



# 2026 台灣併購白皮書

以鏈為勢 推進台日併購新局



# 序文

2025 年，全球政經環境持續處於高度動盪之中。美國關稅政策所引發的貿易摩擦與市場震盪，一度使金融市場與企業投資信心面臨短暫壓力，全球貿易與供應鏈重組議題亦再度受到關注。然而，隨著相關政策不確定性逐漸消散，市場亦逐步消化，反而促使企業加快調整全球布局的步伐，重新檢視其供應鏈配置、區域布局，以及中長期成長策略。對企業而言，危機往往亦伴隨轉機，如何在變局中釐清自身定位，透過市場分散、技術布局、策略投資或跨境併購開拓第二成長曲線，已成為企業經營者不可忽視的重要課題。

從 2025 年全球併購市場的發展來看，在人工智慧 (AI) 應用加速擴展，以及美國監管趨於寬鬆的帶動下，大型企業加速透過大規模交易調整策略布局，促使全年鉅額交易相當活絡，並帶動整體併購交易金額大幅成長。然而，市場分化現象亦十分鮮明，整體交易動能主要仍由大型交易所驅動，顯示併購市場並未全面復甦，而更接近由產業龍頭主導、藉由併購重塑產業格局的發展態勢。對企業而言，這意味著產業變遷將因此加速，未來如何透過更彈性的策略調整與併購投資，持續維持及提升核心競爭力，已成為企業永續發展的關鍵議題。

邁入 2026 年初，全球局勢再添新的挑戰。地緣政治風險升高與軍事衝突加劇，使國際能源與資源價格波動擴大，原油價格受戰事影響而明顯攀升，為全球短期經濟前景增添高度不確定性。與此同時，人工智慧技術快速革新，持續驅動資本市場對科技成長的期待，帶動主要股市頻頻創高。實體

經濟承受的壓力與資本市場的樂觀情緒形成鮮明對比，也使企業在評估投資、融資與併購機會時，必須以更審慎且更前瞻的角度進行判斷。

對台灣企業而言，在全球供應鏈重整、產業競爭加劇，以及技術變革持續推進的背景下，跨境併購仍是拓展海外市場、取得關鍵技術、強化區域布局與提升營運韌性的重要策略。尤其當外部環境的不確定性成為新常態，企業更需要以長期視角審視自身在全球版圖中的定位，透過審慎而積極的投資與併購策略，掌握下一階段成長動能。

有鑑於此，今年度併購白皮書延續對海外併購與區域布局的關注，進一步聚焦於日本併購市場的發展與機會。近年在證券市場改革、公司治理持續提升，以及企業傳承需求升溫等多重因素推動下，日本市場正逐步釋出更多投資、合作與整合契機。對台灣企業而言，日本不僅是長期互動密切的重要市場，也是兼具技術、品牌、製造專業與區域戰略價值的關鍵布局對象。隨著雙方企業在供應鏈、技術合作與市場往來上的連結日益深化，過往以商業合作為主的關係，也正逐步轉化為更深層次的投資、併購與整合機會。

因此，本年度白皮書特別從日本市場切入，探討其制度變革、交易機會與實務挑戰，並透過問卷彙總台灣企業家與高階經理人的經驗與洞察，期望能為有意拓展日本市場，或評估赴日投資與併購機會之台灣企業，提供更多元且具前瞻性的視角。

最後，白皮書團隊期許，台灣企業在當前資本市場受惠於 AI 而展現強勁表現之際，若能善用資本市場優勢，趁勢推動策略性投資與海外布局，將有機會在產業重組過程中搶占有利位置，建構長期且具韌性的競爭優勢。

台灣併購與私募股權協會  
理事長  
黃顯華



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

01	2025 年全球及台灣併購趨勢統計與發現	4
02	日本併購市場分析	20
03	結論與建議	38
04	資料來源、說明與聲明	43

01

# 2025 年全球及 台灣併購趨勢統計與發現

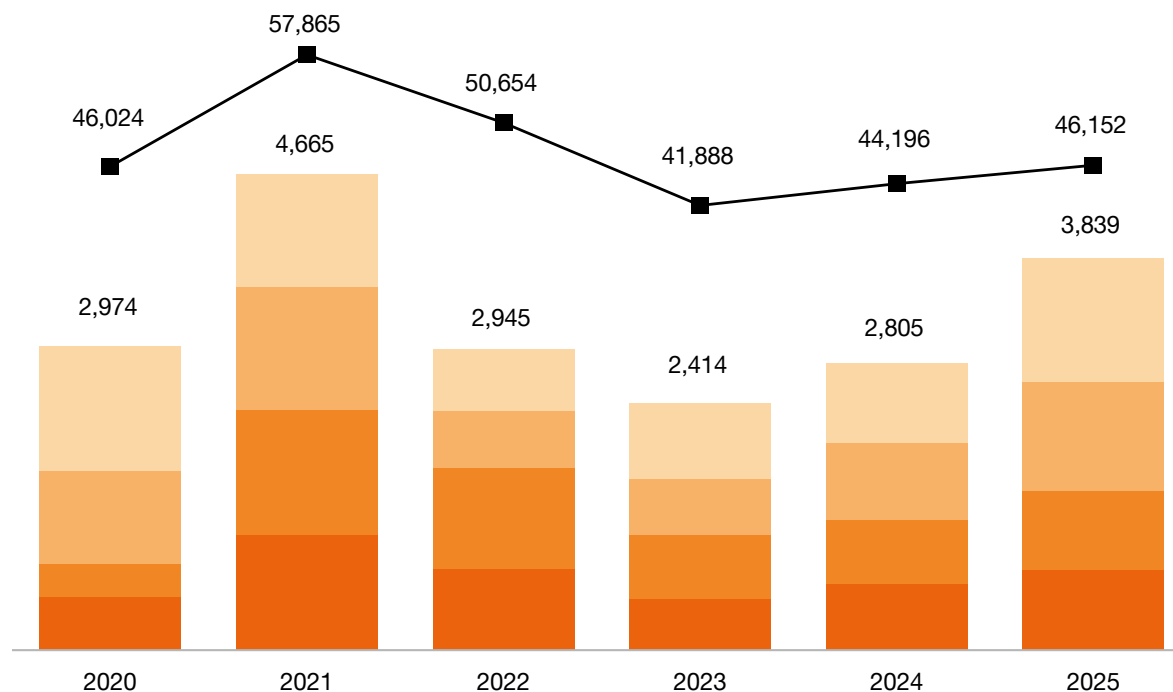
## 全球併購趨勢統計與發現

2025 年，全球併購市場延續前一年度的復甦動能，在資金轉趨寬鬆、經濟回穩的宏觀環境下，併購交易活動明顯升溫。

儘管於第二季期間，美國關稅政策的轉變為全球經濟前景增添高度不確定性，部分交易因此暫緩甚至中止。但在下半年關稅條件逐步明朗後，市場觀望情緒有所消散，整體併購活動亦有所回溫。

全球貿易環境的劇烈變化也進一步促使企業重新檢視其關鍵市場布局與供應鏈韌性；同時，新興 AI 科技的快速且大規模發展，正持續重塑產業格局，迫使企業加速透過大型併購進行轉型、補強與布局新的成長動能。在多重結構性因素交織影響下，使 2025 年成為以跨越式發展為主軸的「鉅額交易年」。

### 全球併購交易統計 (2020-2025)



■ Q1 ■ Q2 ■ Q3 ■ Q4 ■ 交易件數

單位：件數 - 件；金額 - 美金十億元

註：2020 至 2025 年度之交易資料皆於 2026 年 3 月更新，所有交易皆為已宣告案件，包含進行中及已完結案件，並排除已終止及失敗案件

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

#### 年成長率 (YoY)

總交易件數	+4%
總交易金額	+37%
Q4 交易金額	+57%
Q3 交易金額	+41%
Q2 交易金額	+22%
Q1 交易金額	+22%

# 全球前十大併購交易

2025 年全球前十大併購交易，創下近年來交易規模最高的一年，合計金額較去年前十大交易成長近美金三千億元。在此之中，影視/媒體/通訊產業面臨成長趨緩與產業結構轉型的雙重壓力，積極推動大規模整併，以重塑競爭優勢並尋求新的成長動能。

同時，AI 應用的高速發展，帶動創新服務與相關基礎建設需求快速攀升，其投資及估值規模驚人，亦已成為推升鉅額併購活動的重要成長引擎，相關交易顯著增加。

## 全球前十大交易案件（2025）

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 %
Warner Bros Discovery	美國	通訊 / 影視娛樂	Paramount Skydance	美國	通訊 / 影視娛樂	118,729	100
Norfolk Southern	美國	工業 / 鐵路運輸	Union Pacific	美國	工業 / 鐵路運輸	89,526	100
Electronic Arts	美國	通訊 / 媒體娛樂	PIF, Silver Lake, and Affinity Partners	多方 <sup>1</sup>	投資聯盟 <sup>1</sup>	56,819	100
Kenvue	美國	消費 / 個人護理	Kimberly-Clark	美國	消費 / 個人護理	49,735	100
Walgreens Boots Alliance	美國	生醫 / 藥品零售	Sycamore Partners	美國	私募股權基金	43,748	100
Aligned Data Centers	美國	資訊科技 / 資訊服務	AIP, MGX, and GIP	多方 <sup>2</sup>	投資聯盟 <sup>2</sup>	40,000	100
Toyota Industries	日本	工業 / 工業機械及汽車零件	Toyota Group <sup>3</sup>	日本	工業 / 汽車製造	36,803	64
Cox Communications	美國	通訊 / 有線電視與寬頻	Charter Communications	美國	通訊 / 有線電視與寬頻	36,698	100
Wiz	美國	資訊科技 / 軟體服務	Alphabet	美國	通訊 / 互動媒體與服務	32,000	100
Calpine	美國	公用事業 / 電力生產及銷售	Constellation Energy	美國	公用事業 / 電力生產及銷售	28,864	100

1. 由沙烏地阿拉伯公共投資基金 (PIF)、美國私募股權基金銀湖資本 (Silver Lake) 與 Affinity Partners 共同組成的投資聯盟

2. 由 BlackRock、Microsoft、NVIDIA、MGX 等組成的 AI Infrastructure Partnership (AIP)、阿布達比投資的 MGX，與 BlackRock 旗下的基礎建設基金 GIP 所組成的投資聯盟

3. 此次交易由 Toyota Motor、Toyota Fudosan 與董事長 Akio Toyoda 個人共同出資

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

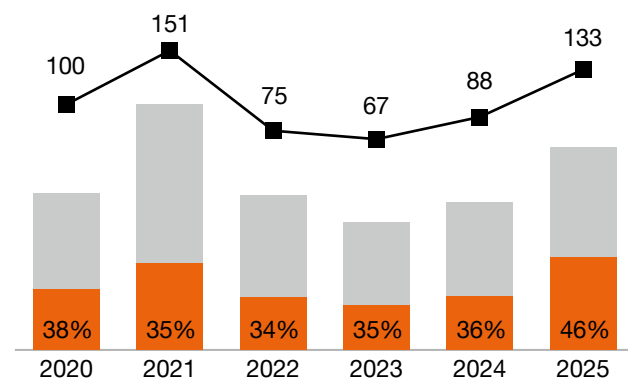
## 全球併購市場復甦由鉅額交易所拉動，反映 AI 驅動產業重塑下資本高度集中，大規模流向具戰略意義的前緣科技布局與產業整合

2025 年整體市場成長主要由鉅額交易 (Megadeal，指美金 50 億元以上交易) 所驅動，反映出大型企業在產業快速變遷下，正積極透過併購方式整合資源、布局下一個成長動能。2025 年鉅額交易案件達 133 件，較 2024 年 88 件顯著成長，且其占全球併購交易總額比重自 36% 提升至 46%，顯示本波成長是由少數大型交易集中拉動整體市場規模。此一結構性變化，反映出許多產業的領導企業已在面臨產業劇變、成長壓力下，傾向採取「一次到位」的方式進行策略轉型，維持競爭力。

其中，AI 與數位轉型正大規模重塑產業競爭格局，迫使企業需快速取得關鍵技術、資料能力與平台優勢，以鞏固產業地位，使得具規模與策略意義的併購成為最有效率的路徑；其次，供應鏈重組與地緣政治風險升高，促使企業透過大型交易強化在關鍵市場的在地化布局與垂直整合能力。此外，在全球利率壓力逐步緩解與資本市場回穩，企業獲利轉佳、私募基金退出壓力累積等因素，也同時推升大型交易的需求與供給，而企業更頻繁調整投資組合的趨勢，使得市場上釋出更多高品質標的，進一步提高鉅額交易市場的活絡度。

然而，AI 所帶來的成長也在各產業中呈現出明顯的分化趨勢。對於那些具備技術基礎或數據優勢的企業，紛紛透過大型併購、策略結盟快速拓展優勢，強化在 AI 應用、平台整合與生態系中的主導地位；另一方面，傳統產業或數位化程度較低的企業，則更著重於透過併購補足關鍵技術缺口、提升營運效率或加速轉型進程。與此同時，AI 相關基礎建設與技術投入往往涉及龐大資本支出，亦可能對企業其他投資（包括中小型併購）產生一定程度的排擠效應，使資本配置更加集中於少數具關鍵戰略意義的精準式併購交易。此種分化與資源集中趨勢，使得併購市場除了在追求規模擴張以外，而也更強調策略契合度與長期競爭力的塑造。

### 鉅額交易 (Megadeal)<sup>1</sup> 併購交易統計



■ 鉅額交易金額 ■ 其他交易金額 ■ 鉅額交易件數

單位：件

1. 鉅額交易 (Megadeal) 指交易金額高於美金 50 億元之併購案

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

#### 科技 / 媒體 / 電信 (TMT)

鉅額交易件數 29

平均交易金額 18 bn

交易金額年成長率 +124%

TMT 產業成長由內容整合、通訊基礎建設與 AI 算力需求共同驅動。企業透過大型併購整合內容、通路與資料能力，加速打造垂直整合的數位生態系，同時因應 AI 應用對頻寬、雲端與資料中心的高度需求

#### 工業

鉅額交易件數 24

平均交易金額 14 bn

交易金額年成長率 +274%

工業整併反映傳統產業在供應鏈重組與長期資本密集特性下，逐漸透過大型交易強化關鍵基礎設施掌控度、優化產能配置並提升營運效率，亦藉由集團內部重組提升資本運用效率

#### 生技醫療

鉅額交易件數 14

平均交易金額 12 bn

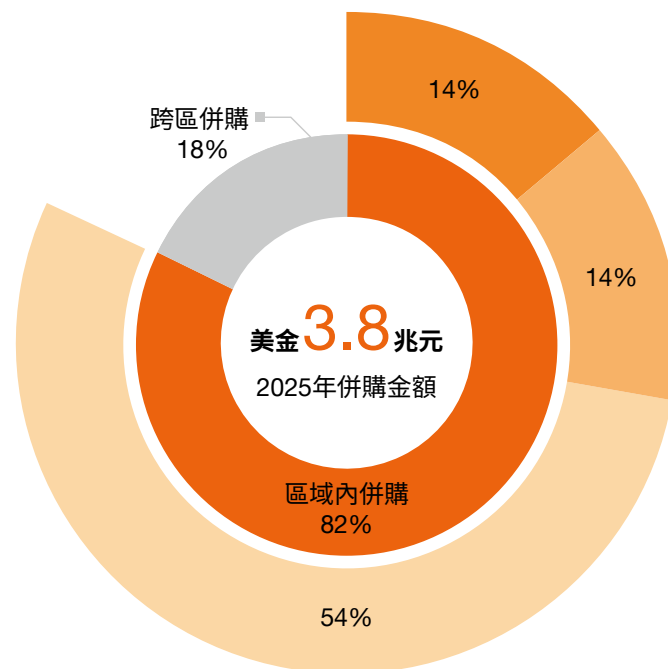
交易金額年成長率 +205%

生技醫療產業聚焦於創新技術與高成長治療領域的布局，企業透過併購快速補強新藥研發產品線。隨著精準醫療與新型療法發展，資本持續流向具差異化技術平台的標的，並結合 AI 提升研發效率，推動產業朝高附加價值與創新導向發展

