

## 元大證券股份有限公司等包銷神達數位股份有限公司(股票代號：7821) 初次上市前公開承銷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，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)

元大證券股份有限公司等共同辦理神達數位股份有限公司(以下簡稱神數或該公司)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 11,125 仟股對外辦理公開銷售，其中 8,500 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 115 年 4 月 9 日完成競價拍賣作業，2,125 仟股則以公開申購配售辦理，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，由神數協調其股東提供已發行普通股 500 仟股，供主辦承銷商採公開申購方式進行過額配售，其實際過額配售數量視中籤數量認定。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及公開申購配售數量：

單位：仟股

承銷商名稱	地址	競價拍賣 包銷股數	公開申 購包銷	過額配 售股數	總承銷股數
主辦承銷商：					
元大證券股份有限公司	臺北市大安區仁愛路三段 157 號 5 樓	8,500	2,075	500	11,075
協辦承銷商：					
凱基證券股份有限公司	台北市明水路 700 號 3 樓	-	50	-	50
合 計		8,500	2,125	500	11,125

二、承銷價格：每股新臺幣 **38.5** 元整(每股面額新臺幣壹拾元整)

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佔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，主辦證券商已與神數簽定「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，由神數公司協調其股東提出對外公開銷售股數之 4.71%，計 500 仟股已發行普通股股票供主辦證券商承銷商進行過額配售，主辦承銷商負責規劃及執行穩定價格操作，以穩定承銷價格。

(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，除依規定應提出強制集保股份外，由神數公司協調股東提出其所持有之已發行普通股股份，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。該公司強制集保股數合計 71,498,225 股，自願集保股數為 0 股，合計為 71,498,225 股，分別佔申請上市時發行股份總額 109,413,300 股之 65.35%，以及佔上市掛牌時擬發行股數總額 121,913,300 股之 58.65%。

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 張(仟股)，每一投標單最高投標數量不超過 1,112 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 1,112 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 500 仟股，該過額配售部分，採公開申購方式辦理，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」第十七條及第十八條規定訂定承銷價格。

(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 4 月 8 日起至 115 年 4 月 10 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 4 月 10 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 4 月 13 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(以實際承銷價格為之)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 4 月 13 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，證券商於公開抽籤日次一營業日上午十點前(115 年 4 月 15 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 4 月 14 日上午九時起在臺灣證券交易所電腦抽籤室(臺北市信義路五段七號十樓)，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或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 4 月 13 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 4 月 13 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4月14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4月10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4月13日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(三)實際承銷價格(公開申購價格)訂定之日期為115年4月9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(以實際承銷價格為之)、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(以實際承銷價格為之)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：將於公開抽籤次一營業日(115年4月15日)，依證交所電腦資料，將中籤通知郵寄工本費及認購價款退還未中籤申購人(均不加計利息)，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商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」或向開戶證券商經紀商查詢。

十三、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

- (一)神數於股款募集完成後，通知集保結算所於115年4月20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股份有限公司公告為準)。
- (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4月20日(實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所股份有限公司公告為準)。

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，神數及各證券商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(<https://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：<https://www.mitacmdt.com/>)。

十六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一)有關該公司之財務及營運情形已詳載於公開說明書，投資人得上網至公開資訊觀測站網站查詢(<https://mops.twse.com.tw>→單一公司→電子文件下載)，或至主、協辦證券承銷商網站免費查詢，網址：元大證券股份有限公司(<https://www.yuanta.com.tw>)及凱基證券股份有限公司(<https://www.kgi.com.tw/zh-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」、「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	簽證會計師事務所	簽證會計師姓名	查核簽證意見
112 年度	資誠聯合會計師事務所	劉倩瑜、蔣承翰	無保留意見
113 年度	資誠聯合會計師事務所	劉倩瑜、蔣承翰	無保留意見
114 年度	資誠聯合會計師事務所	劉倩瑜、蔣承翰	無保留意見 加強調事項段落

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(以實際承銷價格為之)及處理費、郵寄工本費扣繳日、公開抽籤日、申購認購價款(以實際承銷價格為之)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)神達數位股份有限公司(以下簡稱神數或該公司)股票初次申請上市時之實收資本額為新臺幣 1,094,133,000 元，每股面額新臺幣 10 元整，分為 109,413,300 股。該公司擬於股票初次申請上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股為 12,500,000 股，該次發行將全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售，預計股票上市掛牌時已發行股數為 121,913,300 股及實收資本額為 1,219,133,000 元。
- (二)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)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」第二條第一項第一款規定，主辦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商辦理公開承銷股數之百分之十五之額度(上限)，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。該公司已於 114 年 8 月 12 日經董事會決議通過與主辦承銷商簽訂「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，協議承諾該公司將協調其股東提供已發行普通股股票之百分之十五額度內供主辦承銷商作為過額配售之股份來源，以執行穩定價格操作，惟屆時本證券承銷商與該公司將依市場需求決定過額配售數量。
- (四)該公司截至 114 年 4 月 28 日止，記名股東人數共計 31,034 人，其中公司內部人及該等內部人持股逾百分之五十之法人以外之記名股東為 31,017 人，其所持有股份合計為 35,750,114 股，占已發行股份總額之 32.67%，已符合「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。
- (五)綜上所述，該公司依規定預計辦理現金增資發行新股 12,500,000 股，扣除依公司法規定保留百分之十五予員工優先認購之 1,875,000 股後，餘 10,625,000 股依據「證券交易法」第二十八之一條規定，經 114 年 6 月 27 日股東常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，排除公司法第二百六十七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，由該公司協調其股東提出對外公開銷售股數百分之十五之額度範圍內，供本證券承銷商辦理過額配售及價格穩定作業，屆時主辦承銷商與該公司再依市場需求決定實際過額配售數量。

