

1家公司對上2個國家

宏達電 回不去了？

在智慧型手機戰場上與蘋果、三星鼎足而立的宏達電，過去1年，市占率幾乎腰斬、市值蒸發8,800億元，宏達電留給台灣企業一場值得探索的國際競賽啟示。

製作人●吳修辰 文●林俊劭、王毓雯 研究員●蕭勝鴻

這是一堂台灣企業史上，最貴的實理課，它的學費高達八千八百億元。

主角，是台股史上，唯一兩度股價突破一千元的公司：宏達電。

八月六日，當三大法人用力買超台股一百五十一億七千萬元，但宏達電股價卻是開盤跌停鎖死一路至收盤，超過一萬五千張跌停賣單無法成交。即使宏達電董事長王雪紅以行動表達對宏達電前景的信心，在今年六月投入十八億元買進五千張宏達電股票，仍難挽頹勢。

昔日股王光環落漆！

營收腰斬，市值蒸發八千八百億

第三季本該是智慧型手機出貨的旺季，去年此時，宏達電單季營收才剛創下歷史新高，達到一千三百億元，在美國市場的單季市占率更是首度超越蘋果，首度單季站上美國第一，股價也維持在八百元左右的高檔。

但今年至今，營收接近腰斬，股價只剩下三分之一。對比二〇一一年四月二十九日，股價一千三百元的高峰，宏達電市值足足蒸發了八千八百億元，這金額是諾基亞加上黑莓機生產商 RIM 市值的兩倍。

宏達電從代工，投入品牌，現在的結果，證明這真的是一個錯誤的選擇嗎？

鴻海董事長郭台銘說：「台灣做那麼多品牌，真正幾家能夠走出這條路來？品牌是一個非常艱辛的路，台灣的 home

相隔十一年，王雪紅再度以小搏大—— 一場宏達電，對上兩個國家級對手的戰爭

二〇〇〇年，威盛力抗英特爾……

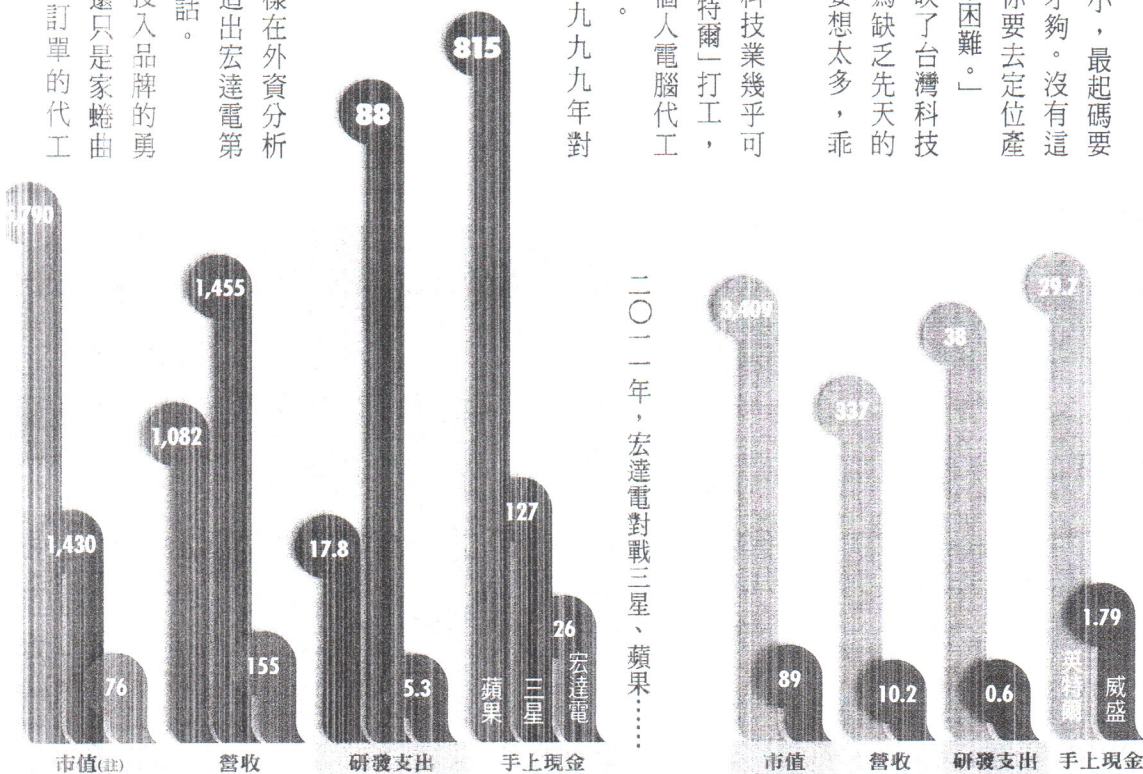
market（本國市場）太小，最起碼要五千萬、六千萬人口才夠。沒有這個本國市場的支撐，你要去定位產品、產業的標準，非常困難。」

