

**國泰綜合證券股份有限公司等包銷八方雲集國際股份有限公司  
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：2753**

(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)

國泰綜合證券股份有限公司等共同辦理八方雲集國際股份有限公司(以下簡稱「八方雲集公司」)普通股股票初次上市承銷案(以下簡稱本次承銷案)公開銷售之總股數為5,400仟股，其中4,080仟股以競價拍賣方式為之，業已於110年8月26日完成競價拍賣作業(開標日)，1,020仟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，由八方雲集公司協調其股東提供已發行普通股300仟股，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：**

| 證券承銷商名稱                                | 過額配售仟股 | 競價拍賣仟股   | 公開申購仟股   | 總承銷數量    |
|--|--------|----------|----------|----------|
| (一)主辦承銷商                               |        |          |          |          |
| 國泰綜合證券股份有限公司<br>地址：台北市大安區敦化南路二段333號20樓 | 300 仟股 | 4,080 仟股 | 820 仟股   | 5,200 仟股 |
| (二)協辦承銷商                               |        |          |          |          |
| 元大證券股份有限公司<br>地址：台北市敦化南路一段66號11樓       | -      | -        | 100 仟股   | 100 仟股   |
| 永豐金證券股份有限公司<br>地址：台北市博愛路17號5樓          | -      | -        | 100 仟股   | 100 仟股   |
| 合 計                                    | 300 仟股 | 4,080 仟股 | 1,020 仟股 | 5,400 仟股 |

**二、承銷價格：每股新台幣155元整(每股面額新台幣壹拾元整)。**

**三、本案適用掛牌後首五個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，主辦承銷商已與八方雲集公司簽定「過額配售協議書」，由八方雲集公司協調其股東提出300仟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八方雲集公司簽定「過額配售協議書」，除依規定應提出強制集保股份外，另由八方雲集公司協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票自願送存集保，二者合計41,033,238股，分別占申請上市掛牌股數總額60,044,796股之68.34%，以及佔上市掛牌時擬發行股份總額66,044,796股之62.13%，以維持承銷價格穩定。

**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。

(二)如有辦理過額配售者，資格同本公告第六條(一)公開申購投資人資格辦理。

#### 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(仟股)，每一投標單最高投標數量不超過540張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過540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：過額配售數量為300仟股，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110年8月30日起至110年9月1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110年9月1日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為110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110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上午十點前(110年9月6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110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110年8月30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(110年8月30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：110年8月31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(110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110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110年8月26日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網站 (<http://www.tse.com.tw>) 免費查詢。

#### 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，將於公開抽籤次一營業日(110年9月6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。

(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)八方雲集公司於股款募集完成後，通知集保結算所於110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臺灣證券交易所股份有限公司公告為準）。
- (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：**110年9月9日（實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所股份有限公司公告為準）。

**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，八方雲集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://www.mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：[\(https://www.8way.com.tw/\)](https://www.8way.com.tw/)。**

**十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：**

- (一)有關八方雲集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中國信託商業銀行股份有限公司代理部(台北市中正區重慶南路一段83號5樓)及各承銷商之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(<http://www.mops.tse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：元大證券(股)公司(<http://www.yuanta.com.tw>)、永豐金證券(股)公司(<https://www.sinotrade.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」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：**

| 年度      | 會計師事務所       | 會計師姓名   | 查核簽證意見 |
|---------|--------------|---------|--------|
| 107     | 勤業眾信聯合會計師事務所 | 陳慧銘、郭乃華 | 無保留意見  |
| 108     | 勤業眾信聯合會計師事務所 | 郭乃華、陳慧銘 | 無保留意見  |
| 109     | 勤業眾信聯合會計師事務所 | 郭乃華、李麗凰 | 無保留意見  |
| 110年第二季 | 勤業眾信聯合會計師事務所 | 郭乃華、李麗凰 | 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

八方雲集國際股份有限公司(以下簡稱八方雲集公司)申請上市時之實收資本額為新臺幣(以下同) 600,447,960 元，每股面額新臺幣 10 元整，已發行股數為 60,044,796 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，辦理現金增資發行新股計 6,000,000 股以辦理股票公開承銷作業，預計上市掛牌時股數為 66,044,796 股，實收資本額為 660,447,960 元。

