經濟日報

主編／陳漢杰 編輯／許崇萱 中華民國105年5月28日 星期六

社論

中國積極併購 台灣應正面迎戰

全球最領先的德國磊晶設備商愛思強（Aixtron），日前宣布將接受來自中國大陸福建投資基金6.7億歐元的收購要約；同一天，全球最領先的網路借貸公司美商Lending Club（借貸俱樂部），也宣布中國大陸盛大遊戲創辦人陳天橋已入股11.7%股份。這兩件企業併購案，雖然不同行業，卻別具意義。

近幾年，中國大陸海外收購行動不斷加溫，根據湯森路透的統計，今年光是第1季，中國的海外收購就達1,011億美元，已超越去年一整年的金額。大陸資金如今可以說已買遍全世界，從石油、天然氣、礦產等戰略物資，再到體育、電影、娛樂事業等軟實力，如今又快速布局半導體、網路、金融科技等創新科技領域，大陸積極展開跨國併購，已對全球產業競賽造成巨大衝擊。

大陸的收購行動方興未艾，背後當然有很多因素，包括中國資金充沛、市場龐大及策略結盟等，除了少數因政治或競爭因素無法完成，大部分的收購談判都很順利，畢竟在全球經濟環境不佳、產業競爭激烈的現實下，一方願意花大錢，另一方想獲利了結，也讓中資的全球收購更加一發不可收拾。

不過，在全球積極展開的併購大戲中，台灣卻相對沈寂，大部分台灣企業還在為生存而戰，僅有少數能夠展開跨國併購。面對這波來得又快又急的併購潮，台灣產業該如何因應？對於這種另類的國際產業併購外交戰，新政府又應該採取那些對策與行動？

首先，台灣企業家絕對不應該在這波併購潮中缺席，尤其此波收購對象均鎖定具戰略性高附加價值的關鍵技術，台灣若沒有參與，未來的仗肯定更難打。

事實上，此波大陸的收購動作，是有目標、有計畫地展開，範圍從半導體、LED關鍵技術與設備，到軟體、網路等新經濟的全面布局。例如，愛思強生產的MOCVD磊晶設備，是掐住LED（發光二極體）產業發展咽喉的關鍵設備；迄今已累積近200億美元交易量的Lending Club，則以顛覆華爾街金融業為目標。這些企業被中資收購或入股後，未來結合大陸本地的產業實力與市場優勢，必然對全球行業生態造成巨大改變。

台灣大部分企業都沒有鴻海董事長郭台銘的資金實力，但更關鍵的問題是缺乏創新超越的企圖心，這是目前台灣企業最欠缺的精神，因為即使個別企業無法獨立完成跨國併購，也可以尋找志同道合的國內外合作夥伴，想辦法參與國際併購的行列。

其實，併購目標原本就不限於海外，台灣內部的整併也很重要。由於台灣人才、資金等資源均很有限，更需有效整合利用，因此，若國內產業整併可以加快，尤其是重疊性高的產業進行整合，更有實力跨到海外。台灣的產業整併一向很慢，如今面對關鍵轉折時刻，企業家更應捐棄成見，像日月光與矽品最後合組控股公司的模式，大家一致共同對外，就是值得鼓勵推動的示範。

至於政府，絕對要正視這個問題，列入優先處理事項，並委託智庫深入分析及研擬對策，做為未來制定產業政策的重要參考。過去台灣的產業政策容易侷限在島內觀點，但如今產業生態發生重大變化，尤其對岸在經濟與產業實力大幅提升下，台灣若持續以迴避或圍堵方式因應，恐怕落得全盤皆輸的局面。

此外，國發會主委陳添枝推出三大促進民間投資策略，其中均較偏重國內產業轉型或五大創新產業的投資，至於對外的國家級投資貿易公司則以配合南向政策為主，但這些規畫都疏忽了國際產業生態的改變，政府仍應針對台灣重要產業項目中，在全球有那些重要的關連企業，進行深入研究與了解，甚至展開合作意願的探尋與接觸，事實上，台灣在多項產業領域中都是具分量的參與者，也是有機會坐上談判桌上的玩家，只有在全球資本市場中持續發聲，才不會讓台灣在全球收購潮中被忽略。

日月光設新控股公司 EPS衝7元

整併後股本將減半至396億元 有助拉高本益比與每股獲利 日月光股價應聲大漲

記者謝佳雯／台北報導

日月光與矽品合組產業控股公司，藉由換股，新的產業控股公司資本額大瘦身，市場分析，以兩家公司去年獲利逾280億元推估，一旦順利整併，在獲利不變前提下，未來新的產業控股公司每股純益上看7元。

