

# 2025「重點產業與有價證券 承銷人才培訓班」 成果實錄

為協助承銷從業人員能夠配合國家重點推動產業，執行企業查核與評價，以維護投資人權益，114 年度續辦「重點產業與有價證券承銷人才培訓班」。本培訓課程透過重點產業介紹與分析，結合承銷人員在查核與評價中所需具備的專業職能設計課程，俾其熟悉產業趨勢及具備專業承銷能力。

本培訓班包括「重點產業查核」與「重點產業評價」兩模組課程(完整課程如後)，採實體和線上方式同步進行，每模組課程時數皆為 12 小時，總計 240 人參加。

## ■ 課程主題

### 模組一：重點產業查核模組

日期：114 年 9 月 3 日-9 月 4 日

地點：證基會 902 教室（台北市中正區南海路 3 號 9 樓）兼 Webex 線上直播。

日期	時間	講授內容	講座
9/3 (三)	09:30   12:30	募集與發行有價證券最新法規修訂	金管會證券期貨局 黃瑞貞 科長
	13:30   16:30	智慧機械產業	帆益科技教育股份有限公司 陳定閒 執行長
9/4 (四)	09:30   12:30	企業財務報表舞弊與案例分析	資誠聯合會計師事務所 李燕娜 會計師
	13:30   16:30	國內外公司查核重點	翰鼎顧問股份有限公司 張淵智 資深顧問

## 模組二：重點產業評價模組

日期：114年9月8日-9月9日

地點：證基會 902 教室（台北市中正區南海路 3 號 9 樓）兼 Webex 線上直播。

日期	時間	講授內容	講座
9/8 (一)	09:30   12:30	精準健康產業	工業技術研究院 產業科技國際策略發展所 張慈映 副所長
	13:30   16:30	企業評價實務	資誠普華國際財務顧問有限公司 林佳宜 副總經理
9/9 (二)	09:30   12:30	承銷價格訂定與議定實務	(前)證券櫃檯買賣中心 陳麗清 經理
	13:30   16:30	企業併購實務及案例解析	經濟部國際貿易署 張儒臣 專門委員

## ■ 專題課程

### 模組一：重點產業查核模組

演講主題：募集與發行有價證券最新法規修訂

主講人：金管會證券期貨局 黃瑞貞科長

金管會證期局黃科長首先說明，本課程內容涵蓋募發準則架構、國內募發準則近期修正重點、募集與發行有價證券審查重點及注意事項。

募發準則有三套，依據發行人的身分及發行地區之不同，分為外國人發行人募集與發行有價證券處理準則、發行人募集與發行有價證券處理準則、發行人募集與發行海外有價證券處理準則。而案件類型包括有償募集資金(股票、公司債、認股權)、無償配股(盈餘轉增資、資本公積轉增資、員工酬勞轉增資)、減資、併購，補辦公開發行等。

接著介紹今年募發修正重點，114年5月5日修正發布：放寬轉換(交)換公司債及附認股權公司債之持有人得於股東常會及股東臨時會停止過戶期間請求轉(交)換及認股。且明定本次修正條文自114年7月1日施行。但須注意，發行人及其代理機構於該停止過戶期間受理持有人申請轉(交)換及認股者，依公司法第165條規定，不得辦理股東名簿記載之變更，以限制持有人參與當次

股東會之權利。

在審查重點部分，說明誠實信用、資訊公開及採用專家意見等原則；也說明應委請承銷商評估之案件類型、審查制度(申報生效制及副本抄送單位)，特別提到證券承銷商容易混淆 12 個營業日與 20 個營業日的申報時效規範。提醒適用 20 個營業日申報生效期間事由以及申報案件之時效規範和退件條款包括：前次辦理第 6 條第 2 項之案件經本會退回、撤銷或廢止、申報年度及前一年度受證交法第 178 條規定處分達 2 次以上、最近二年度營業利益或稅前利益連續虧損，或最近期每股淨值低於面額、涉及非常規交易提列特別盈餘公積尚未解除、申報年度及前二年度營運發生重大移轉情事、申報年度及前二年度三分之一以上董事發生變動，且有新增主要產品營收、取得營建個案或受讓他公司部分營業等情事及承銷商於發行人申報時最近一年內被處記缺點達 5 點以上等情事。此外，課程也詳細說明主管機關審查募資發行案件的依據與重點，包括形式審查與實質審查。

