



永豐金證券股份有限公司等包銷基士德科技股份有限公司(GSD Technologies Co., Ltd.)

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 6641)

(本案適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定，投資人申購前應詳閱公開說明書並審慎評估)

(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，證券承銷商將就投標保證金沒入之)

(本案為外國企業來台第一上市案件，除專業機構外，投資人需至證券經紀商完成簽署「第一上市有價證券風險預告書」後始得賣出)

(外國企業來台第一上市之上市標準、資訊揭露及股東權益保障等內容與國內上市企業或存有差異，投資人應詳讀公開說明書，注意買賣外國股票之風險)

永豐金證券股份有限公司等共同辦理基士德科技股份有限公司(GSD Technologies Co., Ltd.)(以下簡稱基士德或該公司)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 3,650 仟股，其中 2,719 仟股以競價拍賣方式為之，保留 1 仟股供「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」認購，業已於 107 年 9 月 7 日完成競價拍賣作業，680 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，由基士德公司協調其股東提供已發行普通股 250 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數量認定。

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	地址	競價拍賣 包銷仟股	公開申購 包銷仟股	預計過額 配售仟股	投保中心 仟股	總承銷 數量
永豐金證券股份有限公司	台北市博愛路17號5樓	2,719	650	250	1	3,620
元大證券股份有限公司	台北市敦化南路一段66號11樓	—	30	—	—	30
合 計		2,719	680	250	1	3,650

二、承銷價格：每股新台幣 75 元整(每股面額新台幣壹拾元整)

三、本案適用掛牌後首 5 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數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，主辦證券商已與該公司簽定「過額配售協議書」，由該公司股東提出對外公開銷售股數之 7.35%，計 250 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，除依規定提出強制集保外，並由該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。該公司強制集保及自願集保股數合計 25,903,728 股，佔申請上市時發行股份總額 30,000,000 股之 86.35%或佔預計掛牌股數 34,000,000 股之 76.19%。

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圖購、公開申購配售之情事者，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，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 365 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(365 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：每一銷售單位為一仟股，每人限購一單位(若超過一仟股，即全數取消申購資格)。

(三)過額配售數量：過額配售數量 250 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 107 年 9 月 11 日至 107 年 9 月 13 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 107 年 9 月 13 日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為 107 年 9 月 14 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。重覆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 107 年 9 月 14 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(107 年 9 月 18 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 107 年 9 月 17 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 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，並由交易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)繳交股款日期與方式：

(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 107 年 9 月 11 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 4.5%之得標手續費，並併同得標價款於銀行繳款截止日(107 年 9 月 11 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 × 4.5%

(3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：107 年 9 月 12 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(107年9月10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認購價款扣繳日為107年9月14日(扣款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107年9月7日，請於當日上午十時自行上網至台灣證券交易所網站(<http://www.twse.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(107年9月18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(限所受申購部份)，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)基士德於股款募集完成後，通知集保結算所於107年9月21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證交所公告為準)。

(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。

十五、有價證券預定上市日期：107年9月21日(實際上市日期以發行公司及證交所公告為準)。

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，基士德科技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網站(<http://mops.twse.com.tw>)或發行公司網站(<http://www.gsd.net.tw>)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關基士德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(<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：永豐金證券股份有限公司(www.sinotrade.com.tw)及元大證券股份有限公司(www.yuanta.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永豐金證券股份有限公司股務代理部(台北市博愛路17號3樓)索取。

(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、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)申購人有下列各款情事之一者，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，經取消其認購資格者，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。
- (四)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(法人為營利事業證明文件，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。
- (五)申購人可以影印或自行印製規格尺寸相當之申購委託書。
- (六)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申購。經紀商經發現有冒用、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，認購預扣款與處理費用不予退還；已認購者取消其認購資格；其已繳款項，不予退還。
- (七)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。
- (八)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；另如係部分縣(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、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、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	查核簽證或核閱意見
2015	勤業眾信聯合會計師事務所	黃堯麟、林宜慧	無保留意見
2016	勤業眾信聯合會計師事務所	黃堯麟、林宜慧	無保留意見
2017	勤業眾信聯合會計師事務所	黃堯麟、吳美慧	無保留意見
2018Q2	勤業眾信聯合會計師事務所	黃堯麟、吳美慧	無保留意見

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(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)已發行股份總數

基士德科技股份有限公司(GSD Technologies Co., Ltd.，以下簡稱基士德或該公司)申請上市時之實收資本額為新台幣 300,000,000 元，每股面額新台幣壹拾元整，已發行股數為 30,000,000 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，以辦理股票公開承銷作業，預計股票上市掛牌時之實收資本額為 340,000,000 元。

