

**富邦綜合證券股份有限公司等包銷德麥食品股份有限公司
初次上櫃前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：一二六四**

(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)

富邦綜合證券股份有限公司等共同辦理德麥食品股份有限公司(以下簡稱德麥食品或該公司)普通股股票初次上櫃承銷案(以下簡稱本次承銷案)，公開銷售之總股數為2,710仟股，其中353仟股由德麥食品協調股東提供已發行普通股股票供主辦證券承銷商進行過額配售(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)，其實際過額配售數量視繳款情形認定之，本承銷案業已於104年3月30日完成詢價圈購及公開申購作業。其中2,357仟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承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第二十一條之一規定，公開申購配售比率為60%、共計1,416仟股，其餘40%、共計941仟股則以詢價圈購方式辦理公開銷售。

茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商先行保留自行認購數量及詢價圈購或公開申購配售數量：

證券承銷商名稱	地址	暫定過額 配售股數	詢價圈購 包銷股數	公開申購 包銷股數	總承銷股數
主辦承銷商					
富邦綜合證券股份有限公司	台北市仁愛路四段169號21樓	353仟股	816仟股	1,416仟股	2,585仟股
協辦承銷商					
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	0仟股	80仟股	0仟股	80仟股
統一綜合證券股份有限公司	台北市東興路8號1樓	0仟股	25仟股	0仟股	25仟股
玉山綜合證券股份有限公司	台北市民生東路3段117號8樓	0仟股	20仟股	0仟股	20仟股
合 計		353仟股	941仟股	1,416仟股	2,710仟股

二、承銷價格及圈購處理費：

(一)承銷價格：每股新台幣192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售股數每股新台幣6元之圈購處理費。

三、本案適用掛牌後首5交易日無漲跌幅限制之規定，投資人應注意交易之風險。

四、初次上櫃承銷案件，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櫃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，主辦證券商已與德麥食品簽定「過額配售協議書」，由德麥食品股東提出對外公開銷售股數之14.977%，計353仟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19,609,975股，占申請上櫃時發行股份總額28,013,700股之70.00%，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(若超過一仟股，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，本次圈購每一圈購人最低圈購數量為一仟股，惟視公開申購配額調整每一圈購人認購數量上限。如公開申購額在百分之三十(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)、大陸地區機構投資人最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購數量合計數271仟股，其他圈購人(係指除專業投資機構、大陸地區機構投資人外之其他法人及自然人)最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購數量合計數135仟股。另如公開申購額超過百分之三十以上，專業投資機構、大陸地區機構投資人最高認購數量不得超過各承銷商實際認購數量合計數135仟股，其他圈購人最高認購數量不得超過各承銷商實際認購數量合計數54仟股。

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)有關德麥食品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富邦綜合證券(股)公司股務代理部(台北市許昌街17號2樓)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、協辦承銷商網站免費查詢，網址：富邦綜合證券股份有限公司(<http://www.fubon.com>)、國泰綜合證券股份有限公司(<http://www.cathaysec.com.tw>)、統一綜合股份有限公司(<http://www.pscnet.com.tw>)及玉山綜合證券股份有限公司(<http://www.esunsec.com.tw>)查閱。歡迎來函附回郵四十一元之中型信封洽該

公司股務代理機構富邦綜合證券(股)公司股務代理部(台北市許昌街17號2樓)索取。

(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受配人。

七、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)詢價圈購部分：

1.本案繳款截止日為104年4月2日，惟受配人仍應依承銷商通知之日期向台北富邦銀行全省各地分行辦理繳交股款手續。

2.受配人未能於繳款期間內辦妥繳款手續者，視為自動放棄。

(二)公開申購部份：

申購人應以詢價圈購價格區間上限繳交認購價款，另申購處理費、中籤通知郵寄工本費及認購價款扣繳日為104年3月31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104年3月31日，請於當日下午1：30後自行上網至台灣證券交易所網站(<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)德麥食品於股款募集完成後，通知集保結算所於104年4月9日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日上櫃(實際上櫃日期以發行公司及證券櫃檯買賣中心公告為準)。

(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104年3月26日起至104年3月30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(104年4月2日)上午10點前，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、中籤之申購人如有退款必要者：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上午10點前，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)，台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。

(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、有價證券預定上櫃日期：104年4月9日(實際上櫃日期以發行公司及證券櫃檯買賣中心為準)。

