

第一金證券股份有限公司等包銷集雅社股份有限公司  
初次上櫃前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：2937

(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)

第一金證券股份有限公司等共同辦理集雅社股份有限公司(以下簡稱集雅社公司或該公司)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 2,581 仟股對外辦理公開銷售，其中 1,945 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 106 年 5 月 24 日完成競價拍賣作業，486 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，由集雅社公司協調其股東提供已發行普通股 150 仟股，供主辦承銷商採洽商銷售方式進行過額配售，其實際過額配售數量視繳款情形認定。

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：

股數：仟股

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
第一金證券股份有限公司	台北市長安東路一段 22 號 10 樓	1,945	456	150	2,551
華南永昌綜合證券股份有限公司	台北市民生東路四段 54 號 5 樓	0	30	0	30
合計		1,945	486	150	2,581

二、承銷價格：每股新台幣 25.16 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佔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，主辦證券商已與集雅社公司簽定「過額配售協議書」，由集雅社公司協調其股東提出 150 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。本次已與集雅社股份有限公司簽訂「過額配售協議書」，除依規定提出強制集保外，並由集雅社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 14,757,741 股，佔申請上櫃時發行股份總額 30,000,000 股之 49.19%或佔掛牌股數 32,860,000 股之 44.91%，加計自願集保股數 6,441,000 股，則總集保股數為 21,198,741 股，佔申請上櫃時發行股份總額 30,000,000 股之 70.66%或佔掛牌股數 32,860,000 股之 64.51%。

五、初次上櫃承銷案件，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，其洽商銷售對象需符合「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」第七十三條第五項之規定。

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得超過 243 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 243 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：如有辦理過額配售，每一認購人實際認購數量，不得超過該次對外公開銷售部分之承銷數量及過額配售部分合計數量之百分之十 258 張(仟股)。

(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 106 年 5 月 26 日起至 106 年 6 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 106 年 6 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 106 年 6 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 106 年 6 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(106 年 6 月 5)，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106年6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，並邀請相關單位出席公證、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106年5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3%之得標手續費，並併同得標價款於銀行繳款截止日(106年5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×3%。

(3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：106年5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(106年5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106年6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106年5月24日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網(<http://www.tse.com.tw>)免費查詢。

(四)如有辦理過額配售時，係採洽商銷售方式辦理，且配售對象須繳交配售價款之3%手續費，手續費及洽商銷售之價款為106年6月1日。

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(106年6月5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)，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。

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「承銷商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)集雅社公司於股款募集完成後，通知集保結算所於106年6月8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。

#### 十五、有價證券預定上櫃日期：106年6月8日。(實際上櫃日期以發行公司及櫃檯買賣中心公告為準)。

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，集雅社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公開資訊觀測站(<http://www.mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：<http://www.gseven.com.tw/index.php>)。

#### 十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關集雅社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第一金證券股份有限公司股務代理部(台北市長安東路一段22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://mops.twse.com.tw>→基本資料→電子書)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

第一金證券股份有限公司<http://www.ftsi.com.tw>、華南永昌綜合證券股份有限公司<http://www.entrust.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：

年度	會計師事務所	會計師姓名	簽證意見
103年	資誠聯合會計師事務所	林億彰、吳建志	無保留意見
104年	資誠聯合會計師事務所	林億彰、吳建志	無保留意見
105年	資誠聯合會計師事務所	吳建志、王國華	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、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)集雅社股份有限公司(以下簡稱集雅社或該公司)申請上櫃時之實收資本額為新臺幣(以下同)300,000千元，每股面額壹拾元整，已發行股數為30,000千股；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，辦理現金增資28,600千元以辦理股票公開承銷作業，發行股數為2,860千股，預計股票上櫃時已發行股份總數為32,860千股，每股面額壹拾元整，實收資本額為328,600千元。

(二)新股承銷股數及來源

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百分之十以上股份，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百分之三十。故該公司擬於股票初次申請上櫃案經主管機關審查通過後，預計以現金增資發行新股2,860千股，並依公司法第267條之規定，保留發行股份之15%，預計為429千股予員工認購，其餘2,431千股則依證券交易法第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，全數辦理上櫃前公開承銷。

