

國立交通大學

管理學院企業管理碩士學程

碩士論文

個人電腦產業併購之探討-惠普與宏碁併購案之比較

The Study on M&A Strategy in Personal Computer Industry - the
Comparison of HP and Acer Merger

研究生：邱琬婷

指導教授：唐瓔璋 博士

民國九十八年一月

個人電腦產業併購之探討-惠普與宏碁併購案之比較

The Study on M&A Strategy in Personal Computer Industry- the
Comparison of HP and Acer Merger

研究生：邱琬婷

Student：Wan-Ting, Chiu,

指導教授：唐璽璋

Advisor：Ying-Chang, Tang

國立交通大學

管理學院企業管理碩士學程



Submitted to Master Program of Business Administration
College of Management
National Chiao Tung University
in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of
Master of Business Administration

Jan 2009

Taipei, Taiwan, Republic of China

中華民國九十八年一月

個人電腦產業併購之探討-惠普與宏碁併購案之比較

研究生：邱琬婷

指導教授：唐瓊璋

國立交通大學管理學院企業管理碩士學程

摘 要

追求持續成長與獲利，除了倚賴組織內成長(Organic growth)，併購(Acquisition)與策略聯盟(Strategic Alliance)已成為企業經常採用的成長策略，尤其當組織規模十分龐大時，組織內部的成長動力將顯得緩不濟急。電腦發展至今技術已相當成熟，利潤也越來越低，市場上出現大者恆大現象。透過併購以在短期間達到規模效益，迫使其他無法以相同效率經營的廠商被市場淘汰，是廠商提升競爭力的手法之一。

宏碁從製造起家，是台灣少數經營國際品牌的公司，早期「倚賴 OEM 代工扶植品牌」模式使得公司在發展上受到限制，在 2000 年將製造與品牌分家，專心經營品牌。因為歐洲市場的成功，宏碁成為全球前五大個人電腦廠商，但卻遲遲無法在美國市場確立市場地位，2007 年八月宣布併購美國捷威品牌，除了營運綜效的考量，亦期望透過捷威與當地通路商關係與品牌知名度，一舉將宏碁打入美國市場。電腦產業中併購案持續不斷，本文以 2007 年宏碁與捷威的併購案以及 2002 年惠普與康柏的併購案相互比較。併購所牽涉的層面很廣，本篇從併購策略的動機與內外在因素考量，以個案研究的方式探討這兩起併購案對主併公司的影響，希望釐清併購在與公司成長策略間關連。

從個案探討可得知，宏碁為持續強化自身的競爭能力，希望透過既有品牌捷威搶下美國市場以提升經濟規模，拉近與市場領導者的差距，在西歐市場取得佰德經營權以阻擋其他廠商進入。當技術進入成熟與衰退階段時，以核心競爭力為基礎將優勢延伸，有利於公司永續經營，在宏碁的併購案中主要著墨於營運規模擴大與地理市場獲得，未能看見對未來發展的

貢獻。

關鍵詞：併購、結盟、品牌併購、成長策略



The Study on M&A Strategy in Personal Computer Industry – the Comparison of HP and Acer Merger

Student : Wan-Ting, Chiu

Advisors : Ying-Chang, Tang

The Master Program of Business Administration

College of Management

National Chiao Tung University

ABSTRACT

In competitive industry, company use strategic alliance and M&A as growth strategies in order to sustainable growth and profit. Computer technology is in mature phase of technology life cycle, and the profit of personal computers become lower. The top companies own greater power than before. Execute M&A can help company extend operation scale in short time, and increasing the bargain power between vender and channel. In this way, other companies which cannot operate efficiently will exit soon.

Acer is one of the companies build global brand in Taiwan. Because of good performance in Europe, Acer becomes top 5 personal computer companies worldwide. August 2007, Acer announced to acquire Gateway, a U.S computer company, in order to extend the operation scale and improve the performance in U.S. There are many factors are relevant to M&A. This research will discuss which factors should be considered before M&A decision, and the influences of M&A on growth strategy. In order to seek for the answer, this study compares Acer-Gateway merger with HP-Compaq merger.

Acer hopes merge Gateway to raise operation scale quickly, and strengthen the market position in Europe by merging Packard Bell. In technology mature phase, company should base on its' core competence to extend new market for sustainable growth. However, in Acer-Gateway merger, the contribution to future is hardly to find.

Keywords: M&A 、 Alliance 、 Brand Merger 、 Growth Strategy

誌謝

一晃眼就到了碩士生涯的尾聲，其中點滴難以言述。謝謝交大管理學院博學多聞的老師們以豐富學識開啟知識的視野，特別是唐瓊璋老師、楊千老師、胡均立老師、丁承老師的課程，不僅培養我思考與解決問題的能力，亦活化思維。研究所的夥伴，很開心能夠認識你們，相互督促進度的巧雲跟文菁、超級有趣又熱心的立婷、總是很認真的振成、熱情開朗的淑貞跟 Apple、我為人人的前後任班代宏明與亭文、L'Oreal 的夥伴悅慈跟于遜，芬蘭相依為命的 Rita 跟 Vicky，以及曾經一起修課、一起在研究間努力的大家，有你們為這段日子增色不少。

本論文能夠順利完成，首先最要感謝的是唐瓊璋老師，從確立研究主題與架構開始，給予許多指導，口試時亦給予鼓勵與寶貴意見，也要感謝口試委員吳武明老師、劉芬美老師對於論文的建議，這些建議讓論文更加完整。感謝美女助理昀芳的居中協助，讓我省卻不少事情；巧雲跟文菁的督促讓我的論文進度不至於落後太多。謝謝舅舅跟舅媽的悉心照顧，與家人背後的支持，有你們我才能心無旁騖的完成碩士學業。

最後，再次感謝所有曾幫助與鼓勵我的人，有你們的幫忙與支持，我才得以順利完成論文與學業，也願將完成學業的喜悅與大家分享。

邱琬婷 謹誌於
交通大學台北校區
中華民國九十八年一月

目錄

中文摘要	i
英文摘要	iii
誌謝	iv
目錄	v
表目錄	vi
圖目錄	vii
第一章 緒論	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究目的	3
1.3 研究流程與架構	4
第二章 文獻探討	5
2.1 併購的定義	5
2.2 併購動機	6
2.3 進行結盟或合併決策	8
2.3.1 不同技術生命週期下的影響	9
2.3.2 企業內外部因素的影響	13
2.4 跨國併購品牌與企業競爭優勢	16
第三章 產業分析	20
3.1 研究範疇	20
3.2 產業發展	20
3.3 市場變化	23
3.4 市場主要龍頭廠商	25
3.4.1 惠普(HP; Hewlett-Packard Company)	26
3.4.2 戴爾電腦(Dell Inc)	29
第四章 個案分析	34
4.1 惠普與康柏併購案	34
4.2 宏碁與捷威併購案	39
4.2.1 個案公司背景	39
4.2.2 併購動機	46
4.2.3 併購流程	47
4.2.4 對宏碁成長策略的影響	50
4.3 惠普與宏碁兩起併購案之比較	52
第五章 研究結論	54
5.1 研究結論	54
5.2 研究限制	55
參考文獻	56

表目錄

表 2-1：技術發展四階段特性.....	12
表 2-2：影響企業選擇併購或結盟的因素.....	15
表 2-3：自創品牌與併購品牌的考量因素.....	18
表 4-1：惠普康柏併購案中重要事件表.....	35
表 4-2：惠普過去併購案整理.....	37
表 4-3：宏碁兩次再造工程比較表.....	41
表 4-4：宏碁營收暨營業利益分佈-依產品別.....	43
表 4-5：宏碁併購案發展.....	48
表 4-6：宏碁併購後品牌策略.....	49
表 4-7：從內外在因素探討惠普與宏碁併購案.....	53



圖目錄

圖 1-1：2003-2008 年前五大廠商市佔率.....	2
圖 1-2：研究流程.....	4
圖 2-1：Utterback 科技生命週期模型.....	10
圖 3-1：個人電腦產業關聯圖.....	22
圖 3-2：桌上型電腦與筆記型電腦平均銷售價格(ASP)變化.....	23
圖 3-3：2001-2012 年全球電腦出貨量.....	23
圖 3-4：2001-2008 年全球 PC 出貨區域變化.....	25
圖 3-5：2007 年惠普各部門佔營收比例.....	27
圖 3-6：2007 年惠普各地區佔營收比例.....	28
圖 3-7：2007 年戴爾各部門佔營收比例.....	33
圖 3-8：2007 年戴爾各地區佔營收比例.....	33
圖 4-1：微笑曲線.....	40
圖 4-2：宏碁公司組織表.....	43
圖 4-3：捷威營收與純益率變化.....	45
圖 4-4：捷威各產品佔營收比例變化.....	45
圖 4-5：2001-2007 年各 PC 大廠營收暨營業淨利率變化.....	50
圖 4-6：2007 年第 2 季-2008 年第 3 季 PC 主要品牌全球市佔率變化...	51

第一章 緒論

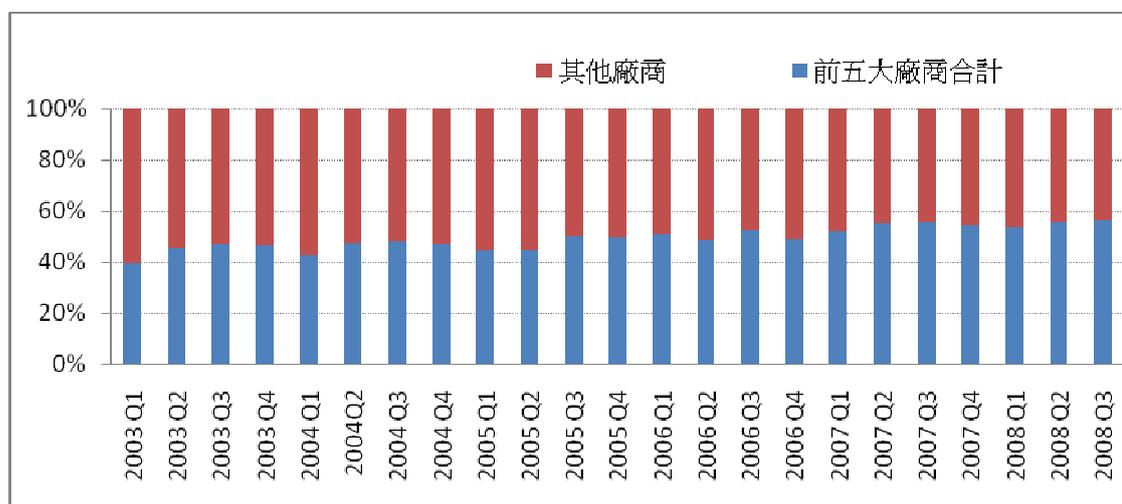
1.1 研究背景

由於科技演進速度加快，產品生命週期縮短，市場趨於全球化，產業競爭的速度與強度加劇，為維持持續成長與獲利，每一家公司皆設法成為領導廠商以避免被市場淘汰。為了追求組織成長壯大，不論是為了擴大營運、多角化、客戶取得等目的，除了組織內成長(Organic growth)，購併(Acquisition)或策略聯盟(Strategic Alliance)已是企業經常採用的成長策略。當組織規模十分龐大時，組織內部的成長動力將顯得緩不濟急，利用併購加速企業成長發展成為公司的重要策略，思科(Cisco)就是透過併購的手段成為產業巨擘。企業透過併購可提升企業綜效(Synergy)、獲取市場佔有率及擴大企業營運規模等目標。雖然過去研究指出併購的獲益者多為被併購的公司，且 2006 年 Accenture/ Economist Intelligence Unit 對美國資深經理人的調查中，僅 45%認為有達到當初預定的併購綜效，但當併購機會出現時，為了阻止市場表現衰退，經營者多半會傾向奮力一搏；倘若併購案失敗時，亦會對企業的營運績效與財務結構帶來負面衝擊。個人電腦產業發展至今，市場規模已由過去的高度成長轉為趨緩，經歷市場大小不同的併購案，品牌廠商呈現大者恆大的趨勢，如何擴大競爭規模、提高競爭層次，以有效擺脫競爭對手威脅，成為各電腦品牌公司策略的重要考量。

宏碁是台灣廠商發展品牌的先驅，並且是台灣經營的少數國際品牌。宏碁從製造起家，因為全球化發展越來越成熟，代工廠商彼此取代性越來越高，早期「倚賴 OEM 代工扶植品牌」模式使得公司發展遇到阻礙。創辦人施振榮在 1992 年提出微笑曲線，微笑曲線的重點在找出附加價值以及競爭型態，橫軸由左到右分別是產業的上中下游，縱軸則是說明產業附加價值。當時組裝是電腦業附加價值最低的部分，宏碁決定拋棄過往依靠產能、低價的製造導向思維，將全力放在附加價值更高的領域，進行組織重整將公司經營往研發與行銷微笑曲線的兩端靠攏，2000 年進一步將製造與品牌分

家，從原本近萬人的公司規模成為 200 人左右的組織，公司經營目標聚焦在行銷業務上。

從市場數據觀察，個人電腦市場品牌集中趨勢十分明顯，真正具影響力的主導品牌愈來愈少，市場上第一、二名具強有力的市場影響力量，企業若無法有效提升競爭規模，將有被邊緣化的隱憂。後來，因為歐洲市場的成功，在 2005 年成為全球第四大個人電腦廠商，但在美國市場卻遲遲無法確立市場地位。2007 年 8 月，宏碁宣布併購美國捷威品牌，依據公司管理階層對外的聲明，除了經營上的綜效，還期望能透過捷威的品牌以及與當地通路商的關係，一舉奠定宏碁在美國市場的市場地位。



年度	2003 Q1	2003 Q2	2003 Q3	2003 Q4	2004 Q1	2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4
前五大廠商合計	39.60%	45.70%	46.80%	46.30%	42.50%	47.50%	47.90%	47.00%
其他廠商	60.40%	54.30%	53.20%	53.70%	57.50%	52.50%	52.10%	53.00%
年度	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2	2006 Q3	2006 Q4
前五大廠商合計	44.30%	44.30%	50.20%	49.60%	50.80%	48.50%	52.40%	49.00%
其他廠商	55.70%	55.70%	49.80%	50.40%	49.20%	51.50%	47.60%	51.00%
年度	2007 Q1	2007 Q2	2007 Q3	2007 Q4	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	
前五大廠商合計	52.00%	55.00%	55.50%	54.60%	53.70%	55.30%	56.40%	
其他廠商	48.00%	45.00%	44.50%	45.40%	46.30%	44.70%	43.60%	

圖 1-1：2003-2008 年前五大廠商市佔率
資料來源：IDC、本研究整理

1.2 研究目的

近年來個人電腦產業併購案持續不斷，1998 年康柏併購迪吉多電腦 (Digital Equipment Corporation, DEC)；2002 年惠普在執行長菲奧莉納 (Carly Fiorina) 主導下，以股權交換的方式併購康柏；2004 年聯想以小吃大的姿態併購 IBM PC 業務部門；2007 年宏碁著眼於美國市場的競爭地位，併購美國 PC 廠商捷威。美國 2006 年 Accenture/ Economist Intelligence Unit 對資深經理人的調查，只有 45% 認為併購手段有達成預期的綜效 (Kristin Ficery, Tom Hard and Bill Pursche, 2007)，但為何各電腦品牌廠商相繼採取併購策略以擴張版圖？透過併購是否有助於市場競爭力的提升，維持對其他廠商競爭優勢？併購所牽涉的層面很多，本篇以宏碁與捷威的合併案做為個案探討，專注於此併購案對宏碁全球成長策略以及品牌策略的影響，主要希望探討併購案與公司全球發展策略間關連，而在競爭激烈的個人電腦產業中併購是否為必須經營手段。

本研究選擇個人電腦為產業為研究主題，主因有兩個，首先資訊通訊產業是台灣的重點產業，台灣業者從 1980 年代開始發展，不論在技術、經驗、成本控制能力或是獨特產業鏈，皆具備國際競爭力，全球有超過百分之九十的電腦是由台灣廠商代工生產；其次，台灣企業對於品牌價值目前已多有體會，下一階段台灣產業也需要品牌能力帶動產業提升。透過品牌經營不僅得以強化顧客忠誠度，通路的建置與合作更能成為增加企業的競爭能力，對企業獲利與永續發展有所助益。

本文由併購策略所考量的動機與因素，檢視併購所帶來的利弊得失，是否能實質增加其市場地位與品牌地位，期望能對未來有意採取併購策略的經營者提供參考，以提高未來併購案成功的機會。

