



(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)

國泰綜合證券股份有限公司等共同辦理旭然國際股份有限公司(以下簡稱「旭然國際」)初次上櫃承銷案，公開銷售之總股數為3,017仟股。其中以現金增資發行新股2,717仟股對外辦理公開銷售，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」第二十一條之一規定確定調整後之公開申購配售比率為60%，共計1,632仟股，其餘40%共計1,085仟股則以詢價圈購方式辦理公開銷售。另依「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，由旭然國際協調股東提供已發行普通股股票300仟股供主辦承銷商進行過額配售，其實際過額配售數量視繳款情形認定之。詢價圈購作業於104年12月14日完成，承銷契約之副本業經報奉中華民國證券商業同業公會備查在案。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、詢價圈購股數、公開申購數量及總承銷股數：

證券承銷商名稱	詢價圈購股數	公開申購股數	過額配售股數	總承銷股數
(一)主辦承銷商				
國泰綜合證券股份有限公司 地址：台北市大安區敦化南路二段333號20樓	1,025 仟股	1,632 仟股	300 仟股	2,957 仟股
(二)協辦承銷商				
富邦綜合證券股份有限公司 地址：台北市仁愛路四段169號21樓	30 仟股	0 仟股	0 仟股	30 仟股
日盛證券股份有限公司 地址：台北市南京東路二段85號7樓	30 仟股	0 仟股	0 仟股	30 仟股
合 計	1,085 仟股	1,632 仟股	300 仟股	3,017 仟股

註：已於興櫃掛牌時提撥一仟股予投資人保護中心，本次承銷不需保留。

二、承銷價格及圈購處理費：

(一)承銷價格：每股新台幣32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至少1元之圈購處理費。

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，主辦承銷商已與旭然國際簽定「過額配售協議書」，由旭然國際股東提出對外公開銷售股數之11.04%，計300仟股已發行普通股股票供主辦承銷商進行過額配售。另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，主辦承銷商已與旭然國際簽訂「過額配售協議書」，除依規定應提出強制集保股份外，另由旭然國際協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票自願送存集保，兩者合計20,800,175股，佔上櫃掛牌時擬發行股份總額35,196,000股之59.10%，另特定股東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。

五、申購(認購)數量限制：

(一)公開申購數量：每一銷售單位為1仟股，每人限購1單位(若超過1仟股，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，惟視公開申購配售額度調整每一圈購人認購數量上限。如公開申購額度為30%(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實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購合計301仟股。其他圈購人(係指除專業投資機構外、大陸地區機構投資人之其他法人及自然人)實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購合計數150仟股。另如公開申購額度為超過30%以上，專業投資機構、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購合計數150仟股，其他圈購人實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購合計數60仟股。
- 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、公開說明書之分送方式及取閱地點：

(一)有關旭然國際之財務及營運情形已詳載於公開說明書，請至公開資訊觀測站網站(<http://mops.twse.com.tw>)→基本資料→電子書或至主、協辦承銷商網站免費查詢，網址：國泰綜合證券股份有限公司(<http://www.cathaysec.com.tw>)、富邦綜合證券股份有限公司(<http://www.fubon.com>)及日盛證券股份有限公司(<http://www.jihsun.com.tw>)。

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)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12月17日，惟受配人仍應依承銷商通知之日期向國泰世華商業銀行全省各地分行辦理繳交股款手續及獲配售股數每股至少1元之圈購處理費手續，實際應繳款金額應依個別承銷商之認購通知指示繳款。
- 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12月15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12月15日，請於當日下午1：30後自行上網至臺灣證券交易所網站(<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)旭然國際於股款募集完成後，通知集保結算所於104年12月22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。

(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12月10日起至104年12月14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12月17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，因實際承銷價格為新台幣32元，未低於詢價圈購價格(新台幣28.5~32元)上限，故無退款之必要。

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12月22日(實際上櫃日期以發行公司及櫃買中心公告為準)。

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，公司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.filtrafine.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，應取消其其中籤資格。

(三)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、會計師最近三年度及最近期財務資料之查核簽證或核閱意見：

期間	會計師事務所	會計師姓名	查核簽證意見
101 年度	資誠聯合會計師事務所	翁世榮	修正式無保留意見
102 年度	資誠聯合會計師事務所	翁世榮、王輝賢	無保留意見
103 年度	資誠聯合會計師事務所	翁世榮、王輝賢	無保留意見
104 年前三季	資誠聯合會計師事務所	翁世榮、王輝賢	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旭然國際之產業未來發展前景、市場環境、同業之本益比以及興櫃市場之平均股價等因素，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」第三十條規定，參考詢圈狀況而與旭然國際共同議定之。

