

**群益金鼎證券股份有限公司等包銷永冠能源科技集團有限公司
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：1589)**

(本案適用公開申購倍數彈性調整公開申購數量規定，並適用掛牌後首五交易日無漲跌幅限制之規定)
(本案為外國企業來台第一上市案件，除專業機構外，圈購獲配售及申購中籤之投資人，需完成簽署「第一上市(櫃)有價證券風險預告書」後始得賣出)
(外國企業來台第一上市之上市標準、資訊揭露及股東權益保障等內容與國內上市企業或存有差異，投資人應詳讀公開說明書，注意買賣外國股票之風險)

群益金鼎證券股份有限公司等共同辦理永冠能源科技集團有限公司(以下簡稱永冠集團)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 10,222 仟股，業於 101 年 4 月 19 日完成詢價圈購及公開申購作業。其中 8,889 仟股以現金增資發行新股對外辦理公開銷售，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」第四條之一規定，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，餘 8,888 仟股依「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，採公開申購配售比率為 30%、共計 2,667 仟股，其餘 70%、共計 6,221 仟股則以詢價圈購方式辦理公開銷售。另 1,333 仟股由永冠集團協調股東提供已發行普通股股票供主辦證券商承銷商進行過額配售(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)，其實際過額配售數量視繳款情形認定之。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券商承銷商先行保留自行認購數量及詢價圈購或公開申購配售數量：

承銷商名稱	地 址	詢價圈購包銷(仟股)	公開申購包銷(仟股)	暫定過額配售(仟股)	投資人保護中心(仟股)	總承銷數量(仟股)
(一)主辦承銷商 群益金鼎證券(股)公司	台北市松仁路101號4樓	5,341	2,667	1,333	1	9,342
(二)協辦承銷商						
永豐金證券(股)公司	台北市博愛路17號5樓	500	—	—	—	500
兆豐證券(股)公司	台北市忠孝東路二段95號3樓	150	—	—	—	150
元大寶來證券(股)公司	台北市敦化南路一段66號9樓	100	—	—	—	100
臺灣土地銀行(股)公司	台北市延平南路81號	20	—	—	—	20
台灣工銀證券(股)公司	台北市內湖區堤頂大道二段99號6樓	50	—	—	—	50
康和綜合證券(股)公司	台北市基隆路一段176號B1	60	—	—	—	60
合 計		6,221	2,667	1,333	1	10,222

二、承銷價格、圈購處理費及圈購保證金：

(一)承銷價格：每股新台幣 53 元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

(二)圈購處理費：獲配售圈購人應繳交獲配股數每股至少 1 元之圈購處理費(即圈購處理費=獲配股數×1 元)。

(三)圈購保證金：圈購人應繳交每張(仟股)新台幣 5,000 元整之圈購保證金。

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：

(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，主辦承銷商已與永冠集團簽訂「股票初次上市過額配售及股東自願集保協議書」，由永冠集團股東提出對外公開銷售股數之 15%，計 1,333 仟股，提供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，除依規定提出強制集保 60,398,369 股，佔該公司申請上市時發行股份總額 80,000,000 股之 75.50%外，並由永冠集團協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票計 9,751,748 股，佔該公司申請上市時發行股份總額 12.19%，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。

五、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)詢價圈購數量：

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. 認購數量以仟股為單位，本次認購每一認購人最低認購數量為一仟股，惟視公開申購配售額度調整每一認購人認購數量上限。如公開申購額度在百分之三十(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）及大陸地區機構投資人最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數 1,022 仟股，其他認購人(係指除專業投資機構外之其他法人及自然人)最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數 511 仟股。另如公開申購額度為超過百分之三十以上，專業投資機構及大陸地區機構投資人最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購數 511 仟股，其他認購人最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購數量合計數 204 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認購配售辦法」辦理。

(三)詢價認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者，公開申購配售額度調整為百分之六十。

其餘部分及暫定過額配售額度，係以詢價認購方式辦理承銷。

六、公開說明書之分送方式及取閱地點：

- (一)有關永冠集團之財務及營運情形已詳載於公開說明書，投資人亦得至各承銷團成員之營業處所索取或上網至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)，或至群益金鼎證券股份有限公司(<http://www.capital.com.tw>)、永豐金證券股份有限公司(<http://www.sinotrade.com.tw>)、兆豐證券股份有限公司(<http://www.megasec.com.tw>)、元大寶來證券股份有限公司(<http://www.yuanta.com.tw>)、臺灣土地銀行股份有限公司(<http://www.stocklandbank.com.tw>)、台灣工銀證券股份有限公司(<http://www.ibts.com.tw>)及康和綜合證券股份有限公司(<http://www.6016.com.tw>)查閱，另本公開說明書陳列處所如下：