#### (二)公開承銷股數來源

依「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」第十七之一條規定，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，其所提出承銷之股數，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應提出承銷總股數之百分之三十。依上述規定，該公司需提出擬上市股份總額百分之十以上辦理公開承銷，扣除其於 109 年 9 月依法提出已供興櫃股票證券承銷商認購之 1,505,000 股，因此該公司預計以現金增資發行新股 6,000,000 股，並依公司法第 267 條之規定，保留發行股份之 15%，計 900,000 股予員工認購外，其餘 5,100,000 股則依證券交易法第 28-1 條之規定，於 110 年 7 月 20 日股東會通過由原股東全數放棄認購後，再委由證券承銷商辦理上市前公開承銷作業。

#### (三)過額配售

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」第四條之一及「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」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 15% 之額度上限內，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售。該公司已於 110 年 4 月 8 日經董事會通過，並已與主辦證券商簽訂「過額配售協議書」，協議提出委託主辦證券商辦理公開承銷股數之 15% 額度內，提供已發行普通股股票供主辦證券商辦理過額配售，惟主辦證券商得依市場需求決定過額配售數量。

## 二、承銷價格說明

(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場基礎法、成本法及收益基礎法之比較

### 1.承銷價格訂定所採用之方法、原則及計算方式

股票價值評估的方式多樣，各有其優缺點，評估之結果亦有所差異，目前市場上常用之股票評價方法包括市場法如本益比法及股價淨值比法，透過已公開的資訊，和整個市場、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；另收益法如現金流量折現法則重視未來公司創造之淨現金流量。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、優缺點列示如下：

| 項目   | 本益比法  | 股價淨值比法  | 成本法   | 收益法   |
|------|---|---|---|---|
| 計算方式 | 依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，並以上市櫃公司或產業性質相近的同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價或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，比較上市櫃公司或產業性質相近的同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整溢價或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而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。<br>2.市場價格資料較易取得。                          | 1.淨值係長期且穩定之指標，當盈餘為負數時之可選擇評價方法。<br>2.淨值與市場價格資料容易取得。                      | 1.資料取得容易。<br>2.使用財務報表資料，較客觀公正。                                      | 1.符合學理上對價值的推論，能依不同變數預期來評價公司。<br>2.較不受會計原則或會計政策不同影響，且可反應企業之永續經營價值。<br>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。<br>2.企業每股盈餘為負值或接近於零時不適用。<br>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。<br>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差距甚大。<br>2.未考量公司經營成效之優劣。                               | 1.使用程序繁瑣，需估計大量變數且不確定性高。<br>2.投資者不易瞭解現金流量觀念。<br>3.預測期間較長。                            |
| 適用時機 | 評估風險水準、股利政策及成長率穩定的公司。   | 評估產業具有獲利波動幅度大之特性的公司。  | 評估如公營事業或傳統產業類股。   | 1.可取得公司詳細的現金流量與資金成本的預測資訊時。<br>2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。                                     |

該公司近年來營運規模及獲利能力逐漸上升，屬獲利穩定且成長型類股之族群，因淨值不足以代表成長性之股票未來的獲利水準，因此在股價評價上較不適用股價淨值比法及淨值法。而現金流量折現法因預測期間較長，不確定性風險相對較高，亦不能合理評估公司應有之價值。目前證券市場之投資人對於獲利成長型之公司評價多採用每股盈餘作為主要之評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，市場投資人認同度高，因此，本承銷商擬以本益比法來評估該公司之承銷價格。

## 2.承銷價格訂定與適用國際慣用之市場基礎法、成本法及收益基礎法之比較

八方雲集主要係經營中式連鎖餐飲品牌，為中央工廠及餐飲門市結合而成之餐飲連鎖體系，營運模式為中央工廠以訂單式生產加工製作門市所需之各式半成品或成品，如餡料、鍋貼皮、水餃皮、麵條、各式醃漬肉品、各式配菜、飲品、小菜等，透過自有的物流車隊每日配送至各直營及加盟門市，由各門市以現包、現煮、現炸之方式販售，提供給消費者「安全、新鮮、美味、平價、便利」之產品。

