

富邦綜合證券股份有限公司等包銷敝豐企業股份有限公司(股票代號：3485)

初次上櫃前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告

(本案公開申購係以實際承銷價格預扣價款，並適用掛牌後首五交易日無漲跌幅限制之規定。)

(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)

富邦綜合證券股份有限公司等共同辦理敝豐企業股份有限公司(以下簡稱敝豐或該公司)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3,941仟股，其中770仟股以公開申購配售辦理，其餘3,081仟股以競價拍賣方式為之，業已於115年4月24日完成競價拍賣作業(開標日)，另依「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，由敝豐協調其股東提供已發行普通股90仟股，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：

單位：仟股

證券承銷商名稱	地址	競價拍賣股數	公開申購股數	過額配售股數	總承銷股數
富邦綜合證券(股)公司	台北市敦化南路一段111號9樓	3,081仟股	420仟股	90仟股	3,591仟股
國泰綜合證券股份有限公司	台北市敦化南路二段218號3、4、7樓	0仟股	250仟股	0仟股	250仟股
福邦證券股份有限公司	台北市忠孝西路一段6號5、6、7樓	0仟股	100仟股	0仟股	100仟股
合計		3,081仟股	770仟股	90仟股	3,941仟股

二、承銷價格：每股新台幣128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，主辦證券商已與敝豐簽定「過額配售及股東自願集保協議書」，過額配售股數為90仟股。

(二)特定股東限制：主辦證券商已與敝豐簽定「過額配售及股東自願集保協議書」，該公司強制集保股數為10,498,291股，自願集保股數為11,073,459股，兩者合計21,571,750股，占申請上櫃時發行股份總額34,191,850股之63.09%或占掛牌股數38,500,850股之56.03%。

五、初次上市(櫃)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、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394張(仟股)，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(394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90仟股，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。

七、公開申購期間、申購手續及申購時應注意事項：

- (一)公開申購業已於自115年4月23日起至115年4月27日完成；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款(以實際承銷價格為之)繳存往來銀行截止日為115年4月27日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款(以實際承銷價格為之)扣繳日為115年4月28日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。
- (二)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(以實際承銷價格為之)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(以實際承銷價格為之)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。
- (三)申購人申購後，往來銀行於扣繳日115年4月28日將辦理申購處理費、認購價款(以實際承銷價格為之)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(以實際承銷價格為之)及中籤通知郵寄工本費三項總計之金額，將視為不合格件。
- (四)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(115年4月30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。

八、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115年4月29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。

九、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、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115年4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(115年4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：115年4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(115年4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115年4月28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115年4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。

(五)投資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。

十一、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(115年4月30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。

十二、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。

十三、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)敘豐於股款募集完成後，通知集保結算所於115年5月6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財團法人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。

十四、有價證券預定上櫃日期：115年5月6日。(實際上櫃日期以發行公司及櫃檯買賣中心公告為準)。

十五、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，敘豐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公開資訊觀測站

(<http://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址(<https://www.minson.com.tw/>)

十六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關敘豐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(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>)→單一公司→電子文件下載→公開說明書及主、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	https://www.fbs.com.tw
國泰綜合證券股份有限公司	https://www.cathaysec.com.tw/cathaysec
福邦證券股份有限公司	https://www.gfortune.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。

十七、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
112年	勤業眾信聯合會計師事務所	虞成全、梁盛泰	無保留意見
113年	勤業眾信聯合會計師事務所	虞成全、梁盛泰	無保留意見
114年	勤業眾信聯合會計師事務所	洪偉倫、虞成全	無保留意見

十八、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

十九、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、匯款及申購截止日、公開抽籤日、申購處理費、中籤通知郵寄工本費或價款之繳存、扣繳、解交、匯款等作業，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、申購開始日至申購截止日、申購認購價款及處理費、郵寄工本費扣繳日、公開抽籤日、申購認購價款及處理費、郵寄工本費解交日等均順延至次一營業日辦理。

- 二十、 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。
- 二十一、 承銷價格決定方式(如附件一)。
- 二十二、 律師法律意見書要旨(如附件二)。
- 二十三、 證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。
- 二十四、 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。
- 二十五、 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

1.預計上櫃掛牌總數

敝豐企業股份有限公司(以下簡稱敝豐公司或該公司)股票初次申請上櫃時之實收資本額為新臺幣 341,918,500 元，每股面額新臺幣壹拾元整，已發行股數為 34,191,850 股，而該公司擬於股票初次上櫃案經主管機關審查通過後，辦理現金增資 4,309,000 股，以辦理股票公開承銷作業，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為 385,008,500 元，發行股數為 38,500,850 股。

