



第一金證券股份有限公司等包銷政仲企業股份有限公司 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：8481)

(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)

第一金證券股份有限公司等共同辦理政仲企業股份有限公司(以下簡稱政仲或該公司)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 5,935 仟股，其中 5,161 仟股以現金增資發行新股對外辦理公開銷售，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 3,102 仟股，其餘 40% 共計 2,059 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，由政仲協調股東提供已發行普通股股票 774 仟股供主辦證券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。詢價圈購作業於 106 年 2 月 17 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、詢價圈購及公開申購配售數量、過額配售數量及總承銷數量：

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	過額配 售仟股	總承銷 仟股
(一)主辦承銷商					
第一金證券股份有限公司	台北市長安東路一段 22 號 10 樓	1,729	3,102	774	5,605
(二)協辦承銷商					
台中銀證券股份有限公司	台北市忠孝東路一段 55 號 5 樓	100	—	—	100
元大證券股份有限公司	台北市敦化南路一段 66 號 11 樓	50	—	—	50
凱基證券股份有限公司	台北市中山區明水路 700 號 3 樓	50	—	—	50
宏遠證券股份有限公司	台北市信義路四段 236 號 6 樓	50	—	—	50
國泰綜合證券股份有限公司	台北市敦化南路二段 333 號 20 樓	50	—	—	50
大慶證券股份有限公司	台北市民生東路二段 176 號 4 樓	30	—	—	30
合計		2,059	3,102	774	5,935

二、承銷價格、詢價處理費及保證金：

(一)承銷價格：每股新台幣 38 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 2 元之圈購處理費(即圈購處理費=獲配股數×至少 2 元)。

(三)圈購保證金：無。

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訂「已發行股份配合股票初次上市公開承銷協議書」，由該公司股東提出對外公開銷售股數之 15%，計 774 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計 13,158,038 股，佔上市時擬掛牌股份總額 66,601,866 股之 22.05%，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(若超過一單位，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。

2.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。如公開申購額在 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)及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認購合計數 593 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 1 仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數 296 仟股。另如公開申購額為超過 30%以上，專業投資機構及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認購合計數 296 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認購合計數 118 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、揭露及取閱地點：

(一)有關政仲之財務及營運情形已詳載於公開說明書，請上網至公開資訊觀測站查詢(<http://mops.twse.com.tw>)→

基本資料→**電子書**或至各主協辦承銷商網站查閱。

證券承銷商名稱	網址
第一金證券股份有限公司	http://www.firstsec.com.tw
台中銀證券股份有限公司	http://web1.tcbbank.com.tw
元大證券股份有限公司	http://www.yuanta.com.tw
凱基證券股份有限公司	http://www.kgieworld.com.tw
宏遠證券股份有限公司	http://www.honsec.com.tw
國泰綜合證券股份有限公司	http://www.cathaysec.com.tw
大慶證券股份有限公司	http://www.tcstock.com.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獲配售人。

七、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一) 詢價圈購部份：

1. 本案繳款截止日為 106 年 2 月 21 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圈購處理費，實際應繳款金額應依個別承銷商之認購通知指示繳款。
2. 獲配售圈購人未能於繳款期間內辦妥繳款手續者，視為自動放棄認購權利。

(二) 公開申購部份：

1. 申購人申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費繳存往來銀行截止日為 106 年 2 月 17 日。
2. 經紀商之往來銀行辦理申購人申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費扣繳日為 106 年 2 月 18 日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(三) 實際承銷價格訂定之日期為 106 年 2 月 18 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) 政仲於股款募集完成後，通知集保結算所於 106 年 2 月 24 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。

九、公開申購期間：申購期間業已於 106 年 2 月 15 日起至 106 年 2 月 17 日完成。

十、未中籤人之退款作業：對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤次一營業日(106 年 2 月 21 日)上午 10:00 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，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 10:00 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價款者與實際承銷價格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)，臺灣證券交易所股份有限公司、證券商業同業公會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，亦可以透過台灣證券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、有價證券預定上市日期：106 年 2 月 24 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，政仲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發行公司網址：<http://www.transart.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、繼承人之國民身份證正本(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份證正本代之)、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，應取消其其中籤資格。

