



中國信託證券  
CTBC SECURITIES

# 中國信託綜合證券股份有限公司等包銷富田電機股份有限公司

## 創新板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：4590

(發行公司係依證交所規定申請股票在創新板上市之公司，並未被要求獲利之上市條件，且所營業務具有相當之風險性，請投資人特別注意)

(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，證券承銷商將就投標保證金沒入之)  
(本案適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定，投資人應詳閱公開說明書並審慎評估)

中國信託綜合證券股份有限公司等共同辦理富田電機股份有限公司(以下簡稱富田或該公司)普通股股票創新板初次上市案(以下簡稱本次承銷案)公開銷售之總股數為 3,065 仟股，其中 2,975 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 115 年 1 月 20 日完成競價拍賣作業(開標日)，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，由該公司協調其股東提供已發行普通股 90 仟股，供主辦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。

一、承銷商名稱、地址、承銷總數、證券承銷商採競價拍賣及過額配售數量：

承銷商名稱	地址	過額配售股數 (採洽商銷售方式)	競價拍賣股數	總承銷股數
<b>主辦證券承銷商：</b>				
中國信託綜合證券股份有限公司	台北市南港區經貿二路 168 號 3 樓	90 仟股	2,675 仟股	2,765 仟股
<b>協辦證券承銷商：</b>				
兆豐證券股份有限公司	台北市忠孝東路二段 95 號 3 樓	-	300 仟股	300 仟股
合 計		90 仟股	2,975 仟股	3,065 仟股

二、承銷價格：每股新台幣 60 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、股票申請創新板初次上市案件，主辦證券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數占上市掛牌資本額之比例及自願送存集保期間：

(一)過額配售機制：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，主辦證券承銷商已與富田簽定「過額配售及特定股東自願集保協議書」，由富田協調其股東提出 90 仟股已發行普通股股票供主辦證券承銷商進行過額配售，主辦證券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，除依規定提出強制集保外，並由富田協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票，自願送存臺灣集中保管結算所股份有限公司集保，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 25,926,240 股，占申請創新板上市時發行股份總額 51,194,100 股之 50.64%或占創新板掛牌股數 54,838,400 股之 47.28%。

五、創新板初次上市承銷案件，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、過額配售投資人資格：洽商銷售對象須符合「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 73 條之規定。

七、競價拍賣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得超過 306 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 306 張(仟股)，投標數量以 1 張(仟股)之整倍數為投標單位。

(二)過額配售數量：每一認購人實際認購數量，不得超過 306 張(仟股)。

(三)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、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)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 1 月 22 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 1 月 22 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 1 月 23 日(依銀行實際之扣款作業為準)。

(二)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證券承銷商沒入之，並依該得標人得標價款自行認購。

(三)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。

(四)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(114 年 1 月 21 日)上午十點前，依臺灣證券交易所電腦資料，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。

(五)實際承銷價格訂定(過額配售價格)訂定之日期為 115 年 1 月 20 日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網站 (<http://www.tse.com.tw>) 免費查詢。

(六)辦理過額配售時，係採洽商銷售方式辦理，且配售對象須繳交配售價款之 5%手續費，而洽商銷售之價款及手續費繳款截止日為 115 年 1 月 22 日。

九、競價拍賣得標名單之查詢管道：

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、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)富田公司於股款募集完成後，通知臺灣集中保管結算所股份有限公司於 115 年 1 月 29 日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日創新手上市（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。

十一、有價證券預定創新手上市日期：115 年 1 月 29 日（實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所公告為準）。

十二、投資人應詳閱本銷售辦法、公開說明書及相關財務資料，並對有價證券之投資風險自行審慎評估，富田公司及各證券承銷商均未對有價證券創新手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.fukuta-motor.com.tw/>)。

十三、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關富田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中國信託商業銀行股份有限公司股務代理部(台北市中正區重慶南路一段 83 號 5 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://mops.twse.com.tw>)→單一公司→電子文件下載→公開說明書)及主、協辦證券承銷商網站免費查詢，網址如下：

