

元大寶來證券股份有限公司等包銷信驊科技股份有限公司

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：五二七四)

(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)

元大寶來證券股份有限公司等共同辦理信驊科技股份有限公司(以下簡稱信驊公司)普通股股票初次上櫃承銷案，公開銷售之總股數為1,940仟股。其中以現金增資發行新股1,731仟股對外辦理公開銷售，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確定調整後之公開申購配售比率為60%，共計1,044仟股，其餘40%共計687仟股則以詢價圈購方式辦理公開銷售。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，由信驊公司協調股東提供已發行普通股股票209仟股供主辦承銷商進行過額配售，其實際過額配售數量視繳款情形認定之。詢價圈購作業於102年4月22日完成，承銷契約之副本業經報奉中華民國證券商業同業公會備查在案。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、詢價圈購股數、公開申購數量及總承銷股數：

證券承銷商名稱	詢價圈購股數	公開申購股數	暫訂過額配售股數	總承銷股數
(一)主辦承銷商				
元大寶來證券股份有限公司 地址：台北市敦化南路一段66號9樓	557仟股	1,044仟股	209仟股	1,810仟股
(二)協辦承銷商				
凱基證券股份有限公司 地址：台北市中山區明水路700號3樓	50仟股	—	—	50仟股
永豐金證券股份有限公司 地址：台北市博愛路17號5樓	50仟股	—	—	50仟股
富邦綜合證券股份有限公司 地址：台北市仁愛路169號21樓	30仟股	—	—	30仟股
合計	687仟股	1,044仟股	209仟股	1,940仟股

二、承銷價格及圈購處理費

(一)承銷價格：每股新台幣110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4元之圈購處理費(即圈購處理費=獲配股數×至少4元)。

三、本案適用掛牌後首五個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份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)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，主辦承銷商已與信驊公司簽定「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，由信驊公司股東提出對外公開銷售股數之12.07%，計209仟股已發行普通股股票供主辦承銷商進行過額配售。另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，主辦承銷商已與信驊公司簽訂「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，除依規定應提出強制集保股份外，並由信驊公司協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票，計8,743,268股，佔上櫃掛牌時擬發行股份總額23,334,018股之37.47%，於掛牌日起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：

- 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。
- 圈購數量以仟股為單位，惟視公開申購配額調整每一圈購人認購數量上限，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，最低圈購數量為壹仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數194仟股。其他圈購人(係指除專業投資機構及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，最低圈購數量為壹仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數97仟股；另如公開申購額度為超過30%以上，專業投資機構(係指除專業投資機構及大陸地區機構投資人外之其他法人及自然人)、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低圈購數量為壹仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數97仟股，其他圈購人實際認購數量，最低圈購數量為壹仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數38仟股。

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圈購配售辦法」辦理。

六、公開說明書之分送方式及取閱地點：

(一)有關信驊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代理部(台北市重慶南路一段83號3樓)、各承銷商之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(<http://newmops.tse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址：元大寶來證券(股)公司(<http://www.yuanta.com.tw>)、凱基證券(股)公司(<http://www.kgiworld.com.tw>)、永豐金證券(股)公司(<http://www.sinotrade.com.tw>)及富邦綜合證券(股)公司(<http://www.fubon.com>)。

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中國信託商業銀行代理部(台北市重慶南路一段83號3樓)索取。

另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(www.sfi.org.tw)

(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受配人。

七、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)詢價圈購部分：

- 1.本案繳款截止日為102年4月25日，惟獲受配人仍應依承銷商通知之日期向第一商業銀行全省各地分行辦理繳交股款手續及獲配售股數至少每股4元之圈購處理費手續，實際應繳款金額應依個別承銷商之認購通知指示繳款。
- 2.受配人未能於繳款期間內辦妥繳款手續者，視為自動放棄。

(二)公開申購部份：

申購人應以詢價圈購價格區間上限繳交認購價款，另申購處理費、中籤通知郵寄工本費及認購價款扣繳日為102年4月23日(實際扣款以銀行作業時間為準)。

(三)實際承銷價格訂定之日期為102年4月23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.twse.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)信驊公司於股款募集完成後，通知集保結算所於102年4月30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102年4月18日起至102年4月22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4月25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，因實際承銷價格為新台幣110元，低於詢價圈購價格(新台幣110~118元)上限金額，將於公開

