

元大證券股份有限公司等包銷中台資源科技股份有限公司

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：6923

(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)

元大證券股份有限公司等共同辦理中台資源科技股份有限公司(以下簡稱中台公司或該公司)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 8,262 仟股對外辦理公開銷售，其中 6,330 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 113 年 9 月 10 日完成競價拍賣作業，1,582 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，由中台公司協調其股東提供已發行普通股 350 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：

承銷商名稱	地址	競價拍賣 包銷股數	公開申購 包銷股數	過額配售 股數	總承銷股數
主辦承銷商：					
元大證券股份有限公司	臺北市敦化南路一段 66 號 11 樓	6,330 仟股	1,332 仟股	350 仟股	8,012 仟股
協辦承銷商：					
合作金庫證券股份有限公司	臺北市長安東路二段 225 號 C 棟 6 樓	-	150 仟股	-	150 仟股
群益金鼎證券股份有限公司	台北市松山區民生東路三段 156 號 11 樓	-	100 仟股	-	100 仟股
合計		6,330 仟股	1,582 仟股	350 仟股	8,262 仟股

二、承銷價格：每股新台幣 80 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，主辦證券商已與中台公司簽定「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，由中台公司協調其股東提出對外公開銷售股數之 4.42%，計 350 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，主辦證券承銷商已與中台公司簽定「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，除依規定提出強制集保股份外，另由中台公司協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票自願送存集保，兩者合計 54,195,307 股，分別占申請上市掛牌股數總額 82,624,375 股之 65.59%，以及上市掛牌時擬發行股份總額 91,888,000 股之 58.98%。

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理事項：

(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 826 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 826 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：每查銷售單位為 1 仟股，每人限購 1 單位(若超過查申購單位，即全數取消申購資格)。

(三)過額配售數量：過額配售數量為 350 仟股，該過額配售部分，採公開申購方式辦理，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」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 113 年 9 月 12 日起至 113 年 9 月 16 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 113 年 9 月 16 日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為 113 年 9 月 18 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 113 年 9 月 18 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(113 年 9 月 20 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 113 年 9 月 19 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，並由證交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 113 年 9 月 12 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 5.0% 之得標手續費，並併同得標價款於銀行繳款截止日(113 年 9 月 12 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 × 5.0%。

(3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：113 年 9 月 13 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：經紀商應於開標日次一營業日(113 年 9 月 11 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 113 年 9 月 18 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 113 年 9 月 10 日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網(<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，將於公開抽籤日次一營業日上午 10 時前(113 年 9 月 20 日)，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)，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。

十四、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)中台公司於股款募集完成後，通知集保結算所於 113 年 9 月 25 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股份有限公司公告為準）。

(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：113 年 9 月 25 日（實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所股份有限公司公告為準）。

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，中台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 (<http://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：[\(https://www.chinalab.com.tw/\)](https://www.chinalab.com.tw/)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關該公司之財務及營運情形已詳載於公開說明書，投資人得上網至公開資訊觀測站網站查詢(<http://mops.twse.com.tw>—>基本資料—>電子書)，或至主、協辦證券承銷商網站免費查詢，網址：(元大證券股份有限公司(<https://www.yuanta.com.tw>)、群益金鼎證券股份有限公司(<https://www.capital.com.tw>)及合作金庫證券股份有限公司(<http://www.tcfhc-sec.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元大證券股份有限公司股務代理部(臺北市大同區承德路三段 210 號 B1)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、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	簽證會計師事務所	簽證會計師姓名	查核簽證意見
110 年	勤業眾信聯合會計師事務所	邱鏞銘、施錦川	無保留意見
111 年	勤業眾信聯合會計師事務所	邱鏞銘、施錦川	無保留意見
112 年	勤業眾信聯合會計師事務所	邱鏞銘、施錦川	無保留意見
113 年上半年度	勤業眾信聯合會計師事務所	邱鏞銘、施錦川	保留結論之核閱報告(註)

註：113 年上半年度之合併財務報告，會計師出具「採用權益法之投資未經會計師核閱」之保留結論之核閱報告。

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)中台資源科技股份有限公司(以下簡稱中台或該公司)股票初次申請上市時之實收資本額為新台幣 826,244 千元，每股面額新台幣 10 元整，分為 82,624 千股，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 9,263,625 股，預計股票上市掛牌時最高之實收資本額為 918,880 千元，發行股份總數為 91,888 千股。
- (二)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」第十一條及「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」第十七之一條規定，公開發行公司初次申請股票上市時，至少應提出擬上市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，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，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二十萬股以上者，得以不低於二十萬股之股數辦理公開銷售。另若公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，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提出承銷總股數之百分之三十。
- (三)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(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。
- (四)該公司截至 113 年 7 月 18 日止，記名股東人數共計 1,268 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為 1,251 人，其所持有股份合計為 43,429,845 股，占已發行股份總額之 52.56%，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」第四條有關股權分散之標準。
- (五)綜上所述，該公司依規定預計辦理現金增資發行新股 9,263,625 股，扣除依公司法規定保留 14.59% 予員工優先認購之 1,351,625 股後，餘 7,912 千股依據「證券交易法」第二十八之一條規定，業經 112 年 10 月 4 日股東臨時會決議通過由原股東全數放棄認購以辦理上市前公開承銷作業，排除公司法第 267 條第三項原股東優先認購之適用。另該公司已與主辦推薦證券商簽訂過額配售協議，由該公司協調其股東提出不超過對外公開發售股數之 15% 範圍內計 350 千股，供主辦推薦證券商辦理過額配售穩定操作。