這句話的背後，反映了台灣科技業最傳統的思維：因為缺乏先天的條件與環境，所以不要想太多，乖乖幫人家打工就好。

過去二十年，台灣科技業幾乎可說全部在幫「微軟與英特爾」打工，所有科技大老闆依附個人電腦代工為生，只有王雪紅例外。

她的威盛電子在一九九九年對上英特爾，放手一搏，展現出小蝦米對大鯨魚的精神，創造了股王威盛；她的宏達電，同樣不甘於只做代工，放手一搏投入自有品牌領域，同樣在外資分析師一片看衰聲中，創造出宏達電第一次股價突破千元的神話。

若不是當年王雪紅投入品牌的勇氣，宏達電現在可能還只是家蟻曲在龜山，等著別人給訂單的代工



註：三星、蘋果與宏達電市值統計至2012/8/3
資料來源：各公司年報 整理：蕭勝鴻

單位：億美元

單位：億美元

廠，宏達電執行長周永明永遠沒有在倫敦傳遞奧運聖火的機會。

放手一搏，讓王雪紅反倒成為台股史上，唯一一位，創造出兩家股王公司的董事長。

這個股王風采，在過去一年卻急速墜落，除了七個月內兩次調降財測的罕見舉動外，八月三日舉辦的法說會更給出悲觀的訊息：宏達電第三季的營收預計只有七百億至八百億元，創下九個季度以來新低。

威盛劇情恐再重演！ 三年躋身股王，購併後業績直落

這個場景，似曾相識。威盛與宏達電，過去三年的發展與企業策略，兩者的相似度高得嚇人：同樣因為市場崛起而業績大好，進而成為股王，隨後面臨對手的專利訴訟，開始走上購併、買專利自保，最後卻面臨國際人才流失、文化融合出狀況，威盛從此跌落深淵，一蹶不振。

宏達電，會成為下一個威盛嗎？
這，是王雪紅的魔咒嗎？

一九九七年，誕生於亞洲金融風暴，王雪紅投資成立隱身在桃園龜山的宏達電，剛開始投入還未萌芽的手持式裝置市場。同一時刻，賈伯斯回鍋蘋果，試圖用一台音樂播放器拯救這家被微軟打趴的公司。而三星集團董事長李健熙接