抽籤日次一營業日（102年4月25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（新台幣118元）繳交申購有價證券價款者與實際承銷價格（新台幣110元）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)，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。
- (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、有價證券預定上櫃日期：102年4月30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，並對本普通股股票之投資風險自行審慎評估，信驊公司及各證券承銷商均未對本普通股股票上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：<http://www.aspeedtech.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，應取消其籤資格。
- (三)證券交易市場如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；另如係部份縣(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：

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核簽證/核閱意見
99年度	勤業眾信聯合會計師事務所	陳明輝、方蘇立	無保留意見
100年度	勤業眾信聯合會計師事務所	高逸欣、方蘇立	無保留意見
101年度	勤業眾信聯合會計師事務所	高逸欣、方蘇立	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信驊公司之獲利能力、產業未來發展前景、同業之平均本益比、股價淨值比以及興櫃市場之平均股價等因素，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，參考詢圈狀況、一個月內之興櫃市場價格及主、協辦承銷商之研究報告等與信驊公司共同議定之。

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)信驊科技股份有限公司（以下簡稱信驊公司或該公司）股票初次申請上櫃時之實收資本額為新台幣 212,980 仟元，每股面額新台幣 10 元整，分為 21,298 仟股。該公司於 101 年 6 月 14 日經股東常會決議，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 2,036 仟股作為公開銷售用，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為 233,340 仟元。
- (二)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 2 條之規定，公開發行公司初次申請股票上櫃時，應至少提出擬上櫃股份總額 10% 以上股份委託推薦證券商辦理承銷，並依「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 6 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，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；惟扣除之股數不得逾提出承銷股數之 30%。
- (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。該公司已於 101 年 10 月 25 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，該公司依擬上櫃股份總額之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 2,036 仟股，扣除依公司法規定保留 15% 予員工優先認購之 305 仟股後，餘 1,731 仟股依據「證券交易法」第 28-1 條規定，業經 101 年 6 月 14 日股東常會決議通過由原股東全數放棄認購以辦理上櫃前公開銷售作業。另本推薦證券商已與該公司簽訂過額配售協議，由該公司協調其股東提出不超過對外公開銷售股數百分十五範圍內，提供本推薦證券商辦理過額配售及價格穩定操作。

二、承銷價格

- (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

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，目前市場上常用之股票評價方法包括市價法(如本益比法、股價淨值比法)、成本法(如淨值法)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，和整個市場、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。市場上運用市價計算股價之方法主要為本益比法及股價淨值比法。本益比法及股價淨值比法係依據該公司之財務資料，計算每股盈餘及每股淨值，比較同業公司平均本益比及股價淨值比估算股價，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。

(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	淨值法	股價淨值比法	現金流量折現法
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. 資料取得容易。 2. 使用財務報表之資料，較客觀公正。 	<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方法。 3. 市場價格資料容易取得。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 符合學理上對價值的推論，能依不同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而影響。 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	<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. 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為困難。 	<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。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 使用程序繁瑣，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。
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。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。	適合評估有鉅額資產但股價偏低的公司。	<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。

信驊公司為 Fabless(無晶圓廠) IC 設計公司，其領域包括：伺服器管理、PC/AV 遠端延伸解決方案、桌面虛擬化及安全性提升，為市場頂尖 SOC(系統單晶片)系統解決方案的領導者與創始者，致力於提供先進的 SOC 中央運算產品，包含矽晶片、IP 以及相關軟體產品，此產品之應用目標為多媒體、影像與網路功能。該公司目前主要之銷售產品以伺服器控制 IC 及 PC 影音延伸 IC 為主，該公司近年來的營業收入呈現穩定成長之勢，獲利表現亦屬良好，因此，在股價的評價上較不適用以評估資產投資金額較高的公司常用的股價淨值比法，或用於評估如傳統產業類股或公營事業之淨值法；而現金流量折現法對於公司未來數年的盈餘及現金流量均屬估算價格時必備之基礎，然因預測期間長，不僅困難度相對較高，且資料未必十分準確，較無法合理評估公司應有的價值；由於目前台灣市場上投資人對於獲利型、成長型或股利發放穩定的公司訂價多以每股盈餘為評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，而且台灣市場投資人的認同度較高，因而廣為獲利型、成長型或股利發放穩定之公司所採用，故擬採用本益比法作為承銷價格訂定所採用的方法應屬較佳之評價模式。

