



2025 台灣併購白皮書

構築區域樞紐 迎向世界變局



序文

2025 年在美國川普政府對各國施加關稅的貿易壓力下，金融、資本市場動盪及貿易不確定性大幅提升，恐將根本性的改變國際貿易模式與經濟版圖，並且連帶影響企業進行併購投資布局的盤算與規畫。然而，危機即是轉機，如何在紛亂時局的保守氛圍下，梳理並確定自身企業的中長期策略發展，不論是透過分散市場構築區域樞紐、布局新技術與新應用，或是價值投資等，以布局第二成長曲線，將有助於在亂世中脫穎而出。

回顧 2024 年，全球市場仍受到俄烏戰爭持續之負面影響而有所波動，然下半年通膨獲得控制，美國聯準會 (Fed) 啟動首次降息，帶動全球進入降息循環，為併購市場的復甦帶來信心。此外，人工智慧 (AI) 及新興應用商機的蓬勃發展，刺激了全球經濟活動，帶動消費市場的成長。

觀察併購市場之趨勢與發展，2024 年全球併購交易總額與件數皆較 2023 年增加，台灣則受 AI 供應鏈快速發展和國內金融業整併風潮帶動下，併購交易金額與件數皆達近年次高，在外資轉趨保守下維持強勁表現。

觀察 2024 年台灣十大併購案中，金融業者主導了其中四件，展現充沛的投資動能及積極尋求多元管道擴張的策略；另有四件為台灣企業主導的海外併購案，作為國際市場布局與轉型升級的重要手段，同時有助於分散營運風險。

2025 年度併購白皮書聚焦於海外併購與區域布局，並且以「構築區域樞紐 迎向世界變局」為主題，統整歷年來台灣企業的海外布局概況，以供產業先進參考。統計數據顯示，過往台灣企業對外布局重心集中於中國及周邊亞洲國家，而近年向歐洲、美國等海外主要市場布局之勢已逐漸成形，成為台灣企業取得關鍵技術、拓展當地市場、強化供應鏈的重要策略。此外，許多台灣企業也成功收購國際大型集團所分割的資產或事業，藉此迅速建立國際級客戶關係，以及取得關鍵技術與產品。

2025 年度併購白皮書採用問卷調查方式，彙總台灣企業家與高階經理人對於台灣併購市場的關鍵發現及未來展望。

依據調查結果顯示，台灣企業進行跨區併購時傾向以熟悉的既有區域為主，並著重市場規模和技術發展潛力。此外，在地緣政治衝突影響下，去全球化思維成為主流，促使供應鏈由長鏈轉為「短鏈」以分散市場風險。受訪者也指出，美國川普的關稅政策和美中貿易衝突成為他們近期併購決策的重要考量因素。

面對全球高度不確定的局勢，白皮書團隊期許台灣企業化挑戰為機遇，以長遠眼光提前布局，專注價值投資，打造永續競爭優勢。



台灣併購與私募股權協會
理事長 朱志洋



普華國際財務顧問公司
董事長 劉博文



普華國際財務顧問公司
執行董事 周容羽



目錄



1	2024 年全球及台灣併購趨勢統計與發現	4
---	----------------------	---



2	海外併購趨勢與發現	16
---	-----------	----



3	2025 年台灣併購白皮書問卷調查 — 關鍵發現與未來展望	32
---	----------------------------------	----



4	結論與建議	46
---	-------	----



5	資料來源、說明與聲明	50
---	------------	----



1

2024 年全球及台灣併購趨勢 統計與發現

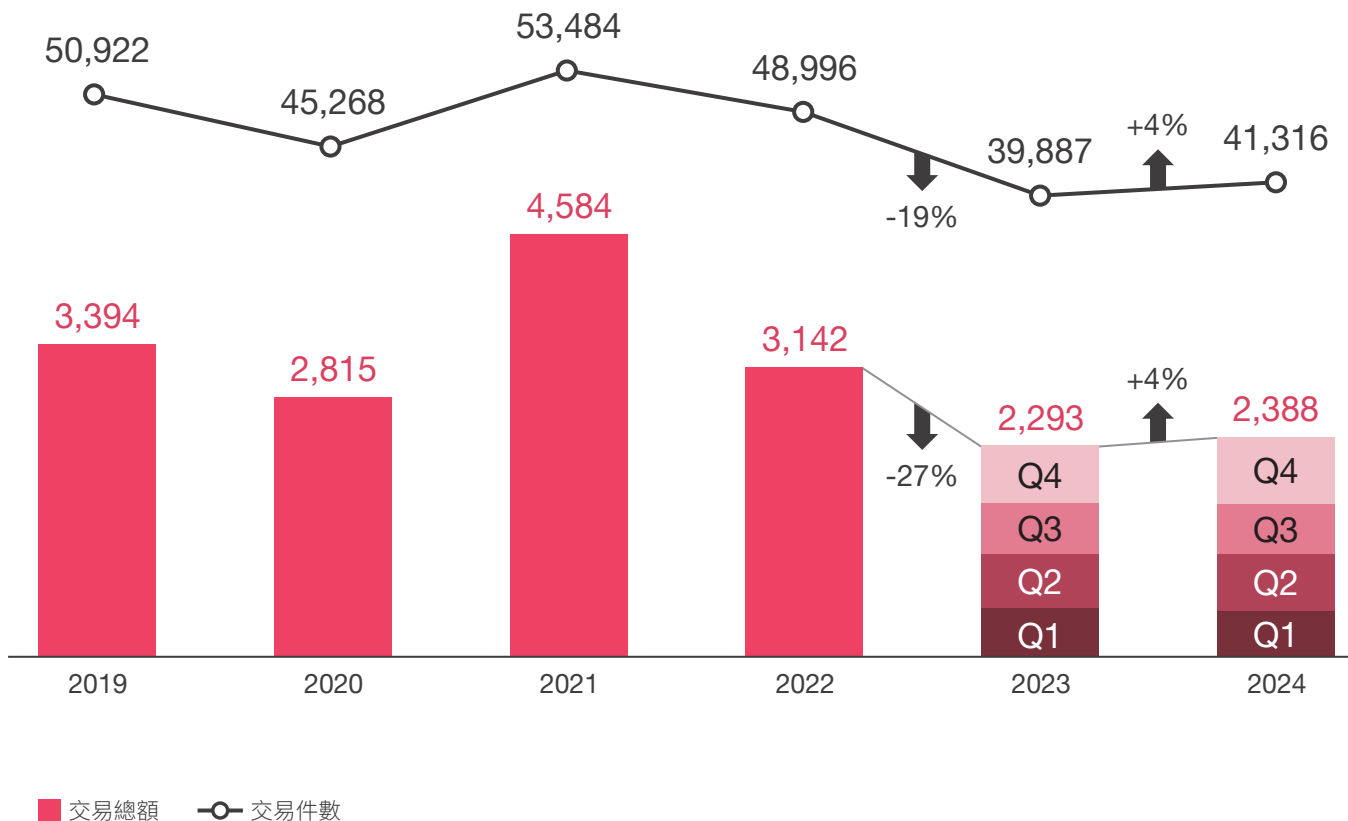
全球併購趨勢 統計與發現

2024 年全球市場迎來美國聯準會的首度降息，資金壓力有所減緩，加上景氣復甦帶動併購市場回暖，交易件數與金額皆微幅增加 4%，終止連兩年下滑趨勢。

其中，強勁的美元與美國市場的高估值為美國企業創造資本優勢，2024 年涉及美國企業之併購交易金額成長 7%，為驅動全球併購市場復甦之主要動能；歐洲市場則受地緣政治影響較深，全年金額微幅減少 1%；亞洲市場則謹慎關注美國新政府政策，第四季交易始轉趨保守，大型交易減少，而全年交易金額則增加 2%。

全球併購交易統計 (2019-2024)

單位：件數-件；金額-美金十億元



資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

2024 全球前十大交易案

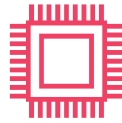
2024 年前十大併購交易仍集中於美國企業，而產業分布較以往更為分散，其中傳統能源之鉅額整併仍持續為產業塑造新的格局。其他如金融及通訊媒體產業亦為 2024 年大型併購市場增添新的動能。

而受交易監管趨嚴，以及市場不確定性增加，前十大交易總額較 2023 年下降約 25%，前十大交易占全球總交易金額也自 2023 年約 14% 下降至約 10%，顯示全年併購交易市場雖有所回溫，大型交易之投資決策仍保持謹慎。

全球前十大交易案件 (2024)

目標公司			併購公司 (收購方)			交易內容	
公司名稱	國家	所屬產業	公司名稱	國家	所屬產業	公告總價值 (美金佰萬元)	收購 %
Kellanova	美國	消費 / 食品	Mars Inc.	美國	消費 / 食品	35,478	100
Discover Financial Services	美國	金融 / 消費金融	Capital One Financial Corp	美國	金融 / 消費金融	34,394	100
ANSYS Inc.	美國	科技 / 軟體	Synopsys Inc.	美國	科技 / 軟體	33,420	100
Endeavor Energy Resources	美國	能源 / 石油與天然氣	Diamondback Energy Inc.	美國	能源 / 石油與天然氣	24,997	100
Marathon Oil Corp	美國	能源 / 石油與天然氣	ConocoPhillips	美國	能源 / 石油與天然氣	22,922	100
Frontier Communications Parent Inc.	美國	通訊 / 光纖網路	Verizon Communications Inc.	美國	通訊 / 電信服務	19,638	100
SRS Distribution Inc.	美國	建築 / 建材經銷	The Home Depot Inc.	美國	建築 / 建材零售	18,250	100
Liberty Broadband Corp	美國	通訊媒體 / 寬頻網路	Charter Communications Inc.	美國	通訊媒體 / 有線電視	17,883	100
Berry Global Group, Inc.	美國	工業 / 消費品包裝	Amcor plc	瑞士	工業 / 消費品包裝	17,590	100
Catalent, Inc.	美國	生醫 / 藥品製造	Novo Holdings A/S	丹麥	生醫 / 新藥研發	16,208	100

篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於 20%、財務性投資、資產交易、不動產交易及合資案件
資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊



科技 / 媒體 / 電信

金額 +34%、件數 +9%

2024 年科技、媒體暨電信產業 (TMT) 較 2023 年大幅回升，整體交易金額成長 34%、交易件數增加 9%。其中，TMT 產業超過美金 5 億元的大型併購案件數自 2023 年的 11 件大幅增加至 2024 年的 26 件，顯示受到科技持續革新，以及利率走向寬鬆等影響，高科技企業正積極透過大型併購以擴大技術優勢與市場份額。

觀察科技與軟體領域，企業正積極布局人工智慧 (AI) 相關技術，以應用於產品開發及服務提供之環節中，強化市場競爭力，如 Synopsys 收購 ANSYS，以整合其模擬軟體技術，加速晶片開發的設計流程。

同時，數位轉型與 5G 網路基礎建設趨於普及，以及政府對數位基礎設施的監管政策趨嚴，促使大型電信業者積極透過併購強化其產品組合，整合無線與有線的服務，如 Verizon Communications 收購光纖服務提供商 Frontier，以及 Charter Communications 收購有線電視服務提供商 Liberty Broadband。

整體而言，2024 年科技併購市場的核心驅動力在於 AI 技術發展、數據運算需求提升與數位轉型，預期在面對科技快速進步與市場競爭加劇下，企業仍將持續透過併購擴大營運優勢。



能源 / 公共事業 / 天然資源

金額 -1%、件數 +5%

2024 年能源、公共事業及天然資源產業 (EU&R) 併購交易市場仍受到全球能源轉型需求所驅動，儘管整體交易金額約維持 2023 年水準，然交易件數仍成長約 5%。

觀察細分產業下，傳統能源市場雖因 2023 年度有兩筆加總破千億美金之鉅額交易^(註 1)，使 2024 年整體交易金額下降約 18%，然交易金額仍因有大型交易挹注而相較 2022 年高出許多；而交易件數較 2023 年度成長 12%，為 EU&R 中交易最為活躍之板塊。市場成長主要受地緣政治緊張及能源供應鏈不穩定所驅動，傳統能源仍扮演能源轉型過渡期的重要角色，因此各國政府為確保能源獨立性，持續透過政策支持投資化石燃料，美國石油巨頭也對未來幾年全球油氣需求保持樂觀，因此近兩年為增產而積極尋求與收購新的鑽油井，透過併購擴大其事業版圖，重塑產業競爭格局，如 ConocoPhillips 收購 Marathon Oil，與 Diamondback Energy 收購 Endeavor Energy。

公用事業板塊方面，因 AI、雲端運算及數位轉型等科技進步帶動全球資料中心持續擴建，使電力需求大幅增加，為同時達成淨零目標的路徑規畫，各國因此不斷投入再生能源建置及相關技術之研發，推升 2024 年公用事業產業併購金額達 37% 成長。



生技醫療

金額 -31%、件數 -0.3%

2024 年生技醫療產業併購市場受高利率和融資成本的上升而持續承壓，全年交易金額較 2023 年下降 31%，但交易件數則維持 2023 年度水準，反映出相較 2023 年，多數市場投資者逐漸將目光轉向較早期的投資機會，而對大型交易更加謹慎。

儘管製藥生技板塊之併購金額大幅下降，許多大型製藥公司為持續應對專利斷崖風險，仍積極尋求收購創新且幾近研發後期 (late-stage) 之生技公司，以強化與彌補其產品組合，如 Eli Lilly 透過收購生物製藥公司 Morphic，企圖藉由其口服藥品搶占腸道疾病市場。此外，剝離低成長或非核心資產，以更加專注其業務重點領域，也逐漸發展成為大型製藥公司之主要策略，如 Sanofi 宣布將分拆其消費者事業體，以重整產品線之資源分配。

另觀察醫療保健服務領域，醫療機構為優化營運效率，不斷藉由併購高附加價值之技術或科技公司，探索 AI 於醫療服務之應用，進而提供更具成本效益之高品質服務，如 Cardinal Health 併購 Specialty Networks 及其 PPS Analytics 平台。

註 1：2023 年度之前十大交易中，第一及第二大交易皆為石油產業併購，分別為 Exxon Mobil 收購 Pioneer Natural Resources，以及 Chevron 收購 Hess。

資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

鄰近國家併購趨勢觀察

2024 年亞洲主要經濟體的併購市場呈現不同變化趨勢：

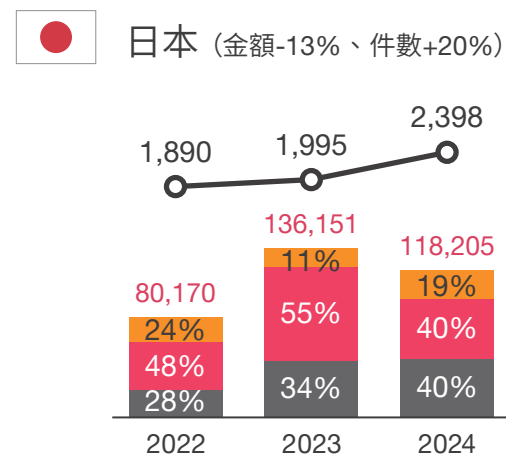
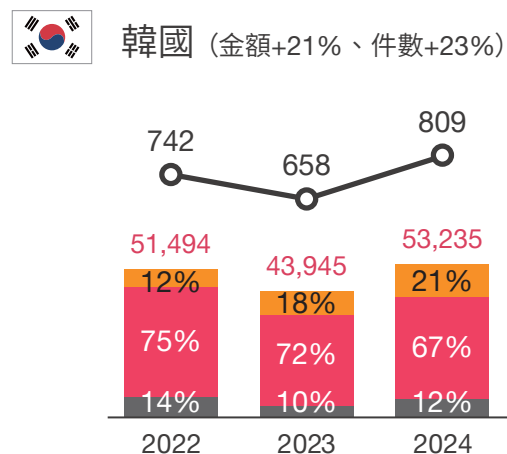
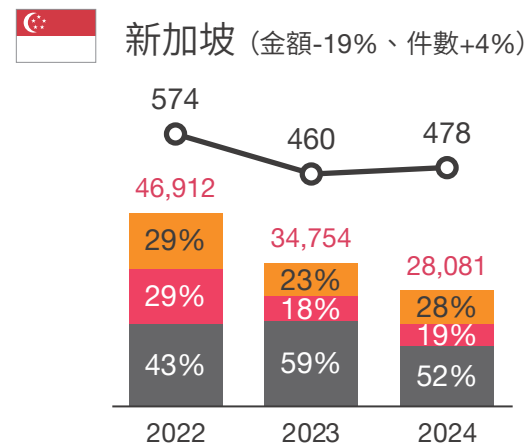
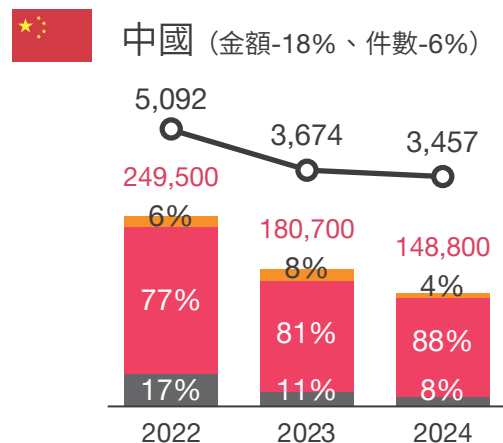
中國面臨經濟及政策不確定性影響較深，交易件數及金額均呈現衰退；新加坡則受全球經濟動盪與各地選舉尚不明朗，使多數海外併購推遲，整體併購金額衰退約 19%，然交易件數反而受國內及外資併購活動熱絡，相較 2023 年度成長約 4%。

韓國 2024 年併購市場表現較前兩年活躍，交易金額增長 21%、交易件數增長 23%，海外併購金額回溫亦反映韓企在全球市場的積極布局。

日本交易金額雖衰退約 13%，但受國內積極推動企業改革政策，交易件數大幅成長 20%，日企海外併購及外資境內併購也維持活絡。

鄰近國家併購交易統計 (2022-2024)

單位：件數-件；金額-美金佰萬元



■ 海外併購 ■ 國內併購 ■ 外資境內併購 —○— 交易件數

篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於 20%、財務性投資、資產交易、不動產交易及合資案件
資料來源：普華永道《2024 年中國企業併購市場回顧及前瞻》、彭博 (Bloomberg)、PwC 彙整公開資訊

