

# 台新綜合證券股份有限公司等包銷必應創造股份有限公司

## 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：6625

(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，證券承銷商就投標保證金應沒入之)

台新綜合證券股份有限公司等共同辦理必應創造股份有限公司(以下簡稱必應公司)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 2,701 仟股對外辦理公開銷售，其中 2,081 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 107 年 01 月 24 日完成競價拍賣作業，520 仟股則以公開申購配售辦理，依「證券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，由必應公司協調其股東提供已發行普通股 100 仟股，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實際中籤情形認定。

茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商採競價拍賣、公開申購配售及過額配售數量：

承銷商名稱	地址	過額配售股數 (採公開申購方式)	競價拍賣股數	公開申購股數	總承銷股數
主辦承銷商					
台新綜合證券股份有限公司	台北市仁愛路四段 118 號 19 樓	100 仟股	2,081 仟股	490 仟股	2,671 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	0 仟股	30 仟股	30 仟股
合計		100 仟股	2,081 仟股	520 仟股	2,701 仟股

二、承銷價格：每股新台幣 65 元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

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、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佔上市掛牌資本額之比例及自願送存集保期間：

(一)過額配售機制：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，主辦證券商已與必應公司簽定「過額配售協議書」，由必應公司協調其股東提出 100 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，主辦證券承銷商已與必應公司簽定「過額配售協議書」，除依規定提出強制集保股份外，另由必應公司協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票，於掛牌日起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，該公司強制集保股數為 18,932,984 股，自願集保為 4,638,544 股，合計為 23,571,528 股，分別佔申請上市掛牌股數總額 30,800,520 股之 76.53%，以及上市掛牌時擬發行股數總額 33,800,520 股之 69.74%。

五、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團購、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。

(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 2 張(仟股)，每一投標單最高投標數量不超過 270 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 270 張(仟股)，投標數量以 1 張(仟股)之整倍數為投標單位。

(二)公開申購數量：每壹銷售單位為 1 仟股，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：本次過額配售係採公開申購方式進行，每壹銷售單位為 1 仟股，每人限購 1 單位(若超過壹申購單位，即全數取消申購資格)。

(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 107 年 01 月 26 日起至 107 年 01 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 107 年 01 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 107 年 01 月 31 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九時至下午二時，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務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務人員，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 107 年 01 月 31 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上午十點前(107 年 02 月 02 日)，併同未中籤之申購人之退款作業，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 107 年 02 月 01 日上午九時起在臺灣證券交易所電腦抽籤室(台北市信義路五段七號十樓)，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 107 年 01 月 26 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 4.5% 之得標手續費，並併同得標價款於銀行繳款截止日(107 年 01 月 26 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×4.5%。

(3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：107 年 01 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(107 年 01 月 25 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 107 年 01 月 31 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 107 年 01 月 24 日，請於當日上午十時後自行上網至臺灣證券交易所網(<http://www.twse.com.tw>)免費查詢。

(四)如有辦理過額配售時，係採公開申購方式辦理，申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為 107 年 01 月 31 日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

#### 十二、未中籤人或不合格件之退款作業：

對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤日次一營業日(107 年 02 月 02 日)，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，亦可以透過臺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。

##### (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，亦可以透過臺灣集中保管結算所股份有限公司電話語音系統查詢是否得標，但使用此系統前，得標人應先向證券經紀商申請查詢密碼，相關查詢事宜如本公告十三、(一)3。

#### 十四、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)必應公司於股款募集完成後，通知集保結算所於 107 年 02 月 07 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：107 年 02 月 07 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，必應公司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：<http://www.bin-live.com>)

#### 十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關必應公司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凱基證券股份有限公司股務代理部(台北市重慶南路一段 2 號 5 樓)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.tse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

台新綜合證券股份有限公司  
國泰綜合證券股份有限公司

<http://www.tssco.com.tw>  
<http://www.cathaysec.com.tw>

(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、會計師最近三年度財務資料之查核簽證意見：

簽證年度	簽證會計師事務所	簽證會計師姓名	查核簽證意見
103	勤業眾信聯合會計師事務所	林淑婉、郭政弘	無保留意見
104	勤業眾信聯合會計師事務所	林淑婉、郭政弘	無保留意見
105	勤業眾信聯合會計師事務所	林淑婉、郭政弘	無保留意見
106 年第三季	勤業眾信聯合會計師事務所	林淑婉、郭政弘	標準式無保留意見

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寫或資料不實者。
- 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國民身分證正本(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國民身分證正本代之)，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，應取消其申購資格。

