

逢甲大學學生報告 ePaper

Google 併購 HTC 案

The Merger Between Google and HTC

作者：黃家嘉、游雅潔、張毓家、李佳芸、王欣恣

系級：財務金融學系 二年級丙班

學號：D0583506、D0533897、D0533692、D0583418、D0509239

開課老師：王韻怡

課程名稱：財務管理（一）

開課系所：財務金融學系

開課學年： 106 學年度 第 1 學期

中文摘要

2017 年的 9 月 21 日，HTC 與 Google 簽訂了合作協議，將旗下的 ODM 部門以 11 億美金賣給了 Google，引起了外界熱烈討論，各專家也開始預測 HTC 之後產品的走向，更是好奇併購的因素及後續效益，故我們利用新聞資料、財務資料及公式研究這件合作案。

首先我們先介紹兩家公司的概況以及事件背景，再來將在內文中討論 Google 願意與 HTC 合作的動機，為何願意把自家的研發部門出賣？其中有什麼財務、營運狀況發生？藉由幾個資料數據分析，探討 HTC 從巔峰走向虧損甚至失去市佔率的原因，最後也總結了合作之後對於各自有什麼效益與影響。

而我們的研究結論是此併購案對兩家公司皆有幫助，可說是雙贏的局面，HTC 可以獲得解決長期虧損的金額，Google 則是看中 HTC 的研發部門，藉此發展自己的手機品牌，欲拚過蘋果手機。此外，兩家公司的併購案不只為自己公司帶來效益，也影響到周邊股股價也因此上升。而股價方面，HTC 在發布消息左右，股價上漲了一段期間，Google 股價則是從以前到現在一直維持上漲。

關鍵字：

市佔率

市場評價

現金併購

存貨周轉率

營運周轉能力

Abstract

HTC signed the cooperation agreement with Google in 21st Sep. 2017. Also, HTC sold the ODM department to Google for USD 1.1 billion. It raise the attention of the society. Experts forecast the future of HTC, and the reason for this merger and benefit. As a result, we also research it by news and financial information.

First, we introduce the merger and two companies. In this paper, you will read the motivation for the cooperation which result our team concluded, and we research the reason why HTC loss their earnings and market shares a lot.

Finally, we sum up the benefit and influence after the cooperation event. It a win-win situation. Not only HTC got a good opportunity to solve its debt, but also Google had the past HTC ODM department. Moreover, many stock about the industry rise higher than the past. Therefore, the merger have a good impact on HTC and Google.



Keyword :

Cash Merger

Inventory turnover

Operational turnover capacity

Market assessment

Market share

目 次

壹、事件背景介紹	
一、公司簡介	4
二、背景介紹	6
貳、內文	
一、HTC 與 Google 雙方願意合作的動機	6
二、Google 願意與 HTC 合作的原因	10
參、結論	
一、為什麼 Google 併購 HTC 是用現金而不是換股?	12
二、後續的效益與影響	12
肆、參考資料	
一、參考資料	14





● 壹、事件背景介紹

一、公司簡介

表(一)宏達電

公司名稱	宏達國際電子股份有限公司
公司簡稱	宏達電、HTC
公司英文名	High Tech Computer Corporation
上市別	TSE
股票代號	2498
成立時間	1997/5/15
公開發行時間	1998/07/23
上市時間	2002/03/26
產業類別	消費性電子產品製造業
統一編號	16003518
創辦人	王雪紅、卓火土、周永明
董事長	王雪紅
總經理	王雪紅
發言人	沈道邦
員工人數	14332
實收資本額	NTD 8,217,951,550
發行股數	821,795,155
營運項目	消費電子產品、通訊裝置(智慧型手機、平板電腦、虛擬實境裝置等)
主要子公司	S3 Graphics、Saffron Digital



