

福邦證券股份有限公司等包銷安倉營造股份有限公司 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：5548

(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)

福邦證券股份有限公司等共同辦理安倉營造股份有限公司(以下簡稱安倉或該公司)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3,145仟股對外辦理公開銷售，其中2,516仟股以競價拍賣方式為之，業已於113年3月4日完成競價拍賣作業(開標日)，629仟股則以公開申購配售辦理，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	過額配售股數	競價拍賣股數	公開申購股數	總承銷股數
福邦證券股份有限公司	台北市忠孝西路一段6號7樓	0	2,516	509	3,025
富邦綜合證券股份有限公司	台北市敦化南路一段111號9樓	—	—	60	60
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	—	—	60	60
合計		0	2,516	629	3,145

二、承銷價格：每股新台幣20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，主辦證券商已與安倉簽定「過額配售協議書」，惟實際過額配售股數為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，除依規定應提出強制集保股份外，由安倉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19,445,314股，自願集保股數為3,954,686股，合計為23,400,000股，分別占申請上櫃時股數總額36,000,000股之65.00%，以及上櫃掛牌時擬發行股數總額39,700,000股之58.94%。

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圈購、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314張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過314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。

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3月6日起至113年3月8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3月8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3月11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3月11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3月13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 3 月 12 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。

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 3 月 6 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(113 年 3 月 6 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：113 年 3 月 7 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(113 年 3 月 5 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 3 月 11 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 3 月 4 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。

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(113 年 3 月 13 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，於承銷公告所訂公開抽籤日，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、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。

十四、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一) 安倉於股款募集完成後，通知集保結算所於 113 年 3 月 18 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：113 年 3 月 18 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，安倉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(<https://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：<http://www.ancang.com> 查詢。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一) 有關安倉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福邦證券股份有限公司股務代理部(台北市中正區忠孝西路一段 6 號 6 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>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

福邦證券股份有限公司，網址 <https://www.gfortune.com.tw>

富邦綜合證券股份有限公司，網址 <https://www.fubon.com>

華南永昌綜合證券股份有限公司，網址 <https://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」以限時掛號寄發中籤人。

十八、會計師最近三年度之查核簽證意見：

年度	會計師事務所	會計師姓名	簽證意見
109 年度	安侯建業聯合會計師事務所	李慈慧	無保留意見
110 年度	安侯建業聯合會計師事務所	李慈慧、郭欣頤	無保留意見
111 年度	安侯建業聯合會計師事務所	李慈慧、郭欣頤	無保留意見
112 年前三季	安侯建業聯合會計師事務所	李慈慧、郭欣頤	無保留結論

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(未滿十八歲之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，已受託者應予剔除：

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，應取消其承銷資格。
- (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、經紀商價款解交日等均順延一營業日辦理。
- 二十一、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)承銷前後流通在外股數

安倉營造股份有限公司(以下簡稱安倉公司或該公司)股票初次申請上櫃時之實收資本額為新臺幣 360,000 千元，每股面額新臺幣 10 元整，已發行股數為 36,000 千股。該公司擬於股票初次申請上櫃案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股計 3,700 千股，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櫃前公開承銷，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為 397,000 千元，發行股數為 39,700 千股。

(二)公開承銷股數來源

該公司本次申請股票上櫃後，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前公開承銷，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 10% 以上股份委託推薦證券商辦理承銷，惟依第六條規定，公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，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 1,005 千股，但扣除之股數不得逾提出承銷股數之 30% (943 千股)。依上述規定，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 3,700 千股，並依公司法第二百六十七條之規定，保留發行股份之 15%，計為 555 千股予員工認購，其餘 3,145 千股則依證券交易法第二十八之一條規定，業經該公司於 112 年 6 月 1 日股東常會決議通過由原股東全數放棄優先認購之權利，全數委託推薦證券商辦理上櫃前公開承銷，另加計已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數 943 千股後，已達擬上櫃股份總額 39,700 千股之 10% 以上。

(三)過額配售

該公司依「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」第二條第一項第一款之規定，主辦推薦證券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 15% 之額度上限，提供已發行普通股股票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。該公司已與主辦推薦證券商簽定過額配售協議，由該公司協調其股東就公開承銷股數之 15% 額度內，上限計 471 千股提供已發行普通股股票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 112 年 10 月 12 日止，記名股東人數共計 367 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共計 350 人，且其所持股份總額合計 7,548 千股，占當時發行股份總額 20.97%，符合「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之人數不少於三百人，且所持有股份總額合計占發行股份總額 20% 以上或逾一千萬股之持股之股權分散標準。