2.公開承銷股數來源

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百分之十之股份，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 101 年 9 月 28 日開始為興櫃股票櫃檯買賣已屆滿兩年，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，其所提出承銷之股數，不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。因此，該公司應辦理現金增資發行新股為 4,309,000 股，扣除依公司法第 267 條之規定，保留 10.63%計 458,000 股予員工優先認購後，餘 3,851,000 股依據「證券交易法」第 28-1 條規定，由原股東全數放棄認購以辦理上櫃前公開承銷作業。該公司已於 112 年 6 月 28 日股東會通過，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。

3.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」要點第二點第一項第一款之規定「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；該公司已於 114 年 11 月 18 日董事會通過授權董事長全權與本推薦證券商簽訂「股票初次上櫃過額配售及股東自願集保協議書」，將提出委託推薦證券商辦理公開銷售股數之 15%以內額度之已發行普通股股票，供本推薦證券商辦理過額配售，惟本推薦證券商得依市場需求決定過額配售數量。

4.股權分散標準

該公司截至 115 年 3 月 22 日止股東人數為 1,357 人，公司內部人及該等內部人(15 人，10,812,326 股)持股逾 50%之法人以外記名股東為 1,342 人，且其持股總額為 23,379,523 股，合計持股占發行股份總額 68.36%，已符合「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)申請公司與推薦證券商共同訂定承銷價格之依據及方式

1.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的方法、原則或計算方式

目前證券投資分析使用之股票價值評價方法諸多，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/Bratio)，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，再根據被評價公司本身異於採樣同業之部分作折溢價的調整；成本法(如淨值法)則以帳面之歷史成本資料作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現金流量。茲將本益比法、股價淨值比法、成本法及收益法等計算方式、優缺點列示如下：

方法	優點	缺點	適用時機
市場法	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。 2.所估算之價值與市場之股價較接近。 3.較能反映市場研判多空氣氛及投資價值認定。 4.市場價格資料容易取得。	1.盈餘品質受會計方法之選擇所影響。 2.即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。 3.企業盈餘為負時不適用。	適合評估風險水準、成長率及股利政策穩定的公司。
	1.淨值係長期且穩定之指標。 2.當盈餘為負時之替代評估法。 3.市場價格資料容易取得。	1.帳面價值受會計方法之選擇所影響。 2.即使身處同一產業，不同公司間本質上仍有相當差異。	評估產業具有獲利波動幅度較大或盈餘為負數時的公司。
成本法	1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料，較客觀公正。	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。 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困難。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。
收益法	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。 2.較不受會計原則或會計政策不同影響。 3.反應企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。	1.使用程式繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。 2.對於投資者，現金流量觀念不易瞭解。 3.預測期間較長。	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。 2. 企業經營穩定，無鉅額資本支出。

①市場法

係透過已公開的資訊，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同業公司之部分作折溢價的調整。市場上運用市價計算股價之方法主要為本益比法。本益比法係依據該公司之財務資料，計算每股盈餘，比較同業公司本益比估算股價，最後再調整溢價和折價以反應與同業公司不同之處；股價淨值比法係依據該公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較同業公司平均股價淨值比估算股價。

②成本法

成本法係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，以允當反應受評公司之價值。

③收益法

收益法係根據該公司未來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。目前市場上常用之股票評價方法中，收益法係以未來各期所創造現金流量之折現值合計數認定為股東權益價值，由於未來之現金流量無法精確掌握，且評價使用之相關參數並無一致標準，可能無法合理評估公司應有之價值，故在相關參數之參考價值相較較低下，目前國內實務上較少採用此訂價方式，故不擬採用本法為議定承銷價格參考之依據。

目前市場上投資人對於獲利型公司之訂價多以市場法為主要評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，市場投資人認同度高，廣為獲利及營收成長型公司評價所採用，而股價淨值比法之優點在於淨值較每股盈餘穩定，評價時較不易失真；及股價淨值比其槓桿倍數較低，多為價值型投資人所採用。

本推薦證券商係依一般市場承銷價格訂定方式，參考本益比法、股價淨值比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，做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、財務結構、獲利狀況、未來成長性、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股票公開承銷之承銷價格，與國際慣用方法比較尚無重大異常之處。而實際承銷價格將屆辦理股票上櫃前公開承銷時，採用競價拍賣方式發現市場價格後，由本推薦證券商依該價格進行承銷。