## 二、承銷價格

### (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的方法、原則或計算方式

目前證券投資分析較常使用之股票價值評價方法主要包括市場法與成本法及收益法。各種方法皆有其優缺點，且採用方法不同，評估結果亦有所差異。其中，市場法包括本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)及股價淨值比法(Price/Book value ratio, P/B ratio)，皆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，進行公司價值評估，再依被評價公司與採樣公司之差異，進行折溢價調整，作成公司價值之結論；成本法主係為淨值法，並以帳面歷史成本作為公司價值之評估基礎；收益法主係以未來利益流量(如：現金流量...等)作為公司價值之評估基礎。茲將市場法、成本法及收益法等計算方式、優缺點與適用時機整理列示如下：

方法	市場法		成本法	收益法
	本益比法	股價淨值比法	淨值法	現金流量折現法
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，並以上市櫃公司或產業性質相近的同業平均本益比評估價值，最後再調整溢價或折價以反應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，比較上市櫃公司或產業性質相近的同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整溢價或折價以反應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而進行帳面價值之調整。	根據公司預估之獲利或現金流量，並以涵蓋風險的折現率來折算現金流量，同時考慮實質現金及貨幣之時間價值。
優點	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 最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，具有相當之參考價值。</li> <li>2. 所估算之價值與市場的股價較接近。</li> <li>3. 較能反映市場、研判多空氣氛及投資價值認定。</li> <li>4. 市場價格資料容易取得。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 淨值係長期且穩定之指標。</li> <li>2. 當盈餘為負數時之替代評估方法。</li> <li>3. 市場價格資料容易取得。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 評估資料取得容易。</li> <li>2. 使用財務報表之資料，較客觀公正。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>2. 較不受會計原則或會計政策不同而影響。</li> <li>3. 反應企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。</li> </ol>
缺點	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 盈餘品質受會計方法之選擇所影響。</li> <li>2. 即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。</li> <li>3. 企業盈餘為負數時不適用。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 帳面價值受會計方法之選擇所影響。</li> <li>2. 即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 資產帳面價值與市場價值差距甚大。</li> <li>2. 未考量公司經營成效之優劣。</li> <li>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為困難。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 使用程序繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。</li> <li>2. 對於投資者，現金流量觀念不易瞭解。</li> <li>3. 預測期間較長。</li> </ol>
適用時機	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 企業生命週期屬成長型公司。</li> <li>2. 獲利型公司。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 有鉅額資產但股價偏低的公司。</li> <li>2. 獲利波動幅度較大或盈餘為負數時之公司。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 當可取得公司詳確的現金流量與資金成本的預測資訊時。</li> <li>2. 企業經營穩定，無鉅額資本支出。</li> </ol>

#### 2.承銷價格訂定與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

##### (1)採樣同業之選擇

該公司及其子公司主要營業項目為車用裝置及車載通訊系統及智慧物聯網等有關產品之開發設計、製造及銷售，為車用電子產品及智聯網解決方案之專業廠商。經檢視目前國內上市櫃公司並未有與該公司從事完全相同業務之公司，選樣條件係參酌產業價值鏈資訊平台資訊，檢視產業及相關同業資料，綜合考量所屬行業項目、營運內容、業務型態、產品性質、資本規模及產業關聯性較為相近之公司，選擇採樣同業如下：為升電裝工業股份有限公司(以下簡稱為升，股票代碼 2231，上市汽車工業)、怡利電子工業股份有限公司(以

下簡稱怡利電，股票代碼 2497，上市汽車工業)及同致電子企業股份有限公司(以下簡稱同致，股票代碼 3552，上櫃其他電子業)。

為升主營項目為汽車內裝開關與各式車用感應器的生產與銷售，包括方向燈開關、頭燈開關、啟動開關、電動窗開關及胎壓偵測系統等，並發展毫米波雷達應用於 ADAS 先進駕駛輔助系統及駕駛者狀態監控系統等；怡利電主要產品為汽車視聽影音相關配件，其產品應用於車載影音導航系統、後座娛樂系統、抬頭顯示器及汽車電子模組產品等車用電子設備；同致則專注於車用電子產品開發與製造，主要產品包括半自動停車輔助系統、車載影像系統、盲區碰撞系統、駕駛行為監測警示系統及車身電裝控制系統等，具完整的研發與製造能力，為全球倒車雷達主要供應商之一。

## (2)市場法

### A.該公司財務資料

單位：新臺幣千元；千股

項目	112 年度	113 年度	114 年度
本期淨利	123,431	171,102	327,248
權益總計	1,707,756	1,845,530	2,170,198
擬上市掛牌股數	121,913		
每股稅後盈餘(元)(註)	1.01	1.40	2.68
每股淨值(元)(註)	14.01	15.14	17.80

