



中國信託證券
CTBC SECURITIES

中國信託綜合證券股份有限公司等包銷阜爾運通股份有限公司 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：6914

(本案公開申購係預扣價款，並適用掛牌後首五交易日無漲跌幅限制之規定，投資人申購前應審慎評估)

(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，證券承銷商就投標保證金應沒入之)

中國信託綜合證券股份有限公司等共同辦理阜爾運通股份有限公司(以下簡稱阜爾運通公司或該公司)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 5,195 仟股，其中 4,076 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 113 年 4 月 18 日完成競價拍賣作業，1,019 仟股則以公開申購配售辦理，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，由阜爾運通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實際中籤情形認定。

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：

承銷商名稱	地址	過額配售股數 (採公開申購方式)	競價拍賣股數	公開申購股數	總承銷股數
主辦證券承銷商：					
中國信託綜合證券股份有限公司	台北市南港區經貿二路 168 號 3 樓	100 仟股	4,076 仟股	929 仟股	5,105 仟股
協辦證券承銷商：					
凱基證券股份有限公司	台北市中山區明水路 700 號	-	-	30 仟股	30 仟股
合作金庫證券股份有限公司	台北市長安東路二段 225 號 C 棟 6 樓	-	-	30 仟股	30 仟股
玉山綜合證券股份有限公司	台北市松山區民生東路三段 158 號 6 樓	-	-	30 仟股	30 仟股
合計		100 仟股	4,076 仟股	1,019 仟股	5,195 仟股

二、承銷價格：每股新台幣 132 元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

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，主辦證券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)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，主辦證券承銷商已與阜爾運通公司簽定「過額配售及特定股東自願集保協議書」，由阜爾運通公司協調其股東提出 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，主辦證券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，主辦證券承銷商已與阜爾運通公司簽定「過額配售及特定股東自願集保協議書」，除依規定提出強制集保股份外，另由阜爾運通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。該公司強制集保及自願集保股數合計 40,715,828 股，分別占目前已發行股份總額 60,232,000 股及上市掛牌時擬發行股份總額 66,226,000 股之 67.60% 及 61.48%。

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、公開申購配售數量之情事者，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，資格同本公告六、(一)公開申購投資人資格。

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 519 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 519 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：每壺銷售單位為 1 仟股，每人限購 1 單位(若超過壺申購單位，即全數取消申購資格)。

(三)過額配售數量：本次過額配售係採公開申購方式進行，每壺銷售單位為 1 仟股，每人限購 1 單位(若超過壺申購單位，即全數取消申購資格)。

(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 113 年 4 月 22 日起至 113 年 4 月 24 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 113 年 4 月 24 日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為 113 年 4 月 25 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務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務人員，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。重複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 113 年 4 月 25 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(113 年 4 月 29 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 113 年 4 月 26 日上午九時起在臺灣證券交易所電腦抽籤室(台北市信義路五段七號十樓)，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或再行銷售有價證券處理辦法」辦理，並由臺灣證券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)繳交價款日期與方式：

(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 113 年 4 月 22 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(113 年 4 月 22 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：113 年 4 月 23 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證券商沒入之，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(113 年 4 月 19 日)上午十點前，依臺灣證券交易所電腦資料，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申購價款扣繳日為 113 年 4 月 25 日(扣繳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 113 年 4 月 18 日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網站(<http://www.tse.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，證券經紀商將於公開抽籤日次一營業日(113 年 4 月 29 日)，依臺灣證券交易所電腦資料，指示往來銀行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(限所受申購部分)，臺灣證券交易所股份有限公司及主辦證券商營業處所，以供申購人查閱。

2.由證券商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經紀商查閱中籤資料。

(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」或向開戶證券經紀商查詢。

十四、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一) 阜爾運通公司於股款募集完成後，通知臺灣集中保管結算所股份有限公司於113年5月3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臺灣證券交易所公告為準）。

(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：113年5月3日（實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所公告為準）。

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，阜爾運通公司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 (<http://mops.twse.com.tw>) 或發行公司網址 (<https://www.vactronics.com.tw/>)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一) 有關阜爾運通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元大證券股份有限公司股務代理部(台北市大同區承德路三段210號B1)及各承銷商之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>→基本資料→電子書)及主、協辦證券承銷商網站免費查詢，網址如下：

