



致 聯詠科技股份有限公司董事會



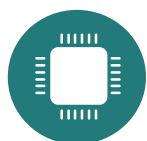
CONTENTS

1. 產業分析
2. 協商過程
3. 財務分析
4. 法律分析
5. 結論

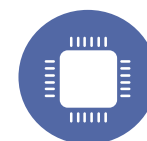
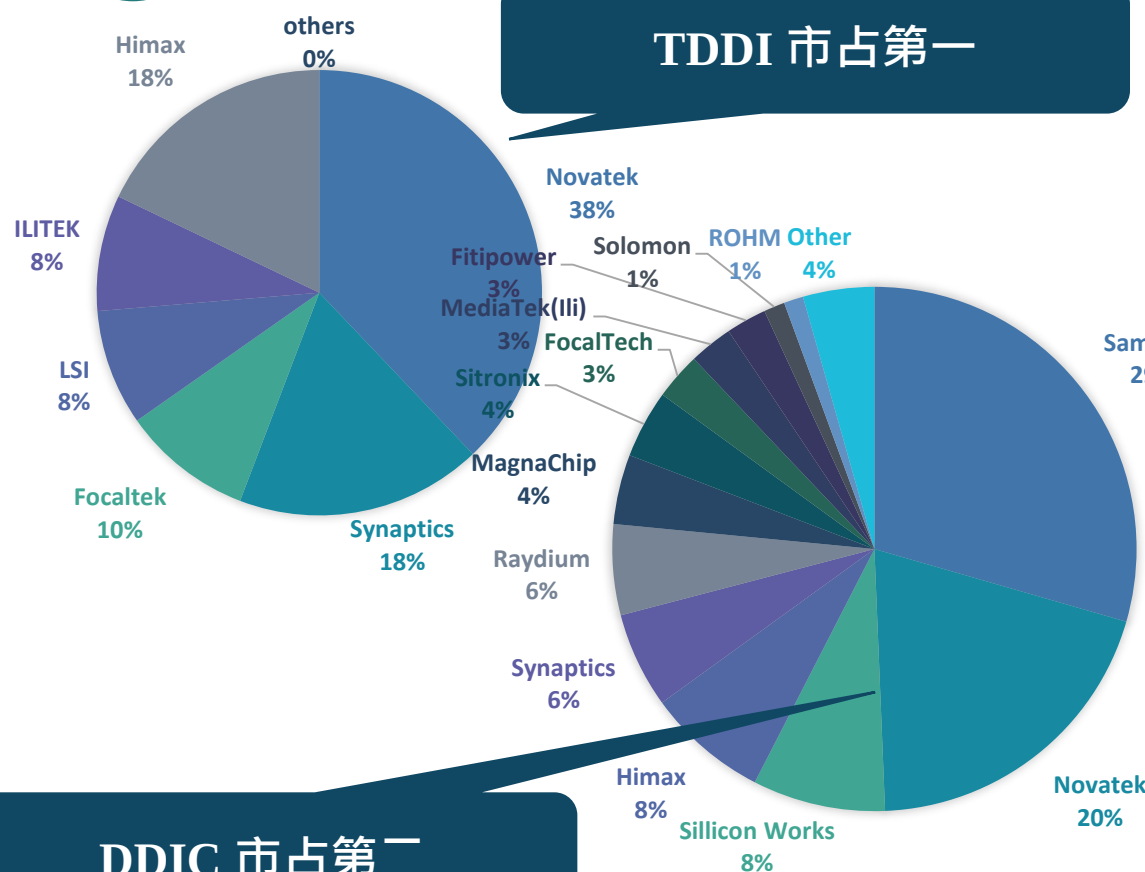