(七)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、未得標或不合格條件保證金退款日、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至次一營業日辦理。

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)必應創造股份有限公司(以下簡稱必應創造或該公司)股票初次申請上市時之實收資本額為新台幣(以下同)308,005仟元，每股面額10元整，分為30,801仟股。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30,000仟元，發行3,000仟股，以辦理股票公開承銷作業，預計股票上市掛牌時之實收資本額為338,005仟元。
- (二)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」第十一條及「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」第十七條之一規定，公開發行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，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後，委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。但應提出承銷之股數超過二仟萬股以上者，得以不低於二仟萬股之股數辦理公開銷售，另若公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，得扣除其前已依法提出供興櫃股票證券承銷商認購之股數，但扣除之股數不得逾所應提出承銷總股數之百分之三十。該公司開始興櫃股票買賣尚未屆滿兩年，故提出擬上市股份總額33,801仟股之7.70%股份計2,601仟股辦理上市前公開承銷，不足擬上市股份總額33,801仟股10%之股份計779仟股，已依「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」第十七條之一規定扣除，加上依法令保留新發行總股數之13.3%計399仟股由員工認購，合計應辦理現金增資發行新股3,000仟股，預計該公司股票上市掛牌時流通在外股數為33,801仟股。
- (三)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承銷商辦理公開銷售股數15%之額度(上限)，提供已發行普通股股票供主辦證券承銷商辦理過額配售；惟主辦證券承銷商得依市場需求決定過額配售數量。該公司業經106年9月19日董事會通過與證券承銷商簽訂「過額配售協議書」，將協調股東提出委託證券承銷商辦理公開承銷股數之15%以內之已發行普通股股票，供證券承銷商辦理過額配售，惟證券承銷商得依市場需求決定過額配售數量。
- (四)綜上所述，該公司依擬上市股份總額之百分之十計算應提出公開承銷之股數，全數以辦理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，故擬辦理現金增資發行新股3,000仟股，扣除依公司法規定保留13.3%額度予員工優先認購之399仟股後，餘2,601仟股依據「證券交易法」第二十八條之一規定，業經106年6月21日股東常會決議通過由原股東全數放棄認購以辦理上市前公開銷售作業。此外，該公司截至106年8月26日止之記名股東人數為1,054人，達1,000人以上，且公司內部人及該等內部人持股逾50%之法人以外記名股東為1,032人，所持股份總額合計11,534,956股，占發行股份總額37.45%，已達股權分散標準。

二、申請公司與推薦證券商共同訂定承銷價格之依據及方式

(一)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場法、成本法及收益法之比較

1.市場法、成本法及收益法之比較

目前證券投資分析較常使用之股票價值評價方法主要包括市場法、成本法及收益法。各種方法皆有其優缺點，且採用方法不同，評估結果亦有所差異。其中，市場法有兩個基本的構成要素，市場乘數及類似可做對照的公司，常用的市場乘數有市價盈餘比(本益比)、市價帳面價值比(股價淨值比)、市價銷售額比(本銷比)等，其中市價盈餘比(本益比)及市價帳面價值比(股價淨值比)，皆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，再依據被評價公司本身具於採樣公司之部分作折溢價的調整；而成本法為以帳面歷史成本作為公司價值評定基礎的淨值法；而收益法應用至企業(股權)價值之方法包含(1)現金流量折現法、(2)現金流量資本化法、(3)超額現金流量法、(4)超額盈餘合理報酬率法，上述四種收益法之評價方法中，前二者係收益法之直接應用，其中以現金流量折現法為目前最常用之評價方法，故採用現金流量折現法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、優缺點與適用時機整理列示如下：

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。 2.市場價格資料較易取得。 3.所估算之價值與市場股價較為接近。	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。 2.市場價格資料容易取得。	1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料，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。 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.考量企業之成長性及風險。
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	評估風險水準、股利政策及	評估有鉅額資產但股價偏低	評估如公營事業或傳統產業	1.可取得公司詳細的現金流

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
時機	成長率穩定的公司。	的公司。	類股。	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。