(二)承銷股數及來源

該公司申請股票第一上市，爰依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第二十八條之十規定，應就擬上市股份總額至少百分之十之股份，以現金增資發行新股之方式，於扣除依章程規定保留供員工承購之股數後，準用證券交易法第七十一條第一項包銷有價證券規定，及證券交易法第二十八條之一，排除公司法二六七條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，但應提出承銷之股數達二千萬股以上者，得以不低於二千萬股之股數辦理公開銷售。

(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」第二點之規定，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之百分之十五之額度內，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。該公司於2018年3月22日經董事會決議通過與主辦承銷商簽訂「過額配售協議書」，承諾該公司將協調其股東提供已發行普通股股票供主辦承銷商做為過額配售之股份來源，以執行穩定價格操作。

(四)股權分散

該公司截至2018年6月30日止，股東人數為40人，公司內部人及該等內部人持股逾50%之法人以外記名股東為31人，且其持股總為11,592仟股，合計持股占發行股份總額38.64%，尚未符合股權分散標準，該公司擬於上市掛牌前完成股權分散作業。

(五)綜上所述，該公司預計依規定辦理現金增資發行新股4,000仟股，佔擬上市股份總額之11.76%，除依章程保留百分之十五計600仟股供員工認購外，其餘3,400仟股全數委託證券商辦理上市前公開銷售。另依主辦承銷商與該公司簽定之過額配售協議，該公司應協調其股東提出對外公開承銷股數百分之十五之額度內，供主辦承銷商辦理過額配售及價格穩定作業，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

二、承銷價格

(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的方法、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，目前市場上常用之評價方法包括市價法、成本法及現金流量折現法。其中市場法較為普遍使用之方法有本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)及股價淨值比法(Price/Book value ratio, P/B ratio)，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的淨值法；而收益法之方法為現金流量折現法，係以未來現金流量作為公司價值之評定基礎。

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，比較產業性質相近的上市櫃公司或同業平均本益比估算股價，最後再調整折溢價以反應與類似公司之不同。	依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較產業性質相近的上市櫃公司或同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整折溢價以反應與類似公司之不同。	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。 3.所估算之價值與市場的股價較為接近。	1.淨值係長期穩定之指標，盈餘為負值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.符合學理上對企業價值的推論，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變動影響，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往往差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。 3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	1.程序繁瑣，需估計大量變數，成本及不確定性較高。 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。

項目	本益比法	股價淨值比法	成本法	現金流量折現法
適用時機	評估風險水準、股利政策及成長率穩定的公司。	評估有鉅額資產但股價偏低的公司。	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。

2.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

該公司於 2013 年 10 月成立於英屬開曼群島，集團主要從事水處理設備之研發、製造與銷售，並可提供量身訂製之提標改造方案、工藝流程之技術診斷等諮詢服務。該公司之終端應用市場以市政污水處理廠及工業廢水處理廠為主，亦運用於大樓冷暖空調、工業、城市及消防給水、高層建築增壓輸水以及農業灌溉及養殖漁業供水等市場。目前國內上市櫃公司中並無與該公司營業性質及客戶屬性完全相同之業者，經考量產品、營運模式及產業上下游關聯性等因素，山林水環境工程股份有限公司(以下簡稱山林水，股票代號：8473)主要從事污水下水道系統建設承攬及污水處理廠操作維護服務，屬於污水處理產業之下游，與該公司所屬之產業相同；中聯資源股份有限公司(以下簡稱中聯資，股票代號：9930)主要從事高爐水泥與爐石粉生產、廢棄物處理及資源再生，屬於環保產業之下游，與該公司之所屬產業尚有所相似；台灣鉅邁股份有限公司(以下簡稱鉅邁，股票代號：8435)以設計提供客製化水處理配方藥劑及相關配套之水處理技術為主，與該公司之所屬產業相似，故以山林水、中聯資及鉅邁做為該公司分析比較之同業採樣公司。

(1)市場法

A.本益比法

此法係參考已上市櫃同業公司股票之市價/盈餘比，將其乘上目標公司之每股稅後純益為計算基礎，以評價目標公司之合理市價，該公司最近三年度財務資訊如下：

單位：新臺幣仟元；仟股

	2015 年度	2016 年度	2017 年度
稅後淨利	25,773	75,529	144,433
期末實收資本額	300,000	300,000	300,000
每股盈餘(元)(註 1)	0.86	2.52	4.81
上市預計股數	34,000	34,000	34,000
稀釋每股盈餘(元)(註 2)	0.76	2.22	4.25

