

中國大陸海外併購對臺灣的可能影響

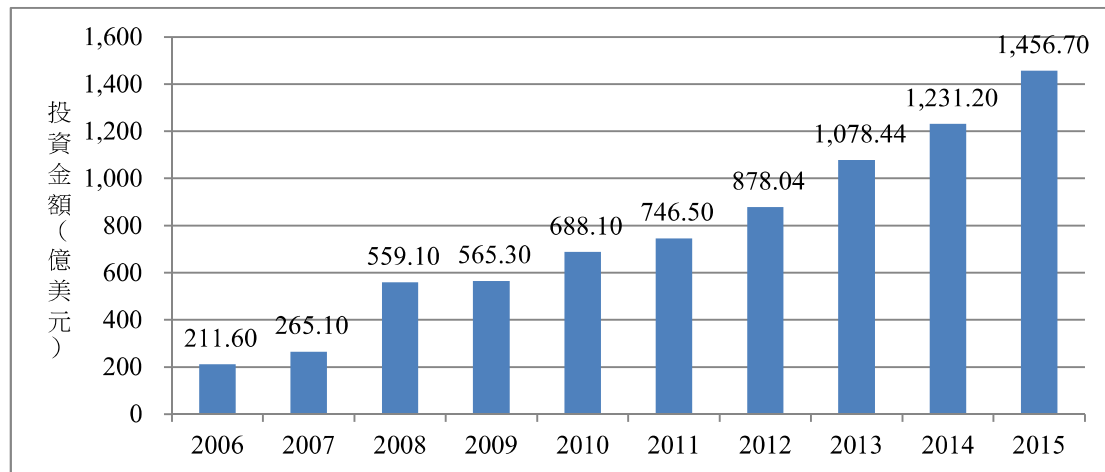
盧鈺雯／中華經濟研究院區域發展研究中心 分析師

摘要

中國大陸海外併購動機已從早期的資源取得轉向技術、品牌及通路的取得，有可能會對臺灣帶來實質的影響，因此，本文將根據中國大陸近期的海外（包含臺灣）併購發展，探討那些類型的併購會對臺灣帶來影響，並據此提出我國政府應採行的思維及策略。

中國大陸對外投資與併購現況與趨勢

中國大陸自「十五」期間開始實施「走出去」戰略，自 2003 年之後對外投資金額不斷地增加，至 2013 年達 1,078 億美元，首次超越 1,000 億美元；2014 年再較 2013 年成長 14% 至 1,231 億美元；2015 年中國大陸對外投資再增 18% 至 1,457 億美元，創歷史新高，且首次超過同年吸收外資規模，成為資本淨輸出國（圖 1）。在中國大陸積極推動「走出去」策略下，根據聯合國 UNCTAD 之 2015 年統計報告，中國大陸目前已是全球對外直接投資第三高的經濟體，僅次於美國及日本。



資料來源：2006~2014 年來自「2014 年度中國對外直接投資統計公報」，2015 年為中國大陸商務部新聞稿。

圖 1 2006-2015 年中國大陸對外直接投資金額概況

(一) 海外併購已成為中國大陸對外投資的重要模式

在投資模式方面，為突破國內經濟成長遲緩困境，以及為了獲得國外先進技術、市場、策略性資產及自然資源等目的，中國大陸政府鼓勵企業進行海外併購。因此，自 2005 年聯想併購 IBM 後，海外併購漸成為中國大陸「走出去」的重要手段與模式。

由表 1 可知，2012-2014 年中國大陸對外直接併購金額約 270~340 億美元，約占對外直接投資流量的 26~31%。2015 年，中國大陸對外直接併購金額增加 15% 至 373 億美元，為近四年高點。其中，中國化工橡膠有限公司以 46 億歐元收購義大利倍耐力集團(Pirelli)(全球第 5 大輪胎製造商)將近 60% 股權，是 2015 年中資企業最大的海外投資併購案件。

2016 年，在中國化工以 430 億美元收購全球第一大農藥公司瑞士先正達、美的集團以 514 億日圓收購日本 Toshiba 家電事業逾八成股權、美的收購德國工業機器人 Kuka 近 95% 股權、騰訊規劃以 86 億美元收購芬蘭手遊開發商 Supercell 等大型併購案下，預計 2016 年中國大陸對外直接併購金額將高於 2015 年表現。