## 2.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

該公司主係從事表演節目內容發想、視覺設計、舞台設計、燈光及音響規劃、活動工程統籌執行與硬體器材租賃等整合性服務，惟國內並無與其相似之上市櫃公司，因此選取從事電視廣告及電影等多媒體創意、後製及特效等相關業務之上櫃公司威馳克媒體集團股份有限公司(證券代號：4803，以下簡稱VHQ-KY)；主辦及協辦各種音樂、舞蹈、藝術、文化及運動等各類動態演出及靜態展覽活動，並銷售相關周邊產品之興櫃公司寬宏藝術經紀股份有限公司(證券代號：6596，以下簡稱寬宏)；流行音樂錄製及發行、著作權授權及經營藝人演藝經紀等業務之上櫃公司華研國際音樂股份有限公司(證券代號：8446，以下簡稱華研)三間公司作為採樣同業。茲彙整該公司採樣同業公司之平均本益比如下：

### (1)市場法-本益比法

單位：倍

公司	期間	平均本益比(倍)(註)
VHQ-KY (4803)	106年10月	13.59
	106年11月	14.12
	106年12月	15.84
寬宏 (6596)	106年10月	28.51
	106年11月	33.08
	106年12月	31.03
華研 (8446)	106年10月	15.42
	106年11月	15.94
	106年12月	15.29
上櫃-文化創意業	106年10月	49.52
	106年11月	41.71
	106年12月	40.14
上市-大盤	106年10月	16.69
	106年11月	15.50
	106年12月	15.66

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；各公司經會計師簽證或核閱之財務報告

註：本益比 = 平均收盤價 / 每股盈餘

經參酌國內上市櫃公司中，與該公司所營事業相近產業、業務性質及上下游產業，選擇三家類似同業 VHQ-KY、寬宏及華研，並針對上櫃之文化創意業及上市大盤表現等進行分析比較，該公司採樣同業公司、上櫃文化創意業及上市大盤最近三個月平均本益比區間約為 13.59~49.52 倍，惟其區間差異過大，考量上市大盤所涵蓋之產業類別尚無文化創意產業，故不予採納，另經剔除最高、次高、最低及次低之極端值後，其區間約為 15.29~40.14 倍，以該公司最近四季之稅後淨利 66,749 仟元，依擬上市掛牌股本 33,801 仟股，追溯調整之每股盈餘為 1.97 元，計算價格區間為 30.12~79.08 元。然因本益比法於評價上係以盈餘作為計算基礎，而該公司 106 年第 1 季為發展及實現自有原創智慧財產(IP, Intellectual Property)，舉辦全新概念親子樂園「8 呖的搞怪樂園」，因而壓縮獲利表現，每股盈餘較低，無法計算出合理價格，故不擬採用本益比法。

### (2)市場法-股價淨值比法

單位：倍

公司	期間	平均股價淨值比(倍)(註 1)
VHQ-KY (4803)	106年10月	5.52
	106年11月	5.74
	106年12月	6.44
寬宏 (6596)	106年10月	3.42
	106年11月	3.97
	106年12月	3.72
華研 (8446)	106年10月	4.13
	106年11月	4.27

公司	期間	平均股價淨值比(倍)(註 1)
	106 年 12 月	4.09
上櫃-文化創意業	106 年 10 月	3.15
	106 年 11 月	3.48
	106 年 12 月	3.35
上市-大盤	106 年 10 月	1.86
	106 年 11 月	1.75
	106 年 12 月	1.76

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；各公司經會計師簽證或核閱之財務報告

註 1：股價淨值比 = 平均收盤價 / 每股淨值

該公司採樣同業公司、上櫃文化創意業及上市大盤最近三個月平均股價淨值比約為 1.75~6.44 倍，惟其區間差異過大，考量上市大盤所涵蓋之產業類別尚無文化創意產業，故而不予採納，另經剔除最高、次高、最低及次低之極端值後，其區間約為 3.42~5.52 倍，以該公司 106 年 9 月 30 日經會計師核閱之股東權益 391,487 仟元及股數 30,801 仟股計算之每股淨值 12.71 元為基礎計算，價格區間約為 43.47~70.16 元。然因股價淨值比法係以公司帳面價值作為計算基礎，易受會計方法之選擇而受影響，且係使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效，故不擬採用此法評估。

#### (3) 成本法-淨值法

依照國際會計原則(IFRS)將目標公司的資產價值扣除公司之負債，以獲得目標公司之價值，實務慣用衡量資產價值的方法為帳面價值法，依此法公司之價值即資產負債表之帳面淨值。其評價模式為：

$$\text{目標公司參考價格} = \frac{A_n - D_n}{S}$$

$A_n$  = 目標公司總資產帳面價值(單位：仟元)

$D_n$  = 目標公司總負債帳面價值(單位：仟元)

$S$  = 目標公司流通在外普通股總數(單位：仟股)