中國併購市場受到國內監管與經濟不確定性的影響，導致交易延續衰退趨勢，然而國內加大併購及重組政策推行力道，有望持續刺激產業整合及企業投資

2024 年中國併購市場受到經濟、政策及地緣政治的不確定性持續承壓，整體交易金額較 2023 年下降 18%，達到近十年新低的美金 1,488 億元。外資境內併購衰退約 62%，反映於美國新政策不確定性下，外國企業仍對中國投資保守觀望。

儘管全年超過美金十億元之鉅額交易減少至近十年新低的 39 件，然而其中有 18 件與國有企業相關，主因為中國政府正積極推動國企改革，以整合資源推動國企加速傳統產業之轉型升級，如中國船舶與中國重工達美金百億元交易金額之合併；此外，經濟及不動產業業低迷亦為許多小型銀行帶來營運挑戰，中國政府為改善此困境則積極推動小型銀行整併，使金融產業之併購交易件數較 2023 年大幅增加約 34%。

中國政府亦鼓勵國內企業透過併購及重組方式，布局戰略新興產業，尤其是新一代資訊技術、人工智慧 (AI) 等高科技領域，及新能源、新材料、生物製藥等新興多元領域，2024 年鉅額交易亦包含了 8 件高科技領域交易，及 6 件電力能源交易，顯示在面臨國際經貿及政治之不確定性下，中國企業仍不斷進行國內產業重組與新興科技投資，強化其產業鏈韌性與國際競爭力，並降低對外貿易風險。

新加坡受經濟環境影響仍大，然高科技發展政策成外資未來關注亮點；韓國仿效日本政策，投入資本市場改革，短期內有望為上市企業帶來持續成長動能

新加坡為東南亞地區併購交易最為活絡之國家，雖然 2024 年整體交易金額仍受高利率、經濟前景不明朗等環境因素減少約 19%，占整體東南亞地區交易金額仍達三成，主要由於其定位為亞洲之金融中心，房地產、金融及醫療產業相當發達，近年亦積極投入高科技產業發展，如推動「全國人工智慧策略 2.0 (National AI Strategy 2.0)」政策，培育頂尖 AI 專才，致力打造亞洲 AI 基地，此舉吸引外資大幅流入，如私募基金 KKR 偕同新加坡電信公司 Singtel，斥資約美金 13 億元共同投資東南亞地區主要資料中心業者 STT GDC。而觀察總交易件數反而增長 4%，除反映中小型併購活動仍相當活躍外，亦主要來自外資境內併購件數成長 13% 所驅動，顯示在地緣政治緊張局勢及高科技發展之背景下，外資仍將亞洲投資重心聚焦於地緣政治風險較低，且科技實力逐漸成長的新加坡。

受日本資本市場改革政策之成功所影響，韓國政府亦於 2024 年 2 月提出「企業價值提升計畫」，期望透過稅收優惠及編製新指數等方式，鼓勵韓國上市企業制定及落實企業價值提升計畫，以改善韓國上市企業受低估之困境，而此舉亦推動企業透過外部手段進行高效率的價值提升，如 SK Innovation 與 SK E&S 之合併主要為因應能源產業在轉型過程中所面臨的挑戰，期望透過整合資源以提升市場競爭力。此外，韓國私募基金投資增加亦為併購市場帶來成長動能，如 MBK Partners 大手筆收購 Geo-Young，顯示私募基金對韓國醫療健康產業的高度關注。

日本全面性政策改革發酵，戰略性企業重組為併購市場帶來強勁的成長動能，而日益增加的外資投資與海外併購亦提供日本企業優化及升級之契機

日本政府持續推動資本市場改革政策，以提升企業資本效率和股東回報，促進了併購活動增長。儘管 2024 年日本併購交易總金額下降 13%，然日本交易件數反而增加 20%，反映出中小型併購相較大型案件更為活絡。其中以外資境內併購件數成長 67% 之表現最為亮眼，國內併購件數亦成長 14%，這一趨勢主要來自日本企業持續進行策略調整，透過剝離非核心業務以提升企業營運效率，滿足監管機構對上市企業之營運表現要求，例如日本 Panasonic 陸續將旗下投影機、汽車零組件事業多數股權出售，以引進策略性投資人，並將資源更集中於其他核心事業。同時，此類資產亦吸引海外企業及基金赴日收購，以取得關鍵技術及客戶資源，日元貶值亦為外資提供更多投資誘因，這使得 2024 年外資境內併購金額顯著回升，件數亦大幅成長至 2020 年以來新高，這一趨勢顯示，日本企業在國外投資者的積極進入下，正與全球市場更加緊密地接軌。此外，日本企業亦積極探尋國內優良資產投資機會以提升獲利能力，如日本電信龍頭 KDDI 公開收購便利商店集團 Lawson，以多元化集團業務組合。整體來說，2024 年以日本企業為併購標的之公司占整體交易金額之 83%，交易件數也較 2023 年成長 20% 至 1,994 件。

為擴大布局新興電子應用，強化技術能力，日本企業積極向海外收購優良企業，件數及金額皆成長至 2021 年以來新高，如 Renesas Electronics 收購澳洲上市公司 Altium，以強化其技術能力，加速及優化為客戶設計電子產品之流程。

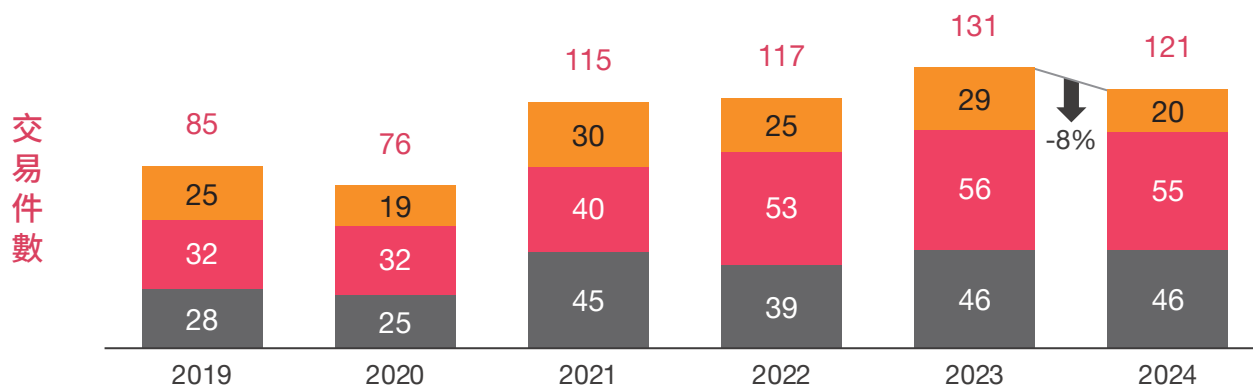
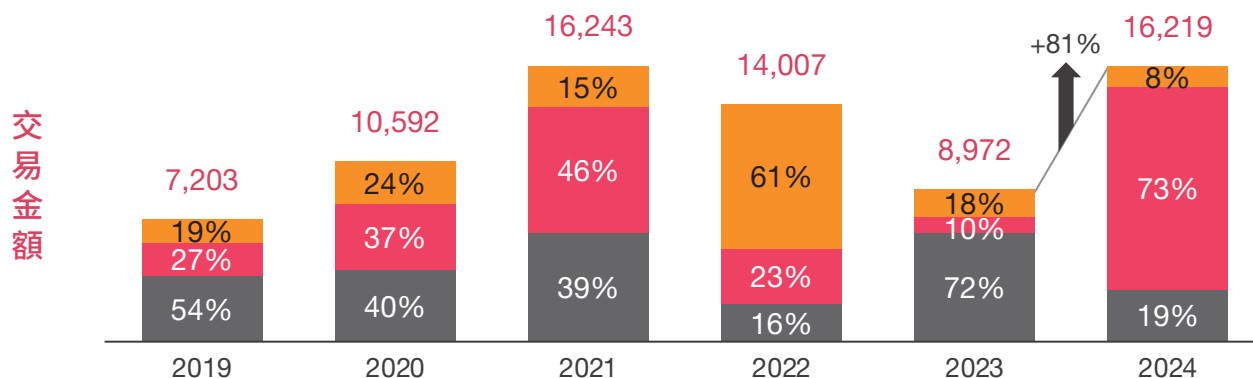
台灣併購趨勢 統計與發現

儘管全球政經局勢動盪，台灣併購市場仍在 AI 供應鏈蓬勃發展、海外併購活絡和國內金融業整併風潮帶動下，推動整體併購交易金額與件數皆達近年來次高。

國內併購主要由金融業整併及投資所驅動，交易金額占比高達 73%；而海外併購若排除 2023 年文晔併購 Future 之鉅額案，整體交易金額及件數皆有所成長；外資境內併購則受國際情勢不定所影響，整體交易金額下滑至歷年以來新低。

台灣併購交易統計 (2019-2024)

單位：件數-件；金額-美金佰萬元



■ 台資赴海外併購 ■ 國內併購 ■ 外資來台併購

篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於 20%、財務性投資、資產交易、不動產交易及合資案件

資料來源：彭博 (Bloomberg)、PwC 彙整公開資訊

台灣併購市場雖缺少大型跨國交易，然整體交易概況仍相當活絡，金融業者積極布局亦成為市場成長之強勁動能

地緣政治動盪及全球瀰漫保護主義之壓力擴張下，台灣企業在進行投資及併購決策時面臨更多的不確定性。然而受股票市場維持歷史高檔，高融資成本亦隨全球利率觸頂反轉而有所緩解，2024 年併購市場總金額仍較 2023 年度大幅成長 81%，達到約美金 162 億元，而前十大交易金額占比則維持與 2023 年度相同之 80%，顯示排除大型交易後，整體市場仍維持強勁成長。

國內併購金額主要受金融業整併及投資所主導，包括台新金併新光金案，與永豐銀併京城銀案皆大幅度挹注國內併購交易金額，使得國內併購占整體併購總金額高達 73%。

而整體交易件數雖衰退 8% 至 121 件，然仍為歷史次高表現，其中案件數分布以中小型併購案 (美金 5 仟萬元以下) 88 件為主，占整體併購件數約 73%，交易金額也相較 2023 年度成長約 21% 至 13.1 億元；中大型併購 (美金 5 仟萬元以上) 以國內併購金額占比 76% 為主，而外資境內併購則受國外投資人轉趨保守影響，中大型併購金額減少約 25%。

海外併購交易持續成長，且多為延續過往之布局，反映台灣企業近年在全球逐步建立之區域樞紐已逐漸發酵

國內企業赴海外投資案件數部分維持 2023 年水準，為歷史高點 46 件，若排除 2023 年度文晔併購 Future 之鉅額交易案後，2024 年整體台灣企業赴海外交易金額仍較 2023 年度成長約 18%，主要受多筆海外大額併購交易所驅動，而此類案件產業分布相當多元，包括金融業、水泥業、生技業及電子業，多數大額交易業者主要目的為延續過往對該地區之投資布局，以擴大其競爭優勢，如台泥、精成科及華新麗華等，亦彰顯了他們藉由既有的區域樞紐，持續深化區域發展策略的成功模式；而海外併購於中小型案件 (美金 5 仟萬元以下) 中也有突出表現，交易金額與件數皆分別較 2023 年度成長 163%、55%，顯示即使在政經情勢動盪下，國內中小企業更加積極向外布局，分散地緣政治風險，並因應去中化及南向政策。

外資併購台灣企業件數部分，相較一年度之 29 件減少至 20 件，併購金額數也下滑至 2016 年以來新低，若排除兩筆台灣企業赴海外上市 (SPAC) 之大型交易後，全年外資併購台灣企業之金額僅剩約美金 1.53 億元，占 2024 年總交易金額不到 1%，反映國際情勢不利仍使國外投資者對於台灣市場之布局趨於謹慎。

資料來源：彭博 (Bloomberg)、PwC 彙整公開資訊



2024 台灣前十大交易案

2024 年台灣大型併購交易主要可歸納三大樣態：

- 1. 由台灣企業主導交易，除積極透過併購擴大技術優勢與拓展市場外，也尋求海外上市，以多元化融資渠道與提升國際知名度；
- 2. 國內金融業者投資動能充足，積極尋求多元化管道以擴大事業版圖；
- 3. 跨國併購仍為台灣企業轉型升級之重要手段，關鍵技術與市場為台灣企業提供更多國際競爭力。

台灣前十大交易案件 (2024)

目標公司			併購公司 (收購方)			交易內容		
公司名稱	國家	所屬產業	公司名稱	國家	所屬產業	交易類型	公告總價值 (美金佰萬元)	收購 %
新光金控	台灣	金融 / 金控	台新金控	台灣	金融 / 金控	國內併購	7,563	100
京城銀行	台灣	金融 / 銀行	永豐金控	台灣	金融 / 金控	國內併購	1,829	100
大彰化西北控股	台灣	能源 / 離岸風電	國泰人壽	台灣	金融 / 保險	國內併購	852	50
永鼎醫藥	台灣	生醫 / 生物製藥	Breeze Holdings Acquisition	美國	SPAC	SPAC 交易	694	100
Amret	柬埔寨	金融 / 微型金融	永豐銀行	台灣	金融 / 銀行	海外併購	435	80
Cimpor Portugal Holdings	葡萄牙	製造 / 水泥	台灣水泥	台灣	製造 / 水泥	海外併購	419	60
台灣彩光科技	台灣	電子 / 光學零組件	Chenghe Acquisition	美國 (註 2)	SPAC	SPAC 交易	380	100
NIL Technology	丹麥	電子 / 光學零組件	瑞儀光電	台灣	電子 / 光學零組件	海外併購	328	100
海能國際	台灣	能源 / 離岸風電	台福宜號能源 (註 1)	台灣	能源 / 離岸風電	國內併購	266	26
Lincstech	日本	電子 / 印刷電路板	精成科技	台灣	電子 / 印刷電路板	海外併購	251	100

註： 1. 台福宜號能源股份有限公司由雲豹能源以新設子公司方式成立，並由台灣人壽與和潤電能共同投資。
2. Chenghe Acquisition 為一於開曼群島註冊成立、總部位於新加坡之特殊目的收購公司 (SPAC)。由於此筆交易主要為台灣彩光科技赴美上市，故將該筆之交易對象歸類於美國。

篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於 20%、財務性投資、資產交易、不動產交易及合資案件
資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

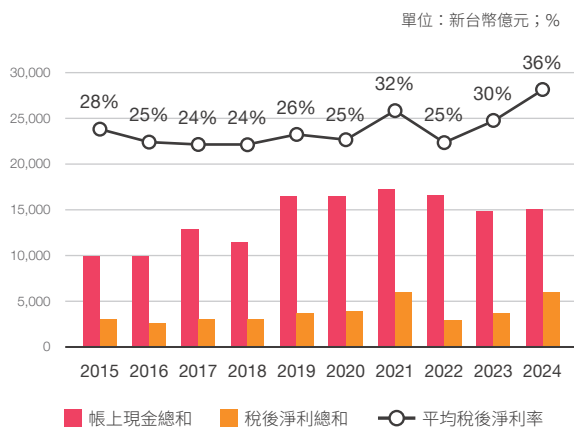
國內金融業者投資動能充足，促使業內整併風潮再起，跨國及多元化投資亦成金融業者擴大事業版圖之核心策略

2024 年隨高利率政策效果逐漸發酵，全球通貨膨脹受到抑制，經濟基本面轉佳使金融市場再度活絡，台灣股市價量齊揚，國內金融業者亦受惠景氣復甦與投資績效亮眼，全年獲利水準再創新高。據金管會統計，2024 年金融三業（銀行、保險、證券期貨投信）之稅前盈餘約為新台幣 1 兆 586 億元，為歷史上首度突破兆元。而統計國內 14 家上市金控公司之 2024 年財務數據，整體獲利率亦創新高，帶動市場股價與估值持續走升，帳上現金亦維持至少約新台幣 1.5 兆元水準，顯示國內金融業者投資動能充足。

在面對全球金融市場競爭加劇，逐漸形成大者恆大之長期趨勢下，國內金融業者亦面臨本業市場高度飽和，自我有機成長速度趨緩，因此為持續提升市場競爭力，積極透過整併業內小規模業者以進一步擴大經營規模與獲利優勢。繼 2020 年富邦金宣布公開收購日盛金，擴增其證券及銀行業務規模後，2024 年度台新金與永豐金再度啟動大規模併購，分別將新光金與京城銀納入麾下，使國內金控業者版圖再度重新洗牌。

此外，國內金融業者也積極尋求跨國與跨業投資機會，擴大事業版圖與多元化業務，如永豐銀看好東南亞地區的經濟發展潛力，將觸角伸到擁有穩定政策環境的柬埔寨，併購該國最大之微型存款金融業者 Amret；國泰人壽亦與義大利保險集團 Generali 達成策略合作，開展國際化布局，並且斥資約新台幣 273 億元取得大彰化西北離岸風場 50% 股權；台灣人壽則偕同雲豹能源與潤電能，收購位於苗栗外海的海能風電 (Formosa 2)，壽險業跨足離岸風電產業不僅能夠取得長期穩定的現金流，也間接挹注了國內再生能源產業的發展。

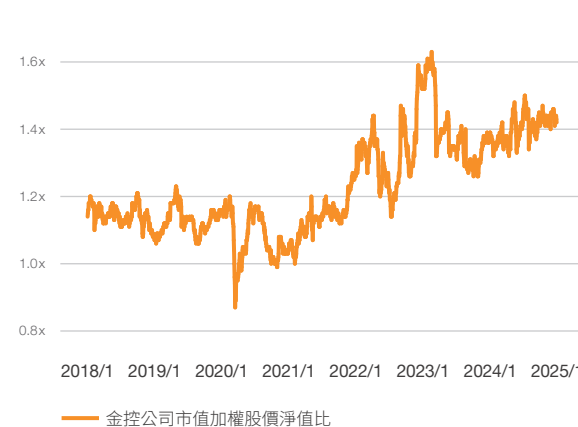
國內金融業者財務表現概況



國內金融業者股價概況



國內金融業者估值概況



註：1. 國內金融業者財務表現以 14 家台灣上市金控公司（華南金、富邦金、國泰金、凱基金、玉山金、元大金、兆豐金、台新金、新光金、國票金、永豐金、中信金、第一金、合庫金）之財務數據進行統計，以綜合衡量國內金控業者之過往財務表現；

