

台新綜合證券股份有限公司等包銷和運租車股份有限公司(股票代號：7855)

初次上市前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告

(本案公開申購係以實際承銷價格預扣價款，並適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定)

(本案投標人需繳交投標保證金，如得標後不履行繳款義務者，除喪失得標資格外，證券承銷商就投標保證金應沒入之)

台新綜合證券股份有限公司等共同辦理和運租車股份有限公司(以下簡稱和運租車或該公司)普通股股票初次上市承銷案(以下簡稱本次承銷案)公開銷售之總股數為72,061仟股，其中14,412仟股以公開申購配售辦理，其餘57,649仟股以競價拍賣方式為之，業已於115年7月31日完成競價拍賣作業(開標日)，另依「證券承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，由和運租車協調其股東提供已發行普通股0仟股，供主辦承銷商採公開申購方式進行過額配售。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商採競價拍賣、公開申購配售及過額配售數量：

單位：仟股

證券承銷商名稱	地 址	競價拍賣股數	公開申購股數	過額配售股數	總承銷股數
台新綜合證券股份有限公司	台北市建國北路一段96號12樓	57,649	14,162	0	71,811
元大證券股份有限公司	台北市仁愛路三段157號5樓	—	250	—	250
合 計		57,649	14,412	0	72,061

二、承銷價格：每股新台幣42元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

三、本案適用掛牌後首五交易日無漲跌幅限制之規定，投資人應注意交易之風險。

四、初次上市承銷案件，主辦承銷商執行過額配售及價格穩定措施之相關資訊及發行公司股東自願送存集保股份占上市掛牌資本額之比例及自願送存集保期間：

(一)依據「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，主辦證券商已與該公司簽定「過額配售協議書」，由該公司協調其股東提出0仟股已發行普通股股票供主辦證券承銷商進行過額配售。

(二)特定股東限制：依據「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，除依規定提出強制集保外，並由該公司協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票，於掛牌三個月內自願送存臺灣集中保管結算所股份有限公司集保並不得賣出，以維持承銷價格穩定。該公司強制集保及自願集保股數合計189,953,476股，佔申請上市時發行股份總額192,527,928股之98.66%或佔掛牌股數277,304,928股之68.50%。

五、初次上市承銷案件，是否因公開申購配售之申購狀況而調整詢價圈購、公開申購配售數量之情事者，應予以揭露：不適用。

六、競價拍賣、公開申購及過額配售之數量限制：

(一)競價拍賣數量：競價拍賣最低每標單位為1(仟股)，每一投標單最高投標數量不超過7,206張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過7,206張(仟股)，投標數量以1張(仟股)之整倍數為投標單位。

(二)公開申購數量：每壹銷售單位為1仟股，每人限購1單位(若超過壹申購單位，即全數取消申購資格)。

(三)過額配售數量：過額配售數量為0仟股。

(四)承銷商於辦理配售作業時，應依據「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」辦理。

七、公開申購期間、申購手續及申購時應注意事項：

- (一)申購期間業已於115年7月30日起至115年8月3日完成；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款(以實際承銷價格為之)繳存往來銀行截止日為115年8月3日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款(以實際承銷價格為之)扣繳日為115年8月4日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。
- (二)申購人申購時，需確認申購截止日銀行存款餘額應有申購處理費、認購價款(以實際承銷價格為之)及中籤通知郵寄工本費之合計金額供銀行執行扣款。如有數個有價證券承銷案於同一天截止申購，當申購人投件參與其中一個以上案件時，銀行存款之扣款應以所申購各案有價證券處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費之合計總額為準，否則全數為不合格件。
- (三)申購人申購後，往來銀行於扣繳日115年8月4日將辦理申購處理費、認購價款(以實際承銷價格為之)及中籤通知郵寄工本費扣繳事宜(扣繳時點以銀行實際作業為準)。如申購人此時銀行存款不足申購處理費、認購價款(以實際承銷價格為之)及中籤通知郵寄工本費三項總計之金額，將視為不合格件。
- (四)申購人之申購投件一旦被列為不合格件，則將取消申購資格，證券經紀商於公開抽籤日次一營業日上午十點前(115年8月6日)，併同未中籤之申購人之退款作業，退還中籤通知郵寄工本費及申購有價證券價款(均不加計利息)，惟申購處理費不予退回。

八、公開申購銷售處理方式及抽籤時間：

- (一)相關作業請參考「中華民國證券商業同業公會證券商辦理公開申購配售作業處理程序」及「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」。
- (二)證交所應於抽籤前，將銀行存款不足無法如期扣繳申購處理費、申購價款(以實際承銷價格為之)、中籤通知郵寄工本費之合計金額及重複申購之資料予以剔除，並應於申購截止日之次一營業日完成上述合格件及不合格件之篩選，重複申購者已扣繳之處理費不予退還，並由承銷商於承銷期間截止後一週內以掛號函件通知申購人。
- (三)如申購數量超過銷售數量時，則於115年8月5日上午九時起在臺灣證券交易所電腦抽籤室(台北市信義路五段7號10樓)，以公開方式就合格件辦理電腦抽籤作業抽出中籤人，其方式依「中華民國證券商業同業公會證券商承銷及再行銷售有價證券處理辦法」辦理，並由證交所邀請發行公司代表出席監督。

九、公開申購人經中籤後不能放棄認購及要求退還價款，申購前應審慎評估。

十、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)競價拍賣部分：

1.得標人之得標價款及得標手續費繳存往來銀行截止日為115年8月4日止，得標人應繳足下列款項：

(1)得標價款：得標人應依其得標價款認購之，應繳之得標價款，應扣除已扣繳之投標保證金後為之。

(2)得標手續費：

依「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第十二條規定，承銷商得向得標人收取得標手續費。本次承銷案件得標人每一得標單應繳交得標價款之5%之得標手續費，並併同得標價款於銀行繳款截止日(115年8月4日)前存入往來銀行。