經檢視國內目前已上市公司中，僅有開曼美食達人股份有限公司(以下簡稱美食-KY；股票代號：2723)及王品餐飲股份有限公司(以下簡稱王品；股票代號：2727)與八方雲集從事相同業務或相似經營型態，美食-KY 主要從事咖啡、茶飲及烘焙產品的製造販售，並以「85 度 C」為咖啡烘焙連鎖店之品牌，對大眾提供西點、麵包及飲料；王品主要從事餐飲服務業，旗下有王品、陶板屋、原燒及聚北海道昆布鍋等各式品牌，提供包含西式牛排、和風創作料理、原味燒肉及北海道昆布鍋等餐飲服務。此外，考量該公司主要係以經營品牌連鎖，評估其連鎖體系特性及規模等因素後，選擇經營模式相近但營業項目不同之統一超商股份有限公司(以下簡稱統一超；股票代號：2912)作為採樣公司，故選取美食-KY、王品及統一超三家上市公司為採樣同業。

### (1)市場法

#### A.本益比法

茲就最近三個月(110 年 5 月~110 年 7 月)採樣同業、上市觀光事業類股及上市大盤平均之本益比區間列示如下：

| 單位：倍      |                 |              |               |             |            |
|-----------|-----------------|--------------|---------------|-------------|------------|
| 月份 \ 公司   | 美食-KY<br>(2723) | 王品<br>(2727) | 統一超<br>(2912) | 上市<br>觀光事業類 | 上市<br>大盤平均 |
| 110 年 5 月 | 25.04           | 16.65        | 26.45         | 46.06       | 17.83      |
| 110 年 6 月 | 25.56           | 17.11        | 26.30         | 47.93       | 18.58      |
| 110 年 7 月 | 21.96           | 18.57        | 28.05         | 47.54       | 18.01      |
| 平均本益比     | 24.19           | 17.44        | 26.93         | 47.18       | 18.14      |

資料來源：台灣證券交易所網站及國泰證券整理

依上表所示，該公司最近三個月(110 年 5 月~110 年 7 月)之採樣同業、上市觀光事業類股及上市大盤平均平均本益比在 17.44~47.18 倍之間，經排除極端值，參考本益比區間調整為 17.44~26.93 倍。以該公司最近四季(109 年度第 3~4 季及 110 年第 1~2 季)之稅後淨利為 610,565 千元，依擬上市掛牌時之股數 66,045 千股計算之每股稅後盈餘為 9.24 元，按上述平均本益比區間計算，價格區間約為 161.15 元~248.83 元。經考量該公司初次上市掛牌初期之成交量、流通性風險及股市環境等因素，將每股參考價格之區間予以 6.5 折，每股參考股價區間約為 104.75 元~161.74 元。



## B. 股價淨值法

單位：倍

| 月份 \ 公司 | 美食-KY<br>(2723) | 王品<br>(2727) | 統一超<br>(2912) | 上市<br>觀光事業類 | 上市<br>大盤平均 |
|---------|-----------------|--------------|---------------|-------------|------------|
| 110年5月  | 2.75            | 3.22         | 7.19          | 2.05        | 2.30       |
| 110年6月  | 2.81            | 3.31         | 7.15          | 2.13        | 2.4        |
| 110年7月  | 2.42            | 3.60         | 7.62          | 2.11        | 2.34       |
| 平均股價淨值比 | 2.66            | 3.38         | 7.32          | 2.1         | 2.35       |

資料來源：台灣證券交易所網站及國泰證券整理

由上表得知，該公司之採樣同業、上市觀光事業類股及上市大盤平均之股價淨值比約在 2.1~7.32 倍之間，排除極端值，參考股價淨值比區間調整為 2.1~3.38 倍。以該公司 110 年度第 2 季經會計師核閱之財務報告歸屬於母公司業主權益為 1,908,264 千元，依擬上市掛牌時之股數 66,045 千股計算之每股淨值為 28.89 元，其參考價格區間約為 60.67 元~97.65 元。因股價淨值比評價方法並未考量公司成長性，且股價淨值比比較常用於評估鉅額資產但股價偏低的公司或獲利波動幅度較大的公司，故擬不採用此方法來計算承銷價格參考區間。

