

國立交通大學

高階主管管理學程碩士班

碩士論文

資訊工業企業分割之個案研究

**A Case Study of Spin-off of Information Technology
Company**

研究生：林文山

指導教授：鍾惠民博士

中華民國一百零二年六月

資訊工業企業分割之個案研究

**A Case Study of Spin-Off of Information Technology
Company**

研 究 生：林文山 Student: Wenshan Lin

指導教授：鍾惠民博士 Advisor: HuiminChun 博士

國立交通大學

管理學院高階主管管理學程碩士班
碩士論文

A Thesis

Submitted to Master Program of Management for Executives

College of Management

National Chiao Tung University

in partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of

Executive Master

of

Business Administration

June 2013

Hsinchu, Taiwan, Republic of China

中華民國一百零二年六月

資訊工業企業分割之個案研究

研究生：林文山

指導教授：鍾惠民博士

國立交通大學

高階主管管理學程碩士班

碩士論文

摘要

半導體產業及 TFT-LCD 產業是目前台灣最重要的兩個產業，然而這兩產業都是 IT 產業的重要次產業，所以說 IT 產業是台灣最重要的產業，但是台灣大多數 IT 產業都是從事代工為主，僅有少數公司像宏碁(Acer)及華碩(Asus)等公司，願意冒著打品牌的風險，走向打品牌的孤獨道路。

本研究探討華碩電腦從設立到快速成長，最後面臨品牌及代工衝突的困境，透過不同階段的分割及合併方法，逐漸將品牌及代工切割成兩個公司，華碩電腦的表現逐漸超越宏碁、緯創、仁寶、廣達等其他台灣資訊工業公司，脫穎而出成為台灣主要的品牌公司之一，其中在分割和碩聯合之後，不但保持了在台灣領先地位，同時躍升為與全球主要品牌公司。

本研究認為華碩電腦不只是透過母子分割方式，同時亦透過兄弟分割的方式，於適當時機完成其品牌及代工分離的策略，一方面減少原先兩個內部事業部的衝突，另一方面又能讓兩個分離的公司，各自擴大自己市場佔有率，同時又能不斷地超越台灣的其他競爭對手，本研究特別對華碩電腦對和碩聯合的分割，做詳細的分割前後的各項重要指標的比較，佐證其分割策略的成果，雖然華碩電腦在世界的排名逐上升，希望能持續進步，成為世界前三名的品牌公司，或者有更多台灣 IT 產業能進入世界前三名。

關鍵詞：資訊工業(IT)產業、內部成長、外部成長、縮小規模、購併、分割、拆分、綜效、負綜效

A Case Study of Spin-off of Information Technology Company

Student: Wenshan Lin

Advisor: Dr. Huimin Chung

ABSTRACT

IC industry and TFT-LCD industry are two of the most important industries in Taiwan. These two industries are only important subindustry of the IT industry. Then we may say that IT industry is the most important industry in Taiwan. Most of the IT companies are subcontractors of brand name companies, only a few companies for example Asus and Acer dare to become a brand name companies. Asus and Acer are willing to take the risk to launch their brand name and go for the brand name lonely road.

Our research studied the Asus from star-up to fast growth period, and then facing the conflict between the OEM and brand name. Asus Computer used different spin-off and M&A strategies in different stage to separate the OEM and brand name sections into two different companies. They are Asus Computer and Patragon. Gradully Asus overpassed Acer 、 Winstron 、 Compal and Quanda and became the majof brand name company in Taiwan. After the spin-off of Asus and Patragon Asus not only kept the leading position in Taiwan, but also become one the famous IT brand name compay in the world.

Our research found out that Asus used not only vertical spin-off strategy but also horizotal spin-off strategy to separate the OEM and brand name sections at right time. By the way of horizontal spin-off it solved the conflict problem between OEM and brand name. The two new companies could focus on each indivigual goal and also increase the market share. We studied the spin-off case of Asus Computer very carefully and compared the different important indexes before and after the spin-off to verify the spin-off result. The ranking of Asus is improving every year. We wish that Asus could keep going with right strategis and become Top 3 brand name in the world. We also wish that more companies of Taiwan could rank within the top three companies in the world.

Key words: IT Industry 、 Organic Growth 、 Inorganic Growth 、 Down Size 、 M & A 、 JV 、 Spin-Off 、 Split-off 、 Synergies 、 Negative Synergies

誌謝

本論文能夠順利完成，首先要感謝指導鍾惠民老師耐心的協助與指導，從開始有想法、有概念、定題目、論文架構、文獻探討、到研究方法及步驟，一步一步地詳細而熱忱地的指導及建議，以致能突破各個階段的困擾及瓶頸，能逐步而順利的完成論文。

感謝 EMBA 所有老師，讓我們從不同的課程及方向，指導我們進入管理的不同領域，從經濟學、會計學、財務管理、營運模式、組織行為學、行銷學等基礎課程，逐漸深入到策略管理、高科技創業及投資分析、資訊管理、生產管理、研究方法等較高階的課程，特別是有許多精彩而多樣化的個案研究，讓人印象深刻。

感謝，竹四組的文正、文超、琇君、獎仁、詩伯、志傑、冠騰、耕仁等同學及學弟，幫忙蒐集資料、協助校稿，對論文的完成，也是功不可沒。大家彼此砥礪、督促，更使求學過程充滿精彩愉快的回憶。

感謝，公司的長官及的同事愛護，對我在工作上的支持及學業方面的鼓勵，特別是公司正處於快速擴充期，仍能讓我騰出寶貴的時間研讀課業。

特別感謝元大證券侯協理、陳襄理及許小姐，在寫作過程協助收集資料及提供許多的協助，讓我順利克服種種的困難。

更要感謝我親愛的家人們，特別是兩位小朋友正值年幼成長期，因事業及學業兩頭忙，減少了許多陪伴他們的時間，小兒宇帆常常在我遇到瓶頸時，給我適時的鼓勵，內人全力主持家務外又要兼顧事業，在我修業期間，對我的支持與付出，讓我可以兼顧工作與學業；最後，謹以本論文，獻給所有幫助我完成學業的良師益友們。

林文山 謹誌於

交通大學 EMBA12E

中華民國一百零二年六月

目 錄

中文摘要	.....	I
英文摘要	.....	Ii
誌謝	.....	Iii
目錄	.....	Iv
表目錄	.....	Vi
圖目錄	.....	Viii
第一章、	緒論.....	1
1.1	研究動機.....	1
1.2	研究目的.....	2
1.3	研究流程.....	3
第二章、	文獻探討.....	5
2.1	企業成長及縮小規模策略.....	5
2.2	企業採取外部成長及縮小規模的原因.....	5
2.3	企業可選擇外部成長及縮小規模的方式.....	10
2.4	各種併購及分割之方式.....	16
2.5	併購綜效及縮小規模的效益.....	22
2.6	企業分割的相關法令.....	27
第三章、	產業介紹與分析.....	39
3.1	資訊工業產業的分類.....	39
3.2	資訊工業產業的現況.....	39
3.3	資訊工業產業的發展趨勢.....	46
3.4	台灣資訊工業產業的現況.....	48
3.5	台灣資訊工業產業的發展趨勢.....	53
3.6	全球資訊工業產業鏈.....	55
3.7	台灣資訊工業產業發展契機.....	56
第四章、	個案公司介紹及分析.....	59
4.1	華碩電子股份有限公司簡介.....	59
4.2	和碩聯合科技股份有限公司簡介.....	84
4.3	華碩電腦及和碩聯合科技的分割.....	91
第五章、	研究方法.....	102
5.1	研究架構.....	102
5.2	資料來源及樣品期間.....	102
5.3	樣品公司資料.....	103
5.4	併購綜效及分割效益分析.....	104

目 錄

第六章、	研究分析及結果.....	109
6.1	市場效益分析及結果.....	109
6.1.1	營收成長率.....	109
6.1.2	市佔率.....	110
6.1.3	產品結構改變.....	110
6.1.4	產品銷售區域改變.....	112
6.1.5	重要客戶改變.....	113
6.2	營運效益分析及結果.....	114
6.2.1	毛利率.....	115
6.2.2	股東權利報酬率(ROE).....	115
6.2.3	總資產報酬率(ROA).....	116
6.3	財務效益分析及結果.....	116
6.3.1	負債比.....	116
6.3.2	借款金額及借款結構改變.....	117
6.3.3	借款利率.....	118
6.3.4	股價及總市價.....	118
6.4	分割效益差異比較彙總表.....	119
6.5	台灣資訊工業產業分割及併購模式的探討.....	120
6.5.1	台灣資訊工業產業分割的回顧.....	121
6.5.2	台灣資訊工業產業未來併購的模擬及建議.....	121
第七章、	結論.....	129
7.1	研究結論.....	129
7.2	研究貢獻.....	129
7.3	研究建議.....	130
參考文獻	.....	131

表目錄

表 2-1	母子分割及兄弟分割比較表.....	21
表 3-1	全球資訊工業產品別市場趨勢.....	48
表 3-2	2006 年至 2010 年台灣筆記型電腦產業之全球排名變化.....	48
表 3-3	2006 年至 2010 年台灣迷你筆記型電腦產業全球排名變化.....	49
表 3-4	2006 年至 2010 年台灣桌上型電腦產業之全球排名變化.....	49
表 3-5	2006 年至 2010 年台灣主機板產業之全球排名變化.....	50
表 3-6	2006 年至 2010 年台灣伺服器系統產業之全球排名變化.....	51
表 3-7	2006 年至 2010 年台灣伺服器主機板產業之全球排名變化.....	51
表 3-8	2006 年至 2010 年台灣液晶監視器產業之全球排名變化.....	52
表 3-9	2006 年至 2010 年台灣數位相機產業之全球排名變化.....	53
表 3-10	台灣資訊工業產品別市場趨勢.....	55
表 4-1	華碩電腦股份種類.....	79
表 4-2	華碩電腦股本形成.....	80
表 4-3	華碩電腦股東結構.....	81
表 4-4	華碩電腦主要股東名單.....	81
表 4-5	華碩電腦主要商品之銷售地區.....	83
表 4-6	華碩電腦主要原物料供應商.....	84
表 4-7	和碩聯合股份種類.....	87
表 4-8	和碩聯合股本形成.....	88
表 4-9	和碩聯合股東結構.....	88
表 4-10	和碩聯合主要股東名單.....	89
表 4-11	和碩聯合主要商品之銷售地區.....	90
表 4-12	和碩聯合主要原物料供應商.....	91
表 4-13	和碩聯合科技 97 年營運財務狀況.....	94
表 4-14	永碩公司 97 年之營運財務狀況.....	97
表 5-1	華碩電腦歷年損益表.....	103
表 5-2	華碩電腦歷年資產負債表.....	104
表 6-1	華碩電腦歷年營收及營收成長率.....	109
表 6-2	華碩電腦分割前後平均營收成長率.....	109
表 6-3	華碩電腦分割前後平均營收成長率(排除 95 年異常數據).....	109
表 6-4	華碩電腦歷年 NB 市佔率.....	110
表 6-5	華碩電腦分割前後平均 NB 市佔率比較表.....	110
表 6-6	華碩電腦歷年各產品別百分比.....	110
表 6-7	華碩電腦分割前後平均各產品別百分比比較表.....	111

表 6-8	華碩電腦歷年產品銷售區域表.....	112
表 6-9	華碩電腦分割前後產品銷售區域比較表.....	113
表 6-10	華碩電腦歷年重要客戶資訊.....	113
表 6-11	華碩電腦分割前後重要客戶金額及比率比較表.....	114
表 6-12	華碩電腦分割前後重要客戶數量比較表.....	114
表 6-13	華碩電腦歷年營業毛利率.....	115
表 6-14	華碩電腦分割前後平均營業毛利率比較.....	115
表 6-15	華碩電腦歷年股東權利報酬率.....	115
表 6-16	華碩電腦分割前後平均股東權利報酬率比較表.....	115
表 6-17	華碩電腦歷年總資產報酬率.....	116
表 6-18	華碩電腦分割前後總資產報酬率比較表.....	116
表 6-19	華碩電腦歷年負債率.....	116
表 6-20	華碩電腦分割前後平均負債率比較表.....	117
表 6-21	華碩電腦歷年借款額度統計表.....	117
表 6-22	華碩電腦分割前後借款額度統計表比較.....	117
表 6-23	華碩電腦分割前後融資方式比較表.....	117
表 6-24	華碩電腦歷年借款利率表.....	118
表 6-25	華碩電腦股價及總市值.....	118
表 6-26	華碩電腦分割前後股票總市值比較表.....	119
表 6-27	華碩電腦分割前後平均股票價格比較表.....	119
表 6-28	華碩電腦分割前後效益差異比較表.....	120
表 6-29	全球 Top 10NB 品牌出貨量排名.....	121
表 6-30	全球 NB 品牌廠未來併構市佔率模擬.....	125
表 6-31	全球 NB 主要代工廠.....	127
表 6-32	台灣 IT 主要代工廠.....	128

圖目錄

圖 1-1	研究流程圖.....	1
圖 2-1	公司策略選擇圖.....	10
圖 2-2	分割(Spin-off).....	14
圖 2-3	權益分割(Equity Carve-out).....	14
圖 2-4	企業拆分(Split-off).....	15
圖 2-5	發行追蹤股票(Tracking Stock).....	16
圖 2-6	母子分割(新設分割).....	17
圖 2-7	母子分割(既存分割).....	18
圖 2-8	兄弟分割(新設分割).....	19
圖 2-9	兄弟分割(既存分割).....	19
圖 2-10	混合分割(新設分割).....	20
圖 2-11	混合分割(既存分割).....	20
圖 2-12	併購前後價值比較圖.....	26
圖 2-13	分割前後價值比較圖.....	27
圖 3-1	筆記型電腦市場規模.....	40
圖 3-2	迷你筆記型電腦市場規模.....	41
圖 3-3	桌上型電腦市場規模.....	42
圖 3-4	主機板市場規模.....	43
圖 3-5	伺服器市場規模.....	44
圖 3-6	液晶監視器市場規模.....	45
圖 3-7	數位相機市場規模.....	46
圖 3-8	資訊工業產業鏈.....	56
圖 4-1	華碩電腦97年1月第一次母子分割(既存分割).....	92
圖 4-2	和碩聯合97年6月併購永碩國際.....	95
圖 4-3	華碩電腦99年6月分割和碩聯合.....	98
圖 5-1	研究架構流程圖.....	102

第一章 緒論

1.1 研究動機

在競爭越來越激烈的商業活動中，不成長就等於衰退，企業為了追求競爭優勢及成長，除採取內部成長的模式外，另一個選擇為外部成長模式，因此併購變成顯學，研究的學者及論文十分充沛，併購名辭上的解釋為合併及購買組合而成，併購的反向組合為分割與出售，反而很少有人專門研究，在台灣最重要的資訊工業產業中，卻產生了兩件重要分割的案例，第一個案例為宏碁分割為品牌的宏碁及代工的緯創，第二個案例則為華碩電腦分割為品牌的華碩電腦及代工的和碩聯合科技。

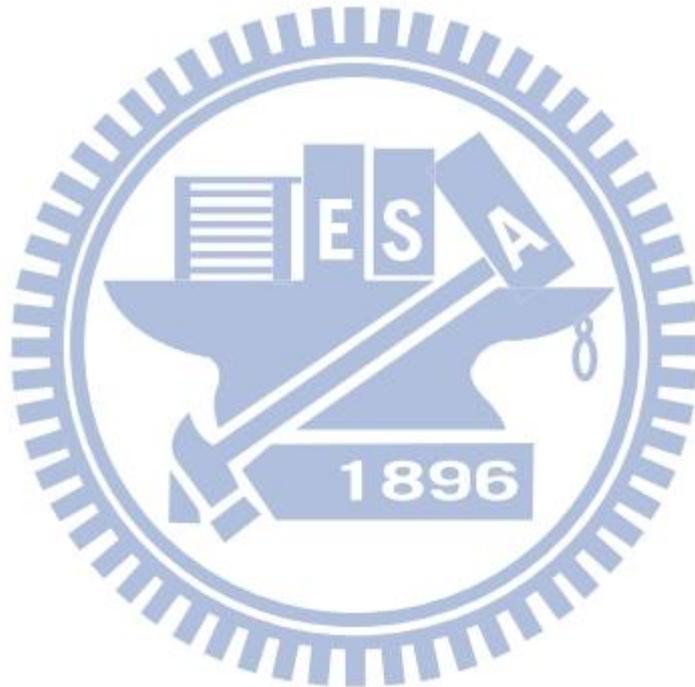
兩個案例皆為品牌及代工的分割，乍看之下十分相似，但是分割過程及方法確是有相當的差異，因此想深入探討分割相關的議題。



1.2 研究目的

本研究希望達到下列研究目的：

1. 了解資訊工業產業目前的發展現況及未來的趨勢。
2. 探討資訊工業產業使用分割策略的主要原因。
3. 透過分割企業前後期的比較，以個案分析分式，探討其分割方式及效益。
4. 希望對對台灣的資訊工業產業的分割方法及未來發展有所建議及貢獻。



1.3 研究流程

本論文的流程如圖 1-1 所示



圖 1-1 論文研究流程圖

內容架構如下：

第一章 緒論，提出本研究的動機、目的及研究的流程圖及架構。

第二章 文獻探討，探討企業成長及縮小規模的方式，成長可分為內部成長及外部成長，採用外部成長的原因及可選擇方式，縮小規模可分為部份縮小規模及全部縮小規模，本章探討併購及分割的動機、方式、綜效及負綜效。

第三章 產業介紹及分析，介紹資訊工業產業的各種分類，並深入的分析資訊工業的產業演變、目前現況及未來的展望。

第四章 個案公司介紹與分析，介紹公司華碩電腦及和碩聯合科技公司的歷史沿革、業務內容、經營策略等，並探討分割的背景、目的、預期效益。

第五章 研究方法，整理、彙總及比較分割前與分割後公司的營收成長率、市場佔有率高低、股東權益報酬率、總資產報酬率、負債比率、融資能力、股價表現等重要指標。

第六章 研究分析及結果，依分析的數據變好或變壞，來判斷分割效益是否有產生，綜合以上研究分析結果，對華碩電腦分割和碩聯合科技案做彙總結論，並模擬台灣 IT 產業可選擇的併購策略。

第七章 結論、研究貢獻及建議，彙總結論並說明本研究的貢獻及對後續從事研究分割的人提出建議。

第二章 文獻探討

本研究之資料來源，主要有公開資訊觀測站、證券交易所、資訊工業年鑑、證券公司、聯合知識庫、工商時報、經濟日報、公司法、企業併購法及證交所營業細則等，收集之公開資訊及產業資料。本文雖然探討的主題為分割，但是本章將公司的成長策略及縮小規模的策略、原因、方式、綜效及負綜效一起探討，因為兩者是一體的兩面，企業在不同時期及不同階段都會選擇使用此兩種不同的策略，以利大家可做互相比較及全面性的了解兩者。

2.1 企業成長及縮小規模(down sizing)策略

企業設立後需靠獲利及成長以獲得永續經營之能力，成長又可分為內部成長(Organic Growth)及外部成長(Inorganic Growth)兩種方式，所謂內部成長主要靠企業本身之獲利能力，再加上適度之財務舉債，持續不斷投資擴充，所謂的外部成長，就是透過併購、策略聯盟、設立聯合公司(Joint Venture)等其他借助外力方式，以現金或發行股新股或舉債，來擴充公司之營運範圍及規模。相對於成長，縮小規模是個反向的策略，企業縮小規模可分為部份縮小規模或全部縮小規模兩種方式，所謂部份縮小規模，是採較溫和而漸進的方式來減小公司規模，例如出售少數股權投資、分割、股權切割及拆分等方式來減小公司規模，所謂的全部縮小規模就是公司採取激烈而快速的方式來處理整個公司，通常是企業面臨重大危機時，才不得以採取此方式，進行全公司出售、清算或財務重整等方式。

2.2 企業採取外部成長及縮小規模之原因

所謂併購(M&A)乃是指合併(Mergers)及購買(Acquisitions)，在現在企業競爭越來越激烈及十倍速變動之時代，只靠內部成長之方式，其速度已不合乎企業競爭之需求，所以企業為保持快速成長之速度，並持續保持競爭優勢，併購已成為全球各大企業成長不

可或缺的工具，但從實證研究中，雖然顯示大多數之併購之綜效不彰，但是全球之併購熱潮並未衰減，因此企業在併購前應審慎評估併購之綜效(synergy)。但是隨者併購的盛行及企業的快速擴充，集團規模越來越大及產品線越來越複雜，管理幅度越來越寬及困難度越來越高，逐漸的產生負面綜效(negative synergy)，因此企業分割又變為另一個必要的選擇。茲將企業採取外部成長及分割的原因分別探討如下，外部成長的原因探討已有許很多的文獻探討，本文則較側重於分割原因的探討。Bruner(2004)將外部成長及縮小規模的原因分別探討如下：

2.2.1 公司採取外部成長模式之原因

企業競爭越來越激烈，如只採用內部成長模式已不足因應外部的競爭，因此同時採取外部成長模式，其原因分列如下：

2.2.1.1 公司產品已步入成熟期

所有的產業會經歷不同的產業發展階段，從初始創立階段、快速成長階段、成熟階段、到衰退階段等，不斷地演變，當產業經歷暴發式的快速成長期後，當然緊接而來的是較緩和的穩定成長期間，但由於快速成長期間會吸引更多的競爭對手加入，同時由於新技術的發現、人口結構的改變、全球化的競爭及法規的變更等因素，使得原先提供的產品變成過時，處於產品衰退階段的企業主管就面臨重大的挑戰，所面臨的決擇有兩個方向，一為積極地採用擴充模式，最常採取的方法為購買新興有展望的新產業，以維持企業營收的成長，從發現新產品來替代舊產品以維持公司持續的成長，另一為消極地採用縮減模式，例如關閉工廠、移轉、分割或出售資產等方式。

2.2.1.2 各種法律及法規的限制

有些企業因有相關法令的限制，無法透過持續投資原有的核心企業維持必要的成長，因此必需透過外部成長模式來創造持續成長的趨勢，例如在不同時期美國的廣播業者及銀行，其營業範圍都受到限制，因此需採用外部成長模式，來達成持續成長及永續經營之目標，但是採用此方式仍需特別注意是否替股東創造價值，否則不如將現金以發放股利方式返還股東。

2.2.1.3 透過垂直或水平整合創造價值

垂直整合:將產業鏈上下游企業加以整合，垂直整合能透過減少中間廠商、減少費用及閒置資產、增加倉庫管理及採購的協調性等方式創造價值，在策略上於供應來源緊張的情況下能保證供貨的來源，但是如果鎖定固定供應商或客戶，此供應商或客戶在市場上沒有競爭力時，反而會拖累企業成為負擔。

水平整合:將產業中銷售相同或類似產品的公司加以整合，如此能產生經濟規模或經濟範籌，提高效率及降低成本，同時因市場力量增強，有機會控制或影響市場,增加銷售價格，但是反托拉斯法會阻止獨占或寡占的形成。

2.2.1.4 取得獨特的資源或能力

有些情況下因時間上不允許或者企業無法透過內部創造持續企業未來成長的資源或能力，特別是生物科技、電腦軟體、通訊產業、網際網路等高科技產業，常常跳脫內部營運範圍，獲取智慧財產權、專利、有創造性的研發人才及有特殊領域管理經驗的主管。

2.2.1.5 透過多角化經營或分散投資創造價值

多角化的典型動機為透過多角化以創造不同產業的投資組合，由於彼此的現金流量不完全相關，當一個產業處於很好狀況時，另一產業正處於相對較差狀況，當原先的產業由好轉壞，而另一個產業則由壞轉好，如此產生互補效應，兩者合併其利益遠大於兩者分別設立，這個觀念正是投資組合觀念的應用。1979年 Salter 及 Weinhold 曾研究過企業經理人可透過多角化創造出比，各別股東自行投資組合，更高的利潤，假如說多角化能達到下列目標及功能:

1. 在不同部門提倡知識轉移:

如此能提高較弱部門得效率，例如 GE 集團倡導全面品質管理系統(Total Quality Management System)，建立併購經驗資料庫，使得快速而成功的購併成為公司的 DNA，可以提升整個企業的效率。

2. 降低成本:

當多角化的範圍是有相關性，多角化企業有機會透過對供應商的購買談判籌碼增加而降低進貨成本，同時融資成本會因不同企業現金流量不完全相關而降低風險，同時

能增加信用額度及降低借款利率。

3. 創造關鍵重力(Critical Mass)突破競爭局勢:

多角化能讓企業累積各種必要的資源，資源種類越多，透過不同部門的整合，可形成更多不同種類的企業核心能力，進而產生競爭優勢，拉大與競爭對手的距離。

4. 透過內部融資能企業能更好及更透明地監督企業:

內部資本市場能發揮比外部資本市場更佳的功能，其原因一為交易成本較低:從有現金節餘的公司，轉移資金至需要現金的公司,所產生的成本遠低於外部借款契約或增資的承銷費用，原因二為資訊揭露更加透明:在多角化的集團內高階主管，能很容易獲取重要而敏感的資訊，能迅速而正確地做決策，這些重要而敏感的資訊往往對外部人員是保密而不易獲取得到。

2.2.2 公司採取縮小規模的模式之原因

當企業併購越來越盛行，公司規模越來越大，其經營效益逐漸衰退，縮小規模便成為一個理所當然的選擇，企業縮小規模其原因分列如下:

2.2.2.1 採用更聚焦的策略

一個產品多樣化的集團企業，擁有許多產品完全不相關的公司，各個公司的性質又不同，營運方式差異很大，因此需要不同的管理技巧，因此處分掉產品不相關的公司，讓公司主管能集中精力管理需相似技巧的相關公司，可以有效簡化管理程序及提升管理效率。Weston(1989)研究認為分割無效率的集團企業，是撤資(Divestiture)或重整的重要動機。

2.2.2.2 更正錯誤及收割學習成果

Porter(1987)研究多樣化集團之併購，發現在併購之後幾年有高比率的撤資情形，這些集團平均撤資率平均約達 53%，這表示併購有很高的失敗率。Weaton(1989)認為如此高的失敗率有不同的原因，例如反托拉斯的強制執行及收割成熟的投資等，撤資似乎反應過去多樣化投資的錯誤，

2.2.2.3 更正資產的市場價值

高階管理主管常常抱怨股票市場不能反應該公司的價值，公司有時擁有對投資者

貢獻很低或無貢獻的單位，重整能提高低估資產的價值，並且替公司帶來現金流入，如果一個單位獨立成為一個單獨公司，其價值會比成為公司的非獨立單位要高，重整將產生獨立的超額價值，避免產生公司多樣化的折扣(diversification discount)。投資者也許對公司特定資產有興趣，該項資產對其原有投資及資產組合有重大價值，重整計劃能重新調整及布局資產到更有價值的地方，也許公司能有效的使用資產，但是其他公司能更有效的使用該項資產，同時能產出更大的效應。

2.2.2.4 改善內部資本市場效率

產品多樣化的集團企業會產生內部資本市場無效率的情況，將資源分配於無效的部門，最顯著的是用有效率的單位補貼無效率的單位，啟動公司重整計劃將消除此跨部門交叉補貼的問題。

2.2.2.5 最適化財務 leverage 及減少租稅費用

許多企業重整主因為改善資本結構，降低財務風險到可接受程度，以利於為股東創造更大的效益，或者獲取利息費用可抵稅的權益。

2.2.2.6 加強管理動機及調整與股東的利益一致

財務重整及管理者認購公司(LBO)通常會產生管理者擁有公司相當高比率的公司股權，如此管理者會更專心於公司經營效率，同時能與其他股東同舟共濟。

2.2.2.7 反應資本市場的機制

經營績效不佳的公司會引起資本市場的各種反應，例如專欄作家及證券分析師報導負面消息，股價就會惡性循環；因為獲利狀況差，信用評等下降，舉債利息會增加；有些股東又會徵求股權，希望當選董事，以改組董事會，更厲害的會採取敵意併購方式，以取得公司經營權。與其坐以待斃，不如採取防禦性的重整措施，以反應資本市場的機制。

2.2.2.8 取得資金

舉債或增資受到限制的公司特別容易出售資產以獲取現金，出售資產取得現金可改善財務結構，解除舉債或增資的限制，Kruse(2002)發現績效不佳及缺乏舉債能力的公司，最有可能出售期公司資產。

2.3 企業可選擇外部成長及縮小規模的方式

公司 CEO 可選擇不同的外部成長模式，請參閱公司策略選擇圖，分列如下：

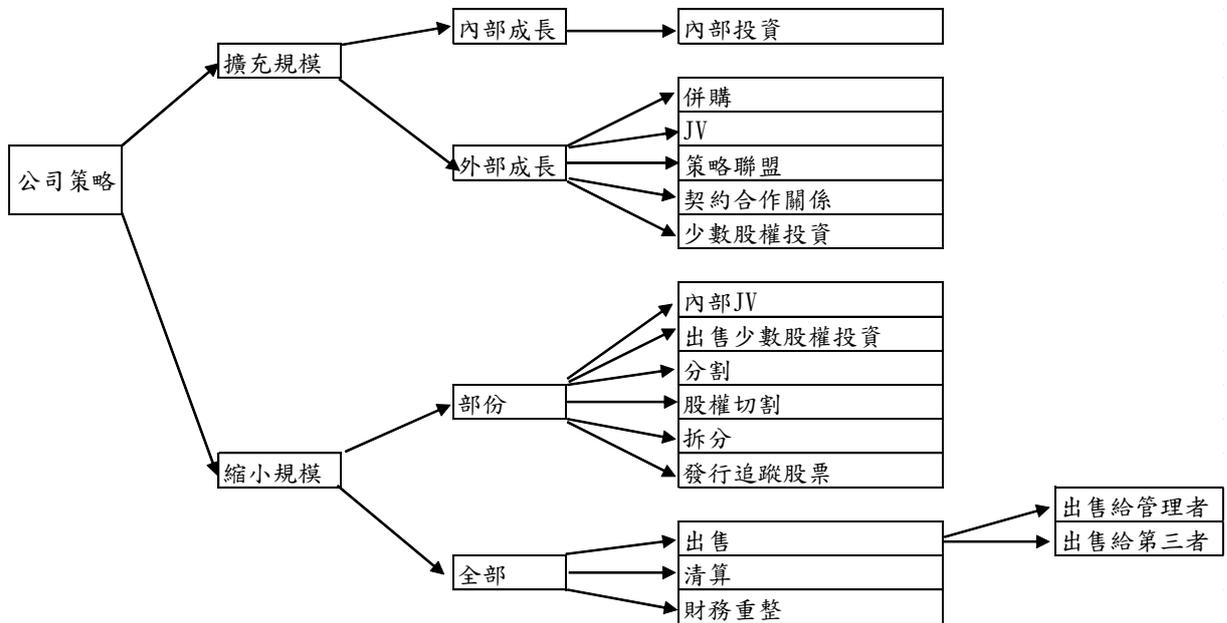


圖 2-1 :公司策略選擇圖

資料來源: Bruner 2004

2.3.1. 外部成長的方式

外部成長的方式有併購、JV、策略聯盟、契約合作及少數股權投資等方式，分別說明如下：

2.3.1.1 併購 (Mergers & Acquisitions)

所謂併購分為合併(Mergers)及購買(Acquisitions)，合併就是兩家或兩家以上公司依簽訂的契約，並遵循相關法令程序，結合成為一家公司或新設另一家新公司。

合併又可分為吸收合併及新創合併兩種，分別介紹如下：

1. 吸收合併：

就是只有一家合併公司留存，其他被合併公司都被吸收或消滅，被合併公司的所有資產及負責都由合併公司承擔，例如友達光電購併廣輝電子，友達光電為存續的合併公司，而廣輝則是被消滅的被合併公司，另外聯電集團五合一，以聯電為存續公司，其他聯誠、聯瑞、聯嘉、合泰四家為消滅公司。

2. 新創合併:

就是所有參與合併公司都同時申請註銷，另外重新設立一個獨立新公司，由此新公司承擔所有消滅公司的資產及負債。

購買有可分為資產收購及股權收購兩種分別介紹如下:

1. 資產收購:

就是一家公司購買其他公司的部份或全部資產，性質較屬於一般資產買賣，過程較為單純，負債部份則由出售資產公司自行負責。

2. 股權收購:

則是一家公司購買其他公司的股權憑證，成為被投資公司的股東，需承擔被投資公司所有資產、負債及權益。

2.3.1.2 契約合作方式 (Contractual Relationships)

為最簡單的外部成長模式，但如果能維持長久的關係、雙方雙向交流資訊、雙方商業活動能聯結互動、交換及輪調管理人員等方式，在策略上產生重要的影響力，可採用不同的方式，主要分類如下:

1. 共同行銷:

雙方簽訂契約銷售彼此間的產品，產品擁有者允許對方在掛不同品牌下生產及銷售產品，同時回饋部份的費用及利潤與產品擁有者。

2. 共同採購:

雙方簽訂契約聯合各別公司採購單，共同向同一供應商聯合採購，獲得更強的購買力，以降低進貨成本。

3. 長期供應契約:

公司透過提供採購預測給供應商的方式，以取得更穩定及優惠的價格。例如康寧玻璃及 LCD Panel 廠簽訂長期供應玻璃契約。

4. 聯合研發:

雙方簽訂共同研發契約，共同分攤研發或新產品開發的相關費用，不但可降低成本，同時可分散風險。

5. 簽訂租賃契約(Licensing Agreements):

公司可租賃其他公司的技術、品牌、商標或對公司有用的資產。

6. 專賣授權連鎖店(Franchising):

公司可授權給與某特定市場的獨家經營權，同時向授與者收取一筆一次性費用或收取年費。例如 Seven Eleven 授權統一集團可在台灣及大陸華東地區經營其連鎖店。

2.3.1.3 策略聯盟 (Strategic Alliances)

比起契約合作方式，策略聯盟與合做對像關係更深入及緊密，同時彼此有較嚴肅的承諾及責任，雙方簽訂策略聯盟契約成為策略聯盟伙伴，相互交流管理知識、資源、能力等，如果過程雙方獲益良多，亦覺得行事風格及企業文化相契合，就有機會更進入權益結合的階段，其選項有少數股權投資或設立聯合公司。

2.3.1.4 設立聯合公司 (Joint Ventures: JV)

設立聯合公司是由各別企業共同出資創設新公司個體，並且同意個別企業需投資的資源及人力、營運上的責任、組織架構、董監事會結構、風險的分攤及利潤分配方案、退場機制等，可能由原企業的部門獨立為新公司，再加以重新組合而成，亦有可能為全新設立的公司。

2.3.1.5 少數股權投資 (Minority Investments)

公司直接投資其他公司的部份股權，而不透過中間公司，例如設立聯合公司，有時候大集團間會相互彼此投資，形成交叉持股的現象，特別是日本的財團及歐洲的跨國公司。持有直接的權益證券投資是最直接的參與及承諾。

2.3.2 公司縮小規模的方式

企業成長的方式可分為內部成長及外部成長，外部成長的方式有併購、JV、策略聯盟、契約合作及少數股權投資等方式，相對於企業的成長方式，企業縮小規模的分式可分為出售少數股權、出售聯合公司股權、出售資產或撤資(Divestiture)、企業分割(Spin-off)、權益分割(Equity Carve-out)及發行追蹤股票(Tracking Stock)，分別說明如下:

2.3.2.1 出售少數股權

出售少數股權可獲取資金溢注公司，但出售的方式有不同的選擇，其出售目的另

有其他考量。如由公開市場小數量逐漸於較高目標價出售，其目的就是為了財務利益，如用大數量分幾次處分，其特殊目的為吸引較長期的投資者，如為全部出售單一對象，價格可能很低或很高，偏低也許是規劃由關係繼續企業持有，偏高可能為隱含有控制權。