銷售滑鐵盧 本想搶在三星前，推出買手機送Beats高級耳機刺激買氣，卻被嗆「多少人會為耳機買手機？」失準行銷反衝擊宏達電前景。



新台幣五十一億元的虧損。

這三家公司，一開始的命運毫不相關，宏達電原本是智慧型手機這個小池塘裡的大魚。

十年後，蘋果在二〇〇七年推出iPhone後拱大了智慧型手機市場，在市場上除了蘋果之外，在幾乎沒有對手之下，股價鏢上了蘋果溢價一飛沖天。

抓住市場空檔崛起！

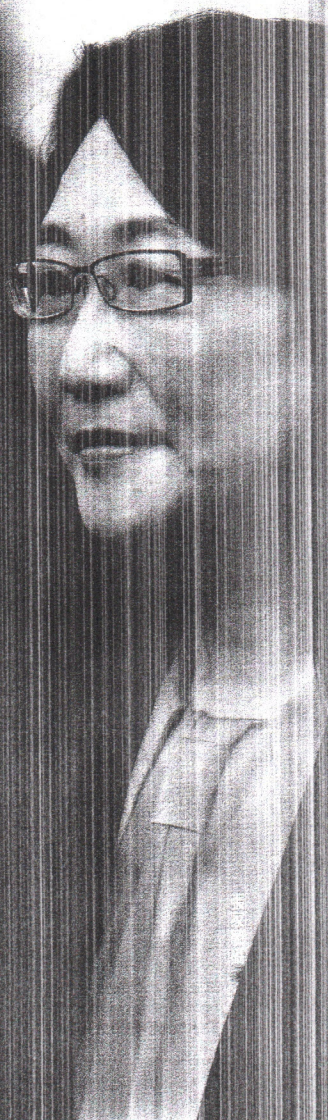
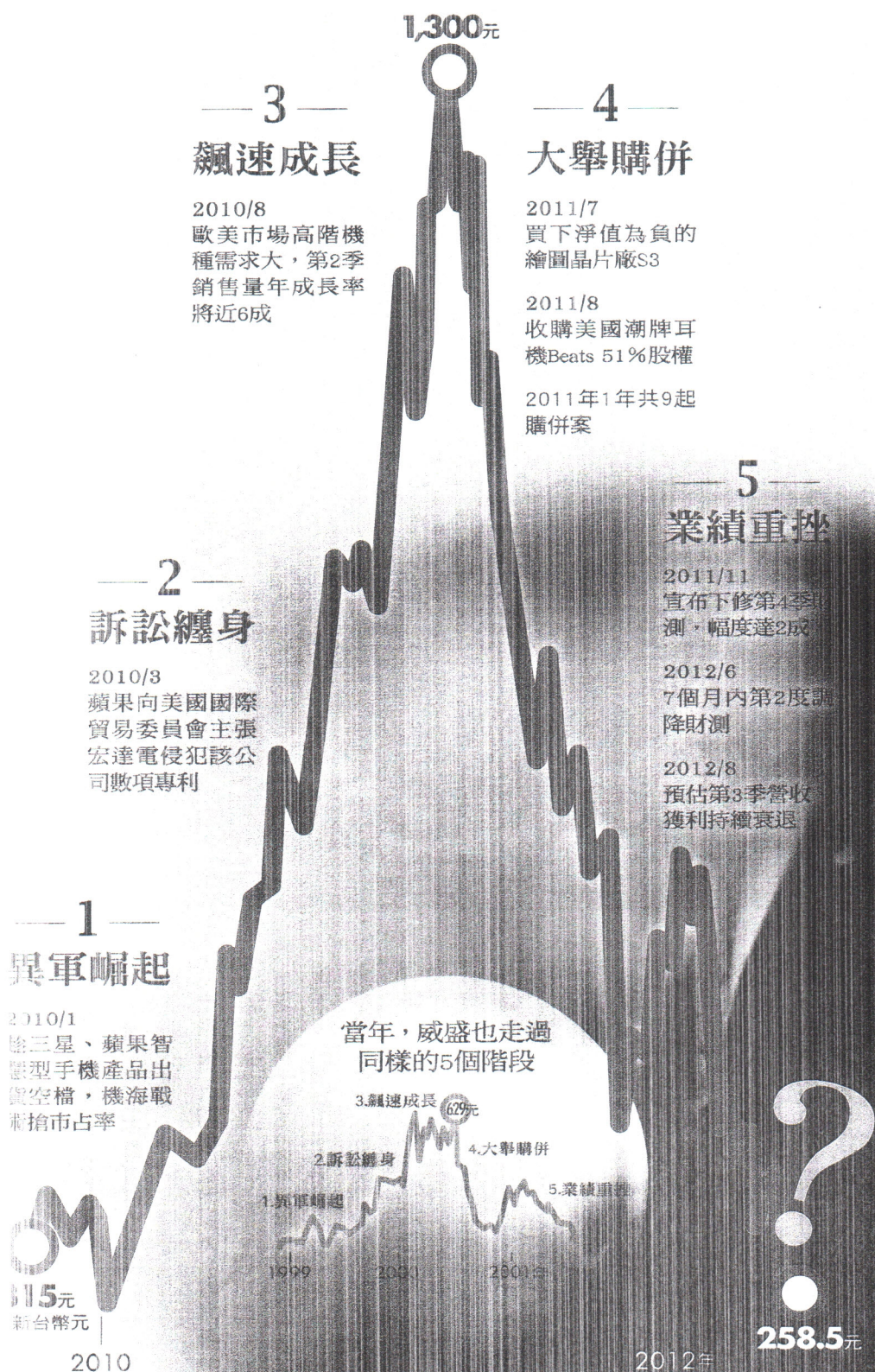
第二回合開戰，必備「三獨」都缺

但說穿了，「這是在賺機會財，」台大國企系教授湯明哲直指，威盛的成功並非因為其具有很強的核心競爭力，其技術沒有一樣是全球第一。「當一家企業的成功是建立在機會上，而非能力上，這是很危險的。」湯明哲說。