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(Price/Earnings ratio, P/E ratio)、股價淨值比法(Price/Book value ratio, P/B ratio)，主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，以及採用未來現金流量作為公司價值評定基礎的收益法，各種評價方法之優點、缺點及適用時機彙總說明如下：

項目	市場法		成本法	收益法
	本益比法	股價淨值比法	帳面價值法	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，最後再調整溢價和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。

項目	市場法		成本法	收益法
	本益比法	股價淨值比法	帳面價值法	現金流量折現法
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，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。	評估有鉅額資產但股價偏低的 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。

由於股價評價之各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦有所差異，其中因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，預測期間長，困難度較高且資料未必十分準確，較無法合理評估公司應有之價值，另成本法由於未考量公司未來之獲利能力及成長性，而該公司近年獲利穩定成長，以成本法評估較不具參考性，故本推薦證券商不擬採用。而市場法方面，因公共工程工期長達數年，工程實際執行時常遭遇許多不可抗力、外單位及外來因素影響，在不預期因素干擾下，易使得營造廠獲利波動幅度大，進而使本益比呈現極端值而不具參考性，故擬以市場法之股價淨值比法作為本次承銷價格訂定所採用的方法應屬較佳之評價模式。

2.與國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

該公司為承攬公共工程為主的甲等營造廠商，承攬多項交通部、台電及六都直轄市之建築工程、水利工程、軌道工程、區段徵收土地重劃工程等多面向工程種類，涵蓋道路橋梁、建築、展館、隧道、港灣、車站、園區開發、電廠及抽水站等各項公共工程之建設。綜觀目前國內已上市/櫃公司，並就其產業、主要營運項目、營業收入比重及公司規模等要素予以綜合考量，選取下列所營業務涵蓋承攬公共工程之公司為採樣同業：雙喜營造股份有限公司(證券代號：5516，上櫃公司，簡稱：雙喜)主要營業項目為建築、土木、統包及零星修繕之公共工程承攬；工信工程股份有限公司(證券代號：5521，上市公司，簡稱：工信)主要營業項目為土木、海事、橋梁及建築等公共工程之承攬；新亞建設開發股份有限公司(證券代號：2516，上市公司，簡稱：新建)主要營業項目為土木、建築及工廠等公共工程之承攬。

(1)市場法

A.本益比法

單位：倍

證券名稱 (代號)	雙喜 (5516)	工信 (5521)	新建 (2516)	上市 建材營造業	上櫃 建材營造業
112年11月	7.65	71.98	註1	22.63	17.33
112年12月	註1	84.30	註1	23.75	17.96
113年1月	註1	86.61	註1	24.40	17.84
平均本益比	7.65	80.96	註1	23.59	17.71

資料來源：臺灣證券交易所網站及中華民國證券櫃檯買賣中心網站；福邦整理

註1：因最近四季為虧損，故不予計算本益比資料。

由上表得知，採樣同業雙喜最近三個月(112/11~113/1)僅11月為本益比7.65倍，主係因第三季遇有下包廠出工不足、施工不良、工程嚴重延宕等，導致雙喜112年前三季由盈轉虧，另工信手中雖有多項國家重大建設，惟因工料、薪資價格高昂使營業成本壓力沉重，營運表現不佳，112年第二季才開始轉虧為盈，而新建因工程業務陷於新舊工程訂單交替期間，舊有工程所能挹注之收入有限，新工程處動工初期無法填補工程業績衰退缺口，致最近四季呈現虧損。由於採樣同業及上市、上櫃建材營造業之平均本益比差異極大，若以本益比法計算公司價值易產生偏差，較不具參考性，故本推薦證券商不擬採用此方法作為議定承銷價格參考依據。

B.股價淨值比法

單位：倍

證券名稱 (代號)	雙喜 (5516)	工信 (5521)	新建 (2516)	上市 建材營造業	上櫃 建材營造業
112年11月	1.37	0.91	1.58	1.67	1.27
112年12月	1.55	1.24	1.93	1.74	1.32
113年1月	1.63	1.27	1.83	1.79	1.31
平均股價淨值比	1.52	1.14	1.78	1.73	1.30