1.3 研究流程與架構

宏碁是上市公司資訊充分，且宏碁與捷威的合併案發生在 2007 年 8 月，至今已完成併購程序；在市場競爭對手方面，經由 IDC 每季的全球個人電腦出貨量報告，選出前二大品牌廠商惠普與戴爾作為績效表現的參照。本研究資料，多藉由產業分析報告、公司財報、公司管理階層公開訪談、網站新聞稿等次級資料，對宏碁與捷威兩家公司營運背景了解，並針對個案中主併公司-宏碁，其併購動機與公司策略進行討論，最後透過併購前後公司的績效指標評估併購案的成效。

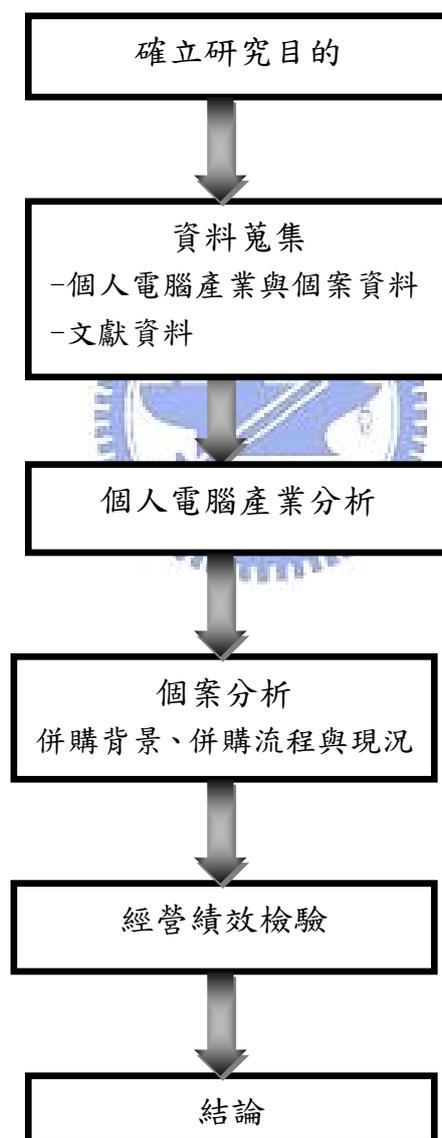


圖 1-2：研究流程

第二章 文獻探討

2.1. 併購的定義

從法律上的涵義，「併購」是合併與收購兩種財務活動的合稱。合併(Mergers)，可分為吸收合併和新創合併兩種。吸收合併是指兩家公司合併之後，被合併公司需申請消滅，所有的資產與負債皆由主併公司吸收；新創合併則是指合併的兩家公司將同時消滅，而另外登記成立一家新公司，新設公司必需承擔兩家消滅公司所有的資產與負債。收購(Acquisitions)可分為股權收購和資產收購兩類，股權收購是指直接或間接購買目標公司部份或全部的股權，使目標公司成為收購者之轉投資事業，收購者需承受目標公司一切的權利和義務、資產與負債；資產收購，收購者只依自己需要而購買目標公司部份或全部之資產，屬於一般資產買賣行為，不需承受目標公司的負債。

美國聯邦貿易委員會(FTC)，將併購分類如下：

(1) 垂直合併：公司收購供應商或顧客。垂直合併(vertical merger)是指公司透過收購活動進行垂直整合(包含向前整合與向後整合)，當公司增加從事的價值鏈階層將有助於更靠近最終顧客則稱為向前整合(Forward-vertical integration)，例如：獲得顧客與配銷網絡，反之，當公司新增的價值鏈遠離最終顧客時則稱為向後整合(backward-vertical integration)，例如：收購關鍵原物料供應商。

(2) 水平合併：公司收購競爭對手。當公司間聯合起來後將可支配某些地理市場，此類策略與反托拉斯法(Anti-Trust Law)有相互抵觸的疑慮，因此是 FTC 特別關注的議題。

(3) 產品延伸合併(product extension merger)：公司收購取得互補性商品。產品延伸合併是公司透過併購活動中取得互補性產品的例子，包括 AT&T 收購 Media One (進入有線電視事業)。

(4) 市場延伸合併(market extension merger)：公司收購取得互補性市場。市場延伸合併其主要目的是透過併購活動，替公司取得新市場。

(5) 集團合併：出價公司與目標公司之間無策略相關。不屬於前幾項分類的公司併購行為，FTC 將之分類為集團合併(Conglomerate merger)。

2.2 併購動機

併購動機理論基礎可分類為價值最大化(value-maximizing)與非價值極大化(non-value maximizing)兩類(Seth, 1990; Trautwein, 1990)。價值極大化理論，公司透過併購活動可增加企業整體利益並增進股東財富；非價值極大化理論，則是發展自代理理論，說明在經營權與所有權分離的情況下，經理人從事併購活動是基於追求個人私利，而非考量股東利益後所做出的結果。以下就此兩種分類做論述

價值極大化：

(1) 效率理論：效率理論說明企業併購是為了提升企業營運效率、及管理效率，即所謂的綜效(synergy)利益。併購後發揮的綜效力亦可使公司股東售會，亦能對社會產生正面利益。效率理論強調併購進行併購動機是為了提高各種效率或綜效(營運、財務及管理方面)，行為結果不但對併購者、被併購者或社會大眾均有正面利益並可促使社會資源運用更具效率。

(2) 獨佔理論：併購是為了提高市場佔有力，甚至達到獨佔利益。在此情況下，股東財富增加是源於企業藉著併購擴大市場佔有力量、削弱市場競爭。獨佔理論主張併購者的併購動機是為了獲得市場佔有利與獨佔能力，一個或一群市場參與者有能力控制產品的價格、性質與品質，使公司獲得公司異常報酬。

(3) 稅負考量：稅負考量認為併購動機是為了合併後所獲得的稅賦負擔減

輕，因少納稅而使股東財富增加的部分。但是 Jarrell 等學者則認為節稅並非併購的主要動機。

(4)符合上市標準：併購公司目的在於快速擴充資本、提升獲利能力，使公司能符合政府機關所規定的上市。公司股票上市後可獲取認購價格與出售價格間的價差。

非股東價值極大化：

「經理人自利理論」，經理人願意進行併購是為了分散個人受雇風險或使企業快速成長，此理論意味著併購是經理人為圖利自己，犧牲股東與公司利益的行為。

大部分的併購發生在高度競爭的市場，即為了收購策略性相關的目標公司而進行競爭。從過去的研究結論，併購所創造的經濟價值大多由併購目標的持有者獲得，在此情形下為何管理者仍欲繼續執行併購策略？JB Barney 在 *Gaining and Sustaining Competitive Advantage* 書中，將此情形下管理者仍欲進行併購可能的動機整理如下：

(1)確保生存：當公司所有競爭對手都透過特定類型的併購來改善效率與效果，若公司不進行此種收購將處於劣勢，此時，併購的目的並非為了獲取競爭優勢與超額利潤，而是為了取得競爭對等(competitive parity)的地位與正常利潤。公司也可從內部自行整合或進行策略聯盟來達成目標。

(2)自由現金流量：自由現金流量(free cash flow)指公司在營運過程中，在正資產淨現值(positive net present-value)外所剩餘的現金總額。當公司營運帶來可觀利益，但額外投資機會不足時，即產生自由現金流量。在此情形下，公司會考慮將自由現金流量投資到可產生競爭對等的策略中。

(3)代理問題：無論經紀人替出價公司股東產生多少利潤，併購可能直接使經理人獲得利益，這些利益衝突出現在公司經紀人與股東間的代理問題。經理人可利用合併與收購協助多角化公司內的人力資本投資，可因此快速擴大公司規模。

(4)管理上的傲慢(managerial hubris)：源自於出價公司經理人認為他們比目標公司現有管理階層，能更有效地管理運用其資產與資源，出於這種想法，即使併購成立也保證能有正面的效益。

(5)超額利潤的可能性：併購替出價公司產生超額利潤與競爭優勢的潛力。過去實證研究，平均而言出價公司並未從合併與收購策略中獲得利益，但還需取決於公司控制市場競爭的程度，在某些情形下仍有從中取得超額利益的可能。

2.3 進行結盟或合併決策

企業追求競爭優勢除了併購其他組織或者倚賴組織內部的成長力量，還可以與其他企業進行結盟獲得競爭上的優勢。成為持續性競爭優勢必須是稀有且不易模仿的，而決定結盟策略的經濟價值取決於跨越兩個以上事業的範疇經濟(economics of scope)是否存在。當兩個以上公司結合後產生的價值大於個別公司價值的加總(即一加一大於二)，則表示存在範疇經濟，亦可稱為綜效(synergies)。

聯盟屬於企業間長期協定，透過技術特許、供貨協定、行銷協定和合資經營等方式與其他企業合作。此情形下，企業不需透過擴張規模即能擴大競爭範疇，企業不需進行整合就能取得成本或差異化的優勢，免除在各自獨立的企業間進行協調的困擾。而策略聯盟(strategic alliance)可分為非股權聯盟(non-equity alliance)、股權聯盟(equity alliance)及合資經營三類。非股權聯盟：公司的合作關係藉由合約直接管理，雙方未持有彼此股份亦不另設公司，授權協議、供應協議與經銷協議均屬於此類；股

權聯盟是藉由持有合作對象的股份以強化合作契約，有時是雙向性的；合資經營則是合作雙方投資設立獨立公司，該公司利益由雙方共享。併購則是指合併與收購，通常收購是規模較大的公司購買較小的公司，當兩家公司規模差距不大時則稱為合併。

2.3.1 不同技術生命週期下的影響

科技在某一段時間內的演變可透過科技生命循環模式表現，此模式可成為策略規劃中的關鍵因素，若能夠適當運用將有助於企業管理者做出正確的決定。科技生命週期在 1970 年代由 James M. Utterback 提出 (The Utterback Model of the Technology Life Cycle)，依照以科技為基礎的產品創新頻率、程序創新頻率與市場動態 (Characteristics of the Four Technology phases) 區分出四個階段：變動階段 (the fluid phase)、過渡階段 (the transitional phase)、成熟階段 (the mature phase) 以及衰退階段 (discontinuities phase)。



The Utterback Model of the Technology Life Cycle

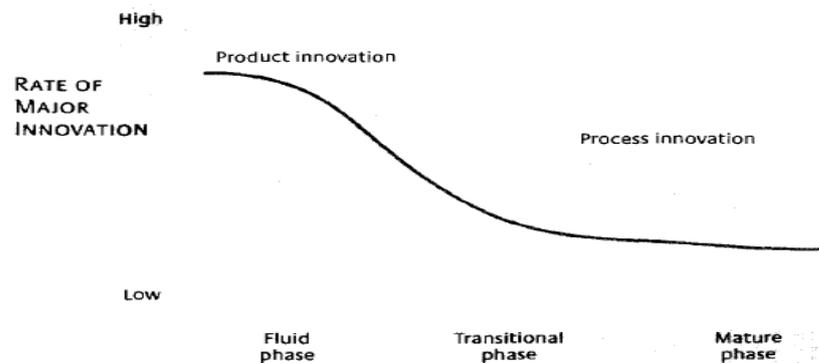


圖 2-1 Utterback 科技生命週期模型

資料來源：Mastering the Dynamics of Innovation (1996)

不同科技生命週期階段，公司面對外在環境的變化，對於進行併購或是結盟決策會產生不同的考量，MIT 史隆管理學院曾經對於處於科技生命週期的不同階段的企業，如何決定併購與否進行研究：

(1)變動階段(The Fluid Phase):此階段早期進入的產品面對產品以及市場高度不確定性，且此階段市場需求高度成長，廠商仰賴創新以增加產品和服務的價值。在擁有適合的技術前提下產業進入門檻低，消費者重視功能與品質的程度大於品牌，市場競爭者少所以利潤高、供應商的議價能力小。科技市場中的產品有其生命週期循環，當市場產品進入衰退時，需要以新技術遞補，處於變動階段的管理者應積極採取向外授權(outward-licensing)策略，以推廣其技術。在變動階段通常會與供應鏈上的主要廠商組成聯盟，加速產品上市速度。另一類結盟，則是將「成為市場標準」視為首要任務。在變動階段經常發生剛起步公司被併購，在此狀況下被併購公司(acquired company)能獲得更多的資源，而主併公司亦能獲得關鍵競爭技術。

(2)過渡階段(The Transitional Phase)：此階段市場需求大幅增加，消費

者希望能夠及時獲得具備品質與時效性的產品。市場上出現主流規格，各廠商皆積極發展主流規格產品，且產品研發時程縮短。此階段科技能幫助企業擴大市場佔有率，因此需平衡科技成長策略與市場策略，公司應持續創新的注意力，或以共同研發的方式，增強產品主流規格的科技強度，加強技術延伸與技術特色與其應用。

(3)成熟階段(The Mature Phase)：在此階段，整體出貨數量呈現顯著成長，但市場需求成長率趨緩，產品大多跟隨產業主流設計，而創新能量從產品創新轉移到程序創新。因為程序創新耗費時間與金錢，大多數的公司透過研發聯盟分攤風險與成本。在某些觀點下，因為收購能夠獨占技術並且擁有技術所有權，因此收購比聯盟來的好。在成熟期，廠商競爭的關鍵在於組織效率改善，其中常用的方法為，與供應商以及通路商結盟。高科技產業有產業循環，與其他廠商生產合作，在成本控制、品質穩定與供貨穩定上較不受市場波動影響。透過行銷結盟則能夠幫助廠商將取得潛在市場，競爭對手的顧客或者是新的地理區域，另一常見做法是透過水平整合擴展互補的產品線，以更多的產品與服務提升本身在市場地位。

(4)衰退階段(The Discontinuities Phase)：在此階段新的市場正在形成，預期未來將排擠現有市場的需求。之前的產業進入障礙將失去其力量，將逐漸回到開頭的變動階段，產生另一個科技生命週期。

表 2-1：技術發展四階段特性

	Fluid Phase	Transitional Phase	Mature Phase	Discontinuities
外在動態	<ul style="list-style-type: none"> -市場與產品皆具不確定性 -產品創新程度高且製程彈性高 -需求成長快，但需求總量仍少 -產品功能比品牌重要 -競爭壓力小 	<ul style="list-style-type: none"> -出現主流設計 -消費者需求逐漸明確 -程序創新 -互補性資產成為重點 -市場競爭主要在：品質與市場推出時間 	<ul style="list-style-type: none"> -產品利潤出現壓力 -與競爭對手間產品差異化逐漸減少 -產品與程序創新逐漸收斂 	<ul style="list-style-type: none"> -出現新的技術 -既有過時的資產增加 -進入門檻降低，新的競爭出現 -市場逐漸集中，例如：新的技術整合
優先策略	<ul style="list-style-type: none"> -關鍵技術發展與維護 -將自身技術推廣為產業標準 	<ul style="list-style-type: none"> -重新建立技術能力偏向主流設計 -持續尋找技術上的機會 -採取成長策略 	<ul style="list-style-type: none"> -從價值鏈進行成本控制 -聚焦消費者需求 -精簡與有效的組織 	<ul style="list-style-type: none"> -定義新技術核心 -讓競爭者退出市場 -新廠商需獲得市場知名度 -新廠商需重視產品發展
策略聯盟	<ul style="list-style-type: none"> -形成聯盟，推廣產業標準 -運用授權方式，推廣技術 -形成行銷結盟 -透過共同成立公司的方式，技術結盟 	<ul style="list-style-type: none"> -出現主流設計 -與對手共同研發 -形成市場聯盟，簽署供應協議保障品質、價格與供貨的穩定 	<ul style="list-style-type: none"> -共同研發活動分攤技術發展的風險與成本 -行銷結盟進入潛在市場或吸引競爭者的顧客 -透過聯盟確保產品的取得與銷售 	<ul style="list-style-type: none"> -打入市場結盟組織，已提升市場知名度 -和技術領導者合作 -透過授權取得具破壞性的技術
M&A	<ul style="list-style-type: none"> -購入具備良好技術基礎的新進公司 -採用股份(權益)投資基礎良好的科技公司 	<ul style="list-style-type: none"> -在規格戰中，購入其他競爭者 -獲得已具基礎的科技公司進入該市場 	<ul style="list-style-type: none"> -水平整合互補性的產品或服務 -減少不必要的產能 -內部難以發展的技術進行併購 	<ul style="list-style-type: none"> -可透過股權建立科技公司 -透過併購具有利基技術的公司，進入新市場

