



新南向政策與資本市場

台中銀證券 楊世南 總經理

107年6月24日

講師簡介

學歷：

北京清華大學經濟管理學院 博士研究生

北京清華大學經濟管理學院 碩士

高雄工學院財務金融學系 學士

經歷：

KPMG會計師事務所海外業務發展中心 營運長

康和綜合證券承銷部 業務副總

群益金鼎證券企業金融部 副總裁

專業證照：

中華民國證券高級業務員、投信投顧業務人員

中華民國期貨信託銷售人員

中國大陸證券發行與承銷資格、證券投資分析資格

中國大陸證券交易資格、投資基金從業人員



- ◆ 成功打造跨境資本業務合作平台
- ◆ 經濟部海外台商升級轉型專案負責人(2015-2017)
- ◆ 具備跨國審計、稅務、併購諮詢實務經驗
- ◆ 服務超過百件IPO掛牌、輔導、財顧案件

目錄

Contents

一

東協國家簡介

二

東協台商回台掛牌實例

三

東協企業來台掛牌之挑戰

四

未來趨勢與因應之道



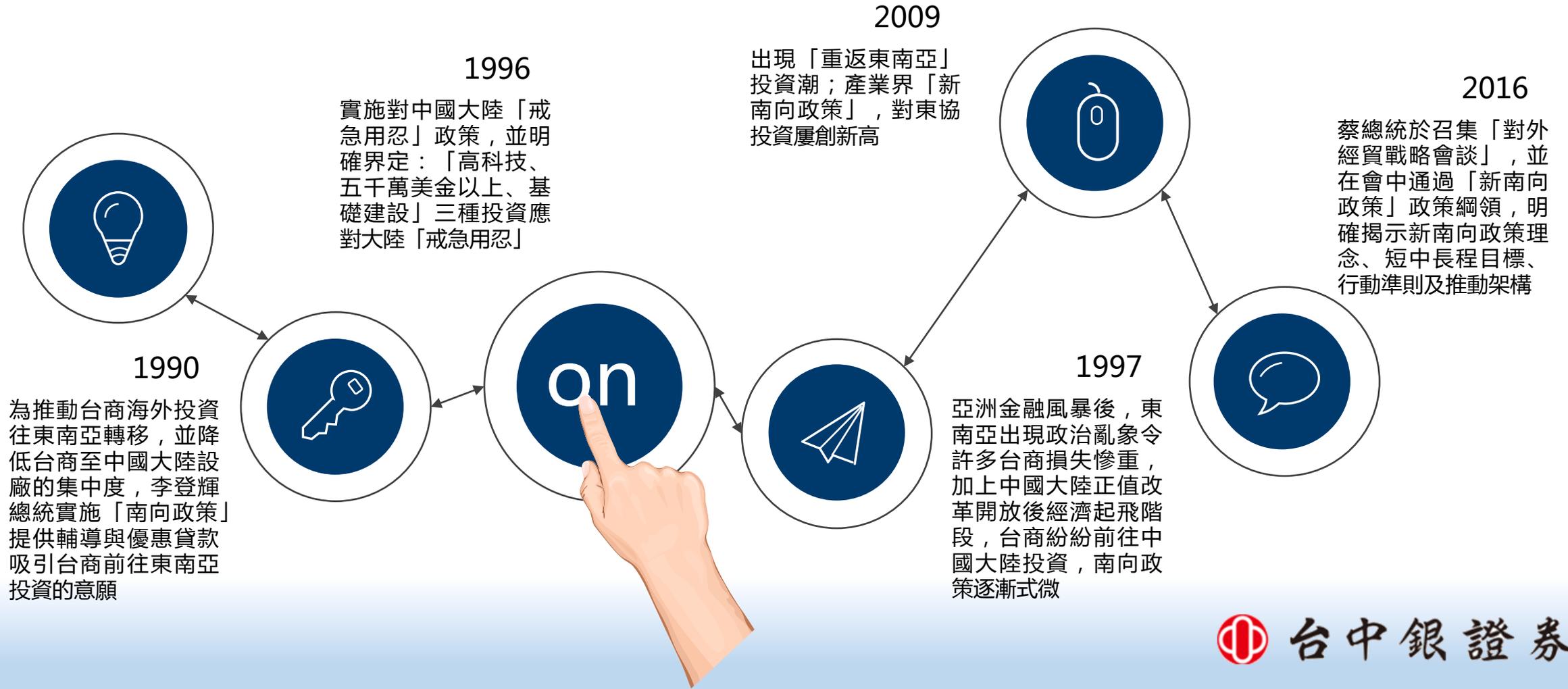


東協國家簡介



新南向政策產業地圖

106年度選定新南向政策中菲律賓、越南、泰國、印尼、緬甸、印度六國，針對台商具有優勢產業進行研究，建立台商產業聚落及供應鏈路徑，及提供投資法令、稅務等諮詢服務，作為台商投資佈局參考



東協經濟共同體 ASEAN Economic Community

土地總面積：446萬平方公里

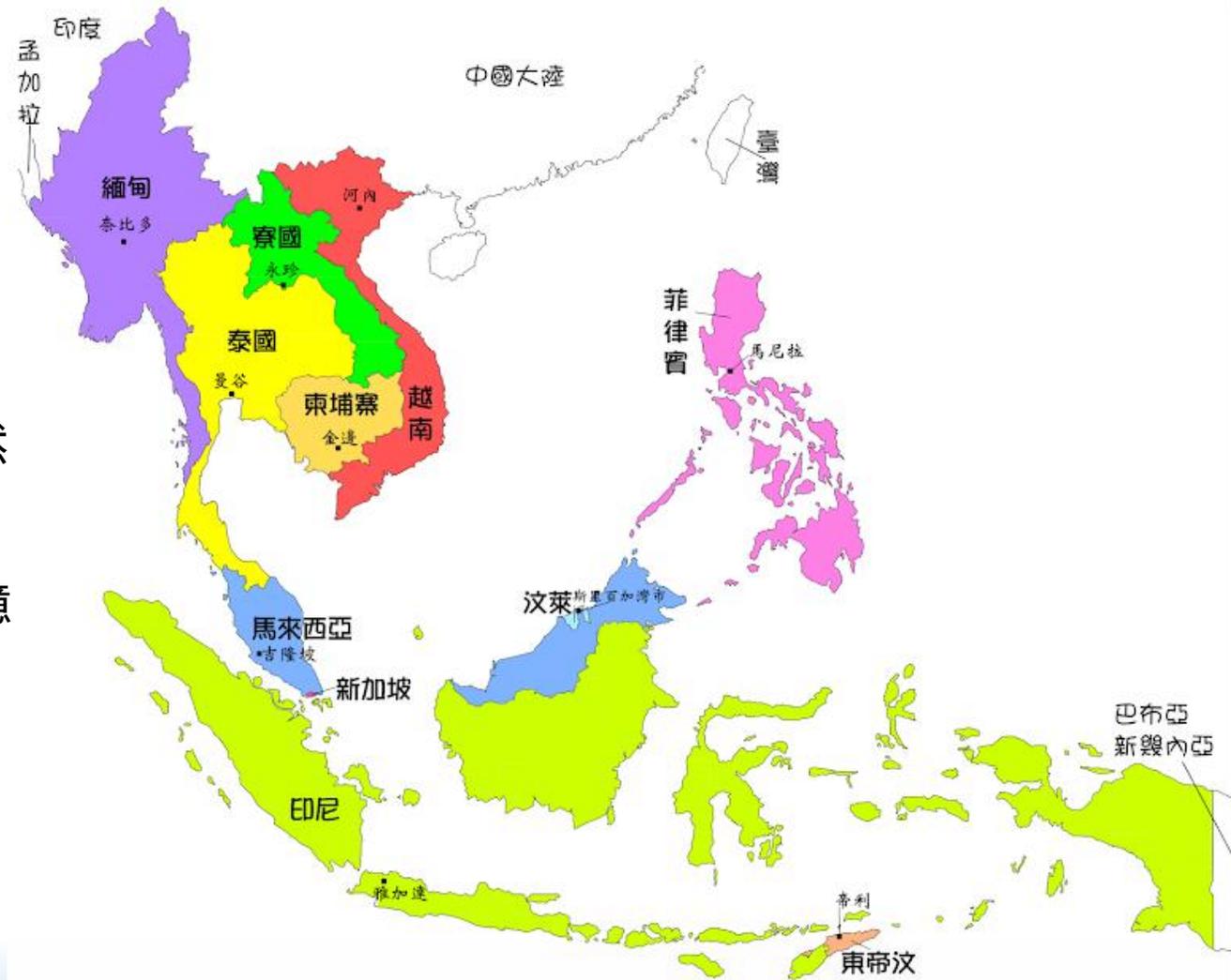
人口：超過6億

GDP：2.5兆美元(全球第六大經濟體)

