

# 凱基證券股份有限公司等包銷倍利科技股份有限公司 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：7822

(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)

凱基證券股份有限公司等共同辦理倍利科技股份有限公司(以下簡稱倍利科公司或該公司)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3,505仟股對外辦理公開銷售，其中2,804仟股以競價拍賣方式為之，業已於115年3月19日完成競價拍賣作業(開標日)，701仟股則以公開申購配售辦理。

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：

股數：仟股

承銷商名稱	地址	過額配售股數	競價拍賣股數	公開申購股數	總承銷股數
凱基證券(股)公司	台北市明水路700號3樓	-	2,804	601	3,405
兆豐證券(股)公司	台北市忠孝東路二段95號3樓	-	-	100	100
合計		-	2,804	701	3,505

二、承銷價格：每股新台幣780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本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)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，主辦證券商已與倍利科公司簽定「過額配售協議書」，惟過額配售股數為0仟股。

(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。本次已與倍利科技股份有限公司簽訂「過額配售協議書」，除依規定提出強制集保外，並由倍利科技股份有限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合計28,327,502股，佔申請上市時發行股份總額41,560,763股之68.16%或佔掛牌股數45,560,763股之62.18%。

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、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350張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過350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：無。

(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)申購期間業已於115年3月18日起至115年3月20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3月20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3月23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3月23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上午十點前(115年3月25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還。

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(以實際承銷價格為之)、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3月24日上午九時起在台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。

九、公開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3月23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3月23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3月24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：證券經紀商業於開標日次一營業日(115年3月20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還，惟投標處理費不予退還。

- (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(以實際承銷價格為之)扣繳日為 115 年 3 月 23 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 3 月 19 日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網站(<https://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：證券經紀商將於公開抽籤次一營業日(115 年 3 月 25 日)上午十時前，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，於承銷公告所訂公開抽籤日，備置於收件證券經紀商(限所受申購部分)，臺灣證券交易所股份有限公司、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「承銷商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)倍利科公司於股款募集完成後，通知集保結算所於 115 年 3 月 30 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、有價證券預定上市日期：115 年 3 月 30 日。(實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所公告為準)。

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，倍利科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**公開資訊觀測站查詢**(<https://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：<https://www.v5.com.tw>查詢。

十六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關倍利科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，或上網至**公開資訊觀測站**(<https://mops.twse.com.tw>)→單一公司→電子文件下載及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

凱基證券股份有限公司，網址：[www.kgi.com.tw/zh-tw/](http://www.kgi.com.tw/zh-tw/)

兆豐證券股份有限公司，網址：[www.megasec.com.tw](http://www.megasec.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。

十七、會計師最近三年度及最近期之查核簽證意見：

年度	會計師事務所	會計師姓名	簽證意見
112	安永聯合會計師事務所	邱琬茹、許新民	無保留意見
113	安永聯合會計師事務所	邱琬茹、許新民	無保留意見
114	安永聯合會計師事務所	邱琬茹、許新民	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者，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(未成年者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，證券經紀商不得受託申購，已受理者應予剔除：

- 1.於委託申購之證券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.未與證券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。

(五)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。

(六)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、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

#### (一)已發行股份總數

倍利科技股份有限公司(以下簡稱「倍利科」或「該公司」)申請上市時之實收資本額為新台幣 415,607,630 元，每股面額為新台幣 10 元，已發行股數為 41,560,763 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 4,000,000 股，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，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售，預計股票上市掛牌時已發行股份總數為 45,560,763 股及實收資本額為 455,607,630 元。

#### (二)承銷股數及來源

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 11 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 17 條之 1 規定，公開發行公司初次申請股票上市時，應至少提出擬上市股份總額 10% 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，依證券交易法第 71 條第 1 項包銷有價證券規定，全數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二千萬股以上者，得以不低於二千萬股之股數辦理公開銷售。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推薦證券商認購之股數。但扣除之股數不得逾所應提出承銷總股數之 30%。

