

**凱基證券股份有限公司等包銷興采實業股份有限公司
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：4433**

(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)

凱基證券股份有限公司等共同辦理興采實業股份有限公司(以下簡稱興采公司)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4,301仟股，其中3,740仟股以現金增資發行新股對外辦理公開銷售，561仟股由公司協調股東提供已發行普通股股票供主辦證券承銷商進行過額配售(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)，其實際過額配售數量視繳款情形認定。本承銷案業已於103年10月24日完成詢價圈購及公開申購作業，其中依「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，公開申購配售比率為60%，共計2,244仟股，其餘40%共計2,057仟股以詢價圈購方式辦理公開銷售。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商先行保留自行認購數量及詢價圈購或公開申購配售數量：

單位：張數

承銷商名稱	地址	公開申購	詢價圈購	過額配售	總張數
凱基證券	台北市明水路700號3樓	2,244	1,316	561	4,121
富邦綜合證券	台北市仁愛路四段169號21樓	0	70	0	70
元大寶來證券	台北市敦化南路一段66號11樓	0	60	0	60
合作金庫證券	台北市忠孝東路四段325號6樓	0	50	0	50
合計		2,244	1,496	561	4,301

二、承銷價格、圈購處理費及保證金：

- (一)承銷價格：每股新台幣元42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配售股數每股至少1.5元之圈購處理費。
- (三)保證金：本案未收取保證金。

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15%，計561仟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。本次已與興采實業股份有限公司簽訂「過額配售協議書」，除依規定提出強制集保外，並由興采實業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。惟因該公司強制集保股數合計14,627,829股，佔申請上櫃時發行股份總額25,672仟股之56.98%或佔掛牌股數30,072仟股之48.64%。

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，每人限購一單位(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各承銷商實際承銷數量合計數430仟股，其他圈購人(係指除專業投資機構、大陸地區機構投資人外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各承銷商實際承銷數量合計數215仟股。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各承銷商實際承銷數量合計數215仟股，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各承銷商實際承銷數量合計數86仟股。
- 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、揭露及取閱地點：

- (一)有關興采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務代

理部(台北市重慶南路一段2號5樓)、各承銷商之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(<http://www.mops.tse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢。

承銷商	凱基證券(股)公司	網址： www.kgieworld.com.tw
	富邦綜合證券(股)公司	網址： www.fubon.com.tw
	元大寶來證券(股)公司	網址： www.yuanta.com.tw
	合作金庫證券(股)公司	網址： www.tcfhc-sec.com.tw

歡迎來函附回郵41元之中型信封洽該公司服務代理機構索取，本案公開說明書陳列處所如下：

臺灣證券交易所	台北市信義路5段7號3樓
財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心	台北市羅斯福路2段100號15樓
中華民國證券商業同業公會	台北市復興南路2段268號6樓
中華民國證券暨期貨市場發展基金會	台北市南海路3號9樓

(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獲配售圈購人。

七、通知及(扣)繳交股款日期與方式：

(一)詢價圈購部分：

1. 本案繳款日為103年10月29日，惟獲配售圈購人仍應依承銷商通知之日期向萬泰商業銀行全省各地分行辦理繳交股款。
2. 獲配售圈購人如未足額繳交股款及圈購處理費，視同自動放棄認購權利，原獲配額度將由承銷商洽特定人認購。

(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103年10月27日。

(三)實際承銷價格訂定之日期為103年10月27日，請於當日下午1點30分後自行上網至公開資訊觀測站(<http://newmopsov.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)興采公司於股款募集完成後，通知集保結算所於103年11月3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。

九、公開申購期間：申購期間業已於103年10月22日起至103年10月24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(103年10月29日)上午十點前，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42元，低於詢價圈購價格(新台幣42~47元)之上限金額，將於公開抽籤日次一營業日(103年10月29日)上午10:00前，依證交所電腦資料將中籤之申購人依詢價圈購價格上限(新台幣47元)繳交申購有價證券價款與實際承銷價格(新台幣42元)計算之申購有價證券價款之差額，不加計利息予以退回。

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：103年11月3日(實際上櫃日期以發行公司及櫃檯買賣中心公告為準)。

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，興采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.singtex.com.tw>)