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，茲分述如下：

(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為本益比法與股價淨值比法。本益比法及股價淨值比法係依據該公司之財務資料，計算每股盈餘及每股淨值，比較同業公司平均本益比及股價淨值比估算股價，最後再調整溢價和折價以反應與同業公司不同之處。

(2)成本法

成本法如淨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而進行帳面價值之調整。

(3)收益法

收益法如現金流量折現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。

茲就各種評價方法之優點、缺點及適用時機彙總說明如下：

方法	市場法		成本法	收益法
	本益比法	股價淨值比法	淨值法	現金流量折現法
優點	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的股價較接近。 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.淨值係長期且穩定之指標。 2.當盈餘為負時之替代評估方法。 3.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而影響。 3.反應企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。
缺點	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。	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。	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為困難。	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。 3.預測期間較長。
適用時機	適合評估風險水準、成長率及股利政策穩定的公司。	1.有鉅額資產但股價偏低的公司。 2.獲利波動幅度較大之公司。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。	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.資產或企業經歷重大成長或尚未達營運之成熟階段。

該公司主要主要業務項目包含事業廢棄物焚化發電之綜合處理、處理含汞廢棄物和熱裂解回收貴金屬、處理電子廢棄物印刷電路板之回收銅以及土壤和地下水環境工程整治，透過上述技術及綠色能源解決方案，將廢棄物轉化為有用的資源，減少對環境負面之影響，近年來隨著一廠一廠焚化綜合處理中心於 111 年 4 月正式商轉後，客戶數量增加，業績逐年成長，獲利表現亦屬良好，故在股價的評價上較不適用主要以淨值為評價基礎之成本法；而收益法對於公司未來數年的盈餘及現金流量均屬估算價格時必備之基礎，然因預測期間長，不僅困難度相對較高，且資料未必十分準確，較無法合理評估公司應有的價值；股價淨值比法使用歷史性財務資料，無法反映公司未來成長性，且較常用

於評估獲利波動度較大或有鉅額資產但股價偏低之公司，故不擬採用股價淨值比法；由於目前台灣市場上投資人對於獲利型、成長型或股利發放穩定的公司訂價多以每股盈餘為評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，而且台灣市場投資人的認同度較高，因而廣為獲利型、成長型或股利發放穩定之公司所採用，綜上考量採市場法之本益比法作為承銷價格訂定所採用的方法應屬較佳之評價模式。

2.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

(1)採樣同業之選擇

該公司主要業務項目包含事業廢棄物焚化發電之綜合處理、處理含汞廢棄物和熱裂解回收貴金屬、處理電子廢棄物印刷電路板之回收銅以及土壤和地下水環境工程整治，透過上述技術及綠色能源解決方案，將廢棄物轉化為有用的資源，減少對環境負面之影響。該公司主要服務客戶為國內電子產業、半導體產業、化工產業及相關事業單位，所產生之廢棄物透過採樣分析報價、合約簽訂、清運、進廠查驗允收、過磅儲存、處理、再生產品管理以及衍生物妥善處理等優質服務流程，並配合客戶進行處理廠現勘稽核，確保整體服務流程完全符合法規規定。本推薦證券商綜觀目前國內上市櫃公司中，尚無與該公司經營完全相同產品組合之業者，故依其產品類別分別選取「綠能環保」之同業如下：包含可寧衛股份有限公司(股票代號：8422，主要從事有害事業廢棄物清除處理業務之上市公司)、日友環保科技股份有限公司(股票代號：8341，主要從事一般、有害及醫療廢棄物之清運、焚化、掩埋等處理業務之上市公司)、崑鼎投資控股股份有限公司(股票代號：6803，主要從事廢棄物處理、環保資源回收、焚化爐營運公司之上櫃公司)。因上述公司與該公司之主要產品較類似，故選擇這三家作為採樣公司，並進行下列分析：

(2)市場法

A.本益比法

公司	期間	本益比(倍)
可寧衛 (8422)	113年6月	23.61
	113年7月	22.37
	113年8月	22.61
日友 (8341)	113年6月	28.31
	113年7月	28.79
	113年8月	26.91
崑鼎 (6803)	113年6月	16.32
	113年7月	15.66
	113年8月	15.33
綠能環保業-上市	113年6月	24.71
	113年7月	25.11
	113年8月	26.68
綠能環保業-上櫃	113年6月	26.01
	113年7月	25.69
	113年8月	27.94

資料來源：台灣證券交易所、櫃買中心及公開資訊觀測站。

由上表得知，上市及上櫃綠能環保業及採樣同業 113 年 6 月~113 年 8 月本益比區間約為 15.33~28.79 倍，以該公司最近四季之淨利 316,280 千元依擬上市掛牌股本 91,888,000 股追溯調整之每股盈餘 3.44 元為基礎計算，價格區間約為 52.74~99.04 元，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，該公司與本證券承銷商共同議定之承銷價格為每股 80 元，所商議之承銷價格亦落在參考價格區間，故雙方議定之承銷價格應尚屬合理。

