

永豐金證券股份有限公司等包銷漢民微測科技股份有限公司 初次上櫃前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：3658

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

永豐金證券股份有限公司等共同辦理漢民微測科技股份有限公司(以下簡稱漢微科或該公司)普通股股票初次上櫃承銷案(以下簡稱本次承銷案)公開銷售之總股數為5,865仟股，其中5,100仟股以現金增資發行新股對外辦理公開銷售，765仟股由漢微科協調股東提供已發行普通股股票供主辦證券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)案件承銷作業應注意事項要點」之規定)...

茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商先行保留自認購數量及詢價問購或公開申購配售數量：

Table with 5 columns: 證券承銷商名稱, 地址, 詢價問購包銷仟股, 公開申購包銷仟股, 預計過額配售仟股, 總承銷數量. Rows include 永豐金證券股份有限公司, 台灣工銀證券股份有限公司, and a total row.

二、承銷價格及認購處理費：

- (一)承銷價格：每股新台幣208元整(每股面額新台幣壹拾元整)。
(二)認購保證金：本承銷案預收認購保證金，每張(仟股)交保證金新台幣50,000元整。
(三)認購處理費：獲配售認購人應繳交獲配股數每股至少10元之認購處理費(即認購處理費=獲配股數x至少10元)。

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、初次上櫃承銷案件，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櫃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)案件承銷作業應注意事項要點」之規定，主辦承銷商已與漢微科簽定「過額配售協議書」，由漢微科股東提出對外公開銷售股數之15%，計765仟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)案件承銷作業應注意事項要點」之規定，除依規定提出強制集保外，並由漢微科協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票計32,285,000股，佔上櫃掛牌時擬發行股份總額66,000,000股之48.92%，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、申購(認購)數量限制：

- (一)公開申購數量：每一銷售單位為一仟股，每人限購一單位(若超過一仟股，即全數取消申購資格)。
(二)詢價問購：

- 1.證券承銷商依實際承銷價格並參酌其詢價問購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，並應於規定期限內繳足股款。
2.認購數量以仟股為單位，惟視公開申購配售額調整每一認購人認購數量上限。如公開申購額為30%(含)以下，專業投資機構(係指國內外之銀行、保險公司、基金管理公司、政府投資機構、政府基金、共同基金、單位信託、投資信託及信託業)、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低認購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際承銷數量合計數586仟股，其他認購人(係指除專業投資機構、大陸地區機構投資人外之其他法人及自然人)實際認購數量，最低認購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際承銷數量合計數293仟股。另如公開申購額為超過30%以上，專業投資機構、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低認購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際承銷數量合計數293仟股，其他認購人實際認購數量，最低認購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際承銷數量合計數117仟股。
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問購配售辦法」辦理。

六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一)有關漢微科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永豐金證券股份有限公司(www.newmops.tse.com.tw)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)、台灣工銀證券股份有限公司(www.ibts.com.tw)。歡迎來函回郵四十一元之中型信封洽該公司服務代理機構永豐金證券股份有限公司(www.newmops.tse.com.tw)索取。
本案公開說明書陳列處所如下：

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

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

七、通知及(櫃)交股款日期與方式：

- (一)詢價問購部分：
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5月11日，另獲配認購人其尾款繳款截止日為101年5月16日。
2.獲配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，原獲配認購額將由承銷商洽特定人認購。未受配投資人認購保證金於認購截止日後次三營業日(101年5月16日)之銀行營業時間內，無息退回至未受配投資人戶所填寫之退款人帳戶。
(二)公開申購部份：
申購處理費、中籤通知郵寄工本費及認購款扣繳日為101年5月14日(扣款時點以銀行實際作業為準)。
(三)實際承銷價格訂定之日期為101年5月14日。

八、有價證券發售日期、方式與特別注意事項：

- (一)漢微科於股款募集完成後，通知集保結算所於101年5月21日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日上櫃(實際上櫃日期以發行公司及櫃買中心公告為準)。