同樣的邏輯套在宏達電身上也是如此。湯明哲認為，智慧型手機戰場已經進入到第二回合，要有獨特的平台、獨特的關鍵零組件或獨特的內容，「三獨」有其一才足以生存，但宏達電顯然三者都缺。

波士頓顧問公司董事經理徐瑞廷觀察，宏達電之所以能在前期勝出，是因為在每一個關鍵轉折點上都有抓到該有的機會，用靈活多變的創新力乘勢而上，「這是台灣公司在國際舞台上的生存之道。」

3年內當上股王，再重重下跌—— 宏達電可能再起？或淪為下一個威盛？



宏達電在進入品牌的前三年，完全實踐了台灣企業，抓住機會趨勢而起的特色。

二〇一〇年一月，宏達電面臨成立十三年來首次營收衰退的危機，這時，宏達電轉型品牌後，面臨了台灣企業發展的三個典型關鍵問題（詳見第六十六頁）。

關鍵問題一：搶市場大餅，產品該賣貴？賣便宜？

關鍵問題二：該只推一個明星商品，還是機海戰術？

關鍵問題三：只能二選一，該衝市占率？還是拚獲利？

對於上面三個問題，當時宏達電毅然決定放棄只守住高階產品的堅持，改採取機海戰術，從高價到低價，全面備戰。當時的財務長鄭慧明說，毛利率和市占率如果只能二選一，今年宏達電會選市占率。

當時幾乎所有人都不看好，七大外資同步調降其獲利預估，沒想到，這卻是宏達電邁向顛峰的起點。二〇一〇年，宏達電全年合併營收達到二千七百億元，比前一年成長近一倍。

離職專案：沒人想做苦工了 人人搶做前端研發，後端品質難管

二〇一一年，宏達電更上一層樓，不僅全年營收成長近七成，達到四千六百億元，每股稅後盈餘更高達了七十三・三二元，等於是賺了七個股本。「這是有點誤打誤撞的結果，我們看到財報的時候都嚇一

跳，就連 Peter（周永明英文名）自己都沒有想到會這麼成功。」一位宏達電的高階主管坦承。

顧能資深分析師呂俊寬分析，當時三星的智慧型手機尚未全力投入戰局，宏達電剛好抓到這個空隙，發揮它過去與微軟、Google 先前合作與技術領先優勢，用大量的機種填補市場缺口，才有了那段時期的高速成長。

但在面對市場大幅成長時，宏達電掉入了「加速陷阱」。

《哈佛商業評論》（Harvard Business Review）指出，所謂的「加速陷阱」（acceleration trap），在時刻都得面對彼此長的殘酷競爭，企業為了衝出最高績效，會開始承接自己可能負擔不了的沉重業務，要求組織在短期拚出最高業績，甚至縮短產品開發時間、擴編業務，只為加快公司的營運速度。

機會財，往往來得快且急，宏達電透過機海戰術掌握住機會，但這一開始是蜜糖，最後卻成了毒藥。

為了因應應接不暇的市場需求，宏達電每個月推出一款新產品，員工人數也在一年多內從八千多人一口氣成長到一萬七千人，組織膨脹了一倍。

一位剛離職的宏達電軟體專案經理表示，宏達電的產品開發流程分為前端的研發與後端的專案管理，研發負責開發新功能，專案負責把案子跑順。一專案管理要追

趕（問題），做苦工，待遇與能見度都沒有研發端來得好，變成所有人都去搶研發，不想做專案，」他說。在機海戰術如火如荼進行時，每個工程師身上至少都背著三個以上的案子。

宏達電在組織快速擴張的過程中，面臨了台灣企業發展的關鍵問題四：機會不等人，直接挖角比賽二軍好？（詳見第六十八頁）

核心幕僚：外籍人才說比做多 評估不當，九十億購併案一年玩完

周永明曾說，「我們最大的挑戰就是我們的文化。我們沒有足夠的人才來推品牌，最快國際化的方式就是聘請世界上最棒的人才，我們想把最棒的人帶進 HTC，這也意味著我們必須大力的改變 HTC 的文化。我們得創造一個新的公司、新的文化，好讓國際人才發揮！」

二〇一〇年八月，宏達電為了因應快速擴大的國際市場，迎來一批前索尼愛立信中高階主管，希望借重他們的國際經驗，幫助宏達電做全球布局。業界盛傳，這批外籍兵團的新水直接比照金融界投資銀行，遠超過一般科技業水準。

不僅如此，宏達電的高獲利、高知名度與水漲船高的股價，不斷從外商公司吸引了大批人才效力，「這些外籍人才，是說的，比做的多。」一位王雪紅核心幕僚坦言，索尼愛立信來的外籍軍團，有一半的