資料來源：該公司經會計師查核簽證之合併財務報告。

註：每股稅後盈餘及每股淨值係以擬上市掛牌股數追溯調整計算。

### B.本益比法

單位：倍

公司	114 年 12 月	115 年 1 月	115 年 2 月	平均本益比 (倍)
為升(2231)	註 1			
怡利電(2497)	17.19	19.69	17.32	18.07
同致(3552)	95.23	89.87	78.13	87.74
汽車工業類—上市大盤	21.35	21.22	21.61	21.39
其他電子類—上櫃大盤	32.09	31.09	34.76	32.65

資料來源：臺灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。

註：各月本益比=當月平均收盤價/最近四季每股盈餘。

註 1：為升 114 年度之因每股稅後純益為負數，故不計算本益比。

該公司採樣同業以及上市「汽車工業」及上櫃「其他電子」類股最近三個月(114 年 12 月~115 年 2 月)之平均本益比區間介於 18.07~87.74 倍之間，若以該公司最近四季之每股稅後盈餘約為 2.68 元，按上述本益比區間計算，參考價格區間介於 48.43~235.14 元。考量該公司初次上市時掛牌初期之成交量、流通性及股市環境等因素，將每股參考股價之區間予以折價後，每股參考價格區間約為 33.90~164.60 元。

### C.股價淨值比法

單位：倍

公司	114 年 12 月	115 年 1 月	115 年 2 月	平均股價淨 值比(倍)
為升(2231)	2.90	2.97	2.81	2.89
怡利電(2497)	2.32	2.65	2.33	2.43
同致(3552)	1.49	1.41	1.22	1.37
汽車工業類—上市大盤	1.94	1.93	1.96	1.94
其他電子類—上櫃大盤	4.44	4.32	4.81	4.52

資料來源：臺灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。

註：各月平均股價淨值比=當月平均收盤價/114 年底每股淨值。

該公司採樣同業以及上市「汽車工業」及上櫃「其他電子」類股最近三個月之平均股價淨值比介於 1.37~4.52 倍，以該公司擬以掛牌股數 121,913 千股計算之每股淨值 17.80 元為基礎計算，價格區間約為 24.39~80.46 元；惟股價淨值比法使用歷史性財務資料，無法反映公司未來成長性，且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，故本證券承銷商不擬採用此法作為議定承銷價格參考之依據。

### (3) 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，包含債權人、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和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，同時成本法使用上的限制有下列四項，因此國際上慣用成本法以評估企業價值者並不多見：

- A. 無法表達目前真正及外來之經濟貢獻值。
- B. 忽略技術經濟壽命。
- C. 技術廢舊及變革對於其所造成之風險無法預測。
- D. 成本法中對於折舊項目及金額有量化的困難。

由於上述種種限制，故國際上採成本法評估企業價值者並不多見，且成本法並未考量公司成長性，較常用於評估傳統產業類股或衰退型公司，因此本證券承銷商不擬採用此種方法作為承銷價格訂定之參考依據。

### (4) 收益法-現金流量折現法

#### A. 模型介紹

現金流量折現法之理論依據，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，以自由現金流量折現模式(Free Cash Flow Model)最能反映投資人之報酬率，其計算公式如下：

$$P_0 = V_E / N = (V_0 - V_D) / \text{Shares}$$

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{t-n}} + \frac{FCFF_{m+1}}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{m-n} \times (K_3 - G)}$$

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - \text{tax rate}_t) + \text{Dep}_t \& \text{Amo}_t - \text{Capital Exp}_t - \Delta \text{NWC}_t$$

$$K_i = \frac{D}{A} \times K_d (1 - \text{tax rate}) + \frac{E}{A} \times K_e$$

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

- $P_0$  = 每股價值
- $V_0$  = 企業總體價值 =  $V_E + V_D$  = 股東權益價值 + 負債價值
- $N$  = 擬上市股數 121,913 千股
- $FCFF_t$  = 第 t 期之自由現金流量
- $K_i$  = 加權平均資金成本  $i=1,2,3$
- $G$  = 營業收入淨額成長率
- $n$  = 5 第一階段之經營年限：2025 年度~2029 年度
- $m$  = 10 第二階段之經營年限：2030 年度~2034 年度
- $EBIT_t$  = 第 t 期之息前稅前淨利

tax rate <sub>t</sub>	=	第 t 期之稅率
Dep <sub>t</sub> & Amo <sub>t</sub>	=	第 t 期之折舊與攤銷費用
Capital Exp <sub>t</sub>	=	第 t 期之資本支出
	=	第 t 期之購置固定資產支出
ΔNWC <sub>t</sub>	=	第 t 期之淨營運資金－第 t-1 期之淨營運資金
	=	(第 t 期之流動資產－不付息流動負債)－(第 t-1 期之流動資產－不付息流動負債)
D/A	=	付息負債占付息負債及權益比
E/A	=	權益占付息負債及權益比=1－D/A
Kd	=	負債資金成本率
Ke	=	權益資金成本率
Rf	=	無風險利率
Rm	=	市場平均報酬率
β <sub>j</sub>	=	系統風險；衡量公司風險相對於市場風險之指標