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、會計師最近三年度財務資料之查核簽證意見：

年度	事務所名稱	簽證會計師姓名	查核意見
100年	資誠聯合會計師事務所	吳郁隆、葉翠苗	無保留意見
101年	資誠聯合會計師事務所	吳郁隆、葉翠苗	無保留意見
102年	資誠聯合會計師事務所	吳郁隆、葉翠苗	無保留意見
103年2Q	資誠聯合會計師事務所	吳郁隆、葉翠苗	無保留意見

十九、承銷價格決定方式(如附件一)。

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、承銷股數總說明

(一)已發行股份總數

興采實業股份有限公司(以下簡稱「興采公司」或「該公司」)申請上櫃時之已發行股數為 25,672 仟股，每股面額新臺幣 10 元，計實收資本額為 256,724 仟元，計算其擬辦理現金增資及提出供上櫃公開承銷之股數。此外，該公司擬於股票初次申請上櫃經主管機關審查通過後，預計辦理現金增資發行新股 4,400 仟股作為股票公開承銷作業之用，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為 300,724 仟元。(二)承銷股數來源

(二)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」第四條之規定，採用現金增資發行新股方式辦理上櫃前之公開承銷作業，並依「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，應至少提出擬上櫃股份總額 10%以上之股份，全數以現金增資發行新股方式，委託證券商辦理上櫃前公開銷售，該公司預計以現金增資發行新股 4,400 仟股，並依公司法第 267 條之規定，保留發行股份之 15%，計 660 仟股予員工認購，其餘 3,740 仟股則依證券交易法第 28-1 條之規定排除公司法第 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，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為 300,724 仟元合計擬掛牌股份總數 30,072 仟股。本次預計對外公開承銷股數 3,740 仟股，已達預計股票上櫃掛牌時股份總數 30,072 仟股之 10%以上，尚符合前開承銷規定。

(三)過額配售

該公司爰依「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」第二點之規定，經 102 年 3 月 19 日董事會通過授權董事長與推薦證券商簽訂「過額配售協議書」，協議提出委託推薦證券商辦理公開承銷股數之 15%為上限，計 561 仟股供主辦承銷商辦理過額配售之用，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)股權分散情形

該公司截至 103 年 7 月 18 日止，該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 561 人，其所持有股份合計 10,952,236 股，占已發行總股數 42.66%，業已符合股票上櫃之股權分散標準。

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之方法、原則或計算方式及與適用市場基礎法、成本法及收益基礎法之比較

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價基礎法如本益比法(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；另收益基礎法則重視未來公司創造現金。茲將本益比法、股價淨值比法、淨值法及收益基礎法等計算方式、優缺點列示如下：

項目	本益比法	股價淨值比法	淨值法	收益基礎法
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，最後再調整溢價或折價以反應與類似公司不同之處。	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，最後再調整溢價或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。
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。

該公司主要係從事機能性紡織品開發、設計、製造及銷售等業務。該公司近年來銷售業績與獲利情形良好，由於淨值並不足以充分反應未來成長性與獲利能力的表現，故於股價評價方法上，較不考慮使用「股價淨值比法」及「淨值法」，而「收益基礎法」因預測期間較長，且預估所需參數較多，整體估測風險相對較高，亦難以表達股票之合理價值。證券市場之投資人對於初次上櫃掛牌之股票多採用「本益比法」進行評價，其優點在於使用之參數少且取得資料容易、同業公司間比較性高且市場投資人認同度高，因此，本推薦證券商擬以本益比法作為該公司承銷價格之評價方法。

2. 承銷價格訂定與適用國際慣用之市價基礎法、成本法及收益基礎法之比較

該公司之主要從事機能性紡織品開發、設計、製造及銷售等業務，綜觀目前國內上市、上櫃公司中，與其營業項目、產品性質、資本規模及產業地位等相近之同業公司，以儒鴻企業股份有限公司(以下簡稱「儒鴻企業」，股票代號 1476)、利勤實業股份有限公司(以下簡稱「利勤實業」，股票代號 4426)及銘旺實業股份有限公司(以下簡稱「銘旺實業」，股票代號 4432)作為採樣同業公司，並進行下列各項分析：