每一得標單之得標手續費：每股得標價格×得標股數×5%。

(3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：115年8月5日(依銀行實際之扣款作業為準)。

2.得標人未如期履行繳款義務時，除喪失得標資格外，投標保證金應由主辦承銷商沒入之，並依該得標人得標價款自行認購。

3.如有數個有價證券承銷案於同一天截止繳交得標價款及得標手續費，當投資人投標參與其中一個以上案件，或就同一競價拍賣案件有多筆得標單時，銀行存款之扣款應以已繳保證金較高者優先扣款，如金額相同者，以得標應繳價款及得標手續費合計總額較高者優先扣款，如金額相同者，以投標單輸入時間先後順序扣款。

4.未得標及不合格件保證金退款作業：經紀商業於開標日次一營業日(115年8月3日)上午十點前，依證交所電腦資料，指示往來銀行將未得標(包括單一投標單部份未得標)及不合格件之保證金不加計利息予以退回，惟投標處理費不予退回。

(二)公開申購部份：申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款(以實際承銷價格為之)扣繳日為115年8月4日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(三)實際承銷價格(公開申購及過額配售價格)訂定之日期為115年7月31日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網站(<https://www.twse.com.tw>)免費查詢。

(四)如有辦理過額配售時，係採公開申購方式，並依中華民國證券商業同業公會「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」及「證券商辦理公開申購配售作業處理程序」辦理。

(五)投資人銀行存款不足同時支應投標保證金、投標處理費、得標價款、得標手續費、申購處理費、申購認購價款、中籤通知郵寄工本費及交易市場之交割價款時，應以交割價款為優先，次為得標價款及得標手續費，再為申購處理費、申購認購價款及中籤通知郵寄工本費，最後為投標保證金及投標處理費。

十一、未中籤人之退款作業：

對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤次一營業日(115年8月6日)上午10點前，證券經紀商依證交所電腦資料，指示往來銀行將中籤通知郵寄工本費及申購有價證券價款(均不加計利息)予以退還未中籤之申購人，惟申購處理費不予退回。

十二、公開申購之中籤名冊及競價拍賣得標名單之查詢管道：

(一)公開申購：

1.可參加公開抽籤之合格清冊，將併同不合格清冊，於公開抽籤日，備置於收件經紀商(限所受申購部分)，臺灣證券交易所股份有限公司及主辦承銷商營業處所，以供申購人查閱。

2.由承銷商於公開抽籤日次一營業日以限時掛號寄發中籤通知書及公開說明書等。

3.申購人可以向原投件證券經紀商查閱中籤資料。

(二)競價拍賣：

開標日後，投標人可於「承銷有價證券競價拍賣系統」或向開戶證券經紀商查詢。

十三、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)和運租車於股款募集完成後，通知集保結算所於115年8月11日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日上市(實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所公告為準)。

(二)認購人帳號有誤或其他原因致無法以劃撥方式交付時，認購人須立即與所承購之承銷商辦理後續相關事宜。

十四、有價證券預定上市日期：115年8月11日。(實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所公告為準)

十五、投資人應詳閱本銷售辦法、公開說明書及相關財務資料，並對本普通股股票之投資風險自行審慎評估，和運租車及各證券承銷商均未對本普通股股票上市後價格為任何聲明、保證或干涉，其相關風險及報酬均由投資人自行負擔。如欲知其他財務資料可參閱公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址(<https://www.hotaileasing.com.tw>)。

十六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一)有關和運租車之財務及營運情形已詳載於公開說明書，請至辦理股票過戶機構台新綜合證券股務代理部(台北市中山區建國北路一段96號地下一樓)及各承銷商之營業處所索取，或請上網至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>→單一公司→電子文件下載→公開說明書)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

台新綜合證券股份有限公司 (<https://www.tssco.com.tw>)

元大證券股份有限公司 (<https://www.yuanta.com.tw>)

- (二)競價拍賣開標後，承銷商應將「得標通知書」及「公開說明書」以限時掛號寄予得標投資人；另應於公開申購結束後，將「公開說明書」及「中籤通知書」以限時掛號寄發中籤人。

十七、會計師最近三年度及最近期財務資料之查核簽證意見：

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核或核閱意見
112年度	資誠聯合會計師事務所	蕭春鴛	無保留意見
113年度	資誠聯合會計師事務所	林佳鴻、林瑟凱	無保留意見
114年度	資誠聯合會計師事務所	林佳鴻、林瑟凱	無保留意見
115年第一季	資誠聯合會計師事務所	林佳鴻、林瑟凱	無保留結論