二十、律師法律意見書(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)承銷前後流通在外股數

旭然國際股份有限公司(以下簡稱旭然國際或該公司)申請上櫃時之實收資本額為新台幣(以下同)320,000 千元，每股面額新台幣 10 元整，已發行股數為 32,000,000 股。另該公司已於 103 年 11 月 4 日董事會中通過新股承銷案，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 3,196,000 股。綜上所述，該公司股票預計上櫃掛牌時股數為 35,196,000 股，實收資本額為 351,960,000 元。

(二)公開承銷股數來源

該公司本次申請股票上櫃，爰依「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」第四條規定，採用現金增資發行新股之方式辦理上櫃公開承銷。另依「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」第二條及第六條規定，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%以上股份，委託推薦證券商辦理承銷。另公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，依本規定提出承銷之股數，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；但扣除之股數不得逾依本規定提出承銷之股數之 30%。

另該公司擬於股票初次申請上櫃案經主管機關審查通過後，預計現金增資發行新股 3,196 千股，扣除依公司法規定保留 15%予員工認購之 479 千股後，其餘 2,717 千股則依據「證券交易法」第 28-1 條規定排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，亦經該公司 103 年 12 月 24 日股東會決議通過由原股東全數放棄認購以辦理上櫃前公開承銷作業。

(三)過額配售

依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「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，主辦推薦證券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，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。本主辦承銷商已與該公司簽訂「過額配售協議書」，並經該公司 104 年 3 月 25 日董事會通過，由其協調其股東提出擬公開承銷股數 15%之額度內辦理過額配售，惟本主辦推薦證券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 104 年 11 月 2 日止，股東人數共計 102 人，其中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人數 92 人，且其所持股份總額合計 10,786,016 股，占發行股份總額 33.71%，故尚未符合「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」第三條有關股權分散之標準。

二、具體說明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)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

股票價值評估的方法很多種，各種方法皆有其優缺點，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(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	淨值法	現金流量折現法
計算方式	依據公司財務資料，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。 2.市場價格資料較易取得。	1.淨值係長期且穩定之指標，盈餘為負數時之另一種評估選擇。 2.淨值與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不同影響，且可反應企業永續經營價值。 3.考量企業成長性及風險。
缺點	1.盈餘品質易受會計方法選擇而受影響。 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差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。	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。
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。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

該公司近年來營運規模逐漸成長，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。而收益法因預測期間較長，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法、成本法及收益法之比較

該公司主要係從事工業用液體過濾分離產品之研發設計、生產及銷售；經檢視其相關產業及同業資料，目前國內上市櫃公司及公開發行公司中未有從事工業液體過濾濾材之公司，其他同業公司皆屬未公開發行且規模均不大，資料取得不易。若以水處理產業為採樣之選擇基礎，目前國內上櫃公司中，國統國際股份有限公司(以下簡稱國統國際)主要經營水處理系統工程、千附實業股份有限公司(以下簡稱千附實業)主要銷售水處理系統工程及海水淡化工程，崑鼎投資控股股份有限公司(以下簡稱崑鼎投控)主要業務為污染防治業之廢棄物處理及污水處理廠經營，與該公司經營業務相關，故擬以前述三家上櫃公司作為該公司之採樣同業公司。茲就上述採樣公司最近三個月(104年9月~104年11月)資料進行下列分析：

(1)市場法

A.本益比法(Price/Earnings ratio，P/E ratio)

證券名稱	期間	本益比(倍)
國統國際 (8936)	104年9月	10.75
	104年10月	12.41
	104年11月	14.70
千附實業 (8383)	104年9月	20.18
	104年10月	18.57
	104年11月	16.92
崑鼎投控 (6803)	104年9月	14.48
	104年10月	14.94
	104年11月	15.09
上櫃股票-其他類	104年9月	26.28
	104年10月	18.68
	104年11月	17.48

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站，國泰綜合證券整理。

由上表可知，以上櫃公司中之採樣公司及上櫃股票-其他類股，最近三個月之本益比區間為 10.75 倍~26.28 倍之間。以該公司 103 年度依擬上櫃掛牌資本額追溯調整之每股盈餘 1.07 元(103 年度稅後純益 37,577 千元/擬上櫃掛牌股數 35,196,000 股)為基礎計算，價格區間為 11.50 元~28.12 元。

B.股價淨值比法(Price/Book value ratio，P/B ratio)

證券名稱	期間	股價淨值比(倍)
國統國際 (8936)	104 年 9 月	1.43
	104 年 10 月	1.65
	104 年 11 月	1.68
千附實業 (8383)	104 年 9 月	2.40
	104 年 10 月	2.21
	104 年 11 月	2.21
崑鼎投控 (6803)	104 年 9 月	2.56
	104 年 10 月	2.64
	104 年 11 月	2.54
上櫃股票-其他類	104 年 9 月	1.91
	104 年 10 月	2.09
	104 年 11 月	1.94