依前述規定，該公司擬於股票初次申請上市案經審查通過後，辦理現金增資發行新股 4,000,000 股，並依公司法第 267 條規定，保留發行股份之 12.375%，計 495,000 股予員工認購，其餘 3,505,000 股則依證券交易法第 28 條之 1 規定，業經該公司 114 年 6 月 24 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，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售，故該公司預計上市時之實收資本額為新台幣 455,607,630 元。

#### (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)案件承銷作業應注意事項要點」第二點規定，主辦承銷商應要求發行公司協調其股東就當次依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 15% 之額度內，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售；惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。該公司經 114 年 9 月 17 日董事會通過，已與主辦證券承銷商簽訂「過額配售協議書」，由其協調其股東就公開承銷股數之 15% 之額度內，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

#### (四)股權分散

該公司截至 114 年 8 月 3 日止，記名股東人數為 1,533 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為 1,518 人，已達 500 人以上，已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第五條以科技事業申請股票上市之股權分散標準。

### 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、原則及計算方式

股票價值有多種評估方法，各有其優缺點，評估的結果亦有所差異，目前市場上常用之股票評價方法包括市場法(如：本益比法、股價淨值比法)、成本法(如：淨值法)及收益法(如：現金流量折現法)，其計算方式、優缺點及適用時機，茲分述如下：

方法	計算方式	優點	缺點	適用時機
市場法—本益比法	依據公司之財務資料，計算每股盈餘，並擇取上市櫃公司或產業性質相近之同業平均本益比估算股價，最後進行溢折價調整，以允當反應受評公司與同業公司間之差異。	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.所評價之價值與市場股價較接近。 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.企業虧損時不適用。	適用於評估風險溢酬、成長率及股利政策穩定之公司。
市場法—股價淨值比法	依據公司之財務資料，計算每股淨值，並擇取上市櫃公司或產業性質相近之同業平均股價淨值比估算股價，最後再進行溢折價調整，以允當反應受評公司與同業公司間之差異。	1.淨值係長期且穩定之指標。 2.當評價公司為虧損時之替代評估方法。 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，不同公司間之本質上仍有相當差異。	適用於評價產業成熟型、穩定型及景氣循環明顯之公司。
成本法—淨值法	以帳面之歷史成本資料為公司價值之評估基礎，即以資產負債表之帳上資產總額減去負債總額。最後，再考量資產及負債之市場價格進行帳面價值之調整，以允當反應受評公司之價值。	1.資料容易取得。 2.使用財務報表資料，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.不同種類資產須使用不同分析方法，且部分資產價值計算較困難。	適用於評估如傳統產業類股或公營事業。
收益法—現金流量折現法	根據公司預估之未來年度現金流量，並佐以風險等級相稱之折現率，進行折現加總，據以評估受評公司之公司價值。	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。	1.使用程序繁瑣，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。	1.當可取得公司詳細的現金流量與資金成本的預測時。 2.企業經營穩定且無鉅額資本支出。

方法	計算方式	優點	缺點	適用時機
		3.反映企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。	3.預測期間較長。	

資料來源：凱基證券整理。

上述股價評價之各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦多有差異，其中因現金流量折現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之參考價值相對較低，國內實務上較少採用此方法，故本證券承銷商不擬採用此方法；另成本法-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，並可能嚴重低估成長型公司之企業價值，實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。因此，以市場法(本益比法、股價淨值比法)作為股價評價之基礎。