最後，提醒增資發行新股應注意事項，包括：現金增資及企業併購(含合併、分割、收購)或受讓他公司股份，及發行公司債應注意事項，使學員能更全面了解有價證券募集與發行應注意之法令規範及審查重點。

### 演講主題：智慧機械產業

主講人：帆益科技教育股份有限公司 陳定開執行長

本主題介紹智慧製造及 3D 列印技術，首先說明 3D 列印，其實際名稱為積層製造技術，主要可以歸類為 7 個製程，包含 Powder bed fusion、Direct energy deposition、Sheet lamination、Vat photopolymerization、Material extrusion、Material jetting 與 Binder jetting。陳執行長特別提到未來 10 年在塑膠類型中很重要的 Vat photopolymerization(光固化製程)，原因為塑膠技術中材料種類可以很多元，且製程非常節能環保、製程可以量產、生產速度快，故目前不論在臺灣或國外，目前都是非常重要的製程。

接著陳執行長提到，傳統製造過程非常冗長緩慢，而智慧製造最終希望製造業不僅是無人化，主要希望製造過程由 AI 協助，由 AI 進行分析、設計、驗證及製造。智慧製造須注意之重點包含：生產成本(前置成本、產品週期)、縮短產品上市時間(彈性製造)、差異化產品(創新產品)。另以六步驟開始智慧生產，第一為探索可行性及技術可行性，以創造出差異化的產品；第二為驗證可行性，確認產品是否符合客戶所需；第三為設計驗證，實際測試；第四為小批量生產；第五為量產；最後一環為量產支援。

陳執行長亦說明 ESG 為製造過程中很重要的一環，減材製造的 ESG 優勢：少廢料、碳排更低、在地製造縮短供應鏈，及再生材料應用將改變製造業的環

境責任。

最後總結，智慧製造在未來 10 年發展，金屬 3D 列印將進入汽車、航太大規模應用。生物列印進入臨床實驗階段。AI 搭配 3D 列印，自動化生成最佳化結構，工廠幾乎無人化。

### 演講主題：企業財務報表舞弊與案例分析

主講人：資誠聯合會計師事務所 李燕娜會計師

為讓學員了解財務報表舞弊、錯誤及不實表達的定義與常見手法，李會計師於課程間介紹虛增營收之動機、前兆與類型。虛增營收六大類型為：登載不存在之交易、創造虛偽不實交易、遭惡意欺騙、故意錯用會計原則、故意塞貨予經銷商、隱匿控制對象交易。由於登載不存在交易技術能力不高，故課程主要介紹虛增營收其他五大類，從財務報表可觀察到舞弊的蛛絲馬跡。初級不法手段包括帳上虛構收入、異常應收帳款及不合理成本率；中級則涉及關係人或人頭公司交易，導致收款與存貨天數異常；高級舞弊多與海外公司及銀行掛勾，例如假賣斷應收帳款、虛構現金流或挪用資產發行債券。案例如光 OO 虛增存貨、低列銷貨成本，掩飾評價及貴金屬選擇權交易損失、揚 O 偽造銷貨交易，虛增營業收入、博 O 假應收帳款融資，皆揭示財報舞弊終將留下跡象。