B.股價淨值比法

公司	期間	股價淨值比(倍)
可寧衛 (8422)	113年6月	3.66
	113年7月	3.47
	113年8月	3.51
日友 (8341)	113年6月	2.61
	113年7月	2.65
	113年8月	2.48
崑鼎 (6803)	113年6月	3.70
	113年7月	3.55
	113年8月	3.48
綠能環保業-上市	113年6月	2.88
	113年7月	2.96
	113年8月	2.89
綠能環保業-上櫃	113年6月	2.98
	113年7月	2.86
	113年8月	2.96

資料來源：台灣證券交易所、櫃買中心及公開資訊觀測站。

由上表得知，上市及上櫃綠能環保業及採樣同業 113 年 6 月~113 年 8 月股價淨值比介於 2.48~3.70 倍，以該公司 113 年上半年度經會計師核閱之業主權益為 1,763,362 千元，依擬上市掛牌股本 91,888,000 股計算之每股淨值 19.19 元為基礎計算，價格區間約為 47.59~71.00 元，惟股價淨值法使用歷史性財務資料，無法反映公司未來成長性，且較常用於評估獲利波動度較大或有鉅額資產但股價偏低之公司，故本證券承銷商不擬採用此法作為議定承銷價格參考之依據。

(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和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，同時成本法使用上的限制有下列四項，因此國際上慣用成本法以評估企業價值者並不多見：

- A. 無法表達目前真正及外來之經濟貢獻值。
- B. 忽略了技術經濟壽命。
- C. 技術廢舊及變革對於其所造成之風險無法預測。
- D. 成本法中對於折舊項目及金額有量化的困難。

以該公司 113 年 6 月 30 日經會計師核閱之合併財務報告權益總計為 1,763,362 千元，依擬上市掛牌股數 91,888 千股計算之每股淨值 19.19 元，即為依成本法計算之參考價格，惟由於此法未考慮公司未來獲利能力與現金流量，因此由此法所計算得出之價格尚需經過調整，較不具有參考性，故本推薦證券商不予採用此種評價方法。

(4) 現金流量折現法

A. 模型介紹

現金流量折現法之理論依據，係認為企業價值應等於未來營運可能創造淨現金流量之現值總和，在多種理論模型中，以自由現金流量折現模式(Free Cash Flow Model)最能反映投資人之報酬率，其計算公式如下：

$$P_0 = \frac{V_E / N = (V_0 - V_D) / Shares}{1}$$

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+K1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+K1)^n \times (1+K2)^{t-n}} + \frac{FCFF_{m+1}}{(1+K1)^n \times (1+K2)^{m-n} \times (K3 - G)}$$

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - tax\ rate_t) + Dep_t \& Amo_t - Capital\ Exp_t - \Delta NWC_t$$

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

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

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
N	=	擬上市股數 91,888 千股
$FCFF_t$	=	第 t 期之自由現金流量
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	=	5 第一階段之經營年限：113 年度~117 年度
m	=	10 第二階段之經營年限：118 年度~122 年度
$EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前淨利
$tax\ rate_t$	=	第 t 期之稅率
$Dep_t \& Amo_t$	=	第 t 期之折舊與攤銷費用
$Capital\ Exp_t$	=	第 t 期之資本支出
	=	第 t 期之購置固定資產支出
ΔNWC_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)
$D/D+E$	=	付息負債佔付息負債及權益比
$E/D+E$	=	權益資產比 = $1 - D/D+E$
K_d	=	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
β_j	=	系統風險；衡量公司風險相對於市場風險之指標

B. 股東權益資金成本率及自由現金流量之參數設定及計算結果

(A) 保守情境

項目	期間I	期間II	期間III	基本假設說明
T	$t \leq n$ $n=5$	$n+1 \leq t \leq m$ $n=5, m=10$	$t \geq m+1$ $m=10$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：113~117 年度 期間 II：118~122 年度 期間 III：123 年度後(永續經營期)
D/A	47.5262%	38.7901%	29.4337%	預期申請公司所屬產業持續成長，未來申請公司將繼續穩定發展，且申請公司將會由資本市場募集資金，避免提高

項目	期間I	期間II	期間III	基本假設說明
				負債比率，假設公司營運穩定成長，隨著營業活動現金淨流入，營運資金尚為充裕，期間III為同業平均。
<i>E/A</i>	52.4738%	61.2099%	69.9459%	同上
<i>Kd</i>	3.3364%	3.3364%	3.3364%	因未來市場利息難以預測，且配合財務結構之假設，係以該公司 113 年上半年度自結數之借款利率預估未來之負債資金成本率。
<i>tax rate</i>	20.0000%	20.0000%	20.0000%	以財政部營利事業所得稅率 20% 估計未來之稅率。
<i>Rf</i>	1.7232%	1.7232%	1.7232%	採用 113 年 8 月 8 日櫃買中心 10 年以上之加權平均公債殖利率。預期 5 年以後之利率將持平。
<i>Rm</i>	10.5505%	10.5505%	10.5505%	係以 103~112 年度指數投資報酬率之幾何平均數估計。
<i>Bj</i>	0.0192	0.5096	1.00000	未來 5 年係以該公司所屬台灣證券交易所綠能環保類報酬指數對發行量加權股價報酬指數之平均風險係數估計該公司之系統風險；而預期永續經營期之系統風險將逐步貼近市場之系統風險，故假設為 1；期間II之Beta值則取期間I與期間III之平均值。
<i>Ke</i>	1.8925%	6.2215%	10.5505%	依上述模型介紹之計算公式得出權益資金成本率。
<i>Ki</i>	2.5787%	5.1023%	8.3824%	依上述模型介紹之計算公式得出加權平均資金成本。