國際化失衡 過去宏達電靠與全球一流企業高度接軌，躍上國際，如今，反而面臨內部人才不足、東西文化融合不良的窘境。

人並不適用。

最經典的例子，就是宏達電去年八月花新台幣九十億元買下五一%過半股權的美國潮牌耳機公司 Beats。

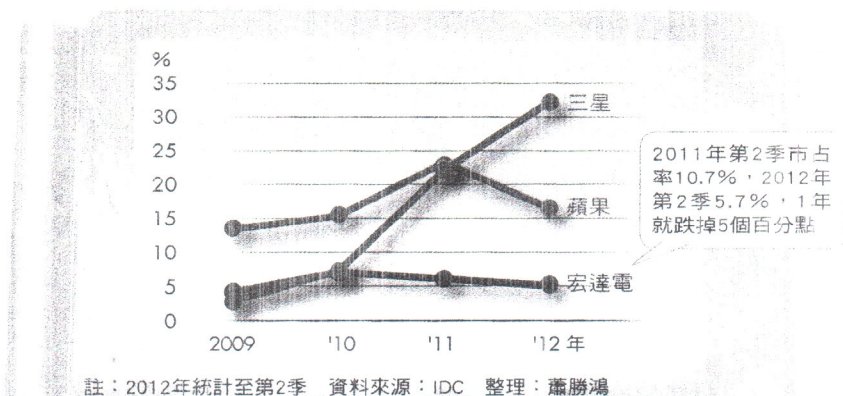
這些外部人才進入宏達電後，遇見問題的典型做法，是花大錢聘請顧問公司、買公司，花錢不手軟。原本宏達電的策略是，藉由 Beats 的流行時尚形象，提升自己的品牌地位，但這個案子卻在不到一年內，就以帳面虧損新台幣一億五千萬元的價格，賣還給 Beats 一半股權。

持有 Beats 的股權，從五一%砍半變成二五%，宏達電甘冒著外資質疑的風險，也要改變雙方合作模式，等於證明宏達電正式對去年八月，「為了喝牛奶（Beats 品牌效益），而養一頭牛（持有五一%股權）」的想法，承認錯誤，進行停損。

「有多少人會為 Beats 耳機，來買宏達電手機？」一位宏達電主管接到《商業周刊》記者採訪電話時，竟

追不上還倒退！宏達電市占率暴跌

——全球前3大智慧型手機品牌廠比較



反問記者：「換成是你，你會因為這樣買宏達電手機嗎？」

Beats 的股權投資案，只是過去兩年來，宏達電外部人才加入後，評估、執行不當的重大案例之一。

十年主管：我們螺絲鬆了

對上三星、蘋果，旗艦機卻連爆瑕疵

一位在宏達電待超過十年的人士坦言，過去兩年來，不少人到宏達電的心態，是抱著只想搭上一台順風車，在意的是出國

開會可以住在哪家飯店？可以配到什麼等級的配車？薪資結構可以談到多高？

隨著宏達電股價不斷攀高，人力不斷增加、組織不斷膨脹，「有多少人還記得當年宏達電拚上來的精神？」這位宏達電主管坦言，「我們的螺絲鬆了。」

最明顯的例子，就是今年宏達電力推的旗艦機種——「One X」。

時間，拉回到二〇一一年十一月。場景，來到宏達電新店辦公室的戰情室，即使到凌晨三點，這裡仍燈火通明，周永明與工程師們一起關在這裡，研發宏達電的旗艦手機One X。這款號稱全世界第一支結合四核心晶片、Android 4.0系統以及高速相機連拍功能的手機，讓周永明拍桌大讚「Damn good」（棒透了），更是宏達電有史以來最強的手機。

然而推出後，卻接連爆出「螢幕有黃斑」、「容易當機」等產品瑕疵。不只銷售未如預期，在美國市場還首次出現打對折的降價策略。

「以前，Peter總是很有信心，什麼產品推出一定市場反應會是很棒的，至少在



One X之前都是這樣。」一位宏達電供應商指出。

事實上，One X的瑕疵問題，只是表象，讓周永明慢慢感受到危機的，是宏達電各地區分公司所回報的銷售數字。

「過去半年多來，各分公司提報的銷售目標，一直在下修。」一位負責供應鏈的宏達電內部主管透露，問題不僅僅出

中國決勝負 宏達電今年在中國賣最好的是中等價位「新渴望機」，定位高階品牌的它，能否站穩中國市場，未來1年是關鍵。

現在產品，而是競爭對手實在太過強大。

宏達電如今面臨的是：一個企業，對上兩個國家的戰爭。

當年的威盛，對上的是半導體巨人英特爾，現在的宏達電一次面對兩個國家級對手。

一個是手握八百一十五億美元現金，足以把整個美國政府買下來的蘋果；另一個是韓國傾全國之力扶持，擁有上下游完整產業鏈，每年花在研發的費用高達八十八億美元的三星電子（詳見第五十六頁）。