2. 綜合股價變動率與股價淨值比以每日市值進行加權，以衡量上述 14 家台灣上市金控公司之資本市場表現，其中綜合股價變動率以 2018 年 1 月 2 日為基準日。

資料來源：彭博 (Bloomberg)、PwC 彙整公開資訊

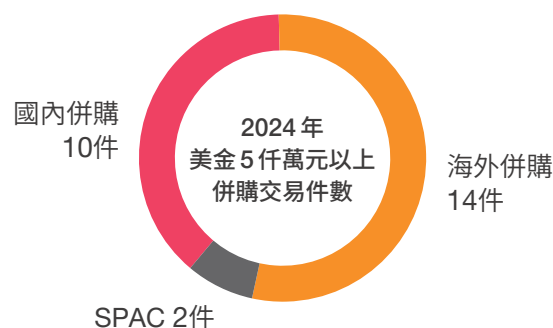
台灣企業積極透過進行國內產業整合，拓展產品線與銷售通路，以完整化業務版圖

國內之中大型併購交易 (美金 5 仟萬元以上) 除金融業者外，亦擴及半導體、電子零組件、生技製藥與零售通路等產業，而併購目的主要著眼於同產業內的技術及通路整合，以達成一站式的完整解決方案。

併購提供企業快速取得關鍵技術，有效降低企業研發資金與成本，以建立垂直化服務的關鍵手段，如 IC 設計公司神盾併購矽智財公司乾瞻，整合其先進製程 IP 技術，提供從 IP、IC 設計到先進封裝設計的完整端到端服務，並且也看到未來 IP 需求的高度成長潛力，成功布局 IP 市場。

此外，保瑞為完整及強化其產品線，以旗下保瑞生技為對價交換國內生物相似藥領導企業泰福生技股權，整合雙方於大、小分子藥之技術、產能與通路，提供更廣泛客戶完整的委託開發暨製造服務 (CDMO)。

國內零售商龍頭統一在完整布局超商、超市百貨，及藥妝通路後，也透過藉由收購 Yahoo、網家快速強化電商通路，以達成布局全通路之決心。



台灣企業持續透過併購擴大全球布局，除瞄準高潛力市場，也藉助過往布局之據點逐步建立市場地位

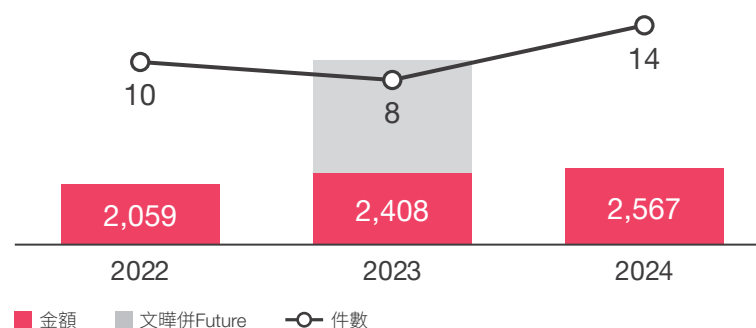
2024 年台灣企業中大型海外併購交易活動 (美金 5 仟萬元以上) 維持熱絡，若不計 2023 年文晔併購 Future 之鉅額交易，交易總額連年成長，交易件數亦為近三年新高，而主要目的多數為進入新市場，以及延續過往之布局。

國際貿易版圖受地緣政治影響而重塑格局，東南亞地區則受惠中國製造業移轉，以及逐漸完善的基礎建設和經商條件，而成為海外企業重點關注之高成長潛力市場，台灣企業亦積極透過併購快速取得市場門票，除永豐銀併購柬埔寨 Amret 外，美時也透過收購 Sanofi 於越南和柬埔寨的抗發炎藥物相關權利，以快速滲透該地區之市場通路。

許多台灣企業在過去幾年已成功向各地建立其區域樞紐，隨全球政經局勢持續變化，海外業務逐漸為集團帶來分散營運風險之效益，為此企業正積極以其區域樞紐為核心，持續加大投資，擴展海外布局，如瑞儀光電繼 2023 年併購芬蘭公司後，再收購丹麥光學公司 NIL Technology 以擴大先進光學領域與歐洲市場版圖；華新麗華亦通過其早前收購的義大利子公司 CAS，成功將德國不銹鋼無縫管廠 MST 收歸旗下，從而進一步鞏固 CAS 在歐洲作為一站式不銹鋼和鎳基合金製造廠的市場地位。

美金 5 仟萬元以上之中大型海外併購

單位：美金佰萬元；件





趨勢小結與未來關注重點



美國新政府為全球經濟與國際供應鏈帶來高度不確定性

儘管 2024 年全球各國面臨的選舉不確定性逐漸明朗，但美國新任政府自從上任以來的諸多激進措施，已對全球經濟及金融市場造成莫大影響。由於其政策方向與實施強度（例如高額關稅是否真會持續、抑或只是為其他更強烈措施的馬前卒？）存在高度的不確定性，勢必將對全球企業的經營、投資與併購策略產生重大影響。也因此在此局勢持續鉅變且無法明朗之際，理性的企業多半會採取「按兵不動、靜觀其變」的態度因應，因而使 2025 年全球景氣與併購市場前景蒙上一層陰影。



央行面對通膨與景氣衰退之兩難局面、利率政策極難拿捏，左右併購資金成本

全球利率在 2024 年下半年隨著通膨獲得控制而觸頂反轉，降息循環的啟動一度為併購市場的復甦帶來極大信心；然而，美國新任政府推行的關稅政策卻為此增添變數。一方面，關稅政策將推升美國境內之進口物價，並可能造成其他國產品價格的連鎖反應；另一方面，卻也抑制企業投資與民眾消費，導致景氣衰退與失業率攀升。在此情況下，央行陷入兩難：一方面必須關注通膨走勢（調升利率），另一方面又同時得刺激景氣（調降利率），面臨更為複雜的利率決策環境。因此，2025 年的利率走向將取決於物價上漲與經濟衰退何者嚴重而定，仍有待進一步觀察。



科技進步對產業產生巨大變革，國際大型企業轉型提供台灣企業優質併購標的

科技的大幅進步對全球各產業的營運產生巨大改變，許多傳統產業亦受衝擊而積極尋求轉型，尤其對過往以重工業、製造為主之產業公司影響更為重大，也因此許多國際大集團為持續順應市場變化，積極進行內部各業務部門的策略檢視，以確保集團資金之高使用效率，從而對策略或效益不符合集團發展策略之業務進行分割、分拆。而對台灣企業而言，藉由收購國際大廠分拆出之既有技術、產品線與品牌切入關鍵市場，已成為快速拓展國際市場與供應鏈之重要手段，亦為面臨成長與轉型壓力的企業提供寶貴的策略機會。

A wide-angle photograph of the Chicago skyline, featuring several prominent skyscrapers like the Willis Tower. The foreground shows a multi-lane highway with traffic and a river. A large red rectangular overlay is positioned in the center-right of the image, containing the number '2' and the title text.

2

海外併購趨勢與發現



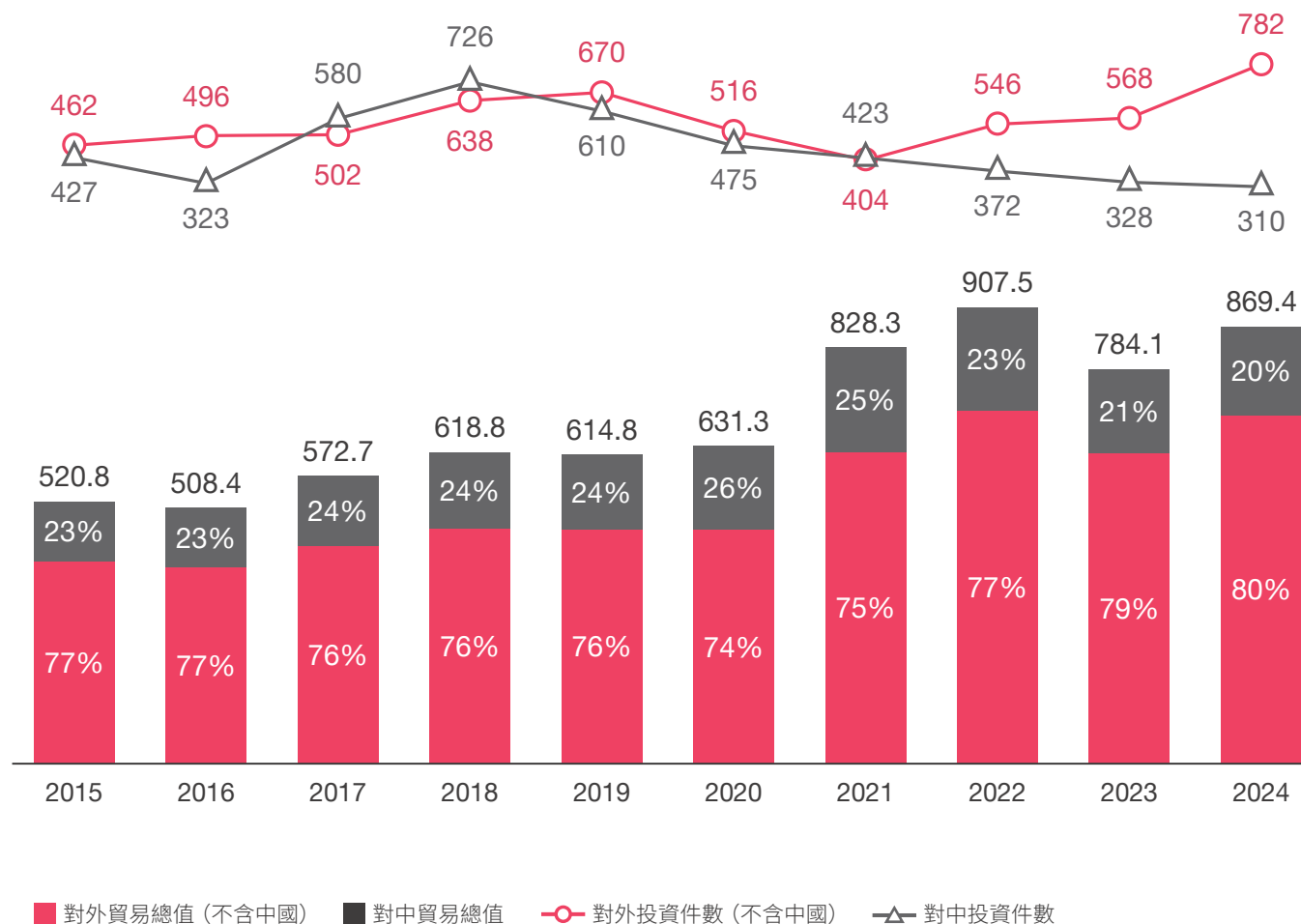
台灣企業對外貿易概況

隨著台灣企業持續藉由對外投資、併購等進行全球布局，與海外國家之貿易往來金額自2015年約美金5,208億元逐年攀升至2024年約美金8,694億元，年複合成長率(CAGR)約為6.2%。

然而觀察對中貿易往來在近年出現顯著轉變，因應地緣政治局勢及全球供應鏈調整，台灣企業已逐漸將貿易重心轉向中國以外之地區，對中貿易占比近年自2020年最高26%下降至20%，並且隨著對兩者投資差距逐年擴大，預期台灣貿易未來將更為側重海外其他國家。

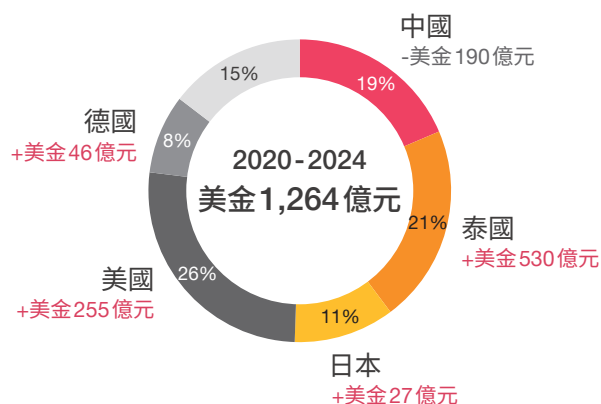
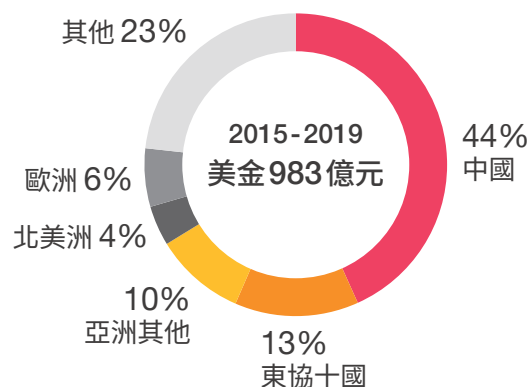
台灣對全球進出口貿易及對外投資統計

單位：美金十億元；件



資料來源：經濟部投審司、財政部統計處

台灣對外投資金額 – 各地區期間累積投資比重



2019 年以前台灣企業對外布局重心較集中於中國及周邊亞洲國家

中國受惠高人口紅利的優勢，在龐大內需市場及充沛且低廉勞動力的條件下，曾經維持每年至少約 7% 以上之高經濟成長率，使外國與台灣企業過往積極向中國市場布局，透過設立銷售及生產據點，在切入中國市場的同時，也利用該地區之人力成本優勢，降低整體製造成本，再向其他地區銷售，因此也素有「世界工廠」之稱號。

然而，隨著中國經濟發展愈趨成熟，政策與勞動力條件逐漸抬升企業之製造成本，因此為尋求更為低廉的勞動力，並同時拓展海外市場，我國政府歷年來亦多次推動南向政策，建立與東南亞國家之經貿合作，促使台灣企業逐漸向越南、泰國、菲律賓及印尼等東協國家布局製造工廠（初期尤以勞力密集的傳統產業為主，如紡織成衣、製鞋等），以更有效控制勞動力成本，提升國際競爭力。

受 G2 博弈、新冠疫情與地緣政治影響，區域布局之多鏈興起，東南亞成布局亞洲供應鏈首選，歐美也為台灣企業提供轉型新契機

隨著 2018 年初，美國因鉅額貿易逆差問題，開始祭出對中國課徵關稅之政策，而開展美中的多輪談判，以及互課關稅。緊接著美國於 2022 年 10 月公布對中國的先進運算、半導體產業之出口管制，針對半導體製程設備、晶片等進行限制性出口，阻止中國業者透過採購設備擴大產能，並限制其發展更高階的產品，也掀起了另一波美中科技戰。而除了關稅壁壘高築外，2019 年底發生全球大規模傳染性肺炎 Covid-19 疫情，許多國家為防疫所進行的大規模封城措施使全球供應鏈面臨斷鏈危機，也使全球企業意識到供應鏈韌性的重要，間接加速了全球貿易格局與供應鏈版圖的重組。

因此，台灣企業為因應前述困境，近年除逐年縮減對中投資外，亦同步擴大對東協國家之投資。除了過往的傳統產業外，新加坡具備良好的投資環境、穩定的政經局勢，及高素質的勞工也使其吸引了許多半導體業者積極前往設廠；日本近年則積極重建其半導體產業鏈，祭出許多優惠政策以吸引外商投資，以加速整體產業發展。

近年人工智慧 (AI) 的迅速發展，也帶動了相關供應鏈的爆發性成長，加上科技巨頭 (Nvidia、Amazon、Google 等) 多為美國企業，創造美國在相關產業鏈的領先地位。而美國總統川普於第一任期時，即以「MAGA」(Make America Great Again) 作為政策主旋律，陸續推動改革以吸引外資，逐漸引導台灣加大美國市場布局的投資。

而隨著台灣企業自過往倚靠製造及量產為主的代工模式，逐漸轉向以獨有技術提供高附加價值服務之模式，歐洲的高階產品與客戶自然成為下一階段台灣企業積極布局的市場，加上近年歐美大型企業進行瘦身聚焦，也為台灣企業提供許多優質的併購標的以快速切入國際供應鏈。

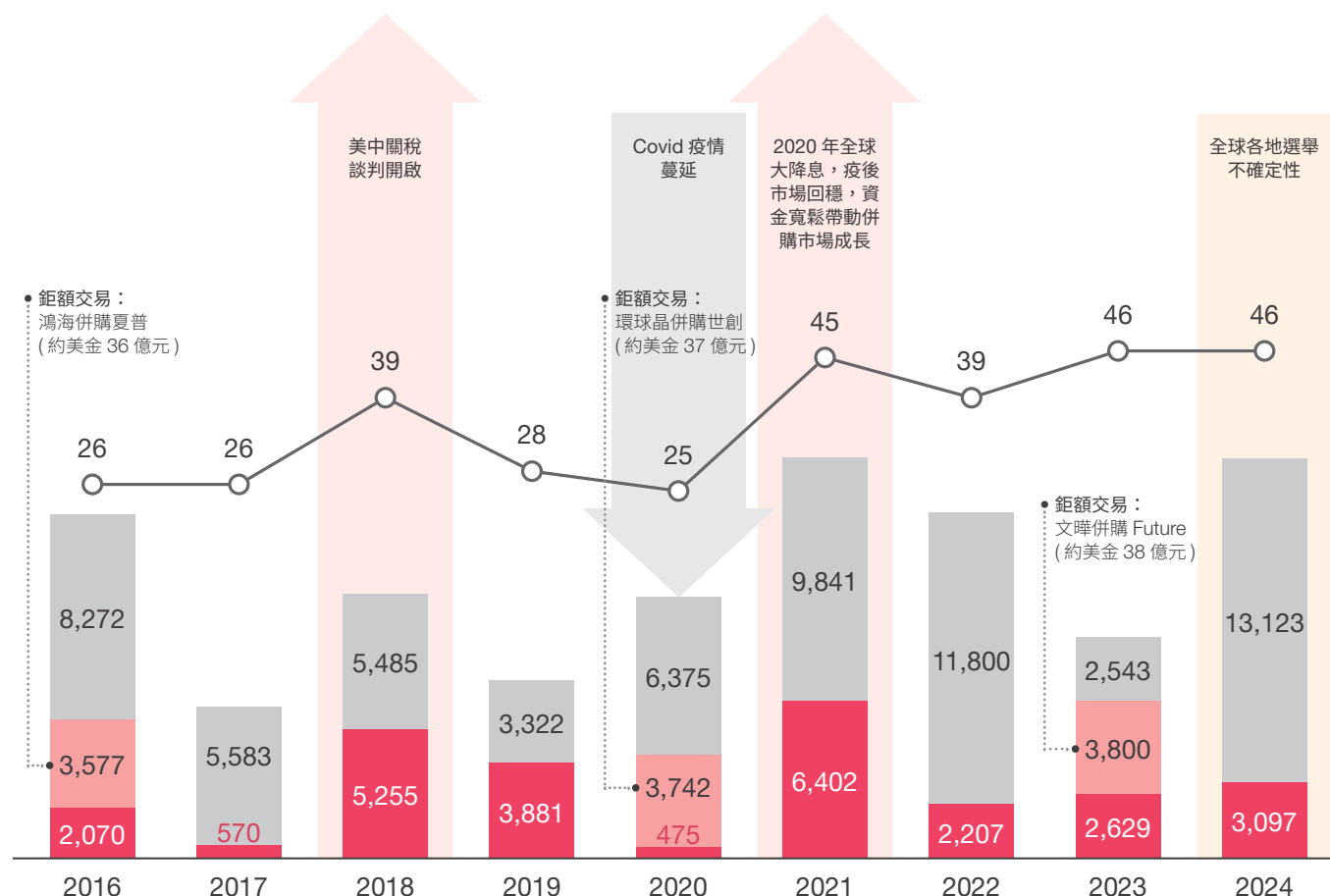
台灣企業海外併購概況

觀察歷年來台灣企業赴海外併購之交易概況，整體深受國際情勢影響，舉凡美中貿易及科技戰、Covid-19 疫情、全球通膨與高利率等因素，皆為台灣企業赴海外併購之舉帶來新的契機與挑戰，也使歷年的海外併購交易總額波動較為震盪。