(二)認購人帳號有誤或其他原因致無法劃撥時，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5月9日起至101年5月11日完成。

十、未中籤人之退款作業：對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤日次一營業日(101年5月16日)上午十點前，依證交所電腦資料，將中籤通知郵寄工本費及認購款退還未中籤申購人(均不計利息)，惟申購處理費不予退回。

十一、中籤人如有退款之必要者：本案採同時辦理詢價問購及公開申購配售作業，如實際承銷價格低於詢價問購價格上限者，將於公開抽籤日次一營業日上午十時前，依證交所電腦資料，將中籤之申購人依詢價問購價格上限繳交申購有價證券款項與實際承銷價格計算之中購有價證券之差額，不計利息予以退回。

十二、申購及中籤名單之查詢管道：

- (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(限所屬申購部份)，臺灣證券交易所股份公司及主辦承銷商營業處所，以供申購人查閱。
(二)申購人可向向原投件證券經紀商查閱中籤資料，亦可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，相關查詢事宜如下：
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、有價證券預定上櫃日期：101年5月21日(實際上櫃日期以發行公司及櫃買中心公告為準)

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，並對本普通股票之投資風險自行審慎評估，漢微科及各證券承銷商均未對本普通股票上市櫃後價格為任何聲明、保證或干涉，其相關風險及報酬均由投資人自行負擔。如欲知其他財務資料可參閱發行公司網址：www.hermes-microvision.com)

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，有價證券發售前死亡者，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，應取消其承銷資格。

十七、該股票奉准上市櫃以後之價格，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：

Table with 4 columns: 年度, 會計師事務所, 會計師姓名, 查核簽證意見. Rows for 98, 99, and 100 degrees.

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漢微科之經營績效、獲利能力、所處產業前景、同業市場狀況，並參考所有採樣同業、上櫃大盤及上櫃半導體類股之本益比等因素，並依「中華民國證券商業同業公會證券承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第三十條規定，參考詢價問購狀況及主、協辦承銷商之研究報告等與漢微科共同議定之。

二十、律師法律意見書(如附件二)。

二十一、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十二、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】股票承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

(一)漢民微測科技股份有限公司(以下簡稱漢微科或該公司)申請上櫃時之實收資本額為新台幣(以下同)600,000,000元，每股面額10元，已發行股數60,000,000股。該公司擬於股票初次申請上櫃經主管機關審查通過後，辦理現金增資6,000仟股，其中保留900仟股供員工認購，餘5,100仟股經股東會決議通過原股東放棄認購全數對外公開銷售，預計股票上櫃掛牌時之股數為66,000,000股。

(二)承銷股數及來源：該公司本次申請股票上櫃，爰依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第四條之規定，採用現金增資發行新股辦理上櫃前公開承銷，另依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心對公開發行公司申請股票櫃檯買賣應委託推薦證券商辦理承銷規定」第二條之規定，應至少提出擬上櫃股份總額10%委託推薦證券商辦理承銷，及第六條之規定，公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，依規定提出承銷之股數，得扣除其前已依法提出供興櫃股票櫃檯買賣認購之股數；但扣除之股數不得逾依本規定提出承銷之股數之百分之三十。依上述規定，該公司需提出擬上櫃股份總額百分之十以上辦理公開承銷，扣除其於100年4月份依法提出供興櫃股票櫃檯買賣認購之1,500仟股，因此該公司預計以現金增資發行新股6,000仟股，並依公司法第267條之規定，保留發行股份之15%，計900仟股予員工認購外，其餘5,100仟股則依證券交易法第28條之1規定排除公司法第267條第3項原股東優先認購之適用，全數辦理上櫃前公開承銷。