臺灣證券交易所	台北市信義路五段 7 號 3 樓
財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心	台北市羅斯福路二段 100 號 15 樓
中華民國證券商業同業公會	台北市復興南路二段 268 號 7 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獲配售認購人。

七、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)詢價認購部份

1. 本承銷案採預收認購保證金方式，保證金繳款截止日為 101 年 4 月 19 日，另獲配售之認購人其尾款繳款截止日為 101 年 4 月 24 日。
2. 獲配售認購人如未足額繳交股款及認購處理費，視同自動放棄認購權利，且證券承銷商就該投資人認購保證金得沒入之，原獲配額度將由承銷商洽特定人認購。未受配投資人之認購保證金於認購截止日後次三個營業日(101 年 4 月 24 日)之銀行時間內，無息退回至未受配投資人所填寫之退款帳戶。

(二)公開申購部份

1. 申購人申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費繳存往來銀行截止日為 101 年 4 月 19 日。
2. 經紀商之往來銀行辦理申購人申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費扣繳日為 101 年 4 月 20 日(實際扣款時點以銀行作業為準)。

- (三)實際承銷價格訂定之日期為 101 年 4 月 20 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.tse.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)永冠集團於股款募集完成後，通知集保結算所於 101 年 4 月 27 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交所公告為準)

(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。

九、公開申購期間：申購期間業已於 101 年 4 月 17 日起至 101 年 4 月 19 日止完成。

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(101 年 4 月 24 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，如實際承銷價格低於詢價圈購價格之上限金額，將於公開抽籤日次一營業日(101 年 4 月 24 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繳交申購有價證券價款者與實際承銷價格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)、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。

(二)申購人可以向原投件證券經紀商查閱中籤資料，亦可以透過臺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：101 年 4 月 27 日。(實際上市日期以發行公司及證交所公告為準)

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，永冠集團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網址：<http://www.newmops.tse.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，應取消其中籤資格。

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
98	勤業眾信聯合會計師事務所	李東峰、郭政弘	無保留意見
99	勤業眾信聯合會計師事務所	李東峰、郭政弘	無保留意見
100	勤業眾信聯合會計師事務所	李東峰、郭政弘	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永冠能源科技集團有限公司之獲利能力、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商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第三十條規定，參考詢價狀況及主、協辦承銷商之研究報告等與永冠集團共同議定之。

二十、律師法律意見要旨(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、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】承銷價格說明書

永冠能源科技集團有限公司

股票承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

- (一)永冠能源科技集團有限公司(以下簡稱永冠集團或該公司)股票初次申請第一上市時之實收資本額為新臺幣 800,000,000 元，每股面額新臺幣壹拾元整，已發行股數為 80,000,000 股。該公司擬於股票初次申請第一上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資 8,889,000 股，以辦理股票公開承銷作業，預計股票上市掛牌時之實收資本額為 888,890,000 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」第二十八之十條，並準用第十條及「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，外國發行人初次申請股票第一上市時，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，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達二千萬股以上者，得以不低於二千萬股之股數辦理公開銷售。
- (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」第二點第一項第一款之規定，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 2011 年 10 月 14 日董事會通過「過額配售協議書」，協議提出委託主辦證券商辦理公開承銷股數百分之十五之額度範圍內，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。
- (四)綜上所述，該公司預計辦理現金增資發行新股 8,889 仟股，占擬上市股份總額 88,889 仟股之 10%，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售，已依規定提出擬上市股份總額百分之十以上辦理公開承銷之股數，本次現金增資發行新股案業經該公司 2011 年 10 月 14 日董事會決議通過在案。另本承銷商將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承銷股數之 15% 為上限，計 1,333 仟股，供主辦承銷商辦理過額配售及價格穩定作業，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。此外，該公司截至主辦證券商承銷商出具評估報告日止，股東人數為 26 人，均持有 1,000 仟股以上，尚未符合股權分散標準，該公司擬於上市掛牌前完成股權分散作業。