## 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

該公司主要從事高科技產業製程所需之高階自動光學檢量測設備產品之研發、製造及銷售業務，其產品屬於高科技產業製程控制一環，檢量測技術則可泛用於半導體產業、印刷電路板產業、電子製造產業、面板顯示器產業及車用產業等多種領域及場景，惟因該公司之檢量測技術屬高精準度，已受國際知名半導體晶圓製造廠、記憶體製造廠及半導體封測廠等認證並採用，故主要服務對象著重於半導體晶圓製造、封測及記憶體製造等產業。綜觀目前國內上市(櫃)公司，採樣同屬製程檢測設備產業或半導體(IC)及印刷電路板(PCB)等產業範疇之上市櫃同業，考量該公司所處產業、業務產品性質或營運模式、實收資本額、營收規模、地區別營收、員工人數及研發能力等各項因素，選擇以下三家公司作為採樣同業，分別為上市公司牧德科技股份有限公司(以下簡稱牧德；股票代號：3563)，為機械視覺檢測及量測系統之專業設備商，其專精技術主要包含線路檢查(泛稱線路 AOI)技術、外觀檢測(泛稱 AVI)技術及二次元與三次元量測(2D/3D measurement)技術，主要提供非接觸式精密量測與自動光學檢測系統(AOI)、自動外觀檢測系統(AVI)、雷射盲孔(Laser Via)檢查機等設備；上市公司聯策科技股份有限公司(以下簡稱聯策；股票代號：6658)，係以智慧製造、機器視覺應用及生產設備三大事業領域為營運主軸，主要從事印刷電路板光學視覺檢測、量測系統與先進生產設備之製造、研發、經銷及銷售業務；上櫃公司錫友益科技股份有限公司(以下簡稱錫友益；股票代號：6877)，主要從事客製化之智能自動化設備及 AOI 機械視覺檢測設備之研發、銷售及製造之業務，並進行下列之各項分析：

### (1)市場法

#### A.本益比法

單位：倍

期間	項目	同業公司			上市	
		牧德	聯策	錫友益	大盤平均	半導體類股
114年12月		32.61	51.40	153.68	23.22	26.24
115年1月		29.09	46.23	152.81	25.84	30.79
115年2月		36.08	42.79	162.71	27.46	32.06
平均		32.59	46.81	156.40	25.51	29.70

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心。

該公司所選取之採樣同業、上市半導體類股及上市大盤平均本益比約介於 25.51~156.40 倍，進行本案之價值評估。若以該公司最近四季(114 年度)歸屬母公司之稅後淨利為 581,838 仟元，除以擬掛牌股數 45,560,763 股，推算每股盈餘為 12.77 元。

按上述本益比區間計算其參考價格，每股參考股價區間約為 325.76~ 1,997.23 元之間。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折價，本證券承銷商與該公司共同議定之承銷價格為 780 元，所商議之承銷價格亦落參考價格區間內，故經雙方議定之承銷價格應尚屬合理。

#### B.股價淨值比法

單位：倍

期間	項目	同業公司			上市	
		牧德	聯策	錫友益	大盤平均	半導體類股
114年12月		5.66	1.63	4.59	3.03	6.57
115年1月		5.05	1.47	4.57	3.37	7.72
115年2月		6.42	1.61	4.95	3.66	8.15
平均		5.71	1.57	4.70	3.35	7.48

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心。

該公司所選取之採樣同業、上市半導體類股及上市大盤平均股價淨值比約介於 1.57~7.48 倍。以該公司 114 年度經會計師查核簽證之財務報告歸屬於母公司業主權益為 1,018,102 仟元，依擬掛牌股數 45,560,763 股計算之每股淨值 22.35 元為計算基礎，價格區間約為 35.09~ 167.18 元，惟股價淨值法係以公司淨值為計算基礎，限制及影響因素較多，易受經營期間長短及盈餘分配政策，股東權益內容結構等非獲利因素影響，且並未考量未來成長性，對於成長型公司較不具參考性，故本證券承銷商不擬採用此法作為議定承銷價格參考依據。

### (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：

- 無法表達目前真正及外來的經濟貢獻值；
- 忽略了技術經濟壽年；
- 技術廢舊及變革對於其所造成的風險無法預測；
- 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，且該公司114年度經會計師查核簽證之財務報告歸屬於母公司業主權益為1,018,102仟元，依擬掛牌股數45,560,763股計算之每股淨值為22.35元，與興櫃市場交易價格差異甚大，且成本法並未考量公司成長性，較常用於評估傳統產業類股或公營事業公司，因此本證券承銷商不擬採用此種方法作為承銷價格訂定之參考依據。