(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)案件承銷作業應行注意事項要點」第二條第一項第一款之規定，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百分之十五之額度上限，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。本推薦證券商已與該公司簽定「過額配售協議書」，決議提出委託推薦證券商辦理公開承銷股數之15%額度內，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。

(四)股權分散標準

該公司截至105年11月28日止，股東人數共計134人，其中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115人，且其所持股份總額合計7,810千股，佔發行股份總額26.03%，尚未達到「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標準，該公司將於本申請案經主管機關核准後辦理公開承銷，並於上櫃掛牌前達成股權分散之標準。

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

(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

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，參考市場法、成本法、收益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。再參酌該公司之所處產業、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、最近期財務報告及依據競價拍賣彙整後情形等資訊後，訂定承銷價格，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市價法、成本法及現金流量折現法之比較

股票價值的評估方法有很多種，各種方法皆有其優缺點，評估結果亦有所差異。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公司之部分作折溢價的調整；成本法則分為以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎之淨值法；收益法主要採用現金流量折現法，以未來現金流量作為公司價值的評定基礎。茲將本益比法、股價淨值比法、成本法及現金流量折現法等計算方式、優缺點比較列示如下：

項目	本益比法	股價淨值比法	成本法	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，最後再調整溢價和折價以反應與類似公司不同處。	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。 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。

該公司主要經營業務為影音、家電及數位 3C 之商品買賣業務，其供應商為影音、家電及數位 3C 之商品製造商或品牌在台代理商，銷售客戶為一般消費大眾及公司行號，於各大百貨公司專櫃、電子商務及批發和其他零售通路銷售，主要產品類別可分為影像類商品、家電類商品、聲音類商品及其他類商品。綜觀目前國內上市櫃公司，並無產品組合與該公司完全相同者，在考量經營業務內容及通路銷售因素，選取上市公司之全國電子股份有限公司(簡稱全國電子)、上櫃公司之順發電腦股份有限公司(簡稱順發電腦)及上市公司之憶聲電子股份有限公司(簡稱憶聲電子)為該公司之同業採樣公司。

### (1)本益比法

單位：倍

公司/期間	106年2月	106年3月	106年4月	平均本益比
全國電子(6281)	12.24	12.83	12.81	12.63
順發電腦(6154)	14.67	14.63	14.24	14.51
憶聲電子(3024)	註2	3.55	3.83	註2
上櫃貿易百貨類	27.41	27.47	29.48	28.12
上櫃大盤	29.91	29.63	28.49	29.34

資料來源：台灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

註1：本益比=收盤價/每股稅後純益，其中每股稅後純益=該公司最近四季稅後純益/發行股數

註2：因憶聲電子106年2月為稅後虧損，故無法計算本益比。

該公司採樣同業以及上櫃貿易百貨類股與上櫃大盤最近三個月平均本益比在 12.63~29.34 倍之間，若以該公司 105 年度本期淨利 39,029 千元，除以擬上櫃掛牌股數 32,860 千股追溯調整之每股盈餘約為 1.19 元，按上述本益比區間計算其參考價格，合理價格區間約為 15.03 元~34.91 元，其平均價格為 24.97 元。

### (2)股價淨值比法

該公司 105 年度經會計師查核之財務報告所列股東權益總額為 415,057 千元及股本 30,000 千股計算，每股淨值為 13.84 元，另該公司所採樣同業及上櫃大盤與上櫃貿易百貨類之股價淨值比如下：

單位：倍

公司/期間	106年2月	106年3月	106年4月	平均股價淨值比
全國電子	2.67	2.67	2.67	2.67
順發電腦	1.08	1.08	1.06	1.07
憶聲電子	1.25	0.96	1.04	1.08
上櫃貿易百貨類	5.82	5.70	6.11	5.88
上櫃大盤	2.12	2.09	2.07	2.09

資料來源：台灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

由上表可知，因上櫃貿易百貨類之平均股價淨值比有明顯差距，故剔除極端值後，該公司所採樣同業以及上櫃大盤最近三個月之平均股價淨值比區間約在 1.07~2.67 倍間，以該公司 105 年度經會計師查核之合併財務報表每股淨值 13.84 元計算，其參考價格區間約為 14.81 元~36.95 元，其平均價格為 25.88 元。

