

**永豐金證券股份有限公司等包銷拓凱實業股份有限公司
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：4536**

(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拓凱實業股份有限公司(以下簡稱拓凱或該公司)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7,782仟股，其中7,582仟股以現金增資發行新股對外辦理公開銷售，200仟股由拓凱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。本承銷案業已於102年10月1日完成詢價圈購及公開申購作業，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，公開申購配售比率為60%，共計4,554仟股，其餘40%共計3,028仟股以詢價圈購方式辦理公開銷售。

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行認購數量及詢價圈購或公開申購配售數量：

證券承銷商名稱	地址	詢價圈購包銷仟股	公開申購包銷仟股	預計過額配售仟股	總承銷數量
永豐金證券股份有限公司	台北市博愛路17號5樓	2,878	4,554	200	7,632
兆豐證券股份有限公司	台北市忠孝東路二段95號3樓	50	-	-	50
玉山綜合證券股份有限公司	台北市松山區民生東路三段117號8樓	30	-	-	30
第一金證券股份有限公司	台北市中山區長安東路一段22號10樓	30	-	-	30
元大寶來證券股份有限公司	台北市敦化南路一段66號9樓	20	-	-	20
凱基證券股份有限公司	台北市中山區明水路700號3樓	10	-	-	10
日盛證券股份有限公司	台北市重慶南路一段10號2樓	10	-	-	10
合計		3,028	4,554	200	7,782

二、承銷價格及圈購處理費：

- (一)承銷價格：每股新台幣132元整(每股面額新台幣壹拾元整)。
- (二)圈購保證金：本承銷案預收圈購保證金，每張(仟股)交保證金新台幣30,000元整。
- (三)圈購處理費：獲配售圈購人應繳交獲配股數每股至少5元之圈購處理費(即圈購處理費=獲配股數×至少5元)。

三、本案適用掛牌後首5交易日本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，主辦承銷商已與拓凱簽定「過額配售協議書」，由拓凱股東提出對外公開銷售股數之2.64%，計200仟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，並由拓凱協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票計16,296,874股，佔上市掛牌時擬發行股份總額90,820,000股之17.94%，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)詢價圈購：
 - 1.證券承銷商依實際承銷價格並參酌其詢價圈購案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.圈購數量以仟股為單位，惟視公開申購配額度調整每一圈購人認購數量上限。如公開申購配額度為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，最低圈購數量為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778仟股，其他圈購人(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，最低圈購數量為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389仟股。另如公開申購配額度為超過30%以上，專業投資機構、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低圈購數量為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389仟股，其他圈購人實際認購數量，最低圈購數量為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155仟股。
 - 3.承銷商於配股股票時，應依據「中華民國證券商業同業公會證券承銷商詢價圈購配售辦法」辦理。

六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一)有關拓凱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服務代理部(台北市博愛路17號3樓)、承銷團成員之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(mops.twse.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)、兆豐證券股份有限公司(www.megasec.com.tw)、玉山綜合證券股份有限公司(www.esunsec.com.tw)、第一金證券股份有限公司(www.ftsi.com.tw)、元大寶來證券股份有限公司(www.yuanta.com.tw)、凱基證券股份有限公司(www.kgiworld.com.tw)及日盛證券股份有限公司(www.jhsun.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服務代理部(台北市博愛路17號3樓)索取。

本案公開說明書陳列處如下：

臺灣證券交易所
中華民國證券商業同業公會
中華民國證券暨期貨市場發展基金會

台北市信義路5段7號3樓
台北市復興南路2段268號6樓
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圈購人。

七、通知及(扣)繳股款日期與方式：

(一)詢價圈購部分：

- 1.本承銷案採預收圈購保證金方式，保證金繳款截止日為102年10月1日，另獲配售圈購人其尾款繳款截止日為102年10月4日。
- 2.獲配售圈購人如未足額繳交股款及圈購處理費，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圈購截止日後三次營業日(102年10月4日)之銀行營業時間內，無息退回至未受配投資人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債款扣繳日為102年10月2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102年10月2日。