證券承銷商名稱	網址
中國信託綜合證券股份有限公司	<a href="https://www.ctbcsec.com">https://www.ctbcsec.com</a>
兆豐證券股份有限公司	<a href="https://www.emega.com.tw">https://www.emega.com.tw</a>

(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。

十四、會計師最近三年度及最近期財務資料之查核簽證意見：

簽證年度	簽證會計師事務所	簽證會計師姓名	查核簽證或核閱意見
111年度	勤業眾信聯合會計師事務所	王兆群、許瑞軒	無保留意見
112年度	勤業眾信聯合會計師事務所	王兆群、許瑞軒	無保留意見
113年度	勤業眾信聯合會計師事務所	王兆群、許瑞軒	無保留意見
114年第三季	勤業眾信聯合會計師事務所	王兆群、許瑞軒	無保留結論

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、承銷價格決定方式說明：(如附件一)。

十七、律師法律意見書要旨：(如附件二)。

十八、證券承銷商評估報告總結意見：(如附件三)。

十九、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、該股票奉准創新手上市以後之價格，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、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)已發行股份總數

富田電機股份有限公司(以下簡稱富田或該公司)申請創新手上市時之實收資本額為新台幣 511,941,000 元，每股面額新台幣 10 元整，已發行股份總數為 51,194,100 股，另加計員工認股權轉換發行新股 144,300 股，增資後已發行股數為 51,338,400 股。該公司擬於股票初次申請創新手上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股 3,500,000 股，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，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，已發行股份總數為 54,838,400 股及實收資本額為 548,384,000 元。

(二)承銷股數及來源

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 36 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，本國發行公司初次申請股票在創新手上市時，至少應提出擬上市股份總額百分之五之股份，且不得低於八十萬股，但應提出承銷之股數超過五百萬股者，得以不低於五百萬股之股數辦理公開銷售，並以募集發行之普通股股票為限，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後，依證券交易法第 71 條第 1 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。

依上述規定，該公司預計辦理現金增資發行新股 3,500,000 股，並依公司法第 267 條之規定，保留發行總股數之 15%，計 525,000 股供員工認購，其餘 2,975,000 股則依證券交易法第 28-1 條規定，經 112 年 6 月 30 日股東會決議通過由原股東全數放棄認購，排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，全數委託證券承銷商辦理創新手上市前公開承銷。

(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」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內，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。該公司於 114 年 8 月 13 日經董事會決議通過與主辦承銷商簽訂「股票初次上市過額配售及

股東自願集保協議書」，承諾該公司將協調其股東提供已發行普通股股票供主辦承銷商做為過額配售之股份來源，以執行穩定價格操作。

#### (四)股權分散

該公司截至 114 年 9 月 8 日止，記名股東人數共計 8,823 人，該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人數 8,814 人，且其所持股份總額合計 38,152,774 股，占申請上市時發行股數 51,194,100 股之 74.53%，業已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 29 條有關申請創櫃板上市之股權分散標準。

#### 二、該公司與推薦證券商共同訂定承銷價格之依據及方式

##### (一)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之方法、原則及計算方式

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 valuation ratio, P/B ratio)，皆係透過已公開的交易價格資訊，從整體市場選出營業性質及規模相近的同業公司與被評價公司的歷史財務資訊作比較，以衡量被評價公司的股票參考價值，再根據評價公司本身與採樣公司間之差異部分進行折溢價調整，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、股利、稅後淨利等)作為公司價值之評估基礎，茲將前述四種股票評價方法之計算方式、優缺點與適用時機比較列示如下：

方法	市場法		成本法	收益法
項目	本益比法	股價淨值比法	帳面價值法	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估算股價，最後再調整溢價和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，最後再調整溢價和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。
優點	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.市場價格資料容易取得。	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	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。 4.使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來績效。	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，無法反映公司未來績效。	1.使用程式繁瑣，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.基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且適切之評價因子難求，相關參數之參考價值相對較低。
適用時機	1.企業生命週期屬成長型公司。 2.獲利型公司。	1.有鉅額資產但股價偏低之公司。 2.獲利波動幅度較大之公司。	屬傳統產業類股或公營事業。	1.當可取得公司詳確之現金流量與資金成本之預測資訊時。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

