

永豐金證券股份有限公司等包銷鈞興機電國際股份有限公司(KHGEARS INTERNATIONAL LIMITED)

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 4571)

(本案適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定，投資人申購前應詳閱公開說明書並審慎評估)

(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)

(本案為外國企業來台第一上市案件，除專業機構外，投資人需至證券經紀商完成簽署「第一上市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)

永豐金證券股份有限公司等共同辦理鈞興機電國際股份有限公司(KHGEARS INTERNATIONAL LIMITED)(以下簡稱鈞興-KY 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 4,860 仟股，其中 3,807 仟股以競價拍賣方式為之，保留 1 仟股供「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」認購，業已於 108 年 9 月 2 日完成競價拍賣作業，952 仟股則以公開申購配售辦理，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，由該公司協調其股東提供已發行普通股 100 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、公開申購配售及過額配售數量：

證券承銷商名稱	地址	競價拍賣 包銷仟股	公開申購 包銷仟股	預計過額 配售仟股	投保中心 仟股	總承銷 數量
永豐金證券股份有限公司	台北市博愛路17號5樓	3,807	892	100	1	4,800
富邦綜合證券股份有限公司	台北市敦化南路一段111號9樓	—	30	—	—	30
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	—	30	—	—	30
合計		3,807	952	100	1	4,860

二、承銷價格：每股新台幣 70 元整(每股面額新台幣壹拾元整)

三、本案適用掛牌後首 5 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數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，主辦證券商已與該公司簽定「過額配售協議書」，由該公司股東提出對外公開銷售股數之 2.10%，計 100 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，並由該公司協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票，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。該公司強制集保及自願集保股數合計 38,294,544 股，佔申請上市時發行股份總額 42,000,000 股之 91.18%或佔預計掛牌股數 47,600,000 股之 80.45%。

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團購、公開申購配售之情事者，應予以揭露：不適用。

六、公開申購及過額配售投資人資格及事前應辦事項：

(一)公開申購投資人資格：

1. 申購人應為中華民國國民。
2. 申購人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。
3. 申購人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。

(二)如有辦理過額配售者，資格同本公告第六條(一)公開申購投資人資格辦理。

七、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 486 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過對外公開銷售之百分之十(486 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)。

(三)過額配售數量：過額配售數量 100 仟股，該過額配售部分，採公開申購方式辦理，並依「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。

八、申購期間、申購手續及申購時應注意事項：

(一)申購期間自 108 年 9 月 4 日至 108 年 9 月 6 日止；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款繳存往來銀行截止日為 108 年 9 月 6 日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為 108 年 9 月 9 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(除申購截止日外，申購人於申購期間內當日下午 2 時後始完成委託者，視為次一營業日之申購委託)。

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。重覆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 108 年 9 月 9 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十點前(108 年 9 月 11 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、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、申購認購價款及中籤通知郵寄工本費，最後為投標保證金及投標處理費。

九、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、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 108 年 9 月 10 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 7 號 10 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，並由交易所邀請發行公司代表出席監督。

十、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。

十一、通知及(扣)繳交股款日期與方式：

(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 108 年 9 月 4 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(108 年 9 月 4 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：108 年 9 月 5 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(108 年 9 月 3 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認購價款扣繳日為 108 年 9 月 9 日(扣款時點以銀行實際作業為準)。

(三)實際承銷價格(公開申購及過額配售價格)訂定之日期為 108 年 9 月 2 日，請於當日上午十時自行上網至台灣證券交易所網站(<http://www.twse.com.tw>)免費查詢。

十二、未中籤人或不合格件之退款作業：對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤次一營業日(108 年 9 月 11 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、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(限所受申購部份)，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。

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。

(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」或向開戶證券商查詢，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得標，但使用此系統前，得標人應先向證券商申請查詢密碼，相關查詢事宜如本公告十三、(一)3。

十四、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)鈞興-KY 於股款募集完成後，通知集保結算所於 108 年 9 月 17 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。

十五、有價證券預定上市日期：108 年 9 月 17 日(實際上市日期以發行公司及證交所公告為準)。

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，鈞興-KY 及各證券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站 (<http://mops.twse.com.tw>) 或發行公司網站 (<http://www.khgears.com/ft/index.php>)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關鈞興-KY之財務及營運情形已詳載於公開說明書，請至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>→基本資料→電子書)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址：永豐金證券股份有限公司(www.sinotrade.com.tw)、富邦綜合證券股份有限公司(www.fubon.com)及國票綜合證券股份有限公司(www.ibfs.com.tw)。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永豐金證券股份有限公司股務代理部(台北市博愛路17號3樓)索取。