然而隨著多數企業海外併購經驗日益豐富，加上也逐漸受益於其帶來的業務成長，海外併購策略儼然已成為國內企業持續成長的重要手段，並逐年推升相關交易件數，整體海外併購交易越趨活絡。

台灣企業赴海外併購交易統計 (2016-2024)

單位：美金佰萬元；件



■ 海外併購總額 (不含鉅額交易) ■ 海外併購鉅額交易 ■ 國內併購與外資境內併購總額 —○— 海外併購件數

篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於 20%、財務性投資、資產交易、不動產交易及合資案件

資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

2024 年儘管沒有鉅額交易，然海外併購熱絡依然，持續為台灣企業奠定國際市場發展與強化布局之策略手段

2024 年之海外併購交易市場金額為美金 30.97 億元，較 2023 年減少約美金 33 億元，表面看似衰退，然主要是因為 2023 年有 4 件鉅額交易 (美金 5 億元以上) 而 2024 年沒有導致，其實多個產業皆有海外布局之足跡 (金融、生技製藥、電子、原物料等)，台灣企業的海外併購活動依然維持熱絡。例如，2024 年單件金額在美金 5 億元以下的交易共計 46 件，較 2023 年增加 4 件，合計金額達美金 30.97 億元，反觀 2023 年合計金額則只有美金 8.74 億元。整體而言，台灣企業透過併購逐漸在全球市場嶄露頭角，不僅僅是大型併購案為台灣企業迅速建立了國際名聲與產業地位，中小型跨國併購也逐漸為國內企業拓展海外足跡，並且也能夠鞏固過往所重金布局的海外事業版圖。

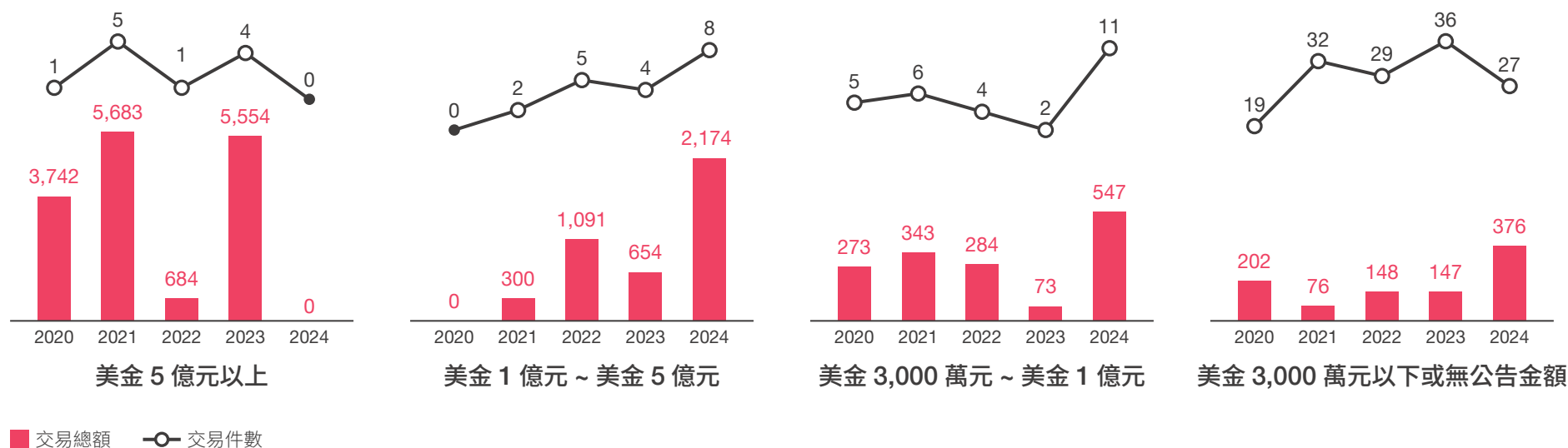
其中，許多台灣企業透過中小型併購而切入特定區域市場，迅速建立業務拓展據點，如大成集團在國內、中國及東南亞等亞洲地區完整布局後，也透過收購美國加工食品廠 Amy Food 80% 股權以切入美國食品市場；仁寶旗下 POS 廠普達系統也透過收購英國硬體通路商 Varlink，來作為未來拓展歐洲市場的核心碉堡。

此外，中小型的併購案也能夠作為持續強化過往投資案的策略手段，如保瑞在 2024 年初透過收購學名藥廠 Upsher-Smith，建立美國核心據點後，再度於同年收購罕病藥開發公司 Pyros Pharmaceuticals，與 Emergent BioSolutions 旗下的無菌針劑廠，以迅速強化產品組合與產能，擴大美國版圖；而華新集團在 2022 年斥資 2.1 億歐元取得義大利不鏽鋼廠 Cogne Acciai Speciali (CAS) 70% 股權後，於 2023 年再透過 CAS 收購芬蘭 Outokumpu 旗下兩家軋鋼廠，與英國航太材料供應商 SMP，2024 年再度以 CAS 為核心，收購義大利廢不銹鋼回收商 Inox，與德國無縫鋼管製造商 MST，積極擴張歐洲銷售及製造版圖。

整體而言，台灣企業透過併購逐漸在全球市場嶄露頭角，不僅僅是中大型併購案為台灣企業迅速建立了國際名聲與產業地位，小型跨國併購也逐漸為國內企業拓展了海外足跡，並且也能夠鞏固過往所重金布局的海外事業版圖。

2020 – 2024 年台灣企業赴海外併購交易統計 – 依交易規模

單位：美金佰萬元；件



資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

歐洲市場成台灣製造業大廠海外布局的重要跳板；美國則為新興產業布局重點；日本市場反而尚待積極探索新機會

統計近年台灣企業透過併購布局海外國家之案件數量，主要以歐洲及美國為大宗，合計件數自 2020 年之 10 件逐年增加至 2024 年之 27 件，占 2024 年總海外併購件數近六成；而對中國之併購交易則受地緣政治及國際貿易情勢轉變而有所減少；其餘則以轉向亞洲其他國家，如日本，及新加坡與越南等東南亞國家為主。

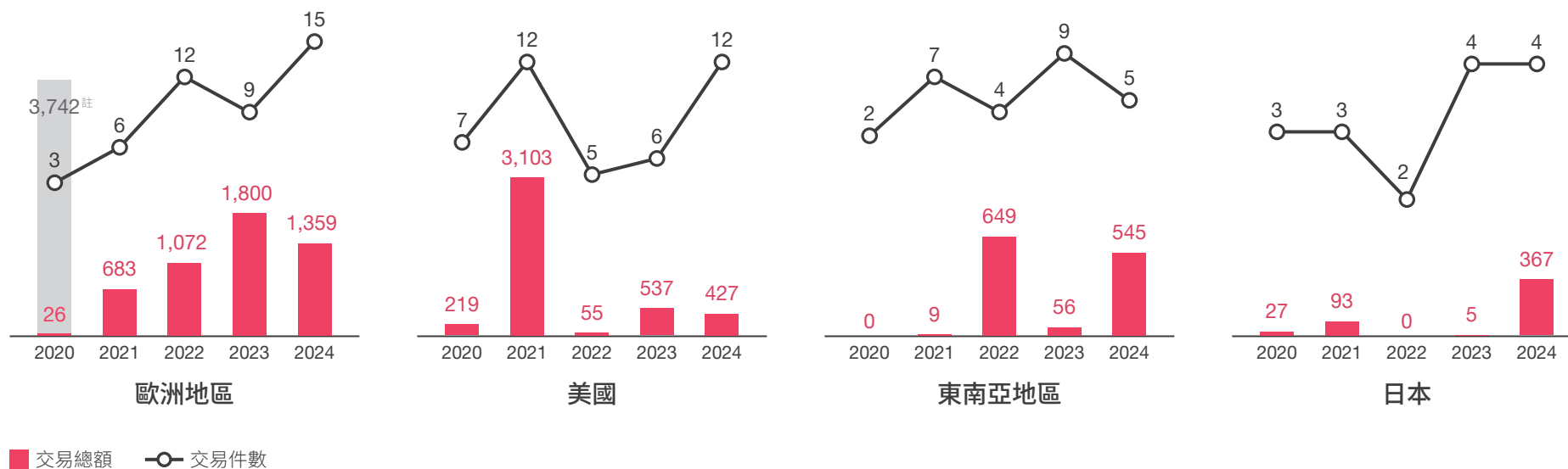
儘管交易金額較容易受大型案件而有所波動，台灣企業近年於歐洲之併購金額仍有顯著成長，近五年平均每件交易金額也高達美金 1.12 億元（排除環球晶案後），高於美國的美金 1.03 億元與東南亞的美金 4,700 萬元，顯示台企在歐洲的併購以中型以上之案件為主，這也反映出對製造業為主的台灣而言，擁有領先工業地位與先進製造技術的歐洲國家已然成為台灣企業邁向轉型升級階段所重點關注的併購市場。

美國則受惠其研發實力與產業發展的領導優勢，於金融、軟體及生技醫療等領域吸引許多外資投入，台灣企業也積極透過併購美國標的與 SPAC 交易，以拓展其市場能見度、技術與通路；此外，為就近了解當地市場與服務美國大廠客戶，許多台灣企業也透過併購布局美國當地供應鏈，取得地域優勢。

日本市場在 2024 年併購白皮書之問卷調查中，被列為台灣企業偏好併購地區的第二名，近年也受其國內企業改革政策驅動，刺激日本企業積極進行事業重組與調整，使當地併購交易活動越趨熱絡，整體交易件數與金額皆有顯著成長。然而從近五年交易統計來看，台灣企業從中獲得之擴張機會仍相當有限，顯示在處於企業轉型與技術升級的背景下，台灣企業仍需積極從技術領先、市場龐大的日本企業中尋求更多成長契機。

2020 – 2024 年台灣企業赴海外併購交易統計 – 依標的所在地區

單位：美金佰萬元；件



資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

註：金額為 2020 年環球晶併購德國世創之鉅額交易，該案由於最終未能取得德國政府核准，於 2022 年 2 月宣告併購失敗。



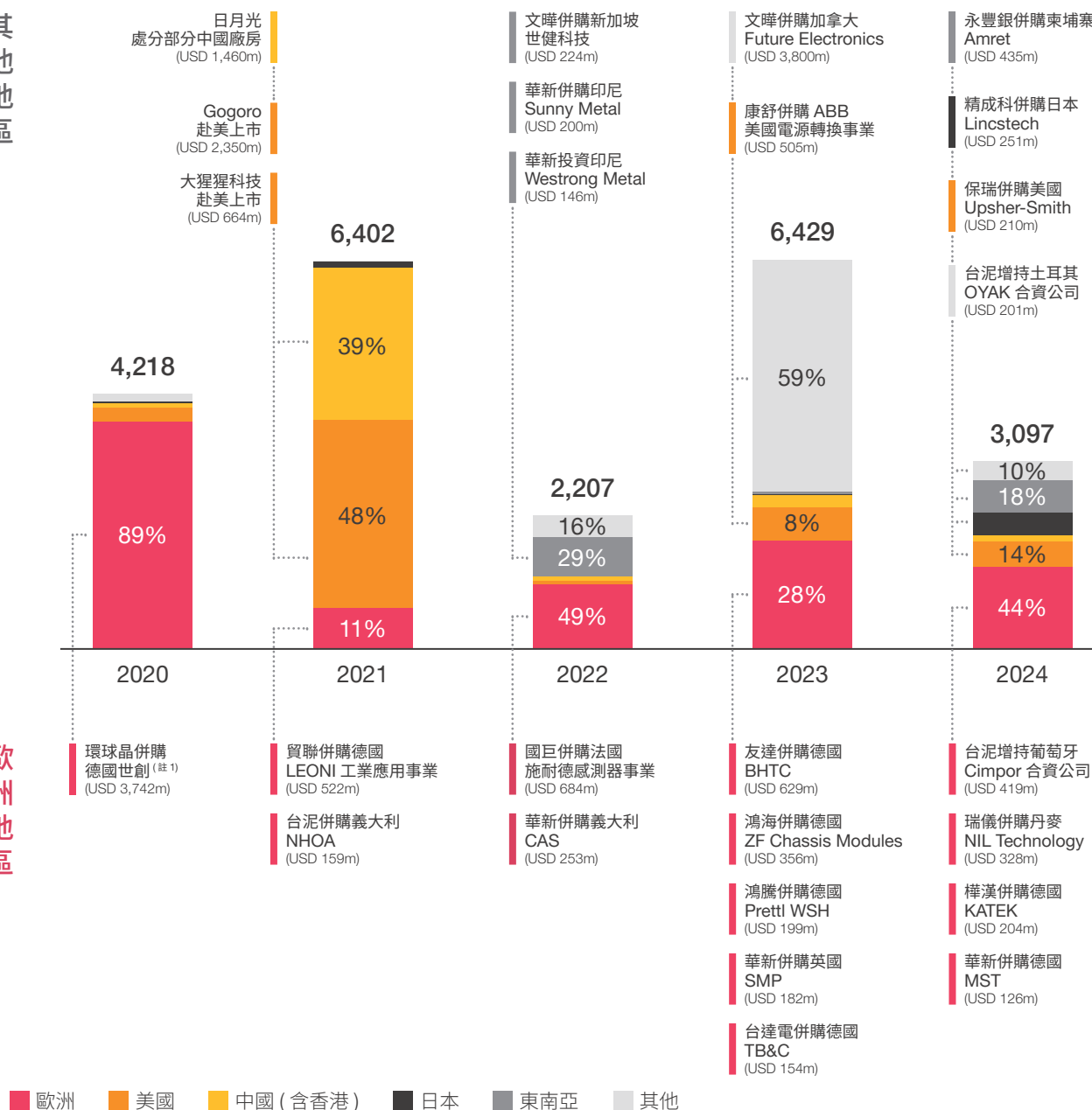
台灣企業赴 海外主要投資 併購案

台灣近年海外併購交易以歐洲地區併購為主要成長動能，主要由於該地區因俄烏衝突、能源短缺，以及利率快速上升對資本密集的電信、工業產業的衝擊，而使歐洲企業面臨極大的轉型及重組壓力。此外，歐洲的工業企業們也為因應更嚴格的环境保護法規，而需不斷進行投資，以持續推進歐盟領先的綠色政策。因此許多企業透過出售、分割非核心事業等方式尋求退場和提升營運效率，從而為台灣企業創造許多併購機會。

其他地區

歐洲地區

幣別：美金佰萬元



註 1：該案由於最終未能取得德國政府核准，於 2022 年 2 月宣告併購失敗。

資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

歐洲工業、電子製造業為中大型交易所青睞之領域；電子通路、金融與生技亦藉大額併購擴張版圖

分析 2020 年至 2024 年台灣企業赴海外併購前十五大交易，主要以併購歐洲工業、電子業為大宗；而美國作為全球最大醫療市場，也吸引了國內製藥企業前往布局；而 IC 通路商文晔則收購鄰近北美市場的加拿大商，以及亞洲半導體重鎮新加坡的企業。

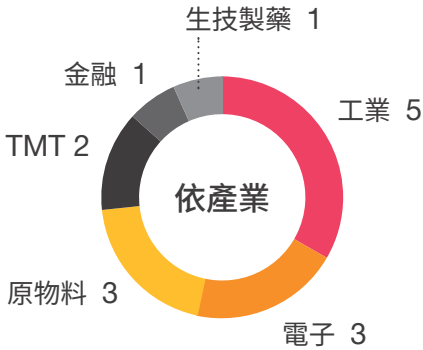
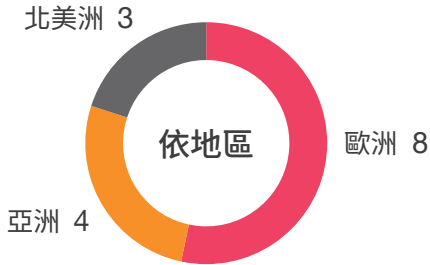
若以併購策略來看，多數交易則側重於相近產業中，藉由併購擴大高階終端應用，以有效優化其產品組合、提高獲利能力；其他則是透過併購取得新產品事業，多元化營收來源；也藉此切入不同地域、不同價值鏈之新市場，拓展更多客戶來源。