2.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)選擇同業採樣公司之理由

信驊公司為一家無晶圓廠之 IC 設計公司，並專注於遠端管理 IC 之設計與銷售，目前主要銷售之產品有伺服器管理晶片及 PC 影音延伸晶片。由於在選取比較同業公司時，因伺服器遠端管理晶片係屬利基型 IC 產品，綜觀國內並無其他 IC 設計公司投入此市場，目前市場上的競爭對手為美日大廠 Renesas 及 Emulex 等兩家，故無法選擇產業及產品完全相似之國內上市櫃同業。而經參考國內已上市櫃之同業資料，選樣條件以半導體產業之 IC 設計公司為基礎，並參酌資本額、業務型態、產品性質、營業規模及營業項目較為相近之業者，故就銷售產品、營運模式及銷售市場之獨特性，選取亞信電子、凌耀科技及聯傑公司作為比較之採樣同業公司，亞信電子為高速網路控制 IC 設計公司，而聯傑公司為區域網路晶片組 IC 設計公司，與該公司之產品同屬網路控制產品，且營收與該公司相當；而凌耀科技則為光電類 IC 設計公司，資本額規模與信驊相近，且與信驊公司同為利基型 IC 產品都享有高毛利率。

(2)市價法

A.本益比法

茲彙整該公司採樣同業公司之平均本益比如下：

單位：新台幣元

公司	期間	每股盈餘	平均收盤價	平均本益比(倍)
亞信公司 (3169)	102年1月	2.19	29.92	13.66
	102年2月		31.43	14.35
	102年3月		30.55	13.95
凌耀公司 (3582)	102年1月	16.48	216.02	13.11
	102年2月		231.27	14.03
	102年3月		204.57	12.41
聯傑公司 (3094)	102年1月	0.75	18.54	24.72
	102年2月		20.93	27.91
	102年3月		19.90	26.53

資料來源：臺灣證券交易所、櫃買中心及公開資訊觀測站

註1：平均本益比=平均收盤價/每股盈餘。

註2：每股盈餘係以各採樣同業公司101年度經會計師查核簽證之財務報告。

註3：平均收盤價係以每日收盤價格平均計算。

該公司採樣同業公司最近三個月平均本益比區間約為 12.41~27.91 倍，以該公司 101 年度之稅後純益依擬上櫃掛牌股本追溯調整之每股盈餘 5.81 元為基礎計算，價格區間約為 72.10~162.16 元。

B.股價淨值比法

茲彙整該公司採樣同業公司之平均股價淨值比如下：

單位：新台幣元

公司	期間	最近期財報 每股淨值(元)	平均收盤價	平均股價 淨值比(倍)
亞信公司 (3169)	102年1月	14.74	29.92	2.03
	102年2月		31.43	2.13
	102年3月		30.55	2.07
凌耀公司 (3582)	102年1月	42.24	216.02	5.11
	102年2月		231.27	5.48
	102年3月		204.57	4.84

公司	期間	最近期財報 每股淨值(元)	平均收盤價	平均股價 淨值比(倍)
聯傑公司 (3094)	102年1月	14.71	18.54	1.26
	102年2月		20.93	1.42
	102年3月		19.90	1.35

資料來源：臺灣證券交易所、櫃買中心及公開資訊觀測站

註1：平均股價淨值比=平均收盤價/最近期財報每股淨值。

註2：最近期財報為101年度財報。

該公司採樣同業公司最近三個月平均股價淨值比約 1.26~5.48 倍，以該公司 101 年度經會計師核閱之股東權益 425,269 仟元及擬上櫃掛牌股本 23,334 仟股計算之每股淨值 18.23 元為基礎計算，價格區間約為 22.97~99.90 元。

(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和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依據，將忽略通貨膨脹因素且無法表達資產實際經濟價值，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，同時成本法使用上的限制有下列四項，因此國際上慣用成本法以評估企業價值者並不多見：