(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

敘豐公司因過去主係從事印刷電路板(PCB)、光電產業如顯示器、觸控面板(Touch Panel)及保護玻璃(Cover Lens)等包括黃光製程設備、貼合設備、清洗設備及自動化製程設備銷售，因此興櫃產業類別為光電業。

隨著AI、高效能運算(HPC)、5G與電動車市場快速成長，IC載板的角色愈加關鍵，技術規格也持續提升，因此IC載板規格朝向更大尺寸和更多層數發展，進而提高IC載板產能需求。由於該公司將累積多年光電技術之高潔淨洗淨技術及細線路黃光製程能力，應用於設計開發IC載板製程設備，有利於提高IC載板良率，而IC載板製程設備銷售，則分別占該公司113~114年度營收達94.11%及92.34%；其中113~114年度主要銷售達60%以上之客戶屬上市電子零組件類股，因此，該公司申請上櫃時，擬申請劃至電子零組件類股。

敘豐公司主要從事濕製程設備之研發、設計、製造、銷售及其零件買賣與維修服務，主要是做為化學濕製程之蝕刻、顯影、去膜、清洗、前後處理等表面處理製程使用，產品主要應用領域包含印刷電路板、顯示器、太陽能及半導體等產業，目前聚焦於IC載板之濕製程設備，同時提供自動化製程解決方案，目前國內已上市、上櫃公司中，並無完全相同性質之同業，故選擇產品型態與應用較類似之揚博科技股份有限公司(股票代號：2493，以下簡稱揚博)、科嶠工業股份有限公司(股票代號：4542，以下簡稱科嶠)及群翊工業股份有限公司(股票代號：6664，以下簡稱群翊)三家上市櫃公司以及上市櫃之電子零組件類股作為比較分析之對象。揚博主要營業項目為自製蝕刻、顯影及剝膜等高階濕製程設備以及代理半導體前段、先進封裝等產業所需之化學藥品及耗材，產品應用範圍涵蓋印刷電路板(PCB)、半導體、液晶顯示器(LCD)等產業；科嶠主要從事於設計、研發及生產自動化乾燥設備，並提供半導體晶圓FouP、先進封

裝載板FouP清洗設備、自動化智能乾燥解決方案及相關機械設備製造與買賣，產品應用於印刷電路板(PCB)、觸控式面板(Touch Panel)、保護玻璃(cover lens)、LED以及綠能等產業；群翊專注於塗佈、乾燥、壓膜、曝光等技術領域，主力產品包括各式自動熱風輸送爐、機械手臂自動上下料熱風多層爐、垂直式雙面滾輪塗佈烘烤線及各式精密熱風烤箱等，產品應用於印刷電路板、IC載板、先進封裝、半導體、顯示器、觸控面板、LED 照明、太陽能、能源元件及被動元件等產業。茲就市場法、成本法及收益法分別說明如下：

①市場法

A. 本益比法

採樣同業、上市/上櫃電子零組件類股之本益比

月份 公司	115年1月	115年2月	115年3月	平均
揚博(2493)	26.97	24.86	24.57	25.47
科嶠(4542)	140.61	194.23	163.23	166.02
群翊(6664)	18.32	18.02	18.54	18.29
電子零組件類-上市	44.82	48.59	47.35	46.92
電子零組件類-上櫃	34.63	39.03	34.67	36.11

資料來源：臺灣證券交易所網站、證券櫃檯買賣中心網站及公開資訊觀測站

註：每股盈餘為負值時，擬不計算本益比。

依上表得知，該公司採樣同業及上市上櫃電子零組件類股最近三個月(115年1月~115年3月)平均本益比在 18.29~166.02 倍之間，經排除極端值，參考本益比調整為在 18.29~46.92 倍。以該公司最近四季(114年第一季~114年第四季)之稅後淨利 201,799 千元，依擬上櫃掛牌時之股數 38,501 千股計算之每股稅後盈餘為 5.24 元為基礎，參考價格區間約為 95.84 元~245.86 元。經考量該公司初次上櫃掛牌初期之成交量、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 折，每股參考股價區間約為 57.50 元~147.52 元。本證券承銷商與該公司共同議定之承銷價格為 128 元，所商議之承銷價格亦落參考價格區間內，故雙方議定之承銷價格應尚屬合理。