個人電腦發展至今，市場規模成長速度已趨緩，各廠商不斷嘗試搭配不同技術，例如：低價電腦搭配無線上網，試探市場需求，基於上述科技生命週期特性，個人電腦產業目前在注重成本控管、程序創新的技術成熟期，即將邁入技術衰退階段。

2.3.2 企業內外部因素的影響

Harvard Business Review(2004)「When to Ally and When to Acquire」一文中，探討公司在決定併購或是策略結盟時應考量內外在因素，並提出在不同狀況下的策略建議。文中所討論的內在因素包括合併所產生的綜效(synergies)型態、雙方的資源特性(nature of resources)以及整合後彼此資源過剩程度(extent of redundant resources)；外在因素則包括市場不確定性(degree of market uncertainty)與產業競爭程度(level of competition/degree of competition for resources)。

綜效依照產生的方式可分為三種。因為合併後公司彼此獨立資源能結合產生更大的效益，歸類為組合式綜效(modular synergies)，企業間彼此的資源是獨立作業，相輔相成後得到更大的效益即屬於此類。在組合式綜效(modular synergies)的情況下，建議採用非股權交換的結盟方式。如果兩家公司的作業的關係是能夠彼此接續，具備時間上先後的關係，作業上有部分相關非完全獨立，則歸類於順序式綜效(sequential synergies)，像是生技公司負責新藥開發階段，而後續申請FDA認證等程序則交由具經驗的藥廠處理的合作案，透過各司其職而產生最佳的效益，則屬於順序式綜效，此情形下則建議採取股權交換式的結盟。而互惠式綜效(reciprocal synergies)，是指雙方公司作業時，需經由彼此知識分享程序以產生綜效，在此類模式下作者建議以合併方式處理。

雙方資源特性可從兩方面思考，其一是以整併的資產為主要考量，若所

整合的資產是以廠房等硬體資產(Hard Asset)為主時，作者建議透過與股權無關的方式結盟；若所整合的資產是以人力資源等軟性資產(Soft Assets)為主，則建議以股權交換式的結盟較佳；當兩者比例差不多則可透過合併方式整合。其二則是透過彼此資源的重覆程度(extent of redundant resources)為依據，當公司間彼此資源在整合後重複的程度高時，整合後可因具備經濟規模而得到利益或是將重複的資源進行精簡以節省營運成本。當資源重複程度低時，作者們建議採用與股權無關的方式結盟；而資源重複程度中等時，建議涉及股權交換的結盟；當資源重複程度時，則建議採取合併的方式較佳。

做決策時需加以考量外在因素主要為市場不確定性與競爭程度。市場不確定性的程度(degrees of market uncertainty)，主要探討公司的技術是否優於既有或潛在競爭對手、顧客是否能接受此產品、市場能廣泛接受產品所需的時間。因為結盟所花費的金錢與時間較併購少，承受的風險也較小，作者分別建議當市場不確定程度由低到高，公司應採用與股權無關的方式結盟、合併以及涉及股權交換的結盟為手段。市場競爭程度也會影響到策略的決定，當產業內競爭激烈時，為確保其競爭優勢則多半採取併購的方式，但是當市場不確定性很大時，可以先以結盟的方式以減少承受的風險。依照競爭激烈的程度由低到高，作者建議，可分別採取與股權無關的結盟、涉及股權交換的結盟以及合併的方式較佳。

透過彼此合作以達成成長的策略，管理者在決策前需仔細評估幾個重要因子：希望併入哪類型的資源、希望創造哪種型態的綜效效果、外在的市場因素與產業競爭程度，衡量各因子對該產業的重要性，再交叉比對審慎決定合作的模式才能接續後續過程。

表 2-2：影響企業選擇併購或結盟的因素			
	面對因素	類型或程度	建議的策略
內 在 因 素	綜效的型態	組合式綜效	與股權無關的結盟
		順序式綜效	涉及股權交換的結盟
		互惠式綜效	併購
	軟性資產與硬體資產的相對價值	低	與股權無關的結盟
		低-中等	併購
		高	涉及股權交換的結盟
	資源過剩程度	低	與股權無關的結盟
		中	涉及股權交換的結盟
		高	併購
外 在 因 素	市場不確定性	低	與股權無關的結盟
		低-中等	併購
		高	股權交換式結盟
	競爭程度	低	與股權無關的結盟
		中	涉及股權交換的結盟
		高	併購

1

¹整理自 Jeffrey H. Dyer, Prashant Kale, and Harbir Singh(2004), “When to Ally When to Acquire”, Harvard Business Review, July-August 2004, pg109-115

2.4 跨國併購品牌與企業競爭優勢

1990 年代中期以來，以股票交換模式進行併購，已取代過去 1980 年代盛行的槓桿收購與管理者買下等方式，主併公司與目標公司間強調因追求綜效而合併。併購活動傳統多著眼於排除進入障礙、獲得財務綜效；追求市場力量等動機，隨著知識時代來臨，轉而重視外部資源取得(Cohen & Levinthal, 1990)。在外部環境變動大，企業間競爭激烈，企業經營環境趨於複雜、動態與不確定性，使學者轉而重視組織核心資源的發掘與累積，併購決策從經濟效率觀點，轉而重視學習、無形資產的移轉、發展新市場等動機。

品牌是企業的一種獨特資源，也是企業無形資產中重要的一環，能為企業帶來許多利益並維持競爭優勢。品牌忠誠度能提升產品市佔率、品牌能與其它產品形成差異化，使得企業能採取高價策略而獲得更高溢酬。近年來全球化市場形成，企業不應只追求區域性的小品牌應放眼世界市場，而成功的全球品牌，將是進入新市場的有力通行證（陳慈暉，1998）。全球品牌是國際行銷下的成果，在全球市場得到目標顧客的認可和偏愛，可為企業帶來競爭優勢，成功的全球品牌多半具有：較高的國際知名度、國際信譽、品牌價值、全球市場佔有率和能加快企業國際化速度、品牌文化與產品文化具有高度國際融合性等。跨國併購品牌策略，指的是主併公司，為了縮短建立全球品牌的時間以跨足全球市場，而併購了非本國之企業或事業部。建立品牌需要持續、不斷地投入時間、人力與金錢，而全球品牌所需的資源又更多，不具規模的公司將難以達成。跨國併購品牌的主要動機大都為了能夠獲得目標公司之品牌、市場佔有率、通路及人力資源等，以建立全球品牌。藉由跨國併購品牌可與外部取得正式的結盟關係，以學習及取得目標公司的技術及資源，對於主併公司提升企業競爭優勢有莫大幫助。

Doyle(1990)提出，企業若要建立自有品牌，主要有自創品牌(building brands)及併購品牌(buying brands)兩條途徑，依「市場吸引力」、「收購的相對成本」、「品牌的策略性機會」及「企業情況」四個構面，比較如下表。當企業面對一個市場成長性很高、自身具有很強的行銷及研發能力、產品具突破性的創新等情況時，選擇自行創立一個新的品牌會是當中較好的選擇；反之，當企業行銷及研發能力較弱、不具競爭者優勢、且收購其它企業相對成本較低時，則建議採取併購的方式來建立一個品牌。



表 2-3：自創品牌與併購品牌的考量因素

項目	自創 品牌	併購 品牌
市場吸引力(Market Attractiveness)		
市場成長(Market Growth)	高	低
競爭者優勢(Strength of Competitors)	弱	強
零售商力量(Retailer Power)	弱	強
收購的相對成本(Relative Cost of Acquisitions)		
產業吸引力(Industry Attractiveness)	高	低
公司價值(Valuation of Company)	高估	低估
重整的潛在成本(Restructuring Potential)	低	高
品牌的潛在成本(Brand' s Potential)	可得知	不可得知
收購的潛在綜效 (Acquisitions potential synergy)		
潛在可下降成本(Cost reduction potential)	低	高
市場競爭程度(Marketing competence)	不變	增加
互補性(Complementarity)	低	高
相關的管理知識(Relevant management expertise)	低	可轉換
品牌的策略性機會(Brand' s Strategic Opportunity)		
產品(Product Performance)	突破	模仿
定位(Positioning Concept)	新	成熟
市場機會(Market Opportunity)	高	低
企業情況(Corporate Situation)		
潛在成長性(Growth Potential)	高	低
現金情況(Cash Situation)	平均	充裕
行銷與研發能力(Marketing/R&D Capability)	強	弱

資料來源： Doyle Peter, (1990), "Building Successful Brands: The Strategic Options"

小結

組織的持續性競爭優勢主要來自於企業的資源與特質，Henderson and Cockburn (1994) 也發現，與外部連結可形成有效的知識創造，而跨國購併即屬於與外部連結的方式。若企業持有某些策略性資源，能促使企業創造競爭優勢上的差異，管理者應將焦點放在培養和開發這些策略性資源，以致自己能夠勝過其它的競爭者。本研究希望能了解併購案與公司成長策略間關連，被併購公司的資源能否有效轉換為新公司的成長動力，並輔以外在產業狀況、企業內外部因素加以探討。



第三章 產業分析

3.1 研究範疇

本研究所探討的產業將專注在個人電腦市場。個人電腦，以微處理器為基礎，具備顯示器等顯示裝置、鍵盤/滑鼠等輸入裝置與輸出介面為基本構造，可用於事務、科學技術計算、量測控制、各種終端機、教育與嗜好等多重目的的小型計算機。個人電腦，可區分成桌上型電腦與筆記型電腦兩類，筆記型電腦相對於桌上型電腦，具可移動性，近年來以快速成長，成為個人電腦主要的成長動力。

3.2 產業發展

1977年美國的蘋果電腦公司推出蘋果二號（Apple II）個人電腦，開創出個人應用電腦的先河；1981年國際商業機器（International Business Machine，IBM）公司，採用 Intel 的微處理器晶片搭配微軟 MS-DOS 作業系統，在市場上推出了與 Apple II 完全不同的個人電腦，稱為 IBM PC。IBM 在市場開拓上採取了與 Apple 不同的策略，IBM 公司允許廠商製造與個人電腦相容的產品，藉以趕上蘋果電腦在市場上領先的勢態，此行銷方式對世界的資料處理設備製造產業造成了巨大的衝擊。

在 1980 年代中期才正式有與桌上型規格相容之可攜式電腦的出現。而在 1989 年 7 月，日本電腦廠商東芝 (Toshiba) 推出採用 x86 架構開發出的筆記型電腦，1989 年 9 月及 10 月 Epson 及 NEC 也推出相似的產品，筆記型電腦市場就由此展開。1991 年，蘋果電腦則推出 PowerBook 系列的筆記型電腦，在鍵盤的前方設置觸控點的指向裝置 (Pointing device)，而觸控點則改良成為觸控板，成為目前筆記型電腦主要的設計配置，之後各廠商也開始開發相容於主流規格之筆記型電腦產品，並不斷改良及增加新功能。

1990 年代初期，歐美電腦的品牌大廠大多自行採購所有零組件，並在

市場當地組裝生產及配送；到了 1990 年代中期，由於歐美地區薪資成本不斷提高，為求降低產品成本，因此品牌電腦廠商開始委外由專業的 OEM(Original Equipment Manufacturing) 代工廠商來生產，之後則衍伸出產品設計、購料到組裝等生產過程皆由代工廠商完成的 ODM(Original Design Manufacturing) 代工方式。

全球 PC 產業在歷經 1990-1995 年的大規模重組後，PC 的產業價值鍊已由早期單一廠商獨攬價值鍊中的所有角色（早期 IBM 同時扮演處理器、終端 PC 產品、作業系統、應用軟體、產品銷售等供應商），轉而至個別廠商垂直分工的架構。台灣從 80 年代以來，ODM/OEM 業者一直在系統產品之製造端扮演重要角色，憑藉者強大的設計製造、以及快速應變的能力，台灣代工廠商深獲品牌廠商的認同，在全球 PC 產業深具影響力。

2001 年開始，雖然市場對筆記型電腦的需求快速增加，但是毛利率亦不斷下滑，代工市場向集中化發展，一線廠商取得經濟規模的優勢，在毛利率持續下滑的情況下，以生產規模快速成長降低生產成本，維持營業收入與獲利能在一定程度的成長，部份二線廠商因競爭力不足而退出市場。2003 年起，由於筆記型電腦市場競爭激烈，廠商積極開發新機種使其功能更多元，加上設計及生產技術的不斷改良，使得筆記型電腦與桌上型電腦在規格上持續拉近，而售價的差距則是不斷縮小，導致筆記型電腦的替代效應開始發酵。

目前全球筆記型電腦製造業已朝走向品牌導向及大者恆大的趨勢發展，由於電腦市場的競爭激烈，其價格敏感度也提高，因此品牌電腦挾著品牌及售後服務的優勢，並加速透過併購擴大經濟規模以增加競爭優勢。筆記型電腦代工製造業者面臨毛利率逐漸下滑的情況，而將電腦代工製造生產線移往中國，但中國勞動合同法實施後，薪資成本大幅提高，造成生產成本的增加。美國的次貸風暴延燒到全球，2008 年全球性經濟危機，各類消費活動緊縮，業者在經營上碰到更大的難關。

台灣電腦製造業發展至今，不論是桌上型或筆記型機種都具備相當的技術能力，在全球電腦業代工製造業居於領先地位。然而在國際市場競爭激烈、產能外移、EMS 大廠的投入與中國業者崛起等因素影響，使得全球電腦代工價格競爭更為激烈，陷入低價競爭的循環。價格降低間接造成 PC 及 NB 的普及化，亦衝擊業者的營運模式，為因應生產、銷售、行銷、財務等大環境變動帶來的挑戰，逐漸朝國際分工的全球運籌模式管理進行，國際知名大廠如 IBM、Apple、Dell、HPQ 等公司紛紛來台尋求代工，台灣電腦製造業得與世界最新趨勢同步發展，並成為外商採購資訊產品的重鎮。

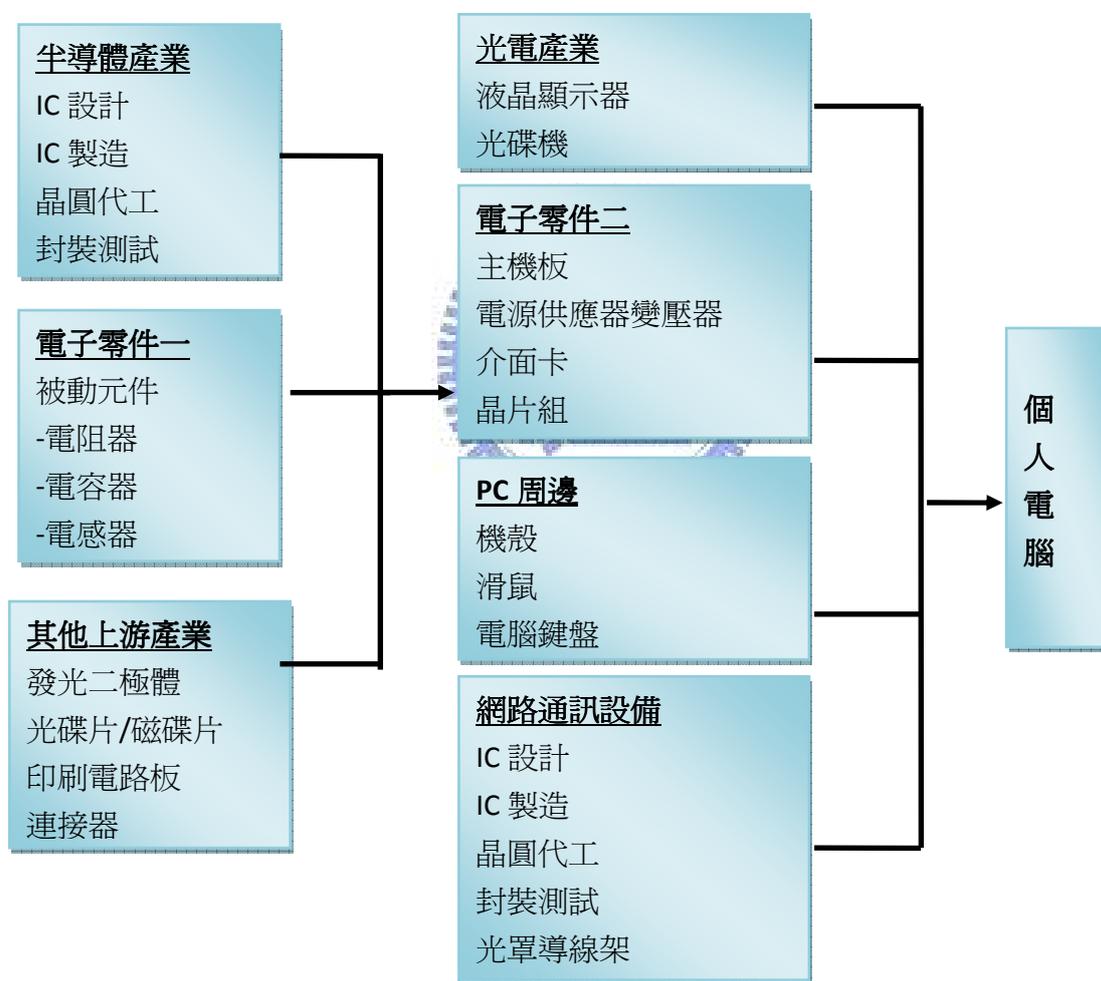


圖 3-1：個人電腦產業關聯圖

資料來源：台灣經濟研究院

3.3 市場變化

隨著平均銷售價格 (ASP) 的下降、筆記型電腦耐用程度與桌上型電腦不相上下、加上性能不斷提升，讓具備高度移動的筆記型電腦具競爭優勢，市場對桌上型電腦的取代效應一直被市場討論。除了商用客戶對可攜式的筆記型電腦具安全顧慮，電腦首購族逐漸以筆記型電腦作為第一台電腦，和過去一般消費者由桌上型電腦入門的情況大不相同，再加上市場上低價筆記型電腦 (Netbook) 的推波助瀾，都是擴大筆記型電腦出貨的原因。