主辦證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，主要係參考市場法、成本法、收益法及該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價等方式，以作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司最近二年度及申請年度之經營績效、獲利情形以及所處產業未來前景、發行市場環境、同業之市場狀況及興櫃流動性較低等因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定本次承銷價格。

##### 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

該公司主要從事各式馬達及其零組件之研發設計、製造及銷售，其主要產品為工業馬達、電動載具馬達、動力總成、小型化馬達及相關零組件等，產品應用領域廣泛，主要應用於工業機械、電動車及無人機等，故該公司產品著重於高精密度、耐用度及穩定度等特色。綜觀目前國內上市公司中，考量業務內容、營運模式及銷售市場等因素後，選擇東元電機股份有限公司(證券代號 1504，以下稱東元，主要從事機電與家電製造)、和大工業股份有限公司(證券代號 1536，以下稱和大，主要從事汽車傳動零件製造)及鴻華先進科技股份有限公司(證券代號 2258，以下稱鴻華先進-創，主要從事電動車研發及製造)等上市公司做為採樣同業。茲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：

##### (2)市場法

##### A.本益比法

茲就採樣同業、上市電機機械類股及上市大盤平均最近三個月(114年10月~114年12月)之本益比區間列示如下：

單位：倍

證券名稱 (代號)	東元 (1504)	和大 (1536)	鴻華先進-創 (2258)	上市 電機機械	上市 大盤平均
114 年 10 月	44.13	註	註	28.68	20.05
114 年 11 月	38.13	註	註	29.34	22.14
114 年 12 月	36.52	註	註	30.34	23.22
平均本益比	39.59	註	註	29.45	21.80

資料來源：臺灣證券交易所網站。

註：近四季稅後純益總和為零或負數時，則不計算本益比。

由上表得知，該公司採樣同業、上市電機機械類股及上市大盤平均最近三個月平均本益比區間約在21.80倍~39.59倍之間，惟該公司最近四季(113年第四季至114年第三季)之稅後淨利為33,244仟元，依擬上市掛牌股份總數54,838,400股計算之每股稅後盈餘0.61元為計算基礎，以本益比法無法反應該公司合理價值，故不採用。

#### B.股價淨值比法

單位：倍

證券名稱 (代號)	東元 (1504)	和大 (1536)	鴻華先進-創 (2258)	上市 電機機械	上市 大盤平均
114 年 10 月	3.77	2.09	4.43	3.30	3.19
114 年 11 月	2.34	2.03	4.76	2.85	2.89
114 年 12 月	2.25	1.96	5.07	2.94	3.03
平均股價淨值比	2.79	2.03	4.75	3.03	3.04

資料來源：臺灣證券交易所網站。

由上表可知，該公司採樣同業、上市電機機械類股及上市大盤最近三個月平均股價淨值比介於2.03倍~4.75倍之間，排除採樣同業鴻華先進-創之平均股價淨值比因偏離較多而暫不擬採用，其餘平均股價淨值比介在2.03倍~3.04倍之間。以該公司114年第三季經會計師核閱財務報告之權益3,208,547仟元，依擬上市掛牌股份總數54,838,400股計算之每股淨值為58.51元為計算基礎，價格區間為118.78元~177.87元。按上述股價淨值比法計算其參考價格，並考量該公司初次上市掛牌初期之成交量及流動性風險等因素，給予折價作為流動性風險貼水，其價格區間約為53.45元~80.04元，而本證券承銷商與該公司共同議定承銷價格為60元，尚屬合理。