B. 股價淨值法

採樣同業、上市/上櫃電子零組件類股之股價淨值比

月份 公司	115年1月	115年2月	115年3月	平均
揚博(2493)	4.92	4.54	4.29	4.58
科嶠(4542)	4.94	6.82	8.22	6.66
群翊(6664)	4.50	4.42	4.00	4.31
電子零組件類-上市	1.28	1.27	1.32	1.29
電子零組件類-上櫃	3.18	3.58	3.12	3.29

資料來源：臺灣證券交易所網站、證券櫃檯買賣中心網站及公開資訊觀測站

由上表得知，該公司採樣同業及上市上櫃電子零組件類股最近三個月(115年1月~115年3月)平均股價淨值比約在 1.29~6.66 倍之間。以該公司 114 年度

經會計師查核之財務報告所示之股東權益為 1,321,415 千元，依擬上櫃掛牌時之股數 38,501 千股計算之每股淨值為 34.32 元，其參考價格區間約為 44.28 元~228.58 元。

因股價淨值比評價方法並未考量公司成長性，且股價淨值比法較常用於評估擁有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作為議定承銷價格參考之依據。

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：

- A. 無法表達目前真正及外來的經濟貢獻值
- B. 忽略了技術經濟壽年
- C. 技術廢舊及變革對於其所造成的風險無法預測
- D. 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

現金流量折現法係將公司預估未來產生的現金流量的折現合計數作為股東權益之總額，加上現金、長短期投資金額並扣除融資負債等現值作為公司價值，再除以流通在外普通股股數計算每股價值。由於未來現金流量難以精確掌握，評價方法所使用的相關參數，如營收成長率、邊際利潤率及資本支出等假設較為樂觀，在產業快速變化的趨勢中，使對未來的預估更具不確定性而流於主觀，因此國內實務上較少採用，故不擬採用。

經上述說明，考量該公司產品市場定位、應用領域、產業未來發展前景及發行市場環境等因素後，本推薦證券商經評估為能計算合理、客觀及具市場性之承銷價格，決定採以市場法中之本益比法作為該公司上櫃申請之承銷價格計算依據。

2. 申請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		113 年底	114 年底
	公司			
負債占資產比率(%)	敝豐		25.67	12.35
	揚博		28.82	39.80
	科嶠		57.30	61.29
	群翊		54.74	52.27
	同業平均		40.90	註
長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	敝豐		740.37	789.44
	揚博		324.69	308.71
	科嶠		290.47	206.89
	群翊		423.15	459.54

分析項目	年度		113 年底	114 年底
	公司			
	同業平均		210.97	註

資料來源：各公司經會計師查核簽證之財務報告、各公司年報及富邦證券整理；同業平均資料係取自財團法人金融聯合徵信中心出版之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」，行業類別為「C29 機械設備製造業」。

註：財團法人金融聯合徵信中心尚未公布該年度之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」。

① 負債占資產比率

該公司 113~114 年度之負債占資產比率分別為 25.67% 及 12.35%，呈下降趨勢，主係該公司於 114 年度陸續完成垂直顯影設備、剝膜機、蝕刻機、撕膜機、超粗化設備及鍍鈹金後處理設備等之安裝與驗收，帶動存貨逐步去化，使 114 年底存貨金額較 113 年底減少 94,973 千元，同時因設備驗收完成合約負債轉列收入，合約負債金額亦減少 192,188 千元，由於負債減少幅度大於資產減少幅度，致使該公司負債占資產比率下降，經評估其變動情形尚屬合理。

與採樣公司及同業平均相比，該公司 113~114 年度之負債占資產比率均低於所有採樣同業及同業平均，顯示該公司財務狀況良好，該公司之負債主要來自營運所產生之合約負債及應付帳款，因營運規模相較於採樣公司較小，致其合約負債及應付帳款均較採樣同業為低，經評估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 113~114 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 740.37% 及 789.44%，呈上升趨勢，主係 114 年度因盈餘累積致股東權益略增，且不動產、廠房及設備因折舊攤提後淨額減少，致使該比率續呈上升，經評估尚無重大異常之情事。

與採樣公司及同業平均相比，該公司 113~114 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率均高於採樣同業及同業平均，且該比率均大於 100%，顯示該公司並無以短期資金支應長期需求之情事，經評估尚無發現有重大異常之情事。

