

逢甲大學學生報告 ePaper

亞馬遜跨國財務管理決策之初探

An Exploratory Study on Amazon's International Financial Management Decisions

作者：楊晏慈、陳怡萍、林筱涵、黃宇禎、王筱清、黃玟婕

系級：財金三乙

學號：D0695028、D0480336、D0584585、D0671398、D0672517、
D0693265

開課老師：王佳真老師

課程名稱：國際財務管理

開課系所：財務金融系

開課學年：106 學年度 第 1 學期

中文摘要

傳統上，美國與歐洲大公司財務部門的工作重心在於成本控制、營運預算與內部稽核。隨著公司走向全球化，財務領域日趨複雜多元。資本預算的決策與評價，不僅必須反映各事業部的差異，還要兼顧匯率、租稅和國家風險等複雜因素。

因此我們以亞馬遜為探討的對象，去了解跨國企業在財務管理上的因應措施。我們從融資、投資及匯率風險管理這三方面進行探討，在融資方面亞馬遜運用股權融資以及債券融資兩種方式。

亞馬遜為何發債？是因為他們的發債成本非常低還有不想海外資金回流。我們也發現對於跨國企業來說收款時間越長，匯率風險越大。我們從亞馬遜的年報發現在 2017 年長期負債大幅上升，而這對他們未來的匯率風險是很大的，所以我們從我們所學的專業中提供裡幾項避險策略。

關鍵字

雲端運算整合
交易風險
折算風險
經濟風險

Abstract

American company and European company's financial departments traditionally focus on cost control, operating budget, and internal audit. Along with the business globalization, financial field becomes more and more complicated. The decision of capital budget is not only reflected in each department difference but also has some complex factors, like exchange rate, tax, and country risk.

Therefore, we use Amazon as the object of study to understand the multinationals' financial management response. We discuss financing, investment and exchange rate risk management in these three areas. In terms of financing, Amazon uses equity financing and bond financing in two ways.

Why Amazon issue bonds? Because of their debt issue costs are very low and do not want overseas capital back. We also find that the longer the payment time for multinationals, the greater the exchange rate risk. We find from Amazon's annual report that long-term liabilities have risen sharply in 2017, which is a big risk for their future exchange rate risk, so we provide several hedging strategies from the professions we learn.

Keyword

Amazon Web Services(AWS)

Transaction risk

Translation risk

Economic risk

目 次

覬	前言.....	5
覬	公司介紹.....	5
覬	融資決策.....	8
覬	投資決策.....	14
覬	匯率風險管理.....	21



前言

傳統上，美國與歐洲大公司財務部門的工作重心在於成本控制、營運預算與內部稽核。隨著公司走向全球化，財務領域日趨複雜多元。

資本預算的決策與評價，不僅必須反映各事業部的差異，還要兼顧匯率、租稅和國家風險等複雜因素。在管理內部市場以創造競爭優勢時，財務主管必須設法維持微妙的平衡，一方面要把握由此而來的財務機會，一方面也要留意，在不同國家的制度下經營，面對不同的法律規範與政治風險，可能會帶來什麼樣的策略性機會與挑戰。

以下我們從「融資決策、投資決策及匯率風險的管理」這三項功能去探討。

公司介紹

1. 公司規模

- (1). 成立時間：1994 年 7 月 5 日
- (2). 首次公開上市(IPO)：1997 年
- (3). 業務範圍：全球
- (4). 創始人：傑夫·貝佐斯
- (5). 產業：網際網路、零售
- (6). 產品：Amazon.com、A9.com、Alexa、IMDb、Amazon Kindle
- (7). 資本額：555.285B(USD)
- (8). 股價：1,152.35 (USD) (2017/12/7)

2. 歷史發展

亞馬遜公司是一家總部位於美國西雅圖的跨國電子商務企業，業務起始於線上書店，不久之後商品走向多元化，目前是全球最大的網際網路線上零售商之一。

(1). 書店到電子商務

自亞馬遜書店成立，就在網頁上聲明「在網路上設立一加以客為尊的書店，方便顧客在線上漫遊，並儘可能提供最多元化的選擇」從此之後，網路書店的經營可以說和其他網路零售商一樣，逐漸進入電子商務發展的階段。

(2). 成為雲端霸主

當時內部工程團隊設計出一軟體平台 Amazon Web Services (AWS) 來管理分散式、虛擬化伺服器與各類雲端資源。AWS 在 2017 年的公美國有雲市佔率已達 37.1%，而第二名的微軟則達到 28.4%，而第三名的 Google 市佔率在多年削價競爭後終於拉到 16.5%，但是仍不到 AWS 的一半。

(3). 攻佔生活通路

亞馬遜的電子商務出身思維，中心思想就是如何透過提升附加價值來誘使使用者加碼消費。

而這種思維，使亞馬遜不只是一間科技公司，反而更像是進化版的台灣 7-

Eleven，用建立廣大的通路來稱霸市場。

3. 產品與服務

亞馬遜公司是一家總部位於美國西雅圖的跨國電子商務企業，業務起始於線上書店，不久之後商品走向多元化，目前是全球最大的網際網路線上零售商之一。

(1). 零售:

亞馬遜的零售商品線涵蓋了圖書、音像製品、軟體、消費電子產品、家用電器、廚具、食品、玩具、母嬰用品、化妝品、日化用品、運動用具、服裝鞋帽、首飾等類目。2014年5月5日，亞馬遜公司與推特聯手，開放用戶從旗下微網誌服務的推文直接購物。

(2). 消費電子產品:

2007年11月，亞馬遜發布了電子書閱讀器Kindle，可通過無線網絡購買和下載電子書內容。Kindle的螢幕應用了電子墨水技術，因此耗電量很低，同時也提供了更適應人眼閱讀的展示方式。2011年，亞馬遜公司又宣布進軍平板電腦市場，推出運行在深度定製的Android系統上的Kindle Fire平板電腦。

(3). 數位內容:

2010年7月，亞馬遜宣布其2010年第二季度的電子書銷量首次超越精裝書的銷量。當時，每售出100本精裝實體書即已賣出143本電子書。而這個比例到6月底至7月初時進一步懸殊，達100比180。

(4). 出版業務:

2007年，亞馬遜收購獨立出版機構Createspace。亞馬遜公司自營的網上音樂商店亞馬遜MP3於2007年9月25日啟動，出售可下載的MP3格式的音樂。從2008年開始，亞馬遜逐步地開始在世界其他地區推出其MP3音樂購買服務。

(5). 計算服務:

2002年，亞馬遜公司推出亞馬遜網路服務系統，為開發者的網站和客戶端提供諸多雲計算遠端Web服務。2006年3月，亞馬遜簡易儲存服務上線，這是一項支持經由HTTP和BitTorrent協議將數據存儲到伺服器上的服務。

(6). 連鎖超市:

亞馬遜花140億美元買了一家綠色食品連鎖超市，美國健康食品超市Whole Foods。分析師指出，亞馬遜買了Whole Foods，後者在全國的431家店就可以成為"亞馬遜鮮貨自取"(Amazon Fresh Pickup)的取貨店，也可以作為電器展銷點，或者試點新發明。

4. 營銷策略

亞馬遜的營銷活動在其網頁中體現得最為充分。亞馬遜在營銷方面的投資也令人註目。亞馬遜節約出更多的資金放在了壓低銷售價格上面。形成十分強大的吸引力。

- (1). 產品策略:亞馬遜根據所售商品的種類不同,分為三大類,每一類都設置了專門的頁面。同時,在各個頁面中也很容易看到其他幾個頁面的內容和消息,它將書店中不同的商品進行分類,並對不同的電子商品實行不同的營銷對策和促銷手段。
- (2). 定價策略:亞馬遜採用了折扣價格策略。所謂折扣策略是指企業為了刺激消費者增加購買,在商品原價格上給以一定的回扣。它通過擴大銷量來彌補折扣費用和增加利潤。亞馬遜書店對大多數商品都給予了相當數量的回扣。
- (3). 促銷策略:常見的促銷方式,也即企業和顧客以及公眾溝通的工具主要有四種。它們分別是廣告、人員推銷、公共關係和營業推廣。在亞馬遜的網頁中,除了人員推銷外,其餘部分都有體現。

5. 核心經營理念

大部分傳統公司多強調獲利能力,而亞馬遜公司卻強調「持續創造更多的現金流量」。

貝佐斯曾經公開表明:「公司的獲利率並非 Amazon 所追求最大化的目標,每股所獲得的自由現金流量才是應該追求的。假如必須降低獲利率來換取最大化自由現金流量,那 Amazon 也會去做;因為自由現金流量是投資人真正能享有的部分。」。

亞馬遜的經營理念是以顧客的感受為最高原則,以顧客為出發點。貝佐斯曾說:「我希望大家說亞馬遜是世界上最以顧客為中心的企業。企業需要被顧客看重,需要顧客喜歡我們的服務。」。

因此,貝佐斯持續設法降低顧客的購物成本並提供顧客他們想要的服務與貨物。例如:開發物流軟體與平臺,降低物流成本,並將此回饋在顧客消費的運費上。

6. 經營特色

- (1). 一鍵下單:為了減少消費者訂購時間、步驟,只需辦理好帳戶,便可以將自己在帳戶中所填寫的配置地點和付款方式,自動填好提交。
- (2). 最優惠的價格:近幾年來,亞馬遜提供了非常實用的 APP 軟體,而此軟體提供了比價的功能,只要拍下商品條碼,就可以在亞馬遜搜尋到此商品,並以最優惠的價格即時「一鍵下單」。
- (3). 免費試閱內容:從 2001 年起,提供一項新功能「線上試讀」,甚至到 2003 年更推出「內文檢索」,讓使用者不用花大錢,就可以瞭解書的內容,先看看喜不喜歡,再決定要不要下單購買。
- (4). 開放書的負面評論:在當時的觀念認為評論應該是正面的才能吸引更多消費者購買,給讀者寫關於書的負面評論只會降低它的銷售量。但貝佐斯卻認為這給了消費者更多的資訊去決定是否購買。

融資決策

● 新聞一：亞馬遜融資手段

起初，在互聯網泡沫盛行的上世紀 90 年代末，股權融資是亞馬遜的首選。1997 年前，靠創投基金支持，上市之後股價瘋狂，靠增發股權融資。

2000 年泡沫破滅後，頭幾年還問題不大，因為之前通過股權融資亞馬遜留存了很多資金。等留存資金用得差不多了，2004 年就改為發債融資。

到 2013 年，淨資產負債率達到 41%，也就是，公司資本中債務融資和股權融資的比值為 0.41，股東出的每一塊錢資本，相對應地有 0.41 塊錢的債務資本。由於繼續靠借債發展，到 2015 年初，亞馬遜的負債率上升到 92%。

後來，在市場壓力之下，亞馬遜宣布說今後側重贏利，股價就開始了一波漲勢，到 2017 年還在繼續。所以 2016 年起，亞馬遜又改變融資手段，從債務融資重新回到發股票融資，並且通過股票融資還債。於是，到 2017 年初，亞馬遜的淨資產負債回落到 35%。

公司一般都會根據股價高低和利率高低，在股權和債務中間動態選擇融資手段。如果公司股價太高，就以股票融資為主。而如果股價偏低、利率也低，那麼就會以借債融資為主。

我們看到，亞馬遜是一個特別的案例：以不擔心虧損、以燒錢作為發展策略，目的是最大化市場份額，把競爭對手都擠出。許多人認為亞馬遜是個極端泡沫，無法持續太久。可是亞馬遜不僅活下來了，而且還在電子商務領域搖搖領先於所有其它公司。20 多年下來，公司市場很高，股價增長 1000 多倍。再就是，為了在長久虧損之下也能發展，亞馬遜先是靠股權融資，充分利用當初高估的股價；在幾年後改為靠債務融資，特別是在低利率環境下也應該如此；等 2015 年亞馬遜股價進入新一輪牛市之後，又改為股權融資。亞馬遜的這種融資策略在各類公司中普遍使用。

● 新聞二:亞馬遜將發債籌資至多 160 億美元，為收購 Whole Foods

Market 融資

亞馬遜公司啟動一項發債計劃，並且轉向債務市場，將發行至多 160 億美元的債券來為其收購(WFM)的交易籌資，並為亞馬遜計劃征服超市業務提供資金。

全球最大的在線零售商正在出售價值 160 億美元的無擔保債券。將債券分成七個部分發行，期限從 3 年到 40 年不等，美銀美林、高盛和摩根大通都為主要承銷商，參與亞馬遜本輪債券發行。最終這筆債券得到市場的熱烈追捧，總共吸引了價值 490 億美元的訂單。

如果說亞馬遜債券發行交易吸引的訂單價值看做一個國家的國內生產總值，則將排名全球第 79 位，超過黎巴嫩和立陶宛等國家。

在此前一天，亞馬遜發債還得到評級機構的力挺，評級機構穆迪投資將亞馬遜收購 WFM 此交易的評級定為 BAA1 級，並同時將亞馬遜評級展望從「穩定」上調為「正面」。