表 1 2012~2015 年中國大陸對外直接投資與併購概況

單位：億美元、%

年份	對外直接投資流量 (A)	對外直接併購金額 ¹ (B)	對外直接併購金額 (B) 之成長率	對外直接併購所占比重 (B/A)
2012	878.0	276.0	1.5	31.4
2013	1,078.4	337.9	22.4	31.3
2014	1,231.2	324.8	-3.9	26.4
2015	1,456.7	372.8	14.8	25.6

註 1：對外直接併購金額是指中國大陸境內投資者或其境外企業收購項目的款項來源於境內投資者的自用資金及境內銀行貸款（不包括境內投資者擔保的境外貸款）。

資料來源：2012~2014 年來自「2014 年度中國對外直接投資統計公報」，2015 年為中國大陸商務部新聞稿。

(二) 海外併購以歐美企業為主，但東南亞將可望成為中資併購新寵

一般而言，已開發國家有較多適合併購的目標企業和成熟的資本營運環境，加上近年已開發國家經濟成長尚未呈現明顯的復甦情況，以致有部分企業的價值有低估的現象，因此，擁有領先技術、平台、品牌的歐美企業，一直是中國大陸企業海外併購的主要目標。

根據中國大陸商務部、國家統計局及外匯管理局聯合發布之「2014 年度中國對外直接投資統計公報」可知，2014 年中國大陸企業海外併購之前十大併購目的地依序為祕魯、美國、香港、澳洲、加拿大、義大利、開曼群島、德國、法國及荷蘭，合計併購金額約占總併購金額七成以上。此外，由資誠（pwc）於 2016 年發布之「2016 年上半年中國企業併購市場中期回顧與前瞻」可知，2016 年上半年中資企業海外併購交易件數亦主要集中於歐洲及北美洲，累積件數分別為 163 件及 149 件，其次則為亞洲（不含俄羅斯）的 129 件，皆較 2015 年下半年成長 2 倍之多。

不過，Herbert Smith Freehills 律師事務所則持不同看法。該律師事務所針對全球營收在 10 億美元以上的企業 700 位高層主管進行調查結果顯示，有 47% 受訪的大型中國大陸企業視東南亞為未來 3 年的投資首選，其中馬來西亞被列為中資企業海外併購交易的首要目的地，特別是其能源行業為主要併購目標，其次則為新加坡和印尼；另有 17% 看好拉丁美洲，而美國僅占 8%。

(三) 資源項目為主要併購產業，但製造業及服務業併購比重增加

由表 2 可知，採礦業雖受全球大宗商品價格下跌影響，2014 年併購金額較 2013 年下滑 48% 至 179 億美元，但仍為中國大陸企業海外併購最多的產業，占總併購金額的三成左右。其次為製造業，2014 年併購件數為所有產業最多，併購金額為 119 億美元，所占比重為 21%。排名第三為電力/熱力/燃氣及水生產和供應商（即公共建設），2014 年併購件數雖僅 18 件，但併購金額達 93 億美元，所占比重為 16%，其中以國家電網公司 26.3 億美元收購義大利存貸款能源公司 35% 股權項目的併購金額最高。

就 2013-2014 年併購金額比重變化而言，以採礦業的併購金額比重減少最多，共減少 33.2%，其次為房地產業，減少 4.3%。反之，電力/熱力/燃氣及水生產和供應商以及製造業之併購金額比重增加最多，分別增加 15.7% 及 7.0%。此外，農林漁牧、金融業、交通運輸/倉儲和郵政業、資訊傳輸/軟體和資訊技術服務業等服務業，2014 年併購金額占比亦較 2013 年增加 2~5% 左右。

由此顯示，在中國大陸面臨產業轉型升級之際，製造業、資訊產業已

成為中國大陸企業海外併購的主要目標，尤其是高科技產業（如機械、軟體）等，期能透過併購，取得外國企業的技術與管理階層專業。再者，隨著中國大陸消費者所得提高，追求高生活品質，中資企業跟隨著消費者的步伐，併購歐美著名之消費品牌，以彌補自身在中國大陸國內市場同類產品中高端品類的不足，期能掌握國內消費升級所帶來的商機。

