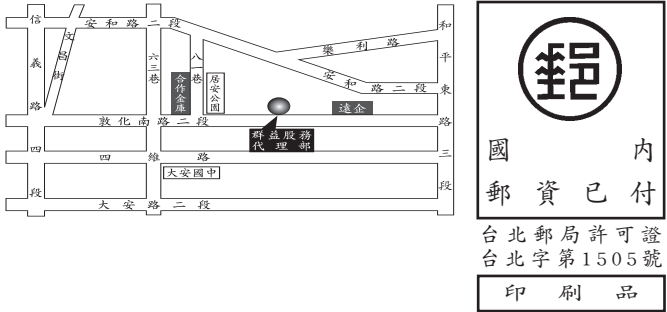


10601
台北市大安區敦化南路二段97號地下二樓
天馳科技股份有限公司 股務代理人
群益證券股份有限公司 股務代理部
辦理時間：週一至週五上午8：30～下午4：30
24小時語音專線：(02)2702-3999公司代號：3171
群益代理部網址：agency.capital.com.tw



股東 台啓

(投遞不成功，請勿退回寄件人)

天馳科技股份有限公司 一〇〇年第一次股東臨時會議事錄



一、時間：中華民國一〇〇年三月二十五日(星期五) 上午九時整

地點：新北市中和區連城路 192 號 B2

出席股數：親自及委託代理出席股數 21,671,979 股，佔本公司已發行股份總數 29,203,515

股(已扣除庫藏股買回 3,123,000 股)之 74.21%。

主席：林董事長 偉玲 記錄：張資宜

列席：安永聯合會計師事務所蕭翠慧會計師

普華商務法律事務所邱士芳律師

鉅業國際法律事務所林文鵬律師

一、宣佈開會：出席股數已超過發行股份總數二分之一，主席依法宣佈開會。

二、主席致詞：(略)。

三、討論事項

第一案 (董事會 提)

案 由：修訂本公司章程部份條文，提請 討論。

說 明：1.為提升公司營運效能及規劃，本公司擬修正公司章程相關條文，章程修訂前、後對照表詳如(附件一)。
2.以上，提請 討論。

主 席：本修訂「公司章程」案，業經本公司董事會於 100 年 3 月 9 日決議通過撤回本案，所以，本案不予討論。

第二案 (董事會 提)

案 由：擬依市場狀況擇機辦理私募發行有價證券，提請 討論案。

說 明：一、本公司為因應 99 年營運下滑暨未來營運成長所需，擬以私募方式發行有價證券籌募資金，其發行方式授權董事會辦理。其主要內容如下：

(一)發行方式：本公司擬發行普通股上限 20,000 仟股，每股面額新台幣(以下同)10 元，總計發行金額上限計 200,000 仟元，並於股東臨時會決議通過後，授權董事會一年內一次發行。

(二)價格訂定之依據及合理性

1.私募普通股之參考價格係依「公開發行辦理私募有價證券應注意事項」規定上櫃公司以下列二基準計算價格較高定之：

(1)定價日前 1、3、5 個營業日擇一計算之普通股收盤價簡單算術平均數扣除無償配股除權及配息，並加回減資反除權後股價

(2)定價日前三十個營業日普通股收盤價簡單算數平均數扣除無償配股除權及配息，並加回減資反除權後之股價。私募普通股之價格以不得低於參考價格之六成及每股面額為訂定依據。此成數將依法洽請獨立專家出具私募價格合理性意見書(請詳附件二~三)。

(3) 私募價格之訂定係因證券交易法對私募有價證券有三年轉讓限制，且對應募人資格亦嚴格規範，為獲應募人認同，本次私募價格之訂定不得低於參考價格之六成，且不低於每股面額，故尚不致有重大損害股東權益之情形，其訂定應屬合理。

(4) 本次普通股之私募價格暫定每股新台幣 10 元，實際價格將依據本次股東臨時會決議訂價依據及成數範圍，授權董事會參考本公司經營績效、未來展望及近期股價訂定之。