八、有價證券發給日期、方式與特別注意事項：

(一)拓凱於股款募集完成後，通知集保結算所於102年10月9日將股票直接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102年9月27日起至102年10月1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(102年10月4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債款退還未中籤人(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圈購及公開申購配售作業，如實際承銷價格低於詢價圈購價格上限者，將於公開抽籤日次一營業日之上午十時前，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債款者與實際承銷價格計算之申購有價證券之差額，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，相關查詢事宜如後：
 - 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：102年10月9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，並對本普通股票之投資風險自行審慎評估，拓凱及各證券承銷商均未對本普通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發行公司網址：www.topkey.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，有價證券發給前死亡者，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)、遺產系統表、戶籍謄本(全戶及分戶)、繼承人印鑑證明(未滿十八歲應加法定代理人印鑑證明)、繼承證明書，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形，致後續作業無法執行者，應取消其承銷資格。
- (三)證券交易所因天然災害或其他原因致集中交易市場休市時，有關申購期間、公開抽籤日、處理費、中籤通知郵寄工本費或債款之繳存、扣繳、解交、匯款等作業及其後續作業順延至次日一營業日辦理；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。

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
99年度	勤業眾信聯合會計師事務所	曾棟鑾、吳麗冬	無保留意見
100年度	勤業眾信聯合會計師事務所	曾棟鑾、吳麗冬	無保留意見
101年度	勤業眾信聯合會計師事務所	曾棟鑾、吳麗冬	無保留意見
102年第二季	勤業眾信聯合會計師事務所	曾棟鑾、顏曉芳	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拓凱之經營績效、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，並參考所有採樣同業股價淨值比、上市(櫃)大盤及上市(櫃)通信網路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拓凱共同議定之。

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、承銷總數說明

(一)拓凱實業股份有限公司(以下簡稱拓凱實業或該公司)股票初次申請上市時之實收資本額為新台幣819,000,000元，每股面額新台幣壹拾元整，已發行股數為81,900,000股。該公司擬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8,920,000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908,200,000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11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，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，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超過二十萬股以上者，得以不低於二十萬股之股數辦理公開銷售。若申請公司開始為興櫃股票櫃買賣未滿二年者，其所提出承銷之股數，得扣除其前已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數。但扣除之股數不得逾所應提出承銷總股數之百分之三十。

(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(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102年3月21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，經扣除其前已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數且不逾所應提出承銷總股數之百分之三十後，應辦理現金增資發行新股為8,920仟股，扣除依法保留15%供員工優先認購之1,338仟股後，餘7,582仟股依據「證券交易法」第28-1條規定，經102年6月10日股東常會通過，由原股東全數放棄認購以辦理上市前公開承銷作業。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百分之十五之額度範圍內，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。此外，該公司截至102年4月12日止，股東人數為340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321人，且其持股總數為52,482,321股，合計持股占發行股份總額64.08%，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、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之方法、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

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，目前市場上常用之股票評價方法包括市價法如本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)、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具於採樣公司之部分作折溢價的調整；成本法則分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，以及採用未來現金流量作為公司價值評定基礎的現金流量折現法。

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	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，並比較產業性質相近的上市公司或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，比較產業性質相近的上市公司或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作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。
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。 3.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。	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，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。 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，在相關參數之參考價值相對較低，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。

拓凱實業主要從事複合材料產品研發及製造加工，係碳纖維產業供應鏈的中下游應用之製造商，近年來該公司及其重要子公司皆屬獲利狀態，營運價值相當高，故於評估該公司股價時，並不適用成本法；同時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，國內實務上較少採用。綜上所述，經本承銷商評估後認為，選擇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，市場投資人認同度高，廣為獲利及營收成長型公司評價所採用，故本承銷商所採用之評估方法與國際慣用之方法尚無重大差異。

1.同業採樣說明

該公司主要從事複合材料產品研發及製造加工，係碳纖維產業供應鏈的中下游應用之製造商，生產產品橫跨有碳纖維球拍、安全帽、自行車、航太醫療等，目前國內上市、上櫃公司中並無經營完全相同業務者，因此，綜合考量業務內容相似性、資本額、營收規模及主要客戶群等各項因素，選擇上市公司巨大機械工業股份有限公司(代號9921，以下簡稱巨大機械)、美利達工業股份有限公司(代號9914，以下簡稱美利達)、及上櫃公司明安國際企業股份有限公司(代號8938，以下簡稱明安國際)，故以巨大機械、美利達及明安國際三家公司作為比較分析之對象。