(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)申購人有下列各款情事之一者，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，經取消其認購資格者，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。
- (四)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(法人為營利事業證明文件，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。
- (五)申購人可以影印或自行印製規格尺寸相當之申購委託書。
- (六)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申購。經紀商經發現有冒用、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，認購預扣款與處理費用不予退還；已認購者取消其認購資格；其已繳款項，不予退還。
- (七)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，應取消其其中籤資格。
- (八)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；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、匯款等作業，其後續作業一律順延至次一營業日辦理；另如係部分縣(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、經紀商價款解交日等均順延一營業日辦理。

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、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	查核簽證或核閱意見
2016	勤業眾信聯合會計師事務所	邱政俊、郭慈容	無保留意見
2017	勤業眾信聯合會計師事務所	邱政俊、郭慈容	無保留意見
2018	勤業眾信聯合會計師事務所	邱政俊、郭慈容	無保留意見
2019Q2	勤業眾信聯合會計師事務所	邱政俊、郭慈容	無保留意見

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(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、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)已發行股份總數

鉤興機電國際股份有限公司(Khgears International Limited，以下簡稱開曼鉤興或該公司)申請上市時之實收資本額為新臺幣 420,000 千元，每股面額新臺幣壹拾元整，已發行股數為 42,000 千股。該公司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 5,600 千股，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 476,000 千元。

(二)承銷股數及來源

該公司申請股票第一上市，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」第二十八條之十規定，應就擬上市股份總額至少百分之十之股份，以現金增資發行新股之方式，於扣除依章程規定保留供員工承購之股數後，準用證券交易法第七十一條第一項包銷有價證券規定，及證券交易法第二十八條之一，排除公司法二六七條原股東優先認購之適用，全數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)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」第二點之規定，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 2019 年 3 月 20 日經董事會決議通過與主辦承銷商簽訂「過額配售協議書」，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 2019 年 6 月 30 日止，股東人數為 30 人，公司內部人及該等內部人持股逾 50% 之法人以外記名股東為 23 人，且其持股總為 24,314 千股，合計持股占發行股份總額 57.89%，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。

(五)綜上所述，該公司預計依規定辦理現金增資發行新股 5,600 千股，占擬上市股份總額之 11.76%，除依章程保留百分之十五計 840 千股供員工認購外，其餘 4,760 千股全數委託證券商辦理上市前公開銷售。另依主辦承銷商與該公司簽定之過額配售協議，該公司應協調其股東提出對外公開承銷股數百分之十五之額度內，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。

二、申請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

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，目前市場上常用之評價方法包括市場法、成本法及收益法。其中市場法較為普遍使用之方法有本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)及股價淨值比法(Price/Book value ratio, P/B ratio)，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公司之部分作折溢價的調整；成本法則為以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎的淨值法；而收益法之方法為現金流量折現法，係以未來現金流量作為公司價值之評定基礎。

茲將本益比法、股價淨值比法、淨值法及現金流量折現法等計算方式、優缺點比較列示如下：

項目	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，比較產業性質相近的上市櫃公司本益比估算股價，最後再調整折溢價以反應與類似公司之不同。	依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較產業性質相近的上市櫃公司股價淨值比估算股價，最後再調整折溢價以反應與類似公司之不同。	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。

項目	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
優點	1.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。 2.市場價格資料較易取得。 3.所估算之價值與市場的股價較為接近。	1.淨值係長期穩定之指標，盈餘為負值時之另一種評估選擇。 2.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.符合學理上對企業價值的推論，能依不同變數預期來評價公司。 2.較不受會計原則或會計政策變動影響，且可反應企業之永續經營價值。 3.考量企業之成長性及風險。
缺點	1.盈餘品質易受會計方法之選擇影響。 2.企業每股盈餘為負值或接近於零時不適用。 3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	1.帳面價值易受會計方法之選擇而受影響。 2.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	1.資產帳面價值與市場價值往往差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。 3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	1.程序繁瑣，需估計大量變數，成本及不確定性較高。 2.投資者不易瞭解現金流量觀念。 3.基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且適切的評價因子難求，在相關參數之參考價值相對較低下，國內實務較少採用。
適用時機	評估風險水準、股利政策及成長率穩定的公司。	評估有鉅額資產但股價偏低的公司。	評估如公營事業或傳統產業類股。	1.可取得公司詳細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。