資料來源：經會計師查核簽證合併財務報告。

註 1：係以當年度普通股加權平均股數計算之基本每股盈餘。

註 2：係以上市預計股數計算。

(A)台灣同業

茲將最近三個月上市大盤平均、該公司所屬類股及採樣同業公司之本益比彙列如下表：

單位：倍

項目\本益比		2018 年 5 月	2018 年 6 月	2018 年 7 月	平均
山林水		23.08	23.36	24.16	23.53
中聯資		17.99	17.57	16.65	17.40
鉅邁		15.10	15.19	14.42	14.90
上 市	大盤平均	14.99	14.95	15.21	15.05
	其他類	13.47	13.59	13.67	13.58

資料來源：臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心網站資訊

由上表得知上市大盤平均本益比、該公司所屬類股及採樣同業公司最近三個月平均本益比區間介於 13.58 倍~23.53 倍。採樣同業中，山林水及中聯資為上市公司，鉅邁為上櫃公司，故擬依上櫃大盤最近三個月平均本益比 28.03 倍及上市大盤平均本益比 15.05 倍，調整鉅邁平均本益比為 8.00 倍，調整後之平均本益比區間為 8.00 倍~23.53 倍。以該公司最近四季之稅後盈餘 197,932 仟元，及擬上市掛牌股數 34,000 仟股追溯調整計算，該公司每股盈餘為 5.82 元，依上述平均本益比區間計算，參考價格介於 46.56 元~136.94 元。

(B) 中國同業

承銷商除依照證券交易所於106年10月30日發布之臺證上一字第1061804995號函規定「採樣同業之選擇以國內集中市場上市公司為原則」，選取國內山林水、中聯資及鉅邁做為承銷價格計算書的比較同業外，另外考量該公司主要營運地為中國，且其水泵營收占比最高，故再以此為標準選取中國上市同業，以試算承銷價格計算書所採用之本益比區間合理性，其中新界泵業主要從事泵及控制設備、風機、電機、發電機、空壓機及零部件製造、銷售；中金環境主要從事通用設備製造、環保工程及設備、環保諮詢及設計；大元泵業主要從事各類泵的研發、生產和銷售。基於前述原因，以新界泵業、中金環境及大元泵業做為該公司分析比較之中國同業採樣公司。

經取具深圳證券交易所、上海證券交易所、中證指數有限公司公告各月交易市場及個股之本益比資訊，新界泵業、中金環境及大元泵業於中國市場之本益比如下表：

同業	掛牌市場	2018年5月	2018年6月	2018年7月	平均
新界泵業 (SZ 002532)	深圳證券交易所	停牌(註 1)	18.93	20.36	19.65
中金環境 (SZ 300145)	深圳證券交易所	18.11	15.93	15.92	16.65
大元泵業 (SH 603757)	上海證券交易所	23.32	18.25	16.91	19.49
深圳主板	-	19.41	18.27	16.85	18.18
上海 A 股	-	15.34	14.67	13.94	14.65

資料來源：深圳證券交易所、上海證券交易所、中證指數有限公司之官方網站

註 1：因籌畫重大資產重組事項，向深圳證交所申請自 2018 年 3 月 1 日開市起停牌。並已於 2018 年 6 月 15 日開市起復牌。

註 2：因擬籌劃涉及公司的重大事項，向深圳證交所申請停牌。

由上表得知中國同業最近三個月平均本益比區間介於16.65倍~19.65倍，並考慮深圳證交所、上海證交所及台灣證交所各資本市場之本益比，經採取折價方式計算最近三個月平均本益比如下表：

同業	掛牌市場	同業最近三個月 平均本益比(A)	掛牌之交易所最近三個月 大盤平均本益比(B)	台灣證券交易所最近三個月 大盤平均本益比(C)	調整不同資本市場差異 後之本益比 (C)/(B)*(A)
新界泵業 (SZ 002532)	深圳證券交易所	19.65	18.18	15.05	16.27
中金環境 (SZ 300145)	深圳證券交易所	16.65	18.18		13.78
大元泵業 (SH 603757)	上海證券交易所	19.49	14.65		20.02