十八、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

十九、特別注意事項：

- (一)認購人於認購後、有價證券發放前死亡者，其繼承人領取時，應憑原認購人死亡證明書、繼承人之國民身分證正本(未滿十四歲之未成年人，得以戶口名簿正本及法定代理人國民身分證正本代之)、繼承系統表、戶籍謄本(全戶及分戶)、繼承人印鑑證明(未成年人應加法定代理人印鑑證明)、遺產稅證明書，繼承人中有拋棄繼承者應另附經法院備查之有價證券繼承拋棄同意書及其他有關文件辦理。
- (二)申購人有左列各款情事之一者，經紀商不得受託申購，已受理者應予剔除：
- 1.於委託申購之經紀商未開立交易戶、款項劃撥銀行帳戶或集中保管帳戶者。
 - 2.未與經紀商指定之往來銀行就公開申購相關款項扣繳事宜簽訂委託契約書。
 - 3.未於規定期限內申購者。
 - 4.申購委託書應填寫之各項資料未經填妥或資料不實者。
 - 5.申購委託書未經簽名或蓋章者，惟以電話或網際網路委託者不在此限。
 - 6.申購人款項劃撥銀行帳戶之存款餘額，低於所申購有價證券處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費之合計金額者。
 - 7.利用或冒用他人名義申購者。
- (三)本次參與有價證券承銷申購之人，於中籤後發現有違反前述第(一)、(二)項之規定，應取消其認購資格者，其已扣繳認購有價證券款項應予退還；但已扣繳之申購處理費及中籤通知郵寄工本費不予退還。前項經取消認購資格之認購人及經取消認購資格之繼承人，欲要求退還已繳款項時，應憑認購人或其繼承人身分證正本(法人為營利事業登記證影本，未滿十四歲之未成年人，得以戶口名簿正本及法定代理人身分證正本代之)，洽原投件證券經紀商辦理。
- (四)申購人不得冒用或利用他人名義或偽編國民身分證字號參與。證券商經發現有冒用、利用他人名義或偽編國民身分證字號參與有價證券申購者，應取消其參與申購資格，處理費用不予退還；已認購者取消其認購資格；其已繳款項，不予退還。
- (五)若於中籤後發現有中籤人未開立或事後註銷交易戶、款項劃撥銀行帳戶或集中保管帳戶情

事，致後續作業無法執行者，應取消其中籤資格。

(六)證券交易市場因天然災害或其他原因致集中交易市場休市時，有關投標截止日、開標日、投標處理費、投標保證金、得標手續費、價款之繳存、扣繳、解交、匯款及申購截止日、公開抽籤日、申購處理費、中籤通知郵寄工本費或價款之繳存、扣繳、解交、匯款等作業，其後續作業一律順延至次一營業日辦理；另如係部份縣(市)停止上班，考量天災係不可抗力之事由，無法歸責證券商，投資人仍應注意相關之風險。如投標保證金及投標處理費扣款日遇部分縣(市)停止上班但集中市場未休市時，投標保證金及投標處理費之扣繳日及其後續之開標日、未得標或不合格件保證金退款日、得標剩餘款項及得標手續費繳存往來銀行截止日及扣繳日、經紀商價款解交日、申購開始日至申購截止日、申購認購價款及處理費、郵寄工本費扣繳日、公開抽籤日、申購認購價款及處理費、郵寄工本費解交日等均順延至次一營業日辦理。

二十、該股票奉准上市以後之價格，應由證券市場買賣雙方供需情況決定，承銷商及發行公司不予干涉。

二十一、承銷價格決定方式(如附件一)。

二十二、律師法律意見書要旨(如附件二)。

二十三、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十四、金融監督管理委員會或中華民國證券商業同業公會規定應行揭露事項：無。

二十五、其他為保護公益及投資人應補充揭露事項：詳見公開說明書。

【附件一】股票承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

(一)承銷前後流通在外股數

和運租車股份有限公司(以下簡稱和運租車或該公司)初次申請股票上市時之實收資本額為新台幣 1,925,279,280 元，每股面額新台幣 10 元整，已發行股數為 192,527,928 股。該公司擬於初次申請股票上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股 84,777,000 股作為股票公開承銷作業之用，故預計股票上市掛牌時之實收資本額為 2,773,049,280 元。

(二)公開承銷股數來源

依據「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第十一條及「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則補充規定」第十七之一條規定，公開發行公司初次申請股票上市時，至少應提出擬上市股份總額百分之十之股份，全數以現金增資發行新股之方式，於扣除依公司法相關法令規定保留供公司員工承購之股數後，委託證券承銷商辦理上市前公開銷售，但應提出承銷之股數超過二千萬股以上者，得以不低於二千萬股之股數辦理公開銷售。另若公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，得扣除其前已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數，但扣除之股數不得逾提出承銷總股數之百分之三十。

(三)過額配售

依據「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，主辦證券承銷商應要求發行公司協調其股東就當次依法令規定委託證券承銷商辦理公開銷售股數 15%之額度(上限)，提供已發行普通股股票供主辦證券承銷商辦理過額配售；惟主辦證券承銷商得依市場需求決定過額配售數量。該公司業經 115 年 3 月 6 日董事會通過與主辦證券承銷商簽訂「過額配售協議書」，協調股東提出

委託主辦證券承銷商辦理公開承銷股數之 15%以內之已發行普通股股票，供主辦證券承銷商辦理過額配售，惟主辦證券承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)股權分散情形

該公司截至 115 年 4 月 14 日止，記名股東人數共計 303 人，其中公司內部人及該等內部人持股逾 50%之法人以外記名股東為 301 人，所持股份總額合計 2,574,452 股，占目前已發行股份總額 192,527,928 股之 1.34%，尚未符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第四條有關股權分散之標準，該公司擬於上市掛牌時配合新股承銷完成股權分散之作業。

綜上所述，該公司依規定預計辦理現金增資發行新股 84,777 仟股，扣除依公司法規定保留百分之十五予員工優先認購之 12,716 仟股後，餘 72,061 仟股依據「證券交易法」第二十八之一條規定，業經 114 年 12 月 16 日股東臨時會決議通過由原股東全數放棄認購以辦理上市前公開承銷作業，排除公司法第 267 條第三項原股東優先認購之適用。另本證券承銷商已與該公司簽訂過額配售協議書，由該公司協調其股東提出對外公開銷售股數百分之十五額度範圍內，供本證券承銷商辦理過額配售及價格穩定作業，屆時該公司及主辦承銷商再依市場需求決定實際過額配售數量。

二、證券承銷商應具體說明與發行公司共同訂定承銷價格之依據及方式

(一)承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式及與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