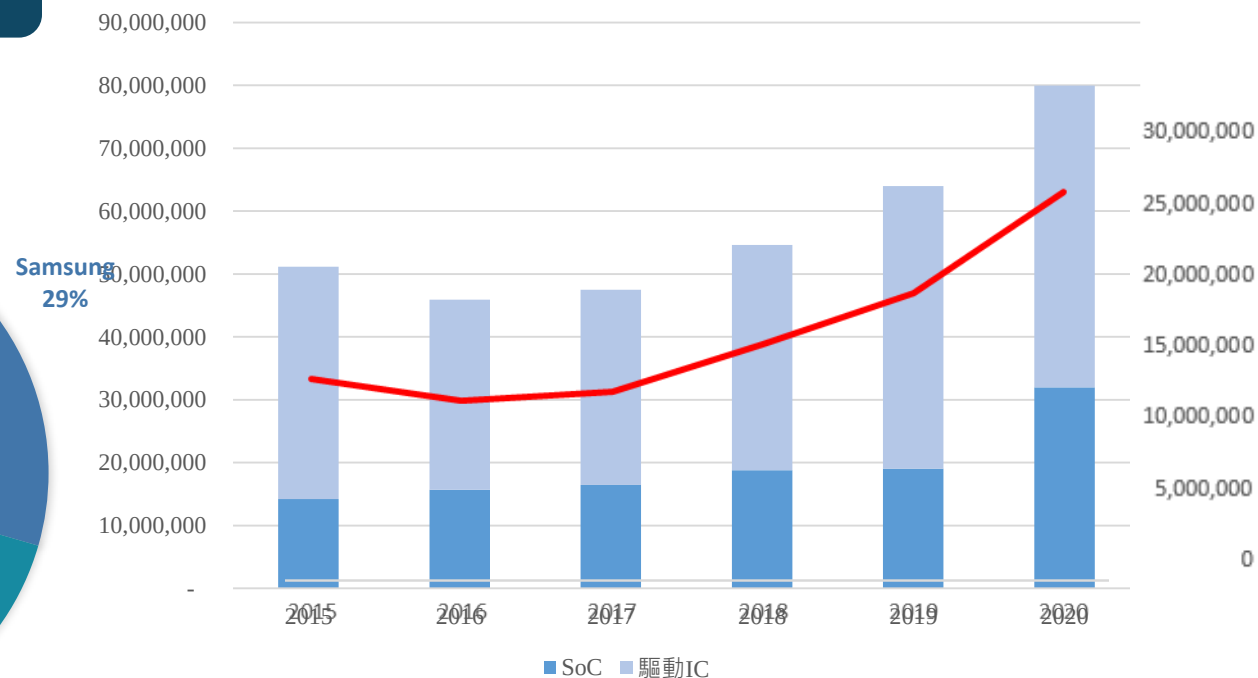
聯詠優勢與挑戰



驅動IC業務領先但依賴景氣循環



TV SoC優勢帶動公司成長



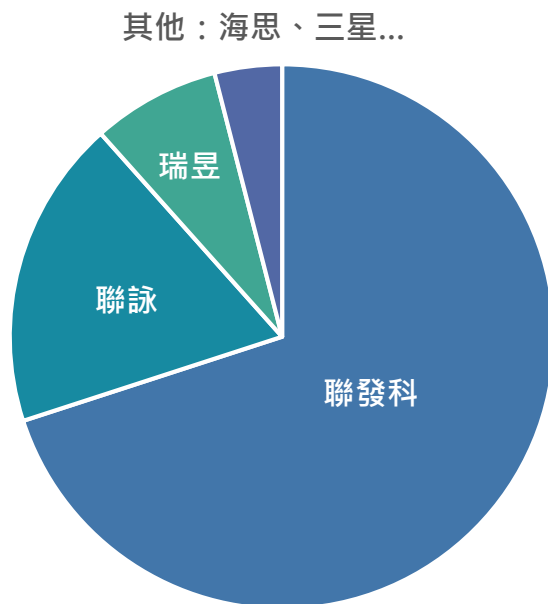
傳統驅動IC 毛利20-25%；TDDI 25-30%；
SoC 毛利可達四成以上，高階SoC可達五成



用於顯示器之系統單晶片(TV SoC)與高階顯示器分析

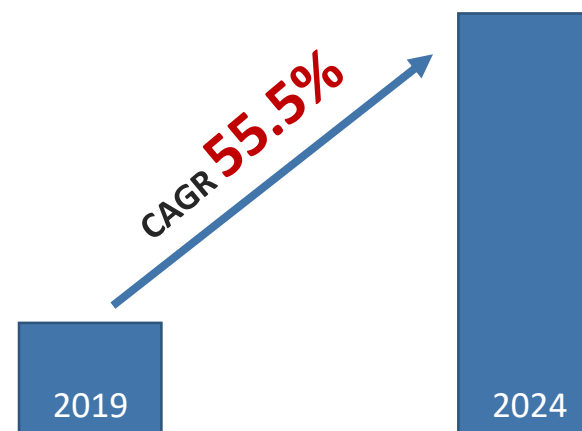
TV SoC主要市場參與者及產業前景

TV SoC主要市場參與者



聯發科	市佔率第一，領先業界推出多核智慧型電視單晶片
聯詠	全球首顆8K電視系統單晶片
瑞昱	將4K電視平台升級為功能完整的8K電視
三星	具備8K人工智慧增強技術，加入AI內容連結性
海思	8K 解碼晶片的智慧家庭產品

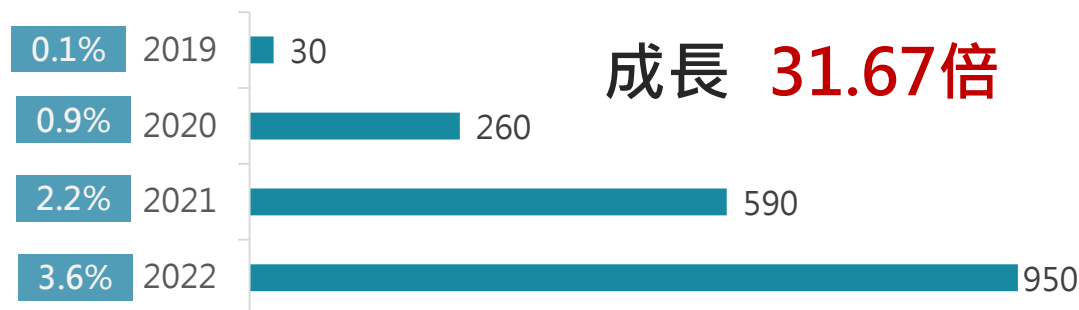
8K高畫質顯示器市場成長



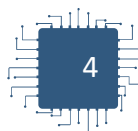
資料來源：Global Information, Inc.

滲透率

8K面板出貨量預估（萬台）



資料來源：群智諮詢





發展與合作動機



智慧家庭



結合5G晶片成家庭物聯網路口

市場規模

\$252b

- 根據Grand View Research，到2025年全球智慧電視市場規模預計將達到2925.5億美元，複合年增長率為9.5%。



遠距醫療



結合5G發展實現遠距手術

市場規模

\$130b

- 根據Global Market Insights，遠距醫療市場將從2019年的383億美元，成長至2025年的1,305億美元，平均年複合成長率高達19.2%