(1) 市價法

① 本益比法

單位：新台幣元；倍

項目	最近三個月 平均成交價	最近四季每股 稅後盈餘	本益比
----	----------------	----------------	-----

項目		最近三個月 平均成交價	最近四季每股 稅後盈餘	本益比
儒鴻企業(1476)-上市	103 年 07 月	347.45	10.46	33.22
	103 年 08 月	252.36		24.13
	103 年 09 月	249.88		23.89
利勤實業(4426)-上市	103 年 07 月	33.62	2.34	14.37
	103 年 08 月	33.00		14.10
	103 年 09 月	31.61		13.51
銘旺實業(4432) -上櫃	103 年 07 月	104.91	4.65	22.56
	103 年 08 月	89.65		19.28
	103 年 09 月	87.18		18.75
上櫃股票-紡織纖維類	103 年 07 月	—	—	28.53
	103 年 08 月	—		26.82
	103 年 09 月	—		28.07
上櫃股票-大盤	103 年 07 月	—	—	29.48
	103 年 08 月	—		27.82
	103 年 09 月	—		27.44

資料來源：臺灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心、各公司於102年度及103年上半年度經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告，凱基證券整理。

註一：每股盈餘係因最近四季度稅後損益除以103年上半年度資本額計算得出

該公司所取之採樣同業及上櫃紡織纖維類之本益比，區間約為 13.51 至 33.22 倍間，若取樣該公司最近四季之稅後淨利 48,394 仟元，配合預計股票上櫃掛牌時股本 30,072 仟股，計算該公司之每股盈餘為 1.61 元，並以前段所述之本益比區間計算該公司之參考價格區間介於 21.75 元至 53.48 元間，比較該公司此次與本推薦證券商議之承銷價格 42 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 42 元應尚屬合理。

②股價淨值比法

單位：元；倍

公司名稱	期間	平均成交價	最近期財報每股 淨值(元)	股價淨值比
儒鴻企業 (1476)-上市	103 年 07 月	347.45	28.99	8.54
	103 年 08 月	252.36		8.71
	103 年 09 月	249.88		8.62
利勤實業 (4426)-上市	103 年 07 月	33.62	16.28	2.03
	103 年 08 月	33.00		2.07
	103 年 09 月	31.61		1.94
銘旺實業 (4432) -上櫃	103 年 07 月	104.91	26.97	3.89
	103 年 08 月	89.65		3.32
	103 年 09 月	87.18		3.23
上櫃-紡織纖維 類股	103 年 07 月	—	—	2.44
	103 年 08 月	—		4.03
	103 年 09 月	—		3.85
上 櫃 大 盤	103 年 07 月	—	—	2.16
	103 年 08 月	—		3.35
	103 年 09 月	—		3.38

資料來源：臺灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心、各公司於103年上半年度經會計師核閱之合併財務報告，凱基證券整理。

該公司所取之採樣同業及上櫃紡織纖維類之最近三個月平均股價淨值比，去除極端值(儒鴻公司)後，區間約為 1.94 至 4.03 倍間，以該公司 103 年上半年度之股東權益總額為

491,432 仟元，以 103 年上半年度股本 25,672 仟股，計算該公司之每股淨值為 19.14 元，據此，依前段所述之股價淨值比區間計算該公司之參考價格區間介於 37.13 元至 77.13 元間，而本推薦證券商議之承銷價格 42 元，介於上述參考價格區間，承銷價格 42 元應尚屬合理。

(2) 成本法

成本法近似重置成本的理論，所謂重置成本法，本指企業如要重製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，即是以企業重製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：

- ① 無法表達目前真正及外來的經濟貢獻值
- ② 忽略了技術經濟壽年
- ③ 技術廢舊及變革對於其所造成的風險無法預測
- ④ 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) 收益基礎法

收益基礎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，惟考量收益基礎法預測期間長，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

該公司之主要從事機能性紡織品開發、設計、製造及銷售等業務，綜觀目前國內上市、上櫃公司中，與其營業項目、產品性質、資本規模及產業地位等相近之同業公司，以儒鴻企業、利勤及銘旺實作為採樣同業公司。茲就該公司與前開採樣公司之財務狀況、獲利情形及本益比說明如下：

