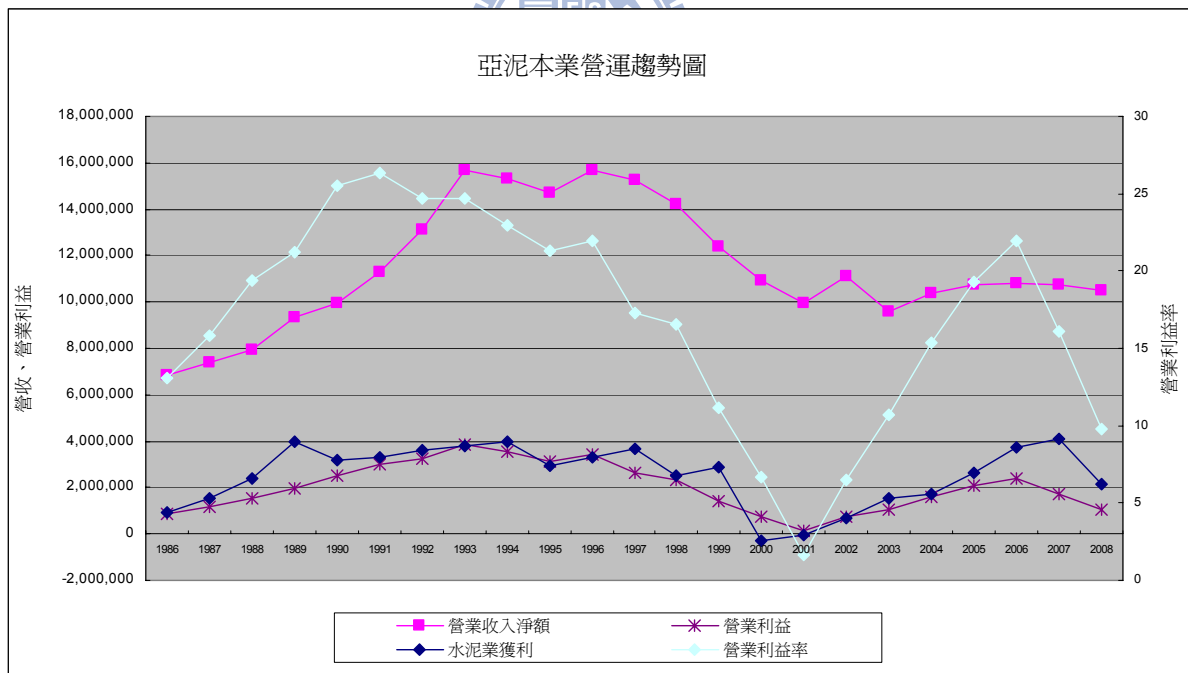


圖 3-7 宏遠興業營運趨勢圖

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

表 3-6 亞洲水泥各時期每年平均營收獲利數值

亞洲水泥營收獲利趨勢

單位：仟元、百分率

	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2008
均營收	8,287,612	14,041,543	13,700,219	10,361,096	10,690,781
均營業利益	1,623,995	3,354,576	2,110,047	1,116,611	1,711,101
均營益率	19.00	24.02	14.72	10.70	15.95
均稅前淨利	3,581,946	4,282,301	3,005,737	3,786,719	8,587,822
ROA	22.10	17.06	8.55	7.46	10.43
均稅前淨利率	41.81	30.85	21.01	36.41	80.29
均水泥業相關獲利	2,384,981	3,539,982	2,405,729	1,305,420	3,330,124

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

3.2.3. 百貨零售

1967 年正值台灣經濟起飛的階段，看好消費者的購買力，遠東集團於該年在台北市設立「遠東百貨公司」門市部，開始跨足零售事業。

發展模式

1969 年台中遠百成立，1972 年遠百寶慶店開幕，引來極大的人潮。1999 年，遠百推出二代店，展開一連串店鋪轉型計畫，從桃園 FE21'到板橋 FE21'，規劃書店及健身房等休閒樓層，擴大營業面積，並讓品牌走向年輕化。2001 年起，遠百推出第三代店，包含高雄大遠百、台南大遠百及新竹大遠百等。三代店除提供購物服務外，更規劃有影城、兒童館及誠品書局等休閒空間。

1990 年成立遠百企業(遠東愛買)，從事量販店的經營。2002 年遠東集團零售版圖增加了太平洋 SOGO 百貨及大陸太平洋百貨。目前，遠東集團旗下的零售體系在北京、上海成都重慶天津大連等地共有 9 家太平洋百貨、2 家遠東百貨，總共 11 家店，為台灣最大、橫跨兩岸的百貨零售集團。

包含遠東百貨、太平洋 SOGO 及愛買量販店等三項事業體的遠東集團零售體系目前總計有 44 家店。

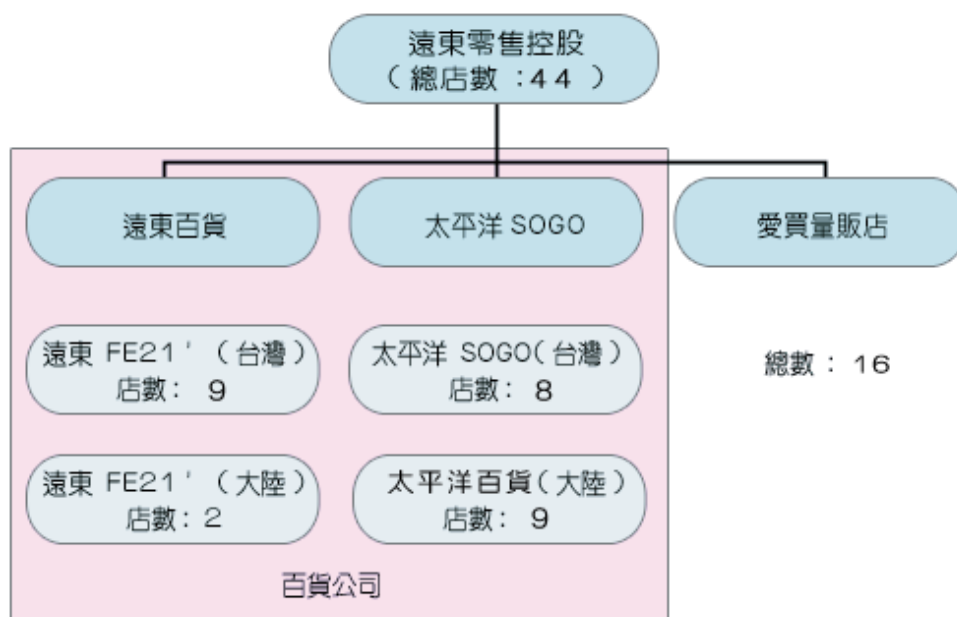


圖 3-8 遠東百貨公司投資架構圖

資料來源：遠東百貨公司網站

表 3-7 遠東集團百貨零售產業主要公司財務數值

產業別	公司名稱	設立時間	主要營業或生產項目	資本額	總資產	淨值	營收	營業利益	當期損益
百貨零售 (1967)	遠東百貨	1967	百貨買賣	11,770,154	41,841,779	20,646,029	21,033,422	704,741	286,864
	遠百企業(愛買)	1985	商品量販	1,671,600	6,188,758	1,191,622	16,545,935	(341,492)	(469,337)
	太平洋崇光百貨	1985	百貨買賣	3,615,131	21,882,974	6,290,988	32,947,640	1,566,072	1,166,476
	Total			17,056,885	69,913,511	28,128,639	70,526,997	1,929,321	984,003

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

除了前述三大百貨零售通路外，遠百亦轉投資其他訴求不同客層的通路：包括 1994 年成立遠企購物中心(鎖定頂級客層)、2004 年與港商 city' super 合資成立遠東都會中心，主攻頂級消費客層的生鮮購物需求。

關鍵事件與因應/特殊成就

遠東百貨的經營歷程中，讓人印象深刻的是其積極尋求轉型的企畫力及行動力：從早期純粹提供購物功能，到 1999 年後在小店變大店、舊店變新店的策略下營造出多個複合式、空間新穎的購物環境。如在 2001 年開幕的高雄大遠百，提供多功能大廳及 2,000 坪的廣場，可供舉辦服裝秀、藝文展覽、音樂表演等大型活動。位於 17F、挑高十米的大遠百誠品旗艦店，更獲得「2004 年亞洲最具影響力設計大獎」，該空間視野寬闊，抬頭可見高雄港景，設計大獎評語指出：「此一空間氛圍令人感動，成為標計台灣社會最令人愉悅的生活場景」。

另外，SOGO 太平洋百貨自遠東集團入主後，除延續既有日系精緻服

務風格外，亦期許能結合消費與企業責任，為百貨的服務流程注入更多的文化意義與價值：2009 年開幕的 SOGO 天母店，屋頂配有太陽能追日光板集電設備，供應客用洗手間及 LED 照明電力、另設雨水回收系統，供應清潔與照明用水。此外，訂定每週三為環保日，當天減少電梯使用量，並推出具環保概念的優惠商品。亦不定期以環保為主題舉辦兒童繪畫比賽或花車嘉年華，讓孩童在創意的參與中了解環保價值。

財務表現

遠東百貨之營收在 1986 年到 1997 年間呈逐步上升趨勢，97 年後略有下降，02 年後又逐步回升。若以五年為一期來看，其營業利益率在 1991-1995 年期間表現最佳，1996-2000 年期間表現最差，2001 年後營業利益率回升，2006-2008 年平均營業利益率回升到 3.38%。

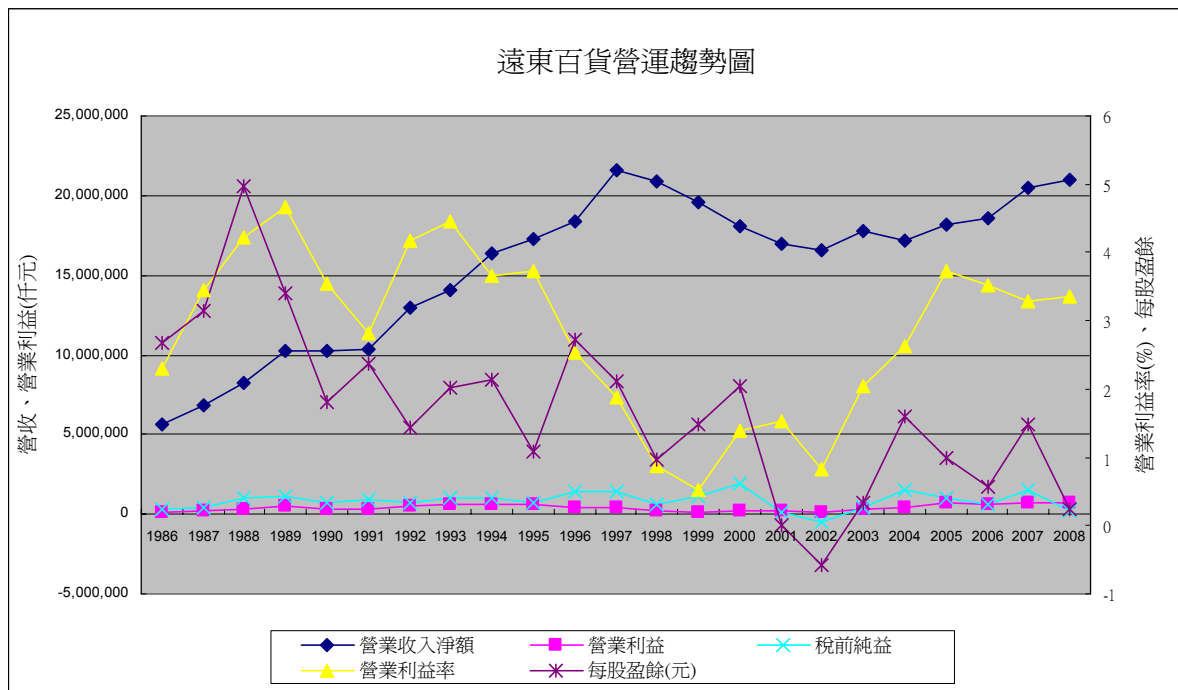


圖 3-9 遠東百貨營運趨勢圖

資料來源：本研究整理

表 3-8 遠東百貨各時期每年平均營收獲利數值

遠東百貨營收獲利趨勢		單位：仟元、百分率			
	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2008
均營收	8,264,301	14,219,360	19,682,855	17,326,592	20,032,500
均營業利益	311,398	540,363	281,675	379,047	676,471
均營業率	3.63	3.76	1.44	2.16	3.38
均稅前淨利	698,227	879,676	1,321,663	511,716	771,970
均每股盈餘(元)	3.20	1.81	1.86	0.46	0.76

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

3.2.4. 石化能源

石化工業是人纖工業的上游產業，供應人纖工業所需的原料。遠東集團於 1971 年完成了由人纖、紡紗、織布、染整至成衣的紡織工業垂直整合後，即進一步投資上游人纖原料的生產，以掌握穩定的原料來源。

受 1973 年石油危機影響，人纖原料價格大漲，且奇貨可居，遠東集團乃於 1975 年在政府的邀集下，與美國永備公司三方合資成立東聯化學，生產聚酯纖維原料—乙二醇(EG)，跨入石化工業的領域。

發展模式

1990 年再與美商 Union Carbide 及日商 Mitsui 合資在加拿大設立「Alberta & Orient Glycol Co. Ltd.」，採用天然氣生產具低成本優勢的乙二醇。(2001 年 Dow Chemical 併購 Union Carbide，合資對象變更為 Dow Chemical)

其後，由於全球聚酯化纖產業的景氣蓬勃與大量擴展，聚酯化纖另一重要原料純對苯二甲酸(PTA)市場供需失衡，價格暴漲，遠東集團為掌握此投資契機並確保原料來源，又於 1995 年與英商卜內門公司合資在台灣設立「遠東卜內門公司」生產 PTA。卜內門公司在 1997 年將股權讓與美商杜邦公司，遠東合資對象轉為杜邦公司，公司名稱也改為「杜邦遠東石化股份有限公司」；2004 年杜邦公司將紡織部門出售給科氏工業集團(KOCH Industries)，公司名稱再改為「英威達遠東石化股份有限公司」；2008 年遠東收購科氏工業集團股權，目前正式名稱為「亞東石化股份有限公司」，年產 PTA 90 萬噸。

由於中國聚酯化纖進幾年成長快速，原料 PTA 自給率不及 50%，遠東集團於上海獨資設立亞東石化(上海)公司，為遠東集團在中國石化產品所設立之灘頭堡。

東聯化學的觸角已伸向特用化學品及工業用氣體，生產乙醇胺(EA)、碳酸乙烯酯(EC)，以及氮氫氧等工業用氣體。目前更積極規劃朝生物科技發展，拓展企業新範疇。

嘉惠電力為遠東集團延伸過去在水泥廠氣電共生的發電技術經驗，配合政府長期電源開發計畫，最新投入的領域，已於 2004 年商轉供電 67 萬瓦。

關鍵事件與因應/特殊成就

東聯化學成立初期值二次石油危機，上游原料乙烯大漲，致連年虧損；1982年政府推行貿易自由化政策，開放乙二醇進口，更加造成經營壓力。當時，永備公司評估短期無復甦跡象，因而宣布撤資。因應此重大變局，東聯首先將條件嚴苛的外商銀行貸款移至國內十大行庫聯貸，並合併供應氣體原料的永聯公司，以降低生產成本，並勉強度過經營危機。

原料成本占總成本比重極高，故石化廠多受原油價格的牽制。1990年代起油價攀升，造成原料成本大增，加以中國及中東地區EG產能陸續投產致市場競爭加劇。為因應此一趨勢，1995年起東聯展開轉型計劃。首先，在1999年完成規模擴充，將EG產能由15萬噸提升至30萬公噸；其次，朝多角化、毛利較高的產品領域發展，陸續跨入EA、EC、EOD等特化產品的生產。2008年東聯特化事業的營收已達全公司的五成，獲利更達八成，已擺脫過去單一產品EG受景氣影響的情況。

表 3-9 遠東集團石化能源產業主要公司財務數值

(單位：仟元)

產業別	公司名稱	設立時間	主要營業或生產項目	資本額	總資產	淨值	營收	營業利益	當期損益
石化能源 (1975)	東聯化學	1975	乙二醇及環氧乙烷衍生物 石化產品	8,051,846	13,623,243	12,268,674	13,344,684	2,082,440	1,123,141
	亞東石化股份	1987	PTA純對苯二甲酸之產銷	4,336,483	10,120,529	4,483,849	20,562,312	(2,354,508)	(3,817,402)
	嘉惠電力	1996	發電廠	4,700,000	12,397,470	4,164,437	8,101,805	557,279	416,377
	亞東石化(上海)	2003	PTA純對苯二甲酸之產銷	7,190,951	16,193,156	5,439,710	18,616,604	(841,705)	(816,340)
	Total			24,279,280	52,334,398	26,356,670	60,625,405	(556,494)	(3,094,224)

資料來源：2008 企業年報/本研究整理

財務表現

東聯化學之營收在 1986-1999 年間呈現平緩或緩步上升，1999 年後營收上升幅度大增，2004 年營收已較 1999 年營收呈倍數以上增加。其營業利益率亦於 02 年後攀升，顯示其在 1995 年以後規模擴充、並朝特化領域發展的策略有所成效。

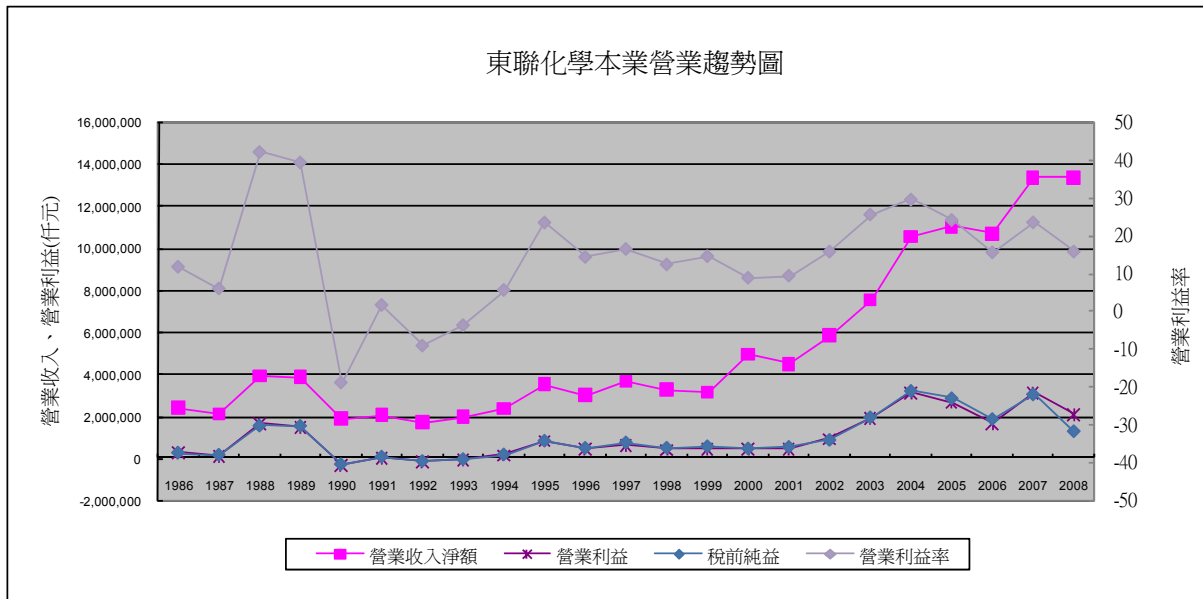


圖 3-10 東聯化學營運趨勢圖

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

表 3-10 東聯化學各時期每年平均營收獲利數值

東聯化學營收獲利趨勢 單位：仟元、百分率

	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2008
均營收	2,791,812	2,278,907	3,556,048	7,861,806	12,464,187
均營業利益	633,416	148,243	453,900	1,791,413	2,283,269
均營益率	15.90	3.40	13.15	20.72	18.12
均稅前淨利	619,353	147,782	527,986	1,872,225	2,053,750

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

3.2.5. 營造建築

1978 年中美斷交，社會普遍瀰漫不安定的氣氛，已有水泥生產經驗的徐有庠認為房地產是經濟火車頭，決定成立遠揚建設，以能興建住宅、創造就業及帶動經濟成長。

發展模式：

1980 年代台灣經貿的蓬勃躍升，帶動了營造建設的大量需求。遠東集團繼成立「遠揚建設公司」後，於 1982 年成立「遠揚營造公司」，除承建集團內部各項工程外，亦承接各種廠房、住宅、辦公大樓及大型公共工程。之後，再於 1984 年成立「遠鼎建設公司」，由其規劃建造之台北遠企中心，創下台灣第一座複合式開發模式。2001 年因應業務需求，「遠鼎建設公司」改制為「遠鼎公司」，並轉投資設立「遠東建築經理公司」及「裕勤公司」，

業務涵蓋不動產管理、建築開發及設計等範疇。2003 年為整合集團龐大土地資產，提升資源運用效率與投資績效，成立「遠東資源開發公司」，現正積極規劃「遠東通訊數位園區」與宜蘭休閒渡假中心的開發。

特殊成就：

在建築物的營建過程中，許多設計圖看不到的細部執行、不同工程界面的整合、勞工安全及施工品質的維護，甚至是長遠公共安全的考量，都需要創造力及執行力，而遠揚建設即致力於執行力及創造力相的提升。以美奐建築聞名的元智大學，其中三、五、六館皆是遠揚建設的作品。另遠揚建設承建的高雄捷運中央公園站，由設計法國龐畢度中心的知名建築師所規劃，其用巨型圓弧造型的屋頂，呈現飛揚的意涵，並利用綜深綿長的手扶梯，搭配扶梯旁的流水水幕，將公園盎然綠意、陽光與地面活動引入地面。遠揚建設團隊以扎實的技術呈現其設計的大器與風采，使得該項建設獲得 2008 年國家卓越建設獎環境文化類金質獎。另 921 過後，遠揚在台中縣石崗鄉幫助災民興建遠東新村，雖然是組合屋，仍然打地基，經歷十年依然沒有損壞，仍有居民居住。即便是搶時搭建的組合屋，遠揚仍重視安全品質。



表 3-11 遠東集團營造建築業主要公司財務數值

(單位：仟元)

產業別	公司名稱	設立時間	主要營業或生產項目	資本額	總資產	淨值	營收	營業利益	當期損益
營造建築 (1978)	遠揚建設	1978	委託營造廠商興建國民住宅租售、房屋租售介紹業	1,772,041	4,882,821	3,304,148	570,692	(21,785)	1,109,900
	遠揚營造工程	1982	土木建築水利工程地質鑽探基礎工程之承攬	1,000,558	2,498,397	1,492,954	4,322,515	114,006	377,522
	遠東資源開發	2003	不動產開發租售業	2,664,760	22,504,345	15,467,308	467,264	186,723	195,725
Total				5,437,359	29,885,563	20,264,410	5,360,471	278,944	1,683,147