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，德麥食品及各證券承銷商均未對本普通股股票上櫃後價格為任何聲明、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.tehmag.com.com>)。

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)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。

(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、該股票奉准上櫃以後之價格，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	會計師姓名	查核意見
101 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	張耿禧、虞成全	修正式無保留意見
102 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	張耿禧、虞成全	無保留意見

103 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	張耿禧、虞成全	無保留意見
--------	--------------	---------	-------

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德麥食品股份有限公司之經營績效、獲利情形、所處產業未來前景、發行市場環境因素、同業市場價格、股票市場流動性及投資人權益等因素後，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」第三十條規定，參考詢圈狀況、一個月內之興櫃市場價格等與德麥食品共同議定之。

二十、律師法律意見書要旨(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、承銷總股數說明

(一)已發行股份總數

德麥食品股份有限公司(以下簡稱德麥食品或該公司)申請上櫃時之實收資本額為新台幣(以下同)280,137,000 元，每股面額新台幣 10 元整，已發行股數為 28,013,700 股。該公司擬於股票初次申請上櫃案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股計 2,619,000 股以辦理股票公開承銷作業，預計上櫃掛牌時股數為 30,632,700 股，實收資本額為 306,327,000 元。

(二)承銷股數及來源

德麥食品本次申請股票上櫃，依據「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第四條及「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心對公開發行公司申請股票櫃檯買賣應委託推薦證券商辦理承銷規定」第二條規定，公開發行公司初次申請股票上櫃時，至少應提出擬上櫃股份總額 10%之股份，全數以現金增資發行新股之方式，委託證券商辦理上櫃前公開銷售，且因該公司開始為興櫃股票櫃檯買賣(103.02.25)尚未滿二年，依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心對公開發行公司申請股票櫃檯買賣應委託推薦證券商辦理承銷規定」第六條規定，其提出承銷之股數，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，惟扣除之股數不得逾提出承銷之股數之 30%。故該公司擬於股票初次申請上櫃案經主管機關審查通過後，以現金增資發行新股 2,619,000 股，並依公司法第 267 條之規定，保留發行股份之 10%，為 262,000 股予員工認購，其餘 2,357,000 股則依證券交易法第 28-1 條規定並業經 103 年 6 月 16 日股東常會通過，排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，全數辦理上櫃前公開承銷。

(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」第二條第一項第一款之規定，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百分之十五以內之額度，提供已發行普通股股票供主辦推薦證券商辦理過額配售，惟主辦推薦證券商得依市場需求決定過額配售數量。該公司已於 103 年 9 月 30 日董事會通過「過額配售及特定股東協議書」，協議提出委託主辦推薦證券商辦理公開承銷股數之 15%以內之額度，計 353,000 股供主辦推薦證券商辦理過額配售。

(四)股權分散情形

該公司截至 103 年 10 月 16 日止，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 300 人，其所持有股份合計為 18,247,380 股，佔已發行股份總額之 65.14%，故已符合股權分散標準。

二、承銷價格說明

(一)承銷價格訂定所採用之方法、原則或計算方式及與適用國際慣用之市價法、成本法及現金流量折現法之比較

1. 承銷價格訂定所採用之方法、原則及計算方式

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，參考市價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，作為該公司辦理股票承銷之參考價格訂定依據。再參酌該公司之所處產業、經營績效、發行市場環境及同業之市場狀況等因素後，由本推薦證券商與該公司共同議定之。

該公司最近一個月(104 年 3 月 1 日至 3 月 30 日)於興櫃市場之月平均股價為 236.00 元，復參酌該公司之所處產業、經營績效、發行市場環境等因素後，由本推薦證券商與該公司共同議定承銷價格為 192 元。

2. 承銷價格訂定與適用國際慣用之市價法、成本法及現金流量折現法之比較

(1) 市價法

① 本益比法

單位：新台幣元；倍

項 目	103年12月 本益比	104年1月 本益比	104年2月 本益比	平均本益比
上市食品工業類	21.41	21.48	22.29	21.73
上櫃食品工業類	33.92	34.17	33.45	33.85
佳格(1227)	25.01	24.24	25.35	24.87
聯華實(1229)	9.04	9.17	9.22	9.14
F-鮮活(1256)	20.72	20.66	21.38	20.92