2.3.2.2 出售聯合公司股權

出售聯合公司的股權可獲取資金溢注公司，但更重要的是可吸引新合作夥伴，新的合作夥伴可帶來新的技術或新的資源，讓公司擁有更佳的競爭優勢及更有快速成長的機會，這樣才是多贏的決策。

2.3.2.3 出售資產或撤資(Divestiture)

可分為出售資產、清算等方式，出售的對象可分為外部不相關單位或內部管理階層。出售給第三者，主要的考量為獲取現金及處分掉績效不佳或虧損的部門。出售給內部管理者(Management Leverage Buy-out: MLB)，是透過各種金融的融資方式，轉賣給管理當局，一方面可獲取現金，另一方面可獎勵內部管理人員，再者所有者熟悉公司狀況，較有機會改善經營績效，是個不錯的多贏選擇。清算是個極端的選擇，也許是個做下下策的選擇，所有的資產及負責將以市價處理之，先以公司資產清償負債，負債清償剩餘的資產再分配給股東。

2.3.2.4 企業分割(Spin-off or Demerger)

企業分割會創設一個新獨立公司，新公司的股份是以股利的方式，發還與原股東，因此無現金交易的行為，公司在分割前只有一個公司，分割後變為兩個公司，而且原股東擁有兩個公司的股份。

企業分割(兄弟分割型)前與後的比較圖如下:

分割(Spin-off)

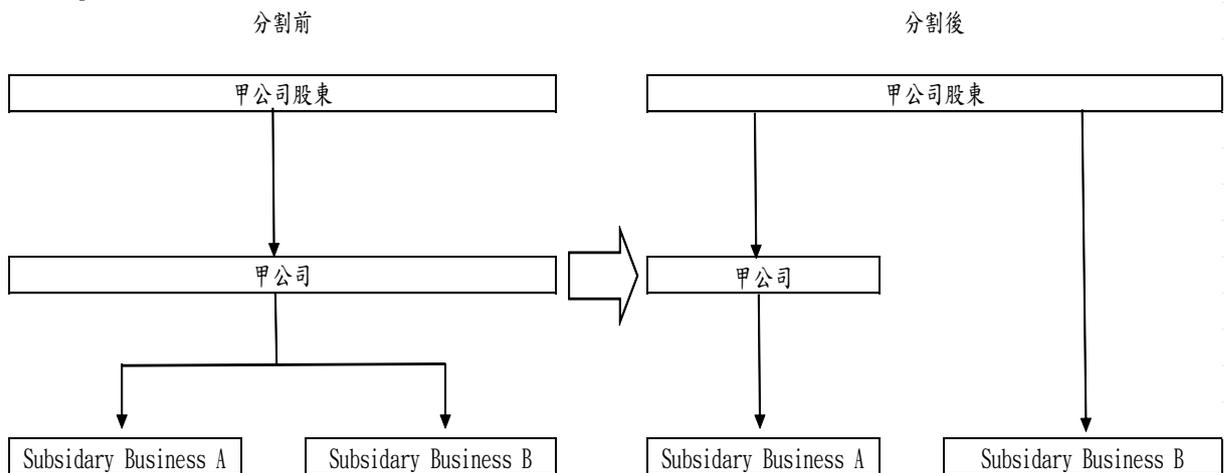


圖 2-2 分割(Spin-off)

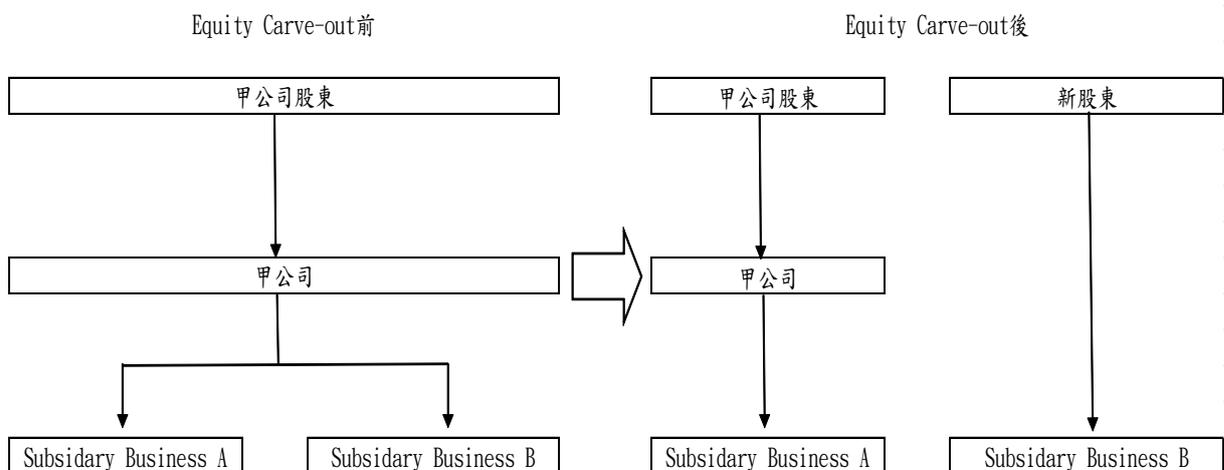
資料來源:本文整理

2.3.2.5 權益分割(Equity Carve-out)

權益切割將公司部門或子公司，切割出來公開上市櫃，因此創設一個新獨立公司，如此母公司以出售子公司的權益取得現金，新公司因為公司上市櫃，使公司資訊更公開及透明，可提升公司治理的品質及地位。

權益分割的前後比較圖如下：

權益分割(Equity Carve-out)



2-3 權益分割(Equity Carve-out)

資料來源:本文整理

2.3.2.6 企業拆分(Split-off)或交換(Exchange)

母公司股東將公司拆分為兩個公司，部份原股東擁有母公司股份，另一部份原股東擁有子公司的股份，亦即拆分後擁有母公司的股東將其原子公司的股份，與拆分後擁有子公司股東的原母公司的股份互相交換，因此產生兩個無關係的新公司。

企業拆分的前後比較圖如下：

企業拆分(Split-off)

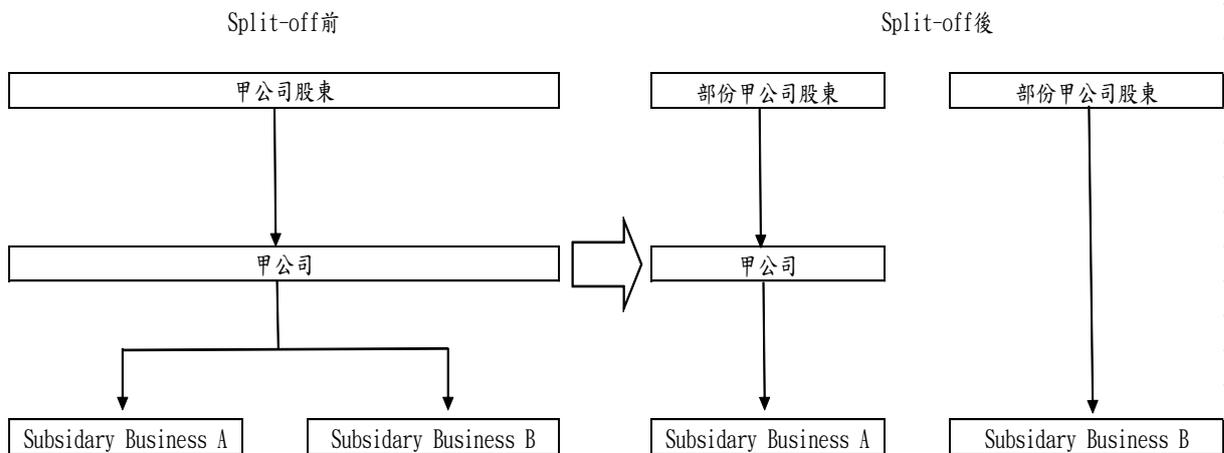


圖 2-4 企業拆分(Split-off)

資料來源:本文整理

2.3.2.7 發行追蹤股票(Tracking Stock)

公司發行對子公司權益求償的追蹤股票，同時股利亦與子公司淨利相結合，公司並未出售子公司的所有權或資產，但是可以獲得現金及更高的子公司透明度，類似於發行特別股一樣。

發行 Tracking Stock 前後的比較圖如下：

發行追蹤股票(Tracking Stock)

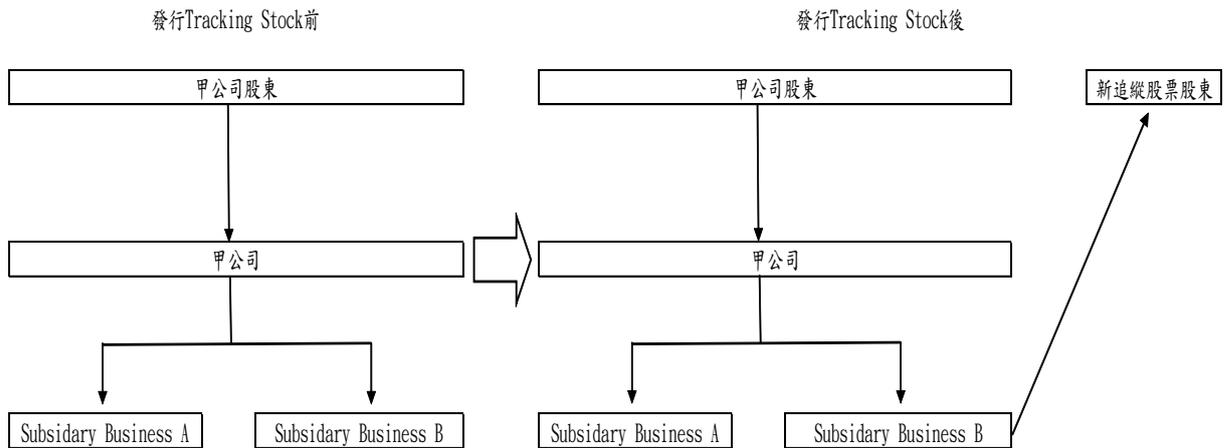


圖 2-5 發行追蹤股票(Tracking Stock)

資料來源:本文整理

2.4 各種併購及分割之方式

2.4.1 各種併購方式

依經濟學上可分為相關的多角化併購(Related Diversification)及不相關的多角化併購(Unrelated Diversification)兩種大分類，相關的多角化併購又分為水平併購及垂直併購兩種中分類，不相關的多角化併購有可分為同源併購及複合併購兩種中分類。

2.4.1.1 水平併購

水平併購(Horizontal Merger)是指相同業間之併購，較容易產生寡佔及獨佔之局面，如此較有機會產生市場綜效，例如 2002 年美國電腦公司惠普(HP)併購康伯(COMPEQ)，1998 年德國賓士(Daimler Benz)併購美國克萊斯勒(Chrysler)，2001 年台灣的聯友及達基合併為友達光電，2006 年友達光電併購廣輝電子。

2.4.1.2 垂直併購

垂直併購(Vertical Merger)是指同一產業中，上中及下游廠商之間的整併，亦可分為向前垂直併購(Forward Intergration)及向後垂直併購(Backward Integration)，前者是指向下游整合，後者是指向上游整合，透過不同生產程序及過程整合，不但能將不同階段

利潤加以累積，更可減少溝通及議價等成本。

2.4.1.3 同源併購

同源併購(Congeneric Merger)是指屬於相同產業中，兩家或兩家以上業務性質不太一樣，且無業務往來公司間，為了擴充產品或市場的併購。

2.4.1.4 複合併購

複合併購(Conglomerate Merger)是完全不同產業間的併購，乃屬於複合併購，特別是多樣化之併購，此類併購依 Berger 及 Ofek(1994)之實證研究顯示，會因過度投資或交叉補貼而產生企業價值之損失，因此較不受現在企業所採用，甚至依 Ahn 及 Denis 之實證研究(2003)，spinoff 反而能增加企業之價值。

2.4.2 各種分割方式

2.4.2.1 垂直分割(Vertical Spin-off)或母子分割

母子分割為企業分割的基本分割模式，從名義上就了解分割後，分為母公司及子公司兩個公司，母公司擁有子公司的股份，因此對子公司依持股比例有影響力。

母子分割依企業併購法第三十三條，可分為新設分割及既存分割，所謂新設分割就是被分割公司將營業價值、資產、負債讓與新設立的公司，所謂既存分割就是被分割公司將營業價值、資產、負債讓與既存公司。

母子分割的新設分割前後之比較圖如下：

母子分割(新設分割)

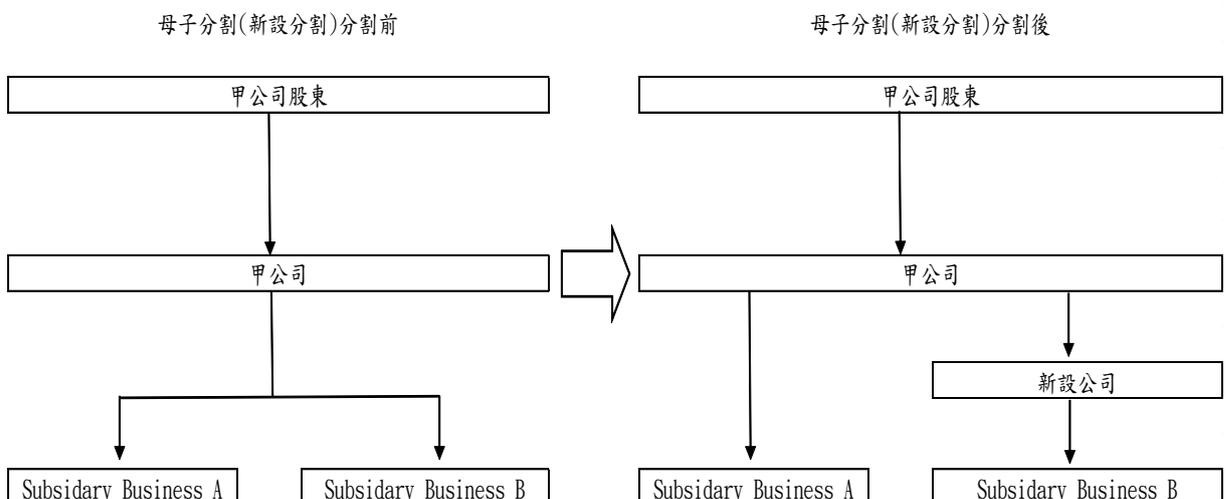


圖 2-6 母子分割(新設分割)

資料來源:本文整理

母子分割的既存分割前後之比較圖如下:

母子分割(既存分割)

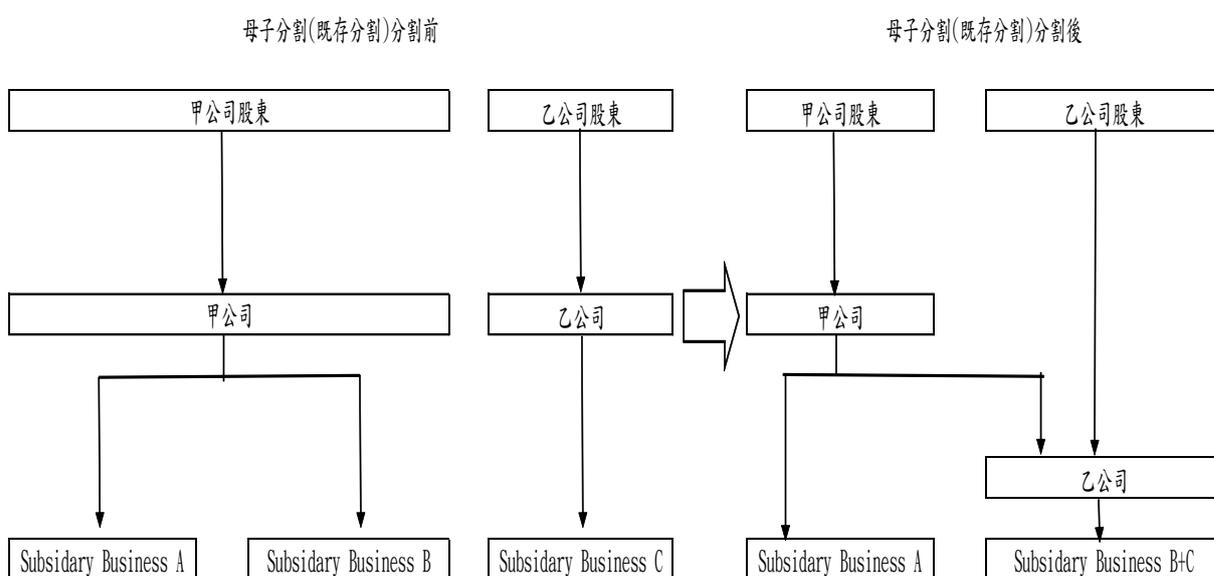


圖 2-7 母子分割(既存分割)

資料來源:本文整理

2.4.2.2 水平分割(Horizontal Spin-off)或兄弟分割

兄弟分割為企業分割的另一種基本分割模式，從名義上就了解分割後，係指由原母公司分割為兄公司及弟公司，原母公司以減資方式將股份退還給原母公司股東，因此分割後兄公司對弟公司失去影響力，反而是原股東個人對兄弟公司有影響力。

兄弟分割依企業併購法第三十三條，亦可分為新設分割及既存分割，所謂新設分割就是被分割公司將營業價值、資產、負債讓與新設立的公司，所謂既存分割就是被分割公司將營業價值、資產、負債讓與既存公司。

兄弟分割的新設分割前後之比較圖如下:

兄弟分割(新設分割)

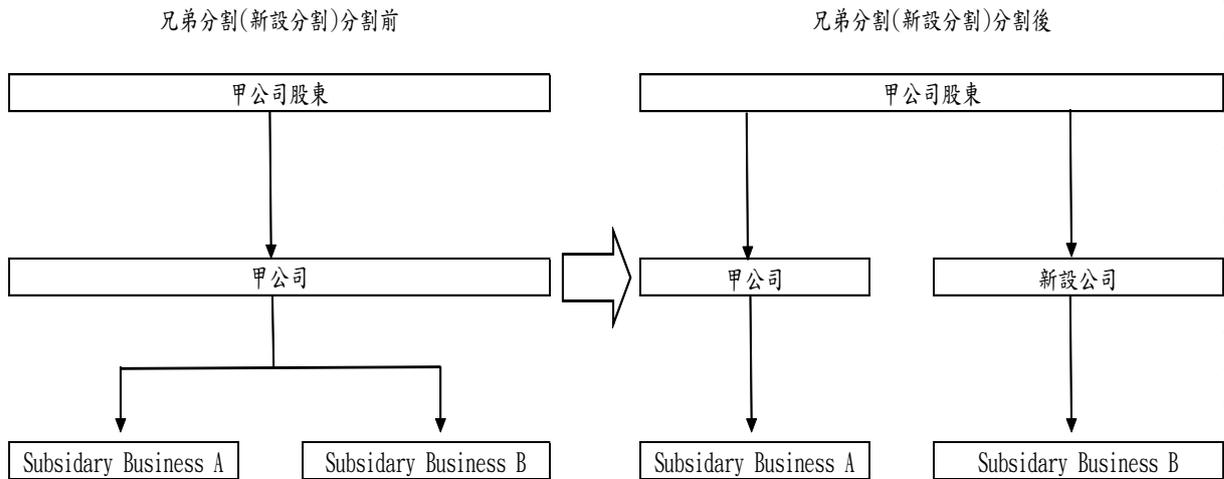


圖 2-8 兄弟分割(新設分割)

資料來源:本文整理

兄弟分割的既存分割前後之比較圖如下:

兄弟分割(既存分割)

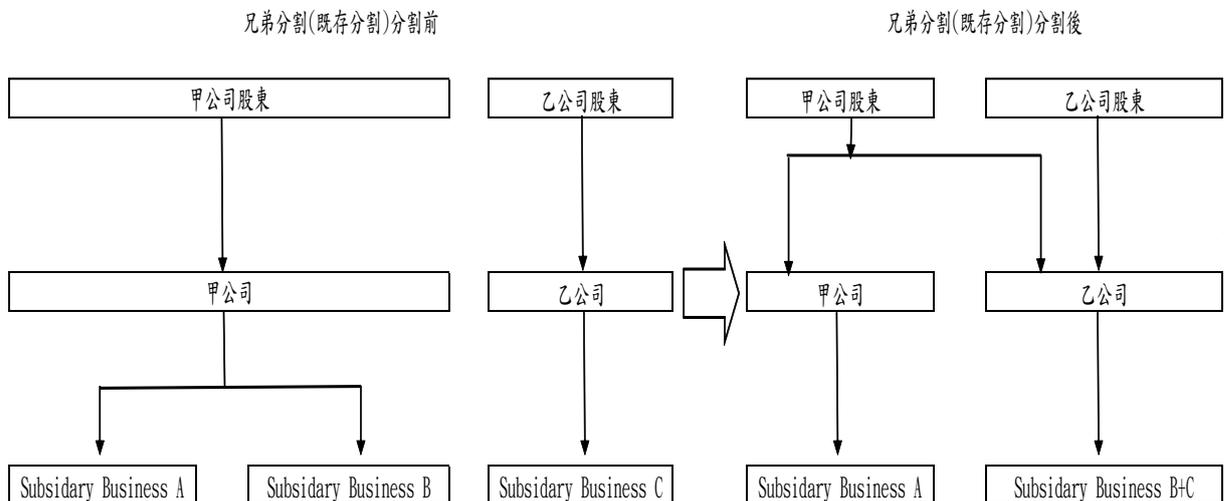


圖 2-9 兄弟分割(既存分割)

資料來源:本文整理

2.4.2.3 母子分割既兄弟分割混合型

除母子分割及兄弟分割外，任何其他兩種不同比例混合的分割分式，都可視為混

合分割，此為基本型的變種。混合分割亦分為新設分割及既存分割兩種。

混合分割的新存分割前後之比較圖如下：

混合分割(新設分割)

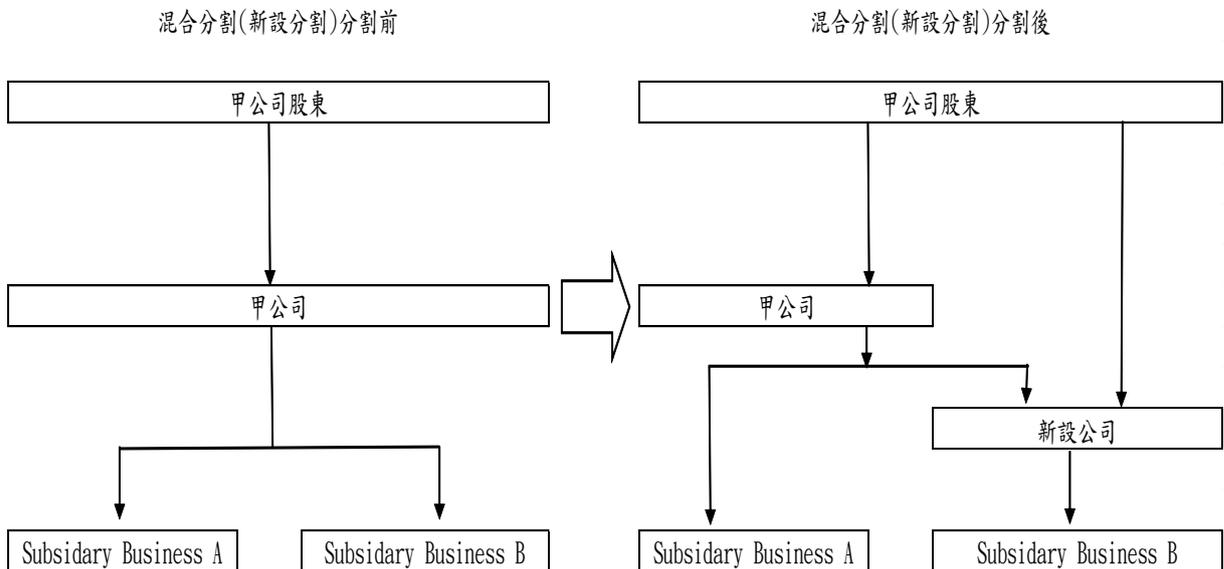


圖 2-10 混合分割(新設分割)

資料來源: 本文整理

混合分割的既存分割前後之比較圖如下：

混合分割(既存分割)

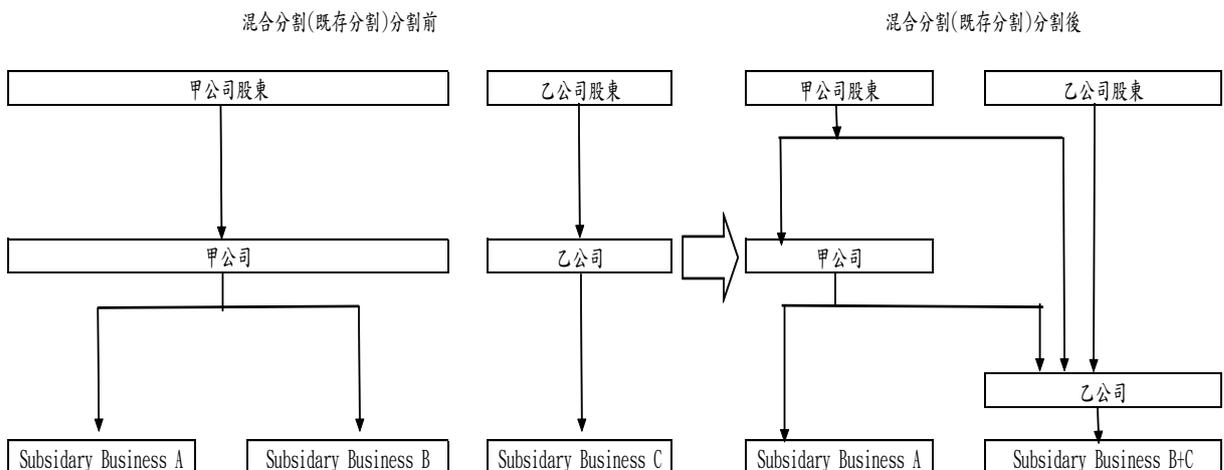


圖 2-11 混合分割(既存分割)

2.4.2.4 母子分割及兄弟分割的優缺點比較

母子分割及兄弟分割兩種極端不同的分割方式，其優缺點及適用時機到底如何？茲分述如下，母子分割，首先從母公司的觀點而言，母公司的股本未做改變，股本相對於兄弟分割會較大，母公司對子公司的持股比率較高，對子公司有經營管理控制權，除平時可認列子公司投資損益外，如有資金需求時，可出售子公司部份股權，獲取所需資金，特別是當子公司有上市櫃規劃時，更可獲取資本利得，由此看來母子分割方式的優點有很多，其較大的缺點為當母子公司業務有相衝突時，如品牌及代工兩種業務相衝突時，採用母子分割的方式時，未能解決有品牌公司對客戶仍然競爭的局面，反而是兄弟分割可解決此難題。

兄弟分割相對於母子分割而言母公司股本會減少，對子公司持股會減少，甚至於會失去控制權，同時無法享受子公司投資損益及將來上市櫃的資本利得，其最大優點為兩家公司可切割清楚，當兩家公司業務有衝突或焦點不同時，會是個最佳的選擇。兄弟分割因為會使母公司股本減少，因此對銀行而言風險會增高，特別是在設備支出密集的產業上，如果公司處與虧損狀況時，銀行往往會持反對意見，所以使用時機上要特別小心。

由以上所述，母子分割其優點較多，因此大部份的企業分割案都是採取母子分割為主，較少採用兄弟分割的方式。

母子分割及兄弟分割是的極端的例子，混合分割反而較常使用的方式，另外公司常常會因外部環境的改變及競爭狀況的不同，在不同時期會採用不同的分割方式。

表 2-1:母子及兄弟分割比較表

分割方式	兄弟分割	母子分割
優點	原母公司持有分割出來公司股份比率低 品牌及代工的關係切割較清楚 母公司股本會較小 母公司較容易產生效益	母公司持有子公司股份比率高 母公司股本會較大 母公司對子公司經營管理有控制權 母公司可認列子公司投資損益 母公司出售子公司股份可獲取資金 子公司上市可獲取資本利得
缺點	原母公司對分割出來公司失去控制權 原母公司對分割出來公司無法認列投資損益 原母公司對分割出來公司辦理減資退還股本 原母公司對分割出來公司無法獲取資本利得 債權人對債券的保障會有疑慮	品牌及代工的關係切割不清楚

資料來源:富邦證券, 本文整理

2.5 併購綜效(synergy)及縮小規模的效益

併購綜效的來源從嚴格而謹慎地辨視所有公司的資源開始，依 Stewart C. Myers(1977)的分析方式可分為兩種主要來源，為原有的綜效(In Place Synergies)及實質選舉權綜效(Real Option Synergies)，其公式為 $\text{Value synergies} = \text{Value in place synergies} + \text{Value real options synergies}$ ，分別介紹如下：

2.5.1 原有資產或活動綜效

這種綜效較容易預期及衡量，現金流量折現法是最佳評估產生現金流入之方法，現金流量折現法之架構最能反應併購綜效之動因，使人更了解其形成之原因，可分為細分為下列幾項：

1. 收入增加綜效：

新公司之營業收入會超過單獨兩個公司之各別營業收入為典型之綜合效應，這類營收之增加主係透過銷售管道之交叉銷售產品所產生之效果，同時亦可交差品牌或重新推出新品牌銷售來達到效果。

2. 成本及費用降低綜效：

新公司之單位成本及銷管研會下降，由於兩公司之整合，其來源為提升經濟規模，因現有工廠之產能及設備使用率提高、對供應商更大之採購金額及實力、減少供應鍊中間之採購機構及管道、改善運輸及分銷通路、新產品之研究與發展費用之降低及轉移各

種技術或專利與新公司等，這種類型之綜合效應為最客觀及可靠之降低成本及費用之方式。

3. 資產減少綜效:

整合兩個不同公司之資產，會產生閒置資產，處分不用之閒置資產，例如空閒之土地及廠房、多餘之總部大樓及辦公室、閒置之機械設備及超額之現金、應收帳款、存貨等等，這種使用資產之減少為真正之經濟效益，即時而有效率地閒置資產，更可產生現金流入，雖然這些效益需特別提醒分析人員，為一次性之效果，而非重複產生效益。

4. 租稅減少綜效：折舊及攤提租稅節省效果，租稅結構組合效果

併購可產生租稅減少綜效，這是一般投資人無法經由投資各別公司，所獲得之效果，大約可分為兩種，一為折舊及攤提租稅節省效果，另一種為租稅結構組合效果。

(1)折舊及攤提租稅節省效果:

併購需將被併購公司之資產以公平市價入帳，將支付價格按公平市價分派與有形資產及無形資產後，其差額列為無形資產商譽，由於被併購公司資產價值被墊高(Step Up)，因此增加折舊及攤提，減少營業淨利等效果，至於商譽部份因各國之會計原則不同，其效果亦不同，臺灣企業因商譽需攤提，美國則商譽不用每年攤銷，這種經由併購交易將資產墊高，只有透過企業併購之活動才能產生。

(2)租稅結構組合效果:

當被合併公司有虧損所得稅利益或獎勵投資所得稅利益，因併購而得以全部或加快使用所得稅利益，與單獨個別公司比較而言，有更大之利益，但此效果是有時間性，租稅遞延之年限在台灣為五年。

5. 財務綜效：減少加權平均資本成本(WACC)，共同保險效應

當評估併購綜效時，需特別注意新公司降低加權平均資金成本(WACC)之效果，最主要之觀念為當財務能替股東創造其個人所不能創造之價值，才是真正之綜效，否則不是。傳統上有兩種之加權平均資金成本之爭論，有一種應合乎綜合效應之定義，另一種則不一定，而有許多爭議。

(1)以舉債達到負債與權益最佳化，減少加權平均資本成本(WACC):

當公司以舉債方式擴大經營時，會增加利息支出，同時會有減稅效果，但是如果個人股東亦能自己舉債，達到相同效果，那公司經營階層對公司的貢獻就沒有價值可言。大家必需緊記在心，適度的舉債能增加公司的經營績效，但是舉債過度不但不能提升公司經營績效，反而會使企業負擔過重，帶來相反的降低或減少公司價值的反效果，對於負債過高的公司，反而降低負債比會對企業創造價值。理論上而言，公司有最適合的負債及權益比，亦即混合不會過多或過少的負債，對公司的經營績效最好，但是管理階層往往會因本身的疏忽或未盡到代理人的職責，而常常未採取行動，總之這種採用負債與權益最佳化的方式，並不完全合乎經濟學上的財務綜效的定義。

(2)共同保險(Coinsurance)效應:改變 WACC 曲線效果

分散投資組合的理論，說明結合兩個公司現金流量不是完全相關的企業，能產生風險更小的新投資組合，會比原有的兩個公司的平均現金流量更佳。

Wilbur Lewellen(1971)用此理論探討當兩個公司合併時，如果兩個公司的相關係數

(Correlation)小於一，新公司發生財務危機的機率會低於原先兩公司的平均機率。降低財務危機發生的機率，會讓新公司對債權人及股東更具有吸引力，如此併購公司共同保險新公司的負債，使得新公司風險更低而提供借款人更願意借款與新公司，但是 Lewellen 認為以共同保險(Coinsurance)的方式降低資本成本，投資人自己亦能如此做，其效果有限，反而是新公司能獲取更大的舉債能力，用此舉債能力善用負債稅盾(Debt Tax Shield)，反對較易增加股東價值。

6. 人員精簡及互補綜效:

(1)人員精簡綜效:

公司併購後因組織及功能重疊，當營運效率及效益逐漸產生後，如營收快速及大幅成長時，閒置人員會被成長工作量吸收，較不會有人員精簡之問題，但是大部份併購後並非如此，因此併購後公司會選擇適當時機，實施人員凍結、縮編或積極地執行裁員計劃，以降低用人成本。

(2)人員互補綜效:

不同公司有不同之競爭優勢，此優勢之來源之一為優秀之員工，併購公司及被併

購公司員工增加時，同時亦增加員工之專長多樣化，因此同質性較小之公司，其員工之互補之綜合效應機率較高。

2.5.2 實質選擇權綜效

這種綜效較難衡量，依不同公司所處狀況而可能有下列的實質選擇權綜效，分列如下：

1. 成長選擇權綜效：

當兩個公司併購後不同之資源加以整合，會創造營收成長之機會，例如研發或創新設計能力、不同專利之配對得以進入新市場、土地及建物之租賃權、自然資源之庫存量及可使用有價值資料或網路之權力。

2. 逃脫選擇權綜效：

新公司因應市場之情況，因有更多的選擇方案，因此有機會改變或改換其投資策略及方向。

3. 延遲選擇權綜效：

允許新公司更有彈性等待新產品之發展，新技術之開發，進入新市場或承擔其他風險更高之方案。

4. 改變營運規模選擇權綜效：

亦即擴充、外包、關閉或重新設立新業務，綜合兩家之資源，更有利於新公司停止或進入營運業務。

5. 轉換選擇權綜效：

包含有能力改變公司之投入或產出或其製程，例如 Yacimientos Petroliferos Fiscales S.A.(YPF) 在 1995 年購買 Maxus Energy，使得 YPF 能從範圍更廣之保存量獲得原油來源，使得公司更有供應彈性。

2.5.3 併購綜效及分割效益圖

2.5.3.1 併購綜效圖

首先假設下列各圖的縱軸為公司的價值，下列各圖顯示 A 公司及 B 公司併購前後的價值變化圖，A 公司圖為 A 公司併購前的價值，B 公司圖為 B 公司併購前的價值，A+B 圖為 A+B 公司併購前單獨合計的價值，是兩個公司獨立運做時的價值，A 及 B 公司圖為 A 公司及 B 公司併購後的總價值，併購不一定會產生併購綜效，所以 A 及 B 公司併購後的價值圖可能有兩種情況發生，第一種為有併購綜效，其總價值會超過 A+B 公司的單獨合計的總價值，超過的部份即是併購綜效，併購綜效的來源依 Stewart C. Myers(1977)的分析方式可分為兩種主要來源，為原有的綜效(In Place Synergies)及實質選舉權綜效(Real Option Synergies)，已分別說明於上一節，第二種為無併購綜效，其總價值會低於 A+B 公司的總價值，其減少的部份即是併購的負綜效。