以該公司 106 年 9 月 30 日經會計師核閱之總資產帳面價值為 568,419 仟元，總負債帳面價值 176,932 仟元，流通在外股數為 30,801 仟股，經計算後參考價格為 12.97 元。然成本法-淨值法之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，且深受財務報表採行之會計原則與方法影響，可能嚴重低估成長型公司之企業價值，是以本證券承銷商亦不擬採用此種評價方法做為承銷價格之參考依據。

#### (4) 收益法

A. 此法主要假設目標企業之價值為未來各期創造之收益之折現值，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收益予以折現後，即可得到目標企業之總體價值。又該公司經營具成長空間，故採用三階段現金流量折現，評價模式為：

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

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

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

$$K_i = \frac{D}{A} \times K_d (1 - \text{tax rate}) + \frac{E}{A} \times K_e$$

$$K_e = R_f + \beta_j (R_m - R_f)$$

$P_0$  = 每股價值

$V_0$  = 企業總體價值 =  $V_E + V_D$  = 股東權益價值 + 融資負債總額

$N$  = 擬上市(最大)股數 33,801 仟股

$FCFF_t$  = 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：107 年度~111 年度
$M$	=	10 第二階段之經營年限：112 年度~116 年度
$EBIT_t$	=	第 $t$ 期之息前稅前淨利
$tax\ rate_t$	=	第 $t$ 期之稅率
$Dep_t$	=	第 $t$ 期之折舊與折耗費用
$Capital$		
$Exp_t$	=	第 $t$ 期之資本支出
	=	第 $t$ 期之合併購置固定資產支出
$\Delta NWC_t$	=	第 $t$ 期之合併淨營運資金變動需求
$D/A$	=	融資負債比
$E/A$	=	權益資產比 = $1 - D/A$
$Kd$	=	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
$Bj$	=	系統風險；衡量公司風險相對於市場風險之指標

B.加權平均資金成本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：107~111 年度 期間 II：112~116 年度 期間 III：117 年度後(永續經營)
$D/A$	40.67%	40.67%	40.00%	期間 I 及期間 II 依該公司 103~106 年計息負債科目總額占總資產比重估算而得；預期該公司於期間 III 將繼續穩定發展，可適度用現金增資來支付營運資金，財務結構將微幅改善，因此預期付息負債比率下降至 40.00%。
$E/A$	59.33%	59.33%	60.00%	同上。
$Kd$	2.72%	2.72%	2.72%	依該公司 104~105 年利息費用總額占計息負債科目總額比重估算而得。
$tax\ rate$	17.00%	17.00%	17.00%	以現行所得稅率 17% 估算。
$Rf$	0.95%	0.95%	1.41%	期間 I 及期間 II 以 106 年 12 月 29 日台灣 10 年期指標債之殖利率估計；期間 III 以 97~106 年台灣 10 年期指標債之殖利率之平均估計。
$Rm$	9.79%	9.79%	9.79%	採用 97~106 年集中市場大盤指數之平均投資報酬率估計。
$Bj$	1.09	1.09	1.09	採 VHQ、寬宏及華研等三家同業之 $\beta$ ，因寬宏係 105 年 10 月 7 日始於興櫃市場交易，因其交易日數相對不足，故不予採用作為該公司 $\beta$ 值之估計，因此選取 VHQ 及華研歷史交易 $\beta$ 之平均數作為該公司之股權 $\beta$ 估計值。
$Ke$	10.61%	10.61%	10.57%	= $Rf + \beta * (Rm - Rf)$ 。其中： $Rf$ ：無風險報酬率 $\beta$ ：類股與大盤走勢之相關係數 $Rm$ ：市場風險報酬率
$Ki$	7.22%	7.22%	7.25%	加權平均資金成本

C.自由現金流量之參數設定及計算結果

(A)保守情境

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
$G$	2.05%	1.78%	1%	期間 I： 計算未來營業收入時，主要係依截至 106 年底已確定之接單專案預估該年度之營業收入，並依 106 年底之營業收入為基礎，區分演唱會類、非演唱會類及自辦
	~	~		