### (2) 成本法

成本法係為帳面價值法(Book Value Method)，帳面價值乃是投資人對公司請求權價值之總和，包括債權人、普通股投資人及特別股投資人等，其中，股票價值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依據，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會計原則與方法影響，將可能低估成長型公司之價值，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，故不擬採用本評價方法為議定承銷價格參考之依據。

### (3) 現金流量折現法(收益法)

#### A. 模型介紹

現金流量折現法(Discounted Cash Flow Method)係認為企業價值應為未來營運可能創造淨現金流量之現值總和，其中又以自由現金流量折現模式(Free Cash Flow Model)最能反映合理報酬率，其計算公式如下：

$$P_0 = V_E / N = (V_0 - V_D) / Shares$$

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

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - tax\ rate_t) + Dep_t - Capital\ Exp_t - \Delta NWC_t$$

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

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

|                |   |   |
|----------------|---|---|
| $P_0$          | = | 每股價值  |
| $V_0$          | = | 企業總體價值= $V_E + V_D$ =股東權益價值+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 66,044,796 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：110 年度~ 114 年度                        |
| $m$            | = | 10 第二階段之經營年限：115 年度~119 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 期之購置固定資產支出+新增長期投資支出                           |
| $\Delta NWC_t$ | = | 第 t 期之淨營運資金                                       |
|                | = | 第 t 期之流動資產 - 不付息流動負債                              |
| $D/(D+E)$      | = | 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= $1 - D/(D+E)$                        |
| $K_d$          | = | 負債資金成本率   |
| $K_e$          | = | 權益資金成本率   |
| $R_f$          | = | 無風險利率   |
| $R_m$          | = | 市場平均報酬率   |
| $B_j$          | = | 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  |
|-----------|-------------------|----------------------------------|--------------|---|
| $t$       | $t \leq n, n = 5$ | $n+1 \leq t \leq m,$<br>$m = 10$ | $t \geq m+1$ | 依據該公司狀況分為三期間：<br>期間I：110~114 年度<br>期間II：115~119 年度<br>期間III：120 年度後(永續經營)   |
| $D/(D+E)$ | 29.69%            | 32.31%                           | 34.93%       | 該公司為持續拓展市場及開發新產品，以提高市場佔有率及競爭力，故期間 I 為依該公司 107~109 年度之付息負債占(付息負債+股東權益)比率之平均數計算；期間 II 為採用期間 I 及期間 III 之平均數；期間 III 為採用採樣同業 107~109 年度付息負債占(付息負債+股東權益)比率之平均數計算。 |
| $E/(D+E)$ | 70.31%            | 67.69%                           | 65.07%       |   |

| 項目              | 期間I      | 期間II     | 期間III    | 基本假設說明  |
|-----------------|----------|----------|----------|---|
| <i>Kd</i>       | 1.85%    | 1.85%    | 1.85%    | 係以該公司 109 年度與往來銀行訂定的平均貸款利率。   |
| <i>tax rate</i> | 20%      | 20%      | 20%      | 係以該公司目前營運地點適用稅率計算。  |
| <i>Rf</i>       | 0.5050%  | 0.5050%  | 0.5050%  | 係採用 110 年 4 月 16 日櫃買中心 10 年以上之加權平均公債殖利率。  |
| <i>Rm</i>       | 12.7040% | 12.7040% | 12.7040% | 採用 105~109 年度股票集中市場之平均投資報酬率。  |
| <i>Bj</i>       | 0.3116   | 0.6558   | 1.0000   | 期間 I 之系統風險係以採樣同業最近一年對上市指數之風險係數估計，永續經營期之系統風險將趨近於 1，期間 II 之系統風險假設介於期間 I 及期間 III 之間。           |
| <i>Ke</i>       | 4.3058%  | 8.5049%  | 12.7040% | = $Rf + \beta * (Rm - Rf)$ 。其中 <i>Rf</i> ：無風險報酬率； $\beta$ ：類股與大盤走勢之相關係數； <i>Rm</i> ：市場風險報酬率 |
| <i>Ki</i>       | 3.4669%  | 6.2352%  | 8.7835%  | 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