# 全球三大區域併購交易動態

在 2025 年全球三大區域 ( 亞太、美洲、EMEA ) 之併購交易之中，美洲區域企業間之併購金額較去年成長 43%，佔全球併購交易比重達 54%，創下近年新高，反映在科技革新與產業格局轉變下，美洲企業正透過大規模整併重塑長期成長動能；亞太區域內企業併購金額較去年成長 9%、EMEA 區域內企業併購金額亦較去年成長 11%，兩者佔全球併購金額之比重皆為 14%；其餘 18% 則為跨區域間企業之併購交易，金額較去年成長 44%。

## 2025 年全球三大區域內及區域間併購交易金額占比<sup>1</sup>



1. 交易排除涉及多重買方，且各買方分屬不同區域之交易案件；標的所屬區域係以標的公司總部所在地為準  
資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

### 亞太地區

件數 +5% / 金額 +9%

產業占比

21%	14%	12%
工業	金融	資訊科技

### 歐洲、中東及非洲

件數 +3% / 金額 +11%

產業占比

19%	12%	11%
金融	資訊科技	通訊服務

### 美洲地區

件數 +5% / 金額 +43%

產業占比

16%	11%	11%
工業	金融	資訊科技

## 區域內併購趨勢

### 亞太地區

#### Asia Pacific

2025 年亞太地區的區域內併購主要集中於中國、日本、澳洲及韓國等市場。在科技快速演進與產業結構重塑的背景，企業更積極透過內部整合與資本重組回應轉型需求，帶動多起大型私有化與集團內部整併交易，成為亞太地區的重要交易特徵。

在數位化轉型、成本結構調整與治理效率提升的多重壓力下，企業紛紛透過私有化或集團重整，簡化決策流程並聚焦核心事業，同時提升資源配置效率與長期投資彈性。如汽車大廠 Toyota 集團即透過將旗下專注於關鍵零組件製造的 Toyota Industries 進行私有化，大規模進行集團重整；住友集團亦將旗下 IT 服務公司 SCSK 私有化，以進一步整合數位與 AI 相關能力，二案例皆反映日本企業積極透過資本重整強化集團治理與產業協同效益。

另一方面，半導體作為亞太區域供應鏈的核心產業，即使面臨地緣政治升溫、技術自主需求及資本支出壓力上升等挑戰，企業仍積極透過區域內整併強化競爭優勢。如南韓 Doosan Group 擬收購半導體晶圓製造商 SK Siltron，加速半導體事業的垂直布局。此類交易顯示企業更傾向透過內部或區域內整合，強化技術掌握與供應鏈韌性，而非依賴跨區域擴張。

整體而言，2025 年亞太區域內併購聚焦組織重整、產業整合，強化企業核心能力的雙重主軸，反映企業在快速變動環境下對內部整合與長期競爭力的高度重視。

### 歐洲、中東及非洲地區

#### Europe, the Middle East and Africa

2025 年 EMEA 區域雖仍然面臨高度的地緣政治風險、經濟趨緩壓力與監管不確定性，但在通膨緩解、利率環境逐步改善下，有助整體併購活動回溫。

從產業分布觀察，金融與關鍵服務產業的區域內整併尤為明顯。在監管機構持續強化資本適足率、風險控管與規模效率要求的背景下，銀行與保險業者透過區域內併購優化資本結構、擴大客群基礎並提升營運效率，亦反映此類交易的核心目的在於提升系統穩定性與營運韌性，而非追求高風險成長。如義大利金融體系內部整併持續推進，如 Banca Monte dei Paschi di Siena 與 Mediobanca 的合併，即是藉由整併改善金融體系內部結構與市場信心。

同時，能源、基礎建設與不動產領域亦呈現明確的規模化與平台化整合趨勢。在能源轉型、人口老化及公共服務需求持續上升的長期結構性驅動下，企業傾向整合具穩定現金流與政策支持的資產，以提升資本使用效率並降低營運波動。如義大利石油商 Saipem 與挪威離岸能源公司 Subsea 7 的合併，即展現了能源產業透過區域內整併，以因應大型專案規模化、技術複雜度提升及資本密集化的策略選擇。

2025 年 EMEA 區域內併購呈現「監管導向整併」與「資產平台化整合」雙軸並行的特徵。企業在面對成長動能有限、政策要求提高及市場不確定性仍存的環境下，優先透過區域內整合提升營運效率、強化產品品質與降低風險，而非積極擴張型成長。

### 美洲地區

#### Americas

2025 年美洲區域內併購在經濟成長相對穩健、資本市場回溫及利率環境逐步改善的背景下顯著回升。相比於 EMEA 地區，美國在川普政府執政下，併購監管趨於寬鬆，加上整體環境仍存在高度不確定性，企業傾向先透過區域內整併，強化核心競爭力與營運韌性，使成熟產業中的龍頭整併成為年度重要主軸，涵蓋媒體、運輸、消費與金融等高度競爭且資本密集的領域。此類交易多著眼於擴大規模、提升議價能力與降低成本結構。如 Union Pacific 併購 Norfolk Southern，即反映北美鐵路產業藉由整合路網與資產配置以提升長期營運效率；而 Paramount 併購 Warner Bros. Discovery，則顯示媒體產業在串流競爭加劇下，透過內容與平台整合鞏固市場地位。

另一方面，AI 應用爆發也帶動大規模基礎建設投資，企業積極布局資料中心、算力與能源基礎設施。如 AIP 財團收購 Aligned Data Centers。

同時，私募基金與策略投資人主導多起私有化與資產重組交易，推動結構調整與中長期轉型，並多集中於零售、金融服務與科技應用領域。如 Sycamore Partners 收購 Walgreens Boots Alliance，體現私募基金看重實體通路重整潛力。

綜觀 2025 年美洲區域內併購交易趨勢，呈現出以大規模同業整併與新興產業布局強化核心競爭力、以資本重組支撐轉型的特徵，顯示企業與投資人對內生成長與長期價值創造的重視持續升高。

## 跨區域併購交易動態

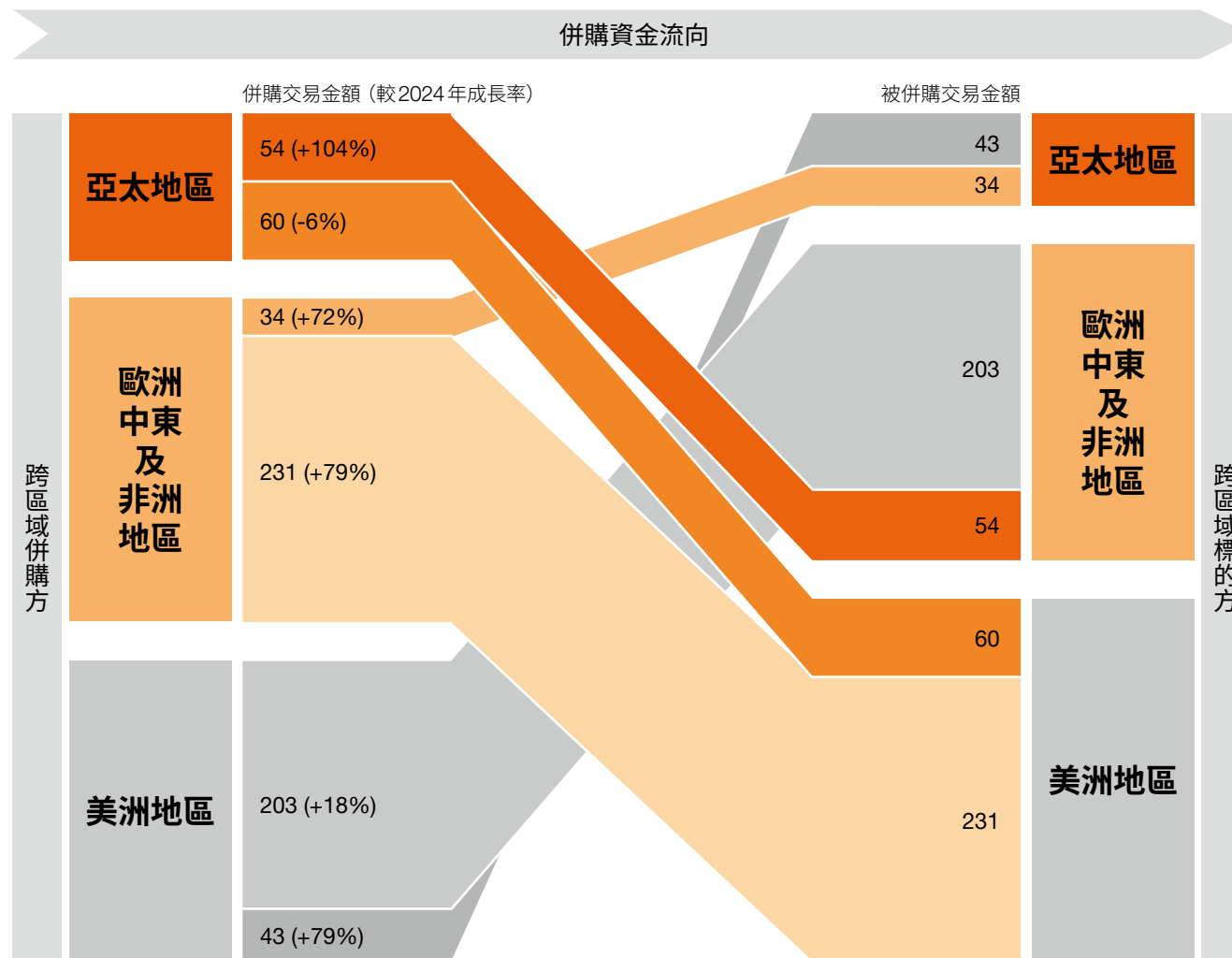
2025 年，跨區域交易在關稅政策與強化供應鏈韌性的驅動下，交易金額成長 44%，占總金額比亦創下近年新高的 18%。

跨區域併購中，主要以 EMEA 地區與美洲間之交易為主。其中，EMEA 地區全年跨區域併購成長 78%，反映在當地能源成本高漲、經濟放緩下，歐洲企業正積極向外尋求新的布局。

美洲地區企業則在關稅貿易政策及 AI 創新科技的快速崛起的驅動下，在併購方與標的方皆有顯著成長。

亞太地區則把握 EMEA 產業重組之際，布局關鍵技術與資產，推動技術轉型升級。而地緣政治風險升溫則抑制了對美大型併購交易，使全年交易金額有所衰退，然交易件數則成長 9%，反映關稅政策仍推動了赴美布局供應鏈的需求。

2025 年全球跨區域併購交易金額流向（依區域）<sup>1</sup>



金額 - 美金十億元；成長率 - %

1. 交易排除涉及多重買方，且各買方分屬不同區域之交易案件；標的所屬區域係以標的公司總部所在地為準  
資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

## 跨區域併購趨勢<sup>1</sup>

地區	2025 年跨區域併購關鍵影響因素	2025 年跨區域併購重要交易
<b>亞太地區</b> <b>Asia Pacific</b>	<p>2025 年亞太跨區併購回溫，整體交易金額較 2024 年成長 27%，其中主要以向 EMEA 地區併購成長 104% 所帶動，並主要由日本、澳洲及印度企業所主導。然區域資本流向呈現淨流出，顯示相較於歐美地區併購亞太企業，亞太地區呈現更積極向區域外併購的趨勢。其中跨區併購成長除了由供應鏈布局持續驅動外，也來自區域內政策走向對公司治理、資本效率要求提高（如日本、韓國及台灣等），推動企業活化資本、強化經營績效。</p> <p>亞太企業由於多數以製造為核心，跨區併購策略多聚焦於取得技術、接近與布局終端市場、分散地緣風險等，而產業發展較成熟與前緣的日本則主要追求海外成長與金融、科技能力的提升。此外，隨著先進製造業的重要性日益漸增，製造業者透過強化 AI、自動化、機器人與供應鏈在地化投資來提升韌性，也成為亞太企業跨區併購成熟產業的關鍵動能。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 印度 Tata Motors 併購義大利 Iveco</li> <li>• 日本 Soft Bank 併購美國 Ampere Computing</li> <li>• 澳洲 WiseTech 收購美國 E2open</li> <li>• 中國京東收購德國 Geconomy</li> </ul>
<b>歐洲、中東及非洲地區</b> <b>Europe, the Middle East and Africa</b>	<p>2025 年 EMEA 跨區併購受赴美洲及亞太地區皆較 2024 年更為活絡，整體對外交易金額大幅成長 78%，即使如此，整體區域資金流出僅約美金 76 億元，顯示 EMEA 不僅對外併購動能增強，也是吸引亞太、美洲地區爭相併購的關鍵市場。跨區域併購成長動能主要來自產業的結構性重組需求，在融資環境改善下驅動企業發起轉型與整併交易，並透過分拆及出售非核心資產，釋放資金；此外，由於歐洲資產相對於美洲企業估值偏低，也成為吸引外資併購的關鍵因素。</p> <p>在產業改革的推動下，EMEA 跨區域併購以工業、原物料、生技醫療及資訊科技產業為核心，其中受 2025 年歐盟公布潔淨工業協議（Clean Industrial Deal）所推動，「歐盟製造」的低碳供應鏈正逐步透過投資與併購強化關鍵原物料供應的掌握，並重塑產業競爭力。</p> <p>儘管歐洲在經濟安全框架下，持續收緊外資進入的監管審查，但歐盟領先的工業、能源技術，與相較美洲企業便宜的估值，仍為 EMEA 地區帶進許多區域外的資本流入。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 英國 Anglo American 收購加拿大 Teck Resources</li> <li>• 愛爾蘭 Eaton 收購美國 Boyd 熱管理事業</li> <li>• 瑞士 Novartis 收購美國 Avidity Biosciences</li> <li>• 德國 Siemens 併購美國 Dotmatics</li> </ul>
<b>美洲地區</b> <b>Americas</b>	<p>美洲為全球跨區域併購的核心樞紐，不僅對外交易總額較 2024 年成長 26%，外資對美洲企業併購也大幅成長 51%，並呈現大額的資金淨流入，反映在關稅政策驅動下，美洲企業已然成為全球資本競逐的關鍵資產。</p> <p>美洲企業在經濟趨穩、股市及企業獲利走強，及融資條件改善下，整體高估值及出價能力對向外併購的優勢擴大，藉此透過跨區域併購整合市場、技術，持續強化產業地位。策略投資人對外併購區域主要以英國、荷蘭及德國等歐洲國家為主；對亞洲地區併購則多由私募基金所發起，成為亞太地區企業推動重組的關鍵伙伴。</p> <p>而跨區併購美洲企業者主要鎖定關鍵成長市場與建立在地化供應鏈，包括工業、TMT 及生技醫療等產業。相較於 EMEA 資產，美洲標的雖有較高估值，但在其高成長的終端市場、AI 生態系及基礎建設上，仍是 EMEA、亞太地區企業的資產組合中，不可或缺的關鍵布局，並且整體併購趨勢也在產業革新與政策推動下，從過往拓展美國傳統品牌、消費市場，延伸到算力、軟體、醫藥及關鍵工業資產的領域中。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國 Keurig Dr Pepper 併購荷蘭 JDE Peet's</li> <li>• 美國 DoorDash 收購英國 Deliveroo</li> <li>• 美國 Merck 收購英國 Verona Pharma</li> <li>• 美國 Cadence 收購瑞典 Hexagon 旗下 D&amp;E 部門</li> <li>• 美國 Qualcomm 收購英國 Alphawave IP</li> <li>• 美國 Bain Capital 收購日本 Tanabe Pharma</li> <li>• 美國 Blackstone 收購日本 TechnoPro</li> <li>• 美國 CC Capital 收購澳洲 Insignia Financial</li> </ul>

1. 交易排除涉及多重買方，且各買方分屬不同區域之交易案件；標的所屬區域係以標的公司總部所在地為準  
 資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