(三) 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	會計師事務所名稱	簽證會計師姓名	查核簽證意見
102 年	安侯建業聯合會計師事務所	陳君滿、張字信	無保留意見
103 年	安侯建業聯合會計師事務所	陳君滿、張字信	無保留意見
104 年	安侯建業聯合會計師事務所	陳君滿、張字信	無保留意見
105 年第三季	安侯建業聯合會計師事務所	陳君滿、張字信	標準式無保留核閱報告

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政伸企業股份有限公司之經營狀況及獲利情形、產業未來發展前景等因素，參考同業之本益比及股價淨值比，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，參考詢圖狀況、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政伸企業股份有限公司共同議定之。

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、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、承銷股數總說明

(一)承銷前後流通在外股數

政伸企業股份有限公司(以下簡稱政伸企業或該公司)股票初次申請上市時之實收資本額為新台幣608,668,660元，每股面額新台幣10元整，已發行股份總額為60,866,866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，辦理現金增資發行新股計5,735,000股，以供股票公開承銷作業，預計股票上市掛牌時之實收資本額為666,018,660元，發行股數為66,601,866股。

(二)公開承銷股數來源

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。另公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，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提出承銷總股數之百分之三十。該公司依規定預計辦理現金增資發行新股5,735,000股，依公司法規定保留發行總股數10%計574,000股予員工認購，其餘5,161,000股依證券交易法28-1條規定，經股東會決議通過扣除依公司法相關法令規定保留給公司員工承購之股數後，由原股東全數放棄認購以辦理上市前公開承銷作業。

(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2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；惟本主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。本承銷商已與該公司簽定過額配售協議書並經該公司董事會通過，協議提出委託證券商承銷商辦理公開承銷股數之15%額度內供主辦證券商承銷商辦理過額配售，惟本承銷商得視辦理公開承銷時市場需求決定過額配售數量。

(四)符合股權分散標準：

該公司截至105年9月6日止，該公司股東共計440人，扣除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人數後共計412人，其所持股份總額合計31,846,184股，占已發行股份總額52.32%，股權分散人數尚未符合股票上市股權分散之標準，該公司擬於掛牌前完成股權分散事宜。

(五)綜上，該公司依擬上市股份總額之10%並扣除興櫃提撥股數1,500,000股計算應提出公開承銷之股數，擬辦理現金增資發行新股5,735,000股，扣除依公司法規定保留10%予員工優先認購之574,000股後，其餘5,161,000股依據「證券交易法」第二十八條之一規定，經105年6月20日股東會決議通過由原股東全數放棄認購以辦理股票上市前公開承銷作業。另本承銷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對外公開銷售股數之15%額度內，提供已發行普通股股票供本承銷商辦理過額配售。

二、承銷價格說明

(一)承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式及國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

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場法如本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)、股價淨值比法(Price/Book value ratio, P/Bratio)，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；成本法則分為以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎之淨值法；收益法主要採用現金流量折現法，以未來現金流量作為公司價值的評定基礎。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	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，並以產業性質相近的上市櫃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櫃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。	1.淨值係長期穩定之指標，盈餘為負債時之另一種評估選擇。	1.資料取得容易。 2.使用財務報表資料，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。

項目	本益比法	股價淨值比法	淨值法	現金流量折現法
	2.市場價格資料較易取得。 3.所估算價值與市場的股價較為接近。	2.市場價格資料較易取得。		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之公司。	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。

政伸企業係以網版印刷技術從事各類貼標產品之製造與銷售，主要銷售對象為自行車產業。經檢視目前上市(櫃)公司中印刷業之公司，並無與政伸企業同樣將網版印刷技術應用於工業用產品貼標上，因此選擇產業屬性較為相似及營運規模相近公司做為採樣比較同業。採樣同業中有部分製程相近之一般商業印刷業同業，白紗科技印刷股份有限公司(股票代碼：8401；以下簡稱白紗，主要業務為名片、海報、喜帖、信封等商業印刷)、秋雨創新股份有限公司(股票代碼：9929；以下簡稱秋雨，主要業務為DM、海報、書籍、期刊等產品印刷)及同樣屬工業印刷同業之森田印刷廠股份有限公司(股票代碼：8410；以下簡稱森田，主要業務為熱轉印膜之製造與銷售)。茲就政伸企業之承銷價格與國際慣用評估方式比較說明如下：