平均經濟成長率：5-7%

投資優勢：勞動力充沛且相對年輕、天然資源豐富、提供外資投資優惠條件

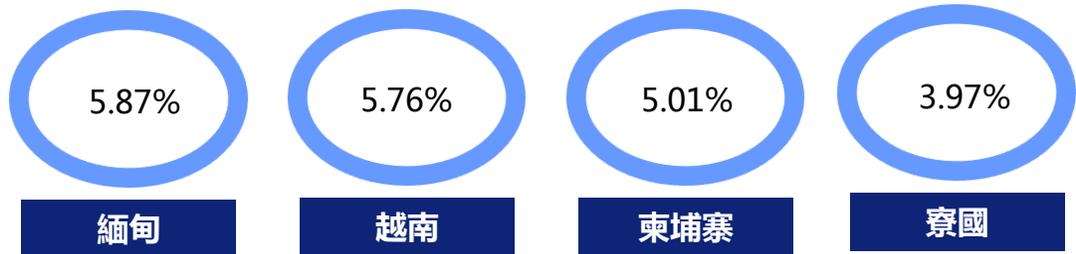
台灣與AEC經貿關係：2015貿易額793億美元，為台灣第二大貿易夥伴，投資額863億美元，主要投資鋼鐵、電子、紡織成衣、金屬、製鞋、自行車等