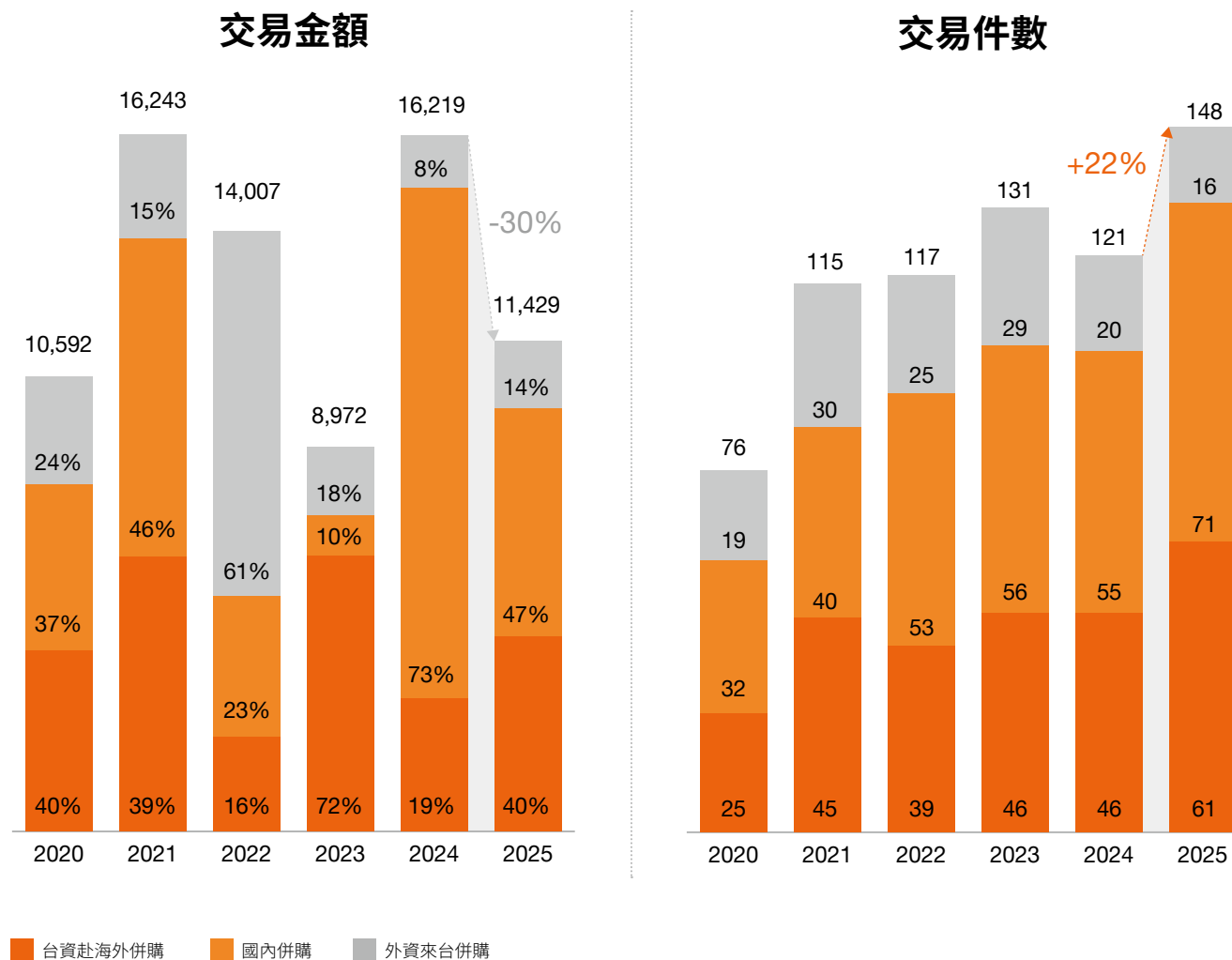
# 台灣併購 趨勢統計與 發現

2025 年台灣併購市場儘管因缺乏大型交易，使交易總額相較 2024 年有所減少，然而交易件數則較 2024 年成長 22% 至 148 件，再度創下歷史新高，顯示整體市場活絡度仍有所提升。

進一步觀察，國內併購與海外併購件數均明顯成長，成為帶動台灣併購市場擴張的主要動能。相較之下，外資境內併購件數雖降至近年低點，然在大型交易挹注下，交易金額仍較去年有所成長。

然而，若與台灣整體經濟及資本市場相較，台灣併購市場的規模仍屬偏低。

## 台灣併購交易統計 (2020-2025)



單位：金額 - 美金佰萬元；件數 - 件

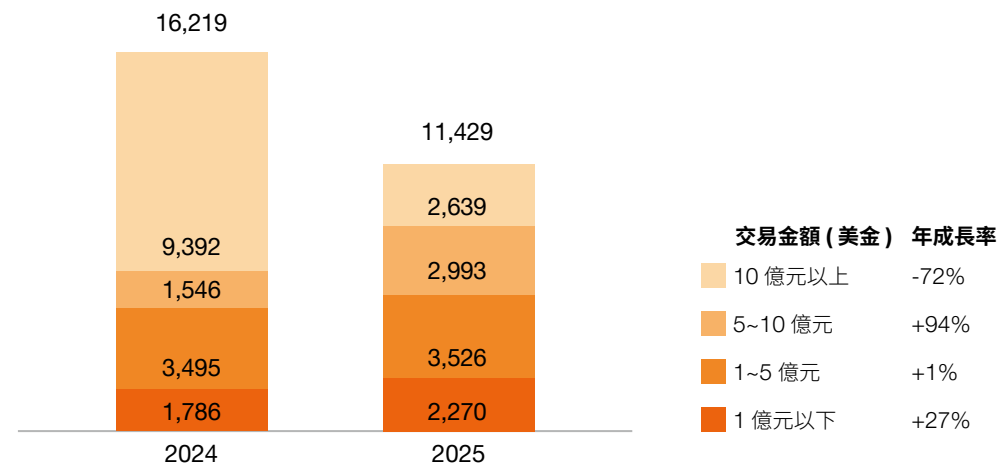
篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於 20%、財務性投資、資產交易、不動產交易及合資案件

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

## 全球貿易政策劇變與地緣政治衝突所帶來的不確定性，雖抑制了大型併購交易，但卻成為中小型交易加速布局關鍵市場與供應鏈的重要驅動力

2025 年在地緣政治風險升溫，及全球貿易格局面臨重大轉折下，台灣併購市場發展呈現兩樣情。美金 10 億元以上的大型案件歷年來多以國內產業整併（如金融、電信等）、海外策略性併購，及外資併購國內同業為主，然而受關稅保護主義興起及區域衝突事件激增，使短期經濟前景未明，因此也致大型交易需較過往更加關注潛在關稅影響及供應鏈穩定等面向的評估，而使整體交易活動有所趨緩。而美金 10 億元以下之交易案，則在台灣企業國內及海外併購的雙引擎驅動下，在各交易規模間皆有顯著成長，尤其以美金 5~10 億元交易規模的區間成長 94% 最為顯著，顯示出儘管市場存在高度不確定性，台灣企業仍積極在亂世中布局未來成長與轉型動能。

### 台灣近二年併購交易金額統計（依規模）



單位：美金佰萬元

## 在新興科技革新與全球貿易重組的驅動下，台灣企業國內與海外併購動能持續擴大；而外資投資則受制於地緣政治風險而越趨審慎

在新興科技快速變遷的推動下，國內併購活動持續升溫，企業透過投資與整併加速因應產業轉型。其中，隨著 AI 應用快速擴散，高科技產業（如半導體、電子等）企業積極收購關鍵資產與核心技術，以強化 AI 基礎建設與應用布局，搶占高成長市場並提升整體競爭力，以回應產業變革所帶來的機會與挑戰。受此趨勢帶動，2025 年國內併購交易件數較 2024 年增加 16 件至 71 件，創下歷史新高。

另一方面，在產業快速變遷、關稅保護主義升溫及股東行動主義抬頭的背景下，全球大型企業加速進行非核心業務分拆與精準式收購，以快速調整投資組合、改善財務表現並強化供應鏈韌性，此一趨勢亦推動了許多傳統產業格局的重塑，企業為因應轉型壓力、上市要求或市場競爭，選擇出售資產、退市或策略性出場，進而創造台灣企業併購海外優質標的的機會；加上近年台灣科技業之業績及市值快速成長，不僅赴海外併購之信心與底氣增加，同時也吸引外國企業主動登門求售，成為重要成長動能。2025 年海外併購交易件數較 2024 年增加 15 件至 61 件，同樣創下歷史新高。

相較之下，受地緣政治風險升溫影響，外資境內併購交易件數降至約 16 件，創近年新低。然而，鑑於台灣仍為全球半導體產業的關鍵重鎮，相關供應鏈商機與核心技术持續吸引外資關注，使整體交易金額仍較 2024 年成長約 28%，為台灣併購市場貢獻部分成長動能。

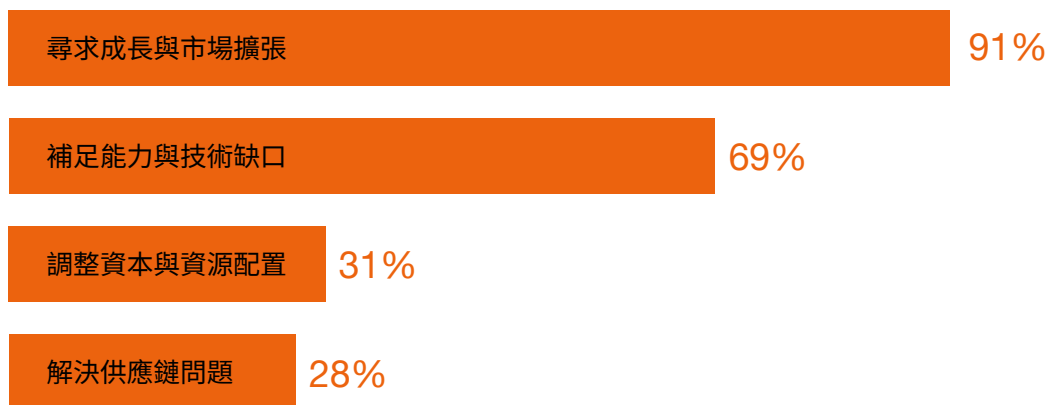
## 布局關鍵市場與核心技術，已成為台灣企業併購決策的核心策略目標。面對產業快速變遷與高度不確定性，企業須透過併購動態調整業務組合，以維持長期競爭優勢

本年度問卷調查結果顯示，幾乎所有台灣企業在進行併購投資決策時，皆將策略目標聚焦於市場拓展與成長機會布局，顯示在高度變動的市場環境下，單純仰賴既有營運模式所帶來的有機式成長，已難以支撐企業未來發展所需。透過併購快速切入新領域與新市場，並建立具競爭力的市場地位，已逐漸成為企業成長策略的核心。能否即時且持續地調整自身業務組合，使企業始終聚焦於具備長期成長潛力的關鍵領域，亦成為維持競爭力與成長動能的重要關鍵。

此外，台灣企業亦逐步由過去以規模成長與成本優勢為主的代工模式，轉向具備高附加價值、創新能力與技術壁壘的關鍵供應鏈角色。除持續投入研發資源外，近年透過對美、歐、日等國際企業的併購，亦為台灣企業創造切入全球關鍵供應鏈的契機。補足能力與技術缺口，仍是台灣企業推動轉型過程中不可或缺的策略目標；在國際大廠持續重組與調整投資組合的趨勢下，亦將持續為台灣企業帶來布局關鍵市場與技術的併購機會。

### 📊 2026年台灣併購動態調查問卷

公司希望透過併購投資案解決以下哪些關鍵問題或挑戰？



備註：受訪者包括所有參與調查之產業公司、投資機構、服務機構，2026年共計 222 人，並已排除該題回答「皆無」之樣本



# 2025 台灣前十大交易案

2025 年台灣大型併購交易主要由三大趨勢所驅動：

1. 金融業者受惠近年獲利動能延續，帶動投資與併購，除持續重塑金融產業新格局外，亦加快布局再生能源產業，整合新能源資產；
2. 產業變遷加速台灣企業採取大規模併購轉型，切入高成長領域及供應鏈，掌握未來成長動能；
3. 前十大交易中與日本有關交易即佔了四件，顯示台日間併購交易之熱度明顯升溫，進一步深化雙邊多年的策略合作關係。

## 台灣前十大交易案件（2025）

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	交易類型	公告總價值 (美金佰萬元)	收購 %
三商美邦人壽	臺灣	金融 / 壽險	玉山金控	臺灣	國內併購	1,505	100
Pioneer	日本	電子 / 車用電子	群創光電	臺灣	海外併購	1,134	100
鴻霖全球運輸	臺灣	物流 / 綜合運輸	SG Holdings	日本	外資境內併購	900	100
大彰化西南控股	臺灣	能源 / 風力發電	國泰人壽 / 國泰電業	臺灣	國內併購	794	55
Alvogen Pharma	美國	生醫 / 生技製藥	美時製藥	臺灣	海外併購	658	100
芝浦電子	日本	電子 / 半導體零組件	國巨	臺灣	海外併購	642	100
新光三越百貨	臺灣	零售 / 百貨通路	新昕資本	臺灣	國內併購	400	22
Techpoint	日本	半導體 / 影像感測晶片	祥碩科技	臺灣	海外併購	385	100
海能風電 (Formosa 2)	臺灣	能源 / 風力發電	風睿能源 (SRE)	臺灣	國內併購	264	26
宏達電旗下 XR 團隊及相關智慧財產權	臺灣	科技 / 虛擬與擴增實境	Google	美國	外資境內併購	250	100

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

## 在獲利持續與環境、政策助力下，台灣金融業持續整併，同時也加大對再生能源產業之佈局

近年來，隨著國內大型金融業者獲利表現回溫、投資動能充足，帶動金融業整併風潮持續升溫；同時，在金管會積極推動「亞洲資產管理中心」政策下，大型金控加速建構完整產品線，以搶占高資產客戶的財富管理商機。為此，台灣金融業者積極尋求國內整併機會，藉以擴大資產規模、拓展獲利來源。同時，面對各地區產業競爭加劇、經濟不確定性升高及地緣政治風險升溫，許多國際大型金融集團以調整其全球區域與產品線布局作為因應，進而成為國內金融業者承接外資在台事業的絕佳契機。

此外，國內金融機構亦持續擴大海外事業布局，並跨足再生能源等新興領域，以掌握長期成長動能並維持獲利競爭優勢。

### 2025 年台灣金融業者併購交易彙整

交易類型	併購公司	目標公司	公告總價值 (美金百萬元)	收購 %
國內整併	玉山金控	三商美邦人壽	1,505	100
	玉山金控	美商保德信在台投信事業	95	91
	永豐金控	台灣匯立證券	55	100
跨業投資	國泰人壽 / 國泰電業	大彰化西南控股	794	55
	富邦能源	匯旭電力	25	100
	新光人壽	鑫鑫永續能源	15	45
海外布局	富邦華一銀行	UOB 中國零售金融事業	未公布	100
	中信金子公司 日本東京之星	日本 Gracchus Servicer	2	100

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

## AI 應用大爆發，資料中心建置、軟體定義汽車與 AIoT 浪潮驅動台灣高科技產業透過併購加速布局新成長動能

2025 年在 AI 新興應用快速擴散帶動下，全球對運算能力的需求大幅攀升，促使國際科技巨頭積極投入 AI 基礎建設，持續擴建大型資料中心，以支應 AI 模型訓練與高效運算需求。隨著 AI 伺服器需求爆發，台灣高科技業者亦加速透過併購與策略結盟，整合關鍵零組件與整體解決方案，以強化客戶黏著度與產業競爭力。如國巨透過公開收購茂達，整合電源管理 IC 與高品質被動元件，積極搶占 AI 伺服器商機；此外，鴻海亦以增資換股方式與東元電機建立策略聯盟，結合雙方於全球供應鏈與機電工程領域的優勢，提供具成本競爭力的一站式資料中心解決方案。