資料來源：台灣證券交易所及櫃檯買賣中心網站資料。

該公司採樣同業與上市(櫃)股票-食品工業類股，最近三個月之平均本益比區間約為 9.14 倍~33.85 倍之間，若以德麥最近四季(即 103 年度)合併稅後每股盈餘為 11.42 元，承銷價格 192 元之本益比為 16.81 倍，介於上述採樣同業及上市櫃食品工業類之本益比區間內，故承銷價格應屬合理。

②股價淨值比法

單位：新台幣元；倍

項 目	103年12月 股價淨值比	104年1月 股價淨值比	104年2月 股價淨值比	平均 股價淨值比
上市食品工業類	2.26	2.27	2.35	2.29
上櫃食品工業類	2.34	2.36	2.31	2.34
佳格(1227)	4.41	4.28	4.48	4.39
聯華實(1229)	0.83	0.84	0.84	0.84
F-鮮活(1256)	6.78	6.76	7.00	6.85

資料來源：台灣證券交易所及櫃檯買賣中心網站資料。

由上表可知，上市(櫃)掛牌公司中之採樣同業、上市(櫃)股票-食品工業類股最近三個月之平均股價淨值比約在 0.84 倍~6.85 倍之間，以德麥 103 年底每股淨值 49.77 元，承銷價格 192 元之股價淨值比為 3.86 倍，介於上述採樣同業及上市櫃食品工業類之本益比區間內，故承銷價格應屬合理。

(2)成本法

成本法近似重置成本的理論，所謂重置成本法，本指企業如要重置或重購相似資產所需花費之數額。以重置成本來估計資產之價值，即是以企業重置或重購相同獲利能力之資產所需花費之成本數額來估計其價值，且必須有相似且合理之資產價格可供參考，另外使用成本法的限制有下列四種：

- ①無法表達目前真正及外來的經濟貢獻值。
- ②忽略了技術經濟壽年。
- ③技術廢舊及變革對於其所造成的風險無法預測。
- ④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，因此本推薦證券商不擬採用此種方式作為承銷價格訂定之參考依據。

(3)收益法

在股價評價方法選擇上，考量收益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)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

該公司主要從事烘焙原材料之銷售，如乳製品、麵粉、預拌粉類、餡料類、巧克力類及各式添加物等，其銷售範圍涵蓋國內外各級烘焙食品店家。綜觀目前國內上市、櫃公司，並未有與該公司之營運模式或產品線完全相同者，考量產業關聯性、主要業務、營運模式及銷售對象等，選取佳格、聯華實、F-鮮活作為該公司比較對象。其中，佳格為國內營養食品生產製造商，主要產品包含奶粉、燕麥片、雞精及料理用油，雖然佳格之產品組成與該公司仍有差異，但皆有粉類製品、主要銷售產品亦為食品類；聯華實為國內麵粉製造商，主要產品包含麵包用粉、麵食用粉、蛋糕西點用粉、義大利麵粉及穀粉，與該公司銷售之產品類似；F-鮮活為設立於開曼群島之果汁飲品原料供應商，主要產品包含濃縮果汁、果粉及果粒等果汁飲品調製材料，主要營運地在中國大陸，產品銷售範圍涵蓋各式連鎖餐飲業至食品加工廠，雖然F-鮮活之產品組成與該公司尚有差異，惟經銷模式以一般飲食店為主，與該公司模式較為相似、主要銷售產品亦為食品類。綜上，考量產業關聯性、主要業務、經銷模式及銷售對象等，選取佳格、聯華實、F-鮮活作為該公司比較對象。

1.財務狀況

單位：%

分析項目	年度	101 年度	102 年度	103 年度
	公司名稱			
負債占 資產比率	德麥	22.97	16.21	29.19
	佳格	27.94	31.81	-
	聯華實	20.31	19.28	-
	F-鮮活	41.25	38.39	-
長期資金占不動產 、廠房及設備比率	德麥	370.11	355.58	312.70
	佳格	465.61	360.77	-
	聯華實	1,219.68	1,237.54	-
	F-鮮活	196.92	236.74	-

資料來源：各公司經會計師查核簽證之合併財務報告。

註：佳格、聯華實及 F-鮮活尚未出具 103 年度之財務報告，故無法計算 103 年度之財務比率。

該集團最近三年度負債比率分別為 22.97%、16.21% 及 29.19%，該集團 102 年度因獲利持續增加且營業活動產生現金淨流入，加以辦理現金增資，致現金及約當現金增加，使得負債比率較 101 年度下降；103 年度負債比率較 102 年度上升，主要係 103 年初併入無錫芝蘭雅，由於無錫芝蘭雅負債比率較原合併報表為高，致 103 年度負債比率較 102 年底提升。該集團 101、102 年底負債比率與採樣公司相較，101 年底介於採樣公司間，102 年底低於採樣公司。整體而言，該集團之負債比率尚屬穩定而無異常之情事。