表(二)Google

公司名稱	Alphabet Inc.
股票代號	GOOGL、GOOG
股票代碼 (NASDAQ)	1652044
成立時間	2015 年 10 月 2 日
公司前身	1998 年 9 月 4 日，Google 以私營公司的形式創立
上市時間	2004 年 8 月 19 日
產業類別	Technology
創辦人	賴利·佩吉、謝爾蓋·布林
執行長	桑德爾·皮蔡
員工人數	78,101
市值	737.56billion
發行股數	298.28M
幣別	USD
公司營運項目	網際網路 電腦軟體 通訊裝置 醫療衛生 生物技術
公司標語口號	1. 宗旨是「匯整全球資訊，供大眾使用，使人人受惠」 (To organize the world's information and make it universally accessible and useful) 2. Don't be evil
旗下子公司	Verily、Google X、Google Fiber、Google Ventures、 Google Capital、Calico、Nest Labs

二、事件背景介紹

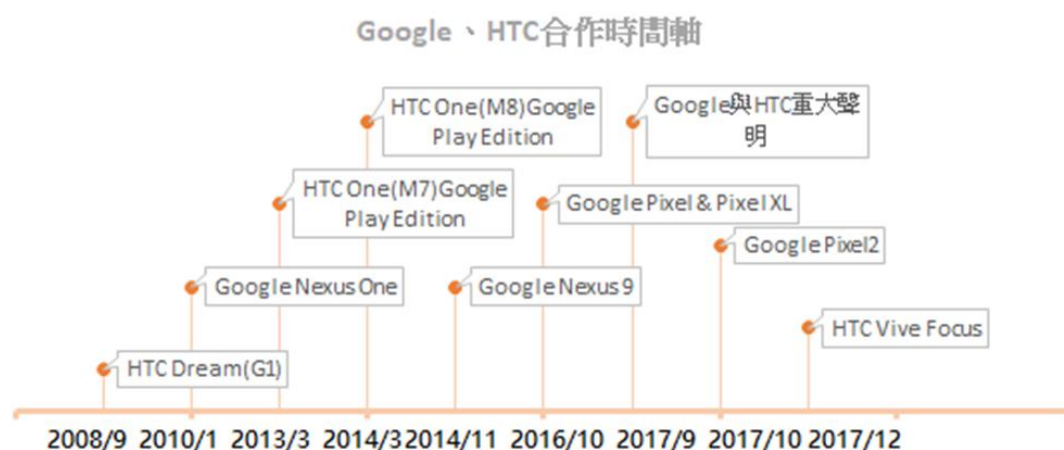
2017年9月21日，宏達電宣布與 Google 簽署合作協議，將延攬部分 HTC 團隊進入 Google，根據協議 Google 將延攬原參與打造 Google Pixel 手機的 HTC 成員加入 Google，此外，HTC 也將其智慧財產權非專屬授權予 Google 使用。雙方預計於 2018 年初完成協議，而宏達電將於這次交易收到 11 億美元(約合新台幣 330 億元)的交易價金。

● 貳、內文

一、HTC 願意與 Google 合作的動機

(一) 過去已是長期攜手創新的夥伴

在 Google 併購 HTC 之前，雙方已是合作長達八年的夥伴，甚至當中包括了許多具有歷史意義的「第一」。例如：世界上第一款 Android 手機是由 HTC 推出，第一款 Google「Nexus」及「Pixel」手機也是由 HTC 代工，兩間公司不論是過去、現在以及未來，一直在產品方面雙方持續合作。由於過去已經合作過多次，熟悉、信賴對方是具有實力的研發團隊可以幫助 Google 發展手機對抗 Apple；而對於 HTC 來說此次併購案在 HTC 聲明表示不代表自我品牌的結束，接下來 HTC 將資源集中於 Vive 發展。



圖(一)

(二) 合作期間產品的銷售狀況

一項產品銷售的好壞可由歷年營運周轉狀況來得知。

表(三)

應收帳款周轉(次)：企業在時間內，收回應收帳款的能力。企業出貨給客戶，常會積欠期間優惠，這筆金額就是應收帳款。假設一直積欠就會成為呆帳，因此應收帳款周轉如果高，代表企業收帳能力強，維持走勢，下滑則反之。

