

元大寶來證券股份有限公司等包銷旭隼科技股份有限公司

初次上市前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告(股票代號：6409)

(本案適用公開申購倍數彈性調整公開申購數量規定，並適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定)

元大寶來證券股份有限公司等共同辦理旭隼科技股份有限公司(以下簡稱旭隼科技)初次上市承銷案，公開銷售之總股數為6,034仟股。其中以現金增資發行新股5,247仟股對外辦理公開銷售，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」第二十一條之一規定確定調整後之公開申購配售比率為60%，共計3,150仟股，其餘40%共計2,097仟股則以詢價圈購方式辦理公開銷售。另依「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，由旭隼科技協調股東提供已發行普通股股票787仟股供主辦承銷商進行過額配售，其實際過額配售數量視繳款情形認定之。詢價圈購作業於103年3月21日完成，承銷契約之副本業經報奉中華民國證券商業同業公會備查在案。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、詢價圈購股數、公開申購數量及總承銷股數：

證券商承銷商名稱	詢價圈購股數	公開申購股數	暫訂過額配售股數	總承銷股數
(一)主辦承銷商				
元大寶來證券股份有限公司 地址：台北市敦化南路一段66號11樓	1,947仟股	3,150仟股	787仟股	5,884仟股
(二)協辦承銷商				
台新綜合股份有限公司 地址：台北市仁愛路四段118號19樓	50仟股	—	—	50仟股
富邦綜合證券股份有限公司 地址：台北市仁愛路四段169號21樓	50仟股	—	—	50仟股
兆豐證券股份有限公司 地址：台北市忠孝東路2段95號3樓	50仟股	—	—	50仟股
合計	2,097仟股	3,150仟股	787仟股	6,034仟股

二、承銷價格：每股新台幣146元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

圈購處理費：獲配售圈購人應繳交獲配股數每股至少7元之圈購處理費(即圈購處理費=獲配股數×至少7元)。

三、本案適用掛牌後首五個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，主辦承銷商已與旭隼科技簽訂「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，由旭隼科技股東提出對外公開銷售股數之15.00%，計787仟股已發行普通股股票供主辦承銷商進行過額配售。另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，主辦承銷商已與旭隼科技簽訂「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，除依規定應提出強制集保股份外，另由旭隼科技協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票自願送存集保，兩者合計40,066仟股，佔上市掛牌時擬發行股份總額67,470仟股之59.38%，於掛牌日起三個月內自願送存臺灣集中保管結算所股份有限並不得賣出，以維持承銷價格穩定。

五、申購(認購)數量限制：

- (一)公開申購數量：每一銷售單位為一仟股，每人限購一單位(若超過一仟股，即全數取消申購資格。)
- (二)詢價圈購：
 - 1.證券商承銷商依實際承銷價格並參酌其詢價圈購彙總情形決定受配投資人名單及數量。受配投資人就該實際承銷價格及認購數量為承諾者，即成立交易，並應於規定期限內繳款。
 - 2.圈購數量以仟股為單位，惟視公開申購配售額度調整每一圈購人認購數量上限。如公開申購額度為30%(含)以下，專業投資機構(係指國內外之銀行、保險公司、基金管理公司、政府投資機構、政府基金、共同基金、單位信託、投資信託及信託業。)、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計603仟股。其他圈購人(係指除專業投資機構外、大陸地區機構投資人

之其他法人及自然人)實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數301仟股。另如公開申購額度為超過30%以上，專業投資機構、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數301仟股，其他圈購人實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數120仟股。

3.承銷商於配售股票時，應依據「中華民國證券商業同業公會證券承銷商詢價圈購配售辦法」辦理。

(三)詢價圈購及公開申購數量之調整情形：

如申購總數量(以公開申購截止日經紀商傳輸證交所之最後確認申購總數量認定之)超過公開申購配售數量達一定倍數者，依下列規定調增公開申購配售數量：

- 1.申購倍數達十倍以上但未達二十倍者，公開申購配售額度調整為百分之十五。
- 2.申購倍數達二十倍以上但未達三十倍者，公開申購配售額度調整為百分之二十。
- 3.申購倍數達三十倍以上但未達四十倍者，公開申購配售額度調整為百分之二十五。
- 4.申購倍數達四十倍以上但未達五十倍者，公開申購配售額度調整為百分之三十。
- 5.申購倍數達五十倍以上但未達六十倍者，公開申購配售額度調整為百分之三十五。
- 6.申購倍數達六十倍以上但未達七十倍者，公開申購配售額度調整為百分之四十。
- 7.申購倍數達七十倍以上但未達八十倍者，公開申購配售額度調整為百分之四十五。
- 8.申購倍數達八十倍以上但未達九十倍者，公開申購配售額度調整為百分之五十。
- 9.申購倍數達九十倍以上但未達一百倍者，公開申購配售額度調整為百分之五十五。
- 10.申購倍數達一百倍以上，公開申購配售額度調整為百分之六十。