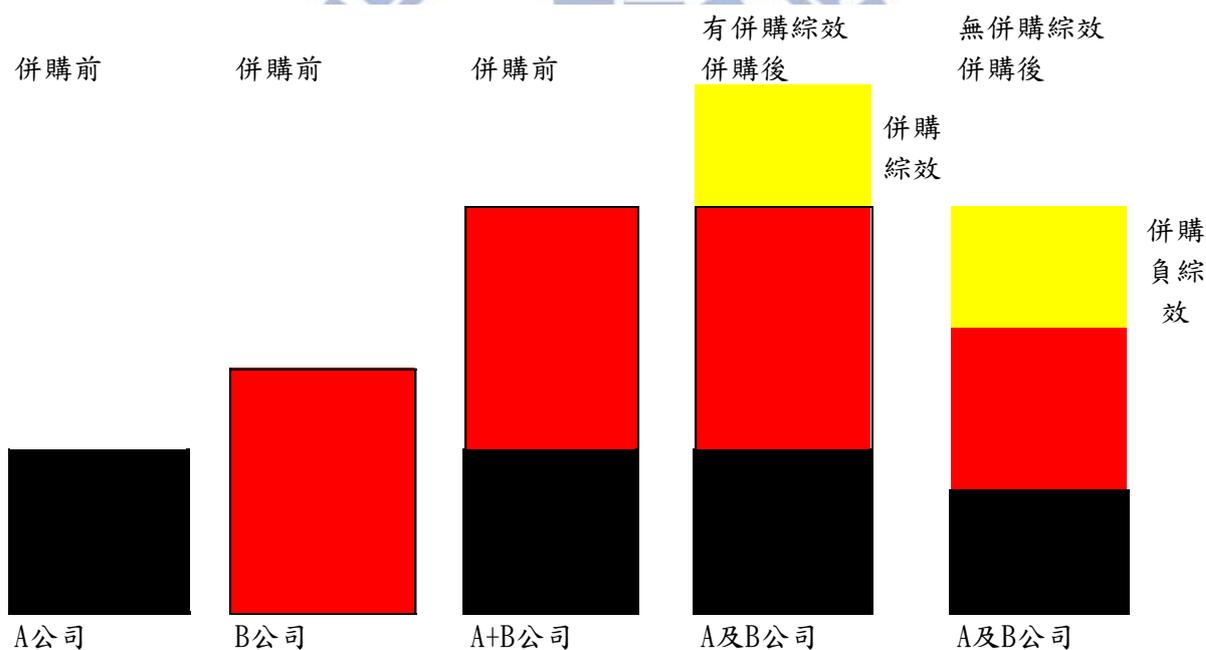


圖 2-12:併購前後價值比較圖

資料來源:本文整理

2.5.3.2 分割效益圖

下列各圖顯示 A 及 B 公司分割前後的價值變化圖，A 及 B 公司圖為 A 公司及 B 公司分割前的總價值，A 公司圖為 A 公司分割後的價值，B 公司圖為 B 公司分割後的價值，A+B 圖為 A+B 公司分割後單獨合計的價值，其總價值會超過 A 及 B 公司分割前的

總價值，超過的部份即是分割效益。

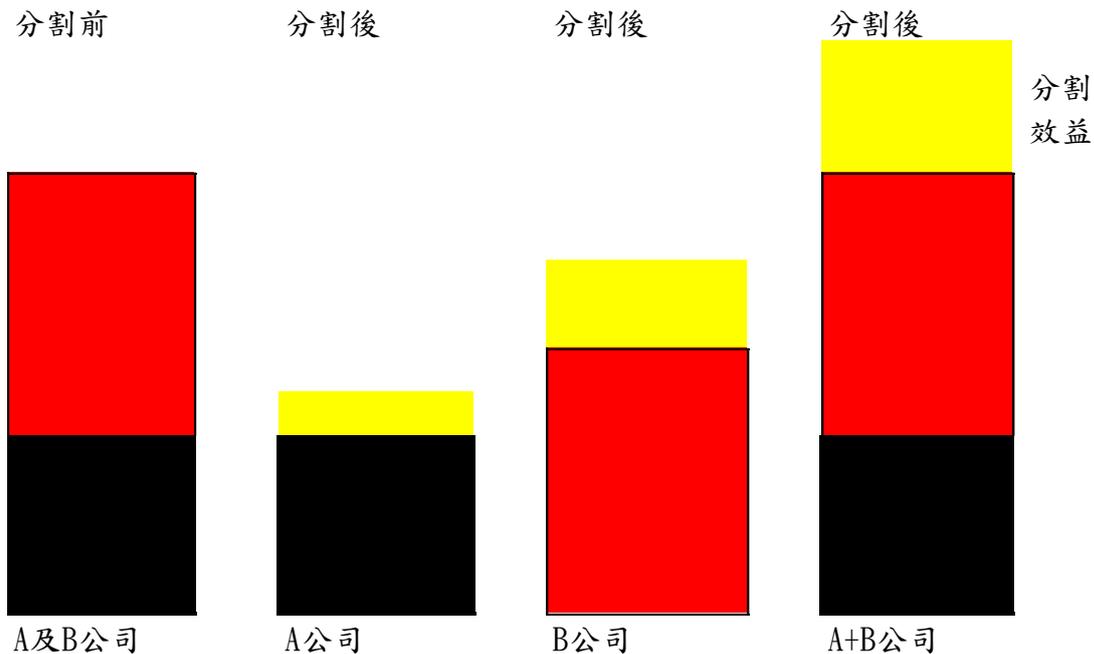


圖 2-13:分割前後價值比較圖

資料來源:本文整理

2.6 企業分割的相關法令

茲將台灣與分割相關的公司法、企業併購法及證交所營業細則等相關條文分別整理如下，以利大家在執行企業分割時，可快速的參閱及引用。

2.6.1 公司法

公司法第五章股份有限公司第十一節為解散、合併及分割，從第三百一十五條至三百一十九條為止。

與分割相關的主要條文分列如下：

第 316 條 股東會對於公司解散、合併或分割之決議，應有代表已發行股份總數三分之二以上股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之。

公開發行股票之公司，出席股東之股份總數不足前項定額者，得以有代表已發行股份總數過半數股東之出席，出席股東表決權三分之二以上之同意行之。

前二項出席股東股份總數及表決權數，章程有較高之規定者，從其規定。

公司解散時，除破產外，董事會應即將解散之要旨，通知各股東，其有發行無記名股票

者，並應公告之。

第 316-1 條 股份有限公司相互間合併，或股份有限公司與有限公司合併者，其存續或新設公司以股份有限公司為限。

股份有限公司分割者，其存續公司或新設公司以股份有限公司為限。

第 317 條 公司分割或與他公司合併時，董事會應就分割、合併有關事項，作成分割計畫、合併契約，提出於股東會；股東在集會前或集會中，以書面表示異議，或以口頭表示異議經紀錄者，得放棄表決權，而請求公司按當時公平價格，收買其持有之股份。

他公司為新設公司者，被分割公司之股東會視為他公司之發起人會議，得同時選舉新設公司之董事及監察人。

第一百八十七條及第一百八十八條之規定，於前項準用之。

第 317-2 條 第三百十七條第一項之分割計畫，應以書面為之，並記載左列事項：

- 一、承受營業之既存公司章程需變更事項或新設公司章程。
 - 二、被分割公司讓與既存公司或新設公司之營業價值、資產、負債、換股比例及計算依據。
 - 三、承受營業之既存公司發行新股或新設公司發行股份之總數、種類及數量。
 - 四、被分割公司或其股東所取得股份之總數、種類及數量。
 - 五、對被分割公司或其股東配發之股份不滿一股應支付現金者，其有關規定。
 - 六、既存公司或新設公司承受被分割公司權利義務及其相關事項。
 - 七、被分割公司之資本減少時，其資本減少有關事項。
 - 八、被分割公司之股份銷除所需辦理事項。
 - 九、與他公司共同為公司分割者，分割決議應記載其共同為公司分割有關事項。
- 前項分割計畫書，應於發送分割承認決議股東會之召集通知時，一併發送

第 319-1 條 分割後受讓營業之既存公司或新設公司，應就分割前公司所負債務於其受讓營業之出資範圍負連帶清償責任。但債權人之連帶清償責任請求權，自分割基

準日起二年內不行使而消滅

2.6.2 企業併購法

企業併購法於九十年十二月十日立法院第四屆第六會期第一次會議送交經濟及能源委員會審查，並於民國九十一年二月六日公布實施。為健全我國企業之經營體質，並排除現行公司法及證券交易法等各種法律對於企業合併、收購及分割之障礙，特別制定企業併購法。其立法目的在於健全企業經營體質，強化企業競爭力，發揮企業經營效率，並促進經濟發展。

企業併購法第四條第二款對分併購的定義如下：

併購：指公司之合併、收購及分割。

企業併購法第四條第六款對分割的定義如下：

指公司依本法或其他法律規定將其得獨立營運之一部或全部之營業讓與既存或新設之他公司，作為既存公司或新設公司發行新股予該公司或該公司股東對價之行為。

企業併購法對於分割相關主要條文分列如下：

第 32 條 公司進行分割時，董事會應就分割有關事項，做成分割計畫，提出於股東會。

股東會對於公司分割之決議，應有代表已發行股份總數三分之二以上股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之。

公開發行股票之公司，出席股東之股份總數不足前項定額者，得以有代表已發行股份總數過半數股東之出席，出席股東表決權三分之二以上之同意行之。

前二項出席股東股份總數及表決權數，章程有較高之規定者，從其規定。

公司為分割之決議後，應即向各債權人分別通知及公告，並指定三十日以上之期限，聲明債權人得於期限內提出異議。公司不為通知及公告，或對於在指定期間內提出異議之債權人不為清償、提供相當之擔保、未成立專以清償債務為目的之信託或未經公司證明無礙於債權人之權利者，不得以其分割對抗債權人。

分割後受讓營業之既存或新設公司，除被分割業務所生之債務與分割前公司之債務為可

分者外，應就分割前公司所負債務，於其受讓營業之出資範圍，與分割前之公司負連帶清償責任。但債權人之債權請求權，自分割基準日起二年內不行使而消滅。

他公司為新設公司者，被分割公司之股東會視為他公司之發起人會議，得同時訂立章程，並選舉新設公司之董事及監察人，不適用公司法第一百二十八條至第一百三十九條、第一百四十一條至第一百五十五條及第一百六十三條第二項規定。

公司法第二十四條規定，於公司因分割而消滅時準用之。

上市（櫃）公司進行分割後，該分割後受讓營業或財產之既存或新設公司，符合公司分割及上市（櫃）相關規定者，於其完成公司分割及上市（櫃）之相關程序後，得繼續上市（櫃）或開始上市（櫃）；原已上市（櫃）之公司被分割後，得繼續上市（櫃）。股份有限公司分割者，其存續公司或新設公司均以股份有限公司為限。

第 33 條 前條之分割計畫，應以書面為之，並記載下列事項：

- 一、承受營業之既存公司章程需變更事項或新設公司章程。
- 二、被分割公司讓與既存公司或新設公司之營業價值、資產、負債、換股比例及計算依據。
- 三、承受營業之既存公司發行新股或新設公司發行股份之總數、種類及數量。
- 四、被分割公司或其股東或二者所取得股份之總數、種類及數量。
- 五、對被分割公司或其股東配發之股份不滿一股應支付現金者，其有關規定。
- 六、既存公司或新設公司承受被分割公司權利義務及其相關事項。
- 七、被分割公司之資本減少時，其資本減少有關事項。
- 八、被分割公司之股份銷除所應辦理事項。

九、與他公司共同為公司分割者，分割決議應記載其共同為公司分割有關事項。

前項分割計畫書，應於發送分割承認決議股東會之召集通知時，一併發送於股東。

公司與外國公司進行公司分割時，準用前條、本條第一項至第二項及第二十一條規定。

第 34 條 公司依第二十七條至第二十九條規定收購財產或股份，而以有表決權之股份作為支付被併購公司之對價，並達全部對價百分之六十五以上，或進行合併、分

割者，適用下列規定：

一、所書立之各項契據憑證，免徵印花稅。

二、取得不動產所有權者，免徵契稅。

三、其移轉之有價證券，免徵證券交易稅。

四、其移轉貨物或勞務，非屬營業稅之課徵範圍。

五、公司所有之土地，經申報審核確定其土地移轉現值後，即予辦理土地所有權移轉登記。其依法由原土地所有權人負擔之土地增值稅，准予記存於併購後取得土地之公司名下；該項土地再移轉時，其記存之土地增值稅，就該土地處分所得價款中，優先於一切債權及抵押權受償。

依前項第五款規定記存土地增值稅後，被收購公司於收購土地完成移轉登記日起三年內，轉讓該對價取得之股份致持有股份低於原收購取得對價之百分之六十五時，被收購公司應補繳記存之土地增值稅；該補繳稅款未繳清者，應由收購公司負責代繳。

第 37 條 公司進行合併、分割或依第二十七條及第二十八條規定收購，合併後存續或新設公司、分割後既存或新設公司、收購公司得分別繼續承受合併消滅公司、被分割公司或被收購公司於併購前就併購之財產或營業部分依相關法律規定已享有而尚未屆滿或尚未抵減之租稅獎勵。但適用免徵營利事業所得稅之獎勵者，應繼續生產合併消滅公司、被分割公司或被收購公司於併購前受獎勵之產品或提供受獎勵之勞務，且以合併後存續或新設之公司、分割後新設或既存公司、收購公司中，屬消滅公司、被分割公司或被收購公司原受獎勵且獨立生產之產品或提供之勞務部分計算之所得額為限；適用投資抵減獎勵者，以合併後存續或新設公司、分割後新設或既存公司、收購公司中，屬合併消滅公司、被分割公司或被收購公司部分計算之應納稅額為限。依前項規定得由公司繼續承受之租稅優惠，應符合相關法令規定之獎勵條件及標準者，公司於繼受後仍應符合同一獎勵條件及標準。為加速產業結構調整，鼓勵有盈餘之公司併購虧損之公司，償還併購時隨同移轉積欠銀行之債務，行政院得訂定辦法在一定期間內，就併購之財產或營業部分產生之所得，免徵營利事業所得稅。

虧損公司互為合併者，比照前項規定辦理。

第三項及第四項免徵營利事業所得稅之一定期間，適用條件及辦法，由行政院規之。

第 38 條 公司合併，其虧損及申報扣除年度，會計帳冊簿據完備，均使用所得稅法第七十七條所稱之藍色申報書或經會計師查核簽證，且如期辦理申報並繳納所得稅額者，合併後存續或新設公司於辦理營利事業所得稅結算申報時，得將各該參與合併之公司於合併前經該管稽徵機關核定尚未扣除之前五年內各期虧損，按各該公司股東因合併而持有合併後存續或新設公司股權之比例計算之金額，自虧損發生年度起五年內從當年度純益額中扣除。公司與外國公司合併者，合併後存續或新設之公司或外國公司在中華民國境內設立之分公司，得依前項規定扣除各參與合併之公司或外國公司在中華民國境內設立之分公司合併前尚未扣除之虧損額。

公司分割時，既存或新設公司，得依第一項規定，將各參與分割公司分割前尚未扣除之虧損，按股權分割比例計算之金額，自其純益額中扣除。既存公司於計算可扣除之虧損時，應再按各參與分割公司之股東分割後持有既存公司之股權之比例計算之。

第 44 條 為鼓勵企業合併、收購、分割，符合下列各款之一者，適用促進產業升級條例第二十一條之規定：

一、為改善產業結構而提出完善營運計畫書並進行合併、收購、分割者，行政院開發基金得投資於合併、收購、分割後存續或新設之公司。

二、國內生產力不符經營效益之公司為配合產業結構之改善而生產設備必須分割外移並訂有資金回流計畫，其分割後既存或新設於國內之公司，其資金不足者，得申請行政院開發基金專案低利融資。

前項行政院開發基金之專案融資得與金融機構合作辦理

第 45 條 公司因合併、收購或分割而逾越銀行法令有關關係人或同一人、同一關係人或同一關係企業授信額度規定者，金融機構得依原授信契約至所訂授信期間屆滿為止。

第 46 條 公司因收購、分割以部分營業或財產之讓與而取得既存公司之股份時，金融機構在不損及債權確保原則下，得將取得之股份替代原營業或財產之擔保。

2.6.3 證券交易所營業細則

交易所營業細則對於分割相關主要條文分列如下：

第 53-19 條上市公司依法進行分割，其上市有價證券如欲繼續上市買賣，或分割後受讓前開部門營業之既存公司或新設公司（以下簡稱分割受讓公司）之有價證券欲上市買賣者，均應依本條規定辦理，並完成公司分割及上市作業之相關程序。

前項規定於單一上市公司同時分割為數家分割受讓公司，或數家上市公司同時分割予單一分割受讓公司者，亦適用之。

上市公司有第一、二項情事，應於分割基準日前至少三十個營業日向本公司申請，經本公司檢視其所送各項書件齊全暨由經理部門審查無下列各款標準之一者，得繼續上市：

一、最近二個會計年度未包括分割部門財務數據且經會計師查核之擬制性財務報表所示之擬制性營業收入（含停業部門）或營業利益（含停業部門），均較其同期財務報表所示之營業收入或營業利益衰退達百分之五十以上者。

二、最近二個會計年度未包括分割部門財務數據且經會計師查核之擬制性財務報表所顯示之擬制性營業損失（含停業部門），均較其同期財務報表所示之營業損失為大者。

上市公司有第一、二項情事經申請繼續上市時，應出具獨立專家就該次分割之換股比例、收購價格合理性及對上市公司股東權益影響之意見書。

上市公司有第一、二項情事，除有下列情形外，應併案申辦分割及減資換發有價證券作業，其上市有價證券應自停止過戶日前第二個營業日起停止買賣迄停止過戶期間屆滿為止，期間並已依據第四十五條暨「上市公司有價證券換發作業程序」一、二、三等規定完成換發有價證券作業：

一、上市公司分割但未進行減資，無須換發新股者。

二、上市公司分割後未涉及股東名簿之確定，或停止過戶基準日前後股東權益並無差異，無須停止融資融券及融券強制回補者。

第三項各款所稱之財務報表係指個體財務報表；無子公司者，則為個別財務報表。

第 53-20 條上市公司因進行第五十三條之十九第一、二項之分割而成立投資控股

公司，該被分割上市公司於符合本公司有價證券上市審查準則第二十條第一項第一、二、四、五、七、八及九款之規定，得繼續上市，不適用前條第三項之規定。

第 53-21 條上市公司因進行第五十三條之十九第一、二項之分割而辦理減資，由受讓其營業之新設公司以所受讓營業為對價發行新股，並全數依比例給予被分割上市公司原股東，該分割受讓新設公司符合下列各款條件，得同意其有價證券上市買賣，但不得再同時適用本公司有價證券上市審查準則第五條、第六條、第六條之一較低資本額、獲利能力等相關條件：

一、資本額：申請時最近期編製之擬制性財務報表所顯示之股本，符合本公司有價證券上市審查準則第四條第一項第二款之規定。

二、獲利能力：依據編製之擬制性財務報表顯示，符合本公司有價證券上市審查準則第四條第一項第三款規定。

三、未有本公司有價證券上市審查準則第九條第一項第一、三、四、六、八、九、十一、十二款規定情事之一者。

四、最近一年度編製之擬制性財務報表，應經主管機關核准辦理公開發行公司財務報告查核簽證之會計師查核簽證，並簽發無保留意見之查核報告。

五、依據本公司有價證券上市審查準則第十條或第十條之一，暨第十一條辦理股票集中保管暨上市前之公開銷售。

被分割上市公司進行分割時，其有價證券上市或合併上櫃期間計算已屆滿三年者，該分割受讓新設公司得於分割變更登記完成日起一年內，依規定程序檢具相關書件向本公司提出上市之申請，經本公司檢查所送申請文件齊全，由經理部門審查已符合規定，並提請本公司董事會核議通過後公告上市，並報請主管機關備查。

第 53-22 條 上市公司進行第五十三條之十九第一、二項之分割未辦理減資或僅辦理部分減資者，該分割受讓新設公司於向本公司申請上市時，應符合下列各款條件：

一、設立年限：依被分割公司財務資料所顯示被分割部門之成立時間，符合本公司有價證券上市審查準則第四條第一項第一款之規定。

二、資本額：申請時最近期編製之擬制性財務報表所顯示之股本，符合本公司有價證券

上市審查準則第四條第一項第二款之規定。

三、獲利能力：依據編製之擬制性財務報表顯示，符合本公司有價證券上市審查準則第四條第一項第三款規定。

四、股權分散：符合本公司有價證券上市審查準則第四條第一項第四款之規定。

五、未有本公司有價證券上市審查準則第九條第一項第一、三、四、六、八、九、十一、十二款規定情事之一者及同準則第十八、十九條所列不宜上市之情形。

六、最近一年度編製之擬制性財務報表，應經主管機關核准辦理公開發行公司財務報告查核簽證之會計師查核簽證，並簽發無保留意見之查核報告。

七、依據本公司有價證券上市審查準則第十條或第十條之一，暨第十一條辦理股票集中保管暨上市前之公開銷售。

前項第一款所定之設立年限，如係由一家以上之上市公司，於同一基準日分割讓與單一受讓公司者，應以所讓與營業之營業收入或營業利益，占受讓公司營業收入或營業利益百分之五十以上，且占其本身營業收入或可辨認資產百分之十以上之上市公司，作為計算設立年限之基準。如該被分割之獨立營運部門係一個以上，得選擇以設立年限較長者為準。

被分割上市公司進行分割時，其有價證券上市或合併上櫃期間計算已屆滿三年者，該分割受讓新設公司得於分割變更登記完成日起一年內，依規定程序檢具相關書件向本公司提出上市之申請，其上市申請案件之審查作業

第 53-23 條 上市公司進行第五十三條之十九第一、二項之分割，分割受讓公司係既存公司，而其所受讓單一上市公司之營業收入或營業利益，占其擬制性財務報表之營業收入或營業利益百分之五十以上，且占該被分割公司營業收入或可辨認資產百分之十以上者，該分割受讓既存公司於向本公司申請上市時，應符合前條第一項各款條件。前項既存公司之擬制性財務報表應與其所受讓之上市公司一個或一個以上獨立營運部門，合併編製之。

分割受讓公司之設立年限及申請上市之程序，準用前條第二項及第三項之規定。

第 53-24 條 分割受讓公司未能依前三條規定向本公司提出上市申請者，於符合

下列各款規定，經本公司經理部門審查已符合規定並經董事會核議後公告上市，並報請主管機關備查。

一、提出上市申請時，尚未逾分割變更登記完成日起三年。

二、被分割上市公司於分割前一營業日市值達新臺幣二百億元或經會計師查核（核閱）之最近期財務報表權益達新臺幣一百億元以上。

三、分割受讓公司經會計師查核（核閱）之最近期財務報表權益達新臺幣五十億元以上。

四、分割受讓公司符合第五十三條之二十二第一項各款條件者。

前項分割受讓公司不適用本公司有價證券上市審查準則第二條之一第一項，應先申請其股票登錄為興櫃股票櫃檯買賣屆滿六個月內之規定。

分割受讓公司應依本公司有價證券上市審查準則第十條或第十條之一，暨第十一條辦理股票集中保管暨上市前之公開銷售。但得以公司已募集發行之股票辦理承銷。

第 53-25 條 上市公司因進行第五十三條之二十二、第五十三條之二十三之分割所取得分割受讓公司發行之新股，於其分割變更登記完成日起一年內，出售或放棄現金增資之股權，累計達因分割所取得股權之百分之二十以上者，應經股東會決議。

前項決議應依本公司所定期限，於本公司指定之網際網路資訊申報系統申報，申報內容應揭露出售對象及交易價格；或現金增資發行價格及放棄現金增資之決定方式暨合理性說明等相關資訊。

第 53-26 條 分割受讓公司之上市申請案件，經本公司予以退件者，申請公司自本公司退件通知發函之日起二十日內，得以原退件理由有誤，檢具相關資料向本公司提出申復。本公司於受理申請公司之申復案件後，應依下列各款規定辦理：

一、依第五十三條之二十一或第五十三條之二十四上市申請案之申復案件，應由經理部門審查原退件理由是否有誤暨有無期後之其他不宜上市情事。

二、依第五十三條之二十二條或第五十三條之二十三條上市申請案之申復案件，適用本公司有價證券上市作業程序第二十七項第三至七款之規定。

第 53-27 條 分割受讓公司未於第五十三條之二十一至第五十三條之二十四所定期限內，依規定程序檢具相關書件向本公司提出上市申請者，得另依據本公司有價證

券上市審查準則之相關規定辦理，但有關設立年限之採計，得分別準用第五十三條之二十二第一項第一款、或第二項之規定。

第 53-28 條 上市公司自其分割受讓公司之有價證券，依第五十三條之二十一、第五十三條之二十二或第五十三條之二十三規定，或證券櫃檯買賣中心業務規則第十六條之三規定上市（櫃）買賣日起二年內，其再經分割之受讓公司，不得依第五十三條之二十一至第五十三條之二十三規定申請有價證券之上市。

上櫃公司進行分割，其分割受讓公司申請上市者，依本公司「有價證券上市審查準則」及「審查有價證券上市作業程序」之相關規定辦理。

第 53-29 條 上市公司進行分割後，如欲申請其有價證券終止上市，或該公司因分割全部營業或財產而歸於消滅者，本公司對其上市有價證券應依證券交易法第一四四條規定終止其有價證券上市，並報請主管機關備查。

第 53-30 條 第一上市公司或第二上市公司依註冊地或上市地國法令移轉對從屬公司之股權致其最近一會計年度合併財務報表所顯示之營業收入或營業利益減少百分之二十五以上、進行分割或概括讓與者，應於股權移轉生效日、分割基準日或營業讓與基準日生效日前至少三十個營業日向本公司申請，經本公司檢視其所送各項書件齊全暨由經理部門審查無下列各款標準之一，得繼續上市：

一、最近二個會計年度未包括移轉出資產（營運部門或股權投資）之經會計師查核之擬制性合併財務報表所顯示之營業收入或營業利益，均較其同期財務報表所示之營業收入或營業利益衰退達百分之五十以上者。

二、最近二個會計年度未包括移轉出資產（營運部門或股權投資）之經會計師查核之擬制性合併財務報表所顯示之營業損失，均較其同期財務報表所示之營業損失為大者。

第 67-1 條 上市公司辦理減資換發新股票作業，其減資後股票上市買賣開始日之升降幅度計算等基準，依減資情形按下列方式處理之：

一、為彌補虧損而減資者，以換發新股票前最後交易日收盤價格除以減資後資本額與原資本額之比率為升降幅度之計算基準。

二、以現金退還股款方式減資者，以換發新股票前最後交易日收盤價格減除每股退還現

金金額後，再除以減資後資本額與原資本額之比率為升降幅度之計算基準。

三、辦理分割並減資者：

(一) 分割受讓公司於原股票減資後股票上市買賣開始日為上市或上櫃公司者，以換發新股票前最後交易日收盤價格減除每股換得分割受讓公司上市股票於原股票減資後股票上市買賣開始日之開盤競價基準或上櫃股票之開始交易基準價算得價值後，再除以減資後資本額與原資本額之比率為升降幅度之計算基準。

(二) 分割受讓公司非上市、上櫃公司者，依下列方式計算，高者為漲幅計算基準，低者為跌幅計算基準，並以二者之平均值依第六十二條規定辦理後之價格作為開盤競價基準：

1. 依換發新股票前最後交易日收盤價格乘以原發行股數算得之市值，按減資後公司淨值與原公司淨值之比率算得減資後市值後，再除以減資後發行股數算得參考價格。

2. 依換發新股票前最後交易日收盤價格減除每股換得分割受讓公司股份淨值除以減資後資本額與原資本額之比率算得參考價格。

前項換發新股票前如無最後交易日收盤價格，則以第五十八條之三第二項第二款之原則所決定價格替代。

第三章 產業介紹與分析

3.1 資訊工業產業的分類

資訊工業的產品眾多，分類方法亦很多種，本文茲採用經濟部資策會的分類方式，將資訊工業產品分為筆記型電腦(Note Book)、迷你筆記型電腦(Mini Note Book 或 Net Book)、桌上型電腦(Desk Top)、主機板(Main Board 或 Mother Board)、伺服器(Server)、液晶顯示器(LCD Monitor)及數位相機(Digital Signal Camera)等類別，茲將各類別的資訊產分別介紹其現況及未來的展望如下。

3.2 資訊工業產業的現況

3.2.1 筆記型電腦的發展現況

筆記型電腦在 2006 年銷售數量為 73,665 千台、2007 年為 97,192 千台、2008 年為 121,627 千台、2009 年為 125,368 千台、2010 達到 152,921 千台，2006 年成長率為 23.9%、2007 年為 32.0%、2008 年為 25.1%、2009 年為 3.1%、2010 年為 22.0%，筆記型電腦在 2008 年破一億台，衝到 1.22 億台，但是 2009 年因遇到金融海嘯風暴，成長受到限制，2010 年則達到 1.53 億台。

單位:千台;百分比



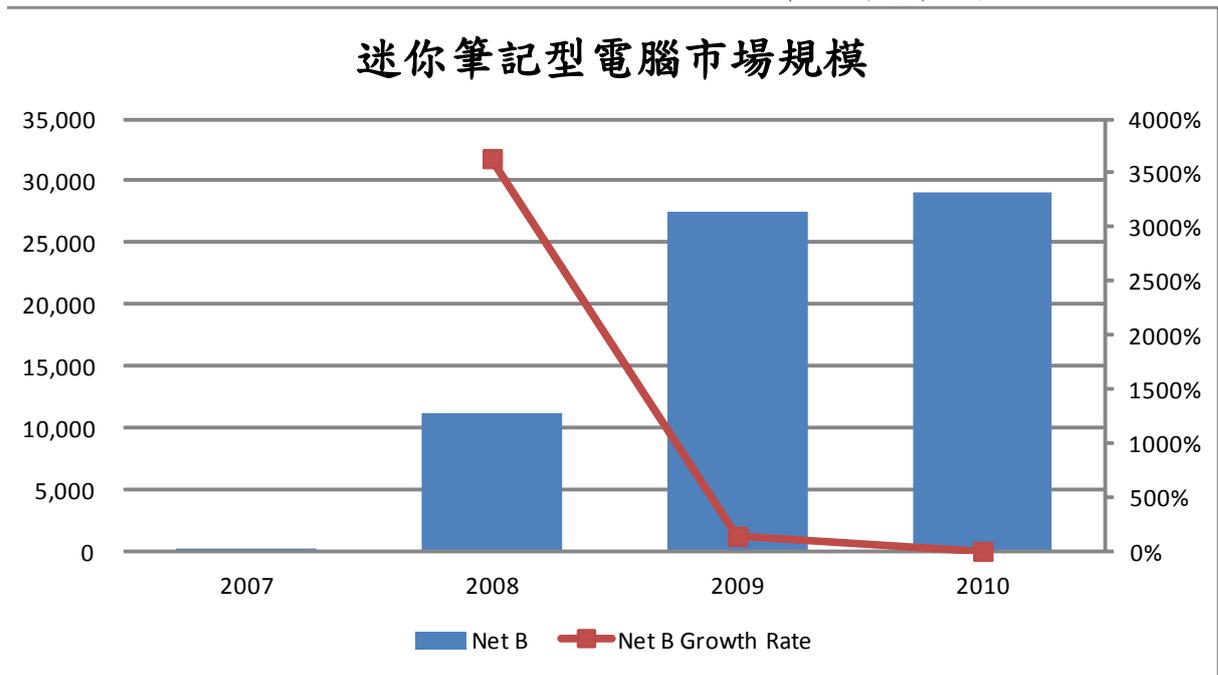
圖 3-1:筆記型電腦歷年市場規模及成長率

資料來源:資策會 MIC, 本文整理

3.2.2 迷你筆記型電腦的發展現況

迷你筆記型電腦在 2007 年銷售數量為 300 千台、2008 年為 11,210 千台、2009 年為 27,519 千台、2010 達到 29,060 千台，2008 年為 3636.7%、2009 年為 145.5%、2010 年為 5.6%。

單位:千台;百分比



	2007	2008	2009	2010
Net B	300	11,210	27,519	29,060
Net B Growth Rate		3636.7%	145.5%	5.6%

圖 3-2:迷你筆記型電腦歷年市場規模及成長率

資料來源:資策會 MIC, 本文整理

3.2.3 桌上型電腦的發展現況

桌上型電腦在 2006 年銷售數量為 137,020 千台、2007 年為 141,355 千台、2008 年為 133,521 千台、2009 年為 118,301 千台、2010 達到 118,851 千台,2006 年成長率為 6.1%、2007 年為 3.2%、2008 年為-5.5%、2009 年為-11.4%、2010 年為 0.5%。

表:桌上型電腦歷年市場規模及成長率

單位:千台;百分比

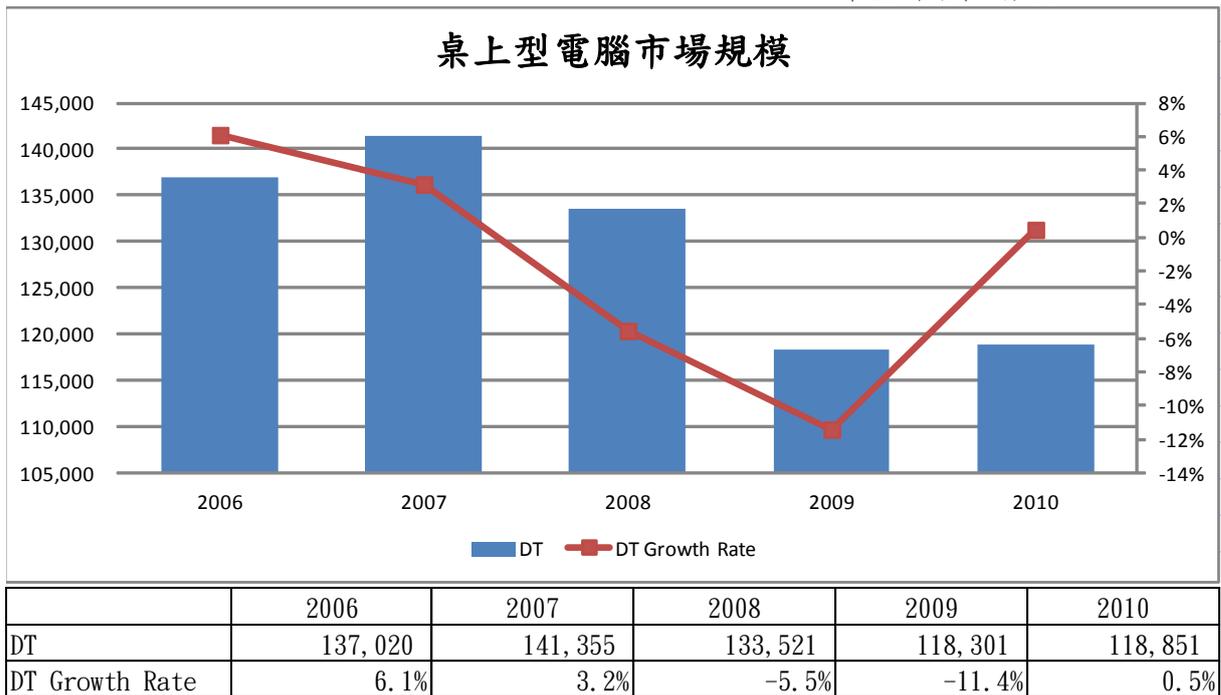


圖 3-3: 桌上型電腦歷年市場規模及成長率

資料來源: 資策會 MIC, 本文整理

3.2.4 主機板的發展現況

主機板在 2006 年銷售數量為 148,846 千台、2007 年為 153,442 千台、2008 年為 147,037 千台、2009 年為 134,348 千台、2010 達到 128,581 千台, 2006 年成長率為 6.1%、2007 年為 3.1%、2008 年為 -4.2%、2009 年為 -8.6%、2010 年為 -4.3%。