#### B. 股東權益資金成本率及自由現金流量之參數設定及計算結果

項目	期間I	期間II	期間III	基本假設說明
t	$t \leq n$ n=5	$n+1 \leq t \leq m$ n=5, m=10	$m+1 \leq t$ m=10	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：114~118 年度 期間 II：119~123 年度 期間 III：124 年度後(永續經營期)
D/A	67.4850%	38.7425%	10.0000%	公司營運狀況呈穩定成長且營運規模擴大，為保有技術領先地位，公司未來將從金融機構及資本市場募集資金，由於負債資金成本率相對便宜，增加借款有助於公司價值增加；期間 I 係採用該公司平均資產負債比率；期間 III 預期永續經營期之負債比率維持在適當資本結構，故假設為 10%；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
E/A	32.5150%	61.2575%	90.0000%	同上。
Kd	1.7913%	1.9019%	2.0125%	配合財務結構之假設，期間 I 係採用該公司最近三年度之平均借款利率，期間 III 係採用中央銀行公告之最近十年本國銀行之各季平均放款利率；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
tax rate	20.0000%	20.0000%	20.0000%	該公司主要營運據點位於臺灣，以我國營利事業所得稅率 20% 估計未來之稅率。
Rf	1.5560%	1.5560%	1.5560%	採用 115 年 2 月 26 日臺灣公債指數日報表 10 年以上之加權平均公債殖利率以估計未來之無風險利率。
Rm	12.0699%	12.0699%	12.0699%	係以最近 115 年度指數投資報酬率之幾何平均數估計。
β <sub>j</sub>	0.7276	0.8638	1.0000	未來 5 年係以該公司所屬臺灣證券交易所汽車類報酬指數對發行量加權股價報酬指數之平均風險係數估計該公司之系統風險；而預期永續經營期之系統風險將逐步貼近市場之系統風險，故假設為 1；期間 II 之 Beta 值則取期間 I 與期間 III 之平均值。

項目	期間I	期間II	期間III	基本假設說明
Ke	9.2059%	10.6379%	12.0699%	依上述模型介紹之計算公式得出權益資金成本率。
Ki	4.2022%	7.2534%	11.0642%	依上述模型介紹之計算公式得出加權平均資金成本。

C.自由現金流量之參數設定及計算結果

(A)保守情境

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
G	19.2834%	11.6417%	4.00%	期間 I 係採用該公司 2025 年度營業收入成長率之估值；期間 III 預期公司營運同步穩定成長，採用國際貨幣基金組織(IMF)發布之預測未來五年(2025~2031 年度)新興經濟體市場 GDP 平均成長率 4.00%；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
$EBIT_t / Sales_t$	3.4925%	3.4925%	3.4925%	採用該公司最近三年度息前稅前淨利率以估計未來之息前稅前淨利。
$Dep_t / Sales_t$	1.2288%	1.2288%	1.2288%	採用該公司最近三年度折舊費用占該公司營業收入比率以估計未來之折舊攤銷費用。
$Capital\ Exp_t / Sales_t$	1.4537%	1.4537%	1.4537%	採用該公司最近三年度支出占該公司營業收入比率估計。
$\Delta NWC_t / Sales_t$	0.4004%	0.4004%	0.4004%	採用該公司最近三年度淨營運資金占營業收入比率以估計未來之淨營運資金。

(B)樂觀情境

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
G	30.0178%	17.0089%	4.00%	期間 I 係採用該公司最近兩年度營業收入成長率之估值；期間 III 預期公司營運同步穩定成長，採用國際貨幣基金組織(IMF)發布之預測未來五年(115~119 年度)新興經濟體市場 GDP 平均成長率 4.00%；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
$EBIT_t / Sales_t$	3.4925%	3.4925%	3.4925%	採用該公司最近三年度息前稅前淨利率以估計未來之息前稅前淨利。
$Dep_t / Sales_t$	1.2288%	1.2288%	1.2288%	採用該公司最近三年度折舊費用占該公司營業收入比率以估計未來之折舊攤銷費用。
$Capital\ Exp_t / Sales_t$	1.4537%	1.4537%	1.4537%	採用該公司最近三年度支出占該公司營業收入比率估計。
$\Delta NWC_t / Sales_t$	0.4004%	0.4004%	0.4004%	採用該公司最近三年度淨營運資金占營業收入比率以估計未來之淨營運資金。

#### D.每股價值之計算

##### (A)保守情境

$$\begin{aligned} P_0 &= (V_0 - VD) / \text{Shares} \\ &= (6,546,952 \text{ 千元} - 4,662,128 \text{ 千元}) / 121,913 \text{ 千股} \\ &= 15.46 \text{ 元/股} \end{aligned}$$

##### (B)樂觀情境

$$\begin{aligned} P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\ &= (10,806,983 \text{ 千元} - 4,662,128 \text{ 千元}) / 121,913 \text{ 千股} \\ &= 50.40 \text{ 元/股} \end{aligned}$$

該公司依自由現金流量折現法保守情境及樂觀情境之參數假設及計算公式，計算其參考價格區間為 15.46~50.40 元。由於此法主要係以未來各期創造現金流量之折現值合計認定為股東權益價值，然因未來之現金流量無法精確掌握，評價方法所使用之相關參數，如未來營收成長率、資本支出之假設多採用過去歷史經驗預估。在永續經營假設下，產業快速變化之特性使對未來之預估更具不確定性，較無法合理評估公司應有之價值，故對未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握，且相關參數之參考價值亦相對較為主觀，本次承銷價格訂定不擬採用此方法評估。