其餘部分及過額配售額度，係以詢價圈購方式辦理承銷。

六、公開說明書之分送方式及取閱地點：

(一)有關旭隼科技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元大寶來證券股份有限公司股務代理部(台北市承德路3段210號B1)、各承銷商之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(<http://newmops.twse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址：元大寶來證券股份有限公司(<http://www.yuanta.com.tw>)、台新綜合證券股份有限公司(<http://www.tssco.com.tw>)、富邦綜合證券股份有限公司(<http://www.fubon.com>)及兆豐證券股份有限公司(<http://www.megasec.com.tw>)。

歡迎來函附回郵四十二元之中型信封洽該公司股務代理機構元大寶來證券股份有限公司股務代理部(台北市大同區承德路3段210號B1)索取。

另本案公開說明書陳列處所如下：

臺灣證券交易所	台北市信義路5段7號3樓
財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心	台北市羅斯福路2段100號15樓
中華民國證券商業同業公會	台北市復興南路2段268號6樓
中華民國證券暨期貨市場發展基金會	台北市南海路3號9樓

(二)配售及申購結束後，承銷商應將「公開說明書」、「中籤通知書」或「配售通知」以限時掛號寄發中籤人及受配人。

七、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)詢價圈購部分：

- 1.本案繳款截止日為103年3月26日，惟受配人仍應依承銷商通知之日期向華南商業銀行全省各地分行辦理繳交股款手續及獲配售股數每股至少7元之圈購處理費手續，實際應繳款金額應依個別承銷商之認購通知指示繳款。
- 2.受配人未能於繳款期間內辦妥繳款手續者，視為自動放棄。

(二)公開申購部份：

申購人應以詢價圈購價格區間上限繳交認購價款，另申購處理費、中籤通知郵寄工本費及認購價款扣繳日為103年3月24日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(三)實際承銷價格訂定之日期為103年3月24日，請於當日下午1：30後自行上網至臺灣證券交易所網站(<http://www.twse.com.tw>)免費查詢。

八、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)旭隼科技於股款募集完成後，通知集保結算所於103年3月31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。

(二)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。

九、公開申購期間：申購期間業已於103年3月19日起至103年3月21日完成。

十、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(103年3月26日)上午10點前，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。

十一、中籤之申購人如有退款必要者：本案採同時辦理詢價圈購與公開申購配售作業，因實際承銷價格為新台幣146元，低於詢價圈購價格(新台幣138~148元)上限金額，將於公開抽籤日次一營業日(103年3月26日)上午10點前，依證交所電腦資料，將中籤之申購人依詢價圈購價格上限(新台幣148元)繳交申購有價證券價款者與實際承銷價格(新台幣146元)計算之申購有價證券價款之差額，不加計利息予以退回。

十二、申購及中籤名冊之查詢管道：

(一)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)，台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。

(二)申購人可以向原投件證券經紀商查閱中籤資料，亦可以透過台灣集中保管結算所股份有限公司電話語音系統查詢是否中籤，但使用此系統前，申購人應先向證券經紀商申請查詢密碼，相關查詢事宜如后：

- 1.當地電話號碼七碼或八碼地區(含金門)，請撥412-1111或412-6666，撥通後再輸入服務代碼#111。
- 2.當地電話號碼六碼地區請撥41-1111或41-6666，撥通後再輸入服務代碼#111。
- 3.中籤通知郵寄工本費每件50元整。

十三、有價證券預定上市日期：103年3月31日(實際上市日期以發行公司及證券交易所公告為準)。

十四、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，旭隼科技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發行公司網址：<http://www.chiconypower.com.tw>。

十五、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

十六、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)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，應取消其籤資格。

