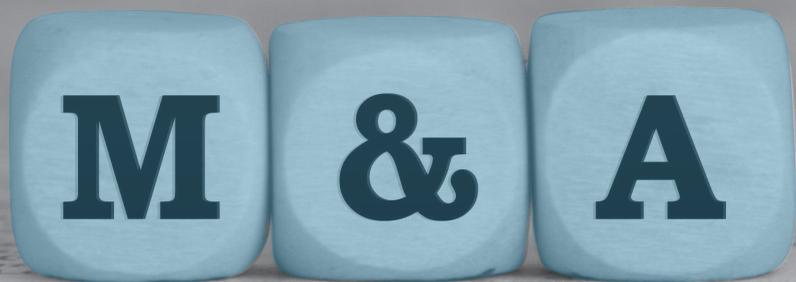


中國大陸 全球併購 對紅色供應鏈形成的意涵



文／劉孟俊

近年中國大陸全球併購有擴大的趨勢，2016年海外併購規模大幅超越2015年，呈現連續6年成長。有別於過去以國有企業為主，近期海外併購以民營企業與財務基金為主，側重於取得技術、國際品牌與管理技能等層面。就近年紅色供應鏈的形成而言，中國大陸海外併購有其加快新一代資訊技術與製造業深度融合，達到製造大國轉為製造強國的意圖。然而，陸企大舉海外併購已激化他國關切，成效也面臨檢驗。我國面對紅色供應鏈的形成，產業應著力於打造本身的差異性和獨特性，並適度融入其供應鏈。此外，有必要加速改善台灣的投資環境，同時吸引外商來台投資，提升我國產業的總體實力。

中國大陸全球併購擴大趨勢

根據「2016台灣併購白皮書」（註1），2015年中國大陸創下國內外併購總額6,510億美元紀錄（表一），較2014年的4,309億美元上升85%，案件數量達到4,761件，較2014年的3,885件上升23%，其中，海外併購金額總計達到1,119億美元，連續6年成長，首次突破千億美元門檻。

中國大陸持續推出多項政策導引企業進行海外併購，大型國有銀行透過低息貸款等形式，積極為企業提供收購資金。例如《商業銀行併購貸款風險管理指引》使企業併購貸款期限延長至7年，貸款資金額度放寬至交易金額的60%；而《關於鼓勵上市



2016年3月，大陸家電製造商美的集團以514億日元收購日本東芝家電業務80.1%的股份取得控股權，還有40年期的東芝品牌全球授權以及超過5,000項家電相關專利。

圖／法新社

公司兼併重組、現金分紅及回購股份的通知》直接簡化政府審查程序，並透過銀行貸款等支持上市公司實行海外併購，使海外併購總額節節上升。

根據2017年1月12日普華永道發布報告顯示（註2），2016年中國併購市場的交易金額與交易數量均創新高，交易總金額上升11%達7,700億美元；交易總數量上升21%達到11,409件。其中，財務投資者參與的交易數量增長了38%，海外投資增幅高達142%，這兩個類別均創歷史新高。

近期陸資企業集團海外併購之案例

近期中國大陸民營企業主導海外併購市場，特別是先進國家企業成為陸企大舉收購的主要目標，較為著名的併購案例整理如表二所示。其中，歐洲許多具規模之企業，雖擁有先進技術，但經過金融海嘯和歐債危機後成為陸企併購的目標。舉例

表一：2015年併購總額排名（國別）

國別	2015年總額 (十億美元)	2015年案件數	2014年總額 (十億美元)	2014年案件數	總額成長幅度
美國	2,469.1	10,424	1,551.1	10,738	59%
中國大陸	651.0	4,761	430.9	3,885	51%
英國	451.0	2,610	231.8	2,405	95%
香港	130.3	435	35.5	432	268%
澳洲	129.8	1,296	83.0	1,347	56%
法國	114.7	1,757	173.8	1,970	-34%
日本	113.5	2,393	76.3	2,580	49%
德國	102.6	1,340	106.2	1,503	-3%
韓國	101.0	1,202	84.0	1,026	20%
義大利	86.3	585	36.9	643	134%