日月光目前資本額達791.83億元，即使2010年起獲利大躍進，每年都賺進逾百億元獲利，但每股純益最高僅3.1元，最低時甚至不到2元，獲利成績都被龐大的股本稀釋。

市場分析，趁這次與矽品合組產業控股公司的機會，日月光決定一併下市重組，再以新的產業控股公司掛牌上市，日月光將以每1股普通股換發新設控股公司普通股0.5股來看，股本將因此減半至396億元。

日月光去年稅後純益194.8億元、矽品87.6億元，未來兩家公司順利合併後，年獲利282.4億元，依日月光瘦身為產業控股公司後股本計算，每股獲利將可拉高到7元以上。

日月光過去在龐大股本壓力下，本益比只有約13倍，經常低於矽品的15倍以上；股本瘦身後，不僅每股獲利顯著提升，也有利拉高本益比，成為日月光昨日漲勢超越矽品的主因。

在日矽合併的利多激勵下，日月光昨日早盤即直攻漲停價36.35元，委買張數逾32萬張；矽品雖然因每股將換發55元現金，股價一度大漲近4元，但因日月光說明換股對價金額將包含現金股利，走勢趨緩，終場上漲2.7元、收53.2元，漲幅近5.4%。

以三大法人進出表現，今年5月以來，外資法人累計賣超日月光11.9萬張，昨日轉賣為買，單日買超近4,600張，是4月20日以來單日最大買超；投信和自營商也同步買超力挺，昨天三大法人合計買超逾8,000張。

相較之下，矽品成為外資棄守標的，昨日賣超1.18萬張，為5月5日以來單日最大賣超，投信和自營商各買超3,280張和5,273張。

隨股價大漲，兩家公司市值隨之翻揚，日月光昨天單日市值增加261億元，矽品也增加84億元。

【記者謝佳雯／台北報導】日矽握手言和，帶動昨（27）日股價雙雙大漲，惟雙方融券張數續增，其中矽品大增至2,455張，昨晚矽品ADR開盤後一路下跌。

日月光和矽品宣布合組控股公司後，兩家股價大漲，讓停牌前一天放空的投資人立即虧損，不過昨日兩家公司融券張數不減反增。據統計，日月光融券張數由停牌前一天（25日）的1,588張，昨日微增至1,636張；矽品融券張數由713張大增至2,455張。

日矽合組產業控股公司效益

項目	說明
換股比例	●日月光將以每1股普通股換發新設控股公司普通股0.5股 ●矽品以每1股普通股換發現金新台幣55元，但要扣除現金股利3.8元
減資後股本	約396億元
獲利結構變化	●產業控股公司股本降、獲利增，EPS將顯著拉升 ●有利拉高產業控股公司掛牌後的本益比
整合效益	●擴大營運規模、集中資源、降低營運成本 ●擴大高中低階產品布局 ●降低互相殺價和搶單態勢
潛在變數	●各國反壟斷審查，尤以美國和中國大陸為關鍵 ●客戶訂單是否轉向其他封測廠

資料來源：採訪整理 謝佳雯／製表

近期科技業聯貸案

廠商	日月光	美光	宏碁
資金規模	300億元	原訂800億元，目前呈超額認購，規模1,200億元	120億元
資金用途	原為日月光併購矽品	美光收購華亞科股權	充實營運資金
主辦銀行	花旗	台銀、兆豐、台企銀	台銀
目前進度	因借款用途、借款人等條件改變	預計6月可望簽約	4月底簽約

資料來源：採訪整理 郭幸宜／製表

交易價55元 含矽品股利

【記者謝佳雯／台北報導】日月光、矽品將合組產業控股公司，日月光擬支付矽品股東現金對價每股55元。日月光昨（27）日補充，對價金額「含息」，會因矽品發放股息而做調整。

如以矽品今年度將發放現金股利3.8元計算，代表矽品除息後，矽品股東是以每股51.2元現金對價換發，而非領到3.8元後，再以55元賣給日月光。

日月光和矽品前天宣布共同簽署「共同轉換股份備忘錄」，表達合意推動籌組產業控股公司，日月光將以每1股普通股換發新設控股公司普通股0.5股，矽品則是每1股普通股換發現金55元對價，由新控股公司取得雙方100%股權。

不過，因為矽品今年將發放3.8元現金股利，為避免股東誤以為可以同時拿到3.8元和55元，日月光昨日發布重訊補充說明，上述規劃矽品每1股普通股換發55元現金對價，未來將因矽品在股份轉換基準日前發放股票或現金股利而調整。