(三)證券交易市場如因天然災害或其他原因致集中交易市場休市時，有關申購截止日、公開抽籤日、處理費、中籤通知郵寄工本費或價款之繳存、扣繳、解交、匯款等作業及其後續作業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。

十七、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。

十八、會計師最近三年度財務資料之查核簽證意見：

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核簽證意見
100年度	勤業眾信聯合會計師事務所	虞成全、張耿禧	修正正式無保留意見

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核簽證意見
101年度	勤業眾信聯合會計師事務所	虞成全、張耿禧	無保留意見
102年度	勤業眾信聯合會計師事務所	虞成全、張耿禧	無保留意見

十九、承銷價格決定方式(如附件一)：

承銷價格之議定主要係由主辦承銷商考量旭隼科技之獲利能力、產業未來發展前景、同業之平均本益比、股價淨值比等因素，並依「中華民國證券商業同業公會證券承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第三十條規定，參考詢圈狀況、一個月內之興櫃市場價格等與旭隼科技共同議定之。

二十、律師法律意見書(如附件二)。

二十一、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十二、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。

二十三、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)旭隼科技股份有限公司(以下簡稱旭隼科技或該公司)股票初次申請上市時之實收資本額為新台幣 616,400 仟元，每股面額新台幣 10 元整，分為 61,640 仟股。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 58,300 仟元作為公開銷售用，預計股票上市掛牌時之實收資本額為 674,700 仟元。
- (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 11 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 17-1 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之百分之十之股份，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，惟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」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。
- (四)綜上所述，該公司依擬上市股份總額之百分之十計算應提出公開承銷之股數，再扣除其依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數 1,500 仟股，故擬辦理現金增資發行新股 5,830 仟股，扣除依公司法規定保留 10% 予員工優先認購之 583 仟股後，餘 5,247 仟股依據「證券交易法」第 28-1 條規定，業經 102 年 5 月 22 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銷售作業。另主辦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之 15%，計 787 仟股為上限，提供已發行普通股股票供主辦證券承銷商辦理過額配售。

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價法、成本法及現金流量折現法之比較

1.承銷價格訂定所採用的方法、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價法(如本益比法)、成本法(如淨值法、股價淨值比法)及現金流量折現法，茲分述如下：

(1)市價法

係透過已公開的資訊，和整個市場、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同業公司之部分作折溢價的調整。市場上運用市價計算股價之方法主要為本益比法。本益比法係依據該公司之財務資料，計算每股盈餘，比較同業公司平均本益比估算股價，最後再調整溢價和折價以反應與同業公司不同之處。

(2)成本法

成本法如淨值法係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；另股價淨值比法係依據該公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較同業公司平均股價淨值比估算股價。

(3)現金流量折現法

現金流量折現法係根據該公司未來預估之獲利及現金流量，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。

茲就各種評價方法之優點、缺點及適用時機彙總說明如下：

方法	本益比法	淨值法	股價淨值比法	現金流量折現法
優點	<ol style="list-style-type: none"> 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。 2.所估算之價值與市場的股價較接近。 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料，較客觀公正。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.符合學理上對價值的推論，能依不同的關鍵變數的預期來評價公司。 2.較不受會計原則或會計政策不同影響。 3.反應企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。
缺點	<ol style="list-style-type: none"> 1.盈餘品質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.企業盈餘為負時不適用。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。 2.對於投資者，現金流量觀念不易瞭解。 3.預測期間較長。

方法	本益比法	淨值法	股價淨值比法	現金流量折現法
適用時機	適合評估風險水準、成長率及股利政策穩定的公司。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。	適合評估有鉅額資產但股價偏低的公司。	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。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

該公司主要從事不斷電系統(Uninterruptible Power System；UPS)、電源轉換器(Inverter)及太陽能逆變器(Photovoltaic Inverter；PV Inverter)之設計開發、製造與銷售，並以其優異之研發創新能力，陸續取得國際知名大廠及各當地國領導廠商訂單，使得該公司業績逐步成長，該公司近年來營運規模及獲利能力表現優異，屬於獲利穩定且成長型類股之族群，因此，在股價評價上較不適用以淨值為評價基礎之淨值法及股價淨值比法，而現金流量折現法對於公司未來數年的盈餘及現金流量均屬估算價格時必備之基礎，然因預測期間長，不僅困難度相對較高，且資料未必十分準確，較無法合理評估公司應有的價值；由於目前台灣市場上投資人對於獲利型、成長型或股利發放穩定的公司訂價多以每股盈餘為評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，而且台灣市場投資人認同度高，因而廣為獲利型、成長型或股利發放穩定之公司所採用，故擬採用本益比法作為承銷價格訂定所採用之評價模式。