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
	2.12%	1.83%		<p>活動三項營收類型，假定非演唱會類及自辦活動未來將呈現持平狀態，僅演唱會類持續成長。</p> <p>根據資誠聯合會計師事務所出具「Global entertainment and media outlook 2016-2020」統計，現場演出市場自 2016 年至 2020 年之年複合成長率將超過 3.5%，故保守估計該公司演唱會類營收之成長率將以 3.0% 增長。故經計算後 107~111 年之成長率分別為 2.05%、2.07%、2.09%、2.11% 及 2.12%。</p> <p>期間 II： 假設與期間 I 相同，僅 112~116 年之演唱會類成長率下修為 2.5%，經計算後各年度成長率分別為 1.78%、1.80%、1.81%、1.82% 及 1.83%。</p> <p>期間 III： 考量係永續經營，目前尚無法合理預估成長率，參酌台灣於 97 年至 106 年之平均 GDP 成長率約為 2.42%，因此本次保守情境之永續成長率以 1% 估算。</p>

項目	基本假設說明
$EBIT_t$	該公司成立至今毛利率約為 20%，惟因受 106 年度自辦活動虧損影響，故保守估計該公司之毛利率維持於 18%，營業費用率為保守估計，以成立至今最高之 105 年度估計，經計算約為 14%，其餘營業外收入因占營收比重不高，故不予詳述。綜合前述，估計該公司 $EBIT_t/Salest$ 比率約為 3.45~3.46%。
$Capital\ Exp_t$	該公司過去固定資產週轉率大致呈現穩定狀態，故假設該公司未來固定資產週轉率可維持以往水準，再依各年度預估之營業收入，計算該公司維持營運所需之固定資產，進而推估該公司未來資本支出。
$Dep_t$	依該公司折舊攤銷政策，過去每年度折舊費用約為前一年度設備淨額之 30%，另攤銷費用約為前一年度無形資產之 70%。
$\Delta NWC_t$	假定該公司之應收帳款週轉率大致維持與授信政策月結 90 天一致，以 4.00 估計，而應付帳款週轉率保守估計以過去年度最高之 4.80 估計，並由前述週轉率，搭配推估之營業收入及營業成本，估計該公司之應收付款項金額，此外該公司過去現金餘額皆大致維持於 100,000 仟元，若該公司現金水位低於 100,000 仟元，將適時動用銀行短借補足。綜前假設，以試算該公司之營運資金增量。

註：前述週轉率係以會計科目之淨額計算。

(B) 樂觀情境

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
G	2.39% ~ 2.49%	2.16% ~ 2.23%	2%	<p>期間 I： 計算未來營業收入時，主要係依截至 106 年底已確定之接單專案預估該年度之營業收入，並依 106 年底之營業收入為基礎，區分演唱會類、非演唱會類及自辦活動三項營收類型，假定非演唱會類及自辦活動未來將呈現持平狀態，僅演唱會類持續成長。</p> <p>根據資誠聯合會計師事務所出具「Global entertainment and media outlook 2016-2020」統計，現場演出市場自 2016 年至 2020 年之年複合成長率將超過 3.5%，故估計該公司演唱會類營收之成長率將以 3.5% 增長。故經計算後 107~111 年之成長率分別為 2.39%、2.42%、2.44%、2.47% 及 2.49%。</p> <p>期間 II： 假設與期間 I 相同，僅 112~116 年之演唱會類成長率下修為 3.0%，經計算後各年度成長率分別為 2.16%、2.17%、2.19%、2.21% 及 2.23%。</p> <p>期間 III： 考量係永續經營，目前尚無法合理預估成長率，參酌台灣於 97 年至 106 年之平均 GDP 成長率約為 2.42%，因此本次樂觀情境之永續成長率以 2% 估算。</p>

項目	基本假設說明
$EBIT_t$	該公司成立至今毛利率約為 20%，惟因受 106 年度自辦活動虧損影響，故估計該公司之毛利率維持於 18%，營業費用率則假定能較 105 年度 14% 改善至 104 年度水準約 12%，其餘營業外收入因占營收比重不高，故不予詳述。綜合前述，估計該公司 $EBIT_t/Salest$ 比率約為 5.65~5.66%。



項目	基本假設說明
$Capital\ Exp_t$	該公司過去固定資產週轉率大致呈現穩定狀態，故假設該公司未來固定資產週轉率可維持以往水準，再依各年度預估之營業收入，計算該公司維持營運所需之固定資產，進而推估該公司未來資本支出。
$Dep_t$	依該公司折舊攤銷政策，過去每年度折舊費用約為前一年度設備淨額之 30%，另攤銷費用約為前一年度無形資產之 70%。
$\Delta NWC_t$	假定該公司之應收帳款週轉率大致與過去交易年度相同，以 4.4 估計之，而應付帳款週轉率以過去年度之平均數 4.5 估計，並由前述週轉率，搭配推估之營業收入及營業成本，估計該公司之應收付款項金額，此外該公司過去現金餘額皆大致維持於 100,000 仟元，若該公司現金水位低於 100,000 仟元，將適時動用銀行短借補足。綜前假設，以試算該公司之營運資金增量。