NOVATEK 初版合作策略與考量

聯發科提案

聯發科原始股東持有86.39%
聯詠原始股東持有13.61%

聯發科投資控股股份有限公司

100%股份轉換

100%股份轉換

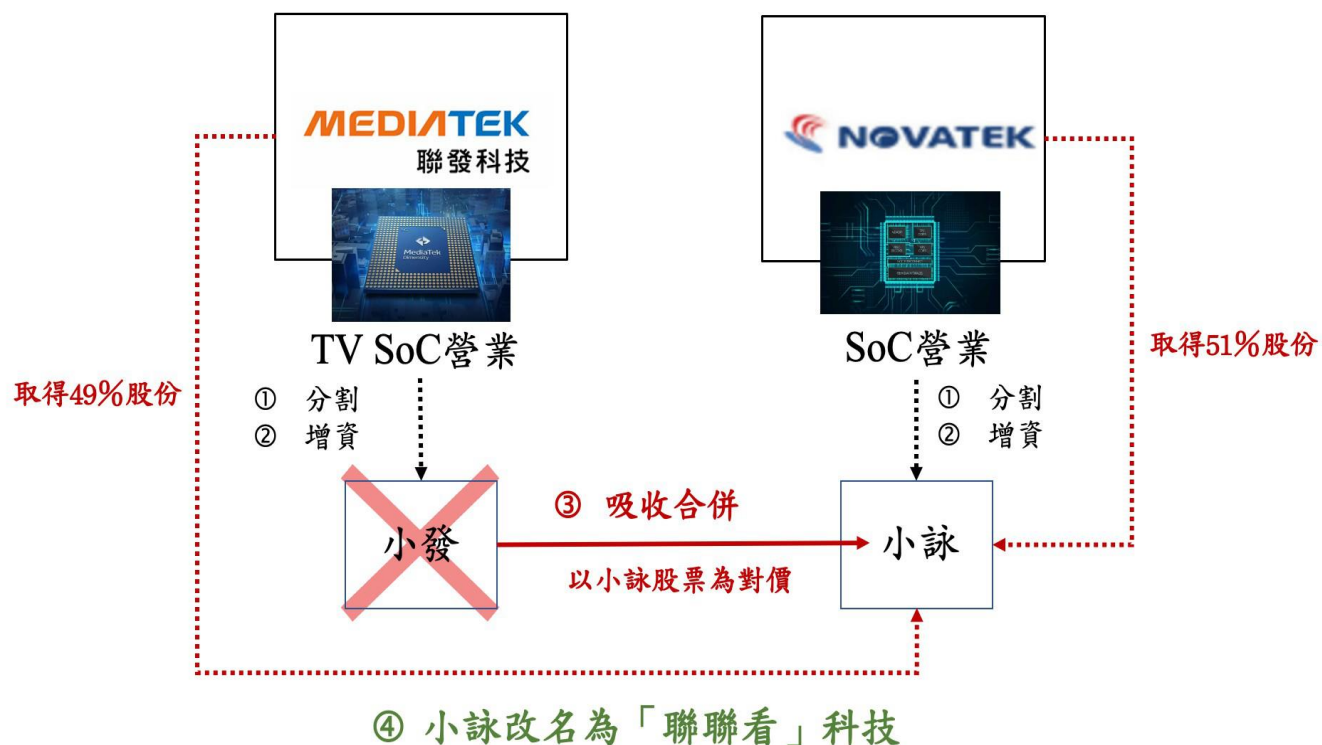
MEDIATEK
聯發科技

NOVATEK
聯詠科技

(1股聯發科=
1.1股聯發科投控)

(1股聯詠=
0.45股聯發科投控)