2.與適用國際慣用之市價法、成本法及現金流量折現法之比較

(1)市價法(本益比法)

A.旭隼科技財務資料

單位：新台幣仟元

項目	99 年度	100 年度	101 年度	102 年度
稅後純益	192,675	279,567	520,043	610,538
擬上市掛牌資本額	674,700			
每股盈餘(元) (以擬上市掛牌股數追溯調整)	2.86	4.14	7.71	9.05

資料來源：該公司 99~102 年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告

B.同業參考資料

該公司主要係致力於不斷電系統(UPS)、電源轉換器(Inverter)及太陽能逆變器(PV Inverter)之設計開發、製造與銷售，經參考國內已上市櫃之同業資料，並參酌資本額、業務型態、產品性質、營業規模及營業項目較為接近之業者，其中上市公司台達電子工業股份有限公司(代號 2308，以下簡稱台達電公司)為全球最大的電源供應器與電源管理解決方案製造商，以電源管理系統產品為主，包括筆記型電腦用之電源供應器、電源轉換器、高效能電子安定器、不斷電系統及通信與工業用直流供電系統等節能產品，亦以 ODM/EMS 為主；上市公司碩天科技股份有限公司(代號 3617，以下簡稱碩天公司)主要係從事不斷電電源供應系統、電源保護與電源管理系統及電力電子相關設備之設計製造及銷售業務，其中以不斷電電源供應系統為最大宗，並以自有品牌 CyberPower 行銷海外；上櫃公司系統電子工業股份有限公司(代號 5309，以下簡稱系統公司)主要係從事電腦週邊產

品、UPS 及先進系統事業相關產品之研發、生產、設計及銷售，並以電腦週邊及能源管理相關產品為大宗，三家採樣公司均有 UPS 產品與該公司相近，故選取台達電公司、碩天公司及系統公司為比較同業。茲彙整該公司採樣同業公司之平均本益比如下：

單位：新台幣元

公司	期間	每股盈餘	平均收盤價	平均本益比(倍)
台達電公司	102 年 12 月	7.14	161.64	22.64
	103 年 1 月		167.03	23.39
	103 年 2 月		163.00	22.83
碩天公司	102 年 12 月	4.91	75.49	15.37
	103 年 1 月		71.32	14.53
	103 年 2 月		72.56	14.78
系統公司	102 年 12 月	(1.15)	11.33	—(註 4)
	103 年 1 月		12.10	—(註 4)
	103 年 2 月		12.84	—(註 4)

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及公開資訊觀測站

註 1：平均本益比=平均收盤價/每股盈餘

註 2：同業公司每股盈餘係以最近四季歸屬於母公司業主之淨利除以公開資訊觀測站各家公司截至 102 年 9 月 30 日之資本額計算

註 3：平均收盤價係以每日收盤價格平均計算

註 4：每股盈餘為負數，故平均本益比不予計算

該公司採樣同業公司最近三個月平均本益比區間約為 14.53~23.39 倍，以該公司最近四季歸屬於母公司業主之淨利依擬上市掛牌股本追溯調整之每股盈餘 9.05 元為基礎計算，價格區間約為 131.50~211.68 元。

(2)成本法(股價淨值比法)

茲彙整該公司採樣同業公司之平均股價淨值比如下：

單位：新台幣元

公司	期間	最近期財報 每股淨值(元)	平均收盤價	平均股價 淨值比(倍)
台達電公司	102 年 12 月	35.19	161.64	4.59
	103 年 1 月		167.03	4.75
	103 年 2 月		163.00	4.63
碩天公司	102 年 12 月	39.96	75.49	1.89
	103 年 1 月		71.32	1.78
	103 年 2 月		72.56	1.82
系統公司	102 年 12 月	8.06	11.33	1.41
	103 年 1 月		12.10	1.50
	103 年 2 月		12.84	1.59

