

# 富邦綜合證券股份有限公司包銷漢翔航空工業股份有限公司

## 一〇三年度辦理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：二六三四 「本案公開申購係採預扣價款，並適用掛牌後首五交易日無漲跌幅限制之規定，投資人申購前應審慎評估」

富邦綜合證券股份有限公司等共同辦理漢翔航空工業股份有限公司（以下簡稱漢翔公司）普通股股票初次上市承銷案（以下簡稱本次承銷案），由漢翔公司協調股東經濟部提供已發行普通股315,795仟股對外公開銷售，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」第四條之一規定規定，先行保留1仟股由財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心認購，其中173,129仟股採競價拍賣之方式為之，業已於103年8月13日完成競價拍賣作業；另115,418仟股以公開申購配售辦理。另外，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」第四條之一及「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，由漢翔公司協調股東經濟部提供已發行普通股27,247仟股，供主辦證券商承銷商採洽商銷售方式進行過額配售，其實際過額配售數量視繳款情形認定。

茲將銷售辦法公告於後：

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

證券商承銷商名稱	地址	過額配售股數	競價拍賣包銷股數	公開申購包銷股數	投資人保護中心	總承銷股數
<b>主辦承銷商</b>						
富邦綜合證券股份有限公司	台北市仁愛路四段169號21樓	27,247仟股	173,129仟股	100,218仟股	1仟股	300,595仟股
<b>協辦承銷商</b>						
華南永昌綜合證券股份有限公司	台北市民生東路4段54號5樓	—	—	1,200仟股	—	1,200仟股
大眾綜合證券股份有限公司	高雄市三民區壽昌路93號2、3F	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
國票綜合證券股份有限公司	台北市南京東路五段188號15樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
臺灣土地銀行股份有限公司	台北市延平南路81號	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
兆豐證券股份有限公司	台北市忠孝東路2段95號3樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
亞東證券股份有限公司	台北市重慶南路一段86號2-5樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
臺銀綜合證券股份有限公司	台北市重慶南路1段58號4~9樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
群益金鼎證券股份有限公司	台北市松仁路101號4樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
凱基證券股份有限公司	台北市中山區明水路698號3樓700號3樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
統一綜合證券股份有限公司	台北市東興路8號1樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
玉山綜合證券股份有限公司	台北市民生東路三段117號8樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
元富證券股份有限公司	台北市大安區敦化南路二段97號22樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
日盛證券股份有限公司	台北市南京東路2段111號3、4樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
合作金庫證券股份有限公司	台北市大安區忠孝東路4段325號2樓、6樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
元大寶來證券股份有限公司	台北市南京東路3段225號13、14樓	—	—	1,000仟股	—	1,000仟股
<b>合計</b>		<b>27,247仟股</b>	<b>173,129仟股</b>	<b>115,418仟股</b>	<b>1仟股</b>	<b>315,795仟股</b>

二、承銷價格：每股新台幣 16.84 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，主辦證券商已與漢翔公司簽定「過額配售協議書」，由漢翔公司協調股東經濟部提出對外公開銷售股數之9.44%，計27,247仟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，主辦證券商承銷商已與漢翔公司簽定「過額配售協議書」，由於漢翔公司係屬公營事業，目前董監事持股達100.00%，故並無符合自願送存臺灣證券集中保管股份有限公司集保並於掛牌三個月不得賣出之特定股東。

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、投資人資格及事前應辦事項：

- (一)應為中華民國國民。
- (二)應於往來證券經紀商開立交易戶、款項劃撥銀行帳戶及集中保管帳戶。
- (三)應洽往來證券經紀商辦理與指定之銀行簽訂委託書，同意銀行未來申購截止日止，自動執行扣繳申購處理費二十元、認購價款、中籤通知郵寄工本費五十元之手續。
- (四)如有辦理過額配售者，其洽商銷售對象需符合「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」第三十五、三十六條之規定。

#### 七、申購(認購)數量限制：

- (一)公開申購數量：**每壹銷售單位為貳仟股，每人限購壹單位**(若超過壹申購單位，即全數取消申購資格。)
- (二)競價拍賣數量：競價拍賣以仟股為單位，每人(自然人及法人)實際認購數量最低每標單位為**5仟股(張)**，最高每一投標人最高可得標張數為28,854仟股(張)。
- (三)過額配售數量：如有辦理過額配售，每一認購人實際認購數量，不得超過該次對外公開銷售部分之承銷數量及過額配售部分合計數量之百分之十。
- (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。

#### 八、申購期間、申購手續及申購時應注意事項：

- (一)申購期間自103年8月11日起至103年8月13日止；申購截止日，暨申購人申購處理費、認購價款及中籤之郵寄工本費繳存往來銀行截止日為103年8月13日；申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費扣繳日為103年8月14日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。
- (二)申購方式：於申購期間內之每一營業日上午九時至下午二時，以下列方式申購。
  - 1.電話申購：投資人可以電話向往來經紀商業人員下單申購並由其代填申購，故雖未親自填寫，但視同同意申購委託書所載各款要項。
  - 2.當面或網際網路申購：投資人應確實填寫申購委託書各項資料並簽名或蓋章，至往來經紀商當面向業務人員或於申購期間截止日前以網際網路申購，惟採網際網路時，申購者需自負其失誤風險，故申購人宜於網際網路申購後電話洽收件經紀商業人員，以確保經紀商收到申購委託書。
- (三)申購人向證券經紀商投件申購後，申購委託書不得撤回或更改。
- (四)每件公開申購抽籤案件，每位申購人僅能向一家證券經紀商辦理申購，且以申購一件為限。重複申購者將被列為不合格件，取消申購資格。
- (五)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。
- (六)為便於申購人查閱投件是否已被接受為合格件，收件經紀商於申購期間，每日將截至前一日止之初步合格及不合格申購資料(此時尚未驗證重複件，亦尚未執行款項扣繳)備置於營業廳，以供申購人查閱。
- (七)申購人申購後，往來銀行於扣繳日103年8月14日將辦理申購處理費、認購價款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、認購價款及中籤通知郵寄工本費三項總計之金額，將視為不合格件。
- (八)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10點前(103年8月18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。
- (九)申購人銀行存款不足同時支應處理費、認購價款、中籤通知郵寄工本費及交易市場之交割價款時，除非投資人有特別提出書面聲明外，應以交割價款為優先。

#### 九、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處理費、申購價款、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103年8月15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及再行銷售有價證券處理辦法」辦理，並邀請相關單位出席公證、監督。

#### 十、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。

#### 十一、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

##### (一)競價拍賣部分：

- 1.得標人應於103年8月12~13日向彰化商業銀行全省各地分行辦理繳交剩餘股款手續。
- 2.得標人不如期履行繳款義務時，除喪失得標資格外，投標保證金由受理投標承銷商沒入，不予退還。

##### (二)公開申購部份：

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8月14日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(三)洽商方式部份：

1.如有辦理過額配售時，係採洽商銷售方式辦理，其洽商配售與繳款期間為103年8月14~18日。

(四)實際承銷價格訂定之日期為103年8月7日，請於當日上午10：00後自行上網至台灣證券交易所網站(<http://www.tse.com.tw>)免費查詢。

十二、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8月18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。

十三、申購之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。

十四、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)漢翔公司於股款募集完成後，通知集保結算所於103年8月25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證券交易所公告為準)。

(二)認購人未指定帳號或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。

十五、有價證券預定上市日期：103年8月25日。

十六、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，漢翔公司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://www.mops.tse.com.tw>)或發行公司網址：<http://www.aidc.com.tw>)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關漢翔公司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華南永昌證券股份有限公司股務代理部(台北市民生東路4段54號4樓)及各承銷商之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(<http://www.mops.tse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址：富邦綜合證券(<http://www.fbs.com.tw>)、華南永昌綜合證券(<http://www.entrust.com.tw>)、大眾綜合證券(<http://www.tcsc.com.tw>)、國票綜合證券(<http://www.wls.com.tw>)、臺灣土地銀行(<http://www.stock.landbank.com.tw>)、兆豐證券(<http://www.megasec.com.tw>)、亞東證券(<http://www.osc.com.tw>)、臺銀綜合證券(<http://www.twfhsec.com.tw>)、群益金鼎證券(<http://www.capital.com.tw>)、凱基證券(<http://www.kgi.com>)、統一綜合證券(<http://www.uni-psg.com>)、玉山綜合證券(<http://www.esunsec.com.tw>)、元富證券(<http://www.masterlink.com.tw>)、日盛證券(<http://www.jihsun.com.tw>)、合作金庫證券(<http://www.tcfhc-sec.com.tw>)及元大寶來證券(<http://www.yuanta.com>)。歡迎來函附回郵四十一元之中型信封洽該公司股務代理機構華南永昌證券股份有限公司股務代理部(台北市民生東路4段54號4樓)索取。