我方提案





初版合作策略與考量

聯發科提案

我方方案

MEDIATEK



策略目標

IC設計排平坐四望二
打造萬物聯網生態系

電視系統單晶片&驅動IC龍頭
搶進遠距醫療與智慧家庭

共同點

看中兩邊電視晶片研發整合效益，並看好電視產業未來發展；
認真看待紅色供應鏈威脅，認為驅動IC業務需轉型

主相異點1-
驅動IC整合

特定領域可將控制晶片與驅動IC進行搭售（如手機）；
未來供應鏈挑整或有搭售效益

客群不同，難以搭售：
DDIC對面板，SoC對品牌

主相異點2-
主控權

聯發科無強烈動機分割SoC部門；
且電視為智慧家庭的入口，
SoC並非邊陲事業

SoC是聯詠主力業務，
而對聯發科來說非核心業務，應由聯詠主導

背後考量：必須讓聯詠
編合併報表，否則有下
市風險



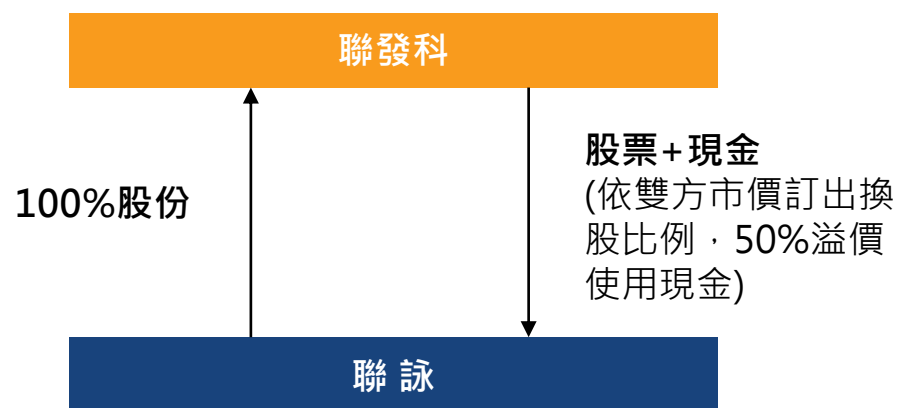
NOVATEK 初步線上協商

我方提案一

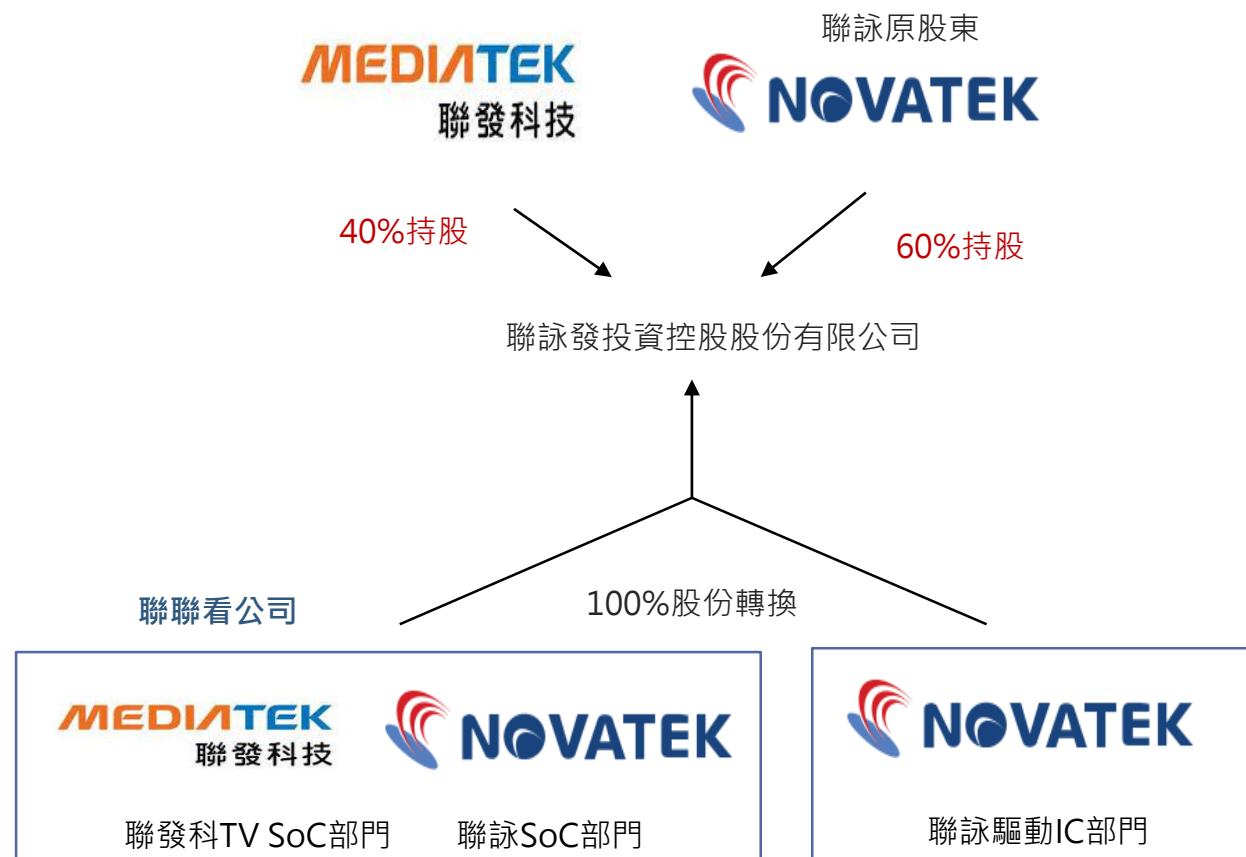
維持原意向書方案

聯發科表示須持股66%已取得控制權，
聯詠持股34%，否則拒絕此方案

我方提案二



聯發科提案





實體最後協商

聯發科方

堅持

→ 電視部門控制權

主要策略

→ 有限現金下，取得控制權

我方

堅持

→ 要賣就綁驅動IC

主要策略

→ Cash out 最大化股東手中獲利

實體談判：X架構下進行細節詳談