2.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

該公司於2014年4月成立於英屬開曼群島，集團主要從事客製化中小模數齒輪、齒輪箱及五金零配件之研發、生產及銷售，主要產品為全鋼傘齒、全鋼直齒、粉末冶金齒輪、齒輪箱及五金件等，下游應用的領域包括：電動工具、園林工具、縫紉機、遊艇產業、機械手臂及電動車等，主要銷售市場為中國大陸、美國、德國、瑞典、日本、香港等，屬於電機機械產業之傳動元件製造商。參考目前國內上市(櫃)公司中同樣屬於電機機械產業之傳動元件廠商，選擇產品特質、業務型態、目標市場、產業上下游關聯性及未來發展方向較相近者，考量上櫃公司慶騰雖亦從事粉末冶金齒輪產銷業務，惟其2018年度虧損，另上市公司強信-KY與上櫃公司捷椿之主要產品分別為縫紉機刀具與車床、銑床、磨床主軸，因產品差異性較大，爰予以排除。選擇上市公司上銀科技股份有限公司(股票代號 2049；以下簡稱上銀)主要從事線性滑軌、滾珠螺桿、工業機器人等產品之研發、生產及銷售，主係對工具機、產業機械、自動化等產業提供關鍵性零組件、工業機器人、專用機，主要銷售市場為臺灣、德國、日本及美國；上市公司鋁泰工業股份有限公司(股票代號 1541；以下簡稱鋁泰)主要從事手工工具、電腦機械、馬達、電動工具、自動控制系統、電動測試儀器及五金零件之製造加工及買賣業務，尤以電動工具比重為最高，銷貨地區則以美洲地區為主要銷售市場；上市公司倉佑實業股份有限公司(股票代號 1568；以下簡稱倉佑)主要從事汽車零組件中之傳動系統零件相關產品，包括變速箱、扭力轉換器、加力箱、轉向系統等之研發、生產及銷售，以台灣、中國大陸及美洲為主要銷售市場。經考量產品特質、業務型態、目標市場、產業上下游關聯性及未來發展方向等因素的相近程度，故以上銀、鋁泰及倉佑做為該公司分析比較之同業採樣公司。

(1)市場法

A.本益比法

此法係參考已上市櫃同業公司股票之市價/盈餘比，將其乘上目標公司之每股稅後純益，即為目標公司之參考市價。茲將最近六個月採樣同業公司之本益比彙列如下表：

單位：倍

項目\本益比	2019年2月	2019年3月	2019年4月	2019年5月	2019年6月	2019年7月	平均
上銀	15.51	14.49	16.36	14.94	16.29	17.54	15.86
錫泰	16.22	29.50	29.20	18.32	24.54	22.70	23.41
倉佑	12.71	21.63	21.09	41.15	41.35	47.92	30.98
上市	大盤平均	13.74	15.22	15.67	15.84	16.19	15.51
	電機機械類	22.29	27.41	28.00	21.96	22.26	24.21

資料來源：臺灣證券交易所網站資訊

由上表得知，倉佑之平均本益比30.98倍較次高者24.21倍差異已達27.96%，明顯偏高故予以剔除，上市大盤平均本益比及採樣同業公司最近六個月平均本益比區間介於15.51倍~24.21倍，以該公司最近四季之稅後盈餘248,285千元，扣除因中美貿易戰客戶提前拉貨產生等非經營性收益36,014千元，並以擬上市掛牌股數47,600千股追溯調整計算，該公司每股盈餘為4.46元，依上述平均本益比區間計算，參考價格介於69.17元~107.98元。本次承銷價格之訂定係考量該公司所處產業未來發展前景、公司經營績效及發行市場環境等因素後，並參酌同業之本益比，以推算合理之承銷價格。

B. 股價淨值比法

股價淨值比法係以已上市櫃同業股票之市價/每股淨值，其股價淨值比乘上目標公司之每股淨值，即為目標公司之參考市價。茲將最近六個月採樣同業公司之股價淨值比彙列如下表：

單位：倍

項目\股價淨值比	2019年2月	2019年3月	2019年4月	2019年5月	2019年6月	2019年7月	平均
上銀	3.61	3.23	3.65	2.85	3.10	3.34	3.30
錫泰	2.07	2.10	2.07	1.90	2.54	2.90	2.26
倉佑	1.26	1.28	1.25	1.25	1.26	1.45	1.29
上市	大盤平均	1.60	1.64	1.69	1.54	1.58	1.61
	電機機械類	1.93	1.82	1.87	1.65	1.68	1.76

資料來源：臺灣證券交易所網站資訊

由上表得知，上市大盤平均股價淨值比、該公司所屬類股及採樣同業公司最近三個月平均股價淨值比介於1.29~3.30倍之間，以該公司2019年6月30日經會計師查核之合併股東權益1,193,191千元，扣除因中美貿易戰客戶提前拉貨產生等非經營性收益36,014千元，並以擬上市掛牌股數47,600千股計算，每股淨值24.31元為計算基礎，價格區間約介於31.36元~80.22元。由於股價淨值比法並未考量公司獲利及未來成長性，該法較常使用於評估鉅額資產但獲利偏低之公司，故本次擬不予採用股價淨值比法。