(B)樂觀情境

項目	期間I	期間II	期間III	基本假設說明
<i>T</i>	$t \leq n$ $n=5$	$n+1 \leq t \leq m$ $n=5, m=10$	$t \geq m+1$ $m=10$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：113~117 年度 期間 II：118~122 年度 期間 III：123 年度後(永續經營期)
<i>D/A</i>	47.5262%	38.7901%	29.4337%	預期申請公司所屬產業持續成長，未來申請公司將繼續穩定發展，且申請公司將會由資本市場募集資金，避免提高負債比率，假設公司營運穩定成長，隨著營業活動現金淨流入，營運資金尚為充裕，期間III為同業平均。
<i>E/A</i>	52.4738%	61.2099%	69.9459%	同上
<i>Kd</i>	3.3364%	3.3364%	3.3364%	因未來市場利息難以預測，且配合財務結構之假設，係以該公司 113 年上半年度自結數之借款利率預估未來之負債資金成本率。
<i>tax rate</i>	20.0000%	20.0000%	20.0000%	以財政部營利事業所得稅率 20% 估計未來之稅率。
<i>Rf</i>	1.7232%	1.7232%	1.7232%	採用 113 年 8 月 8 日櫃買中心 10 年以上之加權平均公債殖利率。預期 5 年以後之利率將持平。
<i>Rm</i>	10.5505%	10.5505%	10.5505%	係以 103~112 年度指數投資報酬率之幾何平均數估計。
<i>Bj</i>	0.0192	0.5096	1.00000	未來 5 年係以該公司所屬台灣證券交易所綠能環保類報酬指數對發行量加權股價報酬指數之平均風險係數估計該公司之系統風險；而預期永續經營期之系統風險將逐步貼近市場之系統風險，故假設為 1；期間II之Beta值則取期間I與期間III之平均值。
<i>Ke</i>	1.8925%	6.2215%	10.5505%	依上述模型介紹之計算公式得出權益資金成本率。
<i>Ki</i>	2.5787%	5.1023%	8.3824%	依上述模型介紹之計算公式得出加權平均資金成本。

C.自由現金流量之參數設定及計算結果

(A)保守情境

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
<i>G</i>	3.1000%	2.9500%	2.8000%	期間 I：依據國際貨幣基金預測 2028 年之世界平均經濟成長率 3.10% 估計。期間 III：永續經營期間之營業收入淨額成長率保守之下預估成長率為 2.80%。期間 II：假設介於取期間 I 與期間 III 之間，以期間 I 與期間 III 之平均值 2.95% 估計。
<i>EBIT_t/Sales_t</i>	28.3139%	28.3139%	28.3139%	採用該公司 110~112 年度及 113 年上半年度平均息前稅前淨利率以估計未來之息前稅前淨利。
<i>Dep_t/FA_t</i>	8.8040%	8.8040%	8.8040%	採用 110~112 年度及 113 年上半年度平均折舊費用占折舊資產比率估計。
<i>Capital Exp_t/Sales_t</i>	19.4654%	19.4654%	19.4654%	係以該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之平均資本支出占該公司營業收入比率來估計。
<i>ΔNWC_t/Sales_t</i>	(9.2925)%	(9.2925)%	(9.2925)%	係以該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之平均淨增加營運資金占該公司營業收入比率來估計。

(B)樂觀情境

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
----	------	-------	--------	--------

<i>G</i>	26.3516%	14.7258%	3.1000%	期間I係該公司 110~112 年度及 113 年上半年度營業收入年複合成長率 22.3571%；期間 III 採用國際貨幣基金預測 2028 年之世界平均經濟成長率 3.10% 估計；期間 II 則取期間I與期間 III 之平均值。
<i>EBIT_t/Sales_t</i>	28.3139%	28.3139%	28.3139%	採用該公司 110~112 年度及 113 年上半年度平均息前稅前淨利率以估計未來之息前稅前淨利。
<i>Dep_t/FA_t</i>	8.8040%	8.8040%	8.8040%	採用 110~112 年度及 113 年上半年度平均折舊費用占折舊資產比率估計。
<i>Capital Exp_t/Sales_t</i>	19.4654%	19.4654%	19.4654%	係以該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之平均資本支出占該公司營業收入比率來估計。
<i>ΔNWC_t/Sales_t</i>	(9.2925)%	(9.2925)%	(9.2925)%	係以該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之平均淨增加營運資金占該公司營業收入比率來估計。

D.自由現金流量之參數設定及計算結果

(A)保守情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (8,027,891 \text{ 千元} - 20,381 \text{ 千元}) / 91,888 \text{ 千股} \\
 &= 87.14 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

(B)樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (17,873,377 \text{ 千元} - 20,381 \text{ 千元}) / 91,888 \text{ 千股} \\
 &= 194.29 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

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 87.14~194.29 元，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，然因預測期間長，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，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。

綜上所述，依據該公司產品市場地位、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市申請之承銷價格計算依據。

(二)該公司及其子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可寧衛、日友及崑鼎之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