二、承銷價格

- (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

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有很多種，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，與整個市場、產業性質相近的同業及被評價公司歷史軌跡比較，作為評量企業的價值，再根據被評價公司本身異於採樣同業公司之部分作折溢價的調整。目前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	股價淨值比法
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.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。
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.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。
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。	適合評估有鉅額資產但股價偏低的 公司。

方法	現金流量折現法	淨值法
優點	<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。 	<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。
缺點	<ol style="list-style-type: none"> 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.預測期間較長。 	<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。
適用時機	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	適合用於評估如傳統產業類股或公 營事業。

該公司為設立於英屬開曼群島之控股公司，其子公司除控股公司外，主要係從事球狀石墨鑄鐵、灰口鑄鐵之高級鑄件以及大型風力發電機輪殼與基座之鑄件製造買賣業務，並以手工造模為主，產品係屬客製化，從模具設計、鐵水配方至溫度控制，均對產出的良率具關鍵影響性，技術障礙度高，其產品主要應用於塑膠射出成型機油缸、大型機密工具機之沖床頭、大型風力發電機(輪殼與基座)、大型發電機用汽渦輪機、超大型快速彩色印刷機、醫療設備機台(癌症治療儀、伽瑪刀治療儀專用平台)。隨著該公司多年來自行努力研發以及與國際大廠之合作下，其銷售領域遍及美洲、歐洲、亞洲等地。目前市場上常用之股票評價方法中，現金流量折現法係以未來各期所創造現金流量之折現值合計數認定為股東權益價值，由於未來之現金流量無法精確掌握，且評價使用之相關參數並無一致標準，可能無法合理評估公司應有之價值，故在相關參數之參考價值相對較低下，目前國內實務上較少採用此訂價方式。目前市場上投資人對於獲利型公司之訂價多以市價法為主要評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，市場投資人認同度高，廣為獲利及營收成長型公司評價所採用，故以本益比法作為承銷價格訂定所採用之方法應屬較

佳之評價方式。而實際承銷價格將於辦理股票上市前公開承銷時，採詢價圈購方式發現市場價格後，由本證券承銷商依該價格進行承銷。

(二)與適用國際慣用之市價法及成本法之比較

1.市價法(本益比法)

(1)該公司財務資料

單位：新臺幣仟元

項 目	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度
合併總(損)益歸屬於母公司股東	366,748	267,140	466,109	297,537
當年度加權流通在外股數(仟股)	50,000	65,880	80,000	80,000
稅後每股盈餘歸屬於母公司(元)	7.33	4.05	5.83	3.72
擬上市掛牌股數(仟股)	88,889	88,889	88,889	88,889
每股盈餘(元)(註)	4.13	3.01	5.24	3.35

資料來源：該公司2008年經會計師查核之合併擬制財務報告、2009~2011年度經會計師查核之合併財務報告。

註：以擬上市掛牌股數計算。

(2)同業參考資料

永冠集團以球狀石墨鑄鐵、灰口鑄鐵之高級鑄件以及大型風力發電機輪殼與基座之鑄件製造買賣業務為主。考量與該公司有相類似業務及產品產銷且資本額相近之國內上市(櫃)公司-喬福機械股份有限公司(1540，以下簡稱喬福)、高鋒工業股份有限公司(4510，以下簡稱高鋒)、富強鑫精密工業股份有限公司(6603，以下簡稱富強鑫)等三家公司作為比較分析之對象。茲彙整該公司採樣同業公司之平均本益比如下：

單位：倍

採樣公司 月份	喬福	高鋒	富強鑫	電機機械類股 平均本益比
2012年01月	17.29	13.78	14.33	16.32
2012年02月	19.53	16.40	17.45	18.13
2012年03月	20.05	15.12	18.56	17.00
平均本益比	18.96	15.10	16.78	17.15

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。

該公司採樣同業公司及上市電機機械類股最近三個月平均本益比為 15.10 倍~18.96 倍，以該公司 2011 年度每股稀釋後盈餘 3.35 元為基礎計算，價格區間為 50.59~63.52 元。

2.成本法(股價淨值比法)