本案公開說明書陳列處所如下：

台灣證券交易所

台北市信義路5段7號3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)競價拍賣開標後，承銷商應將「得標通知書」、「公開說明書」及「繳款書」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」或「配售通知」以限時掛號寄發中籤人。

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	勤業眾信聯合會計師事務所	呂惠民、吳麗冬	修正式無保留意見
101	勤業眾信聯合會計師事務所	吳麗冬、成德潤	修正式無保留意見
102	勤業眾信聯合會計師事務所	吳麗冬、成德潤	修正式無保留意見
103年第一季	勤業眾信聯合會計師事務所	吳麗冬、成德潤	保留式核閱意見

十九、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

二十、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)申購人可以影印或自行印製規格尺寸相當之申購委託書。

(五)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。

(六)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。

(七)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

二十一、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。

二十二、承銷價格決定方式(如附件一)。

二十三、律師法律意見書要旨:(如附件二)。

二十四、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十五、行政院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。

二十六、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)漢翔航空工業股份有限公司(以下簡稱漢翔公司或該公司)申請上市時實收資本額為新台幣(以下幣值相同)9,082,614,280元,每股面額新台幣壹拾元整,分為908,261,428股。

(二)公開承銷股數來源:漢翔公司以公營事業申請股票上市,爰依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第一項規定:「發行公司初次申請普通股或各種特別股上市,應先將其上市申請書件所記載之股份總額,依該公司規定之提撥比率,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,依證券交易法第七十一條第一項包銷有價證券規定,全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。但公營事業或依第六條、第六條之一規定之申請公司,得以公司已募集發行之股票辦理承銷。」及依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,委託證券承銷商辦理公開銷售。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。」漢翔公司依據行政院核定之釋股方案暨主辦承銷商與漢翔公司簽訂之「公開徵求主辦證券商兼財務顧問委託服務案」第一條規定,本次預計釋出51%~55%已募集發行之股份以完成民營化目標,包括漢翔公司員工依據公營事業移轉民營條例第十二條規定優惠優先認購股數及委由證券承銷商辦理上市前公開承銷及過額配售股數。經濟部擬提出已募集發行之股份288,548仟股,佔實收資本額之31.77%,委由證券承銷商辦理公開承銷。

(三)過額配售:漢翔公司爰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四條之一及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:「主辦承銷商應要求公開發行公司協調其股東就當次證交所或櫃檯買賣中心規定,應委託證券商辦理公開承銷股數之百分之十五之額度,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。」辦理過額配售。本證券承銷商已與漢翔公司簽訂「股票初次上市過額配售協議書」，以預計不超過提出擬公開承銷股數之 15% 額度辦理過額配售。並依過額配售協議書由經濟部提出本次公開承銷股數之 9.44% 之股份，共 27,247 仟股供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場基礎法、成本法及收益基礎法之比較

### 1.該公司承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式

該公司承銷價格之訂定所採用的方法、原則或計算方式係依據「公營事業移轉民營條例」第七條之規定，移轉民營時，應由主管機關會同有關機關組織評價委員會評定其價格，實際承銷價格經「經濟部所屬事業移轉民營評價委員會」評定。

採用各種評價方法主要目的係用以合理計算公司現有價值。因為每一方法論所採用之基本假設均有所不同，因此各種評價方法論均有其含意與用途限制。目前市場上常見之評價方式以國際慣用之市場基礎法及成本法為主，其中市場基礎法又以本益比法及股價淨值比法最為普及。考量該公司在經濟部指導下，自 95 年度開始推動經營改善計畫及多項管理精進作為，並自 96 年度起轉虧為盈，連續 7 年獲利，在該公司持續拓展民用業務下，整體年度營業收入逐年穩定成長，故以本益比法作為參考價格設算方式之一，惟因漢翔公司在 98~102 年度間的國防業務收入佔總營業收入比重分別為 39.43%、46.84%、51.03%、49.01% 及 41.00%，主要係翔展一號 IDF 性能提升案從 98 年度開始採購原物料到 102 年度專案結束耗時約五年，前二年為原物料採購，而後三年則陸續交機出貨，致每年營收認列及損益結構有所不同，故採最近五年度平均之稅後每股盈餘計算本益比較能合理表達公司國防業務之營收及獲利貢獻，茲將漢翔公司最近五年度(98~102 年)稅前純益經剔除非經常性損益(如增提年資結算金及處分固定資產利益或損失)後，在考量需繳納 17% 之營利事業所得稅後(該公司最近五年度雖獲利，但因前期尚有虧損扣抵而致漢翔 98~101 年度尚無繳納 17% 之營利事業所得稅，102 年度則因尚有部份虧損扣抵稅額，使實質稅率仍未達 17%，故計算時需考量 17% 營利所得稅對獲利之影響)，以掛牌資本額計算平均每股稅後純益為 1.14 元，以上述平均本益比 14.36 倍計算，參考價格為 16.37 元；股價淨值比較適用於評估產業具有獲利波動幅度大之特性的公司，且該公司於民營化時尚須支付員工年資結算金，依該公司 103 年 3 月底之平均工資估算所應支付之員工年資結算金金額約為 79.36 億元(包含年資結算金及離職給與 79.28 億元，及一個月預告工資 0.08 億元)，屆時尚須認列退休金費用約 8.69 億元，故經考量所得稅影響數並調整後每股淨值為 9.04 元；成本法之優點為資料取得容易，且使用財務報表資料，較客觀公正可降低主觀估計。

#### (1)計算方式

- A：(最近五年度(98~102 年)平均稅前純益剔除非經常性損益，並考量需繳納 17% 之營利事業所得稅後之平均每股稅後純益) × (上市大盤及國際同業最近三個月之平均本益比)，其權值佔 20%。
- B：(最近期之每股淨值) × (最近三個月國內上市大盤及國際常與漢翔公司競標之同業之平均股價淨值比)，其權值佔 20%。
- C：成本法之調整後每股淨值，其權值佔 60%。

#### (2)計算方式說明

- ①最近五年度(98~102 年)平均稅前純益剔除非經常性損益，並考量需繳納 17% 之營利事業所得稅後，以掛牌資本額計算平均每股稅後純益為 1.14 元。
- ②股價淨值比法之最近期每股淨值係以 103 年第一季經會計師核閱之股東權益金額，扣除民營化時尚須認列之年資結算金費用約 869,000 仟元，並經考量所得稅影響數調整後之每股淨值為 9.04 元。
- ③成本法之調整後每股淨值係委請致遠及維揚出具資產鑑價報告之平均鑑價時值，與帳面價值相較，鑑價增值金額為 1,447,434 仟元；除上述鑑價增值金額擬調增 102 年度每股淨值外，另因該公司於民營化時尚須認列之年資結算金費用約 869,000 仟元，並經考量所得稅影響數，擬調減金額為 721,270 仟元，另因鑑價額增科目主要係存貨及不動產，而該公司 103 年第一季經會計師核閱之財務報告該兩項資產金額變動不大，擬以上述調整數加上 103 年第一季之稅後淨利後，每股淨值調整為 10.62 元。
- ④由於參考彭博資訊預估中華航空及長榮航空 2014 年 EPS，並以最近三個月平均股價計算

之本益比分別為 18.19 倍及 16.82 倍，與最近三個月上市大盤平均本益比 17.85 倍相近，參考國內實務上亦有以大盤平均本益比作為計算參考案例，鑒於上市航運業類本益比因多家公司最近四季之每股盈餘為負值或接近於零，故選取上市航運業類做為本益比計算因子較不客觀，故改以較為平穩之最近三個月上市大盤平均本益比 17.85 倍為計算參考因子。採用最近三個月上市大盤平均本益比 17.85 倍並與國際同業(Triumph Group,Inc.、Mitsubishi Heavy Industries 及 Kawasaki Heavy Industries)最近三個月之平均本益比進行簡單平均，得出平均本益比為 **14.62 倍**；股價淨值比同樣採用國內上市大盤及國際同業(Triumph Group,Inc.、Mitsubishi Heavy Industries 及 Kawasaki Heavy Industries)最近三個月之股價淨值比進行簡單平均，得出平均股價淨值比為 **1.58 倍**。