資料來源：2008 企業年報/本研究整理

3.2.6. 金融服務

遠東集團對金融業的經營理念，來自徐有庠早年在上海的經商經驗。1942 年徐有庠在上海成立證券公司，代理客戶買賣證券。當時，政經局勢混亂，股票市場波動極大，徐有庠體認到證券業容易陷入投機，認為不如發展實業才是正途。「不慎者能導致傾家蕩產，能者或許可以增益個人財富，卻沒有富國利民的作用。」他曾說(遠東集團 60 週年紀念特刊)。或許因為這個因素，遠東來台後，一直沒有創辦證券公司，直至遠紡及亞

泥陸續上市後，為了統籌集團上市公司股務，乃在 1979 年成立亞東證券。亞東證券初期以自營為，1989 年才增加經紀部門，成為資產管理的綜合券商。1992 年在金融化政策下遠東集團成立遠東國際商業銀行，為其在金融業的主要代表公司。

發展模式：

遠東銀行成立之初，以企業金融業務為主。預見商品多元化之趨勢，遠東銀行在 1999 年進行組織改造，形成企業金融與消費金融並重的型態。至 2006 年再發展成法人金融、金融市場、個人金融、消金及信卡等四大事業群。目前於總行之外，共設有 35 處國內分行，一家國際金融業務分行及香港分行。

關鍵事件與因應/特殊成就：

90 年代初期政府開放設立新銀行以來，台灣銀行業歷經市場過度競爭、雙卡風暴、次貸風暴、金融海嘯等連串事件的衝擊，造成銀行業者經營困難，市場上購併、改組的動作不斷。當時成立的 16 家銀行中，目前僅遠銀維持創立時之公司架構。遠銀之所以能在市場上生存，乃憑藉其透持續的商品創新能力與組織再造工程：

為求突破台灣銀行業過度競爭、同質性過高及獲利來源偏重利息收入等情勢，遠銀乃追求精緻化與差異化的發展。如 1997 年領先同業推出外匯保證金交易、可轉換公司債資產交換業務，其中外匯交易業務配合全球外匯市場運作，開放全年無休 24 小時服務，是業界所少見，該兩業務之市占率並長期維持市場第一。2003 遠銀年率先開辦分期付款業務，並首創與車商融資公司策略聯盟，推出媒體交換自動轉帳代付現金股利業務，為發展 ACH 應用服務的先趨銀行。同年亦遠赴國際資本市場發行無擔保可轉換金融債 ECB，創下國內單一銀行首例。

財務表現：

遠東銀行之營收從 1992 年成立開始逐年增加，2000 年後成長漸緩。但其營業利益率長期呈現衰退之趨勢；若以五年為一期，1992-1995 年平均營業利益率尚有 29%，2001-2005 年平均營業利益率下降至僅 3.93%，2006-2008 年均營業利益率更呈現負值。

表 3-12 遠東集團金融服務業主要公司財務數值

(單位：仟元)

產業別	公司名稱	設立時間	主要營業或生產項目	資本額	總資產	淨值	營收	營業利益	當期損益
金融服務 (1979)	亞東證券	1979	自行買賣有價證券、公開發行公司股票代理及有價證券的包銷或代銷	7,137,143	12,857,859	8,473,679	70,623		(1,752,653)
	遠東國際商業銀行	1992	一般銀行、儲蓄銀行業務及信託、投資、資產管理、理財諮詢與國外匯兌	23,413,183	358,487,496	19,411,646	5,587,463		(2,682,917)
	遠銀資產管理	2004	金融機構金錢債權收買、評價、拍賣、管理服務業	1,200,000	2,753,317	766,509	10,311	(53,621)	(569,590)
	Total			31,750,326	374,098,672	28,651,834	5,668,397	(53,621)	(5,005,160)

資料來源：2008 企業年報/本研究整理

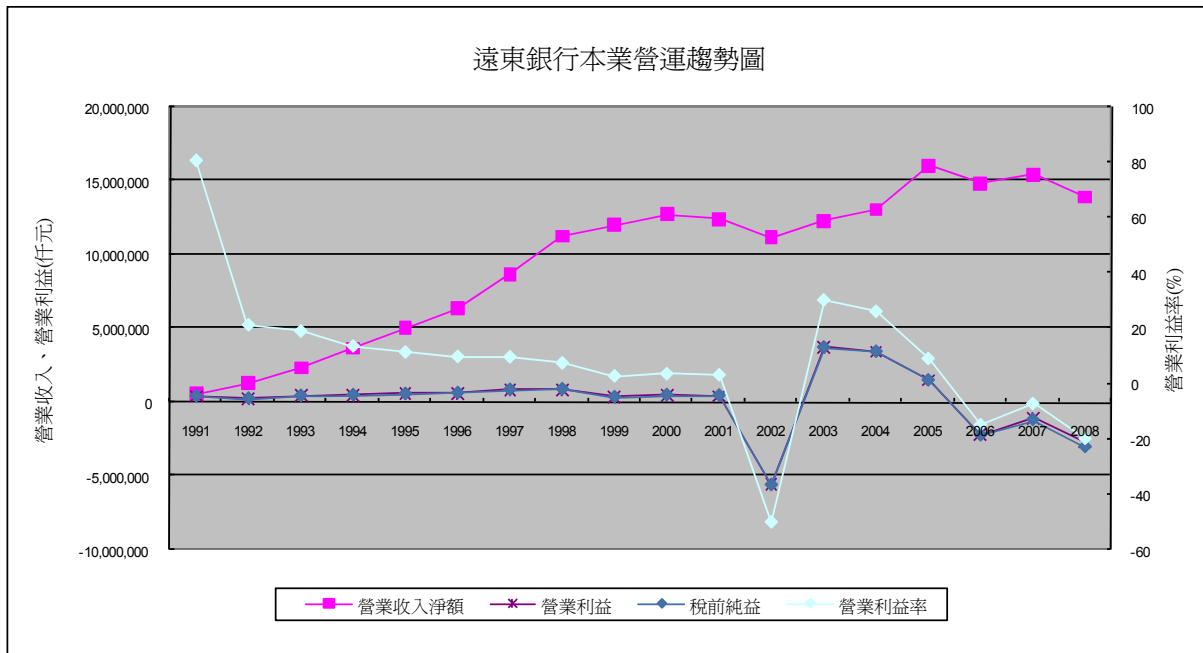


圖 3-11 遠東銀行營運趨勢圖

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

表 3-13 遠東銀行各時期每年平均營收獲利數值

遠東銀行營收獲利趨勢		單位：仟元、百分率			
	1992-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2008	
均營收	2,553,752	10,188,462	12,983,316	14,712,536	
均營業利益	446,792	639,720	706,476	-1,993,184	
均營益率	29.43	6.88	3.93	-13.76	
均稅前淨利	448,017	656,316	711,141	-2,122,977	

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

3.2.7. 海陸運輸

裕民航運前身為 1968 年成立、負責以卡車運輸載運亞洲水泥產品的裕民運輸。1980 年因應亞泥由陸運轉海運的政策，裕民運輸開始有船隊的建

置。1984 年後裕民航運改組，專營船舶運送、買賣及船務代理，並在 1990 年 12 月股票公開上市。

發展模式：

跨足海運初期，裕民航運以承運亞泥內外銷產品為主，擁有亞泥一號等六艘自動裝卸專用輪。1984 年起陸續引進巴拿馬極限型、海岬型、輕便型散裝船及超級油輪，經營項目從水泥，擴展到、礦砂、燃煤、穀物等乾散貨及原油的運載服務，船型及業務範疇趨於多元、運線遍及歐亞美非及大洋洲，目前為台灣上市第一大散裝航運公司。

關鍵事件與因應/特殊成就：

全球散裝航運發展至今已極度一致化，很少差異性的產品出現，且其進入門檻並不高，是一個完全競爭的產業，同時是一個具週期性波動且資本密集的產業。裕民之所以能在該產業中穩定成長，關鍵乃在於專注市場研究、資訊管理及風險管理。裕民應用 Blog、VMS、VPN、SAP 等系統建立無國界辦公網路。員工不論身處何地，都可上網查詢最新船隻現況、運價、煤礦砂與煤炭進出口量，並有一組情資團隊密切留意全球總體經濟、新興經濟及鋼鐵、房產、能源等上下游產業波動，「重點在根據分析研判商機進而正確決策落實執行」裕民總經理王書吉在 60 周年刊物上表示。例如 2008 年金融危機前，裕民即預見市場可能因快速成長導致過熱及崩盤，因而堅持只與信用佳財務穩定的公司長期合作，且未在船價高漲時期盲目擴張規模，因此當全球景氣急凍，船東或營運公司破產新船訂單取消或延遲交船現象頻傳之際，裕民在當年仍有 104 億元的獲利。

裕民更利用不景氣進行全球佈局與擴張，在景氣低迷時利用購併汰舊換新來擴大船隊競爭力。在兩岸佈局方面，08 年政府與大陸簽訂海峽兩岸協定，開放雙方貨輪直航兩岸三地，09 年初通過九艘貨輪直航申請，是唯一獲得直航有效期限三年的公司。

表 3-14 遠東集團海陸運輸業主要公司財務數值

(單位：仟元)

產業別	公司名稱	設立時間	主要營業或生產項目	資本額	總資產	淨值	營收	營業利益	當期損益
海陸運輸 (1984)	裕民航運	1984	船舶運送業、船舶買賣及船務代理	8,580,166	42,738,459	26,790,675	3,327,821	997,261	10,436,326
	裕民航運(新加坡)	1994	船舶運送業、船舶買賣及船務代理	2,649,382	34,193,978	33,137,038	14,901,773	8,567,832	9,146,769
	Total			11,229,548	76,932,437	59,927,713	18,229,594	9,565,093	19,583,095

資料來源：2008 企業年報/本研究整理

財務表現：

裕民航運之營收從 1988 年到 1991 年間呈現大幅成長，1991-1999 年保持穩定，2000 年起呈現小幅波動。在營業利益上，裕民航運的表現亦相當穩定，若以五年為一期，則 1991 年後除 1996-2000 年期間年平均營業利益低於 5 億外，餘三期之年平均營業利益皆在 6 億以上。但裕民航運近年來的獲利表現主要來自業外：裕民航運的業外主係認列轉投資裕民航運(新加坡)公司及裕民(香港)之收益，兩者之營運內容皆為船舶運送及船務代理，與裕民航運之本業相同。裕民航運(新加坡)公司及裕民(香港)的營收已遠超過本業，營業利益率亦高出本業甚多(2008 年兩者營收合計約 169 億元，營業利益合計約 100 億元，營業利益率達 59%。同期本業營收約 33 億，營業利益率約 29%)，為近年來裕民航運之主要獲利來源。

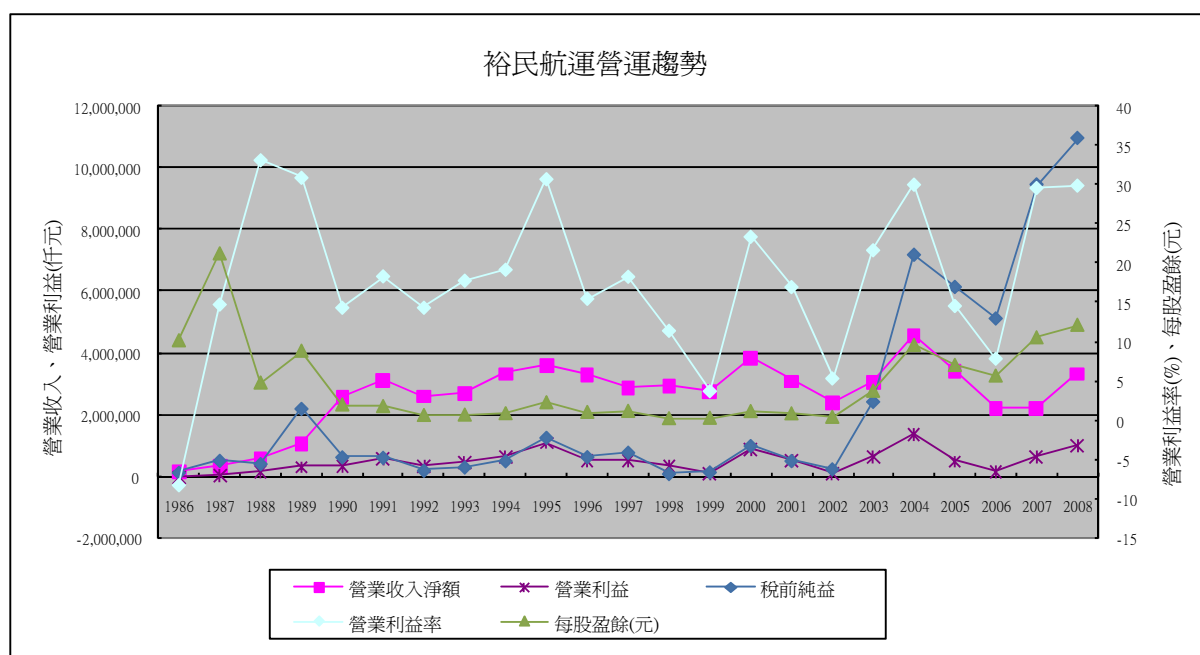


圖 3-12 裕民航運營運趨勢圖

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

表 3-15 裕民航運各時期每年平均營收獲利數值

裕民航運營收獲利趨勢	單位：千元、百分率				
	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2008
均營收	946,275	3,062,729	3,134,695	3,305,289	2,589,465
均營業利益	186,016	633,495	474,316	638,316	610,465
均營益率	17.01	20.12	14.49	17.76	22.50
均稅前淨利	791,211	591,215	544,617	3,312,998	8,517,525
每股盈餘(元)	9.40	1.20	0.72	4.29	9.45

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

3.2.8. 通訊網路

1996 年立法院通過電信法修正案，交通部通過行動電話、呼叫器等五項無線通訊業務開放民間申請，遠東集團便與美國 AT&T 合資成立遠傳電信公司籌備處。歷經兩年的籌備研究，遠傳電信於 1998 年 1 月正式開台。

發展模式:

遠傳電信的發展模式依循三大主軸：

- 1) 跟進並提供新世代行動通訊服務：遠傳電信於 1998 年開台後最早提供 GSM(2G) 行動通訊服務。2002 年取得 3G 執照，並於 2005 年 7 月提供 3G 行動通訊服務，為國內首家推出 WCDMA 服務的業者。2007 年遠傳取得 Wimax 營運執照，為電信三雄中唯一入榜的公司，並於 2009 年 12 月正式於台中營運。
- 2) 水平擴張併購和信電信：遠傳電信於 2004 年收購和信電信，當年兩者合併營收高達 650 億，超過台灣大加上泛亞、東信的 550 億，一度躍居電信業第二大的地位。
- 3) 拓展並整合寬頻、通路、無線網路等同質服務，以因應數位匯流的趨勢：除了行動通訊業務外，遠傳陸續拓展寬頻、通路、無線網路等服務：2001 年 3 月與新加坡電信合資成立新世紀資通公司，以 Sparq* 為品牌正式提供寬頻網路服務。2005 年收購全虹企業，跨入電信通路的經營。2007 年收購安源通訊，拓展無線網路服務。另近年亦尋求收購有線電視業務，以能提供電話、網路、電視三合一服務。

關鍵事件與因應/特殊成就:

遠傳電信於 1998 年 1 月開台，即以創新服務及服務品質迅速建立客戶基礎，1998 年 12 月營運滿一年即累積 67 萬用戶數，以 14.08% 市占率居於行動通信市場第三大。

遠傳電信成立以來，率先業界推出很多創新服務：1998 年開台推出獨創之預付卡服務；2000 年與台灣易利信、華智通信及 20 家證券商合作，推出 WAP 手機下單服務；同年亦聯合 21 家業者推出行動電子優惠券，跨出行動電子商務的先例；2002 年與 IBM 合作推出全球第一個 GSM/GPRS 開放式平台，亦與亞東醫院亞東技術學院成功研發國內第一套 GPRS 緊急醫療救護系統；2005 年第一家推出 3G 手機；2006 年以獨創手機保險服務

榮獲 Asisa Mobile News Award 最具創意電信服務獎項。

遠東集團 60 週年特刊中提到：遠傳創新的關鍵，並不在技術研發，而是從已知的技術或服務出發，透過創新的應用概念，連結不同廠商，共同將其商品化，將原本看似普通的服務，或者艱深難懂的技术，以一種簡單實用的面貌，提供給消費者。以手機保險為例，遠傳借用保險理賠的概念，並找來專業的保險代理人公司共同合作，甚至提供相同或功能相近的手機給客戶應急，將簡單的理賠概念應用在手機的使用上，貼心的服務身受客戶歡迎。遠傳之所以能善用「借用與連結」的創新模式，乃在於其長久以來努力維持開放的企業文化，不同地往外看，關注市場動態及新事物新技術的發展，同時組織內部也接納各種新點子的發想，並且永於嘗試執行，才能。

2006 年遠傳電信與亞洲六家主要領導行動通訊業者共組「亞太地區行動通訊聯盟」，推展國際漫遊與企業客戶服務。2009 年宣布將與誠品書局及三立電視一同開發數位文化整合的營運平台。同年與中國移動達成策略聯盟及股份認購協定，雙方將在聯合採購、漫遊、資料及增值服務、網路與技術交流等方面展開合作。「借用與連結」的創新模式持續為遠傳提供創新的能源，並帶進新的市場機會。

表 3-16 遠東集團通訊網路業主要公司財務數值

(單位：仟元)

產業別	公司名稱	設立時間	主要營業或生產項目	資本額	總資產	淨值	營收	營業利益	當期損益
通訊網路 (1997)	全虹企業	1981	通信器材之買賣及維修業	1,342,800	1,914,625	1,361,626	5,931,883	(65,569)	61,190
	遠傳電信	1997	通訊系統服務、網路服務、銷售手機	32,585,008	85,360,349	71,296,202	51,341,479	12,971,124	10,160,747
	和宇寬頻網路	2000	第二類電信事業	2,500,000	1,862,127	1,124,080	1,064,708	(108,037)	(135,428)
	和信電訊	2003	行動通訊服務、及銷售手機、配件等。	13,329,979	35,210,053	32,475,440	13,679,313	1,392,661	1,013,276
	遠通電收	2004	資訊軟體服務、通信工程、自動控制設計工程等	3,830,000	2,192,625	963,733	706,569	(598,703)	(594,577)
	Total				52,244,987	124,625,154	105,859,455	66,792,069	13,657,045

資料來源：2008 企業年報/本研究整理

財務表現：

遠傳電信之營收在 1998 年開台後前兩年迅速成長，2000 年後成長較平緩但逐年保持成長。其稅前淨利在開台後持續成長，但在 2005 年後略呈下滑。

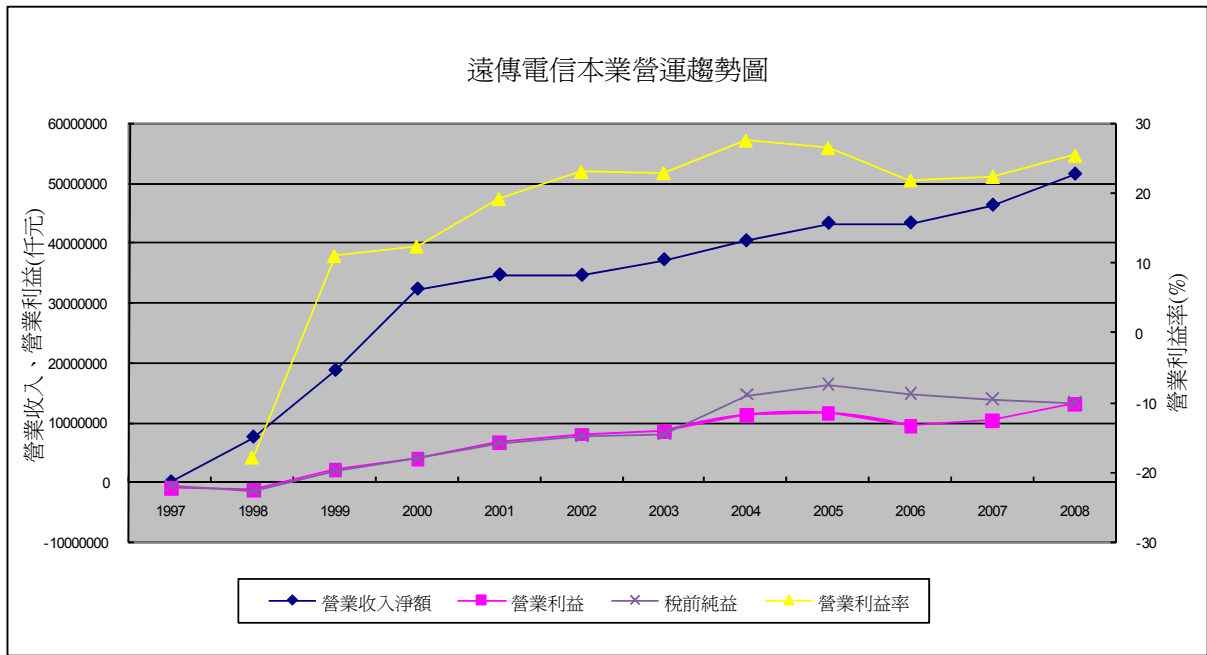


圖 3-13 遠傳電信營運趨勢圖

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

表 3-17 遠傳電信各時期每年平均營收獲利數值

遠傳電信營收獲利趨勢 單位：仟元、百分率

	1998-2000	2001-2005	2006-2008
均營收	19,427,532	37,893,742	46,906,989
均營業利益	1,537,565	9,077,029	10,887,878
均營益率	1.68	23.74	23.10
均稅前淨利	1,491,265	10,589,942	13,801,595

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

3.3. 遠東集團發展模式彙整

動機背景

遠東集團多角化投入各產業之動機背景如下表，可以歸納為以下三類：配合經濟發展及政府政策、為能掌握原物料的穩定供應，及既有支援業務獨立。說明如下：

一、配合經濟發展及政府政策

台灣半世紀以來的經濟發展歷程，大致可以區分成1960年代出口擴張時期、1970年代發展重化工業時期、1980年代發展策略性工業時期、1990年代高科技工業時期，到2000年代後的知識密集時期。每一階段政府皆會透過修法開放或補貼，政策性的培植某些產業，遠東集團的多角化發展，亦緊隨著台灣經濟發展需要及政府政策前行：

1960年代出口擴張時期，許多勞動密集產業，例如食品、紡織，在出口需求的擴張下以低廉的工資，迅速打開國外市場。在生產迅速擴張的情況下，造就了如新光、潤泰、遠東、華隆、中國力霸等傳統產業企業集團，遠東集團即以紡織本業參與其中。

1970年代第一次石油危機以後，政府為使景氣復甦，以及擴大國內市場需求，一舉推動十大建設，使得以資本密集和技術密集之產業，例如石化、鋼鐵、運輸及電器等產業集團紛紛出籠，亞洲水泥及東聯化學即在這樣的背景下設立並得以成長。1980年代起，台灣的民間消費能力漸增，且歷經第一波房地產熱潮，遠東集團順勢成立遠東百貨公司及遠揚建設公司。1990年代以後，政府陸續開放金融及電信事業，遠東商業銀行及遠傳電信因而相繼設立。