該集團最近三年度長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 370.11%、355.58% 及 312.70%。該集團 102 年度因獲利穩定成長，加以辦理現金增資，使得股東權益較 101 年度成長 66.43%，不動產、廠房及設備淨額則因該公司購置五股不動產而較 101 年度增加 74.25%，致該比率僅較 101 年度略為減少；103 年度因該公司於年初併入無錫芝蘭雅，致不動產、廠房及設備淨額成長 51.61%，而股東權益則成長 32.08%，故長期資金占不動產、廠房及設備比率略微下降。101、102 年底該集團長期資金占不動產、廠房及設備比率與採樣公司相較，皆介於採樣公司間，整體而言該集團之長期資金來源尚足以供應投資不動產、廠房及設備之所需。

整體而言，該集團之財務結構尚屬健全，無重大異常情形。

2.獲利情形

單位：%

分析項目	年度	101 年度	102 年度	103 年度
	公司名稱			
股東權益報酬率	德麥	37.62	28.44	24.69
	佳格	23.75	17.90	-
	聯華實	7.62	6.50	-
	F-鮮活	26.49	40.50	-
營業利益占 實收資本額比率	德麥	152.02	143.41	165.75
	佳格	41.85	30.21	-
	聯華實	2.87	2.83	-
	F-鮮活	77.74	172.66	-
稅前純益占 實收資本額比率	德麥	153.67	147.04	169.45
	佳格	47.71	34.01	-
	聯華實	19.40	16.13	-
	F-鮮活	79.11	180.85	-
純益率	德麥	12.93	14.17	10.40
	佳格	12.58	9.14	-
	聯華實	31.94	26.01	-
	F-鮮活	7.19	12.53	-
每股稅後盈餘(元) (追溯後)	德麥	11.25	10.93	11.42
	佳格	3.41	2.83	-
	聯華實	1.86	1.57	-
	F-鮮活	5.66	12.27	-

資料來源：各公司經會計師查核簽證之合併財務報告。

註：佳格、聯華實及 F-鮮活尚未出具 103 年度之財務報告，故無法計算 103 年度之財務比率。

在股東權益報酬率方面，該集團最近三年度之股東權益報酬率分別為 37.62%、28.44% 及 24.69%。該集團近年隨營收成長，稅後淨利及保留盈餘亦逐年提升，及 102 年 6 月間辦理現金增資，故平均股

東權益於 102 年度及 103 年度分別較 101 年度及 102 年度成長 58.01% 及 44.97%，成長幅度分別大於 102 年度稅後淨利成長之 19.44% 及 103 年度稅後淨利成長之 25.89%，致該比率逐年下滑。101、102 年度該比率與採樣公司及同業相較，除 102 年度略低於 F-鮮活，餘皆高於採樣公司，尚無重大異常情事。

該集團最近三年度之營業利益佔實收資本比率分別為 152.02%、143.41% 及 165.75%；稅前純益佔實收資本額比率為 153.67%、147.04% 及 169.45%。該集團最近三年度營業利益及稅前純益隨其營業收入成長而同步增加，然 102 年度營業利益佔實收資本比率及稅前純益佔實收資本額比率皆略微下滑，主要係因該公司於 102 年度辦理現金增資發行新股 4,517 仟股，使得實收資本增加至 254,670 仟元所致。101 年度、102 年度上述比率與採樣公司相較，該集團 101 年度之營業利益佔實收資本比率及稅前純益佔實收資本比率皆高於採樣公司，102 年度之營業利益佔實收資本比率及稅前純益佔實收資本比率則介於採樣公司間，尚未有重大異常之情事。