#### ⑤ 權重考量因素

由於市場基礎法(包括本益比法及股價淨值比法)受市場波動影響而變數較大，下半年台股大盤因選舉而較難預估，加上資本額大的公司，股價隨市場狀況波動的幅度相對較小，故其權重為 40%；成本法主要是強調公司本身之營運績效及資產價值，故其權重為 60%。而市場基礎法中，本益比法優點為較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，市場價格資料亦較易取得且較客觀，惟因使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來績效，故此法較適用於評估風險水準、股利政策及成長穩定之公司，另本益比法計算尚須考量非經常性損益之影響；另股價淨值比法較適合評估產業具有獲利波動幅度大之特性的公司，而該公司經國號戰機之生產計劃於 89 年度結束後，公司之業務量急遽減少，致 90~92 年度營收下滑，而稅前盈餘則因開發民用飛機及發動機業務所需先期投資成本大，而致虧損，直到最近七年公司才獲利平穩，基於兩種方法各有優缺點，故權重分別各為 20%，綜上，市場基礎法(包括本益比法及股價淨值比法)權重計佔 40%；成本法之優點為資料取得容易，且使用財務報表資料，較客觀公正可降低主觀估計，較常用於公營事業評價模式，故成本法還原值權重佔 60%。

#### (3) 承銷參考價格

$$P = A \times 20\% + B \times 20\% + C \times 60\%$$

$$\begin{aligned} P &= (1.14 \times 14.62) \times 20\% + (9.04 \times 1.58) \times 20\% + 10.62 \times 60\% \\ &= 16.67 \times 20\% + 14.28 \times 20\% + 10.62 \times 60\% \\ &= 12.56 \end{aligned}$$

依據「公營事業移轉民營條例」第 7 條之規定，移轉民營時，應由主管機關會同有關機關組織評價委員會評定其價格。漢翔公司釋股底價，經「經濟部所屬事業移轉民營評價委員會」評定，同意採富邦綜合證券股份有限公司股價建議報告書中所提之建議方式，並綜合考量公司產業特性、歷史經營績效、大盤未來景氣預估、參考證券市場通用計算方法、公司之市場地位、公司規模、財務結構、經營績效、獲利情形、未來產業前景與投資人及員工權益等條件，並參考臺鹽實業股份有限公司、合作金庫銀行股份有限公司及台灣國際造船股份有限公司等國營事業民營化案例競價拍賣底價訂定等因素予以調整，訂定競價拍賣(釋股)底價為每股新台幣 12.95 元。

有關本次股票公開銷售採競價拍賣部分，於 103 年 8 月 7 日於台灣證券交易所辦理開標，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」第十七條之規定，公開申購配售之承銷價格為每股新台幣 16.84 元。

#### 2. 承銷價格訂定所採用之方法與適用國際慣用之市場基礎法、成本法及收益基礎法之比較

市場基礎法主要之評價方法為本益比法及股價淨值比法等，一般計算原則會從目前國內、外上市(櫃)公司進行同業採樣作為參考因子。同業採樣選擇考量因素包括所屬之產業、股本或營業規模是否與漢翔公司相當、或同屬國營事業上市之特質。漢翔公司屬航空產業中之航空製造業，為國內唯一具有飛機之設計研發、測試、製造、後勤支援等能力之廠商，目前已上市、上櫃及公開發行之公司中，並無營業項目與該公司完全相同之同業，故選擇與該公司同屬台灣區航太工業且為該行業下游廠商之上市公司包括中華航空股份有限公司(簡稱：中華航空)及長榮航空股份有限公司(簡稱：長榮航空)二家作為比較分析之對象，中華航空及長榮航空皆屬航空產業中之航空服務業，主要係從事國際線航空客運服務、國際線航空貨運服務及機上免稅商品銷售服務等；另選擇上市公司台灣國際造船股份有限公司(簡稱：台船公司)作為選樣同業，台船公司為一專業之製造、修理船舶廠商，與該公司生產或經營模式較相似，皆為生產、製造及維修大型且具高

技術之海上或空中交通工具，如船或飛機，且考量兩家公司營運規模及資本額較為相當，亦同屬國營企業轉型為民營化公司。

漢翔航空具備軍機全壽期整合發展、民機結構生產組裝與系統整合及發動機零件製造與測試能量優勢，為國內航太製造業之領航者，在國內並無與其營業項目完全相同之公司，參考國內初次上市(櫃)公司訂價實務，若無合適之國內採樣同業，則可同時將國際類似公司列為參考對象之列。有關國際航太製造同業之選擇主要考量是否同為亞洲地區之航太製造大廠、是否為股票上市掛牌公司、營運規模是否相近及航太製造項目之能量是否相近(軍用及民用業務)，故在國際同業選擇方面，選擇 Triumph Group, Inc.、Mitsubishi Heavy Industries, Ltd. 及 Kawasaki Heavy Industries, Ltd. 為採樣同業。Triumph Group, Inc. 業務幾乎涵蓋商業、軍事及區域性飛機所有的部件及服務，常與漢翔公司在國際間共同參與競標，屬一線競爭對手；Mitsubishi Heavy Industries, Ltd. 其旗下飛機部門主要是生產民用飛機機翼、機身、引擎零組件及軍用噴氣式戰鬥機、直昇機等。該公司亦自製生產區間噴射型客機(MRJ)，並為波音、空中巴士、龐巴迪航太公司、勞斯萊斯公司、奇異、普惠公司等生產製造飛機或引擎零組件；Kawasaki Heavy Industries, Ltd. 其旗下飛機部門主要是生產製造飛機及引擎零組件。在軍用飛機方面，川崎重工是日本軍工產業的重要成員，僅次於三菱重工，是日本自衛隊飛機和潛艇的主要生產商。在民用飛機方面，該公司為波音、巴西航空工業公司、龐巴迪航太公司及勞斯萊斯公司等生產製造飛機或引擎零組件。Mitsubishi Heavy Industries, Ltd. 及 Kawasaki Heavy Industries, Ltd. 與漢翔公司同為亞洲航空製造業大廠，同樣從事軍機、民機之業務與具有生產飛機零組件及引擎零組件之製造能量。

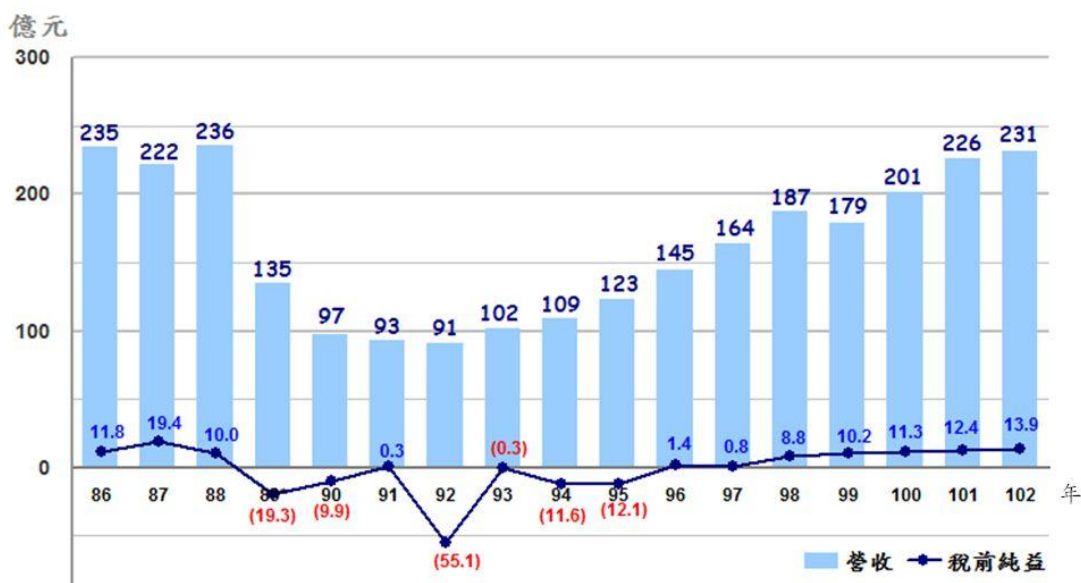
### (1) 市場基礎法

#### ① 本益比法

本益比法係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之同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價或折價以反映與類似公司不同之處，其優點為較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，市場價格資料亦較易取得且較客觀；其缺點為盈餘品質易受會計方法之選擇而影響，當企業每股盈餘為負值或接近於零時則不適用或計算失真，此外，因使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來績效，故此法較適用於評估風險水準、股利政策及成長穩定之公司，較不適用景氣循環大及未來成长性不確定之公司。