在一份研究報告中寫道，此次評級調整反映出穆迪的觀點，即儘管亞馬遜債務上升，但收購 Whole Foods Market 的交易會在多個層面給亞馬遜的評級帶來立即的利好。



● 新聞三：亞馬遜發債背後玄機-融資成本低於多國國債

許多美國科技巨頭企業雖然手握巨額現金，但卻不斷通過發債來融資。電商巨頭亞馬遜近日發行 160 億美元債券，以此為價值 137 億美元的全食超市收購案籌集資金，但債券收益率甚至低於很多國家的同期限國債收益率。

1. 低廉的發債融資成本

儘管坐擁超過 200 億美元的現金，亞馬遜這次收購全食超市還是想通過發債的方式進行融資。

與此同時，亞馬遜此次發行的 10 年期債券收益率為 3.2%，這一發債成本甚至低於很多國家的同期限國債收益率，譬如俄羅斯、墨西哥等。雖然公司債券和政府債券的收益率並不能直接進行橫向比較，但亞馬遜債券的低收益率從一個方面反映出目前美國科技公司的發債融資成本是多麼低廉。

除了亞馬遜，即使是一些面臨較高風險的公司，也可以利用低利率水平籌集到大量資金，例如不燒油但是更「燒錢」的特斯拉。在過去一個季度已經「燒錢」12 億美元的特斯拉，在本月初宣布通過發行債券形式融資約 15 億美元，以資助其最新型號電動汽車 MODEL 3 量產。特斯拉發行的債券就是市場俗稱的「垃圾債」，收益率高達 5.3%，而發行總額卻因市場的強勁需求，比預計的 15 億美元還要多出 3 億美元。「垃圾債」受如此熱捧，令一些海外資管經理感到難以置信。

2. 不想讓海外資金回流？

美國科技巨頭各個公司熱衷發債融資，除了低利率以及市場熱捧，再加上美國總統的稅收減免政策，鼓勵美國企業在海外所持現金回流，並將提供優惠政策降低相應的稅率，然而到目前為止還沒有任何實質性的動作。公司不想讓海外資金回流。

1. 甚麼是債券籌資

企業通過發行債券來籌集資金的方式。債券籌資是企業一種重要的籌資方式，其籌資範圍很廣。若發行的債券符合國家有關規定，債券可以在市場上自由轉讓、流通。

(1). 債券籌資的優點：

- a. 資本成本較低。與股票的股利相比，債券的利息允許在所得稅前支付，公司可享受稅收上的利益，故公司實際負擔的債券成本一般低於股票成本。
- b. 可利用財務槓桿。無論發行公司的盈利多少，持券者一般只收取固定的利息，若公司用資後收益豐厚，增加的收益大於支付的債息額，則會增加股東財富和公司價值。
- c. 保障公司控制權。持券者一般無權參與發行公司的管理決策，因此發行債券一般不會分散公司控制權。

(2). 債券籌資的缺點：

- a. 財務風險較高。債券通常有固定的到期日，需要定期還本付息，財務上始終有壓力。在公司不景氣時，還本付息將成為公司嚴重的財務負擔，有可能導致公司破產。
- b. 限制條件多。發行債券的限制條件較長期借款、融資租賃的限制條件多且嚴格，從而限制了公司對債券融資的使用，甚至會影響公司以後的籌資能力。
- c. 籌資規模受制約。公司利用債券籌資一般受一定額度的限制。

2. 企業存在債券籌資的問題

(1). 發行審批管理體制有缺陷

- a. 企業債券的審批管理體系存在漏洞，存在管理不到位的情況，形成了“有人批，無人管”，“只管發行，不管對付”的局面，使得對企業債券發行的事後監管工作嚴重脫節，導致大量的舊企業到期無法兌現的問題。
- b. 企業債券市場缺乏作為巨集觀經濟調控手段的可操作性，因此應傾向於發展股票市場和國債市場，對企業債券市場採取了嚴格的額度管理制度，並且限定了企業債券的最高利率。這不僅使得企業債券對投資者缺乏吸引力，而且出現了一些無法獲得額度的企業私募債券的現象。

(2). 信用評級制度不健全

目前企業債券的信用評級由於受到諸多條件的限制，如評級機構設置不合理、過多依賴於行政單位、中介機構與各方的利益沒有完全脫鉤等因素，使得信用評級的有效性大大降低。與此同時，各種中介機構的評級方法不統一、由於評級指標設置不科學、各評級機構之間缺少必要的溝通，使得評級結構缺乏科學性、規範性和統一性，總的來說信用評級工作比較混亂，這既不利於投資者對於企業債券信息的識別，也不利於政府對於企業債券的監管。此外，由於在實際經濟工作中，存在企業為了保證發行成功，以各種補貼方式提高給中介機構的報酬，使得暗箱操作的事件時有發生。

(3). 缺乏有效的市場監管和擔保機制

台灣債券市場規模去年暴增 50%，今年以來再激增 81%，主要是過去台灣債券市場對發行者沒有贖回時間限制，現在監管單位準備修改債券發行規定，因此吸引這些企業紛紛趁修法前來台發債籌資。市場監管的缺陷主要體現在發行債券企業的信息披露問題上。目前企業一般只在發行債券時進行信息的披露，而在債券發行期間基本上不披露信息，加之債券二級市場尚未建立，無法通過價格機制有效地傳遞企業信息，這使得投資人的風險大大增加了。一旦出現發行人無法按時兌付的問題，將造成極大的社會不安定因素，最後還得由政府出面加以解決。此外，雖然一部分企業在發行債券之前找到了擔保企業，但是由於擔保企業法制意識淡薄，經常出現拒不履行擔保義務的現象，最後不得不對簿公堂，打一場曠日持久的訴訟大戰。

3. 企業債券籌資的發展

現階段，發展公司債券籌資具有十分重要的現實意義。

(1). 債券融資是企業資金需求的必要手段

資金不足是目前企業普遍面臨的一個困難，其根源在於大量的資金需求與資金供給不足之間的矛盾。企業謀求發展導致資金需求量的大幅攀升。

第一，現代企業強調與大資本的結合，其發展特點是“大投入，大產出；小投入，不產出”。因此，要想在國內日趨激烈的市場競爭中站穩腳跟，只有靠強大的資金實力作後盾。

第二，加入 WTO 後，國內企業越來越直接地面對國外市場的挑戰。國外企業有相當雄厚的資金實力，他們為了搶佔中國市場，不惜虧本經營，欲與我們打持久的“資金戰”。在這種背景下，企業需要大量的資金來進行規模擴張的前期投入，然而企業現有的籌資途徑卻又是不足的。因此，為了做大、做強我國的企業，在現有籌資方式不能保證企業資金需求的情況下，考慮發行債券籌資是十分必要和現實的。