李會計師總結說明五點，一、財務報表不法，大多由不法交易產生，非會計處理出問題；二、凡走過必留下足跡，只是深淺程度不同；三、虛增營收大多集中於特定對象；四、財務報表彼此間具有關聯性，可藉此找出不法交易之端倪；五、審理與企業財務報表有關之訴訟案件，可多借重會計或財務專家之意見。必要時，司法機關亦可委請獨立客觀、且具有實務經驗之專家，審視訴訟雙方提出之專家證明。

### 演講主題：國內外公司查核重點

主講人：翰鼎顧問股份有限公司 張淵智資深顧問

本主題特別強調客戶身份確認 (KYC) 與實質受益人辨識的重要性，並分享在洗錢防制背景下，如何有效辨識客戶身分及追蹤實質受益人的技巧與注意事項。

張顧問強調「辨識」與「確認」兩大關鍵。「辨識」客戶身分的目的，在於避免與高風險客戶往來，例如政治人物、上市櫃公司內部人、具負面新聞者、疑似犯罪組織成員、居住地、帳戶所在國等。「確認」則需依可靠文件或獨立來源資訊加以驗證，並妥善保存紀錄，若業務由代理人操作，則必須同時確認代理人與委託人，以確保資訊真實無誤。

在實務操作上，針對不同類型的法人主體，如有限公司、股份有限公司、

分公司、有限合夥、事務所、財團法人，不同組織型態之文件要求不同，先確認法人客戶，再逐層追查持股結構，判定是否有個人直接或間接持股超過 25%，或具其他控制權（如否決權、特殊表決權）。若無明確受益人，則依序尋找：具表決權者、未列名冊控權人、與法人經常資金往來者，最後才確認高階管理人員為受益人。

境外公司查核則更具挑戰，因多註冊於租稅天堂或紙上公司而隱匿實質受益人。張顧問提醒，在審查境外公司時，必須特別注意 COI（董事職權證明書）的真實性與時效性，並核對簽發者是否與公司章程所載註冊代理人一致，同時可搭配存續證明（Good Standing）等文件，以比對內部留存資訊並確保正確性。

最後，張顧問強調確認客戶身分與辨識最終受益人是金融機構防制洗錢的重要基石，相關程序須依循法規，落實文件徵提、逐層股權追蹤與風險評估，對境外公司、法人與高風險個人，需採取加強審查措施，以降低被利用進行洗錢或資恐的風險，維護金融市場的健全發展。

## 模組二：重點產業評價模組

### 演講主題：精準健康產業

主講人：工業技術研究院產業科技國際策略發展所 張慈映副所長

張副所長說明，全球正快速進入高齡社會，臺灣更於 2025 年邁入超高齡社會（高齡人口超過 20%）。各國積極導入數位科技與 AI，以降低醫療浪費、提升效率，並推動在宅醫療。在此背景下，精準健康應運而生，透過基因、環境、生活型態與數據整合，形成檢測、預防、診斷、治療與照護的一體化方案，實現全人照護。

AI 在醫療的應用包含六大面向：一、智慧醫材：透過 AI 輔助，降低智慧醫療器材使用門檻；二、智慧醫院：AI 輔助支援臨床決策，增進醫療服務效能；三、個人化醫療：數位生物標記提供最佳個人化治療方案；四、預防醫學：使用裝置監測風險，引領健康生活；五、分散式醫療：數位醫療與 XR 技術突破場域限制；六、精準醫療：真實世界數據分析，加速個人化醫療發展。透過 AI 與大數據的結合，使智慧醫療遍地開花，推動精準健康產業起飛。

在市場前景上，AI 在醫療保健與生命科學領域成長最快，生成式 AI 應用潛力涵蓋臨床專業助理、病患體驗優化、加速醫療科技落地與醫學教育。未來醫療商業模式將由單純銷售產品，轉向「產品即服務、資料即服務、洞見即服務」，重點在於提供「可行動的資訊」，並結合保險支付與臨床實證，建構智慧醫療生態系。