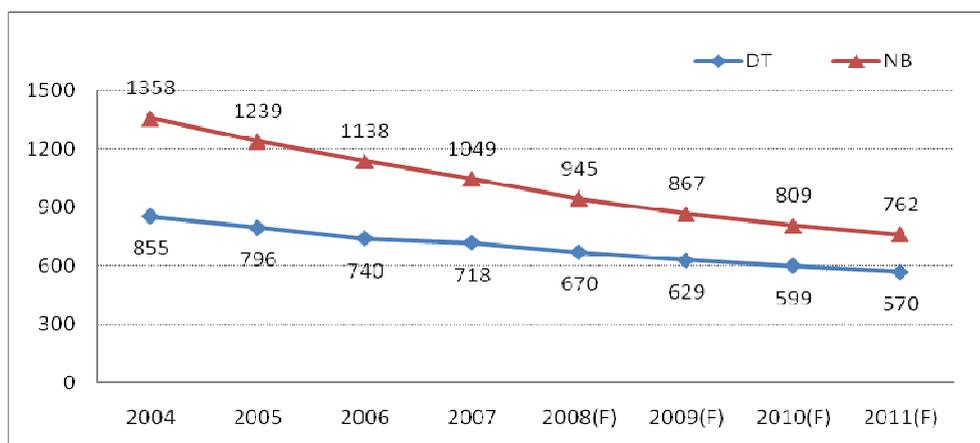


圖 3-2：桌上型電腦與筆記型電腦平均銷售價格(ASP)變化

資料來源：IDC/IBTS 整理

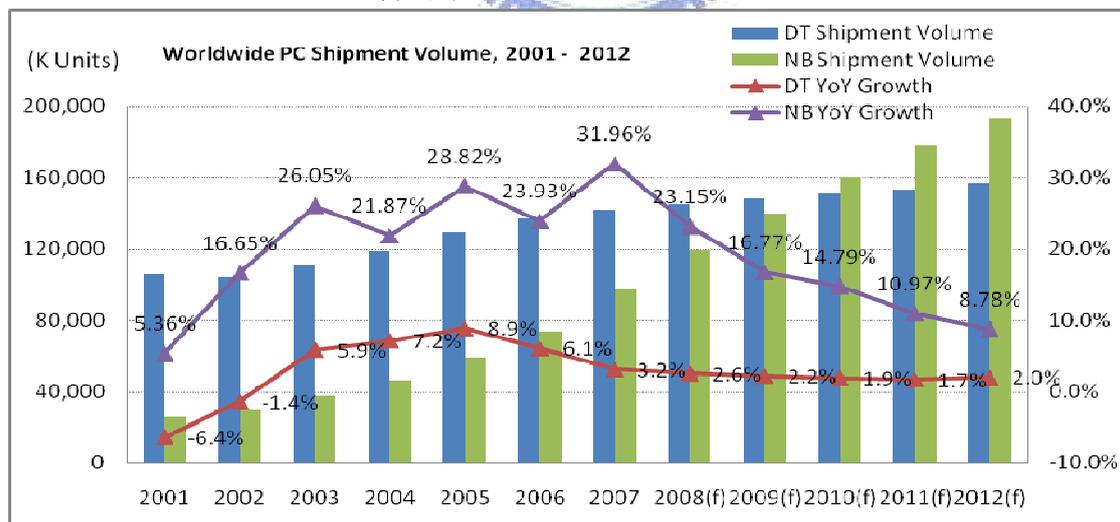


圖 3-3：2001-2012 年全球電腦出貨量

資料來源：資策會，2008

全球個人電腦市場的版圖產生結構消長，依照出貨地區分，北美及西歐和日本因市場發展歷程較久，個人電腦普及率高，2007年已開發國家年個人電腦普及率已近七成，邁入成熟而成長停滯階段，但新興國家的個人電腦普及率僅達10%（ITRI 拓樸）。已開發國家市場內企業大幅換機效益趨緩，商用市場比重緩步下降，但隨著網路環境逐漸成熟、家庭消費水準提升，多媒體應用的家用市場比重逐漸上揚，個人電腦在此區域的成長動力為新應用趨勢、新技術發展。

另一方面，個人電腦普及率偏低的新興市場近年來因為經濟發展而出現強勁需求，主要成長地區包含歐洲、中東、非洲、拉丁美洲等區域市場，這區域出貨以政府、企業、教育等商用PC為主，一般消費者因所得水準相對較低與所需應用較少，家用市場比重仍低，因此政府政策、基礎環境、稅務制度等將是影響新興市場需求的外在因素。一般消費者的需求，除了受到GDP與消費能力持續上升，還受到相關資訊產品普及率的影響。在新興市場中，以筆記型電腦的成長幅度最大，且滲透率比重逐年攀升，在產品價格與規模分佈方面，該市場消費習性與主流規格，與其他成熟國家相較，落在入門階級(Entry-Level)，部分的產品價格偏低。綜言之，新興市場佔全球出貨量比重持續增加，並扮演主要的成長動力。PC市場發展，從過去以桌上型電腦為主的格局逐漸由筆記型電腦所取代。

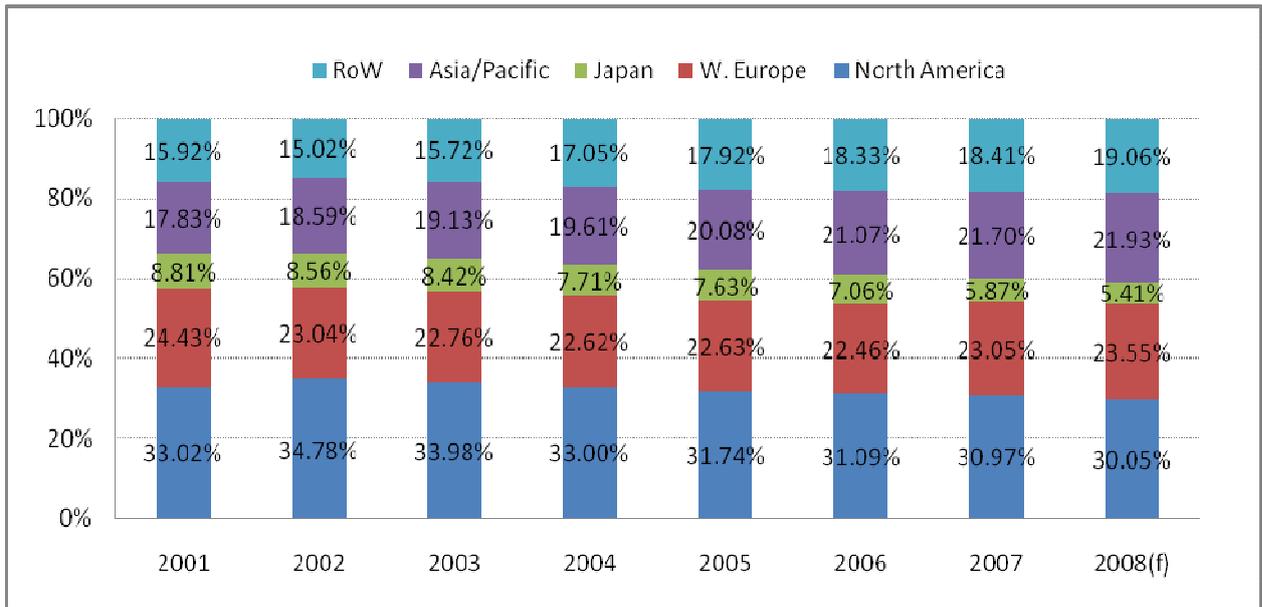


圖 3-4：2001-2008 年全球 PC 出貨區域變化

資料來源：資策會，2008

3.4 市場主要龍頭廠商

PC 產業在購併活動與規模經濟效應下，產業集中度持續攀升，由其在桌上型電腦市場，大者恆大情況十分明顯。從出貨量觀察，Dell 與 HP 在歐美市場仍具有優勢，聯想併購 IBM PC 事業部門後已重新在亞洲市場起步。快速成長的筆記型電腦，市場競爭十分激烈，產業版圖產生明顯位移現象。台灣的宏碁電腦在歐洲市場佔有率大幅提升。電腦將從過去科技產品逐漸變成一般家電產品，在激烈競爭下，價格競爭是不可避免的，在微利時代裡，企業除了積極控制成本、調整產品線，多角化經營與佈局，在未來的市場中提前佈局。也成為企業思索的方向。依據 IDC 出貨資料顯示，惠普與戴爾位居全球個人電腦市佔率的前兩位，以下針對兩間公司做概要介紹，以了解產業競爭情形。

3.4.1 惠普(HP ; Hewlett-Packard Company)

惠普(HP;Hewlett-Packard Company)，在 1938 年由(Hewlett 與 Parkard)以及在史丹佛大學的朋友在車庫創業，從音頻振盪器起家。在 70-80 年代，HP 倚賴研發優勢積極往電腦與印表機發展，這兩項業務在今日仍是惠普獲利的主要部門。公司在 90 年代遭遇營運瓶頸，進行一系列組織改革推動，以簡化組織架構、恢復組織活力，其中醫療、量測儀器部門於 1999 年分割成立安捷倫(Agilent)，而 2002 年選擇併入康柏擴大市場。總公司位於美國加州帕拉阿圖市(Palo Alto, California)，在全球超過 170 個國家設有服務據點，擁有 172,000 名以上的員工(2007 年)。2007 年全球營收總額 1043 億美元，年成長 13.8%。

惠普以產品創新著名，提供多樣消費性 IT 產品與企業 IT 服務，擁有全球最龐大消費性 IT 產品與中小企業 IT 服務市場，同時也是全球大型企業 IT 服務領袖，產品從掌上型電腦到超級電腦，並且包含各種數位影像及娛樂裝置、家用印表機。為了將關鍵技術發揮其最大價值，惠普依顧客的性質與需求、以及核心技術之不同劃分出三大核心事業群：

(1)個人系統事業群 (Personal Systems Group ; PSG)：家用和商用個人數位化解決方案與設備，桌上型電腦、筆記型電腦、工作站、智慧掌上型電腦和個人裝置等。HP 與 Dell 電腦是此市場上兩大廠商，在市佔率上大幅領先其他廠商，產品線包含 HP 與 Compaq 品牌，大部分搭配微軟系統以及 AMD、Intel 處理器，亦提供 Linux 與 Unix 系統的工作站，此外還有手持式電腦、電視、數位娛樂中心(HP' s Voodoo)。

(2)影像列印暨消費通路事業群 (Imaging & Printing Group ; IPG)：提供各式專業噴墨印表機、雷射印表機、商用多功能事務機；生活娛樂相關之數位影像裝置（如數位相機和掃描器）及相關配件耗材等。

(3)企業系統服務事業群(Technology Solutions Group ; TSG)：

事業群下包括企業伺服器暨儲存設備、軟體部門與服務部門，提供企業 IT 應用，儲存、伺服器設備、軟體等方案服務，協助企業建置安全方便的資訊環境，市場主要對手是 IBM。近年 HP 的軟體產品持續擴充成長，2007 年以 16 億美元買下 Opsware-資料中心自動化軟體發展商，擴充旗下企業資料中心管理軟體的陣容；另外以 2.14 億美元現金收購 Neoware 公司，精簡型用戶端與虛擬化軟體廠商，Neoware 併入惠普 PC 事業部所屬的商用桌上型電腦後，將能強化 Linux 業務，帶動企業利潤成長。

惠普在歐洲與北美市場都具有不錯的市佔率，近年來積極佈局新興市場；從 2001 年以來，影像列印業務佔公司整體營收比例下降，而企業部門業務與個人電腦事業則呈現穩定發展。

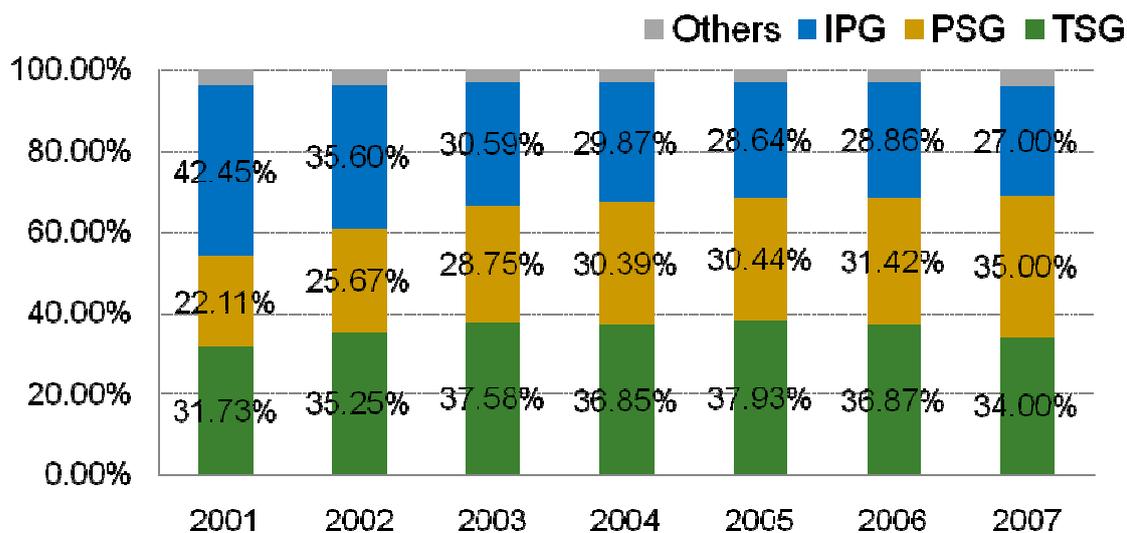


圖 3-5：惠普各產品線佔營收比例變化

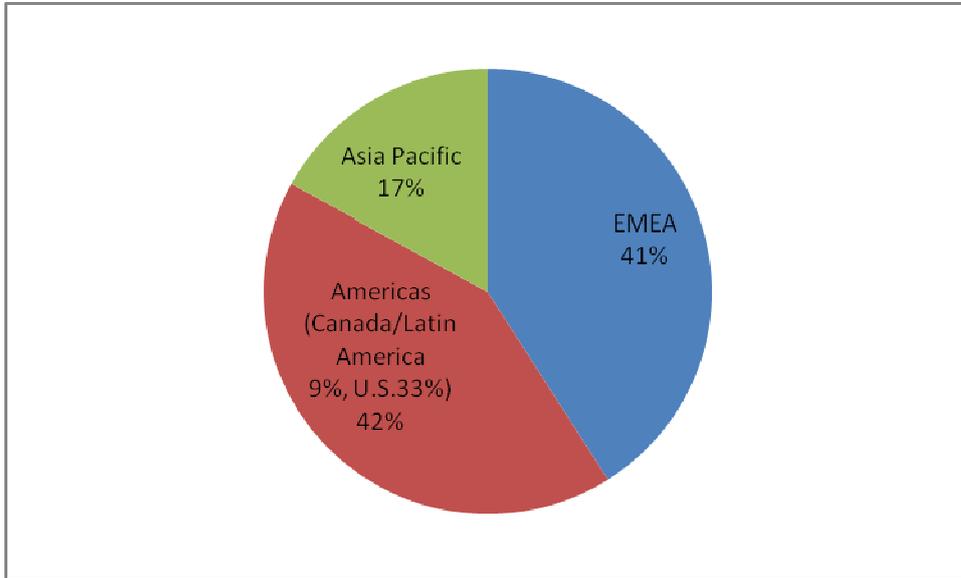


圖 3-6：2007 年惠普各地區佔營收比例



3.4.2 戴爾電腦(Dell Computer Corporation)

