

製造業、服務業共同面臨的4個經營難題

金融海嘯下 台灣5大CEO自救法

歐美金融海嘯鋪天蓋地而來，銀行兩天收傘授信趨緊，面對嚴峻的經營局面，企業主該如何自救？

採訪整理●陳鳳英

受歐美金融海嘯影響，台灣製造業及服務業已出現訂單衰退、業績下滑的現象，由於海嘯衝擊面越來越廣，《商業周刊》一〇九〇期製作的企業主求生自保報導獲得讀者廣大回響，本期我們再擴大訪問電信、電腦、面板、房地產、娛樂產業龍頭，談在經濟大蕭條前，企業主該如何自救？是先降低負債比，還是再借錢投資？要先砍人事支出，還是研發支出？要變賣資產求現，還是苦撐待變？或是乘勢大舉購併？

你必須擬定「拒絕投降」的方案。

這次，五大企業CEO一起回答金融海嘯下四問，包括連續三年獲得亞洲財經雜誌《Finance Asia》評選為最佳財務長的台灣大哥大總經理張孝威、DRAM大廠南科董事長吳嘉昭、華邦電董事長焦佑鈞、筆記型電腦大廠仁寶總經理陳瑞聰，以及麗寶建設董事長吳寶田等，深度剖析不景氣下他們獨家的經營心法。並邀請今年國內企業聯貸市占率第一的台北富邦銀行企金總經理韓蔚廷，以及資誠會計師事務所所長薛明玲提供專家建議。以下為訪談紀要：

問題 1

不景氣時，要先降低負債比，還是再借錢投資？

全球不景氣，DRAM報價破底，面臨史上最寒冷的冬天時，DRAM公司該不該再借錢投資？而握有高現金流的電信事業，即使手頭上有現金，究竟要選擇降低負債比，還是寧願增加資金成本，展延償債天期？



南亞科技董事長 吳嘉昭：

不投資，南科就不能生存



答：金融海嘯讓原本負債比就高的 DRAM 產業更慘，每一個人都受傷。但我知道，南科不繼續投資，就無法生存下去。

為什麼在不景氣的环境下還要借錢呢？沒辦法，因為今年四月，我們的合作夥伴由奇夢達改成美光，南科生產技術也全面大調整，由

「溝槽式」改成一堆層式」。一堆層式」製程的顆

粒較多，但生產成本比較低，增加投資是為了要轉換技術。

為了要再向銀行聯貸四百二十億元，我打了三十年的高爾夫球都不打了，就是要繼續拼。還好，南科在母公司台塑集團全力支援下，我們以台塑商譽為南科兩個聯貸案背書，而且該

成二·七七%至二·九四%的好利率，與台塑借貸成本相當。

DRAM 狀況不佳，但頭已洗了一半，又遇上金融風暴，我們會以集團之力拼到底，全力扶植南科與華亞科兩大 DRAM 廠，不然我們之前幹嘛去那麼多錢？

台灣大哥大總經理 張孝威：

嚴控取得營運資金風險，短債改成中長債



答：美國的次貸風暴在去年中爆發，到第四季看起來好像還沒完沒了，所以我們老早就在做準備了！台灣大哥大在年初就簽了一個新台幣一百三十五億元的銀行

聯貸，本來是短期的，我把它改成中期的，今年十一月，會再發行一個八十億元的五年期公司債，把我們原本大部分的短期債改成中長債。（編按：台灣大哥大公共事務處處長阮淑祥補充，台灣大哥大將短期債改成中長債之後，具體做法還要借新還舊，借長還短。）

我當時若沒有及早因應，把短債轉成中

長債，也許現在跟銀行借錢利息是二%、三%、萬一以後金融情勢更嚴峻，利率漲到一〇%怎麼辦？我也擔心，萬一企業沒有與銀行簽訂中長期合約，企業的借款額度可能會受影響。

我們整體的負債比在同業並不高，雖然外資一天到晚說我們太保守，很多外資建議台灣大應該採取更積極的財務操作，但我們還是做我們該做的，要穩健。

現在大家最大的疑慮是，沒人知道這是危機的前期還是後期。不過美國國會通過紓困法案後，至少謠言會少一點，如果大型金融機構可以活下去的話，大家信心都可以再穩

定一點。

不論怎樣，未來全球經濟成長都會趨緩，大家要做好心理準備。企業發現景氣下滑後，要先檢查自己的體質，擬定減肥瘦身計畫。要先知自己的問題在哪，而不是祈禱沒發生問題；要掌握洞有多大，才能知道怎麼補。

金股專家 台北富邦銀行企金總經理 建蔚廷
企業多握現金，防流動風險

所有企業主都要有心理準備，這波不景氣的時間不會太短，我看一、兩年跑不掉。建議企業主最好預做兩年計畫，乘機檢視自己無本錢投資，除了部分負債比低、現金流量大的企業，有本錢可以考慮進行購併外，企業主此時還是手上現金多一點，防止流動