遠東資深副總王孝一在2002年台大商學院演講時即曾表示：「遠東集團從1950年的紡織、水泥、百貨開始，一直到石化、航運、量販、金融業，以及最近的電信通訊，之所以能順利成長，與政府的產業政策有關。若企業經營者能隨時掌握政府的產業政策或經濟發展計劃，且所從事的產業能配合國家經濟發展，便可以得到很多政府的鼓勵與優惠。」。

二、為能掌握原物料的穩定供應

往上游做垂直整合，以能穩定原物料供應的質、量、成本，是企業多角化的動機之一。遠東集團亦因此動機而投入新的事業：遠紡初期由紡織織布開始，不久即向上游聚酯發展，後為確保聚酯原料供貨及價格的穩定，乃成立東聯化學及遠東卜內門公司(現更名為亞東石化)。

三、既有支援業務獨立

隨著企業集團規模的擴張，有些公司會將既有支援業務獨立，成立一家新公司，

以能明確成本利潤歸屬，並拓展經營範疇，如資訊部門獨立成資訊公司、運輸部門獨立成貨運公司等。遠東集團設立裕民航運的背景即屬此種類型。

表 3-18 遠東集團投入各產業的背景動機

產業類別	遠東集團關企	投入動機背景	動機類型
紡織化纖 (1954)	遠東新世紀	紡織人纖是遠東集團肇基的第一個事業，由紡織織布開始，再向上游聚酯發展，是國內最早也最完整地完成上下游垂直整合的一貫作業紡織製造商。	配合經濟發展及政府政策
	宏遠興業		
	遠東先進纖維		
	遠東服裝(蘇州)		
	遠紡工業(上海)		
	亞東工業(蘇州)		
水泥建材 (1957)	亞洲水泥	1960年代，政府陸續推動重要經濟建設，徐有庠觀察到當時台灣局勢穩定，各類工商建設都將繁榮起來。在建設過程中，水泥將是主要供給材料，於是成立亞洲水泥公司。使得遠東企業的核心事業，成為紡織水泥雙主軸。	配合經濟發展及政府政策
	亞東預拌混凝		
	遠龍不銹鋼		
	江西亞東水泥		
	武漢亞東水泥		
百貨零售 (1967)	遠東百貨	1967年正值台灣經濟起飛的階段，看好消費者的購買力，遠東集團於該年在台北市設立「遠東百貨公司」門市部，開始跨足零售事業。 2002年遠東集團零透過入股取得太平洋SOGO百貨及大陸太平洋百貨的經營權，成為橫跨兩岸的連鎖百貨體系。	配合經濟發展及政府政策
	遠百企業(愛買)		
	太平洋SOGO百貨		
	重慶太平洋百貨		
	成都簡慶太平洋百貨		
石化能源 (1975)	東聯化學	1970年代，值台灣經濟起飛，政府推動十大建設，並把石化業列為發展重點。 1973年爆發石油危機，人纖原料價格大漲，且奇貨可居，引發徐有庠投資人纖原料生產，以掌握穩定的原料來源的想法。1975年政府邀集美國永備公司與遠東集團，由三方合資成立東聯化學，生產聚酯纖維原料—乙二醇(EG)。 1995年因聚酯化纖另一重要原料純對苯二甲酸(PTA)市場供需失衡，價格暴漲，為確保原料來源，與英商卜內門公司合資設立「遠東卜內門公司」生產PTA，該公司後改制為「亞東石化」。	為能掌握原物料的穩定供應/ 配合經濟發展及政府政策
	亞東工業氣體		
	亞東石化股份		
	嘉惠電力		
營造建築 (1978)	遠揚建設	1978年中美斷交、1979年發生石油危機，社會普遍瀰漫不安定的氣氛，已有水泥生產經驗的徐有庠認為房地產是經濟火車頭，決定成立遠揚建設，以能興建住宅、創造就業及帶動經濟成長。 1984年成立「遠揚建設公司」，負責規劃並建造台北遠企中心，2001年因應業務需求改制為「遠揚公司」，並轉投資設立「遠東建築經理公司」及「裕勤公司」，業務涵蓋不動產管理、建築開發及設計等範疇。 2003年為整合集團龐大土地資產，提升資源運用效率與投資績效，成立「遠東資源開發公司」。	配合經濟發展及政府政策
	遠揚營造工程		
	裕勤科技		
	遠東資源開發		
金融服務	亞東證券	遠東集團對金融業的經營理念，來自徐有庠早年在上海的經商經驗。1942年徐在上海成立證券公司，代理客戶買賣證券。當時，徐體認到證券業容易陷入投機，不如發展實業才是正途。 遠東來台後，一直沒有創辦證券公司，直至遠紡及亞泥陸續上市後，為了統籌集團上市公司股務，在1979年成立亞東證券，以自營為主。1989年才增加經紀部門，成為資產管理的綜合券商。並於金融化政策下於1992年成立遠東國際商業銀行。	配合經濟發展及政府政策
	遠東國際商業銀行		
	遠銀國際租賃		
	亞東證券投資顧問		
	德銀遠東證券投資信託		
海陸運輸	富民運輸	裕民航運前身為1968年成立、負責以卡車運輸載運亞洲水泥產品的裕民運輸。 1980年因應亞泥由陸運轉海運的政策，開始有船隊的建置。1984年後裕民航運改組，專營船舶運送、買賣及船務代理。並在1990年12月股票公開上市。	既有作業內容業務獨立
	裕民航運		
	富達運輸		
通訊網路	遠傳電信	1. 1998年和美國電信公司AT&T合作成立的遠傳電信。2002年取得第三代行動通訊執照，並於2005年7月正式提供服務，為國內首家推出WCDMA服務的業者。 2. 與新加坡電信合資成立新世紀資通公司，以Sparq*為品牌，於2001年3月正式營運。 3. 2006年ETC開通。 4. 2009年Wimax台中試營運。	配合經濟發展及政府政策
	新世紀資通		
	遠通電收		
	數位聯合電信		
	和宇寬頻		
	全虹企業		

資料來源：遠東集團 60 週年特刊、企業網站 / 本研究整理

進入模式

遠東集團多角化發展之進入模式如下表 3-19，歸納後發現有以下兩點特色：進入新產業時以「自有延伸」及「合資」為主；既有產業擴充以「自有延伸」及「購併」為主。

說明如下：

一、進入新產業時以「自有延伸」及「合資」為主

遠東集團多角化進入新產業時，其資金來源與管理團隊多以從公司既有資源獨自延伸為主，如早期從遠紡跨入亞泥、遠百的經營，到後來跨入遠揚建設、遠東商銀及裕民航運，皆屬於此類。但如進入之產業其技術門檻較高(比較非資本密集型產業)，或進入時擁有之資源優勢落後同業時，則會採合資的方式來進入，以引進外來的資金、技術及管理能力，如東聯化學、亞東石化及遠傳電信的設立等，皆屬於此類。

二、既有產業擴充以「自有延伸」及「購併」為主

遠東集團在既有產業的擴充，無論是朝垂直整合或水平擴張，其資金來源與管理團隊亦多以從公司既有資源獨自延伸為主，如在紡織業的宏遠興業及大陸紡織事業(水平擴張)的投資，在水泥業的預拌混凝土(垂直整合)及大陸水泥事業(水平擴張)的投資，在營建業的遠揚營造及遠東資源開發等，皆是屬於此類。但如進入之事業其技術門檻較高(通常為往上做垂直整合時)，或欲爭取規模擴充或垂直整合時效時，則會採購併的方式來進入，以能迅速架構競爭態勢。遠東百貨入主太平洋 SOGO，或遠傳電信擴充到和宇寬頻及全虹企業等，皆屬於此類。

進入後發展模式

遠東集團進入各產業後的發展模式十分多元(彙整如下表)，主要是垂直整合、水平擴張及差異化等策略交互運用。值得注意的是，成本降低是遠東集團各事業體的經營重點，但低成本(壓低成本、進而壓低售價，以取得市場優勢)卻非遠東集團各事業體的發展主軸。



表 3-19 遠東集團多角化「進入模式」與「進入後發展模式」歸納

產業別	公司名稱	設立時間	主要營業或生產項目	多角化方向	進入模式	進入後發展模式
紡織化纖 (1954)	遠東新世紀	1954	石化纖維原料、半成品及製成品、紡織、針織成衣	本業	自有延伸	垂直整合 水平擴張 差異化
	宏遠興業	1988	高附加價值紡織材料之開發生產		自有延伸	
	遠紡工業(上海)	1996	化纖、絲、固聚產品		自有延伸	
	遠紡工業(無錫)	2002	加工純棉紗、其他天然纖維、化學纖維紗		自有延伸	
	遠紡工業(蘇州)	2004	纖維及非纖維用聚酯產品之產銷		自有延伸	
	亞東工業(蘇州)	2005	固態聚合、工業用布及相關產品之產銷		自有延伸	
水泥建材 (1957)	亞洲水泥	1957	預拌混凝土、水泥製品	非相關多角化	自有延伸	垂直整合 水平擴張 差異化
	江西亞東水泥	1997	水泥、熟料、預拌混凝土之生產及銷售業務		自有延伸	
	亞東預拌混凝	1999	預拌混凝土、水泥製品		自有延伸	
	武漢亞東水泥	1999	水泥、爐石粉及爐石水泥之生產及銷售業務		自有延伸	
	四川亞東水泥	2004	水泥、熟料、爐石粉及預拌混凝土之生產及銷售業務		自有延伸	
	湖北亞東水泥	2005	水泥、熟料、爐石粉及預拌混凝土之生產及銷售業務		自有延伸	
	遠龍不銹鋼	2005	鋼材、金屬原料相關加工業與銷售			
百貨零售 (1967)	遠東百貨	1967	百貨買賣	相關多角化	自有延伸	水平擴張 雙品牌
	遠百企業(愛買)	1985	商品量販		自有延伸	
	太平洋崇光百貨	1985	百貨買賣		購併	
石化能源 (1975)	東聯化學	1975	乙二醇及環氧乙烷衍生物石化產品	相關多角化	合資	水平擴張 差異化
	亞東石化股份	1987	PTA純對苯二甲酸之產銷		合資	
	嘉惠電力	1996	發電廠		自有延伸	
	亞東石化(上海)	2003	PTA純對苯二甲酸之產銷		自有延伸	
營造建築 (1978)	遠揚建設	1978	委託營造廠商興建國民住宅租售、房屋租售介紹業務	相關多角化	自有延伸	水平擴張
	遠揚營造工程	1982	土木建築水利工程地質鑽探基礎工程之承攬		自有延伸	
	遠東資源開發	2003	不動產開發租售業		自有延伸	
金融服務 (1979)	亞東證券	1979	自行買賣有價證券、公開發行公司股務代理及有價證券的包銷或代銷	非相關多角化	自有延伸	水平擴張 差異化
	遠東國際商業銀行	1992	一般銀行、儲蓄銀行業務及信託、投資、資產管理、理財諮詢與國外匯兌業務		自有延伸	
	遠銀資產管理	2004	金融機構金錢債權收買、評價、拍賣、管理服務業務		自有延伸	
海陸運輸 (1984)	裕民航運	1984	船舶運送業、船舶買賣及船務代理	相關多角化	自有延伸	水平擴張
	裕民航運(新加坡)	1994	船舶運送業、船舶買賣及船務代理		自有延伸	
通訊網路 (1997)	全虹企業	1981	通信器材之買賣及維修業務	非相關多角化	購併	垂直整合 水平擴張 差異化
	遠傳電信	1997	通訊系統服務、網路服務、銷售手機		合資	
	和宇寬頻網路	2000	第二類電信事業		購併	
	和信電訊	2003	行動通訊服務、及銷售手機、配件等。		購併	
	遠通電收	2004	資訊軟體服務、通信工程、自動控制設計工程等		合資	

資料來源：本研究整理

遠東集團獲利結構的改變

本節主欲呈現遠東集團投入各不同事業之獲利占集團總獲利比重之變化，所引用之公司獲利數字乃各公司營業利益加上計於業外之本業相關業務之獲利。由於遠東新及亞泥為集團兩大控股公司，其業外淨利中有很大部份非屬紡織或水泥本業，故獲利的計取方式與其他家不同：遠東新僅取營業利益，主係其業外獲利大多非紡織本業相關業務所致；亞泥取營業利益加上業外淨利扣除裕民、遠東新貢獻之部份，主係其業外淨利來自裕民、遠東新及轉投資之其他水泥事業。餘公司因業外淨利多來自與本業相關之業務，故直接取稅前淨利代表投入該事業之獲利。

圖 3-14 呈現遠東集團各時期獲利結構的改變：遠東集團早期以紡織、水泥及百貨為三大營業重心，後來陸續加入化學、海運、銀行及電信事業。其獲利結構從 1986 年到 2008 年間變動極大。以五年為一期來看，在 1986-1990 年及 1991-1995 年期間，遠東集團獲利以亞泥、遠紡、遠百及裕民航運為主，各占集團總獲利之 45%、20%、13%及 12%。1996-2000 年期間，亞泥獲利占集團總獲利比例降到 34%，遠紡更降至僅 2%，取而代之的是遠傳電信的 21%；2001-2005 期間，占集團獲利比重之前三大變成遠傳電信、裕民航運及東聯化學，占總獲利比例分別約 59%、18%及 10%；至 2006-2008 年期間，遠傳電信及裕民航運持續保持集團獲利前兩大之地位，亞泥則取代東聯化學成為第三大獲利事業體，三者占總獲利比例分別約 52%、32%及 12%。

在近年貢獻遠東集團獲利的主要事業體中，遠傳電信、亞洲水泥相對於紡織本業，皆屬於非相關多角化，另裕民航運相對於亞洲水泥雖屬相關多角化，其亦從非相關之亞泥所延伸出來，因此，高度非相關多角化可以說是遠東集團多角化發展的特色，亦是其持續成長的重要因素。

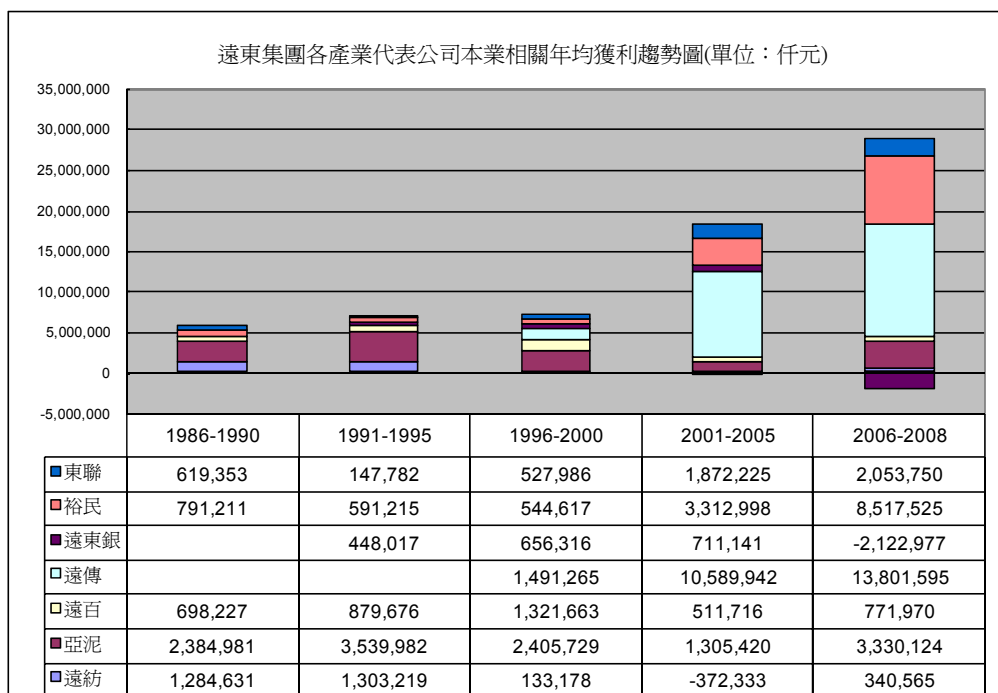


圖 3-14 遠東集團各產業主要公司業內外本業獲利趨勢 (本研究整理)

表 3-20 遠東集團各產業主要公司業內外本業獲利占集團總額比例

遠東集團各產業代表公司本業獲利占集團獲利比例

	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2008
遠紡	22%	19%	2%	-2%	1%
亞泥	41%	51%	34%	7%	12%
遠百	12%	13%	19%	3%	3%
東聯	11%	2%	7%	10%	8%
裕民	14%	9%	8%	18%	32%
遠東銀	0%	6%	9%	4%	-8%
遠傳	0%	0%	21%	59%	52%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

第4章 遠東集團多角化發展績效分析

4.1. 事業體經營績效角度

本章節主要探討遠東集團不同產業事業體之經營績效，探討方式如下：

1. 以遠東集團各產業上市公司之經營績效，代表該集團各事業體之經營績效。
2. 從「絕對績效」及「相對績效」兩個角度來看各代表公司之經營績效。其中，「絕對績效」以各代表公司之「每股營業利益」或「每股盈餘」為指標；相對績效指各代表公司之絕對績效指標與同業同指標平均值之差異。
3. 本章節之目的旨在探討遠東集團發展不同事業之表現，惟因兩大控股公司-遠東新世紀及亞洲水泥-之業外獲利多來自非本業之轉投資公司，故用每股營業利益作為其絕對績效之衡量指標；餘代表公司則以每股盈餘(EPS) 作為其絕對績效之衡量指標。
4. 進行某代表公司之相對績效分析時，乃先依台灣經濟新報之分類方式選取與該代表公司同產業之上市公司，再以產品、市場、成立時間等為條件選取同業公司，以選出定位、資源條件接近之公司做為比較基礎。同業之選取公司及選取方式彙整如下。

表 4-1 相對績效比較同業選取公司及選取方式說明

相對績效分析同業選取公司方式說明

	產業上市公司	取為同業	捨棄不比較	原因
紡織化纖	新纖、南染、宏洲、東和、廣豐、嘉裕、東華、新紡等	全部	無	
水泥建材-亞泥	台泥、嘉泥、環泥、幸福、信大、東泥	全部	無	
百貨零售-遠百	欣欣、三商行、高林、特力、統領、潤泰全、統一超、農林、麗嬰房	欣欣、三商行、高林、特力、統領、潤泰全	統一超、農林、麗嬰房	統一超及麗嬰房等之定位及產品任務與遠東百貨不同，故不宜做為同業比較(統一超獲利曲線明顯高於其他公司)。
石化能源-東聯	榮化、東鹼、和益、永光、興農、國化、和桐、長興、中纖、三晃、台肥等	全部	無	
金融服務-遠東銀	彰銀、京城銀、台中銀、台企銀、高雄銀、萬泰銀、聯邦銀、大眾銀、安泰銀、合庫	彰銀、高雄銀、萬泰銀、聯邦銀、大眾銀、安泰銀、合庫	京城銀、台中銀、台企銀	選取同為1991年後成立之銀行做為同業(京城銀等三家1991年前即成立之銀行獲利曲線在1998年以前明顯較其他不同)。
海陸運輸-裕民	台船、長榮、榮運、大榮、陽明、華航、志信、中櫃、萬海、長榮航、遠雄港、益航、新興、中航、東森、台航、四維航	益航、新興、中航、東森、台航、四維航	台船、長榮、榮運、大榮、陽明、華航、志信、中櫃、萬海、長榮航、遠雄港	取同以散裝船運為主要業務之公司做為同業。
通訊網路-遠傳	中華電、台灣大	台灣大	中華電	中華電為公轉民營，有掌握既有客戶及最後一哩之優勢，不宜取之做為比較。

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

紡織化纖

依台灣經濟新報之分類，紡織化纖類之上市公司有 46 家，其 1986 年後每股營業利益趨勢圖如下：

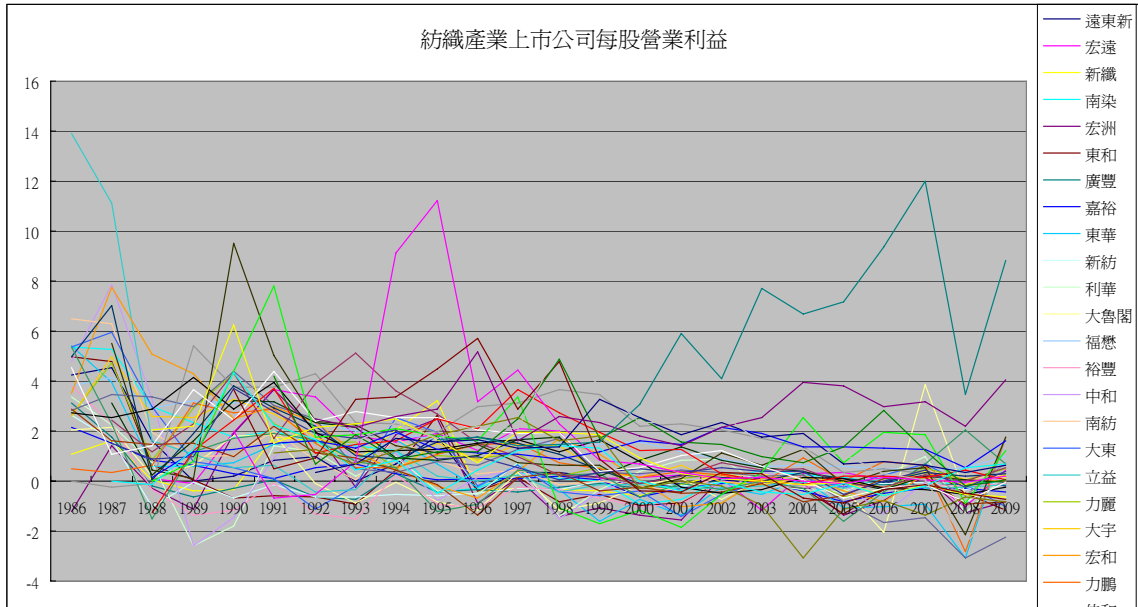


圖 4-1 紡織產業上市公司每股營業利益

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

將遠東新及宏遠以外之 44 家公司之每一年度每股營業利益平均值畫成產業平均曲線，其與遠東新及宏遠之每股營業利益曲線比較如下：

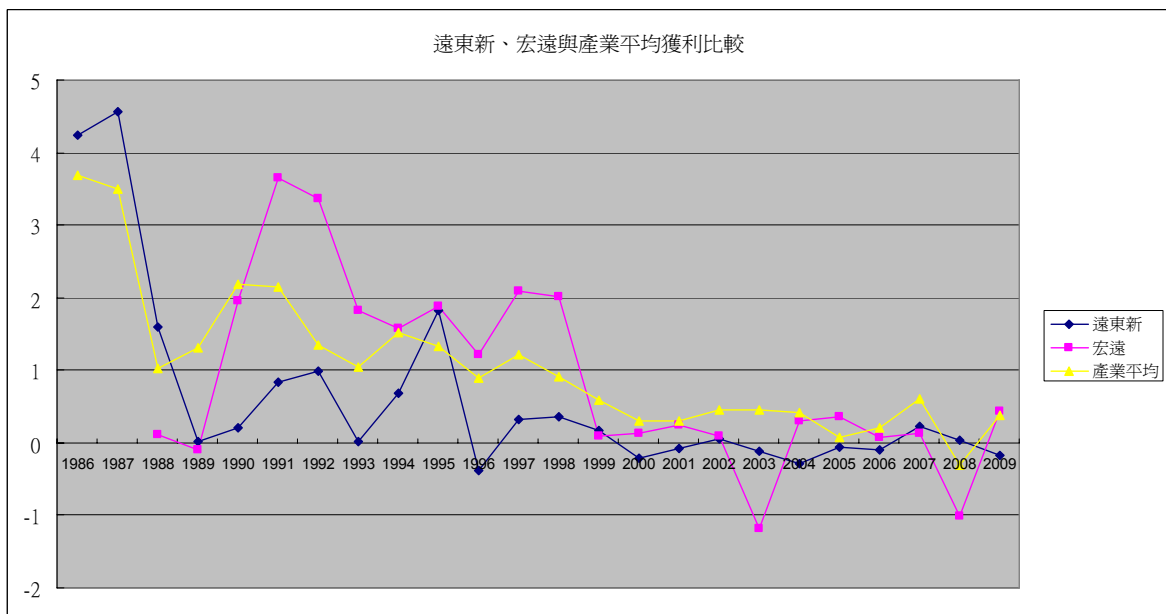


圖 4-2 遠東新、宏遠興業與產業平均獲利比較

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

由上圖可以看出：

- 1) 遠東新及宏遠興業歷年之每股營業利益多為正值。
- 2) 遠東新歷年之每股營業利益多低於產業平均，宏遠興業在 1999 年前高於產業平均，1999 年後則多低於產業平均。