1.承銷價格訂定所採用之方法、原則或計算方式

股票價值評估的方法很多種，各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦有所差異，目前市場上常用之股票評價方法包括市場法如本益比法(Price to Earnings ratio, P/Eratio)、股價淨值比法(Price to Book value ratio, P/B ratio)，主係透過已公開的資訊與整個市場、產業性質相近的同業及被評價公司歷史軌跡比較，作為評量企業的價值，再根據被評價公司本身異於採樣公司之部分作折溢價的調整；成本法則分為以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎的淨值法，以及採用未來現金流量作為公司價值評定基礎的收益法，各種評價方法之優點、缺點及適用時機彙總說明如下：股票價值評估的方法很多種，各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦有所差異，目前市場上常用之股票評價方法包括市場法(如本益比法、股價淨值比法)、成本法(如淨值法)及收益法，茲就各種評價方法之優點、缺點及適用時機說明如下：

方法	市場法		成本法	收益法
	本益比法	股價淨值比法	淨值法	股利折現模型
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，並以產業性質相近的上市櫃公司或同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價和折價以反映與類似公司不同之處。	依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較產業性質相近的上市櫃公司或同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整溢價和折價以反映與類似公司不同之處。	以帳面之歷史成本資料為公司價值評定之基礎，即以資產負債表帳面資產總額減去帳面負債總額，並考量資產及負債之市場價格進行帳面價值之調整。	以適當的貼現率，將未來預計派發的股息折回現值，以評估股票的價值。
優點	1.具經濟效益與時效性，為一般投資人投資股票最常用之參考依據。 2.所估算之價值與市場的股價較接近。	1.淨值係長期且穩定之指標。 2.當盈餘為負時之替代評估法。 3.市場價格資料容易取得。	1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料，較客觀公正。	1.符合學理上對價值的推論，能依不同關鍵變數的預期來評價公司。 2.相較收益法中的現金流量折現法設定

方法	市場法		成本法	收益法
	本益比法	股價淨值比法	淨值法	股利折現模型
	3.較能反映市場、研判多空氣氛及投資價值認定。 4.市場價格資料容易取得。			參數較少，資料取得、計算相對容易。 3.屬於相對保守穩定的估計方式。
缺點	1.盈餘品質受會計方法之選擇所影響。 2.企業每股盈餘為負值或接近於零時不適用。 3.即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。 4.使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來之績效。	1.帳面價值受會計方法之選擇所影響。 2.即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。 3.使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來之績效。	1.資產帳面價值與市場價值差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。 3.不同種類資產需使用不同分析方法，且部分資產價值計算較困難。 4.使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來之績效。	1.只能評估穩定發放股利的公司，且認為股票的唯一價值是透過分紅的投資報酬。 2.現金股利需要排除一次性收益及特殊的政策。 3.過去股利本身仍可能難以準確反映企業未來盈餘及發放股利的狀況。
適用時機	評估風險水準、成長率及股利政策穩定的公司。	適合評估有鉅額資產但股價偏低的公司，或產業具有獲利波動幅度大之特性的公司。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。	獲利穩定、有穩定配息政策且無須大額資本支出的公司。

該公司近年來營運規模逐漸成長，市場以租代購接受度持續提升，加以 ESG 與淨零碳排政策推動下，公務車及營運車輛需求持續增加，企業長租業務具合約期間長、收入穩定及續約率高等特性，為營收成長之主要動能，故該公司屬獲利穩定且成長型類股之族群。因淨值不足以代表成長性股票未來獲利水準，因此該公司在股價評價上較不適用股價淨值比法及淨值法，而股利折現模型因預測期間較長，且假設股利發放率不變，不確定性相對較高，亦不能合理評估公司應有價值。目前證券市場投資人對於獲利成長型之公司評價多採用每股盈餘作為主要之評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，市場投資人認同度高，因此本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，經評估決定採取市場法一本益比法作為設算承銷價基礎，及參考該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價等方式，復參酌該公司經營績效、獲利情形、所處產業未來前景、發行市場環境因素、同業市場狀況等因素及投資人權益等因素為參考依據，暨考量公司未來營運展望，由本證券承銷商與該公司共同議定承銷價格。

2.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

和運租車及其所屬子公司主要從事長、短期車輛及設備出租業務、中古車買賣、接送附駕服務及停車場運營服務，係屬出租產業，綜觀目前國內上市(櫃)公司中，經檢視產業資訊及相關資料，並考量該公司及其子公司所處產業、業務產品性質及營業規模等因素，選擇上市公司阜爾運通股份有限公司(股票代碼 6914；以下簡稱阜爾運通)、上市公司雲品國際酒店股份有限公司(股票代碼 2748；以下簡稱雲品)及上市公司裕融企業股份有限公司(股票代碼 9941；以下簡稱裕融)，作為其採樣同業公司。阜爾運通主要經營項目為停車場建置及停車場管理設備之製造、銷售與保養；雲品主要經營國際觀光旅館及餐館經營等，以提供高價值實體資產使用創造收入來源與該公司相似，且同屬交通部管轄；裕融主要從事各種車輛、設備及消費性商品等相關產品之應收帳款收買、分期付款與租賃業務等，另有轉投資格上汽車租賃股份有限公司，主要