### (3)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，包含債權人、普通股投資人及特別股投資人等，其中股票投資者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企業價值，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。以該公司 105 年度之財務報告淨值 415,057 千元，依股本 30,000 千股計算，每股淨值為 13.84 元，由於此法未考慮公司未來獲利能力與現金流量，因此由此方法所計算得出之價格尚需經過調整，故較不具參考性。本承銷商不擬採用此種方式做為承銷價格訂定之依據。

### (4)現金流量折現法

現金流量折現法係同時考慮實質現金及貨幣之時間價值來進行估算，此法主要假設目標企業之價值為未來各期創造之現金流量的折現值，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現金流量予以折現後，即可得到目標企業之總體價值。基於未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握，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，故未採用此方法列入承銷價格議定之依據。

## (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

茲就該公司與採樣同業公司全國電子、順發電腦及憶聲電子等公司之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列式如下：

### 1.財務狀況

單位:%

分析項目	公司名稱	102 年度	103 年度	104 年度	105 年度
負債占資產比率(%)	集雅社	51.21	51.75	56.61	58.00
	全國電子	56.97	57.27	58.47	53.39
	順發電腦	32.61	32.01	28.89	32.87
	憶聲電子	49.02	48.79	57.46	43.37
長期資金占固定資產比率(%)	集雅社	337.20	366.42	362.22	390.99
	全國電子	1,037.27	861.88	857.21	1,080.90
	順發電腦	321.96	334.75	353.36	378.41
	憶聲電子	365.66	352.68	284.37	631.90

資料來源：各公司公告於公開資訊觀測站之財務分析資料及各公司經會計師查核簽證之財務報告。

在負債比率方面，該公司 102、103、104 年度及 105 年度之負債佔資產比率分別為 51.21%、51.75%、56.61%及 58.00%。103 年度與 102 年度相較無重大差異；104 年度較 103 年度上升，主要係 104 年度負債總額較 103 年底增加 105,303 千元，成長率為 26.27%，資產總額較 103 年底增加 119,624 千元，成長率為 15.44%，負債總額比率增加幅度大於資產總額增加幅度，主係因該公司因應營運規模持續成長，所需之營運資金及相關營運費用隨之增加，故向銀行舉借短期借款所致；105 年度較 104 年度上升，主要係 105 年度負債總額較 104 年度增加 66,835 千元，成長率為 13.20%，資產總額較 104 年底增加 93,837 千元，成長率為 10.49%，負債總額比率增加幅度大於資產總額增加幅度，主係因該公司營運規模持續成長及因應年底周年慶檔期進貨及預收貨款增加，使 105 年底之應付帳款及預收款項增加所致。與採樣公司及同業相較，該公司 102、103 及 104 年度負債比率均居於採樣公司與同業之間，105 年度則高於採樣公司與同業，主係因應年底周年慶檔期進貨及預收貨款增加，使 105 年底之應付帳款及預收款項增加所致，整體而言該公司負債佔資產比率尚無重大異常之情事。

在長期資金占不動產、廠房及設備比率方面，該公司 102、103、104 年度及 105 年度分別為 337.20%、366.42%、362.22%及 390.99%。103 年度較 102 年度上升，主要係 103 年度長期負債較 102 年底增加 12,632 千元，成長率為 1,179.46%，主係因 103 年度對供應商敦北公司開立之長期應付票據增加所致；104 年度與 103 年度相較無重大差異；105 年度較 104 年度上升，主要係 105 年度股東權益較 104 年度增加 27,002 千元，成長率為 6.96%，主係因截至 105 年度之淨利影響所致。與採樣公司及同業相較，該公司 102、103、104 年度及 105 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率均居於採樣公司與同業之間，整體而言尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司之財務結構尚屬健全，無重大異常情形。