- A. 無法表達目前真正及外來之經濟貢獻值。
- B. 忽略了技術經濟壽命。
- C. 技術廢舊及變革對於其所造成之風險無法預測。
- D. 成本法中對於折舊項目及金額有量化的困難。

(3) 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：

$$P_0 = V / N$$

$$V = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFE_t}{(1+r)^t} + \frac{FCFEn \times g_2}{(1+r)^n \times (r-g_2)}$$

$$FCFE_0 = CFO_0 - FCInv_0 + \text{Net borrowing}_0$$

$$FCFE_t = FCFE_{t-1} \times g_1$$

$$r = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

- P_0 = 每股價值
- V = 股東權益價值
- N = 擬上櫃股數 = 23,334 仟股
- $FCFE_t$ = 第 t 期之自由現金流量
- r = 股東權益資金成本率
- g_1 = 第一階段 FCFE 成長率，係參考 MIC 對全球伺服器市場 2012~2016 年所預估之出貨量與全球雲端運算市場規模，

	分別計算其年複合成長率之加權平均值 11.61%
g2	= 第二階段 FCFE 成長率，則係參考 MIC 整理全球伺服器過去十年之出貨量，計算年複合成長率值為 5.74%
N	= 第一階段之經營年限：102 年度~105 年度 第二階段之經營年限：假設該公司永續經營，106 年度~∞
CFO0	= 101 年度來自營運活動之現金流量
FCInv0	= 101 年度之資本支出 = 101 年度淨購置固定資產支出+淨新增長期投資支出
Net borrowing0	= 101 年度淨借款 101 年度新增借款－償還借款
Rf	= 無風險利率
Rm	= 市場平均報酬率
β	= 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之參數設定及計算結果

項目	數值	基本假設說明
Rf	1.7460%	採用櫃檯買賣中心 102 年 4 月 12 日台灣公債指數日報表 10 年以上之加權平均殖利率。
Rm	10.13%	採用最近 10 年(92 年~101 年)櫃檯買賣中心大盤股價指數之投資報酬率。
β	1.2075	係以該公司於 101 年 5 月 11 日登錄興櫃公司後，採用台灣經濟新報資料庫 101 年 5 月 11 日~102 年 4 月 12 日期間，櫃檯買賣中心半導體類股之平均 Beta 值，估計該公司之系統風險係數值。
r	11.87%	$r = Rf + (Rm - Rf) \times \beta$

資料來源：台灣證券交易所股份有限公司、中華民國證券櫃檯買賣中心及台灣經濟新報資料庫

C. 首期自由現金流量之計算結果

單位：新台幣仟元

項目	101 年度	
營運活動現金流量		175,060
淨資本支出		(56,047)
購置固定資產	(4,038)	
出售固定資產	0	
無形資產增加	(27,035)	
遞延費用增加	(24,974)	
增加長期投資支出	0	
借款增(減)淨額		0
短期借款增(減)淨額	0	
長期借款增(減)淨額	0	
自由現金流量(FCFE)		119,013

資料來源：信驊公司 101 年度經會計師查核簽證之財務報告

D.每股價值之計算

$$V = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFE_t}{(1+r)^t} + \frac{FCFEn \times g2}{(1+r)^n \times (r-g2)} = 2,620,109$$

$$P = V / N = 2,620,109 \text{ (仟元)} / 23,334 \text{ (仟股)} = 112.29 \text{ 元/股}$$

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為 112.29 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，評價使用之相關參數亦無一致標準，國內實務上較少採用。

(二)申請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亞信公司、凌耀公司及聯傑公司之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

1.財務狀況

分析項目		年度	99 年度	100 年度	101 年度
		公司			
財務結構 (%)	負債佔資產比率	信驊公司	12.29	12.31	17.45
		亞信公司	7.40	9.50	7.41
		凌耀公司	19.94	21.05	24.83
		聯傑公司	6.41	4.69	4.92
償債能力 (%)	流動比率	信驊公司	713.06	779.27	515.91
		亞信公司	1,198.00	692.00	926.47
		凌耀公司	478.42	451.83	389.69
		聯傑公司	1,040.03	1,714.39	1,626.51
	速動比率	信驊公司	667.20	751.07	478.36
		亞信公司	1,115.00	584.00	746.05
		凌耀公司	426.75	408.20	360.99
		聯傑公司	989.21	1,600.42	1,546.14
經營能力 (次)	應收款項週轉率	信驊公司	4.97	5.16	5.30
		亞信公司	17.70	11.93	12.18
		凌耀公司	7.98	9.45	8.32
		聯傑公司	4.23	3.09	5.68
	存貨週轉率	信驊公司	13.75	11.07	9.47
		亞信公司	7.68	4.03	3.25
		凌耀公司	5.71	6.97	6.93
		聯傑公司	3.40	2.15	2.08