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站，國泰綜合證券整理。

由上表可知，以上櫃公司中之採樣公司及上櫃股票—其他類股，最近三個月之股價淨值比約在 1.43~2.64 倍之間，以該公司 103 年底依擬上櫃掛牌資本額追溯調整之每股淨值 14.70 元(103 年度淨值 517,385 千元/擬上櫃掛牌股數 35,196,000 股)為基礎計算，其參考價格區間約為 21.02 元~38.81 元。

(2)成本法

成本法係帳面價值法(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，故本推薦證券商不予採用此種評價方法。

(3)收益法

收益法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)最能反映合理之報酬率。由於現金流量折現法係依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，同時考量實質現金及貨幣之時間價值來進行估算，惟考量現金流量折現法預測期間長，不僅困難度相對較高且資料未必十分準確，較不能合理評估公司應有之價值，另外投資者不易瞭解現金流量觀念，故不擬採用本法為議定承銷價格參考之依據。

(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

1.財務狀況

分析項目	年度 公司名稱	101 年度 (GAAP)	102 年度 (IFRSs)	103 年度 (IFRSs)	104 年前三季 (IFRSs)
負債占資產 比率(%)	旭然國際	30.99	28.04	20.28	32.68
	國統國際	28.54	38.98	45.39	54.75
	千附實業	40.04	40.44	35.08	35.93
	崑鼎投控	48.42	36.83	35.34	36.05
長期資金占 不動產、廠房 及設備比率(%)	旭然國際	215.13	225.82	234.17	161.56
	國統國際	568.22	681.53	660.12	551.30
	千附實業	221.11	261.00	294.99	326.53
	崑鼎投控	146.83	9,790.62	8,539.53	1,1053.92

資料來源：各公司股東會年報及公開資訊觀測站。

該公司 101~103 年度及 104 年前三季負債占資產比率分別為 30.99%、28.04%、20.28% 及 32.68%。102 年度該公司因整體營運獲利提升有較充裕之營運資金提前償還長期借款，加上該公司營收規模成長，期末相關之應收款項等流動資產隨之增加，故 102 年負債占資產比率下降至 28.04%。103 年度該公司因辦理現金增資及營運獲利持續挹注，使自有資金大幅增加，故負債占資產比率大幅下降至 20.28%。104 年前三季該公司為支應營運周轉需求增加短期銀行借款，致使負債占資產比率增加至 32.68%。與採樣公司相較，該公司除 101 年度略高於國統國際外，餘均優於採樣公司。

該公司 101~103 年度及 104 年前三季長期資金比率分別為 215.13%、225.82%、234.17% 及 161.56%。102 年度該公司並無重大固定資產之購置，且營業規模成長及獲利挹注下，致使股東權益增加，長期資金比率因而增加至 225.82%。103 年度該公司為興建廠房而增購土地，固定資產金額增加；另辦理現金增資 135,000 千元，致股東權益大幅增加，長期資金比率亦小幅增加至 234.17%。104 年前三季該公司因持續興建廠房，致固定資產金額持續增加，在長期資金無重大變動下，致使長期資金比率下降為 161.56%。與採樣公司相較，該公司雖低於採樣同業，惟由該公司最近三年度及最近期長期資金占固定資產比率均維持在 150%以上觀之，顯示該公司並無以短期資金購置長期資產之情形，其長期資金應足以因應固定資產支出。

2.獲利情形

分析項目	年度 公司名稱	101 年度 (GAAP)	102 年度 (IFRSs)	103 年度 (IFRSs)	104 年前三季 (IFRSs)
權益報酬率(%)	旭然國際	6.57	13.17	8.43	3.40
	國統國際	2.22	9.35	13.75	9.37
	千附實業	6.43	7.52	13.19	10.65
	崑鼎投控	22.32	16.45	16.38	13.54
營業利益占 實收資本額比率	旭然國際	10.21	19.81	12.75	4.14
	國統國際	14.94	25.11	31.64	27.83

分析項目	年度 公司名稱	101 年度 (GAAP)	102 年度 (IFRSs)	103 年度 (IFRSs)	104 年前三季 (IFRSs)
(%)	千附實業	4.35	17.97	29.88	28.39
	崑鼎投控	132.03	129.10	131.82	109.05
稅前純益占 實收資本額比率 (%)	旭然國際	9.87	21.92	15.02	7.96
	國統國際	10.81	23.38	40.45	27.83
	千附實業	13.26	18.37	33.53	29.26
	崑鼎投控	138.22	133.60	142.79	119.06
純益率(%)	旭然國際	6.75	11.78	9.64	6.01
	國統國際	4.96	15.85	15.52	10.91
	千附實業	7.12	7.63	11.80	13.63
	崑鼎投控	16.49	16.54	17.17	22.10
每股稅後盈餘(元)	旭然國際	0.80	1.69	1.30	0.55
	國統國際	0.48	2.10	3.31	2.15
	千附實業	1.30	1.63	3.04	2.58
	崑鼎投控	10.39	10.06	10.47	8.82