在計算本益比時，使用之每股盈餘資料分為落後盈餘(Trailing Earnings)及預估盈餘(Forecasting Earnings)，因此亦有落後本益比(Trailing P/E Ratio)及預估本益比(Projected P/E Ratio)，若屬景氣循環股便難以採用預估盈餘方式計算本益比。

圖一、漢翔公司 17 年來營收暨稅前盈餘變化趨勢



由圖一顯示，該公司經國號戰機之生產計劃於 89 年度結束後，公司之業務量急遽減少，致 90~92 年度營收下滑，而稅前盈餘則因開發民用飛機及發動機業務所需先期投資成本大而致虧損。該公司在經濟部指導下，自 95 年度開始推動經營改善計畫及多項管理精進作為，並自 96 年度起轉虧為盈，連續 7 年獲利，在該公司持續拓展民用業務下，整體年度營業收入呈

逐年穩定趨勢。

月份	採樣同業	中華航空 (2610)	長榮航空 (2618)	台船公司 (2208)	上市航運 業類本益 比	上市大盤 本益比
103年4月均價(元)		10.19	15.49	18.40	註3	17.43
103年5月均價(元)		10.21	15.28	18.16	註3	17.75
103年6月均價(元)		10.11	14.66	17.94	註3	18.38
平均價格(元)		10.17	15.14	18.17	—	—
最近四季之每股盈餘(元)(註1)		(0.56)	0.23	0.42	—	—
本益比(倍)(註4)		註2	註2	註2	註3	17.85

資料來源：係擷取台灣證券交易所網站資料

註1：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告(102年Q2~Q4及103年Q1)

註2：因中華航空、長榮航空及台船公司最近四季之每股盈餘為負值或接近於零，故不具代表性

註3：上市航運業類本益比因多家公司最近四季之每股盈餘為負值或接近於零，故取上市航運業類做為本益比計算因子較不客觀

註4：航運類及上市大盤本益比資料分別係擷取台灣證券交易所103年4~6月【大盤、各產業類股及上市股票本益比、殖利率及股價淨值比】月報及上市股票本益比及股價淨值比資料

由上表看來，因漢翔公司係屬成長穩健之公司，參考彭博資訊 2014.05.15 預估中華航空及長榮航空 2014 年 EPS，並以最近三個月平均股價計算之本益比分別為 18.19 倍及 16.82 倍，與最近三個月上市大盤平均本益比 17.85 倍相近，參考國內實務上亦有以大盤平均本益比作為計算參考案例，鑒於上市航運業類本益比因多家公司最近四季之每股盈餘為負值或接近於零，故選取上市航運業類做為本益比計算因子較不客觀，故改以較為平穩之最近三個月上市大盤平均本益比 17.85 倍為計算參考因子。

另參考國際同業之最近三個月平均本益比如下表：

月份	採樣同業	Triumph Group, Inc. TGI(NYSE) (美元)	Mitsubishi Heavy Industries, Ltd. 7011(TKSE) (日圓)	Kawasaki Heavy Industries, Ltd. 7012(TKSE) (日圓)
103年4月均價(元)		64.50	571	375
103年5月均價(元)		67.22	565	375
103年6月均價(元)		70.63	630	395
平均價格(元)		67.45	589	382
最近四季之每股盈餘(元)		4.63	47.82	27.85
本益比(倍)		14.57	12.32	13.72

資料來源：彭博資訊

由上表計算出之國際同業(Triumph Group, Inc.、Mitsubishi Heavy Industries, Ltd 及 Kawasaki Heavy Industries, Ltd.)最近三個月之平均成交價除以最近四季之每股盈餘計算之平均本益比分別為 14.57 倍、12.32 倍及 13.72 倍。

綜上，採用最近三個月國內上市大盤平均本益比 17.85 倍並與國際同業(Triumph Group, Inc.、Mitsubishi Heavy Industries, Ltd. 及 Kawasaki Heavy Industries, Ltd.)最近三個月之平均本益比進行簡單平均，得出平均本益比為 14.62 倍。

漢翔公司業務型態分為國防業務類、民用業務類及科技服務類三種，最近五年度(98~102 年度)營收比重列示如下：



業務分類	98 年度		99 年度		100 年度		101 年度		102 年度	
	金額	比率(%)	金額	比率(%)	金額	比率(%)	金額	比率(%)	金額	比率(%)
國防業務類	7,385,233	39.43	8,404,639	46.84	10,255,408	51.03	11,078,676	49.01	9,464,699	41.00
民用業務類	8,586,003	45.85	9,233,462	51.46	9,624,619	47.89	11,219,873	49.64	13,254,145	57.41
科技服務類	2,756,935	14.72	304,076	1.69	215,630	1.08	304,547	1.35	367,615	1.59
合計	18,728,171	100.00	17,942,177	100.00	20,095,657	100.00	22,603,096	100.00	23,086,459	100.00

98~102 年度國防業務之營業收入分別為 7,385,233 仟元、8,404,639 仟元、10,255,408 仟元、11,078,676 仟元及 9,464,699 仟元，佔營業收入比重分別為 39.43%、46.84%、51.03%、49.01% 及 41.00%，其變化主要係翔展一號 IDF 性能提升案從 98 年度開始採購原物料到 102 年度專案結束耗時約五年，前二年為原物料採購，而後三年則陸續交機出貨，致每年營收認列及損益結構有所不同，故採最近五年度平均之稅後每股盈餘計算本益比，較能合理反應專案性質之業務對漢翔公司整體營收及獲利貢獻。茲將漢翔公司最近五年度(98~102 年)稅前純益經剔除非經常性損益(如增提年資結算金及處分固定資產利益或損失)，再考量需繳納 17% 之營利事業所得稅後(該公司最近五年度雖獲利，但因以前年度虧損尚有虧損扣抵而致漢翔 98~101 年度尚無繳納 17% 之營利事業所得稅，102 年度則因尚有部份虧損扣抵稅額，使實質稅率仍未達 17%，故計算時需考量 17% 營利所得稅對獲利之影響)，以掛牌資本額計算平均每股稅後純益為 1.14 元，若以上述平均本益比 14.62 倍計算，參考價格為 16.67 元。

## ② 股價淨值比法

股價淨值比法係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之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映與類似公司不同之處。其優點為淨值係長期且穩定之指標，盈餘為負數時之另一種評估選擇，且淨值與市場價格資料容易取得且較客觀；其缺點為帳面價值易受會計方法之選擇而受影響，且使用歷史性財務資訊無法反映公司未來績效，故此法較適用於評估產業具有景氣循環以致造成獲利波動幅度大之公司。

承銷價格=每股淨值×平均股價淨值比

月份	採樣同業	中華航空 (2610)	長榮航空 (2618)	台船公司 (2208)	上市航運業類 股價淨值比	上市大盤股價 淨值比
103 年 4 月均價(元)		10.19	15.49	18.40	1.12	1.74
103 年 5 月均價(元)		10.21	15.28	18.16	1.13	1.71
103 年 6 月均價(元)		10.11	14.66	17.94	1.11	1.77
平均價格(元)		10.17	15.14	18.17	—	—
最近期財務報表之每股淨值 (元)(註 1)		9.24	10.73	18.38	—	—
股價淨值比(註 2)		1.10	1.41	0.99	1.12	1.74

資料來源：係擷取台灣證券交易所網站資料

註1：各公司103年第一季經會計師核閱之財務報告

註2：航運類及上市大盤股價淨值比資料分別係擷取台灣證券交易所103年4~6月【大盤、各產業類股及上市股票本益比、殖利率及股價淨值比】月報及上市股票本益比及股價淨值比資料