表 2 2013-2014 年中國大陸對外併購產業別

單位：件、億美元、%、百分點

行業類別	2013				2014				2013-2014 比重變化	
	件數		金額		件數		金額		件數	金額
	值	比重	值	比重	值	比重	值	比重		
合計	424	100.0	529.0	100.0	595	100.0	569.0	100.0	-	-
採礦業	43	10.1	342.3	64.7	40	6.7	179.1	31.5	-3.4	-33.2
製造業	129	30.4	73.2	13.8	167	28.1	118.8	20.9	-2.4	7.0
電力、熱力、燃氣及水生產和供應商	11	2.6	3.5	0.7	18	3.0	93.1	16.4	0.4	15.7
資訊傳輸、軟體和資訊技術服務業	23	5.4	21.9	4.1	36	6.1	35.7	6.3	0.6	2.1
農、林、牧、漁業	23	5.4	5.9	1.1	43	7.2	35.6	6.3	1.8	5.1
租賃和商務服務業	46	10.8	21.9	4.1	58	9.7	25.3	4.4	-1.1	0.3
金融業	1	0.2	0.2	0.0	10	1.7	20.8	3.7	1.4	3.6
交通運輸、倉儲和郵政業	3	0.7	0.1	0.0	16	2.7	17.7	3.1	2.0	3.1
批發和零售業	88	20.8	11.4	2.2	117	19.7	15.1	2.7	-1.1	0.5
房地產業	13	3.1	30.8	5.8	16	2.7	8.6	1.5	-0.4	-4.3
住宿和餐飲業	5	1.2	7.7	1.5	12	2.0	8.0	1.4	0.8	0.0
科學研究和技術服務業	16	3.8	3.1	0.6	26	4.4	5.8	1.0	0.6	0.4
其他產業	23	5.4	7.0	1.3	36	6.1	5.5	1.0	0.6	-0.4

註：「其他產業」包括居民服務/修理/和其他服務業、文化/體育和娛樂業、建築業、衛生和社會工作、教育、水利/環境和公共設施管理業。

資料來源：2013、2014 年度中國對外直接投資統計公報。

近二年中國大陸對外重大併購案件

由前述可知，即便美國、歐洲等國對中國大陸海外併購審查有趨嚴的現象，但仍不影響中國大陸企業海外併購的行為與速度。目前各界普遍認為，在全球跨境併購活動持續放緩之際，中國大陸海外併購將持續成長，並成為推動全球併購交易的重要推手。

中國大陸加速海外併購的動機，除中國大陸政府政策推動外，更因全球經濟尚待復甦，中國大陸經商環境不佳且經濟走緩，中國大陸企業企圖透過海外併購許多優質但價值被低估的企業，進行多角化經營，維持企業營運績效，以及尋求新的成長引擎，期能成為全球領導者；同時，中國大

陸正值產業結構轉型期，需要透過海外併購獲得核心技術或品牌，使其產業順利升級轉型，故透過海外併購獲取國外先進的技術、品牌和管理經驗。其中，取得技術及市場對我國之影響較大，因此以下即分別就該兩項動機進行案例簡析：

(一)獲取技術

由中國大陸提出「中國製造 2025」及「十三五規劃綱要」可知，為了達成中國大陸製造業將由大變強的目標，中國大陸政府持續鼓勵其企業「走出去」，透過併購海外具優異技術的企業，讓中國大陸企業可立即獲得科技上的改良與製造技術，尤其是歐美知名半導體及機械企業成為中資企業近期併購目標。

以半導體為例，清華紫光集團在中國大陸扶植的半導體產業政策中扮演重要角色，因此其公司併購動態將牽動全球半導體產業板塊的移動。清華紫光集團在 2013 年及 2014 年收購行動晶片廠展訊、銳迪科後，成為中國大陸最大的國有晶片廠商。2015 年 5 月紫光集團收購美國惠普（HP）旗下「新華三」51%股權，掌握惠普在中國大陸的伺服器、儲存及硬體服務業務，而此收購案也被視為中國大陸推動「中國製造 2025」技術藍圖的一步。

