

**富邦綜合證券股份有限公司等包銷**  
**成信實業股份有限公司 (股票代號：6969)**  
**創新版初次上市前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告**

(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)

(本案為創新版上市案件，投標人應具備合格投資人資格，並經證券商完成適格性審查；合格投資人為自然人者，需至證券商完成簽署「臺灣創新版上市有價證券風險預告書」)

(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，證券商承銷商就投標保證金應沒入之)

**(本案股票採無面額發行，其股本、實收資本額及每股盈餘等代表之意義與股票面額為新臺幣 10 元之企業有所差異，投資人應詳閱公開說明書並審慎評估)**

富邦綜合證券股份有限公司等共同辦理成信實業股份有限公司(以下簡稱成信實業或該公司)普通股股票創新版初次上市承銷案(以下簡稱本次承銷案)公開銷售之總股數為 2,328 千股，其中 345 千股以公開申購配售辦理，其餘 1,379 千股以競價拍賣方式為之，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」第四條之一條規定，先行保留 300 千股由承銷商自行認購，及 1 千股供「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」認購，業已於 113 年 8 月 26 日完成競價拍賣作業(開標日)，依「證券商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，由該公司協調其股東提供已發行普通股 303 千股，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中籤數量認定。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券商承銷商先行保留自行認購股數、採競價拍賣、公開申購配售及過額配售數量：

單位：千股

證券商承銷商名稱	地址	自行認購	競價拍賣	公開申購	過額配售	投保中心	總承銷數量
富邦綜合證券(股)公司	台北市敦化南路一段111號9樓	255	1,379	295	303	1	2,233
元大證券(股)公司	台北市敦化南路一段66號11樓	45	-	50	-	-	95
合計		300	1,379	345	303	1	2,328

二、承銷價格：每股新臺幣32元整(無票面金額)。

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、股票申請創新版初次上市承銷案件，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份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，主辦證券商已與成信實業簽定「股票初次創新版上市過額配售及股東自願集保協議書」，由成信實業協調其股東提出303千股已發行普通股股票供主辦證券商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，自願送存臺灣集中保管結算所股份有限公司集保，以維持承銷價格穩定。該公司強制集保及自願集保股數23,355,746股，占申請創新版上市時發行股份總額35,892,903股之65.07%或占創新版掛牌股數38,142,903股之61.23%。

五、 創板初次上市承銷案件，是否因公開申購配售之申購狀況而調整詢價圈購、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理事項：

(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。
4. 前開對象並應符合「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」第四十三條之一第二項所列合格投資人資格條件之一者：
  - (1) 專業機構投資人或具有一年以上證券交易經驗之法人。
  - (2) 依法設立之創業投資事業。
  - (3) 具有兩年以上證券交易經驗之自然人，且符合下列條件之一：
    - A. 新臺幣二百萬元以上之財力證明。
    - B. 最近兩年度平均所得達新臺幣一百萬元。
  - (4) 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」第七十三條第八項規定配售之法人。

(二) 如有辦理過額配售者，本次過額配售係採公開申購方式進行，故資格請參照六、(一)方式辦理。

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(千股)，每一投標單最高投標數量不超過202張(千股)，每一投標人最高得標數量不得超過對外公開銷售之百分之十(202張(千股))，投標數量以1張(千股)之整倍數為投標單位。
- (二) 公開申購數量：每壹銷售單位為1千股，每人限購1單位(若超過壹申購單位，即全數取消申購資格)。
- (三) 過額配售數量：過額配售數量為303千股，該過額配售部分，採公開申購方式辦理，並依「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第十七條及第十八條規定訂定承銷價格。
- (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8月28日起至113年8月30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8月30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9月2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9時至下午2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9月2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(113年9月4日)上午十點前，併同未中籤之申購人之退款作業，指示往來銀行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9月3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7號10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及再行銷售有價證券處理辦法」辦理，並由證交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8月28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8月28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8月29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承銷商沒入之，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8月27日)上午十點前，依證交所電腦資料，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9月2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8月26日，請於當日上午十時後自行上網至臺灣證券交易所網站(<http://www.twse.com.tw>) 免費查詢。