茲彙整該公司採樣同業公司最近三個月之平均股價淨值比如下：

單位：倍

採樣公司 月份	喬福	高鋒	富強鑫	電機機械類股 平均股價淨值比
2012年01月	1.22	0.85	0.85	1.68
2012年02月	1.38	1.01	1.04	1.87
2012年03月	1.37	0.93	1.11	1.77
平均股價淨值比	1.32	0.93	1.00	1.77

資料來源：整理自臺灣證券交易所股份有限公司、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及公開資訊觀測站網站。

依上表所示，與採樣公司及上市電機機械類股最近三個月之平均股價淨值比約在 0.93 倍~1.77 倍，以該公司 2011 年 12 月 31 日之每股淨值為 63.54 元(5,083,249 仟元/80,000 仟股)，股價區間為 59.09 元~112.47 元。

綜上，該公司依本益比法及股價淨值比法計算之價格區間為 50.59 元~112.47 元。

3.現金流量折現法

現金流量折現法之理論依據，係認為企業價值應為未來營運可能創造淨現金流量之現值總和，其中又以自由現金流量折現模式(Free Cash Flow Model,FCF)最能反映投資人之報酬率，其計算公式如下：

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

$$V_0 = \sum_{t=0}^n \frac{FCF_t}{(1+WACC_1)^t} + \frac{1}{(1+WACC_1)^n} \times \sum_{t=n+1}^{n+p} \frac{FCF_t}{(1+WACC_2)^{t-n}} + \frac{1}{(1+WACC_1)^n (1+WACC_2)^p} \times \frac{FCF_{n+p+1}}{WACC_3 - G_3} FCF_t$$

$$= EBIT_t \times (1 - \text{tax rate}_t) + Sales_{t-1} \times g_t \times I_t$$

$$WACC_i = (E/A) \times Ke + (D/A) \times Kd \times (1 - \text{tax rate}_t)$$

$$Ke = Rf + B \times (Rm - Rf)$$

其中：

P_0	=	每股價值。
V_E	=	企業股東權益價值。
V_0	=	企業總價值 = $V_E + V_D$ ，為各期自由現金流量 FCF 之折現加總。
V_D	=	企業負債價值。
N	=	擬上市總股數。
FCF_t	=	第 t 期之自由現金流量，假設第三階段自由現金流量成長率 (G_3) 為零。
$WACC_i$	=	加權平均資金成本， $i=1,2,3$ 。
g_t	=	第 t 期之營業收入淨額成長率。
n	=	3，為第一階段之經營年限：101~103 年度。
p	=	7，為第二階段之經營年限：104~109 年度。
$EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前盈餘。
$Sales_t$	=	第 t 期之營業收入淨額，且 $Sales_t / Sales_{t-1} = g_t$ 。
tax rate_t	=	第 t 期之現金稅率。
I_t	=	第 t 期之投資比率 = $\frac{\Delta NWC}{\Delta Sales} + \frac{\Delta FA}{\Delta Sales} + \frac{\Delta OA}{\Delta Sales} + \frac{\Delta RD}{\Delta Sales}$ = 新增淨營運資金率 + 新增固定資產率 + 新增其他資產率 + 新增研發費用率。
E/A	=	權益資產比。
D/A	=	負債資產比 = $1 - E/A$ 。
Ke	=	權益資金成本率。
Kd	=	負債資金成本率。
Rf	=	無風險利率。
Rm	=	市場風險報酬率。
B	=	系統風險，係衡量公司風險相對於市場風險之指標。

WACC 相關參數說明：

項目	階段	說明
T		依據公司狀況分為三階段： 期間一：101~103 年度。 期間二：103~109 年度。 期間三：110 年度以後（假設永續經營）。
E/A 、 D/A		第一階段係採用過去五年度之股東權益佔總資產比重之算數平均數。
tax rate		第一階段採最近四年度剔除虧損年度之現金稅率算術平均數，預估第一至第三階段獲利穩定，致現金稅率將持平。
Kd		第一階段係以中央銀行近期公告五大銀行加權平均放款利率估計之；第二階段以預期未來利率走勢為假設基礎；第三階段假設利率長期將維持穩定。