另一方面，全球汽車產業正加速邁向軟體定義汽車 (SDV) 時代，此一轉型已不僅止於電動化，而是以軟體為核心，結合 AI、物聯網與智慧化技術，重塑次世代移動解決方案。台灣企業憑藉關鍵零組件供應優勢，透過併購整合國際車用零組件大廠的技術與供應鏈地位，得以快速切入長期高築壁壘的汽車產業鏈，提前布局新世代車用市場。如群創收購日本車用電子大廠 Pioneer，結合雙方車用音響系統與顯示技術，搶先卡位智慧座艙娛樂設備商機；祥碩亦併購日本上市的美商 Techpoint，以及國巨收購日本芝浦電子，亦分別拓展車用產品線與感測領域布局，成為台灣高科技產業拓展車用版圖的重要交易。

此外，AI 技術的快速進展亦推動傳統物聯網與自動化系統升級，透過資料串聯、AI 即時分析與智慧決策，顯著提升管理與營運效率，並延伸應用至安防、交通等場域，成為下一波高速成長的智慧化產業。此一趨勢亦加速 ICT 業者透過併購布局 AIoT 市場，如宏碁收購振樺電子股權，強化 AIoT 與智慧零售解決方案；台達電私有化晶睿通訊，整合照明、空調、能源管理與 AI 安防感測技術，打造完整的樓宇自動化 AIoT 解決方案。

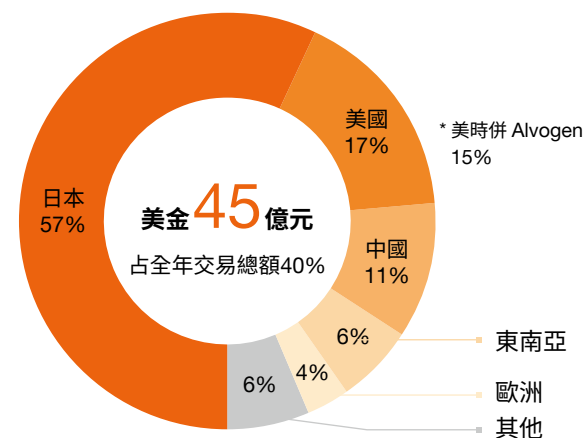
## 在歐美因政策變動與全球資金競逐升溫下，台灣企業把握鄰近日本改革重組契機加速出手，深化對日布局與強化供應鏈地位

2025 年台灣企業海外併購交易金額達美金 45 億元，較 2024 年成長 46%，交易件數亦達 61 件，再度創高。其中，赴美併購交易在關稅影響下，雖有助提升台灣企業投資布局意願，然而全球多數國家亦面臨此項挑戰，進一步使美國企業標的成為全球資本競逐的核心資產，並同時提高併購競爭與估值，使決策流程較長、不具地域及出價優勢的台灣企業面臨較大挑戰，抑制短期台灣企業對美併購交易。同時，赴歐洲併購交易也受美國關稅政策劇變影響，導致企業策略優先以併購美國標的、布局美國供應鏈為主，出現短期排擠效應，加上歐盟為強化經濟安全政策，收緊外資審查制度並擴大適用產業範圍，特別是在台灣企業聚焦的半導體及高科技製造領域，使跨境併購的不確定性大幅提升，推遲相關交易活動。

儘管赴歐美交易面臨嚴峻挑戰，台灣企業仍把握鄰近日本市場因應證券市場改革所帶動的產業重組契機，帶動赴日併購活動顯著升溫，使 2025 年台灣企業赴日併購交易金額約達美金 26 億元，創下近年新高。此一趨勢主要受惠於日本推動公司治理改革與提升資本效率（如鼓勵低 P/B 企業改善經營），促使大量企業釋出資產或尋求策略投資人，提供外資更多切入機會。相較於歐美市場面臨之高競爭、高監管強度與地緣政治不確定性，日本擁有地理位置較近、文化熟悉、對外資企業轉趨開放、與台灣企業累積長年合作經驗，以及產業互補性高等優勢，使台灣企業得以在熟悉的產業領域中尋求成長與整合機會，進一步推升赴日併購動能。

觀察本年度問卷中企業與投資人對海外併購策略的調查結果可見，日本與北美在「進入關鍵市場」、「獲取新客戶」及「取得關鍵技術」等核心策略目標上，皆獲得台灣企業與投資人的高度青睞，顯示其在市場規模、客戶基礎與技術能量上的吸引力。進一步來看，在供應鏈布局方面，除延續既有的南向布局方向外，北美亦在龐大內需市場、關稅環境以及在地化製造政策的推動下，成為企業與投資人優先考量的布局重點。相較之下，歐洲在各項策略目標上的吸引力表現仍屬穩健，惟在全球環境動盪、不確定性升高的背景下，也反映出其在資源有限時，較容易成為相對次要的策略選項。

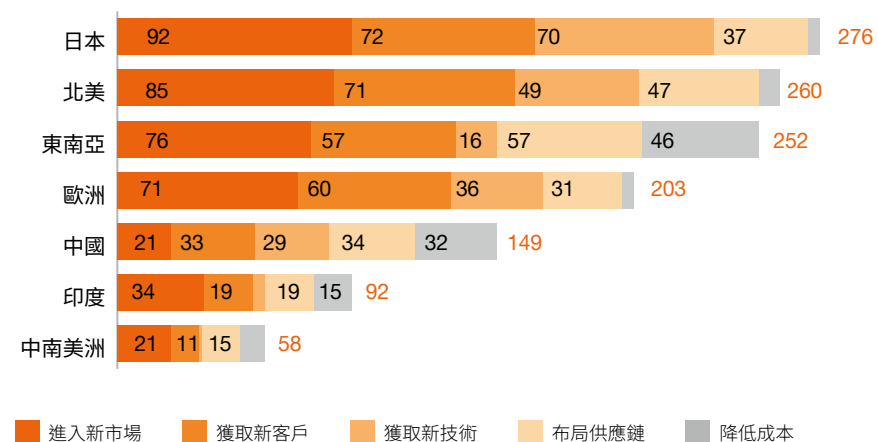
## 2025 年台灣企業海外併購金額占比（依地區）



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

## 2026 年台灣併購動態調查問卷

### 公司未來是否於各區域進行併購投資案？主要目的為何？



備註：統計包括未來至少將於一個市場（包括台灣）進行併購之參與者，2026 年共計 200 人；此題設計為單一市場可複選併購目的之題目，故單一市場總計可能超過總有效樣本數

# 趨勢小結與未來關注重點



## AI 與大型交易驅動產業格局重塑

**即時掌握產業變遷動態與前線技術，才是企業維持中長期競爭力的核心關鍵**

2025 年全球併購已明確由 AI、數位化與高附加價值能力主導，國際大型交易更將加速各個產業重塑與創新，將企業從「規模化」推向以「掌握關鍵能力、資源與產業主導權」為競爭場域的世代。對台灣企業而言，這一波並不只是 AI 成長機會，而是一次「產業價值鏈重組」。因此，如何時刻處於關鍵的成長市場中，並掌握國際產業趨勢轉變與重組機會，成為台灣企業在新世代下的策略課題。



## 地緣政治風險常態化

**供應鏈從效率導向轉為韌性與區域化，跨境併購成為重塑營運版圖的關鍵工具**

2025 年全球地緣政治風險已由短期變數轉為長期常態。美中科技競爭、投資審查、關稅、地區軍事衝突等，使企業必須隨時調整其全球布局，以降低獲利波動。供應鏈不再只是成本最優，而是需同時考量安全性、可控性與政策相容性的全面性議題。故海外併購不再只是全球布局的擴張性策略工具，而是快速取得在地產能、客戶與合規能力的重要手段，並直接影響企業面對政策、地緣風險下的關鍵應變能力。



## 全球資本集中與估值分化

**優質資產競爭白熱化，交易敏捷性與估值紀律成為決勝關鍵**

2025 年併購市場呈現明顯的「兩極化」：一方面整體併購市場並未完全復甦，另一方面全球資本高度集中於少數高品質資產（如 AI、能源轉型、基礎設施、醫療與關鍵技術），推升這些標的的估值與競爭強度。這使得併購市場不再是全面性機會，而是高度競爭的精準狙擊市場。在資本競逐的環境下，企業除了須具備快速的決策能力與嚴謹的投資紀律外，也應逐步累積交易實務經驗，以培養彈性交易架構的規劃力與執行力，才能在競爭與風險之間取得平衡。

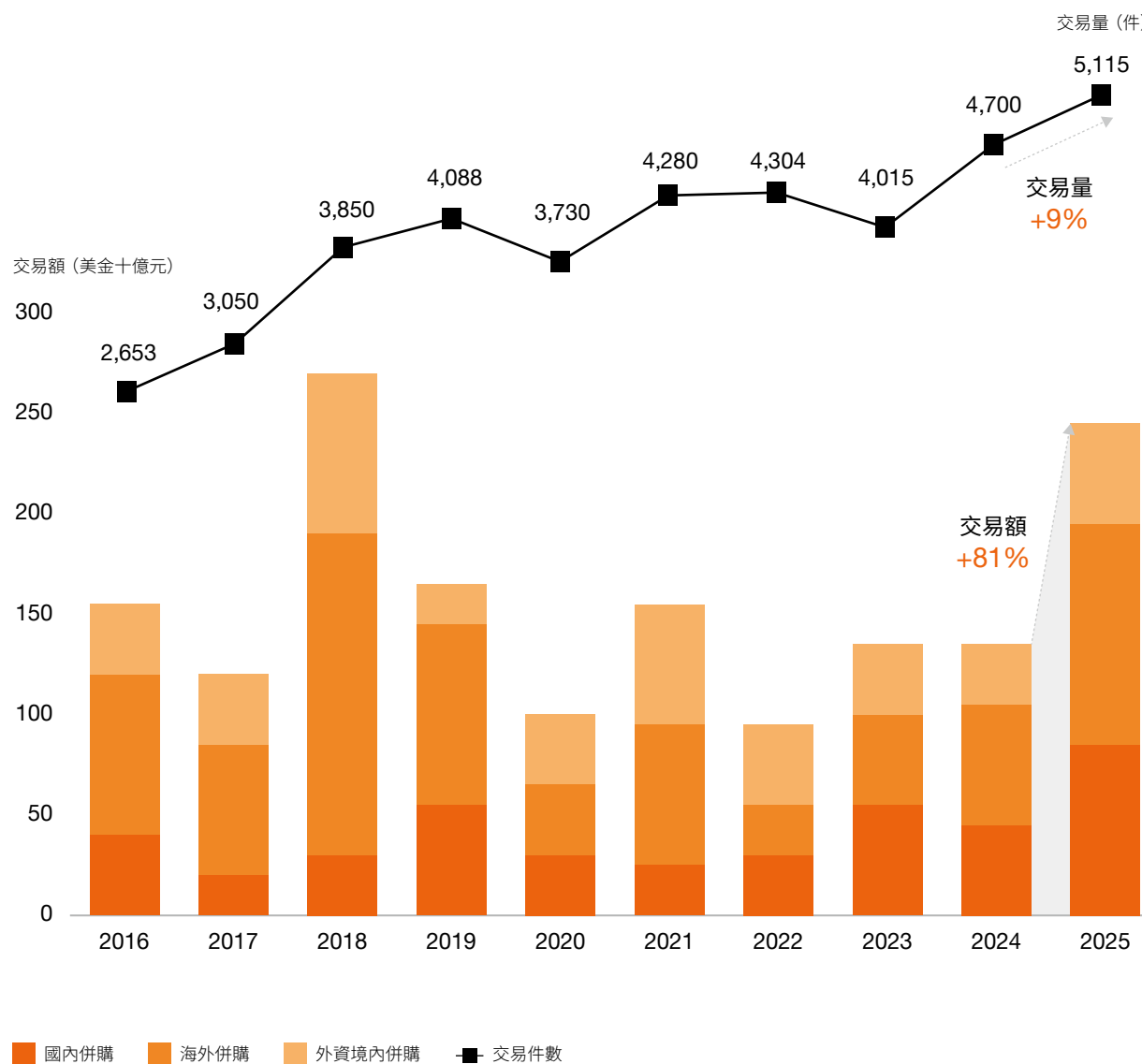
02

# 日本併購市場分析

## 日本併購市場 價量齊揚

2025 年，日本併購市場呈現明顯的「價量齊揚」格局，全年交易件數首次突破 5,000 件，較前一年度成長約 9%，創下歷史紀錄；另交易金額亦較前一年大幅成長約 81%，全年總交易金額逼近美金 2,500 億元。

### 日本併購交易統計（2016-2025）



資料來源：RECOF M&A 資料庫；交易金額已使用日本銀行年度平均匯率由日圓換算成美元



# 日本併購市場成長動因

近年來，日本的併購市場迅速升溫，從過去較為保守的格局，轉變為由三大結構性環境變化所驅動，並進一步催生四種主要交易模式，成為推動市場成長的核心動力。

其中，私募基金的積極參與與企業分拆的增加扮演重要角色：日本國內企業積極引進外資及大型資本，顯著提升交易動能；同時，集團企業在重新檢視整體投資布局並加速釋出非核心業務持續增加優質標的的供應。買方資金和賣方標的的同步增長，成為日本併購市場「價量齊揚」的主要推手。

## 三大環境因素 驅動交易動能

### 1 政策與制度改革：證交所資本改革及外資審查制度調整

東京證券交易所於 2023 年發布「**資本成本與股價意識經營**」相關指引，要求上市公司正視資本效率與股價表現，促使企業重新檢視其業務組合與資產配置。在此背景下，企業加速進行業務重整、策略聚焦與非核心資產處分，顯著提升市場上可交易標的的供給。同時，日本政府亦持續優化併購相關制度與監理環境。經濟產業省 (METI) 於 2023 年 8 月發布新版「**企業收購指引**」，強化交易透明度與程序可預期性，有助於降低交易不確定性並提升外資參與意願。

在此背景下，愈來愈多日本企業開始主動採取策略性資本行動，積極引入外部投資人，並透過併購、私有化交易 (take-private)、管理層收購 (MBO) 或與私募基金建立合作關係，提升資本效率與企業價值，以回應市場與投資人期待。

### 2 總體經濟環境：弱勢日圓+低利率

在總體經濟層面，**日圓長期處於相對弱勢**，加上**低利率環境**，使日本資產對外國投資人而言具備顯著吸引力。一方面，匯率因素降低了跨境併購的實質成本；另一方面，寬鬆的資金環境亦提升了融資可得性，使投資人更容易進行槓桿操作與資本配置。在此背景下，跨境併購活動顯著升溫，特別是來自私募基金與國際策略投資人的參與，進一步推動大型交易與多元交易結構的出現。

### 3 人口結構變化：戰後「團塊世代<sup>1</sup>」邁入古稀，接班問題浮現

根據日本經濟產業省資料，日本企業經營者的引退年齡平均為 70 歲，而超過半數中小企業經營者年齡已逾 60 歲。到 2025 年，70 歲以上的中小企業經營者約有 245 萬人，其中約有 127 萬經營者都尚未決定繼承者。在高齡化與少子化交織下，接班斷層日益嚴峻，**企業出售或引入外部資本**已逐漸成為主要退場機制，帶動併購供給持續釋出。

同時，日本經濟產業省推動「事業承繼・M&A 補助金」，補助中小企業併購相關之顧問、盡職調查及整合費用等等，提升企業採用 M&A 的意願。政策誘因與結構性接班需求相互疊加，進一步強化日本併購市場的交易動能與標的供給。

## 四大交易型態 推升交易價量

### 1 私募基金參與案件

近年日本併購市場中，鉅額交易明顯增加，其中私募基金在日本市場的活躍度顯著提升有重大貢獻。在日本投資併購（包含國內併購及外資境內併購）交易金額中，私募基金參與案件之占比於 2025 年已達 27%。

### 2 企業分拆案件

在「資本成本與股價意識經營」對於資本效率與公司治理壓力下，大型企業集團進行重組與資產再配置，加速剝離非核心事業，形成大量集團釋出非核心事業及企業分拆機會。

### 3 公開收購案件

「企業收購指引」強調交易對企業價值提升的合理性與程序正當性，要求企業在面對可能提升企業價值的收購提案時，應持開放態度，避免以防禦性手段阻礙具正當性的收購行為。使得透過公開收購進行私有化、引入策略投資人或與私募基金合作，已成為回應市場壓力與避免行動派介入的重要選項。2025 年，日本 TOB 交易件數達到 135 件，創歷史新高。