註：前述週轉率係以會計科目之淨額計算。

#### D. 計算結果

每股價值( $P_0$ )=(公司營運價值+現金與約當現金+公平價值變動列入損益之金融資產-流動)(VE)-融資負債總額(VD)/擬上市股數

##### (A) 保守情境

$$P_0 = 1,722,051 \text{ 仟元} / 33,801 \text{ 仟股} \\ = 50.95 \text{ 元/股}$$

##### (B) 樂觀情境

$$P_0 = 3,308,695 \text{ 仟元} / 33,801 \text{ 仟股} \\ = 97.89 \text{ 元/股}$$

依據上述之數據及公式，並調整未來十年度與永續經營期之成長率，以及各項公司內部費用控管及收付款政策，以進行敏感性分析，該公司每股價值區間約為 50.95~97.89 元。

#### (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. 最近三個會計年度該公司與上市櫃採樣公司同業財務狀況及獲利情形

該公司主要經營並開發各類商業演出業務，包含但不限於演唱會、晚會、頒獎典禮、體育賽事、電視錄影節目等之視覺設計、導演、製作執行、空間規劃以及硬體承攬分包、技術執行、設備租賃等業務，另該公司於106年發展原創智慧財產(IP, Intellectual Property)，推出活動式親子樂園「8呎的搞怪樂園」。就目前國內上市、上(興)櫃及未上市、未上櫃之公開發行公司中，並無與該公司服務組合相似之公司，故同業之選擇條件是以該公司所屬文化創意產業類為基礎，並以服務性質、營運模式及應用領域等因素予以綜合考量，選取從事電視廣告及電影等多媒體創意、後製及特效等相關業務之上櫃公司威馳克媒體集團股份有限公司(證券代號：4803，以下簡稱VHQ-KY)；主辦及協辦各種音樂、舞蹈、藝術、文化及運動等各類動態演出及靜態展覽活動，並銷售相關周邊產品之興櫃公司寬宏藝術經紀股份有限公司(證券代號：6596，以下簡稱寬宏)；流行音樂錄製及發行、著作權授權及經營藝人演藝經紀等業務之上櫃公司華研國際音樂股份有限公司(證券代號：8446，以下簡稱華研)等三間公司作為採樣同業；同業資料則參考財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs合併財報財務比率」中之「R93運動、娛樂及休閒服務業」數據以茲進行比較分析。其財務比率與同業比較分析如下：

分析項目	公司別	年度				
		103 年度	104 年度	105 年度	106 年前三季 (註 1)	
財務結構 (%)	負債占資產比率	必應	77.08	77.15	49.11	31.13
		VHQ-KY	24.26	20.04	49.00	61.91
		寬宏	54.61	59.32	41.64	42.61
		華研	49.46	45.71	53.29	54.00
		同業	38.30	33.20	註 2	註 2
	長期資金占不動產、廠房及設備比率	必應	98.58	90.14	138.50	150.34
		VHQ-KY	344.26	447.62	366.40	203.77
		寬宏	193.47	320.84	133.71	131.56
		華研	7,750.41	9,653.01	11,915.59	12,943.24
		同業	152.91	162.07	註 2	註 2
獲利能力	權益報酬率 (%)	必應	43.40	15.99	16.48	4.42
		VHQ-KY	15.49	14.77	21.54	34.53
		寬宏	4.31	21.67	13.09	16.56
		華研	24.27	24.04	26.34	23.45
		同業	6.40	12.30	註 2	註 2
	營業利益占實收資本額比率 (%)	必應	93.84	26.06	19.27	10.32
		VHQ-KY	22.95	44.30	85.84	144.20
		寬宏	3.83	25.89	24.12	35.47
		華研	45.19	58.06	75.17	58.31
		同業	註 2	註 2	註 2	註 2