由上表得知國內採樣同業(中華航空、長榮航空及台船公司)、上市航運類股及上市大盤最近三個月平均股價淨值比分別為 1.10 倍、1.41 倍、0.99 倍、1.12 及 1.74 倍，惟因考量前述本益比法設算時，中華航空、長榮航空、台船公司及上市航運業類因其各家或類股內多家公司之最近四季之每股盈餘為負值或接近於零，使其本益比不具代表性而未列入參考，為求前後一致性，故於設算平均股價淨值比時，國內採樣同業及上市航運類股亦不列入參考，而僅以最近三個月上市大盤平均股價淨值比 1.74 倍作為計算參考因子。

另參考國際同最近三個月之平均股價淨值比如下表：

月份	採樣同業	Triumph Group, Inc. TGI(NYSE) (美元)	Mitsubishi Heavy Industries, Ltd. 7011(TKSE) (日圓)	Kawasaki Heavy Industries, Ltd. 7012(TKSE) (日圓)
103 年 4 月均價(元)		64.50	571	375

月份	採樣同業 Triumph Group, Inc. TGI(NYSE) (美元)	Mitsubishi Heavy Industries, Ltd. 7011(TKSE) (日圓)	Kawasaki Heavy Industries, Ltd. 7012(TKSE) (日圓)
103年5月均價(元)	67.22	565	375
103年6月均價(元)	70.63	630	395
平均價格(元)	67.45	589	382
最近期財務報表之每股淨值(元)	43.79	460.77	217.16
股價淨值比(倍)	1.54	1.28	1.76

資料來源：彭博資訊

由上表計算出之國際同業(Triumph Group, Inc.、Mitsubishi Heavy Industries, Ltd.及 Kawasaki Heavy Industries, Ltd.)最近三個月之平均成交價除以最近期財務報表之每股淨值計算之平均股價淨值比分為 1.54 倍、1.28 倍及 1.76 倍。

依 103 年第一季經會計師核閱之財務報告顯示，漢翔公司 103 年 3 月 31 日之年底股東權益淨值為 8,928,014 仟元，每股淨值為 9.83 元。但該公司於民營化時尚須支付員工年資結算金，依該公司 103 年 3 月底之平均工資估算所應支付之員工年資結算金金額約為 79.36 億元(包含年資結算金及離職給與 79.28 億元，及一個月預告工資 0.08 億元)，屆時尚須認列退休金費用約 869,000 仟元，並經考量所得稅影響數調整後每股淨值為 9.04 元。

綜上，採用最近三個月國內上市大盤平均股價淨值比及國際同業(Triumph Group, Inc.、Mitsubishi Heavy Industries, Ltd.及 Kawasaki Heavy Industries, Ltd.)最近三個月之股價淨值比進行簡單平均，得出平均股價淨值比為 1.58 倍，按上述調整非經常性損益及民營化時尚須認列退休金費用後每股淨值計算，其參考價格為 14.28 元。

## (2) 成本法

成本法乃針對資產負債表中每一項資產與負債(包括無形資產或或有負債)，依公平市價、重置成本或清算價值加以調整。將調整後之資產與負債相減，即得調整後之公司價值。實務慣用衡量公司價值之方法為帳面價值法，即資產負債表之帳面淨值。其優點為資料取得容易，且使用財務報表資料，較客觀公正可降低主觀估計；其缺點為係以歷史成本為計算之依據，忽略了通貨膨脹因素且無法表達資產實際經濟價值，及未考量公司經營成效之優劣，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，故此法較適用於評估如公營事業或傳統產業或景氣循環類股。

截至 103 年 3 月 31 日止，漢翔公司因營運往來產生軍用業務、購案及工程爭議與員工僱傭關係所產生之訴訟、非訟及行政爭訴等案件，其繫屬中之原告訴訟案件爭議金額約為新台幣 275,223 仟元，被告訴訟案件爭議金額約為新台幣 140,372 仟元。該公司目前雖有繫屬中之訴訟及非訟事件，然其訴訟之結果並無足使公司解散或變動其組織、資本、業務計劃、財務狀況或停頓生產，而有影響市場秩序或損害公益之虞者。

上述訴訟金額尚未經法院判定，依該公司過去訴訟經驗，法官在考量訴訟雙方立場後通常繫爭之訴訟金額並非等於判決金額，且該公司原告訴訟爭議金額扣除被告訴訟爭議金額後約為 134,851 仟元，該等金額與漢翔公司之資本額、所佔之業主權益總額之比例尚屬輕微，非屬重大。考量訴訟結果及最後判決金額尚有其不確定性，故此次釋股評價尚不納入訴訟可能之結果。

該公司已於 103 年 3 月公開遴選致遠財務管理顧問股份有限公司及維揚聯合會計師事務所等兩家鑑價公司，針對漢翔公司 102 年度會計師查核簽證之財務報告資產比重達 5% 以上資產項目如：存貨、動產設備及不動產-廠房建物等進行鑑價工作，出具資產鑑價報告之鑑價時值分別為 17,494,818 仟元及 17,148,781 仟元，鑑價平均時值為 17,321,800 仟元，與帳面價值 15,874,366 仟元相較，鑑價增值金額為 1,447,434 仟元；除上述鑑價增值金額擬調增 102 年度每股淨值外，該公司於民營化時尚須支付員工年資結算金，依該公司 103 年 3 月底之平均工資估算所應支付之員工年資結算金金額約為 79.36 億元(包含年資結算金及離職給與 79.28 億元，及一個月預告工資 0.08 億元)，屆時尚須認列退休金費用約 869,000 仟元，並經考量所得稅影響數，擬調減金額為 721,270 仟元，另因鑑價額增科目主要係存貨及不動產，而該公司 103 年第一季經會計師核閱之財務報告，該兩項資產金額變動不大，擬以上述調整數加上 103 年第一季之稅後淨利後，每股淨值調整為 10.62 元。

### (3) 收益基礎法

收益基礎法注重企業利用所有資產與負債所創造之未來收益流量，將收益流量以經風險調整之折現率或資本化利率折現，即得企業價值。其優點為符合學理上對價值之推論，能依不同變數預期來評價公司，此外較不受會計原則或會計政策不同之影響，且可反映企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險；其缺點為須預測時間較長，不僅困難度相對較高，且資料未必十分準確且較不客觀，較無法合理評估公司之價值，且投資者亦不易瞭解現金流量觀念。此法較適用於獲利與現金流入穩定之價值型個股，且可取得公司詳細之現金流量與資金成本之預測資訊，以及企業經營穩定，無鉅額資本支出。

① 計算方式：

$$\text{公司營運價值}(p) = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+WACC)^t}$$

其中：

$CF_t$  = 為該公司過去五年及當年預估之平均自由現金流量

WACC = 折現率，即公司之加權平均資金成本率，反映預估現金流量之風險程度

$$= (E/A) * Ke + (D/A) * Kd * (1 - \text{稅率}) + SRC$$

$E/A$  = 預計股東權益/預計資產總額

$D/A$  = 預計負債總額/資產總額

$Ke$  (股東權益資金成本) =  $R_f + \beta(R_m - R_f)$

$R_f$  = 無風險利率

$\beta$  = 衡量公司風險相對於市場風險的指標

$R_m$  = 平均市場報酬率

SRC = 特定公司之風險溢酬

$K_d$  = 負債資金成本

$n$  = 公司經營經濟年限

② 各項評價數據

A. 該公司自由現金流量成長率分別按三階段估算：

第一階段103~107年：成長率係以該公司100~102年度之平均權益報酬率17.11%，乘以100~102年度之再投資比率17.20%計算為2.942%。

第二階段108~112年：成長率係參考行政院主計處公布之101年度、102年度(P)及103年度(F)之平均經濟成長率2.14%計算。

第三階段113年以後：假設該公司將進入永續經營階段，再投資率為零，故成長率為零。

B. 加權平均資金成本率：

$CF_t$ ：以該公司過去五年(98~102年度實際數)及103年度預估數之平均自由現金流量為估計基礎

$E/A$  及  $D/A$ ：估計未來股東權益及負債比重將各為50%及50%

$R_f$  = 最近一年發行之十年期台灣政府公債票面利率平均數

$\beta$  = 採同業中華航空、長榮航空及台船公司三家過去五年(2009.05.23~2014.05.23)平均 $\beta$ 值為0.87

$R_m$  = 採預期未來五年台股大盤之投資報酬率14.05%

SRC = 採公司近年三件專案型資本支出(台灣先進複材中心、引擎機匣製造中心、及維修棚廠新建案)其風險溢酬平均數為1.59%

$K_d$  = 採公司103年度之長借利率1.489%。

C. 該公司之每股股票價值：

以上述數據評估，該公司之營運價值為16,753,789仟元，加上102年12月31日該公司經會計師查核簽證財務報告之現金及約當現金、備供出售金融資產，並扣除融資負債價值、該公司於民營化時尚須因支付員工年資結算金之現金流出約5,501,000仟元等，得出企業股權價值12,671,664仟元，除以流通在外股數908,261仟股，即可得出該公司之每股股票價值為13.95元。該公司係採訂單式生產，每張訂單從生產到出貨時間不一致，且軍機業務前期原物料採購資金投入龐大，收回時點須視驗收進度及政府預算狀況而定，未來成本及收入認列時點金額波動較大，致未來每年之現金流量較難預估，因此收益基礎法相