(三)特定人選擇方式：

1.本次私募普通股之對象以符合證券交易法第四十三條之六及原財政部證券暨期貨管理委員會 91 年 6 月 13 日(91)台財證(一)字第 0910003455 號函等相關函令規定之特定人為限，且非本公司之內部人或關係人。

2.目前尚無已洽定之應募人。

3.應募人如為策略性投資人：

(1)應募人選擇方式與目的：為可協助本公司營運所需各項管理及財務資源，提供經營管理技術、整合產品製程、加強財務成本管理及協助新產品線業務開發訓練、通路拓展等以幫助本公司提升競爭優勢。

(2)必要性：有鑑於本公司在原產品線(精簡型電腦)競爭優勢日益下滑，加上匯損壓力、部份人員流失已使公司於 99 年之營運呈現衰退，新產品線則仍在開創階段，為使公司業務拓展及後勤財務、人員管理能更為有效率，引進有經驗及穩定之管理、財務資源或協助整合、擴大本公司多角化經營、產品線種類等增加公司獲利來源之策略性投資人，將有助於本公司永續經營及發展，故具其必要性。

(3)預計效益：藉由策略性投資人之加入可加強本公司各項成本控管，資金運用效率，強化公司財務結構，協助公司多角化經營，開創本公司獲利基礎。

(4)如辦理私募引進策略性投資人後，造成經營權重大變動，將洽請證券承銷商針對辦理私募必要性與合理性出具評估意見(請詳附件二~三)。

(四)本次私募之必要理由

1.不採用公開募集之理由，本公司考量目前資本市場狀況及為掌握募集資金之時效性及可行性等因素，以便於最短期限內取得所需之資金，故擬透過私募方式向特定人募集資金。

2.辦理私募基金用途及預計達成效益：本次資金將用於充實營運資金（包括但不限於擴充簡易型電腦代工業務、發展自有品牌及開發新產品事業）、償還銀行借款，以提昇公司獲利能力。所募得之資金(假設全額發行)預計用於募資計劃可減少因應營運或轉投資所需而增加之銀行借款，每年可減少利息支出 3,140 仟元(以年利率 1.57%計算)，將可有效強化公司財務結構，如用以投入多角化轉投資事業之經營所需資金，將可提昇公司獲利能力。

(五)本次私募發行之有價證券，其轉讓應受證券交易法第四十三條之八之限制，又本次私募有價證券，自交付起滿三年後，擬請股東臨時會授權董事會視當時狀況決定向金管會申報補辦公開發行。

(六)以私募方式發行普通股之實際發行條件、計劃項目、資金運用計畫、及預計可能產生效益及其他未盡事宜，擬提請股東會於決議通過後，授權董事會審酌情勢並依據法令及主管機關規定及因應市場客觀環境作必要之變更，並辦理一切發行相關事宜。

二、以上，提請 討論。

股東戶號 6086：遞交書面資料表示本案召集程序及決議方法違背法令。

股東戶號 90000020：請求主席停止討論進行表決。

決議：經主席裁示付諸投票表決。

表決時出席股數：21,671,979 股，佔發行股數百分比：74.21%

贊成權數：21,359,956 權，佔出席股數百分比：98.57%

反對權數：19,000 權，佔出席股數百分比：0.08%

棄權權數：293,023 權，佔出席股數百分比：1.35%

已達法定規定標準，本案照案通過。

四、臨時動議：主席：各位股東是否有臨時動議要提出？

股東戶號 90000021：請求依法宣佈散會。

經主席徵詢全體出席股東，無臨時動議提出。

五、散會：天馳科技 100 年第一次股東臨時會到此正式結束。

本席現在宣佈散會！

同日上午九時二十分，經主席宣佈散會。

主席：林董事長 偉玲



記錄：張資宜



(本次股東臨時會議事錄僅節錄議事之大致經過及其結果，會議進行內容、程序及股東發言仍以會議影音記錄為準。)