單位:千台;百分比



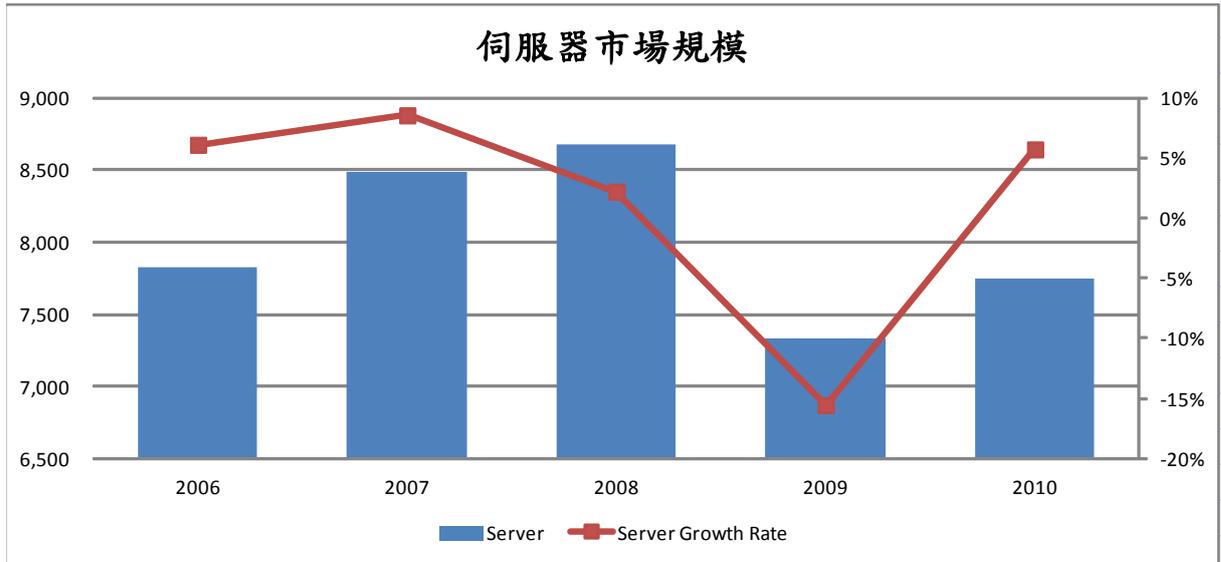
圖 3-4:主機板歷年市場規模及成長率

資料來源:資策會 MIC, 本文整理

3.2.5 伺服器的發展現況

伺服器在 2006 年銷售數量為 7,820 千台、2007 年為 8,488 千台、2008 年為 8,675 千台、2009 年為 7,329 千台、2010 達到 7,748 千台，2006 年成長率為 6.1%、2007 年為 8.5%、2008 年為 2.2%、2009 年為-15.5%、2010 年為 5.7%。

單位：千台；百分比



	2006	2007	2008	2009	2010
Server	7,820	8,488	8,675	7,329	7,748
Server Growth Rate	6.1%	8.5%	2.2%	-15.5%	5.7%

圖 3-5: 伺服器歷年市場規模及成長率

資料來源：資策會 MIC，本文整理

3.2.6 液晶監視器的發展現況

液晶監視器在 2006 年銷售數量為 159,203 千台、2007 年為 154,872 千台、2008 年為 162,737 千台、2009 年為 168,433 千台、2010 達到 172,812 千台，2006 年成長率為-1.7%、2007 年為-2.7%、2008 年為 5.1%、2009 年為 3.5%、2010 年為 2.6%。

單位:千台;百分比

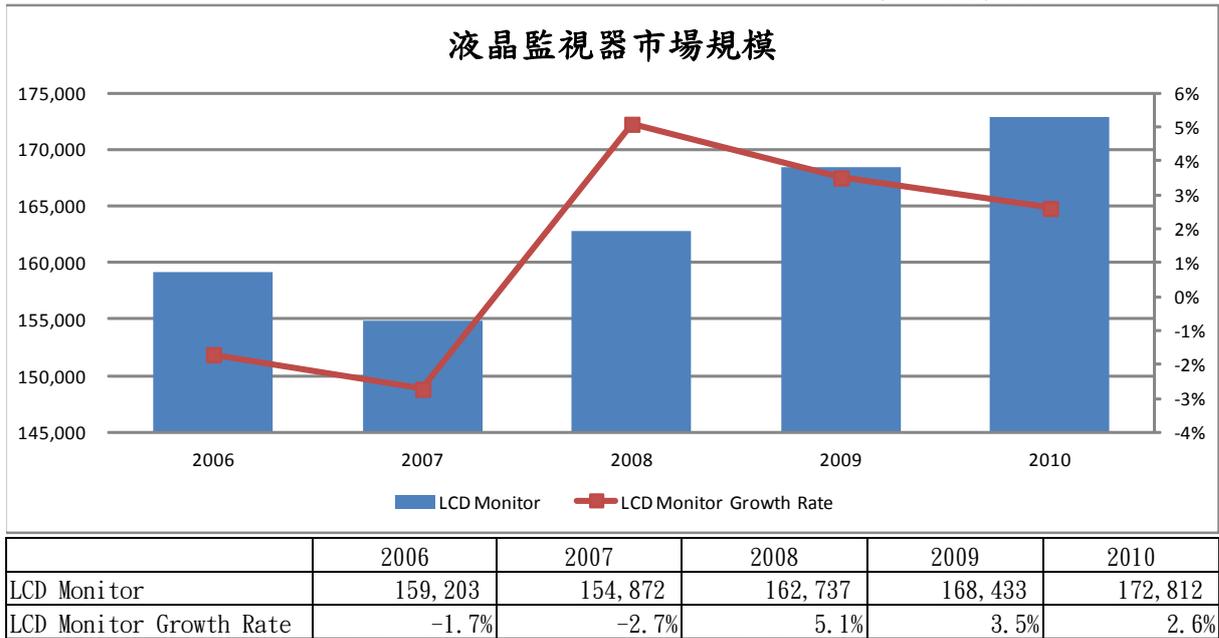


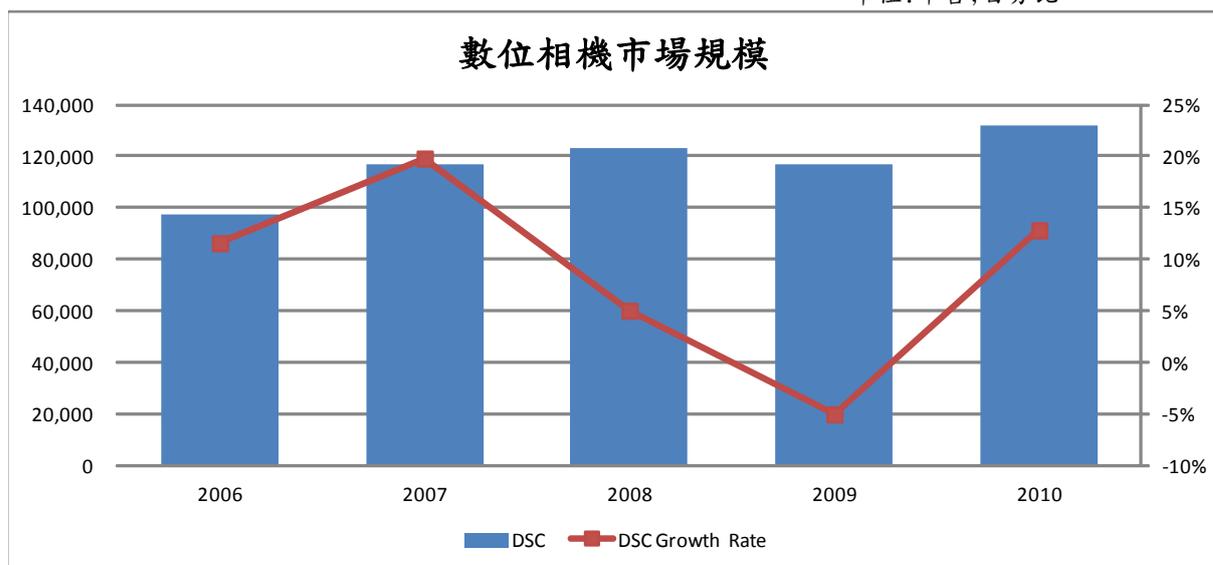
圖 3-6: 液晶監視器歷年市場規模及成長率

資料來源: 資策會 MIC, 本文整理

3.2.7 數位相機的發展現況

數位相機在 2006 年銷售數量為 97,604 千台、2007 年為 116,927 千台、2008 年為 122,833 千台、2009 年為 116,691 千台、2010 達到 131,678 千台, 2006 年成長率為 11.6%、2007 年為 19.8%、2008 年為 5.1%、2009 年為 -5.0%、2010 年為 12.8%。

單位：千台；百分比



	2006	2007	2008	2009	2010
DSC	97,604	116,927	122,833	116,691	131,678
DSC Growth Rate	11.6%	19.8%	5.1%	-5.0%	12.8%

圖 3-7: 數位相機歷年市場規模及成長率

資料來源: 資策會 MIC, 本文整理

3.3 資訊工業產業的發展趨勢

3.3.1 筆記型電腦的發展趨勢

2009 年因美國金融風暴的影響成長有限，2010 年全球市場需求量回溫，需求大幅成長，預估 2011 年全球筆記型電腦銷售量約 176,125 千台，2012 年約為 203,856 千台，成長率各為 15.9% 及 15.2%。

3.3.2 迷你筆記型電腦發展趨勢

預估 2011 年全球迷你筆記型電腦銷售量約 24,894 千台，2012 年約為 22,557 千台，成長率各為衰退 14.3% 及 9.4%，出貨減少主要因為受到 Tablet PC 的影響，迷你筆記型電腦推出的主要特殊訴求為輕薄短小、易於攜帶、隨時可上網及價格亦要便宜，但是自從 2010 年 4 月 Apple 推出 iPad 上市後，Tablet PC 比迷你筆記型電腦更輕薄短小、更便於攜帶、價格更便宜，因此成為先進國家消費者最優先的選擇，預計 Tablet PC 會快速區隔出獨立的市場，其出貨數量不僅於 2011 年就超越迷你筆記型電腦，更有機會於未來超過筆記型電腦。

3.3.3 桌上型電腦的發展趨勢

2009 年因美國金融風暴的影響銷售量嚴重衰退，2010 年全球市場需求量回溫，但是只有微幅的成長，預估 2011 年全球桌上型電腦銷售量約 119,564 千台，2012 年約為 121,678 千台，成長率各為 0.6% 及 1.8%。桌上型電腦面臨的困境為景氣不佳時，市場會急速衰退，當景氣回升時，在先進國家的消費者會轉用筆記型電腦，而主要成長來源的新興國家則因桌上型電腦及筆記型電腦的價格差異逐漸縮小，再加上年輕族群會直接採用筆記型電腦，所以長期而言會面臨衰退的局面。

3.3.4 主機板的發展趨勢

2009 年因美國金融風暴的影響銷售量嚴重衰退，2010 年全球市場需求量回溫，所以衰退較 2009 年緩和，預估 2011 年全球主機板電腦銷售量約 136,187 千台，2012 年約為 133,589 千台，成長率各為 5.9% 及 -1.9%。主機板產業日趨成熟，未來成長機會有限，所以長期而言會面臨衰退的局面。

3.3.5 伺服器的發展趨勢

2009 年因美國金融風暴的影響銷售量嚴重衰退，2010 年全球市場需求量回溫，但是只有小幅度的成長，預估 2011 年全球伺服器電腦銷售量約 8,156 千台，2012 年約為 8,647 千台，成長率各為 5.3% 及 6.9%。因雲端運算的趨勢快速升起，驅動了龐大的商機，所以長期而言會有穩定成長的局面。

3.3.6 液晶監視器的發展趨勢

2009 年雖遇美國金融風暴的影響銷售量仍微幅成長，2010 年全球市場需求量亦微幅成長，預估 2011 年全球液晶監視器銷售量約 168,433 千台，2012 年約為 172,812 千台，成長率各為 3.5% 及 2.6%。

3.3.7 數位相機的發展趨勢

2009 年遇美國金融風暴的影響銷售量衰退，2010 年全球市場需求量回溫，需求呈中度成長，預估 2011 年全球數位相機銷售量約 136,678 千台，2012 年約為 140,574 千台，成長率各為 3.8% 及 2.8%。歐美等先進國家市場已趨飽和，所以各品牌大廠深耕新興國家市場，但是新興市場以中低階為主，預計未來成長幅度緩和。

表 3-1:全球資訊工業產品別市場趨勢

單位:千台

年度	2011(e)	2012(f)	2013(f)	2014(f)	2015(f)
NB	176,125	203,856	230,520	261,688	292,668
Net B	24,894	22,557	21,768	21,635	21,892
DT	119,564	121,678	119,938	115,278	109,229
MB	136,187	133,589	129,518	124,984	117,635
Server	8,156	8,647	9,103	9,551	9,987
LCD Monitor	168,433	172,812	176,787	178,731	180,697
DSC	136,678	140,574	144,892	145,948	145,756
Total	770,037	803,713	832,526	857,815	877,864
NB Growth Rate	15.2%	15.7%	13.1%	13.5%	11.8%
Net B	-14.3%	-9.4%	-3.5%	-0.6%	1.2%
DT	0.6%	1.8%	-1.4%	-3.9%	-5.2%
MB	5.9%	-1.9%	-3.0%	-3.5%	-5.9%
Server	5.3%	6.0%	5.3%	4.9%	4.6%
LCD Monitor	-2.5%	2.6%	2.3%	1.1%	1.1%
DSC	3.8%	2.9%	3.1%	0.7%	-0.1%

資料來源:資策會MIC

3.4 台灣資訊工業產業的現況

3.4.1 台灣資訊工業全球重要地位現況分析

3.4.1.1 筆記型電腦

3.4.1.1.1 歷年排名變化

2006 年全球市佔率為 86.2%、2007 年為 92.8%、2008 年為 92.4%、2009 年為 95.3%、2010 年為 93.7%，因台灣代工廠具備經濟規模、全球運籌能力及快速反應能力等，所以 2006 年至 2010 年全球皆為第一名。

表 3-2:2006~2010 年台灣筆記型電腦產業之全球排名變化

項目	2006	2007	2008	2009	2010
年產量(千台)	63,457	90,165	112,383	119,476	143,256
全球占有率	86.2%	92.8%	92.4%	95.3%	93.7%
海外生產比重	97.9%	98.2%	99.0%	99.8%	100.0%
全球排名	1	1	1	1	1

資料來源:資策會MIC

3.4.1.1.2 主要生產國家及廠商現況

筆記型電腦產業台灣代工廠有絕對的優勢，代工廠廣達、仁寶、和碩、英業達、緯創及鴻海等，對品牌客戶提供完整的服務及維持良好的關係，而且產業群聚及集中於台商，進入門檻高。

3.4.1.2 迷你筆記型電腦

2007 年全球市佔率為 99.0%、2008 年為 99.0%、2009 年為 90.7%、2010 年為 88.3%，自 2007 年推出迷你筆記型電腦後，創造出另一個特別市場區隔，因台灣代工廠具備類似筆記型電腦的競爭優勢，所以 2007 年至 2010 年全球皆為第一名。

表 3-3:2006~2010 年台灣迷你筆記型電腦產業之全球排名變化

項目	2007	2008	2009	2010
年產量(千台)	297	11,098	24,951	25,665
全球占有率	99.0%	99.0%	90.7%	88.3%
海外生產比重	98.2%	99.1%	99.5%	99.9%
全球排名	1	1	1	1

資料來源:資策會MIC

3.4.1.2.2 主要生產國家及廠商現況

迷你筆記型電話產業台灣代工廠亦有絕對的優勢，再加上迷你筆記型電腦規格較陽春，易於生產，所以由台灣代工廠掌握絕大部份供應鏈。

3.4.1.3 桌上型電腦

3.4.1.3.1 歷年排名變化

2006 年全球市佔率為 30.3%、2007 年為 32.6%、2008 年為 33.8%、2009 年為 38.9%、2010 年為 46.0%，2006 年至 2008 年台灣代工廠全球市占率為第二，2009 年市占率成為全球第一，因品牌廠逐漸釋放出代工訂單，在加上 All In One (AOI) 桌上型電腦逐漸流行，系統組裝複雜度及困難度提高，所以台灣代工廠的全球市占率逐年提高。

表 3-4:2006~2010 年台灣桌上型電腦產業之全球排名變化

項目	2006	2007	2008	2009	2010
年產量(千台)	41,342	46,055	44,461	46,067	54,618
全球占有率	30.3%	32.6%	33.8%	38.9%	46.0%
海外生產比重	98.9%	99.0%	99.6%	99.2%	99.5%
全球排名	2	2	2	1	1

資料來源:資策會MIC

3.4.1.3.2 主要生產國家及廠商現況

桌上型電腦主要生產國集中於台、美、中三地區，除了新興國家因關稅及匯率因素，進口半成品自行組裝外，其餘地區少有自行組裝能力。2009 年的金融海嘯，催促品牌及代工的逐漸分割，促使美國及大陸的品牌廠，改變改採外包策略。AOI 桌上型電腦其生產方式與筆記型電腦及液晶監視器相似，因此由這兩邊的代工廠搶食這塊市場，由於筆記型電腦的製造及組裝複雜度較高，所以台灣代工廠出貨排名更是明顯提升。

3.4.1.4 主機板

3.4.1.4.1 歷年排名變化

2006 年全球市占率為 99.0%、2007 年為 97.2%、2008 年為 92.4%、2009 年為 93.5%、2010 年為 94.0%，都維持全球第一的市占率，2008 年至 2010 年台灣主機板市占率持續上升，主要原因分列如下，第一為國際品牌大廠持續執行擴大外包策略，使得台灣代工業者出貨量持續成長，第二為中國大陸部份代工廠商因大陸原物料及人工快速大幅增長，在加上原本產品營業毛利微薄，逐漸喪失競爭力，不得以選擇退出市場。

表 3-5:2006~2010 年台灣主機板產業之全球排名變化

項目	2006	2007	2008	2009	2010
年產量(千台)	147,343	149,097	135,914	125,583	120,861
全球占有率	99.0%	97.2%	92.4%	93.5%	94.0%
海外生產比重	95.7%	97.8%	98.5%	99.1%	99.0%
全球排名	1	1	1	1	1

資料來源:資策會MIC

3.4.1.4.2 主要生產國家及廠商現況

台灣主機板業者 2010 年約占全球的 94%，前五大製造商分別為鴻海、和碩、技嘉、微星、精英等，總出貨量約為全球的 74%，其中自有品牌廠商有微星、技嘉及精英，專業代工廠有鴻海及和碩，此外還有神達及環隆等其他較小代工廠。

台灣主機板業者的主要競爭對手為中國大陸及巴西，大陸業者主要是以大陸內需市場為主，其產品多以低階為重心，大陸主要品牌業者有達昂、七彩虹及雙敏等，主要的代工廠有友通、J&W 等。2010 年由於大陸業者加薪幅度低於台灣業者，再加上缺工因素，許多廠商退出市場，所以大陸主機板代工市占率逐漸下滑。巴西最近幾年因關稅

保護因素，其市占率逐漸竄升，但 2009 年因金融風暴影響，融資額度大幅萎縮，使巴西業者進貨能力大幅受限，2010 年又再次受到歐債風暴影響，出貨比重又再次下滑。

3.4.1.5 伺服器

3.4.1.5.1 歷年排名變化

伺服器產業產品可分為高階、中階及低階伺服器等三個種類，國際品牌大廠的策略為高階產品是核心產品，以自製為主，中階及低階產品主要是委由台灣廠商進行代工，在 x86 Itell 架構的伺服器方面，主要的製造業者為台灣 ODM 及 OEM 廠商，並分別以全系統、準系統或主機板的形式出貨，所以伺服器相關的市場分為伺服器系統及伺服器主機板兩個部份。

伺服器系統台灣廠商 2006 年全球市占率為 34.8%、2007 年為 34.9%、2008 年為 35.1%、2009 年為 37.3%、2010 年為 40.9%，2006 至 2009 全球市占率為第二，2010 年全球市占率變為第一。

伺服器主機板台灣廠商 2006 年全球市占率為 52.0%、2007 年為 52.6%、2008 年為 51.5%、2009 年為 53.4%、2010 年為 57.1%，2006 至 2010 全球市占率皆為第一。

表 3-6:2006~2010 年台灣伺服器系統產業之全球排名變化

項目	2006	2007	2008	2009	2010
年產量(千台)	2,724	2,947	3,047	2,733	3,173
全球占有率	34.8%	34.9%	35.1%	37.3%	40.9%
海外生產比重	90.7%	87.1%	92.7%	92.7%	92.6%
全球排名	2	2	2	2	1

資料來源:資策會MIC

表 3-7:2006~2010 年台灣伺服器主機板產業之全球排名變化

項目	2006	2007	2008	2009	2010
年產量(千台)	4,069	4,358	4,481	4,095	4,718
全球占有率	52.0%	52.6%	51.5%	53.4%	57.1%
海外生產比重	87.0%	87.2%	88.8%	89.3%	89.9%
全球排名	1	1	1	1	1

資料來源:資策會MIC

3.4.1.5.2 主要生產國家及廠商現況

2010 年伺服器前三大國際品質廠商為 HP、Dell 及 IBM，其全球市占率超過 70% 以

上，Fujitsu 及 Oracle 則分別為第四及第五名，其餘廠商則為 NEC、Rackable Systems、宏碁、聯想及區域品牌。市場上銷售金額較高的大型主機、RISC-UNIX 伺服器和其他專屬型伺服器，則是以 HP、IBM 及 Oracle 等美系大廠為主要供應商，全球伺服器產業的技術及應用趨勢係由國際品牌大廠所主導，台灣代工廠商只是跟隨者。

台灣伺服器廠商大致可分為系統組裝能力較強的廠商及由主機板起家的伺服器廠商。系統廠商主要為協助品牌大廠代工的業者，包含英業達、鴻海、緯創、神達及泰安等，而主機板起家的廠商以經營伺服器白牌市場為主，可稱為伺服器通路商，除了國際大廠 Supermicro 及 Intel 外，華碩及技嘉等也都各占有一席之地。

3.4.1.6 液晶監視器

3.4.1.6.1 歷年排名變化

2006 年全球市占率為 76.4%、2007 年為 71.7%、2008 年為 69.8%、2009 年為 71.8%、2010 年為 71.9%，2006 年至 2010 年台灣液晶監視器全球市占率皆為第一。

表 3-8:2006~2010 年台灣監視器產業之全球排名變化

項目	2006	2007	2008	2009	2010
年產量(千台)	98,089	116,218	111,116	111,209	116,950
全球占有率	76.4%	71.7%	69.8%	71.8%	71.9%
海外生產比重	99.1%	99.3%	99.7%	99.6%	99.8%
全球排名	1	1	1	1	1

資料來源:資策會MIC

3.4.1.6.2 主要生產國家及廠商現況

液晶監視器其他的廠商主係韓系廠商，主要為三星及樂金，韓系廠商的優勢為上游零組件的完整垂直整合及有品牌經營的優勢。台系廠商以代工為主，包含有冠捷、奇美、佳世達及緯創等，然而台系廠商亦朝品牌方面發展，尤其是中國大陸內需市場，例如冠捷的 AOC，中國大陸監視器代工廠商以國內品牌及白牌市場代工為主，近年來由於大陸內需市場成長，帶動長城、康冠及惠浦等廠商的成長。

3.4.1.7 數位相機

3.4.1.7.1 歷年排名變化

2006 年全球市占率為 40.9%、2007 年為 42.2%、2008 年為 39.7%、2009 年為 42.6%、

2010 年為 46.5%，2006 年至 2009 年台灣代工廠全球市占率為第二，2010 年市占率成為全球第一。台灣廠商在 2009 年上半年因全球景氣低迷引起嚴重通路庫存問題，產量隨全球市場衰退而大幅減少，但是下半年因日元大幅升值促使日本品牌廠增加外包數量，全年仍維持微幅成長趨勢，2010 年日本品牌廠持續執行外包政策，台灣首度超過日本，成為全球第一數位相機生產國。

表 3-9:2006~2010 年台灣數位相機產業之全球排名變化

項目	2006	2007	2008	2009	2010
年產量(千台)	40,365	49,896	48,821	49,719	61,166
全球占有率	40.9%	42.2%	39.7%	42.6%	46.5%
海外生產比重	99.0%	99.0%	99.3%	99.5%	99.5%
全球排名	2	2	2	2	1

資料來源:資策會MIC

3.4.1.7.2 主要生產國家及廠商現況

目前全球主要數位相機生產廠商所在國為台灣、日本及韓國，日韓廠商以經營品牌為主，且保持有 50% 以上的自製率，美商柯達僅經營品牌業者，台灣則以代工業務為主是全球第一大數位相機代工製造國。

我國廠商包含佳能、華晶、鴻海及亞光等，2010 年出貨量排行依次為佳能、華晶科、鴻海及亞光，在日系品牌廠擴大釋單狀況下，台廠持續擴大產能，並且強化代工能力及降低成本，不斷提升鏡頭自製率，2010 年每家台廠自製率皆已達 50% 以上，未來亦將持續上升。

3.5 台灣資訊工業產業的發展趨勢

3.5.1.筆記型電腦

展望未來台灣筆記型電腦產業發展，因筆記型電腦產品之效能持續精進，且具輕便及移動性優勢，因此將持續取代桌上型電腦成為個人電腦主流，另外，基於工作及學習之應用，已逐漸成為生活必需品，因此將受惠於取代桌上型電腦效應，成長率預計穩定攀升，預估 2011 年台灣筆記型電腦銷售量約 166,872 千台，2012 年約為 193,125 千台，成長率各為 16.5% 及 15.7%。

3.5.2 迷你筆記型電腦

預估 2011 年台灣迷你筆記型電腦銷售量約 22,420 千台，2012 年約為 19,870 千台，成長率各為衰退 12.6% 及 11.4%，由於全球迷你筆記型電腦受到 Tablet PC 的影響預估會衰退，台廠出貨量會下降是必然之趨勢。

3.5.3 桌上型電腦

預估 2011 年台灣桌上型電腦銷售量約 119,564 千台，2012 年約為 121,678 千台，成長率各為 0.6% 及 1.8%，主係商用換機潮持續湧現，加上新興國家對於桌上型電腦需求持續成長，此外，國際品牌大廠委外比重提高，同時對委外組裝層級亦有提升，因此帶動台灣桌上型電腦出貨的表現，但是更長期而言會面臨衰退的局面。

3.5.4 主機板

預估 2011 年台灣主機板電腦銷售量約 128,213 千台，2012 年約為 125,841 千台，成長率各為 6.1% 及 -1.9%。主機板產業日趨成熟，未來成長機會有限，所以長期而言會面臨比桌上型電腦更快速衰退的局面

3.5.6 伺服器

預估 2011 年台灣伺服器電腦銷售量約 3,619 千台，2012 年約為 4,027 千台，成長率各為 14.1% 及 11.3%。因雲端運算的趨勢快速升起，驅動了龐大的商機，所以長期而言會有穩定成長的局面。

3.5.7 液晶監視器

預估 2011 年台灣液晶監視器銷售量約 121,110 千台，2012 年約為 124,260 千台，成長率各為 3.6% 及 2.6%。

3.5.8 數位相機

預估 2011 年台灣數位相機銷售量約 64,330 千台，2012 年約為 67,546 千台，成長率各為 5.2% 及 5.0%。最近幾年日本雖然經濟況狀況不佳，但日元仍然快速升值，日系品牌廠將陸續提升委台訂單比重，其中預期 Nikon 及 Olympus 委台比重將朝 70% 以上，Fujifilm 將朝 90% 以上，Sony 將朝 60% 以上進展，所以預計台廠數位相機出貨數量未來將持續成長。

表 3-10: 台灣資訊工業產品別市場趨勢

單位: 千台

年度	2011(e)	2012(f)	2013(f)	2014(f)	2015(f)
NB	166,872	193,125	218,025	245,132	275,036
Net B	22,420	19,870	19,364	19,406	19,862
DT	56,704	59,104	59,876	58,787	56,601
MB	128,213	125,841	122,135	118,110	111,518
Server	3,619	4,027	4,408	4,802	5,138
LCD Monitor	121,110	124,260	127,510	130,470	133,080
DSC	64,330	67,546	73,625	77,306	81,172
Total	563,268	593,773	624,943	654,013	682,407
NB Growth Rate	16.5%	15.7%	12.9%	12.4%	12.2%
Net B	-12.6%	-11.4%	-2.5%	0.2%	2.3%
DT	3.8%	4.2%	1.3%	-1.8%	-3.7%
MB	6.1%	-1.9%	-2.9%	-3.3%	-5.6%
Server	14.1%	11.3%	9.5%	8.9%	7.0%
LCD Monitor	3.6%	2.6%	2.6%	2.3%	2.0%
DSC	5.2%	5.0%	9.0%	5.0%	5.0%

資料來源: 資策會MIC

3.6 全球資訊工業產業鏈

資訊工業產業鏈相當複雜，從上游的設備、原物料、零組件、面板製程、模組製程，以及下游的應用市場，所有環結環環相扣緊密結合，請參閱下圖：

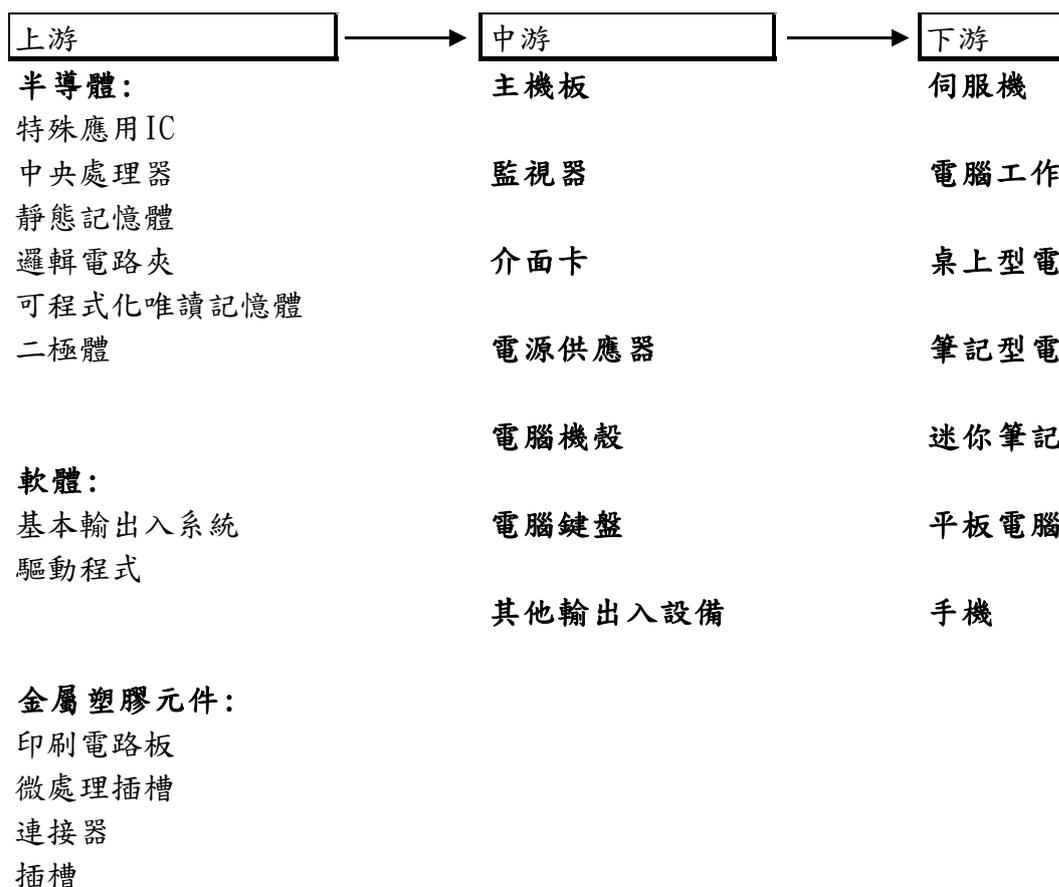


圖 3-8: 資訊工業產業鏈

資料來源: 本文整理

3.7 台灣資訊工業產業發展契機

3.7.1. 台灣資訊工業未來展望

展望台灣資訊工業未來，各種產品的特性及生命週期不同，進入門檻及成長驅動力亦不同，因此亦面臨不同的挑戰及機會，茲將其挑戰及機會分列如下：

3.7.2 台灣資訊工業發展挑戰與機會

3.7.2.1 整體產業發展挑戰

1. 我國工業基礎不夠穩固，科技應用整合能力有限

因資訊產品的需求市場多源自歐美已開發國家，因此產品標準及技術都由已開發國家主導及訂定，主導者將訂定對自己熟悉及有利的標準及技術，因此台灣會失去發展的先機，再加上科學基礎能力薄弱，難以帶動科技的健全發展，同時亦欠缺關鍵的產業

基礎技術，台灣 IT 廠商一直無成為價值鏈中價值決定及分配的角色，不僅供應鏈無法順暢，也不易有效擴大市場影響力。

台灣應採取下列措施以扭轉劣勢，

(1)針對工業基礎技術進行前瞻性的研究，並建立國家中長期產業技術前瞻規劃機制，於政府重要施政及科專計畫中落實。

(2)應進行產業領域的篩選以聚焦深耕發展，嘗試找出電子、機械、材料、化學等領域工業發展所欠缺的關鍵基礎技術項目以進行研發與技術深耕。

(3)應配合產業整體發展之目標與方向，重新定位學術與研究機構之角色與任務，並建立相關配套與調整制度以強化產學研合作。

2. 系統整合及服務能量薄弱，難以創造更高的附加價值

綜觀全球 IT 產業發展之趨勢，系統與服務已成為市場發展主力，且成為價值創造的主要來源，但是台灣產業現況仍為以代工業務為主，加上聚焦於終端產品製造，對於生活脈動及市場需求掌握不足，並缺乏系統整合與服務能力，因此難以提供客戶完整的解決方案。

台灣的內需市場太小，而大陸的市場龐大而有潛力，但是大陸較缺少創意及系統整合能力，台灣應積極地包含大陸市場為內需市場，積極地提升企業系統整合能力，並伺機擴大至全球市場。

從健全產業發展的角度來看，如何調整中上游產品出口比重，強化產業價值鏈活動兩端的掌握及投入，如設計、通路及品牌，以創造與提升產業整體附加價值，是未來發展應考慮的重要議題。

3.7.2.2 整體產業發展契機

根據資策會 MIC 的研究顯示，全球資訊產業發展將呈現出低碳、智慧、平板、平台、APP 市場、3D、體感、雲端、社群及 4G 等十大旋風，IT 廠商應掌握及運用各自的資源及優勢積極把握產業發展契機。