(2) 成本法

成本法為淨值法，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進行帳面價值之調整。

單位：新臺幣千元；千股

公司名稱	2019年6月30日		
	歸屬母公司業主權益	已發行流通在外股數	每股淨值(元)
上銀	23,776,698	300,562	79.11
錫泰	1,129,610	78,800	14.34
倉佑	1,571,277	103,087	15.24

資料來源：各公司經會計師核閱之合併財務報告

由於該公司近年來營運為穩定獲利，而此評價方式係以歷史成本為計算依據，但公司價值應考慮其所能創造之未來經濟價值，故此方式將可能低估公司之企業價值，且在評定資產總額及負債總額時，亦未考慮資產與負債之市價，忽略市場環境因素，無法表達資產實際經濟價值，因此國際上以成本法評價初次上市櫃公司之企業價值者不多見。由上表得知採樣同業公司2019年6月30日每股淨值介於14.34~79.11元之間，以

該公司 2019 年 6 月 30 日經會計師查核之財務報告淨值 1,193,191 千元，扣除因中美貿易戰客戶提前拉貨產生等非經營性收益 36,014 千元，並以擬上市掛牌股計 47,600 千股計算之每股淨值為 24.31 元，由於此法未考慮公司未來獲利能力與現金流量，故此方法所計算得出之價格尚需經過調整，較不具參考性，故本次不擬採用此方法做為承銷價格訂定之依據。

(3) 收益法

收益法之方法為現金流量折現法，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價值，故在相關參數之參考價值相對較低下，國內實務上較少採用，茲將收益法之基本假設及評估參數分述如下：

A. 收益法主要假設目標企業之價值為未來各期創造之收益之折現值，以其加權平均資金成本作為折現率，將目標企業未來各期預期產生的收益予以折現後，即可得到目標企業之總體價值。又該公司經營具成長空間，故採用三階段現金流量折現，評價模式為：

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

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{CF_t}{(1+WACC_1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{CF_t}{(1+WACC_1)^n \times (1+WACC_2)^{t-n}} + \frac{CF_m + 1}{(1+WACC_1)^n \times (1+WACC_2)^{m-n} \times (WACC_3 - g)}$$

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 47,600 千股

$n=3$ 第一階段之經營年限：2019 年度~2021 年度

$m=6$ 第一階段及第二階段之經營年限：2019 年度~2024 年度

g =營業收入成長率

CF_t = 第 t 期之自由現金流量

$$= EBIT_t \times (1 - T_t) + Dep_t \& Amo_t - Capital Exp_t - \Delta NWC_t Dep_t$$

其中， $EBIT_t$ =第 t 期之息前稅前淨利

T_t =第 t 期所得稅率

$Dep_t \& Amo_t$ =第 t 期之折舊與攤銷費用

$Capital Exp_t$ =第 t 期之資本支出

ΔNWC_t =第 t 期之資本支出

$WACC$ =目標公司之加權平均資金成本

$$\text{其中，} WACC = \frac{D}{A} \times K_d (1 - T) + \frac{E}{A} \times K_e$$

$$\text{又，} K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

D =負債總額；

E =股東權益總額；

$A=D+E$ =資產總額；

K_d =負債資金成本率；

K_e =權益資金成本率；

β =風險係數；

R_f =無風險利率；

R_m =市場平均報酬率

B.加權平均資金成本之參數設定及計算結果

項目	期間 I 2019~2021 年度	期間 II 2022~2024 年度	期間 III 2025 年度後	說明
D/A	11.88%	11.88%	15.00%	期間 I 及期間 II 依該公司 2018 年度底付息之銀行借款占總資產比率估算而得，期間 III 係自 2025 年度起假設公司營運穩定，維持一定的財務槓桿比率以獲得最佳之股東權益報酬。
E/A	88.12%	88.12%	85.00%	
K_d	5.05%	5.05%	5.05%	係採 2008 年~2018 年中國人民銀行之貸款基準利率之平均利率估算之。
T	15%	15%	25%	期間 I 及期間 II，以主要營運主體為適用高新技術企業所得稅率 15% 估算。 期間 III 永續經營期則以現行主要營運地中國之企業所得稅率 25% 估算。
R_f	0.6482%	0.6482%	0.6482%	以 2019 年 8 月 20 日之臺灣公債指數日報表，期間 III 採用存續期間接近 10 年之 108 央債甲 6 之殖利率。
R_m	5.14%	5.14%	5.14%	採用採用 2008 年~2018 年臺灣證券交易所發行量加權股價指數各年度投資報酬率之平均數。
β	1.152	1.076	1.000	期間 I 採用採樣同業上銀、鋁泰及倉佑最近 3 年度(2016~2018 年)之 β 值的平均數，期間 III 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 β 值則取期間 I 及 III 之平均值
WACC	5.60%	4.32%	4.99%	加權平均資金成本。