章程修訂前後對照表

【附件一】

條次	修訂前	修訂後	備註
第 十 二 條	本公司設董事五至七人，監察人三人，由股東會就有行為能力之人選任之，任期三年，連選得連任。本公司上述董事名額中，設置獨立董事名額二人，採候選人提名制度，由股東會就獨立董事候選人名單中選任之。有關獨立董事之專業資格、持股、兼職限制、提名與選任方式及其他應遵行事項，依證券主管機關之相關規定辦理。選任後得經董事會決議為本公司董事及監察人購買責任保險。	本公司設董事五人，監察人三人，由股東會就有行為能力之人選任之，任期三年，連選得連任。本公司上述董事名額中，設置獨立董事名額二人，採候選人提名制度，由股東會就獨立董事候選人名單中選任之。有關獨立董事之專業資格、持股、兼職限制、提名與選任方式及其他應遵行事項，依證券主管機關之相關規定辦理。選任後得經董事會決議為公司董事及監察人購買責任保險。	因應公司組織調整，變更董事席次。
第 廿 一 條	本章程訂立於民國七十九年十一月十六日，第一次修訂於民國八十一年十一月十三日，第二次修訂於民國八十三年十二月一日，第三次修訂於民國八十七年六月十五日，第四次修訂於民國八十八年四月十四日，第五次修訂於民國八十九年三月一日，第六次修訂於民國八十九年五月十九日，第七次修訂於民國八十九年六月二十日，第八次修訂於民國九十年四月二十七日，第九次修訂於民國九十一年三月八日，第十次修訂於民國九十一年七月十五日，第十一次修訂於民國九十二年六月十二日，第十二次修訂於民國九十三年五月十九日，第十三次修訂於民國九十四年五月二十五日，第十四次修訂民國九十五年六月十四日，第十五次修訂民國九十六年六月十三日，第十六次修訂民國九十七年六月十三日。	本章程訂立於民國七十九年十一月十六日，第一次修訂於民國八十一年十一月十三日，第二次修訂於民國八十三年十二月一日，第三次修訂於民國八十七年六月十五日，第四次修訂於民國八十八年四月十四日，第五次修訂於民國八十九年五月十九日，第七次修訂於民國八十九年六月二十日，第八次修訂於民國九十年四月二十七日，第九次修訂於民國九十一年三月八日，第十次修訂於民國九十一年七月十五日，第十一次修訂於民國九十二年六月十二日，第十二次修訂於民國九十三年五月十九日，第十三次修訂於民國九十四年五月二十五日，第十四次修訂民國九十五年六月十四日，第十五次修訂民國九十六年六月十三日，第十六次修訂民國九十七年六月十三日，第十七次修訂民國一〇〇年三月二十五日。	增加修訂日期

天駝科技股份有限公司

私募必要性及合理性意見書

意見書委任人：天駝科技股份有限公司
意見書收受者：天駝科技股份有限公司
意見書指定用途：僅供天駝科技股份有限公司辦理民國一〇〇年第一次私募增資發行新股使用

報告類型：必要性及合理性意見書

評估機構：群益證券股份有限公司



中華民國一〇〇年二月八日

一、公司簡介

天駝科技股份有限公司設立於民國79年12月3日，主要產品係精簡型電腦，該產品係依提供完整視窗作業環境、多樣應用程式及可連結網際網路的裝置，可與中大型電腦或多人用個人電腦連線以傳遞、運算與顯示資料，其具有降低整體持有成本、精簡設備、檔案集中儲存、管理方便、操作容易、主機功能強大、資料安全保密及應用軟體迅速升級等優點，並可適用於 Windows、Linux、IBM Sessions 等環境。於92年登陸興櫃後向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申請，經財政部證券發行情形管理委員會核准公開上櫃，並於93年9月17日正式掛牌買賣。截至民國99年12月31日實收資本額為新台幣323,265仟元。最近五年度簡明財務資料如下所示：