(三)過額配售：該公司爰依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第四條第二項：「公開發行公司除依前項規定提出一定股份委託推薦證券商辦理承銷外，亦得依公司己募集發行之股票作為推薦證券商穩定承銷價格之過額配售」，及「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應注意事項要點」第二條：「主辦承銷商應要求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」之規定，業經該公司100年11月4日董事會通過，與主辦承銷商簽訂「過額配售協議書」，將委託證券商辦理公開承銷股數之百分之十五額度以內，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，該公司依擬上櫃股份總額百分之十計算應提出公開承銷之股數，擬辦理現金增資發行新股6,000仟股，扣除依公司法規定保留15%予員工優先認購之900仟股後，餘5,100仟股依據「證券交易法」第28-1條規定，經股東會決議通過由原股東全數放棄認購以辦理上櫃前公開承銷作業。另本推薦證券商已與該公司簽訂過額配售協議書，由該公司協調其股東提

出對外公開承銷股數百分之十五之額度範圍內，供本推薦證券商辦理過額配售及價格穩定作業。

二、具體說明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)承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式及與適用國際慣用之市價法、成本法及現金流量折現法之比較

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，參考市價法、成本法、現金流量折現法及該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價等方式，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。再參酌該公司之產業、經營績效、財務結構、獲利狀況、未來成長性、發行市場環境及同業之市場狀況等因素後，由本推薦證券商與該公司共同議定股票公開承銷之承銷價格為每股208元。

項目	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，並以此市價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，並以此市價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.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。	1.淨值係長期且穩定之指標，盈餘為負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不同影響，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而受影響。 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差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。	1.程式繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。 2.投資者不易瞭解現金流量觀念。
適用時機	評估風險水準、股利政策及成長率穩定的公司。	評估產業具有獲利波動幅度大之特性的公司。	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。

綜上論，股價評價之各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦多有差異，其中因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，國內實務上較少採用，故本推薦證券商不擬採用此方法。因此，以市價法一本益比法、市價法一股價淨值法及成本法作為股價評價之基礎。

1.市價法

(1)本益比法

此法假設被評價公司之價值與同一產業類似公司間存在密切關係，因此以同一產業類似公司作為評價比較之標準，通常以已上市、櫃同業股票之本益比乘上目標公司之每股稅後純益，計算評價目標公司之合理市價。本方法以企業盈餘為比較因子，較適用於目前及預估盈餘為正值之公司。

採樣公司	月份	平均成交價(元)	100年度每股盈餘(元)	本益比(倍)
上櫃大盤	101年2月	—	—	30.85
	101年3月	—		36.43
	101年4月	—		50.84
	平均本益比			39.37
上櫃半導體類	101年2月	—	—	N/A
	101年3月	—		N/A
	101年4月	—		N/A
	平均本益比			N/A
萬潤	101年2月	16.50	(3.52)	N/A
	101年3月	17.92		N/A
	101年4月	17.18		N/A
	平均本益比			N/A
旺砂	101年2月	80.41	8.13	7.63
	101年3月	80.56		9.18
	101年4月	70.54		12.04
	平均本益比			9.62
久元	101年2月	79.09	6.68	11.13
	101年3月	84.68		12.51
	101年4月	81.59		13.91
	平均本益比			10.97

資料來源：1.財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網頁之資訊。2.各公司100年度經會計師查核簽證之財務報告。

由上表可知，所有採樣同業公司、上櫃大盤及上櫃半導體類股之本益比平均在9.62~39.37倍間(扣除異常上櫃半導體類及採樣同業萬潤之平均本益比)；該公司100年度經會計師查核簽證之稅後淨利為652,242仟元，每股稅後盈餘為10.87元，按上述本益比計算其參考承銷價格，其承銷價格為104.57~427.95元之間。

(2)股價淨值法

漢微科101年第一季經會計師核閱之財務報告所列股東權益總額為1,716,941仟元，如以股本60,000仟股計算，每股淨值為28.62元，另該公司所有採樣同業公司、上櫃大盤及上櫃半導體類股之股價淨值比如下：