中國信託綜合證券股份有限公司	https://www.win168.com.tw
凱基證券股份有限公司	http://www.kgi.com.tw
合作金庫證券股份有限公司	https://www.tcfhc-sec.com.tw
玉山綜合證券股份有限公司	http://www.esunsec.com.tw

(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，將公開說明書及中籤通知書以限時掛號寄發中籤人。

十八、會計師最近三年度及最近期財務資料之查核簽證意見：

簽證年度	簽證會計師事務所	簽證會計師姓名	查核簽證或核閱意見
110年度	勤業眾信聯合會計師事務所	趙永祥、鄭欽宗	無保留意見
111年度	勤業眾信聯合會計師事務所	趙永祥、鄭欽宗	無保留意見
112年度	勤業眾信聯合會計師事務所	趙永祥、鄭欽宗	無保留意見

十九、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

二十、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，應取消其認購資格者，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。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國民身分證正本(法人為營利事業登記證影本，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)，洽原投件證券經紀商辦理。

(四) 申購人可以影印或自行印製規格尺寸相當之申購委託書。

(五) 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。證券商經發現有冒用、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，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。

(六) 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。

(七) 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，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、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至次一營業日辦理。

二十一、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。

二十二、承銷價格決定方式(如附件一)。

二十三、律師法律意見書要旨：(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)阜爾運通股份有限公司(以下簡稱阜爾運通公司或該公司)申請股票初次上市時之實收資本額為新台幣(以下同)602,320,000元，每股面額新台幣10元，已發行股數為60,232,000股，及該公司擬於股票初次申請上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股5,994,000股以進行股票公開承銷作業，預計股票上市掛牌之實收資本額為662,260,000元，發行股數為66,226,000股。

(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10%之股份，全數以現金增資發行新股之方式，於扣除依公司法第267條規定保留供公司員工承購之股數後，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二千萬股以上者，得以不低於二千萬股之股數辦理公開銷售。另若公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，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。

該公司擬於股票初次申請上市案經主管機關審查後，預計以現金增資發行新股5,994,000股，並依公司法第267條之規定，保留發行新股總數15%之股份計899,000股由員工認購，其餘5,095,000股則依證券交易法第28-1條規定，於112年6月29日股東常會決議通過排除公司法第267條第3項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承銷。另該公司本次預計提出公開承銷股數合計為5,095,000股，加計得扣除該公司依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數1,528,470股份後，已達擬上市股總額66,226,000股之10%，符合前揭法令規定。

(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」第二條第一項第一款規定，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15%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112年8月9日董事會通過與主辦承銷商簽訂「過額配售及特定股東自願集保協議書」，協議提出委託主辦承銷商辦理公開銷股收15%之額度範圍內，供承銷商辦理過額配售之用，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)截至112年9月8日止，該公司記名股東人數為692人，其中公司內部人及該等內部人持股逾百分之五十之法人以外之記名股東為667人，其所持有股份合計15,207,023股，占已發行股份總額之25.25%，尚未符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第4條有關股權分散之規定，該公司擬於上市掛牌前完成股權分散事宜。

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場法、成本法及收益法之比較

1.承銷價格訂定所採用之方法、原則及計算方式

股票價值的評估方法有很多種，各種方法皆有其優缺點，評估結果亦有所差異。目前證券投資分析常用之股票評價方法主要包括市場法、成本法及收益法。市場法如本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)、股價淨值比法(Price/Book value ratio, P/B ratio)，皆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公司之部分作折溢價的調整；成本法則為以帳面歷史成本資料作為公司價值評定基礎的淨值法；收益法主係以未來利益流量(如：現金流量…等)作為公司價值之評估基礎。茲將市場法、成本法及收益法等計算方式及其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		
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，並以上市櫃公司或產業性質相近的同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價或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，比較上市櫃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選擇所影響。 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.帳面價值受會計方法之選擇所影響。 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.預測時間較長。
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。