1. 低碳風:全球氣候變遷引起世界各國重視節能減碳及啟動綠色產業，高科技應推動產業的綠色化，進而落實綠色生活低碳化。

2. 智慧風:有鑑於全球掀起智慧風潮，包含智慧型手機、智慧行電視、智慧家電、智慧型汽車及智慧型住宅等領域，對台灣是世界 IT 重鎮而言，預期將帶來可觀的商機。
3. 平板風:隨著 iPad 的風行，Tablet PC 進入百家爭鳴的時代，Tablet PC 的快速成長將使品牌廠及 OEM 廠商間產生重要的衝擊，如果 Tablet PC 變成 eBook，進入教育市場成功，未來的需要將成爆發性的成長。
4. App 市場風:預估 2013 年全球應用軟體商店市場規模，將突破 200 億美元，受此新營運模式的成功的影響，電腦、電信、行動電話及消費電子產品廠商，因此大家都紛紛推出自己的 APP 產品，以搶佔市場。
5. 平台風:過去電腦規格由微軟及英特爾兩家公司主導的 Wintel 系統，由於通訊、消費者電子及電腦等各別領域的不錯擴充，其疆域已逐漸模糊，同時因 Google 的 Android 及 ARM 運用的逐漸廣泛，平台趨向多元化，創造了許多機會。
6. 3D 風:3D 顯示技術由電影逐漸延伸到 TV，可能再由 TV 延伸到可攜式產品，增加 IT 產品的附加價值，展望未來 3D 產品將繼續延伸到影像購物、視訊、互動學習及其他家電產品，前景可期。
7. 體感風:微軟 XBOX Kinect 體感遊戲熱賣，揭開了體感遊戲的熱潮，預計遊戲三雄 Wii、XBOX 及 PlayStation 將大力推動更精確及敏感的體感遊戲，未來成長可期。
8. 雲端風:雲端運算特色包括虛擬架構、彈性訂閱及網路服務等，市場規模急速成長，必然將帶起 IT 整體產業的成長，特別是在伺服器及存儲設備方面的需求。
9. 社群風:在 Facebook 及 Twitter 的推動下，因起了社群風潮，失聯的老朋友及各學校的同學及校友都連結在一起，社群將成為商家重要的資源之一，由此延伸可商機亦十分有前瞻性，逐將成為新的行銷方式。
10. 4G 風:通訊從 2G 轉換到 3G，所有的交換機、基地台及手機等都要升級，當 3G 轉換到 4G，舊戲重演，其商機更大。

IT 產業雖經歷 2008 年金融風暴後，因各國財政壓力的影響，成長較緩慢，但是由於 IT 產業變化快速及週期短的特性，再加上 IT 產業創新速度快速，未來充滿了成長的挑戰及機會，成功的企業應勇於面對挑戰，並積極把握機會，邁向成功的康莊大道。

第四章 個案公司介紹及分析

4.1 華碩電腦股份有限公司簡介

4.1.1 公司概況

4.1.1.1 公司簡介

1. 設立日期:民國 79年4月2日

2. 總公司: 台北市北投區立德路15號

3. 公司沿革:

民國79年04月

在台北市北投區中央南路二段14-2號2樓創立，實收股本新台幣參仟萬元。
成為美商Intel直接客戶。

民國79年05月

Cache 386/33及486/25個人電腦主機板廣受好評，486/25被譽為與IBM ALR同步推出，為台灣電腦發展的重要里程碑

積極擴充研展部之儀器設備及招募專業人才，投入EISA 486主機板的開發

民國79年7月

工廠設立登記完成，自設工廠開工，自製產品推出並品質獲得極佳好評

民國79年10月

公司、工廠因業務擴展遷至中央北路四段425巷25弄10號4樓(已於82年改名為立德路)，
佔地602坪。

民國79年11月

EISA 486主機板產品正式發表，並參加11月初的COMDEX展，為領先業界的產品

民國79年12月

現金增資新台幣五仟萬元，實收資本額達捌仟萬元

創業第一年年終結算，本年度營收2.3億元，稅後淨利達16.01%達3,682萬元

民國80年01月

79年為電腦業界286、386SX盛行的年度，486主技板技術難度高單價高

華碩擅長掌握高階產品技術及行銷，而今年度起對高階主機板之需求有急劇擴大之勢。

民國80年03月

本月份486類的產品之獲利第一次超過386類的產品，象徵486類產高階產品成為公司的
主要產品

民國80年04月

充實經營團隊加強行銷團隊，多位行銷人才加入公司

民國80年08月

高單價EISA 486產品銷售屢獲佳績，此項產品為公司每月創造數百萬元的盈餘

民國80年12月

美商INTEL大幅提高給于公司之A/O信用額度達五倍。

辦理盈餘轉增資新台幣3仟萬元暨辦理現金新台幣4仟萬元，實收資本額新台幣壹億伍仟
萬元整

本年度營收13.99億，稅後淨利達1.16億

民國81年01月

單月份產量超過3萬片

民國81年03月

參加德國漢諾威展，公佈32位元SCSI介面卡EISA-SC100，此項高階產品以ASIC自行設
計核心IC，自行製做軟體、驅動程式而廣受好評

民國81年04月

與AWARD簽定軟體授權合約

經濟日報電子產業版專題報導公司創業的事蹟

民國81年06月

去年度營收大幅成長，榮獲中華徵信所全國TOP500大企業排名營收372名，製造綜合指
標排名193名，卓越雜誌之資訊電子排名92名

管理雜誌全國製造評比獲企業經營績效淨值報酬率第6名，資產報酬率第2名，員工平均純益額第19名，每元淨值純益額第10名

民國81年12月

單月份主機板及介面卡產量突破7萬5千片，較去年同期產量大幅增加132%

本年度營收21,8億元，成長55,8%，稅後淨利達2.05億

民國82年03月

推出PENTIUM(586)主機板，獲得ASIA SOURCES Mag. 雜誌評為少數有能力推出此位階產品的主機板廠商

民國82年04月

現金增資4仟9百萬元，實收資本額達1.99億元

民國82年05月

投資設置STM表面黏著生產線

民國82年05月

獲中華徵信所頒發1992年TOP-500大製造業經營績第7名，營業額為全國TOP-500大製造業排名263名

民國82年06月

營餘轉增資，資本額達新台幣3.0845億元，並依規定補辦公開發行。

獲經濟部國貿局頒獎表揚81年度進出口實績全國第168名

民國82年07月

獲財政部頒獎表揚為誠實統一發票開立營業人。

民國82年10月

PCI 486新產品進入量產，PCI為新一代匯流排架構標準，係一高速度高技術產品

民國82年11月

公司及總工程師徐世昌獲天下雜誌主辦，資策會協辦，Intel贊助之『台灣個人電腦十年里程碑』之『32位元個人電腦里程碑獎』，獲頒獎表揚事蹟為『華碩研發成功高速486高階電腦主機板』而至『台灣資訊業第一次與國際同步的速度，開發出當時速度最快的

個人電腦，不僅為台灣資訊業開出一條自信的路，並為台灣未來科技發展定下速度及彈性的競爭特色』

民國82年11月

PCI 486、Pentium主機板產品進入量產，Pentium為最新一代CPU，為PC相容產品中速度最快者

民國82年12月

前一套STM表面黏著生產線以試俾完成進入量產，因應產能擴充，再增購表面黏著生產線一套

本年度營收23.03億，成長率5.6%，稅後淨利為2.207億元

民國83年01月

獲ASIA SOURCES Mag. 雜誌評比為1993年台灣十大主機板廠商中技術創新第一名與品質第二名「僅次於宏碁」

民國83年02月

德國電腦專業雜誌C. t. Mag.評比PCI產品，公司PCI Pentium及486產品在相容性及記憶體性能上獲優於其它世界級大廠之殊榮

民國83年03月

參加德國漢諾威Cebit Show，為全會場主機板廠商中唯一發展成功Dual Pentium雙處理機主機板廠家，獲得業界及Intel的好評

民國83年05月

獲經濟部國貿局頒獎表揚82年度進出口實績全國第161名

民國83年07月

公司原名弘碩電腦，自本月起正式更名為華碩電腦

民國83年08月

盈餘轉增資，資本額新台幣達4.50337億元

設立美國、德國子公司，以行銷、服務、維修為主要業務

民國83年10月

中華開發成為公司法人股東

民國83年11月PCI Pentium與雙處理機Dual Pentium產品市場反應熱烈，單月營收首次超過3億元

民國83年12月

台北廠通過ISO 9002認證

購入桃園蘆竹廠，佔地約2417坪，廠辦面積約1200坪，預計84年中投入生產

本年度營收33.6億，成長45.9%，稅後淨利達7.56億元

民國84年01月

獲ASIAN SOURCES Mag. 雜誌評比為1994台灣十大主機板廠中品質第一名與技術創新第一名，超越大眾、宏碁等同行獲雙項第一殊榮

民國84年05月

中華徵信頒發1994年TOP-500大製造業經營績效第五名

桃園蘆竹廠正式開工，投入量產

民國84年06月

盈餘轉增資，資本額新台幣達6億元

民國84年09月

花旗成長基金成為公司法人股東

民國84年10月

單月營收首次超過10億

民國84年11月

發表最新Pentium Pro伺服器、工作站及主機板產品

民國84年12月

本年度營收78.7億元，成長率134%，稅後淨利達19.5億元

民國85年01月

購入立德路總公司與台北廠原租用之大樓，廠辦面積3159坪

民國85年04月



獲中華經濟研究院主辦之年度風雲商品及風雲企業獎

民國85年06月

獲中華徵信所評比1995年全國TOP-500大製造業經營績效第一名

民國85年08月

經證管會核准為第二類股票上市公司

盈餘轉增資，資本額達新台幣12億元

民國85年11月

公司股票於台灣證券交易所正式掛牌上市

民國85年12月

本年度營收133.27億，成長率69%，稅後淨利達38.08億元

民國86年01月

桃園蘆竹廠通過ISO-9002認證

民國86年02月

租用桃園南崁廠，廠辦面積合計4400坪，即將投入生產

公司P/I-P65UP5主機板榮獲第五屆台灣精品獎之殊榮

民國86年04月

新設南崁廠4400坪，緊鄰原蘆竹廠，產能合計達月產80萬片主機板

民國86年05月

盈餘轉增資及現金增資，資本額達新台幣32.3億元

現金增資以海外存託憑證GDR方式，成功募得資金2.3億美金

民國86年09月

添購自動化表面黏著生產線擴大自動化生產規模達3倍以上

單月營收首度超越20億元

民國86年10月

購置龜山廠，建坪約7900坪，參與新產品筆記型電腦及CD-ROM生產

民國86年11月



舉行新產品發表會，公佈筆記型電腦及CD-ROM等新產品

民國86年12月

本年度營收213.71億元，年成長率60.4%，稅後淨利達70.38億元

民國87年02月

獲Asiamoney評選為” Best Managed Companies in Taiwan”

民國87年04月

獲Finance Asia評選為” Asia’ s Strongest Companies”

民國87年06月

盈餘轉增資，資本額達新台幣81.15億元

單月營收首度超過30億元

民國87年10月

國內現金增資2000萬元，募得資金4.2億，資本額達新台幣81.35億元

添購自動化表面黏著生產線，擴大自動化生產規模，主機板產能達月產能100萬片

推出全世界重量最輕all-in-one筆記型電腦

民國87年11月

獲得ISO-14000認證

獲得亞洲週刊評選1998國際華商500大，製造業十大排名第一名

獲商業週刊評比1998前三季台灣電子資訊業一百大，經營績效第一名

獲美國Business Week評選全球表現最佳百大資訊企業，全球第十八名，全亞洲第一名

民國87年12月

本年度營收352億元，年成長率64.7%，稅後淨利達115.75億元

民國88年03月

北投二廠開始興建，擬增加1453坪使用面積

民國88年05月

榮獲天下雜誌1000大特刊一千大製造業營收排名第二十一名

榮獲天下雜誌1000大特刊評估為連續三年(96~98年)營運績效最佳五十家公司第二名

榮獲天下雜誌1000大特刊評估為全國一千大製造業第六名最賺錢的公司(首次突破一百億元，榮登資訊及通訊業界榜首)

榮獲天下雜誌1000大特刊為全國二十大民營製造業之一

民國88年06月

榮獲中華徵信所『1999台灣地區大型企業排名TOP 500』榮譽獎章

榮獲中華徵信所『1999台灣地區大型企業排名TOP 500』第四名最會賺錢的公司

榮獲中華徵信所『1999台灣地區大型企業排名TOP 500』第三名賺錢最多的公司

榮獲中華徵信所『1999台灣地區大型企業排名TOP 500』第三名最會利用資產的公司

榮獲中華徵信所『1999台灣地區大型企業排名TOP 500』第四名員工產值最高公司

盈餘轉增資，資本額達114.49億元

民國88年07月

舉行華碩超薄筆記型電腦產品發表會

民國88年10月

國內現金增資1,500萬元，共募集資金3億元，資本金達114.64億元

民國88年12月

本年度營收達490億元，年成長率39.20%

民國89年01月

購入鄰立德路總公司台北北投區豐年段四小段等八筆土地所有權，以擴展營業場地，增加使用面積約7186坪

獲Asiamoney評選為” Best Managed Companies in Taiwan” 第二名

民國89年02月

舉辦新產品發表會，公佈新款筆記型電腦L8400

民國89年05月

北投二廠興建完工，增加約1453坪使用面積

民國89年06月

盈餘轉增資，資本額達新台幣156.71億元

民國89年08月

獲遠見雜誌科技精銳200大第一名

民國89年09月

獲中華徵信所評比1990-1999年企業經營績效最佳前10大製造業第三名

民國89年10月

獲天下雜誌台灣企業聲望電子業第一名，全國第七名

民國89年11

獲美國Business Week評選全球資訊業100大，全球排名第44名

民國89年12月

本年度營收達707億，年成長率44.38%

民國90年03月

華碩電腦獲得ODC證書(ODC證書為產品環保性認證，無使用破壞臭氧層物質)

民國90年06月

盈餘轉增資，資本額達新台幣197.69億元

華碩電腦在商業週刊世界百大企業集團排行榜中排名第26名

民國90年11月

華碩電腦於Business Week中，在全球The InfoTech 100排名中獲得第28名

台北廠興建完工，增加約9073坪使用面積

民國90年12月

台灣PC Magazine雜誌2001年度風雲產品讀者票選，華碩主機板、筆記型電腦、光碟機、顯示卡皆獲的年度風雲獎項

華碩電腦於台灣Far Eastern Economic Review中，高品質的服務/產品排名中，榮獲第四名

本年度營收達779億，年成長率10.16%

民國91年01月

華碩今年度再度以17項產品榮獲國家經品獎的榮耀，成為第十屆國家精品獎的最大贏家

民國91年04月

獲頒台北市勞工安全衛生優良單位

天下雜誌1000大製造業排名進入前十名，電腦與零組件類別中排名進入前三名，並進入前三大賺錢的製造公司

民國91年06月

推出MyPal A600，世界第一台支援Intel's 400MHz PXA250CPU的PDA，同時是世界上最輕最薄且功能極強之pocket PC

民國91年07月

盈餘轉增資，資本額達新台幣199.88億元

民國91年10月

榮獲全國勞工安全衛生優良單位之殊榮

亞洲週刊評選500大華商，華碩名列前十名

民國91年12月

本年度公司主機板出貨量達到約一千七百萬片，全球每六台電腦就有一台是與用華碩主機板

本年度合併營收達到1,1147億，公司業務大幅成長

民國92年01月

龜山新廠擴建完工，增加16,976.8坪使用面積

民國92年02月

超薄可攜式複合燒錄機SCB-2408-D榮獲歐洲最受尊榮的設計大獎-德國工業論壇(Industrie Forum)iF設計獎

民國92年03月

華碩憑藉強大的研發實力及和Intel的良好合作，在業界率先推出訊馳架構的筆記型電腦，引起市場高度注目

民國92年05月

第十一屆「國家產品形象獎」華燦電腦繼日前以高達20項產品蟬聯「台灣精品」獲頒數

量冠軍後，又獲頒三座「國家產品形象獎」，再度在數量上領先其他廠商，證明了華碩產品良好的形象足以代表國家在世界舞台上爭光

民國92年06月

透過子公司威碩電腦股份有限公司購買精英中壢廠之土地、廠房設備及指定原物料等資產

民國92年08月

盈餘轉增資，資本額達新台幣288.17億元

民國92年09月

推出S200N迷你型迅馳筆記型筆記型電腦，輕僅905克，成為當時全球最輕巧的迅馳筆本電腦

民國92年10月

推出第一款3頻摺疊式彩色手機J100

民國92年11月

DiGiMatrix獲得2003年臺灣傑出設計獎

民國92年12月

本年度合併營收達新台幣1,958.89億元，公司業務大幅成長

民國93年04月

成立新的TPC產品線(熱導、電源及機殼)提供給消費者更完整的系統解決方案。

民國93年05月

內建電視卡及強大多媒體軟體效能的ASUS W1筆記型電腦問市，優異的髮絲紋設計贏得了多項世界性大獎。

民國93年06月

超小手機超大外螢幕的ASUS J101上市。

工業設計團隊榮獲11項日本G-Mark，5項德國iF和5項Red Dot設計優良獎。

民國93年12月

榮獲全球專業媒體及網站共1048獎項，超過千項的肯定，無人出其右。

全球最大之主機板及顯示卡製造商，全球每三台電腦中便有一台使用華碩主機板。

2004年主機板出貨量達四千二百萬片，顯示卡達七百八十萬張。

華碩晉升為全球第十大筆計型電腦品牌，全球前五大筆記型電腦製造商。

本年度合併營收達新台幣2,500.42億，較92年度成長26%。

民國94年01月

華碩連續2年為台灣精品獎最大贏家，四十項被提名產品全數獲獎。

民國94年03月

華碩W1筆記型電腦榮獲設計界奧斯卡獎項之稱的德國iF金獎，贏得工業設計的最高榮譽。更是五十年來第一個抱得iF金獎的華人品牌。

投資設立子公司海華科技股份有限公司以從事事務機器、電子零組件與電腦及其週邊設備製造、精密儀器、照相器材等批發及零售。

民國94年10月

華碩成功開發國內首例環保型主機板。

投資設立子公司華信精密股份有限公司以從事電腦元件研發及設計。

民國94年11月

2005年「通路理想品牌」華碩獨得十三項大獎，創單一廠商得獎記錄。

投資設立子公司力碩電子股份有限公司以從事無線電接收機、其他有線通信機械器材之研發及製造。

民國94年12月

本公司增資發行新股59,592,835股以受讓研華股份有限公司15%，以達到華碩挾數位家庭風潮首次進軍美國CES大展。W5A筆記型電腦，榮獲CES創新設計暨技術獎。

本年度合併營收達新台幣3,578億元，較93年度成長43.11%。

民國95年01月

本公司與研華股份有限公司於95年1月3日現金增資取得研碩電腦股份有限公司各50%股權。

本公司品質及研發深獲業界信賴。企業採購50強，華碩商用電腦AS-D770榮獲冠軍。

民國95年03月

依企業併購法規定與亞旭電腦股份有限公司進行股份轉換發行新股，本公司增資發行新股73,662,961股以收購亞旭，亞旭正式成為本公司之子公司。

本公司為因應未來營運發展所需，將公司組織架構做調整，將大部份的BU明訂為事業處，更加落實流程導向及客戶導向的精隨

民國95年04月

華碩W3A、W5A及V600V以其優秀效能及時尚優雅外型贏得設計大獎德國Red Dot Award殊榮肯定。

民國95年05月

「iF中國設計大獎」十大首選名單，華碩筆記型電腦W2、W3、V6三項入選，誠屬前所未有成就，也再度證明華碩電腦在華人世界的領先地位。

民國95年06月

華碩電腦連續八年以優異的成績獲商業週刊評選為全球百大資訊企業(InfoTech 100)的榮銜。

民國95年10月

「2005十大台灣國際品牌價值」調查成果，以創造信任與感動著稱的華碩電腦，再度獲獎。

民國95年12月

華碩電腦研發團隊ATEC榮獲中華民國科技管理學會頒發第七屆「科技管理獎」。

本年度合併營收達新台幣5,602.35億元，較94年度成長45.49%。

民國96年07月

華碩於證交所記者會宣佈，品牌、代工分割相關細節，華碩未來將一分為三，其中品牌業務留在華碩，代工業務則分割成和碩聯合科技與永碩聯合國際兩家公司，97年1月1日為分割基準日

民國96年10月

在各界引頸期盼下，華碩率先在台上市ASUS Eee PC(易PC)。旋即在世界各地造成搶購

熱潮，平均每5秒就能賣出一台Eee PC

民國96年11月

國際知名的環保績效評比機構Oekem，評鑑華碩為2007年國繼電腦品牌廠商環保績效第一名，不但是華碩成立以來第一次在國際環保績效評比得到此殊榮，也是過去50年來華人IT品牌企業首次拿到這麼好的成績

民國96年12月

華碩獲頒行政院「企業永續經營發展獎」第一名，並由華碩電腦董事長 施崇堂親自出席授獎，從行政院 張俊雄院長手中接獲獎座

甘比亞共和國總統賈梅及隨行官員一行33人訪問華碩企業總部，並表達對Eee PC的高度興趣

中華電信與華碩電腦正式宣佈策略合作，整合雙方資源打造全台美數位心世界，更攜手做公益，共同捐贈1,000台Eee PC于全台灣北、中、南、東等偏遠地區學校，齊心為縮減台灣數位落差而努力

華碩首度跨足光學領域，推出亮眼系列視訊攝影機—BrightCam AF-200、MF-200

本年度合併營收達新台幣7,553.61億元，較95年度成長34.83%

民國97年01月

華碩正式分割品質及代工業務。華碩繼續經營品牌，而代工部分則分割出和碩聯合科技與永碩聯合國際兩家公司，各自專注於各自的價值溪流

民國97年03月

華碩「雙億計劃」，增加一億服務預算，增加一億顆顧客滿意的心。讓更多消費者享受華碩專業級的維修與諮詢服務

民國97年04月

華碩上市第二代8.9吋Eee PC 900

華碩與英特爾共同舉辦「再生電腦、希望工程」記者會，展現產業界自發性相互合作，以實際節能、回收再利用為地球盡一份心力的具體行動

成立華碩文教基金會，希望藉由基金會作有效之資源整合，以更具體的行動力回饋社

會，善盡企業社會責任

華碩電腦榮獲第十六屆『台灣精品獎』最大贏家！瓶藉優異的技術研發、深度的人性思考，與持續不斷的創鄉，華碩以51項產品獲頒銀質獎，質量都居業界之冠！

民國97年06月

華碩於Computex台北國際電腦展期間，發表10吋Eee PC 1000，獲得國內外媒體讚賞

民國97年07月

開始執行「逆物流回收再利用綠色行銷永續經營開發計畫」

民國97年08月

華碩榮獲2008年世界超頻大賽(Advanced Overlocking Championship, AOCC)指定硬體品牌，華碩產品在本次大賽中引起各界注意。這次華碩P5Q3 Deluxe、Strike II Extreme與ENGTX280的組合，在攝氏零下100度的嚴酷低溫環境下，讓超頻團隊順利挑戰新記錄！

民國97年10月

華碩推出Eee PC，迄今已滿週年。Eee PC 熱賣的風潮燃燒全球，顛覆了世界對於行動通訊的想像，更引領迷你電腦市場，被各大媒體評選為年度最夯的3C產品。本月，華碩精益求精，瞄準全球忙碌的商旅行動族與時尚雅痞，推出夢幻逸品Eee PC S101，成為頂級之作

民國97年11月

華碩Eee Family推出全新產品，all-in-one觸控式螢幕電腦Eee Top ET16系列，搭配15.6吋的觸控式寬螢幕，只要用手指輕輕觸控螢幕，便可直接進行操作，大大增加與電腦的互動性及操作，顛覆傳統桌上型電腦市場

難以攻破的日本市場，竟被易學、易完易攜帶的Eee PC所征服！根據日本最具權威的3C通路調查公司的Business Computer News(BCN)11月所做的調查，Eee PC是迷你筆電(Netbook)的銷售冠軍，同時也獲得頗富盛名的生活時尚雜誌DIME封為年度人氣大賞

民國97年12月

華碩Eee PC除了獲得富比士雜誌、英國權威雜誌STUFF票選為年度風雲產品，連頗富盛名的生活時尚雜誌DIM也E封為年度人氣大賞。現在，從太平洋西岸延燒到東岸，連美

國最具指標性的購物網站亞馬遜也票選Eee PC是最受歡迎的耶誕節禮物，同時也獲其他13個專業媒體推薦最佳禮物，突顯Eee PC的高度行動性深植人心，從日本、台灣、歐洲到美國，全球都被Eee PC炫風所征服！

本年度品牌營業額達新台幣2,669億元

民國98年01月

據管理雜誌第451期的調查報導-第24屆「消費者心目中理想品牌調查」及今週刊第626期「商務人士理想品牌大調查」中皆顯示，華碩在一般消費者、市場或是商務人士的心目中，品牌價值都是第一名，擁有高「知名度」及「指名度」

民國 98年02月

華碩電腦與全球導航系統領導品牌Garmin宣布將成立策略聯盟，結合彼此在智慧型手機與導航系統的領先技術，以品牌合作模式推出Garmin-Asus智慧型手機

民國98年03月

美國最具指標性的購物網站亞馬遜熱銷排行前三名數度全由華碩Eee PC所囊括，而Eee PC新推出的機種1000HE更以預購(pre-order)之姿，一口氣攻下兩個名次，突顯Eee PC深植人心，華碩Eee PC已經成功攻佔美國消費者心佔率

全球設計大獎德國reddot結果出爐，近年來工業設計屢獲大獎肯定的華碩電腦，今年度以Eee PC S101、Eee keyboard PC創新電腦、S212筆電、P30筆電及獨創設計「巧克力鍵盤」獲得五項「2009最佳產品設計獎」(Product Design 2009 Winners)

民國98年04月

華碩三度蟬聯精品獎最大贏家，除了以53項精品蟬聯三屆風雲獎得主，其中Eee PCS101榮獲本屆金質獎、竹韻筆記型電腦U6V、P552w智慧型手機則獲頒銀質獎。

華碩於世界地球日發表最省電主機板P5Q PRO Turbo與P5Q Turbo。兩項產品結合獨家的Xtreme Phase多相電源設計與華碩二代EPU智慧節能晶片達到省電節能的效能，讓全系統可自動監測、調節電源供應器，降低溫度並提供高達96%的電源效率。

華碩電腦榮獲CNN與時代雜誌評選綠能科技產品典範，以Eee PC 1000HE獲得CNN新聞網”Your Green World”節目的盛讚，而U6V竹韻筆電也榮獲TIME時代雜誌選

為” Green Design 100” ，肯定其美學設計與環保價格。

民國98年05月

華碩推出世界最薄的迷你筆電-Eee PC 1008HA貝殼機！以大自然海貝為創意靈感，打造羽量級1.1kg、極薄18mm的性感機身，92% Baby Touch鍵盤、10.1吋LED省電液晶、螢幕，無縫式設計讓Eee PC貝殼機呈現一般雋永的時尚質感。

華碩電腦在亞洲華爾街日報「亞洲企業200強」年度評選，於「於產品與服務品質」及「創新」勇奪第一名，同時也在「亞洲企業200強」國內企業整體排行中高居第二名，是電腦3C產業中名次最高的企業。

民國 98 年 06 月

華碩在本屆的 Best Choice of COMPUTEX 獎項中，以三項耀眼產品榮登得獎數之冠：「遊戲共和國」系列筆電 G51、數位 Eee 家庭新成員 EeeNAS 影音多媒體中心，與結合雙品牌精華於一身的 Garmin-Asus nuvifone G60 導航智慧手機。

華碩主機板領先業界率先通過 Energy Star 5.0 認證，自華碩榮獲 CNN 與時代雜誌評選綠能科技產品典範後，再次獲得專業節能認證肯定。

民國 98 年 09 月

華碩電腦推出全新 UL「無限系列」筆電，以精湛技術實力展現 Turbo33 雙核效能、12 小時長效電力、低於 1 吋超輕薄機體，突破續航力與效能不可兼得的迷思，締造了行動運算的全新標準。

民國 98 年 10 月

華碩電腦在節能創新領域再獲殊榮，領先業界獲得全球第一台筆記型電腦「第三類環境產品宣告」(Environmental Product Declaration, EPD)與碳足跡(carbon footprint)驗證。華碩電腦是台灣第一家取得美國 EPEAT 金牌環保標章的筆記型電腦廠商，也是第一家取得歐盟” EU Flower” 認證的全球十大筆記型電腦品牌，證明華碩在綠色環保不斷用心，朝綠色減碳、愛護地球繼續努力。

民國 98 年 12 月

本年度品牌營業額達新台幣 2,482 億元。

民國 99 年 01 月

華碩五項產品榮獲 CES 產品創新獎肯定，2010 年的獲獎作品從 ASUS Videophone Touch AiGuru SVIT 家用 Skype 影音電話、ASUS MATRIX GTX285/HTDI/1GD3 顯示卡、Disney Netpal Eee PC MK90H 小筆電、ASUS MS238H 超薄 LED 液晶螢幕到 ASUS RT-N16 旗艦級無線路由器一應俱全，顯見華碩在數位生活的全方位努力已受到國際肯定。

華碩 P6X58D Premium 為全球首款榮獲 USB-IF(USB Implementers Forum)官方認證的 USB 3.0 主機板，帶領消費者進入 USB 3.0 高速傳輸時代

民國 99 年 02 月

於民國九十九年二月九日召開股東臨時會，決議通過營業分割案，將代工業務事業群(係指本公司對和碩聯合 100%之股權投資)之資產與營業分割讓與本公司 100%持有之子公司和碩國際投資股份有限公司，而由和碩國際投資股份有限公司發行新股于本公司及本公司之全體股東作為對價，本公司並辦理減資 36,097,609 仟元，減資比例約為 85%。本公司預計取得和碩國際投資股份有限公司 25%之股權，而本公司之全體股東預計依持股比例共取得 75%之股權。預計之分割基準日訂為民國九十九年六月一日。

華碩推出全球首款 Smart3 智慧型導航手機 Garmin-Asus M10，完美整合手機、導航、生活，超強的社群功能與多元專業導航應用的 Windows 智慧型手機。

華碩推出全球首款採用 USB 3.0 的 ASUS N 系列行動影音旗艦筆電，內建 SonicMaster 音質優化技術，創造行動影音劇院的新典範。

民國 99 年 03 月

華碩再奪工業設計至高榮耀，巧克力鍵盤榮獲德國 iF 設計金獎。華碩全球好評 Eee PC 貝殼機、極致輕薄 UX 系列與 UX30 筆電、EeeKeyboard PC、時尚效能桌機 CG5290、超薄藍光燒錄機 SBC-04D1S-U、專業俐落 P30 筆電等七項產品也同時獲選為 iF 產品設計獎的肯定。華碩設計，再度揚威國際！

民國 99 年 04 月

參加 2010 上海世界博覽會台灣館，提供高效能商用電腦主機 BA5190，負責燈幕展演、

點燈水台與台灣之窗等主要精彩節目，以幕後英雄的姿態將台灣之美獻給來自全世界的嘉賓。

第 18 屆台灣精品獎結果揭曉，華碩電腦蟬聯獲獎數最多的榮耀，以 EeeKeyboard PC 獲得最高榮譽金質獎，並入圍 5 項金質獎、囊括 36 項精品獎，優異成績七度榮膺精品獎最大贏家，並因此獲頒年度「風雲獎」。

民國 99 年 06 月

華碩以 G51 3D 筆電奪 2010 台北國際電腦展「年度最佳產品大獎」和「顯示及數位娛樂」(Display & Digital Entertainment)類別的最大獎。Eee PC 1015PE 甫獲德國 RedDot 設計獎肯定，更在 COMPUTEX 2010 得到「綠色節能產品大獎」(Green ICT Award)。AP-N53 雙頻無線迷你路由器則以輕便小巧的可攜性與強大網路分享功能風靡評審群，得到無線產品領域的 Best Choice，共計四個獎項蟬聯獲獎數之冠。

民國 99 年 08 月

華碩「擁聲籟，想天籟」聲籟系列筆電上市。由 Bang&Olufsen 設計大師 David Lewis 操刀設計，NX90 所帶來的不僅僅是極致影音震撼，更有著時尚經典設計元素。

華碩電腦多年來致力於環保節能與社會參與，榮獲天下雜誌 2010 企業公民獎前十大的肯定。

民國 99 年 09 月

華碩電腦獲經濟部、外貿協會、國際品牌顧問公司 Interbrand 共同評選為「2010 年十大台灣國際品牌」中前三大品牌的殊榮，整體品牌價值較 2009 年成長 5%，高達 12.85 億美金新高。

華碩電腦 12 項產品榮獲日本 G-Mark 設計獎，共有六款筆電、四款 Eee PC 筆電、一款螢幕與主機板獲獎。

民國 99 年 10 月

華碩設計團隊為「2010 台北國際花卉博覽會」夢想館四廳大造「花謝花開 Florabot」科技美景。

民國 99 年 11 月

華碩電腦於 2010 『金點設計獎』(Golden Pin)以編織貝殼機 Eee PC 1008P KR 及聲籟筆電 NX90 的螢幕保護程式，分別於工業設計、視覺傳達設計兩個類別獲獎。

民國 99 年 12 月

本年度品牌營業額達新台幣 3,213 億元。

民國 100 年 01 月

華碩電腦於 CES 展中，一舉榮獲八項 CES 產品創新獎，不僅獲獎數居歷年之冠，且在個人電子產品、電腦硬體、家用網路與數位音效等四大領域同獲榮銜，見證華碩在數位生活的領導地位。

華碩於德國 iF 產品設計獎中拿下 8 座獎項，是本屆最大贏家，得獎產品包括: Rampage 111 Extreme 主機板、電子筆記本 Eee Note、Eee PC KR 編織機、SBW-06C2S-U 燒錄器、RT-N56U 無線路由器、遊戲筆電 G53/G73、N 系列影音筆電以及 U36 超輕薄筆電。

民國 100 年 03 月

華碩宣布首台搭載 Android 3.0 作業系統的變形平板電腦開始預購。變形平板電腦具獨家「變形」功能，搭配專屬 Eee 三合一基座，擁有凌駕市面平板電腦的多元擴充性(USB 2.0/SD/micro SD 卡槽)以及 16 小時不斷電行動體驗。

數位時代揭曉台灣綠色品牌排行榜，此調查針對十大類產業，共 155 家企業品牌進行調查，鼓勵具有社會責任使命感的綠色品牌。華碩脫穎而出，在資訊類企業中獲得第一名，並獲得「Super Green」大獎。

民國 100 年 04 月

華碩參與世界最大的設計盛會:義大利米蘭設計週，以「Senses Remix」為主題，揉合各式感官體驗，帶領參觀者探索科技如何豐富聽覺、視覺和觸覺。此展場更於眾多展現中脫穎而出，入圍 Elita Award 前十名。