2.以市價法計算之承銷參考價格如下：

此法假設被評價公司之價值與同一產業類似公司存在密切關係，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、上櫃同業股票之本益比或股價淨值比乘上目標公司之每股盈餘或每股淨值為計算基礎，以評價計算目標公司之合理市價。其評價模式為：

$$\text{目標公司參考價值 } P = \frac{V_b}{X_b} \times X_a$$

Xa：目標公司之財務變數，如盈餘、帳面價值及銷售金額等

$$\frac{V_b}{X_b}：採樣公司之市場成數(多以本益比或股價淨值比為主)$$

(1)市價法—本益比法

拓凱實業財務資料

單位：新台幣仟元

項目	100年度	101年度	102年第二季
營業收入	5,948,092	6,313,873	2,809,788
稅後總純益/綜合損益總額	501,839	439,487	470,457
期末實收資本額	819,000	819,000	819,000
每股盈餘(元)(註)	6.18	5.51	3.67

資料來源：該公司100、101年度經會計師查核簽證依ROC GAPP編列之合併財務報告；102年第二季經會計師核閱IFRSs編列之合併財務報表。

單位：倍

項目\本益比	102年6月	102年7月	102年8月	平均	
巨大機械	23.93	26.36	22.92	24.40	
美利達	20.25	22.75	19.33	20.78	
明安國際	15.38	15.23	14.08	14.90	
上市	大盤平均	19.66	19.86	18.14	19.22
	其他類	15.90	17.16	16.52	16.53
上櫃	大盤平均	28.32	27.78	26.08	27.39
	其他類	24.59	25.90	24.94	25.14

資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心網站

由上表得知，拓凱實業之採樣同業、上市、上櫃公司之大盤及其他類股於最近三個月之平均本益比約在14.90倍至27.39倍之間，若以該公司最近四季(101年第三季-102年第二季)之歸屬於母公司股東淨利643,407仟元，依擬上市掛牌股數90,820仟股逆推調整之每股盈餘為7.08元為基礎計算，依上述本益比區間計算參考價格區間為105.49-193.92元。

(2)市價法—股價淨值比法

單位：倍

項目\本益比	102年6月	102年7月	102年8月	平均	
巨大機械	4.66	5.14	4.89	4.90	
美利達	5.46	6.14	6.55	6.05	
明安國際	1.16	1.15	1.06	1.12	
上市	大盤平均	1.66	1.67	1.69	1.67
	其他類	2.24	2.42	2.56	2.41
上櫃	大盤平均	1.74	1.78	1.80	1.77
	其他類	2.14	2.19	2.24	2.19

資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心網站

由上表可知，拓凱實業之採樣同業、上市、上櫃公司之大盤及其他類股於最近三個月之平均股價淨值比介於1.12倍至6.05倍，若以該公司102年6月30日之每股淨值38.47元為基礎計算，其依上述股價淨值比區間推算之參考價格區間為43.09-232.74元

(3)以市價法之評估結果

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43.09-232.74元。

(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

茲將拓凱實業與巨大機械、美利達及明安國際等採樣公司之財務狀況、獲利情形及本益比比較說明如下：

1.財務狀況

分析項目	年度	公司名稱	99年度	100年度	101年度	102年第二季
			拓凱實業	54.56	51.51	51.43
負債占資產比率	財務結構(%)	巨大機械	56.31	55.18	59.61	62.83
		美利達	50.01	47.78	47.59	52.77
		明安國際	45.90	51.83	52.02	43.65

分析項目	年度 公司名稱	99年度	100年度	101年度	102年第二季
		拓凱實業	149.64	200.54	173.87
財務結構 (%)	長期資金占固定資產(不動產、廠房及設備)比率	291.99	241.30	231.14	248.55
	美利達	373.33	427.22	529.06	524.24
	明安國際	173.09	158.62	179.81	175.57

資料來源：99-101年度經會計師查核簽證依ROC GAAP編列之合併財務報表、102年第二季各公司經會計師核閱依IFRSs編列之合併財務報表。永豐金證券計算。

該集團99-101年度及102年第二季負債占資產比率分別為54.56%、51.51%、51.43%及50.59%，100年度較99年度下降，係因本年度營收帶動流動資產及應收款項增加致使資產增幅高於負債增幅；雖101年度因應資金需求大幅增加短期低利率借款，然101年度主要消耗100年存貨為主且應付帳款上升，故101年度較100年度微幅減少；102年第二季主要係因應付帳款減少及資產增加造成，故該比率於102年第二季較101年度低。比較採樣公司，99-101年度均介於所有採樣公司間，整體而言，該集團負債占資產比率尚屬穩健。