上述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，其中成本法方面，由於此種評價方式係以資產帳面價值為計算依據無法表達資產實際經濟價值，常用於評估傳統產業與營運處於衰退期公司；另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，由於假設參數眾多(如成長率及折現率等)且並無一致之標準，加上預測期間較長須同時考量產品生命週期及未來市場變化等因素，不確定性風險相對較高，較難以評估企業股票之合理價值。

該公司與其子公司最近三年度之營業收入及獲利係受經營之停車場站數及新冠疫情影響，預期該公司及其子公司之營業收入及獲利將持續成長，且其屬產業及市場未來仍將有相當之成長空間，故本證券承銷商選擇「市場法」作為該公司承銷價格訂定參考之評價方法，以適當衡量該公司未來營運成長之價值。

2.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

(1)採樣同業之選擇

該公司主係停車場收費及管理服務、停車場建置、設備銷售及設備保養等。經檢視國內上市櫃公司營業產品種類，並無產品比重及營業項目完全相同之公司，故綜合考量營運規模、產品類型、業務型態等，國內採樣同業選擇如下：選取上市公司中興電(股票代號：1513)、上市公司和潤企業(股票代號：6592)及上市公司奇偶(股票代號：3356)作為採樣同業。其中，中興電主要從事電機能源業務以及停車場服務業務，其中電機能源業務係統籌結合電力、風力、水力、火力發電機等技術，提昇工業建設效能，另外「中興嘟嘟房」係為其經營停車場服務業務之品牌；和潤企業主係為各種車輛及設備之分期買賣及租賃業務，目前除了台灣市場外，亦積極開發中國市場，另有轉投資和雲行動服務股份有限公司，主係經營小客車租賃業務以及停車場經營業務品牌；奇偶主要為數位監控設備系統製造及銷售商，其產品包含網路攝影機、監控系統主機及車牌辨識系統等。綜上所述，三家採樣同業之產品型態、資本規模及應用市場與該公司較為相近，故作為該公司財務狀況分析之採樣公司尚屬合宜，並就該公司之承銷價格評估與國際慣用評價方式比較說明如下：

(2)市場法

A.本益比法

茲就採樣同業及上市大盤最近三個月(112年12月~113年2月)之平均本益比區間列示如下：

單位：倍

月份	公司	中興電 (1513)	和潤企業 (6592)	奇偶 (3356)	上市 其他類股	上市大盤
112年12月		38.79	22.88	15.97	17.74	21.12
113年1月		37.96	21.99	15.38	16.78	21.17
113年2月		43.46	21.93	16.03	17.18	22.96

資料來源：臺灣證券交易所網站

如上表所示，該公司之採樣同業及上市其他類股及上市大盤最近三個月(112年12月~113年2月)平均本益比在15.38~43.46倍之間，因考量中興電之本益比明顯偏離其他採樣同業之本益比區間，故予排除，排除後之本益比區間為15.38~22.96倍之間。以該公司112年度經會計師查核簽證財務報告之歸屬於母公司稅後淨利548,425千元，依預計掛牌股份總數66,226千股計算之每股盈餘為8.28元，依上述本益比區間計算參考價格區間為127.35~190.11元。

B.股價淨值比法

單位：倍

月份	公司	中興電 (1513)	和潤企業 (6592)	奇偶 (3356)	上市 其他類股	上市大盤
112年12月		4.06	2.41	2.01	1.93	2.12
113年1月		3.98	2.32	1.93	1.82	2.12
113年2月		4.56	2.31	2.02	1.84	2.24

資料來源：臺灣證券交易所網站

如上表所示，該公司之採樣同業及上市其他類股及上市大盤最近三個月(112年12月~113年2月)平均股價淨值比在1.82~4.56倍之間，因考量中興電之平均股價淨值比明顯偏離其他採樣同業之股價淨值比區間，故予排除，排除後之股價淨值比區間為1.82~2.41倍之間。以該公司112年度經會計師查核簽證財務報告之歸屬於母公司業主之權益2,277,004千元及擬上市掛牌股數66,226千股計算之每股淨值34.38元為計算基礎，參考價格區間為62.57~82.86元。由於於此種評價方式係以歷史成本為計算依據，受限制及影響因素較多，易受經營期間長短及盈餘分配政策、股東權益內容結構等非獲利性之影響，且未考慮未來成長機會，故對於成長型公司較不具參考性。