資料來源：各公司 99~101 年度經會計師查核簽證之財務報告

在財務結構部分，該公司 99~101 年度及截至最近期負債佔資產比率分別為 12.29%、12.31% 及 17.45%。100 年度較 99 年度負債佔資產比率僅微幅增加，係因 100 年訂單量增加，致使應付帳款增加，然該公司營運狀況良好，由營業活動產生現金淨流入，使當年資產總額亦大幅增加，故負債佔資產比率變動不大；101 年度係因增加短期借款，用於支付現金股利，致使該期負債金額增加，致使負債佔資產比率提高。與採樣公司相較，該公司 99~101 年度負債佔資產比率介於採樣公司之間。

在償債能力部分，該公司 99~101 年度流動比率分別為 713.06%、779.27% 及 515.91%，而速動比率分別為 667.20%、751.07% 及 478.36%。該公司 99~100 年度流動比率及速動比率多呈現上升趨勢，主要係因該公司近年來在營運規模擴充下及獲利能力成長下，且分別於 99 年及 100 年各辦理一次現金增資，使其流動資產及速動資產大幅增加，其成長幅度高於流動負債的增加，以致流動比率及速動比率亦呈成長趨勢；另 101 年度因公司支付現金股利而增加短期借款，流動負債增加致使流動比率及速動比率下降。與採樣同業公司相較，該公司流動比率及速動比率均介於採樣公司之間。

在經營能力部分，該公司 99~101 年度及截至最近期應收帳款週轉率分別為 4.97 次、5.16 次及 5.30 次，呈現微幅上升趨勢。100 年應收帳款週轉率較 99 年上升，主係因該公司 100 年度應收帳款隨營業收入大幅增加，然應收帳款增加之比率小於營業收入增加之比率所致；另 101 年度應收帳款比率微幅提升至 5.30 次，主係該公司加強應收帳款控管，致使本期應收帳款並未隨營收大幅成長所致。與採樣公司相較，該公司應收帳款週轉率僅優於聯傑，而遜於亞信、凌耀；另該公司 99~101 年度存貨週轉率分別為 13.75 次、11.07 次及 9.47 次，大致呈現逐年下降趨勢。100 年度較 99 年度降低係因該公司存貨水準逐年隨著其營業規模的擴大而增加，其中因 98 年期末存貨額偏低，而致使 99 年該比率較 100 年度為高；另 101 年度較 100 年度降低係因 101 年底存貨額大幅提高所致。與採樣公司相較，該公司存貨週轉率優於所有採樣公司。

整體而言，該公司最近三年度之財務狀況應無重大異常之情事。

2. 獲利情形

分析項目	年度	99 年度	100 年度	101 年度
	公司			
營業收入(仟元)	信驊公司	284,601	346,387	484,409
	亞信公司	601,165	485,542	587,916
	凌耀公司	954,388	1,400,807	2,295,175
	聯傑公司	524,282	337,972	355,402
營業利益(仟元)	信驊公司	81,657	105,643	153,902
	亞信公司	158,501	105,197	127,298
	凌耀公司	240,051	305,242	687,413
	聯傑公司	178,972	63,344	77,529
稅前純益(仟元)	信驊公司	81,532	108,599	150,345
	亞信公司	160,433	115,889	123,859
	凌耀公司	217,807	301,359	668,174
	聯傑公司	146,182	67,891	72,879
每股稅後盈餘(元)	信驊公司	4.70	4.77	6.50
	亞信公司	2.80	2.00	2.19
	凌耀公司	6.08	7.67	16.48
	聯傑公司	1.51	0.60	0.75
股東權益報酬率(%)	信驊公司	35.86	29.51	34.69
	亞信公司	18.00	13.00	14.32
	凌耀公司	24.24	24.86	44.26
	聯傑公司	9.54	3.94	4.89