該集團99-101年度及102年第二季長期資金占固定資產比率分別為149.64%、200.54%、173.87%及171.39%。100年度由於營收、獲利持續較99年度成長，帶動股東權益增加，以及長期負債因應資金需求規劃而增加，致使長期資金占固定資產比率上升；101年度由於增加短期低利率借款而減少長期借款，致使長期資金占固定資產比率較100年度下降；102年第二季該比率上升主要係因獲利良好致資本公積與保留盈餘上升，故股東權益增加且遞延所得稅負債較前期增加所致。比較採樣公司，該集團100年度介於採樣同業之間，99年度、101年度及102年第二季雖低於採樣公司，但該集團長期占固定資產比率有逐漸上升之趨勢，故尚屬允當。

整體而言，該公司財務結構尚屬健全，其變化尚屬合理。

2.獲利能力

分析項目	年度 公司名稱	99年度	100年度	101年度	102年第二季
		拓凱實業	9.60	9.73	7.81
資產報酬率(%)	巨大機械	9.74	9.74	8.46	8.72
	美利達	10.71	14.08	15.20	16.34
	明安國際	7.17	1.79	5.75	(0.63)
	拓凱實業	20.25	19.37	14.94	21.84
股東權益報酬率(%)	巨大機械	21.19	21.29	19.28	22.00
	美利達	20.67	27.26	28.77	32.63
	明安國際	13.20	3.22	11.56	(1.53)
	拓凱實業	80.36	64.55	72.35	82.01
營業利益占 實收資本額比率(%)	巨大機械	108.91	95.77	105.44	116.07
	美利達	33.47	57.95	78.09	85.05
	明安國際	48.64	(1.31)	37.05	(5.16)
	拓凱實業	74.27	82.37	76.47	106.18
稅前純益占 實收資本額比率(%)	巨大機械	103.09	106.43	105.75	128.42
	美利達	59.30	93.85	108.20	135.52
	明安國際	48.14	5.40	41.48	(2.52)
	拓凱實業	7.61	8.54	7.01	11.81
純益率(%)	巨大機械	5.85	6.41	5.53	6.32
	美利達	7.43	8.98	9.48	12.96
	明安國際	4.17	1.15	3.57	(0.46)
	拓凱實業	5.70	6.18	5.51	3.67
每股稅後盈餘(元)	巨大機械	7.17	8.04	8.02	4.58
	美利達	5.04	7.33	8.17	5.00
	明安國際	3.60	1.15	3.21	(0.37)

資料來源：99-101年度經會計師查核簽證依ROC GAAP編列之合併財務報表、102年第二季各公司經會計師核閱依IFRSs編列之合併財務報表。永豐金證券計算。

- 該集團99-101年度及102年第二季之資產報酬率及股東權益報酬率分別為9.60%、9.73%、7.81%及11.23%；20.25%、19.37%、14.94%及21.84%。資產報酬率方面，100年度主要係因該集團獲利上升，又因該年度美元升值而兌換利益上升，故稅後純益增加致使資產報酬率上升；101年度較100年度減少，主要係美元貶值致使稅後純益減少所致；102年第二季因獲利狀況良好，故資產報酬率上升。股東權益報酬率方面，100年度較99年度減少，主要係100年度當年度保留盈餘增加所致；101年度較100年度下降，主要係本期保留盈餘仍持續上升所致；102年第二季主要係因該集團獲利良好且美元升值致兌換利益上升，故股東權益報酬率優於前期。比較採樣公司之資產報酬率與股東權益報酬率，99-101年度及102年第二季該集團均介於所有採樣公司間，故尚屬正常。
- 該集團99-101年度及102年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分別為80.36%、64.55%、72.35%及82.01%；74.27%、82.37%、76.47%及106.18%。在營業利益占實收資本額比率方面，100年度營收雖穩定成長，惟營業成本及費用也隨之增長且變化幅度較營收大，致營業利益下滑，又該集團於100年度盈餘轉增資，致實收資本額上升，故該比率於100年度較99年度減少；101年度營業利益因各方面成本管控得宜而上升，使營業利益占實收資本額比率提升；102年第二季因營運狀況良好，故該比率上升。在稅前純益占實收資本額比率方面，100年度稅前純益主因美元升值致使兌換利益增加而增加，因此稅前純益占實收資本額比率較99年度上升；101年度營業利益雖因各方面成本管控得宜而上升，惟該年度美元較前一年度貶值使兌換損失增加致稅前純益略微減少，故101年度稅前純益占實收資本額比率較100年度下降；102年第二季因營運狀況良好，故該比率上升。比較採樣公司之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，99-101年度及102年第二季均介於所有採樣公司間，故尚屬允當。
- 該集團99-101年度及102年第二季之純益率及每股盈餘分別為7.61%、8.54%、7.01%及11.81%；5.70元、6.18元、5.51元及3.67元。100年度上述比率均呈現上升趨勢，係因美