從事車輛出租及買賣業務，綜上所述，選取阜爾運通、雲品及裕融作為採樣公司，就該公司之承銷價格評估與國際慣用評價方式比較說明如下：

(1)市場法

A.本益比法

該公司之採樣同業均屬上市其他類，茲將上述採樣公司及上市其他類股及上市大盤最近六個月(115年1月~115年6月)之本益比列示如下表：

單位：倍

採樣公司 月份	阜爾運通 (6914)	雲品 (2748)	裕融 (9941)	上市 其他類股	上市 大盤
115年1月	15.54	18.17	12.37	14.25	25.84
115年2月	15.26	17.71	11.84	14.39	27.46
115年3月	15.57	18.13	11.35	12.95	24.18
115年4月	15.59	18.78	11.23	13.04	29.25
115年5月	14.79	18.86	10.83	12.62	30.80
115年6月	14.54	19.21	11.94	13.33	31.78
平均	15.21	18.48	11.59	13.43	28.22

資料來源：臺灣證券交易所-上市公司月報

和運租車之採樣同業公司、上市其他類股及上市大盤最近六個月之平均本益比區間介於 11.59~28.22 倍之間，然為避免取樣區間受極端值之影響，剔除本益比偏離較多之上市大盤，排除極端值後建構取樣之平均本益比區間為 11.59~18.48 倍，以該公司 114 年第二季至 115 年第一季之最近四季歸屬於母公司業主之稅後淨利 888,313 仟元，依擬上市掛牌股數 277,305 仟股追溯調整之每股盈餘 3.20 元為基礎計算，價格區間約為 37.09~59.14 元之間。

B.股價淨值比法

茲就採樣公司、上市其他類股及上市大盤平均最近六個月(115年1月~115年6月)之股價淨值比法列示如下表：

單位：倍

採樣公司 月份	阜爾運通 (6914)	雲品 (2748)	裕融 (9941)	上市 其他類股	上市 大盤
115年1月	2.69	1.53	1.39	1.26	3.37
115年2月	2.64	1.49	1.33	1.27	3.66
115年3月	2.69	1.40	1.29	1.18	3.14
115年4月	2.68	1.42	1.29	1.19	3.85
115年5月	2.68	1.41	1.20	1.14	4.28
115年6月	2.72	1.43	1.32	1.20	4.41
平均	2.69	1.45	1.30	1.21	3.79

資料來源：臺灣證券交易所-上市公司月報

該公司採樣同業公司、上市其他類股及上市大盤最近六個月平均股價淨值比區間約 1.21~3.79 倍，以該公司 115 年 3 月 31 日經會計師核閱之合併財務報告歸屬於母公司業主之權益 6,002,482 仟元，及依擬上市掛牌股數 277,305 仟股計算之每股淨值 21.65 元為基礎計算，價格區間約為 26.20~82.05 元之間，惟此評價方式係以公司帳面價值作為計算基礎，易受經營期間長短、盈餘分配政策及股東權益結構等非獲利性因素影響，且未能考量公司之未來成長性，較常用於評估獲利波

動度較大或有鉅額資產但股價偏低之公司，故不擬採用此計算方式作為承銷價格參考依據。

(2)成本法

成本法係為帳面價值法(Book Value Method)，帳面價值乃是投資人對公司請求權價值之總和，包括債權人、普通股投資人及特別股投資人等。其中，股票投資者對公司之請求權價值係公司資產總額扣除負債總額之淨資產價值。此種評價方式係以歷史成本為計算依據，將忽略通貨膨脹因素且無法表達資產實際經濟價值，並深受財務報表採行之會計原則與方法影響，將可能低估成長型公司之企業價值，因此國際上以成本法評估企業價值者並不多見。

以該公司 115 年 3 月底經會計師核閱之財務報告之業主之權益 6,002,482 仟元及依擬上市掛牌股數 277,305 仟股計算之每股淨值 21.65 元。因成本法未能考量公司之成長性，且較常用於評估資產投資較高之公司及傳統產業或公營事業等，故不擬採用成本法。

(3)收益法

A.模型介紹

收益法之理論依據，係認為企業價值應等於未來營運可能創造淨現金流量之現值總和，在多種理論模型中，通常以自由現金流量折現模型(Free Cash Flow Model)反映投資人之報酬率，惟車輛出租產業性質特殊，其債務係提供其設備分期或車輛融資租賃等營運所需，致難以一般定義之計算方式界定營運資金；而資本支出亦以購置出租資產為大宗，一般定義之資本支出相對較少，故整體而言，受限於自由現金流量難以計算而較不適合採用為車輛出租產業之評價方法，故以現金流量折現法之變化，即股利折現模型(Dividend Discount Model)為方式，假定投資係為換取未來之現金收入，投資人未來可取得之現金股利收入現值即為該股票應有之價值。考量該公司之股利發放穩定，以此可計算投資人預估將可取得之價值，其計算公式如下：

$$P_0 = V_0 / \text{Shares}$$

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{DIV_t}{(1 + K_e)^t} + \frac{DIV_n \times (1 + g)}{(1 + K_e)^n \times (K_e - g)}$$

$$K_e = R_f + \beta_j(R_m - R_f)$$

其中：

P_0	=	每股價值
V_0	=	企業總價值= $V_E + V_D$ =股東權益價值+負債價值(不含計入營業活動現金流量之負債)
Shares	=	擬上市(最大)股數277,305仟股
DIV_t	=	第t期之現金股利=第t期之營業收入x淨利率x股利配發率
K_d	=	負債資金成本率
g	=	營業收入淨額成長率
n	=	1，第一階段之經營年限，115年度
m	=	5，第二階段之經營年限，116年度~119年度
R_f	=	無風險利率
R_m	=	市場平均報酬率