2020 – 2024 台灣企業赴海外併購前十五大交易

目標公司		併購公司(收購方)		交易內容		
公司名稱	國家	公司名稱	公告日	公告總價值 (美金佰萬元)	收購 %	
1 Future Electronics Inc	加拿大	文晔科技	2023/09/14	3,800	100	
2 Schneider – 高階工業感測器事業部	法國	國巨	2022/10/27	684	100	
3 Behr-Hella Thermocontrol GmbH	德國	友達光電	2023/10/02	629	100	
4 LEONI – 工業應用事業群業務	德國	貿聯 -KY	2021/10/01	522	100	
5 ABB – 能源轉換事業部門	美國	康舒科技	2023/01/20	505	100	
6 Amret PLC	柬埔寨	永豐銀行	2024/05/06	435	80	
7 Cimpor Portugal SGPS SA	葡萄牙	台灣水泥	2024/03/06	419	60	
8 ZF Chassis Modules GmbH	德國	鴻海精密	2023/07/24	356	50	
9 NIL Technology ApS	丹麥	瑞儀光電	2024/09/19	328	100	
10 Cogne Acciai Speciali Spa	義大利	華新麗華	2022/10/06	253	70	
11 Lincstech Co Ltd	日本	精成科技	2024/12/26	251	100	
12 Excelpoint Technology Ltd	新加坡	WT Semiconductor (文晔子公司)	2022/04/14	224	100	
13 Upsher-Smith Laboratories Inc	美國	保瑞藥業	2024/01/17	210	100	
14 Katek SE	德國	Kontron (樺漢子公司)	2024/01/18	204	87	
15 TCC Oyak Amsterdam Holdings B.V.	土耳其	台灣水泥	2024/03/06	201	20	

* 篩選條件：已宣告案件（包含進行中及已完結案件，並排除已終止及失敗案件）；排除收購股權少於 20%；排除財務性投資、合資、資產 / 不動產交易、處份海外子公司、SPAC 案件

資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊



國際大型集團 事業分割浪潮

近年來，許多台灣企業成功收購國際大型集團所分割的資產或事業，藉此迅速建立國際級客戶關係、取得相關技術或擴大高階應用等。

儘管國際大廠所分割標的之收購金額不菲，然此類業務資產已臻成熟，加上先前透過各國國際大廠累積的客戶與技術等，都具有其價值。對於有意拓展國際市場的台灣企業來說，是可以把握的機會。

歷年台灣企業併購海外集團分割事業

併購標的				併購公司 (收購方)	交易內容	
併購事業	母公司	產業	國家	公司名稱	公告年度	公告總價值 (美金佰萬元)
高階工業感測器事業	Schneider Electric	電子零組件	法國	國巨	2022	684
工業應用事業	LEONI	電子零組件	德國	貿聯 - KY	2021	522
能源轉換事業	ABB	電子零組件	美國	康舒科技	2023	505
製造與組裝乘用車車軸系統子公司 50% 股權	ZF Group	汽車零組件	德國	鴻海精密	2023	356
功率電感事業	Alps Alpine	電子零組件	日本	台達電子	2024	71
泰國子公司與業務	Teva	生技製藥	泰國	美時製藥	2024	46
Alpha Choay 藥品相關權利	Sanofi	生技製藥	越南 / 柬埔寨	美時製藥	2024	50
美國馬里蘭無菌針劑廠及業務	Emergent BioSolutions	生技製藥	美國	保瑞藥業	2024	30

* 篩選條件：已宣告案件（包含進行中及已完結案件，並排除已終止及失敗案件）；排除收購股權少於 20%；排除財務性投資、合資、資產 / 不動產交易、處份海外子公司、SPAC 案件

資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

全球大型集團分割事業新契機

近年全球商業版圖受到科技革新、產業格局轉變、各區貿易壁壘及 ESG 新規等挑戰，正在迫使企業積極投入轉型；而許多國家政府也透過資本市場改革政策，推動著當地企業轉型升級。正當企業面臨資源有限及轉型壓力時，檢視及制定策略目標，並且透過分割出售其非核心事業，以能集中資源投入重點發展方向，即成為企業持續壯大的關鍵手段。

在國際大型集團積極重組事業的浪潮下，為我國企業創造了許多切入國際市場、供應鏈的寶貴機會，透過收購其優良事業與資產，不僅能夠迅速建立起國際級客戶關係，也能夠利用該產品及技術擴大事業基礎，創造規模及市場優勢。

歐洲傳統產業面臨挑戰

隨著全球環境意識興起，淨零排放路徑為歐洲工業、汽車業帶來極大衝擊，促使當地企業積極建立新策略與調整業務應對。

如德國汽車零配件供應商 ZF 集團受歐洲汽車市場衰退、融資成本高漲，以及電動車轉型的挑戰，持續面臨巨額虧損，促使其除了裁員、關閉工廠外，也將汽車底盤系統業務分拆，由鴻海入資，不僅為其減輕財務困境，也給予鴻海切入國際車廠供應鏈的機會。

大型集團事業轉型計畫

軟體、通訊及人工智慧物連網 (AIoT) 技術持續進步，全智能生活模式帶動相關建築科技、基礎建設蓬勃發展，促使許多大型品牌商逐漸剝離資本密集的製造業務，轉而投入更具獲利性的系統整合服務。

如科技及服務領導商博世 (Bosch) 集團旗下智能建築科技部門，為聚焦於具有更大成長潛力的系統整合業務，遂將其安防與通訊科技產品的製造業務進行分割出售，以利與集團積極發展智慧與數位服務的策略方向一致。

醫藥巨擘分割非核心事業

由於醫藥產業經常面臨專利斷崖危機，使許多大型製藥集團無不積極思考如何持續開發及補強其產品線，並透過出售非核心資產，以將資源更聚焦於其核心產品線的研發與併購。

如製藥巨頭賽諾菲 (Sanofi) 將旗下專注於非處方箋藥物的消費者健康部門 Opella 50% 股權出售予美國私募基金，進而更專注於創新藥物與疫苗開發。

日、韓資本市場改革

為確保國內企業能隨時保持國際競爭力，許多國家政府積極關切其資本市場之發展，近年日本、南韓等國為解決國內企業估值相較其他主要國家而被低估的問題，祭出許多行動計畫與獎勵措施，以增進其資金之營運效率與企業治理，進而推動當地企業之重組策略。

如連鎖超商 7-Eleven 母公司 Seven & i 為專注其超商事業，藉此提升企業價值，將旗下超市、餐飲等非核心資產進行分拆，出售予私募基金。

供應鏈及貿易 區域化

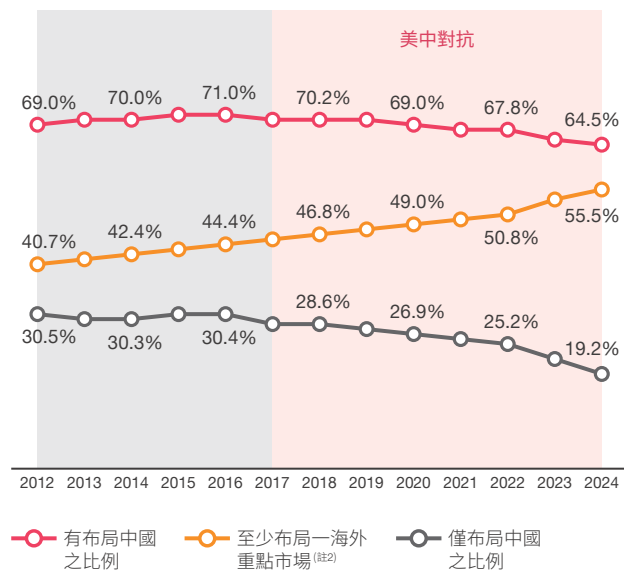
在全球供應鏈去中化的同時，透過多個區域的短鏈布局，構築起新的全球化貿易模式，已逐漸成為企業穩定供應鏈的關鍵策略。

國際經貿震盪推進全球供應鏈再度重組，布局多區域樞紐的全球化策略已成為企業成長的必要手段

近年許多企業在進行策略布局時，除了考量市場與技術外，如何強化供應鏈的韌性也逐漸成為關鍵議題，尤其貿易與科技戰、Covid-19 疫情、俄烏戰爭及大國保護主義的興起，正考驗著企業在亂世中穩定獲利的能耐。

過去，許多企業在低廉勞動力、土地與服務成本的中國設立生產基地，並向各地進行遠距離運送，形成「單一長鏈全球化」的模式。然而，這種模式已漸漸受到政治角力、貿易壁壘，以及全球傳染性疾病的負面衝擊，迫使企業積極轉向「區域布局的多鏈全球化」策略，這種轉變引導了企業將策略重心放在如何有效縮短生產到市場之間的距離，並透過多點布局來分散供應鏈風險，也一步步使全球供應鏈逐漸走向碎鏈化、區塊化。

台灣上市櫃公司海外重點市場布局概況^(註1)



在 2012 年至 2017 年間，有約七成的國內上市櫃公司在中國布局，更有約三成將海外版圖重押在中國單一市場，未於其他主要市場充分布局。

然而隨著 2017 年初美國新任總統川普展開其第一次任期，「美國優先」(America First) 的施政理念隨即開始對全球商業格局產生巨大影響，美中之間的貿易及科技戰也為企業歷年來所建立的長鏈全球化模式帶來嚴峻挑戰。

隨著國際局勢劇變，台灣企業也相應調整營運策略，積極將生產據點轉移至東南亞、印度等新興市場，以維持成本優勢；此外，也以製造能力為核心，向歐美等先進市場布局高階製造和技術研發，推動產業轉型升級。截至 2024 年底，台灣上市櫃公司在海外重點市場的布局比例已迅速攀升至 55.5%，而集中在中國市場的企業則僅剩不到兩成，顯示台灣企業正持續透過多點布局，降低對中國市場的曝險，並逐漸建構起各地區域樞紐，以重新串連全球化貿易。

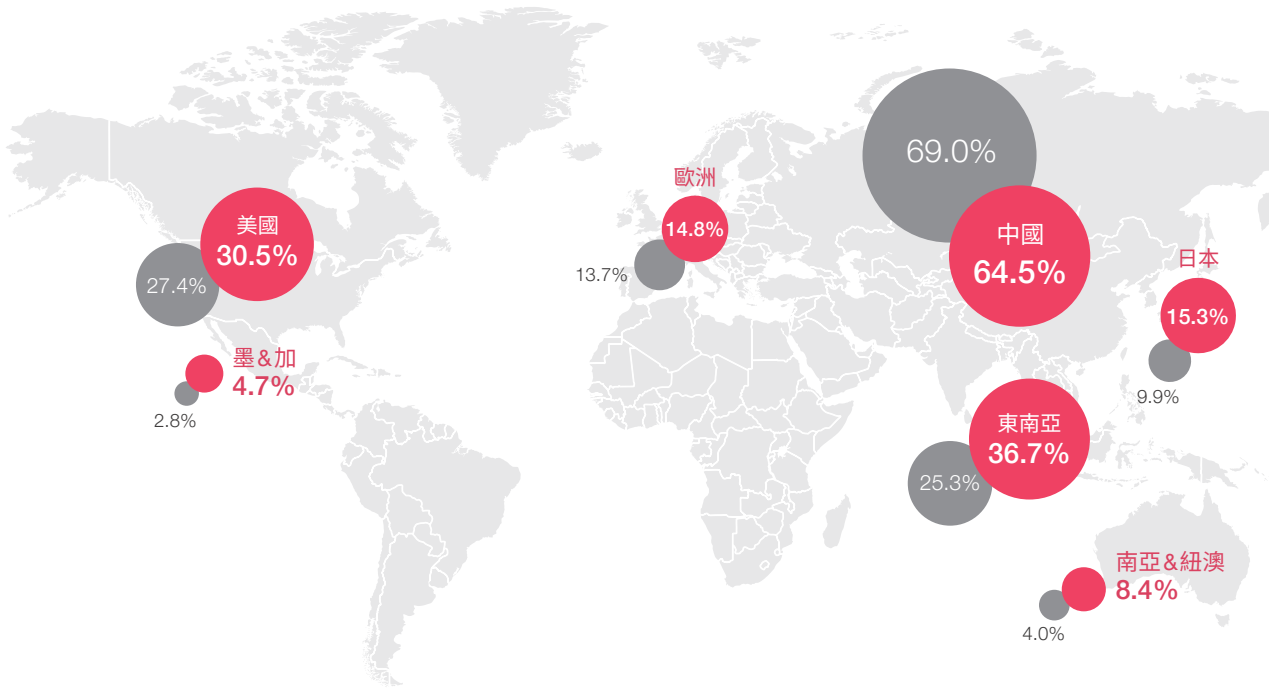
- 註：1. 統計 2012 年至 2024 年間各年度上市櫃公司（包含期間內新上市、上櫃，或下市、下櫃公司）在各主要國家／地區的投資布局，凡持有至少一家普通股持股率達 50% 以上之子公司，即視為有實質佈局投資，並據此計算整體上市櫃公司在各市場有布局投資之比例；
2. 統計採用之海外重點市場包含 (1) 美國、(2) 墨西哥與加拿大、(3) 歐洲、(4) 日本、(5) 東南亞、(6) 南亞與紐澳 等六個國家／地區。

資料來源：TEJ 台灣經濟新報、PwC 分析

台企海外布局大躍進，初赴海外重點市場布局之上市櫃家數成長近八成

根據金管會證期局統計，台灣上市櫃公司家數自 2012 年初約 1,400 家，增加至 2024 年底的逾 1,850 家，約以每年新增 35 到 40 家的速度成長。觀察上市櫃公司對海外重點市場的布局概況，至少布局一個重點市場^(註 1)的家數從 2012 年初的近 600 家成長至 2024 年底的逾 1,000 家，而即使整體上市櫃家數快速增加，海外重點市場布局占比也從 40% 大幅上升至 56%，此趨勢也反映出在全球供應鏈去中化與國內市場幾近飽和的背景下，國內企業正積極踏出中國以外的海外市場，以穩定供應鏈並同時探尋更大的潛力市場。

台灣上市櫃公司於海外主要市場有布局之比例



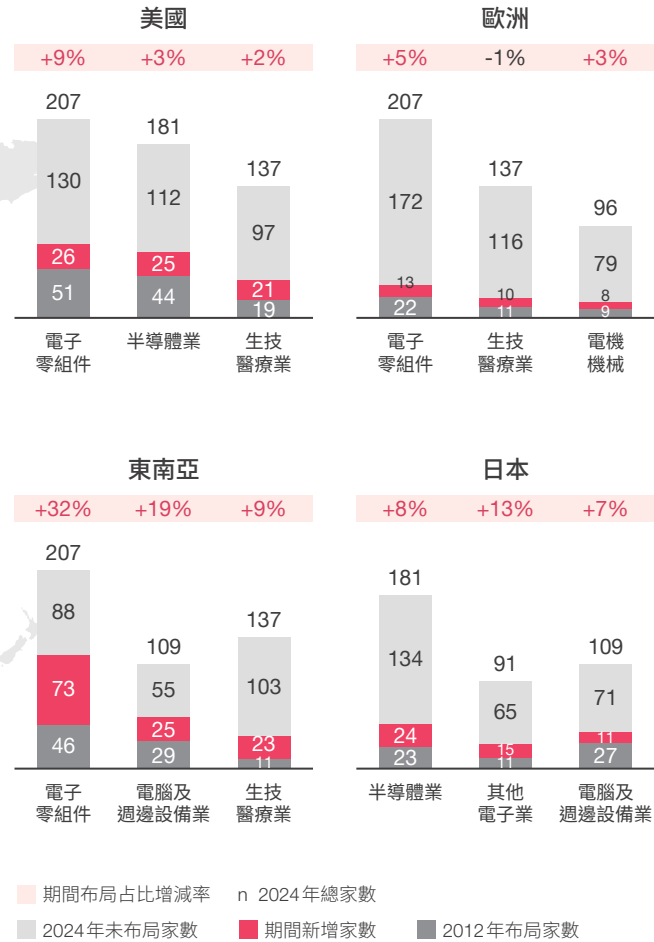
■ 2024 年 ■ 2012 年

註：1. 統計 2012 年至 2024 年間各年度上市櫃公司（包含期間內新上市、上櫃，或下市、下櫃公司）在各主要國家 / 地區的投資布局，凡持有至少一家普通股持股率達 50% 以上之子公司，即視為有實質布局投資，並據此計算整體上市櫃公司在各市場有布局投資之比例；

2. 統計採用之海外重點市場包含 (1) 美國、(2) 墨西哥與加拿大、(3) 歐洲、(4) 日本、(5) 東南亞、(6) 南亞與紐澳 等六個國家 / 地區。

資料來源：TEJ 台灣經濟新報、金管會、PwC 分析

重點市場按成長家數最多之產業排名



東南亞地區受惠全球製造供應鏈板塊轉移，近年台企布局占比大幅提升

在中國以外的六大海外市場中，東南亞國家受惠其地理位置距中國較近，加上工資低廉與勞動力充沛，成為台灣企業移轉生產基地的首選，新布局家數增加超過 300 家，整體占比也大幅上升逾 10%，其中又以電子零組件及相關設備產業布局最為積極；而經濟發展帶動消費市場快速成長，加上豐富的天然物產，也吸引了許多生技業者前往設點。

歐美為台企提供龐大市場與轉型契機，然短期仍應制定相關策略以應對潛在風險

歐美市場龐大的消費力，以及先進的工業、科技和生醫技術，成為吸引台企布局的主要誘因，其中又以併購當地領先企業，快速取得產品技術和市場資源為一大投資方式。然而，近年歐洲受到地緣政治、能源危機和產業結構轉變等挑戰影響，使台企布局腳步趨緩，但預期未來隨著當地經濟復甦，以及大型企業持續分割非核心事業，將為台企提供極佳的投資機會。至於美國市場，雖然可能受到貿易保護主義政策的限制，但台企仍應積極制定相應對策，迅速布局與強化在地供應鏈，以預備足夠的彈性得調整產能，應對全球政策的不確定性。

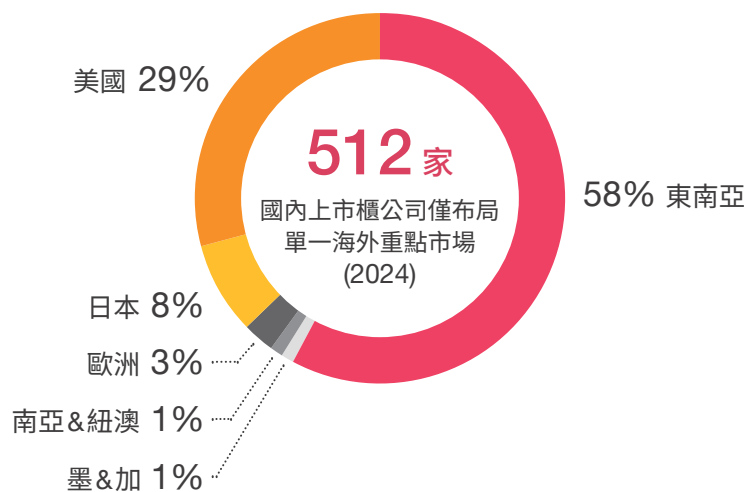
日本政策推動科技產業發展，成台企重點市場

近年受疫情衝擊供應鏈影響，日本積極重建半導體產業，加上數位轉型重點發展政策的推動，促使日本政府借助其領先的半導體材料及設備產業，致力於提升國內半導體製造的自給能力。而相關產業鏈的發展也帶動台灣半導體、電子及周邊設備業者前往日本布局，以跟上台積電海外建廠的腳步，掌握產業鏈的新商機。