#### (二)該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為升、怡利電及同致之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

單位：%；次；每股元

評估項目		年度			
		公司	112 年度	113 年度(註 1)	114 年度
財務結構	負債占資產比率(%)	神數	63.09	71.13	68.24
		為升	48.78	52.47	59.34
		怡利電	50.18	46.75	45.72
		同致	59.07	58.81	58.49
		同業	56.00	57.40	註 4
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	神數	2,678.99	1,406.12	1,174.56
		為升	306.89	260.92	228.22
		怡利電	257.77	231.18	217.73
		同致	452.70	413.28	442.77
		同業	308.64	328.95	註 4
償債能力	流動比率(%)	神數	160.85	137.58	143.49
		為升	252.16	153.45	155.62
		怡利電	194.90	165.88	164.82
		同致	170.34	166.15	170.41
		同業	152.30	153.70	註 4
	速動比率(%)	神數	123.37	95.94	97.55
		為升	184.80	119.35	112.68
		怡利電	124.15	119.06	111.73
		同致	141.07	138.96	140.01
		同業	105.80	107.10	註 4
	利息保障倍數(倍)	神數	74.60	62.16	143.16
		為升	9.29	10.38	(3.11)
		怡利電	8.79	14.47	13.50

評估項目		年度		112 年度	113 年度(註 1)	114 年度
		公司				
經營能力		同致		9.90	3.33	3.59
		同業		839.30	1,156.10	註 4
	應收款項週轉率(次) (註 2)	神數		5.66	6.06	5.37
		為升		2.42	2.51	2.58
		怡利電		3.93	3.71	3.57
		同致		1.97	1.90	2.13
		同業		5.30	5.10	註 4
		神數		2.82	3.72	3.41
	存貨週轉率(次) (註 2)	為升		1.96	2.55	1.73
		怡利電		2.56	3.56	3.82
		同致		4.74	4.87	4.96
		同業		5.50	6.10	註 4
		神數		68.53	55.02	49.33
	不動產、廠房及設備週轉率(次)	為升		1.89	1.77	1.26
		怡利電		3.48	3.98	3.68
		同致		7.49	6.49	6.27
		同業		9.60	9.90	註 4
		神數		1.14	1.21	1.24
	總資產週轉率(次)	為升		0.44	0.42	0.32
		怡利電		0.90	1.01	0.99
同致			0.96	0.80	0.79	
同業			1.30	1.30	註 4	
神數			2.86	3.12	4.83	
獲利能力	資產報酬率(%)	為升		3.80	5.24	(3.38)
		怡利電		6.25	8.94	6.89
		同致		4.27	1.74	0.82
		同業		5.10	6.20	註 4
		神數		7.07	9.41	16.07
	權益報酬率(%)	為升		10.85	11.16	(9.05)
		怡利電		10.98	16.15	11.80
		同致		8.95	3.31	1.48
		同業		10.60	13.20	註 4
		神數		10.11	11.28	28.24
	營業利益占實收資本額比率(%)	為升		32.47	22.21	(7.22)
		怡利電		20.28	36.56	37.94
		同致		72.85	7.80	1.29
		同業		註 2	註 2	註 4
		神數		13.17	17.73	33.52
	稅前純益占實收資本額比率(%)	為升		33.88	48.95	(26.70)
		怡利電		22.26	38.22	32.97
		同致		73.94	12.51	7.34
		同業		註 2	註 2	註 4
		神數		2.49	2.51	3.87
純益率(%)	為升		7.58	11.12	(12.47)	
	怡利電		6.18	8.21	6.43	
	同致		3.89	1.70	0.78	
	同業		3.40	4.20	註 4	

評估項目	公司	年度	112 年度	113 年度(註 1)	114 年度
			神數	1.16	1.61
每股稅後盈餘(元) (註 5)		為升	3.20	3.37	(1.63)
		怡利電	1.89	3.09	2.37
		同致	4.51	1.54	0.67
		同業	註 2	註 2	註 4

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之合併或個體財務報告及股東會年報，並經元大證券計算整理；同業資料取自財團法人金融聯合徵信中心所出版之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」財務比率。

註 1：該公司 113 年度合併財務資料為 114 年度經會計師查核之佐列重編數。

註 2：「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」未提供同業平均之營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率及每股稅後盈餘。

註 3：應收帳款週轉率係以總額計算；存貨週轉率係以淨額計算。

註 4：截至報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度之主要行業財務比率。

註 5：每股稅後盈餘係以基本每股盈餘作揭露。

## 1.財務結構

### (1)負債占資產比率

該公司及其子公司 112~114 年底之負債占資產比率分別為 63.09%、71.13% 及 68.24%。113 年度負債占資產比率較 112 年度上升，主要係該公司及其子公司營運業績及規模成長，為因應客戶訂單增加，備貨需求同步提升，使 113 年底資產及負債皆有所成長，然負債在客戶訂單所需採購量增加，以及當年度新增嵌入式系統部門員工人數增加之下，使應付款項及應付薪資大幅增加，加以 113 年度因營收成長估列 NRE 技術服務費用，使應付技術服務成本較 112 年度增加，致 113 年底負債較 112 年底成長 63.90%，高於資產成長率 45.36%，使得負債占資產比率提升至 71.13%；114 年底負債占資產比率較 113 年底下降，主係因該公司及其子公司於 114 年間陸續支付對關係人之應付款項，且對關係人之付款條件自 114 年 8 月起調整為月結 30~90 天，使其負債較 113 年底減少所致。經評估該公司及其子公司之負債占資產比率變化應無異常之情事。

