

Bigger is Better in South Korea



Introduction

大宇曾是南韓五大財閥之一，崛起迅速，被稱為大宇神話，但解體速度之快也讓人驚嘆。大宇集團由金宇中創辦，他出身清寒，在企業贊助下唸完大學，1967年與人合資設立大宇實業從事紡織品出口，當時員工只有5人。



當美國準備對紡織品進口設限時，南韓政府決定將依據企業過去表現而分配額度，金宇中立刻收購同業，並低價搶單以增加出口量，結果大宇獲得南韓配額的30%，在五年內成為南韓第二大出口商。

Bigger is Better in South Korea



Background

財閥(chaebol)是指由家族控制的企業集團，起源於日本佔領時期，少數韓國人被允許經營特許行業，並在戰後接收日本人撤退後遺留的資產，建立起南韓的大型企業。

60年代，南韓政府為刺激經濟起飛，補貼銀行以零利率借貸給指定的企業，希望扶植足以在全球競爭的企業集團。在市場占有率至上的觀念下，財閥獲得政府與銀行的支持以高額負債來擴大規模、併購同業、搶占市場。這創造了南韓的工業奇蹟，也使現代、三星、LG、大宇、SK等五大財閥主宰了南韓經濟，1997年時擁有全國將近20%的非金融企業。

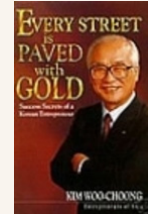
Bigger is Better in South Korea



Growth and Expansion

70年代初期，在政府扶植下，大宇開始發展重工業，以每年35%的速度成長。

1976年，金宇中收購虧損40年的機械公司，並在一年內使之轉虧為盈，因此被譽為「韓國最優秀經營人」。數年內，他又以低價收購多家瀕臨倒閉的企業，同樣迅速轉虧為盈。1978年大宇對外出口已經躍居南韓首位。



大宇在十幾年內由5名員工擴張到總資產高達650億美元的財閥，擁有600多家公司，遍及汽車、電子、通訊、機械、化纖、造船、貿易等產業，員工人數超過二十五萬人，金宇中形容自己**到哪裡都聞得到錢的味道**。

3

Bigger is Better in South Korea



Financial Crisis in Asia

1997年爆發亞洲金融危機，外資撤離亞洲，各國貨幣大幅貶值。南韓政府為了保護幣值與出口，耗盡外匯存底。當第14大財閥 Hanbo Steel承認60億美元的嚴重虧損時，政府自顧不暇而不伸出援手，銀行立刻催收貸款以自保，一半以上的財閥無力還債。

面臨金融危機，金宇中認為繼續擴充才能度過危機，大宇**沒有設法瘦身或削減營運成本，反而趁機以低價收購陷入困境的企業**，甚至發行100億美元的公司債以籌措資金。1998年，大宇被財富雜誌列為全球第18大企業。

但是國內外銷售不振使大宇各子公司的倉庫堆滿庫存，即使無力還債並做假帳，大宇的規模大到政府與銀行不敢面對真相。

4

Bigger is Better in South Korea



Rank	Company	Assets (in trillion won)		Debt-Equity Ratio	
		1996	1999	1997	1999
1	Hyundai	59.3	88.6	579%	152%
2	Samsung	54.4	67.4	371%	146%
3	LG	45.5	47.6	313%	148%
4	Daewoo	37.5	n/a	472%	n/a
5	SK	24.0	40.1	320%	133%
6	Ssangyong*	18.3	9.7	400%	634%
7	Hanjin	17.6	20.8	908%	184%
8	Kia*	14.5	n/a	524%	n/a
9	Hanwha	14.4	11.4	1215%	132%
10	Lotte	7.9	15.8	216%	76%

5

Bigger is Better in South Korea



The Collapse

1999年，在韓國政府高層的建議下，金宇中藉故出國考察，在海外宣布辭去大宇集團的所有職務。

2000年11月，大宇汽車的最大工廠停止運作，它每年能夠生產50萬輛汽車，實際產量只有一半。長期受到債務困擾的大宇集團正式宣告破產，總負債超過800億美金。

2001年，大宇高層主管相繼入獄，員工大規模抗爭。

2005年，金宇中結束海外逃亡，入境韓國時立刻被逮捕。2006年，法院判決金宇中偽造20兆韓圓的假帳，以及向國外轉移財產等罪名成立。2007年，盧武鉉總統特赦金宇中等政商人士。



6

The Rise of Daewoo

Q1: 金宇中為何能在十幾年內建立龐大的大宇集團？分析他的成功關鍵。

1. 金宇中洞察先機，不計利潤而以低價搶單，終獲得30%的紡織品配額，使大宇躍昇為南韓的主要貿易出口商。
2. 在零利率的政府補助下，大宇以低價收購虧損的企業，得以迅速擴充並跨足到各種行業。
3. 南韓在80年代的經濟快速成長，加上良好的政商關係，使大宇的事業版圖遍佈全球。

7

The Collapse of Daewoo

Q2: 大宇集團為何在短時間內迅速瓦解？分析其失敗的伏筆與直接原因。

1. 大宇失敗的伏筆是政府政策錯誤與金宇中的野心，零利率的貸款慫恿企業快速擴充，從經濟溫床中培養出來的大宇從未發展出核心競爭力。
2. 大宇崩潰的起因是金融危機爆發，使市場環境惡化，外匯短缺的南韓政府卻無力再繼續給予財務支持。
3. 大宇需要龐大資金以維持營運，當銷售額和利潤均不能達到預期目標，原本的債務加上巨額的營運成本加速了大宇集團的瓦解。

8