### 2.獲利情形

分析項目	公司名稱	102 年度	103 年度	104 年度	105 年度
股東權益報酬率(%)	集雅社	6.82	7.20	6.88	9.72
	全國電子	19.06	19.43	19.27	21.32
	順發電腦	10.93	9.61	6.63	7.49
	憶聲電子	(16.32)	(9.71)	(14.49)	30.54
營業利益占實收資本額比率(%)	集雅社	9.72	10.62	10.58	22.03
	全國電子	47.10	48.06	49.40	58.06
	順發電腦	21.15	17.46	12.56	12.69
	憶聲電子	(22.05)	(10.95)	(15.22)	(18.83)
稅前純益占實收資本額比率	集雅社	10.33	11.03	11.09	16.01
	全國電子	50.30	51.56	52.69	60.05

分析項目	公司名稱	102 年度	103 年度	104 年度	105 年度
(%)	順發電腦	21.29	18.76	12.77	14.15
	憶聲電子	(22.54)	(11.13)	(14.95)	27.44
純益率(%)	集雅社	2.88	2.66	2.23	2.77
	全國電子	2.82	2.68	2.63	2.94
	順發電腦	2.42	2.29	1.64	1.99
	憶聲電子	(12.28)	(5.75)	(7.74)	22.31
每股稅後盈餘 (元)	集雅社	0.86	0.90	0.87	1.30
	全國電子	4.19	4.31	4.37	4.98
	順發電腦	1.74	1.55	1.06	1.19
	憶聲電子	(1.99)	(1.12)	(1.20)	2.77

資料來源：各公司公告於公開資訊觀測站之財務分析資料及各公司經會計師查核簽證之財務報告。

該公司 102、103、104 年度及 105 年度之股東權益報酬率分別為 6.82%、7.20%、6.88%及 9.72%，103 年度較 102 年度上升，主係因營收成長使稅後淨利較 102 年度成長 4.77%，大於平均股東權益淨額增加幅度所致；104 年度較 103 年度下降，主係因 104 年度之未分配盈餘加徵 10%所得稅較 103 年之未分配盈餘加徵 10%所得稅增加 1,232 千元，使 104 年所得稅費用增加 923 千元，致使 104 年度之稅後淨利較 103 年度減少 2.76%所致；105 年度較 104 年度上升，主係因營收成長使稅後淨利較 104 年度成長 48.97%，大於平均股東權益淨額增加幅度所致。與採樣公司及同業相較，該公司 102、103、104 年度及 105 年度之股東權益報酬率均居於採樣公司與同業之間，整體而言尚無重大異常之情事。

該公司 102、103、104 年度及 105 年度之營業利益占實收資本額比率分別為 9.72%、10.62%、10.58%及 22.03%，103 年度較 102 年度上升，主係因營收成長使營業利益成長 9.27%，而實收資本額沒有變動所致；104 年度較 103 年度下降，主係因 104 年度業績成長及因應業務拓展而增聘員工，致百貨公司專櫃抽成費用及薪資和相關獎金增加，使營業費用增加 24,180 千元，營業利益下降 0.35%所致；105 年度較 104 年度上升，主係因營收成長使營業利益成長 108.20%，而實收資本額沒有變動所致。與採樣公司及同業相較，該公司 102、103、104 年度及 105 年度之營業利益占實收資本額比率均居於採樣公司與同業之間，整體而言尚無重大異常之情事。

該公司 102、103、104 年度及 105 年度之稅前純益占實收資本額比率分別為 10.33%、11.03%、11.09%及 16.01%，呈現逐年上升的趨勢，主係因營收逐年成長使稅前純益亦逐年上升所致。與採樣公司及同業相較，該公司 102、103、104 年度及 105 年度之稅前純益占實收資本額比率均居於採樣公司與同業之間，整體而言尚無重大異常之情事。

該公司 102、103、104 年度及 105 年度之純益率分別為 2.88%、2.66%、2.23%及 2.77%，102、103 及 104 年度相較無重大差異；105 年度較 104 年度上升，主係因 105 年度隨著營收大幅成長，供應商亦提供較多之商品獎勵金，降低該公司之銷貨成本，使毛利率上升所致。與採樣公司及同業相較，該公司 103、104 及 105 年度之純益率均居於採樣公司與同業之間，102 年度之純益率優於採樣公司與同業，整體而言尚無重大異常之情事。