關合適的評價因子難求，故實務上多未採用。

(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

1.該公司與已上市櫃同業之財務狀況及獲利情形之比較情形

茲將漢翔公司與採樣同業中華航空、長榮航空及台船公司之財務狀況、獲利情形及本益比之比較如下：

分析項目		年度	100 年度	101 年度	102 年度	103 年度第 1 季
		公司名稱	(註 3)	(註 3)	(註 3)	(註 3)
財務結構 (%)	負債占資產 比率	漢翔	64.70	63.94	60.61	59.59
		華航	76.39	75.70	76.07	77.21
		長榮	72.49	74.68	73.64	73.84
		台船	50.67	48.89	47.98	47.64
		同業	56.40	54.60	註 1	-
	長期資金占 固定資產比率	漢翔	179.44	164.58	182.54	195.27
		華航	80.06	81.63	75.29	78.38
		長榮	90.63	91.36	89.34	89.57
		台船	170.53	144.32	138.01	138.80
		同業	185.52	184.84	註 1	-
償債能力 (%)	流動比率	漢翔	173.29	216.84	226.11	232.01
		華航	66.97	59.51	59.91	58.61
		長榮	126.18	117.06	119.05	115.10
		台船	177.76	163.35	161.21	158.13
		同業	157.50	150.10	註 1	-
	速動比率	漢翔	60.00	89.74	118.22	118.76
		華航	48.86	39.26	44.95	43.88
		長榮	89.24	91.17	93.67	91.39
		台船	147.98	123.51	119.40	115.64
		同業	80.00	69.70	註 1	-
	利息保障倍數	漢翔	12.07	19.67	37.35	84.19
		華航	0.12	0.93	0.83	(3.95)
		長榮	1.64	1.95	2.15	(0.74)
		台船	13,304.45	45.19	31.04	14.74
		同業	4.63	3.54	註 1	-
經營能力 (次)	應收款項 週轉率	漢翔	4.80	5.80	5.82	4.51
		華航	12.55	15.59	18.35	17.89
		長榮	11.29	11.72	12.09	11.92
		台船	57.86	60.23	64.41	134.63
		同業	5.40	4.50	註 1	-
	存貨 週轉率	漢翔	1.97	2.20	2.38	2.35
		華航	16.87	16.81	19.40	19.51
		長榮	6.76	9.73	12.56	13.70
		台船	9.73	10.78	9.61	10.98
		同業	3.90	3.00	註 1	-
	不動產、廠房 及設備週轉率	漢翔	3.56	4.25	4.46	4.40
		華航	0.94	0.90	0.91	0.95
		長榮	1.14	1.27	1.36	1.39
		台船	2.95	3.04	2.42	2.75
		同業	3.20	1.60	註 1	-
	總資產 週轉率	漢翔	0.93	1.11	1.12	1.02
		華航	0.67	0.65	0.91	0.64
		長榮	0.73	0.78	1.36	0.80
台船		1.03	1.11	2.42	1.09	

分析項目	年度 公司名稱	100 年度	101 年度	102 年度	103 年度第 1 季	
		(註 3)	(註 3)	(註 3)	(註 3)	
獲利能力 (%)	總資產 報酬率	同業	0.70	0.60	註 1	
		漢翔	5.61	6.33	6.42	7.83
		華航	(0.02)	0.77	0.22	(1.03)
		長榮	1.08	1.39	1.35	(0.40)
		台船	6.11	2.50	1.69	0.21
	權益 報酬率	同業	2.60	3.00	註 1	-
		漢翔	16.04	18.71	16.58	19.39
		華航	(4.08)	(0.85)	(2.49)	(5.47)
		長榮	0.53	1.79	2.10	(2.57)
		台船	12.78	4.88	3.20	0.39
	營業利益占實 收資本額比率	同業	3.8	5.3	註 1	-
		漢翔	14.25	16.25	13.70	3.87
		華航	(2.07)	(0.54)	(1.47)	(1.68)
		長榮	7.49	7.39	10.65	(0.53)
		台船	21.00	9.40	4.60	0.98
	稅前純益占實 收資本額比率	同業	註 2	註 2	註 1	-
		漢翔	12.42	13.65	15.29	5.64
		華航	(4.41)	(0.33)	(0.69)	(4.83)
		長榮	2.43	5.20	5.65	(1.93)
		台船	28.75	11.32	6.76	0.74
	純益率	同業	註 2	註 2	註 1	-
		漢翔	5.61	5.49	5.58	7.59
		華航	(1.37)	(0.30)	(0.90)	(7.67)
		長榮	0.18	0.55	0.60	(2.99)
		台船	5.95	2.20	1.76	0.73
	每股稅後盈餘 (元)	同業	1.90	2.20	註 1	-
		漢翔	1.24	1.37	1.42	0.46
華航		(0.42)	(0.01)	(0.25)	(0.52)	
長榮		0.06	0.15	0.23	(0.28)	
台船		2.40	0.95	0.59	0.07	
現金流量 (%)	現金流量比率	同業	註 2	註 2	註 1	-
		漢翔	40.53	90.37	43.59	註
		華航	9.24	34.58	34.71	2.91
		長榮	38.60	38.29	44.53	1.99
		台船	31.21	47.47	註 3	12.62
	現金流量 允當比率	同業	9.50	15.70	註 1	-
		漢翔	95.82	127.32	172.75	167.58
		華航	89.05	129.05	186.94	201.59
		長榮	46.65	98.05	174.95	284.91
		台船	182.83	169.17	177.18	182.12
	現金再投資 比率	同業	註 2	註 2	註 1	-
		漢翔	16.19	23.78	11.62	註
		華航	1.36	6.14	7.17	0.62
		長榮	8.06	8.45	9.88	0.45
		台船	5.46	9.16	(1.84)	3.65
	同業	5.80	4.90	註 1	-	

資料來源：1.該公司及採樣公司各該期間經會計師查核簽證之財務報告。

2.同業平均資料係參閱財團法人金融聯合徵信中心編印之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」，100年及101年度行業類別均為「未分類其它運輸工具及零件製造業」。

註1：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未公布102年度之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」。

註2：同業之主要行業財務比率無此資訊。

註3：該公司計算基礎之資料來源係100~102年度比較基礎分別為ROC GAAP審定數、ROC GAAP審定數+IFRS調節數及IFRS查核簽證數，另103年第一季為IFRS查核簽證數。

註4：現金流量允當比率計算公式為最近五年度營業活動淨現金流量／最近五年度(資本支出+存貨增加額+現金股利)。

註5：103年第一季為營業活動淨現金流出。

附註：上表之計算公式如下

#### 1.財務結構

(1)負債占資產比率=負債總額／資產總額。

(2)長期資金占固定資產(不動產、廠房及設備)比率=(股東權益淨額+長期負債)／固定資產(不動產、廠房及設備)淨額。

#### 2.償債能力

(1)流動比率=流動資產／流動負債。

(2)速動比率=(流動資產-存貨-預付費用-其他流動資產)／流動負債。

(3)利息保障倍數=所得稅及利息費用前純益／本期利息支出。

#### 3.經營能力

(1)應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)週轉率=銷貨淨額／各期平均應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)餘額。