性風險比較實際。

以前企業只怕銀行抽銀根，現在更要怕銀行會不會倒。這波金融海嘯，誰都無法保證。

哪家銀行絕對不會出事。所有企業主要及早檢視往來銀行的實力，嚴控企業未來營運資金的取得風險，盡早與銀行展開溝通協商。

基於穩定財務結構與控制資金成本雙重考量，例如短期公司債轉為中長期公司債的做法，值得大家學習。

問題2 不景氣時，要先砍人事支出，還是研發支出？

今年的耶誕節可能是史上最寒冷的冬天，美國消費風暴已大幅削減整體消費市場，原本暢旺的第四季訂單，目前接單不如預期，許多體質弱的中下游零組件供應商已出現週轉問題，企業為了保命，究竟該先砍人事支出，還是研發支出？

華邦董事長 焦佑鈞：

不景氣更要低價新商品，研發支出不能砍



答：就算金融海嘯過後經濟成長率減緩，但不代表經濟活動就此消失。就

像歐美消費者支出減少，不代表耶誕節送禮的文化就會消失，只是用錢更講求用在刀口上！

以前美國人會捨得花一百美元買禮；景氣不好時，送禮預算可能縮水到只剩二、三十美元，製造商目前最大的挑戰，就在於如何以低於二、三十美元的成本，製作更精細的商品，吸引顧客購買。

不景氣絕對不能砍研發支出，因為產品研發還是得持續創新。但是不砍研發支出，要砍人

事成本嗎？也不是。我用總額控管的概念調整人力，也就是說，在預算總額不變下，人數凍結，關鍵在過程中，把沒有競爭力的工作與內容淘汰掉。

今年起，銀行就不借新錢給DRAM廠，銀行不借錢，我反倒認為是一項利多，因為沒有資金，反而有助於業者放緩投資腳步，改善目前市場供過於求的現象，也許明年需求可以追上供給，進而拉抬DRAM價格，反可減少DRAM廠的虧損。





麗寶建設董事長 吳寶田：

貴的地我不會買，太貴的地買了也沒用

答：我的經營哲學一向都是，先想好最壞會怎樣。今年我們旗下的八家建設公司總推案量高達三百八十九億元，躋身台灣建築業前三大建

問題3 不景氣時，該不該逆勢擴張？

景氣急凍，銀行對營建業的授信出現大緊縮，今年前八月，已有十一件營建業融資案被銀行打回票。不景氣時，營建業該不該逆勢買地擴張？而面臨產能過剩的面板業，還應不應乘勢加碼拉大與對手的差距？



仁寶總經理 陳瑞聰：

人事、研發都不砍，想辦法擴充生意

答：（沉思半晌）我兩個都不會砍，我會想辦法去擴充生意。

現階段，仁寶選擇先從刪減差旅費、交際費或員工加班費等非必要的支出開始做起，不必要的出差就先免。

對科技業而言，不景氣時反而要逆勢增加研發支出，因為沒有研發，公司可能就得面臨沒有新產品的困境，企業經營主如果走到需要砍人的地步，恐怕也會連帶影響組織內的員工士氣。

目前我們已約略感受到，今年感恩節與耶誕節電子業的接單情況可能不如預期，但我們認為明年 P.C. Notebooks 的需求還在，仁寶不但不會砍人，明年還打算逐季擴充五%至一〇%的人力。

財務專家：資誠會計師事務所所長 薛明玲
裁員不如高層帶頭減薪

不景氣時，不管要砍人事或砍研發支出，企業必須兩者相權取其輕。以軟體業為例，如果揮刀砍向研發預算，反倒會危及這家軟體公司長期發展的利基。

但企業在不景氣時砍人非常不智，因對員工而言，這是飯碗保衛戰，一定會產生勞資糾紛。如果企業主被迫走到這一步，最好能「由上而下」，由高層帶頭減薪，反而會有激勵基層員工士氣與向心力的效果。



商。但因我們都是採取先建後售模式，與主流建商預售模式不同，反倒沒怎麼受傷。

至於要不要逆勢加碼買地，我認為，這不是逆不逆勢的問題，一切還是得看土地取得成本與商品定位。

我已經兩年沒買土地了，貴的地我不會買，太貴的地買了也沒用，因為再怎麼做也划不

華映財務營運管理副總經理 巫俊毅：

供需難測，延緩擴產

答：遇到這波景氣急轉直下，華映是面板廠中第一個延後聯貸案（四百億元）的公司。

過去不景氣時，確實是面板廠加速擴產的好時機，但是今年景氣反轉很快，再沿用過去經驗，不會有好結果，從產能利用狀態就可以知道，大家對於不景氣擴張是保守的。

事實上，目前各面板廠稼動率（產能利用率）從過去近乎一〇〇%，到現在剩下八五%

來。但如果遇到適合的土地，我們也不排除買進的可能性。

這波美國次級房貸引發的危機，感覺

比十一年前的亞洲金融風暴更嚴重。我在建築業工作了三十多年，沒看過這樣嚴峻的情況，國內房市、股市與債市三市急凍。

營建業向來都被視為「景氣火車頭」，營

到九〇%，而且低稼動率長達四個月，面板廠如此長期低稼動率的情形還是首見。

首要因素是供需難測。過去耶誕節是大家很興奮（exciting）的季節，今年看來並不讓人興奮。以前面板景氣還算可以預測，差也不會差到一、兩個百分點，但是今年這波像是自由落體，TFT（面板）從六月開始需求遞減，七月更糟，像心電圖一樣忽高忽低，很嚇人。