| 項目   | 期間I      | 期間II     | 期間III    | 基本假設說明  |
|--|----------|----------|----------|---|
| <i>G(保守)</i>                                     | 3.6179%  | 3.2139%  | 2.8100%  | 係以經濟部統計處 105~109 年度餐飲業營收平均成長率，永續經營期之營收成長率係以主計處 105~109 年度平均經濟成長率估計，期間 II 之營收成長率假設介於期間 I 及期間 III 之間。 |
| <i>G(樂觀)</i>                                     | 16.7570% | 10.6985% | 4.6400%  | 係以該公司 110 年 Q1 較年同期營收成長率，永續經營期之營收成長率以主計處預估 110 年之平均經濟成長率估計，期間 II 之營收成長率假設介於期間 I 及期間 III 之間。         |
| <i>EBIT<sub>t</sub>/Sales<sub>t</sub></i>        | 13.7750% | 13.7750% | 13.7750% | 係以該公司 105~109 年度之平均息前稅前淨利率估計。   |
| <i>Dep<sub>t</sub>/FA<sub>t</sub></i>            | 10.4860% | 10.4860% | 10.4860% | 係以該公司 105~109 年度平均折舊費用占折舊資產比率估計。  |
| <i>Capital Exp<sub>t</sub>/Sales<sub>t</sub></i> | 7.4955%  | 7.4955%  | 7.4955%  | 係以該公司 105~109 年度平均資本支出占營業收入比率估計。  |
| $\Delta NWCt/Salest$                             | 6.1836%  | 6.1836%  | 6.1836%  | 係以該公司 105~109 年度平均淨增加營運資金占營業收入比率來估計。  |

#### D.計算結果

$$(A) \text{保守情境 } P_0 = (V_0 - V_D) / \text{Shares}$$

$$= (6,955,108 \text{ 仟元} - 1,264,417 \text{ 仟元}) / 66,045 \text{ 仟股}$$

$$= 86.16 \text{ 元/股}$$

$$(B) \text{樂觀情境 } P_0 = (V_0 - V_D) / \text{Shares}$$

$$= (11,833,985 \text{ 仟元} - 1,264,417 \text{ 仟元}) / 66,045 \text{ 仟股}$$

$$= 160.04 \text{ 元/股}$$

依據上述假設及公式，該公司依自由現金流量折現法保守及樂觀情境假設計算之參考價格區間為 86.16~160.04 元，承銷價格 155 元落於該價格區間內。由於此法之未來現金流量及加權平均資金成本不確定性甚高，加上評價使用之其他相關參數並無一致標準，參考價值相對較低，故國內實務較少採用。

## (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.財務狀況

| 分析項目                        | 年度    | 107 年度 | 108 年度 | 109 年度 | 110 年<br>上半年度 |
|-----------------------------|-------|--------|--------|--------|---------------|
|                             | 公司    |        |        |        |               |
| 負債占資產<br>比率(%)              | 八方雲集  | 35.30  | 52.38  | 49.04  | 53.32         |
|                             | 美食-KY | 35.18  | 54.82  | 51.88  | 註 2           |
|                             | 王品    | 52.79  | 65.99  | 69.16  | 70.33         |
|                             | 統一超   | 65.52  | 76.82  | 78.53  | 81.89         |
|                             | 同業平均  | 42.40  | 60.50  | 註 1    | 註 1           |
| 長期資金占不<br>動產、廠房及設<br>備比率(%) | 八方雲集  | 148.98 | 172.26 | 211.31 | 188.40        |
|                             | 美食-KY | 179.96 | 273.51 | 241.07 | 註 2           |
|                             | 王品    | 127.88 | 194.38 | 370.41 | 328.78        |
|                             | 統一超   | 235.57 | 452.68 | 452.02 | 434.68        |
|                             | 同業平均  | 148.81 | 106.27 | 註 1    | 註 1           |

資料來源：各公司經會計師查核簽證之財務報告、股東會年報，同業平均資料係取自財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 行業財務比率」，行業類別為「I56 餐飲業」，並經國泰證券計算整理。