元升值致使兌換利益增加所致；101年度由於美元較前一年度貶值，故稅後純益較100年度略微減少，因此上述比率稍有下降；102年第二季主要因獲利表現優異致使稅後純益上升，故純益率上升，每股盈餘係因僅用單季稅後損益計算，故金額略低，並無異常之情事。比較採樣公司之純益率與每股盈餘，99年度該集團之純益率高於所有採樣同業，100-101年度及102年第二季均介於所有採樣公司間；該集團每股盈餘分配於-101年度及102年第二季均介於所有採樣公司間，故尚屬穩健。

整體而言，該公司獲利能力屬良好。

3.本益比

單位：倍

期間	上市		上櫃		採樣同業公司		
	大盤 平均	其他 類股	大盤 平均	其他 類股	巨大機械 (9921)	美利達 (9914)	明安國際 (8938)
102年6月	19.66	15.90	28.32	24.59	23.93	20.25	15.38
102年7月	19.86	17.16	27.78	25.90	26.36	22.75	15.23
102年8月	18.14	16.52	26.08	24.94	22.92	19.33	14.08
平均	19.22	16.53	27.39	25.14	24.40	20.78	14.90

資料來源：臺灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站查詢相關資料

由上表得知，拓凱實業之採樣同業公司、上市、上櫃公司大盤及上市公司其他類股最近三個月(102年6月-102年8月)平均本益比區間約為14.90倍至27.39倍，若以該公司最近四季(101年第三季-102年第二季)之歸屬於母公司股東淨利643,407仟元，依據上市掛牌股數90,820仟股追溯調整之每股盈餘為7.08元為基礎計算，依上述本益比區間計算參考價格區間為105.49-193.92元。

(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

月份/項目	平均股價	成交量
102年9月2日至10月1日	174.34	2,335,240

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

該公司興櫃市場最近一個月之平均股價為174.34元，成交量為2,335,240股。

(五)證券承銷商就其與申請公司所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，參考同業之本益比及股價淨值比等方式，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。再參酌該公司所處產業、經營績效、發行市場環境及同業之市場狀況等因素後，由本承銷商與該公司共同議定之。

參考上市公司大盤、其他類股及採樣同業之本益比及股價淨值比，計算該公司股價應介於43.09-232.74元之間。本承銷商與該公司共同議定承銷價格訂為每股新台幣132元。此承銷價格並未低於向證券商業同業公會申報詢約約定書日(102年9月24日)前興櫃有成交之10個營業日成交均價173.41元簡單算術平均數之七成121.43元，故本次承銷價格尚屬合理。

發行公司：拓凱實業股份有限公司
董事長：沈文振
主辦證券商：永豐金證券股份有限公司
代表人：黃敏助
協辦證券商：兆豐證券股份有限公司
代表人：簡鴻文
玉山綜合證券股份有限公司
代表人：杜武林
第一金證券股份有限公司
代表人：廖述仁
元大寶來證券股份有限公司
代表人：申鼎義
凱基證券股份有限公司
代表人：丁紹曾
日盛證券股份有限公司
代表人：唐承健

【附件二】律師法律意見書

拓凱實業股份有限公司本次為募集與發行普通股8,920仟股，面額新臺幣10元，總金額新臺幣89,200仟元，向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。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，拓凱實業股份有限公司本次向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事。

審查人：康德國際法律事務所

林元祥律師

【附件三】承銷商總結意見

拓凱實業股份有限公司(以下簡稱拓凱實業或該公司)本次為辦理現金增資發行普通股8,920仟股，每股面額為新台幣10元，預計發行總額為新台幣89,200仟元，依法向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「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，拓凱實業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