### 4 中小企業承繼案件

受高齡化與接班問題影響，中小企業承繼型交易需求快速成長。2025 年日本與事業承繼相關之併購交易件數已超過 900 件，較 2015 年不足 300 件成長逾三倍，反映承繼型併購已成為市場重要且持續擴大的交易類型。

1. 指 1947 年至 1949 年間日本戰後嬰兒潮出生的人群，人口數約 800 萬人，在日本經濟高速成長期投入職場  
資料來源：RECOF M&A 資料庫、PwC 彙整公開資訊

## 私募基金與企業分拆：驅動日本併購市場價量齊揚的關鍵動能

在前述三大結構性環境變化的推動下，日本併購市場逐步演化出多元交易型態。其中，私募基金參與與企業分拆兩者的交互作用，已成為推動市場成長的關鍵動能。

近年來，私募基金在日本 M&A 市場中的影響力持續擴大，已成為推動交易件數與交易金額成長的重要引擎，尤其在外資對日本境內併購中表現更為顯著。PE 憑藉其充足資本、營運改善能力與長期價值創造經驗，逐步由財務投資者轉型為企業在成長、轉型與重整過程中的重要合作夥伴。以 2025 年為例，在 372 件外資對日本境內的併購交易中，有 218 件由 PE 主導，占比近六成，顯示其在市場中的主導地位持續提升。

另一方面，在公司治理改革與資本效率壓力下，企業亦加速檢視其事業組合，帶動企業分拆 (carve-out) 案件顯著增加。企業對於釋出非核心業務的態度由過去保守轉為開放，持續為市場提供具規模且具成長潛力的投資標的。與此同時，日本企業對私募基金的角色認知亦出現結構性轉變，由過去視其為短期財務投資者，轉向將其視為可共同推動策略轉型的長期夥伴，透過私有化 (take-private) 或策略性引資，協助企業進行組織調整、營運優化與業務重塑。

上述「買方資金」與「賣方供給」的雙向強化，亦可從貝恩資本近五年於日本市場的投資路徑中清楚觀察。一方面，其透過承接大型企業分拆資產 (如 Evident、Mitsubishi Tanabe Pharma、YORK Holdings)，成為企業推動事業組合重整與資本配置優化的重要承接者；另一方面，透過公開收購參與上市公司私有化 (如 Outsourcing)，則進一步介入企業治理與中長期轉型。此類以「企業分拆」與「公開收購」為核心的交易模式，不僅單筆金額較高，亦往往伴隨結構性改革與策略調整，因而成為近年日本併購市場實現價量齊揚的重要驅動力量。

資料來源：RECOF M&A 資料庫、PwC 彙整公開資訊

### 📌 案例研討－私募基金在日本的投資路徑

#### 貝恩資本日本投資案例

**2022 年 8 月 | Evident (Olympus 科學解決方案事業)**

# 企業分拆

Olympus 先將其科學解決方案事業切割成立獨立公司 Evident，隨後以約美金 31 億元出售予貝恩資本

**2023 年 12 月 | Outsourcing (BREXA Next)**

# 公開收購 # 私有化

貝恩資本以 30 億美金對人力派遣公司 Outsourcing 發動公開收購，在價格與條件談判後，公司董事會最終決議支持公開收購案，最後將公司下市 (take-private)，貝恩資本並於 2025 年將其品牌重塑為 BREXA Next

**2025 年 2 月 | 田邊三菱製藥 (Mitsubishi Tanabe Pharma)**

# 企業分拆

三菱化學集團宣布，將以約美金 34 億元出售旗下田邊三菱製藥予貝恩資本。集團將此次交易定位為事業分拆的一環，並計劃將相關資金用於聚焦「KAITEKI Vision 35」所列之核心領域，推動成長投資並優化資本配置

**2025 年 3 月 | YORK Holdings**

# 企業分拆

貝恩資本與 Seven & i Holdings 達成協議，將以約美金 55 億元收購 YORK Holdings 之控股公司職能、子公司管理機能，以及其超市與專門店 (specialty store) 相關業務。本次交易將透過吸收分割方式進行，Seven & i Holdings 將保留部分再投資持股

資料來源：Capital IQ, Mergermarket



# 日本資本市場投資制度改革

近年來，日本政府與資本市場監管機構持續推動一系列制度改革，旨在提升資本市場效率並強化企業治理。東京證券交易所於 2022 年完成市場結構重整，並透過資本效率相關政策，引導企業更加重視 ROE 與 PBR 等指標，促使企業重新檢視事業組合與資本配置策略，進一步為企業重組、私有化及跨境併購等交易活動奠定制度基礎。在此基礎上，經濟產業省 (METI) 於 2023 年 8 月發布新版「企業收購指引」，明確指出企業在面對收購提案時，應以提升企業價值與股東利益為核心進行評估，並採取更為開放的態度。此舉有效降低併購交易的不確定性，並改善市場對日本企業過往較為防禦性的印象，進一步提升外資與私募基金參與日本市場的意願。

## 2022 年 4 月

東京證券交易所完成市場板塊重整，將原有「東證一部、東證二部、Mothers 及 JASDAQ」整併為「Prime、Standard 及 Growth」三大市場，並同步公布各市場上市維持標準。交易所並設置過渡期至 2025 年 3 月，屆時將全面適用上市維持標準；未達標企業須於一年改善期內完成調整，否則可能面臨下市。

### Prime 市場

日本資本市場的核心板塊，聚集**高市值、高流動性、高公司治理與資訊揭露要求**的企業，目標在於吸引**全球機構投資人**並促進企業與投資人之間的建設性對話。

### Standard 市場

針對具備**一定流動性與基本治理水準**的企業，強調企業在公開市場中**穩健經營**並持續提升中長期企業價值。

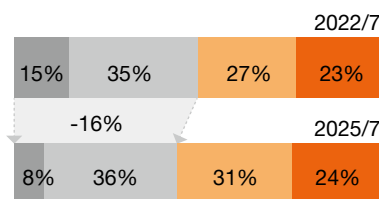
### Growth 市場

聚焦於具有**高成長潛力**的企業，要求企業提出具體成長策略與事業計畫，並透過適當的資訊揭露與市場溝通吸引投資人支持，惟相對**投資風險亦較高**。

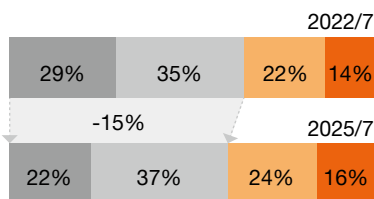
## 2023 年 3 月

東京證券交易所發布「資本成本與股價意識經營」政策，指出日本 TOPIX500 企業中 PBR 低於 1 倍的比例約為 43%，顯著高於美國 S&P500 約 5% 及歐洲 STOXX600 約 24%。交易所因此要求 Prime 及 Standard 市場上市公司檢視資本成本，並揭露提升企業價值的具體措施。

### Prime 市場



### Standard 市場



截至 2025 年 7 月，Prime 市場 PBR 小於 1 倍的公司數量由 50% 減少至 44%，Standard 市場亦由 64% 減少至 59%，儘管與日本股市上漲有所關聯，但也顯示日本資本市場在企業治理與資本效率方面出現改善。

■ 低於 0.5 倍   ■ 0.5 倍以上未滿   ■ 1 倍以上未滿 2 倍   ■ 2 倍以上

資料來源：日本交易所 (JPX)、日本經濟產業省 (METI)、PwC 彙整公開資訊

## 2023 年 8 月

經濟產業省 (METI) 於 2023 年 8 月發布新版「企業收購指引」提出三大原則：

1. 以是否能確保或提升企業價值並增進股東共同利益作為判斷收購是否理想的核心標準
2. 涉及經營控制權的事項應依據股東的合理意思
3. 為使股東能做出知情判斷，收購方與目標公司應積極且適切提供有用資訊並確保交易透明

在此基礎上，相較過往較偏向防禦性的治理框架，新版指引進一步強調**提高對收購提案的開放態度（包括非合意/敵意併購），以及要求企業提供具體且合理的拒絕理由**，此舉有效降低併購交易的不確定性，改善市場對日本企業「過度防禦」的既有印象，進一步提升外資與私募基金參與意願，並為 TOB 及控制權交易提供更友善的制度環境。

2025 年，日本 TOB 交易件數達到 135 件，創歷史新高，交易金額較 2024 年成長幅度近三倍。

## 2025 年 9 月

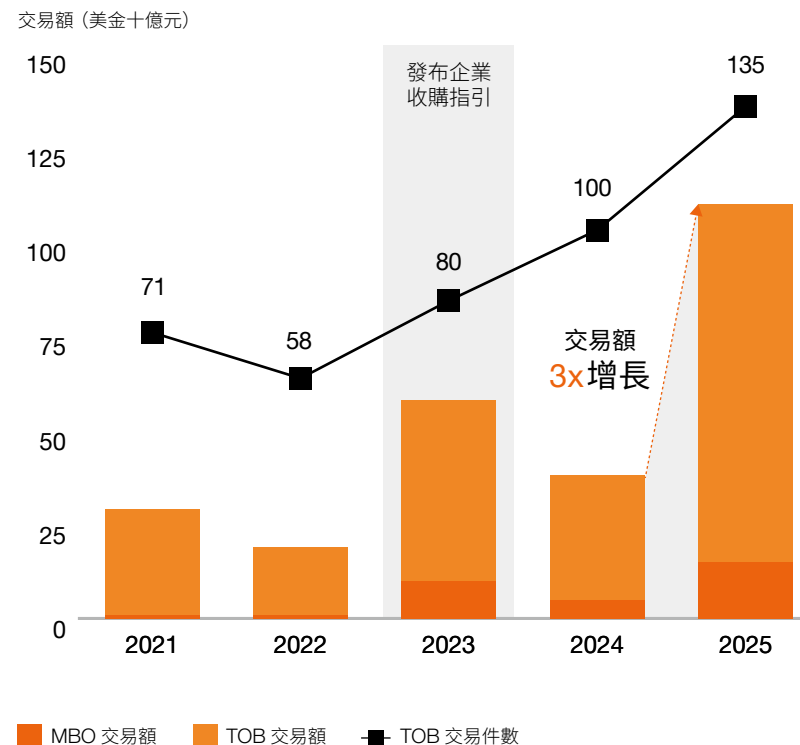
東京證券交易所宣布調整 Growth 市場上市維持標準，由原先「上市十年後市值需達 40 億日圓以上」，改為「**上市五年後市值需達 100 億日圓以上**」，並自 2030 年 3 月期起適用。此舉旨在提高 Growth 市場企業的成長門檻與市場品質，促使企業加速擴張並提升資本效率，同時淘汰長期缺乏成長動能的公司，以強化市場作為高成長企業融資平台的定位。

## 2025 年 11 月

高市政權召開首場成長戰略會議，明確將「自供給面強化產業競爭力」作為政策主軸，以因應地緣政治風險與全球結構性變化，並打造具韌性的經濟體系。日本政府規劃以 **AI、半導體、數位與資安、造船及量子科技** 等 17 項戰略領域為重點，預計於 2026 年中完成成長戰略，並同步提出涵蓋投資內容、時程與規模之官民投資路徑圖。

## To be continued

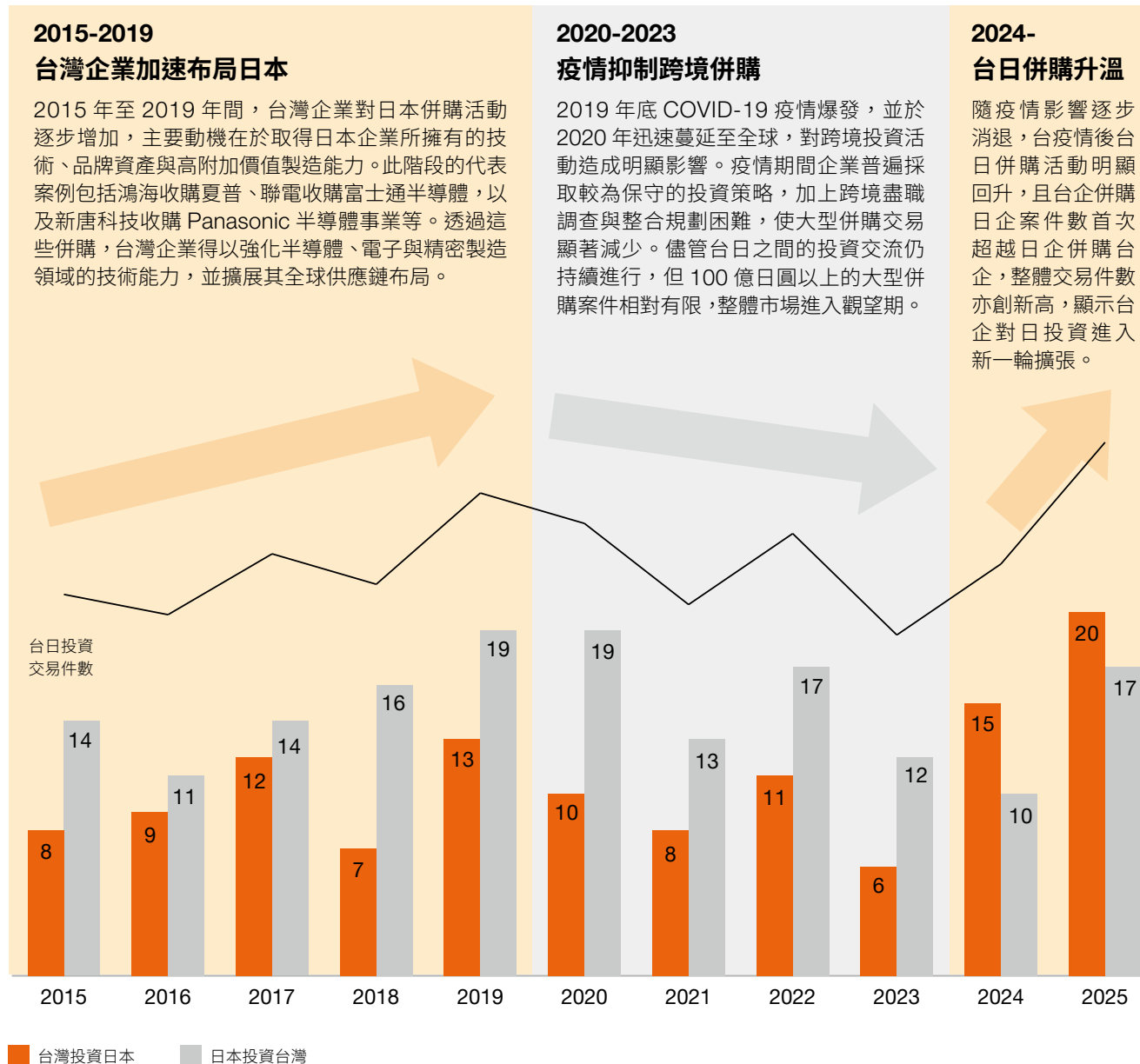
## 公開收購 (TOB) 交易統計 (2021-2025)



資料來源：RECOF M&A 資料庫；交易金額已使用日本銀行年度平均匯率由日圓換算成美元

# 台日併購歷史十年回顧

台灣與日本長期維持緊密的經貿往來，而 2016 年鴻海入主夏普，象徵台資企業首次大規模取得日本上市公司控制權，為雙邊經濟關係開啟新階段。此後，半導體與高階製造供應鏈整併持續深化，2024 年，台併日的交易案件首次超過了日併台的交易案件數，2025 年更出現多起台企收購日企的重要交易。此一趨勢顯示，日本市場逐步成為台灣企業海外擴張的重要戰略節點，而台灣企業亦在技術與資本實力成熟之際，加速布局日本市場，形成雙邊產業發展的交會時刻。