項目	階段	說明
Ke		$= R_f + B * (R_m - R_f)$ 。其中 R_f ：無風險報酬率； B ：類股與大盤走勢之相關係數； R_m ：市場風險報酬率。
R_f		中央銀行統計資料：十年期中央政府公債近期次級市場利率。
β		第一階段取國內上市貿易百貨類股與大盤指數之風險係數。
R_m		採近 10 年台股大盤指數之投資報酬率，故皆無維持穩定之投資報酬率。
WACC		$= E/A * Ke + D/A * Kd * (1 - tax\ rate)$

FCF 相關參數說明：

上述理論計算公式說明可知，計算 FCF 所需之參數主要為：各階段年限、營收成長率、邊際利潤率、現金稅率、總投資率、加權平均成本 WACC，相關參數說明如下表：

項目	階段	說明
g		第一階段營收成長率係依據公司最近五年度之營收成長率預估未來產業成長率；第二階段、第三階段預估成長率將逐漸降低。
$EBIT_t / Sales_t$		第一階段以公司最近四年度之平均邊際利潤率及考量未來獲利能力提升推估之；第二、第三階段則假設競爭者持續加入使邊際利潤率遞減。
I_t		第一階段採最近四年度之投資率平均數為依據推估之；第二、第三階段預估投資趨緩故投資率遞減。

依據上開現金流量折現法之重要基本假設，現金流量折現法需引用未來各期創造現金流量，然未來之現金流量無法精確掌握，評價相關係數之參考價值相對較低下，因此該公司較不適合以現金流量折現法計算承銷價格，目前國內實務亦已較少採用此一訂價方式。

(三)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之財務狀況、獲利情形及本益比比較分析列示如下：

1.財務狀況

分析項目		年度			
		公司名稱	2009 年度	2010 年	2011 年度
財務結構 (%)	負債占 資產比率	永 冠	33.39	36.30	41.08
		喬 福	21.21	19.41	21.19
		高 鋒	42.95	41.95	49.83
		富 強 鑫	51.14	53.53	47.87
償債能力 (%)	流動比率	永 冠	136.55	111.31	109.59
		喬 福	356.32	377.03	355.25
		高 鋒	262.13	189.58	206.44
		富 強 鑫	88.26	179.66	190.52
	速動比率	永 冠	90.33	78.52	76.69
		喬 福	152.33	174.43	162.94
		高 鋒	157.60	91.72	87.74
		富 強 鑫	56.88	106.57	113.17
經營能力 (次)	應收款項週 轉率	永 冠	3.29	4.10	3.57
		喬 福	5.30	6.00	7.31
		高 鋒	5.92	10.65	7.27

分析項目	公司名稱	年度	2009 年度	2010 年	2011 年度
存貨週轉率	富強鑫		2.93	4.26	3.96
	永冠		2.93	4.50	4.88
	喬福		1.15	1.16	1.46
	高鋒		1.38	3.08	2.49
	富強鑫		2.99	4.14	3.61

資料來源：該公司2009~2011年度度經會計師查核之合併財務報告。採樣同業各年度或各期間經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告。

該公司 2009~2011 年度之負債占資產比率分別為 33.39% 及 36.30% 及 41.08%。2009~2011 年度該比率呈微幅上升趨勢，係因該公司業績持續增長，為因應營運所需而增加短期借款所致。與採樣同業相較，自 2009 年度現金增資後，該比率皆介於同業之間，顯示其財務結構愈趨穩定健全。整體而言，該公司負債占資產比率尚屬允當。

該公司 2009~2011 年度之流動比率分別為 136.55%、111.31% 及 109.59%，速動比率分別為 90.33%、78.52% 及 76.69%。2010 年度及 2011 年度之流動比率與速動比率均呈微幅下滑趨勢，係因該公司業績持續增長，為因應營運所需而增加短期借款所致。與採樣同業相較，2009~2011 年度該公司流動比率及速動比率多低於同業水準，主係隨營運成長而增加短期借款所致，惟流動比率皆高於 100%，顯示其短期償債能力尚足以支應日常營運。

該公司 2009~2011 年度應收款項週轉率分別為 3.29 次、4.10 次及 3.57 次。2009 年度受金融風暴影響，營業收入大幅下滑，加上主要客戶陽明因擴廠資金需求而拖延付款，使應收款項週轉率偏低。2010 年度全球景氣逐漸回溫，受民生需求影響較大之注塑機製造商客戶訂單增加，使該公司營業收入增加，以致其應收款項週轉率隨景氣循環改善而明顯提升。2011 年度該公司主要客戶 GK 受中國風電市場成長趨緩影響，資金流動情形減緩，故而延遲支付貨款，以致應收款項週轉率降低。與採樣同業相較，2009~2011 年度該公司應收款項週轉率多介於同業區間，尚屬允當。