註 1：截至評估報告日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該期主要行業財務比率。

註 2：截至公開說明書刊印日止，美食-KY 尚未出具 110 年第二季合併財務報告。

#### (1) 負債占資產比率

該公司 107~109 年度及 110 年上半年度之負債比率分別為 35.30%、52.38%、49.04% 及 53.32%。108 年度因應新公報實施，該公司首次採用國際財務報導準則第 16 號『租賃』(IFRS 16)，將過去之營業租賃項目以『使用權資產』及『租賃負債』於財報新增表達，使資產及負債分別增加 802,643 千元及 801,777 千元，由於負債增幅達 101.71%，遠高於資產增幅 35.93%，故 108 年度之負債比率較前一年度上升；109 年受新冠肺炎疫情衝擊，外食族群消費模式改變，帶動各門店之外送業績，加上該公司於 109 年第四季取得丹堤咖啡約 69% 股權，開拓了新品牌之收入來源，使營收及獲利皆維持成長，在現金持續積累下，使得總資產較 108 年底大幅增加 24.05%，高於負債增幅 16.12%，故 109 年度之負債比率較 108 年度下降；110 年上半年度因有應付股利 390,291 千元，致流動負債增加，整體負債增幅 12.16%，高於資產增幅 3.15%，故 110 年上半年度之負債比率較前一年度增加。

與採樣同業及同業平均水準相較，該公司 107 年度之負債比率介於採樣同業及同業平均水準之間，108~109 年度及 110 年上半年度則皆低於同業，經評估其財務結構應屬允當穩健。

(2) 長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 107~109 年度及 110 年上半年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 148.98%、172.02%、211.31% 及 188.40%。該公司於 108 年起採用 IFRS 16，使 108 及 109 年度之非流動租賃負債分別增加 489,903 千元及 186,199 千元，109 年度又因營運成長使保留盈餘大幅增加，故 108 及 109 年度之長期資金與前一年度相比皆有所提升，因此 108 及 109 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率亦隨之上揚。110 年上半年度因有應付股利 390,291 千元，致未分配盈餘較前期減少 183,292 千元，長期資金較前一年度減少，故 110 年上半年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率較前一年度下降。

與採樣公司及同業平均水準相較，107~108 年度皆介於採樣同業及同業平均水準之間，109 年度及 110 年上半年度則較採樣同業為低，惟因皆維持在 100% 以上，故該公司之長期資金應足以支應不動產、廠房及設備之投資，經評估其財務結構應屬穩健。

整體而言，該公司 107~109 年度及 110 年上半年度之財務結構尚屬穩健，且變動情形亦屬合理，應無重大異常情事。

2. 獲利情形

| 分析項目           |      | 年度    | 107 年度 | 108 年度 | 109 年度 | 110 年<br>上半年度 |
|----------------|------|-------|--------|--------|--------|---------------|
|                |      | 公司    |        |        |        |               |
| 權益報酬率(%)       |      | 八方雲集  | 31.60  | 30.90  | 34.66  | 27.27         |
|                |      | 美食-KY | 16.27  | 9.03   | 9.56   | 註 3           |
|                |      | 王品    | 11.60  | 10.50  | 6.06   | (5.30)        |
|                |      | 統一超   | 22.69  | 27.14  | 25.14  | 23.66         |
|                |      | 同業平均  | 7.60   | 8.00   | 註 1    | 註 1           |
| 占實收資本比<br>率(%) | 營業利益 | 八方雲集  | 103.83 | 112.93 | 127.04 | 111.37        |
|                |      | 美食-KY | 126.94 | 94.86  | 88.34  | 註 3           |
|                |      | 王品    | 73.81  | 78.47  | 72.13  | 9.09          |
|                |      | 統一超   | 123.46 | 125.53 | 116.82 | 100.74        |
|                |      | 同業平均  | 註 2    | 註 2    | 註 2    | 註 2           |
|                | 稅前純益 | 八方雲集  | 103.61 | 104.49 | 135.85 | 120.71        |
|                |      | 美食-KY | 134.37 | 82.52  | 78.15  | 註 3           |
|                |      | 王品    | 76.32  | 78.47  | 44.88  | (41.53)       |
|                |      | 統一超   | 148.15 | 145.86 | 132.84 | 112.20        |
|                |      | 同業平均  | 註 2    | 註 2    | 註 2    | 註 2           |
| 純益率(%)         |      | 八方雲集  | 11.00  | 10.04  | 12.22  | 9.65          |
|                |      | 美食-KY | 6.88   | 4.04   | 5.07   | 註 3           |
|                |      | 王品    | 2.47   | 2.15   | 1.68   | (1.23)        |
|                |      | 統一超   | 4.80   | 4.73   | 4.39   | 3.82          |
|                |      | 同業平均  | 2.50   | 2.70   | 註 1    | 註 1           |
| 每股盈餘(元)        |      | 八方雲集  | 8.17   | 8.09   | 10.55  | 4.71          |
|                |      | 美食-KY | 9.26   | 5.18   | 5.64   | 註 3           |
|                |      | 王品    | 4.52   | 4.77   | 4.61   | (0.98)        |
|                |      | 統一超   | 9.82   | 10.14  | 9.85   | 4.31          |
|                |      | 同業平均  | 註 2    | 註 2    | 註 2    | 註 2           |