### (3)現金流量折現法

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)最能反映合理之報酬率，其計算公式如下：

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

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

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - \text{tax rate}) + Dep_{-t} - Capital\ Exp_{-t} - \Delta NWC_t$$

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

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

$P_0$	=	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(最大)股數 45,561 仟股
$FCFF_t$	=	第 t 期之現金流量
$K_i$	=	加權平均資金成本 $i=1,2,3$
$g$	=	營業收入淨額成長率
$n$	=	3 第一階段之經營年限：115 年度~117 年度
$m$	=	5 第二階段之經營年限：118 年度~119 年度
$EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前淨利
$\text{tax rate}_t$	=	第 t 期之稅率
$Dep_{-t}$	=	第 t 期之折舊費用
$Capital\ Exp_{-t}$	=	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-1 期之淨營運資金
	=	(第 t 期之流動資產 - 不付息流動負債) - (第 t-1 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 = $1 - D/(D+E)$
$K_d$	=	付息負債資金成本率
$K_e$	=	權益資金成本率
$R_f$	=	無風險利率
$R_m$	=	市場平均報酬率
$\beta_j$	=	系統風險；衡量公司風險相對於市場風險之指標

#### A.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
$t$	$t \leq n, n=3$	$n+1 \leq t \leq m,$ $m=5$	$t \geq m+1$	依該公司及產業狀況分為三期間： 期間 I：115~117 年度。 期間 II：118~119 年度。 期間 III：120 年度後(永續經營)。
$D/(D+E)$	0.00%	8.09%	16.17%	期間 I：依該公司最近期之付息負債占(付息負債+權益)比率計算。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數
$E/(D+E)$	100.00%	91.91%	83.83%	期間 III：採用採樣同業最近期付息負債占(付息負債+權益)比率之平均數。
$K_d$	0.00%	1.07%	2.15%	期間 I：以該公司最近期財務報告平均借款利率估計。 期間 II：假設為期間 I 及 III 之平均值。 期間 III：係採最近五年本國銀行之借款平均利率計算之。
$\text{tax rate}$	20.00%	20.00%	20.00%	以該公司目前營運地點適用稅率計算。
$R_f$	1.3460%	1.3460%	1.3460%	採用櫃檯買賣中心 115 年 3 月 6 日指標公債(A15101)5 年期以上之平均殖利率。
$R_m$	9.53%	9.53%	9.53%	採最近 15 年度之加權股價指數報酬率平均值計算。
$B_j$	0.99	0.99	1.00	期間 I：係以臺灣經濟新報資料庫之各採樣同業最近 5 年度之資料計算。 期間 II：假設 $B_j$ 為期間 I 及 III 之平均值。 期間 III：假設永續經營期個別資產之預期報酬率與指數同時發生變動的程

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
				度相當，故 $B_j$ 趨近於 1。
$K_e$	9.42%	9.48%	9.53%	$=R_f + \beta * (R_m - R_f)$
$K_i$	9.42%	8.78%	8.27%	依上述模型介紹之計算公式得出加權平均資金成本
$g$ (保守)	19.32%	12.06%	4.81%	期間 I：因 113 年度起受人工智慧應用領域快速擴展影響下，推動半導體先進封裝製程之需求驟升，使該公司主要客戶對先進封裝製程檢測設備需求同步提升，帶動該公司整體業績大幅成長，故係以該公司 110~112 年度營收成長率平均值 19.32%。 期間 II：假定該比率為期間 I 及 III 之間之平均值。 期間 III：考量永續經營，係以主計處公布之 110~114 年經濟成長率平均值估計。
$g$ (樂觀)	53.02%	28.91%	4.81%	期間 I：因 113 年度起受人工智慧應用領域快速擴展影響下，推動半導體先進封裝製程之需求驟升，使該公司主要客戶對先進封裝製程檢測設備需求同步提升，帶動該公司整體業績大幅成長，故係以該公司 110~112 年度及 114 年度營收成長率平均值 53.02%。 期間 II：假定該比率為期間 I 及 III 之間之平均值。 期間 III：考量永續經營，係以主計處公布之 110~114 年經濟成長率平均值估計。