資料來源：各公司 99~101 年度經會計師查核簽證之財務報告

該公司最近三年度營業收入分別為 284,601 仟元、346,387 仟元及 484,409 仟元，呈現逐年成長趨勢，並分別較前期成長 21.71%及 39.85%。該公司擁有自行開發結合 2D VGA、iKVM 及 BMC 功能之系統單晶片(SoC)，並持續累積豐富經驗開發出符合市場應用需求及配合新世代伺服器平台開發出新產品。該公司目前銷售之伺服器管理晶片與 PC 影音延伸晶片在產品品質穩定、效能更好更具競爭力之下，得以打敗競爭對手成為客戶之主要供應商，加上全球資訊、雲端產業市場景氣復甦，該公司陸續推出雲端產業應用之新產品，使得該公司營業規模逐步擴大。

最近二年度營業收入分別較前期成長 21.71%及 39.85%，主要係推出品質穩定及高效能/低成本之伺服器管理晶片，並以相同架構開發出應用於電視牆及戶外看板等大型多媒體播放器之 PC 影音延伸晶片，由於該公司相關產品均係屬網路遠端控制之應用，配合全球資訊、雲端產業景氣復甦，該公司持續拓展產品於各領域之市場佔有率。尤其在該公司主力產品伺服器管理晶片部分，目前除了日本廠商大部分及美系廠商少部分高階機種仍保持自製外，大多數品牌均已交由台灣代工，因此台灣在伺服器產業的出貨量已是全球第一；該公司為目前伺服器管理晶片之唯一台系供應商，不僅能充分掌握伺服器產業之脈動，因應客戶之需求持續推出改版產品，並提高產品線彈性，配合客戶推出單功能之伺服器管理晶片，以符合伺服器產品需求，此外，雖該公司主要銷售客戶以伺服器代工廠為主，該公司仍積極與品牌廠與系統廠合作，協助品牌廠開發新產品及參與系統廠制定新一代伺服器系統平台，以致客戶持續增加對信驊公司伺服器管理晶片的採購訂單，以及配合 Intel 新一代伺服器系統平台之開發下，使該公司伺服器管理晶片銷售之金額持續成長。另在 PC 影音延伸晶片部分，因產品功能係將影像聲音訊號經壓縮後，透過網路傳遞至遠方，故產品應用範圍廣，諸如戶外大型多媒體播放器、電視牆等，惟該產品目前之銷售客群之規模均較小，故該公司主係透過代理商增加行銷管道，目前該公司所提供之產品解決方案可有效降低小規模客戶之開發成本，不僅贏得客戶信任，該產品亦持續擴大產品銷售規模，使該公司整體銷售金額持續成長。

與採樣同業公司相較，該公司因尚處發展初期，故 99 年度之營收規模低於採樣同業，惟 100 年度該公司之營收已超越聯傑；另在營收成長率部分，除低於凌耀公司外，均高於其他同業。亞信與聯傑所銷售之產品類似，均為網路控制 IC，其中亞信 100 年度主係受到 iPad 和智慧型手機當道，PC 和 NB 市場成長趨緩所影響，致營業收入呈現下滑之現象；聯傑雖近年度嘗試切入醫療網通領域，惟尚無顯著成效，加上聯傑主要銷售客戶多為電信公司，近年度受到全球景氣低迷之影響，多數電信公司減緩設備更新進度，致聯傑之營業收入略呈衰退之現象；而凌耀所銷售之光電類 IC，雖與該公司之產品功能性不同，惟凌耀與該公司所生產之 IC 皆屬特殊領域應用，在面對國內較少其他競爭對手之利基市場上，凌耀與該公司最近年度之營業收入均呈現上升之趨勢。

在營業利益部分，該公司 99~101 年度營業利益分別為 81,657 仟元、105,643 仟元及 153,902 仟元，營業利益率分別為 28.69%、30.50%及 31.77%。最近二年度在該公司營收規模及營業毛利持續擴大的情況下，加上該公司營業費用並未隨營收大幅成長，致營業利益率呈現持續上升之趨勢。整體而言，該公司 99~101 年度之營業利益變化情形尚屬合理。經與同業相較，該公司之營業利益率 99 年度低於聯傑公司，高於其他採樣同業，100 及 101 年度則均高於採樣同業。受惠於該公司營收規模持續成長，整體而言，該公司營業利益變動尚屬合理。