C.現金流量之參數設定及計算結果

(A)保守情境

項目	期間 I 2019~2021 年度	期間 II 2022~2024 年度	期間 III 2025 年度後	說明
g	5.22%	3.91%	2.6%	期間 I： 依據 Freedonia 出具產業報告，2019~2024 年全球齒輪市場需求折現成長率為 5.22%。 期間 III： 考量係永續經營，該公司之營業收入淨額成長率係以 PwC 「The Word in 2050」報告預估 2016~2050 年全球平均經濟成長率為 2.6%。期間 II： 假設介於期間 I 及期間 III 之間，因此預估 2022~2024 年該公司複合成長率將逐步趨緩，以營收成長率 3.91% 預估。

(B)樂觀情境

項目	期間 I 2019~2021 年度	期間 II 2022~2024 年度	期間 III 2025 年度後	說明
<i>g</i>	5.22%	4.61%	4.00%	期間 I： 依據 Freedonia 出具產業報告，2019~2024 年全球齒輪市場需求折現成長率為 5.22%。 期間 III： 考量係永續經營，目前尚無法合理預估成長率，參酌中國於 2013~2017 年度之平均 GDP 成長率約為 6.56%，經考量中國漸邁入已開發國家，GDP 成長率應逐漸趨緩，因此永續成長率以 4% 估算。 期間 II： 假設介於期間 I 及期間 III 之間，因此預估 2022~2024 年該公司複合成長率將逐步趨緩，以營收成長率 4.61% 預估。

項目	基本假設說明
$EBIT_t$	該公司最近三年度平均毛利率約為 33%，故估計該公司之毛利率維持約 33%，最近三年度平均營業費用率約為 19%，其餘營業外收入因占營收比重不高，故不予詳述。綜合前述，估計該公司 $EBIT_t$ 比/Salest 率約為 14%。
$Capital\ Exp_t$	係以該公司過去三年度平均資本支出占營業收入比率估計，約為 12.84%。
$Dep_t\ \&\ Amo_t$	依該公司折舊攤銷政策，折舊費用約為前一年度設備淨額之 19.29%，攤銷費用約為前一年度無形資產之 19.43%。
ΔNWC_t	考量該公司現金水位，並假定該公司之應收帳款週轉率及應付帳款週轉率大致與過去交易年度相同，由前述週轉率搭配推估之營業收入及營業成本，估計該公司之應收付款項金額，以試算該公司之營運資金增量。

D.每股價值計算結果

(A)保守情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= V_0 / \text{擬上市股數} \\
 &= (204,407 \text{ 千元} + 198,218 \text{ 千元} + 1,901,397 \text{ 千元}) / 47,600 \text{ 千股} \\
 &= 48.40 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

(B)樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= V_0 / \text{擬上市股數} \\
 &= (204,407 \text{ 千元} + 200,888 \text{ 千元} + 4,737,931 \text{ 千元}) / 47,600 \text{ 千股} \\
 &= 109.78 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

依據上述之數據及公式，估計該公司之參考價格區間為 48.40 元~109.78 元，考量此法主要係以未來各期創造之現金流量折現值合計數計算目前股東權益之價值，然未來之現金流量難以精確預估且評價所需參數並無一致之標準，較難反映企業真實價值，故本承銷商不予採用此種評價方法。

綜上評估，併考量該公司近年營運情形及產業類型等因素，本次選擇以市價法作為該公司承銷價格訂定所採用之方法，應屬較佳之評價模式，且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，市場投資人認同度較高，廣為獲利及營收成長型公司評價所採用，故本承銷商本次所採用之評估方法，與國際慣用之方法應尚無重大差異。

(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

該公司最近三個會計年度及2019年第二季合併財務報告之編制主體共有四家公司，包含鈞興機電國際股份有限公司(KHGEARS INTERNATIONAL LIMITED)、國興(中國)發展有限公司(以下簡稱香港國興)、珠海市鈞興機電有限公司(以下簡稱珠海鈞興)及 Forcefive Limited (以下簡稱 FFL)，茲將該公司與上銀、鋁泰及倉佑之財務狀況、獲利情形及本益比比較說明如下：