1.財務狀況

評估項目	公司	年度				
		110 年度	111 年度	112 年度	113 年上半年度	
財務結構	負債占資產比率 (%)	中台	54.96	54.81	53.83	56.50
		可寧衛	21.29	47.49	55.54	66.66
		日友	66.16	67.22	49.21	50.28
		崑鼎	52.00	51.62	47.90	52.59
		同業平均	31.70	37.80	註 2	註 2
	長期資金占不動產、廠房及設備比率 (%)	中台	105.93	105.53	107.44	104.70
		可寧衛	193.83	185.32	131.00	120.22
		日友	142.86	136.44	135.67	130.19
		崑鼎	253.68	240.75	237.22	225.42
		同業平均	167.50	168.92	註 2	註 2
償債能力	流動比率 (%)	中台	120.79	112.28	94.04	85.97
		可寧衛	236.57	313.26	127.64	86.15
		日友	151.02	130.66	153.63	114.19
		崑鼎	207.10	175.17	207.38	153.29
		同業平均	258.90	266.60	註 2	註 2
	速動比率 (%)	中台	83.92	106.08	87.37	81.62
		可寧衛	221.69	303.16	115.69	76.76
		日友	121.89	113.08	133.99	101.01
		崑鼎	199.70	167.32	199.48	145.62
		同業平均	202.10	220.60	註 2	註 2
	利息保障倍數 (倍)	中台	818.35	10.74	10.68	16.47
		可寧衛	226.22	51.78	16.83	12.76
		日友	24.21	15.83	8.47	12.65
		崑鼎	58.53	57.27	54.82	89.61
		同業平均	7,791.00	4,609.90	註 2	註 2
	經營能力	應收款項週轉率 (次)	中台	5.48	6.74	8.50
可寧衛			5.82	9.57	8.00	8.47
日友			7.46	7.33	5.78	5.79
崑鼎			6.35	7.61	8.69	8.20
同業平均			8.40	10.00	註 2	註 2
存貨週轉率 (次)		中台	10.32	20.27	35.24	38.76
		可寧衛	28.78	46.31	41.38	59.85
		日友	28.94	30.99	47.60	78.48
		崑鼎	57.16	59.31	58.85	63.36
		同業平均	22.90	61.60	註 2	註 2
不動產、廠房及設備週轉率 (次)		中台	0.19	0.28	0.43	0.68
		可寧衛	0.91	1.13	0.55	0.52
		日友	0.61	0.61	0.49	0.50
		崑鼎	1.61	1.71	1.74	1.83
		同業平均	1.90	1.60	註 2	註 2
總資產週轉率 (次)		中台	0.17	0.24	0.34	0.50
		可寧衛	0.41	0.52	0.31	0.32
		日友	0.36	0.38	0.31	0.32
		崑鼎	0.54	0.55	0.58	0.61
		同業平均	0.60	0.50	註 2	註 2

資料來源：各公司之財務比率係取自各採樣同業各年度年報及經會計師查核簽證或核閱之財務報告，並由元大證券計算整理。

註 1：同業資料為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「E38 廢棄物清除、處理及資源回收處理業」之財務比率。

註 2：財團法人金融聯合徵信中心尚未公布該年度之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」。

(1)財務結構

A.負債占資產比率

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之負債占資產比率分別為 54.96%、54.81%、53.83%及 56.50%，其中 111 年度較 110 年度下降，主係自 111 年度起受惠於一廠焚化綜合處理中心逐步投入營運且廢棄物處理需求暢旺，帶動其營收及獲利走揚，故營業活動產生淨現金流入；而 112 年度較 111 年度下降，主要係資產總額增長幅度大於負債總額，其中資產總額增加主要來自該公司承作高雄煉油廠土污整治案所產生之合約資產及 112 年度現金增資可寧衛能源所致；113 年上半年度較 112 年增加，主要係該公司 113 年上半年度提列應付股利 239,611 千元，負債增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110~112 年度及 113 年上半年度負債占資產比率均介於採樣同業之間，但高於同業平均，主係該公司為增加營收來源而建置一廠焚化綜合處理中心，進而投入大量資金建置廠房及購置機器設備所致，並自 111 年 4 月開始商轉後已逐步產生效益，使該公司 110~112 年度及 113 年上半年度營業收入持續成長，最近三年度來自營業活動現金流量亦呈現淨流入，故該公司負債占資產比率其變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

B. 長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 105.93%、105.53%、107.44% 及 104.70%。111 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較 110 年度並無發生明顯變化；112 年度則上升至 107.44%，主要係因隨著該公司對焚化爐之焚化物調配比例之經驗增加，在焚化爐運作更加平穩之下，一廠焚化綜合處理中心相關營收增加，獲利持續挹注權益，且不動產、廠房及設備餘額因持續提列折舊而減少所致；113 年上半年度較 112 年下降，主要係 113 年上半年度提列應付股利 239,611 千元，股東權益減少所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率雖低於採樣同業及同業平均，惟該比率均大於 100%，顯示該公司長期資金尚足以支應營運所需之不動產、廠房及設備支出，其財務結構尚屬健全，該公司長期資金占不動產、廠房及設備比率其變化情形尚無重大異常之情事。

(2) 償債能力

A. 流動比率

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之流動比率分別為 120.79%、112.28%、94.04% 及 85.97%，呈逐年下滑之趨勢。111 年度流動比率較 110 年度減少，因流動負債之增長幅度大於流動資產，主要係因一廠完工後，長期借款須依照合約逐年轉列為一年內到期之長期負債所致。而 112 年度流動比率亦較 111 年度下滑，主要係來自其他應付款中之應付環境工程成本增加，且該公司依照其未來營運業務所需，增加銀行借款所致；而 113 年上半年度較 112 年降低，主要係 113 年上半年度提列應付股利 239,611 千元，流動負債增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之流動比率皆低於採樣同業及同業平均，主係該公司為因應廢棄物處理市場需求，向銀行以長短期借款擴建廠房及購置機器設備所致，流動比率除 112 年度及 113 年上半年度因借款、應付環境工程成本增加及提列應付股利而低於 100% 外，其餘年度均大於 100%，另該公司最近三年度營業活動均產生淨現金流入，顯示該公司流動資產尚足以支應營運所需之流動負債，經評估尚無重大異常之情事。