資料來源：各公司經會計師查核簽證之財務報告、股東會年報，同業平均資料係取自財

團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 行業財務比率」，行業類別為「I56 餐飲業」，並經國泰證券計算整理。

註 1：截至評估報告日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該期主要行業財務比率。

註 2：「IFRSs 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及每股稅後盈餘。

註 3：截至公開說明書刊印日止，美食-KY 尚未出具 110 年第二季合併財務報告。

### (1) 權益報酬率

該公司 107~109 年度及 110 年上半年度權益報酬率則分別為 31.60%、30.90%、34.66% 及 27.27%。108 年度受到非洲豬瘟破壞供需平衡致全球豬價上漲，墊高營業成本而使獲利微幅下降，故 108 年度之權益報酬率較前一年度稍減；109 年度隨全球門店數續增及新品牌直營店新設，使食品加工收入及餐飲服務收入穩健成長，加上新冠肺炎扭轉外食族群消費模式而帶動外送業績，使營收及獲利皆較 108 年度揚升，因此 109 年度之權益報酬率皆較前期增加；110 年上半年度之權益報酬率較 109 年度下滑，主係因 109 年第 4 季丹堤咖啡成為該公司之子公司後，相關之推銷費用及管理費用增加，致 110 年上半年度之稅後損益推估全年金額較 109 年度減少所致。

該公司 107~109 年度及 110 年上半年之權益報酬率皆高於採樣同業及同業平均水準，顯見其資源運用效率及價值創造能力應屬優異，經評估各年度間變化尚無重大異常。

### (2) 營業利益及稅前純益占實收資本額比率

該公司 107~109 年度及 110 年上半年度之營業利益占實收資本額比率分別為 103.83%、112.93%、127.04% 及 111.37%，稅前純益占實收資本額比率則為 103.61%、104.49%、135.85% 及 120.71%，107~109 年度之報酬率連年成長，該公司之營收來源主係銷售原物料予各加盟門店之食品加工收入及來自直營店之餐飲服務收入，最近三年度因全球門店數逐年擴增，且於 107 年底開展「梁社漢排骨」、「百芳池上便當」及「八方台式麵屋」等新品牌而陸續增設門店，另於 109 年第四季取得丹堤咖啡股權而開始經營該品牌，故該公司之營收逐年上升，在營運穩健成長下，營業利益與稅前純益亦呈同步走勢，因而逐年推升該公司之報酬率；110 年上半年度營業利益占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額比率較 109 年度減少，主係因應營運佈局而擴編人員、配合申請上市之計畫及丹堤咖啡成為該公司之子公司等因素，使得營業費用增加，進而使營業利益及稅前純益減少所致。

與採樣公司相較，該公司 107 及 108 年度之報酬率介於採樣公司水準之間，109 年度及 110 年上半年則因新品牌營運效益顯現及持續展店，使報酬率穩定成長且高於採樣同業，整體而言該公司本項獲利指標尚無重大異常之處。

### (3) 純益率及每股稅後盈餘

該公司 107~109 年度及 110 年上半年度純益率分別為 11.00%、10.04%、12.22% 及 9.65%，每股稅後盈餘分別為 8.17 元、8.09 元、10.55 元及 4.71 元，108 年度及 110 年上半年度皆較前期下滑，109 年度則皆較前一年度增加，茲就各年度營收及獲利變化分析如下。