與採樣公司及同業平均相較，112~113 年度皆高於採樣同業及同業平均；114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，負債占資產比率皆高於採樣同業，主係該公司及其子公司因應客戶訂單需求備貨，且對關係人之付款條件為對帳後以應收應付淨額於五個月內付款，惟 114 年 8 月起已調整付款條件為月結 30~90 天，使負債比率所有下降，且該公司及其子公司營運及獲利表現尚屬穩健，帳上擁有充裕之流動資金，足以支應日常營運所需，並無資金短缺或財務困難之虞。整體而言，該公司及其子公司未有資金無法支應營運活動或對財務造成重大影響之情形，經評估尚無重大異常情事。

### (2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司及其子公司於 112~114 年底之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 2,678.99%、1,406.12% 及 1,174.56%。113 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較 112 年度下降，主係隨著公司營運規模擴大，新增購置之機器設備尚未完成驗收，產生未完工程及待驗設備，使不動產、廠房及設備金額較前一年度大幅增加 119.33%，致使長期資金占不動產、廠房及設備比率明顯下降；114 年度則因業績持續成長，該公司及其子公司持續購置機器設備及模具設備，使不動產、廠房及設備金額較 113 年底增加，以致長期資金占不動產、廠房及設備比率下降。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司 112~113 年底之長期資金占不動產、廠房及設備比率皆高於採樣同業及同業平均；114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，長期資金占不動產、廠房及設備比率皆高於採樣同業。該公司及其子公司之長期資金結構尚屬健全，且該等比率皆大於 100%，顯示該公司及其子公司具備足夠的長期資金以支應營運所需之不動產、廠房及設備支出，應無重大異常情事。

綜上所述，該公司及其子公司最近三年度之財務結構各項指標之變化尚屬合理，經評估應無重大異常之情事。

## 2.償債能力

### (1)流動比率及速動比率

該公司及其子公司 112~114 年底之流動比率分別為 160.85%、137.58%及 143.49%，速動比率分別為 123.37%、95.94%及 97.55%，113 年底流動比率及速動比率較 112 年度下降，主係 113 年度客戶訂單增加，備貨需求同步提升，使存貨及應收帳款皆較 112 年底增加，以致流動資產及速動資產分別增加 42.25%及 29.35%，另隨該公司營運業績及規模提升，採購備料之應付款項、估列 NRE 技術服務費及當年度新增嵌入式系統部門員工人數增加之下之薪資等其他應付款項較 112 年底增加，以致流動負債增加 66.31%，因流動負債成長幅度大於流動資產及速動資產成長幅度所致；114 年度流動比率及速動比率略為上升，主係因陸續支付對關係人之應付款項，且為提升資金運用效率，對關係人之付款條件自 114 年 8 月起調整為月結 30~90 天，使其流動負債較 113 年底減少所致。

與採樣同業與同業平均相較，該公司及其子公司 112 年底流動比率及速動比率皆低於採樣同業，惟高於同業平均；113 年底流動比率及速動比率皆低於採樣同業及同業平均；114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，流動比率及速動比率皆低於採樣同業間。整體而言，該公司及其子公司短期財務結構在不同年度間有所波動，但仍展現一定的調整與回復能力，其財務與營運狀況皆尚屬穩健，且應收款項截至目前並未發現重大收現異常，現金及約當現金餘額皆尚屬充裕，經評估其短期償債能力仍屬健全，經評估應無重大異常情事。

### (2)利息保障倍數

該公司及其子公司 112~114 年度之利息保障倍數分別為 74.60 倍、62.16 倍及 143.16 倍。113 年度利息保障倍數較 112 年度下降，主係雖受惠車用電子終端需求回穩以及該公司及其子公司當年新增嵌入式系統部門，相關 POS 機產品於當年度第四季發酵挹注營收，促使 113 年度營業收入顯著成長，且成長幅度大於營業成本及費用，進而使稅前淨利增加，惟因續承租華亞辦公大樓，使租賃負債產生之利息費用增加 67.07%，在利息費用成長幅度大於稅前淨利成長幅度下，致 113 年度利息保障倍數下降；114 年度利息保障倍數上升，主係該公司及其子公司之 POS 機專案於 113 年第四季起陸續出貨，帶動 114 年度營收成長，進而推升稅前淨利所致。

與採樣同業及同業平均水準相較，該公司及其子公司 112 及 113 年度利息保障倍數高於採樣同業，低於同業平均，而 114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，利息保障倍數高於採樣同業。經評估該公司及其子公司利息保障倍數主係受稅前淨利變動影響，惟營運持續獲利且償債能力尚屬穩健，整體而言尚無重大異常情事。