(2). 改變現有的金融結構，優化資本結構

伴隨著銀行風險的加大，單一地由銀行渠道把儲蓄轉化為投資滿足不了金融深化、資本深化的要求，迫切需要儲蓄向投資轉化渠道的多元化。企業進行債券籌資就增加了一個非常有效的渠道，能大量吸收個人與機構手中的儲蓄，使其轉化為投資，從而達到直接增加籌資比重，優化資本結構的目的。

(3). 有利於推動中小企業的發展

人類已進入知識經濟時代，高科技對經濟增長和發展所起的推動作用已得到人們的共識，大力發展高科技企業是各國的重大政策。高科技企業在創立初時都有面臨巨大的投資風險，需要大量的資金投入，由於受股市擴容的限制，中小企業無法在股市上得到資金支持，依靠銀行貸款和政策無法解決。另一方面社會上存在著一批投資者，他們對投資高科技、高收益、高風險的企業有著濃厚的興趣。通過發行企業債券，吸納閑散資金投入中小高科技企業，是解決這些企業籌資的重要途徑。

(4). 降低金融風險

企業發行債券會涉及許多公共投資者，風險被分散到很多人身上。從這個角度講，企業債券能比銀行貸款承擔更多的風險或分散更多的風險。所以銀行不願承擔的高風險的長期籌資在企業債券就有可能。如果存在高度發達的債券市場，就可以轉向該發債市場來滿足長期的投資需要，相應降低銀行借短貸長的壓力，降低資產負債的期限不匹配，從而降低銀行危機的可能性。

✚ 投資決策

1. 投資動機: 亞馬遜投資降低摩擦力

亞馬遜公布 2017 第三季度財報，營收為 437.4 億美元，同比增長 34%，高於先前分析師平均預期之 421.4 億美元。亞馬遜公布幾項讓第三季度增長的主要收益來源，除了今年 8 月底，亞馬遜完成併購全食超市 (Whole Foods)，第三季度全食超市的營收為 13 億美元。另外亞馬遜在 7 月份舉辦的 Prime Day 會員日活動同樣對業績做出了巨大貢獻。亞馬遜 AWS 雲端運算服務的營收為 45.7 億美元，高於分析師預期的 45.1 億美元。

2. 投資覽表:

- 1998 年，亞馬遜收購了 IMDb.com。
- 1999 年 6 月，亞馬遜收購了 Alexa。
- 2003 年，亞馬遜收購了其線上音樂商店的競爭對手 CD Now。
- 2004 年，亞馬遜收購了中國的卓越網。
- 2007 年，亞馬遜第一次收購了數位評論網站——Dpreview.com，該網站總部位於倫敦，主要專注於數位相機市場有關的評論、信息、新聞和論壇。亞馬遜一直允許用戶在其網站上對產品加以評論，而此次收購亞馬遜正是看中了 Dpreview.com 積累的大批可信度較高的攝影愛好者，可以對亞馬遜網站上的數位評論提供補充。
- 2008 年，亞馬遜收購圖書愛好者社交網站 Shelfari，該網站主要為圖書愛好者提供交流平臺，同時允許用戶創建虛擬書架，顯示用戶已讀或想讀的圖書，用戶可以發表書評或對圖書評分，並與好友分享圖書目錄。收購 Shelfari 有助於亞馬遜把創建的社區工具添加到其 Kindle 電子圖書商店中，從而促進圖書銷售。
- 2008 年，亞馬遜以 3 億美元現金收購了覬覦已久的 Audible.com。該網站占據音頻市場 75% 的份額，擁有 7.5 萬多本有聲書，此舉幫助亞馬遜成功拿下音頻下載市場，進一步增強了其在數字內容下載領域的競爭力。
- 2009 年 4 月，亞馬遜宣佈收購電子閱讀軟體開發商 Lexcycle，是其重視技術創新的最好詮釋。Lexcycle 最知名的產品是用於 iPhone 和 iPod 的 Stanza 閱讀器，擁有來自 50 個國家的 50 多萬用戶。
- 2009 年，亞馬遜以 9 億美元的歷史最高收購價買下由華人謝家華創辦的網上鞋店 Zappos。這家鞋店經歷了電子商務紅海廝殺數年後，從之前瀕臨破產發展到當時 8 億美元的銷售額，占美國鞋類網路市場總值 30 億美元的四分之一以上。收購網上鞋店巨頭 Zappos 這一最大競爭對手，無疑更加鞏固了亞馬遜網上零售的領先地位。
- 2009 年，亞馬遜又收購了作者圖書社交網站 Booktour.com。作者可以在該網站上創建自己的個人主頁，並與粉絲進行交流，發佈自

己的最新動態和工作時間表。收購後，亞馬遜將 Booktour 的作者工作時間表顯示在該作者的亞馬遜主頁上，讓用戶可以更為便捷地獲取任何他們所喜愛的作者的動態。這種拉近讀者和作者距離的方式，也為亞馬遜的圖書業務帶來新契機。

- 2010 年，亞馬遜又斥資 5.4 億美元買下覬覦已久的競爭對手、全美最大的線上尿布及嬰兒用品零售商 Quidsi。通過收購 Quidsi，亞馬遜一方面消除了在嬰兒用品領域的最大競爭對手，
- 並且通過收購 Quidsi 提高在嬰兒用品領域的競爭力；另一方面，此次收購還為亞馬遜開闢了女性市場。
- 2011 年 9 月，亞馬遜完成了對語音識別技術公司 Yap 的收購。
- 2012 年，亞馬遜斥資 7.75 億美元收購倉庫機器人公司 Kiva，此次收購是其繼收購 Zappos 後的又一大手筆。
- 2012 年 7 月，亞馬遜收購了 3D 地圖初創公司 UpNext。由於亞馬遜的 Kindle Fire 並沒有內置地圖功能，用戶需在 Amazon Appstore 里下載地圖應用軟體，或通過瀏覽器訪問線上地圖服務，十分不方便。
- 2016 年 7 月 15 日早間消息，亞馬遜旗下雲計算部門 AWS 剛剛收購了一家名為 Cloud9 的軟體開發工具創業公司。Cloud9 周四披露了這項交易，但並未透露具體金額。