(四)如有辦理過額配售時，係採公開申購方式，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」及「證券商辦理公開申購配售作業處理程序」辦理。

十二、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(113年9月4日)上午10點前，依證交所電腦資料，指示往來銀行將中籤通知郵寄工本費及申購有價證券價款(均不加計利息)予以退還未中籤之申購人，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承銷商營業處所，以供申購人查閱。
- 2.由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)成信實業於股款募集完成後，通知集保結算所於113年9月9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證交所公告為準)。

(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9月9日。(實際上市日期以發行公司及證交所公告為準)。

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，成信實業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.transcene.com.tw>)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一)有關成信實業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群益金鼎證券股份有限公司股務代理部(台北市大安區敦化南路二段97號B2)及各承銷商之營業處所索取，或請上網至**公開資訊觀測站**(<http://mops.twse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

證券承銷商名稱	網址
富邦綜合證券股份有限公司	<a href="https://www.fbs.com.tw">https://www.fbs.com.tw</a>
元大證券股份有限公司	<a href="https://www.yuanta.com.tw">https://www.yuanta.com.tw</a>

- (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」、「中籤通知書」或「配售通知」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：

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核或核閱意見
110年度	資誠聯合會計師事務所	徐潔如、徐聖忠	無保留意見
111年度	資誠聯合會計師事務所	徐潔如、徐聖忠	無保留意見
112年度	資誠聯合會計師事務所	徐潔如、徐聖忠	無保留意見
113年第二季	資誠聯合會計師事務所	徐潔如、徐聖忠	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(未滿十四歲之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)申購人有左列各款情事之一者，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及其後續之開標日、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)承銷前後流通在外股數

成信實業股份有限公司(以下簡稱成信實業或該公司)股票初次申請創新板上市時之實收資本額為新台幣 473,707,090 元，採無票面金額發行，已發行股數為 35,892,903 股。該公司於股票申請創新板上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行 2,250,0000 股，採無票面金額發行，募集總金額為 75,490,110 元，扣除依公司法相關法令規定保留供公司員工承購之股數後，全數委託證券承銷商辦理創新板上市前公開銷售，故預計股票創新板上市掛牌時，已發行股份總數為 38,142,903 股，實收資本額為 549,197,200 元。

#### (二)公開承銷股數及來源

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 36 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 條之規定本國發行公司初次申請普通股在創新板上市，應至少提出擬上市股份總額 5%之股份，且不得低於八十萬股，但應提出承銷之股數超過五百萬股者，得以不低於五百萬股之股數辦理公開銷售，並以募集發行之普通股股票為限，全數以現金增資發行新股之方式，於扣除依公司法相關法令規定保留供公司員工承購之股數及應提出主辦證券承銷商認購之股數後，依證券交易法第 71 條第 1 項包銷有價證券規定，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。依上述規定，該公司預計辦理現金增資發行新股 2,250,0000 股，並依公司法第 267 條之規定，保留發行股份之 10%，計 225,000 股供員工認購，其餘 2,025,000 股則依證券交易法第 28-1 條規定，經 112 年 6 月 28 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銷售。

#### (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」要點第二條：「主辦承銷商應要求公開發行公司協調其股東就當次證交所或櫃檯買賣中心規定，應委託證券商辦理公開承銷股數之百分之十五之額度，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售」之規定，業經該公司 112 年 12 月 05 日董事會通過授權董事長全權與證券承銷商簽訂「股票初次創新板上市過額配售及股東自願集保協議書」，協議以不超過公開承銷股數之百分之十五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)股權分散標準

該公司截至 113 年 7 月 31 日止，記名股東人數為 110 人，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為 100 人，所持股份為 15,912,611 股，合計持股占發行股份總額 44.34%，已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 29 條有關記名股東人數五十人以上且所持有股份總額合計占發行股份總額百分之五以上或滿五百萬股之股權分散標準。