經取得上述三家中國同業公司最近三個月之本益比，並考量深圳證交所、上海證交所及台灣證交所各資本市場之本益比有所不同而進行調整，經調整後該三家中國同業若於台灣證交所掛牌交易，其最近三個月平均本益比應分別為13.78倍、16.27倍及20.02倍。因此台灣上市大盤平均本益比、該公司所屬類股及調整後中國同業本益比區間應為13.58倍~20.02倍，以該公司最近四季之稅後盈餘197,932仟元，及擬上市掛牌股數34,000仟股追溯調整計算，該公司每股盈餘為5.82元，依上述中國同業之平均本益比區間計算，參考價格介於79.04元~116.52元。

B. 股價淨值比法

股價淨值比法係以已上市櫃同業股票之市價/每股淨值，其股價淨值比乘上目標公司之每股淨值，即為目標公司之參考市價。茲將最近三個月上市大盤平均、該公司所屬類股及採樣同業公司之股價淨值比彙列如下表：

單位：倍

項目\股價淨值比		2018 年 5 月	2018 年 6 月	2018 年 7 月	平均
山林水		1.51	1.53	1.59	1.54
中聯資		3.05	2.98	2.82	2.95
鉅邁		2.13	2.14	2.04	2.10
上市	大盤	1.69	1.69	1.73	1.70
	其他類	1.97	1.99	1.98	1.98

資料來源：臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心網站資訊

由上表得知上市大盤平均股價淨值比、該公司所屬類股及採樣同業公司最近三個月平均股價淨值比介於 1.54~2.95 倍之間，以該公司 2018 年 6 月 30 日經會計師核閱之合併股東權益 778,863 仟元，加計上市前增資股數 4,000 仟股，以擬上市掛牌股數 34,000 仟股計算，每股淨值 22.91 元為計算基礎，價格區間約介於 35.28 元~67.58 元。由於股價淨值比法並未考量公司獲利及未來成長性，該法較常使用於評估鉅額資產但獲利偏低之公司，故本次擬不予採用股價淨值比法。

(2) 成本法

成本法為帳面價值法，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進行帳面價值之調整。由於該公司近年來營運為穩定獲利，而此評價方式係以歷史成本為計算依據，但公司價值應考慮其所能創造之未來經濟價值，故此方式將可能低估公司之企業價值，且在評定資產總額及負債總額時，亦未考慮資產與負債之市價，忽略市場環境因素，無法表達資產實際經濟價值，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 2018 年 6 月 30 日經會計師核閱之財務報告淨值 778,863 仟元，以擬上市掛牌設計 34,000 仟股計算之每股淨值為 22.91 元，由於此法未考慮公司未來獲利能力與現金流量，故此方法所計算得出之價格尚需經過調整，較不具參考性，故本次不擬採用此方法做為承銷價格訂定之依據。

(3) 收益法

收益法之方法為現金流量折現法，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並無一致標準，可能無法合理評估公司應有價值，故在相關參數之參考價值相對較低下，國內實務上較少採用，茲將收益法之基本假設及評估參數分述如下：

A. 收益法主要假設目標企業之價值為未來各期創造之收益之折現值，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收益予以折現後，即可得到目標企業之總體價值。又該公司經營具成長空間，故採用三階段現金流量折現，評價模式為：

$$P_0 = V_E / N = (V_0 - V_D) / \text{Shares}$$

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+WACC_1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+WACC_1)^n \times (1+WACC_2)^{t-n}} + \frac{FCFF_m + 1}{(1+WACC_1)^n \times (1+WACC_2)^{m-n} \times (WACC_3 - g)}$$

$n=3$ 第一階段之經營年限：107 年度~109 年度

$m=6$ 第一階段及第二階段之經營年限：107 年度~112 年度

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

g =營業收入成長率

$EBIT_t$ =第 t 期之息前稅前淨利

$Capital\ Exp_t$ =第 t 期之資本支出

Dep_t =第 t 期之折舊與折耗費用

ΔNWC_t =第 t 期之合併淨營運資金變動需求

$WACC$ =目標公司之加權平均資金成本

$$\text{其中，} WACC = \frac{D}{A} \times K_d(1 - T) + \frac{E}{A} \times K_e$$

$$\text{又，} K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

$$\text{其中，} WACC = \frac{D}{V} \times K_d(1 - T) + \frac{E}{V} \times K_e$$

$$\text{又，} K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

D =負債總額；
 E =股東權益總額；
 $A=D+E$ =資產總額；
 K_d =負債資金成本率；
 K_e =權益資金成本率；
 T =所得稅率；
 β =風險係數；
 R_f =無風險利率；
 R_m =市場平均報酬率