(3)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，因此國際上採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。

由於上述種種限制，故國際上採成本法評估企業價值者並不多見，且依該公司112年度經會計師查核簽證財務報告之歸屬於母公司業主權益2,277,004千元及已發行股數60,232千股計算之每股淨值為37.80元，與興櫃市場交易價格差異甚大，加以成本法並未考量公司成長性，較常用於評估傳統產業類股或衰退型公司，而該公司係屬成長型公司，故本證券承銷商不擬採用此法作為議定承銷價格參考之依據。

(4)收益法—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)最能反映投資人報酬率，其計算公式如下：

$$P_0 = V_E/N = (V_0 - V_D)/Shares$$

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+K1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+K1)^n \times (1+K2)^{t-n}} + \frac{FCFF_{m+1}}{(1+K1)^n \times (1+K2)^{m-n} \times (K3-G)}$$

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

$$K_i = \frac{D}{(D+E)} \times K_d(1 - tax\ rate) + \frac{E}{(D+E)} \times K_e$$

$$K_e = R_f + \beta_j(R_m - R_f)$$

P_0	=	每股價值
V_0	=	企業總體價值 = $V_E + V_D$ = 股東權益價值 + 淨負債價值
N	=	採擬上市股數 66,226 千股
$FCFF_t$	=	第 t 期之自由現金流量
K_i	=	加權平均資金成本 = $D/(D+E) \times K_d(1 - tax\ rate) + E/(D+E) \times K_e$; $i = 1, 2, 3$
G	=	營業收入淨額成長率
n	=	5 第一階段之經營年限：2023 年度 ~ 2027 年度
m	=	10 第二階段之經營年限：2028 年度 ~ 2033 年度
$EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前淨利
$tax\ rate_t$	=	第 t 期之稅率
$Dep_t \& Amo_t$	=	第 t 期之折舊與攤銷費用
$Capital\ Exp_t$	=	第 t 期之資本支出 = 第 t 期之購置固定資產支出
ΔNWC_t	=	第 t 期之淨營運資金變動數 - 第 $t-1$ 期之淨營運資金 = (第 t 期之流動資產 - 不付息流動負債) - (第 $t-1$ 期之流動資產 - 不付息流動負債)
D/A	=	付息負債比
E/A	=	權益資產比 = $1 - D/A$
K_d	=	負債資金成本率
K_e	=	權益資金成本率
R_f	=	無風險利率
R_m	=	市場平均報酬率
β_j	=	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及自由現金流量之參數設定及計算結果

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
t	$t \leq 5, n=5$	$n+5 \leq t \leq m,$ $m=10$	$t \geq m+1$	依據該公司狀況分為三期間 期間 I：2023-2027 年度 期間 II：2028-2033 年度 期間 III：2033 年度後(永續經營期)
D/A (樂觀情境)	41.5639%	10.2912%	8.5352%	係以樂觀情境下，2023-2027 年度財測之平均計息負債比為參考值； 期間 II 以 2028-2033 年度財測之平均計息負債比為參考值；期間 III 永續經營期則以 2033 年度財測之計息負債比為參考值。
E/A (樂觀情境)	58.4361%	89.7088%	91.4648%	同上
D/A (保守情境)	42.1077%	10.4575%	8.6501%	係以保守情境下，2023-2027 年度財測之平均計息負債比為參考值； 期間 II 以 2028-2033 年度財測之平均計息負債比為參考值；期間 III 永續經營期則以 2033 年度財測之計息負債比為參考值。
E/A (保守情境)	57.8923%	89.5425%	91.3499%	同上
K_d	0.9465%	1.8173%	2.6881%	期間 I 以類比公司最近一年度財務報告之平均借款利率預估負債資 金成本率；期間 III 永續經營期則以近十年，五大行庫平均基準利率 估計；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
$tax\ rate$	20.7688%	19.8674%	19.2161%	係以樂觀情境下該公司 2023-2027 年度財測之平均有效稅率預估期

