

- 新開店舖 / 悠美菓子開幕鮮引人氣商品 花畑牧場前進台灣開賣！
- 超商超市年菜情報 / 全民瘋預購 超商超市年菜情報（下）
- 新品特報 / 無油料理新崛起 飛利浦推出新一代健康氣炸鍋

<http://www.dnnt.com.tw>

DISTRIBUTION 全·方·位·流·通·專·業·媒·體
NEWS

流通快訊

售價：99元

781 期
2013年12月10日 出刊



EPSON
EXCEED YOUR VISION

賣場

TM-C3400
產品標籤列印
防水、抗光墨水
可搭防刮紙材

收銀台

CHECK

TM-T82II
兩吋收據輸出
高速優異，提高結帳效率

RP-U420
二聯式統一發票印表機

零售業影像輸出解決方案 從倉儲到店面，需求一次兼備！

倉庫

LQ-690C
物流單列印
複寫功能、多方進紙

GP-C830
貨物標籤列印
防水快乾，快速出單

辦公室

L355
店舖DM列印
Wifi分享
多工大印量

MX200DNF
各種文件列印
多功能事務，輕巧易上手

EB-925
會議簡報投影
串聯數位裝置
擴充精彩

台灣愛普生科技股份有限公司

Epson website: www.epson.com.tw 客戶服務專線: (02)8024-2008 維修網專車後服務: www.tekcare.com.tw 原廠購物網: www.myepson.com.tw

Epson is the registered trademark of SEIKO Epson Corporation. All other product names and other company names used herein are for identification purposes only and may be the trademarks or registered trademarks of their respective owners. Epson disclaims any and all rights in those marks.



流通市場觀（十九）

運用兩岸產業基金 擴大產業合作規模

文 / 精宏投顧執行長 鄭琮實

常見的基金，多數人常將其定義於投資理財的工具，用來賺取資本利得的目標而已，一般投資人常用的共同基金如是，屬於開放型，且沒有存續期間的限制，但更直接與產業、企業營運上聯結的基金，多以私募型態為主，形式上有私募股權基金、對沖基金(Hedge fund)與投信的私募基金，隨著兩岸經貿發展密不可分，兩岸產業、企業可能競合的局面更將可以預期，運用私募股權基金達目的也將成為下一步重要的經濟活動。

推動產業合作常見的基金型態

外界常混淆上述三種基金：私募股權基金、對沖基金(Hedge fund)與投信的私募基金的運作方式。

首先在對沖基金部分，許多人誤將私募股權基金等同對沖基金，其實兩者有極大的差異。私募股權基金投資一家公司，通常要花上數年，甚至更長的時間參與企業的經營。私募股權基金業者通常透過改善所投資公司的營運、管理、資本結構及策略定位來創造價值，目標是促進企業成長、扭轉經營困境及提升營運表現。

而對沖基金是比較沒有嚴格定義的投資類別。對沖基金主要投資於公開交易的證券、各種貨幣或原物料商品。但也可以以「空頭」方式押注企業的股價下跌，同時實行多種交易策略的操作。簡而言之，對沖基金著重在資本市場投資，私募股權基金則是針對投資公司所創造的企業價值。

證券業的私募基金，其募集資金的方式同屬於私下募集型態，兩者亦無明顯的投資範圍，兩種基金最大的差異在於專長與對象的差異。其中，證券業的私募基金著重在於資本市場業務，該基金大部分針對個人富豪，透過節稅與避險作為其主要訴求；私募股權基金則主要為產業投資的業務，並不侷限在資本市場，投資方式是以取得企業的股權為主，其中以金融、產業投資較為受青睞，目前國內發展則仍集中在創投基金的產業投資為主。

證券業之私募基金與私募股權基金之比較

股權基金v.s.創業投資基金在投資目的上的差異

比較項目	收購基金	創業投資
投資案源	廣泛標的，涵蓋上市及未上市公司。	以未上市之科技產業為主。
投資風險	承擔企業從「有」到「更好」的風險，投資風險相對較低。	承擔企業從「無」到「有」的風險，投資風險相對較高。
風險控管	取得顯著股權控制權，主動參與企業之經營，控管投資後管理風險。	被動的參與被投資企業之經營，善盡投資後管理之責，但不易承擔風險。
專業技能	經營管理的知識能力、財務工程設計/能力與產業知識。	高科技知識、產業動脈、人才網絡。
回報來源	財務槓桿操作，經營效率以提升投資價值。	承擔高風險，享受高報酬。
退場機制	多元退出管道，可提高回收速度。	主要以被投資企業上市/上櫃退出為主。