存貨周轉(次)：企業在期間內，存貨管理的效率。如果走勢上升表示存貨銷售好，市場需求或存貨控管能力強，下滑則反之。

表（四）歷年營運周轉狀況

年度/季別	應收帳款周轉(次)	存貨週轉(次)
2017Q3	1.51	0.91
2017Q2	1.61	0.93
2017Q1	1.16	0.84
2016Q4	1.33	1.19
2016Q3	1.4	1.03
2016Q2	1.47	0.93
2016Q1	0.99	0.7
2015Q4	1.45	1.11
2015Q3	0.94	0.79
2015Q2	1.08	1.18
2015Q1	1.34	1.71
2014Q4	1.76	1.89
2014Q3	1.36	1.31
2014Q2	2.2	1.98
2014Q1	1.43	1.07
2013Q4	1.58	1.42
2013Q3	1.19	1.39
2013Q2	1.84	1.64
2013Q1	1.23	1.1
2012Q4	1.46	2.04
2012Q3	1.31	2.19
2012Q2	1.54	2.39
2012Q1	1.17	1.77
2011Q4	1.46	2.45
2011Q3	1.88	3.11
2011Q2	1.89	2.92
2011Q1	1.69	2.63
2010Q4	1.95	3.33
2010Q3	1.8	3.68
2010Q2	1.86	4.35
2010Q1	1.41	3.83
2009Q4	3.03	5.0
2009Q3	1.27	4.08
2009Q2	1.63	4.59
2009Q1	1.34	3.11
2008Q4	3.2	3.93

Google
併購 HTC

Pixel Pixel
XL 發行

Nexus9
發行

M8 發行

M7 發行

Google Nexus
one 發行

HTC Dream
發行

宏達電與 Google 合作期間的營運周轉能力分析：

宏達電營運周轉能力平均：

應收帳款周轉(次)：1.5767、存貨周轉(次)：2.1811

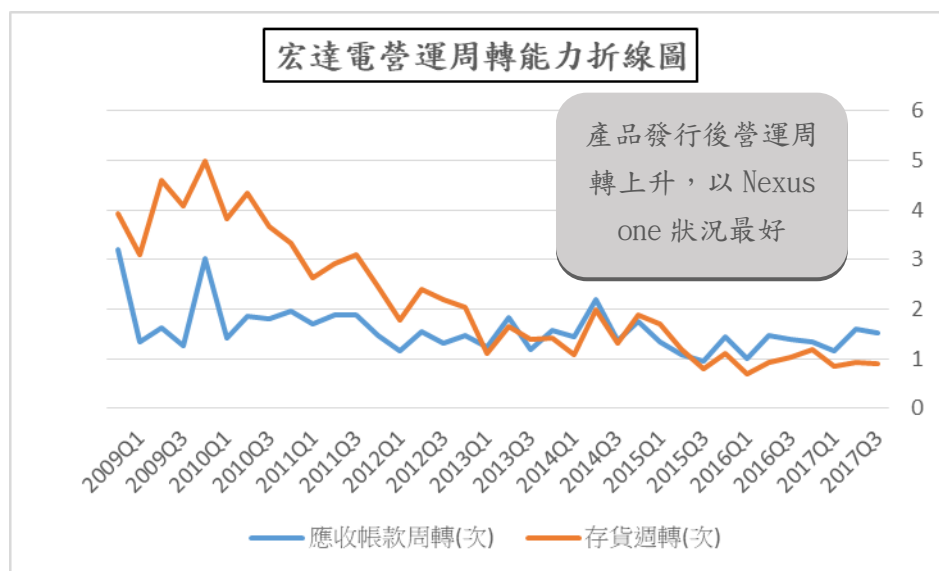


圖 (二)