#### B. 計算結果

$$(A) \text{保守情境 } P_0 = (V_0 - VD) / \text{Shares} \\ = (23,035,765 \text{ 仟元} - 2,418,930 \text{ 仟元}) / 45,561 \text{ 仟股} \\ = 452.51 \text{ 元/股}$$

$$(B) \text{樂觀情境 } P_0 = (V_0 - VD) / \text{Shares} \\ = (60,957,014 \text{ 仟元} - 2,418,930 \text{ 仟元}) / 45,561 \text{ 仟股} \\ = 1,284.83 \text{ 元/股}$$

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 452.51~1,284.83 元，承銷價 780 元落於該價格區間內。由於此法主要係以未來各期創造現金流量之折現值合計認定為股東權益價值，然因未來之現金流量無法精確掌握，且評價使用之相關參數亦無一致標準，國內實務上較少採用。

在股價評價方法選擇上，考量收益法下如現金流量折現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) 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

茲就該公司與採樣同業公司牧德、聯策及鐸友益之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列式如下：

##### 1. 該公司與已上市櫃同業之財務狀況與獲利情形

##### (1) 財務概況

單位：%

分析項目	公司別	年度	112 年度	113 年度	114 年度
		(註 1)			
財務結構	負債占資產比率 (%)	倍利科	67.67	61.18	61.02
		牧德	10.15	11.94	15.85
		聯策	47.38	54.90	55.80
		鐸友益	44.30	35.44	27.75
		同業平均	56.00	57.40	註 2
	長期資金占不動產、廠房及設備與使用權資產比率 (%)	倍利科	659.72	727.55	936.58
		牧德	2,188.74	2,160.35	2,295.94
		聯策	314.29	236.22	220.06
		鐸友益	329.81	455.08	483.85
		同業平均	308.64	328.95	註 2

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告、公開資訊觀測站及股東會年報並經凱基證券整理；同業資料係取自財團法人金融聯合徵信中心編印之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」，行業類別為「C27 電腦、電子產品及光學製品製造業」之財務比率。

註1：倍利科之比率係以經會計師查核簽證之重編後財務報告計算及列示。

註2：截至本評估報告出具日止，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。

A. 負債占資產比率(以下簡稱負債比率)

該公司 112~114 年度之負債比率分別為 67.67%、61.18%及 61.02%。113 年度之負債比率較 112 年度下降，主係該公司於 113 年度辦理現金增資 98,000 千元，且受惠於 AI 應用範圍持續擴增，帶動先進封裝製程設備需求增加，致使該公司業績成長，稅後淨利增加，營運現金流入隨之增加，此外產能擴增及業績成長，亦使庫存備料及成品增加，113 年度現金及存貨分別較 112 年度增加 101,129 千元及 333,636 千元所致；114 年度之負債比率較 113 年度微幅減少，該公司受惠於 AI 應用範圍持續擴增，帶動先進封裝製程設備需求增加，現金及約當現金、應收帳款淨額、存貨、不動產、廠房及設備、合約負債—流動、本期所得稅負債等科目金額隨營運規模擴增而增加，帶動總資產及總負債金額同步顯著增加，其中 114 年度總資產與 113 年度相較成長 148.88%，總負債則較 113 年度成長 148.24%，因總資產增加幅度微幅大於總負債增加幅度，故使負債比率微幅下降。

與採樣公司及一般同業相較，該公司 112~114 年度之負債比率皆高於採樣公司及同業平均，主係因該公司對主要客戶之收款條件係出貨後即可收到較大比重之貨款，並帳列於合約負債，故使該公司之負債金額占比與採樣公司及同業平均比較大，經評估尚無重大異常情事。