B. 速動比率

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之速動比率分別為 83.92%、106.08%、87.37% 及 81.62%。111 年度速動比率增加至 106.08%，主要係該公司存貨和預付費用減少，使速動資產之增加幅度大於流動負債增加幅度所致。而 112 年度速動比率較 111 年度下滑，主要係因流動負債增加所致，該公司因應業務成長及未來計畫投入，為支應營運費用等支出，增加銀行借款及估列土污整治案使其他應付款大幅增加所致；113 年上半年度較 112 年度下降，主要係 113 年上半年度提列應付股利 239,611 千元，流動負債增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司最近三年度之速動比率低於採樣同業及同業平均，主係該公司向銀行以長短期借款擴建廠房及購置機器設備，以符合未來投資及營運所需，另該公司最近三年度營業活動均產生淨現金流入，顯示該公司速動資產尚足以支應營運所需之流動負債；而 113 年上半年度該公司之速動比率已優於採樣同業可寧衛，顯示償債能力尚屬穩健，經評估尚無重大異常之情事。

C. 利息保障倍數

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之利息保障倍數分別為 818.35 倍、10.74 倍、10.68 倍及 16.47 倍，111 年度之利息保障倍數較 110 年度大幅下降，主要係該公司新建廠房完工開始商轉，利息停止資本化而入損益項目，使得利息保障倍數因此大幅下降。112 年度利息保障倍數與 111 年度相較並無發生明顯變化。113 年上半年度利息保障倍數較 112 年度增加，主要係高雄煉油廠土壤及地下水整治工程依施工投入比例認列整治工程服務收入 418,010 千元，使得稅前息前純益增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110 年度利息保障倍數高於採樣同業但低於同業平均；而 111 年度低於採樣同業及同業平均；112 年度則高於採樣同業日友 113 年上半年度高於採樣同業日友及可寧衛，惟該公司各年度獲利情況良好尚足以支付利息費用，與同業間之差異主係營收規模及營運策略有所不同所致，經評估尚無重大異常之情事。

(3) 經營能力

A. 應收帳款週轉率

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之應收款項週轉率分別為 5.48 次、6.74 次、8.50 次及 10.20 次，週轉天數分別為 67 天、54 天、43 天及 36 天，應收款項週轉率呈逐年上升，而收現天數呈逐年下滑趨勢。110~112 年度及 113 年上半年度該公司合併應收款項週轉率逐期上升，主係該公司營運規模不斷擴大，一廠焚化綜合處理中心稼動率逐期提高，營業收入隨之成長，再加上該公司 112 年 7 月取得高市新工處高雄煉油廠土壤及地下水污染整治工作招標案，8 月開始認列收入至年底共計 206,659 千元，然尚未向高市新工處請款，帳列合約資產，使得營業收入成長幅度大於平均應收款項總額增加之幅度所致；113 年上半年度因高雄煉油廠土壤及地下水污染整治工作持續進行地坪整治作業，依工程進度認列整治工程服務收入 418,010 千元，使得營業收入年化後成長幅度於平均應收款項總額增加之幅度，使得應收帳款週轉率上升至 10.20 次。

與採樣同業相較，該公司之應收款項週轉率，除 112 年度高於採樣同業可寧衛及日友，113 年上半年度優於所有採樣同業外，其餘年度皆低於採樣同業及同業平均，主要係該公司產品、勞務性質、帳款組成及收款政策與採樣同業不同所致，經評估尚無重大異常之情事。

B. 存貨週轉率

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度存貨週轉率分別為 10.32 次、20.27 次、35.24 次及 38.76 次，存貨週轉天數分別為 35 天、18 天、10 天及 9 天。111 年度存貨週轉率為 20.27 次較 110 年度 10.32 次上升，平均售貨天數則由 110 年度的 35 天減少為 18 天，主要係除 111 年度存貨金額大幅減少外，一廠焚化綜合處理中心自 111 年 4 月正式商轉後，因焚化後並無產生製成品，然相關之直接人工及製造費用卻隨之大幅增加所致；112 年度合併存貨週轉率為 35.24 次較 111 年度 20.27 次大幅上升，存貨週轉天數則由 111 年度的 18 天減少至 10 天，主要係事業廢棄物處理係屬焚化服務，於當期末僅可能有少部分物料留存，並無製成品產生，惟運轉期間會增加直接人工及製造費用等營業成本，因此在一廠焚化綜合處理中心所占營收比重增加下，使得該公司 112 年度存貨週轉率仍較 111 年度上升；113 年上半年度合併存貨週轉率較 112 年度上升至 38.76 次，主要係本季認列土壤及地下水汙染整治工程之勞務成本 337,439 千元，使得營業成本年化後較 112 年度增加幅度高於平均存貨增加幅度所致。

與採樣同業相較，該公司 110~112 年度及 113 年上半年度存貨週轉率低於採樣同業，僅 111 年度優於同業平均，主要係各公司之經營模式及存貨性質不盡相同，故存貨週轉率及平均售貨天數與採樣同業表現有所差異，惟其變化原因尚屬合理。