### 二、該公司與推薦證券商共同訂定承銷價格之依據及方式

#### (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、成本法及收益法之比較

##### 1.承銷價格訂定所採用之方法、原則或計算方式

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/B ratio)，透過已公開的資訊，和整體市場、產業性質相近之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；成本法如淨值法則係以帳面之歷史成本資料為公司價值評定之基礎，另收益法之現金流量折現法則採用未來現金流量作為公司價值之評定基礎。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	淨值法	現金流量折現法
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股盈餘並以產業性質相近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映與公司不同之處	依據公司之財務資料，計算每股淨值，並以產業性質相近之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，以涵蓋風險之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	<ol style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>2. 所估算之價值與市場的股價較接近。</li> <li>3. 較能反映市場、研判多空氣氛及投資價值認定。</li> <li>4. 市場價格資料容易取得。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 淨值係長期且穩定之指標。</li> <li>2. 當盈餘為負時之替代評估方法。</li> <li>3. 市場價格資料容易取得。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 資料取得容易。</li> <li>2. 使用財務報表之資料，較客觀公正。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>2. 較不受會計原則或會計政策不同而影響。</li> <li>3. 反應企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。</li> </ol>
缺點	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 盈餘品質受會計方法之選擇所影響。</li> <li>2. 即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。</li> <li>3. 企業盈餘為負時不適用。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 帳面價值受會計方法之選擇所影響。</li> <li>2. 即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 資產帳面價值與市場價值差距甚大。</li> <li>2. 未考量公司經營成效之優劣。</li> <li>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。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>2. 對於投資者，現金流量觀念不易瞭解。</li> <li>3. 預測期間較長。</li> </ol>
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。	適合評估有鉅額資產但股價偏低的公司。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。	<ol style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>2. 企業經營穩定，無鉅額資本支出。</li> </ol>

本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，主要係參考市場法、成本法及收益法等方式，以作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司之經營績效、獲利情形以及所屬產業未來發展前景、市場地位、技術創造營收能力、經營

績效、發行市場環境及同業之市場狀況等因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定本次承銷價格。

## 2. 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

該公司主要從事與產品銷售與技術顧問服務，產品的生產製造係自廢棄物中回收可以使用的資源物，進而生產製造成為具有市場性的產品；技術顧問服務則係以提供廢棄物資再利用方案予客戶，讓客戶得以應用該技術方案使廢棄物資源化，落實延伸製程產出副產物，達到減廢或零廢的功效。該公司目前主要產品為碳化矽碗和球形二氧化矽等，終端應用主要作為煉鋼廠、鑄造廠、金屬矽冶煉廠之煉鋼用升溫劑、高溫爐襯耐火材料，以及地坪漆、防鏽漆等。綜觀目前國內上市、櫃公司，並未有與該公司完全從事相關業務內容之公司，故依所營業務內容與該公司較為相似者，並考量產業類別、營業額及資本規模等因素綜合考量，選取上市公司台灣鋼聯(股)公司(以下簡稱鋼聯，股票代號：6581)、佳龍科技工程(股)公司(以下簡稱佳龍，股票代號：9955)及上櫃公司金益鼎企業(股)公司(以下簡稱金益鼎，股票代號：8390)作為採樣同業，並進行以下分析。

### (2) 市場法

#### A. 本益比法

單位：倍

期間	上市		採樣同業		
	大盤平均	綠能環保類股	鋼聯	金益鼎	佳龍(註)
113年5月	22.42	20.96	21.28	10.48	—
113年6月	24.40	24.71	21.24	11.13	—
113年7月	23.56	25.11	22.20	13.95	—
平均	23.46	23.59	21.57	11.85	—

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司網站及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。  
註：採樣同業佳龍公司113年5月、6月及7月，營運未獲利，故無本益比可供參考。

由上表得知，該公司之採樣同業、上市公司之大盤及綠能環保類股於最近三個月之平均本益比約在 11.85 倍~23.59 倍間，該公司最近四季(112 年第三季至 113 年第二季)合併稅後純損為 98,304 千元，依據擬上市掛牌股本 38,142,903 股計算，其稀釋後每股稅後盈餘為(2.58)元為負值，因本益比係以盈餘為評價基礎，若盈餘為負值則無法計算及反映該公司合理價值，故不擬以此法來計算承銷價格。