(二)取得市場（包括品牌及通路）

由於中國大陸經濟成長逐漸趨緩，導致國內事業營收衰退，因此紛紛赴海外攻城掠地，取得國外知名品牌、銷售通路，以達到提高公司營運績效之目標。以家電業為例，雖然中國大陸家電業在業者強化產品開發能力下，品質已有所提升，但仍擺脫不了「低價位品牌」的形象，故透過併購海外知名家電企業，除可取得製造技術外，亦能獲得使用知名家電企業的品牌權利，提高產品附加價值。例如，中國大陸家電企業海爾集團收購美國通用電氣（GE）的家電業務；影音網站業者樂視收購美國第二大電視品牌 Vizio 全數股權及其關係企業 Inscape 49%股權；美的集團併購日本東芝（Toshiba）旗下家電事業 Toshiba Lifestyle 等。

(三)失敗案例分析

中國大陸海外併購並非一帆風順，因多項併購案件涉及被併購國的重要關鍵技術及市場，引起各國關注，尤其是近期中國大陸科技產業大肆併購美國科技相關企業，已引起美國政府高度關注。例如，擁有中國大陸軍方背景的華為併購美國 3Com 公司、競標美國斯普林特部分資產、收購美國三葉公司部分資產，以及 2012 年中國三一重工集團的美國子公司 Ralls Corp.於奧勒岡州（Oregon）海軍軍事基地附近發展風力發電之交易等，皆被美國外人投資委員會（The Committee on Foreign Investment in the United States, CFIUS）以威脅美國國家安全而拒絕。近期金沙江收購荷蘭飛利浦（Philips）旗下 LED 技術廠美國子公司 Lumileds、紫光收購美國記憶體大廠美光（Micron）、紫光併購全球硬碟機龍頭威騰電子（WD）等，皆因擔心交易會遭到美國 CFIUS 否決，而自行撤銷併購案件。

中國大陸對臺灣投資與併購現況與趨勢

(一)中國大陸對臺灣投資概況

2008 年以後，兩岸關係和緩，政府在秉持「先緊後寬」、「循序漸進」、「有成果再擴大」等原則下，於 2009 年 6 月底開放陸資來臺，累計至 2015 年 12 月，臺灣核准陸資來臺投資共 789 件（不含增資），投資金額為 14.43 億美元（含增資）（請參考表 3）。

目前陸資來臺投資以服務業為主，2009-2015 年累積投資件數及金額分別為 645 件（占比 81.75%）及 9.77 億美元（67.69%）；製造業 135 件（17.11%）及 4.46 億美元（30.93%）。批發零售業一直是陸資來臺投資件數最多且金額最高的產業，累計投資件數達 509 件，占總件數的 64.51%；累計投資金額達 4.42 億美元，占 30.64%。其次是金融及保險業，累計至 2015 年，雖僅核准 4 件陸資投資案，但其投資金額高達 2.03 億美元。再其次為電子零組件製造業，累計投資件數及金額分別為 45 件（5.70%）及 1.52 億美元（10.50%）。前三項產業合計金額占陸資來臺投資總額的五成五左右。

表 3 陸資來臺投資前十五大產業（按累積金額排序）

單位：件、%、百萬美元、%

產業	2015				2009-2015			
	件數		金額		累積件數		累積金額	
	值	比重	值	比重	值	比重	值	比重
合計	170	100.00	244.07	100.00	789	100.00	1,443.22	100.00
製造業	16	9.41	50.40	20.65	135	17.11	446.44	30.93
服務業	154	90.59	193.67	79.35	645	81.75	976.98	67.69
批發及零售業	131	77.06	152.41	62.45	509	64.51	442.20	30.64
金融與保險業	0	0.00	0.00	0.00	4	0.51	203.43	14.10
電子零組件製造業	6	3.53	25.27	10.35	45	5.70	151.51	10.50
運輸及倉儲業	1	0.59	0.92	0.37	19	2.41	141.96	9.84
住宿及餐飲業	7	4.12	16.13	6.61	38	4.82	102.82	7.12
金屬製品製造業	0	0.00	0.00	0.00	5	0.63	73.22	5.07
電腦、電子產品及光學製品製造業	7	4.12	11.00	4.51	26	3.30	68.33	4.73
資訊及通訊傳播業	6	3.53	17.87	7.32	32	4.06	59.42	4.12
化學製品製造業	0	0.00	0.00	0.00	1	0.13	44.36	3.07
機械設備製造業	1	0.59	10.21	4.18	27	3.42	38.65	2.68
專業、科學及技術服務業	7	4.12	5.52	2.26	23	2.92	21.74	1.51
用水供應及污染整治業	0	0.00	0.00	0.00	9	1.14	19.80	1.37
紡織業	0	0.00	0.00	0.00	1	0.13	17.78	1.23
食品製造業	0	0.00	0.00	0.00	2	0.25	13.78	0.95
化學材料製造業	1	0.59	2.90	1.19	5	0.63	12.56	0.87
其他產業	3	1.77	1.85	0.76	43	5.45	31.67	2.18