戴爾電腦(Dell Computer Corporation)，成立於1984年，創立人為Michael Dell，公司總部位在德州，戴爾電腦的產品包括個人電腦、筆記型電腦、工作站及電腦周邊設備等。企業創立時，當時還是大學生的創立人Dell理念很簡單：以更低的價格提供更好的產品給顧客。而直銷模式正是戴爾電腦最根本的理念，藉由將電腦直接賣給顧客，瞭解顧客的需要並提供市面上最有效率的產品。戴爾電腦在公司與顧客之間的直銷模式是透過電話、網路訂購電腦、訂單後生產、電話、線上技術支援和服務等。90年代網路電子商務潮流，戴爾電腦的直銷模式獲得了最有力的銷售平台，其獨特的行銷模式，讓戴爾成為個人電腦產業的一代霸主。

Dell 針對標準性電腦產品多採用低價競爭策略，以低營運成本、精簡的研發投資支出、高現金轉換週期(CCC-Conversion Cycle)、低成本的直銷通路與高效率的全球性外包供應鏈，有效控制投資資金運用，使Dell成為全球成本最低的IT領導廠商，用最少的投資資金產生最大的投資報酬率。

戴爾的經營模式的五大特色

(1)以最具效率的途徑親近客戶。戴爾公司的經營理念中，直銷是一條最具效率以親近、回應客戶需求的手法，將顧客區依照不同特性分為14個不同的區隔，如大型企業、政府組織、教育機構、中小企業、跨國公司、消費者與地區別市場區隔等，另外依照不同市場區隔需求特性組成專門團隊提出滿足客戶群的最佳方案，在經營模式中排除中間經銷商的角色，直接了解客戶的真正需求，以最有效的直銷通路接近客戶。

(2)單一責任窗口。IT科技兼具複雜性與變化性，以單一責任窗口以標準化與簡化的方式協助客戶處理不同技術、產品組合與供貨來源等難以管理的問題。如何為客戶創造出「精選組合」以最適合的規格、最高品質、低成本與方便管理與使用的解決方案。競爭優勢在於以標準性產品依照客戶需

求組成半客製化的最佳價值組合與解決方案，且一次交易量以千計算，在多年的合約期間採行單一責任窗口與期望給客戶安全可靠感的公司策略相符。

(3) 訂單生產(build-to-order)是善用 IT 技術首創的獨特銷售模式，也是重要的經營策略，即時生產銷售客戶所需的 IT 產品與規格配備，因此近乎零的庫存與浪費，可以最佳價格、最新技術與規格來滿足客戶需求。

(4) 低成本競爭領導地位(Low-Cost Leader)。以最低成本提供真正對客戶有價值的技術與產品組合，經由高效率生產供應鏈與商業流程持續改善、與合作夥伴集中發展標準化技術等各項努力，戴爾以最低成本的競爭優勢，提供顧客相同價位中具最高價值的產品與服務組合。

(5) 標準化技術。標準化技術是成功的重要因素，可提供客戶最有用與最具價值的產品服務，有助於全球 IT 產商合作研究發展以共通技術規格開發對客戶最有利的創新技術與產品。



戴爾在市場上的表現在 2005 年前是市場的領導者，而在直銷模式落入瓶頸，在 2006 年表現與 HP 不分軒輊，在競爭壓力下戴爾反思營運策略。HP 採取直銷與經銷(Indirect & Direct Sale)雙營運模式，使 HP 能同時掌握不同屬性的市場區隔，在新興市場部分與當地經銷體系合作，在成熟市場則提供消費者線上評比、消費的機制，市場佔有率不斷擴張。新興市場需求與消費性需求是全球個人電腦市場成長動力，戴爾為掌握此成長動力，改善日益下滑的營運績效，2007 年 1 月 Michael Dell 返回擔任總裁，決定修正「直銷」的營運模式，選擇同時擁抱傳統經銷通路商與採取直銷與經銷(Indirect & Direct Sale)雙營運模式，戴爾的個人電腦開始在零售商店銷售。

戴爾執行長 Michael Dell 近期對通路商的公開談話中談到，戴爾先

前即與解決方案提供者(solution provider)、增值經銷商(VAR)有長久合作經驗，只是先前解決方案提供者與增值經銷商是透過戴爾直銷平台(Dell Direct Sale)採購商品再進行企業用戶的服務，且限定通路商不能引用Dell授權的字樣。新舊通路策略架構，以客戶群進行區隔，分為商用市場與消費性市場。在商用市場中，舊的通路模式透過解決方案提供者以及增值經銷商販售；新通路則以企業與政府單位為主，提供授權的合作模式。在消費性市場中，除了既有的直銷通路外新增零售商(Retailer)，最終客戶以家用消費者為主。在直銷與經銷並行的營運模式下，各自市場區隔搭配不同的優惠方案，希望替戴爾在市場拓展上有所助益。

新的營運模式，是依照直銷思維進行經銷架構設計，以達到最大效益的目標下，採取最佳成本架構的設計。省去傳統經銷的中間商，將多餘的利潤回饋給合作的通路商。在新架構下，可透過直接與通路商的合作，更貼近了解客戶需求及提供更具彈性的合作模式。針對合作的通路商給予授權商標及交易保護，確保彼此在合作上得到應有的支援與利潤保障，並藉此能增加通路商的合作意願。先前通路商再銷售及服務給終端客戶時，無法引用戴爾授權商標，無法滿足終端客戶期望，而合作通路商常因為戴爾支援不足而無法有效擴展合作業務。新通路策略，戴爾將以優渥的事後折價(Rebate)機制，增加合作的通路商數目，並激勵其銷售戴爾的產品。

戴爾藉由拓展傳統零售通路對整體銷售量有助益，但產品單價調降，在銷貨成本管理未控制好的狀況下，營收表現未如預期，在營收成長有限下，營運費用卻大幅增加，透過「關廠、裁員」，達到成本支出的掌控亡羊補牢。金融風暴造成全球景氣低迷，這波風暴在尚未明朗的階段企業IT支出與個人消費將持續保守，在短期開源不易下，有效節流，從供應鏈上做出調整，成為保住獲利的關鍵。2008年四月公開演說中，宣布關閉北美德州桌上型電腦製造工廠和縮編人事等。原本目標市場的成長動能趨緩過去的高獲利模式無法發揮效益，市場飽和與品牌廠商價格競爭激烈，企業需擁有足夠的資金流動已因應環境變化的挑戰。戴爾在減少廠房後將資源做更有效的

效率分配，重新回到委外代工的策略，改善過去「事必躬親」所衍生的成本與產品研發時程落後問題。撤廠裁員加速委外代工，尋求更具成本競爭的戰略地位。另一方面，也將重新調整組織架構，人力縮編主要源於關閉廠房而裁減的生產線人員，因為專業分工能有效分攤品牌商內部管理成本，所以加速關閉產線與擴大釋出代工訂單。而針對未來營運目標增加相對應的員工數，前線人員將持續調整到全體員工比例到 60%，並擴編全球主要銷售、展售中心與售後服務等項目的人力，以地區來分又以新興國家的連鎖零售賣場為主。組織內部因資訊系統與流程升級改善，增進跨部門整合協調，後端行政人員得以精簡，過去獨立運作的製造、發貨、採購部門可合併成一個單位，以國家劃分的單位部門可統一歸入新設立的全球消費事業和全球電腦服務部門。

Dell 未來發展鎖定「消費市場、企業市場、筆記型電腦、中小企業、新興國家」，持續以降低製造成本與費用尋求更具競爭的戰略位置。專業分工能有效分攤品牌商內部管理組裝成本，代工設計技術成熟加速產品推出時間，因此 Dell 加速關閉產品與擴大釋出代工訂單，以全球系統整合與行政流程化改善以減少費用支出並對供應鏈策略與目標的達成提供助益。

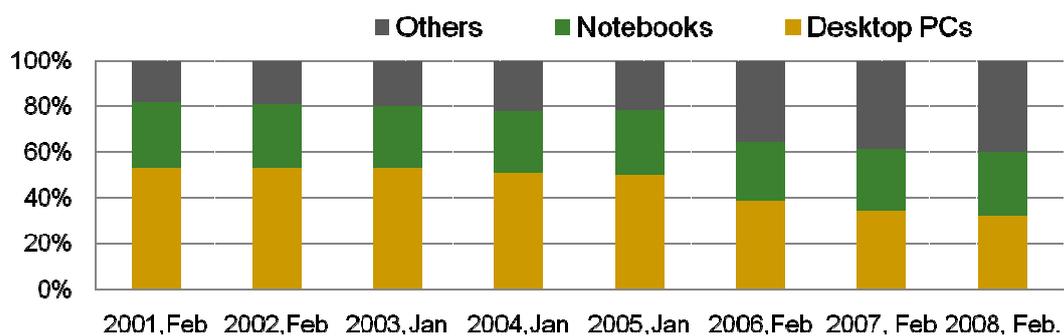


圖 3-7：戴爾各產品線佔營收比例變化

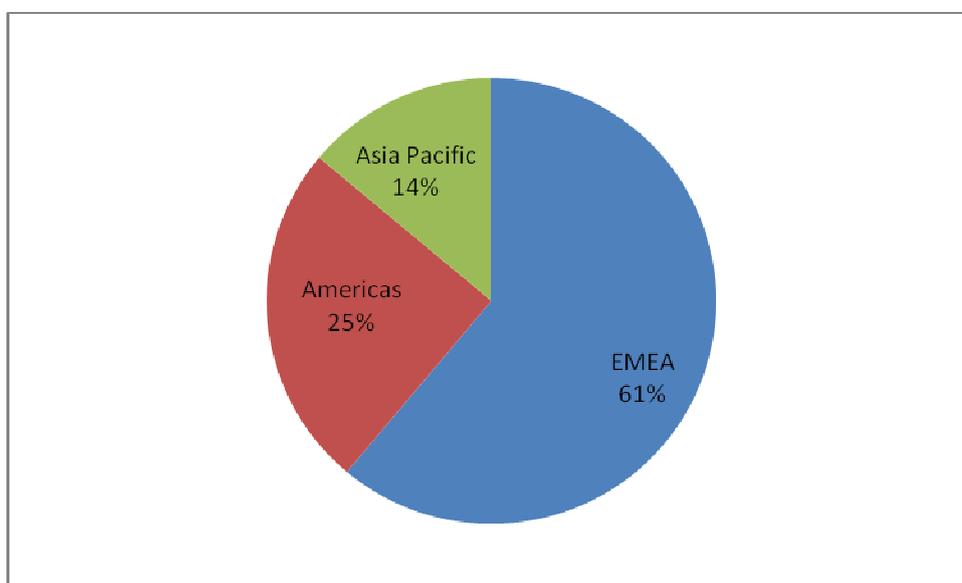


圖 3-8：2007 年戴爾各地區佔營收比例

第四章 個案分析

科技產業中透過併購增強公司競爭力的例子不勝枚舉，在個人電腦產業以康柏與惠普的合併案以及聯想併購 IBM PC 部門與這次宏碁與捷威的併購案規模相符。但是聯想併購 IBM PC 部門，兩者不論從技術研發能力、專利數、市場佔有率與品牌知名度觀察都是以小併大，而康柏與惠普併購案中，兩者當時在電腦產業中雖然市場定位不同，但品牌知名度與市佔率上相距不遠，與 2007 年宏碁與捷威的併購案的類型較為相似，而本章除了探討新宏碁未來的發展策略，也將輔以比較惠普併購康柏的策略發展，作為參考依據。

4.1 惠普與康柏併購案

1939 年創立的惠普(Hewlett-Packard, HP)是資訊業界的元老級公司，以量測儀器起家，隨著時間與技術的演進，在 80 年代成為電腦業重要角色，產品線廣泛包含伺服器、商用電腦、家用電腦、筆記型電腦、工作站、系統整合軟體服務、還有印表機與影像業務，在各方面都居領導地位。90 年代後期，惠普成長的步伐日亦緩慢，曾試圖進入數位相機與網路家電用品市場而無功而返。1998 年惡化的情形更加明顯，雖然營業收入保持持續成長，但是因為資訊領域激烈競爭使公司整體營利水準下降，1998 年收入達 470.61 億美元淨利潤卻只有 29 億。惠普公司的產品銷量與利潤面臨極大危機，印表機部門過去維持高速成長，是公司內最賺錢的部門，但成長速度開始放緩；伺服器所擁有的優勢也慢慢被其他廠商追上，NT 伺服器在康柏與戴爾公司的價格攻擊下，市佔率衰退。來自競爭者的壓力，也迫使惠普公司重新思考公司定位。1999 年新上任的 CEO 菲奧莉納，是大刀闊斧進行組織改革的推動者，試圖改變惠普公司成長停滯不前的狀態。剛上任時 HP 有過超過 80 個事業單位，透過組織調整，大幅調整到剩下 16 個事業單位。而實驗測量儀器部門因為與公司未來發展核心-電腦與商務服務-較不相關，則分割出去成立安捷倫(Agilent)，在 1999 年七月以 210 億美元，首

度公開上市。

2001年正是網路泡沫化，當時在不景氣中大部分公司選擇等待市場低迷得過去，而惠普與康柏卻選擇在此一時期進行大動作。菲奧莉納認為在經濟低迷時期客戶和競爭對手的做法大多謹慎小心，在此情勢下，惠普有機會在經濟復甦前完成組織整合，而蓄勢待發等待經濟復甦。2001年九月四日，正式向外宣佈與康柏進行合併，透過股權換購的方式以0.6325股惠普公司股票換購一股康柏公司的股票，交易預計在2002年的上半年完成，交易後原本的惠普公司擁有新惠普公司64%的股份，此併購牽涉的幅度與金額在科技業上史無前例。併購案過程十分喧擾，惠普兩大創辦人家族認為合併康柏會稀釋惠普賺錢的印表機事業，並進一步陷入利潤低的個人電腦業泥沼，運用合計18%的股權全力圍堵，歷經八個月的股東委託書爭奪戰、三天的訴訟戰，以及不計其數的演說、川流不息的文件申報和激烈的董事會內鬨，才塵埃落定。

表 4-1：惠普康柏併購案重要事件表

Sept.4 2001	HP 宣布將以市值 250 億美元的股票，透過股份交換 (stock swap) 合併康柏
Nov 6,2001	惠普創辦人後代 Walter Hewlett and David Packard 公開表示不支持此案
Nov 20,2001	康柏執行長聲明與惠普併購持續進行中
Dec. 2,2001	HP 表示"沒有任何事情可以取消這筆併購案"
Jan. 31,2002	歐盟通過此併購案
Mar. 1,2002	惠普與康柏公開回應外界對此併購案的擔憂
Mar.18,2002	股東投票結果，CEO 菲奧莉納公佈勝利「票數差距不大，卻足已宣布勝利(slim but sufficient margin)」
Mar.20,2002	康柏完成併購案簽署
Mar.28,2002	惠普創辦人後代 Walter Hewlett 提出訴訟宣稱惠普以某些暗示影響德意志銀行對併購案的看法
Apr.1,2002	創辦人惠烈(Hewlett)家族離開惠普董事會
Apr.8,2002	菲奧莉納將公司重心放在電腦產業
Apr.30,2002	HP 完成法律上程序

May 3,2002	HP 完成科技產業最大型的併購案，與康柏完成換股
May 6,2002	HP 宣佈 HP 與 COMPAQ 品牌的電腦將持續販售

資料來源：Shane Schick(2002)，” HP/Compaq answers channel questions”