台企多以東南亞、美國及日本作為優先布局之海外市場

過去，企業在選擇第一海外市場時，多數會以成本低廉、市場龐大，且語言相通的中國為主，然而隨著國際貿易模式轉變，東南亞市場逐漸取而代之成為海外布局的首選，占企業單一布局（不含中國）之海外市場比例也從 2012 年的 44% 大幅上升至 58%；而美、日則長期維持約三成、一成左右的比例，亦為台企初赴海外之偏好區域。

然而，儘管中國面臨成本上升、關稅壓力等衝擊，龐大的內需市場仍是台企所著眼之商機，因此在僅布局單一海外重點市場（不含中國）之企業中，仍有超過七成的比例同時布局著中國市場，且該比例自 2012 年以來已逐年上升約 12%，顯示在降低中國曝險的趨勢下，企業仍有限度的把握中國市場的成長動能。

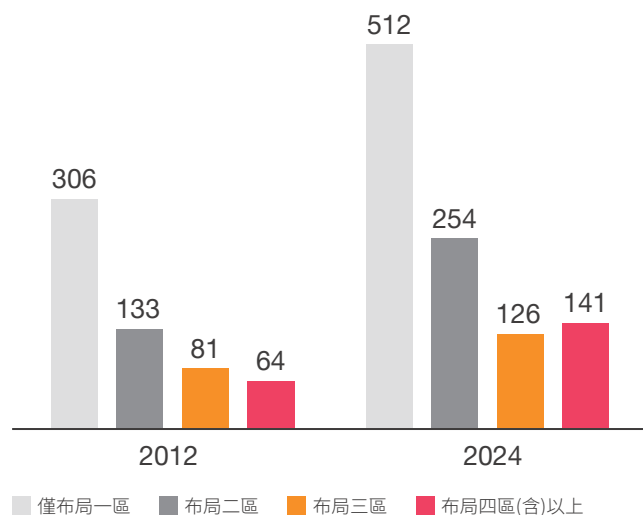


註：統計採用之海外重點市場包含 (1) 美國、(2) 墨西哥與加拿大、(3) 歐洲、(4) 日本、(5) 東南亞、(6) 南亞與紐澳 等六個國家 / 地區。

資料來源：TEJ 台灣經濟新報、金管會、PwC 分析

台企擴大多區域布局，除分散製造據點外，也為貼近市場做足準備

為持續拓展全球市場版圖，及因應「區域布局的多鏈全球化」模式，國內上市櫃公司逐年擴大多區域的布局，整體上市櫃公司布局六大重點市場的區域平均數已從 2012 年的約 0.83 區，上升至 2024 年的 1.11 區；而除了初次跨出海外重點市場的企業家數大幅成長至 512 家外，同時布局兩區以上之企業家數也成長將近九成，此數據反映出企業的布局策略漸由近年的「中國加一」再度轉向「全球加 N」，以有效應對供應鏈風險，並更加貼近全球各地的市場需求。



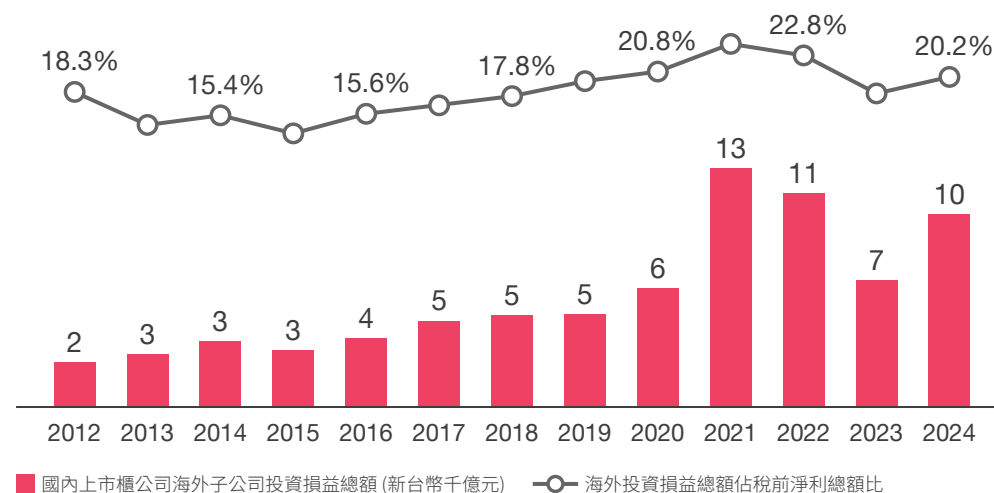
註：統計採用之海外重點市場包含 (1) 美國、(2) 墨西哥與加拿大、(3) 歐洲、(4) 日本、(5) 東南亞、(6) 南亞與紐澳 等六個國家 / 地區。
資料來源：TEJ 台灣經濟新報、金管會、PwC 分析

海外收益已成台灣企業之重要獲利來源，擴大海外布局將是所有上市櫃企業之重要課題

在過往積極投入海外市場布局的努力下，國內上市櫃公司之海外投資損益總額（不含中國）逐年成長至兆元新台幣規模，儘管近年成長主要來自航運業受惠供應鏈重組商機，積極布局海外市場的電子零組件、半導體等產業仍為整體獲利帶來強勁的成長動能。

而海外投資收益近年皆占全體上市櫃公司稅前淨利約兩成，已成為國內企業獲利的主要來源之一，加上多數企業放緩對中國之投資，皆促使國內上市櫃企業積極擴大海外投資金額，2024 年海外投資增幅約為新台幣 1.18 兆元，年成長約 13.7%，僅次於 2012 年的新台幣 1.57 兆元，而累計海外投資總額亦達到了約新台幣 9.80 兆元。

面對貿易壁壘、轉型壓力，及地緣政治風險下，國內企業應持續擴大海外投資，以多元及分散化市場、供應鏈與政治風險；此外，國際政治角力與貿易摩擦，也促使了國外大型集團的事業重組計畫，不僅是提供了台灣企業進入國際供應鏈的機會，也為台灣產業的成長提供了絕佳的轉型契機。





3

2025 年台灣併購白皮書問卷調查 — 關鍵發現與未來展望

調查方法與 樣本說明

橫跨台灣各產業公司、私募創投及服務機構，合計 202 份有效問卷填答，全方位瞭解台灣企業對於併購市場重要議題的關鍵看法及未來展望

2025 年，PwC Taiwan 及台灣併購與私募股權協會再次合作採用併購問卷調查之形式，全方位蒐集台灣各企業家、高階經理人對未來併購市場的展望，從歷史併購軌跡、發動併購動機、交易架構安排、交易細節執行至併購後整合等重要議題，全方位調查並瞭解各面向之重要性與關鍵看法。

截至 2025 年 3 月底取得來自產業公司、私募創投、服務機構共 202 份問卷 (註)，廣納各方的觀察與想法，並由白皮書工作小組彙總及分析問卷調查結果後，提出併購市場關鍵發現與未來展望，以期能為台灣企業提供具前瞻性的指引。

註：本年度併購問卷調查執行期間為 2025 年 2 月 19 日至 3 月 28 日，故此問卷調查結果尚未反映美國川普政府於 2025 年 4 月初宣布即將實施對等關稅政策之影響。



依據來自產業公司、投資機構、服務機構共 202 份問卷，針對各面向之併購議題，分享重要關鍵發現與看法

併購市場關鍵發現與未來展望

- 1 全球貿易新變局下，關稅、區域化、短鏈生產等為重要關鍵字
- 2 在不確定環境下，企業仍願意以併購方式獲取關鍵市場和技術
- 3 台灣企業對併購態度及價格雖趨向保守，但變局也將創造中長期布局的切入點
- 4 偏好中小型併購交易，且取得控制權為主，確保提高併購後整合效率與實現獲利
- 5 生技醫療、電子零組件與半導體引領併購潮流，民生消費領域也具成長潛力
- 6 進行跨境併購時，以熟悉的既有區域為主，並著重市場規模和技術發展潛力，惟在不確定環境下，供應鏈布局的重要性及困難度將大幅提升
- 7 併購後整合及海外管理人員議題，為台灣企業進行跨國併購時面臨之主要難題

發現及展望 (一)

全球貿易新變局下，關稅、區域化、短鏈生產等為重要關鍵字

全球面臨不確定關稅議題，經貿區域化和美國新政策將成為併購投資決策中的關鍵影響因子。

台灣須在美中競爭中保持靈活，強化與東北亞及其他經濟體的合作，以捕捉新的市場機遇和突破點。

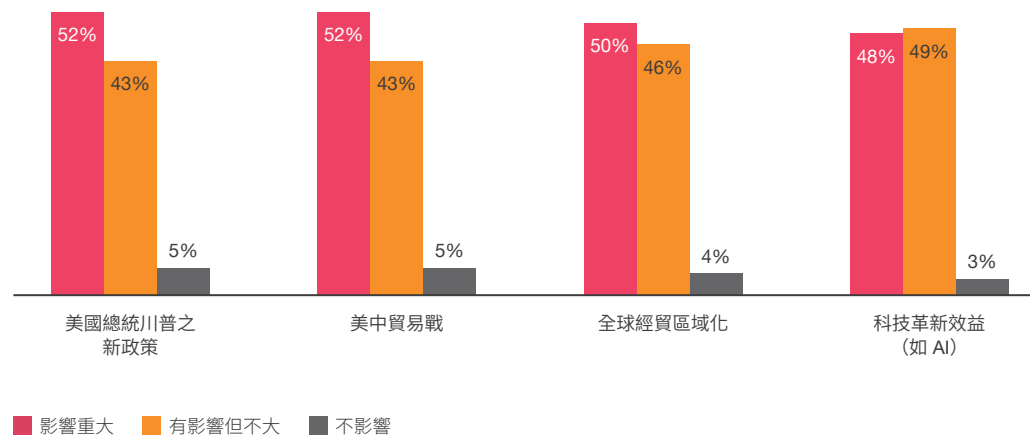
近期強勢的美國關稅政策將加速區域化的短鏈發展，驅使企業透過併購進行多點布局；而備受關注的科技革新，長遠來看也將逐步融入企業的決策工具之中

2025 年度併購白皮書問卷調查結果中顯示，「美國川普政府之新政策」、「美中貿易戰」成多數受訪者認為短期內對併購決策影響最重大的兩個議題，然而，認為「影響輕微或不影響」之比例亦位居前兩位，顯示對於美國新政策與美中貿易戰之高度不確定性，仍使多數企業對此議題之關注呈現兩極化。然而，隨著近期美國政府宣布對全球課徵關稅之舉措，使多數企業面臨強大貿易衝擊，勢必將提升對此議題之關注程度。

「全球經貿區域化」將比前述兩項議題之影響更為廣泛，且更根本地改變全球貿易模式，並將因前述兩項議題而加速變遷。此變遷將導致經貿結構轉型，顯著影響企業的全球化策略。預期短期內，全球經貿版圖可能呈現缺乏協調且更加破碎化的狀態，區域化合作和短鏈生產的重要性將更甚以往。

「科技革新」為最受企業關注之議題，認為其不具影響力之受訪者比例僅約 3%。儘管認為影響重大之比例較前述三項議題為低，然科技革新的影響程度仍可能因產業而異，例如麥肯錫 (McKinsey) 報告指出，科技、顧問服務、高階產業（如高階電子產業、航太與國防產業等）導入生成式 AI 之比例已高達約八成，但金融服務、生技製藥、能源與原物料等產業僅約六成。整體而言，大多數企業已意識到科技革新的重要性，預期未來也將隨時間逐漸融入企業關鍵決策之工具，影響併購與投資策略。

Q 請問貴公司 / 貴公司服務客戶，針對以下各議題對短期內併購投資決策之影響程度為何？



備註：受訪者包括未來欲進行併購之產業公司、投資機構、服務機構，2025 年共計 159 人
資料來源：麥肯錫 (McKinsey)、2025 台灣併購白皮書問卷調查

發現及展望 (二)

在不確定環境下， 企業仍願意以併購 方式獲取關鍵市場 和技術

近七成受訪者表示，即使局勢動盪，仍會持續透過併購擴張事業版圖；選擇暫緩併購的受訪者，大多是因為近期已完成併購案，需要時間進行整合。

併購已成為多數企業的成長策略之一，然企業仍須審慎評估自身併購量能，以平衡內、外部工具的資金配置

儘管近年國際局勢紛亂，戰爭、貿易壁壘，及高融資成本為企業帶來極大挑戰與不確定性，問卷調查結果卻顯示約有三分之二的受訪者過去曾、未來也預計持續透過併購來拓展事業，以作為其進入新市場、獲取新客戶及新技術之重要手段。而僅有約不到一成之受訪者未曾、短期內也不預計進行併購，顯示在國內資本市場成熟，且與國際高度接軌之情況下，併購已成為企業營運策略中的重要一環。

細究過去 3 年曾進行併購，但短期內無相關計畫者，主要原因為部份企業仍需時間整頓、整合被併購公司，或公司規模較小、缺乏資金等，反映多數企業在決策上仍需適時考量其併購量能，以平衡資金之運用。

Q 請問貴公司 / 貴公司服務客戶，過去 / 未來是否進行併購、投資、出售事業、私募、合資等相關活動？

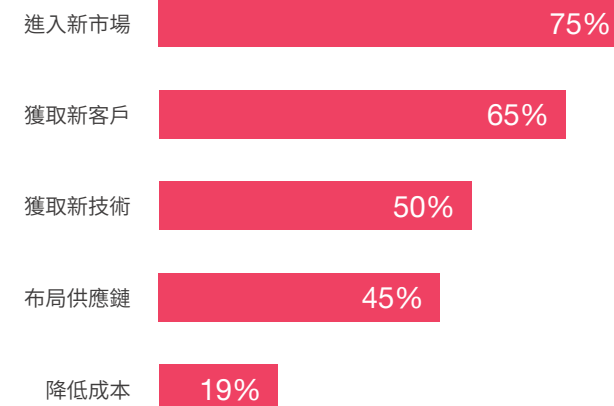
66.3%

過去 3 年曾進行併購、投資；未來 3 年也預計進行併購、投資

8.4%

過去 3 年未進行併購、投資；未來 3 年也不會進行併購、投資

Q 請問貴公司 / 貴公司服務客戶，未來欲進行併購投資案的主要目的為何？



備註：受訪者包括所有參與問卷調查之產業公司、投資機構、服務機構，2025 年共計 202 人
資料來源：2025 台灣併購白皮書問卷調查

發現及展望 (三)

台灣企業對併購態度及價格雖趨向保守，但變局也將創造中長期布局的切入點

川普關稅戰和中美貿易摩擦使台灣企業對 2025 年度併購市場保守看待。

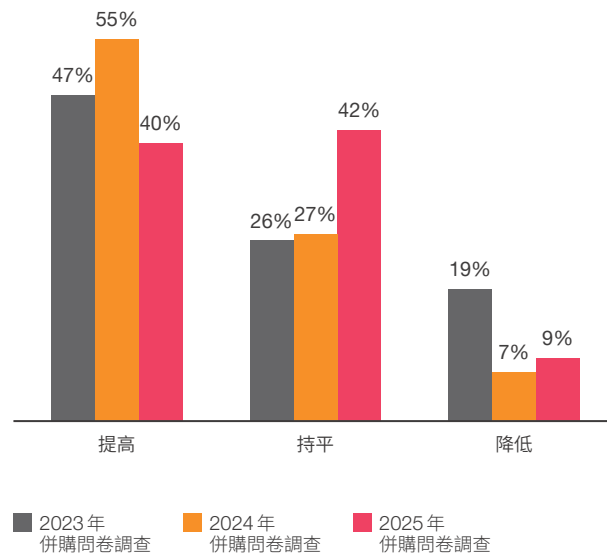
市場不確定性高造成資本市場波動大，同步加深併購交易難度，但也為中長期布局提供機會，有助於企業提前布局、謀求其他新成長。

受訪者對併購市場價格趨於保守，市場價格乘數亦處於近年低點，台灣企業應把握機會進行長遠布局

儘管 2024 年全球選舉之不確定性逐漸消去，美國迎來川普新政府仍為市場帶來高度震盪，使得多數受訪者對 2025 年併購市場價格之走勢相較過往更加保守，認為併購價格於 2025 年將提高之比率降至近三年最低，多數轉向持平看待。

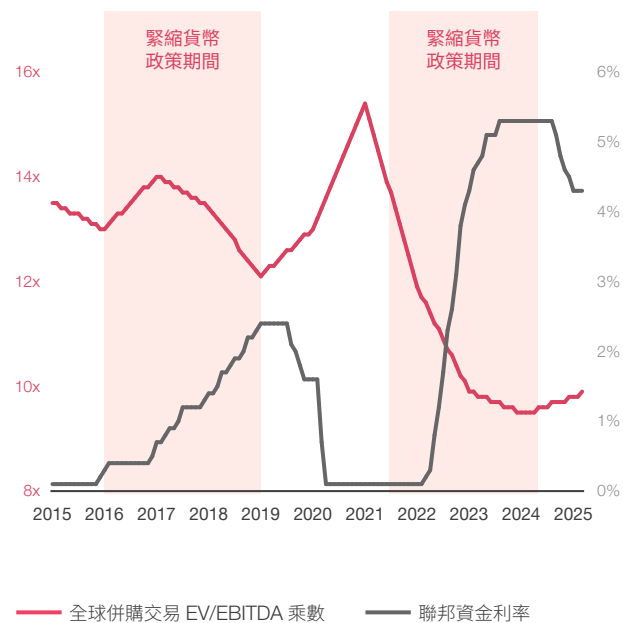
然而，觀察全球長期併購交易乘數 (EV/EBITDA) 與市場利率水準 (美國聯邦資金利率) 走勢，利率水準上升使市場融資成本提高，進而使得整體交易估值下修，因此自 2021 年底起美國聯準會陸續啟動資金緊縮政策 (包括縮債、縮表、升息等) 後，併購交易 EV/EBITDA 乘數則隨之下修。而近期持續受關稅政策之不確定性，估值乘數維持低點，鼓勵台灣企業可利用此一時間點，思考如何進行長遠布局，為下一波成長奠定新的基礎。