1. 財務狀況

分析項目	年度 公司	100 年	101 年	101 年	102 年	103 年 上半年度
		ROC GAAP		IFRS		IFRS
負債佔資產比率(%)	興采	63.56	58.90	60.36	40.05	44.20
	儒鴻	38.97	33.97	34.88	35.30	45.84
	利勤	33.04	40.02	39.95	35.25	33.58
	銘旺實	33.63	34.74	34.96	26.30	28.00
	同業	75.43	68.25	68.25	—	—
長期資金佔不動產、廠房及設備(或固定資產)比率(%)	興采	128.88	139.78	140.39	183.75	162.26
	儒鴻	138.87	170.58	191.69	168.09	133.66
	利勤	124.16	123.65	137.01	126.68	127.62
	銘旺實	653.89	885.03	901.01	635.54	603.02
	同業	111.73	156.25	156.25	—	—

資料來源：各公司 100 年度(ROC GAAP)、101 年度(ROC GAAP)及 102 年度(IFRS)及 103 年上半年度(IFRS)經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告

該公司 100~102 年度及 103 年上半年度之負債佔資產比率分別為 63.56%、60.36%、40.05%及 44.20%，100~102 年度呈逐年下降之趨勢，主係因該公司 101 年度起營運規模逐步成長，營收暨稅前利益均較 100 年度增加，致股東權益及總資產增加，另因營運規模擴大致原物料進貨應付帳款增加，然因藉由自有資金償還銀行借款，長短期借款總額由 214,082 仟元減少至 152,931 仟元，故負債總額降低，負債佔資產比率較 100 年度下降；102 年度之負債佔資產比率為 40.05%，主係因該公司 102 年度辦理增資，且營運規模持續成長，營收暨稅前利益均較 101 年增加，致股東權益及總資產增加，另因藉由自有資金償還銀行借款致長短期借款總額降低至 129,501 仟元，故負債總額減少及負債佔資產比率較 101 年底降低；103 年上半年度負債比率較 102 年度增加，主係因上半年度係屬該公司傳統備貨旺季，應付帳款較 102 年增加 31,188 仟元致負債比率上升至 44.20%。與採樣公司及同業相較，負債佔資產比率皆高於儒鴻、利勤及銘旺實，然優於同業平均，惟 100~102 年度已逐步降低。103 年上半年度則僅較 102 年度略為提高，低於儒鴻，經評估尚無重大異常之情事。

該公司 100~102 年度及 103 年上半年度之長期資金佔固定資產比率分別為 128.88%、140.39%、183.75%及 162.26%，100~102 年度呈現逐年成長之趨勢。101 年度該公司仍因業績穩定成長而獲利增加，及因員工認股權執行，致使年底累積股東權益淨額增加，雖以自有資金償還長短期借款，然因未增購不動產、廠房及機器設備等固定資產，故 101 年度長期資金佔固定資產比率提高；102 年度之長期資金佔不動產、廠房及設備比率增加，主係因 102 年度該公司辦理增資，且業績較 101 年同期成長而獲利增加，致使 102 年底股本、累積未分配盈餘及股東權益淨額增加，惟雖因以自有資金償還長期借款及觀音廠擴廠增購固定資產等設備，然 102 年度之長期資金佔不動產、廠房及設備比率仍因獲利成長之股權淨額增加幅度較高而提升；103 年上半年度較 102 年度小幅減少，主係因 103 年上半年度該公司因應越南廠及觀音廠擴廠增添機器設備等，致設備金額增加 37,124 仟元所致。與採樣公司及同業比較，優於利勤、低於銘旺實，而與儒鴻及同業平均互有優劣。