資產負債表		單位:新台幣仟元					
項目	95 年度	96 年度	97 年度	98 年度	99 年度		
流動資產	419,083	326,037	238,821	226,649	204,740		
基金及投資	-	-	-	-	-		
固定資產	60,008	199,908	197,617	192,608	187,046		
其他資產	15,984	17,545	16,052	13,862	13,276		
資產總額	495,075	543,490	452,490	433,541	405,742		
流動負債	65,782	38,351	18,728	20,369	20,527		
長期負債	-	70,000	40,000	39,746	36,690		
其他負債	4,120	4,196	4,042	727	1,045		
負債總額	69,902	112,547	62,770	60,842	58,262		
股本	360,145	379,265	358,265	323,265	323,265		
資本公積	14,938	14,938	14,497	24,819	24,819		
保留盈餘	65,842	52,492	41,636	43,799	18,580		
庫藏股票	(15,752)	(15,752)	(24,678)	(19,184)	(19,184)		
股東權益總額	425,173	430,943	389,720	372,699	347,480		

資料來源：經會計師簽證財務報告書

損益表

損益表		單位:新台幣仟元					
項目	94 年度	95 年度	96 年度	97 年度	98 年度	99 年度	
營業收入	258,339	235,875	202,362	203,109	137,178	108,150	
營業毛利	94,834	79,433	64,952	55,142	45,395	27,851	
營業損益	47,748	28,111	19,485	4,178	450	(14,833)	
業外收入及利益	8,159	10,714	11,548	7,286	5,791	2,669	
業外費用及損失	3,926	8,437	18,443	13,695	3,176	11,335	
稅前淨利	51,981	30,388	12,590	(2,231)	3,065	(23,499)	
稅後淨利	51,331	26,388	12,990	1,209	2,163	(25,219)	
本期損益	51,331	26,388	12,990	1,209	2,163	(25,219)	

資料來源：經會計師簽證財務報告書

二、承銷商評估意見

天駝科技股份有限公司(以下簡稱天駝公司)本次資金將用於充實營運資金(包括但不限於擴充簡易型電腦代工業務、發展自有品牌及開發新產品事業)、償還銀行借款，以提昇公司獲利能力，並掌握資金募集之時效性，故擬於100年3月股東臨時會辦理私募普通股20,000仟股，唯因該公司本次私募之應募人若為策略性投資人，引進私募資金後，董事席次將達變動逾三分之一以上，依據「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」之規定，應洽請證券承銷商針對本次私募出具必要性及合理性評估意見，茲就天駝公司辦理私募之必要性及合理性說明請如下：

(一) 適法性評估

依「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」第三條之規定：「公開發行公司最近年度為稅後純益且無累積虧損，除有下列情形之一得辦理私募外，應採公開募集方式發行有價證券.....」，由於天駝公司99年度經會計師簽證之稅後純益為(25,219)仟元，業已符合辦理私募有價證券之規定。

(二) 天駝公司目前營運現況

由於天駝公司99年度虧損，營運下滑，部份人員流失，最近兩年度及99年度營業收入、稅後淨損、營運活動之現金流量情形逐漸惡化，其中99年度營運活動現金流量甚至產生淨流出情形，主要係由於99年度該公司營業額逐月下滑，因而單季虧損持續擴大所致(如下二表所列示)。

因而該公司於本次私募將引進策略性投資人，所募得資金將用以充實營運資金(包括但不限於擴充簡易型電腦代工業務、發展自有品牌及開發新產品事業)、償還銀行借款，以提昇公司獲利能力。

天駝公司近三年度營運狀況

單位：仟元			
項目	97 年度	98 年度	99 年度
營業收入	203,109	137,178	108,150
稅後淨損	1,209	2,163	(25,219)
營業活動淨現金流量	42,924	5,035	(24,025)