特別要說明的是，遠東新的資本中，有一部份是發展紡織業以外之轉投資事業，用於紡織業的股本較實際股本小，用於紡織本業之每股營業利益之絕對值較表面數值為高。

水泥建材

依台灣經濟新報之分類，水泥類之上市公司有 7 家，其 1986 年後每股營業利益趨勢圖如下：

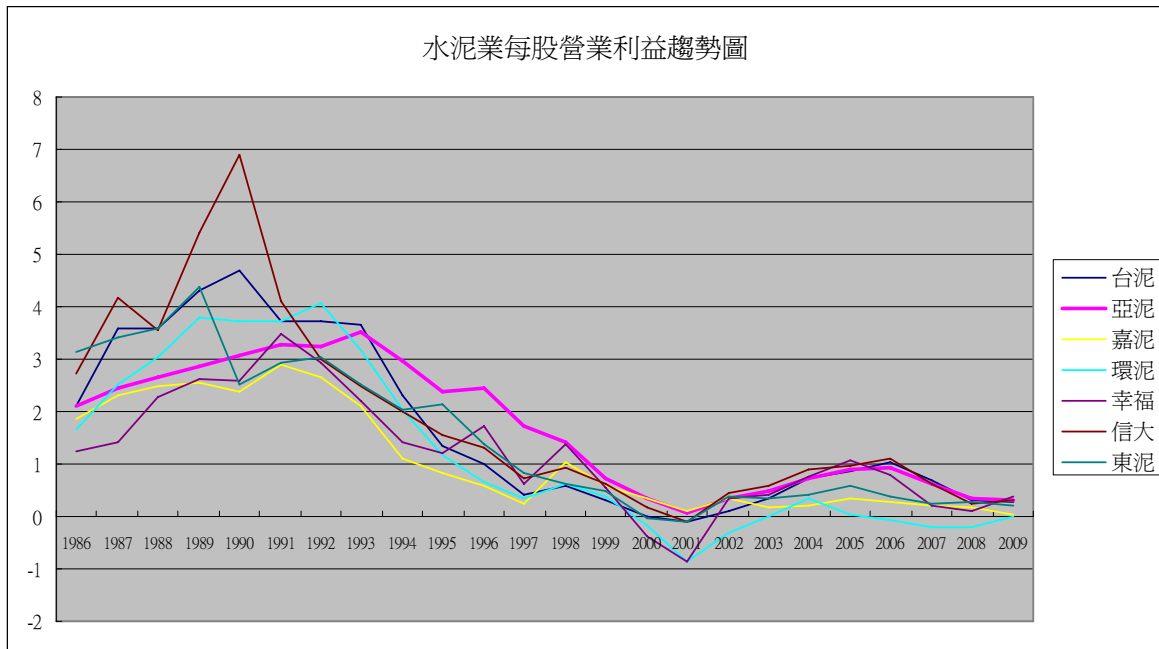


圖 4-3 水泥產業上市公司每股營業利益

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

將亞泥以外其餘 6 家公司之每一年度每股營業利益平均值畫成產業平均曲線，其與亞泥的每股營業利益曲線之比較如下：

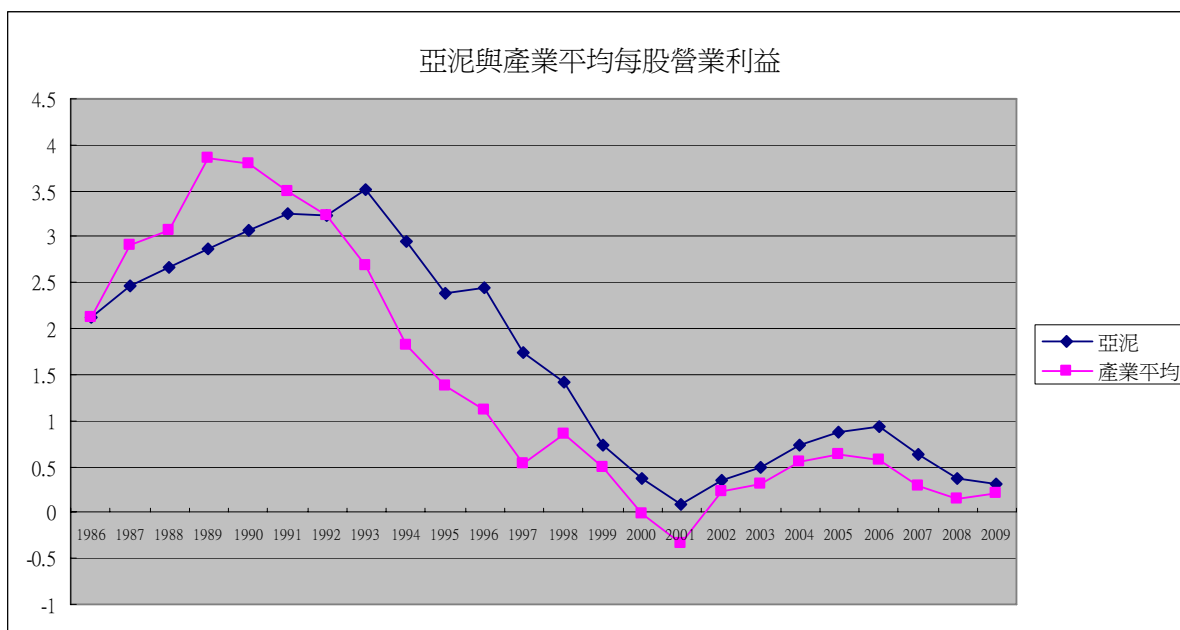


圖 4-4 亞洲水泥與產業平均獲利比較

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

由上圖可以看出：

- 2) 亞洲水泥歷年之每股營業利益都為正值。
- 3) 亞洲水泥 1993 年後其每股營業利益皆高於同業。



百貨零售

依台灣經濟新報之分類，百貨零售業之上市公司有 10 家，其 1986 年後每股盈餘趨勢圖如下：

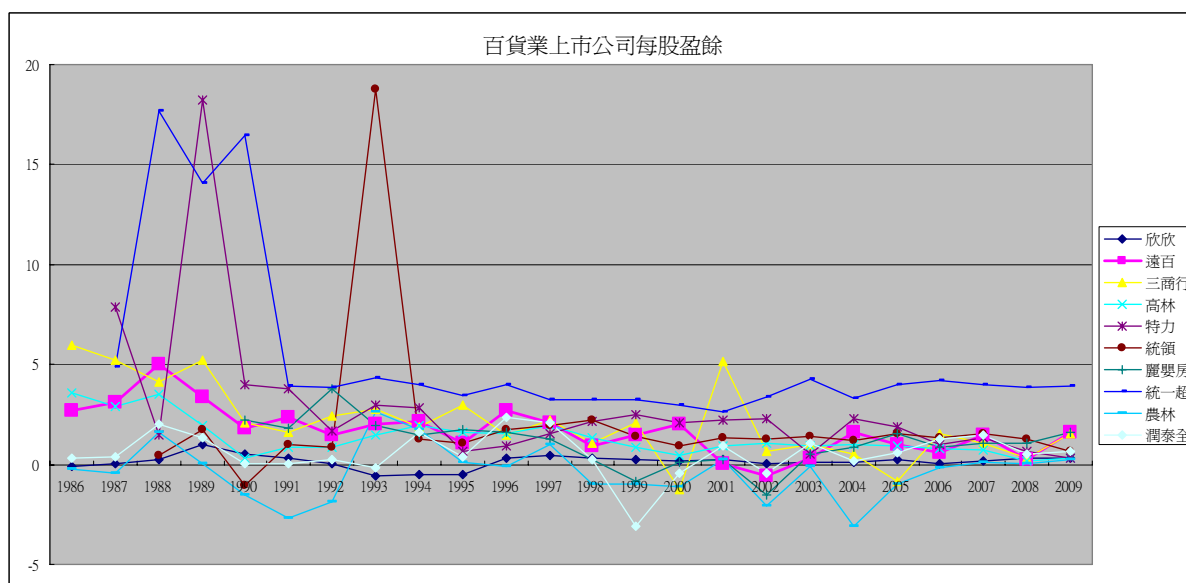


圖 4-5 百貨零售產業上市公司每股營業利益

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

其中，統一超、麗嬰房及農林的服務內容與市場定位明顯與百貨量販不同，故在取同業平均時捨棄不用。將遠百及前述三家公司以外其餘 6 家公司之每一年度每股盈餘平均值畫成產業平均曲線，其與遠百的每股盈餘曲線之比較如下：

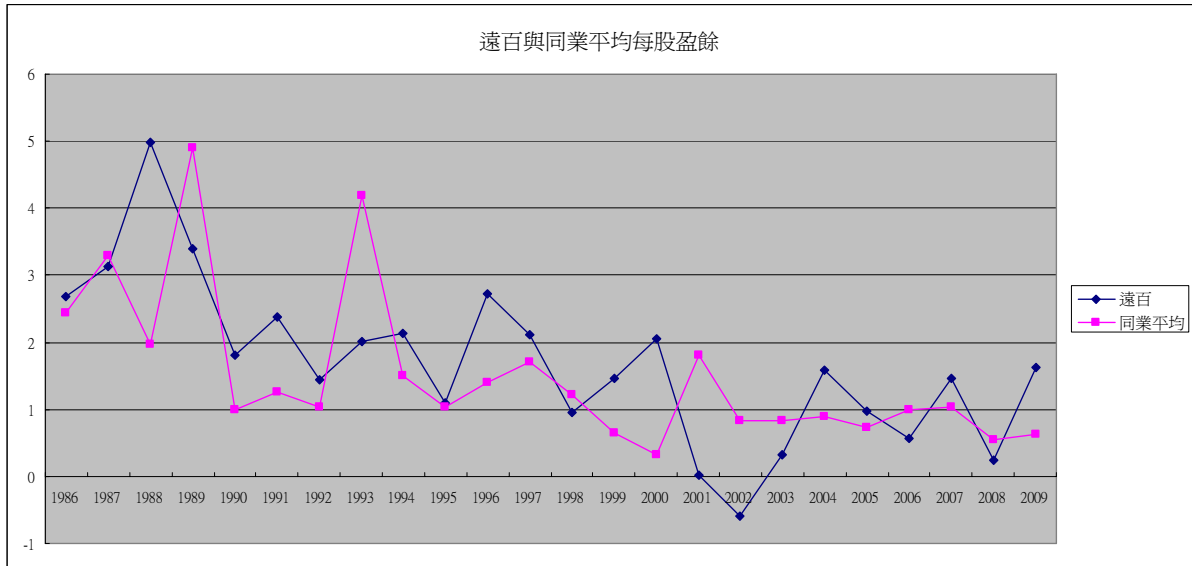


圖 4-6 遠東百貨與產業平均獲利比較

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

由上圖可以看出：

- 1) 遠東百貨歷年之每股盈餘多為正值。
- 2) 遠東百貨歷年之每股盈餘與同業平均相較互有領先、難分上下。

石化能源

依台灣經濟新報之分類，石化業之上市公司有 23 家，其 1986 年後每股盈餘趨勢圖如下：

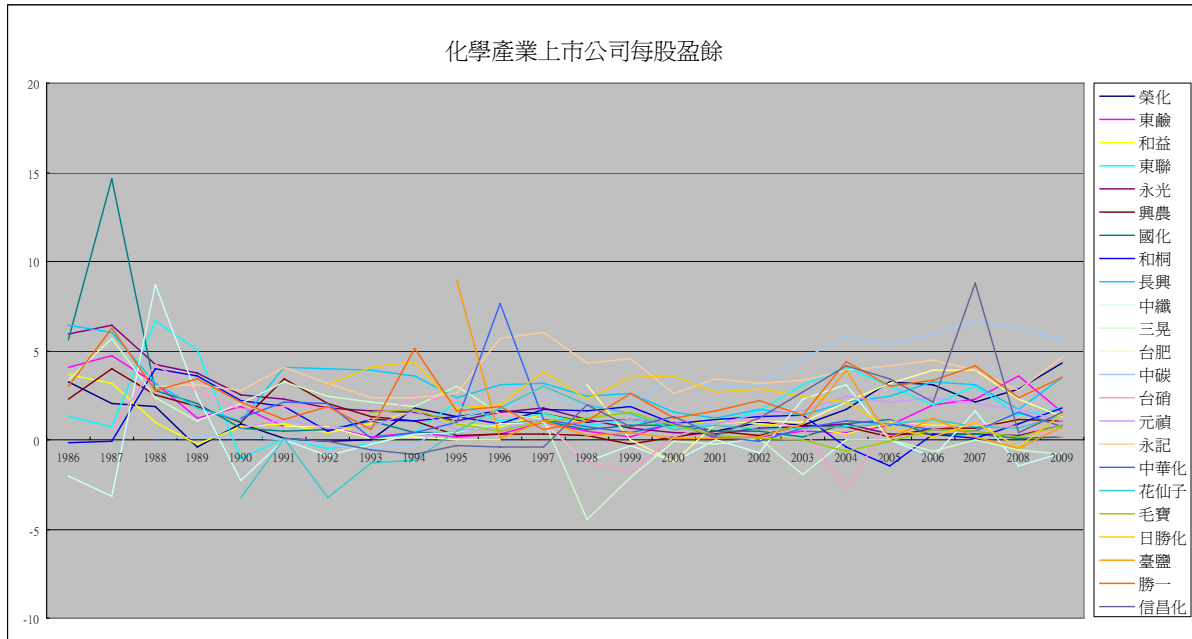


圖 4-7 化學產業上市公司每股盈餘

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

將東聯以外其餘 6 家公司之每一年度每股盈餘平均值畫成產業平均曲線，其與東聯的每股盈餘曲線之比較如下：

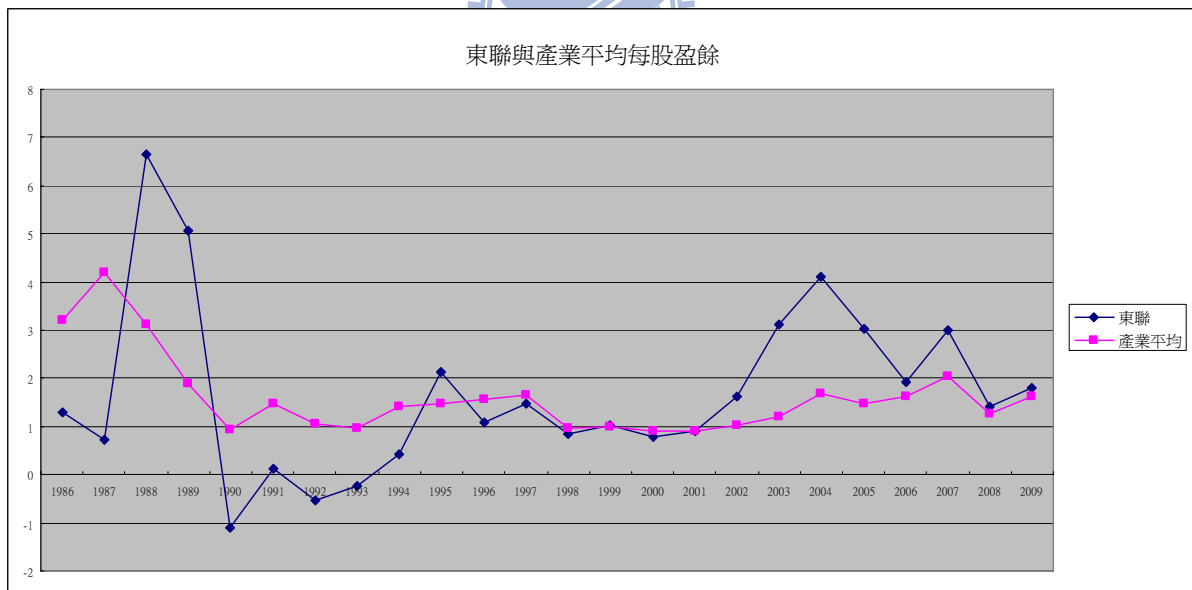


圖 4-8 東聯化學與產業平均獲利比較

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

由上圖可以看出：

- 1) 東聯化學歷年之每股盈餘多為正值。
- 2) 東聯化學每股盈餘在 1990-1994 年期間低於同業平均、其餘則多優於同業平均。

金融服務

依台灣經濟新報之分類，銀行業之上市公司有 11 家，其 1986 年後每股盈餘趨勢圖如下：

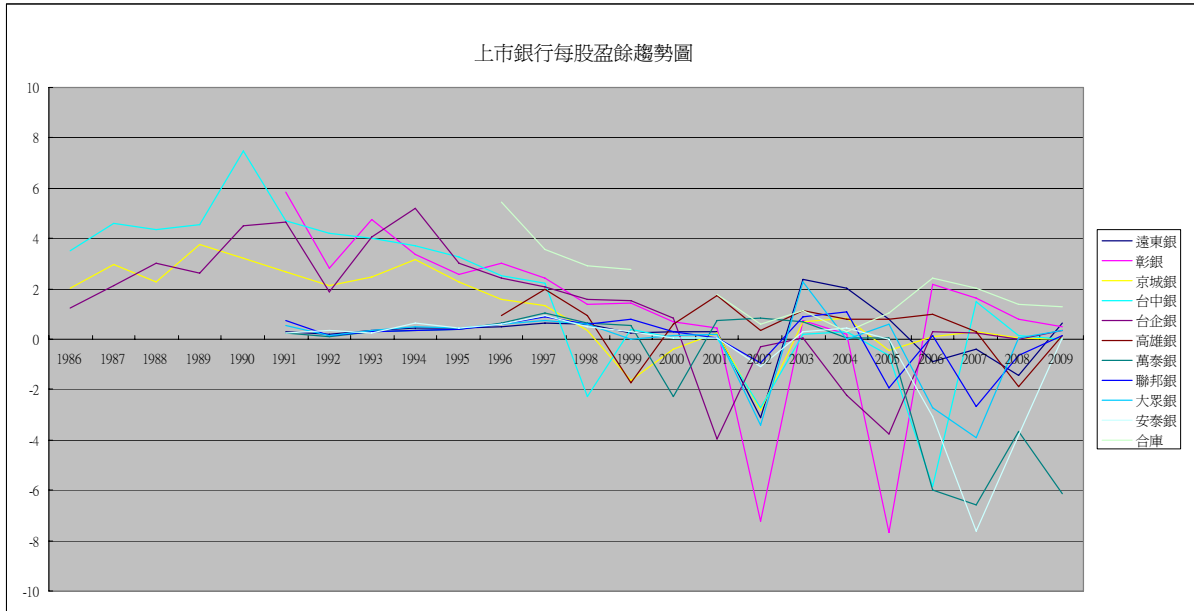


圖 4-9 銀行產業上市公司每股盈餘

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

其中，京城銀、台中銀及台企銀的成立時間較早，初期之資源條件與遠東銀等銀行不同，故在取同業平均時捨棄不用。將遠銀及前述三家公司以外其餘 7 家公司之每一年度每股盈餘平均值畫成同業平均曲線(即下圖中「1991 年後成立」曲線)，其與遠銀的每股盈餘曲線之比較如下：

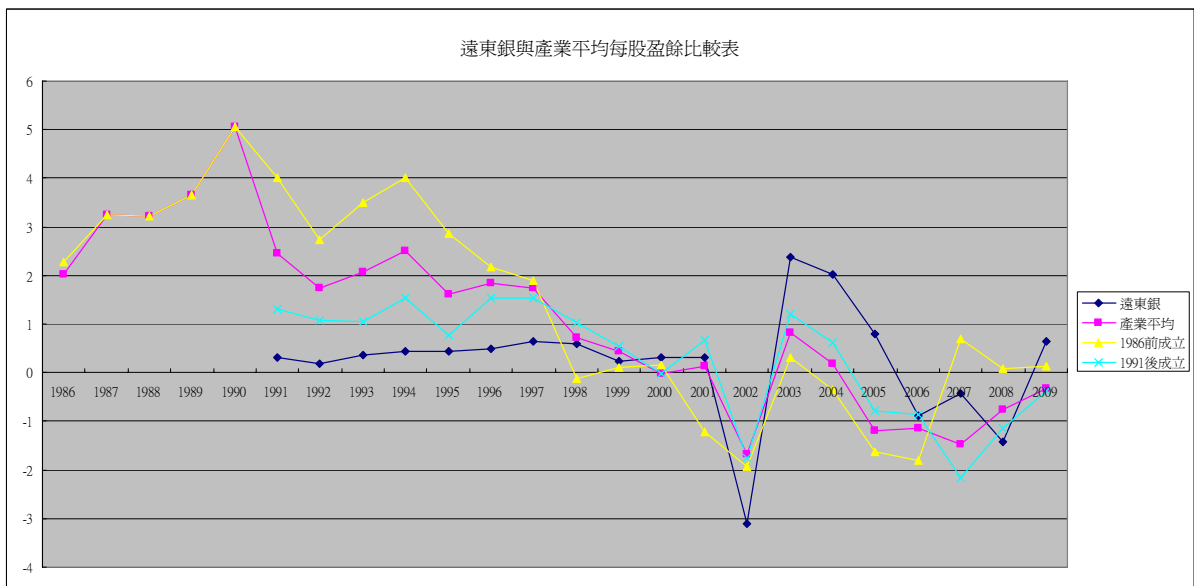


圖 4-10 遠東銀行與產業平均獲利比較

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

由上圖可以看出：

- 1) 遠東銀行歷年之每股盈餘多為正值，但 2006-2008 年連續三年皆呈負值。
- 2) 遠東銀行每股盈餘在 2003 年以前多低於同業平均、2003 年起則多優於同業平均。