1.市場法

(1)本益比法

單位：倍

月份	白紗	秋雨	森田	上市其他類股
105年11月	18.36	—	14.01	15.63
105年12月	1,000.00	—	14.70	15.50
106年1月	1,030.00	—	14.85	15.74

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

由上表得知，政伸企業之採樣同業、上市其他類股 105 年 11 月~106 年 1 月本益比約在 14.01~1,030.00 倍間，採樣同業秋雨處於虧損無法計算本益比，白紗因每股盈餘低於 1 元，使本益比偏離正常行情，故擬於比價參考中排除。因上述採樣公司於上市櫃類股分類多屬其他類股，另該公司之產品應用客戶以自行車廠為主，該類股亦屬上市櫃其他類股之分類，故擬以採樣同業森田及上市其他類股之本益比為參考價格。森田及上市其他類股 105 年 11 月~106 年 1 月本益比約在 14.01~15.74 倍間，以該公司最近四季(104 年第 4 季~105 年第 3 季)稅後淨利 176,017 仟元，依擬上市掛牌股本 66,602 仟股，追溯調整之每股盈餘 2.64 元為基礎計算，按上述本益比計算其參考價格，其價格區間約為 36.99~41.55 元。而本承銷商與該公司共同議定之承銷價格為新台幣 38 元，介於上述區間內，尚屬合理。

(2)股價淨值比法

單位：倍

月份	白紗	秋雨	森田	上市其他類股
105年11月	0.70	1.76	0.70	2.27
105年12月	0.73	1.73	0.71	2.25
106年1月	0.75	1.70	0.72	2.30

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

由上表得知，政伸企業之採樣同業、上市其他類股 105 年 11 月~106 年 1 月股價淨值比 0.70~2.30 倍。惟股價淨值比法並未考量公司成長性，且股價淨值比較常用於評估有鉅額資產但股價偏低的公司及傳統產業類股或公營事業等，故擬不以此方法計算承銷價格。

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，忽略通貨膨脹因素且無法表達資產實際經濟價值，並深受財務報表所採行之會計原則與方法影響，因此，以此法所計算得出之價格尚需經過調整，故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，故本承銷商不予採用此評價方法。

3.現金流量折現法

現金流量折現法係同時考慮實質現金及貨幣之時間價值來進行估算，此法主要假設目標企業之價值為未來各期創造之現金流量的折現值，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現金流量予以折現後，即可得到目標企業之總體價值。基於未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握，且適切的評價因子難求，在相關參數之參考價值相對較低，故未採用此方法列入承銷價格議定之依據。

(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

1.發行公司與已上市櫃同業之財務狀況、獲利情形比較

(1)財務狀況

單位：%

項目	年度	公司名稱	102 年度	103 年度	104 年度	105 年前三季
負債占資產比率		政伸企業	22.80	22.41	20.79	16.61
		白 紗	55.62	45.25	43.46	40.64
		秋 雨	67.73	71.16	50.26	19.51
		森 田	30.17	23.59	19.26	18.78
長期資金占不動產、廠房及設備比率		政伸企業	390.27	361.30	345.88	320.52
		白 紗	147.38	148.80	144.37	144.47
		秋 雨	72.68	63.22	124.99	171.98
		森 田	185.06	195.88	189.61	205.12

資料來源：各期採用同業之財務比率係第一金證券依其經會計師查核簽證或核閱之財務報告自行設算或該公司公開說明書及股東會年報。

該公司及其子公司 102~104 年度及 105 年前三季之負債占資產比率分別為 22.80%、22.41%、20.79% 及 16.61%，最近三個會計年度負債占資產比率相當，105 年前三季負債占資產比率下降至 16.61%，主係應付年終及績效獎金提列尚未達一年度，再加上因自行車景氣成長趨緩致營收下降，使年終及績效獎金提列金額相對減少所致。與採樣公司相較，該公司及其子公司最近三個會計年度及最近期負債比率，除 104 年度略高於森田外，其餘皆優於其他採樣公司，經分析其變化尚屬合理，應無重大異常情形。