日月光強調，實際現金對價將視相關法令規定調整。

矽品董事會決議6月23日為除息交易日，除息基準日為7月1日。

以矽品董事長林文伯、總經理蔡祺文等經營團隊持股矽品近二成股權來看，約可拿回342億元現金；其中，林文伯持有矽品約6萬多張股票，則可拿回35億元。

日月光去年完成矽品第一階段收購時，是以每股45元收購24.99%股權，當時共斥資352億元，後續再以每股55元賣給產業控股公司，價差也有22%。

籌組聯貸 銀行業搶大餅

【記者郭幸宜／台北報導】日月光與矽品計劃籌組控股公司，新公司資本額為396億元，金融圈傳出消息指出，新控股公司將以本身名義向銀行辦理貸款，嗅到商機的銀行摩拳擦掌，準備爭搶「日矽控股」公司新聯貸商機。

日月光為併購矽品，曾在去年底委由花旗銀行出面籌組300億元聯貸案，吸引銀行團踴躍參貸，甚至出現超額認購現象，原本預定今年第1季拍板簽約，但因闖關公平會失敗，導致此案不了了之。

儘管先前的300億元聯貸告吹，但銀行團主管說，從日月光與矽品共組控股公司資本額396億元來看，估計日矽控股籌組聯貸資金規模，應該是百億元起跳的大案子。且日月光與矽品是封測界數一數二的霸主，債信良好，讓銀行團重新燃起希望，做好爭取「日矽」未來聯貸案的商機。

銀行團主管指出，原先日月光籌組300億元聯貸案，是為了收購矽品股票，如今雙方從最初的劍拔弩張到現在握手言和，準備籌組控股公司，並打算以控股公司名義向銀行團融資，在借款人、資金用途改變下，未來「日矽控股公司」聯貸案勢必得重談。目前主要銀行都指派專人緊盯動態，務必在第一時間搶下商機。

事實上，今年以來科技業的併購、收購股權案，動輒數百億元起跳的資金需求，儼然成為銀行團現階段爭搶的主要聯貸案源。例如美光為收購華亞科股權，今年初透過台塑集團牽線，找來國銀商討800億元聯貸案，在國銀爭搶下，聯貸資金規模跳增到1,200億元，預計最快6月初就能拍板簽約。

外資匯入 台幣連三升

不確定因素解除 法人轉買超股市 推升匯價站上半個月高點

【記者吳苡辰／台北報導】在台股續強、外資匯入兩大因素影響下，新台幣兌美元匯率繼續保持緩升走勢，昨（27）日終場升值4.8分，以32.528元兌1美元作收，匯價連三個交易日走升，並創半個月新高。

資深金融界人士指出，當台股上漲時，資金流動對市場的影響是「先匯後股」，昨日台北匯市總成交量10.91億美元，已超過均量水位，對照近日台股表現，低迷成交量有可能逐步放大。

匯銀交易員表示，上周之前，外資擔心新政府上台的變數，因而賣超台股並匯出，但520後政治不確定因素解除，外資近期轉而買超，並將資金匯入，成為此波新台幣匯價走揚主因。

值得注意的是，當新台幣對美元匯價升至32.5元時，進口商就進場買美元，新台幣升勢因而受到壓抑，昨日以小升4.8分作收。

匯銀交易員表示，外資動態仍是左右新台幣匯價的關鍵，若台股續揚，吸引外資持續匯入，新台幣匯價將面臨一定升值壓力，預計下周實質交易區間在32.4到32.8元間。

但若將時間拉長，新台幣依舊缺乏升值條件。匯銀主管表示，主計總處昨日公布今年經濟成長率預估值為1.06%，雖然勉強保1，但台灣整體經濟後市仍不樂觀，且在台灣出口連15黑，已超越金融海嘯時期創下連14黑的最差紀錄，預估央行將維持雙率雙降，以維持新台幣弱勢格局。

新台幣走勢

資料來源：彭博資訊

周漲幅排名全球前十大

台股登年線 一周漲4%

【記者朱美宙／台北報導】台股昨（27）日在日矽戀激勵與外資加碼台積電、金控股帶領下，終場上漲69點收當日最高點8,463點，順利站回年線，但成交量僅有686億元，盤勢沈悶。本周是520新政府就職後首周，台股大漲小回，全周上漲332點、漲幅4%，全球主要股市周漲幅排名前十大，周線連二紅。

法人認為，指數收復年線8,462點並回補4月28日跳空缺口，5月月線雖有機會收紅，但因價量背離，除要觀察年線能否守穩，8,500點以上季線套牢區反壓仍重，難脫盤整格局。

台股不但成功打破換黨執政的520魔咒，在新政府的政策概念股與半導體族群的強勢領漲下，大盤自7,999點快速反彈。

凱基投顧董事長杜金龍指出，美國費城半導體指數創波段高點、那斯達克指數也走高，才使台股能在國內總體經濟環境不佳下，趁著國際反彈留有喘氣空間，而這波溫和反彈，若站上8,500點，會遇強大套牢區。