在純益率方面，該集團最近三年度分別為 12.93%、14.17% 及 10.40%。每股稅後盈餘則分別為 11.25 元、10.93 元及 11.42 元。102 年度隨營收增加，純益率較 101 年度成長，每股盈餘則因該公司於 102 年中辦理現金增資發行新股 4,517 仟股，使得實收資本增加至 254,670 仟元，加以 102 年度盈餘配發 1 元股票股利，致 102 年度每股盈餘由追溯調整前 12.02 元下降為追溯調整後之 10.93 元，較 101 年度下降；103 年度營收成長，然因併入無錫芝蘭雅，因中國幅員廣大，無錫芝蘭雅於中國設有 46 個營運據點，故相關薪資費用、旅費及運費等推銷費用均較高，另 103 年度無錫芝蘭雅借鏡台灣成功經驗於各點舉辦大型講習會，及提列五險一金相關費用，致 103 年度推銷費用大幅攀升，致純益率下滑，每股盈餘則因營收成長及併入無錫芝蘭雅使得稅後淨利較 102 年度增加 25.89%，使得追溯調整後之每股盈餘較 102 年度增加。與採樣公司相較，該集團 101 年度、102 年度之純益率僅低於聯華實，高於佳格及 F-鮮活；每股盈餘 101 年度高於採樣公司，102 年度則略低於 F-鮮活，高於佳格及聯華實。

整體而言，該集團之獲利能力與採樣公司相較尚屬合理。

3. 本益比

單位：倍

項 目	103年12月 本益比	104年1月 本益比	104年2月 本益比	平均本益比
佳格(1227)	25.01	24.24	25.35	24.87
聯華實(1229)	9.04	9.17	9.22	9.14
F-鮮活(1256)	20.72	20.66	21.38	20.92

資料來源：台灣證券交易所及櫃檯買賣中心網站資料。

該公司採樣同業 103 年 12 月至 104 年 2 月平均本益比在 9.14 倍~24.87 倍，若以德麥食品最近四季(即 103 年度)合併稅後每股盈餘為 11.42 元，承銷價格 192 元之本益比為 16.81 倍，介於上述採樣同業之本益比區間內，故承銷價格應屬合理。

(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

本推薦證券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)申請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

彙整該公司最近一個月於興櫃市場交易買賣總成交量及平均成交價格如下表所示：

單位：仟股

月 份	成交數量(股)	平均成交價(元)
104.3.1~104.3.30	839,430	236.00

資料來源：係擷取自財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心興櫃交易資訊

(五)推薦證券商就其與申請公司所共同議定承銷價格合理性之評估意見

參考上市(櫃)股票-食品工業類股及採樣同業之最近三個月平均本益比區間為 9.14 倍~33.85 倍之間，以德麥食品最近四季(即 103 年度)合併稅後每股盈餘為 11.42 元，與承銷價格 192 元計算之本益比為 16.81 倍，介於上述採樣同業及上市(櫃)股票-食品工業類股之本益比區間內，而上市(櫃)股票-食品工業類股及採樣同業之最近三個月平均股價淨值比約在 0.84 倍~6.85 倍之間，以德麥食品 103 年底每股淨值 49.77 元，承銷價格 192 元之股價淨值比為 3.86 倍，介於上述採樣同業及上市櫃食品工業類之股價淨值比區間內。另參考興櫃市場價格，該公司最近一個月(104.3.1~104.3.30)於興櫃市場之平均股價為 236.00 元，考量該公司所處產業、經營績效、發行市場環境、同業之市場狀況，及興櫃市場流動性不足之風險等因素，本推薦證券商與該公司共同議定之承銷價格為每股 192 元，介於上列參考依據之間，故本次承銷之價格應尚屬合理。

發行公司：德麥食品股份有限公司
主辦證券承銷商：富邦綜合證券股份有限公司
協辦證券承銷商：國泰綜合證券股份有限公司
協辦證券承銷商：統一綜合證券股份有限公司
協辦證券承銷商：玉山綜合證券股份有限公司

負責人：林雪嬌
代表人：許仁壽
總經理：莊順裕
代表人：鄧阿華
代表人：沈水金

【附件二】律師法律意見書

德麥食品股份有限公司本次為募集與發行記名式普通股2,619,000股，每股面額新台幣10元，發行總金額新台幣26,190,000元，向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申報。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，德麥食品股份有限公司本次向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心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。

審查人：翰辰法律事務所

彭義誠律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

德麥食品股份有限公司(以下簡稱德麥食品或該公司)本次為辦理公開募集與發行一〇四年度現金增資發行新股2,619仟股，每股面額新台幣10元，總金額為新台幣26,190仟元整，依法向財團法人中華民國櫃檯買賣中心提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解德麥食品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，德麥食品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。

審查人：富邦綜合證券股份有限公司

代表人：許仁壽

承銷部門主管：吳春敏