康柏曾經是創下 1,000 美元以下低價電腦風潮的始作俑者，從 1994 年開始，以綿密的行銷網路，逐步將 IBM 趕出個人電腦市場。但在成本與市佔率的競賽上，卻被戴爾電腦超越。惠普希望透過併購行為迅速實現規模擴張，以企業的規模有效降低成本並增加競爭力。過去 HP 多透過併購實現多元化戰略，通常會選擇進入其他行業，尤其是與既有產品有互補性質的行業，而避免併購同質化程度高的產業。此次併購案中，惠普與康柏公司在產品與產品定位上都十分相似，與過去做法有顯著出入，因此引起許多的爭論與關注，另外康柏的產品定位與品牌價值上都與惠普背道而馳，併購之初，招致外界批評，主要批評認為併購案將導致惠普利潤最高的印表機與影像業務收益被攤薄。但菲奧莉納認為這是鞏固性質的合併，透過彼此對行業的熟悉與了解將能減少雙方溝通的障礙，雙強聯合可提升惠普公司的競爭力，鞏固市場領先地位。康柏公司當時已逐漸失去在電腦市場上的地位，在伺服器行業的優勢也逐漸喪失。兩間公司在各自盤算下達成協議，在產品上惠普可以藉此鞏固產品提供廠商的地位；成本方面可以優化公司的成本費用結構；康柏擅於經營企業客戶，併購後能協助惠普補足在經營商用市場的不足；技術能力上，康柏旗下擁有以卓越服務聞名全球的 Digital 公司，還能在提供方案與服務上帶來很大幫助，合併後惠普可有能力提供全系列電子商務解決方案，提升企業服務的業務。

表 4-2：惠普過去併購案整理

目標公司	公司規模	公司資源 相關	宣布日期	完成日期
Eon Systems Inc	N/A	互補性	01/12/1989	01/12/1989
Apollo Computer Inc	\$550M	補充性	04/11/1989	05/19/1989
Optotech Inc-Certain Assets	N/A	補充性	11/29/1989	11/29/1989
Applied Optoelectronic Technology Corp	>\$10M	互補性	12/19/1990	01/28/1989
Avantek Inc	\$90.7M	補充性	08/07/1991	11/04/1991
Texas Instruments Inc-Computer and Services Business	N/A	補充性	06/23/1992	10/02/1992
Colorado Memory Systems Inc	N/A	互補性	09/21/1992	10/02/1992
Four Pi Systems Corp	N/A	互補性	03/22/1993	10/23/1992
EEsof Inc	N/A	互補性	08/24/1993	04/01/1993
CaLan Inc	N/A	互補性	06/08/1994	06/15/1995
Veratest Inc	N/A	互補性	10/27/1994	10/31/1994
Convex Computer Corp	\$250M	補充性	09/21/1995	12/20/1995
Else Ware Corp	N/A	互補性	12/21/1995	12/21/1995
Secure Ware Inc-Internet System Security Technology	N/A	互補性	02/22/1996	02/22/1996
Division Inc	\$6M	互補性	06/20/1996	06/20/1996
DP-TEK Development Co-Certain Assets	\$30M	互補性	07/09/1996	07/09/1996
Trellis Software & Controls Inc	N/A	互補性	08/05/1996	08/26/1996
VeriFone Inc	\$1.2B	互補性	04/23/1997	09/23/1997
ForeFront Group Inc-Internet Printing Technology	\$2.3M	互補性	09/23/1997	09/23/1997
Nuview Inc-Nuview Managex	N/A	補充性	11/11/1997	11/11/1997
Heartstream Inc	\$145M	補充性	12/29/2007	03/17/1998
Scope Communications Inc	N/A	互補性	10/20/1998	10/20/1998
Open Skies Inc	Resold in 2000	互補性	10/22/1998	10/22/1998
Telegra Corp	N/A	互補性	04/09/1999	05/15/1999
DAZEL Corp	N/A	互補性	05/05/1999	06/07/1999
Security Force Software Inc	N/A	互補性	08/04/1999	08/04/1999
Qosnetics	N/A	互補性	09/20/1999	09/20/1999
Bluestone Software Inc	\$480M	互補性	10/24/2000	01/18/2001

Storegeapps Inc	\$350M	互補性	07/25/2001	09/24/2001
Trinagy Inc	N/A	互補性	08/09/2001	08/28/2001

資料來源：Preeta Roy, Probir Roy(2004), "The Hewlett Packard-Compaq Computers Merger: Insight from the Resource-Based View and the Dynamic Capabilities Perspective"

兩者公司文化的大不同，也在整合時帶來衝擊。康柏強調結果導向；惠普強調流程導向；惠普是「由下往上」的「去中心化」管理形態，而康柏是「由上往下」的「中心化」管理方式，康柏員工對經理是服從指令，而惠普的經理則是支援部屬與提供服務；惠普公司歷史悠久，內部有整套規範化與健全的管理體制；而康柏沒有冗長的決策過程，員工自主決策的權力較大；惠普公司著名的 HP WAY 重視對員工的尊重與確保員工權益，公司內部工作氣氛和諧且人性化；康柏公司的企業文化著重速度與重視客戶。惠普內部健全的管理體制，內部的程序可以有效減少出錯機率，但是也會影響決策的及時性。康柏公司則顯的年輕有活力，針對市場的變化迅速採取行動，「先射擊、再瞄準」，講求速度，有了結果再求精準，但事先缺乏深思熟慮與驗證容易造成判斷失誤。合併後的新惠普希望透過新血注入增進對市場的快速回應能力。惠普並提出「低成本、高科技、全面最佳客戶體驗」三大戰略實現目標，以更具競爭力的價格提供客戶技術領先科技卓越的產品與服務，這三大戰略皆源自於併購康柏的益處。合併後惠普的公司規模擴大，降低各種成本，替「低成本」打下基礎；合併前，約要經歷五周的時間才可以將新的供應夥伴加入全球供應鏈中，而併購後只需兩個小時。而供應鏈數量也從過去的 25 個減少到 5 個。康柏與惠普合併後，新惠普對於市場的主導力量增加，採購成本上下降，對產品毛利率改善有相當程度的幫助。

公司間品牌併購，在整合的過渡階段，容易因市場定位不清而造成消費者流失。惠普與康柏在合併初期為了避免康柏顧客不必要的恐慌，積極與消費者喊話以建立信心，初期保留雙方品牌，此時兩者品牌定位仍照原本的方向走，衝突性較大。而後，漸進式針對不同顧客群，在品牌形象、產品規格與價格都有所區分：源於惠普的 HP Pavillion 以高階家用市場為

主，推出功能強大的多媒體娛樂機，而來自康柏的 Compaq Presario 則針對個性化的年輕族群與中低階家用市場為主，推出國民青年機系列，而新產生的 HP-Compaq 系列則專攻商用市場。

4.2 宏碁與捷威併購案

4.2.1 個案公司背景

宏碁(Acer Inc)

宏碁集團自 1976 年創立，創立初期受限於財力，從貿易和技術顧問業務進入微處理機市場。在 1981 年成立宏碁電腦公司，在新竹科學園區設廠，從服務業跨入製造業，因為內外環境變動造成營運困難，在 1992 年跟 2000 年進行組織改造。1992 年宏碁第一次再造時，組裝是電腦業附加價值最低的部分，這次再造決定放棄組裝，全力放在附加價值更高的領域，微笑曲線的構想就是在此時所提出的，重點在找出附加價值以及競爭型態，如果以為笑曲線的橫軸呈現，由左到右分別是產業的上中下游，資訊硬體、軟體與半導體等大部分產業都是朝垂直分工發展。微笑曲線說明的是產業附加價值。2000 年底宏碁的二次再造將製造分出後，採取委外生產模式，不再侷限於單一供應商，能即時從眾多合作夥伴中找到最滿意的產品，以迅速反應市場需求獲取最大利益。

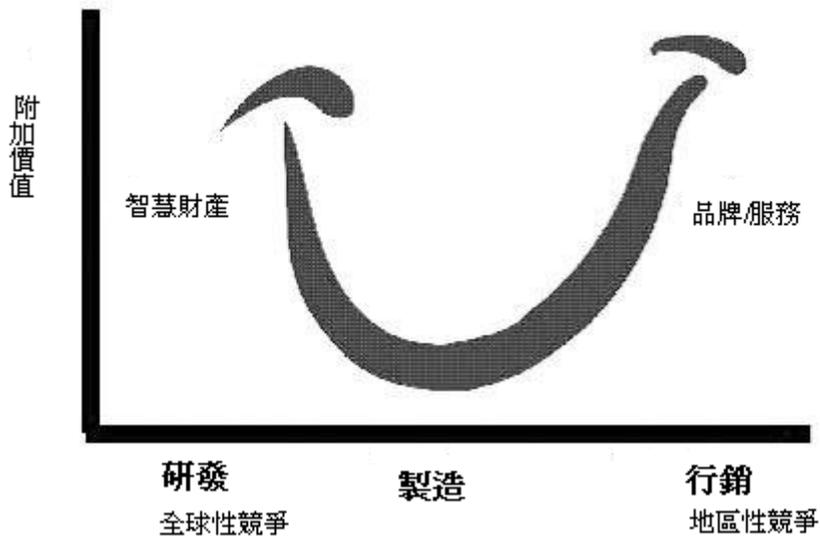


圖 4-1：微笑曲線

資料來源：宏碁的世紀變革(2004)



	一造(1992 年)	二造(2000 年)
再造前情況	1991 年底發生大幅度虧損，金額達新台幣 6.07 億元	準二造時，所畫分五個次集團的作法造成資源分配不均，使得宏碁的成長停滯不前
再造原因	<p>外部因素：</p> <p>競爭對手出現，台灣主機板廠商和全球各地進口商形成組裝聯盟，從統合模式(Integration mode)轉為分工整合模式(disintegration mode)，挑戰宏碁等舊系統廠商</p> <p>內部因素：</p> <p>組織龐大，作業失去效率，內部權責不清</p>	<p>外部因素：</p> <ul style="list-style-type: none"> -個人電腦產業競爭激烈，產品售價和利潤下滑 -產業大規模化，加速企業推動外包，專業代工廠商競爭力超越品牌和代工並存的宏碁。 -宏碁的網際網路事業，因網路泡沫泡滅 <p>內部因素：</p> <ul style="list-style-type: none"> -自有品牌與代工並存，資源與經營相互衝突 -自有品牌在歐美無法建立獲利的運作模式 -五個次集團過度擴張，形成重覆投資
變革內容	<p>1989 年以組織扁平化等概念，將組織改為多利潤中心，1991 年精簡人事</p> <p>1992 年的再造，以「全球品牌，結合地緣」理念；組織以主從架構的分散式管理；速食產銷模式</p>	<p>組織改造：將集團內公司的版圖重組，品牌與代工分家，畫分為研製服務事業(DMS)與品牌營運事業(ABO)</p> <p>營運模式改善：採用「三一三多」策略，單一公司、單一品牌、單一全球團隊，多供應商、多產品線、多通路</p>
再造成果	營收與獲利都高度成長，1993~1995 年營收成長率為 51%、69%、81%	營收成長

資料來源：宏碁的世紀變革(2004)

宏碁自從 2000 年底大幅轉型以來，專注於全球資訊產品的品牌事業，主要從事自有品牌個人電腦及週邊等產品之研發、設計、行銷與服務。經營團隊，掌握品牌、行銷、技術與產品、全球運籌、服務能力，以及「多供應商、多產品線、多通路」營運模式，積極整合供應商與通路夥伴，拓展新的營運模式到新市場中，落實全球化經營。目前三大核心業務分別為：資訊產品事業，負責品牌資訊產品之產品策略、產銷管理、產品保證及客戶服務等業務；通路事業：負責代理產品之通路行銷及服務等相關業務；電子化服務事業：負責電子化微巨服務相關產品之開發、行銷、銷售及售後服務等相關業務。

2007 年宏碁合併營收約新台幣 4,617 億元，營業淨利為 102 億元，主要利潤來自於筆記型電腦，目前全球員工總數為 5,000 人，產品行銷全球 100 多個國家。宏碁以單一強勢品牌經營，搭配兼具市場主流設計與低廉價格的產品組合，加上強調「利潤共享」的通路管理模式，使得宏碁快速承接其他品牌廠商為重視「直銷」而遭到忽略的傳統經銷通路商，取得高忠誠度的通路結構，且在泛歐市場(EMEA)獲得優異成績。

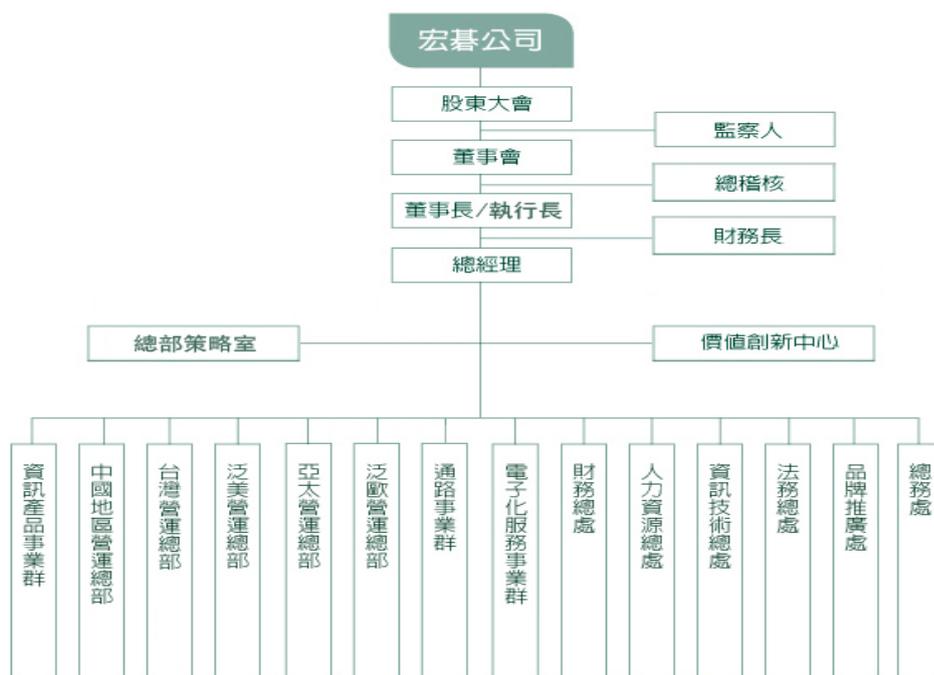


圖 4-2：宏碁公司組織表

表 4-4：宏碁營收暨營業利益分佈-依產品別

	2006		2007		2008(F)		2009(F)	
	營收 分佈	利益 分佈	營收 分佈	利益 分佈	營收 分佈	利益 分佈	營收 分佈	利益 分佈
筆記型電腦	60.4%	69.1%	62.4	71.8%	65.7%	70.8%	68.3%	72.0%
- 一般尺寸	60.4%	69.1%	62.4	71.8%	62.0%	66.8%	60.4%	63.2%
- 低價電腦	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.7%	4.0%	7.9%	8.8%
桌上型電腦	15.3%	14.9%	16.1%	16.8%	14.9%	14.6%	12.1%	12.1%
顯示器	18.4%	10.2%	15.7%	7.9%	14.4%	7.1%	14.6%	7.4%
液晶電視	0.0%	0.0%	1.9%	1.9%	1.0%	1.0%	0.8%	0.8%
智慧型手機	0.9%	1.2%	0.0%	0.0%	0.9%	2.1%	1.6%	4.0%
其他	5.0%	4.6%	3.9%	1.6%	3.1%	4.4%	2.6%	3.7%
總計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100%	100.0%

捷威 (Gateway, Inc.)