資料來源：公開資訊觀測站

天駝公司99年度各季損益與前期比較

單位：仟元		第一季	第二季	第三季	第四季	合計
99 年度稅後純益	(2,412)	(2,361)	(4,718)	(15,728)	(25,219)	
98 年度稅後純益	888	(4,154)	7,554	(2,125)	2,163	

資料來源：公開資訊觀測站

(三) 產業之現況及未來發展

該公司主要產品為精簡型電腦，精簡型電腦具有設計精簡、節能低耗電、易於維護、使用壽命長、資料保全，以及集中管理等優勢。

其中，節能與降低成本，符合綠色 IT (Green IT) 的產業趨勢，將逐步取代桌上型電腦於企業的地位。研究顯示，精簡型電腦將可佔桌上型電腦的百分之十；以未來 PC 年產量超越 4 億台來估計，精簡型電腦將可望突破千萬台。

另外，雲端為 IT 產業的明日之星。根據 IDC 資料，未來五年雲端服務的年平均成長率可望達到 26%；市場調查機構顯能將雲端運算列為 IT 產業未來十大趨勢首位，其報告指出，至二〇一二年《財星》五百大企業中會有四百家使用各式不同的雲端運算服務，除了眾人聚焦關注的雲之外，精簡型電腦佔據了端的重要位置。

如此具前瞻性的產業，勢必引起劇烈的競爭，必須儘早完成改善體質、推出新產品、與全球佈局等動作。

(1)改善體質：創造更好的工作環境與條件，吸引更多優秀人才加入。

(2)推出符合時代需要的全新產品線：在 Green IT 與雲端架構的深思熟慮下，開發出高品質、低成本的新產品。目前規劃為四個全新機種。

(3)全球佈局：在精簡型電腦發展的重點國家，以合資或入股的方式，與當地重要對象結盟，深耕市場。國內目前是以成立新的專案事業群的方式，搶占每年六百億新台幣的資訊服務業的大餅。

(四) 引進策略性投資人致經營權可能發生重大變動

1. 私募必要性評估

該公司原係為小型精簡型電腦之代工廠商，以往憑藉其技術及利基型市場環境，尚可維持穩定之獲利，近年隨市場進入之廠商不斷增加，環境競爭激烈，小型之代工廠商已逐漸失去生存空間，該公司營運環境亦日益艱難，再加上99年匯率大幅波動，該公司在面臨業務及財務人員流失下，營運拓展已失去穩定之支援，該公司雖於99年第四季仍積極尋求專業研發及業務人才，惟在公司營運下滑之際，業務難以有效提升，為因應產業前景成長之趨勢，該公司擬引進新經營團隊提供該公司目前缺乏之管理、財務、業務或通路資源，協助該公司拓展生產規模及發展自有品牌之需求，並同時改善公司營運體質，加強公司後勤管理系統等等，故評估該公司營運現況及產業前景，該公司確有私募引進策略性投資人之必要性。

2. 私募引進策略性投資人致經營權發生重大變動評估

88年09月27日(88)台證證(一)字第47693號函釋義經營權發生重大變動，係指該法人三分之一以上董事發生變動者屬之，該公司目前公司章程董事席次為5-7席，目前實際為6席，未來該公司為因應營運穩定性所需，擬變更章程將董事席次變更為5席，並引進對公司獲利有提昇助益之策略性投資人，同時協助該公司進行管理、財務、人員、通路及業務整合，並將參與該公司經營管理，因而將造成該公司董事會變動席次達三分之一，本承銷商評估該公司基於改善營運現況、奠定公司長遠之發展及經營權穩定性考量，本次私募引進策略性投資人致經營權發生重大變動，應屬合理性。