#### B. 股價淨值比法

單位：倍

期間	上市		採樣同業		
	大盤平均	綠能環保類股	鋼聯	金益鼎	佳龍
113年5月	2.38	2.44	3.11	1.81	2.60
113年6月	2.58	2.88	3.10	1.87	2.62
113年7月	2.50	2.96	3.24	2.35	2.82
平均	2.49	2.76	3.15	2.01	2.68

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司網站及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。  
註：股價淨值比 = 平均收盤價 / 每股淨值

由上表得知，該公司之採樣同業、上市公司之大盤及綠能環保類股於最近三個月之平均股價淨值比約在 2.01 倍~3.15 倍間，若以該公司 113 年第二季經會計師核閱之財務報表之歸屬於母公司業主權益為 279,875 千元，依擬申請上市掛牌股本 38,142,903 股計算之每股淨值 7.34 元為基礎計算，其參考價格區間約為 14.75 元至 23.12 元；惟股價淨值法係以公司淨值為計算依據，限制及影響因素較多，易受經營期間長短等非獲利性因素影響，且並未考量未來成長性，對於成長型公司較不具參考性，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。

### (3) 成本法

成本法係為帳面價值法(Book Value Method)，亦稱淨值法，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，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，因此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。以該公司 113 年第二季經會計師核閱之財務報表之歸屬於母公司業主權益為 279,875 千元，依擬申請上市掛牌股本 38,142,903 股計算之每股淨值為 7.34 元，由於此法未考慮公司未來獲利能力及現金流量，因此由此法方法所計算得出之價格尚需經過調整，故較不具參考性，因此本證券商擬不採用此種評價方式。

### (4) 收益法

#### ① 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：

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

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{t-n}} + \frac{FCFF_m + 1}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{m-n} \times (K_3 - G)}$$

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - \text{tax rate}_t) + Dep_t \& Amo_t - Capital Exp_t - \Delta NWC_t$$

$$K_i = \frac{D}{D+E} \times Kd(1 - \text{tax rate}) + \frac{E}{D+E} \times Ke$$

$$Ke = Rf + \beta_j (Rm - Rf)$$

$P_0$	=	每股價值
$V_0$	=	企業總體價值 = $V_E + V_D$ = 股東權益價值 + 負債價值 (不含計入營業活動現金流量之負債)
$N$	=	擬上市股數 38,142,903 股
$FCFF_t$	=	第 t 期之自由現金流量
$K_i$	=	加權平均資金成本 $i=1,2,3$
$G$	=	營業收入淨額成長率

$n$	=	5	第一階段之經營年限：113 年度～117 年度
$m$	=	10	第二階段之經營年限：118 年度～122 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 $t$ 期之購置不動產、廠房及設備支出
$\Delta NWC_t$	=		第 $t$ 期之淨營運資金變動數
	=		第 $t$ 期之期初及期末流動資產－不付息流動負債之變動數
$D/(D+E)$	=		付息負債占付息負債及權益比
$E/(D+E)$	=		權益占付息負債及權益比 = $1 - D/(D+E)$
$Kd$	=		付息負債資金成本率
$Ke$	=		權益資金成本率
$Rf$	=		無風險利率
$Rm$	=		市場平均報酬率
$\beta_j$	=		系統風險；衡量公司風險相對於市場風險之指標