資料來源：臺灣證券交易所網站及中華民國證券櫃檯買賣中心網站；福邦整理

由上表可知，最近三個月(112/11~113/1)採樣同業、上市及上櫃建材營造業之股價淨值比介於0.91倍~1.93倍，若依該公司112年前三季經會計師核閱財務報告之權益總額523,765千元，依擬上櫃掛牌股數39,700千股推算每股淨值為13.19元，按前述平均股價淨值比區間計算其參考價格，價格區間約為12.66~24.76元。

(2)成本法

成本法主要以被評價公司帳面之價值為公司價值評價之基礎，即以資產負債表上之資產總額減去總負債金額來評定公司之價值，其評價模式為：

目標公司參考價格=(總資產-總負債)/普通股流通在外總數

以該公司112年第三季經會計師核閱財務報告之淨值，並依擬上櫃掛牌股數39,700千股推算每股淨值為13.19元，但公司之價值係

以其所能創造之獲利來評定，因此以帳面價值來評定公司之價值並不適用於成長型之公司，且在評定資產總額及負債總額時，需考慮到資產與負債的真正市價，一般而言並不容易取得市價的資訊，由於此方法具有上述缺點，且未能考慮該公司之未來業績及獲利成長能力，故較不具參考性，故本推薦證券商不擬採用此方法作為議定承銷價格參考依據。

(3) 收益法

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折現值，然因收益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，評價方法所使用之相關參數，如未來營收成長率、資本支出之假設多為預估性質，在永續經營假設下，產業快速變化之特性使對未來之預估更具不確定性，較無法合理評估公司應有之價值，故在未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握情況下，且相關參數之參考價值相對較為主觀之情形下，國內實務較少採用，故本推薦證券商不擬採用此方法作為議定承銷價格參考依據。

綜上所述，本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，主要係參考市場法之股價淨值比法計算股票公開承銷之參考價格範圍，選擇該產業類股及採樣同業之股價淨值比，以作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格依據，復參酌該公司最近一個月(113年1月)與櫃市場之平均成交價及該公司最近三年度之經營績效、獲利情形以及所處產業未來前景、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承銷價格，與國際慣用方法比較尚無重大異常之處。

(二) 申請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公司之財務狀況、獲利情形及本益比之比較情形說明如下：

1. 財務狀況

分析項目		年度				
		公司	109 年底	110 年底	111 年底	112 年 9 月底
財務結構	負債占資產比率 (%)	安倉	65.24	67.18	67.73	68.31
		雙喜	67.47	74.36	73.49	81.08
		工信	33.04	32.27	27.86	38.19
		新建	70.94	68.28	78.32	76.10
		同業平均	52.10	52.80	52.00	註 1
	長期資金占不動產、廠房及設備比率 (%)	安倉	371.67	389.29	434.83	498.22
		雙喜	341.11	399.98	261.86	229.86
		工信	1,309.84	1,253.90	1,236.00	1,266.02
		新建	271.24	288.55	234.39	264.87
		同業平均	512.82	523.56	490.20	註 1

資料來源：1. 各公司股東會年報及經會計師查核簽證或核閱之財務報告；福邦證券整理

2. 同業平均資料係取自財團法人金融聯合徵信中心之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」中「土木工程業」資料。

註 1：截至目前為止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度「中華民國台灣地區主要行業財務比率」相關資料。