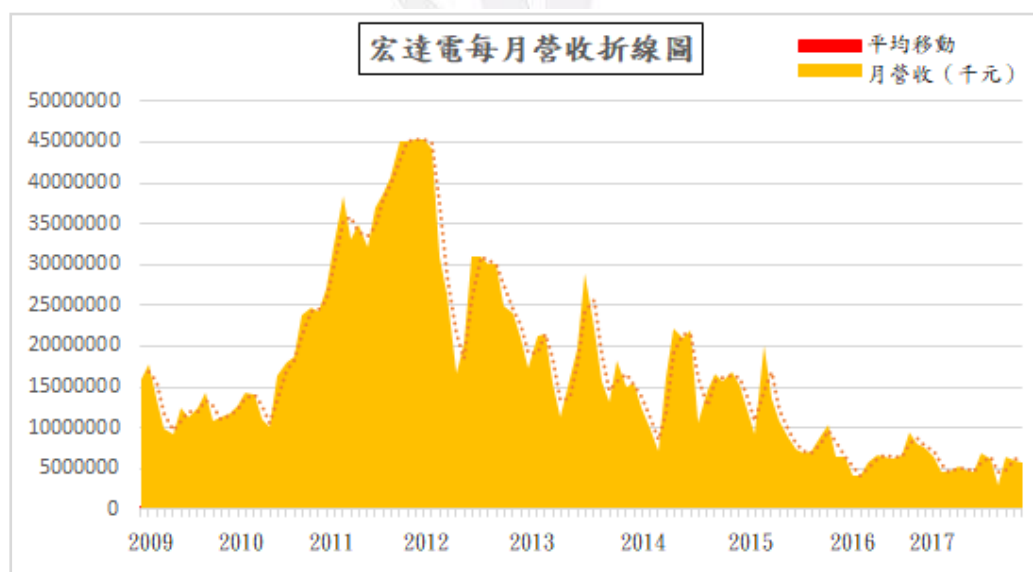


圖 (三)

存貨周轉率常被視為投資人對企業營運狀況的指標，宏達電自 2008 年第四季自 2010 年第一季合作時，存貨周轉開始走向巔峰，反映當時 Nexus one 銷售狀況好，可推估當時市場需求量大，代表當時跟 Google 合作的助益很大的。

然而，宏達電在 2011 年第三季存貨周轉率卻同時下降，從 3.11 次、440 億元，跌至 2013 年底的 1.42 次、120 億元，存貨周轉率在這期間減少 50%，進而

影響到宏達電的營收狀況跟著下跌，股價從一千多元掉至 140 元上下，以下股價分析：

營收影響股價走勢：



圖 (四)

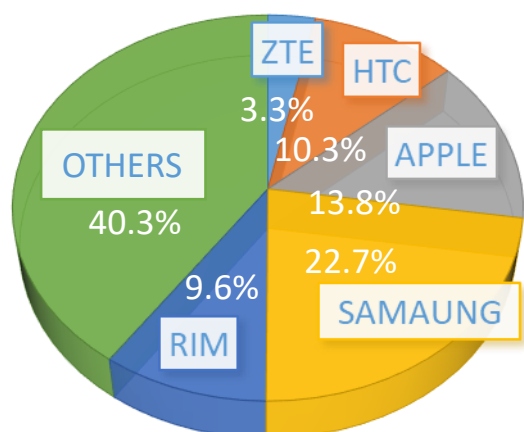
宏達電在與 Google 合作的這期間，起初是帶來很大的效益，不論是第一次合作的 HTC Dream 和第二次合作的 Nexus One 都有不錯的銷售狀況，也反映了市場需求是很高的。然而，在 2013 年 3 月出 M7 的時候雖然廣受好評，也開始了從股王跌落谷底的噩夢，不論是營收、周轉能力和股價走勢都大幅下跌。

(三) 不只虧損，政策問題導致失去了市佔率

HTC 的利潤從 2011 開始下滑，在 2013 還出現了首次的虧損。HTC 總是以高價策略來獲取利潤，而 2011 年在中國卻開始出現了外型不錯、好用、價錢便宜的手機，也因為這些手機的成本低，進而使營運商轉向選擇這些低價中階手機。同時，iPhone5 和 SAMSUNG 也正在崛起，價格與 HTC 相似的 SAMSUNG 以外表還有功能在全球擁有越來越高的市佔率；iPhone 也是擁有品牌信仰的人支持，每次發行總是造成排隊風潮。