②加權平均資金成本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	$t \leq n, n=5$	$n+1 \leq t \leq m, m=10$	$t \geq m+1$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：113～117 年度 期間 II：118～122 年度 期間 III：123 年度後(永續經營期)
D/(D+E)	58.1669%	52.3502%	46.5335%	以該公司 110 年度、111 年度及 112 年度之平均負債比率估算期間 I，並預期該公司未來營運資金不虞匱乏，且無非預期之資本支出計畫及舉債需求，在營運穩定良好下，期間 III 負債比率預估下降至期間 I 之八成；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
E/(D+E)	41.8331%	47.6498%	53.4665%	同上
Kd	1.9369%	1.9402%	1.9436%	配合財務結構之假設，期間 I 係以該公司 110 年度、111 年度及 112 年度財務報告之平均借款利率估計；期間 III 係採最近十年本國銀行之借款平均利率設算之；期間 II 之平均借款利率則取期間 I 與期間 III 之平均值。
tax rate	17.6561%	20.0000%	20.0000%	期間 I 為 113～117 年度推估稅率，因該公司 112 年度虧損，故推估五年稅率為 17.6561%；期間 II 起依財政部營利事業所得稅率 20% 估計。
Rf	1.7239%	1.7239%	1.7239%	採用 113 年 7 月 16 日櫃買中心 10 年以上之加權平均公債殖利率。預期 5 年以後及未來期間之利率將持平。
Rm	10.2809%	10.2809%	10.2809%	採用 103～112 年度集中市場大盤指數之平均投資報酬率估計。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
Bj	0.4700	0.7350	1.0000	期間 I 階段採用採樣公司鋼聯、金益鼎及佳龍最近三年度股票日報酬率與大盤日報酬率之相關係數的平均值，期間 III 成熟期則假設等於 1，期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
Ke	5.7457%	8.0133%	10.2809%	$Ke = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$ 。其中 $R_f$ ：無風險報酬率； $\beta$ ：類股與大盤走勢之相關係數； $R_m$ ：市場風險報酬率。
Ki	3.5302%	4.8340%	6.4012%	加權平均資金成本。
G(保守情境)	32.0828%	17.5414%	3.0000%	期間 I：根據市場研究公司(Research and Markets)2022 年 12 月發佈之 Urban Mining Market - Global Outlook and Forecast, 2027 年全球城市礦業市場價值將達到 380.9 億美元，2022-2027 年複合年增長率為 13.12%，採用該比率作為保守情境之估值。 期間 II：假定該比率為期間 I 及 III 之間之平均值。 期間 III：採用國際貨幣基金組織(IMF)發布之預測(2020~2030)之經濟成長率預估在 2.7%~3.0% 間。
G(樂觀情境)	64.3725%	33.6862%	3.0000%	期間 I：係該公司根據現有主要產品及中科廠未來商轉後所預期之 113~117 年度年營收成長率之估計值。 期間 II：假定該比率為期間 I 及 III 之間之平均值。 期間 III：採用國際貨幣基金組織(IMF)發布之預測(2020~2030)之經濟成長率預估在 2.7%~3.0% 間。

### ③每股價值之計算

#### A.保守情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= V_E / \text{Shares} \\
 &= 1,034,610 \text{ 千元} / 38,142,903 \text{ 股} \\
 &= 27.12 \text{ 元} / \text{股}
 \end{aligned}$$

#### B.樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= V_E / \text{Shares} \\
 &= 2,325,645 \text{ 千元} / 38,142,903 \text{ 股} \\
 &= 60.97 \text{ 元} / \text{股}
 \end{aligned}$$

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於樂觀情境及保守情境，計算之參考價格區間為 27.12~60.97 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，隨業務拓展有成，營收逐期

明顯成長，在該公司營業據點及業務持續增長下，可望挹注額外的成長動能，因此未來之現金流量將可隨之增加，提升該公司之股東權益價值，估本承銷商擬採用此種評價方法。

綜上所述，經上述計算及考量成信實業公司未來發展趨勢，應屬於營收獲利持續成長之公司，本證券承銷商經評估為能計算合理、客觀及具市場性之承銷價格，擬採用收益法作為該公司創新板上市申請之承銷價格計算依據，並考量該公司初次創新板上市掛牌初期之成交量及流通性風險等因素，給予 15%折價作為流動性風險貼水，其價格區間約在 23.05 元~51.82 元間，而與該公司共同商議後承銷價格為每股 32 元，經本證券承銷商評估尚屬合理。

## (二)該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鋼聯、金益鼎及佳龍之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

### 1.財務狀況

單位：%

分析項目		年度	111 年底	112 年底	113 年 第二季底
		公司別			
財務結構 (%)	負債占資產 比率	成信實業	59.80	67.52	71.98
		鋼聯	12.55	9.62	10.59
		金益鼎	17.62	13.31	22.37
		佳龍	51.33	53.53	54.67
		同業	47.00	註 1	註 1
	長期資金占不 動產、廠房及 設備比率	成信實業	221.34	128.79	111.52
		鋼聯	132.49	126.61	125.42
		金益鼎	595.48	571.34	542.49
		佳龍	97.61	108.37	107.46
		同業	154.32	註 1	註 1