(1) 負債占資產比率

該公司 109~111 年底及 112 年 9 月底之負債占資產比率分別為 65.24%、67.18%、67.73% 及 68.31%，各年度負債占資產比率均達 6 成以上，主係該公司承攬各項公共工程，因施工期間常跨越數個會計年度，需要龐大之資金週轉，該公司工程支出除了藉由工程收入來支應外，配以短期融資支應營運週轉金。110 年度因增加大漢溪改善工程承攬案，及北藝中心、碧潭堰改善工程、台 21 線及大潭電廠等在建工程持續投入興建，故向銀行舉借支應工程支出，使得期末銀行借款水位上升 29,071 千元，加上在建工程陸續發包予各專業外包廠商進行施作，使得應付款項較 109 年底增加 100,996 千元，致 110 年底負債總額較 109 年底增加 26.67%，相較資產總額增加幅度為 23.01%，使得 110 年底負債占資產比率較 109 年底微幅提升；111 年度大漢溪改善工程及碧潭堰改善工程步入施作高峰，且當年度新承攬布袋變電所統包工程及樹林試驗場新建工程，除建材採購及外包工程投入所生之應付款項增加外，該公司另向銀行舉借短期借款支應營運週轉金，使得短期借款增加 110,879 千元，在 111 年底負債總額較 110 年底成長 16.12% 高於資產增加幅度 15.17% 之影響下，致負債占資產比率略微提升；112 年前三季因「大漢溪改善工程」、「大潭電廠案」、「南港立體連通平台統包工程」及「碧潭堰改善工程」進入施作高峰，建材採購及外包工程投入所生之應付款項餘額較 111 年底增加 28,587 千元，該公司另向銀行舉借短期借款支應營運週轉金，使得短期借款增加 83,306 千元，負債總額增幅達 15.83%，高於資產總額增幅 14.86% 下，使得 112 年 9 月底負債占資產比率上升至 68.31%。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 109~111 年底及 112 年 9 月底之負債占資產比率低於雙喜及新建，高於工信及同業平均，工信負債占資產比率低於該公司及採樣同業表現，主係工信於 109 年度有出售營建土地獲利收取現金及償還銀行借款所致。整體而言，該公司基於承攬工程為由而對於發包工程款之支應更為增加，遂有必要增加營運週轉金，因此向銀行動撥借款隨之提高，故負債占資產比率偏高屬營造產業特性，經評估尚無重大異常之情事。

(2) 長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 109~111 年底及 112 年 9 月底之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 371.67%、389.29%、434.83% 及 498.22%，該比例呈現逐年上升趨勢，除了因在建工程持續貢獻獲利，保留盈餘增加外，另該公司為了因應工程資金需求，故分別於 110~111 年度及 112 年度溢價辦理現金增資，致股東權益總額分別較前一期增加 16.15%、13.24% 及 12.82% 所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 109~111 年底及 112 年 9 月底之長期資金占不動產、廠房及設備比率除了較工信及同業平均為低外，其餘大致優於雙喜及新建，工信長期資金占不動產、廠房及設備比率遠高於該公司及採樣同業，主係工信資本規模達 44 億以上，遠大於該公司及採樣同業所致。整體而言，109~111 年底及 112 年 9 月底該公司之長期資金占不動產、廠房及設備比率均高於 100%，顯示其長期資金足以支應資本支出及營運所需，長期資金結構尚屬健全。

整體而言，該公司之財務結構變動尚屬合理，且無以短期資金支應長期資本支出之情事，財務結構尚屬健全。

2. 獲利情形

分析項目		年度				
		公司	109 年度	110 年度	111 年度	112 年 前三季
獲利能力	資產報酬率 (%)	安倉	5.59	6.24	5.40	6.13
		雙喜	7.34	5.92	5.37	(5.52)
		工信	11.65	0.49	0.25	0.77
		新建	(10.14)	2.14	(12.04)	4.09
		同業平均	2.00	5.00	1.20	註 1
	權益報酬率 (%)	安倉	15.04	16.77	14.80	17.08
雙喜		20.42	18.10	16.62	(26.45)	
工信		19.94	0.63	0.20	0.93	

分析項目	公司	年度	109 年度	110 年度	111 年度	112 年 前三季
		新建	(33.70)	5.95	(46.24)	16.70
營業利益占實收資本 比率(%)	同業平均	3.80	10.10	2.00	註 1	
	安倉	25.91	19.82	19.40	22.65	
	雙喜	33.68	44.22	43.98	(14.54)	
	工信	25.68	1.44	0.61	0.32	
	新建	(36.71)	2.56	(33.77)	0.70	
	同業平均	註 2	註 2	註 2	註 2	
稅前純益占實收資本 比率(%)	安倉	22.59	25.83	24.22	29.03	
	雙喜	30.29	37.48	35.73	(48.20)	
	工信	23.80	1.59	1.17	1.20	
	新建	(30.24)	4.72	(34.08)	10.77	
	同業平均	註 2	註 2	註 2	註 2	
純益率(%)	安倉	2.63	3.26	4.22	4.77	
	雙喜	7.41	5.32	5.28	(8.61)	
	工信	14.07	0.95	0.23	0.96	
	新建	(11.77)	1.31	(11.28)	2.97	
	同業平均	3.10	8.10	1.80	註 1	
每股稅後盈餘(元)	安倉	1.84	2.10	1.96	1.78	
	雙喜	2.77	2.91	2.83	(3.32)	
	工信	2.26	0.07	0.02	0.08	
	新建	(3.11)	0.47	(3.42)	0.81	
	同業平均	註 2	註 2	註 2	註 2	