在長期資金占不動產、廠房及設備比率方面，該公司及其子公司 102~104 年度及 105 年前三季之分別為 390.27%、361.30%、345.88% 及 320.52%，102~104 年度及 105 年前三季該公司及其子公司之長期資金占不動產、廠房及設備比率呈現逐年下降趨勢，主係該公司為配合營運所需，擴建廠房及購置生產設備，致不動產、廠房及設備之增幅高於權益總額及非流動負債之增幅；另 105 年前三季認列 104 年度盈餘分配現金股利 219,121 仟元，使 105 年第三季股東權益較 104 年底減少，致 105 年前三季之長期資金占不動產、廠房及設備比率較 104 年度下降，應無重大異常情形。與採樣公司比較，該公司及其子公司最近三年度及最近期長期資金比率皆優於採樣公司。整體而言，該公司及其子公司各年底長期資金比率皆維持在 300% 以上，顯見其不動產、廠房及設備之購置尚能以長期資金支應，財務結構堪稱健全。

綜上，政伸企業 102~104 年度及 105 年前三季之財務結構尚屬穩健，且變動原因尚屬合理，與採樣同業相較亦無重大異常情事。

(2)獲利情形

單位：%；元

年度項目	公司名稱	102 年度	103 年度	104 年度	105 年前三季
資產報酬率	政伸企業	26.22	19.00	18.45	12.52
	白 紗	(3.23)	7.43	3.44	(1.83)
	秋 雨	(7.85)	(6.37)	(14.54)	10.29
	森 田	7.61	12.28	(0.32)	4.87
權益報酬率	政伸企業	35.30	24.58	23.54	15.43
	白 紗	(8.62)	13.61	5.24	(3.89)
	秋 雨	(24.71)	(25.29)	(40.55)	16.13
	森 田	10.94	16.61	(0.50)	5.92
營業利益占實收資本額比率	政伸企業	65.50	46.51	48.19	32.59
	白 紗	11.56	17.31	11.76	5.72

年度項目	公司名稱	102 年度	103 年度	104 年度	105 年前三季
稅前純益占實收資本額比率	秋 雨	(12.11)	(10.47)	(7.27)	(1.56)
	森 田	30.93	27.02	(4.04)	42.10
	政伸企業	68.91	50.74	50.04	47.34
	白 紗	(6.81)	19.47	11.37	(3.98)
	秋 雨	(14.35)	(10.66)	(18.90)	23.16
	森 田	38.78	64.76	1.40	24.56
純益率	政伸企業	23.92	19.91	19.68	14.68
	白 紗	(4.23)	7.23	3.37	(2.53)
	秋 雨	(15.99)	(12.74)	(28.02)	26.18
	森 田	10.76	21.27	(0.94)	5.96
每股稅後盈餘	政伸企業	5.88	4.13	4.10	1.90
	白 紗	(1.17)	1.97	0.78	(0.42)
	秋 雨	(1.06)	(1.44)	(2.48)	0.77
	森 田	3.42	5.69	(0.18)	1.02