整體而言，該公司負債占資產比率及長期資金占不動產、廠房及設備比率之變動尚屬合理，另加上長期資金占不動產、廠房及設備比率均在 700% 以上，其財務結構尚稱平穩。

(2) 獲利情形

分析項目	年度		113 年度	114 年度
	公司			
資產報酬率(%)	敝豐		13.66	12.35
	揚博		14.73	11.26
	科嶠		0.91	3.39
	群翊		12.75	10.69
	同業平均		6.80	註 1
權益報酬率(%)	敝豐		19.44	15.34
	揚博		22.52	17.29
	科嶠		0.43	6.20
	群翊		29.12	22.48

分析項目		年度		
		公司		
		113 年度	114 年度	
		同業平均	11.20	註 1
占實收資本 比率(%)	營業利益	敝豐	57.14	72.42
		揚博	71.57	54.10
		科嶠	4.63	25.07
		群翊	154.50	167.79
		同業平均	註 2	註 1
	稅前純益	敝豐	91.01	74.52
		揚博	75.48	55.28
		科嶠	9.01	23.23
		群翊	206.18	186.99
		同業平均	註 2	註 1
純益率(%)		敝豐	40.01	36.75
		揚博	18.93	14.67
		科嶠	0.55	5.73
		群翊	40.02	35.50
		同業平均	11.80	註 1
每股稅後盈餘(元)		敝豐	7.14	5.90
		揚博	6.05	4.36
		科嶠	0.08	1.28
		群翊	16.97	15.06
		同業平均	註 2	註 1

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告、各公司年報及富邦證券整理；同業平均資料係取自財團法人金融聯合徵信中心出版之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」，行業類別為「C29 機械設備製造業」。

註 1：截至目前為止，財團法人金融聯合徵信中心尚未公布該年度之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」，故無同業之財務資訊。

註 2：財團法人金融聯合徵信中心出版之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」未揭露該資訊。

① 資產報酬率及權益報酬率

該公司 113~114 年度之資產報酬率分別為 13.66% 及 12.35%，呈現下降趨勢，主要原因係美元貶值，114 年度淨外幣兌換損失增加，使稅後淨利減少，導致資產報酬率下降，經評估尚無發現有重大異常之情事。

與採樣同業及同業平均相比，113 年度該公司之資產報酬率皆優於科嶠、群翊及同業平均，僅不及揚博，該公司雖資產規模相對較小，惟在成本控管得宜且獲利能力維持穩健下，使其資產報酬率仍維持在同業平均水準之上；114 年度該公司之資產報酬率高於所有採樣同業，綜上所述，尚無發現有重大異常之情事。

該公司 113~114 年度之權益報酬率分別為 19.44% 及 15.34%，呈現下降趨勢，主要原因係美元貶值，114 年度淨外幣兌換損失增加，使稅後淨利減少，導致權益報酬率下降，經評估尚無發現有重大異常之情事。

與採樣同業及同業平均相比，113~114 年度該公司之權益報酬率大多介於採樣同業，且該公司財務結構穩健且獲利良好，使其權益報酬率維持在同業平均水準之上。綜上所述，尚無發現有重大異常之情事。

②營業利益及稅前純益占實收資本額比率

該公司 113~114 年度之營業利益占實收資本額比率分別為 57.14%及 72.42%；稅前純益占實收資本額比率分別為 91.01%及 74.52%。114 年度營業利益占實收資本額比率較 113 年度上升，主係 114 年度因已陸續收回 113 年度所提列 100%備抵呆帳之應收帳款而迴轉備抵呆帳，致 114 年度營業費用下降，故該期營業利益金額增加所致。另 114 年度稅前純益占實收資本額比率較 113 年度下降，主係因 114 年度美金匯率波動出現外幣兌換損失所致，經評估尚無發現有重大異常之情事。

與採樣同業及同業平均相比，該公司 113~114 年度營業利益及稅前純益占實收資本額比率均介於採樣同業之間，而採樣同業群翊此二個比率較高之原因主係群翊毛利率維持在 52~59%之間，且營業費用率控管在 15~19%左右，使其營業利益率維持在 37~40%之間，優於其他採樣同業公司，使其營業利益及稅前純益占實收資本額比率均高於其他採樣公司。綜上所述，尚無發現有重大異常之情事。