綜上所述，天駝公司為改善營運狀況及提昇公司獲利能力，在考量取得資金之成本、時效性及籌資之法令限制等各項因素，辦理本次私募應屬必要且合理。

天駝科技股份有限公司

私募普通股票

私募價格合理性之獨立專家意見書

天駝科技股份有限公司(以下簡稱天駝或該公司)基於充實營運資金、償還銀行借款，以因應未來業務成長所需，並降低公司之經營風險目的，擬辦理私募增資發行普通股20,000仟股，以短期內取得所需資金，於民國100年2月8日董事會決議(以下稱該決議)，爰擬透過私募方式向特定人募集款項(以下簡稱本次募集)，茲就本案私募價格合理性評估及說明如後。

壹、參考價格與私募價格概述

一、參考價格

依據現行私募之相關規定，即證券交易法第四十三條之六及公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項之規定；若為上市或上櫃公司，私募參考價格之訂定以下列二基準計算價格較高者定之：(1)定價日前一、二或五個營業日擇一計算普通股收盤價簡單算數平均數扣除無償配股除權及配息，並加回減資反除權後之股價(2)定價日前三十個營業日普通股收盤價簡單算數平均數扣除無償配股除權及配息，並加回減資反除權後之股價。

此外屬上市、上櫃公司者，所訂私募普通每股價格低於參考價格之八成，或特別股、轉換公司債、附認股權特別股、附認股權公司債、員工認股權證之發行價格低於理論價格之八成者，應併將獨立專家就訂價之依據及合理性意見載明於開會通知，以作為股東是否同意之參考。

二、辦理私募發行有價證券之適法性評估

依「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」第三條之規定「公開發行公司最近年度為稅後純益且無累積虧損，除有下列情形之一得辦理私募外，應採公開募集方式發行有價證券.....」，依據天駝公司99年度經會計師簽證之財務報表為稅後純損25,219仟元，業已符合辦理私募有價證券之規定。

三、私募價格之訂定

暫以該公司董事會(100/2/8)為定價基準日，

(一) 參考價格與私募價格差異

1. 定價日前一、三、五個營業日之普通股收盤平均價格分別為12.70元、11.97元及11.78元，取其最低者，故擇前五日普通股收盤平均價為11.78元。

2. 定價日前二十個營業日普通股收盤價簡單算數平均數為11.84元。

就上述1及2之較高者，即11.84元暫定為本次私募定價之參考價格，與該公司暫定私募價格10元(即本次私募發行普通股可能之最低發行價格)與參考價格之差異成數為15.54%。上述定價尚符合該公司董事會決議有關「私募之定價以不低於參考價格之六成且不低於每股面額」之原則。

(二) 私募價格之適法性評估

經覆核該公司董事會決議之私募價格暫定為每股新台幣10元，業已符合該議案有關「私募之定價以不低於參考價格之六成且不低於每股面額」之原則，惟實際之發行價格俾股東臨時會通過擬授權董事會另行訂定私募價格定價基準日及天駝於股東臨時會召集事由中列舉，並於股東臨時會充分說明，以符合證券交易法第四十三條之六及公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項之規定。

貳、私募價格訂定原則之合理性評估

一、流動性評估

本次天駝公司擬辦理私募發行普通股股票，其應募人除符合證券交易法第四十三條之一第一項第一款、第二款、第四款、第五款及第六款者，得自由轉讓本私募普通股票外，其餘應募人及購買人所持有本私募普通股票，自交付日起未滿三年者，不得賣出，故本私募案之普通股股票流通轉讓性差，預期應募人及購買人將要求必要之流動性貼水補償，故本私募案私募價格低於參考價格，尚屬合理。