海陸運輸

依台灣經濟新報之分類，運輸業之上市公司有 18 家，其 1986 年後每股盈餘趨勢圖如下：

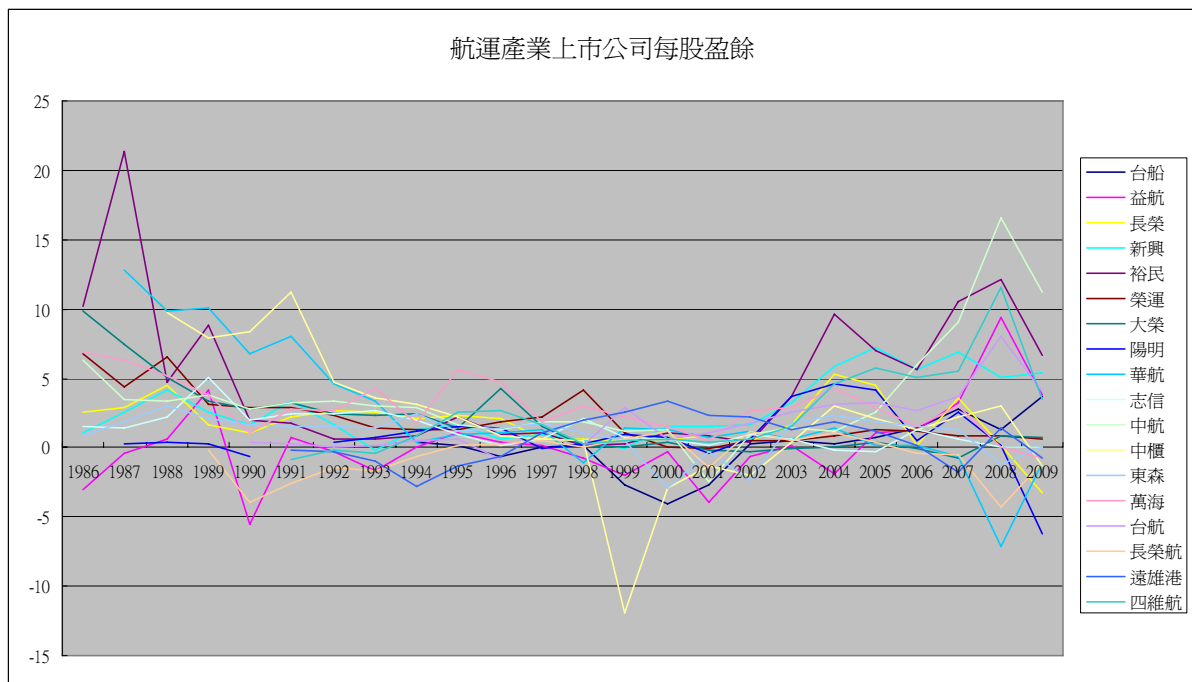


圖 4-11 航運產業上市公司每股盈餘

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

取與裕民航運同以散裝船業務為主要的公司(即益航、新興、中航、東森、台航、四維航)為同業，將該 6 家公司之每一年度每股盈餘平均值畫成同業平均曲線，其與裕民的每股盈餘曲線之比較如下：

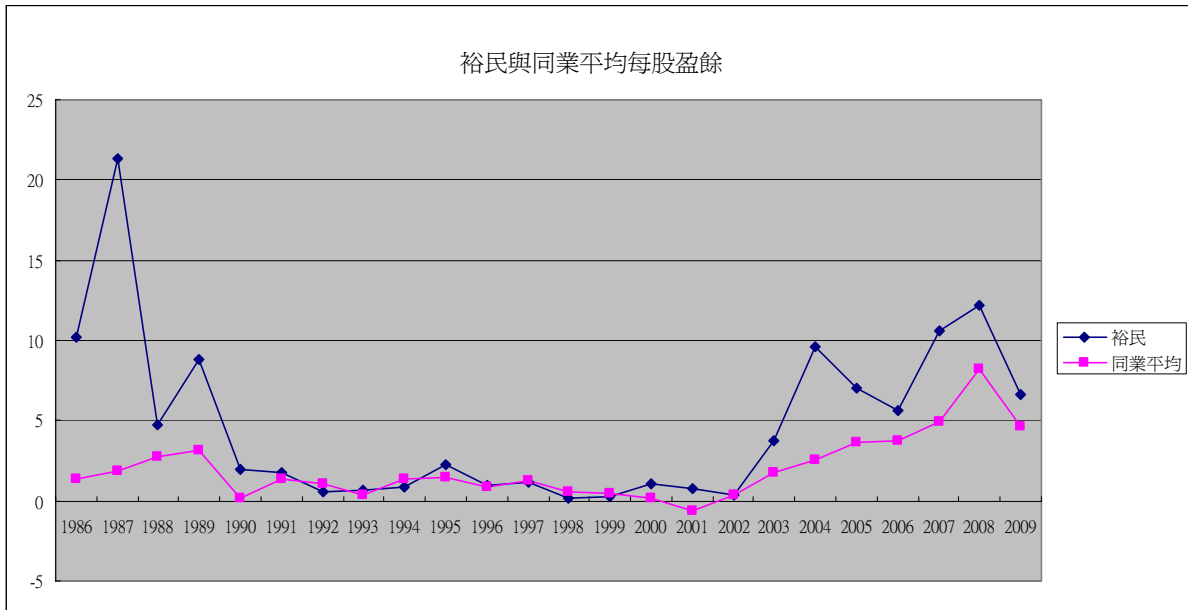


圖 4-12 裕民航運與產業平均獲利比較

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

由上圖可以看出：

- 1) 裕民航運歷年之每股盈餘多為正值。
- 2) 裕民航運歷年每股盈餘多優於同業平均。



通訊網路

依台灣經濟新報之分類，電信業之上市公司僅 3 家，其 1986 年後每股盈餘趨勢圖如下：

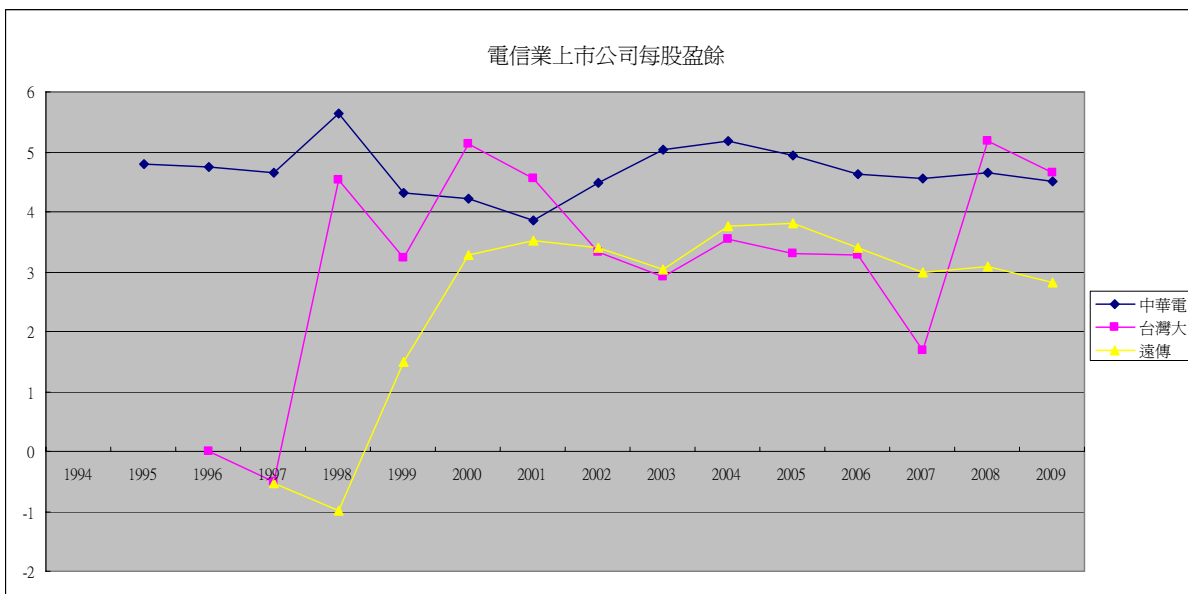


圖 4-13 行動通信產業上市公司每股盈餘

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

因中華電信為公轉民營，有掌握既有客戶及最後一哩之優勢，故捨之、僅取台灣大哥大

做為同業比較。

由上圖可以看出：

- 1) 遠傳電信歷年之每股盈餘多為正值。
- 2) 遠傳電信 2002 年前每股盈餘低於台灣大，2002-2007 年優於台灣大，2008-2009 年再度低於台灣大。

綜合說明

下表將遠東集團各事業體代表公司之絕對績效及相對績效用數字表達。其中，絕對績效各欄位數值指各代表公司每年度之每股營業利益或每股盈餘，正數表示該年度呈現獲利，負數表示該年度呈現虧損；相對績效各欄位數值指各代表公司每年度之每股營業利益或每股盈餘與同業同指標平均值之差異，正數代表該年度績效優於同業平均，負數代表該年度績效不如同業平均。

表 4-2 遠東集團各事業體代表公司歷年每股盈餘或每股營業利益(絕對績效)

遠東集團各事業體代表公司經營績效(遠東新、宏遠、亞泥取每股營業利益，餘取每股盈餘)-絕對績效

(單位：元)	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
紡織化纖-遠東新	4.23	4.56	1.60	0.02	0.21	0.83	0.98	0.01	0.69	1.82	(0.38)	0.33	0.36	0.17
紡織化纖-宏遠			0.11	(0.09)	1.95	3.64	3.37	1.82	1.57	1.88	1.21	2.09	2.01	0.09
水泥建材-亞泥	2.12	2.46	2.67	2.87	3.06	3.26	3.23	3.51	2.95	2.39	2.45	1.73	1.41	0.74
百貨零售-遠百	2.68	3.14	4.98	3.39	1.80	2.38	1.44	2.02	2.14	1.09	2.72	2.11	0.96	1.47
石化能源-東聯	1.29	0.71	6.65	5.08	(1.09)	0.12	(0.52)	(0.23)	0.42	2.13	1.09	1.46	0.84	1.03
金融服務-遠東銀						0.31	0.18	0.37	0.43	0.45	0.50	0.65	0.60	0.23
海陸運輸-裕民	10.17	21.31	4.75	8.84	1.94	1.73	0.59	0.64	0.82	2.22	0.98	1.12	0.18	0.24
通訊網路-遠傳												(0.52)	(0.99)	1.49

(單位：元)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total	AVG.
紡織化纖-遠東新	(0.22)	(0.08)	0.05	(0.12)	(0.29)	(0.06)	(0.10)	0.23	0.04	(0.18)	14.70	0.61
紡織化纖-宏遠	0.13	0.25	0.09	(1.19)	0.31	0.35	0.07	0.13	(1.02)	0.44	19.21	0.87
水泥建材-亞泥	0.36	0.08	0.35	0.50	0.74	0.88	0.94	0.63	0.36	0.30	39.99	1.67
百貨零售-遠百	2.05	0.01	(0.59)	0.33	1.59	0.98	0.56	1.47	0.25	1.62	40.59	1.69
石化能源-東聯	0.77	0.89	1.61	3.12	4.10	3.03	1.93	3.01	1.42	1.81	40.67	1.69
金融服務-遠東銀	0.31	0.32	(3.11)	2.39	2.03	0.80	(0.89)	(0.42)	(1.43)	0.64	4.36	0.23
海陸運輸-裕民	1.10	0.80	0.36	3.70	9.57	7.01	5.64	10.55	12.16	6.60	113.02	4.71
通訊網路-遠傳	3.27	3.52	3.39	3.04	3.75	3.80	3.40	3.00	3.09	2.83	33.07	2.54

表 4-3 遠東集團各事業體代表公司歷年每股盈餘或每股營業利益與同業平均值之差異(相對績效)

遠東集團各事業體代表公司獲利狀況與產業(同業)平均差異-相對績效

(單位：元)	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
紡織化纖-遠東新	0.54	1.06	0.57	(1.28)	(1.98)	(1.31)	(0.36)	(1.03)	(0.83)	0.50	(1.27)	(0.88)	(0.55)	(0.41)
紡織化纖-宏遠			(0.92)	(1.39)	(0.24)	1.50	2.03	0.78	0.05	0.56	0.32	0.88	1.10	(0.49)
水泥建材-亞泥	(0.00)	(0.45)	(0.41)	(0.98)	(0.73)	(0.23)	(0.01)	0.82	1.14	1.02	1.34	1.20	0.55	0.25
百貨零售-遠百	0.24	(0.15)	3.01	(1.51)	0.81	1.12	0.42	(2.17)	0.63	0.05	1.33	0.40	(0.26)	0.82
石化能源-東聯	(1.93)	(3.49)	3.53	3.19	(2.02)	(1.37)	(1.57)	(1.19)	(0.99)	0.67	(0.48)	(0.21)	(0.12)	0.03
金融服務-遠東銀						(1.01)	(0.91)	(0.69)	(1.12)	(0.33)	(1.04)	(0.88)	(0.43)	(0.31)
海陸運輸-裕民	8.86	19.44	1.96	5.68	1.73	0.35	(0.43)	0.26	(0.51)	0.78	0.09	(0.16)	(0.35)	(0.25)
通訊網路-遠傳												(0.02)	(5.53)	(1.73)

(單位：元)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total	AVG.
紡織化纖-遠東新	(0.53)	(0.38)	(0.41)	(0.58)	(0.70)	(0.13)	(0.30)	(0.37)	0.35	(0.55)	(10.85)	(0.45)
紡織化纖-宏遠	(0.18)	(0.05)	(0.37)	(1.65)	(0.10)	0.28	(0.13)	(0.47)	(0.71)	0.07	0.85	0.04
水泥建材-亞泥	0.37	0.41	0.13	0.19	0.18	0.24	0.36	0.34	0.21	0.10	6.02	0.25
百貨零售-遠百	1.72	(1.80)	(1.41)	(0.51)	0.71	0.25	(0.44)	0.43	(0.29)	0.99	4.37	0.18
石化能源-東聯	(0.13)	(0.01)	0.58	1.91	2.43	1.56	0.32	0.98	0.17	0.19	2.03	0.08
金融服務-遠東銀	0.34	(0.35)	(1.36)	1.20	1.42	1.59	(0.03)	1.73	(0.28)	1.02	(1.41)	(0.07)
海陸運輸-裕民	0.97	1.41	0.03	1.96	7.03	3.40	1.92	5.61	3.92	1.92	65.60	2.73
通訊網路-遠傳	(1.86)	(1.04)	0.06	0.13	0.20	0.49	0.12	1.32	(2.09)	(1.83)	(11.78)	(0.91)

由上表歸納本問題之結論如下：

- 1) 遠東集團各產業代表公司歷年營運多呈現獲利，各公司歷年平均每股盈餘或每股營業利益亦全數呈現獲利。平均獲利由高至低之各產業代表公司依序為：裕民航運(年平均每股盈餘 4.71 元)、遠傳電信(年平均每股盈餘 2.54 元)、東聯化學(年平均每股盈餘 1.69 元)、遠東百貨(年平均每股盈餘 1.69 元)、亞洲水泥(年平均每股營業利益 1.67 元)、宏遠興業(年平均每股營業利益 0.87 元)、遠東新世紀(年平均每股營業利益 0.61 元)及遠東銀行(年平均每股盈餘 0.23 元)。
- 2) 普遍來說，遠東集團轉投資事業之前期績效不如同業，後期績效則優於同業。各公司歷年平均績效與同業平均相較，優於同業者為裕民航運(年平均每股盈餘高出同業 2.73 元)、亞洲水泥(年平均每股營業利益高出同業 0.25 元)、遠東百貨(年平均每股盈餘高出同業 0.18 元)、東聯化學(年平均每股盈餘高出同業 0.08 元)及宏遠興業(年平均每股營業利益高出同業 0.04 元)；較同業差者為：遠傳電信(年平均每股盈餘低於同業 0.91 元)、遠東新世紀(年平均每股營業利益低於同業 0.45 元)及遠東銀行(年平均每股盈餘低於同業 0.07 元)。
- 3) 遠傳電信之績效雖略遜於同業，但其每股盈餘高且股本大，近幾年已是遠東集團獲利貢獻度最大的公司，其轉投資績效無庸置疑。遠東新世紀因用於紡織本業之每股營業利益高於表述值之因素，尚能斷定其實質績效不如同業。
- 4) 綜合考量遠東集團轉投資各代表公司之絕對績效及相對績效，客觀說來，僅遠東銀行之表現較不突出，餘公司之績效多優於同業或絕對績效優異。

4.2. 分散經營風險及資源最佳化利用角度

不同產業有不同的生命週期及獲利趨勢，企業進行多角化的重要目的之一即是：在既有產業趨於成熟或獲利下滑時，將公司資源用在成長期或獲利較高的產業上。因而本章節欲探討：遠東集團是否因多角化發展達到分散經營風險與資源做較佳利用之目的？

下圖呈現遠東集團跨足不同領域之產業平均經營績效(每股盈餘或每股營業利益)趨勢，可以看出不同產業的獲利趨勢有別。

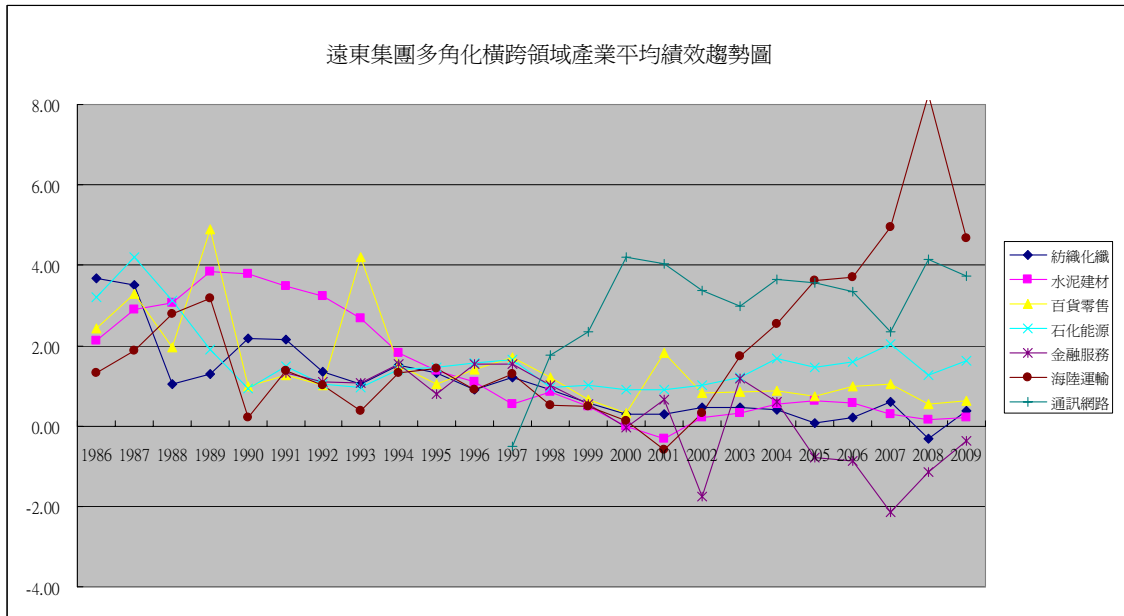


圖 4-14 遠東集團經營領域產業歷年平均經營績效趨勢圖

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

從中選取紡織化纖、水泥、海陸運輸及電信等四個產業之平均經營績效趨勢圖如下，以利進一步說明。

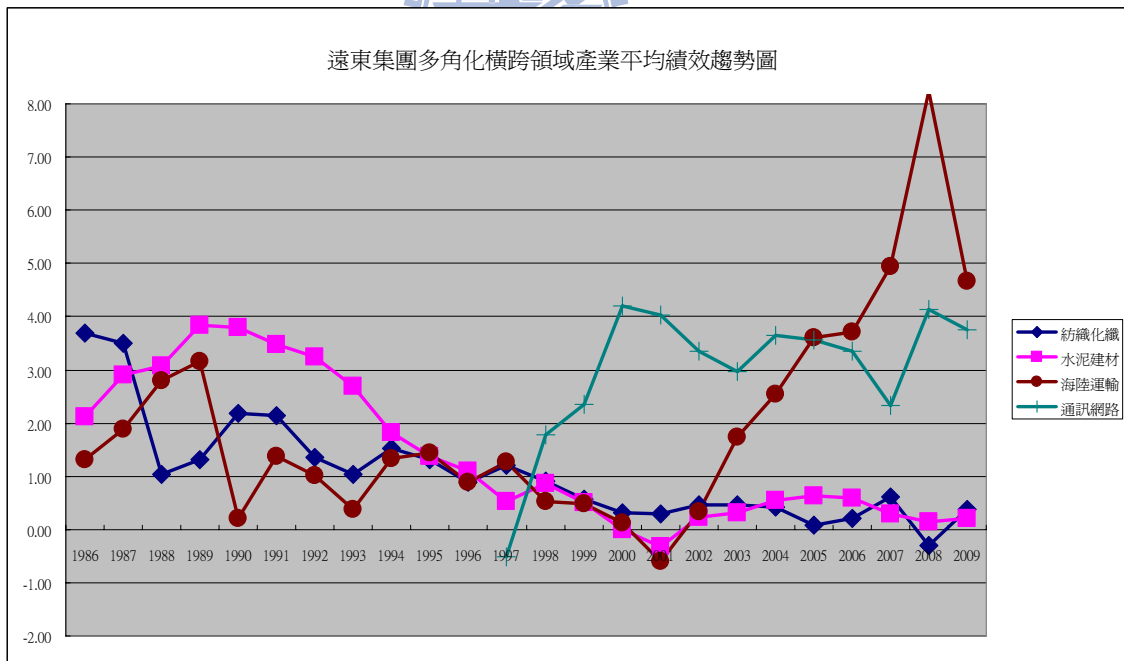


圖 4-15 紡織、水泥、海運、通訊產業歷年平均經營績效趨勢圖

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

由圖表可知：水泥及紡織業產業從 1986-1989 年後每股獲利呈逐步下滑，但電信及海運產業分別在 1997 年及 2002 年起獲利攀升。對照遠東集團投入前述產業之主要代表公司之獲利趨勢，亦發現：代表水泥業的亞泥及代表紡織化纖業的宏遠科，其每股

獲利分別在 1991 年起呈現下滑，但遠傳電信及裕民航運之每股獲利分別由 1998 及 2002 年起向上攀升。從圖 4-17 亦可發現，加計股本大小因素後，遠傳電信及裕民航運年平均淨利在 2000 年後成為遠東集團整體獲利貢獻最大的兩事業體。

遠東集團最早以紡織化纖、水泥及百貨業為基礎，後來陸續投入石化、海運、金融、電信等產業。資料顯示遠東集團後期投入的海運業及電信業在 90 年代以後提供遠東集團在獲利上持續成長的動能，達到分散經營風險及資源做較佳利用之多角化發展目的。