該公司 2009~2011 年度存貨週轉率分別為 2.93 次、4.50 次及 4.88 次；其中，2009 年受金融風暴影響，部分銷貨客戶對庫存採取較嚴格之控管，同時因應以歐美廠商為主之能源類產品受金融風暴影響，成長減緩，故調整營運政策，逐漸將能源類產品重心轉向中國大陸廠商，然因中國大陸具風能資源優勢之三北(東北、華北、西北)地區受天候影響，冬季無法進行裝機，以致該公司之產品，須延至 2010 年 4 月始能出貨，導致該公司 2009 年度存貨週轉率較其他年度為低。2010 年度景氣回溫，且先前客戶延後出貨之訂單亦陸續出貨，使存貨週轉率回升。與採樣同業相較，2009~2011 年度該公司存貨週轉率皆高於同業水準，主係該公司採接單式生產，所需儲備之原料較少，且生產完成即出貨，故存貨週轉速度較快。

2. 獲利情形

分析項目	公司名稱	年度	2009 年度	2010 年度	2011 年度
資產報酬率(%)	永冠		5.16	7.82	4.75
	喬福		13.02	5.85	8.25
	高鋒		(0.82)	5.60	3.78
	富強鑫		0.05	6.27	4.50
股東權益報酬率(%)	永冠		7.81	10.71	6.24
	喬福		22.27	7.35	10.27
	高鋒		(3.10)	8.89	5.94
	富強鑫		0.06	12.49	8.37

分析項目	年度		2009 年度	2010 年度	2011 年度
	公司名稱				
營業利益占實收資本額比率(%)	永冠		9.76	14.43	10.13
	喬福		37.02	19.04	13.70
	高鋒		(6.74)	13.78	8.63
	富強鑫		(4.10)	3.52	1.70
稅前純益占實收資本額比率(%)	永冠		8.05	14.46	9.27
	喬福		40.35	15.33	18.38
	高鋒		(5.60)	13.39	9.40
	富強鑫		2.11	24.89	15.27
純益率(%)	永冠		8.40	10.53	5.65
	喬福		16.39	8.50	10.28
	高鋒		(6.35)	6.97	3.98
	富強鑫		0.06	9.27	6.95
每股稅後盈餘(元)	永冠		4.05	5.83	3.72
	喬福		3.19	1.26	1.71
	高鋒		(0.37)	1.08	0.77
	富強鑫		0.01	1.99	1.36

資料來源：該公司2009~2011年度經會計師查核之合併財務報告。採樣同業各年度或各期間經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告。

該公司 2009~2011 年度之資產報酬率及股東權益報酬率分別為 5.16%、7.82%、4.75% 及 7.81%、10.71%、6.24%。2009 年度受金融風暴影響，稅後純益減少 99,608 仟元，同時辦理現金增資募集 1,489,797 仟元，故於獲利衰退情況下，增加股東權益總額，導致股東權益報酬率偏低；2010 年度全球景氣逐漸復甦，客戶訂單回籠，稅後純益增加 198,861 仟元，增幅 74%，致使股東權益報酬率上升；2011 年度因受中國風電市場價格競爭及生鐵、廢鋼價格上漲之影響，使該公司能源類產品之毛利率下滑，致稅後純益較 2010 年減少 168,487 仟元，減幅 36%，故使資產報酬率及股東權益報酬率下降。與採樣同業相較，2009~2011 年度該公司股東權益報酬率均介於同業區間，尚屬允當。

該公司 2009~2011 年度純益率分別為 8.40%、10.53% 及 5.65%。該公司 2009~2011 年度之毛利率約介於 20~26% 間，2010 年度純益率上升，主係因費用管理得當，使營業費用率由 2009 年度 13.77% 降至 12.10%，以及大陸子公司因投資而獲地方政府補助款 46,779 仟元，同時處分寧波永冠重工產生利益 23,201 仟元。2011 年度因受中國風電市場價格競爭及生鐵、廢鋼價格上漲之影響，該公司能源類產品之毛利率由 2010 年度 26% 下滑至 20%，致稅後純益較 2010 年減少 168,487 仟元，減幅 36%。與採樣同業相較，2009~2011 年度該公司純益率多介於同業區間，且每股稅後盈餘均優於同業，尚屬允當。