3. 投資決策：

亞馬遜書店的投資策略主要有：

(1) 產品策略

亞馬遜書店根據所售商品的種類不同，分為三大類：書籍（BOOK）、音樂（MUSIC）和影視產品（VIDEO），每一類都設置了專門的頁面。同時，在各個頁面中也很容易看到其他幾個頁面的內容和消息，它將書店中不同的商品進行分類，並對不同的電子商品實行不同的營銷對策和促銷手段。

(2) 定價策略

亞馬遜書店採用了折扣價格策略。所謂折扣策略是指企業為了刺激消費者增加購買，在商品原價格上給以一定的回扣。它通過擴大銷量來彌補折扣費用和增加利潤。亞馬遜書店對大多數商品都給予了相當數量的回扣。例如，在音樂類商品中，書店承諾：“You'll enjoy everyday savings of up to 40% on CDs, including up to 30% off Amazon.com's 100 best-selling CDs(對 CD 類給 40% 的折扣，其中包括對暢銷 CD 的 30% 的回扣)。”

(3) 促銷策略

常見的促銷方式，也即企業和顧客以及公眾溝通的工具主要有四種。它們分別是廣告、人員推銷、公共關係和營業推廣。在亞馬遜書店的網頁中，除了人員推銷外，其餘部分都有體現。

4. 投資例子:

(1). 無縫消費體驗

亞馬遜 CFO Brian Olsavsky 提到，最吸引廣告主的是 Amazon Prime 訂戶：我們的飛輪效應的兩頭是流量與客戶體驗。特別是 Prime 客戶。當他們來到我們站上，特別需要廣告協助他們選擇產品。Prime 無縫的消費體驗讓客戶願意頻繁上亞馬遜網站，採購的意願也更高，是寶貴的廣告對象。而亞馬遜在無縫消費上的功夫之深，Google 拍馬難及。例如亞馬遜併購了 Whole Foods 超市之後，開始在超市內放置取物箱，讓顧客買菜時順便拿貨。亞馬遜也擴大自家的遞送服務 Amazon Logistics，甚至推出智慧門鎖 Amazon Key，讓送貨員能自行開門，把貨放在家中。

(2). 提升載運量

Brian Olsavsky 指出就是為了提升客戶體驗：我們投資更多錢在飛機以及增加載運量上有自己的遞送服務也讓我們可以試驗一些加快遞送的有趣方法。例如週日遞送。光是把下單截止時間由 3pm 延到半夜，對顧客與亞馬遜都有很大幫助。它提高了銷售量，也建立了信用，讓顧客們不論需要什麼，都會想到有亞馬遜在。

5. 投資評估:

客戶體驗是一切的起點。飛輪要轉，一定需要流量。Google 希望靠建立跨裝置的體驗來吸引流量，而亞馬遜則靠建立無縫的購物體驗來吸引流量。Google 擅長優化購買前的過程，而亞馬遜擅長購買後的過程。唯有知道自己的定位，才能轉出巨大的能量。

逛書店的享受並不一定在於是否有足夠的錢來買想要的書，而在於挑選書的過程。手裡捧著書，看著精美的封面，讀著簡介往往是購書的一大樂趣。在亞馬遜書店的主頁上，除了不能直接捧到書外，這種樂趣並不會減少。精美的多媒體圖片，明瞭的內容簡介和權威人士的書評都可以使人有身臨其境的感覺。

主頁上廣告的位置也很合理，首先是當天的最佳書，而後是最近的暢銷書介紹，還有讀書俱樂部的推薦書，以及著名作者的近期書籍等等。不僅在亞馬遜書店的網頁上有大量的多媒體廣告，而且在其他相關網路站點上也經常可以看到它的廣告。例如，在 Yahoo! 上搜索書籍網站時就可以看到亞馬遜書店的廣告。

該書店的廣告還有一大特點就在於其動態即時性。每天都更換的廣告版面使得顧客能夠瞭解到最新的出版物和最權威的評論。不但廣告每天更換，還可以從 “Check out the Amazon.com Hot 100. Updated hourly” 中讀到每小時都在更換的消息。

亞馬遜書店千方百計地推銷自己的網點，不斷尋求合作伙伴

(associate)。由於有許多合作伙伴和中間商，從而使得顧客進入其網點的方便程度和購物機會都大大增加，它甚至慷慨地做出瞭如下的承

諾：只要你成為亞馬遜書店的合作夥伴，那麼由貴網點售出的書，不管是否達到一定的配額，亞馬遜書店將支付給你 15% 的介紹費。

這是其他合作型伙伴關係中很少見的。目前，亞馬遜書店的合作夥伴已經有很多，從其網頁上的下麵這段話 “In fact, five of the six most visited Web sites are already Amazon.com Associates. Yahoo! And Excite are marketing products from their Web sites. So are AOL com, Geocities, Netscape, and tens of thousands of other sites both large and small.” 中，我們可以得知：包括 Yahoo! 和 Excite 在內的五個最經常被訪問的站點已經成為亞馬遜書店的合作夥伴。

亞馬遜書店專門設置了一個 gift 頁面，為大人和小孩都準備了各式各樣的禮物。這實際上是價值活動中促銷策略的營業推廣活動。它通過向各個年齡層的顧客提供購物券或者精美小禮品的方法吸引顧客長期購買本商店的商品。另外，亞馬遜書店還為長期購買其商品的顧客給予優惠，這也是一種營業推廣的措施。

亞馬遜書店專門的禮品頁面，為網上購物的顧客（包括大人和小孩）提供小禮品這既屬於一種營業推廣活動，也屬於一種公共關係活動；再有，是做好企業和公眾之間的信息溝通，它虛心聽取、搜集各類公眾以及有關中間商對本企業和其商品、服務的反映，並向他們和企業的內部職工提供企業的情況，經常溝通信息；公司還專門為首次上該書店網的顧客提供一個頁面，為顧客提供各種網上使用辦法的說明，幫助顧客儘快熟悉，這也是一種搞好公共關係的方法。

6. 投資結論：

過去這四年，Amazon 固定把他們每年所賺到的現金，通通再投入進去倉儲、軟硬體的升級裡面，以確保次年的營運規模，可以取得最多的放大。也因此，他們的成長速度遠高過產業平均，市佔率不斷的上升，還能夠有資源進入電子書、金流、影音、雲端伺服器等多種服務，並且在紛紛其中取得領先。