第十九屆『台灣精品獎』(Symbol of Excellence)金銀質獎名單揭曉，華碩電腦以 45 項精品獲獎數，再度蟬聯台灣精品風雲獎。

4.1.1.2 資本與股份

1. 股份種類

表4-1：華碩電腦股份種類

100年4月11日；單位：股

股份種類	核定股本		
	流通在外股份(註)	未發股份	合計
記名式普通股	617,016,623	4,132,983,377	4,750,000,000

註：該股票屬上市股票

資料來源：華碩電腦公開說明書及年報

2. 股本的形成

表4-2：華碩電腦股本形成



單位:仟股;新台幣仟元

年月	票面價格(元)	核定成本		實收股本		股本來源
		股數(仟股)	金額(仟元)	股數(仟股)	金額(仟元)	
79.03	10	3,000	30,000	3,000	30,000	創立
79.11	10	8,000	80,000	8,000	80,000	現金增資
80.12	10	15,000	150,000	15,000	150,000	現金增資4,000萬元及盈餘轉增資3,000萬元
82.04	10	19,900	199,000	19,900	199,000	現金增資
82.09	10	30,845	308,450	30,845	308,450	盈餘轉增資
83.08	10	45,034	450,337	45,034	450,337	現金增資
83.06	10	60,000	600,000	60,000	600,000	盈餘轉增資
85.09	10	200,000	2,000,000	120,000	1,200,000	現金增資1,200萬元及盈餘轉增資58,800萬元
86.05	10	650,000	6,500,000	323,000	3,230,000	現金增資(GDR)21,000萬元及盈餘轉增資182,000萬元
87.06	10	1,400,000	14,000,000	811,500	8,115,000	盈餘轉增資
87.1	10	1,400,000	14,000,000	813,500	8,135,000	現金增資
88.06	10	1,400,000	14,000,000	1,144,900	11,449,000	盈餘轉增資
88.08	10	1,400,000	14,000,000	1,146,400	11,464,000	現金增資
89.06	10	2,000,000	20,000,000	1,567,104	15,671,040	盈餘轉增資
90.06	10	2,100,000	21,000,000	1,976,880	19,768,800	盈餘轉增資
91.07	10	2,100,000	21,000,000	1,998,880	19,988,800	盈餘轉增資
92.07	10	2,450,000	24,500,000	2,281,740	22,817,400	盈餘轉增資
93.08	10	2,872,000	28,720,000	2,552,914	25,529,140	盈餘轉增資
94.07	10	3,388,000	33,880,000	2,816,205	28,162,050	盈餘轉增資
94.12	10	3,380,000	33,800,000	2,920,798	29,207,980	股份轉換增資
95.01	10	3,380,000	33,800,000	2,924,521	29,245,210	CB轉換
95.03	10	3,380,000	33,800,000	2,988,184	29,881,840	股份轉換增資
95.04	10	3,380,000	33,800,000	3,040,064	30,400,640	CB轉換
95.08	10	3,860,000	38,600,000	3,407,070	34,070,700	盈餘轉增資
96.04	10	3,860,000	38,600,000	3,412,083	34,120,830	CB轉換
96.09	10	4,250,000	42,500,000	3,652,687	36,526,870	盈餘轉增資
96.09	10	4,250,000	42,500,000	3,682,512	36,825,120	股份轉換增資
96.10	10	4,250,000	42,500,000	3,708,507	37,085,070	CB轉換
97.01	10	4,250,000	42,500,000	3,728,359	37,283,590	CB轉換
97.04	10	4,250,000	42,500,000	3,740,652	37,406,520	CB轉換
97.08	10	4,250,000	42,500,000	3,751,832	37,518,320	CB轉換
97.09	10	4,750,000	47,500,000	4,245,897	42,458,970	盈餘轉增資
97.10	10	4,750,000	47,500,000	4,246,051	42,460,510	CB轉換
98.07	10	4,750,000	47,500,000	4,219,926	42,199,260	買回庫藏股註銷減少
98.08	10	4,750,000	47,500,000	4,246,777	42,467,770	盈餘轉增資
99.06	10	4,750,000	47,500,000	637,016	6,370,160	分割減資
99.09	10	4,750,000	47,500,000	627,016	6,270,160	買回庫藏股註銷減少
100.03	10	4,750,000	47,500,000	617,016	6,170,160	買回庫藏股註銷減少

資料來源:華碩電腦公開說明書及年報

3. 股東結構

表4-3:華碩電腦股東結構

100年4月11日 單位:股

	政府機構	金融機構	其他法人	個人	外國機構及外人	合計
人數	7	23	482	153,424	1041	154,977
持有股數	4,849,068	16,795,911	104,415,816	213,195,037	277,760,791	617,016,623
持有比例	0.79%	2.72%	16.92%	34.55%	45.02%	100.00%

資料來源:華碩電腦公開說明書及年報

4. 主要股東名單

表4-4:華碩電腦主要股東名單

100年4月11日;單位:股

主要股東名稱	持有股數	持股比例
花旗(台灣)受託管華碩存託憑證	23,038,085	3.73%
施崇棠	14,584,581	2.36%
中華郵政股份有限公司	14,552,000	2.36%
渣打銀行託管謝偉琦	13,237,752	2.15%
大通託管沙烏地阿拉伯中央銀行投資專戶	11,930,683	1.93%
第一銀行受託施崇棠信託專戶	9,000,000	1.46%
舊制勞工退休基金	8,838,000	1.43%
渣打銀行託管梵加德新興市場股票指數基金專戶	8,646,753	1.40%
徐世昌	8,228,378	1.33%
童子賢	8,037,590	1.30%

資料來源:華碩電腦公開說明書及年報

4.1.2 營運概況

4.1.2.1 業務範圍

1. 所營業之主要內容及其營業比重

主要產品範圍為 3C 產品，公司在多項 3C 整合產品上，以優異的品質及業界獨創的領先技術，得到國內外諸多榮銜肯定，2010 年華碩總計贏得全球各大媒體及專業評鑑機會 3,3398 個獎項，並自 1998 年開始連續十二年被美國商業週刊(Business Week)列為全球 100 大科技公司。

2010年華碩品牌營業額達3,213億台幣，在品牌產品銷售數量上，主機板達2,160萬片，筆記型電腦約1,090萬台，Eee PC約600萬台的優異表現。主機板及顯示卡出貨量皆為世界第一，筆記型電腦出貨量為全球前六大。

2. 目前的商品項目

- (1) 桌上型/伺服器電腦主機板
- (2) 3D 高效能繪圖顯示卡
- (3) 高階音效卡
- (4) 筆記型電腦
- (5) 平板電腦
- (6) Eee PC 簡易型電腦、Eee 系列產品
- (7) Padphone
- (8) 液晶顯示器
- (9) 寬頻暨通訊產品
- (10) 高階伺服器

3. 計劃開發的商品

- (1) 多相電源設計四核心處理器主機板
- (2) 高階3D影像顯示專業繪圖卡
- (3) 行動定位智慧型導航手機
- (4) 超薄高效能筆記型電腦
- (5) 高速路由器/交換器/防火牆/VPN等網路產品
- (6) 無排線高擴充性多工高階伺服器
- (7) 專業玩家級液晶顯示器
- (8) WiMAX寬頻網路產品
- (9) Eee PC觸控式、長效待機等多款簡易型電腦
- (10) Eee Top PC、Eee Box PC等多款家用簡易型主機
- (11) Eee Note 觸控式手寫畫圖筆記本

(12)Eee Pad觸控式平板電腦

4.1.2.2 市場分析

1. 主要商品之銷售地區

表 4-5:華碩電腦主要商品之銷售地區

單位:千元

年度	99年		100年	
	金額	占營收百分比	金額	占營收百分比
內銷:	16,561,586	5.59	18,159,962	5.72
外銷:				
美加	427,623	0.14	991,465	0.31
亞太	279,328,169	94.23	298,343,390	93.92
歐洲	42,203	0.01	22,587	0.01
非洲	64,722	0.02	152,371	0.05
合計	296,424,303	100.00	317,669,775	100.00

資料來源:華碩電腦公開說明書及年報

2. 市場佔有率

華碩電腦主機板自 2002 年至今，始終獨占鰲頭，其市佔率一直維持世界第一，主要原因為擁有良好的研發設計能力，大量的生產規模，上下游零組件供應鏈完善，產品品質及生產成本都具備了強大的競爭優勢，2011 年華碩主機板出貨量年銷售量達 2,320 萬片。

在筆記型電腦方面，目前在全球的普率越來越高，華碩進入 NB 產業十五年，無論是產品品質、研發技術及業務發展各方面，都有十分不錯的成績。依據國際市場調查機構調查報告在 2011 年第四季統計資料顯示，華碩自有品牌 NB 目前居於全球前五大，2010 年 NB 出貨量約達 1,960 萬台，在台灣市佔率第一，歐洲第三名、大陸第二名、在東歐國家中為第一名、西歐國家中為第三名。

4.1.2.3 主要源料供應狀況

華碩電腦產品種類眾多，其所需之原物料及零組件亦眾多，其主要原物料及關鍵零組件包括:晶片組、邏輯 IC、印刷電路板、連接器、DRAM 及 LCD 等；由於原物料供應商都為國內外國際大廠，在該行業皆有良好的品質及信譽，並且與公司往來多年，華

碩電腦一直與國內外原物料廠商維持良好之合作關係，由主要原物料供應商表中得知，維持至少兩家以上的關鍵材料、零組件供應商，以保持採購彈性及分散原物料過於集中之風險。

表 4-6: 華碩電腦主要原物料供應商

主要原物料	主要供應來源
晶片組	AMD、Intel、nVIDIA
邏輯IC	華邦、聯陽、瑞昱
印刷電路板	瀚宇博德、金像、百碩
連接器	鴻海、嘉澤、泰科
DRAM	ELPIDA、HYNIX、SAMSUNG、南亞科技
LCD	LGD、奇美、友達、瀚宇彩晶

資料來源: 華碩電腦公開說明書及年報

4.2 和碩聯合科技股份有限公司簡介

4.2.1 公司概況

4.2.1.1 公司簡介

1. 設立日期: 民國 96年6月27日
2. 總公司: 台北市北投區立功街76號5樓
3. 公司沿革:

民國96年06月

和碩聯合科技股份有限公司(以下簡稱本公司或和碩聯合公司)設立完成，實收股本新台幣1,000萬元。

民國96年11月

現金增資新台幣49,000千元，實收資本額增至新台幣50,000千元。

民國97年01月

發行新股1,600,000千股，受讓華碩電腦股份有限公司分割之代工事業相關營業，實收資本額增至新台幣16,050,000千元。

民國97年04月

為有效整合企業資源，與100%子公司威碩電腦股份有限公司以吸收合併方式進行合併。

民國97年06月

正式成為EICC(Electronic Industry Code of Conduct)電子行業行為準則會員。

發行新股279,628,141股與華碩電腦100%控股子公司永碩聯合國際股份有限公司進行股份轉換，股份轉換後永碩股份有限公司成為本公司100%持有之子公司，本公司實收資本額增至新台幣18,846,281千元。

民國97年12月

手繪式電源管理裝置(Just Draw IT)產品獲得Red Dot產品設計大獎。

獲得DNV(DET NORDKE VERITAS)所頒的全球第一張能源使用產品(EuP, Energy using Product)符合性證書。

民國98年02月

以美元6,44,482元併購Top Quark Limited股權，以對客戶提供更完整網通產品服務。

民國98年03月

應用竹材與醋酸纖維板料於資訊電子產品之運用，獲得德國iF材質大獎。

民國98年04月

完成全球第一份筆記型電腦的產品類別規則(Product Category Rule)，可作為全球業界申請第三類環境宣告(EPD, Environment Product Declaration)之重要依據，並於國際性全球第三類環境宣告組織(GEDnet, Global TYPE III Environmental Product Declarations Network)網站正式公告。

民國98年07月

向華碩電腦取得其100%持有之華謙商貿(上海)有限公司股權，本公司得以進行大陸內銷接單業務，進而拓展中國大陸市場。

民國98年10月

協助重要客獲得全球第一張由財團法人環境與發展基金會(EDF, Environment Product Declaration)所頒正的筆記型電腦(N51V 系列)之第三類環境宣告(Environment Product

Declaration)證書。

協助重要客戶獲得全球第一張由DNV(DET NORSKE VERITAS)所頒證的比記型電話(N51V 系列)之碳足跡認證(Carbon Footprint Certificate)。

Mini PC(Cape 7)、數位相框(Orbit)與light bulbs產品，獲得中國iF設計大獎。

民國98年11月

盈餘轉增資4,014,258千元，實收資本額增至22,860,539千元。

民國98年12月

因應組織精簡及降低管理成本，重要關係企業昌碩科技(上海)有限公司(以下簡稱昌碩科技)與恭碩電子科技(上海)有限公司(以下簡稱恭碩電子)進行合併，昌碩科技為合併後之存續公司。

為業務擴展需要，重要關係企業名碩電腦(蘇州)有限公司增資美元34百萬元。

98年度協助客戶完成共計55項以上的產品獲得重要環保標章(如EPEAT/EU Flower/Taiwan Green Mark等)的認證。

民國99年01月

本公司董事會與和碩國際投資股份有限公司(以下簡稱和碩投資)董事會依公司法第128條之1規定代行股東會職權通過本公司與和碩投資進行合併案，本公司與和碩投資合併後，係以本公司為存續公司，和碩投資為消滅公司。

民國99年03月

補辦公開發行。

以聚乳酸(Polylactic acid, PLA)及醫療廢料聚碳酸脂(Polycarbonate)射出成型的合金(alloy)，獲得2010德國iF材質大獎。

民國99年05月

以茶道、台灣設計師週展覽文宣，獲得2010德國iF視覺傳達金獎、2010德國iF視覺傳達獎、2010德國紅點設計獎。

民國99年06月

發行新股2,286,064千股合併和碩投資，同時註銷已發行股份2,286,054千股，實收資本額

增至新台幣22,860,639千元。

本公司股票於台灣證券交易所正式掛牌上市。

民國99年08月

本公司於盧森堡證券交易所發行海外存託憑證。

民國99年09月

依據永續性報告書指南(Global Reporting Initiative)G3格式，獲得DVN(DET NORSKE VERITAS)所頒發和聯集團2009年永續報告書之A+認證。

獲得DVN(DET NORSKE VERITAS)所頒發和聯集團主要製造廠區之ISO 14064-1溫室氣體組織型盤查認證。

民國99年11月

本公司董事會通過註銷庫藏股29,697,000股，減資後實收資本額減為22,563,699千元。

協助重要客戶獲得全球第一台由DVN(DET NORSKE VERITAS)所頒發的筆記型電腦之PAS 2050與ISO 14067-1碳足跡雙認證(Carbon Footprint Certificate)。

以Italia(框架式筆記型電腦)、California(創新製程筆記型電話)、Lucid(平板電腦)、九陽豆漿機，獲得2010德國iF產品設計獎、中國iF產品設計獎。

民國100年02月

以Paper PP Alloy(指塑料)、施茶(茶理盒包裝)、Bloom(活動識別設計)，獲德2011德國iF材質大獎、2011德國iF包裝設計大獎、2011德國iF傳達設計大獎。

4.2.1.2 資本與股份

1. 股份種類

表4-7 :和碩聯合股份種類

100年4月26日；單位：股

股份種類	核定股本		
	流通在外股份(註)	未發股份	合計
記名式普通股	2,256,366,935	243,633,065	2,500,000,000

註：該股票屬上市股票

資料來源：和碩聯合公開說明書及年報

2. 股本的形成

表4-8 :和碩聯合股本形成

單位:仟股;新台幣仟元

年月	票面價格(元)	核定成本		實收股本		股本來源
		股數(仟股)	金額(仟元)	股數(仟股)	金額(仟元)	
96.06	10	100	1,000	100	1,000	創立
96.11	10	1,600,100	16,001,000	5,000	50,000	現金增資
97.01	10	1,605,000	16,050,000	1,605,000	16,050,000	分歌受讓發行新股 16,000,000千元
97.06	10	2,200,000	22,000,000	1,884,628	18,846,281	股份轉換發行新股 2,296,281千元
98.11	10	2,500,000	25,000,000	2,286,054	22,860,540	盈餘轉增資
99.06	10	2,500,000	25,000,000	2,286,064	22,860,639	合併發行新股22,860,639 千元，並註銷已發行股本 22,860,539千元
99.11	10	2,500,000	25,000,000	2,256,367	22,563,670	註銷庫藏股減資

資料來源:和碩聯合公開說明書及年報

3. 股東結構

表4-9 :和碩聯合股東結構

100年4月26日;單位:股

	政府機構	金融機構	其他法人	個人	外國機構及外人	合計
人數	7	13	455	175,866	680	177,021
持有股數	1,564,173	16,495,258	773,048,962	735,133,837	730,124,705	2,256,366,935
持有比例	0.07%	0.73%	34.26%	32.58%	32.36%	100.00%

資料來源:和碩聯合公開說明書及年報

4. 主要股東名單

表4-10 :和碩聯合主要股東名單

100年4月26日；單位：股

主要股東名稱	持有股數	持股比例
華朔電腦(股)公司 代表人:施崇棠	551,523,484	24.44%
童子賢	60,411,809	2.68%
花旗(台灣)受託管新加坡政府投資專戶	57,377,677	2.54%
徐世昌	52,625,540	2.33%
和碩聯合科技股份有限公司存託憑證專戶	50,992,950	2.26%
施崇棠	39,254,634	1.74%
渣打託管謝偉琦	35,254,634	1.58%
中華郵政股份有限公司	29,958,235	1.33%
匯豐銀行託管英商高盛國際公司投資專戶	28,974,425	1.28%
第一銀行受託施崇棠信託專戶	24,223,644	1.07%

資料來源:和碩聯合公開說明書及年報

4.2.2 營運概況

4.2.2.1 業務範圍

1. 所營業之主要內容及其營業比重

所營業務主要內容如下:

公司之產品涵蓋資訊電子、通訊及網路與消費性電子領域之科技產品，相關產品包括筆記型電腦、迷你筆記型電腦、桌上型電腦、智慧本電腦、行動聯網裝置、主機板、繪圖卡、交換器、手持設備、MP3、電子閱讀器等，並進行相關產品及其週邊設備、零組件之研究開發、設計、製造服務等業務。公司著重於軟硬體核心技術之發展，提供客戶完整解決方案及高附加價值之產品與服務。

2. 目前之商品及其用途或服務項目

資訊電子產品:

- (1)筆記型電腦(NB)
- (2)迷你筆記型電腦(Netbook)
- (3)桌上型電腦(Desk Top PC)
- (4)智慧本電腦(Smart Book)
- (5)行動聯網裝置(MID, Mobile Internet Device)
- (6)主機板(MB)
- (7)繪圖卡(VGA)

通訊及網路產品:

- (1)交換器(Switch)
- (2)機上盒(Set-top box)
- (3)電纜調製解調器(Cable Modem)
- (4)智慧型手機(Smartphone)

消費電子產品:

- (1)手持設備(Handheld device)
- (2)音樂 放器(MP3)
- (3)電子閱讀器(E-reader)
- (4)液晶電視(LCD-TV)

4.2.2.2 市場分析

1.主要商品之銷售地區

表 4-11 :和碩聯合主要商品之銷售地區

單位:千元

年度	98年		99年	
	金額	占營收百分比	金額	占營收百分比
內銷:	211,811,827	64.58	222,040,769	74.57
外銷:				
亞洲	44,426,334	13.55	22,663,003	6.08
歐洲	13,999,663	4.27	13,893,846	3.73
美洲	57,306,127	17.47	38,472,657	10.32
其他	420,576	0.13	75,721,000	20.31
合計	327,964,527	100.00	372,791,275	115.01

資料來源:和碩聯合公開說明書及年報

2.市場佔有率

民國 99 年前五大 NB 代工廠商於全球 NB 出貨量估計約 1.59 億台，全球市佔率約八成。其中廣達約 5,210 萬台、仁寶約 4,816 萬台、緯創約 2,745 萬台、英業達 1,640 萬台、和碩聯合約 1,650 萬台，約佔 9~10%。

4.2.2.3 主要原物料供應狀況

表4-12 :和碩聯合主要原物料供應商

主要原物料	主要供應來源
Chipset	華碩電腦
CPU	華碩電腦
System Module	華碩電腦
Storage	華碩電腦
Display	華碩電腦

資料來源:和碩聯合公開說明書及年報

和碩聯合產品種類眾多，其主要原物料及關鍵零組件包括:Chipset、CPU、System Module、Storage 及 Display 等；由於主要原物料都是透過華碩電腦代購後出售給和碩聯合，再由和碩聯合進行製造及系統組裝，因此供應商皆為華碩電腦。

4.3 華碩電腦及和碩聯合科技的分割

宏碁分割出緯創時，是由宏碁持有緯創股權，而非宏碁的股東，宏碁採取洽特定人方式釋股，賣給特定機構法人長期持有，股權穩定對緯創股東較有利，緯創再透過增資方式，稀釋宏碁原有持股，經過多次分散股權後，緯創再推動上市。

華碩一開始於九十七年採取母子分割方式，將代工部分獨立為和碩聯合科技及永碩聯合國際，由華碩持有 100% 股權，因此，市場預期華碩會循宏碁模式，將持股釋給特定人，但華碩於九十九年突然改走燦坤與燦星模式，採取混合分割分割模式，但是以兄弟分割為主及母子分割為輔的分割模式，出乎市場意外。

4.3.1 華碩電腦母子分割和碩聯和科技

第一次分割:和碩聯合科技於九十七年一月受讓華碩電腦的代工業務，其分割圖如下:

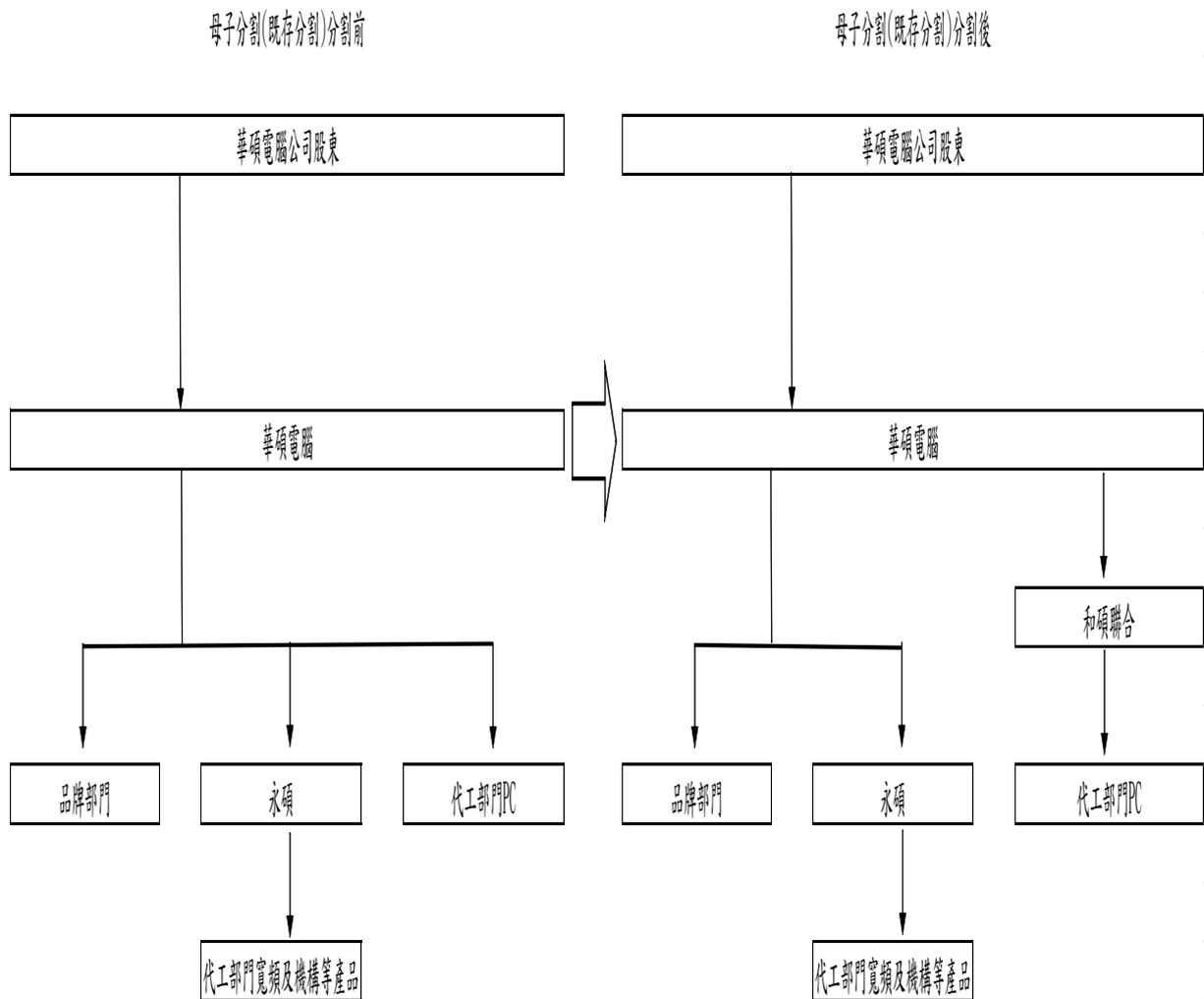


圖 4-1: 華碩 97 年 1 月第一次母子分割(既存分割)

資料來源:本文整理

其過程分述如下:

九十七年度一月受讓華碩電腦股份有限公司相關代工事業營業之資產及負債發行新股案

1. 計劃內容

(1)華碩電腦為充分發揮自有品牌經營與代工業務分離之綜效，積極進行組織重組及專業分工，以提高整體競爭力，故將原有電腦相關代工事業之相關營業(包含資產及負債)分割移轉予本和碩聯合科技，由和碩聯合科技自分割基準日起承受華碩電腦相關代工事業相關營業之資產及負債，並由和碩聯合科技發行新股予華碩電腦作為對價。

(2)主管機關核准日期及文號：經濟部97年1月23日經授商字第09701016670

號函核准。

(3)計畫金額：新台幣70,000,000 仟元。

(4)資金來源：增資發行普通股1,600,000 仟股，每股面額10 元，總計增加實收股本16,000,000 仟元，以每股普通股43.75 元溢價發行換取華碩電腦所分割淨資產帳面價值計70,000,000 仟元。

(5)現金增資計畫項目及資金運用進度：

和碩聯合科技此次增資計劃係受讓其他公司之淨資產而發行新股，並無取得任何資金，故無資金運用之規劃。

2. 執行情形

(1)計畫執行情形

和碩聯合科技業於97 年1 月1 日分割受讓日完成該分割受讓並發行新股相關事項，並於97 年1 月23 日完成辦理變更登記。

(2)執行效益評估

和碩聯合科技於本次分割受讓發行新股後得以實際獨立營運，其執行效益顯現於96、97 兩年間財務數字之差異結果，詳下表。

表：和碩聯合科技97 年之營運財務狀況

單位：新台幣仟元；每股盈餘元

項目 / 年度	96年底	97年底
流動資產	161,816	75,232,766
長期投資	0	85,259,911
固定資產	0	5,487,230
總資產	211,816	167,504,633
流動負債	146	69,510,123
總負債	146	77,530,549
股東權益	211,670	89,974,084
營業收入	0	303,748,099
營業成本	0	-294,869,503
營業利益	-4,140	219,084
稅前淨利	-3,705	5,023,700
每股盈餘(元)(註)	-1.76	2.54

註1：每股盈餘係追溯調整後之稅後基本每股盈餘

註2：上述財務數字皆經會計師查核簽證

資料來源：和碩聯合補辦公開發行說明書

和碩聯合科技 97 年度受讓華碩電腦相關代工事業相關營業之資產及負債後，和碩聯合科技獨立經營電腦相關代工相關事業效益已逐漸顯現。在營運成果方面，97 年營業收入已達新台幣 303,748,099 仟元，每股盈餘亦由 96 年度(1.76)元成長至 97 年度 2.54 元。經由此次分割受讓並進行增資發行新股使本公司得以專心致力於代工事業之發展，進一步提升營運績效，並於代工產業內已有明顯的成長。故和碩聯合科技本次受讓他公司淨資產發行新股之計劃執行效益已明顯顯現。

4.3.2 和碩聯和科技併購永碩聯合國際

和碩聯合科技於九十七年六月併購永碩聯合國際公司並受讓其股份，得以跨入電腦以外之電子產品代工事業，包括寬頻產品、消費性電子及機構產品，使得和碩聯合科技產品線及垂直整合之佈局更為完整，並能提供客戶全方位之服務，其併購圖如下：

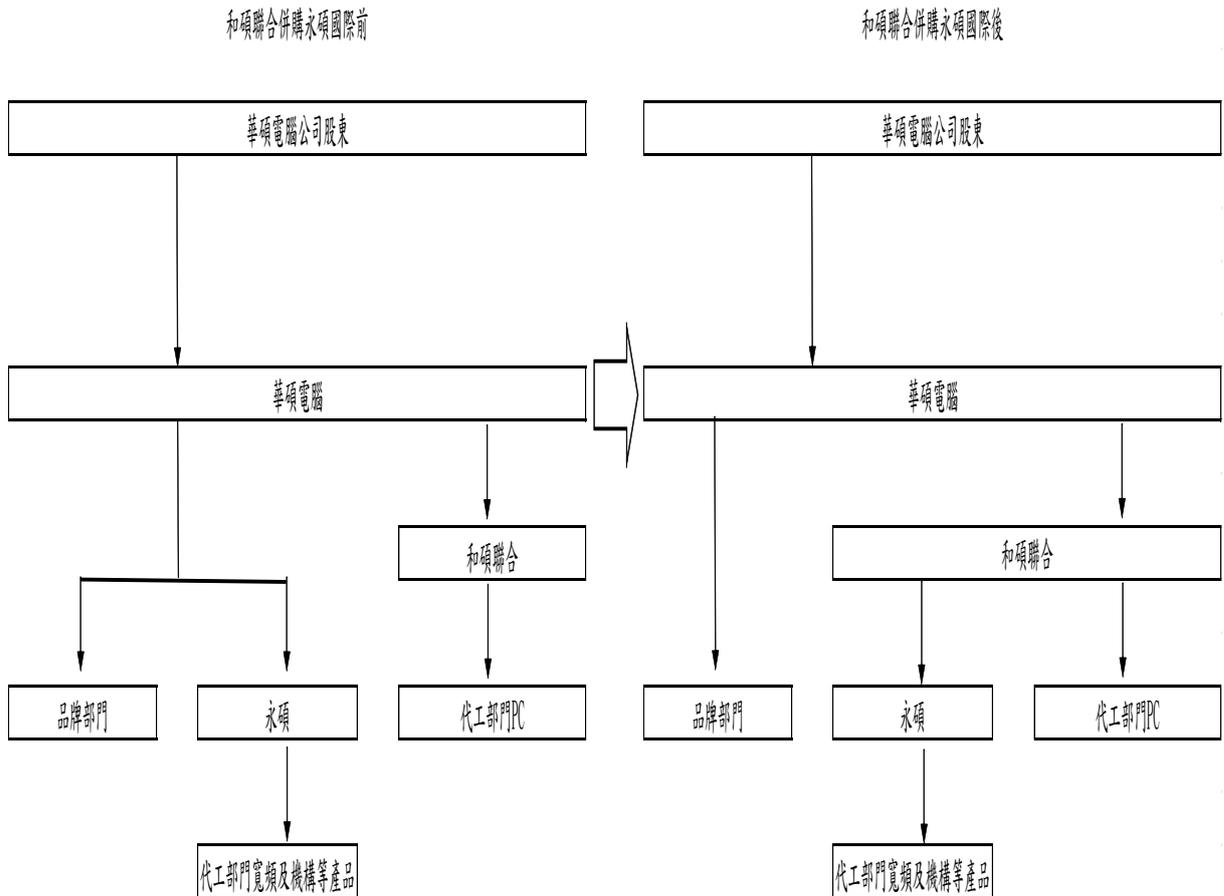


圖 4-2: 和碩聯合 97 年 6 月併購永碩國際

資料來源: 本文整理

九十七年度 6 月辦理與「永碩聯合國際股份有限公司」之股份轉換發行新股

1. 計畫內容

(1) 為整合本公司集團事業之相關代工事業、降低相關成本以提升營運效率，本公司與華碩電腦進行股份轉換，使永碩公司成為本公司百分之百持股之子公司。

(2) 主管機關核准日期及文號：經濟部 97 年 6 月 19 日經授商字第 09701140610 號函核准。

(3) 股權轉換對象：永碩公司。

(4) 合併發行新股股數及金額：本公司按永碩公司普通股股票每 2.8613 股換發本公司普通股股票 1 股，合計換發本公司股份 279,628 仟股，每股面額新台幣 10 元，共計 2,796,281 仟元予華碩電腦。

(5) 換股基準日：97 年 5 月 1 日

(6)預計產生之效益：

降低經營成本並增加競爭力。

人力資源有效運用，提升營運效率。

跨入個人電腦業以外之產品代工服務，擴大生產規模與增加獲利情形。

2. 實際執行情形

(1)計畫執行情形

本次增資計劃主要係為整合本公司集團事業之相關代工事業、降低相關成本以提升營運效率，故僅增加股本(共計增加新台幣2,796,281 仟元)並取得永碩公司全部股權使本公司長期股權投資增加。本公司業於換股基準日97 年5 月1 日與永碩公司完成股權轉換，並於97 年6 月19日辦理變更登記。

(2)執行效益評估

取得永碩公司全部股權使本公司長期股權投資增加，永碩公司97年之財務狀況及營運成果臚列於下，本公司97 年度依權益法認列之長期股權投資收益中，永碩公司即貢獻了新台幣1,898,013 仟元。具體而言，永碩公司每年將可貢獻約新台幣1,500 億元營業收入，並可帶給本公司新台幣20~30 億元左右之獲利貢獻。另由於本公司定位為全方位之電子產品代工業者，透過本次增資發行新股予華碩電腦，換取永碩公司100%之股權後，本公司得以跨入電腦以外之電子產品代工事業，包括寬頻產品、消費性電子及機構產品，使得本公司產品線及垂直整合之佈局更為完整，並能提供客戶全方位之服務。此外本公司亦得以擴大生產規模、提升營運績效與增加獲利能力，同時能更有效率運用人力資源，降低經營成本並增加公司競爭力。綜上所述，本公司辦理與永碩公司股份轉換發行新股之計劃執行效益應已逐步顯現。

表:永碩公司97 年之營運財務狀況

單位：新台幣仟元；每股盈餘元

項目 / 年度	97 年底
流動資產	36,773,719
基金及投資	8,959,061
固定資產	166,831
總資產	46,125,313
流動負債	31,580,889
總負債	31,581,189
股東權益	14,544,124
營業收入	148,257,368
營業成本	-142,595,636
營業利益	2,864,259
稅前淨利	2,569,429
每股盈餘(元)	2.63

資料來源：和碩聯合補辦公開發行說明書

4.3.3 華碩電腦混合分割和碩聯合科技，並同時上市

第二次分割：自97年1月時以「母子分割」方式，將代工業務部門分割出去，成立和碩聯合科技股份有限公司，變成華碩百分之百持股的子公司。但因為華碩與和碩雙方仍然維持母子公司的隸屬關係，彼此藕斷絲連，未能完全解決品牌與代工之間的矛盾衝突，甚至恐有「未蒙其利，反受其害」之虞。

為求徹底解決問題，落實品牌與代工兩項業務的獨立經營，原有傳聞華碩可能將和碩賣給鴻海。不料，華碩突然出人意料地在97年12月11日時宣布將第二次分割，計畫新設和碩投控，於分割基準日起，和碩投控將承受華碩目前對和碩聯合的100%股權，並由和碩控股發行新股作為對價，其中25%新股發給華碩，而其餘75%新股則發給華碩全體股東依持股比例取得，其分割圖如：