綜上所述，該公司及其子公司最近三年度之償債能力各項指標之變化尚屬合理，經評估應無重大異常之情事。

## 3.經營能力

### (1)應收款項週轉率

該公司及其子公司 112~114 年度之應收款項週轉率分別為 5.66 次、6.06 次及 5.37 次，應收款項收現天數分別為 65 天 61 天及 68 天。113 年度應收帳款週轉率較 112 年度回升至 6.06 次，應收帳款收現天數則縮短至 61 天，主要係終端客戶庫存調整告一段落，亦受惠於全球景氣好轉，終端消費市場需求回溫，加以該公司於 113 年間新增嵌入式系統部門，訂單於第四季發酵並開始挹注營收，使期末應收帳款總額大幅增加，惟因營收成長幅度微幅大於平均應收帳款總額增加幅度所致；114 年度該公司及其子公司持續維持強勁的出貨動

能，另受客戶拉貨進度影響，平均應收帳款總額增加幅度大於營收成長幅度，致 114 年度應收款項週轉率下降至 5.37 次以及收現天數較 113 年度增加。

與採樣同業及同業平均相較，112~113 年度優於採樣同業及同業平均，114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，優於採樣同業，差異主要係與各採樣同業之產品種類、營運模式、客戶組成及收款政策均有所不同所致，經評估其變化原因尚屬合理，且該公司及其子公司主要銷售客戶多為國際知名品牌及各國上市櫃掛牌公司之集團公司，應收帳款收回品質穩定，其合併應收款項收現天數均落在授信條件月結 30~105 天內，其授信條件與收款情形係屬合理，尚無重大異常之情事。

## (2)存貨週轉率

該公司及其子公司 112~114 年度之存貨週轉率分別為 2.82 次、3.72 次及 3.41 次，平均售貨天數分別為 130 天、99 天及 108 天。113 年度較 112 年度存貨週轉率變動，主係因 113 年度客戶訂單需求成長，營運規模持續增加，致營業成本隨營業收入成長而增加，加上期初存貨金額低，使營業成本增加幅度大於平均存貨，致使存貨週轉率上升，週轉天數下降；114 年度下降至 3.41 次主係營業成本隨營業收入成長而增加，受客戶訂單拉貨進度及成長之訂單係採 ODM 接單式生產模式，並於生產完成即出貨，整體產品組合變化影響生產模式使期末存貨減少，惟受期初存貨金額高，在平均存貨增加幅度大於銷貨成本之情況下，而使存貨週轉率較 113 年度下降，週轉天數微幅增加。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司存貨週轉率 112~113 年度之存貨週轉率介於採樣同業之間，低於同業平均，114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，介於採樣同業之間，主係各公司間之銷售產品及策略以及公司營運規模及經營模式皆有所不同，使存貨週轉率有所差異。整體而言，該公司及其子公司存貨週轉率應無重大異常情形。

## (3)不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率

該公司及其子公司及 112~114 年度之不動產、廠房及設備週轉率分別為 68.53 次、55.02 次及 49.33 次，總資產週轉率分別為 1.14 次、1.21 次及 1.24 次。113 年度不動產、廠房及設備週轉率以及總資產週轉率則較 112 年度回升，主因受惠車用電子終端需求回穩以及該公司及其子公司當年新增嵌入式系統部門，相關 POS 機產品於當年度第四季發酵挹注營收，推升該公司及其子公司 113 年度營業收入較 112 年度成長 40.75%所致；114 年度，雖業績持續提升，惟隨著公司營運規模擴大，自 113 年起該公司及其子公司新購置機器設備及模具設備等，致使平均不動產、廠房及設備淨額成長幅度大於營收，故不動產、廠房及設備週轉率較 113 年度略為下降；而在平均資產總額變動幅度與營收變動差異不大之情況下，使總資產週轉率與 113 年度相當。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司 112~113 年度之不動產、廠房及設備週轉率均高於採樣同業及同業平均，114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，高於採樣同業，主係該公司及其子公司成立起聚焦產品開發、技術研發及市場行銷，以集中委外生產為主，不動產、廠房及設備主要為打樣與該公司新竹工廠量產，或是為客戶需求客製化之模具設備為主，故其不動產、廠房及設備金額占比較低。就總資產週轉率而言，該公司及其子公司 112~113 年度均高於採樣同業，另低於同業平均，114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，高於採樣同業，顯示該公司及其子公司經營能力尚屬良好，且各公司之資產規模不同所致，整體而言，應無重大異常之情事。

綜上所述，該公司及其子公司最近三年度之經營能力各項指標變動尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

#### 4.獲利能力

##### (1)資產報酬率

該公司及其子公司 112~114 年度之資產報酬率分別為 2.86%、3.12%及 4.83%，呈逐年上升趨勢。113 年度及 114 年度資產報酬率持續上升，主係受惠車用電子終端需求回穩以及該公司及其子公司當年新增嵌入式系統部門，相關 POS 機產品於 113 年第四季發酵挹注營收，並對 114 年度營收持續貢獻，且在營收成長幅度大於成本及費用之下，使稅後淨利持續增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司資產報酬率 112 年度雖低於採樣同業及同業平均，然 113 年度介於採樣同業之間及同業平均，114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，亦介於採樣同業之間。整體而言，該公司及其子公司之資產運用尚屬得宜，並能創造合理之利潤，經評估其資產報酬率之變化應無重大異常情事。