B.加權平均資金成本之參數設定及計算結果

項目	期間 I 2018~2020 年度	期間 II 2021~2023 年度	期間 III 2024 年度後	說明
D/A	3.27%	3.27%	2.00%	期間 I 及期間 II 依該公司 2017 年度財務報告估算而得，期間 III 係自 2024 年度起假設公司營運穩定良好，隨著營業活動現金流入，營運資金尚為充裕，負債比率得以降低。
E/A	96.73%	96.73%	98.00%	
K_d	4.35%	4.35%	6.00%	期間 I 及期間 II 依 2017 年度財務報告短期借款平均利率；期間 III 係採 2007 年~2017 年中國人民銀行之貸款基準利率之平均利率估算之。
T	15%	15%	25%	以公司現行主要營運地的所得稅率估算。
R_f	1.011%	1.011%	1.011%	採用最近期發行之 10 年期中央政府甲類公債，評價日 2018 年 3 月 26 日，2018 年發行之中央政府公債甲 2(A07102)加權平均殖利率
R_m	10.62%	10.62%	10.62%	採用 2007 年~2017 年臺灣證券交易所發行量加權股價指數各年度投資報酬率之平均數
β	0.877	0.877	0.877	採用 2007 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日之台灣證券交易所其他類股指數之 β 值
WACC	9.25%	9.25%	9.34%	加權平均資金成本

C.現金流量之參數設定及計算結果

(A)保守情境

項目	期間 I 2018~2020 年度	期間 II 2021~2023 年度	期間 III 2024 年度後	說明
g	15%	5%	2.6%	期間 I： 該公司 2015~2017 年度營業收入成長率平均約 22.35%，另依據中國國家發展改革委員會及中國住房城鄉建設部於 2016 年 11 月印發《“十三五”全國城鎮污水處理及再生利用設施建設規劃》，規劃於“十三五”期間之污水處理相關投資額較“十二五”期間成長 32.14%，”十三五”期間為 2016~2020 年度，故保守預估該公司之營收成長率為 15%。 期間 III： 考量係永續經營，該公司之營業收入淨額成長率係以 PwC「The Word in 2050」報告預估 2016~2050 年全球平均經濟成長率為 2.6%。 期間 II： 假設介於期間 I 及期間 III 之間，因此預估 2021~2023 年該公司複合成長率將逐步趨緩，以營收成長率 5% 預估。

(B)樂觀情境

項目	期間 I 2018~2020 年度	期間 II 2021~2023 年度	期間 III 2024 年度後	說明
g	15%	9%	4%	期間 I： 該公司 2015~2017 年度營業收入成長率平均約 22.35%，另依據中國國家發展改革委員會及中國住房城鄉建設部於 2016 年 11 月印發《“十三五”全國城鎮污水處理及再生利用設施建設規劃》，規劃於“十三五”期間之污水處理相關投資額較“十二五”期間成長 32.14%，”十三五”期間為 2016~2020 年度，故保守預估該公司之營收成長率為 15%。 期間 III： 考量係永續經營，目前尚無法合理預估成長率，參酌中國於 2012~2016 年度之平均 GDP 成長率約為 6.76%，經考量中國逐漸邁入已開發國家，GDP 成長率應逐漸趨緩，因此永續成長率以 4% 估算。 期間 II： 假設介於期間 I 及期間 III 之間，因此預估 2021~2023 年該公司複合成長率將逐步趨緩，以營收成長率 9% 預估。

項目	基本假設說明
$EBIT_t$	該公司最近三年度毛利率約為 39%，故估計該公司之毛利率維持約 39%，營業費用率以 2017 年度估計，經計算約為 27%，其餘營業外收入因占營收比重不高，故不予詳述。綜合前述，估計該公司 $EBIT_t$ 比/ $Sales_t$ 率約為 12%。
$Capital\ Exp_t$	係以該公司過去三年度平均資本支出占營業收入比率估計，約為 0.66%。
Dep_t	依該公司折舊攤銷政策，折舊費用約為前一年度設備淨額之 10%，攤銷費用約為前一年度無形資產之 4%。
ΔNWC_t	考量該公司現金水位，並假定該公司之應收帳款週轉率及應付帳款週轉率大致與過去交易年度相同，由前述週轉率搭配推估之營業收入及營業成本，估計該公司之應收付款項金額，以試算該公司之營運資金增量。

D.每股價值計算結果

(A)保守情境

$$\begin{aligned}
 P &= V / \text{擬上市股數} \\
 &= 4,030,512 \text{ 仟元} / 34,000 \text{ 仟股} \\
 &= 118.54 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