捷威公司是美國第四大個人電腦生產商，成立於 1985 年，最早是出售德州儀器的電腦附加產品，幾年後開始有自營的捷威品牌個人電腦，廣告中的乳牛黑白點點，顯示捷威出身自美國的中西部，主要產品是個人電腦、其他還有螢幕、伺服器以及其他電腦附件等。捷威是從直銷起家，一開始做得相當成功，經營模式主要是靠著郵購型錄行銷，接獲訂單後才組裝電腦，再用品牌黑白乳牛圖樣的箱子運送到消費者家中，行銷手法和戴爾電腦公司類似，只是捷威的客戶大多數為一般消費者，商業用戶較弱。捷威在 90 年代高峰期的時候，每一季都能成長 20%到 30%，是當時市場上成長最快的 PC 廠商。也因此當 1997 年康柏提出七十億美元併購計畫時，創始人暨執行長 Ted Waitt 拒絕，並開始轉進軟體與服務、金融，以及網際網路連線。2000 年，PC 需求急遽下滑，連帶影響捷威出貨量，2002 年起捷威大舉經營零售店面並轉戰消費電子，原本只供客戶下單的 Gateway Country Stores 商店，多了各類消費性電子產品，比如數位相機、攝影機，還有電漿電視。事後看來，捷威在轉入新市場後，並未持續經營好 PC 本業。

2004 年，Gateway 買下低價 PC 製造商 eMachines。eMachines 創立在 1998 年 9 月，以低價個人電腦在市場上以短暫的時間在美國市場表現不錯，成立之初(1998 年第四季)即在美國桌上型電腦排名第九，市佔率佔 2.1%。當時 Gateway 在市場表現不佳，買下 eMachines 之後，eMachines 執行長 Wayne Inouye 換到 Gateway 擔任執行長，併購後換上來的 13 位資深副總裁中，有 7 位來自 eMachines。合併後的新公司宣布收掉零售店面，裁掉約三分之一的 Gateway 員工，並收掉消費性電子產品業務，重新轉回核心本業：個人電腦。

美國 PC 品牌競逐過程緊張，錯估產業情勢的捷威(Gateway)市佔一路走滑，因為筆記型電腦加速成長影響桌上型電腦市場，原本成本控管就不力的捷威營運因此雪上加霜。併購當時捷威是美國桌上型電腦前六大品牌中，唯一季出貨量衰退的品牌，單季 96.4 萬台讓蘋果(Apple)以 101 萬台

超越。捷威 2006 年營收三十九億美元，獲利為九百六十萬美元，2007 年上半則虧損 668 萬美元。

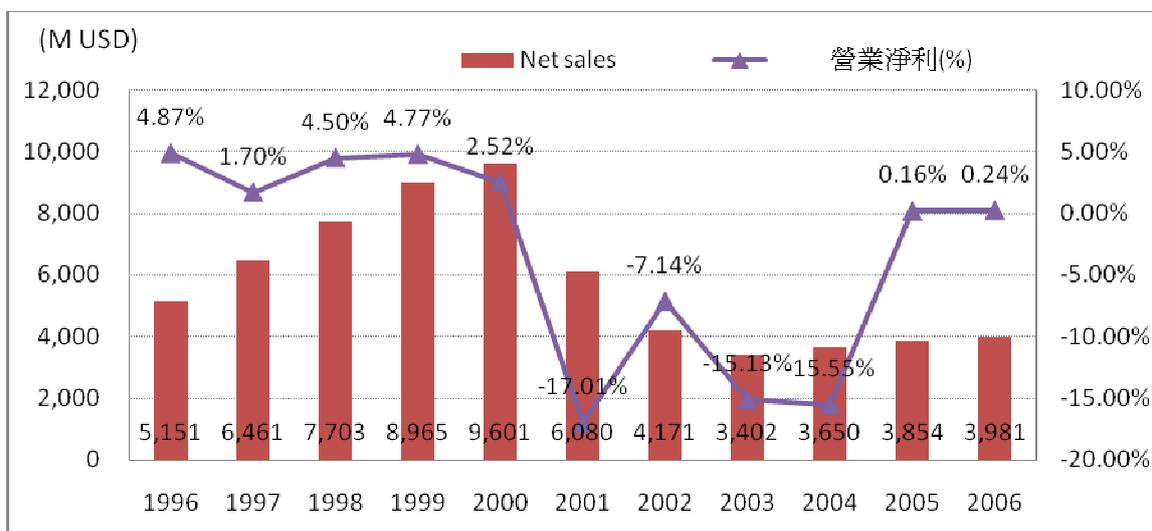


圖 4-3：捷威營收與純益率變化

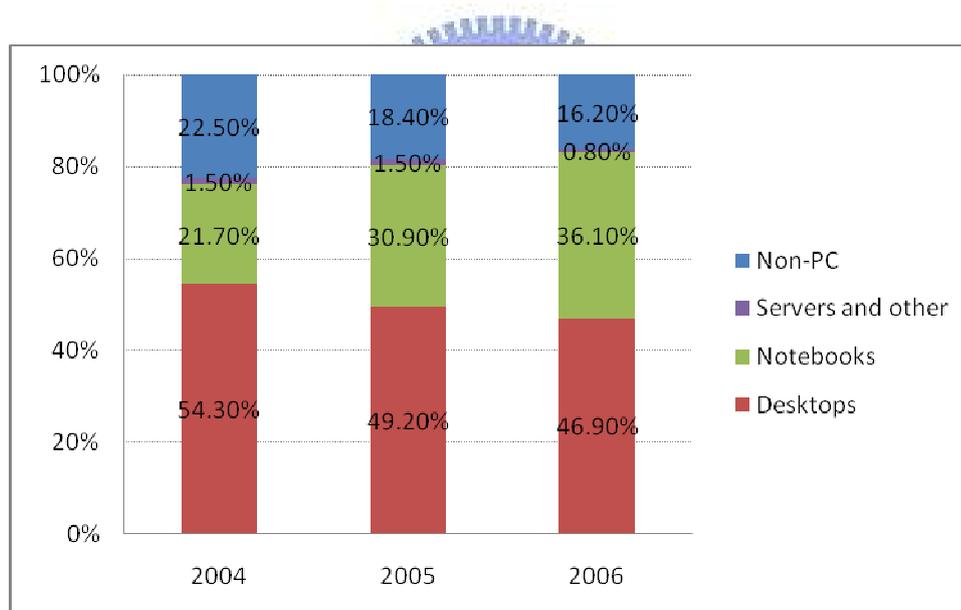


圖 4-4：捷威各產品佔營收比例變化

佰德(Packard Bell BV)

Packard Bell 是歐洲第三大 PC 供應商，歐洲市場佔有率約 10%。主要目標市場是高階筆記型電腦。2006 年之前 Packard Bell 是日本恩益禧(NEC)旗下的 PC 品牌，2006 年被香港企業家許立信以 9 千萬美元買下。聯想集團於 2007 年八月證實有收購佰德計畫，雙方進入備忘錄(MOU)階段，但後來因宏碁併購捷威，佰德的優先承購權為宏碁所有，計劃不得不中止。

4.2.2 併購動機

企業如果能控制價值鏈瓶頸(bottlenecks)，則能利用此優勢獲取大部分利潤。當專利科技、專門技術、經銷網絡或是原物料取得受限時，若企業平時能培養對原物料、零件、或通路的掌控能力，即造成競爭對手成長率和成本結構的威脅。這種優勢特別是在因成長快速而產生嚴重瓶頸的市場更為重要。

一般而言，外界對於宏碁併購捷威(Gateway)大多不看好，認為併購價格過高，消息公布後一周內，宏碁股價跌落 11%，但就宏碁的觀點，若錯失這次併購機會則可能無法維持榮景。宏碁過去一年已在美國市場投入了 30 億美元，但獲利仍然很有限。在這麼多年的嘗試卻僅獲得微薄利潤的結果之後，買下捷威成為宏碁打入美國市場的唯一途徑。宏碁在美國的品牌力道薄弱，過去一年花了一億美元以提升品牌知名度成效不大，在美國消費者心中知名度 Acer 僅有 30%，捷威卻高達 96%，宏碁希望接手後 2 年內為美國事業拉抬 2%~3%獲利率。值得注意的是，捷威雖然在北美市場具有高知名度，但市佔率卻逐漸下滑，2007 年第二季（個人電腦）出貨量，被蘋果電腦所追過。

此次宏碁併購的部分以消費性市場為主，針對大型企業、政府與教育學術單位的商用客戶部門，不包含在此次併購範圍內，而是另由捷威尋求與其他廠商合作。這樣的結果反應宏碁積極想掌握消費性市場的策略。在個

人電腦市場中，宏碁距離惠普與戴爾仍有相當的距離，但包括聯想等業者的追趕卻馬不停蹄，因此透過資金挹注捷威，兩者在通路的交叉運用、營運整合包括產品研發、代工夥伴的選擇、零組件採購等後端營運整合至宏碁既有平台，尋求長期效益。

4.2.3 併購流程

宏碁在 2007 年 8 月 27 日宣布，將以每股 1.9 美元的價格，在市場上公開收購 Gateway 在外流通的股權，總交易金額達 7.18 億美元。宏碁董事長王振堂表示，此項併購案是宏碁經營品牌 30 多年來相當重要的里程碑，期望併購 Gateway 後，能強化宏碁在歐洲與北美地區的個人電腦銷售力道，也可因此讓宏碁確立在全球個人電腦市場市佔排名第 3 的地位。

2007 年九月，捷威將商用部門，以 9,000 萬美元賣給美國 MPC 公司，將虧損、非主力品牌核心的事業切除，讓宏碁在 2007 年底前獲得現金回流，而回流的資金剛好減緩即將談妥併入宏碁集團的歐洲 Packard Bell 品牌。在宏碁購併捷威期間，市場就傳出捷威正與美國另 1 家電腦廠商 MPC Computers 公司正在協商。宏碁在 8 月 27 日與捷威董事會簽約初期，已先持有捷威創辦人 Ted Waitt 等超過 12% 股權，在取得董事會主導地位後，在美國時間 9 月 4 日至紐約時間 10 月 1 日午夜 12 點止，收購在外流通股份，目標是買回 9 成以上的股權，儘快讓捷威下市，成為宏碁旗下獨立子公司。

根據宏碁、捷威與捷威大股東許立信三方參與的宏碁收購捷威合約，捷威享有對佰德(Packard Bell)的優先收購權，在宏碁收購捷威後，捷威就可以動用此一權利。佰德(Packard Bell)原先是日本 NEC 在歐洲的品牌，但因在歐洲營運不甚理想，2006 年才由捷威大股東許立信接手成為其百分之百持股的公司，不過許立信買下佰德後，也不斷找尋買家，聯想為了加速進軍歐洲市場，與佰德簽下併購備忘錄，宏碁於是只好利用併購捷威，完成原先併購佰德的規劃。

宏碁順利完成收購捷威後，捷威也履行與宏碁的收購合約，正式動用對歐洲 PC 廠佰德(Packard Bell)的優先收購權，此舉也讓一直積極爭取並在同年八月初與佰德簽署併購備忘錄的聯想集團，希望正式破滅。收購金額預估將在一億美元以下，收購行動可在 2007 年底完成，而宏碁也因此取得 Gateway、eMachine 和 Packard Bell 等三個新品牌。

表 4-5：宏碁併購案發展

	宣布時間	有效時間	內容
捷威 (Gateway)	2007 年 8 月	2007 年 11 月	宏碁於 2007 年 8 月宣布收購美國個人電腦品牌 Gateway。此次合併將使宏碁在美國電子消費市場的排名向前挺進。
佰德(Packard Bell)	2007 年 8 月	2008 年第二季	宏碁透過合併捷威而取得歐洲廠商擺得的優先併購權。

依宏碁 2008 年九月在布達佩斯歐洲記者會內容，宏碁集團針對多品牌定位的規劃。宏碁(Acer)品牌產品核心價值領先技術、較全面的創新產品線，將銷售於全球，而捷威(Gateway)、Packard Bell 產品定位於具趨勢風格、成為市場主流的產品，而 eMachines，則延續既有的低價入門級市場；除了功能面的市場分割，宏碁也會在地理區域上作出分割，同樣都被設定將走時尚路線的 Gateway 與 Packard Bell 來說，後者將只會在歐洲市場銷售，Gateway 則除了既有的北美市場，產品將擴展到亞太市場，而旗艦品牌 Acer 以及走低價路線的 eMachines，行銷範圍將遍及全球，宏碁併購後的品牌策略整理如表 4-6。

表 4-6：宏碁併購後品牌策略

	亞太地區	北美地區	歐洲	
價格	高	Acer	Acer	Acer
	中	Acer、Gateway	Gateway	Packard Bell、Acer
	低	E-machines	E-machines	E-machines、Acer

宏碁主要瞄準的目標為捷威的核心營運價值-美國消費性市場。在處份捷威商用部門後，人力將更為精簡，也可有效控制成本與虧損狀況。通路方面，宏碁將瞄準家用型市場通路，固守捷威在美國市場品牌知名度，未來營運焦點將更清楚。宏碁在 2008 年第二季正式合併佰德，該公司主要市場在經濟體質較成熟穩健的西歐地區。宏碁透過收購捷威取得佰德，同時防止聯想收購佰德。「規模」為拓展電腦業務之重要因素，收購佰德後，宏碁不但享有規模經濟之優勢，亦能防堵聯想拓展歐洲消費性電腦市佔率。目前宏碁是西歐筆記型電腦市場的第二大廠商，而聯想在此市場中位居第六，宏碁的出貨量約為聯想的五倍，在西歐市場中，聯想要迎頭趕上宏碁還有一段路程。

併購後宏碁議價能力更加強大，2008年五月曾經對供應商仁寶與緯創削減訂單，原因可能是宏碁欲提高與這兩家代工廠議價的能力而進行訂單調整。惠普與戴爾先前已接受各零組件及筆電ODM廠的漲價要求，而宏碁仍力抗漲勢，維持毛利率穩定。短期間將專心於內部整合工作，並大力整頓中國市場。

4.2.4 對宏碁成長策略的影響

(1) 併購前後營運指標比較

觀察這幾年營收變化，普遍而言，市場上主要廠商的營業收入皆逐年成長，而宏碁因為營運規模較小，營運成長力道強。宏碁的營業收入從 2006 年第 4 季 2,381 億台幣，在 2007 年第 4 季營業額達到 3,191 億台幣，成長了 34%，而 2008 年第 3 季的表現亦比 07 年第 3 季成長 40%。以或利率觀察，近幾年主要廠商的獲利率變化，惠普與戴爾彼此的獲利率變化則互有消長。惠普這兩年內部整合有成，在全球市場佈局完善且產品線完整，獲利率大幅成長。戴爾則因直接銷售的方式遇到瓶頸，正在調整其通路政策，積極佈局傳統通路，目前還未能看出調整後的成效。宏碁近兩三年都維持在 2.85% 左右，低於惠普與戴爾，因此如何透過併購案獲得更好的獲利空間也是可努力的方向。因為 2008 年的年報尚未公布，因此無法得知併購案對宏碁獲利率確切的影響程度。

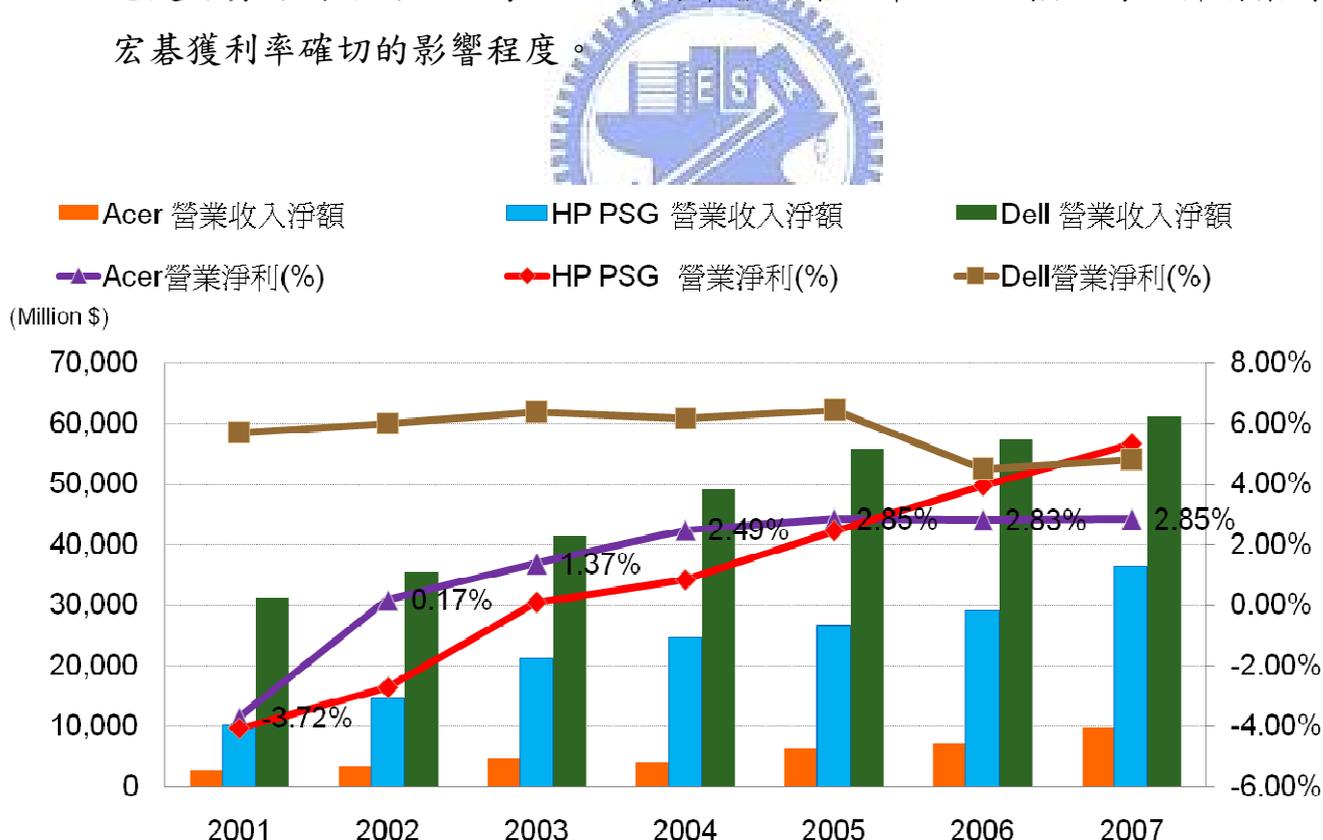


圖 4-5：2001-2007 年各 PC 大廠營收暨營業淨利率變化

(2) 併購前後全球市場佔有率比較

2007 年第二季到 2008 年第二季間，各主要廠商的市佔率變動幅度不大，因為捷威的品牌只在美國境內販賣，而目前電腦市場的成長主力在新興市場，從全球市佔率看不出這次併購案對於宏碁的影響。而在 2008 年第三季宏碁電腦的市佔率明顯增加，主要是因為低價筆記型電腦(Netbook)逐漸被市場接受，而宏碁又是首先推出低價筆記型電腦的的廠商之一。若單就美國市場觀察，依據 Gartner 的數據，併購前宏碁在美國市場的市佔率為 5.6%，捷威市佔率為 6.1%，而到了 2008 年第三季，宏碁在美國的市佔率為 8.9%，就市場數字，這個併購案的效果似乎是一加一小於二。但因為過去捷威的銷售數字包含商用機種，但這次合併後商用產品線賣出給其他廠商，因此併購後，缺少了商用機種出貨量。