#### (3)成本法

成本法係為帳面價值法(Book value Method)，即以資產負債表上之資產總額減去總負債金額來評定公司之價值，其評價模式為：

目標公司參考價格=(總資產-總負債)/普通股流通在外總數

以該公司 114 年第三季經會計師核閱財務報告之權益 3,208,547 仟元，並依擬上市掛牌股份總數 54,838,400 股計算之每股淨值為 58.51 元，此種評價方式係以歷史成本為計算依據，無法表達資產實際經濟價值，且一公司之價值係以創造獲利之能力評定，以此評價方法將可能低估成長型公司之企業價值，較不具參考性，且在評定資產總額及負債總額時，尚需考慮到資產及負債之真正市價，一般而言不容易取得市價資訊，由於此方法具有上述缺點，且未能考慮該公司之未來業績及獲利成長能力，故較不具參考性，故本證券承銷商不予採用此評價方式。

#### (4)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：

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

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

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - \text{tax rate } t) + Dep_t \& \text{Amo } t - Capital \text{ Exp } t - \Delta NWC_t$$

$$K1 = \frac{D}{A} \times Kd(1 - \text{tax rate}) + \frac{E}{A} \times Ke$$

$$Ke = Rf + \beta j(Rm - Rf)$$

$$P_0 = \text{每股價值}$$

$$V_0 = \text{企業總體價值}$$

$$V_D = \text{淨負債} = \text{計息負債} - \text{非營運資產}$$

$$V_E = \text{股東權益價值} = \text{企業總體價值} - \text{淨負債價值}$$

$$= V_0 - V_D$$

$$N = \text{採擬上市前股數} 54,838 \text{ 仟股}$$

$$FCFF_t = \text{第} t \text{ 期之自由現金流量}$$

$K_i$	=	加權平均資金成本= $D(\text{附息債務})/(D+E) \times K_d(1-\text{tax rate}) + E(\text{權益})/(D+E) \times K_e$ ; $i=1,2,3$
$G$	=	營業收入淨額成長率
$n$	=	5 第一階段之經營年限：114年度～118年度
$m$	=	10 第二階段之經營年限：119年度～124年度
$EBIT_t$	=	第 $t$ 期之息前稅前淨利
$\text{tax rate}_t$	=	第 $t$ 期之稅率
$Dep_t \& Amo_t$	=	第 $t$ 期之折舊與攤銷費用
$Capital\ Expt$	=	第 $t$ 期之資本支出
	=	第 $t$ 期之購置固定資產支出
$\Delta NWC_t$	=	第 $t$ 期之淨營運資金變動數-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)
$D/A$	=	(計息負債)/(計息負債+權益總額)
$E/A$	=	權益資產比= $1 - D/A$
$K_d$	=	負債資金成本率
$K_e$	=	權益資金成本率
$R_f$	=	無風險利率
$R_m$	=	市場平均報酬率
$\beta_j$	=	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	$t \leq 5$	$5 < t \leq 10$	$t \geq 11$	依據該公司狀況分為三期間 期間I：114-118年度 期間II：119-124年度 期間III：124年度後(永續經營期)
D/A	23.3104%	10.0469%	7.3851%	114-118 年度財測之平均計息負債比為參考值；期間 II 以 119-124 年度財測之平均計息負債比為參考值；期間 III 永續經營期則以 124 年度財測之計息負債比為參考值。
E/A	76.6896%	89.9531%	92.6149%	同上
$K_d$	1.5750%	2.1646%	2.7543%	期間 I 以標的公司最近一年度財務報告之借款利率預估負債資金成本率；期間 III 永續經營期則以近十年，五大行庫平均基準利率估計；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
Tax rate	20.0000%	20.0000%	20.0000%	係以台灣法定稅率 20%為參考值。
$R_f$	1.2781%	1.3335%	1.3888%	期間 I 取證券櫃檯買賣中心，公債殖利率曲線圖於 114/8/19，5 年及 10 年期公債殖利率報價，分別為 114 央債甲 8(剩餘年限約為 4.906 年)及 114 央債甲 7(剩餘年限約為 9.815 年)之 1.2760%及 1.3860%，以插補法計算存續期 5 年殖利率為 1.2781%，為無風險利率數值；期間 III 取證券櫃檯買賣中心，公債殖利率曲線圖於 114/8/19，10 年及 20 年期公債殖利率報價，分別為 114 央債甲 7(剩餘年限約為 9.815 年)及 114 央債甲 5(剩餘年限約為 19.603 年)之 1.3860%及 1.5360%，以插補法計算存續期 10 年殖利率為 1.3888%，為無風險利率數值。期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
$R_m$	12.5622%	12.5622%	12.5622%	係以過去 10 年度指數投資報酬率之平均數為參考。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
Bj	0.8387	0.9194	1.0000	期間 I 係以同業類比公司之過去 5 年股價報酬率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	10.7421%	11.6572%	12.5622%	$=R_f + \beta * (R_m - R_f)$ 。其中 $R_f$ ：無風險報酬率； $\beta$ ：類股與大盤走勢之相關係數； $R_m$ ：市場風險報酬率
Ki	8.5318%	10.6600%	11.7972%	加權平均資金成本
G (樂觀情境)	37.8230%	19.7615%	1.7000%	期間 I： 以公司根據市場概況所預期之 114-118 年度營收年複合成長率之估計值。 期間 II： 取期間 I 與期間 III 之平均值。 期間 III： 永續經營期間，本次參考 IMF World Economic Outlook，取已開發國家預測 119 年之經濟成長率 1.7% 為永續成長率。
G (保守情境)	8.500%	4.2500%	0.0000%	期間 I： 係採 Grand View Research 全球電機馬達產業預期之 113-119 年度市場規模年複合成長率之估計值 8.5% 期間 II： 取期間 I 與期間 III 之平均值。 期間 III： 永續經營期間預期公司將維持平穩，成長率為 0%