B. 長期資金占不動產、廠房及設備、使用權資產與投資性不動產比率(以下簡稱長期資金占不動產、廠房及設備比率)

該公司 112~114 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 659.72%、727.55%及 936.58%，呈逐年上升趨勢，除受不動產、廠房及設備、使用權資產隨時間經過認列折舊使淨值降低之影響外，113 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率較 112 年度上升，主係因該公司 113 年度辦理現金增資 98,000 千元，且當年度稅後轉虧為盈，彌補累積虧損，使權益總額較去年同期大幅增加 252,603 千元，雖 113 年下半年度因就近服務客戶之需求，故於高雄取得土地共計 29,546 千元，使不動產、廠房及設備金額增加，惟增加幅度相較權益總額增加之幅度較小；114 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率較 113 年度上升，主要係因該公司當年度持續獲利而使權益總額與 113 年度相較大幅上升 617,787 千元所致。

與採樣公司及一般同業相較，該公司 112~114 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率僅低於採樣同業牧德，經評估尚無重大異常情事。

整體而言，該公司 112~114 年度之財務結構各項指標變動情形尚屬合理應無重大異常之情形。

(2)獲利情形

單位：%；次

分析項目		年度		112 年度 (註 3)	113 年度	114 年度	
		公司別					
獲利能力	資產報酬率(%)	倍利		(18.10)	19.20	31.25	
		牧德		8.52	5.49	16.51	
		聯策		1.72	2.21	1.01	
		鐮友益		(1.31)	4.46	1.81	
		同業平均		5.10	6.20	註 1	
	權益報酬率(%)	倍利		(67.50)	51.84	80.49	
		牧德		10.07	6.15	19.23	
		聯策		2.99	4.17	2.68	
		鐮友益		(3.23)	6.60	3.08	
		同業平均		10.60	13.20	註 1	
	占實收資本額比率(%)	營業利益	倍利		(22.88)	35.98	167.09
			牧德		78.80	43.59	181.66
			聯策		8.99	10.74	25.47
			鐮友益		(5.04)	6.28	0.74
			同業平均		註 2	註 2	註 2
		稅前純益	倍利		(21.60)	36.86	166.07
			牧德		87.06	67.56	199.80
			聯策		13.64	18.74	22.94
			鐮友益		(5.83)	13.54	6.51
同業平均			註 2	註 2	註 2		
純益率(%)	倍利		(38.01)	20.55	27.97		
	牧德		23.44	20.63	32.82		
	聯策		2.53	3.17	1.73		
	鐮友益		(4.98)	9.85	5.72		

分析項目	年度	112 年度	113 年度	114 年度
	公司別	(註 3)		
每股盈餘(元)	同業平均	3.40	4.20	註 1
	倍利	(2.46)	3.84	14.04
	牧德	8.21	5.52	15.80
	聯策	0.99	1.09	1.38
	鐸友益	(0.47)	1.25	0.59
	同業平均	註 2	註 2	註 2

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告、公開資訊觀測站及股東會年報並經凱基證券整理；同業資料係取自財團法人金融聯合徵信中心編印之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」，行業類別為「C27 電腦、電子產品及光學製品製造業」之財務比率。

註 1：截至本評估報告出具日止，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編印之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」未揭露該等資訊。

註 3：倍利科之比率係以經會計師查核簽證之重編後財務報告計算及列示。

該公司112~114年度資產報酬率分別為(18.10)%、19.20%及31.25%；權益報酬率分別為(67.50)%、51.84%及80.49%；營業利益占實收資本額比率分別為(22.88)%、35.98%及167.09%；稅前純益占實收資本額比率則分別為(21.60)%、36.86%及166.07%；純益率分別為(38.01)%、20.55%及27.97%；每股盈餘分別為(2.46)元、3.84元及14.04元。

該公司113年度之資產報酬率、權益報酬率、營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率、純益率及每股盈餘等各項獲利能力指標皆呈成長趨勢，主要係因該公司主要營業收入來自應用於先進封裝製程之自動光學檢測與量測設備產品，由於該公司自動光學檢測與量測設備及服務，在經客戶嚴格驗收標準測試下滿足客戶之需求，並受惠於客戶先進封裝製程之需求驟升，遂自113年起對該公司增加下單，帶動該公司整體業績成長，致113年度營業收入較112年度大幅提升245.79%，加以本期稅前及稅後淨利由虧轉盈所致。