資料來源：為完整呈現日本併購市場之整體樣貌，採用日本 RECOF M&A 資料庫進行統計分析，該資料涵蓋範圍較廣，包含少數股權投資及增資等多元型態。交易金額已使用日本銀行年度平均匯率由日圓換算美金

## 台企對日併購進入新一輪成長週期，並由能力補強轉向供應鏈與全球布局導向的戰略投資

台企對日併購在過去十年呈現明顯的波段演進。2015 至 2019 年間，以鴻海收購夏普、聯電收購富士通半導體與新唐收購 Panasonic 半導體為代表，交易多以取得技術能力與產業資產為主要目的。疫情期間大型對日併購交易明顯降溫，而自 2023 年起，在地緣政治升溫、供應鏈重構以及 AI 與高科技產業需求擴張等因素驅動下，大型交易再度升溫，顯示台企對日併購已由早期的能力補強，逐步轉向以供應鏈控制與全球布局為核心的戰略性投資。在此背景下，台灣企業積極透過併購強化關鍵技術與產業布局，使台企併購日企的案件數首次超越日企併購台企，並帶動台日併購總件數創下新高。

### 台企對日大型併購交易（2015-2025）

年份	收購方（台）	目標公司（日）	收購持股	金額（日圓）	策略動機
2025	和泰汽車	南關東、北海道日野自動車等	80.10%	270 億	深化與日系商用車供應鏈的合作關係，並強化其在日本商用車市場的銷售與服務布局
2025	CarUX（群創）	Pioneer	100%	1,633 億	結合 CarUX 顯示硬體與 Pioneer 車載系統軟體，切入次世代智慧座艙並強化 Tier 1 供應鏈布局
2025	鴻海	夏普福山雷射（SFL）	100%	155 億	持續整合 Sharp 體系製造資源，提升集團在精密製造與電子設備領域的技術能力
2025	國巨	芝浦電子	100%	1,089 億	強化其被動元件與感測器產品組合，並擴大在車用與工業應用市場的布局
2024	光寶科	Cosel	19.99%	119 億	策略投資日本電源模組廠，強化其在車用電子與電源管理領域的產品布局與技術合作
2019	新唐科技	松下半導體事業（PSCS）	100%	272 億	取得日本半導體技術與 IDM 能力，強化產品組合並擴展車用與工業市場
2018	台北富邦銀行	Line Biz+ Taiwan Limited	19.9%	175 億	與 LINE 平台合作建立數位銀行，布局金融科技與平台金融生態系
	聯邦銀行		10%		
2018	聯電	三重富士通半導體（MIFS）	100%	576 億	取得晶圓製造產能與技術資產，擴大成熟製程與車用半導體布局
2017	鴻海	SoftBank Group 旗下投資	54.5%	679 億	透過策略投資科技產業資產，擴展全球科技投資版圖並深化產業合作
2016	長華科技	SH Asia Pacific（SHAP）	100%	150 億	取得半導體封裝材料與電子材料技術，強化其在半導體材料供應鏈中的地位
2016	鴻海	夏普（SHARP）	66.07%	3,888 億	取得面板技術與品牌資產，並深化其全球電子製造布局
2015	友達光電	台灣凸版國際彩光	100%	168 億	取得面板相關技術與客戶資源，強化面板產業競爭力

## 從市場變化到企業決策

日本市場正在改變，但真正的關鍵已不在於「是否存在機會」，而在於企業如何理解並回應這些機會。問卷結果顯示，市場信心已逐步轉化為實際投資行動，而企業的投資邏輯亦由單一技術導向，延伸至市場布局與供應鏈安全的多元考量。同時，產業公司與財務性投資人在投資策略上略有差異，反映其在營運協同與戰略配置上的不同決策視角。另台日併購挑戰亦由策略評估考量逐步轉向實際執行與整合，顯示台日併購中，台灣企業的挑战已從是否「進入市場」發展與深化至「整合與創造價值」。

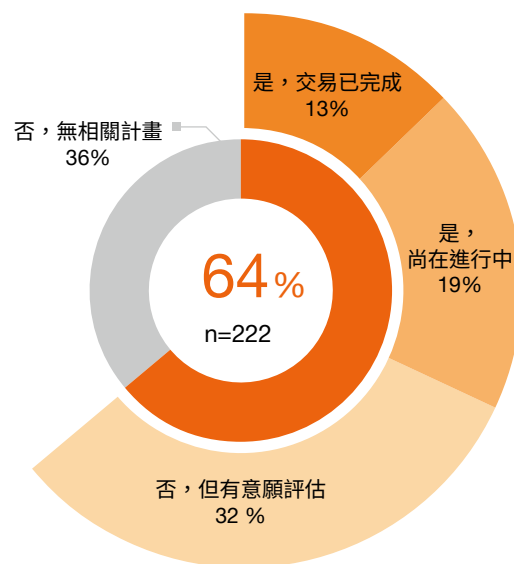
## 日本市場在治理改革與產業重整驅動下，已形成具吸引力的併購機會池，並促使多數市場參與者積極評估與實際布局

在日本資本市場改革與企業重整持續推進的背景下，本次問卷調查結果顯示，64% 受訪者對於在日本進行併購、投資、私募或合資等活動持正面評估，其中半數受訪者更已於過去一年實際展開相關行動，整體而言，市場信心正逐步轉化為行動，顯示台日併購市場已進入「由機會形成邁向決策實踐」的關鍵階段。

然而，更關鍵的問題在於，**企業是基於何種邏輯選擇日本，以及在面對機會時，如何在不同策略與風險之間做出取捨**。本章將從投資動因、投資方向與策略，以及執行挑戰三個面向進行拆解，進一步說明企業如何將市場機會轉化為實際投資決策。

### 📊 對日投資意願及行動調查

在過去一年，貴公司 / 貴公司服務客戶是否有針對日本進行併購、投資、私募、合資等相關活動？



註：各項統計之母體數，均已排除於該題回答「不適用」之樣本  
資料來源：2026 台灣併購白皮書問卷調查

## 三大面向解析企業如何將市場機會轉化為投資決策

### 1 投資動因

以技術取得與市場拓展為核心，並逐步納入供應鏈安全與地緣政治因素，形成多元投資考量。

### 2 方向及策略

投資邏輯出現分化，產業公司偏重同業整合，財務投資人聚焦半導體與生技等高成長產業。

### 3 困難及挑戰

隨制度門檻降低，併購成敗關鍵由「找到標的、進入市場」深化至「執行整合與價值實現」。

## 1 投資動因

### 台灣企業對日投資仍以技術能力與市場布局為主要驅動，政策因素與供應鏈安全雖逐步受到關注，惟目前尚非主導考量

本案問卷結果顯示，多數受訪者認為，台灣企業選擇日本企業作為併購標的，主要仍圍繞於技術能力與市場布局兩大核心因素，反映投資動因仍以強化既有競爭優勢為主軸。

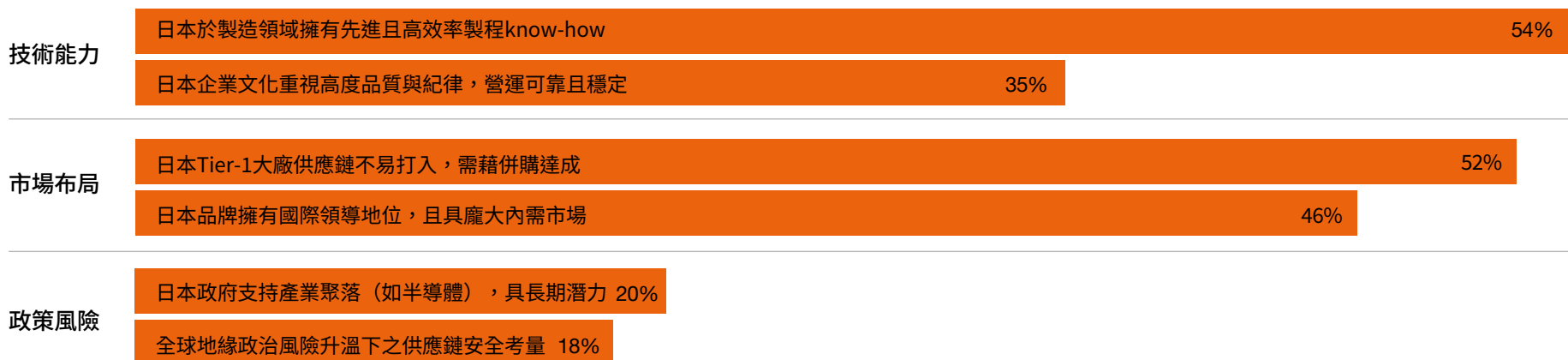
在技術層面，日本企業於材料科學、精密加工及高階製造等領域具備長期累積的技術優勢，並以高品質與穩定性著稱，使其成為台灣企業強化技術能力的重要來源。問卷結果亦顯示，企業除重視關鍵技術本身外，亦高度看重日本企業在製程效率與實務 know-how 上的深厚基礎，進一步鞏固其在全球市場中的競爭力。

在市場層面，日本品牌於國際市場具備一定領先地位。透過併購日本企業，不僅有助於提升市場滲透率，亦可加速切入原本進入門檻較高的通路體系，特別是在日本 Tier-1 供應鏈中，併購往往成為取得合作機會的重要途徑。此外，日本擁有成熟且具規模的內需市場，亦對台灣企業具備持續吸引力。

相較之下，政策與供應鏈安全因素雖已逐步浮現，但目前仍屬輔助性考量。部分受訪者指出，隨著地緣政治風險升溫與產業分工重組，企業開始重視關鍵零組件與製造能力的掌握，並透過投資日本企業提升供應鏈的穩定性與可控性。同時，日本政府對特定產業（如半導體）之政策支持，亦被視為具備長期潛力的加分因素，惟整體而言，尚未成為主導投資決策的核心驅動力。

#### 🔍 對日投資戰略考量

下列哪些因素為貴公司 / 貴公司服務客戶選擇日本企業作為併購標的之主要原因？ (n=147)



註：各項統計之母體數，均已排除於該題回答「不適用」之樣本  
資料來源：2026 台灣併購白皮書問卷調查

## 2 方向及策略

### 投資邏輯分化：產業公司以強化既有業務整合為主，財務性投資人則集中布局半導體與生技醫療等關鍵成長領域

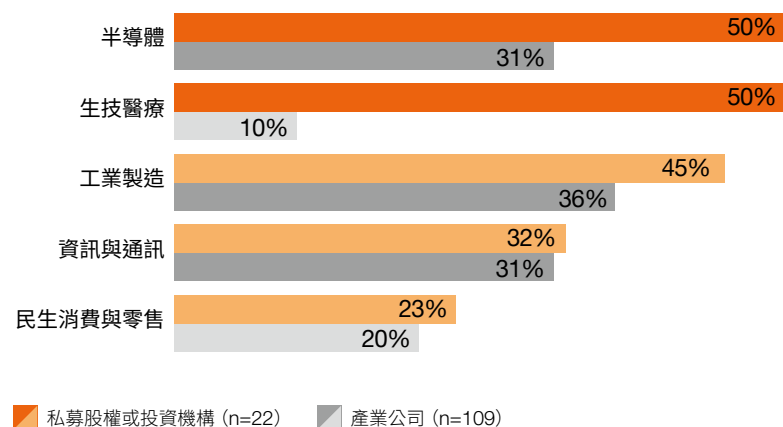
在實際投資布局上，台灣企業對日投資所青睞的產業，整體仍以台灣既有優勢產業為出發，主要集中於半導體、資通訊及工業製造等領域。此外，民生消費相關產業亦占有一定比例，反映企業看重日本成熟且具規模的內需市場，以及台灣消費者對日系品牌的高度認同，使其具備市場拓展與品牌延伸的潛在機會。

進一步觀察不同類型投資人之產業選擇，問卷結果顯示，產業公司與財務性投資人在投資偏好上呈現明顯差異。產業公司整體布局相對分散，主要集中於工業製造 (36%)、資訊與通訊 (31%) 及半導體 (31%) 等領域。此一結果除反映問卷填寫者所屬產業的樣本結構外，亦與其投資策略密切相關，因產業公司多以既有核心業務為出發點，傾向透過併購進行水平或垂直整合，以強化既有競爭優勢，其中又以水平整合為主 (72%)，顯示企業更重視在既有市場與產品領域中擴大規模與市占率，並透過併購快速取得技術、客戶與產能資源。

相較之下，財務性投資人的投資偏好則明顯集中於半導體與生技醫療產業。此一現象反映財務性投資人對半導體在地緣政治、技術門檻與長期成長潛力交織下所形成的關鍵資產價值。至於生技醫療產業，日本具備全球領先的醫藥研發能力與品牌基礎，加上高齡化社會帶動醫療與健康需求長期成長，使其成為具備穩定內需與創新潛力的投資標的，對財務性投資人具高度吸引力。在此邏輯下，財務性投資人的投資決策不僅著眼於單一企業的營運表現，更關注其在產業鏈中的戰略位置與未來擴張潛力。相較於產業公司多聚焦於同業間的水平整合，私募股權或其他投資機構在策略上展現出更高彈性，不僅不排斥跨產業布局 (67%)，亦相對更重視垂直整合與關鍵節點的掌握。

#### 🗣️ 對日投資偏好產業排行 (Top 5)

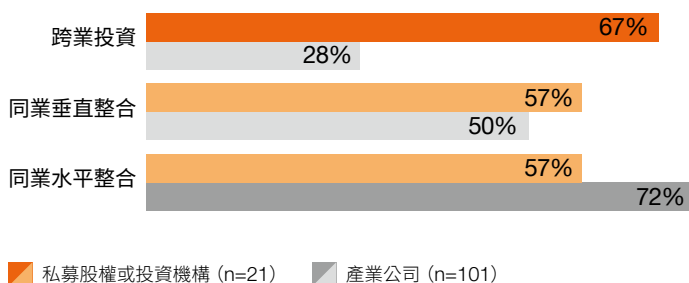
貴公司 / 貴公司服務客戶近期在日本尋求併購投資機會的主要產業？



註：各項統計之母體數，均已排除於該題回答「不適用」之樣本  
資料來源：2026 台灣併購白皮書問卷調查

#### 🗣️ 對日投資的主要策略取向

貴公司 / 貴公司服務客戶近期在日本尋求 / 評估併購投資機會的策略為何？



■ 私募股權或投資機構 (n=21)    ■ 產業公司 (n=101)



### 3 困難與挑戰

## 併購前評估、協商：標的搜尋與接觸為最大瓶頸，在地連結與市場理解成關鍵挑戰

在併購前階段，問卷結果顯示，企業面臨的主要挑戰集中於標的搜尋與接觸。超過半數受訪者指出，缺乏接觸潛在併購標的的管道，以及難以找到符合策略需求且具出售意願的企業，為最關鍵的限制因素。

除標的取得外，在地連結與市場理解亦為影響併購成功與否的重要因素。問卷結果顯示，對當地市場環境不熟悉、缺乏人脈網絡，以及文化與語言差異，均顯著提高投資評估與協商過程中的不確定性。對於缺乏在地資源的投資人而言，進入門檻不僅來自制度面，更來自於對市場與文化理解的落差。

相較之下，政策與法規因素在本次調查中並未被視為主要障礙，顯示日本近年在外資投資審查機制與制度透明度上已有所建樹。

## 併購後整合：文化與人才整合為核心關鍵，決定併購綜效能否落地

進入併購後整合階段，挑戰重心由標的取得轉向組織整合與營運落地。問卷結果顯示，文化隔閡為最主要的整合障礙，超過半數受訪者認為，台日企業在組織文化、決策流程及管理風格上的差異，顯著提高整合過程中的溝通成本與協調難度。