在蘋果今年的iPhone 5還沒有登場前，三星卯足了勁，給予電信通路銷售人員，每賣出一支手機的獎金達三十美元，宏達電即使有心跟進，也只能出得起一支手機十美元的獎金，三星的手筆，是宏達電的三倍。

三星的最新旗艦手機S3，宣稱推出不到兩個月，就賣出超過一千萬支，「三星光是為了S3一款手機，就砸了十億美元的行銷費用。」這位宏達電主管指出，「三星的市占率，可說是花錢買來的。」

根據國際數據資訊機構（IDC）的報告，今年整體智慧型手機市場的成長量激增四五%，但宏達電今年第二季市占率卻不升反降。從



去年第二季的一〇·七%大幅衰退到五·七%，但是，同為Android系統的最大競爭對手三星，市占率卻從去年第二季一七%大幅躍升至今年第二季三二·六%，更超越蘋果成為第一。光是前兩大合計市

占率就將近一半。

這是台灣企業在面臨外界巨大挑戰，導致企業營運從高峰往下滑落的過程中，關鍵問題五：搶賺下一波，乘機只發趨勢財不行嗎？（詳見第七十頁）

魔咒能破除？王雪紅（左）能否與周永明（右）帶宏達電再創高峰，就看他們能多快擺脫曾經在威盛身上出現過的「加速陷阱」。

品牌，需要時間的累積，是國內企業最不擅長的「管理財」，宏達電只是一家成立十五年的台灣本土企業，在奧運級的智慧型手機戰場上，與蘋果、三星對打，本來就已經是一場越級的挑戰賽。

**王雪紅：一定有第三名空間
專家提醒，
別再以為出得快就贏**

「不要一直覺得自己還可以複製過去五年的成功，認為只要產品出得快就可以贏，」台大國企系教授李吉仁提醒，宏達電畢竟還是一家十五年的小公司，就像一個青少年一樣，正處在脫胎換骨的階段，雖然過去曾被推上奧運戰場，享受過光環與榮耀，但現在也許該認清事實，重新練兵了。

李吉仁分析指出，現在的宏達電已經陷入一個「上有泰山壓頂，下有追兵」的賽局，上面有高階的蘋果、三星，下面有低價的中國品牌業者，即使宏達電降價也不見得換得到市占率。

八月七日，宏達電公布七月份營收後，十家外資齊降目標價，其中五家的目標價已經降至「一」字頭，其中摩根大通甚至砍到一百六十元。

野村證券研究部執行董事鄭明宗認為，從產品定位「宏達電高階機種市占越來越差，品牌價值或許正在減弱」，「整個手機市場的需求往高端跟低端靠攏（demand polarization），一年前宏達電就逐漸失去了它的位置，怎麼看，都很辛苦。」鄭明宗口中的「位置」，指的就是宏達電與其他品牌的差異性在智慧型手機被標準化（commoditization）的過程中快速消失。

宏達電今年至今的表現，恐怕智慧型手機出貨量，跟去年全年大賣五千萬支相比，內部估計面臨腰斬的壓力，這正是外資紛紛看壞的主因。

這也代表著，宏達電再也回不到去年締造每股稅後盈餘七十三元的榮光，最好的時刻已宣告過去。

「外資看到的是我們被三星、蘋果夾殺，我們看到的，是三星、蘋果兩強之外，市場上一定有第三名生存的空間。」一位王雪紅核心幕僚，轉述王雪紅、周永明的想法指出，智慧型手機是最貼身的個人化資訊產品，沒有一個消費者會希望他拿的手機，跟別人一樣，這就是宏達電的機會。

過去二度被唱衰，又二度在眾人的驚訝聲中奮勇而起的宏達電，能否再創傳奇，打破威盛、宏達電兩家股王公司所創造的「王雪紅魔咒」？
就看王雪紅如何在這五大關鍵問題中，找出屬於自己的答案。