β	=	系統風險，係衡量公司風險相對於市場風險之指標
K_e	=	權益資金成本率

B.各項參數設定及計算結果

項目 \ 階段	期間I	期間II	期間III	說明
t	$t \leq n$ $n=1$	$n+1 \leq t \leq m$ $n=1, m=5$	$t > m+1$ $m=10$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：115 年度 期間 II：116~119 年度 期間 III：120 年度後(永續經營期)
R_f	1.7857%	1.7857%	1.7857%	採用櫃買中心115 年6月份 10 年以上之政府公債加權平均殖利率估計。
R_m	18.74%	18.74%	18.74%	係採用105~114年度股票集中市場之平均投資報酬率。
β	2.6967	1.8484	1	期間I 之系統風險係以同業公司(阜爾運通、雲品、裕融)最近一年股價報酬率對台灣集中市場加權股價指數報酬率之風險係數平均數估計該公司之系統風險；永續經營期之系統風險將趨近於1；期間II之系統風險則取期間I 與期間III 之平均值。
K_e	11.39%	33.15%	18.74%	$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f)$ 。其中， R_f ：無風險報酬率； β ：類股與大盤走勢之相關係數； R_m ：市場風險報酬率
g(樂觀)	8.74%	8.72%	8.70%	期間I：以該公司所編製115年度財務預測營收成長率為基準。 期間II：假設營收成長率介於期間I 及期間III 之間。 期間III：因其係為車輛出租產業，受整體經濟環境影響，故係以研調機構technavio預估全球汽車承租市場成長率至2030年度為8.7%。
g(保守)	8.74%	5.92%	3.10%	期間I：以該公司所編製115年度財務預測營收成長率為基準。 期間II：假設營收成長率介於期間I 及期間III 之間。 期間III：考量係永續經營，公司營運穩定成長，成長率採用國際貨幣基金組織(IMF)預測世界實質經濟成長率至2030年為3.1%。
股利配發率	77.23%	77.23%	77.23%	依據該公司112~114年度之平均發放率計算

C.每股價值之計算

(A)保守情境

$$\begin{aligned}P_0 &= V_0 / \text{Shares} \\&= 9,863,415 \text{ 仟元} / 277,305 \text{ 仟股} \\&= 35.57 \text{ 元/股}\end{aligned}$$

(B)樂觀情境

$$\begin{aligned}P_0 &= V_0 / \text{Shares} \\&= 30,356,614 \text{ 仟元} / 277,305 \text{ 仟股} \\&= 109.47 \text{ 元/股}\end{aligned}$$

依上述假設及公式，經採用股利折現模型計算後，其價格區間為 35.57 元~109.47 元，承銷價 42 元落於該價格區間內，所定之承銷價格雖落於股利折現模型估算區間內，然由於此法主要係以未來各期發放股利之折現值合計認定為股東權益價值，惟因未來之現金股利金額取決營收成長率、淨利率及股利發放政策，無法精確掌握，且評價使用之相關參數亦無一致標準，國內實務上較少採用。

綜上所述，考量該公司所屬產業應屬於營收獲利成長之公司，並不適宜以成本法評價，而收益法之股利折現模型需估計未來數年的獲利及股利發放率等，評價相關系數之參考價值相對較低，因此較不適合以收益法計算承銷價格。故本推薦證券商為能訂定合理、客觀及具市場性之承銷價格，乃以市場法作為該公司申請上市之承銷價格計算依據，尚屬合理。

(二)發行公司與已上市櫃同業之財務狀況、獲利情形及本益比之比較情形

茲就該公司與採樣同業公司阜爾運通、雲品及裕融之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

1.財務狀況

分析項目		年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年 第一季
		公司別				
財務結構 (%)	負債占資產比率	和運租車	87.77	88.88	89.43	89.76
		阜爾運通	68.64	62.25	64.22	68.80
		雲品	43.14	41.15	39.07	39.92
		裕融	86.85	86.50	85.62	85.28
		同業平均	86.20	86.90	註1	註1
	長期資金占不動 產、廠房及設備比 率	和運租車	50.51	50.70	43.05	42.59
		阜爾運通	546.55	639.82	658.21	668.79
		雲品	209.10	217.43	199.85	197.58
		裕融	151.77	142.54	121.16	121.88
		同業平均	35.70	34.60	註1	註1

資料來源：各公司經會計師查核簽證之合併財務報告、各公司股東會年報、公開資訊觀測站、申請公司提供及台新證券計算。同業平均資料來源為財團法人金融聯合徵信中心出版「IFRSs合併財報財務比率」中之「N7721 汽車租賃業」之數據

註1：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心資料尚未出具

(1)負債占資產比率

該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季之負債占總資產比率分別為 87.77%、88.88%、89.43%及 89.76%，均維持約九成左右，主因係該公司從事租車

業務，為購置營業用車輛，其營運資金多仰賴銀行借款或票券融資，以提升資金運用效率，故負債比率偏高實屬行業特性。

與採樣同業及同業平均比較，該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季之負債占資產比率均高於所有採樣同業與同業平均。阜爾運通主受停車場業態影響，依照國際會計準則同步認列使用權資產及租賃負債，雲品則是經營觀光飯店業，多以自有資金購置飯店為主，然兩家負債比率均遠低於該公司。另比率與裕融相仿，惟與該公司營運模式不同，裕融主要係透過大額舉債進行放貸以賺取利差，而該公司則係基於實體資產租賃之資金需求。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 50.51%、50.70%、43.05%及 42.59%。112 年度與 113 年度差異不大，114 年度及 115 年第一季則呈現明顯下降，主係由中國信託主辦之聯貸案將於 115 年 12 月 10 日屆期，剩餘借款依規定轉列為流動負債，致使非流動負債減少所致。

與採樣同業及同業平均比較，該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季之長期資金占不動產、廠房及設備比率均低於所有採樣同業，惟高於同業平均，此差異主因該公司營運模式需購入大量出租用車輛，依屬性帳列於不動產、廠房及設備，占總資產約八成左右，具顯著重資產特性。反觀採樣同業阜爾運通資產集中使用權資產占總資產達五成以上；雲品屬飯店產業且各資產分布較為平均，而裕融則以應收款項為核心占總資產約八成左右，故與採樣同業之資產結構有所不同所致。