1998亞洲金融風暴帶來的成長震盪

東協十國該年GDP成長率呈現兩極

A.正成長的國家

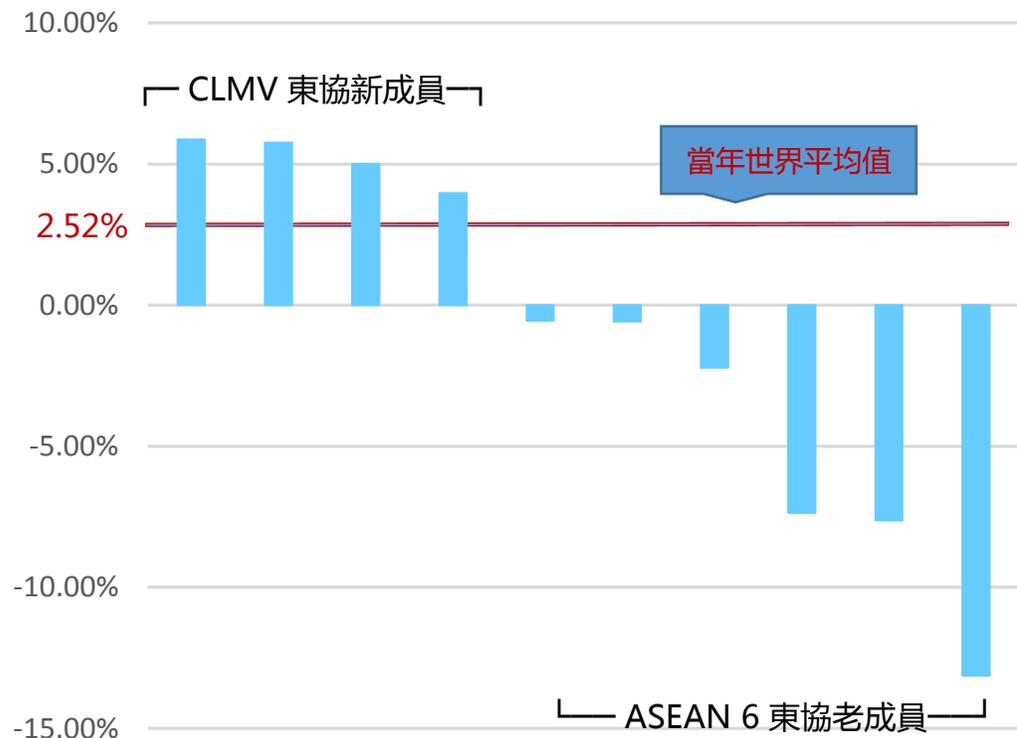


B.負成長的國家

風暴中受創最深的馬來西亞、泰國和印尼，都是當時東南亞最容易受國際金融資本流向影響的國家。



比較圖



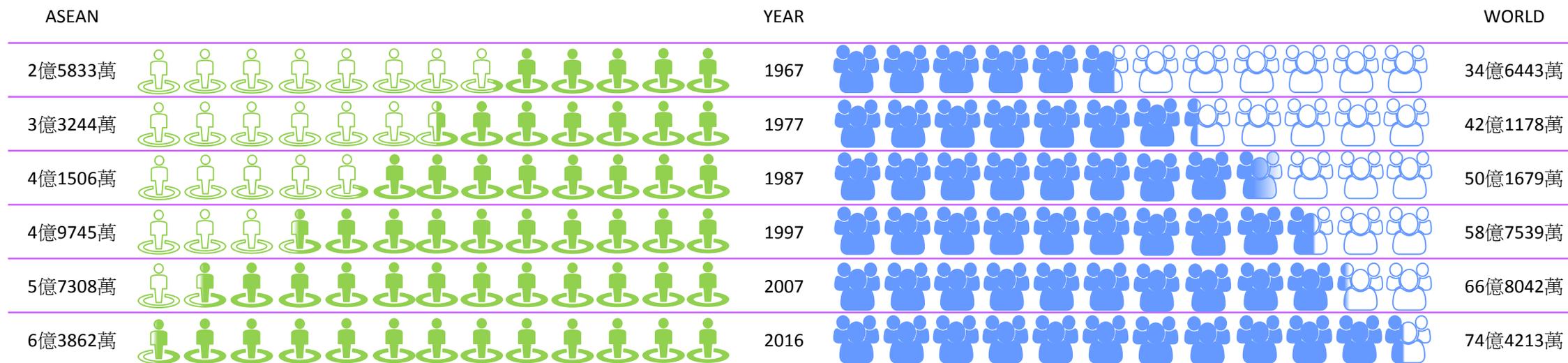
資料來源：World Bank OPEN DATA

東協十國 VS 世界：人口變化

1967-2016 東協十國的人口增加大約與世界同步

 5000萬人
 6億人

資料來源：World Bank OPEN DATA



ASEAN 2.47倍成長

過去半世紀，東協十國人口增加幅度僅略高於世界人口增加幅度，占全球人口比值由1967年的7.5%略升至2016年的8.6%

WORLD 2.14倍成長

東協十國 VS 世界：經濟規模

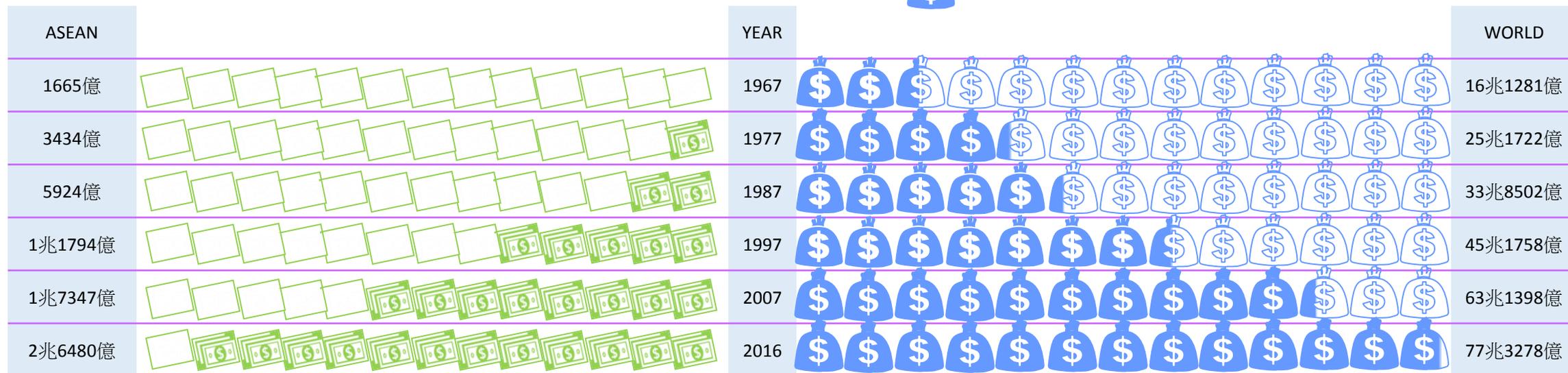
1967-2016 東協十國的實質GDP以高於世界三倍速成長

 2000億美金

 6兆美金

以2010年美元為基準

資料來源：World Bank OPEN DATA



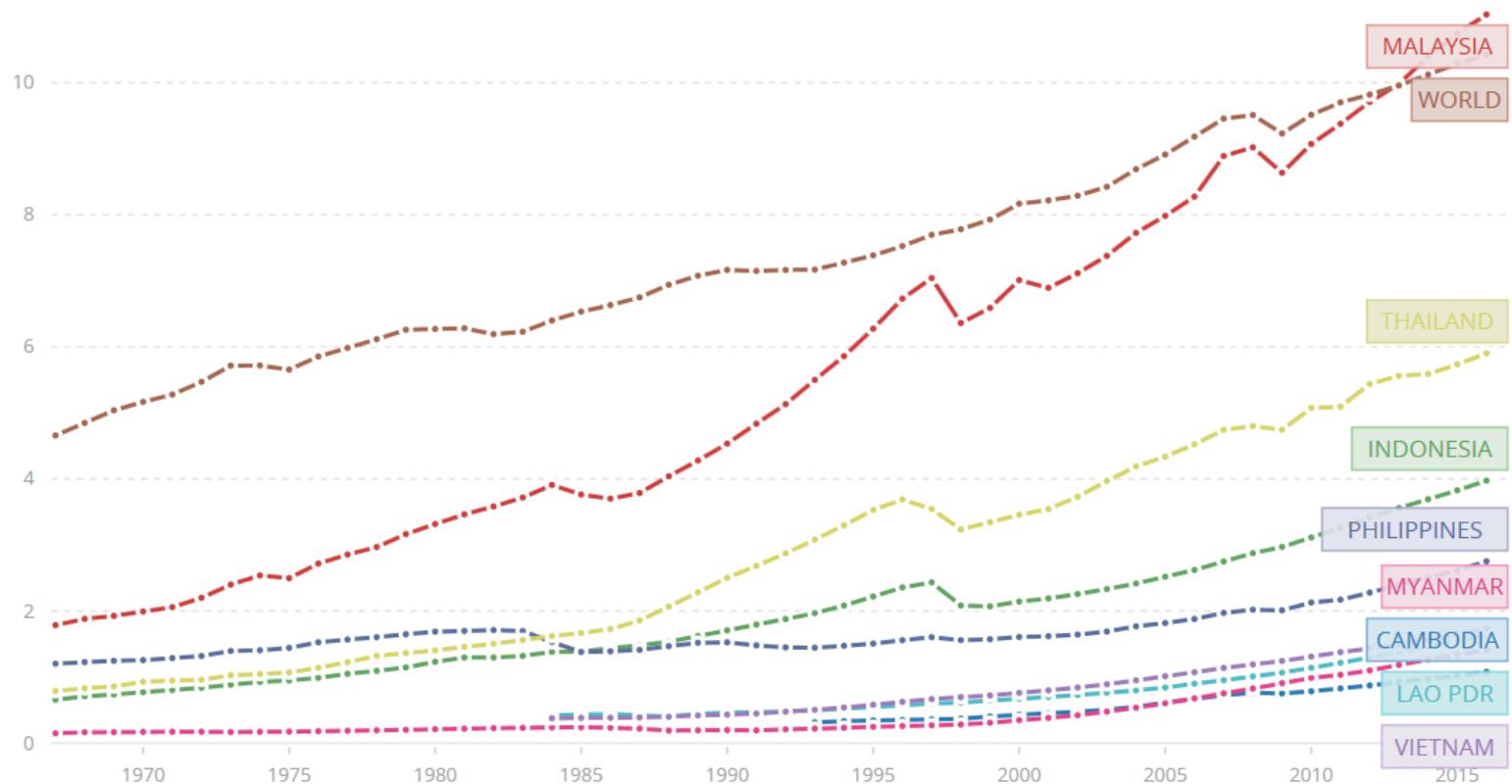
ASEAN 15.9倍成長

過去半世紀，東協十國GDP成長幅度明顯高於世界GDP成長幅度，占全球GDP比值由1967年的1.0%拉抬至2016年的3.4%

WORLD 4.79倍成長

經濟發展：仍在追趕全球平均線

1967-2016 東協十國人均實質GDP變化情形



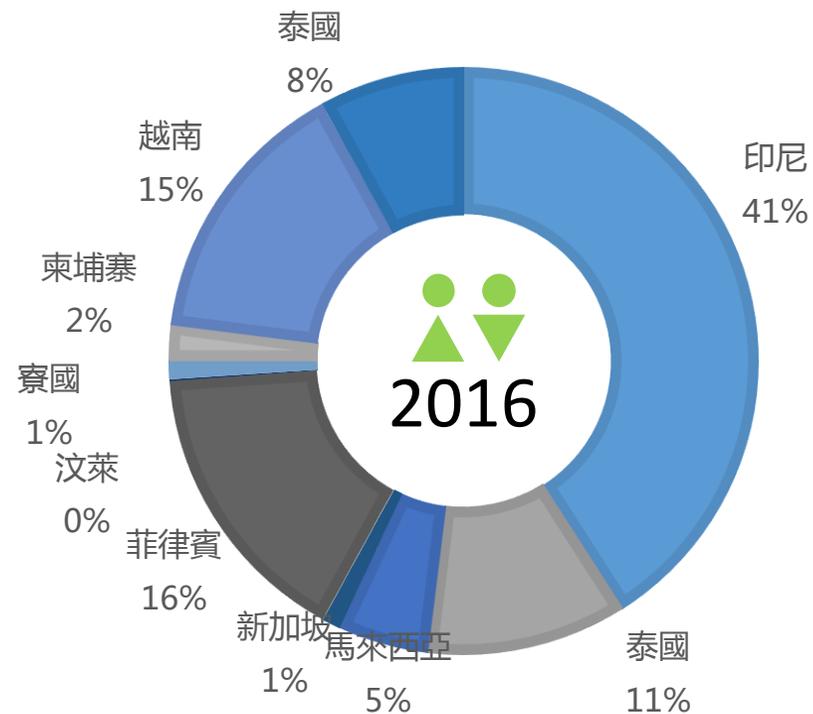
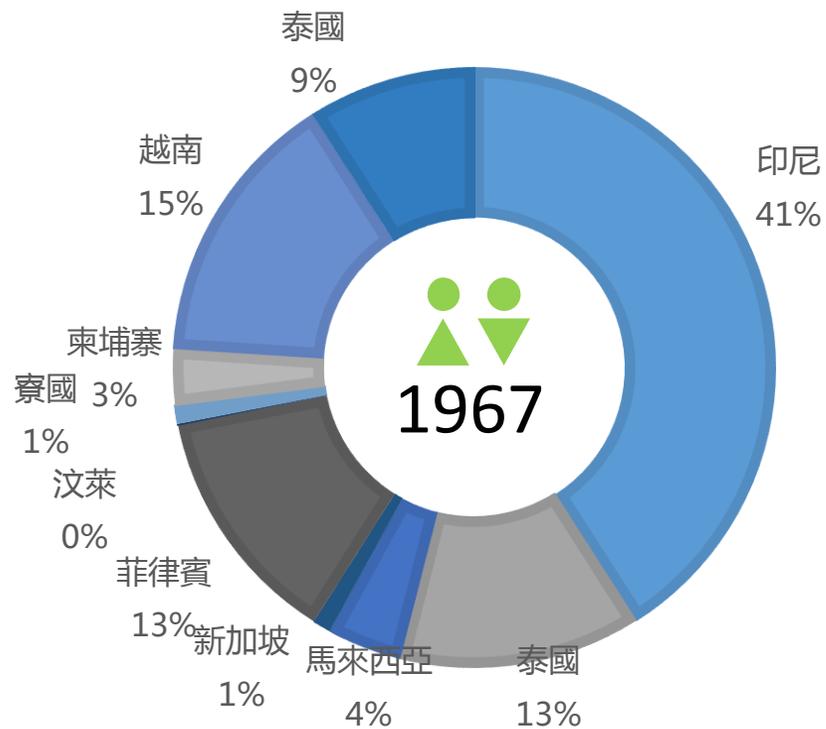
以2010年美元為基準