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及公開資訊觀測站

註 1：平均股價淨值比=平均收盤價/最近期財報每股淨值

註 2：最近期財報為 102 年第三季財務報告

該公司採樣同業公司最近三個月平均股價淨值比約 1.41~4.75 倍，以該公司 102 年 12 月 31 日經會計師查核簽證之歸屬於該公司業主之權益 1,977,915 仟元及擬上市掛牌股本 67,470 仟股計算之每股淨值 29.32 元為基礎計算，價格區間約為 41.34~139.27 元。惟成本法並未考量公司成長性，且成本法較常用於評估有鉅額資產但股價偏低的公司及傳統產業類股或公營事業等，故擬不以此法來計算承銷價格。

(3) 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：

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

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+K1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+K1)^n \times (1+K2)^{t-n}} + \frac{FCFF_{m+1}}{(1+K1)^n \times (1+K2)^{m-n} \times (K3-G)}$$

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - \text{tax rate}_t) + Dep_t \& Amo_t - Capital Exp_t - \Delta NWC_t$$

$$Ki = \frac{D}{A} \times Kd (1 - \text{tax rate}) + \frac{E}{A} \times Ke$$

$$Ke = Rf + \beta_j (Rm - Rf)$$

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 67,470 仟股
$FCFF_t$	=	第 t 期之自由現金流量
Ki	=	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：103 年度~107 年度
M	=	10 第二階段之經營年限：108 年度~112 年度
$EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前淨利
tax rate_t	=	第 t 期之稅率
$Dep_t \& Amo_t$	=	第 t 期之折舊與攤銷費用
$Capital Exp_t$	=	第 t 期之資本支出
	=	第 t 期之購置固定資產支出

ΔNWC_t	=	第 t 期之淨營運資金變動數
	=	第 t 期之期初及期末流動資產－不付息流動負債之變動數
D/A	=	負債資產比
E/A	=	權益資產比 = $1 - D/A$
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_j	=	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	$t \leq n, n = 5$	$n + 1 \leq t \leq m, m = 10$	$t \geq m + 1$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：103~107 年度 期間 II：108~112 年度 期間 III：113 年度後(永續經營期)
D/A	45.1127%	45.0563%	45.0000%	預期該公司未來營運資金不虞匱乏，且無鉅額資本支出計畫，未有舉債需求，是以評估其負債比率將略為下降。
E/A	54.8873%	54.9437%	55.0000%	同上
Kd	0.0000%	0.0000%	0.0000%	配合財務結構之假設，係以該公司 102 年度財務報告之平均借款利率預估未來之負債資金成本率，因該公司並未有借款情事，且估計未來未有舉債需求，故評估為 0。
$tax\ rate$	18.8934%	19.9467%	21.0000%	係以該公司 102 年度財務報告之有效稅率預估未來 5 年之有效稅率，預期 5 年以後之有效稅率將略為上升。
Rf	1.8955%	1.8955%	1.8955%	採用 103 年 2 月 18 日櫃買中心 10 年以上之加權平均公債殖利率。預期 5 年以後之利率將持平。
Rm	7.7678%	9.8552%	11.9426%	未來 5 年係以 93~102 年度指數投資報酬率之幾何平均數估計；永續經營期則以 93~102 年度指數投資報酬率之算術平均數估計；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
Bj	1.148	1.074	1	未來 5 年係以該公司所屬台灣證券交易所其他電子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。
Ke	8.6369%	10.4442%	11.9426%	
Ki	4.7406%	5.7384%	6.5684%	

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
G	15.2938%	9.8969%	4.5000%	該公司仍處於成長階段，預期上市後，營業收入將可持續成長，故使用 102 年全年合併營業收入淨額成長率做為該公司未來 5 年平均營業收入淨額成長率之估計值；永續經營期間之營業收入淨額成長率係以國際貨幣基金預測 105 年之後平均全球經濟成長率估計；期間 II 之平均營業收入淨額成長率則取期間 I 與期間 III 之平均值。

C.每股價值之計算

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / Shares \\
 &= (8,326,605 \text{ 仟元} - 245 \text{ 仟元}) / 67,470 \text{ 仟股} \\
 &= 123.41 \text{ 元 /股}
 \end{aligned}$$

依據上述假設及公式，該公司依自由現金流量折現法計算之每股價值為 123.41 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，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。