所以結論就是，Amazon 在做的事情不是賺錢，而是在建造一個前所未有的企業規模。建造這樣的規模需要時間，也需要環境的成熟。雖然電子商務發展已久，但即使在北美，也僅僅是整體零售的 3.8% 而已。因此在短期，甚至是中期的未來裡面，我們可以預期 Amazon 都不會以賺錢為目的。相反的，我推測他們會持續把所有營運所產生的現金，全部都投資進未來的成長裡面。

這件事情會一直持續到整體電商的成長開始趨緩，才會停止，而那可能會是 10 年、20 年甚至是 30、50 年之後的事情。到那時候，Amazon 可能已經是一個年營業額上兆美金的超級怪獸，而這，才是當 Jeff Bezos 說「重點都在長線」，背後真正的含意。

7. 其他投資例子

(1). 亞馬遜時尚的投資：

- 2006 年，併購女裝網站 Shopbop。
 - 2009 年，併購全球最大網路鞋店 Zappos，之後增設高級女裝 Zappos Couture。
 - 2011 年，投資創設 MyHabit，低價折扣的服裝網站。
 - 2012 年，創建 Amazon Fashion，由 Gap 的資深主管 Cathy Beaudoin 擔任總裁。
 - 2013 年，主打男裝的網站 East Dane，形成五大時尚王國。
- 這五大時尚網站，初期依舊採取低價促銷的策略，雖然有些中價位的服飾，但高價位與奢侈品的市場都不願意加入。亞馬遜的時裝網站

上

充滿商品訊息，缺乏美感，高級品牌不想自毀形象。亞馬遜發現，他們必須用更細膩的方式扭轉自己的形象。

- 在紐約、倫敦設立攝影棚、贊助紐約首次男性時裝周
2013 年，Amazon Fashion 在紐約設立攝影棚，並開始贊助各式服裝秀，和一流的設計學院共同舉辦活動，從年輕設計師下手，慢慢打進高級服裝圈。2015 年 7 月，紐約首度舉辦男裝時尚週，Amazon 成為幕後最大贊助商。
- 向時尚產業學習內容行銷與敘事能力
全球 100 個經典名牌之中，只有 16 個品牌在亞馬遜銷售商品，看起來，亞馬遜要被高級服裝與奢侈品接納，還有很長的路要走。但是分析師認為，亞馬遜若想追求營收和利潤，時尚奢侈品應該不是重點，舉例來講，2013 年一整年，奢侈品百貨公司薩克斯第五大道和尼曼庫斯銷售總額不過一百億美元。亞馬遜想在高級時尚圈裡得到的，不只是營收，他們更大的企圖是經營媒體，他們要從這個既主觀又重視體驗的產業，掌握內容行銷與敘事的能力。
- 實際成效：時尚成為亞馬遜營收主力
2015 年七月，就在他們贊助紐約時尚週、啟動倫敦攝影棚的同時，他們也高調公布最新一季的財報，成長超乎市場預期，股價飆漲

18%，一度攀升到 580 美元，市值突破 2600 億美元，超越沃爾瑪，成為全美第一的零售商。

而亞馬遜的營收增長，除了雲計算服務的增長之外，一部分就能歸功於服裝產業的成長。

科文商業分析 (Cowen and Company) 研究團隊看好亞馬遜將在 2017 年超越梅西百貨，成為全美第一大服裝零售商。亞馬遜當時有 34.3 萬的時尚商品，而梅西百貨在網路只有 8.5 萬項商品，沃爾瑪則有 29.2 萬項商品。科文預測亞馬遜 2017 年將成長至 270 億美元，而梅西百貨公司 2017 年的服飾與配件事業營收則預估為 246.9 億美元。目前電子產品、服裝鞋子和配件佔亞馬遜美國銷售量的 80%，全球銷售量 71%。只要服裝銷售可以再提升，他們的業務就會增色不少。

(2). 亞馬遜串流影音服務打造新媒體生態系

● 2011 年進軍串流影音服務

亞馬遜製片公司 (Amazon Studios) 成立於 2010 年 11 月，執行長 Roy Price 長期在美國影視圈裡工作，2000 年認為傳統電視將有巨變而離開迪士尼投向新媒體。像 Roy Price 這個世代的媒體高管，正好介於傳統影視與新媒體發展之間，同時理解兩造的運作邏輯。2011 年初，亞馬遜發布推出串流影音服務 (Prime Instant Video) 作為金牌會員的一環，一年 99 塊美金，即享有龐大的電視電影內容，伴隨著原有的兩天免費遞送、音樂及電子書的服務。

亞馬遜投入影音初期，以購買電視電影版權為主。2013 年起開始投資原創內容，近兩年動作頻頻，併購多家公司，聲勢直逼 Netflix。

● 併購 Twitch、投資電影與電視節目

➢ 2014 年 8 月，亞馬遜以 9 億 7000 萬美元收購最大遊戲直播網站 Twitch。

➢ 2014 年 10 月，他們又收購了喜劇製作公司 Rooftop Media，旗下擁有許多喜劇演員和影音素材。

➢ 2015 年，邀請英國老牌綜藝節目「瘋狂汽車秀」(Top Gear) 的三劍客復出主持最新汽車節目。外傳亞馬遜簽下了三季合約，投資金額高達兩億五千萬美金，這筆投資相當於貝佐斯買下華盛頓郵報的價格，由此可見，亞馬遜投資電視電影的企圖。

● 亞馬遜的秘密武器：網路試播用戶決策

每齣戲劇開拍後，亞馬遜會展開網路試播，讓觀眾欣賞候選劇集的第一集，然後參考觀影後的評分以及觀影人次多寡來決定節目去留。同時也參考其他劇評家的意見。這套實驗從 2013 年 4 月至今已試行多次。

● 投資視頻：刺激會員成長與消費

根據 2014 年第四季的財報，亞馬遜投資 13 億美元在視頻上，但在節慶時節就增加了一千萬個會員，付費會員在美國成長 50%，全球增加了 53%。

麥格里投資基金 (Investment bank Macquarie) 估計，亞馬遜在 2013 年時大約只有兩千萬個會員，現在可能可以成長到四千萬會員，並且進一步預測，五年之內有一半的家庭用戶會使用亞馬遜金牌會員服務。麥格里分析師認為，他們以網綁金牌會員服務的方式進軍視頻，吸引新會員付出訂閱收入，又可以刺激其他物品的消費，多重的變現方式，將對那些依賴廣告維生的搜索引擎及視頻服務產生衝擊。

- 將影音服務獨立出來，成為新的獲利來源

今年四月，Amazon 更將原本附屬於 Amazon Prime、只能按年付費的串流影音服務，獨立成為單月 8.99 美元 (約台幣 300 元) 的服務，較線上串流影音平台龍頭 Netflix 熱門方案還要便宜 1 美元，與 Netflix 較勁意味明顯。