資料來源：World Bank OPEN DATA

汶萊：人均GDP長期高於30000美元
新加坡：約自1980起遠高於其餘國家

東協十國50年人口變化

資料來源：World Bank OPEN DATA



半世紀前：在印尼之後，越南、泰國、菲律賓三國人口規模相近

印尼	越南	泰國	菲律賓	緬甸
1億590萬	3998萬	3378萬	3283萬	2452萬
馬來西亞	柬埔寨	寮國	新加坡	汶萊
1005萬	669萬	250萬	198萬	11萬

半世紀後：菲律賓超過越南、泰國兩國，成為東協人口第二大國

印尼	菲律賓	越南	泰國	緬甸
2億6112萬	1億332萬	9270萬	6886萬	5289萬
馬來西亞	柬埔寨	寮國	新加坡	汶萊
3119萬	1576萬	676萬	561萬	42萬

緬甸 MYANMAR

加入東協：1997年

首都：奈比多

人口：56.9百萬

人均GDP：1,510美元

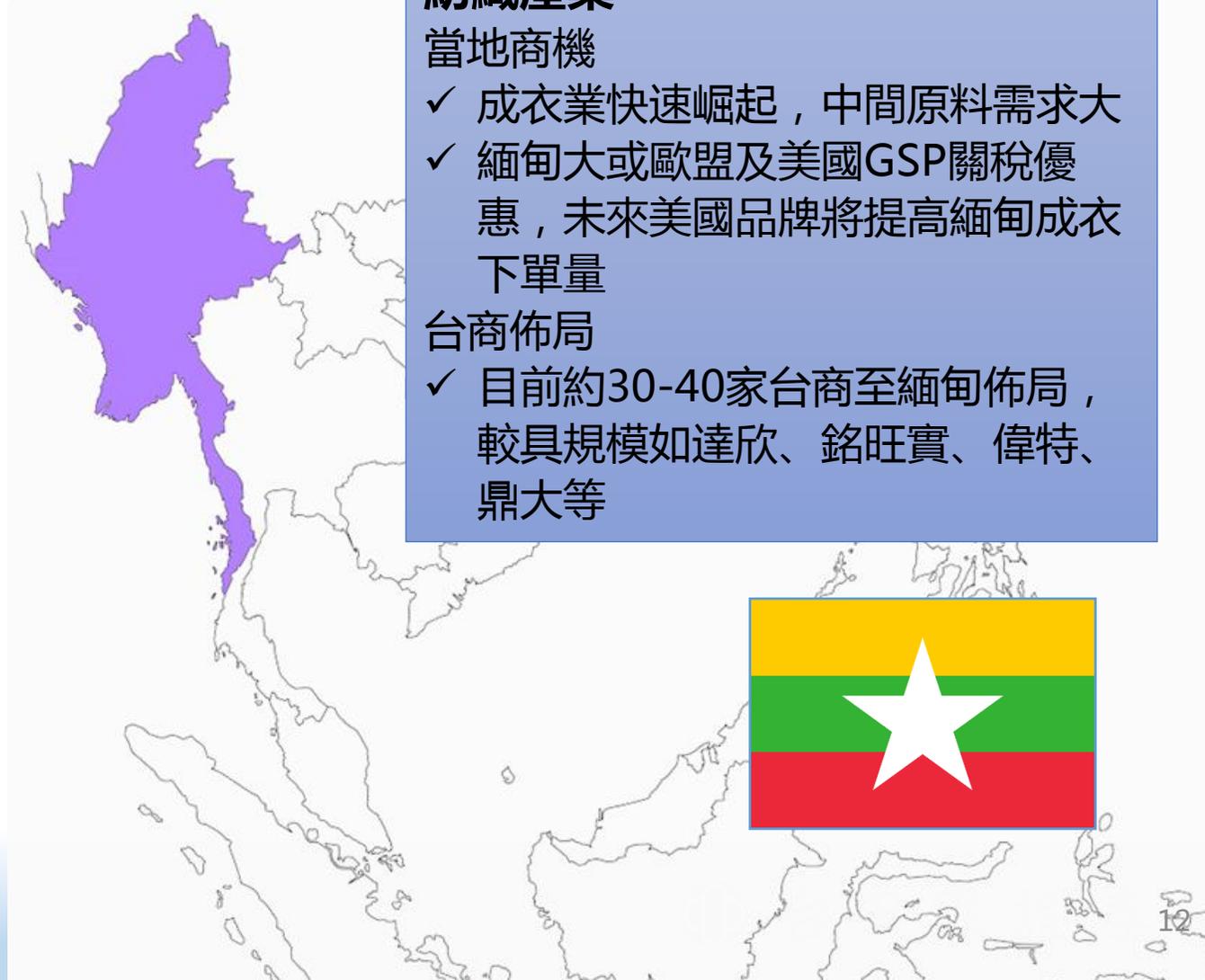
2017經濟成長率：7.60%

外商主要投資產業：石油及天然氣、交通運輸及通訊、製造業、不動產、觀光旅館業、能源發電、農業

台商投資金額：3億美元(累計至2016)