#### C.每股價值之計算

樂觀情境：

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

$$= (6,604,258 \text{ 仟元} + 1,729,838 \text{ 仟元} - 1,687,995 \text{ 仟元}) / 54,838 \text{ 仟股}$$

$$= 121.20 \text{ 元/股}$$

保守情境：

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

$$= (3,369,867 \text{ 仟元} + 1,729,838 \text{ 仟元} - 1,687,995 \text{ 仟元}) / 54,838 \text{ 仟股}$$

$$= 62.21 \text{ 元/股}$$

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於樂觀情境及保守情境分別為 121.20 元及 62.21 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。

在股價評價方法選擇上，考量收益法下如現金流量折現法因需推估公司未來數年之盈餘及現金流量作為評價之基礎，然而預測期間長，推估營收資料之困難度提高，不確定性風險相對高，亦不能合理評估公司應有之價值，故不予以採用。

#### (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

##### 1.財務狀況

分析項目		年度 公司	112 年度	113 年度	114 年前三季
財務結構	負債占資產比率(%)	富田	49.51	41.69	39.85
		東元	32.10	34.30	33.32
		和大	60.40	60.13	62.67
		鴻華先進-創	9.76	17.51	18.61
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	富田	198.67	201.71	196.34
		東元	515.90	471.70	529.54
		和大	114.46	115.84	99.31
		鴻華先進-創	1,694.77	465.13	409.12

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告、公開資訊觀測站最近二年度財務分析資料。

##### (1)負債占資產比率

該公司 112~113 年底及 114 年前三季之負債占資產比率分別為 49.51%、41.69%及 39.85%。該公司 113 年度之負債占資產比率較去年同期下降，主係因該公司償還短、長期借款，借款較去年同期減少 244,686 仟元；另該公司之主要銷售客戶受到歐洲法規及各國針對電動

車補貼逐漸減少影響，且高利率、通膨壓力及對電動車之疑慮未減，讓消費者購車意願降低，終端市場需求降溫，致產量減少，該公司為調節庫存，進而降低進貨，存貨及應付帳款分別較去年同期減少 221,504 仟元及 515,568 仟元，致負債總額下降幅度為 23.75%且資產總額下降幅度 9.44%，113 年度之負債占資產比率因而下降；114 年前三季底負債占資產比率下降至 39.85%，主係因該公司 114 年前三季持續償還長期借款和其他非流動負債，使非流動負債較 113 年底減少 13.04%，而負債總額則較 113 年底減少 10.41%；而 114 年前三季之資產變動幅度減少 6.28%，主係因該公司為因應終端市場需求減少，因而減少備貨，致 114 年前三季之存貨金額較 113 年底減少，在負債減少幅度大於資產減少幅度之情況下，故負債比率下降至 39.85%。