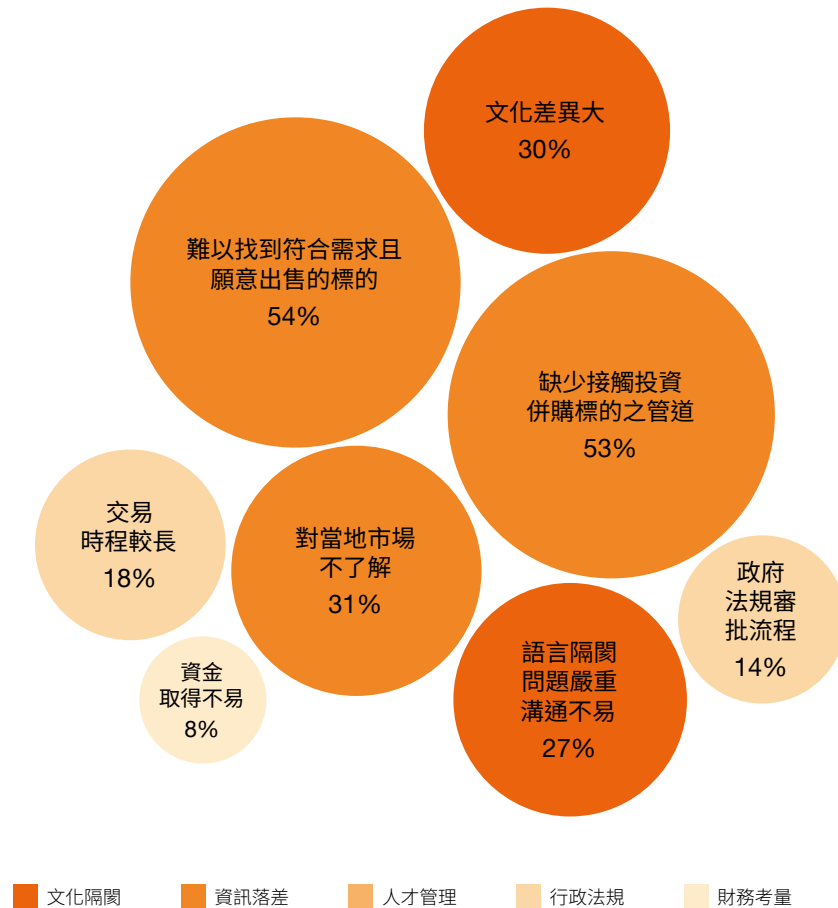
人才管理亦為日本併購中的關鍵挑戰。受整體員工年齡結構普遍偏高影響，企業面臨人事交替與經驗傳承之壓力，同時退休金制度除法定規範外，亦常包含企業或集團額外給付，進一步提高人事整合成本以及複雜度。另一方面，日本企業在溝通與決策文化上與跨國母集團存在差異，如何建立有效溝通機制並促進員工對母集團的認同，亦成為整合成敗的重要因素。在此情境下，關鍵人才的留任與激勵不僅影響決策與執行效率，更直接關係併購後營運穩定性與價值實現。

此外，在行政法規及財務考量層面，雖法規遵循與整合成本亦為企業關注議題，但相較於文化與人才問題，其影響屬於次要。這顯示企業在整合階段面臨的挑戰重心，已由「外部限制」轉向「內部管理能力」。

### 🗣️ 對日投資之主要挑戰

## 併購前評估、協商

貴公司／貴公司協助客戶在日本進行「併購前評估、協商」時，曾經或預期面臨的主要挑戰為何？(n=147)

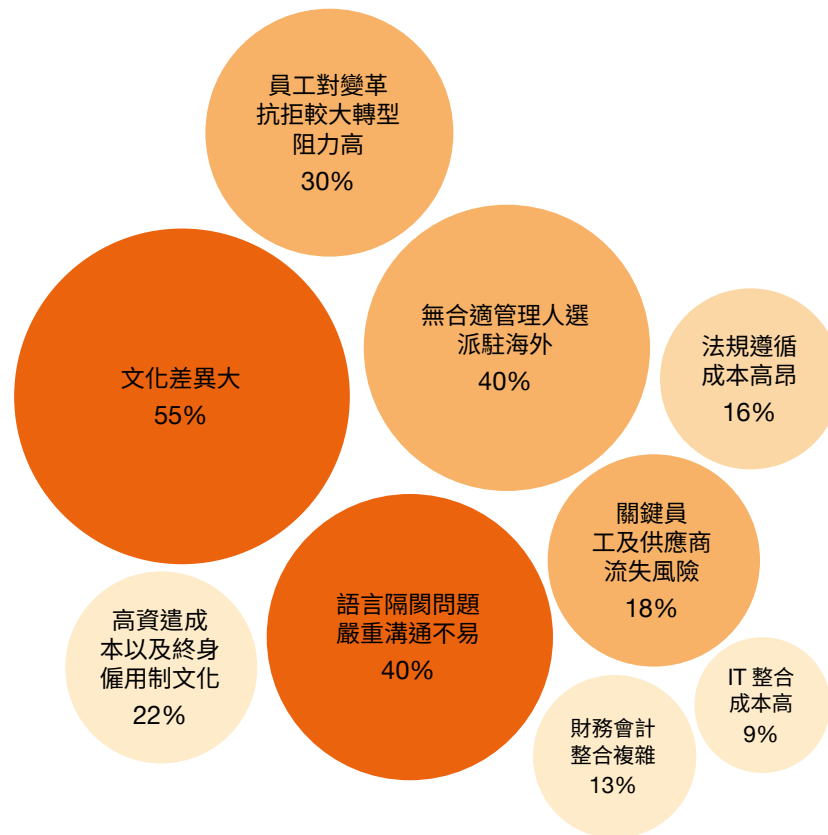


註：各項統計之母體數，均已排除於該題回答「不適用」之樣本  
資料來源：2026 台灣併購白皮書問卷調查

## 對日投資之主要挑戰

### 併購後整合

在日本進行「併購後整合」時，曾經或預期面臨的主要挑戰為何？  
(n=132)



## 策略意涵與未來關鍵能力布局

### 標的取得與市場進入：在地連結與交易管道成為關鍵門檻

在併購前階段，企業所面臨的核心問題，不僅在於能否找到符合策略需求的標的，更在於是否具備足夠的在地連結與市場洞察能力，以持續掌握潛在交易機會。許多市場的交易機會並非完全透過公開資訊流通，投資機會往往仰賴長期經營的人脈網絡與市場接觸，亦使外部專業顧問與在地資源在交易前期扮演關鍵角色，有助於企業提升標的取得的效率與品質。

### 整合執行能力：文化與人才管理決定綜效實現

相較之下，併購後整合則將挑戰重心轉向企業內部能力。文化差異、語言隔閡及管理機制的不一致，均可能影響整合進程與決策效率，而關鍵人才的留任與組織穩定性，更直接關係到併購綜效的實現。此外，整合成效亦高度依賴併購前對標的的掌握程度，若盡職調查不足，將進一步放大整合過程中的不確定性與執行風險。

### 競爭焦點深化：由交易能力邁向整合與價值創造能力

台灣企業對日併購已逐步建立起交易執行能力，並在近年展現出更為積極的投資布局。然而，隨著市場進入下一發展階段，成功關鍵已不再僅在於「是否能完成交易」，而在於「是否能有效整合並創造價值」。這也意味著，企業的核心競爭力正由交易能力，進一步深化至整合與執行能力。在此背景下，企業未來除持續強化在地連結與交易機會掌握外，亦需提升跨文化管理與整合規劃能力，並適時結合外部專業資源，以降低執行風險並提升併購成功率。

# 台日併購 新格局

展望未來，半導體與高階製造仍將是台日併購的核心主軸，供應鏈安全與技術自主亦將持續驅動跨境整併。然而，在地緣政治風險升溫與經濟安全政策強化的背景下，日本投資環境正轉向「開放與審查並行」的新常態。一方面，日本持續優化外資投資環境，透過制度透明化與流程標準化，降低一般產業投資門檻；另一方面，針對涉及國家安全與關鍵技術之敏感產業，則逐步強化審查機制與監管力度，使整體制度朝向「一般產業適度放寬、敏感產業加強審查」的方向發展。在此趨勢下，交易結構設計與投資人屬性，將成為影響併購成案與否的關鍵因素。

## 制度開放與國安審查的動態平衡

儘管前述分析顯示，日本在政策與企業層面正逐步提升對外資投資的開放程度，形成吸引跨境併購的正向動能，惟實務上，外資審查機制的不確定性亦可能對交易形成顯著影響。國巨收購芝浦電子之案例即顯示，日本外資審查制度具有動態性，標的分類與審查強度均可能於交易過程中調整，進而影響交易推進。

依據日本《外為法<sup>1</sup>》，若被投資企業被認定涉及國家安全或對經濟具有重要影響，將被歸類為「核心事業」。然而，此一分類並不代表限制外資進入，而係意味主管機關需就該交易是否構成安全保障風險進行審查。財務省亦指出，相關分類名單多係依企業申報內容彙整，主要作為行政參考，並不具絕對約束力，顯示制度本身仍保留一定彈性空間。

芝浦電子案自 2025 年 2 月提出審查申報後，歷經重新提交與多次審查期限延長，整體審查歷時約半年。此類情況並非個案，在各國持續強化經濟安全審查的趨勢下，因審查程序延長而影響交易時程的案例，預期將持續增加。

## 日本正朝向建立類似 CFIUS 的審查機制，顯示外資投資審查將邁向更制度化與國安導向的發展

在此趨勢下，日本政府亦正研議進一步強化外資審查機制。2026 年 2 月公布之《外為法<sup>1</sup>》修正草案中，已提出建立類似美國「外國在美投資委員會 (CFIUS)」之跨部會審查架構，由財務省、經濟產業省及國家安全保障局等單位共同參與，針對涉及國家安全與關鍵技術之投資案件進行更系統性的風險評估與監管。

此一制度設計，顯示日本外資審查將由現行以事前申報與個案審查為主的機制，逐步邁向更具體系化與常態化的審查架構。在維持市場開放性的同時，對於特定產業與敏感技術之投資，將採取更高強度且更具前瞻性的審查標準。

在此背景下，台日併購將進入「開放與審查並行」的新階段。對投資人而言，未來交易成功與否，除取決於產業契合與標的品質外，亦將高度依賴投資人對監管環境之理解程度，以及其在交易設計與審查策略上的前期規劃能力。

## 📌 台日併購審查案例研討

### 國巨併購芝浦電子

#### 2025 年 2 月 | 交易啟動與「保護性」事前申報

國巨宣布對日本芝浦電子發起收購，並依《外為法<sup>1</sup>》向日本政府提出事前申報。芝浦電子原先並未被列為對日本經濟或國家安全具高度敏感性的對象，理論上潛在投資人未必需事前申報。然而，國巨基於自身評估，認為其部分業務可能涉及「核心事業」範疇，遂採取保護性策略，主動啟動安全審查程序

#### 2025 年 3 月至 5 月 | 審查延長與交易不確定性升高

日本主管機關對該案展開進一步審查，審查期間多次延長，顯示案件敏感度高於原先預期。期間，芝浦電子引入美蓓亞三美作為「白騎士」提出公開收購，進一步提升交易複雜度與不確定性

#### 2025 年 6 月 | 撤回並重新申報

在審查進程與要求尚未明確的情況下，國巨一度撤回原申報，並調整後重新提出申請，反映投資人在面對監管不確定性時，需透過策略性調整以提高審查通過可能性

#### 2025 年 7 月 | 標的重新認定為「核心事業」

隨財務省相關名單修訂，芝浦電子被正式納入《外為法<sup>1</sup>》下之「核心事業」範疇，使該案適用更嚴格的審查標準

#### 2025 年 8 月 | 完成與政府之審查協議

國巨宣布已與日本政府就相關審查事項達成協議，顯示雙方已就國安疑慮與風險控管機制取得一定程度共識

#### 2025 年 9 月 | 附條件核准交易

日本政府最終核准該交易，惟附帶避免敏感技術外流及維持產業供應穩定等條件（具體內容未對外公開）。整體審查歷程歷經多次延長與程序調整，顯示外資審查已成為影響交易時程與確定性的關鍵因素

資料來源：路透社報導整理



## 外資投資審查制度改革

## 2019 年 11 月

日本國會通過《外為法》修正案，在制度設計上同時體現鬆綁與強化監理的雙軌調整：一方面引入「事前申報免除制度」，允許外國投資人在符合特定條件下免除事前申報義務；另一方面，又將申報門檻由持股比例 10% 調降至持股比例 1%，擴大了外資在特定產業的投資審查。

## 2025 年 5 月

日本修訂外為法相關政省令，新增「特定外國投資人」及「準特定外國投資人」分類，**針對具有與外國政府等同風險之投資人提高投資審查要求**；同時在既有「核心事業」分類下，進一步將涉及國家安全之產業界定為「特定核心事業」，並適用更嚴格的投資管理制度。

- 1 得適用申報豁免基準
- 2 得適用申報豁免基準，惟須加強審查
- 3 得適用申報豁免基準，惟須加大加強審查
- 4 不得適用申報豁免


## 2026 年 2 月

日本政府公布外為法修正草案概要，**規劃設立類似美國「外國在美投資委員會 (CFIUS)」的跨部會審查機制**，旨在加強對涉及國家安全與關鍵技術之對日投資審查。

日本外資投資審查制度（取得股權 1% 以上）  
依投資人類型與產業敏感度之適用申報基準

業種 <sup>2</sup>	投資比例	外國金融機構	一般投資人 經認證之 主權基金等	準特定 外國投資人	曾受違規處分者 外國政府或國有 企業等特定外國 投資人	
非指定業種	不限	事後報告				
指定業種	非核心	不限	1 申報豁免		4 事前申報	
	核心	一般	1 申報豁免	2 加強審查	3 加大加強審查	4 事前申報
		10% 以上		4 事前申報	4 事前申報	
	特定	未滿 10%	1 申報豁免	2 加強審查	4 事前申報	4 事前申報
10% 以上		4 事前申報				

外國投資人若欲適用日本《外為法》事前申報豁免制度，仍需遵守一系列行為限制，包括不得參與公司治理決策、不得接觸敏感技術資訊、亦不得對核心業務提出影響經營之提案等。若未能符合上述條件，則須依規定進行事前申報。

適用風險審查基準 低  高

1. 日文原文為《外国為替及び外国貿易法》(Foreign Exchange and Foreign Trade Act, FEFTA)，中文譯為《外匯及外國貿易法》
  2. 核心事業係指涉及國家安全、基礎建設或關鍵技術之產業；特定核心事業則為其中安全敏感度最高之企業
- 資料來源：日本財務省 (MOF)、經濟產業省 (METI)

03

**結論與建議**

## 企業唯有透過彈性的併購與布局架構，提前建立可擴張、可調整、可轉向的選項，才能在不確定的未來中同時掌握成長與應變空間

回顧 2025 年，本白皮書於年初即關注美國全面性關稅政策對全球供應鏈與台灣企業營運模式可能帶來的深遠影響。2026 年初，台美關稅談判正式取得 15% 的對等關稅，為高度緊繃的貿易關係帶來一絲相對穩定的預期。然而，這樣的「確定性」並未持續太久——短短一個月內，美國最高法院即裁定相關關稅措施無效，使原先逐漸成形的政策框架瞬間失去依據；隨後，川普政府轉而援引其他法源提出替代性關稅方案，政策方向再次出現擺盪。

幾乎在同一時間，地緣政治局勢亦快速升溫。從美國對委內瑞拉領導人的突襲行動，到隨後與以色列聯合對伊朗發動軍事打擊，衝突迅速升級，並最終導致伊朗封鎖荷姆茲海峽。這一連串事件，不僅牽動區域安全，更直接衝擊全球能源供應，使原油與天然氣價格大幅上揚，並透過原物料與物流成本層層傳導至各產業，進一步推升通膨壓力。政策的不確定性與地緣衝突的外溢效應交織，使 2026 年的開局，便籠罩在高度動盪的氛圍之中。

值得注意的是，在整體動盪的全球局勢中，仍存在相對穩定的區域。以日本為例，年初國會改選後，執政體系取得明確優勢，使未來一段時間的政策方向具備較高的延續性與可預測性。在全球不確定性升高的背景下，這類「相對穩定」的市場，對企業而言不僅是投資標的，更是策略布局中的重要支點。也正因如此，本期白皮書進一步聚焦台日併購，探討台灣企業如何在全球變局中，透過對日投資強化其區域配置，並為未來發展保留更多可能性。