資料來源：各期採用同業之財務比率係第一金證券依其經會計師查核簽證或核閱之財務報告自行設算或該公司公開說明書及股東會年報。

該公司及其子公司 102~104 年度及 105 年前三季之資產報酬率分別為 26.22%、19.00%、18.45%及 12.52%，權益報酬率分別為 35.30%、24.58%、23.54%及 15.43%，營業利益占實收資本額比率分別為 65.50%、46.51%、48.19%及 32.59%，稅前純益占實收資本額比率分別為 68.91%、50.74%、50.04%及 47.34%，純益率分別為 23.92%、19.91%、19.68%及 14.68%，每股稅後盈餘分別為 5.88 元、4.13 元、4.10 元及 1.90 元。103 年營業利益較 102 年減少，主要係毛利率受產品銷售組合差異及調薪人事費用增加，使得毛利率較 102 年度減少，及各子公司認列五險一金費用，致營業利益率及稅前純益較前期下降，且 103 年度辦理盈餘轉增資及員工紅利轉增資，使實收資本額上升至 608,669 仟元，成長 15.20%，故 103 年度之資產報酬率、權益報酬率、營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率、純益率及每股稅後盈餘均較 102 年度降低；104 年度與 103 年度相當，無重大變動；105 年前三季受中國整體經濟成長趨緩與全球氣候之影響，自行車市場皆在持續進行去化庫存，使該公司及其子公司 105 年前三季營業收入較 104 年同期減少 16.61%，致該公司及其子公司之資產報酬率、權益報酬率、營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率、純益率及每股稅後盈餘與去年度相較有所下滑，經評估應尚無重大異常。

與同業相較，該公司及其子公司獲利能力之各項指標，最近三年度除 103 年度稅前純益占實收資本額比率、純益率及每股稅後盈餘略低於森田外，其餘皆優於其他採樣公司；105 年前三季該公司除權益報酬率、營業利益占實收資本額比率及純益率低於秋雨外，其餘皆優於其他採樣公司，經分析其變化尚屬合理，應無重大異常情形。

綜上，政伸企業 102~104 年度及 105 年前三季之獲利能力良好，且變動原因尚屬合理，與採樣同業相較亦無重大異常情事。

2. 發行公司與已上市櫃同業之本益比較

請詳本承銷價格計算書「二、(一)1(1)」之評估說明。

(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定機構出具鑑價報告，故本項評估並不適用。

(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

月份	成交量(股)	平均股價(元)
106 年 1 月 18 日~2 月 17 日	2,039,173	54.29

資料來源：財團法人證券櫃檯買賣中心興櫃交易資訊。

該公司於 105 年 3 月 4 日於興櫃市場掛牌，該公司最近一個月(106 年 1 月 18 日~2 月 17 日)之平均股價為 54.29 元，成交量為 2,039,173 股。

(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評估意見

考量政伸企業所屬產業狀況、未來營運前景及發行市場現況，並不適宜以成本法評價，而現金流量折現法由於該方法需估計未來數年的營收獲利成長及現金流量、投資率等，評價相關係數之參考價值相對較低下，因此該公司較不適合以現金流量折現法計算承銷價格。本承銷商為能訂定合理、客觀及具市場性之承銷價格，乃以市場法之本益比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，由本承銷商與該公司共同議定之。

參考森田公司及上市其他類股最近三個月(105年11~106年1月)之本益比，該公司股價應介於36.99~41.55元之間。另參考興櫃市場價格，該公司最近一個月(106年1月18日~2月17日)於興櫃市場之平均股價為54.29元，並考量該公司未來之獲利能力、市場地位、產業特性及未來發展性，本承銷商與該公司共同議定承銷價格為每股新台幣38元，介於上述參考依據之間，故本次公開承銷之價格應尚屬合理。

發行公司：政伸企業股份有限公司
主辦證券商：第一金證券股份有限公司
協辦證券商：台中銀證券股份有限公司
元大證券股份有限公司
凱基證券股份有限公司
宏遠證券股份有限公司
國泰綜合證券股份有限公司
大慶證券股份有限公司

代表人：洪招儀
代表人：葉光章
代表人：林樹源
代表人：賀鳴珩
代表人：方維昌
代表人：柳漢宗
代表人：朱士廷
代表人：莊隆慶

【附件二】律師法律意見書

政伸企業股份有限公司本次為募集與發行普通股5,735,000股，每股面額新台幣10元，依面額計本次募集與發行總金額新台幣5,735,000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，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，政伸企業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。

遠東聯合法律事務所邱雅文律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

政伸企業股份有限公司本次為辦理公開募集與發行現金增資普通股5,735,000股，每股面額新台幣10元，發行總金額為新台幣57,350,000元，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，包括實地了解政伸企業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，政伸企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。

第一金證券股份有限公司

負責人：葉光章

承銷部門主管：許石睦