(B)樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P &= V / \text{擬上市股數} \\
 &= 5,026,395 \text{ 仟元} / 34,000 \text{ 仟股} \\
 &= 147.84 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

依據上述之數據及公式，估計該公司之參考價格區間為 118.54 元～147.84 元，考量此法主要係以未來各期創造之現金流量折現值合計數計算目前股東權益之價值，然未來之現金流量難以精確預估且評價所需參數並無一致之標準，較難反映企業真實價值，故本承銷商不予採用此種評價方法。

綜上評估，併考量該公司近年營運情形及產業類型等因素，本次選擇以市價法作為該公司承銷價格訂定所採用之方法，應屬較佳之評價模式，且目前市場上投資人對於獲利型公司之訂價多以市價法為主要評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，市場投資人認同度較高，廣為獲利及營收成長型公司評價所採用，故本承銷商本次所採用之評估方法，與國際慣用之方法應尚無重大差異。

(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

茲將該公司與山林水、中聯資及鉅邁之財務狀況、獲利情形及本益比比較說明如下：

1.財務狀況

項目	年度 公司名稱	2015年底	2016年底	2017年底	2018年 6月30日
負債占資產比率 (%)	基士德	41.48	40.00	45.49	42.36
	山林水	41.27	37.23	42.28	46.53
	中聯資	35.83	38.27	42.63	51.04
	鉅邁	16.32	18.53	20.34	28.41
長期資金占不動 產、廠房及設備 比率(%)	基士德	361.99	425.30	540.35	548.32
	山林水	97,620.77	65,025.74	2,322.48	2,077.9
	中聯資	123.08	110.64	114.62	110.54
	鉅邁	392.13	401.57	437.93	389.12

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告及年報。

(1)負債占資產比率

該公司 2015~2017 年度及 2018 年上半年度負債占資產比率分別為 41.48%、40.00%、45.49% 及 42.36%。2016 年因轉投資公司川源中國營運績效佳自有資金充足，故償還對中信銀行借款 82,313 仟元並減少對交通銀行借款 16,596 仟元，負債較 2015 年減少，致負債佔資產比率下降至 40.00%。2017 年因中國大陸

各省進行污水處理設備之新建或更新，如北京長陽、寧波中金化、山西白洞煤礦、益陽城東、常德鼎城、鎮江榮德及徐州餐廚垃圾處理等污水設施及一體化污水處理設備，故使水泵、鼓風機及攪拌機等水處理設備之銷售佳而營收大幅增加，故使備貨購料之應付帳款相較2016年增加86,552仟元，且相關應估列負債隨營收成長而提升，增加如應付薪資及獎金21,001仟元、職工福利及員工酬勞11,010仟元以及2017年申請上市估列相關費用11,815仟元，使2017年負債較2016年度增加198,580仟元，致負債占資產比率上升至45.49%。2018年上半年度係償還剩餘對交通銀行借款45,650仟元，使負債總額降低，致負債估資產比率下降至42.36%。

與採樣同業相較，該公司最近三年度負債占資產比率皆高於採樣同業，2018年上半年度介於同業間，然並無重大差距，尚無重大異常。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司2015~2017年度及2018年上半年度長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為361.99%、425.30%、540.35%及548.32%。2016年度係主因人民幣貶值而財報幣別換算致不動產、廠房及設備帳列金額較2015年減少26,297仟元，故使該比率上升至425.30%。2017年因中國大陸各省進行污水處理設備之新建改造及環保稽查力度提高，故使水泵、鼓風機及攪拌機等污水處理設備銷量佳，致2017年營收相較2016年大幅成長331,765仟元，而稅後利益增加致股東權益總額相較去年增加106,341仟元，故使該比率上升至540.35%。2018年上半年度與2017年度相較，主係上半年度稅後淨利103,775仟元，致股東權益總額增加為778,863仟元，使該比率上升至548.32%。