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
(樂觀情境)				期間 I 之有效稅率，期間 II 以 2028-2033 年度財測之平均有效稅率預估、期間 III 之有效稅率預估以 2033 年度預估為參考值。
<i>tax rate</i> (保守情境)	20.7267%	19.6413%	18.8593%	係以保守情境下該公司 2023-2027 年度財測之平均有效稅率預估期間 I 之有效稅率，期間 II 以 2028-2033 年度財測之平均有效稅率預估、期間 III 之有效稅率預估以 2033 年度預估為參考值。
<i>Rf</i>	1.1230%	1.1540%	1.1850%	期間 I 取證券櫃檯買賣中心，公債殖利率曲線圖於 112/8/29，5 年期公債殖利率報價，為 112 央債甲 8 (剩餘年限約為 5 年) 之 1.1230%，為無風險利率數值；期間 III 取證券櫃檯買賣中心，公債殖利率曲線圖於 112/8/29，10 年及 20 年期公債殖利率報價，分別為 112 央債甲 7 (剩餘年限約為 9.78 年) 及 112 央債甲 4 (剩餘年限約為 19.51 年) 之 1.1800% 及 1.4010%，以插補法計算存續期 10 年殖利率為 1.1850%，為無風險利率數值；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
<i>Rm</i>	11.6064%	11.0767%	10.5470%	期間 I 係以過去 5 年指數投資報酬率之平均數估計；期間 III 永續經營期則以過去 10 年指數投資報酬率之平均數估計；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
<i>βj</i>	1.2390	1.1195	1.0000	期間 I 係以同業類比公司之過去 5 年股價報酬率對發行量加權股價報酬指數之平均風險係數估計該公司之系統風險；而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 Beta 值則取期間 I 與期間 III 之平均值。
<i>Ke</i>	14.1119%	12.2625%	10.5470%	= $R_f + \beta * (R_m - R_f)$ 。其中 R_f ：無風險報酬率； β ：類股與大盤走勢之相關係數； R_m ：市場風險報酬率
<i>Ki</i> (樂觀情境)	8.5582%	11.1504%	9.8321%	樂觀情境下之加權平均資金成本
<i>Ki</i> (保守情境)	8.4857%	11.1328%	9.8233%	保守情境下之加權平均資金成本
<i>G</i> (樂觀情境)	8.8324%	1.9451%	1.7000%	期間 I： 以公司根據樂觀情境下之市場概況所預期之 2023-2027 年度營收成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 II： 以公司根據樂觀情境下之市場概況所預期之 2028-2033 年度營收成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 III： 永續經營期間，本次參考 IMF World Economic Outlook，取已開發國家預測 2027 年之經濟成長率 1.7% 為永續成長率。
<i>G</i> (保守情境)	7.5730%	1.3767%	0.0000%	期間 I： 以公司根據保守情境下之市場概況所預期之 2023-2027 年度營收成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 II： 以公司根據保守情境下之市場概況所預期之 2028-2033 年度營收成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 III： 永續經營期間預期公司將維持平穩，成長率為 0%

C. 每股價值之計算

樂觀情境：

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

$$= (11,780,060 \text{ 仟元} + 1,404,267 \text{ 仟元} - 3,880,963 \text{ 仟元}) / 66,226 \text{ 仟股}$$

$$= 140.48 \text{ 元/股}$$

保守情境：

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

$$= (8,937,729 \text{ 仟元} + 1,404,267 \text{ 仟元} - 3,880,963 \text{ 仟元}) / 66,226 \text{ 仟股}$$

$$= 97.56 \text{ 元/股}$$

依據上述假設及公式，該公司樂觀情境下自由現金流量現值總額、非營運資產及計息負債分別為 11,780,060 元、"1,404,267" 千元及 "3,880,963" 千元，保守情境下則分別為 "8,937,729" 千元、"1,404,267" 千元及 "3,880,963" 千元，依自由現金流量折現法計算之每股價值於樂觀情境及保守情境分別為 140.48 元及 97.56 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，且評價使用之相關參數亦無一致標準，國內實務上較少採用。