分析項目	年度		103 年度	104 年度	105 年度	106 年前三季 (註 1)
	公司別					
稅前純益 占實收資本額 比率(%)	同業		註 3	註 3	註 3	註 3
	必應		92.44	19.51	18.44	8.59
	VHQ-KY		28.57	46.27	84.08	132.93
	寬宏		3.76	26.81	26.67	39.88
	華研		63.88	67.19	75.63	64.18
純益率(%)	同業		註 3	註 3	註 3	註 3
	必應		10.09	2.76	4.78	1.60
	VHQ-KY		11.84	17.01	25.21	29.17
	寬宏		2.60	5.01	5.67	8.06
	華研		20.05	21.46	17.21	18.42
每股盈餘(元)	同業		8.60	17.40	註 2	註 2
	必應		3.87	1.67	1.57	0.39
	VHQ-KY		3.80	4.13	7.01	8.32
	寬宏		1.89	2.55	2.39	2.48
	華研		4.53	5.31	6.57	4.17
同業		註 3	註 3	註 3	註 3	

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告、各公司股東會年報、公開資訊觀測站、該公司提供及台新證券計算。同業平均資料來源為財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 合併財報財務比率」中之「R93 運動、娛樂及休閒服務業」。

註 1：106 年前三季之經營能力及獲利能力均予以年化以利比較。

註 2：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 105 年度之「IFRSs 合併財報財務比率」及未出具 106 年前三季之相關資訊。

註 3：「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、稅前利益占實收資本額比率、每股稅後盈餘及現金流量允當比率。

#### (1)財務結構

##### A.負債占資產比率

該公司及其子公司 103~105 年度及 106 年截至第三季之負債占資產比率分別為 77.08%、77.15%、49.11%及 31.13%，呈現逐年降低之趨勢。103 年度與 104 年度負債占資產比率並無重大變動；105 年度較 104 年度減少，主係該公司 105 年度營運規模擴張，致整體資產之應收票據及帳款應收關係人款項增加，加上償還銀行借款，故 105 年度負債占資產比率減少至 49.11%；106 年截至第三季較 105 年度減少，主要係該公司 106 年第一季舉辦「8 呎的搞怪樂園」，其門票及周邊商品主要以收現為主，且該公司承接案件主要發生於下半年度及年底，致應收票據及帳款較 105 年度減少，相對 106 年截至第三季應付票據及帳款較 105 年度亦減少，加上該公司亦於 105 年度償還銀行借款，惟負債少幅度仍大於資產減少幅度，而致使 106 年截至第三季負債占資產比率減少至 31.13%，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均相較，該公司及其子公司除 103 年度及 104 年度因公司剛開始營運致負債占資產比率高於採樣公司外，其餘年度則均介於採樣公司及同業平均之間，尚無重大異常。

##### B.長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司及其子公司 103~105 年度及 106 年截至第三季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 98.58%、90.14%、138.50%及 150.34%，104 年度比率下降，主係因營運所需增加購置機器設備所致；105 年度及 106 年截至第三季大幅改善上升，主係 105 年度辦理增資，致股東權益增加，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均相較，該公司及其子公司除 103 年度及 104 年度因公司剛開始營運致長期資金占不動產、廠房及設備比率低於採樣公司外，其餘年度則均介於採樣公司及同業平均之間且明顯高於 100%，顯見其不動產、廠房及設備之購置均能以長期資金支應，財務結構堪稱健全，尚無重大異常。

綜上所述，該公司及其子公司 103~105 年度及 106 年截至第三季各項財務結構指標之變化情形尚屬合理，應無重大異常之情事。

#### (2)獲利能力

##### A.權益報酬率

該公司及其子公司 103~105 年度及 106 年截至第三季之權益報酬率分別為 43.40%、15.99%、16.48%及 4.42%，其中，104 年度權益報酬率較 103 年度下降，主要係因 104 年度為統整後之完整年度，營業支出相對增加，致 104 年度稅後淨利較 103 年度下降 55.62%，使 104 年度權益報酬率下滑至 15.99%；105 年度與 104 年度權益報酬率變化不大；106 年截至第三季權益報酬率下降至 4.42%，主要係該公司 106 年第一季於高雄夢時代廣場舉辦全新概念親子樂園「8 呎的搞怪樂園」，其設備成本及一次性投入成本較高所致，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均相較，該公司及其子公司權益報酬率，除因該公司 106 年截至第三季低於所有採樣公司外，103 年度均高於所有採樣公司，104~105 年度均介於採樣公司及同業平均之間，顯見該公司及其子公司之權益報酬率尚屬良好，尚無重大異常。