張副所長強調，推動精準健康須掌握四大關鍵因素：一、數據先行：合法

取得並善用健保等醫療數據；二、效益支持：資料應能產出可驗證的醫療與經濟效益；三、生態建構：推動在宅醫療需跨業合作與軟硬整合；四、永續發展：在監管、效益與商業模式間取得平衡。張副所長總結，精準健康與 AI 將驅動醫療產業轉型升級，從院內到居家、從治療到預防，皆帶來全新商機，亦將是未來醫療產業成功發展的關鍵。

## 演講主題：企業評價實務

主講人：資誠普華國際財務顧問有限公司 林佳宜副總

本課程聚焦於併購與承銷過程中的企業價值評估。林副總指出，企業價值評估是眾多評價類型之一，範圍涵蓋無形資產、不動產、金融商品與機器設備等，常見應用於併購、投資決策、財務報導、稅務規劃及法律訴訟等多元情境。特別是在併購流程中，評價扮演關鍵角色，從初步價值分析、價格評估、收購價格分攤到減損測試，皆須依賴嚴謹的估值程序，以確保交易價格合理並符合會計及監管規範。這也說明企業評價並非僅止於交易定價工具，更是影響投資決策與財務透明度的重要依據。

課程介紹多種價值標準，包括市場價值、公允價值、投資價值、清算價值與衡平價值，每種標準皆有其適用情境。市場價值強調一般市場參與者下的合理價格；投資價值則反映特定買家的策略性利益與綜效；公允價值依據 IFRS 13，強調正常交易條件下的衡量；清算價值則取決於資產處分的方式與速度；衡平價值則體現交易雙方的特定利益與協商結果。為獲得合理結論，評估人員需先明確了解交易背景與目的，再決定採用的價值標準與前提，並據此選擇合適的評價方法。

主要的評價方法包括資產法、市場法與收益法，各具優缺點。資產法透過重新估算資產與負債的市場或公允價值加總企業價值，但無法反映無形資產或未來營運變化；市場法則以可比公司或交易的倍數（如本益比、股價淨值比、EV/EBITDA）進行推估，方法直觀但需具備高度相似的比較標的；收益法則以財務預測為核心，將未來現金流折現後推算企業價值，能反映長期營運與風險，但對財務假設的合理性與折現率設定高度敏感，預測不確定性極高。實務上，常採用多方法交叉驗證以提高準確性。

最後，林副總指出在決定併購交易的價格時，通常從市場價值出發，加上綜效價值或其他效益，再考慮議價能力及其他調整因素，最後形成成交價格。總結而言，企業價值評估是一項結合理論、方法與判斷的綜合性工作，在併購與承銷實務中，不僅影響定價與談判，更是投資與策略規劃不可或缺的工具。

## 演講主題：承銷價格訂定與議定實務

主講人：(前)中華民國證券櫃檯買賣中心 陳麗清經理

本課程聚焦於企業申請進入資本市場、登錄興櫃及上櫃掛牌流程，以及承銷價格的訂定實務。陳前經理首先說明，企業進入資本市場之歷程及效益、選定市場、準備審查、訂定承銷價格，直至成功掛牌。其效益包括提升公司形象與知名度、吸引並留任人才、拓展業務合作機會、建立內控制度以健全體質，並能藉由發行證券籌資支持永續經營。但同時，企業必須承擔資訊揭露、法遵成本提升，並與股東分享獲利的挑戰。

在選擇目標市場時，需綜合考量公司規模、業務所在、募資吸引力、各市場本益比、成交量周轉率與掛牌成本。陳前經理主要介紹登錄興櫃的優點包括提供未上市櫃股票合法交易市場、提升資訊透明度、讓公司提前熟悉證券市場法規，並提供股票上櫃前的流動性和價格發現機制。