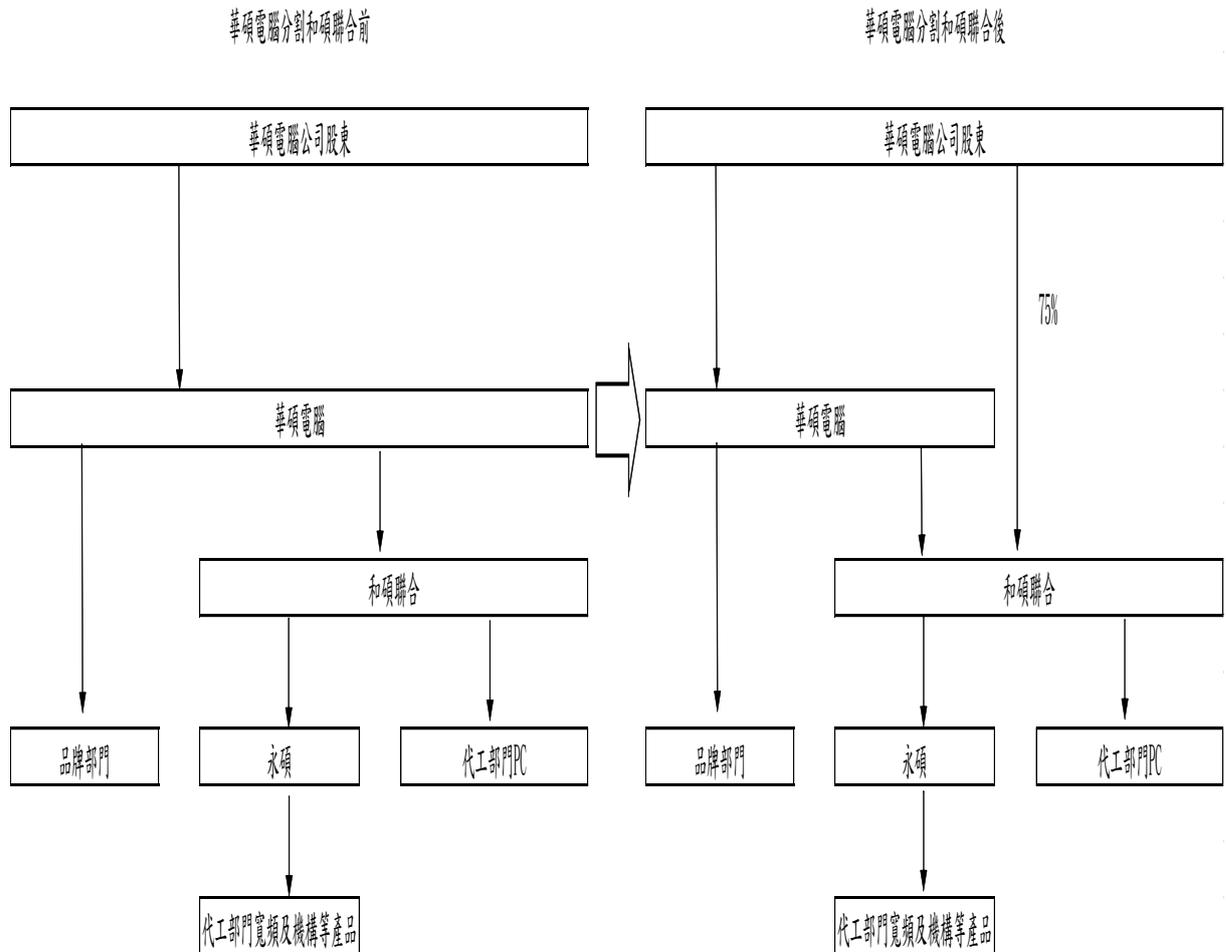


圖 4-3: 華碩電腦 99 年 6 月分割和碩聯合

資料來源: 本文整理

2009年12月11日宣布的分割計劃，內容顯得相當複雜，是採用混合分割的方式，25%是採母子分割方式，將新股發給華碩電腦公司的部分，而75%是兄弟分割方式，將新股發給華碩全體股東的部分，就該部分的分割華碩也宣布將減資85%以為對應，華碩的股本將從約新台幣425億元大幅減到63.7億元。預計分割減資基準日為99年7月1日，後續計畫將代工業務事業群再申請上市。此分割減資案宣佈及執行完畢後，將使華碩的原股東於分割後同時擁有以品牌為主的新華碩及代工為主的和碩投控的股票，但是原股東的所有的舊華碩股票都是上市流通性大的股票，減資分割後原股東的新華碩股票是上市流通性大的股票，而代工為主的和碩投控股票則是未上市股票，流通性明顯低於上市股票，在加上華碩只宣佈後續計畫將代工業務事業群申請上市，亦未公佈未來上市之詳細計畫及時程，引起原股東的恐慌及不平，特別是國內外法人股東有許多是有限制只能投

資上市櫃公司股票，於是引起許多股東的攻擊及反彈，特別外資投資機構不惜揚言要到股東會抵制此案，華碩公司股價因此大跌，亦嚴重的打擊了華碩的良好形象，華碩電腦為平息股東的憤怒，於是積極尋求解決方案，除了與主管機關溝通法令的限制外，同時修改架構及簡化流程，很快速於99年1月1日提出修正案。

99年1月1日華碩董事會通過更正2009年12月11日董事會分割減資議案，首先，華碩修改公司分割案架構，改由華碩原已百分之百持股的既存公司和碩投資來受讓華碩對和碩聯合的持股，以簡化相關程序，降低不確定的風險，加速及縮短上市時程。分割案完成後，和碩投資將與和碩聯合合併，並以和碩聯合為存續公司。

同時，由於投資人最為擔心的是華碩與分割後和碩上市時間的落差，解決這個問題顯然是當務之急。根據當時台灣證交所營業細則的相關規定，分割受讓公司必須在分割登記日起一年內提出申請才能適用簡易上市的程序。簡易上市的審議只要兩個月，而普通上市的審議則需要三至五個月。由於和碩聯合自華碩第一次主要分割登記日為97年1月1日，至第二次主要分割減資預訂完成時程超過一年，照理不能適用簡易上市程序。

經過華碩的努力溝通爭取，證交所從善如流，決定修改營業細則，放寬簡易上市的相關規定。未來，只要上市公司在分割前市值達新台幣200億元，或經會計師查核的最近財報股東權益達100億元，則其簡易上市申請的時限門檻由一年放寬為三年，此修正明顯對大型企業有利，並未嘉惠中小企業，此措施對台灣以中小企業為主的生態，尚有繼續探討的空間。同時，證交所還新增三項豁免規定：(1) 比照上櫃轉上市，免除應先登錄興櫃屆滿六個月的規定；(2) 簡易上市審查程序，不需提報證交所審議委員會審議；(3) 比照公營事業公開銷售方式，可選擇以增資前股份或已公開發行股份等老股辦理公開銷售。這些放寬措施，外界認為是替華碩電腦量身訂制的條款，所以大家稱為「華碩條款」。

有了證交所修訂營業細則的配合解套，華碩分割和碩所衍生的市場震盪很快地就恢復平靜，股價跳空暴跌的缺口也大致回補。99年2月9日，華碩臨時股東會通過分割減資案。4月12日，華碩董事會決議分割減資換發基準日為2010年6月1日。6月17日新華碩與和碩聯合敲定股份上市掛牌價格，6月24日新華碩與和碩「零時差」同日同步上市，

大功告成。

99年1月17日和碩聯合科技董事會與和碩投資董事會依公司法第128條之1規定代行股東會職權亦通過(1)和碩聯合與和碩投資進行合併案(2)和碩聯合與和碩投資合併後，係以和碩聯合為存續公司，和碩投資為消滅公司，消滅公司並於合併基準日後辦理解散。茲將合併事宜說明如下：

1. 合併目的

為推動公司申請上市作業，及擴大營運規模與全球市場競爭力，公司擬以「吸收合併」方式合併和碩投資，和碩投資為合併後之消滅公司，並將因合併而解散，和碩聯合科技係為合併後之存續公司，合併後之名稱仍為「和碩聯合科技股份有限公司」。

2. 合併後財務、業務、人員、資訊等方面之整合計畫和碩投資為分割與合併計畫中之投資控股公司，並無財務、業務、人員與資訊之營業行為，故合併後仍依公司現行財務、業務、人員、資訊等既有營運功能運作，並無整合問題。

3. 換股比例及其計算依據

合併換股比例之計算，係依據華碩電腦截至98年9月30日止經會計師核閱財務報表就分割讓與之營業價值及資產金額所載之帳面價值以及本公司截至98年9月30日止經會計師核閱之財務報表，並參酌相關經營績效、未來業務發展、商譽及其他相關因素訂定。除和碩投資於合併基準日前持有本公司之股份將自動銷除並失其效力或本合併契約另有規定外，和碩投資之股東應按每一股換發本公司一股之比例，換發本公司為合併所增資發行之股份。本公司預計將發行2,286,064 仟股普通股予原和碩投資股東，本公司原發行之股份2,286,054 仟股將同時辦理註銷。

4. 預定日程

合併基準日與存續公司完成合併登記暫訂為99年6月10日。

5. 承受消滅公司權利義務之相關事項

自合併基準日起，和碩投資之一切資產、負債及其截至合併基準日仍為有效之一切權利義務，均由本公司依法承受。

6. 被合併公司之基本資料

公司名稱：和碩國際投資股份有限公司。

所營業務之主要內容：投資控股。

在和碩聯合科技併購和碩投資後，和碩聯合為存續公司，和碩投資為消滅公司，99年2月9日華碩電腦股東臨時會決議通過將代工業務事業群之相關營業(指華碩電腦對和碩聯合之100%長期股權投資)分割予華碩電腦持股之100%子公司和碩投資。

99年2月9日和碩投資董事會亦依公司法第128條之1規定代行股東會職權通過承受華碩電腦分割之以長期股權投資形式持有之代工業務事業群相關營業。該分割受讓案由和碩投資發行新普通股予華碩電腦及其股東作為對價(和碩投資截至目前已發行股數10仟股普通股，和碩投資公司於分割受讓本公司股份時，預計發行普通股2,286,054仟股，其中之25%約計571,513仟股擬發行予華碩電腦，其餘75%約計1,714,540仟股擬發行予華碩電腦全體股東)。

99年華碩電腦分割和碩聯合，其主要重大事項日程表分列如下：

98年12月11日宣佈分割案，但是代工為主的和碩投控是未上市股票

99年1月1日董事會通過更正98年12月11日分割減資案，主要改變為新華碩電腦及和碩聯合可同時上市掛牌

99年2月9日股東會通過分割減資案

99年4月12日董事會通過分割減資換發基準日

99年6月1日為分割減資換發基準日

99年6月24日新華碩及和碩聯合同日同步上市掛牌

第五章 研究方法

5.1 研究架構

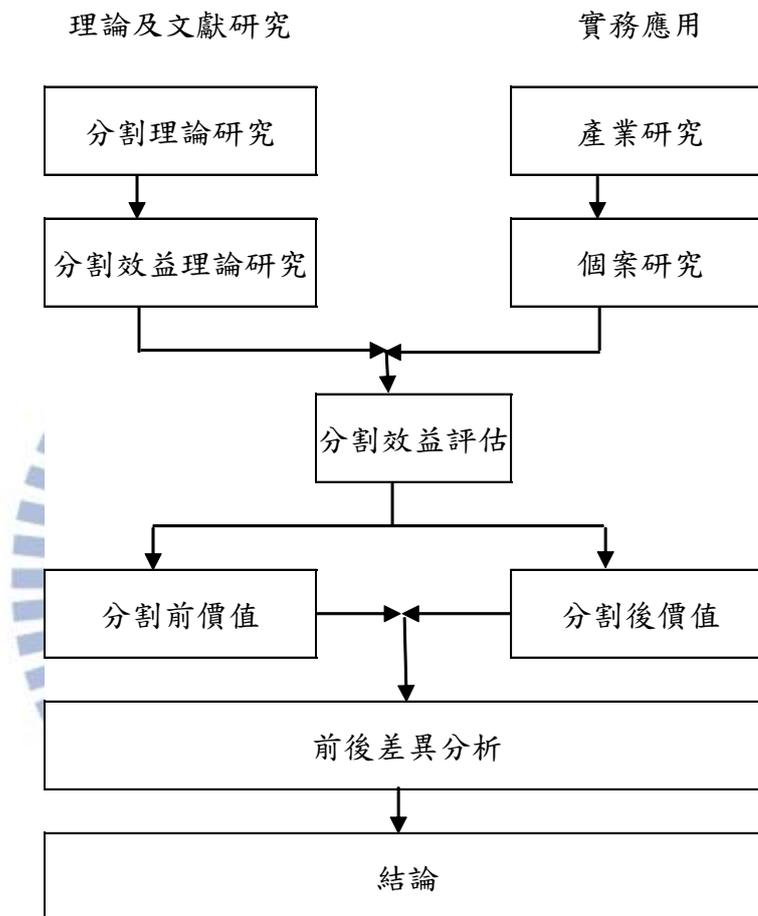


圖 5-1 :研究架構流程圖

5.2 資料來源及樣品期間

5.2.1 資料來源

本研究所引用產業分析資訊、個別公司簡介及財務資料主要來源如下:

產業分析資訊:資訊工業年鑑(財團法人資訊工業策進會產業情報研究所(MIC)出版)。

個別公司簡介:公開資訊關測站(<http://mops.tse.com.tw>)各公司的年報及公開說

明書。

財務資料:TEJ 台灣經濟新報資料庫。

5.2.2 樣品期間

99 年為分割年度，所以 98 年度之前為分割前年度，選取 95 年、96 年、97 年及 98 年為當然分割前年度，99 度以後為分割後年度，選取 99 年度、100 年度及 101 年度資料做為分割後年度做比較，99 年為分割進行年度，99 年 1 月 1 日分割減資案過董事會，99 年 2 月 9 日過股東會，但是 99 年 6 月 1 日為分割減資基準日，所以本文將 99 年列為分割減資年度，在計算平均數時，將分割減資前年度 95 年、96 年、97 年及 98 年數字加總平均之，與分割減資後年度 99 年度、100 年度及 101 年度數量加總平均之，將此華碩電腦前後的資料加比較分析，以檢視此分割減資案的各種效益。

5.3 樣品公司資料

5.3.1 華碩電腦公司財務資料

5.3.1.1 損益表

表 5-1：華碩電腦歷年損益表

年度	95年	96年	97年	98年	99年	100年	101年
營業收入	386,039,184	589,905,832	249,350,951	232,576,904	296,424,030	317,669,775	375,118,873
銷貨成本	358,576,759	548,696,610	232,968,921	220,611,112	278,932,170	296,351,674	350,312,778
營業毛利	27,462,425	41,209,222	16,382,030	11,965,792	17,491,860	21,318,101	24,806,095
營業毛利率	7.11	6.99	6.57	5.14	5.90	6.71	6.61
營業費用	18,085,737	25,176,265	9,194,227	8,420,097	8,155,513	10,594,645	10,033,629
營業利益	9,376,688	16,032,957	7,187,803	3,545,695	9,336,347	10,723,456	14,772,466
營業外收入	14,800,872	18,436,763	14,063,659	9,764,265	10,231,646	9,761,549	12,145,417
營業外支出	499,665	1,418,726	694,914	489,190	659,123	689,540	204,251
稅前利益	23,677,895	33,050,994	20,556,548	12,820,770	18,908,870	19,795,465	26,713,632
所得稅費用	4,717,628	5,767,666	4,099,981	341,704	2,420,513	3,217,306	4,291,302
稅後淨利	18,960,267	27,283,328	16,456,567	12,479,066	16,488,357	16,578,159	22,422,330

資料來源：華碩電腦公開說明書及年報

5.3.1.2 資產負債表

表 5-2：華碩電腦歷年資產負債表

單位：千元

年度	95年	96年	97年	98年	99年	100年	101年
流動資產	191,989,157	184,002,080	94,196,563	99,144,691	110,079,794	112,832,696	131,092,386
基金及投資	96,622,084	105,954,737	121,141,147	121,788,684	52,970,757	65,560,476	73,128,194
固定資產	8,958,559	8,582,153	4,710,986	4,273,269	4,269,103	3,937,811	4,414,370
無形資產	0	233,383	223,647	174,074	89,987	123,425	110,730
其他資產	1,560,487	1,703,097	301,871	3,548,961	320,959	283,504	197,541
資產總額	299,130,287	300,475,450	220,574,214	228,929,679	167,730,600	182,737,912	208,943,221
短期負債	153,025,476	122,013,748	50,793,105	52,939,062	57,719,960	61,689,874	75,726,329
長期負債	12,276,580	15,823,297	0	0	0	0	0
其他負債	2,643,109	3,309,838	2,494,491	2,806,640	3,966,980	6,099,788	7,154,674
負債總額	167,945,165	141,146,883	53,287,596	55,745,702	61,686,940	67,789,662	82,881,003
股本	34,070,702	37,283,589	42,460,513	42,467,775	6,270,166	7,527,603	7,527,603
資本公積	21,730,753	28,380,731	29,696,393	57,604,144	4,482,124	4,662,555	4,669,822
保留盈餘	73,097,529	92,029,109	93,003,248	30,237,586	94,960,135	99,100,280	110,607,586
其他權益	2,286,138	1,635,138	2,126,464	42,874,472	331,235	3,657,812	3,257,207
股東權益總額	131,185,122	159,328,567	167,286,618	173,183,977	106,043,660	114,948,250	126,062,218
負債及股東權益總額	299,130,287	300,475,450	220,574,214	228,929,679	167,730,600	182,737,912	208,943,221

資料來源：華碩電腦公開說明書及年報

5.4 併購綜效及分割效益分析

併購的綜效分類及分割的效益有許多方法，最簡單可分為兩種類，主要架構可分為兩部份，一為原有資產或活動之綜合及負綜合效應，另一部份為實值選擇權綜效及負綜效。進一步可分為市場綜效(Market Synergy)及負綜效(Negative Market Synergy)、營運綜效(Operational Synergy)及負綜效(Negative Operational Synergy)及財務綜效(Financial Synergy)及負綜效(Negative Financial Synergy)等三種。再細一點可分為營收增加綜效及負綜效、成本及費用降低綜效及負綜效、資產減少綜效及負綜效、租稅降低綜效及負綜效、研發綜效及負綜效、人事綜效及負綜效、財務綜效及負綜效等，任何可明確拆開分

析的明細綜效及負綜效。本研究採用三種綜效及負綜效分類的方法，讓企業管理者容易了解，同時能歸屬於各相關部門，並說明如下：

5.4.1 市場綜效(Market Synergy)及市場負綜效(Negative Market Synergy)

企業併購及分割後新公司營收的增加是最典型的市場綜效及負綜效，但是如果只從絕對銷售金額的增加來做比較，就會忽略同業的比較性，所以需佐以其他相關的指標，來檢視其綜效，市場綜效及負綜效可分幾個指標來探討營收成長率、市占率、產品結構、營收複合成長率等，分述如下：

5.4.1.1 營收成長率:平均營收成長率

比較廠商併購前後及分割前後年度營收的複合成長率，很容易的初步了解併購及分割後是否達到營收成長的目的，如果營收衰退很明顯是併購及分割失敗的象徵。

5.4.1.2 市占率: 排名及市占率百分比

市占率可分用銷售額或銷售數量來計算各廠商的所占的百分比，本文採取產業通用的銷售數量比率來做市占率。

5.4.1.3 產品結構改變

併購後及分割後除市占率的增減為主要的考量因素，產品結構的改變亦是重要的市場指標，如果能使弱勢產品的市占率因併購後增加而改變競爭局勢，其市場綜效及負綜效更是顯著。華碩電腦主要產品分為筆記型電腦(Note Book)、Net Book(EPC)、主機板(Mother Board)、收持裝置(Handheld)、平板電腦(Epad)及其他等六類，探討其分割前後的結構的變化。

5.4.1.4 產品銷售區域的改變

產品銷售區域於購併前後的改變，亦是重要的指標，可區分為內銷及外銷，外銷更可細分為歐亞各洲加以分析。

5.4.1.4 重要客戶的改變

所謂重要客戶是指其銷售金額，超過損益表營收的 10%以上的客戶，重要客戶數量的增減、銷售金額的增減、銷售比率的增減，亦是重要的資訊。

5.4.2 營運綜效(Operational Synergy)及負綜效(Negative Operational Synergy)

企業購併後因經濟規模(Economic of Scale)及經濟範疇(Economic of Scope)的擴大、設備產能及使用率的提升、共同採購的議價能力增強、運輸及配銷系統的改善、新產品研發費用的降低、智慧產權的共享及互補、技術的交流及整合等因素，最終會使新企業的獲利能力改善。企業分割後因各個公司規模縮小，各公司策略更聚焦及更有彈性，或者解決了品牌及代工的衝突等因素，進而改善其營運效率。營運綜效及負綜效的指標可分別由毛利率(Gross Profit Ratio)、股東權利報酬率(ROE)、資產報酬率(ROA)等來表示，分述如下：

5.4.2.1 毛利率(Gross Profit Ratio)

營業收入減營業成本可得銷貨毛利，所以銷貨毛利的大小係決定利潤大小的主要因素之一，銷貨毛利除以銷貨淨額則為銷貨毛利率，毛利率功能為測試直接由銷售商品所獲取的利潤，亦即為測驗銷貨與銷貨成本間的關係，當此比越高時，表示企業獲取純益之可能性愈高

$$\text{毛利率} = (\text{銷貨淨額} - \text{銷貨成本}) / (\text{銷貨毛額} - \text{銷貨退回及折讓}) = \text{銷貨毛利} / \text{銷貨淨額}$$

5.4.2.2 股東權利報酬率(ROE)

投資報酬率是用來衡量管理階層的投資績效及獲利能力，其公式為報酬除以平均使用資本，當使用資本的定義不同時，使得投資報酬率可分成總資產投資報酬率(ROA)、股東投資報酬率(ROE)、普通股東投資報酬率(Return On Common Equity，簡稱 ROCE)、長期資本報酬率(Return On Long-term Capital，簡稱 ROLTC) 等，本文選用最常用的總資產投資報酬率及股東投資報酬率來加以分析經營績效。股東權利報酬率其資本的定義為全體股東之投入資本時，其投資報酬率即稱之為股東權利報酬率，當 ROE 越高表示管理階層為股東創造的價值越大，其經營績效亦越高。

$$\text{股東權利報酬率} = \text{營業淨利} / ((\text{期初股東權利} + \text{期末股東權利}) / 2)$$

5.4.2.3 總資產報酬率(ROA)

當使用資本定義為投資之資產總額時，其投資報酬率即稱總資產報酬率，當 ROA 越高時，表示企業使總資產所獲取的報酬越高，因此其經營績效亦越高。

總資產報酬率=(稅前淨利+利息費用)/((期初資產總額+期末資產總額)/2)

5.4.3 財務綜效(Financial Synergy)及負綜效(Negative Financial Synergy)

企業購併後因規模擴大及體質的增強，其對外的融資能力會增強。企業分割後規模會縮小，資金需求方面會減少，籌資的方式亦可能減少，但隨者分割負綜效的效益逐漸產生，股價及市值會逐漸上升。財務綜效及負綜效可由負債比率、借款利率、海外籌資能力、股價等指標，加以分析比較，分述如下：

5.4.3.1 負債比率(Debt Ratio)

有關資本結構之比率分析主要係針對企業的負債、股東權益及資產間之關係加以分析，最簡單可分為負債比率(Debt Ratio)及權益比率(Equity Ratio)兩種分法，負債比(Debt Ratio)又可分為負債與總資產比(Debt to Total Assets Ratio)及負債與股東權益比率(Debt to Equity Ratio)及淨負債比(Net Debt Ratio)等三種，三者表達意義相似，可交替使用，國外金融機構較常用的負債比為負債與股東權益比率，投資界較常用的為淨負債比，所以在國際間使用負債比要特別說明為何種比率，可避免許多不必要的困擾，本文採用台灣最常用的負債與總資產比來分析負債能力的變化，負債比率在企業能持續獲利的情況下，在合理範圍內如逐漸提升，顯示融資能力的增強，亦是購併後財務綜效的顯示。

負債比率=負債總額/資產總額

5.4.3.2 融資額度的總金額及結構的改變

企業可從不同管道及方式籌措資金，依期間的長短可分長期資金來源及短期資金來源，短期資金的籌措方式可向銀行辦理短期週轉金、發行銀行商業本票、進貨信用狀融資、應收帳款融資、短期購併或重組融資(Bridge Loan)，長期資金的籌措方式企業可發行普通公司債(bond)、國內可轉換公司債(Domestic Convertible Bond)、海外普通公司(Oversea Bond)、海外可轉換公司債(Oversea Convertible Bond)、長期抵押借款等，企業能獲取的融資總金額越大，對資本支出密集的 IT 產業的競爭力有關鍵性的影響力，同時籌措資金管道的多樣化，不但能分散風險，同時更有機會籌措到更多的資金，聚集更強大的財務能力。

台灣電子產業雖然已十分國際化，可與全球跨國企業面對面地競爭，但是台灣的金融業因政府政策的過度管制及保護，反而未能走出台灣，不但未能做到國際化(Internationalize)，連區域化(regionalize)都未能到，台灣銀行法第三十三條之三第一項對同一人、同一關係人或同一關係企業之授信限額規定如下：

(二) 銀行對同一法人之授信總餘額，不得超過各該銀行淨值百分之十五

，其中無擔保授信總餘額不得超過各該銀行淨值百分之五。

(五) 銀行對同一關係企業之授信總餘額不得超過各該銀行淨值百分之四

十，其中無擔保授信總餘額不得超過各該銀行淨值之百分之十五。

但對公營事業之授信不予併計。

5.4.3.3 借款利率

債權人及銀行是依借款人的債信等級(Rating Grade)給與不同的利率，債信等級越好(AAA 或 AA 級)其風險較低，其借款利率越低，債信等級越低(BBB 或 CCC 級)其風險越高，其借款利率越高，如果是好的併購案，從財務理論而言，併購後其借款利率應該會降低，如果不能降低則需深入分析。

$$\text{借款利率} = \text{利息費用} / ((\text{期初總負債} + \text{期末總負債}) / 2)$$

5.4.3.4 股價及總市值

股價的表現可分為股票價格及市價總值，股票價格隨者總體經濟或個股獲利能力表現不同，而上上下下浮動，較難做比較，但是如果總市值穩定成長，是企業影響力增加的顯示。

第六章 研究分析及結果

6.1 市場效益分析及結果

6.1.1 營收成長率:比較分割前後平均營收成長率

表 6-1:華碩電腦歷年營收及營收成長率

單位:千元;百分比

年度	95年	96年	97年	98年	99年	100年	101年
營業收入	386,039,184	589,905,832	249,350,951	232,576,904	296,424,030	317,669,775	375,118,873
營收成長率	114.75	52.81	-57.73	-6.73	27.45	7.17	18.08

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報, 本文整理

表 6-2:華碩電腦分割前後平均營收成長率

單位:百分比

年度	95年至98年	99年至101年	差異
平均營收成長率	25.78	17.57	-8.21

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報, 本文整理

表 6-3:華碩電腦分割前後平均營收成長率(排除 95 年異常數據)

單位:百分比

年度	96年至98年	99年至101年	差異
平均營收成長率	-3.88	17.57	21.45

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報, 本文整理

華碩 95 年及 98 年營收維持於 2,326 億至 5,899 億間, 99 及 101 年維持於 2,964 至 3,751 億間, 各年的營收成長率為 95 年 114.75%、96 年為 52.81%、97 年為負 57.73%、98 年為負 6.73%、99 年為 27.45%、100 年為 7.17%、101 年為 18.08%, 分割前 95 年至 98 年平均營收成長率為 25.78%, 分割後 99 年至 101 年平均營收成長率為 17.57%, 乍看之下分割後平均營收成長率減少 8.21%, 會顯示分割後營收未有成長。

如果排除 95 年異常成長率為 114.75%後, 分割前 96 年至 98 年平均營收成長率變為負 3.88%, 分割後 99 年至 101 年平均營收成長率為 17.57%, 分割後平均營收成長率變為 21.45%。另外從營收成長率趨勢分析來看, 95 年及 96 年營收成長率特別高, 97

年及 98 年營收成長率變為負數，分割後營收明顯的逐年成長，顯示分割後營收成長率轉為正。

6.1.2 市佔率：排名及市佔率百分比

表 6-4: 華碩電腦歷年 NB 市佔率

單位: 百分比

年度	95年	96年	97年	98年
NB市佔率	4.10	7.80	7.50	7.80
年度	99年	100年	101年	
NB市佔率	8.70	10.13	10.83	

資料來源：公司資料、元大投顧

表 6-5: 華碩電腦分割前後平均 NB 市佔率比較表

單位: 百分比

年度	95年至98年	99年至101年	差異
平均營收成長率	6.80	9.88	3.08

資料來源：公司資料、元大投顧，本文整理

華碩電腦 NB 市佔率 95 年為 4.10%，96 年為 7.80%，97 年為 7.50%，98 年為 7.80%，99 年為 8.70%，100 年為 10.13%，101 年市佔率為 10.83%，95 年至 98 年分割前的平均年市佔率為 6.08%，99 年至 101 年分割後的平均年市佔率增加為 9.88%，分割後的市佔率增加 3.08%，其分割效益十分顯著。

6.1.3 產品結構改變

表 6-6: 華碩電腦歷年各產品別百分比

單位：百分比

年度	95年	96年	97年	98年
NB	42.37	50.00	47.10	47.40
EPC	0.00	0.00	19.00	20.40
MB	31.07	28.00	20.90	20.00
Handheld	2.82	3.00	1.90	1.00
Epad	0.00	0.00	0.00	0.00
Others	23.74	19.00	11.10	11.20
合計	100.00	100.00	100.00	100.00
年度	99年	100年	101年	
NB	55.00	59.00	59.90	
EPC	17.00	9.20	4.30	
MB	15.00	16.50	13.40	
Handheld	1.00	0.80	0.70	
Epad	0.00	5.30	13.30	
Others	12.00	9.20	8.40	
合計	100.00	100.00	100.00	

資料來源：公司資料、元大投顧

表 6-7: 華碩電腦分割前後平均各產品別百分比比較表

單位：百分比

年度	95年至98年	99年至101年	差異
NB	46.72	57.97	11.25
EPC	9.85	10.17	0.32
MB	24.99	14.97	-10.03
Handheld	2.18	0.83	-1.35
Epad	0.00	6.20	6.20
Others	16.26	9.87	-6.39

資料來源：公司資料、元大投顧，本文整理

華碩電腦的產品可分為筆記型電腦(Note Book)、Net Book(EPC)、主機板(Mother Board)、收持裝置(Handheld)、平板電腦(Epad)及其他等六類。NB 產品 95 年至 98 年佔營收的百分比各為 42.37%、50.00%、47.10%及 47.40%，99 年至 101 年佔營收的百分比各為 55.00%、59.00%及 59.90%，95 年至 98 年分割前年平均百分比為 46.72%，99 年至 101 年分割後年平均百分比為 57.97%，分割後增加 11.25%，NB 產品是 IT 產業的主要產品之一，亦是華碩的主力產品，因此可顯示其分割之效益十分顯著。

EPC 產品 95 年至 98 年佔營收的百分比各為 0.00%、0.00%、19.00%及 20.40%，

99 年至 101 年佔營收的百分比各為 17.00%、9.20%及 4.30%，95 年至 98 年分割前年平均百分比為 9.85%，99 年至 101 年分割後年平均百分比為 10.17%，分割後稍微增加 0.32%。

MB 產品 95 年至 98 年佔營收的百分比各為 31.07%、28.00%、20.90%及 20.00%，99 年至 101 年佔營收的百分比各為 15.00%、16.50%及 13.40%，95 年至 98 年分割前年平均百分比為 24.99%，99 年至 101 年分割後年平均百分比為 14.97%，分割後減少 10.30%，MB 在 IT 產業中是成熟性的產品，從前面第三張 MB 的市場預測得知，此產品未來將逐漸衰退，因此 MB 的衰退是屬正常狀況，把資源投資有前瞻性的策略才是正確，可顯示其分割之效益顯著。

Handheld 產品 95 年至 98 年佔營收的百分比各為 2.82%、3.00%、1.90%及 1.00%，99 年至 101 年佔營收的百分比各為 1.00%、0.80%及 0.70%，95 年至 98 年分割前年平均百分比為 2.18%，99 年至 101 年分割後年平均百分比為 0.83%，分割後減少 1.35%，Handheld 是 IT 產業中成長最快速的產品之一，因此 Handheld 的衰退顯示其分割沒有產生效益。

Epad 產品 95 年至 98 年佔營收的百分比皆為 0.00%，99 年至 101 年佔營收的百分比各為 0.00%、5.30%及 13.30%，95 年至 98 年分割前年平均百分比為 0.00%，99 年至 101 年分割後年平均百分比為 6.20%，分割後增加 6.20%，Epad 亦是 IT 產業中成長最快速的產品，特別是 100 年及 101 年快速成長，因此可顯示其分割之效益十分顯著。

從以上分析華碩分割前後產品結構的改變中，分割後除 Handheld 沒有分割效益外，最主力產品 NB 有明顯分割效益，另外 EPad 亦急速成長，亦有明顯的分割效益，其產品結構改善很多。

6.1.4 產品銷售區域改變

表 6-8:華碩電腦歷年產品銷售區域表

單位:千元;百分比

年度	95年		96年		97年		98年	
地區	金額	佔營收百分比	金額	佔營收百分比	金額	佔營收百分比	金額	佔營收百分比
內銷:	25,022,810	6.48	27,755,922	4.71	18,795,920	7.54	16,244,005	6.98
外銷:								
美加	101,996,821	26.42	105,139,237	17.82	15,042,211	6.03	2,170,317	0.93
亞太	228,917,597	59.30	425,254,253	72.09	209,371,978	83.97	213,630,267	91.85
歐洲	29,985,965	7.77	31,620,991	5.36	5,835,153	2.34	244,216	0.11
非洲	115,991	0.03	135,429	0.02	305,689	0.12	288,099	0.12
合計	386,039,184	100.00	589,905,832	100.00	249,350,951	100.00	232,576,904	100.00
年度	99年		100年					
地區	金額	佔營收百分比	金額	佔營收百分比				
內銷:	16,561,586	5.59	18,159,962	5.72				
外銷:								
美加	427,623	0.14	991,465	0.31				
亞太	279,328,169	94.23	298,343,390	93.92				
歐洲	42,203	0.01	22,587	0.01				
非洲	64,722	0.02	152,371	0.05				
合計	296,424,303	100.00	317,669,775	100.00				

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報附註

表 6-8: 華碩電腦分割前後銷售產品區域比較表

年度	95年至98年		99年至100年	
地區	金額	佔營收百分比	金額	佔營收百分比
內銷:	22,034,060	6.04	17,360,774	5.65
外銷:				
美加	56,087,147	15.39	709,544	0.23
亞太	269,293,524	73.87	288,835,780	94.07
歐洲	16,921,581	4.64	32,395	0.01
非洲	211,302	0.06	108,547	0.04
合計	364,547,613	100.00	307,047,039	100.00

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報附註

華碩 95 年至 98 年銷售區域集中於亞洲區，集中度為 73.87%，99 年至 100 年集中度為 94.07%，分割後集中度增加 20.2%，分割後集中程度增加，分散程度減少。

6.1.5 重要客戶改變

表 6-10: 華碩電腦歷年重要客戶資訊

單位:千元;百分比

年度	95年		96年		97年		98年	
客戶名稱	金額	占營收百分比	金額	占營收百分比	金額	占營收百分比	金額	占營收百分比
ASTP		0.00		0.00		0.00	210,597,333	90.55
A客戶	120,373,814	31.18	169,342,250	28.71	203,543,087	81.63		
B客戶	75,377,296	19.53	224,768,479	38.10		0.00		
C客戶	71,741,366	18.58	63,322,534	10.73		0.00		
重要客戶小計	267,492,476	69.29	457,433,263	77.54	203,543,087	81.63	210,597,333	90.55
其他	118,546,708	30.71	132,472,569	22.46	45,807,864	18.37	21,979,571	9.45
合計	386,039,184	100.00	589,905,832	100.00	249,350,951	100.00	232,576,904	100.00
年度	99年		100年					
客戶名稱	金額	占營收百分比	金額	占營收百分比				
ASTP	273,375,997	92.22	295,505,139	93.02				
A客戶								
B客戶								
C客戶								
重要客戶小計	273,375,997	92.22	295,505,139	93.02				
其他	23,048,033	7.78	22,164,636	6.98				
合計	296,424,030	100.00	317,669,775	100.00				

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報附註

表 6-11:華碩分割前後重要客戶金額及比率比較表

單位:千元;百分比

年度	95年至98年		99年至100年		差異	
重要客戶營收合計及比率	284,766,540	79.75	284,440,568	92.62	(325,972)	12.87