(2)存貨週轉率=銷貨成本／平均存貨額。

(3)固定資產(不動產、廠房及設備)週轉率=銷貨淨額／平均固定資產(不動產、廠房及設備)淨額。

(4)總資產週轉率=銷貨淨額／平均資產總額。

#### 4.獲利能力

(1)總資產報酬率=[稅後損益+利息費用×(1-稅率)]／平均資產總額。

(2)權益報酬率=稅後損益／平均股東權益淨額。

(3)營業利益占實收資本額比率=營業利益／實收資本額。

(4)稅前純益占實收資本額比率=稅前純益／實收資本額。

(5)純益率=稅後損益／銷貨淨額。

(6)每股盈餘=(稅後淨利-特別股股利)／加權平均已發行股數。

#### 5.現金流量

(1)現金流量比率=營業活動淨現金流量／流動負債。

(2)淨現金流量允當比率=最近五年度營業活動淨現金流量／最近五年度(資本支出+存貨增加額+現金股利)。

(3)現金再投資比率=(營業活動淨現金流量-現金股利)／[固定資產(不動產、廠房及設備)毛額+長期投資+其他資產+營運資金]。

#### (1)財務結構

該公司最近三年度及103年第一季負債佔資產比率分別為64.70%、63.94%、60.61%及59.59%，101年度負債佔資產比率較100年度略低，主係因101年度收入增加使得資金充裕償還應付短期票券及長短期借款所致；102年度及103年第一季負債佔資產比率又較101年度下降，係因陸續償還長短期借款所致。與採樣公司及同業相較，100及101年度優於華航及長榮，略遜於台船及同業平均；102年度及103年第一季優於華航及長榮，略遜於台船。

該公司最近三年度及103年第一季長期資金佔固定資產比率分別為179.44%、164.58%、182.54%及195.27%，101年度較100年度下降，係因固定資產陸續提列折舊使淨額下降且陸續償還長期負債及首次適用國際財務報導準則提列未攤銷退休金精算損失使業主權益減少所致；102年度及103年第一季該比率較101年度上升，係因本年度獲利成長使業主權益增加所致。與採樣公司及同業相較，除100年度略低於同業平均外，其他年度該公司長期資金佔固定資產較採樣公司及同業平均為高，另102年度及103年第一季均優於採樣公司。

綜上所述，該公司最近三年度及103年第一季之負債比率及長期資金佔固定資產比率尚稱穩定，顯示整體財務結構尚屬穩健。

#### (2)償債能力

該公司最近三年度及 103 年第一季流動比率及速動比率分別為 173.29%、216.84%、226.11%、232.01% 及 60.00%、89.74%、118.22%、118.76%，呈逐年上升趨勢。101 年度流動比率與速動比率較 100 年度上升，主係因應付短期票券到期及償還短期借款使該公司流動負債大幅減少所致，而 102 年度及 103 年第一季流動比率較 101 年度相對優異係因營收較佳使現金與應收餘額提升所致。另 102 年度及 103 年第一季速動比率較 101 年度相對優異係因營收較佳使現金與應收餘額提升所致。較 101 年度為佳，係因 102 年度營收成長、收款情形良好，使營運資金相對增加所致。與採樣公司及同業相較，流動比率除 100 年略低於台船外，均高於採樣公司及同業平均，103 年第一季則優於採樣公司；速動比率於 100 年度低於長榮、台船及同業平均，101 及 102 年度則僅略低於台船，其餘均高於採樣公司及同業平均，103 年第一季則優於採樣公司。

該公司最近三年度及 103 年第一季利息保障倍數為 12.07 倍、19.67 倍、37.35 倍及 84.19 倍，101 年度較 100 年度略高，主係因陸續償還長短期借款且無新增借款使借款利息減少且純益較 100 年度為高所致；102 年度該比率較 101 年度大幅提升，係因 102 年前三季及 103 年第一季陸續償還長短期借款使利息費用減少，加上因業績持續成長使稅前息前淨利增加，因而該利息保障倍數更趨優異。與採樣公司及同業相較，100 及 101 年度該公司利息保障倍數除 101 年略低於台船，其餘皆優於採樣公司及同業平均，102 年度及 103 年第一季則優於採樣公司。

綜上所述，該公司最近三年度及 103 年第一季之流動比率、速動比率及利息保障倍數尚稱良好，顯示整體償債能力尚屬穩健。

### (3)經營能力

該公司最近三年度及 103 年第一季應收款項週轉率為 4.80 次、5.80 次、5.82 次及 4.51 次，101 年度應收款項週轉率較 100 年度提升，係因該公司 101 年度受惠我國軍方原有經國號戰機性能提升的零組件需求增加及陸續接獲民用飛機暨航空器發動機機匣訂單，當年度營收較前期成長 12.49%，加上收款情況良好，致應收款項總額減少，使應收帳款週轉率提升為 5.80 次，而 102 年度與 101 年度相當，103 年第一季應收款項週轉率下滑為 4.51 次，主要係當期民機業務比重提高，而民機客戶授信期間相對較國內客戶為長所致。與採樣公司及同業相較，除 101 年度高於同業平均外，其餘均因行業特性不同而低於採樣公司。

該公司最近三年度及 103 年第一季存貨週轉率為 1.97 次、2.20 次、2.38 次及 2.35 次，101 年度受惠我國軍方原有經國號戰機性能提升的零組件需求增加及陸續接獲民用飛機及航空器發動機機匣訂單，使得 101 年度營收較 100 年度成長，營業成本隨著營業收入成長而增加，且在營收成長帶動下，使得存貨去化速度提高，加以該公司加強控管存貨，使得存貨週轉率相對提升，102 年度營業規模隨著業務持續成長，存貨去化速度有所提升，致 102 年度之存貨週轉率略為上升，103 年第一季與 102 年度相較則無明顯差異。與採樣公司及同業相較，該公司存貨週轉率均較同業為低，其主要係因該公司為航空產業之航空製造業，其生產週期相對較長，而同業中華航空及長榮航空均屬航空服務業，經營模式差異頗大；台船公司為航運業中之專業製造、修理船舶公司，其生產或經營模式與該公司較為類似，然因存貨之性質及內容差異頗大，加上漢翔公司原物料規格特殊，須仰賴國外進口，且有最低經濟採購量暨無標準生產日程，因此無法以一致基礎比較存貨週轉率。綜上，該公司與採樣公司間，因產業特性、產品結構、存貨去化情形及與客戶交易模式等差異，致產生該公司存貨週轉率均較採樣公司及同業平均為低。

該公司最近三年度及 103 年第一季不動產、廠房及設備週轉率為 3.56 次、4.25 次、4.46 次及 4.40 次，101 年度較 100 年度略微提升，主係因 101 年度營業收入增加及固定資產並無重大資本支出以致固定資產週轉率提升，而 102 年度與 101 年度相較略為提升，係因 102 年度營收相對較高使該比率上升，103 年第一季與 102 年度相較則無明顯差異。與採樣公司及同業相較，100 及 101 年度均優於採樣公司及同業平均，102 年度及 103 年第一季則優於採樣公司。

該公司最近三年度及 103 年第一季總資產週轉率為 0.93 次、1.11 次、1.12 次及 1.02 次，101 年度較 100 年度微幅上升，係因 101 年度營收較 100 年度增加且各項資產餘額變動幅度微小使得總資產週轉率上升，而 102 年度則與 101 年度相當，103 年第一季則因尚未提列全年折舊使資產總額較高致總資產週轉率降低。與採樣公司及同業相較，除 100 年度略遜台船、101 年度及 103 年第一季與台船約當外，其餘均優於採樣公司及同業平均，102 年度則優於華航，略遜於長榮及台船。

綜上所述，該公司最近三年度及 103 年第一季之應收款項週轉率、存貨週轉率、固定資產週轉率及總資產週轉率隨其業績成長及管理效能發揮呈現緩步上升趨勢，顯示整體經營能力尚

屬穩健。

#### (4)獲利能力

該公司最近三年度及 103 年第一季總資產報酬率 5.61%、6.33%、6.42%及 7.83%，呈逐年成長趨勢，主係因營收持續成長使稅後淨利持續上升及平均總資產變化不大所致；與採樣公司及同業相較，除 100 年度略低於台船外，其餘皆優於採樣公司及同業平均，102 年度及 103 年第一季則優於採樣公司。