資料來源/台灣併購與私募股權協會~經建會100年度委託研究計畫-如何透過私募股權基金及併購擴大投資台灣

在歐美國家市場，私募股權基金以收購(buyout)為主要投資方式，在公開市場中找尋市值被低估但體質健全有發展性的公司，藉由人事安排、產業整合、與被投資公司經營團隊合作等方式，待提升公司價值後，再重新安排上市或轉售給其他公司來賺取買進賣出的價差。

然而在亞洲市場，成熟穩定的大企業相較歐美國家少，市場上適合進行股權併購的標的公司不多，因此私募股權基金的類型，多以發展型基金與擴張型基金(Growth/expansion Fund)為主，亦即專門投資處於發展期與擴張期的企業並幫助其上市。在兩岸經貿發展趨勢下，兩岸產業在相互合作、相互參股的情況是可以預見的，以私募股權基金或創業投資基金方式進行在產業、企業面的連結，將也是下一步可見的重要經濟活動。

廣義的私募股權基金主要有兩種，分別為收購 (Leveraged Buyout) 基金與創業投資(Venture Capital)基金。首先在收購基金上，收購基金主要針對企業發展的後期，透過 PE 在管理與技術上的優勢，讓公司突破原有發展格局朝有效方向改進，即協助公司從原本已有的、朝向更好階段發展；創投基金則是聚焦在企業發展的初期，透過 PE的科技知識優勢與對產業趨勢的了解，協助及引導企業發展，使企業從無到有。由於創業初期的投資風險性高，故創投基金亦被稱為「風險投資基金」，屬於承擔高風險、追求高報酬的運作模式。

收購與創業基金性質差異

比較項目	收購基金	創業投資
投資案源	廣泛標的，涵蓋上市及未上市公司。	以未上市之科技產業為主。
投資風險	承擔企業從「有」到「更好」的風險，投資風險相對較低。	承擔企業從「無」到「有」的風險，投資風險相對較高。
風險控管	取得顯著股權控制權，主動參與企業之經營，控管投資後管理風險。	被動的參與被投資企業之經營，善盡投資後管理之責，但不易承擔風險。
專業技能	經營管理的知識能力、財務工程設計 / 能力與產業知識。	高科技知識、產業動脈、人才網絡。
回報來源	財務槓桿操作，經營效率以提升投資價值。	承擔高風險，享受高報酬。
退場機制	多元退出管道，可提高回收速度。	主要以被投資企業上市 / 上櫃退出為主。

資料來源/台灣併購與私募股權協會~經建會100年度委託研究計畫-如何透過私募股權基金及併購擴大投資台灣

產業發展與基金投資者的回報

從企業發展的角度來看，不同私募股權基金參與企業發展的階段也會不同。創投基金所投資的企業股份不一定要等到企業上市時才退出，可以經由賣給其他大企業、策略投資人或是由管理層回購等方式退場，也可以選擇將所持有部分股權賣給後期接手投資的基金，保留部分等到企業上市後才套現。如此運作模式，可以讓前期的私募股權基金先把本錢和一部分的利潤先回收，這對基金的投資人，是一個利益上的保證。

收購基金與創業投資基金兩者最大的差異點在於，私募股權基金主要投資成熟階段的企業，創業投資基金主要投資目標則為萌芽階段的創事業，兩岸產業同屬成熟型階段的企業，主要營運目標目前集中在擴大內需市場上；而新興產業部份，兩岸企業同屬規模小、技術萌芽、供應鏈整合階段，透過產業股權基金的管理、推動、以及資源的導入，將有助於推進目前產業所需要的進度。

流通個股介紹（台塑化6505）

1. 從日線來看，目前季線扣抵位置對股價支撐未有太大效果，短期股價若攻過81元將呈現短線技術背離。
2. 從週線來看，112元下修以來，但最低下跌到69元，雖近期站回80元，應屬反彈格局，唯83元附近將有反壓，故上揚空間有限。
3. 從月線長線來看，2012Q2該股走勢已轉弱，切近期反彈仍會遇83.5兩年均線壓力。
4. 台塑化營運與國際油價息息相關，而國際油價又與美元走勢密切關聯，第四季多是美元結帳季節，美元走勢容易趨高，原油價格在反應完季節需求後也不易強漲，對股價推升題材缺乏。