與採樣同業比較，該公司最近三年度及最近期長期資金占不動產、廠房及設備比率介於採樣同業，尚無重大異常。

整體而言，該公司最近期及最近三年度負債占資產比率稍有上升，長期資金占不動產、廠房及設備比率皆高於100%，顯示該公司之財務結構尚屬健全。

2.獲利能力

分析項目	年度 公司名稱	2015年	2016年	2017年	2018年 上半年度
資產報酬率(%)	基士德	2.82	6.85	11.63	15.26
	山林水	5.57	6.98	3.91	3.55
	中聯資	13.52	8.65	10.43	8.47
	鉅邁	10.99	10.62	12.11	10.05
權益報酬率(%)	基士德	4.36	11.52	20.43	26.98
	山林水	7.93	10.23	7.66	7.41
	中聯資	20.08	14.11	17.95	15.78
	鉅邁	13.00	12.79	15.11	13.02
營業利益占 實收資本額 比率(%)	基士德	12.01	27.06	63.19	86.98
	山林水	57.21	50.81	50.48	57.29
	中聯資	48.17	31.73	40.37	42.06
	鉅邁	39.34	38.86	46.06	40.08
稅前純益佔 實收資本額 比率(%)	基士德	14.22	35.49	67.59	93.42
	山林水	41.61	50.34	44.48	54.50
	中聯資	48.58	32.97	41.57	41.68
	鉅邁	40.66	41.35	46.34	44.31
純益率(%)	基士德	2.20	5.85	8.90	11.44
	山林水	27.54	26.64	18.23	12.24
	中聯資	11.92	9.08	10.84	15.67
	鉅邁	15.39	14.38	14.81	13.18
每股稅後盈餘(元)	基士德	0.86	2.52	4.81	3.46
	山林水	3.03	3.95	3.12	1.45
	中聯資	3.99	2.71	3.37	1.43
	鉅邁	3.09	2.98	3.49	1.48

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告及年報

(1) 資產報酬率及權益報酬率

該公司2015~2017年度及2018年上半年度資產報酬率分別為2.82%、6.85%、11.63%及15.26%，權益報酬率分別為4.36%、11.52%、20.43%及26.98%。係因2016年市場銷售反應良好，使營收大幅成長並適宜控制營業費用，使稅後利益較2015年度成長約49,756仟元，致資產報酬率及權益報酬率分別增加至6.85%及11.52%。2017年因營收大幅成長致使稅後純益較2016年增加68,904仟元，致資產報酬率及權益報酬率分別增加至11.63%及20.43%。2018年上半年度因水泵及風機銷量較去年同期成長，而營收增加219,627仟元，致資產報酬率及權益報酬率分別增加至15.26%及26.98%。

資產報酬率與採樣同業比較，除了2015年及2016年均低於採樣同業，2017年已介於採樣同業間，2018年上半年度已高於採樣同業，尚無重大異常。權益報酬率與採樣同業比較，僅2015年低於採樣同業，2016年介於採樣同業，2017年度及2018年上半年度已高於採樣同業，尚無重大異常。

(2) 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

在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方面，該公司2015~2017年度及2018年上半年度營業利益占實收資本額比率分別為12.01%、27.06%、63.19%及86.98%；稅前純益占實收資本額比率分別為14.22%、35.49%、67.59%及93.42%。2016年係因中國大陸各省區、泰國及越南市場銷售反應良好，使營收大幅成長並適宜控制營業費用，使營業利益與稅前純益相較2015年度分別增加為45,130仟元及63,807仟元，致使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分別成長至27.06%及35.49%。2017年營收持續增長，致使營業利益與稅前純益相較2016年度分別增加為108,388仟元及96,287仟元，致使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分別成長至63.19%及67.59%。2018年上半年度因水泵及風機銷量較去年同期成長，致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分別增加至86.98%及93.42%。

與採樣同業比較，該公司之營業利益占實收資本額比率於2015及2016年度尚低於採樣公司，然2017年度及2018年上半年度在營收持續增長下已高於採樣同業，尚無重大異常。該公司之稅前純益占實收資本額比率隨著營收持續增長而逐年提高，2015年低於採樣同業，2016年介於採樣同業之間，2017年度及2018年上半年度已高於採樣同業，尚無重大異常。

(3) 純益率及每股稅後盈餘

該公司2015~2017年度及2018年上半年度純益率分別為2.20%、5.85%、8.90%及11.44%，每股稅後盈餘分別為0.86元、2.52元、4.81元及3.46元。該公司2016年度及2017年度純益率及每股稅後盈餘皆有所成長，主係該公司因中國大陸各省區、泰國及越南市場皆有所成長，致使水泵、鼓風機及攪拌機產品訂單持續挹注營收成長，故其稅後盈餘逐年增加，致純益率及每股稅後盈餘皆大幅提升。2018年上半年度因水泵及風機銷量較去年同期成長，致純益率及每股稅後盈餘皆有所成長。

與採樣同業比較，2015及2016年度純益率及每股稅後盈餘尚皆低於採樣公司，而2017年度及2018年上半年度雖純益率低於採樣同業，但每股稅後盈餘優於採樣同業，尚無重大異常。