該公司與採樣同業相較，該公司 112~113 年底及 114 年前三季之負債占資產比率介於採樣公司間，整體而言，尚無重大異常之情事。

## (2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 112~113 年底及 114 年前三季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 198.67%、201.71%及 196.34%。113 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較去年同期上升，主係該公司 113 年度由虧轉盈，保留盈餘較 112 年度增加 140,410 仟元，增加幅度為 35.97%，而該公司 113 年度資本支出小於折舊提列，使不動產、廠房及設備淨額較 112 年底減少 86,805 仟元，減少幅度為 3.47%，在不動產、廠房及設備淨額呈減少趨勢且長期資金呈增加之情況下，故使長期資金占不動產、廠房及設備比率上升至 201.71%；114 年前三季持續受電動車終端市場需求疲軟影響，114 年前三季之訂單減少，營業收入及稅前淨利亦隨之減少，致權益總額較 113 年底減少 3.32%，且該公司 114 年前三季持續償還長期借款，使非流動負債較 113 年底減少 13.04%；另該公司 114 年前三季未有重大資本支出，使不動產、廠房及設備淨額較 113 年底減少 3.86%，在長期資金減少幅度大於不動產、廠房及設備淨額減少幅度之情況下，故使長期資金占不動產、廠房及設備比率下降至 196.34%。

該公司與採樣同業相較，該公司 112~113 年底及 114 年前三季之長期資金占不動產、廠房及設備比率介於採樣同業間，且該公司之長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，顯示其財務結構尚屬穩健，尚無以短期資金支應不動產、廠房及設備之情事，且長期資金足以支應營運所需之固定支出，尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司資產負債結構，以及長期資金支應不動產、廠房及設備能力尚屬健全，應無重大財務結構異常之情事。

## 2.獲利情形

分析項目		年度	112年度	113年度	114年前三季
		公司			
獲利能力	資產報酬率(%)	富田	(2.47)	2.77	1.24
		東元	5.19	5.21	4.74
		和大	2.10	1.53	(1.26)
		鴻華先進-創	(9.19)	(10.18)	(15.43)
	權益報酬率(%)	富田	(5.86)	4.33	1.40
		東元	7.33	7.44	6.79
		和大	3.64	2.20	(9.06)
		鴻華先進-創	(11.90)	(11.80)	(18.86)
	營業利益占實收資本額比率(%)	富田	(45.64)	15.47	0.81
		東元	31.15	29.14	24.10
		和大	14.87	(4.08)	(13.32)
		鴻華先進-創	(13.67)	(15.37)	(18.58)
	稅前純益占實收資本額比率(%)	富田	(44.39)	33.72	9.48
		東元	38.69	37.78	32.13
		和大	12.97	8.39	(27.33)
		鴻華先進-創	(12.59)	(14.21)	(17.24)
	純益率(%)	富田	(6.07)	6.38	3.40
		東元	10.66	11.32	10.23
		和大	4.92	3.39	(16.27)
		鴻華先進-創	(184.60)	(25.08)	(63.06)
	每股稅後盈餘(元)	富田	(3.75)	2.75	0.67
		東元	2.76	2.73	1.98
		和大	1.17	0.70	(2.05)
		鴻華先進-創	(1.20)	(1.23)	(1.29)