月份/公司	萬潤	旺砂	久元	上櫃大盤	上櫃半導體類
101年2月	0.96	1.99	1.86	1.63	1.52
101年3月	0.94	1.83	1.82	1.57	1.47
101年4月	0.92	1.60	1.72	1.48	1.44
平均股價淨值比	0.94	1.81	1.80	1.56	1.48

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

由上表可知，所有採樣同業公司、上櫃大盤及上櫃半導體類股之股價淨值比平均約在0.94~1.81倍間，該公司101年第一季之每股淨值為28.62元，若以承銷價格208元計算，其股價淨值比為7.27倍；以股價淨值比計算該公司承銷價格較不具合理性，主要係因該公司產品技術層次高，在98年度前仍屬於研發及業務拓展期，營運處於虧損狀態，99年度起隨著機台品質效能獲得客戶肯定，加上拓展新客戶有成，致99年度開始轉虧為盈，由於99年度才開始產生獲利，尚未具備淨值長期且穩定之指標，故本推薦證券商不採用股價淨值法予以設算承銷價格。

2.成本法

成本法係為帳面價值法(Book Value Method)，帳面價值乃是投資人對公司請求權價值之總和，包含債權人、普通股投資人及特別股投資人等，其中股票投資者對公司之請求權價值係公司資產總額扣除負債總額之淨資產價值。此種評價方式係以歷史成本為計算之依據，將忽略通貨膨脹因素且無法表達實際經濟價值，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，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。以該公司101年第一季經會計師核閱之財務報告淨值1,716,941仟元，依當季股本60,000仟股計算之每股淨值為28.62元，遠低於其最近一個月(101年4月13日~5月11日)之興櫃市場平均成交價格295.89元，顯然不甚合理，故本推薦證券商不予採用此種評價方法。

3.現金流量法

(1)現金流量折現法之重要基本假設如下所示：

企業每股價值=(公司營運價值+現金與約當現金+短期投資-負債總額)/流通在外股數

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

其中

CF_t=第t期公司所取得之現金流量-稅後息前淨營業利潤+折舊費用-當年度投資支出
WACC=折現率，即公司之加權平均資金成本率，反映預估現金流量的風險程度
n=公司經營經濟年限

(2)該公司之各項評價數據如下所示：

各期公司所取得之現金流量：以該公司100年度經會計師查核簽證之財務報告數字，分別按三階段之成長率估算：

第一階段100~102年：成長率以MIC統計資料顯示，全球半導體市場規模預估100~102年成長率分別為4.20%、4.10%及5.10%，故預估100~102年半導體市場規模之複合成長率為4.63%。

第二階段103~105年：成長率以MIC統計資料顯示，全球半導體市場規模預估103~105年成長率分別為3.90%、4.80%及3.90%，故預估103~105年半導體市場規模之複合成長率為4.36%。

第三階段106年以後：假設該公司將進入均衡階段，再投資率為零，故成長率為零。加權平均資本率：以負債資金成本及股東權益資金成本按負債比率及股東權益佔總資產比率予以加權平均，其中股東權益資金成本係根據CAPM理論計算得之，其計算方式如下：

$$WACC=E/A \times Ke + D/A \times Kd(1-稅率)$$

其中：

E/A=股東權益/資產

D/A=負債/資產

Ke(股東權益資金成本)=Rf+β×(Rm-Rf)