③純益率及每股稅後盈餘

該公司 113~114 年度之純益率分別為 40.01%及 36.75%，每股盈餘分別為 7.14 元及 5.90 元，該公司 114 年度純益率及每股稅後盈餘較 113 年度下降，主係因 114 年度美元貶值，使淨外幣兌換損失增加，導致稅後淨利減少，進而影響純益率及每股稅後盈餘下降，尚無發現有重大異常之情事。

與採樣同業及同業平均相比，在純益率方面，113~114 年度優於揚博及科嶠，而約當於群翊，顯示該公司獲利能力尚佳；在每股盈餘方面，113~114 年度均介於所有採樣同業，經評估尚無發現有重大異常之情事。

綜上，該公司整體獲利能力尚屬良好，且與採樣同業相較，尚無發現有重大異常之情事。

(3)本益比

請詳前述(二)、1、(2)、①、A 本益比法之評估說明。

3.所議定之承銷價若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價機構出具鑑價報告，故不適用本項目之評估。

4.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

月份	成交數量(股)	平均成交價(元)
115 年 3 月 24 日至 115 年 4 月 23 日	8,907,887	261.28

該公司自 101 年 9 月 28 日起於興櫃市場掛牌，最近一個月(115/3/24~115/4/23)之平均成交價簡單算術平均數為 261.28 元，總成交量為 8,907,887 股，每日成交均價介於 195.00~389.00 元，最高成交均價高出最低成交均價 99.49%，另經查該公司自申請上櫃日

迄今，該公司於 115 年 1 月 28 日因最近三十個營業日（含當日）起、迄兩個營業日之最後加權平均成交價漲幅達 100.01%(第四款)、115 年 1 月 29 日因最近三十個營業日（含當日）起、迄兩個營業日之最後加權平均成交價漲幅達 100.36%(第四款)、115 年 4 月 10 日因最近五個營業日（含當日）累積之最後加權平均成交價漲幅達 33.57%，當日加權平均成交價為 281.46 元(第三款)、115 年 4 月 13 日因最近五個營業日（含當日）累積之最後加權平均成交價漲幅達 43.94%，當日加權平均成交價為 310.56 元(第三款)，以及 115 年 4 月 14 日因最近五個營業日（含當日）累積之最後加權平均成交價漲幅達 41.95%，當日加權平均成交價為 311.66 元(第三款)，經財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心公布注意股票。此外，該公司 115 年 4 月 14 日因連續 3 個營業日經櫃買中心公布注意交易資訊，經櫃買中心依「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第 4 條規定發布為處置股票。主係受市場新聞傳出 Low CTE（低熱膨脹係數）玻纖布 T-Glass 供給持續吃緊下，115 年高階 ABF 載板價格自第一季起啟動調整漲價且相關 ABF 廠持續擴大資本支出，使得 ABF 載板類股、相關廠務、設備等供應鏈類股股價連帶上漲所致，惟該公司股價已趨於平穩，且截至 115 年 4 月 23 日止並無依「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，經評估應尚無重大之情事。

5. 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

本推薦證券商經參酌國際慣用之市場法下之本益比法評量，並考量初次上櫃股票流動性風險貼水，承銷價之參考價格區間為 57.50 元~147.52 元，另該公司最近一個月興櫃股票市場之成交均價為 239.40 元，而該公司預計初次上櫃前現金增資採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 條及第 17 條規定，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最低承銷價格之上限，若以 115 年 4 月 23 日前興櫃有成交之 30 個營業日(115 年 3 月 11 日~115 年 4 月 23 日)成交均價扣除除息後簡單算術平均數為 239.40 元之七成 167.58 元，訂定最低承銷價格(競拍底價底價)為 116.36 元，並以不高於最低承銷價格之 1.3 倍為上限，故最低承銷價格之 1.1 倍，每股價格以 128 元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：敝豐企業股份有限公司 負責人：周政均
主辦承銷商：富邦綜合證券股份有限公司 負責人：程明乾
協辦承銷商：國泰綜合證券股份有限公司 負責人：莊順裕
協辦承銷商：福邦證券股份有限公司 負責人：黃炳鈞

【附件二】律師法律意見書

敘豐企業股份有限公司本次為募集與發行普通股 4,309,000 股，每股面額壹拾元整，發行總面額為新臺幣 43,090,000 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，敘豐企業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。

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

敘豐企業股份有限公司（以下簡稱「該公司」或「敘豐」）本次為辦理公開募集現金增資發行普通股 4,309 千股，每股面額新臺幣壹拾元整，發行總額為新臺幣 43,090 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，與該公司董事、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