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告、公開資訊觀測站最近二年度財務分析資料。

### (1)資產報酬率、權益報酬率

該公司 112~113 年度及 114 年前三季之資產報酬率分別為(2.47)%、2.77%及 1.24%，權益報酬率則分別為(5.86)%、4.33%及 1.40%。113 年度之資產報酬率及權益報酬率較去年同期分別上升至 2.77%及 4.33%，主係電動車市場因高利率與通膨壓力讓消費者購車意願降低，終端市場需求減緩，致客戶延緩或減少下單，營業收入亦隨之減少，惟該公司 112 年有更換原物料供應商及購入自動化設備等情事，112 年度之營業成本較 113 年度高，而 113 年度未有此情事致 113 年度之毛利率較去年同期上升 14.96%，且在該公司營業費用控管得宜下，營業利益隨之成長，113 年度遂由虧轉盈，稅前淨利較 112 年度增加 399,020 仟元，變動幅度達 176.06%；而平均資產總額僅微幅增加 2.05%；平均權益總額方面，該公司 113 年度由虧轉盈，保留盈餘較 112 年度增加 140,410 仟元，平均權益總額增加幅度為 9.42%，在稅後淨利大幅上升且平均資產總額及平均權益總額變動小於稅後淨利增加幅度之情況下，使 113 年度資產及權益報酬率分別上升至 2.77%及 4.33%；114

年前三季資產及權益報酬率分別下降為 1.24%及 1.40%，主係該公司持續受電動車市場需求減少影響，114 年前三季之年化營業收入較 113 年度下滑，年化稅前淨利則較 113 年度減少幅度達 71.80%；而平均資產總額僅微幅減少 7.94%；平均權益總額方面，平均權益總額增加幅度為 0.55%，在稅前淨利減少幅度大於平均資產總額減少幅度及平均權益總額增加幅度之情況下，使 114 年前三季資產及權益報酬率分別下降為 1.24%及 1.40%。

該公司與採樣公司相較，該公司 112~113 年度及 114 年前三季之資產報酬率及權益報酬率皆介於採樣同業間，經評估其變化情形尚屬合理，應無重大異常之情事。

#### (2)營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率

該公司 112~113 年度及 114 年前三季之營業利益占實收資本額比率分別為(45.64)%、15.47%及 0.81%，稅前純益占實收資本額比率分別為(44.39)%、33.72%及 9.48%。113 年度營業利益及稅前純益占實收資本額比率分別上升至 15.47%及 33.72%，主係因 113 年度該公司受到高利率與通膨壓力衝擊，電動車終端市場需求降溫，致客戶減少下單，營業收入亦隨之減少，惟該公司 112 年度車廠更換原物料供應商，因導入新材料初期尚在磨合階段，加上該公司購入自動化設備，致營業成本相較於 113 年度增加，113 年度之毛利率遂較去年同期上升 14.96%，另該公司受美元匯率波動影響致產生外幣兌換損益，113 年度美國通膨降溫，聯準會延後降息時程，使得美元維持強勢，加上新任政府政策影響，吸引企業增加對美國的投資，資金回流美國，導致美元需求上升，美金兌換新台幣匯率從年初 30.71 元持續上升至年底 32.78 元，該公司部份銷貨以美元計價，雖部份採購原料亦採美元計價，可產生一定自然避險效果，惟 113 年度在美金大幅升值情況下，該公司於 113 年度認列淨外幣兌換利益較去年同期增加 41,245 仟元，在營業費用控制得宜及兌換利益增加情況下，營業利益及稅前淨利隨之成長；另 113 年度之實收資本額因員工行使認股權而發行 56 仟股，以每股新台幣 77.23 元溢價發行，使實收資本額微幅成長 567 仟元，致營業利益占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額皆較去年同期成長；114 年前三季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分別下降為 0.81%及 9.48%，主係該公司持續受終端市場需求減少影響，114 年前三季之年化營業收入較 113 年度下滑 38.88%，致營業利益占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額皆較 113 年度下降。

該公司與採樣同業比較，該公司除 112 年度低於採樣同業外，113 年度及 114 年前三季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皆介於採樣同業間，整體而言，該公司 112~113 年度及 114 年前三季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變化尚屬合理，經評估應無重大異常之情事。