#### B.營業利益及稅前純益占實收資本額比率

該公司及其子公司 103~105 年度及 106 年截至第三季之營業利益占實收資本額比率分別為 93.84 %、26.06%、19.27% 及 10.32%；稅前純益占實收資本額比率分別為 92.44%、19.51%、18.44 % 及 8.59%，皆呈逐年下降趨勢。104 年度較 103 年度下降，主要係因 104 年度該公司增加發行新股 5,284 仟股，實收資本額增加為 102,836 仟元且獲利減少所致，105 年度該公司增加發行新股 14,383 仟股，致實收資本額增加為 246,671 仟元，該年度營運狀況雖逐漸穩定且成本控制得宜而營業利益及稅前純益上升，惟實收資本額增加幅度大於營業利益及稅前純益增加幅度，因而 105 年度比率分別較 104 年度微幅減少至 19.27% 及 18.44 %；106 年截至第三季營業利益及稅前純益占實收資本額比率下降，主要係該公司 106 年第一季於高雄夢時代廣場舉辦全新概念親子樂園「8 呎的搞怪樂園」，其設備成本及一次性投入成本較高，致 106 年截至第三季稅前純益較低，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均相較，該公司及其子公司營業利益及稅前純益占實收資本額比率，除該公司 106 年截至第三季低於所有採樣公司外，103 年度均高於所有採樣公司，104~105 年度均介於採樣公司及同業平均之間，顯見該公司及其子公司之營業利益及稅前純益占實收資本額比率尚屬良好，尚無重大異常。

#### C.純益率及每股盈餘

該公司及其子公司 103~105 年度及 106 年截至第三季之純益率分別為 10.09%、2.76 %、4.78% 及 1.60%，每股盈餘則分別為 3.87 元、1.67 元、1.57 元及 0.39 元。純益率及每股盈餘之情形與上述營業利益及稅前純益占實收資本額比率之情形相同，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均相較，該公司及其子公司 103 年度除純益率及每股盈餘介於採樣公司及同業平均之間，其餘年度表現雖不及採樣公司及同業平均，惟該公司及其子公司尚能維持穩定之營業獲利，營業收入亦能逐年成長，尚無重大異常。

整體而言，該公司及其子公司 103~105 年度及 106 年截至第三季之獲利能力部分年度與採樣公司及同業平均相比雖略顯遜色，惟該公司及其子公司之營收尚能維持成長態勢，獲利能力亦尚屬穩定，應無重大異常之情事。

#### 2.本益比之分析比較

請詳前述二、(一)、2、(1)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，應說明該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)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

該公司最近一個月平均股價及成交量資料如下表：

期間	成交量(股)	平均股價(元)
106 年 12 月 24 日至 107 年 01 月 23 日	1,101,863	93.98

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

(五)證券承銷商與申請公司所共同議定承銷價格合理性之評估意見

經計算及考量各評價方法之優劣、該公司潛在經營績效、獲利能力及產業未來發展前景等因素，並參酌該公司最近一個月興櫃市場之平均成交价格，以及考量初次上市股票流動性風險貼水，經本證券承銷商評估決定採取收益法作為設算承銷價基礎，前述方法計算價格區間為 50.95~97.89 元，平均價格 74.42 元。

該公司初次上市股票將循競價拍賣之承銷方式，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 8 條規定，於申報競價拍賣約定書前與櫃有成交之 30 個營業日成交均價簡單算術平均數之七成上限，作為最低承銷價格(競價拍賣底標)，設算 107 年 01 月 15 日前有成交之 30 個營業日其成交均價扣除無償配股股權(或減資股權)及除息後簡單算術平均數(95.44 元)，與該公司共同議定不高於該簡單算術平均數之七成，訂定新台幣 56.52 元作為最低承銷價格(競價拍賣底標)，並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；公開申購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 72.85 元為之，惟均價高過於最低承銷價價格之 1.15 倍上限(即新台幣 65 元)，故承銷價格定為每股新台幣 65 元溢價發行。

發行公司：必應創造股份有限公司 負責人：周佑洋  
台新綜合證券股份有限公司 負責人：林維俊  
國泰綜合證券股份有限公司 負責人：莊順裕

#### 【附件二】律師法律意見書

必應創造股份有限公司本次募集與發行普通股 3,000 仟股，每股面額新臺幣 10 元，發行總面額新臺幣 30,000 仟元整，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，必應創造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。

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**

必應創造股份有限公司本次為辦理初次上市前現金增資發行普通股 3,000 仟股，每股面額新台幣壹拾元整，預計發行總額為新台幣 30,000 仟元整，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，包括實地了解必應創造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，必應創造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。

台新綜合證券股份有限公司

代 表 人：林維俊

承銷部門主管：陳立國

中華民國一〇六年十二月二十二日