國家整體競爭力指數：3.32

資料來源：經濟部 全球台商服務網



紡織產業

當地商機

- ✓ 成衣業快速崛起，中間原料需求大
- ✓ 緬甸大或歐盟及美國GSP關稅優惠，未來美國品牌將提高緬甸成衣下單量

台商佈局

- ✓ 目前約30-40家台商至緬甸佈局，較具規模如達欣、銘旺實、偉特、鼎大等

寮國 LAOS

加入東協：1997年

首都：永珍

人口：6.9百萬

人均GDP：2,112美元

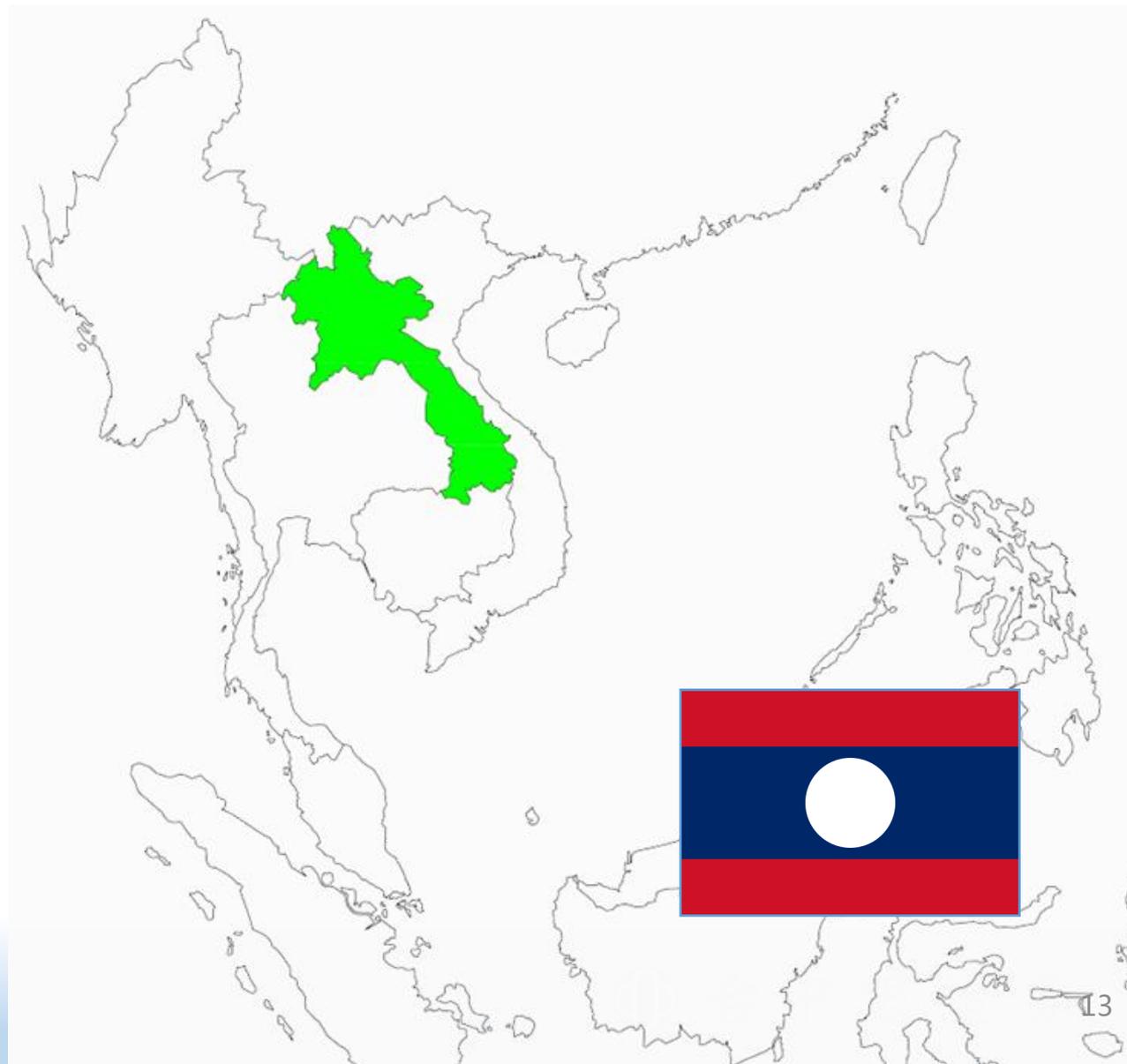
2017經濟成長率：6.70%

外商主要投資產業：電力、農業、小型服務業

台商投資金額：2,388萬美元(2000-2012)

國家整體競爭力指數：4.00

資料來源：經濟部 全球台商服務網



泰國 THAILAND

加入東協：1967年

首都：曼谷

人口：28.2百萬

人均GDP：5,842美元

2017經濟成長率：3.27%

外商主要投資產業：服務業、基礎建設公
共事業、汽車及零組件業、金屬加工業、
農產品生產、電子電器產品生產、化工業
塑膠業、造紙業、輕工業、礦業及磁磚業

台商投資金額：145.7億美元(1959-2016)

國家整體競爭力指數：4.6

資料來源：經濟部 全球台商服務網



汽車零組件產業

當地商機

- ✓ 泰國為日系車廠第二生產基地，pick-up truck產量僅次於美國
- ✓ 新消費稅2016年生效，影響國內汽車消費需求，所有新車必須支付基本的碳排放稅，有助於強化泰國成為ASEAN生產中心與Eco-car出口
- ✓ 泰國汽車關鍵零組件原料多數由日本(出口)提供，日幣升值與日本國內生產費用提高，墊高原料成本，臺灣廠商研發能力與技術能量有替代機會

台商佈局

- ✓ 輪胎、車燈、模具與汽車電子等臺商



柬埔寨 CAMBODIA

加入東協：1999年

首都：金邊

人口：16.2百萬

人均GDP：1,309美元

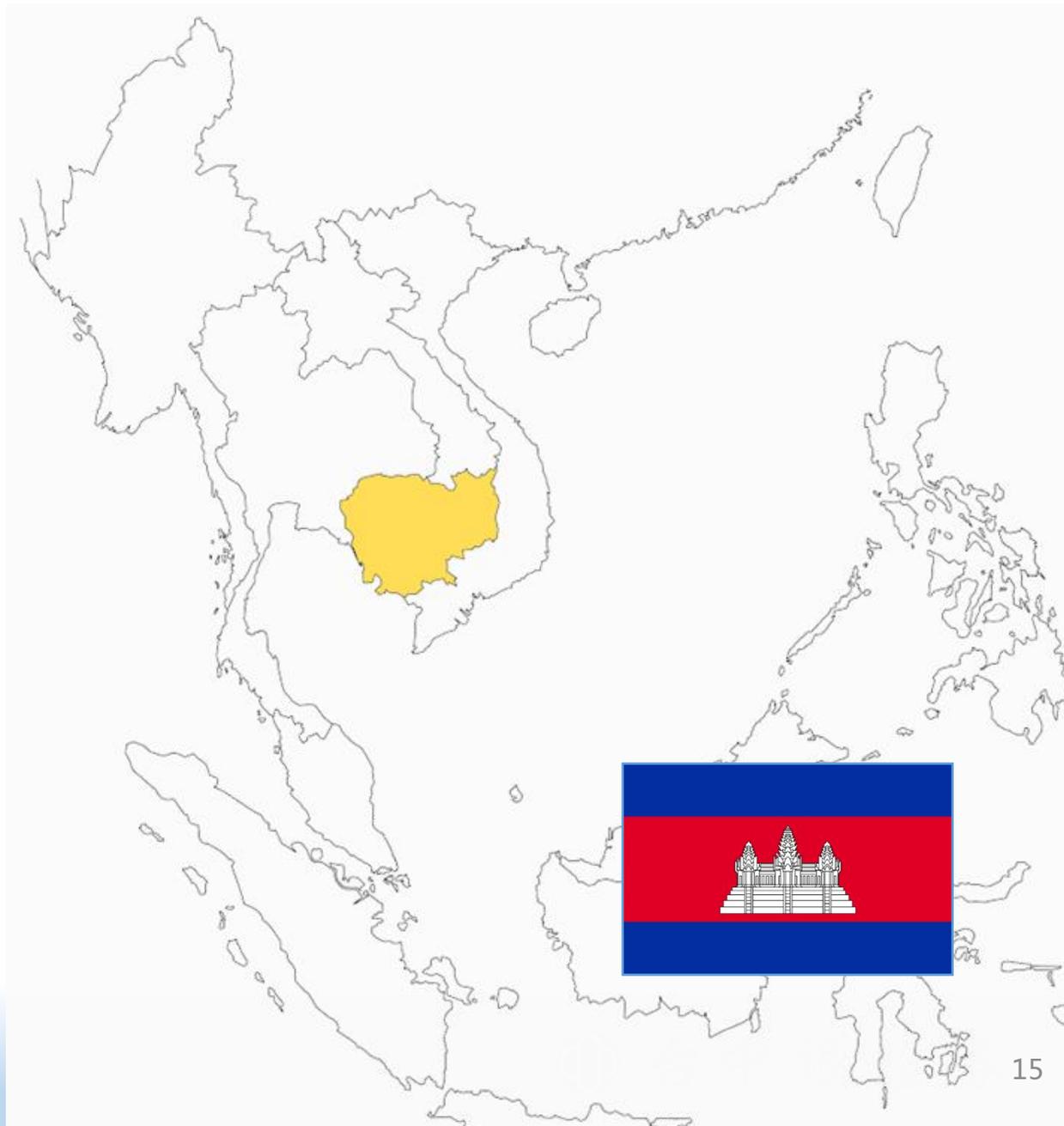
2017經濟成長率：6.90%

外商主要投資產業：農業、食品加工及旅遊業、紡織成衣業

台商投資金額：39億美元(1994-2015)