(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台達電公司、碩天公司及系統公司之財務狀況、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	99 年度	100 年度	101 年度	102 年 前三季
		公司				
財務結構 (%)	負債佔資產比率	旭隼科技	59.96	51.76	49.29	46.02
		台達電公司	45.97	52.13	45.35	46.90
		碩天公司	24.12	27.86	30.14	30.78
		系統公司	35.35	40.51	47.11	55.66
償債能力 (%)	流動比率	旭隼科技	154.00	178.61	191.72	206.90
		台達電公司	194.46	189.09	207.67	212.14
		碩天公司	386.61	335.36	304.25	289.83
		系統公司	159.80	126.95	170.14	96.35
	速動比率	旭隼科技	139.48	160.43	173.03	189.21
		台達電公司	166.49	157.81	176.58	175.50
		碩天公司	272.08	221.34	195.95	157.58
		系統公司	121.59	84.26	119.28	69.11

分析項目		年度	99 年度	100 年度	101 年度	102 年 前三季
		公司				
經營 能力 (次)	應收款項週轉率	旭隼科技	7.92	6.98	7.20	6.66
		台達電公司	5.52	4.85	4.57	4.30
		碩天公司	6.02	5.53	6.26	5.85
		系統公司	5.17	5.99	4.19	4.22
	存貨週轉率	旭隼科技	24.30	17.38	19.00	19.76
		台達電公司	10.48	7.07	6.97	7.39
		碩天公司	2.43	2.06	2.02	1.57
		系統公司	4.79	4.34	3.18	3.33

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告

旭隼科技99~101年度及102年前三季之負債占資產比率分別為59.96%、51.76%、49.29%及46.02%，呈逐期下降之趨勢，主係該公司在營業規模逐年擴大下，現金及約當現金、應收帳款淨額及存貨淨額等亦隨之成長，而應付帳款金額雖亦隨業績成長而逐年上升，惟負債增加之幅度不及資產增加之幅度，故負債比率逐年下降。綜上所述，該公司負債占資產比率之變化尚屬合理。與採樣同業公司相較，99及101年度負債占資產比率高於所有採樣同業公司，另100年度略低於台達電公司而高於碩天公司及系統公司，而102年前三季該比率高於碩天公司但低於台達電公司及系統公司，惟整體而言，該公司99~101年度及102年前三季之負債占資產比率呈逐期下滑之趨勢，究其負債比率應無重大異常之情事。

該公司99~101年度及102年前三季之流動比率分別為154.00%、178.61%、191.72%及206.90%，比重皆大於100%以上，顯示流動資產應足以支應流動負債，且呈逐年上升之趨勢，主係該公司營業規模持續擴大，致流動資產中包括現金及約當現金、應收帳款金額及存貨淨額之金額亦隨之逐年增加，雖流動負債中之應付帳款金額亦隨業績成長而逐年增加，惟流動資產增加之幅度大於流動負債增加之幅度，致流動比率呈逐年上升之趨勢。與採樣同業公司相較，99年度該比率低於所有採樣公司，100年度該比率優於系統公司，而低於台達電公司及碩天公司，101年度及102年前三季該比率均高於系統公司但低於台達電公司及碩天公司，惟該公司流動比率皆大於100%且呈現逐期成長之趨勢，顯示流動資產應足以支應流動負債，故應無重大異常之情事。

在速動比率方面，該公司99~101年度及102年前三季之速動比率分別為139.48%、160.43%、173.03%及189.21%，該比率變動之原因大致與流動比率相同。與採樣同業公司相較，99年度該比率優於系統公司而低於台達電公司及碩天公司，100年度該比率僅低於碩天公司，而優於其他採樣公司，101年度則優於系統公司而低於其他採樣同業公司，102年前三季該比率並優於所有採樣同業公司，綜觀而言，99~101年度及102年前三季該公司之速動比率與採樣同業公司互有高低，故應無重大異常之情事。

該公司99~101年度及102年前三季之應收款項週轉率分別為7.92次、6.98次、7.20次及6.66次，相當穩定，顯示該公司應收款項管理尚稱良好，另該公司主要授信條件99~100年度為0~120天、101年度及102年前三季為0~180天，應收款項週轉天數短於主

要授信條件，主係該公司99~101年度及102年前三季委由銀行承作無追索權之應收帳款承購(Factoring)業務及遠期信用狀賣斷(Forfaiting)業務所致，綜上所述，該公司之應收款項及週轉率變動尚屬合理。與採樣同業公司相較，99及100年度該比率高於所有採樣同業公司，101年度及102年前三季該比率高於所有採樣同業公司，主要係因該公司委由銀行承作無追索權之應收帳款承購業務，且往來之客戶過往無重大延遲付款之情事發生，信用並無重大疑慮，整體而言，該公司之應收款項週轉率與同業相較應無重大異常之情事。