資料來源：各公司 111 年度、112 年度及 113 年第二季經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告。

註 1：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未公布「中華民國台灣地區主要行業財務比率」，故未揭露。

#### (1)負債占資產比率

該公司 111 年底、112 年底及 113 年第二季底負債占資產比率分別為 59.80%、67.52%及 71.98%，負債比率逐期增加，111 年度負債比率為 59.80%，主係因該公司營運規模擴大，營業週轉金需求增加而向金融機構舉借短期銀行借款，加上為興建中科廠而向銀行舉借之長期借款，致負債總額增加，負債比率因而增加至 59.80%。112 年度及 113 年第二季負債比率分別續增至 67.52%及 71.98%，主係該公司為支應營運資金需求而增加銀行借款，加上持續投入中科廠建廠而增加銀行借款，使負債占資產比率持續上升。

與採樣公司及同業相較，除 112 年底及 113 年第二季底同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司負債占資產比率 111 年底、112 年底及 113 年第二季底皆高於採樣公司及同業，主係因該公司投資中科廠建廠及柳營廠區擴充產線，需投入大量的資本支出，並且於建置完成後投入產能才能產生收益，故需借款以支應龐大的建置成本，致負債比率較同業相比偏高，尚無重大異常之情事。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 111 年底、112 年底及 113 年第二季底長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 221.34%、128.79%及 111.52%，該公司 112 年度除中科建廠外，柳營廠區亦擴充產線，雖該公司有辦理現金增資及舉借長期借款，惟因不動產、廠房及設備增幅大於長期資金增幅，致 112 年度比率較 111 年度下滑；113 年第二季因中科廠尚未達可使用狀態，且設備持續攤提折舊，使本期淨損增加，進而使 113 年第二季不動產、廠房及設備淨額減少，比率較 112 年底下下降所致。

與採樣公司及同業相較，除 112 年底及 113 年第二季底同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司長期資金占不動產、廠房及設備比率 111 年底、112 年底及 113 年第二季底皆介於採樣公司，整體而言該公司長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，顯示該公司長期資金尚足以支應營運所需之不動產、廠房及設備支出，尚無重大異常。

2.獲利能力

單位：%

分析項目		年度				
		公司別	111 年度	112 年度	113 年第二季	
獲利能力	資產報酬率 (%)	成信實業	2.04	(10.14)	(9.16)	
		鋼聯	21.07	10.66	18.27	
		金益鼎	9.56	16.03	14.02	
		佳龍	(2.89)	(1.99)	(3.05)	
		同業	11.50	註 1	註 1	
	權益報酬率 (%)	成信實業	2.83	(30.25)	(33.71)	
		鋼聯	24.24	11.95	20.31	
		金益鼎	11.69	18.90	17.07	
		佳龍	(6.84)	(6.03)	(8.73)	
		同業	25.50	註 1	註 1	
	占實收資本比率 (%)	營業利益	成信實業	(4.26)	(19.70)	(22.06)
			鋼聯	108.18	57.81	87.28
			金益鼎	32.14	29.16	59.55
			佳龍	(9.65)	(7.19)	(11.52)
			同業	註 2	註 1	註 1
		稅前純益	成信實業	2.88	(20.15)	(24.36)
			鋼聯	109.77	56.97	89.54
			金益鼎	43.56	68.35	68.84
			佳龍	(9.57)	(7.92)	(10.87)
			同業	註 2	註 1	註 1
純益率 (%)	成信實業	3.62	(70.15)	(69.85)		
	鋼聯	37.31	24.72	35.42		
	金益鼎	8.59	14.40	11.35		
	佳龍	(8.50)	(7.17)	(8.98)		
	同業	20.30	註 1	註 1		
每股稅後盈餘 (元)	成信實業	0.23	(2.74)	(1.44)		
	鋼聯	8.84	4.54	3.72		
	金益鼎	2.82	5.57	2.65		
	佳龍	(0.96)	(0.79)	(0.54)		
	同業	註 2	註 1	註 1		