資料來源：投審會（2014、2015），「103 年及 104 年 12 月核准華僑及外國人投資、陸資來臺投資、對外投資、對中國大陸投資統計月報」。

（二）中國大陸對臺灣重大併購/參股案件

如同中國大陸企業海外併購動機，由投審會研究報告及新聞媒體披露，陸資來臺投資動機亦以取得技術為主要訴求，惟若涉及我國敏感產業之參股/併購案，被拒絕的機率頗高。除獲取技術之動機外，部分案例則為在中國大陸臺商企業回臺投資，利用兩岸資源優勢互補，進行事業佈局。

1. 與中國大陸企業進行策略聯盟

綜觀陸資來臺投資案例可以發現，大部分陸資來臺參股或併購動機多以取得臺灣企業技術為主，而我國企業則著眼於中國大陸廣大的市場潛力。換言之，兩岸企業利用彼此優勢互補特性，進行策略聯盟。例如，中國大陸立訊參股臺灣宣德（電子業），藉此可進行技術結盟，整合連接器及連接線產品，共同開拓新商機。在立訊入股宣德後，宣德業績逐漸改善與成長；另外，中國大陸七彩虹參股臺灣承啟科技（電子業），藉由雙方優勢

互補，承啟科技的營收也由虧轉盈，接單情況亦逐年增加，2016 年雙方更積極評估赴越南、菲律賓、泰國等三國投資佈局的可行性。

除前述兩個電子業參股案外，臺灣傳統產業技術亦是吸引陸資參股的重要項目，例如中國大陸江蘇悅達參股臺灣南緯（紡織業），主要是藉由江蘇悅達在中國大陸的網絡布局，與臺灣南緯擁有的機能性布料製造技術，打入中國大陸品牌產業鏈。

2. 臺商進行兩岸佈局

除兩岸企業利用雙方優勢互補進行策略聯盟外，在政府鼓勵臺商回臺投資政策下，亦有部分臺商響應該政策而回臺投資，例如長春英利汽車（臺商在大陸投資設立之公司）於 2014 年回臺投資宏利汽車部件股份有限公司。長春英利回臺投資動機主要在於，因全球環保意識高漲，各國強調節能減碳，因此同時兼具提高汽車安全性及輕量化的效果之熱沖壓技術產品已成為汽車工業的關鍵性材料。而中鋼已累積許多熱沖壓成形製程技術的研發經驗，故藉此合作機會，由中鋼掌握關鍵技術，並結合國內鋼材裁剪廠璋鈺鋼鐵及汽車零組件連接器供應商健和興，將臺灣廠作為營運、研發及模具開發設計總部，不僅可以完善屏東加工出口區汽車產業聚落，亦可帶動國內的汽車產業升級。再者，由於長春英利汽車在中國大陸已是一汽、福斯、奧迪等國內外知名車廠之主要汽車零配件供應商，故亦可協助臺灣此三間企業進入國際汽車供應鏈，達到互利雙贏之綜效。

3. 具爭議且尚未通過或被投審會拒絕案例

即便如前述案例，兩岸企業可以透過彼此優勢互補，創造雙贏局面，但在目前臺灣社會對陸資仍多投以異樣眼光下，有許多陸資併購案件因投資人涉及陸資背景，且投資產業涉及我國敏感產業（半導體、媒體），或是重要地標（如臺北 101 大樓），導致參股/併購案件遭投審會駁回或目前仍處於審議狀態。例如，2016 年曾入股宣德之中國大陸企業—立訊，申請入股臺灣電聲元件領導廠商美律，但在考量臺灣微電聲產業後，投審會做出駁回決定。又例如 2015 年紫光宣布將參股我國力成、矽品及南茂科等三家封測大廠各 25% 的股權，據投審會指出，紫光集團已於 2016 年 3 月提出申請投資參股力成，不過收購矽品與南茂之申請案尚未送至投審會申