Q 請問貴公司 / 貴公司服務客戶，預期 2025 年併購市場交易價格走勢較 2024 年如何變化？



資料來源：Dealogic, Pitchbook, Capital IQ, St. Louis Fed

併購市場估值乘數與市場資金利率水準



發現及展望 (四)

偏好中小型併購交易，且取得控制權為主，確保提高併購後整合效率與實現獲利

台灣企業雖以中小型併購交易為主流，但於美金 1~5 億元間 (大型併購) 的成長明顯。

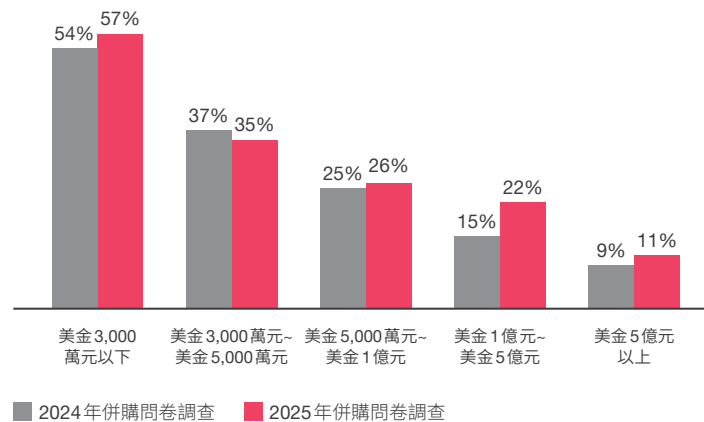
8 成產業公司受訪者偏好控制性股權，少數股權最不受青睞。然而私募 / 創投基金對少數股權投資採較為開放態度。

台灣企業仍青睞中小型併購交易，且偏好取得控制性股權，然而近年對大型併購案，其意願也有增長趨勢

2025 年度調查結果與 2024 台灣併購白皮書問卷調查結果呈現類似趨勢，台灣企業經營者青睞中小型併購交易，以降低潛在併購風險。然比較前後兩年度之調查結果，發現預期未來擬進行中大型併購 (美金 5 仟萬元以上) 之占比有成長趨勢，尤其在美金 1~5 億元間的成長最為顯著，由 2024 年度之 15% 成長至 2025 年度之 22%。

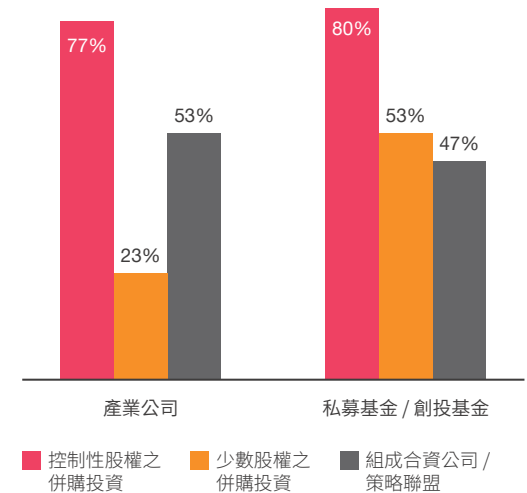
另根據 2025 年併購白皮書問卷調查結果顯示，有約 8 成產業公司受訪者於執行併購案時，偏好以取得控制性股權為主，且最不偏好之併購形式為少數股權併購投資，兩者差距來到約 54%，凸顯出台灣企業偏好於併購時須確保其主控權，並最大化併購所帶來的潛在效益。而私募、創投基金雖也偏好取得控制性股權，然其多專注於獲利出場，相對較注重風險控制及多樣化投資策略，故對少數股權之併購投資相對一般產業公司採較開放之態度。

Q 請問貴公司 / 貴公司服務客戶，預期潛在併購案的交易金額為何？(可複選)



備註：受訪者包括未來欲進行併購之產業公司、投資機構、服務機構，2025 年共計 159 人
資料來源：2025 台灣併購白皮書問卷調查

Q 貴公司 / 貴公司服務客戶，進行併購投資活動所偏好的交易架構為何？(可複選)



發現及展望 (五)

生技醫療、電子零組件與半導體引領併購潮流，民生消費領域也具成長潛力

受益於健康意識提升和台灣本身電子製造和半導體地位，生技醫療、電子零組件和半導體為台灣重點併購產業。

除上述三產業外，民生消費產業也獲未來欲進行併購投資活動企業青睞。

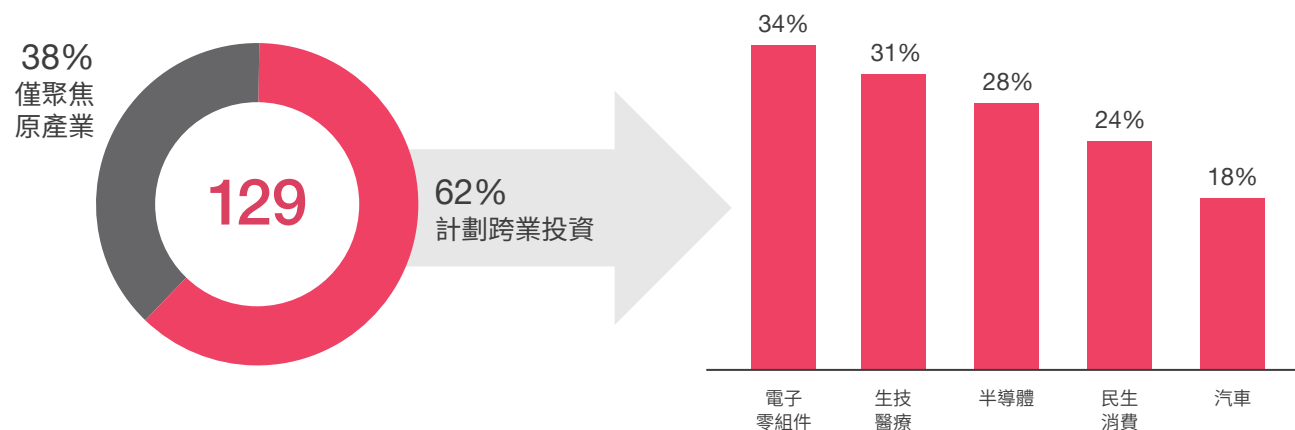
跨產業併購是企業多元化投資組合的重要策略，而生技醫療和科技電子業成為熱門併購產業

統計本年度受訪者的產業分布，以生技醫療 (18%)、電子零組件 (15%)、金融 (11%)、半導體 (10%) 及電子設備 (8%) 等產業為主要產業公司之受訪者，剩餘 39% 則分布於其他多元產業，受訪者樣本之產業分布相對分散。

觀察未來欲進行併購之產業公司受訪者，有逾六成未來將進行本業以外之併購投資，以多元化企業之投資組合。而其中，屬電子零組件、生技醫療、半導體等為跨業投資之熱門產業，反映了台灣企業位處全球電子科技供應鏈之關鍵地位；而人口老化、健康意識抬頭等趨勢也推動企業積極向生技醫療產業布局，以抓住未來大健康時代之商機。

民生消費產業也逐漸成為併購標的首選產業，近年來也有多筆該產業之大型併購案，如全聯併購大潤發，及統一併購家樂福案等，企業透過併購交易整合供應鏈和銷售通路，以掌握更大的市場話語權。

Q 請問貴公司 / 貴公司服務客戶，未來進行併購投資活動所優先考慮之產業為何？(可複選)



備註：受訪者包括未來欲進行併購之產業公司，不包含私募 / 創投基金、服務機構，2025 年共計 129 人

資料來源：2025 台灣併購白皮書問卷調查



發現及展望 (六)

進行跨境併購時，以熟悉的既有區域為主，並著重市場規模和技術發展潛力，惟在不確定環境下，供應鏈布局的重要性及困難度將大幅提升

多數受訪者偏好在已有據點或合作夥伴所在區域，進行跨國併購。

另外，也特別重視市場成長潛力和是否具有技術優勢。

而美洲、東南亞和日本為海外併購首選，對中國持負面態度。

多數受訪者對近年熱門投資地區仍持樂觀看待，而川普之潛在關稅政策將加速企業之海外布局

從 2025 年度調查結果中發現，大多數受訪者在選擇海外市場布局時，多偏好於已在當地設有據點，或有合作夥伴之區域進行併購投資，而當地市場之成長潛力與技術優勢也為多數受訪者優先考量之因素。

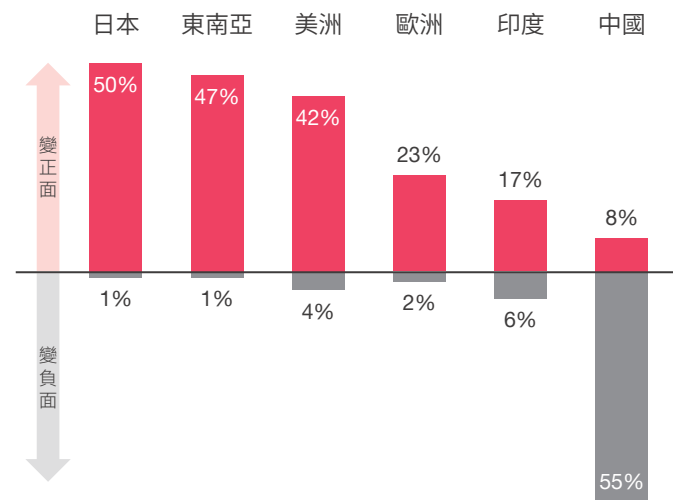
統整受訪者對近年海外併購三大熱門區域（美洲、東南亞及日本）之近期看法，可觀察到多數變得更為樂觀，有望持續加碼投資；而對中國則受國際貿易動盪、經濟發展趨緩等影響而相對保守看待。

然而，近期美國川普政府之關稅政策可能使受訪者重新評估對於各區域之短期看法，但為持續進行全球的短鏈化布局，企業仍應積極向各區域發展更具彈性的供應鏈，以有效提升危機應變能力，分散貿易風險。

Q 請問貴公司 / 貴公司服務客戶，選擇海外併購之國家或地區時所優先考慮之因素為何？(可複選)



Q 貴公司 / 貴公司服務客戶，近期內對下列各國家、各區域進行併購案的態度變化為何？



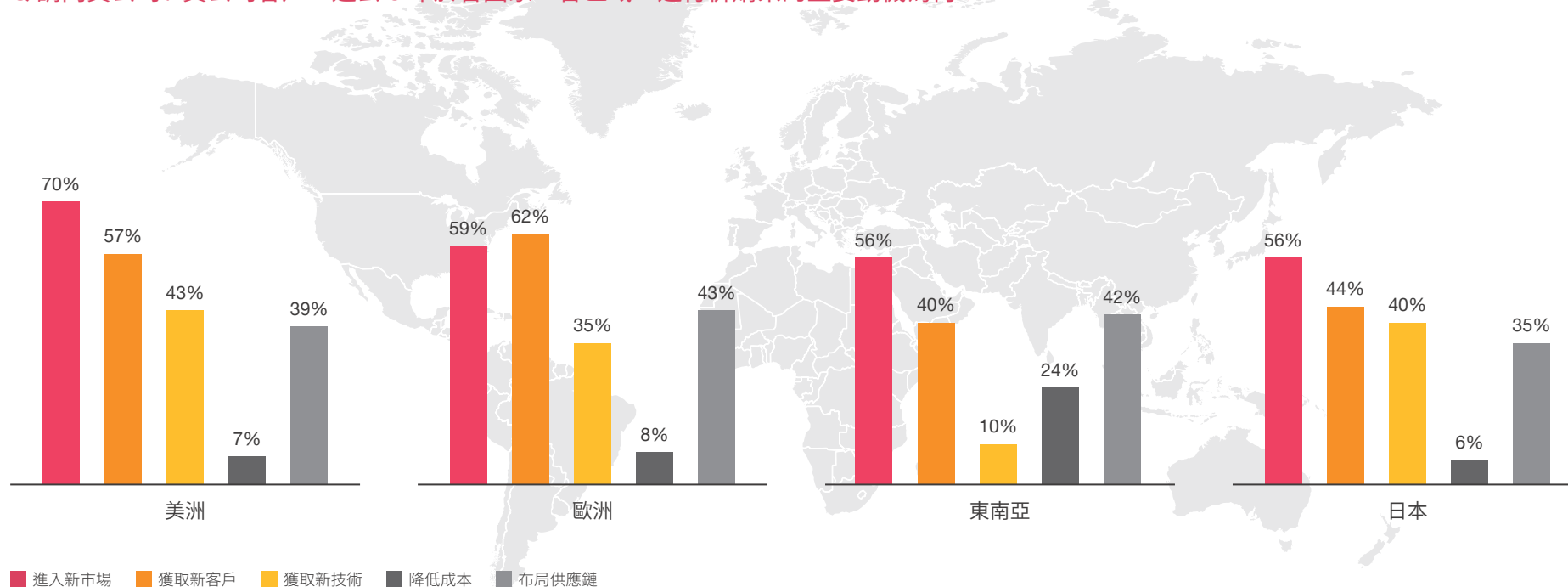
備註：受訪者包括未來欲進行併購之產業公司、投資機構、服務機構，2025 年共計 159 人
資料來源：2025 台灣併購白皮書問卷調查

企業進行跨國併購主要動機多以新市場、客戶及供應鏈布局為主，然不同區域仍各有差異

依據 2025 年度調查結果顯示，針對主要市場—日本、東南亞、美洲及歐洲，「進入新市場」和「獲取新客戶」皆為台灣企業向各區域併購之最主要動機，顯示在近年台灣企業積極投入研發、轉型的努力下，技術及產品已足夠成熟，而拓展新市場及取得新訂單則成為台灣企業現階段之首要擴張目標。此外，美洲、日本及歐洲，則依序為台灣企業欲取得更先進技術的目標區域，而東南亞受惠其豐沛且低廉的勞動力資源，成為台灣企業控管成本優勢的主要布局市場。

然而，隨著近年受地緣政治影響加劇，加上近期美國川普政府的關稅政策也為國際貿易帶來衝擊，預期「分散布局各區域供應鏈」的重要性將顯著提升，並延續美中貿易戰以來的趨勢，推動各跨國企業更貼近終端市場，落實短鏈化生產的布局策略。

Q 請問貴公司 / 貴公司客戶，過去 3 年於各國家、各區域，進行併購案的主要動機為何？



備註：受訪者包括過去 3 年曾有併購經驗之產業公司、投資機構、服務機構，2025 年共計 160 人
資料來源：2025 台灣併購白皮書問卷調查

發現及展望 (七)

併購後整合及海外管理人員議題，為台灣企業進行跨國併購時面臨之主要難題

2025 年度調查結果顯示，約 6 成台灣企業在跨國併購中，面臨駐外管理人選及併購後整合問題。

建議併購決策中應及早考量後續整合及人資議題，並在必要時尋求顧問協助提升整合效率，以達成併購綜效。

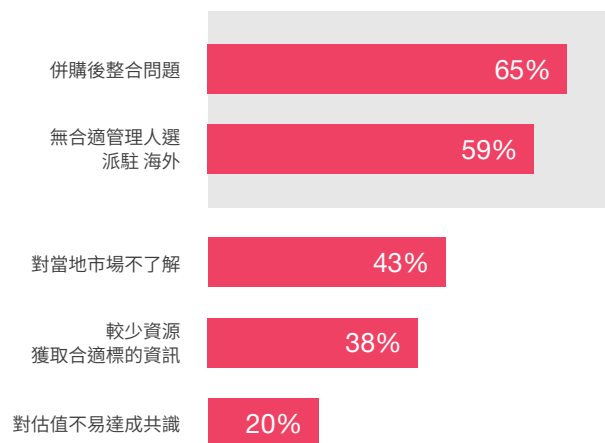
跨市場管理成海外併購最大難題，而事前的完整規劃以及倚重外部顧問的專業將增進企業進行併購時之決策效率

台灣企業進行海外併購時可能面臨諸多挑戰，根據本年度調查結果統計，過去曾有併購經驗的受訪者表示，進行海外併購時認為碰到的主要問題在於併購後整合，及管理人選派駐的派駐，此皆反映了企業進行跨市場管理時之不易，尤其在面對新接手的企業時，如何與被併購公司的文化、團隊進行有效整合，仍是台灣企業對於海外併購卻步的主因。

觀察受訪者對於過往併購標的目前的管理狀態，平均有三成在併購後如期達成策略目標，而平均約有一成的併購案被認定為不如預期。此外，併購後三至五年內，約有三成的併購案尚在進行整合中，併購後五年以上之案件也仍有約三成尚在進行整合，顯示併購後整合議題不僅耗時，也考驗企業如何在過程中辨別不適標的，並即時止損。

要增進併購後整合效率、提升策略目標達成的成功率，與在整合過程中明確辨別標的是否仍合適，即有賴交易之前明確的整合計畫，以及具備相關經驗的外部顧問協助，以強化執行效率與風險辨識能力，降低企業併購後整合的難度，進而推動持續性的併購策略。

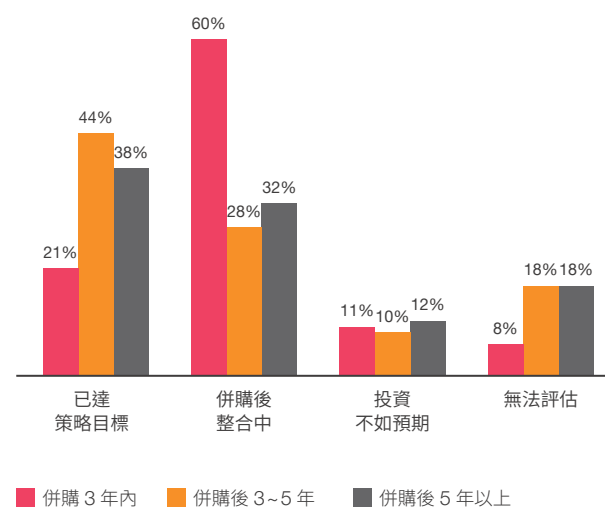
Q 請問貴公司 / 貴公司服務客戶，認為進行海外併購時最可能遭遇的困難？(可複選)



備註：受訪者包括未來欲進行併購之產業公司、投資機構、服務機構，2025 年共計 159 人

資料來源：2025 台灣併購白皮書問卷調查

Q 請問貴公司 / 貴公司客戶，過去進行併購投資後，對於過往所併購之「各標的公司」目前策略目標的達成狀態為何？



備註：受訪者包括過去 3 年曾有併購經驗之產業公司、投資機構，2025 年共計 144 人

資料來源：2025 台灣併購白皮書問卷調查



An aerial photograph of New York City at sunset. The skyline is visible in the background, with the Freedom Tower standing out prominently. The city is densely packed with buildings, and the water of the harbor is visible to the right. The sky is a warm orange color, and the buildings are illuminated by the low sun, creating long shadows and a golden glow.