在稅前純益部分，該公司 99~101 年度之稅前純益分別為 81,532 仟元、108,599 仟元、及 150,345 仟元，稅後純益分別為 74,182 仟元、90,073 仟元及 135,670 仟元。主係隨營業毛利、營業利益及營業外收支之變化而變動，在該公司營業收入持續成長之

情況下，其稅前及稅後純益皆呈現持續成長之趨勢，其變化情形尚屬合理。與採樣同業相較，該公司之稅前純益率均高於所有採樣同業，故應無重大異常之情事。

在每股稅後盈餘部分，該公司 99~101 年度純益率分別為 26.07%、26.00%、28.01% 及每股稅後盈餘則分別為 5.66 元、4.77 元、6.50 元。該公司近年來因營業規模擴大且獲利能力良好，使得該二項比率皆呈現逐年增加趨勢。與採樣公司相較，純益率皆優於其他採樣公司。而每股稅後盈餘除少於凌耀外，皆多於其他採樣公司。

在股東權益報酬率部分，該公司 99~101 年度股東權益報酬率分別為 35.86%、29.51% 及 34.69%。該公司股東權益報酬率表現良好，主係因該公司營運規模逐年擴大及獲利情況良好所致，然 100 年度該比率微幅下降，因該公司於 99 年度及 100 年度辦理現金增資，股東權益增加所致。與採樣公司相較，該公司股東權益報酬率除 101 年度低於凌耀外，其餘年度皆優於其他採樣公司，顯示該公司股東權益之獲利表現良好。

整體而言，該公司最近三年度其獲利情形應無重大異常之情事。

3. 本益比

單位：新台幣元

公司	期間	每股盈餘	平均收盤價	平均本益比(倍)
亞信公司 (3169)	102 年 1 月	2.19	29.92	13.66
	102 年 2 月		31.43	14.35
	102 年 3 月		30.55	13.95
凌耀公司 (3582)	102 年 1 月	16.48	216.02	13.11
	102 年 2 月		231.27	14.03
	102 年 3 月		204.57	12.41
聯傑公司 (3094)	102 年 1 月	0.75	18.54	24.72
	102 年 2 月		20.93	27.91
	102 年 3 月		19.90	26.53

資料來源：臺灣證券交易所、櫃買中心及公開資訊觀測站

註 1：平均本益比=平均收盤價/每股盈餘。

註 2：每股盈餘係以各採樣同業公司 101 年度經會計師查核簽證之財務報告。

註 3：平均收盤價係以每日收盤價格平均計算。

(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：無。

(四)發行公司於興櫃市場掛牌之最近一個月(102.03.25-102.04.22)平均股價及成交量資料

該公司於 101 年 5 月 11 日於興櫃市場掛牌，最近一個月之月平均股價及成交量分別為 155.24 元及 1,629,138 股。

(五)推薦證券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

綜上，經考量該公司潛在經營績效、獲利能力及產業未來發展前景等因素，並參酌同業公司之本益比、該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價格，以及考量初次上櫃股票流動性風險貼水，故由本推薦證券商與該公司共同議定承銷價格定為每股新台幣 110 元。此承銷價格並未低於向證券商業同業公會申報詢圈約定書日(102 年 4 月 15 日)前興櫃有成交之 10 個營業日成交均價 156.33 元簡單算術平均數之七成 109.43 元，故本次承銷價格尚屬合理。

發行公司：信驊科技股份有限公司
主辦證券商：元大寶來證券股份有限公司

代表人：林鴻明
代表人：申鼎籤

【附件二】律師法律意見書

信驊科技股份有限公司本次為募集與發行（普通股2,036仟股，每股面額新台幣10元，本次募集與發行總金額新台幣20,360仟元），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，信驊科技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：普華商務法律事務所

蔡朝安律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

信驊科技股份有限公司本次為辦理公開募集現金增資發行普通股 2,036 仟股，每股面額新台幣壹拾元整，合計總金額為新台幣 20,360 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，包括實地了解信驊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，信驊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：元大寶來證券股份有限公司

代表人：申鼎錢
承銷部主管：曾麗慧