資料來源：各公司股東會年報及公開資訊觀測站。

該公司 101~103 年度及 104 年前三季權益報酬率分別為 6.57%、13.17%、8.43%及 3.40%，該公司之權益報酬率主係隨著稅後純益而變動。102 年度隨著該公司營業收入成長及稅後淨利增加，在平均股東權益變化不大下，該公司 102 年度權益報酬率因而較 101 年度提升。該公司 103 年度之整體銷售業績穩定，但因為稅後淨利較 102 年度稍減，加上辦理現金增資及獲利挹注帶來的股東權益增長，導致 103 年度權益報酬率降低為 8.43%。104 年前三季係因營業成本增加使稅後淨利下降，致權益報酬率亦隨之降低。與採樣公司相較，低於崑鼎投控，與國統國際及千附實業則互有高低。

該公司 101~103 年度及 104 年前三季營業利益占實收資本額比率分別為 10.21%、19.81%、12.75%及 4.14%，稅前純益占實收資本額比率分別為 9.87%、21.92%、15.02%及 7.96%。該公司 102 年度由於營收增加，營業毛利、營業利益及稅前純益隨之增加，加上該年度無辦理現金增資，故營業利益及稅前純益占實收資本額比率皆提升。103 年度該公司因充實營運資金辦理現金增資，造成實收資本額增加，致使營業利益及稅前純益占實收資本額比率均較 102 年度降低。104 年前三季該公司因營業成本增加使營業利益及稅前純益下降，致營業利益及稅前純益占實收資本額比率亦隨之降低。與採樣公司相較，該公司與千附實業互有高低，低於國統國際及崑鼎投控。

該公司 101~103 年度及 104 年前三季純益率分別為 6.75%、11.78%、9.64%及 6.01%，每股稅後盈餘分別為 0.80 元、1.69 元、1.30 元及 0.55 元。該公司 102 年度由於營業利益大幅成長，且營業費用及業外收支無太大變化下，故純益率及每股稅後盈餘均較 101 年度有所提升。惟該公司於 103 年度現金增資發行新股，且 103 年度及 104 年前三季稅後淨利減少，故 103 年度及 104 年前三季之純益率及每股稅後盈餘均較 102 年度稍減，然仍處於獲利狀態。與採樣公司相較，低於崑鼎投控，與國統國際及千附實業則互有高低。

3.本益比

請詳前述二、(一)、2.(1)、A 本益比法之評估說明。

(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

本次承銷價格議訂，並未參考財務專家意見或委託鑑定機構出具鑑價報告。

(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

期間	成交數量(股)	平均成交價(元)
104 年 11 月 16 日~104 年 12 月 15 日	5,221,045	52.85

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

(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

經參考上櫃採樣同業及其他產業類股之本益比，推估旭然國際之參考價格介於 11.50 元~28.12 元之間，另參考興櫃市場價格，該公司最近一個月(104 年 11 月 16 日~104 年 12 月 15 日)於興櫃市場平均成交價格為 52.85 元，經參酌該公司經營績效、獲利情況、所處市場環境、產業未來成長性及同業之市場狀況，本推薦證券商與該公司共同議定承銷價格為每股 32 元，介於前述參考依據之間，故本次承銷價格應屬合理。

發 行 公 司：旭然國際股份有限公司	負責人：吳玲美
主辦證券承銷商：國泰綜合證券股份有限公司	總經理：莊順裕
協辦證券承銷商：富邦綜合證券股份有限公司	負責人：許仁壽
協辦證券承銷商：日盛證券股份有限公司	負責人：唐承健

【附件二】律師法律意見書

旭然國際股份有限公司本次為募集與發行普通股 3,196,000 股，每股面額壹拾元整，總計普通股新台幣 31,960,000 元整，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，旭然國際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 邱雅文律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

旭然國際股份有限公司(以下簡稱旭然國際或該公司)本次為辦理一〇四年度現金增資發行普通股 3,196 千股，每股面額為新台幣 10 元，預計發行總金額為新台幣 31,960 千元整，依法向財團法人中華民國證券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，旭然國際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：國泰綜合證券股份有限公司 總經理：莊順裕 承銷部門主管：陳帝生