該公司最近三年度及 103 年第一季權益報酬率為 16.04%、18.71%、16.58%及 19.39%，101 年度稅後淨利較 100 年度增加 9.96%，加上首次適用國際財務報導準則，主要係員工福利（含退休金）計劃使業主權益減少，致權益報酬率上升至 18.71%，而 102 年度稅後淨利持續增加致平均業主權益較 101 年度增加 17.35%，卻因權益報酬率為稅後淨利除以兩年度平均業主權益，權益報酬率呈微幅下滑。與採樣公司與同業相較，該公司權益報酬率於 100 及 101 年度皆較採樣同業與同業平均優異，102 年度及 103 年第一季則優於採樣公司。

該公司最近三年度及 103 年第一季之營業利益及稅前純益佔實收資本額之比率分別為 14.25%、16.25%、13.70%、3.87%及 12.42%、13.65%、15.29%、5.64%，101 年度營業利益及稅前純益佔實收資本額之比率較 100 年度增加，係因營收成長且毛利增加所致，而 102 年度營業利益佔實收資本額之比率較 101 年度下滑，係因該公司 102 年度依精算報告增提員工退休金及年資結算給與所致，而 102 年度稅前純益佔實收資本額之比率較 101 年度增加，主係外幣兌換利益及其他收入較前期增加所致。與採樣公司相較，該公司除 100 年度營業利益佔實收資本額比率及稅前純益佔實收資本額比率略低於台船外，其餘年度均高於採樣公司，102 年度及 103 年第一季則優於採樣公司。

該公司最近三年度及 103 年第一季純益率及每股盈餘分別為 5.61%、5.49%、5.58%、7.59%及 1.24 元、1.37 元、1.42 元、0.46 元，該公司 101 年度純益率略低於 100 年度，係因 100 年度產生兌換利益，而 101 年度期末外幣評價及外幣銷售案認銷與收現之間匯率差異產生兌換損失所致，另純益率 102 年度較 101 年度增加，係因外幣兌換利益及其他收入較前期增加所致。另每股盈餘每年隨著業績與毛利成長而呈現逐步上升之態勢。與採樣公司及同業相較，該公司純益率及每股稅後盈餘，除 100 年度略低於台船外，其餘年度均高於採樣公司。

綜上所述，該公司最近三年度及 103 年第一季獲利能力變化，主係因受營業利益之成長及股東權益之增加而有所變化，且優於採樣公司及同業平均，經分析其獲利能力各項比率之變化情形應屬合理，尚無重大異常之情事。

#### (5)現金流量

該公司最近三年度之現金流量比率分別為 40.53%、90.37%及 43.59%，該公司 101 年度現金流量比率較 100 年度大幅提升，係因 101 年度為我國軍方原有經國號戰機性能提升專案之交貨高峰期及配合台灣先進複材中心產能及技術的提升，陸續接獲民用飛機訂單，致獲利成長，且因收款情形良好、應收帳款大幅減少等因素致營業活動現金流入大為增加，加上償還短期票券使流動負債減少，致現金流量比率大幅上升，另 102 年度較 101 年度大幅降低，係因 102 年度增加提存退休準備金至專戶及預付專案購料款等，致營業活動之淨現金流入減少，103 年第一季則因備料增加而致淨現金流出。與採樣公司及同業相較，該公司現金流量比率 100 及 101 年度均優於採樣公司及同業平均，102 年度除略低於長榮外，其餘皆優於採樣公司。

該公司最近三年度及 103 年第一季之現金流量允當比率分別為 95.82%、127.32%、172.75%及 167.58%，最近三年度呈逐年上升趨勢，主係因該公司營收、獲利逐年成長使平均營業活動淨現金流量逐年上升所致，103 年第一季則與 102 年度相當。與採樣公司相較，該公司現金流量比率於 100 年度僅低於台船，優於其他採樣公司，101 年度高於長榮，略低於華航及台船，102 年度則略遜於採樣公司。

該公司最近三年度之現金再投資比率分別為 16.19%、23.78%及 11.62%，該公司 101 年度較 100 年度微幅上升，係因銷貨收入 101 年度較 100 年度成長 12.49%，因此營業活動現金流量較 100 年度高，雖營業資金微幅上升，但因營業活動現金流量較 100 年度大幅提升約 40%，因此使現金再投資比率微幅上升。另 102 年度較 101 年度相對為低主係因期末應收帳款較 101 年度高，致營業活動之淨現金流入減少所致，103 年第一季則因備料增加而致淨現金流出。與採樣公司及同業相較，該公司 100 年度及 101 年度現金再投資比率皆優於採樣同業及同業平均，102 年度則優於採樣公司。

整體而言，該公司隨著營運績效持續成長，其現金餘額尚足以支應該公司營運所需，其現



金流量各項比率變化情形尚屬合理。

## 2.該公司與已上市同業本益比比較情形

請詳二、承銷價格(1)市場基礎法①本益比法說明。

(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

本次承銷價格之議定係由「經濟部所屬事業移轉民營評價委員會」參考富邦綜合證券股份有限公司出具之股價建議報告書中所引用之遠財務管理顧問股份有限公司及維揚聯合會計師事務所出具之固定資產鑑價報告之鑑價時值。

(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

該公司係屬公營事業，股票得不申請登錄興櫃市場交易，故無平均股價及成交量資料。

(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

漢翔公司為國營事業，經「經濟部所屬事業移轉民營評價委員會」評定競價拍賣之底價價格為每股新台幣 12.95 元。經參酌承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式與適用國際慣用之市價法、成本法及收益基礎法比較後，計算差距不大，且綜合考量公司產業特性、歷史經營績效、大盤未來景氣預估、參考證券市場通用計算方法、公司之市場地位、公司規模、財務結構、經營績效、獲利情形、未來產業前景與投資人及員工權益等條件，並參考臺鹽實業股份有限公司、合作金庫銀行股份有限公司及台灣國際造船股份有限公司等國營事業民營化案例競價拍賣底價訂定等因素予以調整，此訂定之競價拍賣底價尚屬合理。

有關本次股票公開銷售採競價拍賣部分於 103 年 8 月 7 日於台灣證券交易所辦理開標，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」第十七條之規定，公開申購配售之承銷價格為每股新台幣 16.84 元。

### 【附件二】律師法律意見書

漢翔航空工業股份有限公司（下稱「發行人」）本次向臺灣證券交易所股份有限公司申請股票上市案，經本所採取必要審核程序，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」及「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則」，針對法律事項檢查表所載檢查事項，出具本律師法律意見書。

本所經：(1)實地瞭解；(2)與發行人之經理人及相關人員面談、電話訪談或舉行會議；(3)審閱發行人民國(下同)101年1月1日起截至本法律意見書之日為止之股東會及董事會議事錄、重要契約及發行人提供之其他文件；(4)蒐集、整理及查證其他必要文件及資料；並依據；(5)發行人出具之聲明書；(6)發行人之董事、監察人、總經理分別出具之聲明書；及(7)證券承銷商富邦綜合證券股份有限公司及台灣工銀證券股份有限公司出具之聲明書，作成查核工作底稿載明查核資料及方式，且基於向臺灣證券交易所股份有限公司申請股票上市案填具之法律事項檢查表所述之前提假設、查核標的、查核方式及不表示意見事項之說明，依本律師意見，截至法律查核基準日止(即103年3月14日，但如各該文件或相關紀錄所載明之日期在法律查核基準日後之日期者，則以該日期為準)，發行人本次向臺灣證券交易所股份有限公司申請股票上市提出之法律事項檢查表所載事項，並未發現有重大違反法令致影響發行人股票上市之情事。

審查人：國際通商法律事務所 黃瑞明律師、黃麗蓉律師、林孟衛律師

### 【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

本證券承銷商經綜合評估該公司所處行業之營運風險、該公司之經營體質及其營運、財務和可能潛在風險，認為該公司之因應對策尚屬妥適，加上本證券承銷商對該公司之瞭解與評估下，認為其各項基本條件均已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第6條國家經濟建設之重大事業所規定之上市標準，且該次申請上市目的係為配合政府公營事業民營化政策，使該公司業績持續成長、增加資金籌措管道、延攬優秀人才，達到永續經營的目的，並為國內資本市場提供良好的投資對象，因此本證券承銷商願意推薦該公司申請上市。

審查人：富邦綜合證券股份有限公司 代表人：許仁壽 承銷部門主管：吳春敏