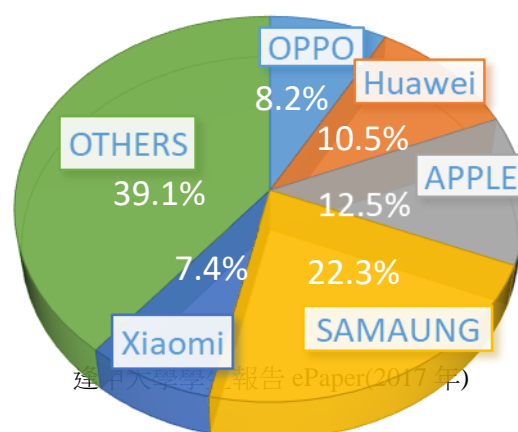
HTC 不但沒有創新它的行銷、產品外型還有功能，仍執著於大眾不需要的點，造就 HTC 在短時間中，中低階和高階手機市場都失去了競爭地位。

昔：2011年Q3全球手機市占率



圖(五)

今：2017年Q3全球手機市占率



圖(六)

(四) 締造雙贏局面



圖 (七)

1. 挽救頹勢

對於 HTC 自有品牌的部分，為了挽救自 2011 年股價巔峰滑鐵盧的及 2013 年開始虧損的情勢，自 2016 年開始從機海戰術轉向精簡，鎖定高毛利的中高階手機為主，不過即使改變策略，銷售狀況的提升還是很有限。2017 年第三季底，生產數量僅有 350 萬支，年減約六成。透過這次交易後，研究團隊 TrendForce 預估第四季生產量約 400 萬支，幫助仍有限。

2. 資金挹注

HTC 陷入長達連 9 季虧損的窘境，而資金的注入可以緩和棘手的局面。

3. 發展 VR/AR、物聯網等

HTC 智慧型手機及物聯網工作總裁張嘉臨表示，由此交易獲得 11 億美金後，會致力於 VR/AR 產業迎合時代需求，未來也不會把錢花在單一事務，會持續加大手機、物聯網、5G 等事務投入。在交易後的下一季將推出新搭配全螢幕的新旗艦機。

→綜合以上三點，併購於 Google 下，不但解救了長期以來的虧損，還能發展自己品牌的事業，對於 HTC 來說，賣了自己的研發團隊得到了救贖，然而也意味著 HTC 少了研發的人才，總部宣稱公司會再延攬人才，而最後真的會再度扶起過去跌倒的事業嗎？還是更加萎靡不振，HTC 應妥善分析財務狀況並規劃未來。

二、Google 願意與 HTC 合作的原因

(一) 渴望進入智慧型手機市場

Google 本身是一間主要業務為廣告、搜尋及雲端等的科技公司。隨著智慧型手機越來越盛行的時代來臨，Google 想要以發展硬體來擊敗 APPLE、三星，不只鞏固了 Android 的市占率，也開發了多元的領域可以試著分擔風險，發展手機市場勢在必得。



圖 (八)

(二) 分散風險

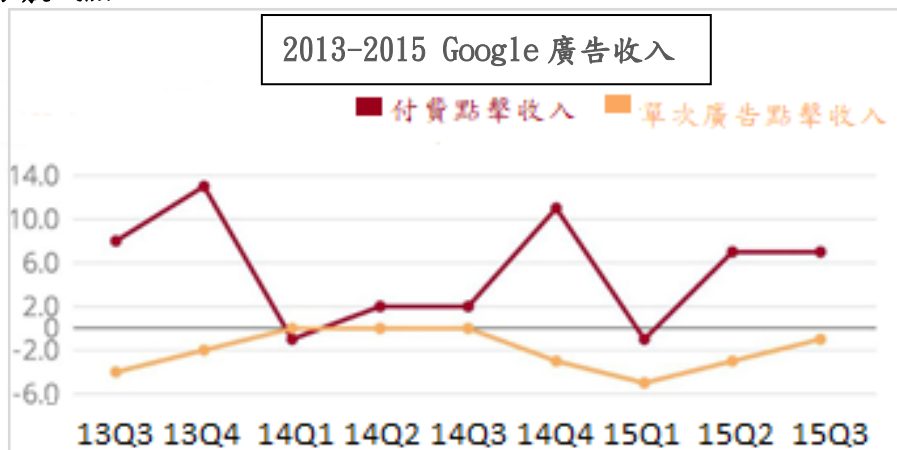


圖 (九)