1.財務狀況

項目	年度	2016年	2017年	2018年	2019年 第二季
	公司名稱				
負債占資產比率(%)	鈞興	29.67	38.13	35.62	30.98
	上銀	55.11	55.82	50.02	52.80
	鋁泰	51.25	60.33	60.46	66.38
	倉佑	54.47	57.16	55.39	54.77
長期資金占不動產、 廠房及設備比率 (%)	鈞興	251.31	213.46	189.60	200.24
	上銀	125.37	113.85	123.89	114.24
	鋁泰	205.48	189.72	180.73	207.21
	倉佑	161.02	154.44	162.28	153.09

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告及年報

(1)負債占資產比率

該公司2016~2018年度及2019年第二季負債占資產比率分別為29.67%、38.13%、35.62%及30.98%。

2017年度負債占資產比率上升主係2017年度短期借款、應付帳款及其他應付款增加較多所致，其中短期借款上升主係因子公司珠海鈞興營運所需致短期借款由2016年度的72,948千元增加至2017年度的99,517千元；應付帳款由2016年度的72,740千元增加至2017年度的168,930千元，主係因2017年度業績狀況良好，其採購額隨銷售額提升，加上部分供應商給予較長之付款天數所致；而2017年度其他應付款相較2016年度的165,562千元大幅提高至252,280千元，主係2017年度公司營收及獲利成長，增加薪資及獎金發放致應付薪資及獎金增加21,385千元，另2017年度亦決議發放股利致期末帳列應付股利49,828千元。

2018年度負債占資產比率較2017年下降主係因該公司當年度存貨及應收帳款皆隨營收成長而分別提高至414,264千元及519,598千元，以致總資產增加19.56%之幅度大於總負債增加的11.68%所致，而2018年度負債增加主係珠海鈞興因營運所需向金融機構借款，使該年度短期借款自2017年的99,517千元增加至204,784千元。

2019年度第二季與2018年度相較微幅下降，主要係因公司自2019年度起藉由控制進貨數量加強庫存管理，故進貨數量下滑，應付帳款亦隨之下降，使致負債比率微幅下滑。

與臺灣採樣公司相較，該公司最近三年度及2019年第二季之負債占資產比率皆低於採樣公司水準，且其變化情形尚屬合理，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2016~2018年度及2019年第二季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為251.31%、213.46%、189.60%及200.24%。

2017年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較2016年度下降，主係該公司2017年度因應訂單成長而添購數臺生產傘齒之切齒機、生產齒輪研磨產品之齒輪磨床及相關配套檢驗設備，與新增五金三件套產品之立式加工設備等，共計增添機器設備143,577千元，使該公司2017年度不動產、廠房及設備淨額增至428,303千元，較2016年度成長27.03%所致。

2018年長期資金占不動產、廠房及設備比率較2017年降低，主係2018年因應諧波減速器新項目生產之需求，增添內外圓磨床、插齒機等設備，亦為增加傘齒及直齒之產能需求添購各式滾齒機、切齒機等生產機器，共計245,618千元，以致不動產、廠房及設備淨額自428,303千元提高至597,438千元，較2017年成長39.49%所致。

2019年第二季長期資金占不動產比率較2018年度提升，主係因2019年度未分配盈餘增加且財務報表換

算差額減少，以致權益淨額增加幅度大於不動產、廠房及設備淨額，而2019年不動產、廠房及設備淨額增加主係因補繳#6廠房地價稅款、生產製程所需增添清洗機、切齒機及檢測用放大指示器等機械設備所致。

與臺灣採樣公司相較，該公司最近三年度及2019年第二季之長期資金占不動產、廠房、設備之比率皆相對較高，其比率亦皆高於100%，顯示該公司長期資金足以支應不動產、廠房及設備之支出。

綜上所述，該公司之財務結構變化主係受營業成長影響，負債增加亦是因營運所需之資金融通，其變化情形尚屬合理，財務結構尚屬穩健，無重大異常之情事。

2.獲利能力

分析項目	年度	2016年	2017年	2018年	2019年 第二季
	公司名稱				
資產報酬率(%)	鈞興	11.62	13.42	14.03	13.87
	上銀	3.33	6.69	11.59	5.61
	鋁泰	14.29	5.11	2.97	3.53
	倉佑	6.57	5.95	3.22	2.74
權益報酬率(%)	鈞興	16.65	19.79	21.51	20.22
	上銀	6.56	14.34	23.83	10.97
	鋁泰	27.89	11.15	6.98	9.18
	倉佑	12.30	12.29	5.95	5.31
營業利益占 實收資本額 比率(%)	鈞興	12.58	25.68	50.92	62.15
	上銀	52.82	119.40	213.57	121.10
	鋁泰	54.71	17.13	6.05	36.78
	倉佑	27.16	23.08	9.99	4.35
稅前純益占 實收資本額 比率(%)	鈞興	17.90	24.84	58.01	65.72
	上銀	43.31	100.38	202.82	129.54
	鋁泰	53.69	22.87	12.64	17.21
	倉佑	25.24	24.07	11.49	9.62
純益率(%)	鈞興	13.06	14.22	13.75	14.52
	上銀	5.96	10.64	16.67	11.91
	鋁泰	9.76	3.70	2.19	4.21
	倉佑	6.98	5.72	3.79	4.40
每股稅後盈餘 (元)	鈞興	3.22	4.22	5.22	2.77
	上銀	4.74	9.49	18.44	4.78
	鋁泰	4.37	1.71	1.00	0.65
	倉佑	1.78	1.86	0.92	0.41