二、訂價原則評估

該公司董事會於100年2月8日決議本次私募發行普通股以「不低於參考價格之六成及每股面額」為定價原則，主要係為排除於公佈私募相關訊息後致市場股價有不合理漲幅干擾之情形，但為避免定價過低侵蝕股東權益，故而決議所訂定之私募價格尚且不得低於每股面額；經本承銷商評估，私募案因考量私募股票之流動性折價，發行公司為順利完成私募之資金募集，在股價無不正常之波動下，私募價格以參考價格之八成為定價基礎，惟以益通光能(3452)為例，自其於99/12/23發佈召集股東臨時會辦理私募發行有價證券之前一日(99/12/22)收盤價(41.85元)迄該臨時會之前一日(100/1/19)之收盤價(52.00元)差異達24.25%，但該段期間集中市場指數之漲幅僅為2.55%，顯見隨著私募訊息之發佈，公司股價確實有可能受此外部因素所影響，故該公司為排除此干擾，綜合考量私募定價成數以不低於參考價格之六成為定價基本原則，以期順利完成私募案之資金募集，但為避免侵蝕股東權益，並同時決議私募之定價不得低於每股面額；故該公司本次私募普通股票所訂「私募之定價以不低於參考價格之六成且不低於每股面額」之原則，尚屬合理。

參、私募價格合理性評估

一、該公司財務狀況

(一) 最近三年度之簡明資產負債表

單位：新台幣仟元		97 年	98 年	99 年
項目\年度				
流動資產	238,821	226,649	204,740	
基金及投資	-	-	-	
固定資產	197,617	192,608	187,046	
無形資產	-	422	680	
其他資產	16,052	13,862	13,276	
資產總額	452,490	433,541	405,742	
流動負債	18,728	20,369	20,527	
長期負債	40,000	39,746	36,690	
其他負債	4,042	727	1,045	
負債總額	62,770	60,842	58,262	
普通股股本	358,265	323,265	323,265	
資本公積	14,997	24,819	24,819	
保留盈餘	41,636	43,799	18,580	
庫藏股票	(24,678)	(19,184)	(19,184)	
股東權益總額	389,720	372,699	347,480	
每股淨值(元)	12.06	12.76	11.90	

資料來源：97-99年度經會計師查核簽證之財務報告

(二) 最近三年度之簡明損益表

單位：新台幣仟元		97 年	98 年	99 年
項目\年度				
營業收入淨額	203,109	137,178	108,150	
營業成本	147,567	91,783	80,299	
營業毛利	55,542	45,395	27,851	
營業費用	51,364	44,945	42,684	
營業淨(損)	4,178	450	(14,833)	
營業外收入	7,286	5,791	2,669	
營業外支出	13,695	3,176	11,335	
稅前淨(損)	(2,231)	3,065	(23,499)	
所得稅費用(利益)	(3,440)	902	1,720	
本期稅後淨(損)	1,209	2,163	(25,219)	
每股盈餘(元)	0.03	0.07	(0.86)	

資料來源：97-99年度經會計師查核簽證之財務報告

二、股價評估

(一) 評價方式說明

目前市場慣用之股價評估價值方法主要為市價法、最近交易價格法、本益比法、股價淨值比或其他財務分析法，各種方法皆有其優缺點。

股價之評價應考量標的公司之特性、股票流動性、未來獲利能力及產業屬性等因素而予以適當調整，故實務上，私募股權價值評估多採用各種評價基礎計算可能的股價價值區間，並考量其他關鍵因素以確定合理股價。由於天駝公司99年度經會計師查核簽證之財務報表為稅後純損25,219仟元，故而不適用本益比法；另由於天駝公司並無已上市櫃之同業採樣公司，故而亦難以參採同業之股價淨值比，因此本報告將以市價法、每股淨值，另並考量私募股票特性及目前資本市場狀況等關鍵因素，評估其私募合理股價價值。

(二) 各項評估方式說明

1. 本益比法

單位：新台幣元		97年度	98年度	99年度
天駝公司				
EPS	0.03	0.07	(0.86)	

資料來源：該公司經會計師查核簽證之財務報告

天駝公司最近三年度每股稅後淨利分別為0.03元、0.07元及(0.86)元，平均呈虧損狀態，因此無法合理計算本益比，故不以此法進行合理價值評估。

2. 市價法

參考天駝公司近期股價表現，作為其價值之評估參數之一。

單位：新台幣元		平均股價	折價率	私募價格	私募價格區間
基準日前營業日					
前10個營業日	11.65	20%	9.32		
前30個營業日	11.84	20%	9.47		
前60個營業日	11.20	20%	8.96		
前90個營業日	11.70	20%	9.36		
平均	11.60	20%	9.28		