Rf：無風險利率，10年期政府公債之殖利率

β：所屬類股之β值

Rm：近十年大盤平均股東權益報酬率

Kd：負債資金成本

經上述公式計算後，加權平均資本率為3.43%。

公司經營經濟年限：假設公司永續經營。

項目	數字	說明
E/A	48.70%	依該公司100年度財務報告計算
D/A	51.30%	依該公司100年度財務報告計算
Kd	2.896%	台銀100年10月31日基準利率
T	17%	公司稅率
Rf	1.4112%	依100年10月31日公佈之10年期政府公債A99108之殖利率
Rm	3.47%	79年至99年集中市場加權股價指數年平均年化報酬率
β	0.98	採79年12月31日至99年12月31日半導體類β值
g	100-102年：4.63% 103-105年：4.36% 106年以後：0%	第一階段100~102年：成長率以MIC統計資料顯示，全球半導體市場規模預估100~102年成長率分別為4.20%、4.10%及5.10%，故預估100~102年半導體市場規模之複合成長率為4.63%。 第二階段103~105年：成長率以MIC統計資料顯示，全球半導體市場規模預估103~105年成長率分別為3.90%、4.80%及3.90%，故預估103~105年半導體市場規模之複合成長率為4.36%。 第三階段106年以後：假設該公司將進入均衡階段，再投資率為零，故成長率為零。

$$WACC=E/A \times Ke + D/A \times Kd(1-稅率)$$

$$=48.70\% \times (1.4112\% + (0.98 \times (3.47\% - 1.4112\%))) + 51.30\% \times 2.896\% (1-17\%)$$

$$=2.90\%$$

$$CF_0 = 666,711 + 31,647 - 89,005 = 609,353 \text{仟元}$$

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

$$=30,006,497 \text{仟元}$$

企業每股價值=(公司營運價值+現金與約當現金+短期投資-負債總額)/流通在外股數

$$\text{企業價值} = 30,006,497 + 510,700 + 0 - 1,482,144 = 29,035,053 \text{仟元}$$

$$\text{企業每股價值} = 29,035,053 \text{仟元} / 60,000 \text{仟股} = 483.93 \text{元}$$

(3)現金流量折現法之評估結果

單位：倍

以上述數據推估該公司營運價值為 30,006,497 仟元，企業價值為 29,035,053 仟元，每股企業價值為 439.93 元，惟因未來現金流量及加權平均資金成本不確定性甚高，而該公司處於成長期，公司營運價值未來將持續增加，因此在相關參數之參考價值相對較低之下，國內實務較少採用。

(二)該公司與已上市同業之財務狀況、獲利情形及本益比之比較情形

漢微科為電子束檢測設備之專業廠商，主要業務內容為研發、製造及銷售半導體製程前段檢測設備之相關產品。目前國內上市、上櫃公司中，並無完全從事相同業務內容之公司，上櫃公司萬潤科技股份有限公司(以下簡稱萬潤)，主要生產被動元件、半導體後段、TFT-LCD、LED 檢測設備，上櫃公司旺砂科技股份有限公司(以下簡稱旺砂)，主要生產晶圓測試探針卡、LED 測試設備，上櫃公司久元電子股份有限公司(以下簡稱久元)，主要生產半導體後段測試、LED 測試設備，因上述公司與該公司之主要產品較類似，故選擇這三家公司作為採樣公司，茲將該公司與萬潤、旺砂及久元之財務狀況、獲利情形及本益比比較說明如下：

1.財務狀況

分析項目	公司名稱/年度	98 年度	99 年度	100 年度	101 年第一季
負債佔資產比率(%)	漢微科	114.08	74.22	51.30	54.91
	萬潤	18.84	23.33	53.90	51.29
	旺砂	42.16	51.39	36.14	32.37
	久元	29.96	26.40	29.47	21.70
長期資金佔固定資產比率(%)	漢微科	(201.38)	713.76	1,394.02	1,733.85
	萬潤	915.82	1,157.60	1,334.92	1,316.58
	旺砂	191.09	314.70	279.84	259.18
	久元	178.87	238.24	234.07	237.60

資料來源：各公司 98~100 年度及 101 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告；永豐金證券整理