國家整體競爭力指數：3.94

資料來源：經濟部 全球台商服務網



越南 VIETNAM

加入東協：1995年

首都：河內

人口：95.3百萬

人均GDP：2,307美元

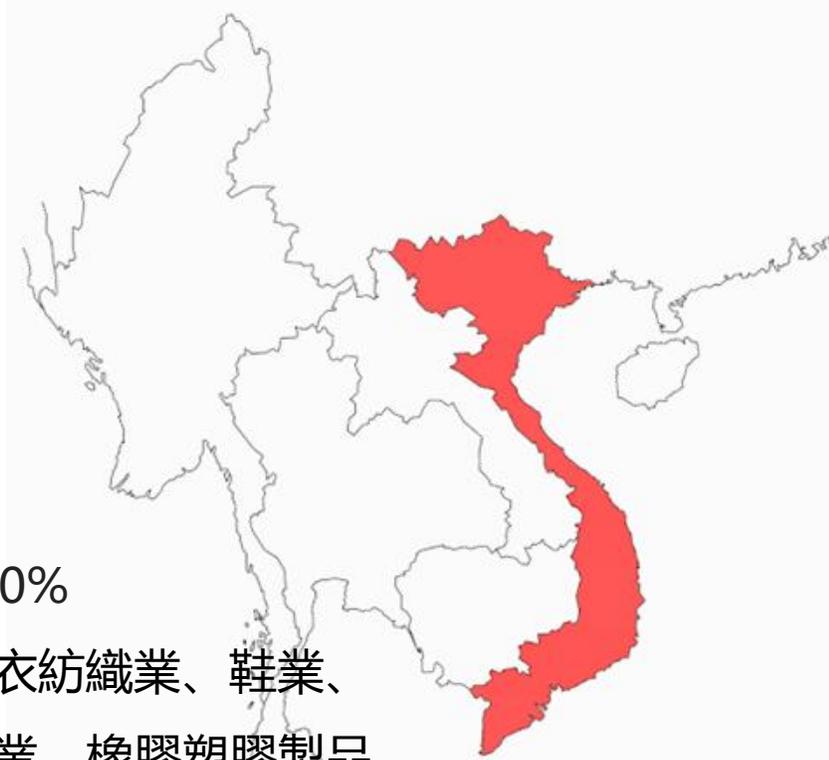
2017經濟成長率：6.20%

外商主要投資產業：成衣紡織業、鞋業、
食品加工業、農林水產業、橡膠塑膠製品
業、木製家具業、機械業

台商投資金額：306億美元(1988-2015)

國家整體競爭力指數：4.30

資料來源：經濟部 全球台商服務網



鋼鐵及應用產業

當地商機

- ✓ 越南政府鼓勵投資，擴增熱軋、冷軋、鍍塗面鋼板產能，生產工程機械、造船用的高品質鋼、合金鋼，減少對進口鋼材的依賴
- ✓ 越南於下列產品優先投資-如:生鐵、鋼胚(鐵礦石)、各類熱軋鋼材、合金鋼、不銹鋼等產品

台商佈局

- ✓ 台塑河靜鋼鐵公司1號高爐2017年投產, 2號高爐2018上半年投產
- ✓ 中鋼與日本住友金屬合資成立中鋼住金越南公司 (CSVC)



馬來西亞 MALAYSIA

加入東協：1967年

首都：吉隆坡

人口：30.9百萬

人均GDP：10,426美元

2017經濟成長率：4.80%

外商主要投資產業：製造業、石油業、服務業及原產品產業、酒店及旅遊業

台商投資金額：121億美元(累計至2015)

國家整體競爭力指數：5.23

資料來源：經濟部 全球台商服務網



菲律賓 PHILIPPINES

加入東協：1967年

首都：馬尼拉

人口：102.6百萬

人均GDP：3,593美元

2017經濟成長率：6.80%

外商主要投資產業：製造業、電力、煤氣、蒸汽及空調供應業、行政及支援服務業

台商投資金額：22.7億美元(1996-2015)

國家整體競爭力指數：4.39

資料來源：經濟部 全球台商服務網

醫材產業

當地商機

- ✓ 2017年當地政府提高醫療保險預算到31億美元，達成醫療保線覆蓋率100%的目標，醫療支出成長率為東協最高
- ✓ 醫才需求快速成長，2016年市場規模約3.6億美元，2016-2019CAGR為10.1%

台商佈局

- ✓ 目前有邦特、美德醫療在此設廠生產醫用耗材，其餘台商多透過代理商進入



汶萊 BRUNEI DARUSSALAM

加入東協：1984年

首都：斯里巴加灣

人口：0.4百萬

人均GDP：27,893美元

2017經濟成長率：-1.62%

外商主要投資產業：石油與天然氣、石化、保健食品與製藥廠

台商投資金額：批發、零售、貿易及建築業，無統計資料

國家整體競爭力指數：無資料

資料來源：經濟部 全球台商服務網



新加坡 SINGAPORE

加入東協：1967年

首都：新加坡

人口：5.7百萬

人均GDP：56,683美元

2017經濟成長率：2.64%

外商主要投資產業：貿易及金融保險服務業、電子製造、食品製造、化學材料製造

台商投資金額：109億美元(累計至2015)

國家整體競爭力指數：5.68

資料來源：經濟部 全球台商服務網



印尼 INDONESIA

加入東協：1967年

首都：雅加達

人口：258.3百萬

人均GDP：3,636美元

2017經濟成長率：5.30%

外商主要投資產業：礦業、貿易及金融保險服務業、電子製造、食品製造、化學材料製造

台商投資金額：171億美元(累計至2015)

國家整體競爭力指數：4.52

資料來源：經濟部 全球台商服務網

食品產業

當地商機

- ✓ 基礎設施加速改善，加上外資投資優惠等相關政策推動，優勢原料產業鏈升級有商機
- ✓ 生活飲食與伊斯蘭信仰習習相關，加上政府2019年將對清真產品實施強制性認證及標示，在地發展Halal食品，同時延伸區域等市場有商機
- ✓ 現代通路積極拓展二、三線城市，加大冷凍/冷藏加工食品、乳製品及代餐食品等產品的發展商機

台商佈局

- ✓ 目前有統一企業、大成長城及宏全等在當地設廠投資，台灣產品在當地銷售多透過代理商進入當地市場
- ✓ 台灣連鎖餐飲店相繼於印尼成功發展(如日出茶太、歇腳亭及鼎泰豐等)



2

東協台商回台掛牌案例

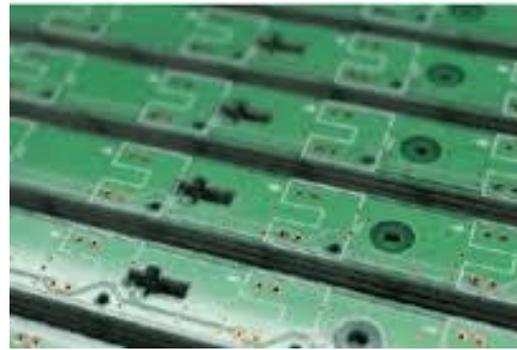


泰國回台掛牌台商



日成(4807)

股本：381,600千元
2017營收：2,149,774千元
2017 EPS：3.51元
主營業務：珠寶設計
掛牌時間：2017.6



泰鼎(4927)

股本：1,445,180千元
2017營收：10,395,323千元
2017 EPS：0.59元
主營業務：PCB
掛牌時間：2015.9



經寶精密(5284)

股本：392,538千元
2017營收：1,273,827千元
2017 EPS：5.29元
主營業務：金屬加工
掛牌時間：2017.3



綠河(8444)

股本：747,703千元
2017營收：3,460,890千元
2017 EPS：9.48元
主營業務：塑合板
掛牌時間：2015.10

馬來西亞回台掛牌台商



全宇(4148)

股本：640,340千元
2017營收：2,263,652千元
2017 EPS：5.31元
主營業務：有機複合肥料
掛牌時間：2017.6



駿吉(1591)

股本：31,648千元
2017營收：416,161千元
2017 EPS：0.06元
主營業務：工業用釘
掛牌時間：2012.3



保綠(8423)

股本：200,220千元
2017營收：280,019千元
2017 EPS：1.39元
主營業務：再生橡膠
掛牌時間：2012.3

越南回台掛牌台商



豐祥(5288)

股本：658,262千元
2017營收：4,062,166千元
2017 EPS：6.99元
主營業務：汽機車零組件
掛牌時間：2014.9



泰昇(8480)