綜上分析，該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季之財務結構各項指標變動情形尚屬合理，與同業相較亦無重大異常之情事。

2.獲利情形

分析項目		年度 公司別	2023年度	2024年度	2025年度	2026年 第一季
獲利能力 (%)	資產報酬率	和運租車	2.92	2.41	2.21	2.51
		阜爾運通	9.18	6.56	7.61	6.91
		雲品	6.16	6.95	4.88	8.31
		裕融	3.60	3.13	2.91	2.77
		同業平均	0.70	0.70	註1	註1
	權益報酬率	和運租車	18.04	13.80	12.90	16.35
		阜爾運通	26.28	16.00	17.78	17.37
		雲品	11.67	11.44	7.65	13.27
		裕融	16.99	12.95	11.43	10.40
		同業平均	5.60	5.50	註1	註1
	營業利益占實收資本額比率	和運租車	38.79	26.87	41.12	49.63
		阜爾運通	124.59	96.16	134.43	134.88
		雲品	30.48	31.75	26.87	47.21
		裕融	120.91	97.09	82.20	82.30
		同業平均	註2	註2	註2	註2
	稅前純益占實收資本額比率	和運租車	91.81	65.54	59.43	70.59
		阜爾運通	114.15	87.83	119.41	117.38
		雲品	33.53	39.10	27.39	46.94
		裕融	129.99	106.96	87.97	81.82
		同業平均	註2	註2	註2	註2

分析項目		年度 公司別	2023年度	2024年度	2025年度	2026年 第一季
		和運租車	4.40	3.16	2.86	3.44
純益率		阜爾運通	12.83	9.72	11.20	10.81
		雲品	12.00	13.54	9.45	12.78
		裕融	15.43	12.28	11.58	11.27
		同業平均	2.20	2.00	註1	註1
		和運租車	5.92	5.14	4.61	1.30
稅後每股盈餘(元)		阜爾運通	9.11	7.14	9.60	2.34
		雲品	2.76	3.13	2.17	0.94
		裕融	11.07	8.88	7.68	1.82
		同業平均	註2	註2	註2	註2

資料來源：各公司經會計師查核簽證之合併財務報告、各公司股東會年報、公開資訊觀測站、申請公司提供及台新證券計算。同業平均資料來源為財團法人金融聯合徵信中心出版「IFRSs合併財報財務比率」中之「N7721 汽車租賃業」之數據

註1：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心資料尚未出具

註2：財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs合併財報財務比率」並未涵蓋該比率之資

註3：115年第一季之財務比率除稅後每股盈餘外，以年化表達。

(1)資產報酬率及權益報酬率

該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季之年化後資產報酬率及權益報酬率分別為 2.92 %、2.41%、2.21 %及 2.51%；18.04 %、13.80 %、12.90%及 16.35%。各年度平均總資產與總權益規模大致穩定，比率下滑主係獲利結構變動所致：113 年度兩項比率較 112 年度下降，主係因營運規模擴大帶動人力薪資調整及福利優化，致推銷費用及管理費用分別增加 53,257 仟元及 100,028 仟元，以及採權益法評價之投資公司 HOYUN INTERNATIONAL LIMITED 因中國業務縮減認列投資損益減少 93,363 仟元致使稅後損益減少 248,357 仟元；114 年度兩項比率較 113 年度下降，主係雖營收成長致營業利益增加 274,356 仟元，惟採權益法評價之投資公司 HOYUN INTERNATIONAL LIMITED 因中國業務縮減認列投資損益減少 256,049 仟元致使稅後損益減少 70,149 仟元；115 年第一季較 114 年度上升，主係 115 年度公司營業規模持續穩定成長，致營業利益上升，且中國業務緩步復甦，採權益法評價之投資公司 HOYUN INTERNATIONAL LIMITED 認列投資損益增加所致。整體而言，該公司及其子公司受營運費用及轉投資收益等因素影響，致整體報酬率產生波動，報酬率尚屬穩健。

該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季兩項比率均介於採樣同業之間。雖因各採樣同業之營運模式、資產規模及產品結構存在個別差異，然整體而言該公司及其子公司之資產報酬率及權益報酬率變化尚屬合理，尚無重大異常之情事。

(2)營業利益占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額比率

該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季之營業利益占實收資本額比率與稅前淨利占實收資本額比率分別為 38.79%、26.87%、41.12%及 49.63%；91.81%、65.54%、59.43%及 70.59%。113 年度兩項比率較 112 年度下降，主係因營運規模擴大帶動人力薪資調整及福利優化，致推銷費用及管理費用分別增加 53,257 仟元及 100,028 仟元，使營業利益減少，此外採權益法評價之投資公司 HOYUN INTERNATIONAL LIMITED 因中國業務縮減認列投資損益減少 93,363 仟元，進而使稅前純益下降，又同年因盈餘轉增資發放股票股利 320,880 仟元導致實收資本額增加，再進一步稀釋兩項比率；114 年度營業利益占實收資本額比率回升至

41.12%，主係營收成長帶動營業利益增加；然稅前純益占比卻反向下滑，在實收資本額維持不變之情況下，主係受轉投資收益減少使業外損失增加所致，115 年第一季因車輛出租與中古車事業仍維持成長態勢，加以採權益法評價之投資公司 HOYUN INTERNATIONAL LIMITED 業務趨於回穩，使兩項比率上升，整體而言，雖受實收資本額擴張及業外損益波動影響，致使兩項比率呈現起伏，然 115 年度皆已呈上升趨勢，顯示本業經營能力仍屬穩健。