(1)資產報酬率及權益報酬率

該公司2016年~2018年及2019年第二季資產報酬率分別為11.62%、13.42%、14.03%及13.87%；權益報酬率分別為16.65%、19.79%、21.51%及20.22%。

2017年度比率較2016年度高，主係因該年度銷售狀況良好，毛利率提升，且營業費用控制得宜，致使稅後淨利增加至169,767千元，雖當年度資產總額亦受業績成長之影響，備貨量提升以致存貨增加至259,619千元、應收帳款則因出貨之貨款未達付款天期而提高至367,318千元，又因訂單成長而為提高產量添置生產設備，使不動產、廠房及設備增加至428,303千元，然其稅後淨利成長仍大幅高於總資產增加及股東權益增加幅度，以致2017年度資產報酬率及權益報酬率增加。

2018年度主係因業績成長，營業收入提升至1,566,645千元，以致稅後淨利成長26.85%至215,343千元，總資產亦因當年度營業額增長帶動存貨拉高備貨量，以及尚未到付款期限之應收帳款增加而提升總資產19.50%幅度至1,724,434千元，2018年度股東權益則因未分配盈餘自175,833千元增加至348,402千元而提升至1,110,191千元，成長24.41%，然稅後淨利成長率仍高於平均總資產及平均股東權益的成長率，以致2018年度資產報酬率及權益報酬率皆提高。

2019年度第二季之股東權益報酬率較前一年度下降，主係因未分配盈餘提高以致權益總額上升所致。

與臺灣採樣公司相較，該公司最近三年度之資產報酬率2016年度介於採樣公司之間，2017年度及2018年度皆高於採樣公司；權益報酬率方面，該公司最近三年度僅2017年與2019年度第二季高於其他採樣公司，其他年度皆係介於採樣同業之區間。

(2)營業利益占實收資本比率，稅前純益占實收資本比率

該公司2016~2018年度及2019年第二季營業利益占實收資本比率分別為12.58%、25.68%、50.92%及62.15%，稅前純益占實收資本額比率分別為17.90%、24.84%、58.01%及65.72%。2017年主係因該年度銷售狀況良好，毛利率提升，且營業費用控制得宜，致使營業利益及稅前淨利分別增加至197,285千元及190,900千元，而2017年度的實收資本額因公司於當年度有辦理現金減資44,952千元，因而較2016年度的813,317千元減少至768,365千元，故2017年度的營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本比率均呈現上升。

2018年營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本比率皆較2017年大幅提升，主係因2018年度於5月28日股東會決議通過變更股本幣別及發行股數，以美金1股轉換為新台幣1.55股，變更幣別後，實收資本額為新臺幣420,000千元，較2017年度之768,365千元大幅降低45.34%，加上該公司2018年度營運狀況良好，營業利益及稅前利益分別成長8.41%及27.62%，以致2018年營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本比率均大幅提高。

2019年度第二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較前一年度提高，主係因營運狀況良好以致營業利益增加幅度大所致。

與臺灣採樣公司相較，該公司最近三年度及申請年度最近一季營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本比率，僅2016年相對偏低，2017年、2018年及2019年第二季則介於採樣公司區間內。

(3)純益率、每股稅後盈餘

該公司2016~2018年度及2019年第二季純益率分別為13.06%、14.22%、13.75%及14.52%，每股稅後盈餘分別為3.22元、4.22元、5.22元及2.77元。

該公司2017年度銷售狀況良好，營業收入成長19.86%，而毛利率提升，加上營業費用控制得宜，致使稅後淨利增加至169,767千元，成長30.50%，大於營業收入之成長率，且2017年度曾辦理現金減資44,952千元，使得2017年度的加權平均股數較前一年度降低，故2017年度的純益率成長為14.22%，每股稅後盈餘提高至4.22元。