股本：357,999千元
2017營收：15,00,010千元
2017 EPS：7.15元
主營業務：紙尿布
掛牌時間：2017.1

新加坡回台掛牌台商

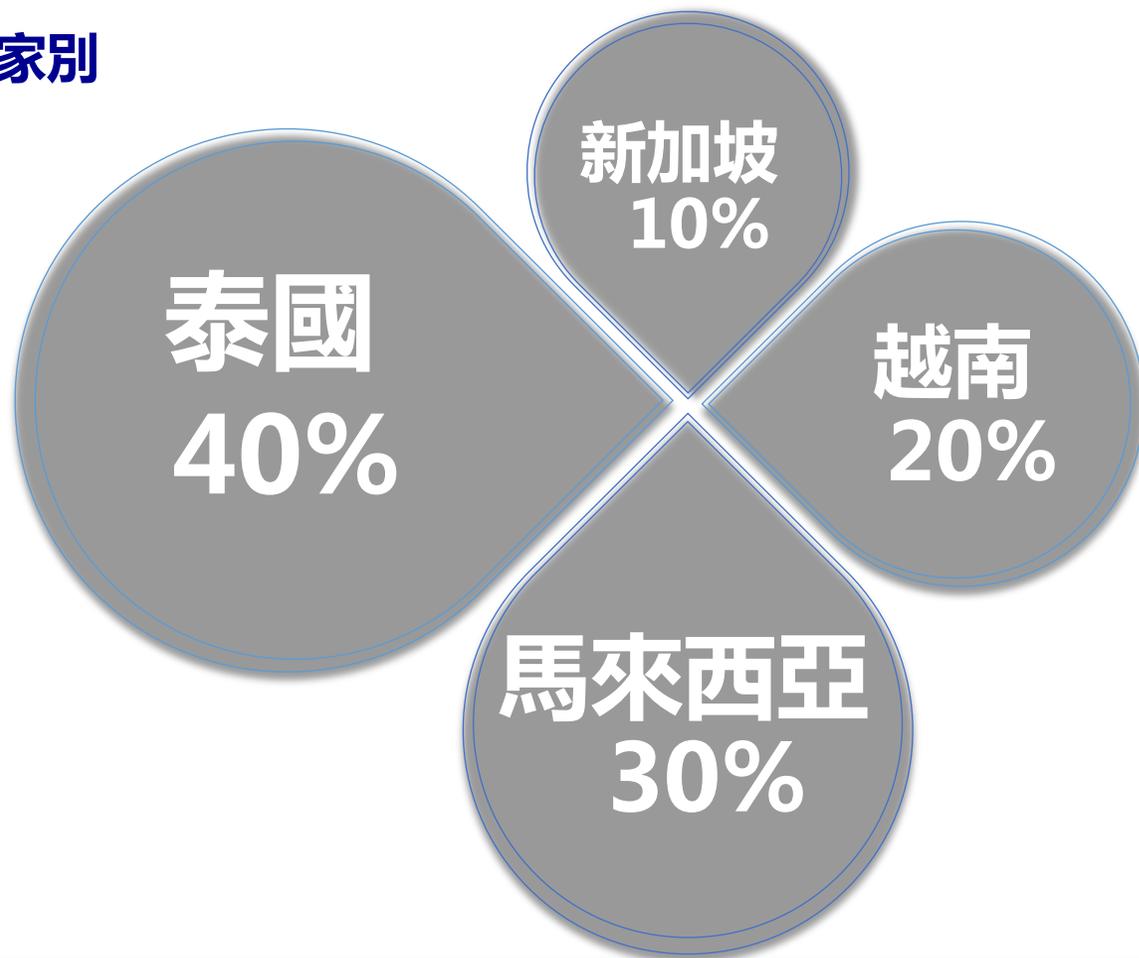


馬光(4139)

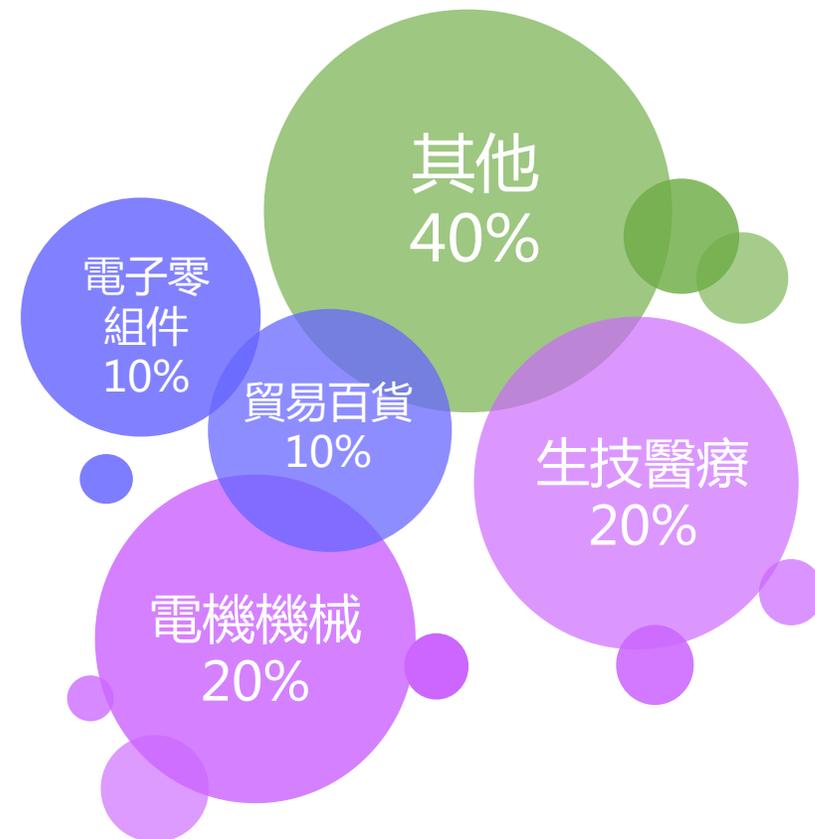
股本：381,477千元
2017營收：942,569千元
2017 EPS：1.1元
主營業務：中醫、中藥
掛牌時間：2011.4

國家別及產業別分析

國家別



產業別



代表性公司-泰鼎

董事長：王樹木

實收資本額：新台幣12.26億

主要產品：PCB

上市日期：2017/6/8

股價：22.6元(2018/06/20)



代表性公司-綠河

董事長：謝榮輝

實收資本額：新台幣7.48億

主要產品：塑合板與實木板材之專業製造及銷售

上市日期：2015/10/27

股價：142.5元(2018/06/20)



Green River Holding Co. Ltd.



代表性公司-全宇

董事長：彭士豪

實收資本額：新台幣6.4億

主要產品：微生物研發及量產、微生物及生化有機複合肥

上市日期：2017/6/8

股價：114.5元(2018/06/20)



代表性公司-豐祥

董事長：游明輝

實收資本額：新台幣6.5億

主要產品：汽機車零組件、醫療器

材零組件生產及組裝

上市日期：2014/09/25

股價：87.2元(2018/06/20)



代表性公司-泰昇

董事長：戴朝榮

實收資本額：新台幣3.57億

主要產品：嬰兒紙尿布、成人紙尿褲及女性衛生棉

上市日期：2017/1/17

股價：142元(2018/06/20)



輔導中公司

公司代號	公司簡稱	主營業務	國家
6629	泰金控股	家飾鑄件之製造及銷售	泰國
6678	億盛控股	電子商務及行動銷售機票、手機儲值業務、長途客運票務及電子支付	馬來西亞
1341	富林塑膠	乳膠皮、膠布、柔軟皮等之生產及銷售	越南
6686	凱勝家具	中高階家具之製造與買賣	越南
2721	凱捷控股	飯店經營、賭場、土地開發	越南

3

東協企業來台之挑戰



台商面臨的挑戰



企業經營面臨

- 外部
 - 同業競爭激烈
 - 產銷決策地位逐漸下降
 - 我國銀行設立之分行提供之金融服務、融資受限
- 內部
 - 多為製造代工業
 - 中小型規模居多
 - 中低獲利居多，虧損兩極分佈
 - 毛利率逐年下降
 - 重設備生產投入
 - 風險耐受度較低
 - 內銷市場開拓困難
 - 品牌通路投入度低
 - 企業接班傳承問題



環境快速變化

- 整合進入
 - 多個區域經濟體已形成，台灣未在其中
 - 中、日、韓、歐、美等國由政府領軍，帶入產業鏈
- 各國政策
 - 政府扶植特定產業
 - 國家隊企業崛起
 - 勞動成本持續上升
 - 環保意識抬頭



亟盼援手

- 產業
 - 橫向與縱向整合
 - 跨國與在地整合
- 市場
 - 強化行銷及市場調查之能量，掌握市場敏銳度
 - 結合在地品牌，加強深耕力道
- 資金
 - 加強我國銀行設立分行，提供台商當地金融援助
- 技術
 - 藉由透明順暢管道使台商了解台灣技術單位最新經營理念與技術能量
- 人才
 - 全面性熟悉中國大陸/東協市場的人才