該公司 98~100 年度及 101 年第一季負債比率分別為 114.08%、74.22%、51.30% 及 54.91%。99 年度機台銷售狀況佳，加上認列轉投資收益，使該公司轉虧為盈，另該公司因第四季辦理現金增資，大幅改善財務結構使負債比率降至 74.22%。100 年度因銷售業績持續成長，活期存款增加及因應訂單需求增加原料備貨，使流動資產增加，另該公司因應業務需要，透過 HMI Holdings Inc. 及 Ansing International LLC 間接投資大陸漢民微測科技(北京)有限公司，使採權益法之長期股權投資提高，致總資產上升，使負債比率下降至 51.30%。101 年第一季因業績持續成長，活期存款增加，使總資產增加，另該公司短期營運需求，銀行借款增加，使總負債亦增加，且增加幅度大於總資產增加幅度，致負債比率上升至 54.91%。與同業相比較，該公司 98、99 年度及 101 年第一季負債比率皆高於所有採樣公司，100 年度負債比率高於旺砂及久元，低於萬潤。

該公司 98~100 年度及 101 年第一季長期資金佔固定資產比率分別為(201.38)%、713.76%、1,394.02% 及 1,733.85%。99 年度該公司辦理現金增資，且獲利增加使保留盈餘由負轉正，長期資金因此隨之增加，致 99 年度長期資金佔固定資產比率較 98 年度大幅提高至 713.76%。100 年度及 101 年第一季因營收及獲利持續成長，保留盈餘增加，提升股東權益淨額，致長期資金佔固定資產比率分別攀升至 1,394.02% 及 1,733.85%。與同業相比較，該公司 98 年度長期資金佔固定資產比率均低於所有採樣公司，99 年度高於旺砂、久元，低於萬潤，100 年度及 101 年第一季優於所有採樣公司。

綜上所述，該公司 98 年度負債比率及長期資金佔固定資產比率皆較其他採樣公司差，主要係因該公司 98 年度前營運持續產生虧損所致，惟 99 年度起該公司之財務結構已大幅改善，故該公司財務結構方面應無重大異常之情形。

2.獲利能力

分析項目	公司名稱/年度	98 年度	99 年度	100 年度	101 年第一季
營業利益佔實收資本額比率(%)	漢微科	(18.77)	9.13	123.92	215.05
	萬潤	15.12	33.94	16.52	2.16
	旺砂	(7.91)	88.25	74.80	1.55
	久元	52.20	95.26	67.59	13.83
稅前純益佔實收資本比率(%)	漢微科	(30.24)	41.86	121.35	195.80
	萬潤	15.26	39.53	(39.63)	2.36
	旺砂	(1.60)	102.55	88.74	(0.28)
	久元	51.93	98.29	74.21	13.79
純益率(%)	漢微科	(10.47)	16.49	24.65	29.98
	萬潤	17.73	18.39	(29.83)	10.24
	旺砂	(1.21)	20.89	16.99	(1.13)
	久元	19.21	27.80	24.79	17.94
每股稅後盈餘(元)	漢微科	(2.93)	5.69	10.87	4.57
	萬潤	1.77	3.41	(3.52)	0.22
	旺砂	(0.23)	9.53	8.13	(0.07)
	久元	4.03	8.53	6.68	1.05

資料來源：各公司 98~100 年度及 101 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告；永豐金證券整理

該公司 98~100 年度及 101 年第一季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分別為(18.77)%、9.13%、123.92%、215.05% 及(30.24)%、41.86%、121.35%、195.80%，該公司 98 年度前營運尚未獲利，致 98 年度之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皆為負數，而 98 年度因機台銷售金額成長使虧損減少，致該兩項比率有顯著改善，99 年度銷售業績持續成長，加上認列子公司投資收益增加，營業利益及稅前純益皆為正數，致該兩項比率轉為正數。100 年度及 101 年第一季機台銷售業績持續攀升，獲利情形良好致該兩項比率亦持續上升。與同業相比較，98 年度該兩項比率均低於其他採樣公司，99 年度營業利益佔實收資本額比率較其他採樣公司低，稅前純益佔實收資本額比率高於萬潤，低於旺砂及久元，100 年度及 101 年第一季該兩項比率均高於其他採樣公司。