資料來源：Dealogic

表二：陸企近期在海外併購的重要案例

日期	併購項目	收購金額 (億美元)
2016/1	大連萬達集團收購美國傳奇影業	35
2016/1/15	海爾集團收購GE家電業務，接管家電部門人員和在美國的業務基礎，獲得智慧財產權和使用「GE」品牌的權利	54
2016/2/5	北京控股收購德國高科技廢棄物能源公司EEW	15.9
2016/3/30	家電美的集團收購世界五百強之一日本東芝生活電器株式會社(TLSC)的家電業務80.1%股權，而東芝將保留19.9%的股權	約4.73
2016/4/8	中遠集團以總額收購比雷埃夫斯港民營化的67%股權，希臘民營化基金與中遠集團簽署出售股權的正式契約	3.68億歐元
2016/4/12	阿里巴巴集團宣布收購東南亞最大網購平台Lazada集團股權	10
2016/4/29	中國化工收購德國先進的塑膠和橡膠處理設備生產商克勞斯瑪菲集團(KraussMaffei)	9.3
2016/5/23	福建投資公司FGC收購德國氣相沉積半導體磊晶設備廠愛思強(Aixtron)，後遭德國經濟部反悔撤銷許可。	17.9
2016/5/28	恩智浦半導體(NXP Semiconductors)將RF Power業務出售給北京建廣資產管理公司	18
2016/6/13	長江三峽集團收購德國北海的海上風力發電廠Meerwind	7.5
2016/6/14	恩智浦半導體出售其標準產品部門給北京建廣資產管理有限公司、私募基金Wise Road Capital	27.5
2016/6/28	美的集團收購德國工業機器人及自動化生產設備製造商庫卡集團(Kuka)，持股比例94.55%	50
2016/8/23	中國化工收購瑞士農化和種子行業龍頭先正達(Syngenta)，不過遲未獲歐盟批准	430以上
2016/10	海南航空集團收購美國CIT Group Inc.的飛機租賃業務	100
2017/1/25	大陸國企兗州煤業集團併購澳洲巨頭力拓(Rio Tinto)全部煤礦資產	24.5

資料來源：本研究整理

而言，海爾集團收購奇異（GE）家電以改變既有的「低價位」形象；美的集團則透過收購，獲得東芝家電的技術專利、海外市場管道以及人才等優勢資源，以更有效率的途徑實施全球化戰略；又如2016年2月，中國化工集團欲以430多億美元收購瑞士全球最大農藥企業先正達（Syngenta）等。

觀察近期的併購案例，陸企的國際併購模式已經逐漸由國企主導、資源驅動型海外併購模式，轉變為市場驅動型和核心能力驅動型的併購模式，許多陸企更透過海外併購以開拓新的業務、搶占新市場、甚至意圖一舉成為全球相關產業的領導者。

陸企海外併購為紅色供應鏈形成的關鍵元素

近年中國大陸內部面臨勞動力成本逐年攀升、對關鍵技術研發能力不足，造成製造業的成長萎縮；外部則面臨世界各國吹起再工業化的風潮，刺激中國大陸加快推動製造業升級轉型的腳步。

隨中國大陸邁入「十三五規劃」時期，其推出的《中國製造2025》，擬定新一代信息技術產業、高階數控機床和機器人、新能源汽車、新材料、生物醫藥等十個重點領域，其政策不僅止於推動產業的改造和升級，更透過製造業的轉型推動諸多相關行業的升級以創造新興產業，以創新驅動成為推動經濟成長的新動能。而在中國大陸政府計劃性的扶植下，試圖建立由本土上下游企業與周邊產業建立的完整供應鏈，囊括零組件至產品流程內所有的中間財生產，提供價格低廉、品質符合水準的製品，除滿足國內需求外，甚至可出口至海外，主要涉及的光電、資通訊、電子零組件、半導體等領域，逐漸形成紅色供應鏈。

併購為中國大陸打造紅色供應鏈最為直接且迅速的方法之一，陸企具有雄厚的資金，透過併購能夠促使陸企在短時間內即獲得關鍵的技術，有效填補供應鏈中的需求，產生「自主可控、不

受制於人」的效果，並得以提升市占率，或以多角化策略擴大市場。由前節的案例可看出，陸企的海外併購案愈趨頻繁、規模愈加龐大，同時亦步步接近取得產業的核心技術。但也因此引起許多國家的關注，而對陸企在國家的支持下推動大規模併購產生戒心。