台商面臨的挑戰(續)

We Are Here



用心盡在其中

上市櫃考量因素

傳統競爭對手

- 來自同行業，從事相同業務
- 熟悉的老對手
- 有區域限制
- 可以推測可能反應
- 以「提供客戶相同產品」思考

未來競爭對手

- 來自不同行業，從事不同業務
- 聽都沒聽過
- 無區域限制
- 顛覆性思考
- 以「客戶能利用我完成什麼事」思考

決策
關鍵



- 1.強化對抗風險的能力
- 2.提升形象、知名度、信譽
- 3.聚人才、留人才
- 4.永續經營、世代傳承
- 5.資金募集



掛牌市場選擇



架構重組原則

基本原則

- 上市櫃主體區域選擇
- 資金流程安排(換股方式)
- 移轉訂價/稅務問題
- 具實質營運、競業、貿易功能
交易往來隻個體納入

調整後應注意事項

- 財務業務獨立性
- 合理之營運流程及管理
- 健全的內部控制及公司治理
- 及時及正確的財會資訊系統
- 集團政體稅負及風險最適化

引資(Pre-IPO)原則

Pre-IPO好處

- 戰略投資者有助於業務發展
- 財務投資者可強化定價說服力
- 股權長期持有，有助籌碼穩定
- 強化股東陣容，提高公眾認購
- 有利於掛牌後股價後續穩定
- 未來持續投資之有力支持者
- 提早檢視擬掛牌公司體質

Pre-IPO應考量事項

- 應須考量IPO時的稀釋效果
- 價格較IPO發行價格有一定幅度之折價
- 原始股東投資成本
- 未來規劃掛牌主體可能的盈餘分配
- 籌資應於IPO送件前3-6個月完成為宜
- 須注意閉鎖期之要求與限制
- 特殊條款宜與承銷商溝通

審查常見問題

公司治理

董事會運作
企業社會責任
員工福利/權益

業務

主要業務及產品
產業風險及景氣波動
產銷模式
供應商/客戶
未來發展性

財務報表

財務報表允當表達
股利政策
競業揭露

股東保護事項

股本形成
股份轉讓合理性

內部控制

內控建製與落實
物流、金流與帳務一致性

法律遵循

不宜上市櫃條款
集團企業/母子公司
承諾事項

研發

自有技術/授權
專利權
產業地位/市占率

其他

承銷價格合理性
籌資用途
經營團隊穩定性



掛牌時點選擇

當時市場多空氛圍

公司本身獲利情況

產業循環趨勢

總體經濟環境



已掛牌同業目前股價表現

投資題材的創造

產業與企業未來成長性

掛牌後持續關注問題

- 💡 營運地及掛牌地法規遵循
- 💡 隨時注意投資環境變化
- 💡 建立海外風險管理機制-台商組織
聯繫網絡
- 💡 強化公司治理、善盡企業社會責任

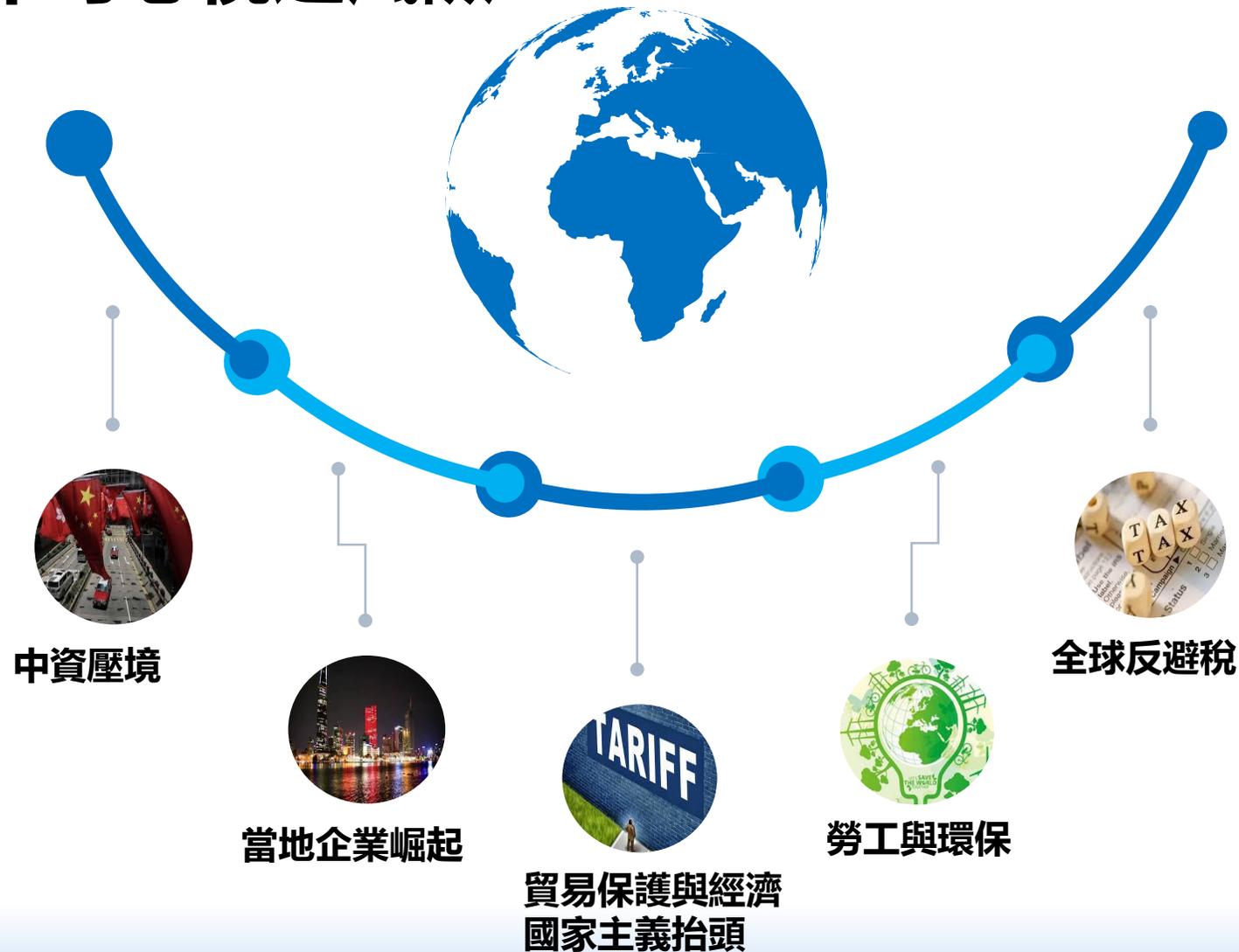


4

未來趨勢與因應之道



長期發展不可忽視之風險



中資壓境



東協 + 中國推動「一帶一路計畫」：基礎建設、工業園區、對外投資、出口貿易、紅色供應鏈。計畫國家與台商投資密集區域高度重疊

01

透過資源整合活化台商力量

02

提升技術、品質與管理能力

03

與國際品牌合作爭取商機

當地企業崛起



內需市場當地業者紛紛崛起，如電商品牌Lazada及Zalora為東協最受歡迎品牌，營運據點設於新加坡，打敗國際品牌如亞馬遜及eBay

01

與當地業者建立合作關係

02

在地延攬高階技術管理人才

03

垂直整合建立完整供應鏈

貿易保護與經濟國家主義抬頭



印度、印尼、越南等國片面調高關稅(對非FTA國家)或新增非關稅障礙，或輔導本土企業，以保護本土產業或爭取外資，川普新政更加推波助瀾

01

加強多邊與雙邊貿易合作

02

產業轉型提高附加價值

03

打入內需市場

勞工與環保



01

依法為據、善待勞工

2014越南罷工及排華運動造成廠商巨大損失，2016台塑越鋼事件賠償五億美金，勞工福利、環境保護及永續發展等議題逐漸受到重視

02

合建誘因導向的環保機制

03

永續發展為企業核心價值

全球反避稅



01

CFC 建構實質營運活動

02

降低海外子公司保留盈餘

03

檢討不必要之投資架構



恭請指教

台中銀證券 楊世南 總經理
電話：(02)2396-9955
信箱：tony.yang@tcbs.com.tw