2. 獲利能力

分析項目	年度 公司	100 年	101 年	101 年	102 年	103 年上半 年度
		ROC GAAP		IFRS		IFRS
權益報酬率(%)	興采	16.51	16.67	17.11	16.85	13.80
	儒鴻	29.15	32.24	32.76	37.30	31.04
	利勤	6.54	15.16	15.21	17.54	12.49
	銘旺實	22.58	21.34	22.10	18.32	21.15
	同業	11.50	9.80	9.80	—	—
營業利益佔實收資本額比率(%)	興采	26.25	22.13	21.71	21.11	31.68
	儒鴻	68.53	90.78	90.82	131.12	118.32
	利勤	11.67	27.53	27.56	32.94	28.46
	銘旺實	42.93	57.87	67.98	48.85	76.16
	同業	—	—	—	—	—
稅前純益佔實收資本額比率(%)	興采	35.37	29.01	28.59	30.80	36.95
	儒鴻	68.97	89.30	89.33	132.23	123.79
	利勤	11.66	26.64	26.68	33.73	27.93
	銘旺實	48.81	55.81	65.61	58.17	77.95
	同業	—	—	—	—	—
純益率(%)	興采	3.25	3.93	3.87	4.80	4.64
	儒鴻	11.10	13.21	13.22	15.10	13.00
	利勤	9.27	14.28	14.30	16.38	12.66
	銘旺實	7.61	8.18	8.43	9.24	9.72
	同業	1.50	1.60	1.60	—	—
每股盈餘(元)	興采	2.01	2.42	2.21	2.59	1.32
	儒鴻	5.60	7.75	7.61	10.91	4.85
	利勤	0.93	2.28	2.29	2.82	1.10
	銘旺實	4.22	4.89	5.04	5.09	2.84
	同業	—	—	—	—	—

資料來源：各公司 100 年度(ROC GAAP)、101 年度(ROC GAAP)、102 年度(IFRS)及 103 年上半年度(IFRS)經會計師查核或核閱之合併財務報告

該公司 100~102 年度及 103 年上半年度之股東權益報酬率分別為 16.51%、17.11%、16.85%及 13.80%，營業利益佔實收資本額比率分別為 26.25%、21.71%、21.11%及 31.68%，稅前純益佔實收資本額比率分別為 35.37%、28.59%、30.80%及 36.95%，純益率分別為 3.25%、3.87%、4.80%及 4.64%，每股稅後盈餘為 2.01 元、2.21 元、2.59 元及 1.32 元。該公司因 101 年度營運獲利穩定增加，稅後純益較 100 年度提升，故股東權益報酬率、純益率及每股稅後盈餘皆較 100 年度提升，然因盈餘轉增資致股本增加幅度高於營業利益及稅前純益增加幅度，致營業利益及稅前純益佔股本比率減少；102 年度因該公司持續針對主要終端品牌商開發機能性產品，且產品獲客戶青睞，致業績大幅成長，營運獲利較 101 年度提升，致股東權益報酬率、稅前純益佔實收資本額比率、純益率及每股稅後盈餘等指標持續增加，然因 102 年度辦理增資致股本增加，故營業利益佔實收資本額比例些微減少；103 年上半年度股東權益報酬率較 102 年度下滑，主係公司獲利狀況良好，未分配盈餘持續增加，103 年上半年度平均股東權益淨額較 102 年度增加所致，此外，103 年上半年度營業利益及稅前純益佔實收資本額比率、純益率及換算全年度之每股稅後盈餘則與 102 年度相當。與採樣公司及同業比較，獲利能力等比率皆優於同業平均而與利勤互有優劣，然劣於儒鴻及銘旺實。

3. 本益比

請參閱評估報告「壹、二、(一)2.(1)市價基礎法」之說明。

(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出具意見或委託鑑定機構出具鑑價報告，故本項評估並不適用。

(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

該公司係自102年2月18日於興櫃市場掛牌，最近一個月(103年9月25日至10月24日)之簡單算術平均股價為53.52元，總成交量為835仟股。

(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

綜上，本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，參考採樣同業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，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。

參考上櫃紡織纖維類股及上櫃類股市場總和及採樣公司之本益比，並經考量該公司未來之營運成長性，該公司股價應介於21.75元~53.48元之間。另參考興櫃市場價格，該公司最近一個月於興櫃市場之平均股價為53.52元，綜上，本推薦證券商與該公司共同議定之承銷價格為每股42元，介於上列參考依據之間，故本次承銷之價格應尚屬合理。

【附件二】律師法律意見書

興采實業股份有限公司本次為募集與發行記名式普通股 4,400,000 股，每股面額新台幣 10 元，預計發行總金額為新台幣 44,000,000 元，向金融監督管理委員會提出申報。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，興采實業股份有限公司本次向行政院金融監督管理委員會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】承銷商總結意見

興采實業股份有限公司(以下簡稱興采實業公司或該公司)本次為辦理公開募集現金增資發行普通股4,400,000股，每股面額新台幣10元，發行總金額為44,000,000元整，依法向金融監督管理委員會提出申報。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，興采實業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

負責人：許道義

承銷部門主管：林能顯