- 新媒體生態系才是 Amazon 的最終目的

亞馬遜的影音策略，有更多變現的方法，除了月費，還能增加用戶停留時間與黏著度，帶動其他商品的消費，最終目的在持續打造一個無所不賣的生態體系。

(3). 書店到電子商務

一開始亞馬遜的定位為書店，雖然其成長迅速，但是因為與其他達康時代的科技公司一樣不斷虧損。一直到 2001 年的第四季，亞馬遜才看到了單季獲利，到了 2003 年才達到單年獲利。

- 躍升成為雲端霸主

論出身，Google 是雲端起家，是以網路應用導向的企業。亞馬遜卻是從電子商務起家，雲端服務和網路應用對於早期的亞馬遜而言，只是通路而非競爭力所在。

電子商務起家的亞馬遜，認為只要有人願意買的東西都可以上架。當時的亞馬遜因為成長迅速，伺服器與資源管理成了很大的瓶頸，因此內部工程團隊設計出一軟體平台 Amazon Web Services (AWS) 來管理分散式、虛擬化伺服器與各類雲端資源。後來亞馬遜發現其他網路公司有類似需求，因此在 2005 就開始與客戶簽約，私下提供此平台來管理雲端資源。後來終於在 2006 年將平台對外開放。

2017 年的今天，AWS 光第一季營收就達到了 36.6 億美元，AWS 在 2017 年的美國公有雲市佔率已達 37.1%，而第二名的微軟則達到 28.4%，而第三名的 Google 市佔率在多年削價競爭後終於拉到 16.5%，但是仍不到 AWS 的一半。

匯率風險管理

外匯風險(foreign exchange risk)也叫匯率風險(exchange rate risk)。在外幣、時間和匯率變動三個因素同時存在的情況下，才形成外匯風險。**收款的時間越長，匯率變動的可能性越大，因而外匯風險就越大。**產品外銷的應收貨款以外幣計價結算，成交到收款經過一段時間，而且在這一期間匯率發生了變化。

● 外匯風險分為三類：

1. 交易風險(transaction risk)

交易風險指企業在外幣計價結算的各種交易過程中，由於匯率變動使折算為本幣的數額增加或減少的風險。這種交易包括以信用方式進行的商品進出口交易、外匯借貸交易、外匯買賣、遠期外匯交易等。

2. 折算風險(translation risk)

折算風險亦稱會計風險。所謂折算是指將國外子公司的外幣按照一定的匯率折算成母公司所在國的貨幣，以便匯總編製公司的合併會計報表。報表的不同項目採用不同匯率（現行匯率、歷史匯率、平均匯率）折算，因而產生損失或利得的風險。

3. 經濟風險(economic risk)

經濟風險指發生匯率未能預料的變動對公司價值的影響。公司的價值主要取決於它能實現的利潤和現金流量。匯率變動會使公司未來的銷售數量、價格和成本等經濟指標發生變動，因而使公司價值上升或下降。

● 跨國企業避險策略-三大類

一、積極動態管理

其好處就在當匯率市場是一面倒的升值與貶值時，企業能夠洞燭先機，提前調整賺取業外的收益並達到匯率避險的目標，只是積極動態管理經常面對到的是交易成本的難以控制，因為越積極的管理，越容易產生出交易的成本，相對上對於企業所需要準備的營運資金，可能反倒是負擔增加而非減少；

二、消極的緩慢管理

這種管理方法最好是在面對匯率金融市場不會總是一面倒的升值或貶值，而是區間的來回變動，那企業消極的匯率管理，就可能在某些時點上面很巧妙地透過自身資產的匯兌轉換，將自身需要承擔的匯率風險降到最低；

三、採用特定模式的管理

根據特定的科學衡量準則，將總體經濟風險因子與市場交易的風險因子

都納入模型的考量,使得企業能夠很和諧的與市場實況相配合,讓企業能夠根據自身模型所產出的一些特定指標,來進行匯率的風險管理,通常如果過往的經驗能夠用在未來,那自然成效卓著,但這個方式必須仰賴大量的資料去建構模型,同時也會使得企業必須依賴一個很重要的原則-那就是過去會發生的總是發生,而過往不會發生的事情總是沒出現,如此其建構模型的可信度才會非常精準與可靠,因此如果今天出現的情境是匯率市場結構性的轉變(regime switching),那我們將見到過往的經驗完全失效,而企業卻因為過度相信模型而大幅增加自身的匯率交易成本,最終反倒可能產生出業外損失的情境!!

不論是哪種方式去進行管理,匯率的風險管理還是免不了衍生性金融商品的運用,或者是透過某些時點發行債券或綜合型證券(hybrid securities)的方式來進行風險管理,相當程度上面對於企業而言,總是新的挑戰與每天所必須面對的求生過程!!

● 目前來說亞馬遜在全球總共有 11 個站點

美洲：加拿大、美國、墨西哥

歐洲：英國、法國、西班牙、德國、義大利

亞洲：中國、日本、印度

● 在擬定政策時，外匯風險有三個基本問題：

1. 存在的風險是什麼？
2. 風險是否需要以積極的方式處理？
3. 若是如此，如何處理？

● 實施一個外匯對沖策略需要考慮以下三個關鍵問題：

- 選擇外匯對沖工具；
- 設定外匯對沖比例；
- 制定外匯對沖策略。

一、外匯對沖工具

外匯交易市場上，有兩種主要的對沖工具被廣泛使用：外匯遠期合約、外匯期權。

外匯遠期合約是一份確定的合同，雙方約定在未來的某一天按照合同上訂立的匯率和兌換金額執行兩種貨幣的交割。匯率由合同保證固定，這是外匯遠期合約實現風險對沖的關鍵。所以，企業可以事先知道出口收入的外匯能夠到期兌換成多少本幣，或者進口支出的本幣能夠到期兌換成多少外幣。同時，由於匯

率的固定，企業也會放棄由於未來匯率的雙向波動而產生的匯兌盈餘的可能性。外匯遠期合約結構簡單易於理解，是進出口貿易企業慣用的一種外匯對沖工具。

與遠期合約不同，外匯期權並沒有保證持有人在未來某一天能確定以某個匯率進行兩種貨幣的兌換。事實上，期權賦予了持有人一種權利，即當未來的外匯走勢有利於持有人時，他可以選擇不執行期權合約，而當形勢不利的時候，他依然可以執行期權以獲得止損。所以，外匯期權在形式上更加靈活，因為它能在保護持有人不受市況逆轉傷害的同時，保留持有人獲利的可能性。相應的，這種靈活性對應了更高的對沖成本。