存貨週轉率方面，該公司99~101年度及102年前三季存貨週轉率分別為24.30次、17.38次、19.00次及19.76次，皆維持穩定的水準，主要係因該公司大部分產品採接單式生產，於接獲客戶訂單後，委由大陸子公司製造生產後直接出貨，另部分料件採JIT模式，加上該公司加強存貨管理，故存貨週轉率次數良好。因該公司於97年中成立，營運初期存貨總額較低，使得99年期初存貨總額低，致存貨週轉率達24.30次，而100~101年度及102年前三季存貨週轉天數雖分別略下降至17.38次、19.00次及19.76次，惟均保持良好的水準。與採樣同業公司相較，99~101年度及102年前三季皆優於採樣同業公司，主係各公司營運模式、銷售市場及產品策略並不完全相同，使得各公司存貨週轉率差異較大；台達電公司以ODM/OEM為主，由於主要產品以電源供應器為主，產品型態不同，故存貨週轉率次數與其他公司相較而有差異；碩天公司產品以自有品牌CyberPower行銷，主要銷售對象係零售與經銷商，故需維持一定之庫存水準，以防止供貨短缺，故存貨週轉率低於旭隼科技；系統公司近年布局車用電子市場，主要產品為車用DVD影音系統，以選配為主，產品組合結構不同，故存貨週轉率低於旭隼科技。

2.獲利情形

分析項目	年度	99 年度	100 年度	101 年度	102 年 前三季
	公司				
營業收入(仟元)	旭隼科技	2,639,467	3,441,007	4,762,711	4,103,799
	台達電公司	171,302,453	172,056,311	171,759,924	128,415,166
	碩天公司	4,106,093	4,248,666	4,894,549	3,533,863
	系統公司	1,963,520	2,086,276	1,730,831	1,342,512
營業利益(仟元)	旭隼科技	272,435	342,292	666,449	562,326
	台達電公司	17,269,117	10,318,246	17,351,989	13,781,429
	碩天公司	491,182	379,583	449,840	309,156
	系統公司	6,617	(19,458)	(114,693)	(217,209)
稅前純益(仟元)	旭隼科技	236,856	345,642	644,485	550,942
	台達電公司	20,145,990	14,584,990	22,506,337	16,054,000
	碩天公司	482,074	402,726	455,791	330,283
	系統公司	21,928	(41,672)	(23,886)	(122,562)

分析項目	年度	99 年度	100 年度	101 年度	102 年 前三季
	公司				
每股稅後盈餘 (元)	旭隼科技	4.48	5.51	9.20	7.56
	台達電公司	6.69	4.58	6.68	5.38
	碩天公司	5.02	3.84	5.00	3.76
	系統公司	0.21	(0.17)	(0.02)	(0.78)
權益報酬率(%)	旭隼科技	42.29	33.34	41.90	37.11
	台達電公司	22.65	14.31	19.95	20.72
	碩天公司	13.36	9.99	12.90	12.58
	系統公司	2.36	(2.02)	(0.28)	(12.51)

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告

該公司主要從事不斷電系統(UPS)、電源轉換器(Inverter)及太陽能逆變器(PV Inverter)之設計開發、製造與銷售，擁有全產品線UPS設計與生產能力，可提供客戶專業且具彈性的客製化服務，成為營運成長的動力，致該公司營收及獲利逐年成長，營業收入自99年度2,639,467仟元成長至102年前三季4,103,799仟元，稅前純益自99年度之236,856仟元大幅提升至102年前三季550,942仟元，每股稅後盈餘則分別為4.48元、5.51元、9.20元及7.56元，大致隨營收規模成長及獲利挹注呈逐年上升趨勢。每股稅後盈餘與採樣同業公司相較，該公司99年度優於系統公司而低於其餘採樣同業公司，100~101年度及102年前三季均優於所有採樣同業公司。