談判出現爭議

最終合意

聯詠發經營權？

聯發科取得最終控制

股權比例？

以51:49定之

現金對價？

聯詠股東取得2307.89億元現金

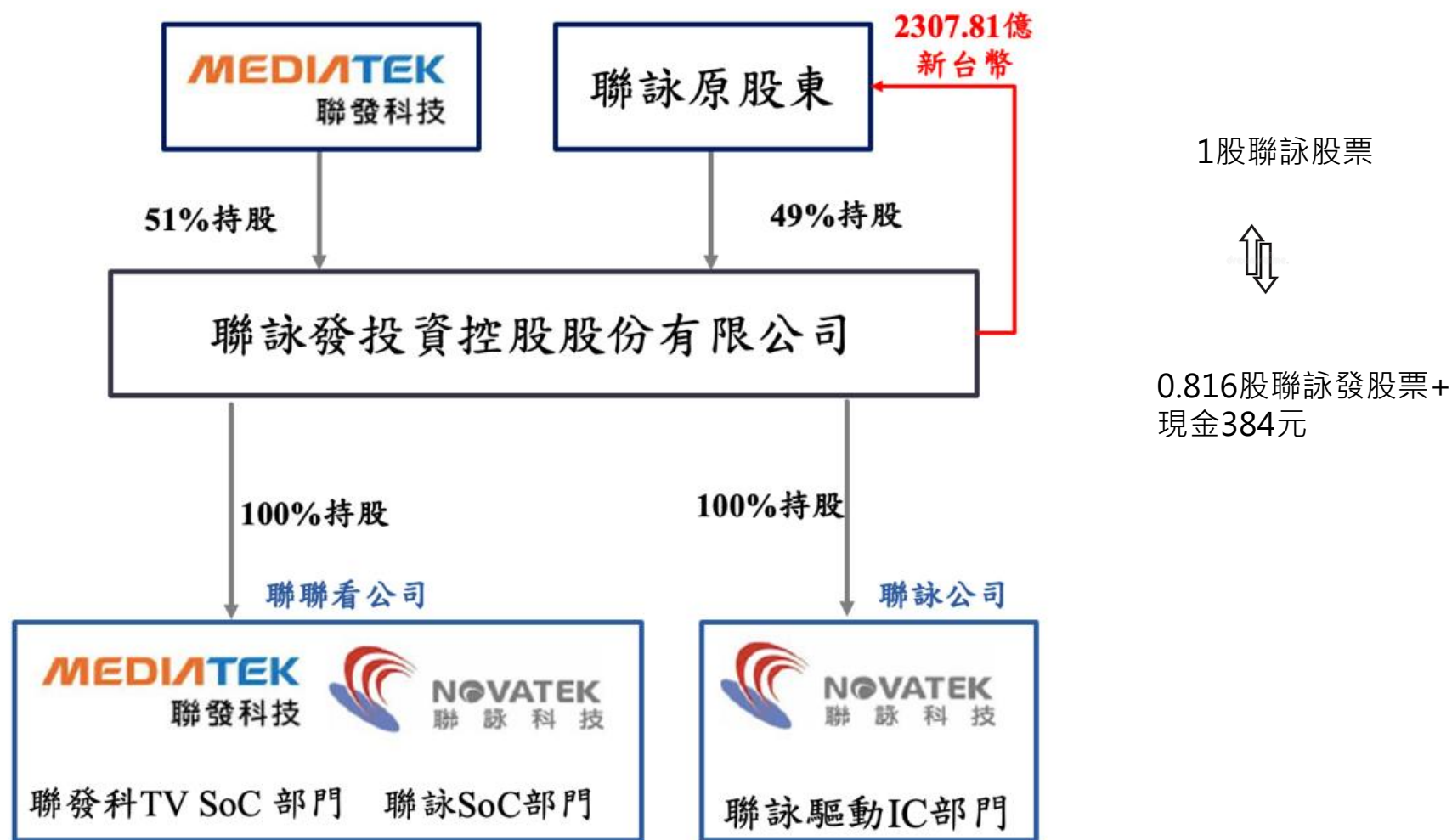
合作後未來策略？

以聯發科之主導策略

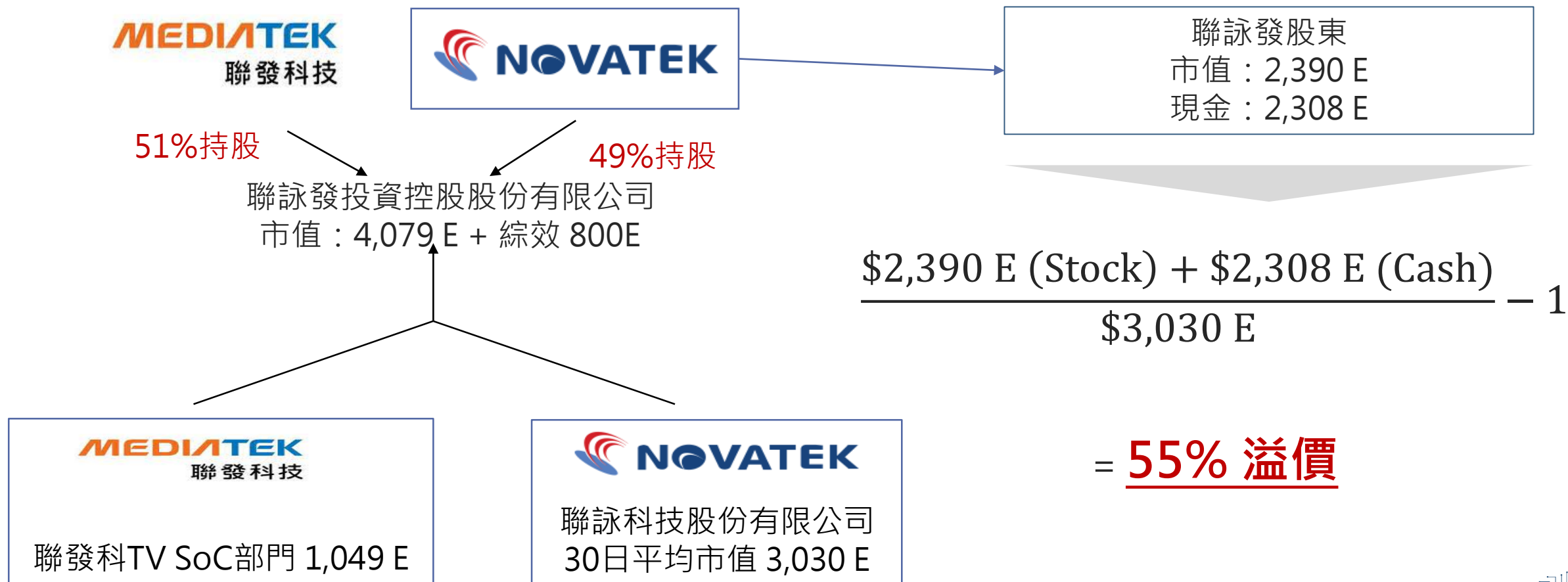




最終合作方案



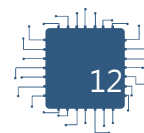
NOVATEK 溢價率計算





聯發科SoC部門估價約1,049億元

倍數基準		EV(百萬新台幣)
聯詠	EV/EBITDA	82,520
	EV/Revenue	105,862
聯發科	EV/EBITDA	135,032
	EV/Revenue	136,738
瑞昱	EV/EBITDA	99,690
	EV/Revenue	69,692
SoC部門估值		104,922



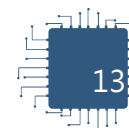


TV SoC合併綜效

Revenue	<u>2022 E – 2025 E</u>	CAGR : 13.2%	Gross Profit : 40%
	<u>2026 E – 2032 E</u>	CAGR : 5%	
WACC : 8%		Terminal : \$337,011 (EBIT *6)	