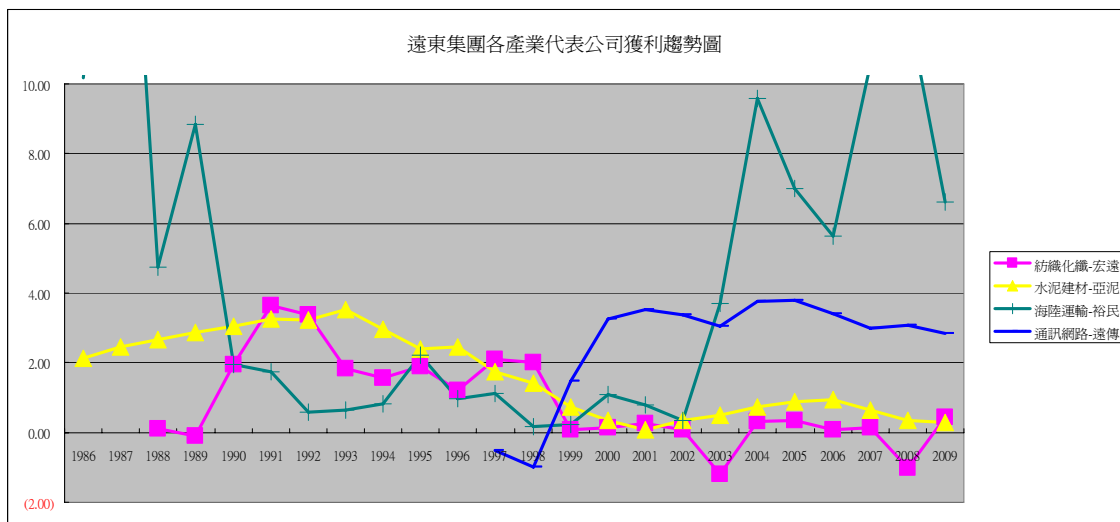


圖 4-16 遠東集團四產業事業體代表公司歷年平均經營績效趨勢圖

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

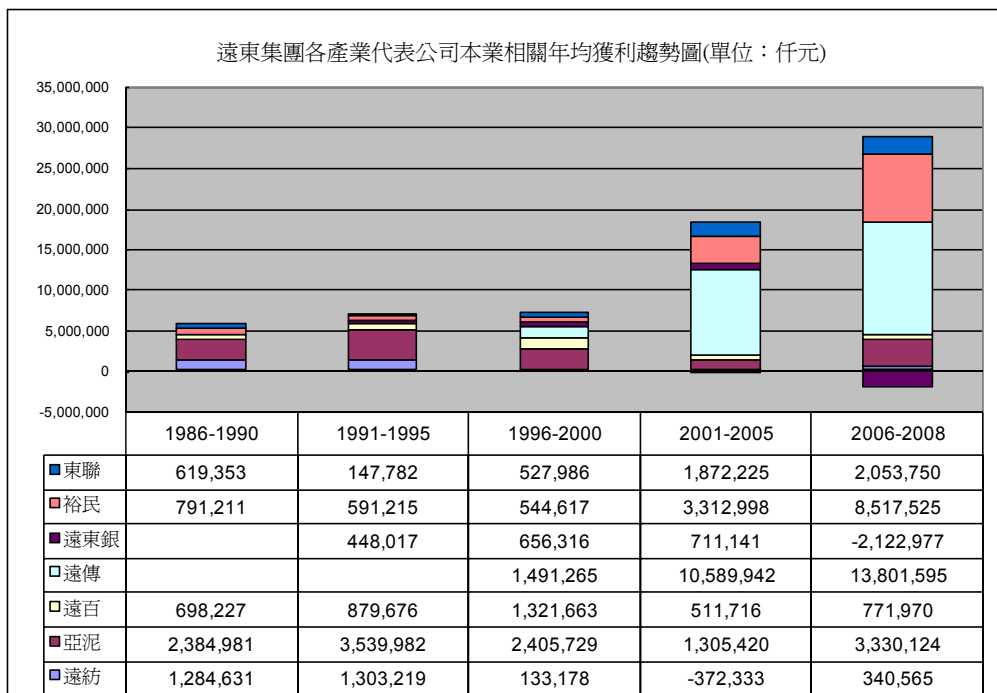


圖 4-17 遠東集團各產業主要公司業內外本業獲利趨勢

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

4.3. 管理資源分散影響績效角度

本章節欲探討：遠東集團是否因多角化發展造成管理上的困難，致影響既有事業體及新事業體之經營績效？

為便於觀察，本研究先將遠東集團各事業體代表公司分成兩組；其一包含遠東新、亞泥及遠百，代表遠東集團早期的事業體；另一組由宏遠、東聯、遠東銀、裕民及遠傳組成，代表 80 年代後發展的事業體。接著，引用第 4.1 節中之相對績效資料，選取各組成員公司當年度與同業差異值之平均值為觀察指標，用以代表該族群該年度與同業的績效表現差異，值為正表示該年度該組表現較同業佳，值為負表示該年度該組表現較同業差。各組各年度觀察指標曲線繪製如表 4-4。

表 4-4 遠東集團兩組代表公司歷年獲利狀況與產業平均差異

遠東集團各事業體代表公司獲利狀況與產業(同業)平均差異-相對績效

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
遠東新、亞泥、遠百平均值	0.26	0.16	1.06	(1.26)	(0.64)	(0.14)	0.01	(0.79)	0.31	0.52	0.46	0.24	(0.08)	0.22
宏遠、東聯、遠東銀、裕民、遠傳平均值	3.46	7.97	1.52	2.49	(0.18)	(0.13)	(0.22)	(0.21)	(0.64)	0.42	(0.28)	(0.08)	(1.06)	(0.55)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
遠東新、亞泥、遠百平均值	0.52	(0.59)	(0.57)	(0.30)	0.06	0.12	(0.13)	0.13	0.09	0.18
宏遠、東聯、遠東銀、裕民、遠傳平均值	(0.17)	(0.01)	(0.21)	0.71	2.19	1.46	0.44	1.83	0.20	0.27

資料來源：本研究整理

由上表可知，無論是早期的公司，或是 1980 年代後發展的事業體，其相對於同業的績效表現，都未隨著時間軸的推進，也就是未隨著多角化事業體的擴充，而有遞減的現象，顯示遠東集團的多角化發展，並未影響其既有事業體及新事業體之經營績效。

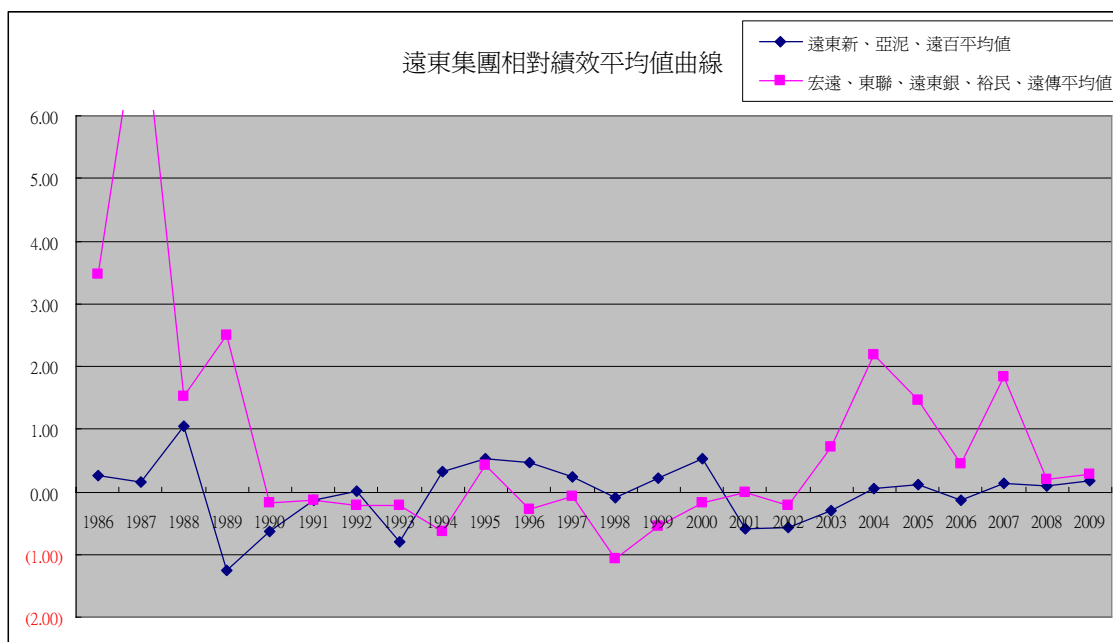


圖 4-18 遠東集團兩組代表公司歷年獲利狀況與產業平均差異曲線

資料來源：本研究整理



4.4. 本章結論及其他發現

本章從三個角度探討遠東集團多角化之經營績效，得出以下結論：

1. 遠東集團轉投資各代表公司之絕對績效及相對績效多表現優異。
2. 遠東集團後期投入事業在 90 年代以後提供遠東集團在獲利上持續成長的動能，達到分散經營風險及資源做較佳利用之多角化發展目的。
3. 遠東集團早期公司之經營績效未隨著多角化事業體的擴充、管理資源的分散而有所遞減。

從前述幾個角度可以看出遠東集團整體多角化發展之績效良好。

另外，從上述對遠東集團各事業體經營績效及業界平均績效的探討中，亦觀察到以下特性：

1. 如表 4-5 所示，遠東集團各事業體經營績效與同業平均績效之關聯度相當高，如亞泥、遠百、東聯、遠東銀及遠傳之歷年平均每股盈餘或每股營業利益與同業平均值之差異都在正負 30% 以內，顯示產業之整體獲利能力為影響其各事業體經營績效之重要因素。
2. 在遠東集團的八大事業體代表公司中，僅遠東銀行之絕對及相對績效表現較不突出，餘公司之績效多優於同業或絕對績效優異。

此兩特性在後續章節中，將被引用並做進一步之探討。

表 4-5 遠東集團不同事業體代表公司之多角化模式與經營績效關聯表

進入產業-代表公司	成立時間	進入產業動機	多角化方向	多角化進入模式	同業平均 (產業平均每股盈餘 或每股營業利益)	絕對績效 (平均每股盈餘或每 股營業利益)	相對績效	高於同業平均比例
紡織化纖-遠東新	1954	本業	本業	自有延伸	1.06	0.61	(0.45)	-42%
紡織化纖-宏遠	1988	本業	本業	自有延伸	0.83	0.87	0.04	5%
水泥建材-亞泥	1957	配合經濟發展及政府政策	非相關多角化	自有延伸	1.42	1.67	0.25	18%
百貨零售-遠百	1967	配合經濟發展及政府政策	非相關多角化	自有延伸	1.51	1.69	0.18	12%
石化能源-東聯	1975	為能掌握原物料的穩定供應	相關多角化	合資	1.61	1.69	0.08	5%
海陸運輸-裕民	1984	既有作業內容業務獨立	相關多角化	自有延伸	1.98	4.71	2.73	138%
金融服務-遠東銀	1992	配合經濟發展及政府政策	非相關多角化	自有延伸	0.30	0.23	(0.07)	-24%
通訊網路-遠傳	1997	配合經濟發展及政府政策	非相關多角化	合資	3.45	2.54	(0.91)	-26%

資料來源：本研究整理

第5章 影響遠東集團發展績效之正面決策及管理因素探討

遠東集團的經營規模橫跨八大事業體，擁有八家上市公司，但如第四章之結論，長期來看其多數事業體均能有良好的經營績效，顯見其在策略的選擇及營運的管理上有所特長。本章即欲探討影響遠東集團發展績效之正面決策及管理因素。

因難以與遠東集團之高階主管取得連繫並進行訪談，本研究乃以遠東集團推出刊物(主係 60 週年紀念特刊)、遠東高階主管的演講記錄(主係負責人徐旭東及資深副總王孝一在台大商學院針對遠東集團企業文化及經營策略等議題之演講)及雜誌媒體對於遠東高階主管的專訪為主要素材，輔以本研究前述章節之發現，從中分析並歸納影響遠東集團發展績效之正面決策及管理因素。遠東集團為國內知名企業，集團總裁徐旭東先生亦是極為活躍的企業家，常受媒體、學校之邀約進行訪談或是演講，因而報章雜誌上有關遠東集團之專論資料豐富；另今年度值遠東集團 60 週年慶典，其推出 60 周年紀念特刊，詳述該集團的發展歷程、策略考量、經營理念及管理方式等主題，因而本研究所採用之次級資料之內容對於本章議題應能提供完整之回應。

本研究將影響遠東集團發展績效之正面決策及管理因素區分為「多角化或擴充策略選擇」及「普遍之管理風格與能力」兩大類，在「多角化或擴充策略選擇」之分項上，本研究乃參考 Ramanujam & Vardarajan(1989)針對多角化議題的彙整架構，探討遠東集團在「多角化策略選擇」、「多角化進入模式」及「多角化綜效管理」等面向上的正面決策因素。

依據前述資料，歸納促成遠東集團多角化發展績效之正面決策及管理因素如下：

一、多角化或擴充策略選擇，又分為以下幾點：

1) 進入決策依據或產業選擇

a. 事業體之擴充掌握政府政策及經濟發展契機

遠東集團各事業體主要公司如亞泥、東聯化學、遠揚建設、遠東銀行及遠傳電信等皆是配合政府政策而設立的公司。遠東資深副總王孝一在台大商學院演講時點出配合政府政策發展的好處：「若企業經營者能隨時掌握政府的產業政策或經濟發展計劃，且所從事的產業能配合國家經濟發展，便可以得到很多政府的鼓勵與優惠，從第一次與第二次的進口替代、出口擴張時所謂的策略性工業，即政府當時提到的國輪、國道、國貨、國運，直到之後的金融業自由化及電信業自由化，都是政府政策，而遠東便掌握政府脈動，發展多元化事業。」另外，

由第四章探討中發現產業整體之獲利能力為影響遠東集團各事業體經營績效之重要因素(見本文 67 頁)，而配合政策及經濟發展通常會伴隨產業的成長及獲利趨勢，此或許為該策略考量讓其新事業有較好發展機會之背後因素。

b. 領先同業進入產業或進入時產業結構特性給予新進者有發揮空間-

領先同業進入產業，或進入時產業結構特性給予新進者有發揮空間，是新事業體早期績效表現的關鍵，從 6.1 節針對遠傳及遠東銀行績效表現的探討中可以支持此論點。而遠東集團各事業體主要公司多能領先同業或在產業擴張初期進入市場，因而多能掌握此項優勢。

表 5-1 遠東集團各事業體主要公司進入產業時機說明

	同業成立時間	產業階段分類	遠東集團進入產業時點	進入時產業發展階段	進入時產業發展階段說明
紡織化纖-遠紡	新纖、南染、宏洲、東和、廣豐、嘉裕、東華、新紡等	復建期(1940) 擴張期(1950) 發展期(1960) 成熟期(1970) 轉型升級期(1980)	1954	擴張期	1950年推行進口替代政策，扶植紡織業的發展。1960年美國對紡織品進口設限及美援停止，台灣加速人織工業投資設廠，紡織產業快速發展。(福懋公司邱德昌, 2005年演講)
水泥建材-亞泥	台泥、嘉泥、環泥、幸福、信大、東泥	萌芽期(1914-1945年) 復建期(1945-1953年) 擴張期(1954-1974年) 繁榮期(1975-1980年) 成熟期(1981-1990年) 產業東移時期(1991年後)	1957	擴張期	此階段為開放民營時期，除台灣水泥公轉民營外，還有永康、嘉新、建台、東南、啓信、亞洲、環球、正泰、信大、力霸、南華、欣欣、幸福等十三家加入民營的行列。
百貨零售-遠百	欣欣、三商行、高林、特力、統領、潤泰全		1967	萌芽期	1967年值台灣經濟起飛的階段，遠東集團於該年在台北市設立「遠東百貨公司」門市部，為國內第一家大型連鎖百貨公司。
石化能源-東聯	榮化、東鹼、和益、永光、興農、國化、和桐、長興、中纖、三晃、台肥等	萌芽期(1968-1972) 發展階段(1973-1983) 穩定成長(1984-1987) 發展受阻(1987-1991) 二次發展(1991~) 台灣石油化學工會網站	1975	發展期	1970年代台灣塑膠工業起飛，福聚、國喬、台橡、中橡、東聯、中美和、高塑、聯成等十多家石化中游公司皆在1970-1975年間成立(台灣工業文化資產網)
金融服務-遠東銀	彰銀、高雄銀、萬泰銀、聯邦銀、大眾銀、安泰銀、合庫	改組與管制(1945-1959) 中央機構復業(1960-1989) 金融開放(1990-2000) 合併整合(2000-)	1992	金融開放	銀行開放設立後，各銀行急速擴張營業據點，導致市場逐漸趨於飽和。加上政府同意多家基層金融機構改制成商業銀行，繪多粥少的現象壓縮了銀行的獲利空間。另外，銀行監管機制未落實，無法及時發現問題及改善，導致銀行體質惡化。
通訊網路-遠傳	台灣大		1998	擴張期	政府於1998年開放行動通信業務，初期僅6家主要公司，在市場迅速擴大的情況下，6家公司在營運前兩年即享有高獲利。

資料來源：本研究整理

c. 佈局中國-

徐旭東在接受媒體專訪時曾表示：「如果今天沒有去中國，I am nobody,我早就不見了。」(商業週刊 1144 期 2009.10, p53)。從 1988 年起，遠東集團即進入大陸考察，95 年兩岸投資政策核准後，即前往當地設廠。目前，遠東集團在中國的佈局達 50 幾個點，涵蓋珠三角、長三角及大西部，並計劃進入新崛起的渤海灣。亞泥在中國的產量目前已多過台灣、遠紡的產量目前有四成五在大陸、SOGO 百貨在大陸

已有 9 家，超過在台灣的家數。如不是大陸市場提供早期三大事業體成長的機會，遠東集團恐無足夠資源順利進行後續在電信及海運事業的投資，此應為徐旭東有此感受之因素。

2) 多角化進入模式-進入非相關產業以合資或自有延伸方式進入

遠東集團進入技術門檻高較低之非相關產業時，多以自有延伸方式進入，如亞泥及遠百；進入技術門檻較高之非相關產業時，則多以合資方式進入，如東聯化學及遠傳電信。「合資」或「自有延伸」相較於「併購」，有不需承擔被併購公司財務或管理上黑洞風險的優勢，在進入不熟悉之產業時，應是較為穩健的方式。

3) 多角化管理方式-發揮成本節省及跨業整合之多角化綜效

企業規模擴大時，可以從規模經濟(成本節省)及尋求異業整合綜效來發揮效益。在成本節省方面，遠東集團成立聯合採購中心，將關係企業的採購業務集中處理，並發展出聯合採購線上競標系統，明確公告需求，讓供應商上網競標，另還有價格資料庫，每一次採購都留存議價參考資料，發揮極大的議價能力及成本效益。在綜效發揮上面，遠東集團推出 HappyGo 聯合集點卡，目前擁有超過 800 個品牌、6,000 個商店平台，會員數量達 600 萬張，充份發揮整合行銷的綜效。

二、集團普遍的管理風格與能力，又分為以下幾點：

1) 財務穩健政策

徐旭東在接受媒體專訪、被問及遠東集團持續壯大的因素時曾特別強調財務穩健的重要性：「財務能力永遠擺第一」、「當年上海過來的企業大部份都沒管理好，簡單來講有些規則(要遵守)，(投資機會)再好也不能冒險過頭」、「人家是拿一塊錢做十元生意我起碼拿四塊錢做十元生意」(商業週刊 1144 期 2009.10, p52)。專訪內容並提到遠東集團之財務政策遵循兩個原則：財務槓桿比例不超過 2.5 倍、負債比例不超過 60%。實例中，徐旭東曾是高鐵原始股東的熱門人選，但因考量其高槓桿之財務設計(原始股東出資 400 億，借貸 4,000 億)，故未冒然投入，讓遠東集團躲過事後證明是個大陷阱的高鐵投資案。

2) 重視創新、實踐創新

「全世界都變了，你必需去適應變革參與變革創造變革。」、「我們不走簡單的路，簡單的路就是如何方便的做一些事情，要有很正規的系統在運

作，這是不變的地方，但如果不創新，沒有挑戰性，也不會走到現在。」創新是徐旭東一直強調的集團重要能力。在遠東集團的發展過程中，很多地方都能看見創新的作為：遠紡轉型為高科技聚酯材料供應商，紡織比重只有 20%，且著重在吸濕排汗透氣比羽毛輕盈保暖的功能性研發上，非紡織用途的聚酯產品也廣泛用在電子醫療等高科技產業。亞泥 1980 後由陸運改為水運，讓水泥的運送過程，從裝卸貨時間、環保要求到收倉時效上都大大領先對手(營運模式創新)；並因德國船廠開價偏高，決定在國輪國造政策下自行造船。遠傳電信在 1998 推出易付卡服務，改變消費者申請手機門號的習慣，其並為第一家推出影像手機行動上網及行動電子商務的電信服務業者(營運模式創新)。

3) 態度開放，結合國際資源

遠紡副董事長徐家宜在集團刊物上曾說明跨國合作的好處：「長久以來，遠東集團皆致力維持開放的企業文化、關注市場動態及新事物，並吸收國際經驗與資源」、「應用先進國家之技術並學習其管理能力，以能擴大視野並縮短學習曲線」、「這些跨國合作經驗對我們幫助很大，無形中將台灣團隊水準拉到頂尖」(遠東集團 60 週年紀念特刊, p84)。

1958 年遠紡大火，設備幾乎全毀，當時。遠東集團創辦人徐有庠不採納購置舊機器應急的策略，決定採用價格教昂貴但效率較高的德國紡織機，事後證明的確大幅提高遠紡競爭力，此存續成長的關鍵性成功經驗，讓其堅信要大膽採用新技術，不斷尋求突破。

遠傳電信 2002 年與 IBM 合作推出全球第一個 gsm/gprs 開放式平台、2006 年與亞洲六家主要領導行動通訊業者共組「亞太地區行動通訊聯盟」，推展國際漫遊與企業客戶服務。

裕民航運為降低營運風險、靈活運用資金，2003 年與香港同業進行策略聯盟。

2007 年遠東集團與比利時啤酒商合作設立中比啤酒，製造單層高阻氣寶特瓶，結合玻璃瓶與鋁罐優點，不會氣爆、不易傷人、重量輕，並具有玻璃瓶的透明度與光澤。

遠東國際大飯店總經理、副總經理、餐飲部協理行政主廚廚等都是來自全球的專業人士，國際化的服務品質，讓遠東飯店履獲國際媒體大獎。

4) 重視細節與內控管理

依據「遠東集團 60 週年紀念特刊」所述，重視細節與內控一直是遠東集團管理上的重點：裕民航運旗下貨倫多次通過港口國管制檢查(PSC)零缺點。東聯化學對工安的要求極高，並要求員工由生活小細節做起，以養成安全的習慣及預知危險的觀念：廠區內只要有一名員工滑倒，就得重新檢視整座工廠的工業安全規範，甚至連接一個電鍋，都要請專職人員安排電線插座與走線。遠東國際大飯店，從採購、食材保存到烹調，都有一套自訂的食品衛生標準程序。從前述事例可以看到遠東集團注重細節的管理精神。

內控管理：1950 年，徐有痒基於遠東集團積極推動各轉產業投資，及各關係企業不斷擴充，指示各關係企業成立稽核處，專責公司經營績效查核及內控督導管理。1960 年代，隨著亞洲水泥、遠東紡織等公司陸續上市，集團內控制度愈趨完善，相關制度之建立較主管機關立法規定「凡上市公司皆需設置稽核部門」之要求提早逾十年。