該公司99~101年度之股東權益報酬率分別為42.29%、33.34%及41.90%，102年前三季之權益報酬率為37.11%，100年度股東權益報酬率較99年度下降，主係該公司為因應未來營收規模成長致所需營運資金需求增加，故於99及100年度分別辦理現金增資25,000仟元及22,000仟元，及分別辦理股東紅利及員工紅利轉增資53,150仟元及121,973仟元，再加上100年度獲利成長使保留盈餘較99年度增加，致100年度平均股東權益較99年度增加，而100年度稅後純益雖亦隨營收成長，惟稅後純益成長幅度不及平均股東權益成長幅度，故100年度之股東權益報酬率較99年度降低。101年度該比率較100年度上升，主係該公司101年度業績成長致稅後淨利增加，而在稅後淨利成長幅度大於平均股東權益成長幅度下，使101年度股東權益報酬率較100年度上升。102年前三季該比率較101年度略為下降，主係102年前三季該公司業績雖持續暢旺，惟其稅後淨利成長幅度低於平均股東權益成長幅度，致該比率些微下降。與採樣同業公司相較，99~101年度及102年前三季優於所有採樣同業公司。

3. 本益比

單位：新台幣元

公司	期間	每股盈餘	平均收盤價	平均本益比(倍)
台達電公司	102 年 12 月	7.14	161.64	22.64
	103 年 1 月		167.03	23.39
	103 年 2 月		163.00	22.83

公司	期間	每股盈餘	平均收盤價	平均本益比(倍)
碩天公司	102年12月	4.91	75.49	15.37
	103年1月		71.32	14.53
	103年2月		72.56	14.78
系統公司	102年12月	(1.15)	11.33	-(註4)
	103年1月		12.10	-(註4)
	103年2月		12.84	-(註4)

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及公開資訊觀測站

註1：平均本益比=平均收盤價/每股盈餘

註2：同業公司每股盈餘係以最近四季歸屬於母公司業主之淨利除以公開資訊觀測站各家公司截至102年9月30日之資本額計算

註3：平均收盤價係以每日收盤價格平均計算。

註4：每股盈餘為負數，故平均本益比不予計算

(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：無。

(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

該公司訂價日前一個月(103年2月25日~103年3月24日)及「向券商公會申報詢圈約定書日」前10個營業日有成交之興櫃市場交易平均股價及買賣總成交量如下表：

項目	平均股價(元)	成交量(股)
103/2/24~103/3/23	190.63	4,676,816
103/2/27~103/3/13	194.19	3,006,440

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

(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

參考採樣同業之本益比及該公司最近一個月興櫃市場交易之平均股價，並考量該公司經營績效、獲利情形、未來產業前景等條件，以及興櫃市場流動性不足之風險，本承銷商與該公司共同議定承銷價格為每股146元，係介於依本益比法計算之價格區間(131.50~211.68元)，故本次公開承銷之價格應尚屬合理。

發行公司：	旭隼科技股份有限公司	代表人：	謝卓明
主辦證券商：	元大寶來證券股份有限公司	代表人：	申鼎籤
協辦證券商：	台新綜合證券股份有限公司	代表人：	黃李越
	富邦綜合證券股份有限公司	代表人：	許仁壽
	兆豐證券股份有限公司	代表人：	簡鴻文

【附件二】律師法律意見書

旭隼科技股份有限公司本次為申請股票上市，向臺灣證券交易所股份有限公司提出申請上市。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「臺灣證券交易所股份有限公司審查有價證券上市作業程序」、「臺灣證券交易所股份有限公司初次申請有價證券上市用之公開說明書應行記載事項準則」之規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，旭隼科技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股票上市之情事。

審查人：遠東聯合法律事務所

邱雅文律師

旭隼科技股份有限公司本次為募集與發行普通股 5,830,000 股，每股面額新臺幣 10 元，依面額計本次募集與發行總金額新臺幣 58,300,000 元，向金融監督管理委員會提出申報。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，旭隼科技股份有限公司本次向金融監督管理委員會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。

審查人：遠東聯合法律事務所

邱雅文律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

旭隼科技股份有限公司(以下簡稱旭隼科技或該公司)本次為辦理現金增資發行普通股 5,830 仟股，每股面額新台幣 10 元，總計發行金額為新台幣 58,300 仟元整，依法向金融監督管理委員會提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解旭隼科技之營運狀況，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，旭隼科技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。

審查人：元大寶來證券股份有限公司

代表人：申鼎籤
承銷部門主管：曾麗慧