在 2013-2015 年間由於 Facebook 等社交網站興起，導致長期以廣告為收入的 Google 在廣告收入下降，由圖 (九) 可得知，這三年的收入有減有增很不穩定，雖然 2016-2017 年間因為 Youtuber 的大量興起，才使廣告收入回升，但是因為有過去下降的數據，Google 決定發展其他多元的市場來分散風險。

(三) 進軍手機市場，有足夠的信心

Google 分別於 2016 年及 2017 年，上市了 Pixel & Pixel XL 和 Pixel 2 為進入手機市場試水溫。我們可以從兩支手機的銷售量及市場評價，來推估 Google 在發展手機這方面有無十足的準備，表 (五) 為 Pixel 的銷售及市場評價分析：

表 (五)

	Pixel / Pixel XL	Pixel2 / Pixel2 XL
發行時間	2016 年 10 月 5 日	2017 年 10 月 5 日
銷售量	55 萬多支/全球將近 240 萬支	一掃而空/預估 300 多萬支
評價	系統效能快、續航力增長、相機功能好	具備頂級機種的規格，相機功能也大獲好評，CP 值力壓 iPhone 8 及 note 8
阻礙	(1) 因為上市初期供給受限，拖累買氣 (2) 產能的不足和銷售的點太少	(1) 同樣也是並沒有在很多通路發行

根據分析師及新聞所推估，起初 Google 的第一支手機 Pixel 剛上市時，市場的評價對於此價格及功能給予很高的評價，然而銷售量並不是很好，全球僅售出了 55 萬支，但 Google 認為這是因為供給受限及通路太少所致；果真隨後發行 Pixel2 不只市場一樣給予機身很高的評價，在手機預購及剛販售時，還一掃而空。若未來銷售通路廣增，相信會帶來更好的成績，為此 Google 對於進入手機市場有很大的信心。

(四) 獲得助力

獲得 HTC 的人才以及專利，不但可以擁有發展手機的技術，不必依賴其他代工品牌，對自己產品的掌控度可以更好。

● 參、結論

一、為什麼 Google 併購 HTC 是用現金而不是換股？

(一) 承擔風險

以現金交易的話，Google 會承擔所有的風險；股票交易則是由雙方的股東共同承擔，同時也影響股東的投資回收。

如果併購後效益大，兩家公司的股價皆會上漲，HTC 獲利就會比 Google 當初收購 11 億美金還多，因此 Google 成本就會增加，況且現在 HTC 是虧損的狀態，需要的是現金，用現金支付的話 HTC 也不用承擔合作不成功後的風險。

(二) 主併購公司不希望股東權益受損

有自信的公司會以現金去併購，不與別人分享自己的利益。例如：Google 是一間眾所皆知有錢的大公司，若以股票併購將會使自己公司多了來自 HTC 的股東，將會在未來分享所有利益；小公司則反之。

二、後續的效益與影響

(一) 相關供應鏈受益

周邊供應鏈皆受益，像是供應 Pixel2 機殼的應華 2017 年第三季營收增加連帶股價上升，是這次併購最大受益者（見圖（十））。



圖（十）

(二) 威盛股價創新高

威盛目前持有 3751 張宏達電，持股比例 0.46%，是宏達電主要股東之一，這筆併購案為威盛帶來很大的效益，9 月 21 日股價漲停，也是連續第 2 個漲停，股價衝上 12.25 元，創 11 個月以來新高價。