請審查事宜，未來此 3 案將併案進行嚴格審查。此外，依據立法院審查中央政府 105 年度總預算案所作主決議，在陸資來臺投資或併購整體 IC 產業之相關影響評估等未向立法院報告前，不得許可投資或併購申請案，以確保我國關鍵產業、人才不外流。

中國大陸海外併購對臺灣的可能影響

在中國大陸「中國製造 2025」、「十三五規劃綱要」等政策目標下，中國大陸政府積極扶植本土業者，形成紅色供應鏈，對臺商造成威脅。同時，中國大陸較具規模之企業積極對外投資，海外併購開始轉向先進國家市場拓展（尤以歐美市場為最）、獲得品牌及取得核心技術為主要目的，希望能協助中國大陸國內產業及企業轉型。在中資企業擴大海外佈局、增強市場與生產能力下，也對臺商形成壓力。

其中，中國大陸海外併購半導體產業對臺灣可能產生較大的影響，包括中國大陸利用政府力量迫使國際大廠與之合作甚或轉單、中國大陸企業本身生產能力的提升等。雖然前述變化對臺灣並不會產生立即影響，如轉單的效應是漸進發生，因海外併購需要時間進行整合，中資企業能力的提升也非一蹴可幾。不過，在中國大陸打造重點產業供應鏈的同時，臺灣企業若能與之合作，不僅可確保訂單的穩定性，亦可進一步獲得中國大陸市場擴大的效益。反之，若臺灣企業沒有具備不可取代的技術，則可能面臨訂單流失、市占率被侵蝕的負面影響。

然而，中國大陸海外併購（包括對臺併購）對臺灣產業而言並非都是負面的影響。以對臺併購為例，由中國大陸立訊參股臺灣宣德、中國大陸七彩虹參股臺灣承啟科技、中國大陸江蘇悅達參股臺灣南緯實業等案例可知，兩岸企業利用彼此優勢互補特性，進行策略聯盟，即中國大陸的市場及臺灣的技術，不僅可以進入中國大陸內需市場，甚至可以一起合作開拓東南亞等第三地市場；且透過兩岸企業的策略聯盟，也讓臺灣企業營運狀況有所改善，由虧轉盈，對臺灣企業而言反而有利企業發展。另外，部分臺商在中國大陸投資已獲得不錯的成績，在我國政府政策引導下回臺投資，利用兩岸資源優勢互補，進行事業佈局，如長春英利汽車。若以併購第三方國家來看，兩岸雙方亦有可能藉由中國大陸的戰略，共同合作開拓第三

方市場。

綜上所述，中國大陸海外併購（包括對臺灣）對臺灣有正、反兩面影響，但在臺灣現行的社會氛圍下，負面影響部分通常會被國人放大檢視，特別是針對來臺併購我國高科技製造業（如半導體產業）此一議題，引起相當大的爭議。因此，提出以下二點建議，以供政府制定因應策略之參考：

第一，持續關注中國大陸中央與地方產業政策的動向。就半導體而言，雖然中國大陸政於 2014 年設立的「國家集成電路產業投資基金」，是以壯大中國大陸企業為主要目標，但在中資企業進行海內外併購的過程中，須慎防對臺灣廠商產生挖牆角的不利行為，甚至可能直接影響臺灣與國際大廠的合作關係。因此，未來仍應持續關注中國大陸中央與地方的產業政策方向及舉措，以即時掌握可能對臺灣所造成的影響。

第二，對中資併購臺灣企業應持正面態度，但須強化現行投資審查機制，如納入國家安全審查。中國大陸併購臺灣企業可進行兩岸策略聯盟，對我國企業而言並非壞事，因此應以正面態度看待。不過，中國大陸海外大肆併購已引起國際關注，如美國對於中國大陸企業併購其國內高科技製造業之審查有趨嚴的現象；而我國亦對中國大陸併購我國內企業採取戒慎恐懼的態度。但一味將中國大陸企業拒之門外，可能使我國業者錯失再度成長的機會，使之面臨更為艱難的處境，對我國經濟及產業發展也不見得有利。因此，政府也應思考如何針對一些例外或敏感產業，設計較嚴謹的國家安全審查機制，以同時兼顧企業利益、產業利益及國家利益，方為我國政府當前更應關切的議題。