C. 不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之不動產、廠房及設備週轉率分別為 0.19 次、0.28 次、0.43 次及 0.68 次；總資產週轉率分別 0.17 次、0.24 次、0.34 次及 0.50 次，均呈現逐年上升之趨勢。111 年度不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率均較 110 年度上升，主要係該公司隨著一廠焚化綜合處理中心於 111 年 4 月開始商轉，在焚化業績穩定成長下，使得 111 年度銷貨收入較 110 年度成長 61.01% 所致。112 年度不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率均較 111 年度上升，主要係 112 年下半年度開始投入承作高雄煉油廠土污整治工程，使得銷貨收入成長率大於不動產、廠房及設備與總資產增長幅度所致；而 113 年上半年度高雄煉油廠土壤及地下水污染整治工作持續進行地坪整治作業，依工程進度認列整治工程服務收入 418,010 千元，使得銷貨收入成長率大於不動產、廠房及設備與總資產增長幅度，故當年度不動產、廠房及設備週轉率與總資產週轉率分別上升至 0.68 次及 0.50 次。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110~111 年度不動產、廠房及設備週轉率及資產週轉率雖低於採樣同業及同業平均，112 年度不動產、廠房及設備週轉率仍低於採樣同業，但資產週轉率已優於可寧衛及日友，113 年上半年度不動產、廠房及設備及資產週轉率仍優於可寧衛及日友，並持續拉大與採樣同業間的差距，該公司於 111 年第二季增加一廠焚化綜合處理中心及 112 年第三季開始增加整治工程服務收入之營收來源後，帶動營業規模逐漸成長，最近三年度及最近期不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率均呈現逐年上升之趨勢，顯示該公司不動產、廠房及設備與總資產之經營能力已逐步改善中，經評估該公司不動產、廠房及設備週轉率與總資產週轉率變動情形及運用效率並無重大異常之情事。

綜上所述，該公司經營能力各項指標尚屬穩健，尚無重大異常之情事。

2.獲利能力

評估項目		年度				
		公司	110 年度	111 年度	112 年度	113 年上半年度
獲利能力	(股東)權益報酬率(%)	中台	8.25	11.41	15.06	23.77
		可寧衛	19.48	21.09	14.61	15.86
		日友	28.70	25.49	9.76	7.93
		崑鼎	15.78	16.96	17.58	22.42
		同業平均	17.80	14.70	註 1	註 2
	營業利益占實收資本額比率(%)	中台	18.48	29.31	41.49	63.62
		可寧衛	132.82	153.38	115.47	118.60
		日友	108.13	103.62	46.36	38.80
		崑鼎	182.47	200.88	204.09	227.90
		同業平均	註 1	註 1	註 1&註 2	註 1&註 2
	稅前純益占實收資本額比率(%)	中台	18.43	27.42	38.47	64.01
		可寧衛	134.90	156.30	116.20	122.00
		日友	105.68	100.24	42.04	42.26
		崑鼎	194.36	214.75	226.64	250.20
		同業平均	註 1	註 1	註 1&註 2	註 1&註 2
	純益率(%)	中台	23.05	21.10	20.01	21.17
		可寧衛	38.20	25.53	22.96	18.93
		日友	27.95	22.34	13.06	12.27
		崑鼎	18.10	18.18	17.92	18.31
		同業平均	22.00	17.50	註 2	註 2
每股稅後盈餘(元)	中台	1.51	2.22	3.08	2.56	
	可寧衛	10.59	12.33	9.12	4.77	
	日友	8.47	7.72	3.40	1.47	
	崑鼎	13.15	14.91	16.36	8.75	
	同業平均	註 1	註 1	註 1&註 2	註 1&註 2	

資料來源：各公司之財務比率係取自各採樣同業各年度年報及經會計師查核簽證或核閱之財務報告，並由元大證券計算整理。

註 1：「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」未提供該項目之比率。

註 2：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版 112 年度之主要行業財務比率。

註 3：合併營業成本係以與存貨相關之營業成本金額作計算，中台及可寧衛之存貨週轉率係以平均存貨總額計算，日友及崑鼎之存貨週轉率係以平均存貨淨額計算。

(1)權益報酬率

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之權益報酬率分別為 8.25%、11.41%、15.06%及 23.77%，111 年度權益報酬率均較 110 年度上升，主要係一廠焚化綜合處理中心啟用運作，稅後淨利隨業績成長而增加；112 年度及 113 年上半年度權益報酬率分別較 111 年度上升，隨著該公司一廠焚化綜合處理中心提高產能利用率，且積極布局其他廢棄物處理、循環經濟市場及環境整治工程專案，因而帶動業績及獲利成長所致。

與採樣同業及同業平均相較，110~111 年度該公司之權益報酬率皆低於採樣同業及同業平均，至 112 年度已優於採樣同業可寧衛及日友，113 年上半年度則優於所有採樣同業，該公司於 111 年度及 112 年度分別增加一廠焚化綜合處理中心及環境工程整治服務之營收來源後，帶動營業規模逐漸成長，顯示該公司運用資產創造獲利及為股東創造利潤之能力已逐步改善中，整體而言，經評估尚無重大異常之情事。