在股價評價方法選擇上，考量收益法下如現金流量折現法因需推估公司未來數年之盈餘及現金流量作為評價之基礎，然而預測期間長，推估營收資料之困難度提高，不確定性風險相對高，亦不能合理評估公司應有之價值，故不予以採用。

(二)發行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中興電、和潤企業及奇偶之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列式如下：

1.財務狀況

分析項目	公 司 名 稱	110 年度	111 年度	112 年度	
財務結構	負債占資產比率(%)	阜爾運通	70.26	68.21	68.64
		中興電	66.02	67.91	63.89
		和潤企業	87.35	87.12	87.19
		奇偶	31.96	15.94	17.52
		同業	53.73	(註)	(註2)
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	阜爾運通	493.03	473.05	546.55
		中興電	197.50	195.57	198.92
		和潤企業	440.69	493.53	462.21
		奇偶	43,188.90	72,106.81	161,479.80
		同業	318.48	(註)	(註)

資料來源：各公司經會計師查核簽證之財務報告及股東會年報，並經中信證券計算整理

註：截至出具日止，「財團法人金融聯合徵信中心」尚未出版 112 年度同業相關資料，故無相關數據以茲比較。

(1)負債占資產比率

該公司 110~112 年度之負債占資產比率分別為 70.26%、68.21%及 68.64%，該公司依其停車場經營之行業特性，隨每年經營停車場案場數攀升，依照國際會計準則認列使用權資產及租賃負債，在權值基礎等量提升下，使負債總額增加幅度高於資產增加幅度，進而增加負債比率，另該公司因營運規模擴張，對於營運資金的需求隨之增加，除以該公司自有資金支應外，另也會透過銀行融資支應營運資金需求，基於上述規劃 111 年度償還借款 76,885 千元及考量升息狀態下，以自有資金支應為主，故使負債比率略顯下降；112 年度負債占資產比率係因該公司停車場案場數增加約 200 場，依前述國際會計準則認列相關會計科目，在負債總額增加幅度高於資產增加幅度下，使負債占資產比率微幅上升，與 111 年底相比差異不大。

與採樣公司及同業平均相較，該公司 110~112 年度之負債占資產比率僅低於和潤企業，高於中興電、奇偶及同業平均；採樣公司均為上市公司，可透過資本市場取得較充沛之資金，惟該公司目前尚未上市櫃，較倚重自有資金及銀行融資以擴大營運及提升資金使用效率，該公司與銀行關係良好且還款付息情形正常，且該公司營業收入亦隨資本支出增加而持續成長，經評估應無重大異常之情事。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 110~112 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 493.03%、473.05%及 546.55%，長期資金逐年上升主係因該公司持續拓增停車場事業經營據點，111 年度較 110 年度增加約 200 場、112 年度較 111 年度增加約 200 場，因而帶動營收成長持續產生獲利，使權益明顯提升，而基於前述停車場址數增加因素，亦使建置停車場之管線工程、瀝青工程等租賃改良物增加，加上不動產、廠房及設備增加幅度大於長期資金增加幅度，致使長期資金占不動產、廠房及設備比率 110~111 年度呈下降趨勢；112 年度係因該公司新接案停車場經營場址標的金額較高，故使租賃負債-非流動金額較 111 年底增加 581,240 千元，致長期資金占不動產、廠房及設備比率上升。

與採樣公司及同業平均相較，該公司 110~112 年度皆介於採樣同業及同業平均之間，而該公司長期資金占不動產、廠房及設備比率均大於 100%，顯示該公司之長期資金足以支應不動產、廠房及設備之取得，並無以短期資金支應長期資金需求之情事。

綜上所述，該公司最近三個會計年度之財務結構變化趨勢尚屬合理，其財務結構尚屬健全。

2.獲利情形

分析項目	公 司 名 稱	110 年度	111 年度	112 年度	
獲利能力	權益報酬率(%)	阜爾運通	6.07	18.96	26.28
		中興電	17.49	19.73	10.82
		和潤企業	14.36	13.94	11.23
		奇偶	10.06	6.22	14.92
		同業	3.80	(註2)	(註2)
	營業利益占實收資本額比率(%)	阜爾運通	43.51	75.74	124.59
		中興電	56.23	59.88	87.19
		和潤企業	83.92	84.08	78.41
		奇偶	17.13	17.55	15.08
		同業	(註3)	(註2)	(註2)
	稅前淨利占實收資本	阜爾運通	29.06	67.46	114.15
		中興電	52.07	64.95	47.64
		和潤企業	90.56	94.81	82.99