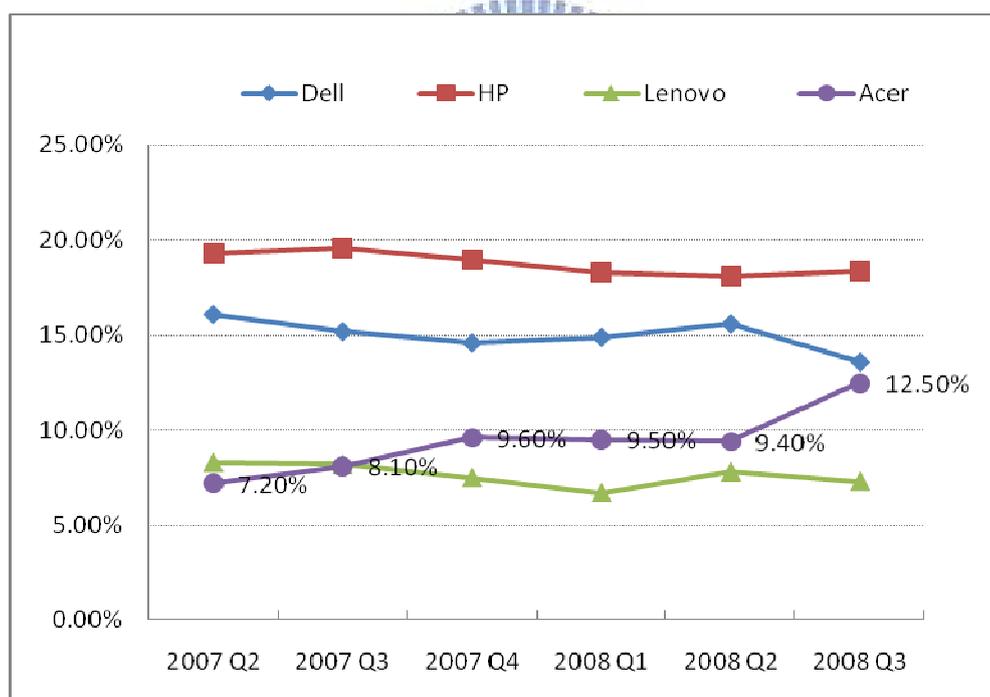


圖 4-6：2007 年第 2 季-2008 年第 3 季 PC 主要品牌全球市佔率變化

透過併購雖然能有效提升宏碁的營運規模，組織成長得到短期的成長動力，但是長期而言，儘快將捷威的資源：品牌、通路關係等，轉化成宏碁的競爭能力才是更重要的事。雖然捷威在美國市場具有近乎 100% 的品牌知

名度，但是其在消費者心中的地位正迅速崩跌，因此併購捷威是否能將宏碁的品牌價值在往上推升，值得商榷。過去宏碁多將美國市場發展挫敗，歸因於通路經營，而捷威的通路關係是也是這次的併購重點。捷威的通路是否能與宏碁在美國市場經營的通路關係達到互補功效，幫助宏碁拓展美國市場，就目前為止尚未看到顯著的影響。

4.3 惠普與宏碁兩起併購案之比較

國際環境日益競爭，企業因內部資源有限，為達成企業目標，需要依賴彼此資源而紛紛採取合作方式，進行資源互補以提升彼此利益(Pfeffer and Salancik, 1978)。依照美國聯邦貿易委員會(FTC)對併購的分類，惠普與康柏的合併以水平合併為主，與康柏在商用市場的互補帶來市場延伸效果；而宏碁與捷威的併購案，除了水平整合擴大營運規模外，美國市場通路的取得也是併購的主要動機，因此亦有垂直合併的傾向。從外在環境條件分析，惠普併購案發生時，桌上型電腦市場成長速度已大不如前，在2000年間，因為網路泡沫化甚至出現負成長，而筆記型電腦市場則以10~20%的年成長率增加，整體而言，產業技術的生命週期約略落在成熟期。市場在2004-2006年，無論是桌上型電腦或是筆記型電腦，市場皆以穩定的速度小幅成長，而後，年成長率有逐年下滑的現象，宏碁在2007年底併入捷威，此時產業約莫從成熟期逐漸邁向衰退期。若從企業併購考慮的內外在因素來說，則兩者所面臨的情形大致上相同，與Jeffrey(2004)所提出的概念相符合，詳細比較如表4-7。

	面對因素	惠普併購案	宏碁併購案
內在因素	綜效的型態	互惠式綜效 (併購)	互惠式綜效 (併購)
	軟性資產與硬體資產的相對價值	低-中等 (併購)	低-中等 (併購)
	資源過剩程度	高 (併購)	高 (併購)
外在因素	市場不確定性	低-中等 (併購)	低 (與股權無關的結盟)
	競爭程度	高 (併購)	高 (併購)

惠普與康柏的併購案在事隔2-3年後，才逐漸展現對營運績效的貢獻，而宏碁比起當初惠普併購案不論在內外因素，面臨的挑戰皆更加艱鉅。宏碁過去因為在美國市場缺發品牌知名度與通路商，為了解決此競爭力不足的狀況，藉由購併捷威電腦個人部門，以追求企業目標。宏碁在併購後，預期能達到規模經濟、提升營收及市佔率等目標。但在品牌價值方面，近期捷威市場表現不佳，併購捷威是否能有效拉抬宏碁的市場地位或者成為宏碁在美國市場發展的另一個拖油瓶，值得觀察。

第五章 研究結論

5.1 研究結論

電腦技術發展至今已相當成熟，個人電腦廠商的利潤越來越低，市場上出現大者恆大趨勢。透過併購以求在短期間達到規模效益，增加與供應商、通路商的議價能力，有效控制成本，迫使其他無法以相同效率經營的廠商自然被市場淘汰，是廠商提升自身競爭能力的手法之一。從個案探討中得知：在競爭激烈的電腦產業與市場，宏碁為持續強化自身的競爭能力，以快速提升經濟規模，透過既有品牌捷威進入美國市場，拉近與市場領導者惠普與戴爾的差距，並透過取得佰德經營權進而阻擋其他廠商進入西歐市場。

依據個案資料分析，併購前宏碁是歐洲區的領導品牌，在全球市場第四大品牌，市佔與獲利率都略低於惠普與戴爾兩大龍頭廠商；相較於宏碁行銷全球，捷威電腦只在美國市場販售，雖然在美國境內品牌知名度高，但在消費者心目中的品牌價值已大幅滑落。併購捷威所拓展的市場版圖主要在發展趨緩的成熟市場-美國，此併購案對增加宏碁久攻不下的美國市場市佔率來看也許可行，但美國並非目前電腦市場的主要成長動力。捷威與美國市場通路商的關係，是此併購案的另一個動機，但是多年來在美國市場發展，宏碁亦有其通路關係，捷威的通路關係有多獨特，是否能發揮互補的功效，足以將宏碁在美國市場的市佔率大幅提升，就目前資料來看，並未有顯著效果。整體來看宏碁此次的併購案，與公司過往經營品牌的主要策略大異其趣，有回歸規模競爭、成本導向的製造式思維的趨勢。但是就過去市場結果顯示低價競爭的廠商，不易維持獲利率，在市場上也容易被其他廠商替代，這次策略能否真的對整體公司營運有所助益，值得觀察。

另外值得令人擔心的一點是，在併購案中看不到宏碁公司對於未來的佈局。從技術生命週期而言，當技術進入成熟與衰退階段，廠商應該積極尋

找下一階段的技術趨勢，雖然擴大營運規模能夠爭取更大的獲利空間，但是以目前在個人電腦領域累積的核心競爭力為基礎，將競爭優勢延伸到其他市場中，延續公司的領先地位，對公司永續發展將更有助益。在惠普與康柏的併購案中，雖然兩者在產品上同質性也很高，但康柏 1999 年旗下的 DEC(Digital Equipment Corporation)公司具有許多研發能量，能協助惠普往資訊服務業務轉型，而資訊服務業務也是惠普近幾年主要的獲利成長來源。而在宏碁這起併購案主要著墨於營運規模的擴大、地理市場的獲得，依舊守在這塊競爭激烈的市場裡，未能看到替公司帶來未來發展能量。

合併需考量層面相當複雜，本研究只呈現併購案局部，希望能帶給未來決策者對併購的一些思考方向。

5.2 研究限制

下列為本研究進行所無法解決的問題：

(1)由於宏碁併購捷威電腦至今未滿一年，因此併購所帶來的真正效果，在短期間無法揭曉。

(2)在質性研究方法中，為了減少某些資料搜集方法特性對知識主體的影響，通常會利用兩種以上的資料搜集方法來探討所欲研究的主題。一般使用在同一研究中的兩種方法，最好一個是原始資料，另一個為次級資料 (Frankfort-Nachmias and Nachmias, 1999)，如此才能提升研究之準確度。基於無法接觸個案公司高層主管的原因下，本研究僅採取次級資料的搜集方式來進行研究分析，因此對於研究結果而言，深度略顯不足。

參考文獻

中文文獻

- [1] Burrows, Peter 著，李璞良 譯，菲奧莉納逆勢出擊：一場挑戰惠普風範的革命，商周出版：城邦文化發行，民國 92 年
- [2] Chris Zook, James Allen 著，楊幼蘭 譯，從核心擴張，商智出版，民國 91 年
- [3] 資策會，個人電腦大廠發展策略分析，資策會，民國 88 年
- [4] Jay B. Barney 著，黃營杉、楊景傳、汪志堅、梁富梅 譯，高等策略管理(Gaining and Sustaining Competitive Advantage 2/e)，華泰文化，民國 92 年
- [5] Michael Dell 著，謝綺蓉 譯，DELL 的秘密－戴爾電腦總裁現身說法，大塊文化，民國 89 年
- [6] 丹尼斯克雷 等著，李田樹 譯，合併與收購，天下文化，民國 91 年
- [7] 天下雜誌編輯部，「施振榮解讀 全球品牌大戰略」，天下雜誌，323 期，民國 94 年
- [8] 王聖閔，「筆記型電腦製造業基本資料」，台灣經濟研究院產經資料庫，民國 97 年
- [9] 王靖淑，「振衰起敝－評 DELL 通路和品牌發展策略意涵」，資策會，民國 97 年
- [10] 王靖淑，「壯士斷腕－剖析 DELL 關廠裁員之策略意涵」，資策會，民國 97 年
- [11] 江宜芬，「PC 大帝的復仇？－評 Dell 採行新通路策略之意涵與影響」，資策會，民國 96 年
- [12] 余尚武，「影響企業併購成敗之因素與策略探討」，經濟情勢既評論，4 (2)，pg. 125-144，民國 97 年
- [13] 吳安妮，「台灣企業併購動機之實證研究」，管理評論，pg1-28，民國 81 年 11 月
- [14] 吳昭怡 整理，「施振榮：整合者才有未來」，天下雜誌，民國 96

年

- [15] 呂安序，「台灣 TFT LCD 面板廠合並之綜效預估分析」，國立交通大學，碩士論文，民國 95 年
- [16] 施振榮 著，張玉文 採訪整理(2004)，宏碁的世紀變革：淡出製造、成就品牌，天下文化出版，民國 93 年
- [17] 張力元，「從花旗收購僑銀之案例探討併購案的動機與過程」，國立交通大學，碩士論文，民國 97 年
- [18] 野村總合研究所、資策會資訊市場情報中心 主筆，解讀產業成功密碼 與 ICT 產業成長共舞，資策會資訊市場情報中心出版，民國 96 年
- [19] 陳清文，「DELL 低成本經營模式與成功關鍵要素剖析」，拓璞產業研究所焦點報告，民國 92 年
- [20] 彭桂清，楊春偉 著，惠普科技 HP：創新科技全球 IT 業翹楚，維德文化出版：旭昇圖書總經銷，民國 94 年
- [21] 曾真真，何雍慶，「以資源基礎觀點與動態能力觀點檢視併購決策及併購績效-以金融整合為例」，管理評論，第 24 卷第 3 期 pg95-116，民國 94 年
- [22] 黃靖萱、王曉玟，「宏碁併捷威-叨走聯想嘴邊肉」，天下雜誌，民國 96 年
- [23] 詹惠琄，「PC 產業中紅海策略與藍海策略普及性研究」，國立交通大學，碩士論文，民國 97 年
- [24] 魏傳虔，「後發先至-評 Acer 併購 Gateway 之策略意涵」，資策會，民國 96 年
- [25] 羅欣怡，「跨國購併品牌策略對競爭優勢之影響-以明基電通購併西門子手機部門為例」，東吳大學，碩士論文，民國 96 年

英文文獻

- [1] Cohen, W. M. & Levinthal, D. A. (1990) , Absorptive capacity A new perspective on learning and innovation , *Administrative Science Quarterly* , 35, 128-152
- [2] Dyer, Jeffrey H. Prashant and Kale, Harbir Singh(2004), When to Ally and When to Acquire, *Harvard Business Review*, Jul-Aug 2004,pg 109-115
- [3] Peter, Doyle (1990) , Building Successful Brands: The Strategic Options , *Journal of Consumer Marketing* , Vol. 7, No. 2
- [4] Edward B Roberts, Wenyun Kathy Liu(2001) , Ally or Acquire- How Technology Leaders Decide , *MIT Sloan Management Review* , Fall 2001 , 43,1 , pg26-34
- [5] Preeta Roy, Probir Roy(2004),The Hewlett Packard-Compaq Computers Merger: Insight from the Resource-Based View and the Dynamic Capabilities Perspective, *Journal of American Academy of Business*, Cambridge, Sep 2004,5,1/2
- [6] Teece, D. J., G. Pisano, and Shuen A. (1997), Dynamic Capabilities and Strategic Management, *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No. 7, pp. 509-533
- [7] Shane Schick(2002) , HP/Compaq answers channel questions , *Computer Dealer News*; May 31, 2002; 18, 10;

網站資料

- [1] Dell 網站 <http://www.dell.com/>
- [2] HP 網站 <http://www.hp.com>
- [3] ZDNet Taiwan : <http://www.zdnet.com.tw/>
- [4] 中時新聞資料庫 http://tol.chinatimes.com/CT_NS/ctsearch.aspx
- [5] 公開資訊觀測站 : <http://newmops.tse.com.tw/>
- [6] 台灣 IDC : <http://www.idc.com.tw/research/report.jsp>

〔7〕 電子時報 <http://www.digitimes.com.tw/>

〔8〕 聯合新聞網 <http://udn.com/NEWS/main.html>