該公司 107~109 年度之營收淨額分別為 4,463,557 千元、4,832,700 千元及 5,184,034 千元，呈逐年成長趨勢，其一係因該公司最近三年度維持穩健展店步調，全球門店數持續擴增，使食品加工收入連年成長，另該公司自 107 年底起推出新品牌而陸續新設直營店，故餐飲服務收入亦隨之增加。此外，109 年度因新冠肺炎疫情帶動該公司外送業績，以及第四季開始經營丹堤咖啡，皆對 109 年度之營收成長有所挹注。

就獲利而言，該公司 107~109 年度及 110 年上半年度之稅後淨利分別為 490,935 千元、485,323 千元、633,678 千元及 276,500 千元。108 年較前期下降，係因非洲豬瘟影響供需平衡致國內外豬價上漲，使營業成本較高，導致純益率及每股盈餘皆較前期微幅下滑；109 年則在營運穩定成長下，另獲香港政府抗疫基金補助而降低系統性因素影響程度，因此 109 年度之純益率及每股盈餘皆較 108 年度上升；110 年上半年度之純益率及每股稅後盈餘皆較 109 年度下滑，主係營業費用增加所致。

該公司 107~109 年度及 110 年上半年之純益率皆遠高於採樣同業及同業平均水準，在每股盈餘方面，107 及 108 年度係介於採樣同業水準之間，109 年度及 110 年上半年則居於同業之首，經評估其獲利能力應屬良好，各年度間變化尚無重大異常。

綜上分析，該公司 107~109 年度及 110 年上半年度之獲利表現優異，其變動原因及與採樣公司及同業平均水準比較後，亦無重大異常。

(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，故本項評估尚不適用。

(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：

| 月份                      | 成交數量(股)   | 平均成交價(元) |
|-------------------------|-----------|----------|
| 110 年 7 月 26 日~8 月 25 日 | 4,357,777 | 186.93   |

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

由上表得知，該公司最近一個月(110/7/26-110/8/25)之平均股價為 186.93 元，總成交量為 4,357,777 股。該公司 110/7/26-110/8/25 每日成交均價介於 178 元~193.5 元，最高成交均價僅高出最低成交均價 8.71%，尚無價格波動過大之情形。另經查詢證券櫃檯買賣中心「興櫃公布注意股票資訊」及「興櫃處置股票資訊」，該公司自申請上市日迄今未有依「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第 4 條規定公告為「興櫃公布注意股票」，且未有依「興櫃股票買賣辦法」第 11 條之 1 規定暫停交易(啟動興櫃股票市場冷卻機制)之情事。

(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

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，參考同業之本益比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。

本推薦證券商依該公司實際營運情形及當時股票市場狀況，與該公司共同議定最低競拍承銷價格(競價拍賣底標)，該價格依「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 條第 2 項第 1 款及第 17 條之規定，應以向中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之 30 個營業日其成交均價扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算術平均數之七成為其上限，向中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之 30 個營業日(110.7.6~110.8.16)之成交均價簡單算術平均數為 187.64 元，故最低承銷價格(競價拍賣底標)以不超過 187.64 元之七成為上限(即 131.35 元)，與該公司共同議定最低承銷價格為每股新台幣 130.25 元(競價拍賣底價)，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，另依同辦法第 17 條規定，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 165.53 元為之，惟該均價高過於最低承銷價格(130.25 元)之 1.19 倍(155 元)，故承銷價格訂為每股新臺幣 155 元溢價發行，應尚屬合理。

發行公司：八方雲集國際股份有限公司

負責人簽章：林欣怡

主辦證券商：國泰綜合證券股份有限公司

負責人簽章：莊順裕

協辦證券承銷商：元大證券股份有限公司

負責人簽章：陳修偉

協辦證券承銷商：永豐金證券股份有限公司

負責人簽章：朱士廷

**【附件二】律師法律意見書**

八方雲集國際股份有限公司本次為募集與發行普通股6,000,000股，每股面額壹拾元整，總計普通股新臺幣60,000,000元，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，八方雲集國際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。

經兆國際法律事務所

林聖鈞律師

**【附件三】證券承銷商評估報告總結意見**

八方雲集國際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 6,000 仟股，每股面額為新台幣 10 元，預計發行總金額為新台幣 60,000 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，八方雲集國際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。

國泰綜合證券股份有限公司

代 表 人：莊順裕

承銷部主管：陳萬金