##### (2)權益報酬率

該公司及其子公司 112~114 年度之權益報酬率分別為 7.07%、9.41%及 16.07%，呈穩定上升趨勢，主要係因各年度獲利持續成長所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司權益報酬率 112 年度低於採樣同業及同業平均，113 年度介於採樣同業及同業平均，114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，皆高於採樣同業。整體而言，該公司及其子公司為股東創造利潤之能力尚稱良好，經評估其權益報酬率之變化應無重大異常情事。

##### (3)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 年度之營業利益占實收資本額比率分別為 10.11%、11.28%及 28.24%；稅前純益占實收資本額比率則分別為 13.17%、17.73%及 33.52%，均呈逐年上升趨勢。113 年度及 114 年度，營業利益與稅前純益占實收資本額比率持續提升，主要受惠於車用電子終端需求回穩以及該公司及其子公司當年新增嵌入式系統部門，相關 POS 機產品於 113 年第四季起發酵挹注營收，並對 114 年度營收持續貢獻，且在營收成長幅度大於成本及費用之下，使營業利益及稅前淨利持續成長所致。

與採樣同業及同業平均相較，除同業平均無提供數據外，該公司及其子公司 112 年度之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均低於採樣同業；113 年度雖已高於同致，惟低於其他採樣同業；114 年度營業利益占實收資本額比率介於採樣同業之間，稅前純益占實收資本額比率則優於採樣同業，主係因各公司營運規模、產品類型及組合與銷售終端市場定位不同，以及各公司間費用控管有所差異，而產生之獲利結構變化。整體而言，該公司及其子公司雖目前規模及獲利金額低於採樣同業，惟至 114 年度營業利益占實收資本額比率介於採樣同業之間，稅前純益占實收資本額比率已優於採樣同業，顯示該公司及其子公司整體獲利狀況仍屬良好，且應無重大異常之情事。

##### (4)純益率及每股稅後盈餘

該公司及其子公司 112~114 年度之純益率分別為 2.49%、2.51%及 3.87%；每股稅後盈餘分別為 1.16 元、1.61 元及 2.99 元。113 年度及 114 年度純益率及每股盈餘持續提升，主要受惠於該公司及其子公司新增產品部門、產品組合以及產品終端消費需求增加等帶動之下，使營收持續成長，且在營收成長幅度大於成本及費用之下，使稅後淨利持續成長所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司 112 年度純益率低於採樣同業及同業平均，113 年度介於採樣同業及同業平均之間，114 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，高於同致及為升，低於怡利電；而每股稅後盈餘方面，除同業平均無提供數據外，

該公司及其子公司 112 年度之每股稅後盈餘低於採樣同業，113 年度介於採樣同業之間，114 年度則優於採樣同業。整體而言，該公司及其子公司主要從事項目為車用裝置、車載通訊系統與智慧聯網裝置產品之開發設計、製造及銷售，因應近年數位轉型浪潮，積極投入 Edge AI 與智慧聯網技術，其研發費用率相對高於採樣同業，進而影響 112 年度純益率較採樣同業及同業平均為低，惟該公司及其子公司因擴張部門、產品組合變化及經營政策等多重因素影響之下，獲利能力逐期上升，經評估應無重大異常之情事。

綜上所述，該公司及其子公司最近三年度之獲利能力尚屬穩定，其獲利能力各項指標變化尚屬合理，經評估其變化應無重大異常情事。

## 5. 本益比

請參閱本承銷價格計算書「二、(一)、2、(2)、B 本益比法」之評估說明。

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

本次承銷價格之議訂並無採取專家意見或鑑價報告。

(四) 該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

該公司於 114 年 3 月 31 日於興櫃市場掛牌，最近一個月(115 年 3 月 9 日~115 年 4 月 8 日)於興櫃市場交易買賣總成交量及平均成交價格分別為 2,814,313 股及 61.65 元。

(五) 證券承銷商與該公司共同議定承銷價格合理性之評估意見

本證券承銷商經考量該公司所處產業、經營績效、發行市場環境及初次上市股票流動性等因素，並參酌採樣同業之股價淨值比以及該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價等方式，以向中華民國證券商同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之三十個營業日其成交均價扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後簡單算數平均數之七成為上限，訂定最低承銷價格為每股新臺幣 32.08 元，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 47.85 元為之，並以最低承銷價格之 1.20 倍為上限，故公開申購承銷價格以每股新台幣 38.5 元溢價發行。

發行公司：神達數位股份有限公司

代表人：何繼武

主辦證券承銷商：元大證券股份有限公司

代表人：陳修偉

協辦證券承銷商：凱基證券股份有限公司

代表人：許道義

## 【附件二】律師法律意見書

神達數位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 12,500,000 股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額為新台幣 125,000,000 元整，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，神達數位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 邱雅文律師

## 【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

神達數位股份有限公司(以下簡稱神數公司或該公司)本次為辦理初次上市現金增資發行普通股 12,500 千股，每股面額新臺幣壹拾元整，發行總額為新臺幣 125,000 千元整，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，神數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。

元大證券股份有限公司

負 責 人：陳修偉

承銷部門主管：江淑華

※反詐騙提醒：不聽來源不明資訊、不加陌生投資群組、不用保證獲利 APP 與投資平台。可撥打 165 反詐騙專線請求協助。