整體而言，隨該公司受惠於中國環保政策影響，並藉由經營團隊之豐富經驗、專業之研發設計能力與技術水準、良好品牌知名度、健全之銷售網絡與即時服務等競爭優勢，使該公司獲利能力逐年提升，各項比率之變化情形應屬合理。

3. 本益比

單位：倍

項目\本益比		2018年5月	2018年6月	2018年7月	平均
山林水		23.08	23.36	24.16	23.53
中聯資		17.99	17.57	16.65	17.40
鉅邁		15.10	15.19	14.42	14.90
上市	大盤平均	14.99	14.95	15.21	15.05
	其他類	13.47	13.59	13.67	13.58

資料來源：臺灣證券交易所網站資訊

由上表得知上市大盤平均本益比、該公司所屬類股及採樣同業公司最近三個月平均本益比區間介於13.58倍~23.53倍。採樣同業中，山林水及中聯資為上市公司，鉅邁為上櫃公司，故擬依上櫃大盤最近三個月平均本益比28.03倍及上市大盤平均本益比15.05倍，調整鉅邁平均本益比為8.00倍，調整後之平均本益比區間為8.00倍~23.53倍。以該公司最近四季之稅後盈餘197,932仟元及擬上市掛牌股數34,000仟股追溯調整計算，該公司每股盈餘為5.82元，以本次承銷價格每股75元計算，本益比為12.89倍，位於採樣同業公司之間。

(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

本承銷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。

(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

該公司係經本證券承銷商輔導滿六個月後送件申請股票第一上市，並未登錄興櫃市場，故無該公司興櫃股票價量資料。

(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

本承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，參考同業之本益比方式，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，經參考臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心統計資訊，最近三個月上市大盤平均本益比、該公司所屬類股及採樣同業公司之平均本益比區間介於8.00倍~23.53倍，整體平均值為16.89倍，以該公司最近四季稅後盈餘為197,932仟元，及擬上市掛牌股數34,000千股調整計算，該公司每股盈餘為5.82元，依上述平均本益比區間計算，參考價格介於46.56元~136.94元；另參考中國同業調整後之本益比區間、基士德所屬類股及最近三個月我國上市大盤平均本益比區間介於13.58倍~20.02倍，參考價格介於79.04元~116.52元，此價格區間尚高於以國內同業計算之價格區間46.56元~136.94元。

本次每股發行價格係依國際慣用之本益比法評估，併綜合考量該公司所處產業、經營績效、未來產業前景、發行市場環境及國內同業之市場狀況等因素後，經證券承銷商與該公司共同議定，競價拍賣最低承銷價格為每股新台幣 62.5 元，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數量加權平均所得之價格新台幣 80.63 元為之，並以最低承銷價格之 1.2 倍為上限，故本次公開承銷價格以每股 75 元發行，本益比為 12.89 倍，相較同業參考區間應尚稱合理。

發行公司：基士德科技股份有限公司

董事長：謝宏晃

主辦證券商：永豐金證券股份有限公司

代表人：朱士廷

協辦證券商：元大證券股份有限公司

代表人：賀鳴珩

【附件二】律師法律意見書

外國發行人GSD Technologies Co., Ltd. (基士德科技股份有限公司) 本次為募集與發行普通股4,000,000股，每股面額為新台幣10元，發行總面額為新台幣40,000,000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，包括審閱相關工作底稿，並委請奧杰律師事務所 (Ogier) 負責依據英屬開曼群島法律，查核外國發行人註冊地相關法律事項；委請北京市競天公誠律師事務所上海分所負責依據大陸地區法律，查核外國發行人之重要子公司川源 (中國) 機械有限公司暨其分公司及上海川源機械工程有限公司暨其分公司之主要營運地相關法律事項，特依「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」(以下簡稱處理準則) 規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，外國發行人 GSD Technologies Co., Ltd. (基士德科技股份有限公司) 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。

審查人：建業法律事務所

洪紹恒律師

【附件三】承銷商總結意見

GSD Technologies Co., Ltd. 基士德科技股份有限公司(以下簡稱該公司) 本次為辦理初次上市前現金增資發行普通股4,000仟股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額新台幣40,000仟元整，依法向臺灣證券交易所提出申報。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「外國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「外國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「外國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「外國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，暨投資人應考量之風險因素，已詳述於評估報告「貳、外國發行人所屬國、主要營運地及上市地國之總體經濟概況、相關法令、匯率政策、相關租稅及風險因素等問題之說明分析」。

審查人：永豐金證券股份有限公司

負責人：朱士廷

承銷部門主管：林文雄