該公司 98~100 年度及 101 年第一季純益率及每股稅後純益分別為(10.47)%、16.49%、24.65%、29.98% 及(2.93)元、5.69 元、10.87 元、4.57 元。該公司 98 年度以前，營運尚未達規模經濟，故產生虧損，致 98 年度之純益率及每股稅後純益皆為負數，而 98 年度因機台銷售數增加，營業收入增加使當期淨損較 97 年度減少，致純益率及每股稅後純益上升，99 年度轉為正數，主要係因下半年度營收持續攀升，加上權益法認列之子公司投資收益轉虧為盈，使稅後淨利大增所致。100 年度至 101 年第一季銷售狀況良好，該期淨利增加幅度大於營收增加幅度，使純益率上升至 24.65% 及 29.98%，每股稅後純益亦大幅上升至 10.87 元。與同業相比較，98 年度該兩項比率均低於其他採樣公司，99 年度純益率較其他採樣公司低，100 年度純益率則高於萬潤及旺砂，低於久元，101 年第一季純益率則高於所有採樣

公司。99 年度每股稅後純益高於萬潤，低於旺砂及久元，100 年度及 101 年第一季每股稅後純益則高於所有採樣公司。

綜上所述，該公司 98~100 年度及 101 年第一季之獲利能力變化情形尚屬合理。整體而言，該公司自 99 年度起獲利能力已大幅提升，故該公司獲利能力方面尚無重大異常之情形。

3.本益比

請參閱上述二、承銷價格之本益比法。

(三)所議定之承銷價格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

本推薦證券商與該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。

(四)申請公司最近一個月(101年4月13日~5月11日)及申報日(101年5月4日)前有成交之10個營業日之興櫃市場交易買賣總成交量及平均成交價格如下表所示：

項目	最近一個月 (101年4月13日~5月11日)	申報日前(101年4月18日~5月3日)有成交之10個營業日
成交股數(股)	1,117,852	326,925
成交均價(元)	295.89	285.85

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

(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

該公司承銷價格訂定方式，係參考國際慣用之市價法、該公司最近一個月(101年4月13日~5月11日)興櫃市場之平均成交價等方式，再參酌該公司經營績效、獲利情形以及所處產業前景、發行市場環境、同業之市場狀況，並考量其流通性等因素後，由本推薦證券商與該公司共同議定之。

參考所有採樣同業、上櫃大盤及上櫃半導體類股之本益比，該公司股價應介於 104.57~427.95 元，另參考興櫃市場價格，該公司最近一個月及申報日前有成交之 10 個營業日於興櫃市場之平均股價為 285.85~295.89 元，本推薦證券商與該公司共同議定承銷價格為每股 208 元，此承銷價格係介於本益比法計算之價格區間，且並未低於申報日(101年5月4日)前興櫃有成交之 10 個營業日成交均價簡單算術平均數之七成，故本次公開承銷之價格應屬合理。

發行公司：漢民微測科技股份有限公司
主辦證券商：永豐金證券股份有限公司
協辦證券商：台灣工銀證券股份有限公司

董事長：許金榮
代表人：黃敏助
代表人：薛崇

【附件二】律師法律意見書

漢民微測科技股份有限公司本次為募集與發行普通股 6,000,000 股，每股面額新台幣 10 元，本次募集與發行總金額新台幣 60,000,000 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，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依本律師意見，漢民微測科技股份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有價證券募集與發行之情形。

審查人：遠東聯合法律事務所

邱雅文律師

【附件三】承銷商總結意見

漢民微測科技股份有限公司本次為辦理公開募集與發行一〇一年度現金增資，發行記名式普通股 6,000,000 股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額新台幣 60,000,000 元整，依法向行政院金融監督管理委員會提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地瞭解漢民微測科技股份有限公司之營運狀況，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。特依行政院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，漢民微測科技股份有限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。

審查人：永豐金證券股份有限公司

負責人：黃敏助
承銷部門主管：林文雄