(NTD millions)	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
Sales	\$90,862	\$104,492	\$125,390	\$145,452	\$152,725	\$160,361	\$168,379	\$176,798	\$185,638	\$194,920	\$204,666
COGS	46,340	53,291	63,949	74,181	77,890	81,784	85,873	90,167	94,675	99,409	104,380
GP	44,522	51,201	61,441	71,272	74,835	78,577	82,506	86,631	90,963	95,511	100,286
EBIT	25,033	28,788	34,545	40,072	42,076	44,180	46,389	48,708	51,144	53,701	56,386
Interest	3040	3040	3040	3040	3040	3040	3040	3040	3040	3040	0
Tax	5,007	5,758	6,909	8,014	8,415	8,836	9,278	9,742	10,229	10,740	11,277
Non-cash Exp	1,315	1,512	1,814	2,104	2,209	2,320	2,436	2,558	2,686	2,820	2,961
CapEx	1,815	2,087	2,505	2,906	3,051	3,204	3,364	3,532	3,708	3,894	4,089
WC	272	313	376	436	458	481	505	530	557	584	614
FCFF	13,584	16,078	19,901	23,572	24,903	26,300	27,767	29,307	30,924	32,623	37,446
DCF	11,646	12,763	14,628	16,043	15,693	15,346	15,001	14,661	14,324	13,991	14,870

\$292,798 (NPV) – \$212,515 (without M&A) = **\$ 80,283 Synergy**





敏感性分析

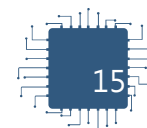
考量研發風險、市場波動與中國商務部限制合併之敏感性分析

(百萬新台幣)	2022	2023	2024	2025
Upside	93,295	82,479	72,695	63,845
Normal	79,957	70,949	62,753	55,296
Downside	56,873	50,993	45,563	40,548



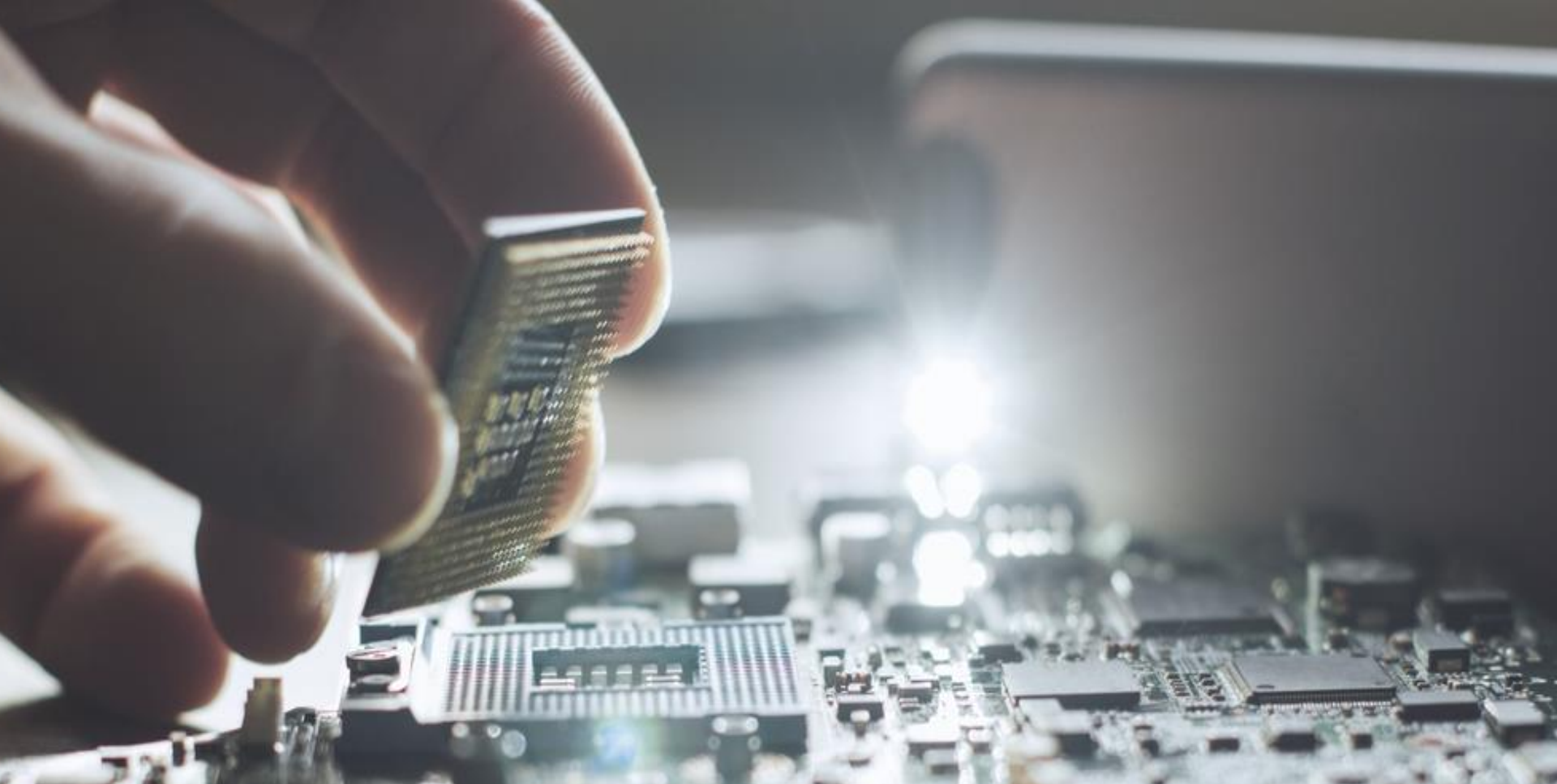
法律分析

	併購階段	適用條文	風險判斷
Stage 1	聯詠需經審計委員會同意 並經董事會決議本計畫	證券交易法第14之5條第1項第11款、公司法第206條第1項	低
	聯詠股東會特別決議	企併法第29條第1項第1款及第2款	低
Stage 2	取得公平會結合許可	台灣公平交易法、中國反壟斷法、韓國限制獨占及促進公平交易法	中
Stage 3	聯詠股票停止買賣、取得證交所同意函、聯詠發投控進行股份轉換並上市	臺灣證券交易所股份有限公司營業細則第53條之14 (停止買賣、取得證交所同意) 第53條之13 (投控上市)	低