在這樣的環境下，企業所面對的，已不再是單一事件所帶來的衝擊，而是一連串難以預測、彼此交織的變動。在此情境中，傳統以效率或規模為核心的策略思維，正逐漸顯得不足。本期白皮書因此提出一個更為關鍵的觀點：企業在思考併購與成長策略時，應回到一個更根本的問題——在充滿不確定性的未來中，是否保有足夠的選擇空間。

所謂「選擇權」，並非僅指財務上的操作工具，而是一種策略上的能力：企業能否透過前瞻性的布局，讓自己在不同情境下都擁有可行的路徑——在機會出現時能迅速擴張，在風險來臨時亦能適度收縮。換言之，真正的關鍵不在於當下做出哪一個「最正確」的決策，而在於是否讓自己在未來仍保有多種可能。



併購是企業提升競爭力與改善體質的良方。2025 年台灣企業之併購案件數雖持續攀高，然相較於台灣整體經濟與資本市場總量而言，併購市場之規模仍明顯偏低，實有待各界一同努力。

**劉博文**

普華國際財務顧問公司 董事長

## 資本已到位，但併購尚未啟動—— 台灣企業下一個成長十年的關鍵， 在於能否將併購轉化為核心動能

回到當前的市場環境，台股近年屢創新高，今年四月中，台灣資本市場更以約 4.1 兆美元的市值超越英國，躍升為全球第六大股市。在全球半導體與供應鏈重組的浪潮下，台灣企業不僅營運表現亮眼，更累積了前所未有的資本實力與競爭基礎。

然而，當我們把視角轉向併購市場，這樣的優勢卻尚未被充分轉化。

台灣整體資本市場規模約為 4 兆美元，日本約為 7 兆美元，差距僅約兩倍；但在併購市場上，2025 年台灣交易金額僅約 114 億美元，而日本則達約 2,500 億美元，規模相差超過二十倍。這樣的落差，不只是數據上的差異，更凸顯出台灣企業在運用併購推動成長上的保守與未竟之地。

台股創新高，企業市值與獲利性也創新高。當資本實力已經到位，當產業優勢已經確立，現在的台灣企業，不缺資源，也不缺機會；關鍵在於，是否能善用當前累積的資本與產業基礎，前瞻性地投資下一代具競爭力與成長潛力的布局，以及能否把握這個時代所提供的窗口，善用併購策略，轉化為驅動下一個成長十年的核心工具。

### 📊 資本市場規模與併購活躍度之落差

台灣 vs 日本



註：股市值採 2026 年 4 月數據，併購金額採 2025 年全年統計  
資料來源：彭博 (Bloomberg)、Capital IQ、PwC 彙整公開資訊

## 無論選擇加速進場或暫緩布局，企業的不同回應方式皆指向同一核心——在結構性變局下，透過併購保留多條可行的未來成長路徑

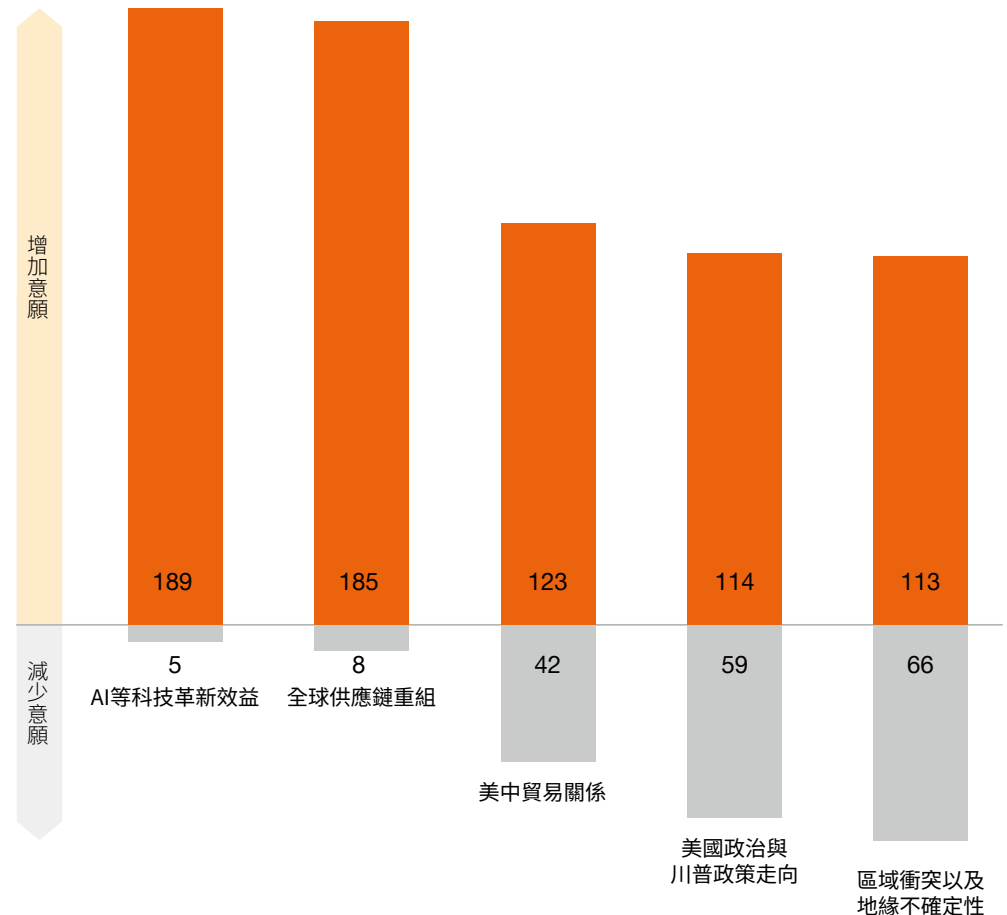
從本白皮書的調查結果可觀察到，在當前宏觀經濟劇烈變動的環境下，多數關鍵因素整體上皆傾向提升企業對併購活動的參與意願。尤其在 AI 等科技革新，以及全球供應鏈重組等結構性趨勢下，受訪企業幾乎一致認為，相關發展將進一步推動其未來透過併購進行策略布局的動機。相較之下，對於美中貿易關係、美國政治與川普政策走向、區域衝突及整體地緣政治不確定性等議題，企業間則呈現較為分歧的看法。部分受訪者認為，這些不確定性因素將提高投資風險，進而抑制併購意願，而另一部分企業則將其視為加速布局的契機，顯示企業在面對「機會」與「風險」時的策略取向出現分化。

然而，從長期的結構性視角觀察，美中貿易關係、美國政治與川普政策走向、區域衝突及整體地緣政治不確定性等議題本質上皆指向同一趨勢——全球供應鏈的持續重組。此一看似矛盾的現象，實則反映出同一核心邏輯：企業對於全球供應鏈重組的大方向具高度共識與積極意圖，但在面對短期政經不確定性時，行動節奏與風險承擔程度有所不同。換言之，無論是選擇進場或暫緩，本質上皆是對同一結構性變局的不同回應方式。但共同的是，全球供應鏈重組帶來的風險，實實在在的提升了併購對於企業戰略布局的重要性。

展望未來，本白皮書所欲強調的關鍵，在於企業應從「單一決策思維」轉向「選擇權思維」。地緣政治風險、政策不確定性及區域衝突，固然可能對併購意願造成短期影響，但也正因為不確定性的升高，使得企業更有必要從全球供應鏈重組的高層次視角出發，重新審視自身的策略彈性。

### 宏觀環境與政策變數對未來併購意願之影響

您認為下列宏觀環境與政策變數，對未來併購活動意願的影響程度為何？(n=222)



註：本題為單選題，樣本數為 222；圖表僅呈現受訪者回答「增加意願」與「減少意願」之結果，「不影響」回覆未納入圖表顯示，故各項目之呈現樣本數可能低於總樣本數

資料來源：2026 台灣併購白皮書問卷調查

## 隨著 AI 使資訊可得性趨於均質，企業在併購上的真正差異，取決於其是否具備將資料轉化為前瞻決策與行動的能力

AI 題材正顯著催化市場對併購活動的關注與參與意願。除了其本身所帶來的新商業機會與成長動能外，本白皮書更進一步聚焦於「併購流程」本身，探討 AI 如何實質提升併購執行的效率與品質。在傳統併購流程中，企業於前期往往面臨高度資訊不對稱與搜尋成本過高的挑戰。特別是在標的篩選與市場調查階段，企業多仰賴顧問網絡、人脈關係、公開資料庫及人工蒐集分析，不僅耗時費力，且資訊來源零散、更新速度有限，難以在短時間內形成完整且具可比性的標的清單。此外，對於跨國市場或陌生產業的理解，更需仰賴長時間的研究與反覆驗證，使得併購前期往往成為影響決策速度與品質的關鍵瓶頸。

然而，隨著 AI 工具的導入，企業已得以顯著提升資訊處理能力與決策支援效率。根據本白皮書問卷調查，多數企業已開始將 AI 應用於併購各階段之中。在前期階段，AI 可快速整合公開市場與產業資料，協助企業進行初步條件篩選與潛在標的的整理，大幅提升搜尋效率；在標的評估與盡職調查階段，AI 能進行大量文件的彙整、摘要與初步風險辨識，協助團隊更聚焦於關鍵議題；在產業分析層面，AI 可迅速梳理產業趨勢、競爭結構與主要參與者，縮短理解曲線；於財務評估方面，AI 亦可協助整理可比公司、交易倍數與歷史數據，作為估值分析的輔助依據；甚至在交易執行階段，AI 亦逐步應用於合約條款初稿整理、條文比對與重點提示，提升文件處理效率。此外，AI 亦可用於快速蒐集標的公司之輿情資訊，初步辨識財務數據中的異常或潛在關鍵議題，並對產業主要參與者進行背景查核與發展脈絡整理。

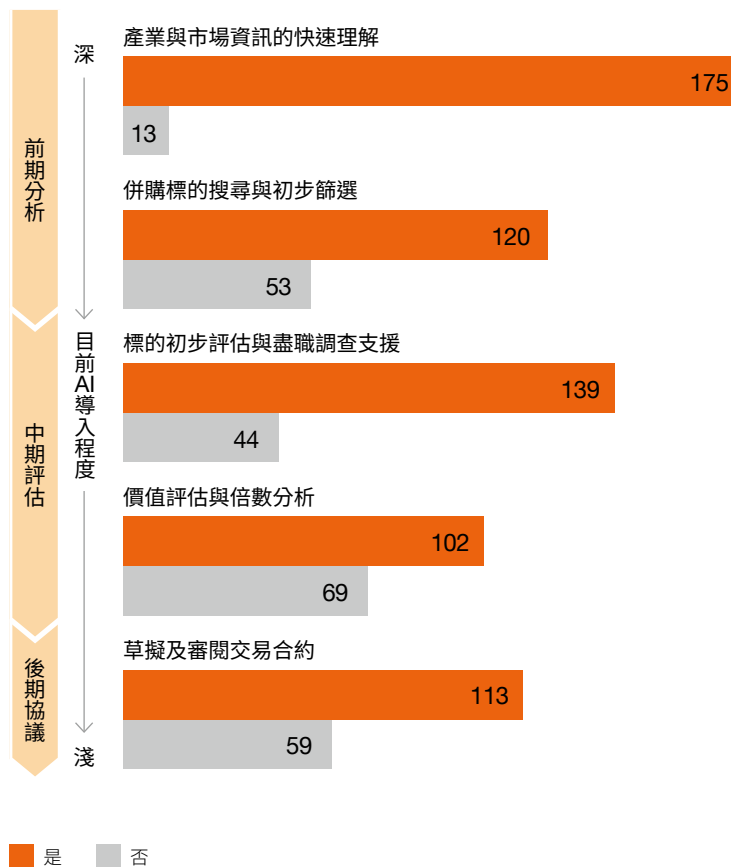
從實際應用情況來看，「產業與市場資訊的快速理解」為目前 AI 滲透率最高的應用場景，顯示其在資訊整合與知識提取上的價值已被廣泛驗證，也成為企業導入 AI 的最直觀切入點。未來，如何進一步挖掘 AI 在標的發掘、決策支援及交易執行等環節的潛力，使併購流程更為即時且精準，將成為企業策略布局的重要關鍵。

然而，隨著 AI 工具的普及，「資訊可得性」本身將逐漸趨於均質化，單純依賴工具所帶來的優勢將快速遞減。真正的差異化，將不再來自於是否使用 AI，而在於企業能否結合自身的產業洞察、在地網絡與專業顧問能力，取得公開資訊以外的關鍵情報，**例如非上市公司之實際營運狀況、股東結構變化或潛在交易意向等。**

因此，在 AI 時代下，企業欲維持併購競爭優勢，其核心不僅在於「取得資訊」，更在於建立將資訊有效轉化為決策的能力。透過持續性的標的觀察、系統化的資料累積，以及與專業機構的深度協作，企業方能在不確定環境中，提升其併購選擇權 (optionality) 的質與量，並在關鍵時刻做出更具前瞻性的策略決策。

### 🗣️ AI 在併購流程各階段的應用情形

您是否在以下併購相關流程中，已實際導入 AI 工具以輔助分析、理解或決策？ (n=222)



註：本題為單選題，樣本數為 222；圖表僅呈現受訪者回答「是」與「否」之結果，「不適用」回覆未納入圖表顯示，故各項目之呈現樣本數可能低於總樣本數  
資料來源：2026 台灣併購白皮書問卷調查

04

**資料來源、說明與聲明**

## 問卷調查方法

- 調查執行期間為 2026 年 2 月 2 日至 3 月 24 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 222 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。
- 222 位受訪者參與本次問卷調查，其身份包括產業公司 174 份、私募 / 投資機構 27 份、服務機構 21 份。其中填答產業公司以工業製造（15%）為大宗，其後依序為資訊與通訊（14%）、半導體（13%）、民生消費與零售（10%）及生技醫療（7%）。
- 參與問卷調查的產業公司中，年營收新台幣 11~50 億元的企業占比最高，占比約 29%；其次為新台幣 10 億元以下之企業約占 28%；其後依序為新台幣 1,001 億元以上（12%）、新台幣 101~300 億元（11%）、新台幣 51~100 億元（9%）、新台幣 501~1000 億元（7%）、新台幣 301~500 億元（4%）。

## 資料來源與 參考資料

資料庫	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capital IQ</li> <li>• 彭博 (Bloomberg) 資料庫</li> <li>• 世界銀行 (The World Bank) 資料庫</li> <li>• 國際貨幣基金組織 (International Monetary Fund, IMF) 資料庫</li> <li>• RECOF M&amp;A 資料庫</li> <li>• 經濟部</li> <li>• 經濟部國際貿易局</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 台灣經濟新報 (TEJ)</li> <li>• 經濟部投資審議委員會</li> <li>• 金融監督管理委員會</li> <li>• 台灣經濟研究院</li> <li>• 公開資訊觀測站</li> <li>• 日本交易所 (JPX)</li> <li>• 日本經濟產業省 (METI)</li> <li>• 日本財務省 (MOF)</li> </ul>
公開媒體 資料	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 財資 (The Asset)</li> <li>• 經濟日報</li> <li>• 工商時報</li> <li>• 聯合報</li> <li>• 中國時報</li> <li>• 自由時報</li> <li>• 鉅亨網</li> <li>• 路透社</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 數位時代</li> <li>• 商業週刊</li> <li>• 財訊</li> <li>• 天下雜誌</li> <li>• 亞洲創業投資期刊</li> <li>• 相關公司之年報、財報、法說會資訊、新聞等公開資訊</li> </ul>
專業文章及 調查報告	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 資誠、台灣併購與私募股權協會《2025 台灣併購白皮書》，2025/05</li> <li>• 資誠《2026 年全球併購趨勢報告》，2026/01</li> <li>• 資誠《2026 全球暨臺灣企業領袖調查報告》，2026/01</li> </ul>	

## 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 2016 年至 2025 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；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，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。《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。
- 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 Disclaimer)

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

孫祉華 協理

游旻軒 資深顧問

許景華 資深顧問

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](http://www.pwc.tw)

© 2026 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](http://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.