2018年度純益率13.75%，低於2017年度的14.22%，主係2018年度業績成長，營業收入增加至1,566,645千元，而因當年度管理及研發費用增加，以致稅後淨利成長26.85%低於營業收入之31.23%成長幅度所致。另因2018年度的加權平均股數僅小幅增加，幅度低於稅後淨利成長率，以致每股盈餘提高至5.22元。

與臺灣採樣公司相較，該公司最近三年度及2019年第二季之純益率，僅2018年度介於採樣公司間，其他年度皆係高於採樣同業；而每股稅後盈餘部分，該公司2016年~2018年度及2019年第二季皆介於採樣公司之間。

綜上所述，該公司獲利狀況良好且持續成長，與採樣公司相較尚屬合理，並無重大異常之狀況。

3.本益比

單位：倍

項目\本益比	2019年2月	2019年3月	2019年4月	2019年5月	2019年6月	2019年7月	平均
上銀	15.51	14.49	16.36	14.94	16.29	17.54	15.86
錫泰	16.22	29.50	29.20	18.32	24.54	22.70	23.41
倉佑	12.71	21.63	21.09	41.15	41.35	47.92	30.98
上市	大盤平均	13.74	15.22	15.67	15.84	16.19	15.51
	電機機械類	22.29	27.41	28.00	21.96	22.26	24.21

資料來源：臺灣證券交易所網站資訊

由上表得知，倉佑之平均本益比30.98倍較次高者24.21倍差異已達27.96%，明顯偏高故予以剔除，上市大盤平均本益比及採樣同業公司最近六個月平均本益比區間介於15.51倍~24.21倍，以該公司最近四季之稅後盈餘248,285千元，扣除因中美貿易戰客戶提前拉貨產生等非經營性收益36,014千元，並以擬上市掛牌股數47,600千

股追溯調整計算，該公司每股盈餘為4.46元，依上述平均本益比區間計算，參考價格介於69.17元~107.98元。

本次承銷價格之訂定係考量該公司所處產業未來發展前景、公司經營績效及發行市場環境等因素後，並參酌同業之本益比，以推算合理之承銷價格。

(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

本承銷商與該公司共同議定股票公開承銷價格，並未委請財務專家出具意見或委託鑑價機構出具鑑價報告。

(四)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

該公司係經本證券承銷商輔導滿六個月後送件申請股票第一上市，並未登錄興櫃市場，故無該公司興櫃股票價量資料。

(五)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

本承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，參考同業之本益比方式，以推算合理之承銷價格，做為該公司辦理股票承銷之參考價格訂定依據，經參考臺灣證券交易所統計資訊，最近六個月上市大盤平均本益比、該公司所屬類股及採樣同業公司之平均本益比區間介於15.51倍~24.21倍，以該公司最近四季稅後盈餘為248,285仟元，扣除因中美貿易戰客戶提前拉貨產生等非經營性收益36,014千元，並以擬上市掛牌股數47,600千股調整計算，該公司每股盈餘為4.46元，依上述平均本益比區間計算，參考價格介於69.17元~107.98元。

本次每股發行價格係依國際慣用之本益比法評估，併綜合考量該公司所處產業、經營績效、未來產業前景、發行市場環境及國內同業之市場狀況等因素後，經證券承銷商與該公司共同議定，競價拍賣最低承銷價格為每股新台幣 62.5 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數量加權平均所得之價格新台幣 81.70 元為之，並以最低承銷價格之 1.12 倍為上限，故本次公開承銷價格以每股 70 元發行，本益比為 15.70 倍，相較同業參考區間應尚稱合理。

發行公司：鈞興機電國際股份有限公司

董事長：高國興

主辦證券商：永豐金證券股份有限公司

代表人：朱士廷

協辦證券商：富邦綜合證券股份有限公司

代表人：史綱

國票綜合證券股份有限公司

代表人：王祥文

【附件二】律師法律意見書

外國發行人KHGEARS INTERNATIONAL LIMITED (鈞興機電國際股份有限公司) 本次為辦理現金增資發行普通股5,600,000股，每股面額新臺幣10元，發行總面額為新臺幣56,000,000元，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，特依「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」(以下簡稱處理準則)規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，外國發行人 KHGEARS INTERNATIONAL LIMITED (鈞興機電國際股份有限公司) 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。

審查人：建業法律事務所

洪紹恒律師

【附件三】承銷商總結意見

鈞興機電國際股份有限公司(KHGEARS INTERNATIONAL LIMITED，以下簡稱鈞興機電或該公司) 本次為辦理初次上市前現金增資發行普通股5,600仟股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額新台幣56,000仟元整，依法向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，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「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，暨投資人應考量之風險因素，已詳述於評估報告「貳、外國發行人所屬國、主要營運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」。

審查人：永豐金證券股份有限公司

負責人：朱士廷

承銷部門主管：張李章隆