陸企海外併購的風險挑戰

儘管陸企海外併購成長迅速，但與先進國家海外併購交易完成率相比，卻處於較低水準。2008年至2013年期間，歐、美與日本的海外併購交易完成率分別為84%、85%與75%等，但中國大陸僅為67%（註3）。也因為陸企相繼收購歐美代表性製造業，地主國開始出現擔憂技術外流，強調應慎重批准與規範外資收購本國科技企業。

2016年5月，面臨來自美國外資投資委員會（CFIUS）的審查，中國大型工程機械廠商中聯重科放棄收購美國第二大機械製造商Telex的提案（註4）。同樣的，中國大陸大型半導體廠商紫光集團以美國當局著手調查為由，放棄了對美國大型硬碟廠商的參股。2016年10月24日，德國政府宣布暫停來自福建宏芯基金（FGC）收購德國半導體設備供應商愛思強（Aixtron）的許可，德國推翻一度批准的收購案，也是近期陸企海外併購受阻的著名案例。

各國相關法規已提高外資併購國內企業的門檻，目的是將技術和就業機會留在國內。美的家電集團2016年收購工業機器人廠商德國庫卡，德國政府批准收購案，不過德國產業界卻普遍對此存在不滿。德國法律規定，外資併購案若危及能源與國防安全或金融穩定時，政府才有權介入干預並阻止併購，但現今德國放寬政府介入條件，如果併購投資企業屬於出資國本身所限制外商投資類別，或者收購得到其政府資助，則立即啟動政府干預措施。

圖／傳動數位



因應陸企於全球進行海外併購，台灣除持續強化研發核心技術，並應思考如何與陸企合作分工，扮演不可或缺之供應鏈要角。

結論與建議

近期陸企的海外併購可被視為紅色供應鏈策略的一環，圍繞「產業升級」和「資產配置」等戰略目的，意圖從上游原物料爭奪，轉向下游布局以及整合供應鏈。為因應「十三五規劃」及供給側改革的轉型需求，預期未來仍將延續「滿足高端需求」和「整合過剩產能」的併購方向，透過海外併購獲取資源與技術、開拓市場。總結陸企全球併購對我國的啟示如下：

1. 與中國大陸水平分工共建供應鏈

陸企受惠於眾多資源的扶持，在海外併購案中取得優勢，紅色供應鏈整合與發展已成為趨勢。不過，中國大陸許多產業技術和條件與台灣仍有差異。台灣應把握自身優勢與突出產業的獨特性，除持續強化研發核心技術外，也應思考如何與中國大陸企業進行合作分工，扮演其不可欠缺供應鏈的角色。

2. 強化跨國併購能量提升台灣產業實力

面對區域經濟整合趨勢，台灣企業可學習海外併購模式，提升競爭優勢並開創新局。根據「2016台灣併購白皮書」，台灣本身缺乏內需市場，而產業又缺乏關鍵技術，投資意願保守，同時資本市場本益比偏低，加上繁複冗長的併購行政審查過程，造成企業併購意願降低。未來台灣產業必須思考整併的必要性，無論透過海外併購或引進外資來台等方式，均有助於催化產業質變以重構台灣經濟活力。

3. 積極吸引海外人才提升產業優勢

我國亦可思考以新加坡為參考對象，在吸引研發人才、資金，甚至移民等議題上採取更開放的態度、檢視如何修法以改善投資條件、活絡資本市場以促進創新與創業、鼓勵/放寬公司併購限制等，以營造更具吸引力之經營環境，始能改善台灣的產業體質。🌟

（本文作者為中華經濟研究院第一所研究員兼所長）

註1 由台灣併購與私募股權協會、資誠聯合會計師事務所與普華國際財務顧問股份有限公司共同發布。

註2 <https://kknews.cc/finance/g2xaz2m.html>。

註3 資料來源：BCG（2015年3月）「中國企業海外併購的勢與謀」。

註4 路透社在2016年2月17日報導稱，美國國會議員Duncan Hunter曾致信美國財長，擔憂中聯重科與Telex併購案交易，稱中聯重科與大陸軍方保持長期關聯。