表 6-12:華碩分割前後重要客戶數量比較表

單位:家

年度	95至98年	99年至100年	差異
重要客戶數量	3家	1家	2家

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報附註, 本文整理

華碩的重要客戶 95 年至 96 年有 A 客戶及 B 客戶及 C 客戶, 97 年只剩下 A 客戶, 98 年重要客戶由 A 客戶變為 ASTP 客戶, 99 年至 100 年重要客戶亦只剩下 ASTP 客戶, 分割前重要客戶平均營收比率為 79.75%, 分割後重要客戶平均營收比率為 92.62%, 分割後重要客戶平均營收比率增加 12.87%。同時重要客戶由三家, 減少至一家。

6.2 營運綜效分析及結果

6.2.1 毛利率(Gross Profit Ratio)

表 6-13:華碩電腦歷年營業毛利率

單位:百分比

年度	95年	96年	97年	98年	99年	100年	101年
營業毛利率	7.11	6.99	6.57	5.14	5.90	6.71	6.61

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報

表 6-14:華碩電腦分割前後平均營業毛利率比較

單位:百分比

年度	95年至98年	99年至101年	差異
平均營業毛利率	6.45	6.41	-0.05

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報，本文整理

華碩 95 年毛利率為 7.11%，96 年毛利率為 6.99%，97 年毛利率為 6.57%，98 年毛利率為 5.14%，99 年毛利率為 5.90%，100 年毛利率為 6.71%，101 年毛利率為 6.61%，95 年至 98 年平均營業毛利率為 6.45%，99 年至 101 年平均毛利率為 6.41%，分割後平均毛利率減少 0.05%。

6.2.2 股東權利報酬率(ROE)

表 6-15:華碩電腦歷年股東權利報酬率

單位:百分比

年度	95年	96年	97年	98年	99年	100年	101年
股東權利報酬率	14.45	17.12	9.84	7.21	15.55	14.42	17.79

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報

表 6-16:華碩電腦分割前後平均股東權利報酬率比較表

單位:百分比

年度	95年至98年	99年至101年	差異
平均股東權利報酬率	12.16	15.92	3.76

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報，本文整理

華碩 95 年股東權益報酬率為 14.45%，96 年股東權益報酬率為 17.12%，97 年股東權益報酬率為 9.84%，98 年股東權益報酬率為 7.21%，99 年股東權益報酬率為 15.55%，

100 年股東權益報酬率為 14.22%，101 年股東權益報酬率為 17.79%，95 年至 98 年平均股東權益報酬率為 12.16%，99 年至 101 年平均股東權益報酬率為 15.92%，分割後平均股東權益報酬率增加 3.76%，其分割效益十分顯著。

6.2.3 總資產報酬率(ROA)

表 6-17:華碩電腦歷年總資產報酬率

單位:百分比

年度	95年	96年	97年	98年	99年	100年	101年
資產報酬率	6.34	9.08	7.46	5.45	9.83	9.07	10.73

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報

表 6-18:華碩電腦分割前後總資產報酬率比較表

單位:百分比

年度	95年至98年	99年至101年	差異
平均總資產報酬率	7.08	9.88	2.80

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報，本文整理

華碩 95 年總資產報酬率為 6.34%，96 年總資產報酬率為 9.08%，97 年總資產報酬率為 7.46%，98 年總資產報酬率為 5.54%，99 年總資產報酬率為 9.83%，100 年總資產報酬率為 9.07%，101 年總資產報酬率為 10.73%，95 年至 98 年平均總資產報酬率為 7.08%，99 年至 101 年平均總資產報酬率為 9.88%，分割後平均股東權益報酬率增加 2.80%，其分割效益十分顯著。

6.3 財務效益分析及結果

6.3.1 負債比

表 6-19:華碩電腦歷年負債率

單位:百分比

年度	95年	96年	97年	98年	99年	100年	101年
負債比	56.14	46.97	24.16	24.35	36.78	37.10	39.67

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報

表 6-20:華碩電腦分割前後平均負債率比較表

單位:百分比

年度	95年至98年	99年至101年	差異
平均負債比	37.91	37.85	-0.06

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報, 本文整理

95年負債比為56.14%，96年負債比為46.97%，97年負債比為24.16%，98年負債比為24.35%，99年負債比為36.78%，100年負債比為37.10%，101年負債比為39.67%，95年至98年平均負債比為37.91%，99年至101年平均負債比為37.85%，分割後負債比減少0.06%，顯示其融資能力無重大改變。

6.3.2 借款金額及借款結構改變

表 6-21:華碩電腦歷年借款額度統計表

單位:千元

年度	95年	96年	97年	98年	99年	100年	101年
短期借款	0	0	0	0	0	0	0
國外可轉公司換債	6,613,377	3,033,069	1,451,765	0	0	0	0
國內可轉公司換債	10,847,207	10,952,900	10,758,338	3,647,296	2,412,309	0	0
借款合計	17,460,584	13,985,969	12,210,103	3,647,296	2,412,309	0	0

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報附註, 本文整理

表 6-22:華碩電腦分割前後借款金額統計表比較

單位:千元

年度	95年至98年	99年至101年	差異
平均借款金額	11,479,122	804,103	-10,675,019

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報附註, 本文整理

表 6-23:華碩電腦分割前後融資方式比較表

單位:種

年度	95至98年	99年至101年	差異
融資方式	2種	0種	2種

註:減少國內及國外可轉換公司債方式

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報附註, 本文整理

華碩 95 年借款金額為 17,460,584 千元, 96 年總融資額度為 13,985,969 千元, 97 年總融資額度為 12,210,103 千元, 98 年總融資額度為 3,647,296 千元, 99 年總融資額度為 2,412,309 千元, 100 年總融資額度為 0 千元, 101 年總融資額度為 0 千元, 95 年至 98 年平均總融資額度為 11,479,122 千元, 99 年至 101 年總融資額度為 804,103 千元, 分割後平均總融資額度減少 10,675,019 千元, 總融資額度明顯減少, 同時融資管道亦減少國內及國外可轉債兩種方式, 財務綜效十分顯著。

6.3.3 借款利率

表 6-24:華碩電腦歷年借款利率表

單位:千元;百分比

年度	95年	96年	97年	98年	99年	100年	101年
短期借款	0	0	0	0	0	0	0
國外可轉公司換債	6,613,377	3,033,069	1,451,765	0	0	0	0
國內可轉公司換債	10,847,207	10,952,900	10,758,338	3,647,296	2,412,309	0	0
借款合計	17,460,584	13,985,969	12,210,103	3,647,296	2,412,309	0	0
利息費用	35,697	540,801	312,301	101,479	81,045	47,099	5
平均借款年利率	0.26	3.44	2.38	1.28	2.67	3.90	不適用

資料來源:華碩電腦會計師簽證財報附註, 本文整理

華碩 95 年平均借款利率為 0.26%, 96 年平均借款利率為 3.44%, 97 年平均借款利率為 2.38%, 98 年平均借款利率為 1.28%, 99 年平均借款利率為 2.68%, 100 年平均借款利率為 3.90%, 但期末借款金額為零, 101 年借款金額亦為零, 因此無法比較其分割前後的平均利率, 此項指標無法正確比較。

6.3.4 股價及總市價

表 6-25:華碩電腦股價及總市值

單位:元;千股;千元

年度	95年	96年	97年	98年	99年1至5月	99年6至12月	100年	101年
每股平均市價(元)	83.99	90.92	73.6	47.66	58.48	242.21	246.87	287.28
平均加權股數(千股)	3,165,796	3,567,715	3,987,205	4,246,414	4,246,778	627,017	689,888	752,760
總市值(千元)	265,895,168	324,376,607	293,458,295	202,384,110	248,351,548	151,870,586	170,312,762	216,252,979

資料來源:台灣證交所各股年成交資訊統計資料,本文整理

95年平均股價為83.99元,96年平均股價為90.92元,97年平均股價為73.6元,98年平均股價為47.66元,99年1月至5月平均股價為58.48元,99年6月至12月平均股價為242.21元,100年平均股價為246.87元,101年平均股價為287.28元。95年總市價為265,895,168千元,96年總市價為324,376,607,97年總市價為293,458,295千元,98年總市價為202,384,110千元,99年1月至5月總市價為248,351,548千元,99年6月至12月總市價為151,870,586千元,100年總市價為170,312,762千元,101年總市價為216,252,979千元。

表 6-26:華碩電腦分割前後股票總市值比較表

單位:千元

年度	95年至99年5月	99年6月至101年	差異
總市值	40,033,972	179,478,776	139,444,804

註:將95年至99年股本減少85%與減資後新股本做比較

資料來源:台灣證交所統計資料,本文整理

茲將95年至99年5月各年總市價加總除以年數,再乘上15%,得出分割前平均總市值為40,033,972千元,與99年6月至101年分割後平均總市值為179,478,776千元,總市值增加139,444,804千元。

表 6-27:華碩電腦分割前後股票價格比較表

單位:元

年度	95年至99年5月	99年6月至101年	差異
平均股票價格	70.93	258.79	187.86

資料來源:台灣證交所統計資料,本文整理

6.4 分割效益差異比較彙總表

茲將分割的市場效益、經營效益、財務效益各項比較指標，彙整比如下：

表 6-28:華碩電腦分割前後效益差異比較表

分割效益種類	單位	分割前	分割後	差異	優劣比較	是否有效益	
市場效益：							
營收成長率	百分比	-3.88	17.57	21.45	升高	是	
NB市占率	百分比	6.80	9.88	3.08	升高	是	
產品結構改變	NB	百分比	46.72	57.97	11.25	升高	是
	EPC	百分比	9.85	10.17	0.32	升高	是
	MB	百分比	24.99	14.97	-10.03	降低	是
	Handheld	百分比	2.18	0.83	-1.35	降低	否
	Epad	百分比	0.00	6.20	6.20	升高	是
	Others	百分比	16.26	9.87	-6.39	降低	是
小計		100.00	100.00				
產品銷售區域	百分比	74	94	20	集中	否	
重要客戶的改變	金額	千元	284,766,540	284,440,568	-325,972	降低	是
	百分比	百分比	80	92.62	12.87	升高	否
	家數	家	3家	1家	2家	減少	否
經營效益：							
毛利率	百分比	6.45	6.41	-0.05	微降	否	
股東權利報酬率	百分比	12.16	15.92	3.76	升高	是	
總資產報酬率	百分比	7.08	9.88	2.80	升高	是	
財務效益：							
負債比	百分比	37.91	37.85	-0.06	降低	是	
借款金額	千元	11,479,122	804,103	-10,675,019	大幅降低	是	
融資結構的改變	種類	2種	0種	2種	減少	是	
借款利率	百分比	借款金額期末為零，無法計算及比較					無法比較
股價總市值	總市值	千元	40,033,972	179,478,776	139,444,804	增加	是
	股價	元	71	259	188	增加	是

資料來源:本文整理

由以上差異比較表中，市場效益各種指標中除產品銷售區域及重要客戶的改變外，其營收成長率、NB市占率及產品結構改變效益十分明顯，經營效益三個指標中股東權益報酬率及總資產報酬率顯示有明顯分割效益，只有毛利率微幅降低0.05%，財務效益指標中負債比、借款的總金額、融資結構的改變、股票總市值都顯示有分割效益，只有借款利率因100年及101前期末金額為零，但兩年度有借款利息，無法設算其平均借款利率外，由上表可做成結論華碩電腦分割和碩聯合其分割效益十分顯著。

6.5 台灣資訊工業產業分割及併購模式的探討

在瞬息萬變快速變動的時代，不能快速成長就是退步及被淘汰的象徵，在競爭激烈的高科技產業中更是如此，特別是資訊工業產業，企業除了要靠內部成長達到永續成長，有規劃及執行外部成長的能力亦是企業不可或缺的競爭利器。前文已探討過華碩電腦分割和碩聯合的效益顯著，以下將探討外部成長模式，未來可在台灣資訊工業產業所扮演的角色。

6.5.1 台灣資訊工業產業分割的回顧

6.5.1.1 宏碁分割緯創的簡介

宏碁切割緯創後，經營績效逐漸改善，但是因義籍總經理蔣凡可 蘭奇 (Gianfranco Lanci) 的離職等因素，面臨到重大的困境，但緯創的表現確實是十分優異，最近幾年的表現甚至於超過宏碁。與當初切割時的預期希望切割後品牌及代工都能雙贏，特別是品牌方面能有更大及更長期的效益，目前看來只達到一半的效益。

6.5.1.2 華碩分割和碩的簡單回顧

華碩電腦分割和碩聯合後，如前面資料顯示其經營績效逐漸改善，分割效益十分顯著，但是和碩的經營績效尚未明顯的改善，顯示品牌及代工的切割，品牌方面的績效十分顯著，但是代工方面仍然有許多努力的空間。

6.5.2 台灣資訊工業產業未來併購的模擬及建議

台灣資訊工業有宏碁及華碩重大分割案例的產生，但是相對於分割而言的併購，則未有產生重大的併購事件，從經濟規模的觀點而言，台灣企業的規模原本就比國際跨國企業小很多，台灣 IT 產業只有重大的分割案例，但是未有重大併購案例，對台灣整體 IT 產業而言，會處於更不利的競爭狀況。本文以下想分別探討台灣各 NB 品牌廠、IT 品牌廠及代工廠，併購的可能性及可行性的模擬，也許是未來應該可考慮的方向。

6.5.2.1 對台灣 NB 品牌廠的併購模擬及建議

茲將全球 NB 品牌市佔率現況加以分析，並了解各國家及地區的市佔率，並模擬台灣 NB 品牌廠併購的潛在組合，分列如下：

6.5.2.1.1 NB 品牌廠的市佔率現況

表 6-29: 全球 Top 10 NB 品牌出貨量排名

年度	2012年				
	Q1	Q2	Q3	Q4(e)	
HP	17.80%	15.70%	16.30%	17.20%	
Lenovo	15.00%	14.90%	15.60%	16.50%	
Dell	10.70%	9.50%	10.10%	10.40%	
Acer	13.60%	13.50%	12.30%	10.00%	
Asus	8.70%	11.30%	9.90%	9.80%	
Apple	6.70%	6.80%	8.70%	8.00%	
Toshiba	9.30%	8.40%	7.20%	7.70%	
Samsung	6.30%	6.60%	6.80%	7.00%	
Sony	4.00%	3.90%	3.90%	4.00%	
Fujitsu	1.90%	1.90%	1.40%	1.80%	
Others	6.00%	7.50%	7.80%	7.60%	
合計	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	
美國小計	35.20%	32.00%	35.10%	35.60%	3家
台灣小計	22.30%	24.80%	22.20%	19.80%	2家
日本小計	15.20%	14.20%	12.50%	13.50%	3家
中國小計	15.00%	14.90%	15.60%	16.50%	1家
韓國小計	6.30%	6.60%	6.80%	7.00%	1家

資料來源:DigiTimes，本文整理

由上表主要 NB 品牌廠市佔率中得知，NB 全球市佔率第一名為 HP，約在 15.70% 到 17.80% 間，第二名為 Lenovo，約在 14.90% 到 16.50% 間，第三到第五名為 Dell、Acer、Asus 等三家，Dell 市佔率約在 10.70% 到 9.50% 間，Acer 市佔率約在 13.60% 到 10.00% 間，但是 Acer 的市佔率逐漸衰退中，Asus 市佔率約在 8.70% 到 11.30%。第六到八名為 Apple、Toshiba 及 Samsung，市佔率在 9.5% 以下。

美國有三家 NB 品牌廠市佔率約 32.00% 至 35.60% 間，HP 穩坐世界第一的地位，台灣有二家市佔率約在 19.80% 到 24.80% 間，但是未能進入世界前二大的排行榜，大陸只有一家 Lenovo 市佔率，約在 14.90% 到 16.50% 間，目前佔領世界第二的地位，其市佔率還逐年上升中，日本有三家市佔率約在 12.25% 到 15.20% 間，但是沒有能一家進入世界前五名，韓國有一家市佔率約在 6.30% 到 7.00% 間。

6.5.2.1.2 對聯想集團(Lenovo)併購史的簡介

聯想集團的英文名是在 2004 年 4 月 1 日由原來的 Legend，改為 Lenovo，Lenovo 是個混合字，Le 來自 Legend，novo 是個假的拉丁字，從拉丁語新的(nova)而來。自 1996

年開始聯想電腦銷量穩居大陸國內第一名，2005 年聯想收購 IBM 的個人電腦事業部門，2011 年起成為全球第二大個人電腦公司，根據 2012 年第四季度的統計資料顯示，聯想是世界第八大手機生產商及第五大智慧型手機生產商。聯想併購歷史茲介紹如下：

2004 年 12 月聯想因計劃收購 IBM 個人電腦事業部門，而登上媒體頭條新聞，聯想希望藉此併購案快速擴展西方市場，並躍升為全球第三大個人電腦廠商，併購前聯想已佔有亞洲市場的 25%，聯想收購 IBM 個人電腦事業部門，需向 IBM 支付 12.5 億美元，包括 6.5 億美元現金及 6 億美元聯想集團股票。

2005 年 3 月 9 日聯想集團宣佈美國海外投資委員會完成併購交易審查。5 月 1 日 IBM 及聯想完成交易，聯想集團的持股結構為聯想控股有限公司 45.9%，公眾持有 35.2%，IBM 持有 18.9%。

2009 年 11 月 29 日聯想宣布以 2 億美元收購其於 2008 年 3 月以 1 億元出售的聯想移動，再度進軍高速成長的中國移動網際網路市場。

2011 年 1 月 27 日聯想與 NEC 成立聯想日本集團(NEC Lenovo Japan Group)，並設立聯想 NEC 控股 B.V. 新公司，並在荷蘭註冊，根據雙方協議，聯想將持有新公司 51% 的股份，整個交易將於 2011 年 6 月 30 日完成。

2011 年 6 月 01 日聯想以 2.31 億歐元，向 Medion 大股東 Gerd Brachmann(GB)收購德國消費電子品牌 Medion 36.66 股權。聯想擬按每股十三歐元，在市場上公開收購 Medion 其餘股份，GB 已承諾不會出售所持於一成八股權，惟整個交易需待聯想購入 Medion 不少於五成一股權方告完成。

2012 年 9 月 5 日聯想以 3 億巴西雷亞爾(美元約 1.47 億)收購巴西最大消費電子產品製造商 Digibras Participacoes SA。

2012 年 9 月 18 日聯想收購美國軟體技公司 Stoneware。

聯想集團不只是積極地在 PC 及行動裝置產業中，採取併購模式，同時亦跨足消費電子、軟體等其他產業，企圖往軟體及硬體結合方面發展，同時計劃成為全方位的世界級 IT 品牌廠。

6.5.2.1.3 對宏碁(Acer)併購的簡介

1990年9月，宏碁併購UNIX系統的頂尖製造商Altos Computer Systems。

1997年2月，宏碁購買德州儀器的行動運算部門，包含TravelMate和Extensa的筆記型電腦產品，使得宏碁變成美國第四大筆記型電腦製造商。

2000年開始正式切割獨立成宏碁集團、明基電通集團、緯創集團，形成泛宏碁集團，施振榮形容分割後將是兄弟登山、各自努力。

宏碁在來自德州儀器的義籍總經理蔣凡可蘭奇(Gianfranco Lanci)擔任歐洲區總經理期間，大力發展筆記型電腦，強化與實體通路商的關係，並贊助義大利F1一級方程式賽車，打敗各國知名品牌，躍身為歐洲第一大筆記型電腦品牌。

2007年8月宏碁與聯想集團爭購美國第三大電腦品牌公司捷威(Gateway, Inc.)旗下歐洲電腦公司Packard Bell，但是最後宏碁轉變策略，採取直接收購母公司捷威的方式，最後以7.1億美元併購捷威，一舉將Gateway、Packard Bell及eMachines收歸於旗下，並且正式超越聯想集團，成為全球第三大PC品牌。

2008年3月3日宏碁宣佈以換股方式併購倚天資訊100%股權，雙方換股比例為倚天1.07股換發宏碁1股，總交易金額約新台幣90億元，倚天股東所持股份將佔宏碁發行總股數約6%。併購倚天主要取得智慧型手持裝置技術及能力，手持裝置市場潛力大，宏碁希望率先卡位智慧型手機市場，並與宏達電等正面交鋒。

2008年4月，宏碁重新調整各品牌的定位，由旗艦品牌Acer主導新技術及新效能的市場，而eMachines則延續原有的低價入門市場，同時此兩種品質定位為全球性的品牌。至於Gateway及Packard Bell，主打類似蘋果時尚潮流路線產品，Packard Bell為歐洲品牌，只在歐洲銷售，Gateway為美洲品牌，計劃擴大要亞太市場。

2010年8月，宏碁宣布接手大陸方正的PC業務。

宏碁積極在PC及智慧型收機產業採取併購模式，其思維仍以硬體為主，但是智慧型手機方面未有任何成效。

6.5.2.1.4 對惠普(Hewlett-Packard Development Company, L.P., 簡稱HP)併購的簡介

惠普是由威廉·休利特及大衛·帕卡德兩位史丹福大學畢業於1939年創辦。位於美國加州的帕羅奧多，是一間全球性的資訊科技公司，主要競爭對手有IBM及Dell。主

要專注於印表機、數位影像、軟體、計算機及資訊服務等業務。

1999 年惠普將醫療、量測儀器等 IT 以外的事業分割成安捷倫科技，分割後安捷倫擁有 80 億美元及三萬名員工，專營製造科學儀器、半導體、光纖網路裝置及測量儀器。

2002 年 5 月 1 日惠普公司以股東投票方面收購美國著名電腦公司康柏。

2006 年 7 月 25 日惠普公司宣布收購以測試軟體 WinRunner 聞名的美科利(Mercury Interactive)公司。

2008 年 8 月 26 日惠普公司以 139 億美元收購 EDS 公司，一躍為全球第二大 IT 服務公司。

2009 年 11 月 12 日惠普以 27 億美元收購 3Com，惠普積極進入電信領域，並展開與 Cisco 的競爭。

2010 年 4 月 29 日惠普以 12 億美元收購 Palm，以加大移動手持裝置領域的競爭能力。同年 9 月 2 日以 20.7 億美元收購數據儲存公司 3Par，9 月 14 日以 15 億美元收購安全軟體公司 ArcSight。

2011 年 8 月 18 日惠普以每股 25.50 英鎊(約 42.11 美元)的現金價格，總價值 70.9 億英鎊(約 117 億美元)，收購英國第 2 大軟體公司 Autonomy Corp.。並宣布停止生產 TouchPad 平板電腦及 webOS 智慧型手機產品，並計劃將個人電腦業務變賣或分拆。

2011 年 10 月 28 日惠普宣布將繼續保留 PC 部門。同年 12 月 9 日新任總裁宣布 WebOS 為 Open Sources。

惠普將 IT 以外的事業分割出去，除併購康柏外，積極地併購各種軟體、電訊、手持裝置及數據儲存公司，策略逐漸偏向軟體方面調整，與 IBM 的策略相似，但是其手持裝置部門亦是未有成效，值得各 IT 公司持續觀察其發展趨勢。

6.5.2.1.5 對台灣 NB 品牌廠併購的建議

本文建議台灣 NB 品牌廠仍需進一步的整合，可能的各種組合如下表：

表 6-30:全球 NB 品牌廠未來併購市佔率模擬

單位:百分比

年度	2012年			
	Q1	Q2	Q3	Q4(e)
Asus+Acer	22.30%	24.80%	22.20%	19.80%
Asus+Toshiba	18.00%	19.70%	17.10%	17.50%
Asus+Sony	12.70%	15.20%	13.80%	13.80%
Asus+Fujitsu	10.60%	13.20%	11.30%	11.60%
Acer+Toshiba	22.90%	21.90%	19.50%	17.70%
Acer+Sony	17.60%	17.40%	16.20%	14.00%
Acer+Fujitsu	15.50%	15.40%	13.70%	11.80%

資料來源:DigiTimes，本文整理

第一種組合:Asus 併購 Acer，其市佔率約在 19.80%到 24.80%間，市佔率可穩坐世界第一的地位，會是個最佳的組合之一。

第二種組合:Asus 併購 Toshiba，其市佔率約在 17.10%到 19.70%%間，市佔率可穩坐世界前二名的地位，亦是個最佳的組合之一。

第三種組合: Asus 併購 Sony，其市佔率約在 12.70%到 15.20%間，市佔率可穩坐世界前三名的地位，亦是個不錯的組合之一。

第四種組合: Asus 併購 Fujitsu，其市佔率約在 10.60%到 13.20%間，市佔率雖增加不多，但是可增加日本的市佔率，同時拉大與 Dell 的距離。

第五種組合: Acer 併購 Toshiba，其市佔率約在 17.70%到 22.90%間，市佔率可穩坐世界第一名的地位，會是個不錯的組合之一。

第六種組合: Asus 併購 Sony，其市佔率約在 14.00%到 17.60%間，市佔率可穩坐世界前三名的地位，亦是個不錯的組合之一。

第七種組合: Acer 併購 Fujitsu，其市佔率約在 11.80%到 15.50%間，市佔率雖增加不多，但是可增加日本的市佔率。

6.5.2.2 對台灣 IT 品牌廠的併購模擬及建議

台灣整個 IT 產業的大品牌有 2A1H(Asus、Acer 及 HTC)，2A(Asus、Acer)兩家皆是以 PC 為主軸的 IT 公司，HTC 主力產品為智慧型手機。Asus 在 NB 及 Tablet PC 兩個主要產品的市場的開拓，算是穩定中成長，但在 Handheld 產品中，則是節節敗退，Acer

雖然於 2008 年併購了倚天資訊，計劃積極切入智慧型手機市場，但是仍以失敗收場。HP 2010 年以 12 億美元收購 Palm 公司，以加大移動手持裝置領域的競爭力，HP 雖然是 PC 產業的領導品牌，但是仍然在競爭激烈的 Smart Phone 市場，還是以失敗收場，台灣 2A 的企業體質及規模與 HP 有相當大的差距，要成功切入 Smart Phone 的機率似乎很渺茫。

再回顧 Apple 近幾年的發展，從 iPod、iTune，再積極推出 iPhone，成功地由 PC 產業切入 Smart Phone 產業，並造成全球瘋迷 iPhone 的旋風，Apple 智慧型手機市佔率目前已穩坐世界前兩名。Samsung 的 Smart Phone 目前市佔率是世界第一，不但如此 Samsung 更積極地切入 Tablet PC 及 NB 等 PC 領域，企圖成為擁有全方位產品線的 IT 公司，Samsung 已逐漸成為 IT 商業大鱷，並逐漸威脅 Apple 的領導地位，由此可見智慧型手機已成為世界頂尖 IT 大廠兵家必爭之地。

本文建議 2A 其中一家應與 HTC 合併，以因應目前 IT 產業中硬體方面 Desk Top、NB、Tablet PC 及 Smart Phone 品牌廠商全面競爭，更何況硬體廠商目前亦積極切入軟體領域，而軟體廠商亦積極切入硬體領域的局勢。

6.5.2.3 對台灣代工廠的併購模擬及建議

6.5.2.3.1 對台灣 NB 代工廠的併購建議

表 6-31:全球 NB 主要代工廠

單位:千台

代工廠	年度			
	2009	2010	2011	2012
廣達	35,890	52,100	55,800	53,800
仁寶	37,750	48,160	39,150	37,400
緯創	25,750	25,700	31,350	31,500
和碩聯合	12,892	15,689	15,575	17,335
英業達	21,055	15,765	12,978	13,632
鴻海	4,775	10,430	14,085	10,985
ECS	3,205	2,830	3,780	3,265
Shuttle	0	0	1,857	2,678

資料來源:DigiTimes，本文整理

由上表全球主要 NB 代工廠，得知台灣主要 NB 廠為廣達、仁寶、緯創、和碩聯

合、英業達、鴻海等公司，而且自 2007 年以後就佔全球的 92% 以上，其市佔率是全球第一。

前面已探討過台灣品牌需要走向併購，本文建議代工廠亦需要採用相同策略或採用差異化策略，以避免過度互相殘殺，毛利每況愈下，獲利亦每況愈下，結果造成惡性循環，至使台灣的經濟停滯。

6.5.2.3.1 對台灣 IT 代工廠的併購建設

表 6-32：台灣 IT 主要代工廠

產品別	代工廠						
筆記型電腦	廣達	仁寶	和碩	英業達	緯創	鴻海	
桌上型電腦	緯創	鴻海	精英	技嘉	微星	神達	和碩
主機板	鴻海	和碩	技嘉	微星	精英		
伺服器	英業達	鴻海	緯創	神達	泰安		
液晶監視器	冠捷	群創	佳世達	緯創			
數位相機	佳能	華晶	鴻海	亞光			
網通寬頻產品	鴻海	明泰	正文	建漢	和碩		
消費性電子產品	鴻海	和碩					

資料來源: 本文整理

茲將本文第三章有關台灣資訊工業代工廠發展現況資料彙整為上表，由上表台灣主要 IT 代工廠，得知台灣主要 NB 代工廠為廣達、仁寶、和碩聯合、英業達、緯創、鴻海等公司，台灣主要桌上型電腦主要代工廠為緯創、鴻海、精英、技嘉、微星、神達及和碩聯合等，台灣主要主機板代工廠為鴻海、和碩聯合、微星及精英等，台灣主要伺服器代工廠為英業達、鴻海、緯創、神達及泰安等，台灣主要液晶監視器代工廠為冠捷、群創、佳世達及緯創等，台灣主要數位相機代工廠為佳能、華晶、鴻海及亞光等，台灣主要網通寬頻產品代工廠為鴻海、明泰、正文、建漢、及和碩聯合等，台灣主要消費性電子產品代工廠為鴻海及和碩聯合等，以上各代工產業市佔率絕大部份是全球第一，但是獲利率確是少得可憐，各種產品代工廠大大小小數目眾多，不勝枚舉，建議需更積極整併為幾個綜合型的 IT 代工集團，以減少不斷消價競爭的惡性循環，並突破目前台灣代工廠所面臨的困境。

第七章 結論

7.1 研究結論

從華碩電腦在 99 年分割和碩聯合的案例來看，本文將華碩電腦分割前後的各項市場指標、營運指標及財務指標加以比較，在市場效益面之營收成長率增加 21.45%、NB 市佔率增加 3.08%、產品結構改變中的 NB 產品增加 11.25% 及 Epad 產品增加 6.20%，顯示營收成長率、NB 市佔率及產品結構改變效益十分明顯。經營效益面之股東權利報酬率增加 3.76%、總資產報酬率增加 2.80%，顯示股東權益報酬率及總資產報酬率的明顯上升，代表此一分割有顯著的效益。財務效益面之負債比降低 0.06%、借款金額減少 10,675,019 千元、股價總市值增加 139,444,804 千元、股價增加 188 元，由此可知，財務效益指標的負債比、借款的總金額、融資結構的改變、股票總市值都顯示出有分割效益，藉由本研究可以發現華碩電腦分割後的效益十分明顯。

7.2 研究貢獻

本論文分析各種公司成長及縮小規模的方法，特別是深入探討企業分割的不同方式，從華碩電腦分割和碩聯合的案例來看，華碩電腦先以母子分割的方式將代工事業部門獨立出來，再採用混合分割的分式進行分割，但是主要還是採用兄弟分割(75%)模式為主，母子分割為輔(25%)，很快速地將品牌及代工在股權上切割清楚，相對於宏碁電腦分割緯創科技採取母子分割的方式，再慢慢出售緯創的持股，以達到品牌及代工的切割目的。從分割的分式而言，兄弟分割的方式較母子分割的方式較快速達到品牌及代工切割目的。

另外在分割過程，華碩忽略了財務金融學的股票流通性的問題，上市櫃股票價值大於非上市櫃股票，其差異在股票的流通性。未分割前舊華碩電腦的股票都是上市流通的，但是華碩電腦的首次提出的混合分割中，新華碩電腦的股票是上市流通的股票，但是代工事業群的和碩聯合股票是非上市股票，因此分割案差點胎死腹中，最後經更正為代工事業群的股票同步同時掛牌後，才順利完成分割案，因此得知企業分割時股票的流

通性是個最重要考慮事項之一。

台灣的 IT 產業產生兩個重大的分割案例，但是相對分割而言的併購案例卻未有發生，再加上台灣企業體質及規模與國際級跨國企業有相當大的差距，本文積極建議台灣的 IT 品牌、NB 代工廠及 IT 代工廠，應積極的採用併購模式，整合為主要的幾個 IT 總合大廠，以避免惡性競爭。

7.3 研究建議

本文只對製造業分割加以研究，以做為其他產業之參考。對於金融業方面未有著墨，希望後進者能對金融業的分割加以研究。

本論文寫做時，華碩剛分割為華碩及和碩聯合，其分割效益尚未充分發酵，後進者可加以更深入的追蹤及分析。另外，我國的企業併購法制定的時間不是很久，但是企業的分割方式十分複雜，應多參考國外的法令及實務，加以改善，以利企業界易於使用，提升企業的分割及經營效益。



參考文獻

中文部份

1. 中華民國公司法、企業併購法、證券交易法。
2. 巫鑫，2004，企業併購事典，勤業財稅諮詢顧問股份有限公司。
3. 施振榮，2009，宏碁的世紀變革，天下遠見出版股份有限公司。
4. Michael E. Porter 原著，周旭華譯，2005，競爭策略，天下文化出版。
5. Michael E. Porter 原著，李明軒 邱如美譯，2005，競爭優勢，天下文化出版。
6. 2011 年資訊工業年鑑編纂小組，2011，資訊工業年鑑，財團法人資訊工業策進會產業情報研究所(MIC)出版。
7. 嚴玉珠 陳安均，2004，財務報表分析，高立圖書出版。
8. 鍾惠民，2011，財務管理個案策略與分析，新陸書局出版
9. 楊千，2007，策略管理:理論與實務，華泰文化出版
10. Dr. Ichak Adizes 原著，徐聯恩博士譯，1997，企業生命週期，長河出版社出版
11. 吳春敏，2005，企業分割與簡易上市之實務研析，國立台灣大學，財務金融研究所碩士班。
12. 劉昌律，2007，品牌經營與代工業務分割之研究-以友訊科技與明泰科技為例，國立交通大學，管理學院在職專班-國際經貿組。
13. 劉康鈞，2009，影響台灣企業品牌與代工業務分割時間關鍵因素之探討-以宏碁、明基、華碩為例，國立中正大學，企業管理研究所。

英文部分

1. Damodaran A., 2001, "The Dark Side of Valuation", Prentice Hall.
2. Stephen P. Robbins , Timothy A. Judge, 2010 , "Essentials of Organizational Behavior-Tenth Edition", PEARSON
3. Robert F. Bruner, 2004, "Allpied Mergers and Acquisitions", WILEY
4. Sudi Sudarsanam, 2003, "Creating Value from Mergers and Acquisitions", Prentice Hall.

5. Zvi Bodie , Alex Kane ,Alan J. Marcus, 2004, "Essentials of Investment-5th ed." , McGRAW HILL
6. John J. Wild , K. R. Subramanyam , Robert F. Halsey, 2003, " Financial Statement Analysis-8th ed" , McGRAW HILL
7. Thomas Lys ,Linda Vincent ,March 1995,"An analysis of value destruction in AT&T's acquisition of NCR ,Journal of Financial Economics
8. Philip G. Berger ,Eli Ofek ,June 1994,"Diversification's effect on firm value", Journal of Financial Economics
9. Seoungpil Ahn , David J. Denis ,February 2003,"Internal capital market and investment policy: evidence from corporate spinoffs",Journal of Financial Economics

網站部分

1. <http://www.acer.com/>宏碁電腦股份有限公司全球資訊網
2. <http://tw.asus.com/>華碩電腦股份有限公司
3. <http://newmops.tse.com.tw/>公開資訊觀測站
4. <http://udndata.com/library/>聯合知識庫
5. <http://140.113.39.157/>臺灣經濟新報資料庫
6. <http://www.twse.com.tw/>台灣證券交易所