#### (3)純益率、每股稅後盈餘

該公司 112~113 年度及 114 年前三季之純益率分別為(6.07)%、6.38%及 3.40%，每股稅後盈餘分別為(3.75)元、2.75 元及 0.67 元。113 年度純益率及每股稅後盈餘分別上升至 6.38%及 2.75 元，主係因 113 年度全球電動車市場雖仍呈現穩定成長，惟增幅相較過往明顯放緩，加上該公司產品之終端市場需求下降，進而影響營業收入減少，惟該公司 112 年度有導入自動化設備及更換原物料之情事，112 年度之營業成本較 113 年度為高，使 113 年度之毛利率上升至 21.80%；另該公司受美元匯率波動影響致產生外幣兌換損益，113 年度美國通膨降溫，聯準會延後降息時程，使得美元維持強勢，加上新任政府政策影響，吸引企業增加對美國的投資，資金回流美國，導致美元需求上升，美金兌換新台幣匯率從年初 30.71 元持續上升至年底 32.78 元，該公司部份銷貨以美元計價，雖部份採購原料亦採美元計價，可產生一定自然避險效果，惟 113 年度在美金大幅升值情況下，該公司於 113 年度認列淨外幣兌換利益較去年同期增加 41,245 仟元，在營業費用控制得宜及兌換利益增加情況下，營業利益及稅前淨利隨之成長，使純益率較 112 年度上升；另在加權平均流通在外股數與去年同期差異不大下，每股盈餘由 112 年度之(3.75)元上升至 2.75 元；114 年前三季純益率及每股稅後盈餘則分別下降為 3.40%及 0.67 元，主係公司主要銷售客戶之產品主係應用於電動車，而電動車市場成長不如預期，致 114 年前三季之年化營業收入較 113 年度下滑 38.88%，致 114 年前三季之年化之本期損益下降；另加權平均流通在外股數變動幅度微小情況下，致純益率及每股稅後盈餘分別下降至 3.40%及 0.67 元。

與採樣同業比較，該公司 112 年度之純益率優於鴻華先進-創，低於東元及和太；每股稅後盈餘則皆低於採樣同業；113 年度及 114 年前三季之純益率介於採樣同業間；另該公司 113 年度之每股稅後盈餘則優於採樣同業，經評估其變化情形尚屬合理，尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司 112~113 年度及 114 年前三季之獲利能力各項指標之變化尚屬合理，經評估應無重大異常情事。

### 3.本益比

請詳前述二、(一)、2、(2)、A.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，故不適用。

#### (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

單位：新台幣元/股		
月份	平均股價(元)	成交量(股)
114.12.20~115.1.19	91.95	7,839,917

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。

該公司於興櫃市場之最近一個月(114.12.20~115.1.19)興櫃股票市場之成交均價為 91.95 元，總成交量為 7,839,917 股。

#### (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之獲利能力、產業未來發展前景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法及該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價等方式，以推算合理之承銷價，作為該公司辦理股票承銷之參考價值主要訂價依據。

另該公司預計創板初次上市前現金增資案之對外募資金額將循競價拍賣之方式承銷，故依「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 條規定，應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之七成為最低承銷價格之上限，及同辦法第 16 條規定，承銷價格最高不得超過最低承銷價格之 1.3 倍，(故以 115 年 1 月 9 日(不含當日)往前推算興櫃有成交之 30 個營業日(114 年 11 月 26 日至 115 年 1 月 8 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 85.75 元，七成為 60.03 元)，爰議定最低承銷價格(競價拍賣底標)為 54.05 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；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 78.12 元為之，惟該均價高於本證券承銷商與該公司議定最低承銷價格之 1.11 倍，故每股承銷價格定以新台幣 60 元溢價發行，尚屬合理。



【附件二】律師法律意見書

富田電機股份有限公司本次為辦理初次創新板上市前現金增資發行新股，募集與發行普通股3,500,000股，每股面額新台幣10元，發行總金額為新台幣35,000,000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，富田電機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。

蔚中傑律師事務所 蔚中傑律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

富田電機股份有限公司(以下簡稱「該公司」或「富田公司」)本次為辦理初次創新板上市前現金增資發行普通股3,500,000股，每股面額新台幣10元整，發行總金額新台幣35,000,000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，包括實地瞭解該富田公司之營運狀況，與該公司董事、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，富田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。

中國信託綜合證券股份有限公司 負責人：謝載祥  
承銷部門主管：楊修豪