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心

註：私募股票因受自股票交付之日起三年內不得賣出之限制，因此必須考慮流動性折價，而由於天駝公司近三年度業績逐年下滑，因而市場成交量偏低，以99年下半年度而言，平均每日成交均量僅198張，佔其流通在外股數291,134張股價0.068%，故而有較高之流動性風險，以股價無不正常之波動下，暫以20%之折價率計算之。

依上述評估，天駝公司本次私募之合理價格為8.96-9.47元，惟因為避免侵蝕股東權益，依該公司100/2/8之董事會決議仍以每股10元為本次私募普通股的最低發行價格。

3. 每股淨值法

天駝公司99年度經會計師查核簽證之財務報表之每股淨值為11.90元，依每股淨值法之理論基礎，天駝公司之合理股價為11.90元。

4. 股價淨值比法

目前已上市櫃公司中並無與天駝公司從事相同產業之公司，而經參考天駝公司於93年度申請股票上櫃時所參採之同業採樣公司如下，由於天駝公司與該等同業採樣公司之營業規模差異過大，且天駝公司實際所營項目為簡易型電腦之產銷，而該等同業採樣公司則為工業電腦之產銷，故實已不適合作為本私募股權評估之參考同業，故本次擬不以股價淨值比法進行私募股價價格評估。

單位：新台幣仟元		99/12/31 實收資本額	99 年度 營業額	主要產品
公司名稱				
天駝	323,265	108,150	簡易型電腦	
瑞傳	1,099,656	2,870,408	產業系統、產業電腦、產業電腦周邊	
飛捷	826,287	3,149,088	POS 系統、資訊服務系統、平板電腦	
凌華	1,201,590	3,589,269	測量及自動化產品、通訊及電腦產品	

資料來源：公開資訊觀測站

(三) 私募價格合理性之評估

綜上，逐一評估市價法、本益比法、股價淨值比法及每股淨值法之合理性後，則除室礙難行之本益比法及股價淨值比法之評估方式外，本意見書以市價法及每股淨值法評估其股權價值區間如下：

評價方法	理論價格區間
市價法	8.96-9.47 元
每股淨值法	11.90 元

本案經綜合考量市價法及每股淨值法後，天駝每股股票理論價格區間為8.96元~11.90元，本承銷商認為該公司本次暫定私募普通股票價格10元仍介於前述合理股價區間，且與參考價格11.84元之差異成數為15.54%，仍落於合理價格區間內，且尚符合該公司董事會決議有關「私募之定價以不低於參考價格之六成且不低於每股面額」之原則，故該公司本次暫定之每股私募發行價格為10元尚屬允當合理。

肆、評估意見總結

私募與公開募集有價證券主要差異在於其有價證券之流動性較差，致特定人於應募或投資私募有價證券時所需考量之關鍵因素較公開募集案為多且複雜，故私募案之私募價格多低於參考價格，以期順利於短期間取得所需之資金。經綜合評估天駝公司本次私募普通股票所訂「私募之定價以不低於參考價格之六成且不低於每股面額」原則，主要係參考天駝公司之最近期市價及每股淨值所訂定，但由於資本市場往往隨著私募訊息之發佈，致公司股價有不正常之波動，故為排除此因素並仍屬不損及股東權益，該公司董事會決議本次私募價格之定價不低於參考價格之六成且不低於每股面額，應尚屬合理。

綜上，本證券商認為該公司本次暫定之私募價格，私募價格訂定之最低成數及其定價原則，尚屬合理允當。

評估單位：群益證券股份有限公司



代表人：周康記



中華民國一〇〇年二月八日
(僅限於天駝科技股份有限公司私募價格合理性之獨立專家意見書使用)