資料來源：各公司 111 年度、112 年度及 113 年第二季經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告。

註 1：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未公布「中華民國台灣地區主要行業財務比率」，故未揭露。

註 2：「中華民國台灣地區主要行業財務比率」未提供同業平均之營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率、每股稅後盈餘。

該公司 111 年度、112 年度及 113 年第二季之總資產報酬率與權益報酬率分別為 2.04%、(10.14)%及(9.16)%與 2.83%、(30.25)%及(33.71)%；111 年度、112 年度及 113 年第二季營業利益占實收資本額比率分別為(4.26)%、(19.70)%及(22.06)%；稅前純益占實收資本額比率分別為 2.88%、(20.15)%及(24.36)%；純益率分別為 3.62%、(70.15)%及(69.85)%；每股盈餘分別為 0.23 元、(2.74)元及(1.44)元。該公司 112 年度獲利能力指標較 111 年度下降，主係因矽碲系列產品受客戶行業景氣不振影響而減少下單，加上技術顧問服務案件減少，使營業收入下降，故使獲利指標較 111 年度下降。113 年第二季獲利能力指標較 112 年度下降，主係因受中國大陸整體產業景氣低迷進而削價競爭及技術顧問服務案件減少，使營業收入下降，故使獲利指標較 112 年度下降。

與採樣公司及同業相較，除 112 年度及 113 年第二季同業平均尚無法取具數據進行比較外，各項獲利能力指標除 111 年度介於採樣公司及同業外，112 年度及 113 年第二季則低於採樣公司，尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司獲利能力各項指標尚屬正常合理，尚無重大異常情形。

### 3.本益比之分析比較

請詳前述二、(一)、2.本益比法之評估說明。

(三)議定之承銷價格參考財務專家意見或鑑價機構之鑑價報告者，應說明專家意見或鑑價報告內容及結論

本證券承銷商與該公司共同議定之承銷價格，並未委請財務專家出具意見或鑑價機構提供鑑價報告，故不適用。

(四)該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

該公司係經本證券承銷商輔導滿六個月後送件申請股票創新板上市，並未登錄興櫃市場，故無該公司興櫃股票價量資料。

(五)證券承銷商與該公司共同議定承銷價格合理性之評估意見

本證券承銷商經考量該公司之獲利能力、產業未來發展前景、技術創造營收能力、同業市場交易狀況、創新板初次上市掛牌初期之成交量及流通性風險貼水，以及參酌國際慣用之各項評價方法做為承銷價格之依據，並考量該公司創新板初次上市掛牌初期之成交量及流通性風險等因素，給予 15%折價作為流動性風險貼水，其價格區間約在 23.05 元~51.82 元。

本證券承銷商與該公司共同議定競價拍賣最低承銷價格為每股新台幣 27.83 元，依投標價格高者優先得標，每一得標人應依其得標價格認購。公開承銷價格則以各得標單之價格及其數量加權平均所得之價格新台幣 34.53 元為之，惟前開均價高於最低承銷價格之 1.15 倍，故本此公開承銷價格為每股新台幣 32 元，尚介於上列參考依據之間，應屬合理。

發行公司：成信實業股份有限公司 負責人：陳鵬  
主辦證券承銷商：富邦綜合證券股份有限公司 負責人：程明乾  
協辦證券承銷商：元大證券股份有限公司 負責人：陳修偉

## 【附件二】律師法律意見書

成信實業股份有限公司本次為募集與發行普通股2,250,000股，採無票面金額發行，合計發行總金額為新台幣75,490,110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，成信實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。

群正國際法律事務所 吳曉維律師

## 【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

成信實業股份有限公司(以下簡稱成信實業或該公司)本次為辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股2,250,000股，採無票面金額發行，合計發行總金額為新台幣75,490,110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，包括實地了解該公司之營運狀況，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，該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。

富邦綜合證券股份有限公司

負 責 人：程 明 乾

承銷部門主管：徐 傳 禮