(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

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度之營業利益占實收資本額比率分別為 18.48%、29.31%、41.49%及 63.62%；稅前純益占實收資本額比率分別為 18.43%、27.42%、38.47%及 64.01%，呈逐年上升之趨勢。111 年度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均較 110 年度上升，主係該公司於 111 年 3 月取具廢棄物處理許可證後，隨著一廠焚化綜合處理中心挹注營收，111 年度營業淨利及稅前純益均隨業績成長而增加所致；112 年度及 113 年上半年度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均較 111 年度上升，主要係隨著一廠焚化綜合處理中心的營運穩定度提升，且該公司承接環境整治工程專案所致。

與採樣同業相較，110~112 年度該公司之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均低於採樣同業，但 113 年上半年度已優於採樣同業日友，主係營業規模、經營模式及產品區隔有所不同所致，然該公司積極擴大營收來源且積極布局循環經濟市場，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均呈現逐期上升之趨勢，顯示該公司獲利能力已逐步改善中，經評估尚無重大異常之情事。

(3)純益率

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度純益率分別為 23.05%、21.10%、20.01%及 21.17%，111 年度純益率較 110 年度下降，主係一廠焚化綜合處理中心 4 月正式商轉，其營收約占當年度五成，惟當年度焚化爐產能利用率不高，使得折舊、人事等固定成本比率較高而影響毛利率表現，再加上 111 年半導體產業下半年起面臨庫存壓力，PCB 產業明顯衰退，該公司處理電子廢印刷電路板之回收銅減少，且 111 年銅價自每噸 9 千多美元降至近 8 千美元，該公司銅粉等產品銷售毛利率下降，整體毛利率亦隨之下降，進而影響純益率表現，使得稅後淨利增加幅度不如營收成長幅度所致。112 年度純益率較 111 年度下降，主係隨著該公司一廠焚化綜合處理中心提高產能利用率，相

關毛利率雖有提高，然因本期新增之環境工程收入進而影響當年度純益率；113 年上半年度一廠焚化綜合處理中心產利用率持續提升，使得稅後淨利增加，純益率隨之提升，整體而言，經評估尚無重大異常之情事。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110~111 年度純益率皆優於同業平均，110~112 年度介於採樣同業之間，113 年上半年度則優於所有採樣同業，與可寧衛、日友及崑鼎互有高低，主係營業規模、經營模式及產品區隔有所不同所致，惟該公司積極擴大營收規模及開拓廢棄物處理市場，整體而言，該公司純益率之變化應無重大異常之情事。

(4)每股稅後盈餘

該公司 110~112 年度及 113 年上半年度每股稅後盈餘分別為 1.51 元、2.22 元、3.08 元及 2.56 元，最近三年度呈逐年增加之趨勢，113 年上半年度每股稅後盈餘年化後也將呈現成長趨勢，該公司自 111 年 4 月一廠焚化綜合處理中心啟用並穩定商轉後，稅後淨利隨業績成長而增加，112 年下半年度開始投入承作高雄煉油廠土污整治工程，營收來源增加，使得最近三年度及最近期每股稅後盈餘逐步增加。

與採樣公司相較，該公司 110~112 年度每股稅後盈餘尚低於採樣同業，惟該公司在擴展營收來源且管銷費用控管得宜下，112 年度每股稅後盈餘與採樣同業間的差距已逐步縮小，113 年上半年度則優於採樣同業日友；整體而言，該公司與採樣同業之營運規模、產品結構、提供勞務模式及銷售市場比重等不盡相同，因此每股稅後盈餘亦有所差異，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司及其子公司獲利能力各項指標變化情形尚屬合理，尚無重大異常之情事。

3.本益比

請詳前述(一)2.(2)A.之評估說明。

(三)所議定之承銷價格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

本次承銷價格之議訂並無採取專家意見或鑑價報告。

(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

該公司於 111 年 3 月 3 日於興櫃市場掛牌，最近一個月(113 年 8 月 10 日~113 年 9 月 9 日)之月平均股價及成交量分別為 104.42 元及 1,345 股。

(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

本證券承銷商經考量該公司之獲利能力、產業未來發展前景及初次上市股票流動性等因素，並參酌採樣同業之本益比(該公司承銷價格之參考區間為 52.74~99.04 元)及該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價等方式，以向中華民國證券商同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之三十個營業日(113 年 7 月 17 日~113 年 8 月 29 日)其成交均價扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算數平均數 102.67 元之七成為最低承銷價格之上限(即 71.87 元)，訂定最低承銷價格為每股新台幣 67.80 元，並以不低於最低承銷價格(競價拍賣底標)之 1.18 倍為上限，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 87.33 元為之，惟該均價高於最低承銷價格之 1.18 倍(80 元)，故承銷價格定為每股新台幣 80 元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：中台資源科技股份有限公司
主辦證券承銷商：元大證券股份有限公司
協辦證券承銷商：群益金鼎證券股份有限公司
協辦證券承銷商：合作金庫證券股份有限公司

代表人：鄭光傑
代表人：陳修偉
代表人：周秀真
代表人：羅瑞燕

【附件二】律師法律意見書

中台資源科技股份有限公司本次為募集與發行普通股 9,263,625 股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額為 92,636,250 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，中台資源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。

林詠善律師事務所 林詠善律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

中台資源科技股份有限公司(以下簡稱中台或該公司)本次為辦理現金增資發行普通股 9,263,625 股，每股面額新台幣 10 元整，合計總金額新台幣 92,636,250 元，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。

元大證券股份有限公司

負責人：陳修偉

承銷部門主管：林佩宸