二、通過外匯到期來管理對沖日期的不確定性

很多時候企業不能確定執行遠期合約的具體日期，而交易銀行或者外匯經紀商必須在訂立遠期合約的時候確定交割日期。這個時候，企業可以使用外匯到期來推遲原合約中的交割日期。

回到我們之前使用的ABC公司的例子，在之前的數據表中，該公司有一份價值540萬美元的外匯遠期合約。我們現在進一步假設，其中有100萬美元的外匯遠期合約為3個月到期交割。然而，ABC公司在交割日尚未收到美元款項，因此不能清算這張遠期合約，此時他們使用外匯掉期將交割日推後。下圖顯示了外匯掉期是如何運作的。



一個外匯到期是由兩個同時發生的交易結合而成的：ABC公司執行一個買入美元的即期交易單，同時執行一個到期（例子中是1個月）賣出美元的遠期合約。

三、外匯對沖比例

簡單來說，外匯對沖比例就是在外匯對沖策略保障下的倉位占企業總外匯倉位的百分比。如果該比例沒有達到100%，說明企業本身有一定的外匯風險容忍程度，或企業希望能在匯率發展有利於自己的時候獲得一部分盈餘。

確定外匯對沖比例是一項需要謹慎對待的工作，因為並不是進行100%的對沖就

是最優選擇。每個企業都因為自身的業務模式和帳期等因素的不同，而可能需要覆蓋不同比例的外匯倉位。當選定了參考匯率後，公司可以假設不同的外匯對沖比例來測算不同匯率波動區間下的毛利潤率變化，當100%對沖時，匯率的波動完全無法影響毛利潤率，如果企業需要一定的空間來獲取匯兌盈餘的可能性，則需要將不同外匯對沖比例下的毛利潤率與其成本進行對比，再決定恰當的比例值。

四、實施不同的外匯對沖策略

總的來說，有兩種主要的外匯對沖策略可供參考。

- 系統性對沖策略，指的是當企業測算完了總外匯風險敞口之後，立刻確定總量的外匯對沖比例並實施。
- 階段性對沖策略，是在企業測算完總外匯風險敞口後不立即實施對沖，而是先確立一個風險容忍值。如果匯率波動超過了這個值，那麼外匯對沖工具會自動掛鉤執行對沖策略，這種做法是用可容忍的風險換取可能的匯兌盈餘。另外，企業也可以設定一個毛利潤率值，在達到該值之後立刻啟動一個外匯對沖工具來鎖定利潤。上圖中所做的不同外匯對沖比例下毛利潤率變化的分析，有助於企業了解自身的外匯風險容忍程度。

除了運用外匯對沖工具來實施相關策略外，企業也可以調整自身業務流程來減少外匯風險對利潤率的影響。如果企業進出口業務都面向同一種貨幣，那麼則可以進行自然對沖，如果收付款時間上有差距，則可以藉助掉期來實現同步。另外，使用本幣簽訂貿易合同和訂單也能完全規避外匯風險，但需要較高的談判成本，在貿易合同中納入匯率風險分擔條款也並非易事。

- 怎樣執行有效的外匯對沖策略包括：
 - 在外匯市場波動的情況下降低營業收入的波動幅度；
 - 通過外匯對沖爭取企業轉變銷售策略的時間，為中長期企業發展規劃方向性的轉變贏取競爭優勢（而沒有做外匯對沖的競爭者處於競爭劣勢）；
 - 改善企業財務管理能力，通過執行統一的會計準則和工作流程提高不同國家分支機構以及不同業務部門之間的財務溝通效率（管理高層、各分支機構的財務部門、銷售部門等）；
 - 通過降低資金成本和提高財務規劃的準確性以實現企業價值的提升；
 - 最後，讓企業集中精力做好自己經營的生意。

參考文獻

- <https://zh.wikipedia.org/wiki/%E4%BA%9E%E9%A6%AC%E9%81%9C%E5%85%AC%E5%8F%B8>
- <https://www.bnext.com.tw/article/44504/amazon-ipo-20-annivesary>
- <https://www.bnext.com.tw/article/44508/amazon-rise>
- <https://www.bloomberg.com/quote/AMZN:US>
- <http://www.nhu.edu.tw/~society/e-j/20/20/20-15.htm>
- https://www.hbrtaiwan.com/article_content_AR0000766.html
- <https://zh.wikipedia.org/wiki/%E4%BA%9E%E9%A6%AC%E9%81%9C%E5%85%AC%E5%8F%B8>
- <https://udn.com/news/story/6877/2325744>
- <http://www.shs.edu.tw/works/essay/2013/11/2013111422243817.pdf>
- <http://www.mysanantonio.com/business/article/Amazon-is-said-to-see-16-billion-bond-sale-for-11821153.php>
- <https://news.cnyes.com/news/id/3898532>
- <https://news.tvbs.com.tw/world/793999>
- <http://big5.ftchinese.com/story/001073596>
- <http://tomatokafka.pixnet.net/blog/post/94242318-%E6%B7%BA%E8%AB%87%E4%BC%81%E6%A5%AD%E5%8C%AF%E7%8E%87%E9%A2%A8%E9%9A%AA%E7%AE%A1%E7%90%86>
- <http://amazon.shoungsport.com/%E4%BA%9E%E9%A6%AC%E9%81%9C%E7%9B%AE%E5%89%8D%E5%85%A8%E7%90%83%E7%B8%BD%E5%85%B1%E6%9C%89%E5%B9%BE%E5%80%8B%E7%AB%99%E9%BB%9E/>
- <https://www.gvm.com.tw/article.html?id=13803>
- <https://www.bnext.com.tw/article/10179/BN-ARTICLE-10179>
- https://www.hbrtaiwan.com/article_content_AR0003990.html
- <http://www.cw.com.tw/article/article.action?id=5005254>
- <https://www.moneydj.com/kmdj/report/reportviewer.aspx?a=b340726f-422b-11d4-a19f-00e018b00aed>
- <https://read01.com/zh-tw/axenBj.html#.Wj25iVWWapo>
- <https://kknews.cc/zh-tw/finance/o192bq.html>
- <http://140.128.17.238/celebrate/celebrate4/finance/2/%E5%AF%A6%E4%BE%8B.htm>
- <file:///C:/Users/admin/Downloads/AMZN%202017-09-30%2010-Q%20issued.pdf>