	聯發科提案	我方提案	最終提案
架構	聯發科收購我方成為控股公司	我方出SoC部門與聯發科之TV SoC部門組合資公司	聯發科TV SoC部門分割成立子公司與聯詠共同成立控股公司
股權架構與對價	聯發科取得控股公司86.39% ; 聯詠取得控股公司13.61 %	聯發科取得合資公司49% 聯詠取得合資公司51%	聯發科取得控股公司51% 聯詠取得控股公司49% 另股東取得約2308億現金
發展方向	IC設計排名坐四望二 打造萬物聯網生態系	電視系統單晶片 &驅動IC龍頭 搶進遠距醫療與智慧家庭	整合雙邊技術龍...源 以顯示SoC切入...海

聯發科出了嫁妝
又給了聘金!!



併購合作案

2021/3/26

MEDIATEK



NOVATEK

聯發科技股份有限公司

聯詠科技股份有限公司

01 談判成功結果

控股架構與現金溢價，成立新控股公司繼續上市

02 發展願景

打造IC設計國家隊

03 董事席次與經營權安排

最大化綜效，並兼顧聯詠公司利益

04 併購時程表

依據相關法令估算併購時程

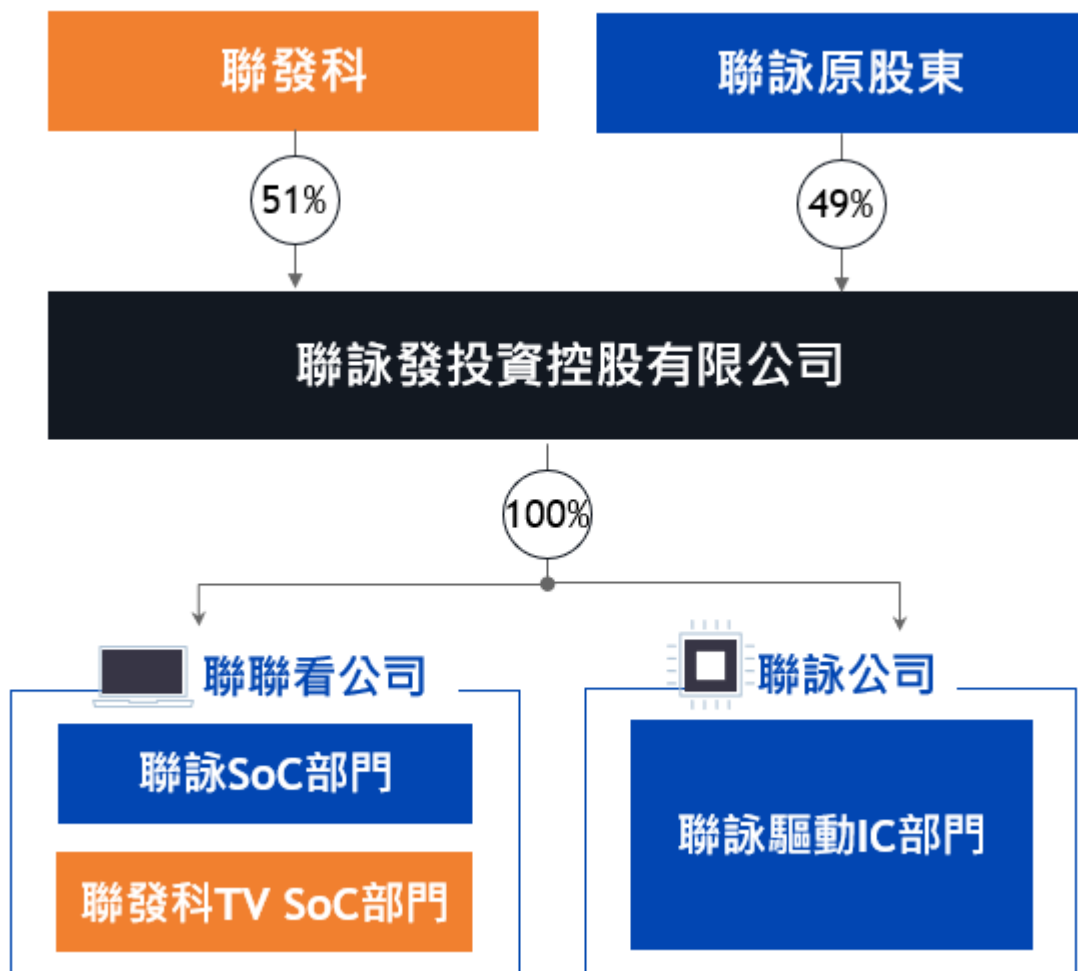
05 價格調整機制 & 稅務分析

主管機關作為或不作為之影響評估

談判成功結果

聯詠原股東取得聯詠發投 控之 **49% 股份** 與 **2307.81億元**新台幣

剩餘之 **51%** 股份由聯發科公司取得



發展願景 | 打造IC設計國家隊

打造台灣IC設計國家隊



技術資源整合

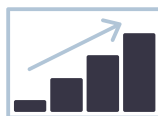
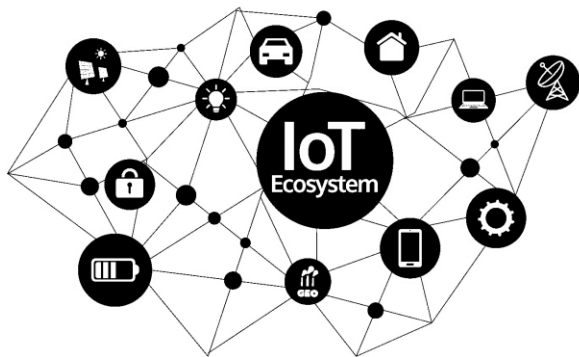
對抗美國大型科技集團持續投入，
以及中國政府支持