該公司 102、103、104 年度及 105 年度之稅後每股盈餘分別為 0.86 元、0.90 元、0.87 元及 1.30 元，103 年度較 102 年度上升，主係因營收成長使稅後淨利較 102 年度成長 4.77%，而實收資本額沒有變動所致；104 年度較 103 年度下降，主係因 104 年度之未分配盈餘加徵 10%所得稅較 103 年之未分配盈餘加徵 10%所得稅增加 1,232 千元，使 104 年所得稅費用增加 923 千元，致使 104 年度之稅後淨利較 103 年度減少 2.76%，而實收資本額沒有變動所致；105 年度較 104 年度上升，主係因營收成長使稅後淨利較 104 年度成長 48.97%，而實收資本額沒有變動所致。與採樣公司及同業相較，該公司 102、103、104 年度及 105 年度之每股盈餘均居於採樣公司與同業之間，且其營收每年度皆穩定成長，整體而言尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司營收每年度皆穩定成長，獲利能力尚屬良好，無重大異常情形。

### 3.本益比

單位：倍

公司/期間	106 年 2 月	106 年 3 月	106 年 4 月	平均本益比
全國電子(6281)	12.24	12.83	12.81	12.63
順發電腦(6154)	14.67	14.63	14.24	14.51
憶聲電子(3024)	註2	3.55	3.83	註2
上櫃貿易百貨類	27.41	27.47	29.48	28.12
上櫃大盤	29.91	29.63	28.49	29.34

資料來源：台灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

註 1：本益比=收盤價/每股稅後純益，其中每股稅後純益=該公司最近四季稅後純益/發行股數

註 2：因憶聲電子 106 年 2 月為稅後虧損，故無法計算本益比。

該公司採樣同業以及上櫃貿易百貨類股與上櫃大盤最近三個月平均本益比在 12.63~29.34 倍之間，若以該公司 105 年度本期淨利 39,029 千元，除以擬上櫃掛牌股數 32,860 千股追溯調整之每股盈餘約為 1.19 元，按上述本益比區間計算其參考價格，合理價格區間約為 15.03 元~34.91 元，其平均價格為 24.97 元。

(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共同訂定之承銷價格，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

該公司係於 105 年 3 月 21 日於興櫃市場掛牌，彙整該公司最近一個月於興櫃市場交易買賣總成交量及加權平均成交價格如下表所示：

單位：元/股

月份	成交量(股)	平均成交價
106年4月24日~5月23日	456,042	33.48

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

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、股價淨值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，做為該公司辦理股票承銷之參考價格訂定依據。再參酌該公司之所處產業、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。該公司初次上櫃股票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，依規定於申報競價拍賣約定書前有成交之30個營業日其成交均價簡單算術平均數之七成為上限，作為最低承銷價格(競價拍賣底標)，設算106年5月15日前有成交之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(33.42元)，並以不高於該簡單算術平均數之七成，訂定新台幣21.5元做為最低承銷價格(競價拍賣底標)，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競價拍賣各得標單之價格及其數量加權平均所得之價格新台幣29.67元為之，惟該均價高過本承銷商與該公司議定最低承銷價格之1.17倍上限，故承銷價格定為每股以新台幣25.16元溢價發行。

發行公司：集雅社股份有限公司 代表人：盧乾三  
主辦證券商：第一金證券股份有限公司 代表人：廖美祝  
協辦證券商：華南永昌綜合證券股份有限公司 代表人：劉茂賢

【附件二】律師法律意見書

集雅社股份有限公司本次為募集與發行普通股2,860,000股，每股面額新臺幣10元，依面額計本次募集與發行總金額新臺幣28,600,000元，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，集雅社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。

遠東聯合法律事務所 邱雅文律師

【附件三】證券商承銷商評估報告總結意見

集雅社股份有限公司本次為辦理一〇六年度現金增資發行普通股2,860,000股，每股面額新臺幣10元，發行總金額為新台幣28,600,000元，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，包括實地了解集雅社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「證券商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，集雅社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。

第一金證券股份有限公司  
負責人：廖美祝  
承銷部門主管：許石睦