過去面板廠認為，消費者尺寸一定越買越大，各面板廠在過去不景氣時，加速擴張腳步吃下市場，但是今年大尺寸的需求卻和預期相反，以四十二吋以上來說，原本預估會占三

建築落難，將會拖累鋼筋、水泥、建材與裝潢等相關產業。我看這次不景氣可能不只一、兩年，大家皮要繃緊一點。

成，現在才占兩成，反而還是以二十到三十二吋為主力，現在如果還採取過去的做法會很慘。就像是本來想用牛刀殺牛，但是現在只能用來殺雞。

對應方式是「延遲（delay）」擴產步伐，像是奇美、友達和三星原本都預計擴產至少三成，現在都先延遲擴張。

金融專家 台北富邦銀行企金總經理 韓蔚廷
購併花費大，此時須更小心

別以為危機就該入市，金融海嘯引爆全球信

用緊縮危機，此時此刻，企業主更必須們心自問，計劃採行的擴張策略有什麼意義？公司還有沒有這個錢？

問題4 不景氣時，要變賣資產求現、還是苦撐待變？

這波不景氣，最大的問題就是流動性風險，不但銀行間隔拆利率升高，企業要向銀行融資週轉也越來越困難，在金融海啸後消費意願緊縮，直接衝擊的就是非民生必需產業，相關企業該變賣資產求現，還是苦撐待變？

尤其，多數企業併購，都是併下體質較差的公司，不只併購之初要花錢，併購之後公司財務壓力會更大、更重。很多企業發動併購

時，都是仰賴金融或資本市場為後盾，在銀行緊縮信用之際，企業主籌資不易，因此更必須精打細算。

錢櫃 KTV 法務長 呂嘉正：

有資產才有本

答：考量租金與景氣兩大因素，錢櫃今年策略性調整店面數量，一口氣收掉三家分店，總店數由十九家變成十六家，減少三家店的人力。

前董事長劉英雖曾委託信義房屋，探詢中華路新館與 S O G O 館兩大黃金店面的價格，以此測試北市商辦價格水溫，但那是劉前董事長個人的想法，並未提到董事會討論，所以不是公司正式的策略。今年八月年代董事長練台生接掌錢櫃後，已明確推翻賣樓求現的構想。

其實，我算了算，

如果兩棟樓都不賣出去的話，我們每月只要向銀行繳交二、三%的利息；若採售後租回模式，租金成本起碼要五%到七%，不是更增加我們的成本嗎？如果有資產的話，公司還是有個本。

但如何苦撐待變呢？

全球股災，大家荷包真的緊，雖市況不佳，但錢櫃並沒有發動流血割喉戰的打算，因那樣的做法也只是殺



雞取卵而已。目前的做法只是延續之前「包廂打八折」的折扣攻勢，酒類等價格也都小幅調降，主要是希望端出讓消費者消費得起的方案，讓他們感覺物超所值。

財務專家 資誠會計師事務所所長 薛明玲
不到倒閉地步 絕不變賣資產

不景氣時賣資產最吃虧。畢竟留得青山在，

不怕沒柴燒。除非你不賣資產會變成跳樓大拍賣，或讓企業倒閉，才要變賣資產。若企業真的走到必須變賣資產，以換取流動資金的地步，進行買賣之前，一定要進行完整的評估。

質不錯，不景氣反而是購併擴張的最佳時間點。

天下沒有白吃的午餐，企業一定要先懂景氣為什麼會循環，景氣好，更要克制欲望不要亂投資；景氣衰退時，擇定目標觀察分析；待景氣蕭條時，才是最好的出手時機，這一次一定要看清自己所處的位置，再定策略。

你問我，不景氣要不要先裁員？我認為，裁員是不論景氣好壞，不適任的冗員任何時候都該裁，如果到不景氣才來裁，就表示你之前根本沒有淘汰機制，才會讓冗員留下來。我必須說，不景氣時才來想對策，可能為時已晚。因為很多事在景氣繁榮時就該做，而不是到不景氣時才來想。

氣蕭條時反而要放鬆應變。而且不景氣減薪反而讓士氣低落，這時我倒建議企業對於有戰功之人，反而要加發獎金激勵，才可能突圍。

不景氣，很多企業在資金管理上會出現問題，我的建議是，如果你在景氣好時沒有高額增資留下庫存銀彈，在蕭條時就要保留現金額度，不要再辦增資。但如果公司體

全球金融體系的信用危機，我必須說，風險不會消失，只會被隱藏起來，企業最好的做法，就是 *Back to Basics*（回頭練基本功），因為有利潤沒有風險的企業是騙子，有風險沒有利潤的企業是傻子，企業現在要做的，就是回到根本。想想自己究竟有多少能耐，不要用風險槓桿你的業績，更不要去做自己不能承擔的冒險。

總結

資誠會計師事務所所長 薛明玲：
很多事在景氣繁榮時就該做