分析項目	公 司 名 稱	110 年度	111 年度	112 年度
額比率 (%)	奇 偶	22.11	23.04	36.74
	同 業	(註 3)	(註 2)	(註 1)
純益率 (%)	阜 爾 運 通	3.61	9.89	12.83
	中 興 電	10.94	13.30	7.16
	和 潤 企 業	19.66	17.86	14.28
	奇 偶	14.40	8.68	23.16
	同 業	15.10	(註 2)	(註 1)
每股盈 餘(元)	阜 爾 運 通	1.62	5.53	9.11
	中 興 電	4.19	5.21	3.25
	和 潤 企 業	6.10	7.04	6.41
	奇 偶	1.97	1.19	3.20
	同 業	(註 3)	(註 2)	(註 1)

資料來源：各公司經會計師查核簽證之財務報告及股東會年報，並經中信證券計算整理

註 1：截至出具日止，「財團法人金融聯合徵信中心」尚未出版 112 年度同業相關資料，故無相關數據以茲比較。

註 2：財團法人金融聯合徵信中心出版之「中華地區主要行業財務比率」未提供同業平均之存貨周轉率、營業利益占實收資本額比率、稅前淨利占實收資本比率、每股稅後盈餘及現金流量允當比率。

(1) 權益報酬率

該公司 110~112 年度之權益報酬率分別為 6.07%、18.96% 及 26.28%，111 年度權益報酬率較 110 年度上升，主係因新冠肺炎疫情緩解，消費者對於停車場需求回升，使營業收入成長 25.36%，稅後純益增加 235,837 千元，成長 243.69%；112 年度權益報酬率較 111 年度上升，主係因疫情影響逐漸淡化，停車場使用率回歸疫情前之水準，使稅後損益較 111 年度增加 215,812 千元，增幅 64.88% 所致。

與採樣公司及同業平均相較，110 年度該公司權益報酬率皆低於採樣同業及同業平均，在稅後純益逐漸增加下 111 年度該公司權益報酬率介於其他採樣公司及同業平均之間，112 年度權益報酬率皆優於採樣同業，主係因產業特性不同、產品組合及終端市場不同，經評估尚未有重大異常情事。

(2) 營業利益占實收資本額比率

該公司 110~112 年度之營業利益占實收資本額比率分別為 43.51%、75.74% 及 124.59%，111 年度主係因疫苗接種率提升，疫情警戒降級下，停車場使用率提升，故增加營業收入，使營業利益成長 163.21%，而 111 年度該公司配合營運需求進行資本公積轉增資，使實收資本額增加 203,950 千元，增加幅度為 51.20%，營業利益成長幅度大於實收資本額增加幅度，故 111 年度營業利益占實收資本額比率上升；112 年度營業利益占實收資本額比率上升，主係因疫情影響逐漸淡化，停車場使用率回歸疫情前之水準，營業利益較 111 年度增加 294,258 千元，增幅 64.50% 所致。

與採樣公司相較，110~111 年度該公司營業利益占實收資本額比率介於採樣同業之間，112 年度皆優於採樣同業；同業平均則未揭露營業利益占實收資本額比率，整體而言顯示該公司獲利能力良好，經評估尚無重大異常變化。

(3) 稅前淨利占實收資本額比率

該公司 110~112 年度之稅前淨利占實收資本額比率分別為 29.06%、67.46% 及 114.15%，111 年度主係因疫苗接種率提升，疫情緩解情況下，停車場使用率提升，故增加營業收入，使稅前淨利成長 250.95%，而 111 年度該公司配合營運需求進行增資，使實收資本額增加 203,950 千元，增加幅度為 51.20%，稅前淨利成長幅度大於實收資本額增加幅度，故 111 年度稅前淨利占實收資本額比率上升；112 年度稅前淨利占實收資本額比率上升，主係因疫情影響逐漸淡化，停車場使用率回歸疫情前之水準，稅前淨利較 111 年度增加 281,201 千元，增幅 69.21% 所致。