資料來源：1.各公司股東會年報及經會計師查核簽證或核閱之財務報告；福邦證券整理。

2.同業平均資料係取自財團法人金融聯合徵信中心之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」中「土木工程業」資料。

註1：截至目前為止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度「中華民國台灣地區主要行業財務比率」相關資料。

註2：財團法人金融聯合徵信中心所出具之行業財務比率並無揭露此財務比率。

(1)資產報酬率及權益報酬率

該公司 109~111 年度及 112 年前三季之資產報酬率分別為 5.59%、6.24%、5.40% 及 6.13%，權益報酬率分別為 15.04%、16.77%、14.80% 及 17.08%。110 年度資產報酬率及權益報酬率均較 109 年度上升，主係 110 年度該公司獲經濟部水利署「塔寮坑 2 號抽水站與出口閘門擴建工程」仲裁案之賠償收入，使 110 年度稅後淨利增加所致；111 年度資產報酬率及權益報酬率均較 110 年度下滑，主係稅後淨利方面，因工程進展順遂，致實際建造成本較預期為低，故整體毛利率提升，稅後淨利較 110 年度增加 1.11%；然平均總資產方面，因工程執行進度投入及向業主辦理估驗計價時點有落差致合約資產增加，111 年度平均資產總額較 110 年度增加 18.69%，另平均股東權益總額方面，因當年度辦理現金增資發行新股及公司持續獲利下致權益總額提高，致 111 年度平均權益總額較 110 年度增加 14.58%，在稅後淨利增幅低於平均總資產及平均權益總額增幅情況下，致 111 年度資產報酬率及權益報酬率下降；112 年前三季資產報酬率及權益報酬率均較 111 年度上升，主係本期毛利率較高之「布袋變電所統包工程」、「樹林試驗場新建工程」及「二重疏洪道加高工程」等工案密集施作，施工進度大幅推進下，致獲利大幅成長。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 109~111 年度及 112 年前三季之資產報酬率與權益報酬率與採樣同業互有更迭，且優於同業平均，顯示該公司之獲利情形表現尚屬優異，經評估尚無重大異常之情事。

(2)營業利益及稅前純益占實收資本額比率

該公司 109~111 年度及 112 年前三季之營業利益占實收資本額比率分別為 25.91%、19.82%、19.40% 及 22.65%，稅前純益占實收資本額比率分別為 22.59%、25.83%、24.22% 及 29.03%。110 年度營業利益占實收資本額比率較 109 年度下滑，主係伴隨該公司所承攬之工程案規模逐年成長，除增聘現場施工人員外，後勤單位亦擴編人力，故相關薪資、勞健保、退休金費用等用人費用隨之提升，加上 109 年度該公司興建柳營廠房、辦公室及宿舍，故年度折舊費用同時增長下，致營業利益較 109 年度減少，然稅前純益占實收資本額比率較 109 年度成長，主係 110 年度獲經濟部水利署「塔寮坑 2 號抽水站與出口閘門擴建工程」仲裁案之賠償收入，以致稅前純益增加所致；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與 110 年度相當，尚無重大異常變化；112 年前三季該公司實收資本額因辦理現金增資，故較 111 年底增加 7.46%，而營業利益及稅前純益方面，因 112 年前三季毛利率較高之「布袋變電所統包工程」、「樹林試驗場新建工程」及「二重疏洪道加高工程」等工案密集施工，施工進度持續推進下，致年化後之營業利益及稅前純益分別較 111 年度增加 25.46% 及 28.79%，故 112 年前三季之營業利益及稅前純益占實收資本額比率分別上升至 22.65% 及 29.03%。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 109~111 年度及 112 年前三季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與採樣同業相較互有更迭，經評估尚無重大異常情事。