圖（十一）

(三) 雙方影響與受益

1. 宏達電股價



圖 (十一)

自 9 月 12 日到 9 月 21 日記者會發表當天，HTC 的股價就已微幅上漲，顯示兩公司併購的消息早已傳開，吸引投資人注目；在發表會後股價走勢更是明顯的上升；然而在 9 月 28 日卻開始停止漲幅，表示市場投資人仍不看好 HTC，進而下跌；在一直到 12 月 13 日才又有明顯的升起，推估是因大家對 U11 與 VIVE 有所期待跟好感。

2. Google 股價受益



圖 (十二)

對 Google 來說，股價走勢來說，自五年前就呈現上漲的趨勢，雖有受益，但本身就是一家賺錢的大公司，期待未來的表現。

參考文獻

高敏原。強化硬體布局，買下 HTC 的 Google 將更能掌握自己的命運。數位時代。2017/12。

<https://www.bnext.com.tw/article/46256/google-htc-smartphone-team-acquisition-announced>

何佩珊。Google 出價 11 億美元買下 HTC 部分團隊與專利。數位時代。2017/12。

<https://www.bnext.com.tw/article/46252/google-acquire-part-of-htc-odm-team-and-patent>

維基百科。HTC Vive 維基百科，自由的百科全書。2017/12。

https://zh.wikipedia.org/wiki/HTC_Vive

自由時報。為何狠砸 330 億買宏達電團隊？ Google 收購內幕曝光。自由時報。2017/12。

<http://news.ltn.com.tw/news/business/breakingnews/2205642>

中文網。谷歌為何花 11 億美元收購 HTC 手機業務？。中文網。2017/12。

<http://www.bbc.com/zhongwen/trad/business-41345767>

劉季青。5 大原因 Google 收購 HTC 手機事業群。中時電子報。2017/12。

<http://www.chinatimes.com/realtimenews/20170921002788-260412>

湯淑君。Google 買宏達電 Pixel 團隊 高招？蠢招？。聯合新聞網。2017/12。

<https://udn.com/news/story/6811/2715958>

鉅亨網。〈宏達電谷歌交易〉分析師看好此案對 HTC 具正面效益。鉅亨網。2017/12。

<https://www.nownews.com/news/20170921/2611053>

韋惟珊。Google 買 HTC 手機 ODM 部門！一次弄懂為何 Google 想買、HTC 要賣、員工何去何從。經理人。2017/12。

<https://www.managertoday.com.tw/articles/view/55064>

曾駿。11 億美元賣掉代工團隊後，宏達電品牌的下一步怎麼走？。數位時代。2017/12。

<https://www.bnext.com.tw/article/46263/what-would-be-the-next-step-for-htc>

馮克芸。分析：谷歌買宏達電是為 Pixel 買一個未來。聯合新聞網。2017/12。
<https://udn.com/news/story/6811/2714213>

張欽發。〈宏達電谷歌交易〉耀華、位速、應華等 HTC 供應鏈 未來訂單更補。鉅亨網。2017/12。
<https://news.cnyes.com/news/id/3923571>

謝佳雯。威盛沾宏達電光 三天大漲三成。聯合新聞網。2017/12。
https://udn.com/news/story/7251/2717753?from=crm4-referralnews_ch2artbottom

何佩珊。買 HTC 團隊補齊研發戰力，Google 實現硬體野心的下一步是什麼？。數位時代。2017/12。
<https://www.bnext.com.tw/article/46259/next-step-of-google-in-hardware-industry>

Alfred Rappaort, Mark Sirower。股票或現金？：併購過程買賣雙方的交換。《哈佛商業評論》。2017/12。
https://www.hbrtaiwan.com/article_content_AR0000251.html

陳怡均。谷歌靠 Pixel 年收 38 億美元。中時電子報。2017/12。
<http://www.chinatimes.com/newspapers/20161130000129-260203>

楊伶雯。宏達電代工 Google 新機推升營收 外資怎麼看？。鉅亨網。2017/12。
<https://news.cnyes.com/news/id/3568054>