該公司114年度之資產報酬率、權益報酬率、營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率、純益率及每股盈餘皆較113年度成長，主要係因113年起受惠於先進封裝製程設備需求，設備訂單數量及需求規格皆較過去年度高，毛利率除受需求規格提升而增加外，亦因公司經驗與效率快速提升，受惠於學習曲線之發展而緩步增長，致該公司營運規模持續擴張，本期稅前及稅後淨利持續成長所致。

與採樣公司及一般同業相較，該公司112年度之資產報酬率、權益報酬率、營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率、純益率及每股盈餘皆低於採樣公司及同業平均，主要係因該公司112年度尚未打入目前主要客戶之供應鏈，自動光學檢測與量測設備及服務仍在開發驗證階段，故整體機台出貨數量較少，致該公司112年度之營業收入較低，惟為持續提升公司競爭力，相關研發費用亦須持續支出，致該公司112年度產生營業淨損、稅前及稅後淨損；113~114年度之資產報酬率及權益報酬率皆優於採樣公司，主要係因該公司訂單成長且出貨之設備陸續驗收挹注營收上升，帶動稅後淨利增加；113~114年度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、純益率及每股盈餘均介於採樣公司之間，經評估其變化尚無重大異常情事。

整體而言，該公司及其子公司112~114年度之獲利能力，主要係受營運情形之影響，該公司整體獲利能力變化尚無重大異常之情事。

## 2.本益比

請參閱本承銷價格計算書「二、(-)、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所議定之承銷價格，並未參考財務專家意見或鑑價機構之鑑價報告。

(四)發行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	平均股價(元)	成交量(股)
115年2月17日~115年3月18日	1,392.74	13,259,307

資料來源：證券櫃檯買賣中心網站。

該公司於114年3月27日於興櫃市場掛牌，最近一個月(115年2月17日~115年3月18日)之平均股價為1,392.74元，總成交量為13,259,307股。115年2月17日~115年3月18日每日成交價格介於1,195~1,815元，最高成交價高出最低成交價51.88%，其中115年2月24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30.32%暨最近三十個營業日(含當日)起、迄兩個營業日之最後加權平均成交價漲幅達108.2%，遂經財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心(下稱櫃買中心)公告為注意股票，主係AI浪潮帶動半導體產業蓬勃發展，該公司作為半導體產業之設備供應商同時受惠，使其市場關注度高所致；惟該公司尚無「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第4條規定公告為處置股票，且無「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心興櫃股票買賣辦法」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，經評估應尚無重大異常之情事。

(五)證券承銷商就其與發行公司所共同議定承銷價格合理性之評估意見

本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，參考採樣同業、上市半導體類股及上市大盤平均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，作為該公司辦理股票承銷價格之參考依據。該公司初次上市前現金增資案採競價拍賣之承銷方式，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」第八條規定，設算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上限，爰訂定最低承銷價格(競價拍賣底價)為每股新台幣678.26元，並以不低於最低承銷價格之1.30倍為上限，爰訂定承銷價格不低於最低承銷價格之1.15倍，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為之，本次競價拍賣之加權平均價格為新台幣1,396.34元，惟該均價高於最低承銷價格之1.15倍(新台幣780元)，故承銷價格定為新台幣780元溢價發行，尚屬合理。

倍利科技股份有限公司本次為辦理初次上市前現金增資發行新股，募集與發行普通股 4,000,000 股，每股面額新台幣 10 元，發行總金額為新台幣 40,000,000 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。

本律師意見，倍利科技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 邱雅文律師

**【附件三】承銷商評估報告總結意見**

倍利科技股份有限公司(以下簡稱倍利科或該公司)本次為辦理現金增資發行新股普通股 4,000,000 股，每股面額新台幣 10 元，合計發行總金額為新台幣 40,000,000 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，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。

凱基證券股份有限公司 代表人：許道義  
部門主管：陳權澤