5) 資訊管理及應用能力

遠東紡織於 1967 年成立電腦中心，是台灣第一個使用電腦的民營企業。1979 年集團內聯合採購中心應用電腦將關係企業的採購業務集中處理。電腦中心目前由集團子公司鼎鼎企管顧問公司負責管理，該公司設有專案整合支援服務組，負責集團共同公用系統，如關係企業的資訊人員出缺，還會立即支援，讓員工有機會接觸各行各業，主管亦三到五年輪調一次，不僅提高視野與知識空間，還能增加備援人力，發揮集團綜效。

6) 重視永續環保與社會責任

企業重視環保及社會責任，雖會增加成本，但各國政府對環保的要求日益提高、人民的環保意識愈來愈強，企業的環保訴求對外可因達成環保要求或環保形象而增進業務機會，對內能增進員工對公司的認同感及向心力，為現代企業追求發展的一大課題。

亞泥花蓮廠從採礦、進料到運送的過程都積極尋求兼顧品質改善與環保的方式，如採礦石時，採完一階後即填上好土並種樹，另利用海運運送成品，卸貨過程都用密閉管線，以不影響空氣品質。西進大陸時原本大陸官方對於水泥業的污染充滿疑慮，1996 年國台辦邀請大陸官員考察花蓮水泥廠，親眼見到亞泥投入環保的努力與成效，才從不信任到要求亞泥趕快送件，讓亞泥中國順利在江西瑞昌採礦建廠。

16 年前興建遠企大樓時，採用當時最先進的儲冰式空調設備，利用夜間儲冰節約用電，一年可減少 69 萬噸二氧化碳排放量。

2009 年開幕的 SOGO 天母店，屋頂架設太陽能板降低電力耗費，雨水搜集設備能灌溉花木和供應盥洗用水。

集團設定每年 5% 的節能目標，嚴格督促各關係企業執行。

宏遠興業 2008 年起關掉全廠冷氣空調，運用自然空氣流動原理，改善室內外溫度調節，改變稱為「濕熱」行業的工廠環境，同時改善廢水處理流程，實施電熱能回收，讓宏遠獲得環保品牌形象，吸引戶外運動大廠如 The North Face 與 Patagonia 的合作。

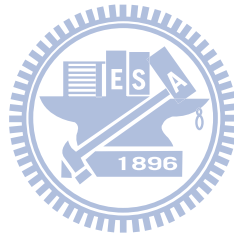


表 5-2 影響遠東集團多角化發展績效之正面決策及管理因素歸納

遠東集團多角化發展成功因素探討

分類	策略/管理能力項目	事例
多角化策略	配合政府政策	1. 1975年配合政府發展石化工業政策，參與「東聯化學公司」的投資。 2. 亞泥於1980年配合政府國輪國造政策自行造船，衍生後續裕民航運的成立。 3. 1996年配合電信開放政策成立遠傳電信。
	領先同業進入產業或進入時產業結構特性給予新進者有發揮空間	遠紡、亞泥、遠百、東聯化學及遠傳電信
	佈局中國	1. 從1988年起，即入大陸考察，95年兩案投資政策核准後，即前往當地設廠。目前，遠東集團在中國的佈局達50幾個點，涵蓋珠三角、長三角及大西部，並計劃進入新崛起的渤海灣。 2. 亞泥在中國的產量，目前已多過台灣；遠紡的產量目前有四成五在大陸；SOGO百貨在大陸已有9家，超過在台灣的家數。集團半數以上的營收都來自中國。
	進入模式	1. 1969年成立亞東化纖，捨棄當時主流DMT技術，與瑞士廠商INVENTA合作引進PTA製程，是亞洲第一家大量使用PTA為原料生產人造纖維的公司。 2. 1987年與不織布第一的西德公司FREUDENBERG及日商VILENE合資成立路德威遠東，成立亞東工業氣體。 3. 1995年遠紡與美國杜邦合資成立遠東杜邦，另與ICI合資成立卜內門遠東 4. 1990年美國AT&T合資成立遠傳電信
多角化管理模式	發揮成本節省及跨業整合之多角化綜效	0. HappyGo聯合集點卡，擁有超過800個品牌，6,000個商店平台，會員數量達600萬張... 1. 成立聯合採購中心，將關係企業的採購業務集中處理，並發展出聯合採購線上競標系統，明確公告需求，讓供應商上網競標，另還有價格資料庫，每一次採購都留存議價參考資料，發揮極大的議價能力及成本效益。 2. 遠傳電信與亞東醫院亞東技術學院成功研發國內第一套GPRS緊急醫療救護系統。
普遍管理風格與能力	財務穩健政策 (商業週刊1144期，2009/10)	1. 遠東集團之財務政策遵循兩個原則：財務槓桿比例不超過2.5倍、負債比例不超過60%。 2. 徐旭東曾是高鐵原始股東的熱門人選，但因考量其高槓桿之財務設計(原始股東出資400億，借貸4,000億)，故未冒然投入，讓遠東集團躲過事後證明是個大陷阱的高鐵投資案。
	重視創新、實踐創新	1. 遠紡轉型為高科技聚酯材料供應商，紡織比重只有20%，且著重在吸濕排汗透氣比羽毛輕盈保暖的功能性研發上，非紡織用途的聚酯產品也廣泛用在電子醫療等高科技產業 2. 亞泥1980後由陸運改為水運，讓水泥的運送過程，從裝卸貨時間，環保要求收輪時效上都大大領先對手。並因德國船廠開價偏高，決定在國輪國造政策下自行造船(營運模式創新) 3. 遠傳1998推出易付卡服務，改變消費者申請手機門號的習慣，並為第一家推出影像手機行動上網行動電子商務的電信服務業者(營運模式創新)
	態度開放，結合國際資源	1. 1958年遠紡大火，設備幾乎全毀，徐有焯不採納購置舊機器應急的策略，決定採用價格昂貴但效率較高的德國紡織機。事後證明的確大幅提高遠紡競爭力，此存續成長的關鍵性成功經驗，讓創辦人堅信要大膽採用新技術，不斷尋求突破 2. 2007年與比利時啤酒商合作設立中比啤酒，製造單層高阻氣寶特瓶 3. 裕民航運為降低營運風險，靈活運用資金，在2003年與香港同業進行策略聯盟，合資成立， 4. 遠東國際大飯店總經理，副總經理，餐飲部協理行政主廚廚等都是來自全球的专业人士。國際化的服務品質
	重視細節與內控管理	裕民航運旗下貨倫多次通過港口國管制檢查(PSC)零缺點；東聯化學對工安要求極高，即使員工在飲水機倒水，亦要求務必注意地面環境，以防滑倒，要求員工由生活小細節做起，以養成安全的習慣及預知危險的觀念。廠區內只要有一名員工滑倒，就得重新檢視整座工廠的工業安全規範，甚至連接一個電鍋，都要請專職人員安排電線插座與走線。遠東國際大飯店，從採購、食材保存到烹調，都有一套自訂的食品衛生標準程序。從一艘船到一個大飯店，從一杯熱茶到一座工廠，都可看到遠東集團注重細節的管理精神。 1950年，徐有焯基於遠東集團積極推動各轉產業投資，及各關係企業不斷擴充，指示各關係企業成立稽核處，專責公司經營績效查核及內控督導管理。1960年代，隨著亞洲水泥、遠東紡織等公司陸續上市，集團內控制度愈趨完善，較主管機關立法規定"凡上市公司皆需設置稽核部門"之要求，早了十幾年。
	優異的資訊管理能力	1967年成立電腦中心，是台灣第一個使用電腦的民營企業。 1979年聯合採購中心應用電腦將關係企業的採購業務集中處理。 電腦中心目前由集團子公司鼎鼎企管顧問公司負責管理，該公司有專案專案整合支援服務組，負責集團共同公用系統。如關係企業的資訊人員出缺，還會立即支援，讓員工有機會接觸各行各業，主管亦三到五年輪調一次，不僅提高視野與知識空間，還增加人力備援，發揮集團綜效。
	重視永續環保與社會責任	0. 亞泥花蓮廠從採礦、進料到運送的過程都積極尋求兼顧品質改善與環保的方式，如採礦石時，採完一階後即填上好土並種樹，另利用海運運送成品，卸貨過程都用密閉管線，以不影響空氣品質。西進大陸時原本大陸官方對於水泥業的污染充滿疑慮，1996年國台辦邀請大陸官員考察花蓮水泥廠，親眼見到亞泥投入環保的努力與成效，才從不信任到要求亞泥趕快送件，讓亞泥中國順利在江西瑞昌採礦建廠。 1. 16年前興建遠企大樓時，採用當時最先進的儲冰式空調設備，利用夜間儲冰節約用電，一年可減少69萬噸二氧化碳排放量

資料來源：本研究整理

第6章 影響遠東集團發展績效之負面決策及管理因素探討

6.1. 遠東銀行績效表現不佳因素探討

依 4.1 節之探討發現，在遠東集團的八大事業體代表公司中，僅遠東銀行之絕對及相對績效表現較不突出，本節希望藉由探討遠東銀行績效表現較不佳之因素，找到影響遠東集團發展績效之負面決策及管理因素之線索。本章節另以遠傳電信為對照(兩者皆為遠東集團在 1990 年後因應政策開放發展的事業體，且皆屬於非相關多角化的投入，但在績效的表現上卻有極大的落差)，以利彰顯遠東銀行績效表現不佳之原因。探討如下：

6.1.1 銀行產業競爭概況與遠銀績效：

1989 年以前，台灣的銀行以由大陸來台復業的公營銀行(如中國銀行、交通銀行、農民銀行等)及由信用合作社及農漁會改制的中小企業銀行為主。1989 年政府開放新銀行設立，1992 年共有十六家獲准並陸續開業。同時，公營銀行也朝著民營化的腳步邁進，中小企業銀行紛紛改制為商業銀行，加上原有的信託投資公司及外商銀行的開放，台灣的金融業進入白熱化競爭的戰國時代(王偉芳，漫步台灣金融發展史，金融研訓院網站，2005)。從財務資料顯示，1991 到 1996 年期間，新銀行之經營績效普遍低於舊銀行之經營績效，顯示市場在過度競爭的狀況下，新銀行的營收及獲利成長皆十分緩慢，造成普遍經營績效不佳；而舊銀行在既有客戶基礎的支撐下，經營績效較佳。1997 年後，新舊銀行族群的差異即不顯著。

銀行家數過多導致惡性競爭，造成存放款利差與總體獲利能力皆大幅下滑，產業平均每股盈餘由 1990 年的 5 元跌到 1997 年僅餘 1.73 元(邱瀚平，外資銀行併購本國銀行勞工權益之研究，政大勞工所碩士論文，2009)，1998 年金融風暴後更呈現負值。為了鼓勵金融資源的整併，政府積極推動金融機構的合併及金融控股公司的成立，並於 2001 年核准成立十四家金控公司。財務資料顯示，透過併購或納入金控體系之銀行的經營績效在 2000 年以後的表現較產業平均為佳，顯示 2000 年後銀行規模與金控綜效的發揮為提昇銀行經營績效之要素。

遠東商業銀行於 1992 年設立，初期即遇銀行產業的過度競爭，2000 年以後又未投入購併或設立金控之行列，致其長期獲利偏低。

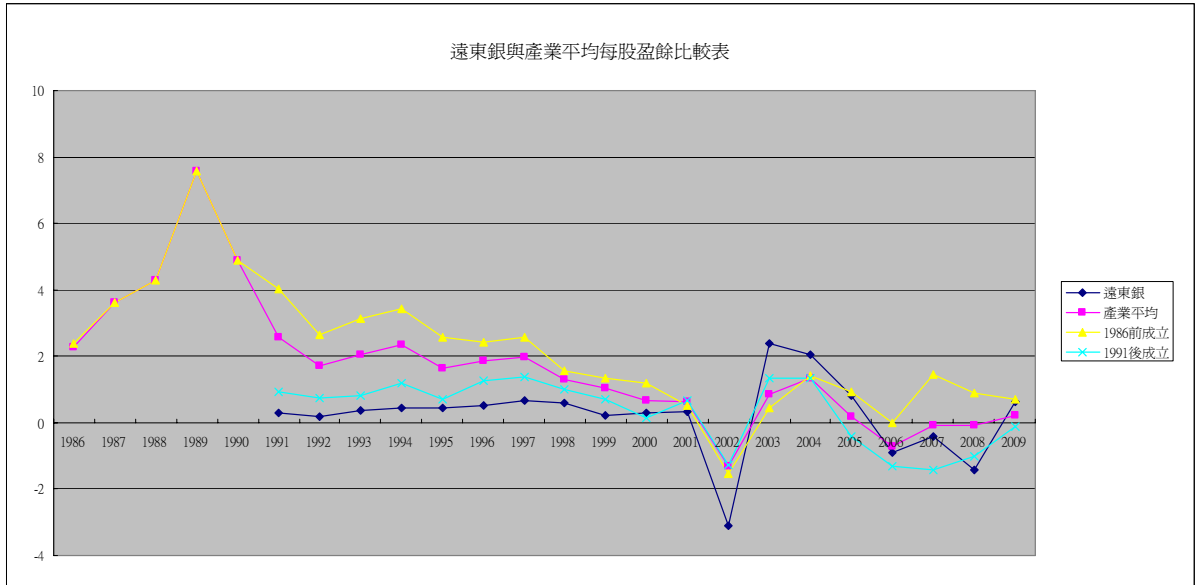


圖 6-1 1991 年-1996 年新舊銀行每股盈餘

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

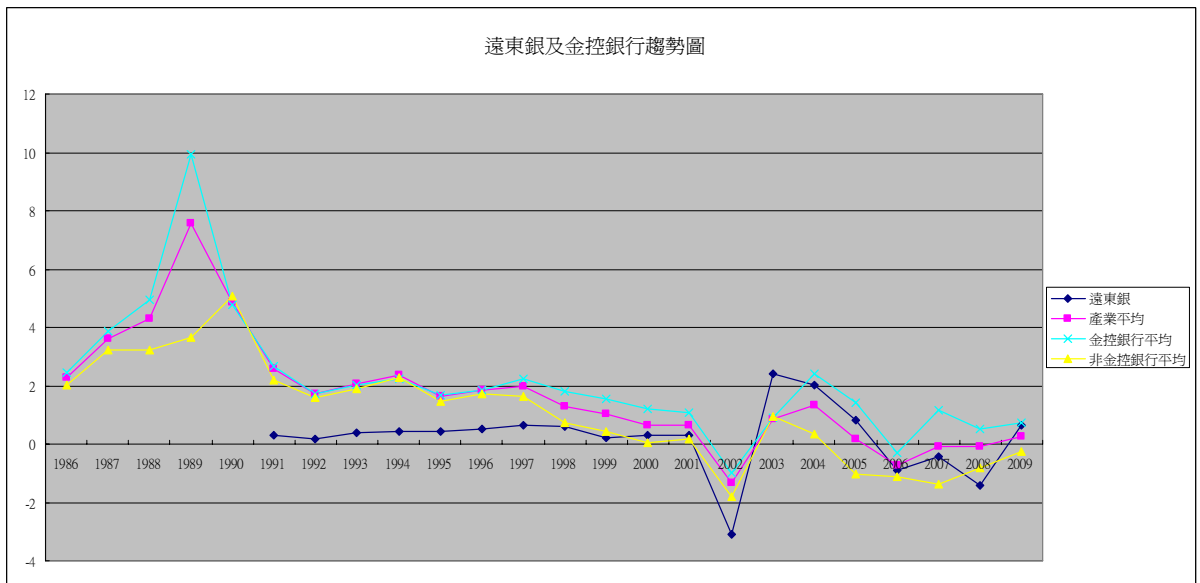


圖 6-2 2000 年-2008 年金控、非金控銀行每股盈餘

資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

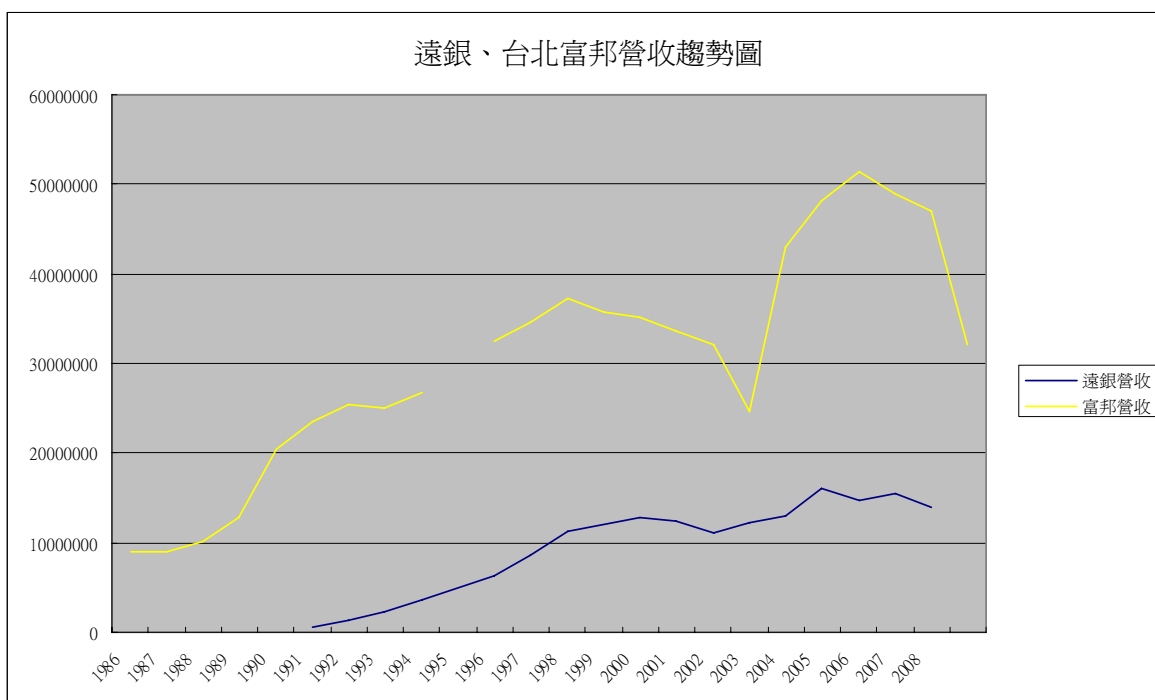


圖 6-3 遠銀、台北富邦歷年營業收入
資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

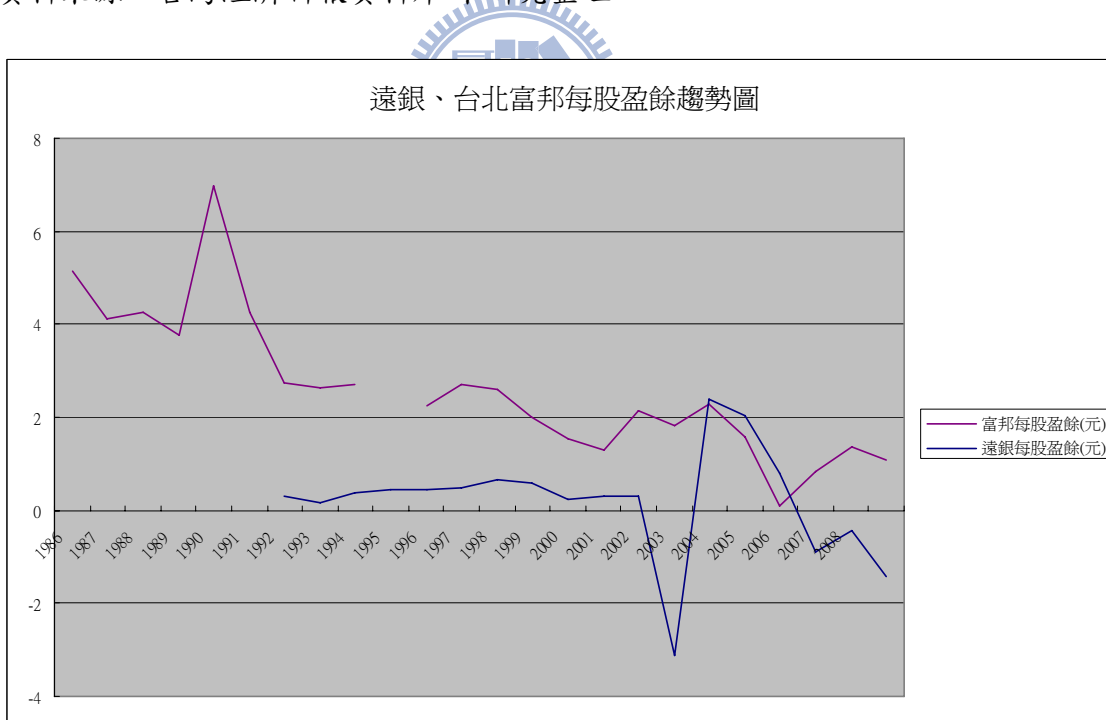


圖 6-4 遠銀、台北富邦歷年每股盈餘
資料來源：台灣經濟新報資料庫/本研究整理

6.1.2 電信產業競爭概況與遠傳績效：

反觀台灣行動通訊市場的發展，1998年電信自由化後初期僅6家主要公司(投入業者不多可能是由於電信業進入門檻相對較高)，另一方面市場卻迅速擴大：根

據主計處資料，在民營業者投入市場後，行動電話用戶數從 1997 年 6 月的 125 萬 (普及率約 5.8%) 增加至 2001 年 3 月的 1,900 萬戶 (普及率超過 80%)，年複合成長率超過 2 倍。在進入家數有限且市場蓬勃發展的情況下，多數公司在營運初期即享有高獲利率：根據財務資料，1999 與 2000 年行動通訊業者的稅後 EPS 平均為 3.51 元，營業毛利平均達 40% 之成長率 (李春南，電信產業併購策略之研究，政大經管所碩士論文，2001)。

2000 年以後，台灣大陸續併購泛亞及東信電信、並擴展至固網寬頻及有線電視的經營，遠傳則併購和信電信、並擴展至固網寬頻的經營，台灣電信市場形成三強鼎立的態勢。(亞太電信及威寶電信雖各自於 2003 及 2006 年開台提供 3G 服務，但其進入時市場已近飽和，不易搶佔新客戶，故市占率與前述三家公司差距大)

遠傳電信進入產業初期得利於市場迅速擴大及新進業者有限等外在因素，加以自身的創新、管理能力優異 (全球第一個建構 GSM900/1800 單網雙頻行動通訊網、首創易付卡服務、1999 及 2000 年連續獲電信總局評鑑客戶滿意度第一名)，故能迅速累積客戶及獲利，其後又因水平擴張 (併購和信)、垂直整合 (併購全虹及內容業者) 及往電話、上網服務、有線電視三合一匯流的方向持續擴張，因而能保持領先地位，穩居市場前三大。

表 6-1 電信自由化前後行動電話市場概況

項目	1996 年	1997 年	1998 年	1999 年	2000 年
用戶數 (萬戶)	97	149	473	1,154	1,787
每百人用戶數 (戶)	4.5	6.9	21.6	52.2	80.2
通話分鐘數 (億分)	9	12	35	96	158
營業收入 (億元)	250	289	603	1,052	1,515