上櫃申請流程依序為：興櫃交易滿六個月後，送件、書面審查與實地查核，經櫃買中心審議委員會與董事會通過，再簽訂契約、辦理公開承銷，最終掛牌。申請上櫃準備原則包括：選定中介機構、組織團隊分工、確立獲利模式與調整股權架構、建立健全內控、規劃重大資本支出，並重視誠信經營與資訊公開。

審查重點則涵蓋七大面向：一、基本條件；二、法令遵循；三、業務面之銷售集中風險、產業競爭力、研發規劃與資金來源；四、公司治理，包括董事與經理人誠信、股權結構、獨立董事獨立性；五、財務，重視五年營收獲利趨勢、會計科目合理性、轉投資與關係人交易；六、內控執行情形，依產業別審查重點循環；七、科技事業特別考察研發能量、產品市場與未來獲利性。其中審查項目尚包含銷貨與收款、進貨與付款、資金往來、資產處分、關係人交易、集團企業架構、公司治理及特殊法規遵循等。

最後，陳前經理以實際案例介紹承銷價格計算書，其計算須考量公司基本面、產業前景、市場比較、投資人需求與認知，並透過競價拍賣或公開申購等方式決定，兼顧籌資效率與市場公平性。

## 演講主題：企業併購實務及案例解析

主講人：經濟部國際貿易署 張儒臣專門委員

近年全球併購交易活絡，美國、歐洲與亞洲占最大比重，科技、醫療及金融為主要領域。我國因股市本益比偏低、優質企業多及法律程序相對簡單，吸引外資投資與併購。

企業併購法於 91 年制定，目的在於排除公司法、證交法等限制，提升企業組織調整效率，並兼顧股東權益。其特色包括：程序簡化、非對稱及簡易併購機制、彈性勞動關係處理，以及租稅中立。立法沿革歷經多次修正，重點為

強化股東保障、放寬併購適用範圍及增加租稅優惠。

企業併購目的主要包括：擴大國際營運、取得關鍵技術、提升轉型與經營綜效、降低競爭壓力等，常見態樣包含合併、收購、股份轉換及分割；另有簡易併購（母子公司 90%以上持股）、非對稱併購（交易比例未達門檻）等特殊形式，程序上，需經董事會與股東會決議，並保障債權人及異議股東收買請求權。

張專門委員介紹企業併購法 111 年修法理由為大法官釋字 770 號指出，舊法對股東資訊揭露及收買請求權不足，違反財產權保障。以實務案例說明，如遊戲公司案、OO 電信與 XX 合併案、公司私有化等，顯示併購過程中常涉及資訊揭露不足與少數股東權益爭議，法院多強調「正當程序」及「公平對價」的重要性。修法後，董事須揭露利害關係並提前公告；異議股東若投票反對亦可請求股份收買，權益獲得擴大保障。

張專門委員最後分享 114 年企業併購法修正草案：推動產業控股公司制度，鼓勵企業組隊打國際盃。符合特定條件，經國發會認定者，換股之證券交易所得可緩課最低稅負。排除關係企業，控股公司須與被收購公司業務具關連性並能產生綜效。另設防弊條款，要求控股公司有申報義務、換股後一定期間內不得轉讓股份。

綜上，企業併購法在促進產業整合與提升效率的同時，持續透過修法與司法實務，兼顧股東、員工與市場公平，逐步建立健全之併購法制。

## ■ 結語

本次課程針對證券業及其他金融機構從業人員，以現行法規為基礎，並結合智慧機械與精準健康等新興產業，融入承銷人員於企業查核、評價及併購等專業領域之實務，期能培育兼具產業分析能力與熟悉有價證券承銷專業之人才。透過講師案例解析與互動討論，學員得以更深入掌握相關專業知識。同時，課程採實體與線上同步進行，提供多元學習管道，協助學員精進專業能力。

未來證基會將持續關注法規修訂動態及產業發展趨勢，開辦本承銷專業課程，增進從業人員產業新知及承銷實務認知，以培育承銷專業人才。

## ■ 課程剪影