4

結論與建議



構築區域樞紐 迎向世界變局

川普政府在美國優先的政策指引下，計畫提出一連串改革措施，重塑全球經貿與國際貨幣遊戲規則，不僅改變美國、也將改變世界競爭格局。世局即將迎來巨變，呼籲政府與企業實應共商可能結局與影響，以儘早做出相應的準備與調整，迎向未來挑戰

川普政府就職短短三個月以來，即以全面性的關稅課徵措施震驚國際，不僅重挫全球金融市場，也帶來經濟動盪；緊接而來，世界各國無不凝神觀注他在海湖莊園劇本裏寫的下一步—「重塑國際貨幣體制」。具體措施會是如何目前仍無所知，僅能從劇本綱要、歷史軌跡(1985年廣場協議)與川普政府財經幕僚發言中加以研判，且其最終能獲得多少國家支持、會遭遇多大阻力，都還是未知數，也都將左右最終的結果。無論如何，從川普矢志延續美國長踞世界領導地位的企圖，以及在關稅議題上所展現的強勢與果斷，推論未來按劇本執行的機率很高，如此一來世界格局將會迎來二戰之後最大的改變，我國政府及企業都應嚴陣以待。

過去幾十年來，台灣企業是全球化經濟發展的受益者，無論身處何一陣營市場，企業總是能創造業務拓展的切入點。而今美國這套經貿結合戰略的大劇本，眼前只是以關稅做為起手式，就已造成不同陣營間的對抗緊張，未來世界各國(包括台灣)選邊站的壓力將會提高，模糊的空間減少，政府實宜帶領企業預做沙盤推演，針對不同產業可能受到的不同程度影響，擬定對應的產業政策，以確保台灣能夠應對未來世界的挑戰。

川普政府計畫讓關鍵產品的製造能力重回美國，科技產品是重中之重。台灣握有獨步全球先進半導體的製造能力，再搭配完整的科技產業供應鏈，自然是美國最希望合作的重點對象。政府與科技業者應共同研討如何應對美國要求的同時，又能保有我國長久的核心競爭力；台灣企業也應更加提升海外多元布局的策略意識，增加於陣營內主要樞紐市場的資源投注，並有效利用合資或併購等途徑，分散經營風險。

變局終究將塵埃落定，台灣是不是贏家，端看我們能否在亂世之中冷靜觀察、共商對策、主動出擊。

“

川普政府正依循既定劇本，一步步重塑全球經貿與貨幣規則。關稅只是起手式，後續招式的影響只會更大。台灣政府與企業應共商劇本應對，一方面減輕衝擊、一方面在未來的世界新格局中搶得先機。

普華國際財務顧問公司 董事長 劉博文



台灣企業以往曾過度集中單一市場，缺乏世界其他市場布局，也因此經歷過陣痛期；然而近幾年，成長型企業邁向全球多區域布局的方向已經確立，預期未來仍將繼續

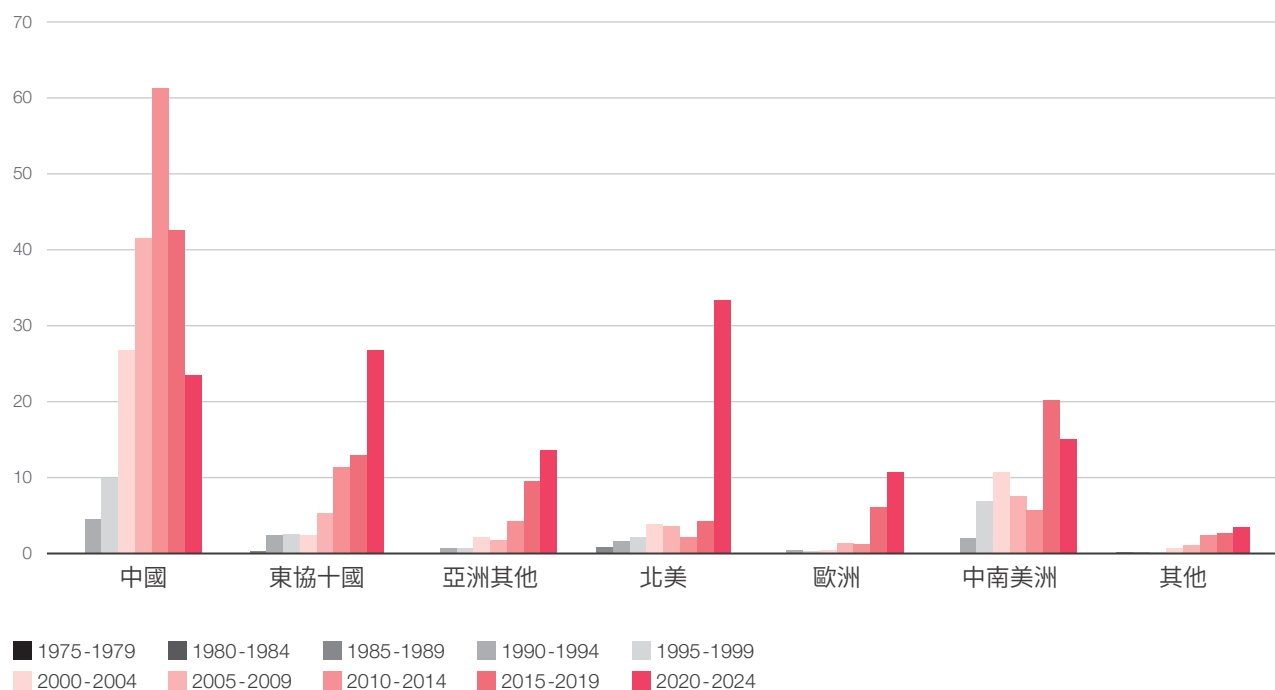
觀察台灣歷年海外併購軌跡，2010 年以前的投資高度集中於中國市場，雖在中南美洲略有布局，但多數流向維京群島等租稅天堂，最終目的地其實仍是中國。儘管許多台商享受了中國經濟迅速成長的紅利時代，然而過度集中單一市場的策略，在近年逐漸受總體環境劇變而面臨嚴重衝擊。

因應全球供應鏈走向多元、短鏈化發展，台灣海外投資金額也已於近年逐漸轉向其他市場，例如製造業移轉東南亞市場，與台積電等半導體業者赴美國、日本、歐洲等地設廠，企業海外併購活動也逐漸蓬勃發展。

展望未來，因應全球經貿變局與地緣政治緊張等因素，將持續驅動台灣企業拓展海外樞紐市場的腳步。建構彈性且具韌性的供應鏈，才能有效應對快速變化的經貿局勢；採取全球多元市場布局策略，才能達到分散風險的效果，永續經營。

1975 年至今台灣各時期對海外區域之投資總額

單位：金額 - 美金十億元



資料來源：經濟部投審司、PwC 分析

美國潛在關稅重創台灣企業近年積極投資之海外市場，尤其越南、泰國及印尼等東南亞市場已是許多台企的重要生產據點，關稅風險將加速全球供應鏈再度重組

台灣近年重點投資國家及美國預計執行之對等關稅稅率
海外投資累計期間：2020 年至 2024 年

排名	國家	累計海外投資金額 (美金佰萬元)	對等關稅稅率
1	美國	29,577	N/A
2	中國	23,507	145%
3	新加坡	15,958	10%
4	日本	8,383	24%
5	德國	4,778	20%
6	越南	4,444	46%
7	加拿大	3,806	25% ^(註2)
8	泰國	2,392	36%
9	香港	2,099	145%
10	印尼	1,530	32%
11	韓國	1,499	25%
12	匈牙利	1,358	20%
13	義大利	1,251	20%
14	馬來西亞	1,231	24%
15	荷蘭	851	20%
16	印度	785	26%
17	法國	732	20%
18	柬埔寨	481	49%
19	菲律賓	407	17%
20	丹麥	331	20%

註 1：美國關稅相關資訊截至 2025 年 4 月 20 日；

註 2：若未符合美墨加協定 (USMCA) 中的原產地相關規定，則適用 25% 之關稅稅率。

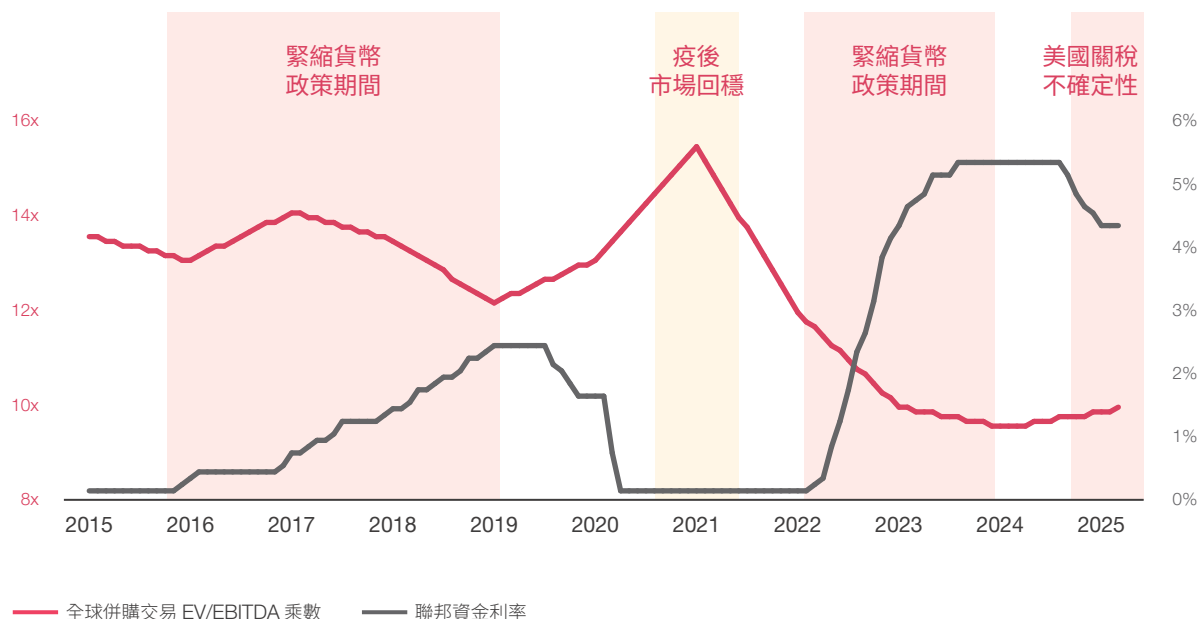
篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於 20%、財務性投資、資產交易不動產交易及合資案件

資料來源：Dealogic、Pitchbook、Capital IQ、The White House、St. Louis Fed、經濟部投審司

美國全面性關稅風暴為市場帶來短期震盪，而面對市場紛擾之際，台灣企業應把握中長期布局契機，鎖定機會、伺機而動

如前所述，關稅僅是美國改善其經貿劣勢的第一步，未來台灣企業應謹慎面對充滿不確定性的經貿變局，除了密切關注政策走向，更須保持營運彈性，並事先擬妥可能應對的劇本：

- **掌握即時政策走向及資訊，就各可能性進行預先安排：**美國川普政府的關稅政策朝令夕改，因此須能有效掌握最新法令及對企業產品之影響，並有效利用外部專家意見，進行全面性的沙盤推演。
- **避免過度依賴單一市場，分散風險以強化經營韌性：**台灣企業應建立多元化的供應鏈與市場策略，來應對高度不確定性，並以既有營運據點為基礎，進一步評估在其他樞紐市場配置適當資源，提升全球營運彈性。
- **市場紛擾創造布局契機，利用低估值水位布局高價值未來：**自疫情後，整體併購交易估值水準已隨通膨、地緣政治風險，及升息帶來的高利率環境而大幅下滑，如今美國關稅政策又引發短期市場震盪，台灣企業應秉持價值投資思維，布局中長期發展策略，建構長期競爭之護城河。



5

資料來源、 說明與聲明

問卷調查方法

- 調查執行期間為 2025 年 2 月 19 日至 3 月 28 日，主要採用量化問卷調查。量化調查係經由資誠聯合會計師事務所及台灣併購與私募股權協會發放網路問卷調查，共計完成 202 個成功樣本。
- 調查對象主要為台灣企業的經營管理層（董事長、合夥人、總經理、財務長、投資長等）與高階主管。
- 202 位受訪者參與本次問卷調查，其身份包括產業公司 167 份、私募創投 15 份、服務機構 20 份。其中填答產業公司以生技醫療 (13%) 為大宗，其後依序為電子零組件 (11%)、半導體 (9%)、金融 (9%) 及電子設備 (6%)。
- 於 202 家參與問卷調查的產業公司中，年營收以新台幣 10 億元以下和新台幣 11~50 億元的企業占比最高，兩者約 19%，其後依序為新台幣 1,001 億元以上 (15%)、新台幣 51~100 億元 (11%)、新台幣 101~300 億元 (11%)、新台幣 501~1000 億元 (5%)、新台幣 301~500 億元 (4%)。

資料來源與 參考資料

資料庫	• Capital IQ • 彭博 (Bloomberg) 資料庫 • 世界銀行 (The World Bank) 資料庫 • 國際貨幣基金組織 (International Monetary Fund, IMF) 資料庫 • 經濟部	• 經濟部國際貿易局 • 台灣經濟新報 (TEJ) • 經濟部投資審議委員會 • 金融監督管理委員會 • 台灣經濟研究院 • 公開資訊觀測站
公開媒體 資料	• 財資 (The Asset) • 經濟日報 • 工商時報 • 聯合報 • 中國時報 • 自由時報 • 鉅亨網	• 數位時代 • 商業週刊 • 財訊 • 天下雜誌 • 亞洲創業投資期刊 • 相關公司之年報、財報、法說會資訊、新聞等公開資訊
專業文章及 調查報告	• 資誠、台灣併購與私募股權協會《2024 台灣併購白皮書》，2024/05 • 資誠《2025 全球併購產業趨勢報告》，2025/01 • 資誠《2025 台灣企業領袖調查報告》，2025/03	

報告中所列 資料之說明

- 本份報告所提之「海外併購」是指併購方企業於自身國家境外進行的併購，「國內併購」是指併購方企業及被併購方企業均於併購方國內所進行的併購；「外資境內併購」或「外資來台併購」是指被併購方企業接受來自自身國家境外併購方企業之併購。
- 併購統計資料篩選期間自 2018 年至 2024 年，報告中提及的交易數量指對外公布交易的數量，無論其金額交易是否揭露；報告中提及的交易金額僅包含已揭露金額的交易。交易金額可能因交易當日及資料取得當日匯率不同，而有所差異，未必能確切反映交易當時匯率水準。
- 全球併購交易列示已宣告案件，排除確認已中止及失敗之交易案；中國的併購統計資料採用中國普華永道 (PwC China) 所發布的併購數據；台灣的併購交易統計列示所有已宣告案件，排除確認已中止及失敗之交易案、投資股權小於 20% 的投資案，及排除少數股權投資、合資、關係人交易、購買不動產等資產及創投性投資等交易。
- 全球併購交易案件統計資料出自於《Capital IQ》、《彭博資料庫》等財經數據資料庫，其中中國併購統計資料參照中國普華永道 (PwC China) 所發布之分析報告。《Capital IQ》與《彭博資料庫》僅記錄對外公布的交易，有些已對外公布的交易有可能無法完成。
- 有關於產官學界的說法，主要是由台灣併購與私募股權協會與 PwC Taiwan 與專家學者訪談取得；此外，並引用部分專家學者的公開論述資訊；部分企業併購的案例與近況摘自年報、財報、法人說明會資料、公開媒體資訊平台等公司資訊，並由 PwC Taiwan 彙整而成。

前提與聲明 (Disclaimer)

免責聲明 (Disclaimer)

本文件係針對一般性議題彙整相關資訊，並非針對特定個案表示任何專業意見，閱讀本份文件者不宜在未取得特定專業意見下，直接採用本份文件之任何資訊。主辦單位及協辦單位，包含其管理當局（合夥人）、員工及所委任之顧問，不對本份文件資訊的正確及完整與否負任何保證責任，亦不對該份文件承擔任何義務或責任。閱讀本份文件者因使用本份文件資訊所引發之任何損失、損害或任何性質之費用，主辦單位及協辦單位亦不負任何責任。

智財權聲明 (Copyright Disclaimerr)

本刊物係由「台灣併購與私募股權協會」委託「資誠聯合會計師事務所」、「普華國際財務顧問股份有限公司」及「資誠普華國際財務顧問有限公司」製作，著作權為資誠聯合會計師事務所、普華國際財務顧問股份有限公司及資誠普華國際財務顧問有限公司所有，並經資誠聯合會計師事務所、普華國際財務顧問股份有限公司及資誠普華國際財務顧問有限公司授權台灣併購與私募股權協會出刊使用。本刊物所有著作內容未經資誠聯合會計師事務所、普華國際財務顧問股份有限公司及資誠普華國際財務顧問有限公司書面同意，請勿引用、修訂或翻印，侵害必究。

編輯團隊

資誠聯合會計師事務所

普華國際財務顧問公司

劉博文 董事長

周容羽 執行董事

劉光裕 副總經理

王宇萱 副總經理

王銘國 經理

游旻軒 資深顧問

張家齊 顧問

劉沛婕 顧問

特別感謝台灣併購與私募股權協會理監事及工作團隊的指導與校閱



www.pwc.tw

© 2025 PricewaterhouseCoopers Taiwan (PwC Taiwan). All rights reserved. PwC Taiwan refers to the Taiwan group of member firms, and may sometimes refer to the PwC network. Each member firm is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.