資料來源：李春南,2001

表 6-2 電信自由化初期行動電話業者獲利狀況

項目		中華電信	台灣大哥大	遠傳電信	和信電信	泛亞電信	東信電訊
資本額〈億〉		964.7	276	118.6	155	35	40
1999 年	營業收入〈億〉	1947.0	267.9	186.2	115.8	66.8	50.9
	稅後純益〈億〉	517.0	60.2	16.4	141.7	9.6	2.8
	每股盈餘〈元〉	5.36	2.33	1.49	1.48	2.74	1.2
	毛利率〈%〉	47.6	68.1	50.4	44.5	49.6	38.7
2000 年	營業收入〈億〉	2783.9	451.9	322.8	163.1	81.7	54.3
	稅後純益〈億〉	627.6	141.5	40.4	11.0	16.2	3.2
	每股盈餘〈元〉	6.51	5.13	3.27	0.71	4.61	1.09
	毛利率〈%〉	45.5	73.6	58.1	37.9	55.8	37.8
2001 年 第一季	營業收入〈億〉	460.9	120.4	-	-	-	-
	稅後純益〈億〉	91.9	40.6	-	-	-	-
	每股盈餘〈元〉	0.95	1.07	-	-	-	-
	毛利率〈%〉	19.8	33.7				

資料來源：李春南,2001



表 6-3 台灣行動通信市場廠商家數變動

台灣行動通訊市場公司家數變動表

年度	開台與整併	市場排名/用戶數/市占率	產業家數
1998	1. 遠傳電信1月開台 2. 台灣大1月開台	中華電信218萬(45.8%)、台灣大100萬(21.01%)、遠傳67萬(14.08%)、和信+東榮54萬(11.34%)、泛亞19萬(3.99%)、東信18萬(3.78%)	7
1999	和信併購東榮	中華電信、台灣大、遠傳、和信+東榮、泛亞、東信	6
2001	台灣大併購泛亞電信	台灣大+泛亞600萬、中華電信500萬、遠傳電信360萬、和信電訊320萬	5
2003	亞太寬頻開台(3G)	中華電信、台灣大、遠傳	6
2004	1. 台灣大併購東信 2. 遠傳併購和信	中華電信、台灣大、遠傳	4
2006	威寶電信開台(3G)	中華電信、台灣大、遠傳	5
2008	1. 遠傳推出行動通信、寬頻整合服務 2. 台灣大提供行動通信、有線電視、固網整合服務	中華電信、台灣大、遠傳	5

資料來源：遠傳電信、台灣大年報/本研究整理

6.1.3 績效差異因素歸納

歸納遠東集團投入金融業及電信事業經營績效差異之因素如下：

- 1) 產業競爭特性：金融自由化造成銀行業惡性競爭，致整體獲利迅速下滑；電信民營化造成行動電話市場迅速擴大，六家主要業者營運初期即呈現高獲利。
- 2) 進入產業時相較於同業的資源優勢：金融自由化前，市場上已有多家銀行或信用合作社，遠銀和同是 1991 年後成立之銀行初期獲利落後舊銀行甚多；電信民營化前，僅中華電信一家公營業者，就行動通信而言，各主要廠商甚至是在同一起跑點上，因而台灣大及遠傳的行動通信用戶數在營運初期即能逼近中華電信。
- 3) 繼續拓展特定事業體的態度或資源能力：根據前述探討，規模及同質服務整合同是金融及電信產業的關鍵競爭要素，惟相較於遠東集團在電信事業的持續擴張(除水平併購和信電信外，並跨入固網、通路)，其在金融產業之擴張並不積極，此恐為影響遠銀近年來獲利表現之主要因素。

上述因素中，前兩點屬於客觀因素，第三點屬於主觀因素，以下續探討造成第三點主觀因素之原因。



6.2. 影響遠東多角化發展之負面決策因素分析

在前述探討中，發現遠東商業銀行近年來之營運績效不佳，與其規模未持續擴大，及未能發展成金融控股公司有關。然而，遠東集團為何未積極投入金融領域的擴張？由此是否可以看出遠東集團多角化發展的隱憂？茲說明如下：

企業投入多角化，尤其是非相關多角化之發展，有一個重要的原因是：本業剩餘資金往更能獲利的方向移動。台灣銀行業的併購風潮從 2002 年開始，同一時間遠東集團的幾個事業體亦積極擴張：如遠東百貨於 2002 年入股 SOGO；亞洲水泥於 2004、2005 年先後於大陸四川及湖北設廠，投入資本額合計約 62 億；遠傳電信從 2000 年起積極朝水平及垂直整合擴張，陸續成立或收購和宇寬頻(2000 年)、和信電訊(2004 年)、遠通電收(2004 年) 及全虹企業(2005 年)，前述公司資本額合計超過 450 億，以遠東新持有 35%之遠傳電信股份來看，遠東新投入遠傳電信之資本超過 150 億。而遠東銀行成立以後，獲利表現相較於集團其他事業體並不突出，在有限資源往較能獲利事業的判斷下，當時恐未被列為資源重點投入產業，因而未能有積極的擴張行動。

長期來看，台灣的金融市場未必沒有獲利的空間，但遠東集團恐因資源有限，未能如大型金控公司在適當時機擴充規模，因而失去競逐金融市場的競爭力。

規模經濟在很多產業中是一大競爭要素；另外，全球化浪潮以來區域間貿易屏障的消除及區域市場的整合為一明顯的趨勢，未來台灣企業勢必會躍入大中華區甚至東南亞區域市場、與區域內的對手競爭。屆時面臨到尤其是中國大陸的大型企業，資源的集中以利規模擴張將是台企業提升區域競爭力的一大要素。

因此，本研究認為：遠東集團多角化發展的幅度過大，致資源分散，限縮其對個別事業體投入資源的能力，進而影響其個別事業體及集團整體的競爭力及獲利能力，乃其多角化發展之隱憂。

遠東集團亦感受到這個問題。徐旭東在接受媒體記者訪問談時提到(商業週刊 1144 期 2009.10, p54)，雖然遠東集團在台灣已是一方之霸，但在進入大陸市場後，他深感到自己的渺小。以集團在大陸獲利最高的亞洲水泥為例，亞泥 2011 年在中國的年產量預計將達兩千八百萬噸，比全台灣水泥需求最高峰時的兩千六百萬噸還多，幾乎是台灣現在一年僅一千六百萬噸水泥需求的三倍，「但年產兩千六百萬噸，在中國不算大，連十大都排不進去。」同一篇訪談指出：徐旭東認為遠東集團下一個六十年，必須在中國勝出，經營規模，才是唯一進入贏者圈的門票。「如果沒有擠進前五大、十大，或成為區域的一方之霸，要不是併人家，就是等著被併。」「遠東集團下一個六十年，也有可能沒法繼續維持跨足九個行業。」

因此，修剪枝葉、去蕪存菁，重新審視個別企業的存在目標、選擇具競爭優勢的產業擴大規模，將是遠東集團下一階段的重要工作。

第7章 研究發現與結論

本研究探討遠東集團多角化發展的歷程、經營績效，及影響其多角化經營績效之正反決策及管理因素。研究發現遠東集團在適當的策略選擇及企業普遍管理風格與能力之支持下，以高度非相關多角化之發展模式達到營收、獲利成長及經營風險分散之目的；但其多角化發展幅度過大，致資源分散，限縮其對個別事業體投入資源的能力、影響其個別事業體的發展機會，恐為其多角化發展之隱憂。相關結論及研究發現如下：

一、個案發現：

1. 遠東集團整體多角化發展績效良好，表現在以下幾個面向上：各產業代表公司之絕對績效及相對績效多表現優異；其多角化達到分散經營風險及資源做較佳利用之目的；其早期事業體之經營績效未隨著多角化事業體的擴充、管理資源的分散而遞減。
2. 影響遠東集團多角化發展績效之正面決策及管理因素有：「進入新事業之決策依據」（配合經濟發展需要及政府政策）、「多角化綜效的管理」、「多角化進入模式的選擇」及「企業普遍之管理風格與管理能力」。其中，「企業普遍之管理風格與管理能力」包括：「財務穩健政策」、「重視及執行創新」、「開放及結合國際資源」、「重視細節及內控管理」、「資訊管理及應用能力」及「重視永續環保及社會責任」等。
3. 遠東集團多角化發展的幅度過大，致資源分散，限縮其對個別事業體投入資源的能力，進而影響其個別事業體及集團整體的競爭力及獲利能力，乃其多角化發展之隱憂。
4. 從探討影響遠東集團多角化發展績效的主觀要素中，亦發現影響其各事業體多角化發展績效之客觀因素，包括：「進入市場時相對同業之資源能力」及「產業競爭特性及產業所處生命週期」，前者主要影響初期績效，後者則對長短期之績效皆有顯著影響。

茲將上述影響遠東集團多角化發展績效之主客觀因素彙整如表 7-1。

上述影響遠東集團多角化經營績效之主客觀因素中，大部份之影響要素亦可用來解釋一般企業之多角化經營，因而本研究可進一步延伸出以下管理議題：

二、本研究帶出之管理議題：

1. 企業因不同之目的而選擇多角化之方向，如其擁有普遍之管理能力，並能審慎選擇、以適當的方式進入新的產業，則皆有機會獲致良好績效。
2. 企業多角化進入新產業時，如能掌握政府的產業政策或經濟發展計劃，且所從事的產業能配合國家經濟發展，便可以得到很多政府的鼓勵與優惠。
3. 企業進入非相關且技術門檻較高之新事業時，進入模式宜用「合資」而避「併購」，可避免接收財務或營運黑洞的風險。

4. 多角化綜效管理是影響企業多角化績效的要素，企業可以借鏡遠東集團發揮多角化綜效的方式。
5. 企業普遍之管理風格與能力是影響企業多角化經營績效之主要因素。企業可以遠東集團普遍之管理風格與能力為借境，包括遵循財務穩健原則、重視及執行創新、開放及吸收國際資源、重視細節與內控管理及重視永續環保及社會責任等。
6. 企業多角化發展的幅度過大，可能會導致資源無法集中，致影響其個別事業體的發展深度及發展機會，進而影響其個別事業體及集團整體的競爭力及獲利能力。企業應審視本身之多角化發展幅度是否過大，如有前述情況，則需考量去蕪存菁、資源聚焦之行動。
7. 進入市場時相對同業之資源能力是影響新事業初期經營績效之主要因素。在評估是否進入新事業時，企業宜審慎考量自身條件與既有競爭對手的差異。
8. 產業競爭特性及產業所處生命週期是影響新事業長短期績效之主要因素。在評估是否進入新事業時，或進入後評估任何重大策略時，皆需審慎考量產業所處的生命週期及競爭特性。

茲將上述本研究延伸出之管理議題彙整如表 7-2。



表 7-1 影響遠東集團多角化發展績效之主客觀因素

影響遠東集團多角化績效之因素面向		說明	
主觀因素	策略選擇	進入新事業之決策依據	遠東集團事業體之擴充常能掌握政府政策及經濟發展契機，一來可得到政府的鼓勵與優惠，再者常伴隨產業的成長及獲利趨勢，讓其新事業有較好發展機會。(3.3節/P47、第5章/P69)
		多角化方向(相關/非相關)	高度非相關多角化可以說是遠東集團多角化發展的特色，亦是其持續成長的重要因素。(3.3節/P51)
		多角化進入模式(自有延伸/合資/併購)	進入非相關且技術門檻較高之新事業時多採合資方式而避免併購，可避免掉入財務或營運黑洞的風險。(3.3節/P49、第5章/P71)
		多角化綜效管理	成立聯合採購中心以節省成本、推出HappyGo發揮整合行銷綜效。(第5章/P71)
	企業繼續拓展該事業的態度及投入資源	遠東集團多角化發展的幅度過大，致資源分散，限縮其對個別事業體投入資源的能力，進而影響其個別事業體及集團整體的競爭力及獲利能力，乃其多角化發展之隱憂。(6.2節/P82)	
管理能力	企業普遍管理風格與能力	包括：「財務穩健政策」、「重視及執行創新」、「開放及結合國際資源」、「重視細節及內控管理」、「資訊管理及應用能力」及「重視永續環保及社會責任」等。(第5章/P71~P74)	
客觀因素	進入市場時相對同業資源能力	領先同業進入產業，或進入時產業結構特性給予新進者有發揮空間，是新事業體早期績效表現的關鍵。遠東集團各事業體主要公司多能領先同業或在產業擴張初期進入市場，因而多能掌握此項優勢。(6.1節/P81、第5章/P70)	
	產業競爭特性及產業週期	遠東集團各事業體經營績效與同業平均績效之關聯度相當高，顯示產業之整體獲利能力為影響其各事業體經營績效之重要因素。(4.4節/P67) 金融自由化造成銀行業惡性競爭，致整體獲利迅速下滑；電信民營化造成行動電話市場迅速擴大，六家主要業者營運初期即呈現高獲利。顯見產業競爭特性為影響其各事業體經營績效之重要因素。(6.1節/P81)	

資料來源：本研究整理

表 7-2 本研究帶出之管理議題

研究發現與結論		引發管理議題	
影響遠東集團多角化績效之因素面向			
主觀因素	策略選擇	進入新事業之決策依據	企業多角化進入新產業時，如能掌握政府的產業政策或經濟發展計劃，一來可得到政府的鼓勵與優惠，再者此舉常能伴隨產業的成長及獲利趨勢，讓新事業有較好發展機會。
		多角化方向(相關/非相關)	企業因不同之目的而選擇多角化之方向，如其擁有普遍之管理能力，並能審慎選擇、並以適當的方式進入新的產業，則皆有機會獲致良好績效。
		多角化進入模式(自有延伸/合資/併購)	進入非相關且技術門檻較高之新事業時，進入模式宜用合資而避併購，可避免掉入財務或營運黑洞的風險。
		多角化綜效管理	多角化綜效管理是影響企業多角化績效的要素，企業可以借鏡遠東集團發揮多角化綜效的方式。
		企業繼續拓展該事業的態度及投入資源	企業多角化發展的幅度過大，可能會因資源無法集中，影響其在個別事業體的發展深度、錯失在該事業體的發展機會，進而影響其個別事業體及集團整體的競爭力及獲利能力。
管理能力	企業普遍管理風格與能力	企業普遍之管理風格與能力是影響企業多角化經營績效之重要因素。企業可以遠東集團普遍之管理風格與能力為借鏡，包括遵循財務穩健原則、重視及執行創新、開放及吸收國際資源、重視細節與內控管理及重視永續環保及社會責任等。	
客觀因素	進入市場時相對同業資源能力	進入市場時相對同業之資源能力是影響新事業初期經營績效之主要因素。在評估是否進入新事業時，企業宜審慎考量自身條件與既有競爭對手的差異。	
	產業競爭特性及產業週期	產業競爭特性及產業所處生命週期是影響新事業長短期績效之主要因素。在評估是否進入新事業時，或進入後評估任何重大策略時，皆需審慎考量產業所處的生命週期及競爭特性。	

資料來源：本研究整理

參考文獻

1. 王孝一，「遠紡的企業文化與經營策略」，台大工商管理系暨商學研究所演講記錄，台北，民國 91 年 4 月。
2. 王偉芳，「台灣金融發展史」，金融研訓院網站。
<http://www.fisc.com.tw/FISCWeb/FISCBimonthly/p5.htm>，民國 94 年。
3. 石賜亮，「台灣傳統集團企業多角化與國際化策略之研究」，國立台灣大學國際企業學研究所，碩士論文，民國 88 年。
4. 「石化產業發展脈絡」，台灣工業文化資產網站，<http://iht.nstm.gov.tw>。
5. 朱紀中，「三千億遠東王國一肩挑，徐旭東罷業危機」，今週刊 364 期，民國 92 年 12 月。
6. 李雪莉，「元智，承襲企業革新力量」，天下雜誌，民國 95 年 11 月，P230-P232。
7. 李春南，「電信產業併購策略之研究」，國立政治大學經營管理學程，碩士論文，民國 90 年。
8. 李英杰，「行動通訊產業之服務發展策略-以台灣大哥大為例」，輔仁大學科技管理學程碩士在職專班，碩士論文，民國 97 年。
9. 李平南，「從 2G 到 3G 的競爭策略-以台灣電信集團為例」，國立中正大學企業管理學系碩士在職專班，碩士論文，民國 96 年。
10. 邱瀚平，「外資銀行併購本國銀行勞動權益之研究」，國立政治大學勞工研究所，碩士論文，民國 98 年。
11. 吳政達，「相關多角化企業共享活動與控制方式之探討」，國立政治大學企業管理研究所，碩士論文，民國 93 年。
12. 吳韻儀，「環保，企業可以做更多」，天下雜誌，民國 96 年 4 月，P150-P152。
13. 柯國華，「企業成長策略之研究-以明基集團為例」，國立中山大學企業管理學系，碩士論文，民國 95 年。
14. 徐旭東，「國內外快速變動環境下產業發展策略」，台大工商管理系暨商學研究所演講記錄，台北，民國 95 年 10 月。
15. 浦筱德，「集團企業的多角化與資源整合管理機制的探討-以太平洋建設集團為例」，國立中山大學 EMBA，碩士論文，民國 90 年。
16. 財信出版編著，台灣最強企業力，財信出版有限公司，一版，台北，民國 98 年 12 月。

17. 孫佩瑜，「財團聯手，推得倒電信巨人？」，天下雜誌，民國 95 年 11 月，P106-P110。
18. 黃子菱，「集團企業多角化程度與多角化績效相關性之研究」，東吳大學會計研究所，碩士論文，民國 91 年。
19. 黃靖宣，「開放，何必等準備好才做」，天下雜誌，民國 97 年 5 月，P94-P98。
20. 黃亦筠，「亞泥，震不垮的獲利王」，天下雜誌，民國 98 年 1 月，P76-P77。
21. 黃世朋、陳美華，「多角化、成長機會對公司價值的關係與影響」，遠東學報第二十五卷第四期，民國 96 年。
22. 張殿文，「台泥、亞泥以區域戰略卡位大中國」，萬寶週刊 761 期，民國 97 年 6 月。
23. 陳昱妤，「外部環境與內部資源對公司轉投資及內部多角化經營型態的影響」，國立中正大學企業管理研究所，碩士論文，民國 94 年。
24. 陳慧琳，「富邦金蔡明興：台灣金融發展進入"整合再出發"階段 應有退場機制」，雅虎網站，http://tw.stock.yahoo.com/news_content/url/d/a/090721/2/1f3m.html，民國 98 年。
25. 陳世耀，「最後一哩開放，中華電信優勢不在？」，天下雜誌，民國 95 年 6 月，P204-P207。
26. 許嘉倫，「從資源基礎理論探討企業多角化之動態歷程—以潤泰集團為例」，朝陽科技大學企業管理系，碩士論文，民國 91 年。
27. 畢言、陳免，「同業衰退，唯遠百逆勢成長」，今周刊 562 期，民國 96 年
28. 彭成勝，「多角化策略與經營績效之研究—以興農集團為例」，國立中正大學企業管理研究所，碩士論文，民國 94 年。
29. 湯明哲，「重新拿捏多角化策略」，遠見雜誌 210 期，民國 92 年 12 月。
30. 曾繁銘，「我國石化產業回顧與展望」，工會總會服務網站。
31. 遠東集團 60 周年慶籌備委員會出版組，遠東集團 60 周年特刊，遠東集團，台北，民國 98 年 12 月。
32. 蔡偉銑，「台灣石化工業發展過程的政治經濟分析」，東吳政治學報第八期，民國 86 年，P157-P223。
33. 蔡明洵，「併購綜效，笑傲電信三雄」，天下雜誌，民國 94 年 5 月，P334-P336。
34. 「獨家專訪徐旭東談經營心法」，商業周刊 1144 期，民國 98 年 10 月，P51-P53。
35. 蘇怡如，「台灣企業集團多角化程度之探討」，國立成功大學國際企業研究所，碩士論文，民國 91 年。

英文部份：

1. Ansoff, Igor H., 'Corporate Strategy', McGraw-Hill Book Co., 1965.
2. Ansoff, Igor. H., 'The New Corporate Strategy', John Wiley & Sons, Inc., 1988.
3. Berry, Charles H., 'Corporate Growth and Diversification', Princeton University Press, Princeton, 1975.
4. Chang, S. J. & Choi U., 'Strategy, Structure and Performance of korean business groups', The Journal of Industrial Economics, 37, 1988, pp.141-149.
5. Chatterjee, S. and Wernerfelt, B., 'Related or unrelated diversification: A resource based approach', Academy of Management Proceedings, 1988, pp.7-11.
6. Chatterjee, S. and Wernerfelt, B., 'The link between resources and type of diversification: theory and evidence', Strategic Management Journal, 12, 1991, pp. 33-48.
7. Gort, M. 'Diversification and integration in American industry', Princeton University Press, Princeton, NJ, 1962.
8. Grant, Robert M., 'The Resource—Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation', California Management Review, 33, 3, Spring 1991, pp.114-135.
9. Hambrick, Donald C., & Mason, P. A., 'Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers', Academy of Management Review, 9, 2, 1984, pp.193-206.
10. Hill, Charles W. L. & Jones, Gareth R., 'Strategic Management', Houghton Mifflin Company, Boston, 2nd ed, 1992.
11. Hitt, Michael A., Ireland, R. Duane & Hoskisson, Robert E., 'Strategic Management: Competitiveness and Globalization', West Publishing, 1995.
12. Jacquemin, A. P. & Berry, C. H., 'Entropy Measure of Diversification and Corporate Growth', The Journal of Industrial Economics, 27, 1979, pp.327-343.

13. Kamien, M. I. & Schwartz, N. L., 'Market structure and innovation: A survey',
Journal of Economic Literature, 13, 1975, pp.1-37.
14. Lecraw, D. J., 'Diversification Strategy and Performance', The Journal of Industrial
Economics, XXXIII, 1984, pp.179-198.
15. Montgomery, C. A., 'The Measurement of Firm Diversification: Some New
Empirical Evidence', Academy of Management Journal, 25, 1982, pp.299-307.
16. Porter, Michael E., 'Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and
competitors', New York: Free Press, 1980.
17. Porter, Michael E., 'The competitive advantage of nations", N. Y.: Free Press,
1990.
18. Ramanujam, V. & Varadarajan, P., 'Research on corporate diversification: a
synthesis' Strategic Management Journal, 10, 1989, pp.523-551.
19. Reed, R. & Luffman, G. A., 'Diversification :The Growing Confusion', Strategic
Management Journal, 7, 1986, pp.29-35.
20. Rumelt, R. P. 'Strategy, structure and economic performance', (Boston: Harvard
Business School), 1974.
21. Russo, Michael V., 'Power plays: Regulation, diversification, and backward
integration in the electric utility industry', Strategic Management Journal, 13, 1992,
pp.13-27.
22. Stalk, G. & Hout, T. M., 'Competing against time', New York: Free press, 1990.
23. Teece, D. J., 'Towards and economic theory of the multiproduct firm'. Journal of
Economic Behavior and organization, 3, 1982, pp.39-63.
24. Wernerfelt, B., 'The resource-based view of the firm' , Strategic Management
Journal, 5, 1984, pp.171-180.