該公司 2009~2011 年度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為 9.76%、14.43%、10.13% 及 8.05%、14.46%、9.27%。2009 年度受金融風暴影響，營業利益及稅前純益下降，且辦理現金增資使股本及資本公積增加，致使兩項比率均明顯偏低；2010 年度景氣復甦，營業利益及稅前純益明顯回升，使兩項比率上升。2011 年度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下跌，主係受中國風電市場價格競爭及生鐵、廢鋼價格上漲之影響，而使毛利率下降所致。與採樣同業相較，2009~2011 年度該公司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多介於同業區間，尚屬允當。

綜上所述，該公司獲利能力之各項比率皆介於同業之間，顯示該公司獲利能力尚屬穩定。

3.本益比

單位：倍

採樣公司 月份	喬福	高鋒	富強鑫	電機機械類股 平均本益比
2012年01月	17.29	13.78	14.33	16.32
2012年02月	19.53	16.40	17.45	18.13
2012年03月	20.05	15.12	18.56	17.00
平均本益比	18.96	15.10	16.78	17.15

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心。

(四)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

本證券承銷商與發行公司所議定之承銷價格，並未參考財務專家意見或鑑價機構之鑑價報告。

(五)申請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

該公司係申請股票第一上市，並未登錄於興櫃市場交易，故無該公司興櫃股票價量資料。

(六)證券承銷商與申請公司共同議定承銷價格合理性之評估意見

綜上，主辦證券承銷商經參酌國際慣用之各項評價法計算該公司之合理價格，以及考量該公司所處產業之未來前景、經營績效及獲利情形等，主辦證券承銷商與該公司共同議定承銷價格為每股新臺幣 53 元整，尚屬合理。

【附件二】律師法律意見書

律師法律意見書

外國發行人 Yeong Guan Energy Technology Group Company Limited 永冠能源科技集團有限公司本次為募集與發行普通股 8,889 仟股，每股面額新台幣 10 元，每股發行價格暫定為新台幣 57 元，總金額暫定為新台幣 506,673 仟元，向行政院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，特依「外國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，並依據 Yeong Guan Energy Technology Group Company Limited 永冠能源科技集團有限公司之英屬開曼群島律師事務所 Conyers Dill & Pearman 於西元 2012 年 3 月 1 日出具之法律意見書、英屬維京群島律師事務所 Conyers Dill & Pearman 於西元 2012 年 3 月 1 日出具之法律意見書、中國律師事務所北京市通商(深圳)律師事務所於西元 2012 年 3 月 1 日出具之法律意見書、本所已審閱文件及聲明書、主辦證券承銷商群益金鼎證券股份有限公司於西元 2012 年 3 月 1 日出具之聲明書及勤業眾信聯合會計師事務所於西元 2011 年 10 月 28 日出具之聲明書，基於填具法律事項檢查表所述之說明、假設、保留及限制，外國發行人 Yeong Guan Energy Technology Group Company Limited 永冠能源科技集團有限公司本次向行政院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本次申報辦理現金增資發行新股之情事。

此 致

Yeong Guan Energy Technology Group Company Limited 永冠能源科技集團有限公司

理律法律事務所
宋天祥律師

【附件三】承銷商評估報告意見總結

承銷商總結意見

永冠能源科技集團有限公司(以下簡稱永冠能源或該公司)本次為辦理現金增資發行普通股 8,889,000 股，每股面額新台幣 10 元整，合計總金額新台幣 88,890,000 元，依法向行政院金融監督管理委員會及臺灣證券交易所提出申報。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，複核該公司最近三年度及本年度截至最近期財務報表，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。特依行政院金融監督管理委員會「外國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「外國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「外國發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」規定，出具本承銷商總結意見。

依本承銷商之意見，該公司本次募集與發行有價證券符合「外國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，暨投資人應考慮之風險因素，已詳述於貳、外國發行人所屬國、主要營業地及上市地國之總體經濟概況、相關法令、匯率政策、相關租稅及風險因素等問題之說明分析。

群益金鼎證券股份有限公司

代表人：周康記

承銷部門主管：許石睦