面向下游籌碼

晶圓代工之產能確保與議價能力

切入 IoT 物聯網藍海



IoT市場發展快速

2019年~2027年 IoT領域發展快速
市調預計CAGR 24.9%



智慧家居&車用電子

Sensor + 顯示 + 聯網
以使用場景為導向，橫跨軟硬體
多元化產品組合

法律程序 | 四步驟完成併購流程

#1 部門分割

於同一併購基準日，聯發科公司以股東會決議分割TV SoC部門設立「聯聯看公司」

#2 股份轉換

聯詠公司股東會決議和聯聯看公司100%股份轉換，共同設立「聯詠發投資控股股份有限公司」

#3 繼續上市

聯詠發投控自完成股票上市程序後掛牌買賣，聯詠公司股票於股份轉換基準日終止上市

#4 組織調整

聯詠公司依股東會決議將其SoC部門分割併入「聯聯看公司」，並同時辦理減資程序

董事席次與經營權|安排

聯詠發投控董事會

一般
董事



獨立
董事



聯詠取得
2席董事
1席獨董

✓ 聯詠發投控

一般董事：9~12席

獨立董事：3席

✓ 併購後聯詠公司

原DDIC團隊全數留任

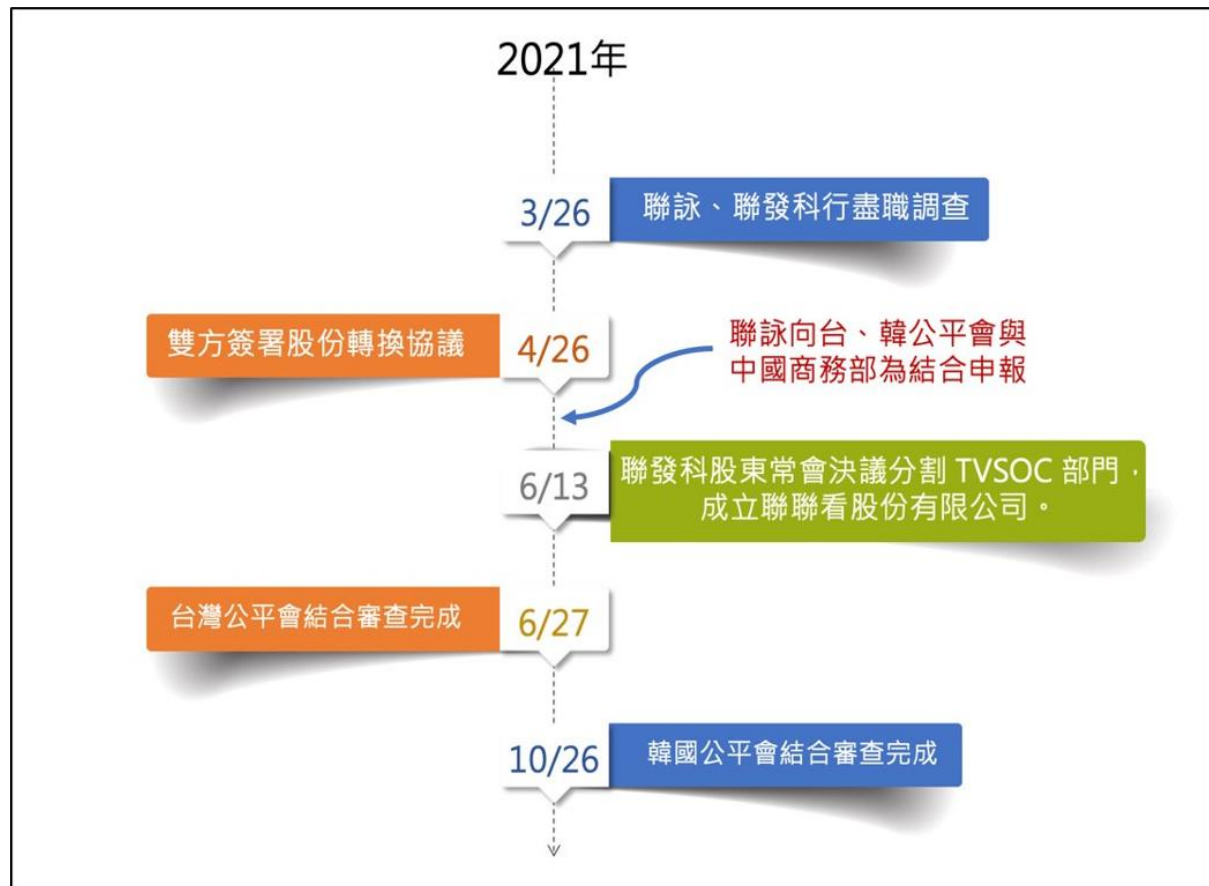
原SoC部門同仁全數加入聯

聯看公司



最大化綜效！

併購時程表



併購時程表



- 晨星—記憶猶新
- 中美科技冷戰

價格調整機制

- 考量各國公平會與商務部之浮動因素

- 兼顧防止濫用機制之機能
僅限於公司股本變動及重大資產處分或有
其他財務、業務、營運或股東權益發生重
大不利變更之情形

稅務分析

	聯發科	聯詠股東
聯發科分割SoC部門	企併法第39條 稅務優惠	-
聯聯看與聯詠股份轉換進聯詠發	證券交易所得， 納入所得基本稅 額計算	證券交易所得免 稅，惟國內法人 股東須納入所得 基本稅額計算
	證交稅	證交稅