與採樣同業相比，該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季兩項比率均介於採樣同業之間，雖因各採樣同業之營運模式、股本變動及產品結構存在個別差異，然該公司及其子公司之兩項比率變動趨勢尚屬合理，應無重大異常情事。

(3)純益率及每股盈餘

該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季之稅後純益率分別為 4.40%、3.16%、2.86%及 3.44%，而每股盈餘分別為 5.92 元、5.14 元、4.61 元及 1.30 元。儘管營收受惠於企業與個人長短租業務及中古車市場需求成長而逐年持續擴張，然因前述各獲利能力指標說明主係營運規模擴大導致人力相關費用同步上升，加之實收資本額增加及業外損益波動之影響，致使兩項有所影響，惟整體獲利仍維持一定水準，尚屬平穩。

與採樣同業相比，該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季兩項比率均介於採樣同業及同業平均之間，雖因各採樣同業股本變動及獲利結構不盡相同，導致數據分布不一，然該公司及其子公司之兩項比率變動趨勢尚屬合理，應無重大異常情事。

綜上所述，該公司及其子公司 112~114 年度及 115 年第一季之獲利能力各項指標變動尚屬合理，且與採樣同業及同業平均比較尚無重大異常之情事。

3.本益比之分析比較請詳本承銷價格計算書「二、(一)、2、(1)、A.本益比法」

(三)所議定之承銷價若參考財務專家意見或鑑價機構之鑑價報告者，應說明該專家意見或鑑價報告內容及結論

本承銷商與該公司共同議定股票公開承銷價格，並未委請財務專家出具意見或委託鑑價機構出具鑑價報告。

(四)發行公司於興櫃市場掛牌之最近一個月平均股價及成交量資料

該公司最近一個月於興櫃市場交易買賣總成交量及平均成交價格如下表所示：

月份	成交數量(股)	平均成交價(元)
115年6月30日~7月30日	698,847	99.50

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

該公司最近一個月(115 年 6 月 30 日~7 月 30 日)之月平均成交價及總成交量分別為 99.50 元及 698,847 股。最近一個月成交均價介於 89.51 元~105.05 元，最高成交均價高出最低成交均價 17.36%。另經查詢財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站「興櫃一般板公布注意股票資訊」、「興櫃一般板處置股票資訊」及「興櫃交易時間內股價異常波動達暫停交易標準之股票查詢」，該公司自申請上市日迄今未有財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心依「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」規定公告為「興櫃公布注意股票或處置股票」，且無「興櫃股票買賣辦法」第 11 條之 1 規定暫停交易(啟動興櫃股票市場冷卻機制)之情事，故尚無股價波動過大之情形。

(五)證券承銷商就其與發行公司所共同議定承銷價格合理性之評估意見

綜上，經考量該公司之所處產業、經營績效、獲利能力及產業未來發展前景等因素，並參酌同業公司之本益比法予以評價，其價格區間約在 37.09~59.14 元之間，並參酌該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價 99.50 元，而該公司初次上市前現金增資案對外募資採競價拍賣之承銷方式，依「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第 8 條及第 17 條規定，以向中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之 30 個營業日(115 年 6 月 5 日至 115 年 7 月 21 日)其成交均價扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算術平均數 97.56 元之七成(68.29 元)為上限，訂定最低承銷價格(競價拍賣底標)為 35.59 元，並以不高於最低承銷價格之 1.3 倍為上限，訂定承銷價格不得超過最低承銷價格之 1.18 倍，依投標價格高者優先得標，每一得標人應依其得標價格認購；公開申購承銷價格則以各得標單之價格及其數量加權平均所得之價格新台幣 47.11 元為之，惟前開均價高過於最低承銷價格之 1.18 倍，故承銷價格定為每股新台幣 42 元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：和運租車股份有限公司

負責人：劉源森

主辦承銷商：台新綜合證券股份有限公司

負責人：陳俊宏

協辦承銷商：元大證券股份有限公司

負責人：陳修偉

【附件二】律師法律意見書

和運租車股份有限公司本次為辦理初次上市前現金增資發行新股，募集與發行普通股 84,777,000 股，每股面額新台幣 10 元，發行總金額為新台幣 847,770,000 元，向臺灣證券交易所股份有限公司提出申報。經本律師採取必要審核程序，包括實地瞭解，與公司董事、經理人及相關人員面談或舉行會議，蒐集、整理、查證公司議事錄、重要契約及其他相關文件、資料，並參酌相關專家之意見等。特依「發行人募集與發行有價證券處理準則」規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，和運租車股份有限公司本次向臺灣證券交易所股份有限公司提出之法律事項檢查表所載事項，並未發現有違反法令致影響有價證券募集與發行之情事。

翰辰法律事務所 彭義誠律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

和運租車股份有限公司(以下簡稱和運租車或該公司)本次為辦理初次上市前現金增資發行普通股 84,777,000 股，每股面額新臺幣 10 元整，按面額計算之募集金額為新臺幣 847,770,000 元，依法向臺灣證券交易所股份有限公司提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解該公司之營運狀況，與公司董事、經理人、及其他相關人員面談或舉行會議，蒐集、整理、查證及比較分析相關資料等，予以審慎評估。特依金融監督管理委員會「發行人募集與發行有價證券處理準則」及中華民國證券商業同業公會「發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」及「證券承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」規定，出具本承銷商總結意見。

依本承銷商之意見，該公司本次募集與發行有價證券符合「發行人募集與發行有價證券處理準則」及相關法令之規定，暨其計畫具可行性及必要性，其資金用途、進度及預計可能產生效益亦具合理性。

台新綜合證券股份有限公司

代表人：陳俊宏

承銷部門主管：葉盛弘