與採樣公司相較，110~111 年度該公司稅前淨利占實收資本額比率介於採樣公司之間，112 年度皆優於採樣同業；同業平均則未揭露稅前淨利占實收資本額比率，經評估尚無重大異常變化。

(4) 純益率、每股盈餘

該公司 110~112 年度之純益率分別為 3.61%、9.89% 及 12.83%，每股稅後盈餘分別為 1.62 元、5.53 元及 9.11 元。而 111 年度主係因新冠肺炎疫情緩解，消費者對於停車場需求回升，使營業收入成長 25.36%，稅後純益增加 235,837 千元，成長 243.69%，致 111 年度純益率及每股盈餘上升；112 年度主係因疫情影響逐漸淡化，停車場使用率回歸疫情前之水準，稅後損益及銷貨收入分別較 111 年度增加 215,812 千元及 909,504 千元，增幅 64.88% 及 27.04%，致稅後損益增幅大於銷貨收入，使純益率及每股盈餘上升。

與採樣公司及同業平均相較，110 年度純益率低於採樣公司及同業平均，111~112 年度該公司純益率介於採樣公司之間；110 年度每股盈餘低於採樣公司，111 年度該公司之每股盈餘介於採樣公司之間，112 年度皆優於採樣同業，惟同業平均則未揭露每股盈餘，整體而言主係因採樣公司產品組合及產業特性略有不同。

綜上所述，該公司最近三個會計年度之獲利指標，主係受營業利益之變動及股東權益之增加而有所變化，其指標與同業互有高低，變化原因尚無異常。

3. 本益比

請參閱本承銷價格計算書「二、(一)、1、(2)、A 本益比法」之評估說明。

(三)所議定之承銷價若參考財務專家意見或鑑定機構之鑑價報告者，應說明該專家意見或鑑價報告內容及結論

本次承銷價格議定並未參考財務專家意見或鑑定機構之鑑價報告。

(四)發行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

年月	成交量(股)	平均股價(元)
113.3.19~113.4.18	3,137,405	209.10

資料來源：財團法人中華民國櫃檯買賣中心興櫃交易資訊

該公司係於112年1月6日於興櫃市場掛牌，最近一個月(113年3月19日~113年4月18日)加權平均股價為209.10元，成交量為3,137,405股。另經查核該公司自申請上市日迄今並無依「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第4條規定公告為「興櫃公布注意股票」，且無「興櫃股票買賣辦法」第11條之1規定暫停交易(啟動興櫃股票市場冷卻機制)之情事，尚無發現有重大異常之情事。

(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

綜上說明，本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方法，參考該公司之上市採樣同業、上市(櫃)其他類股及上市(櫃)大盤之最近三個月各月本益比，作為該公司辦理股票公開銷售之承銷價格訂定依據，參考價格區間為127.35~190.11元。

該公司初次上市前現金增資案將採競價拍賣之承銷方式，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8條規定，設算向中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之30個營業日(113年2月22日~113年4月8日)其成交均價扣除無償配股(或減資除權)及除息後簡單算術平均數193.30元之七成(135.31元)為上限，爰訂定最低承銷價格(競價拍賣底標)為120元，且依同法第17條規定，最終承銷價格不得超過最低承銷價格之1.1倍，故公開申購承銷價格以每股新臺幣132元溢價發行，尚屬合理。

【附件二】律師法律意見書

阜爾運通股份有限公司本次為辦理初次上市前現金增資發行新股，募集與發行普通股5,994,000股，每股面額新臺幣10元，依面額計本次為募集與發行總金額新臺幣59,940,000元整，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，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，阜爾運通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。

弘鼎法律事務所 張世潔律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

阜爾運通股份有限公司本次為辦理初次上市前現金增資發行普通股5,994,000股，每股面額新臺幣10元，總金額新臺幣59,940,000元整，依法向臺灣證券交易所股份有限公司提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解阜爾運通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，阜爾運通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。

中國信託綜合證券股份有限公司

負責人：謝載祥
承銷部門主管：楊修豪