(3)純益率及每股稅後盈餘

該公司 109~111 年度及 112 年前三季之純益率分別為 2.63%、3.26%、4.22% 及 4.77%，每股稅後盈餘分別為 1.84 元、2.10 元、1.96 元及 1.78 元。110 年度純益率及每股稅後盈餘均較 109 年度上升，主係 110 年度該公司獲經濟部水利署「塔寮坑 2 號抽水站與出口閘門擴建工程」仲裁案之賠償收入，使當期淨利提高；111 年度該公司純益率較 110 年度提升，主係因「大漢溪改善工程」、「台 21 線復建工程」及「碧潭堰改善工程」等工程進展順遂，致實際建造成本較預期為低，使得整體毛利率及營業利益提升，純益率亦隨之上升，而每股稅後盈餘因公司辦理現金增資，致當期加權平均流通在外股數 32,874 千股較 110 年度 30,393 千股增加下，每股稅後盈餘較 110 年度微幅下滑；112 年前三季該公司純益率較 111 年度上升，每股稅後盈餘亦較 111 年度同期成長，主係本期毛利率較高之「布袋變電所統包工程」、「樹林試驗場新建工程」及「二重疏洪道加高工程」等工案密集施工，施工進度持續推進下，致獲利大幅攀升。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 109~111 年度及 112 年前三季之純益率及每股稅後盈餘與採樣同業及同業平均水準互有更迭，整體而言，該公司與採樣同業之營運規模、產品結構、營運模式等不盡相同，因此每股稅後盈餘有所差異，經評估尚無重大異常情事。

綜上所述，該公司 109~111 年度及 112 年前三季之獲利能力各項指標變動情形尚屬合理，經評估該公司之獲利能力尚屬穩健，應無重大異常之情事。

3.本益比

請詳前述二、(一)、2、(1)、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

本次之承銷價格議定並未採用專家意見或鑑價報告，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

月份	平均成交價(元)	成交數量(股)
113.2.2~113.3.1	35.87 元	2,425,758 股

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

該公司係自 111 年 11 月 1 日於興櫃市場掛牌，最近一個月(113.2.2~113.3.1)之平均成交價為 35.87 元，總成交量為 2,425,758 股。另最近一個月每日成交均價介於 29.51 元~41.56 元，最高成交均價與最低成交均價差距 40.83%，價格雖有大幅波動之情形，然經查該公司自申請上櫃日迄今是否有櫃買中心「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」規定公告為「興櫃股票公布注意股票」、「處置股票」，或依櫃買中心「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；經查詢櫃買中心市場公告之「興櫃股票公布注意股票資訊」、「興櫃處置股票資訊」及「交易時間內達暫停交易標準之興櫃股票」，該公司自申請上櫃日迄今並未經公告為興櫃注意公布股票或處置股票，亦無於交易時間內達暫停交易標準之情事。

(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

本推薦證券商與該公司議定之承銷價格，係依一般市場承銷價格訂定方式，參考同業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，並考量該公司經營績效、獲利情形、所處產業未來前景、發行市場環境因素等條件後，由本推薦證券商與該公司共同議定之。

本推薦證券商經參酌國際慣用之市場法下之股價淨值比法衡量，承銷價格參考區間為 12.66~24.76 元，另參酌該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價，做為該公司辦理股票承銷之參考價格主要訂定依據，並衡量興櫃市場流動性不足之風險予以折價，由本推薦證券商與該公司商議承銷價格為每股新臺幣 20 元，應尚屬合理。

另該公司預計初次上櫃前現金增資之對外募資金額將循競價拍賣之承銷方式，故依「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 條及第 17 條規定，應以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(112 年 12 月 29 日至 113 年 2 月 20 日，平均股價 30.38 元)之七成 21.27 元為其上限，爰訂最低承銷價格(競價拍賣底標)為 18.02 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；另依同辦法第 17 條規定，公開申購承銷價格以競價拍賣各得標單之價格及其數量加權平均所得價格新臺幣 32.14 元為之，惟該均價高於本推薦證券商與該公司議定最低承銷價格之 1.11 倍，故每股承銷價格定以新臺幣 20 元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：安倉營造股份有限公司 負責人：張欣夷
主辦承銷商：福邦證券股份有限公司 負責人：黃炳鈞
協辦承銷商：富邦綜合證券股份有限公司 負責人：程明乾
協辦承銷商：華南永昌綜合證券股份有限公司 負責人：黃進明

【附件二】律師法律意見書

安倉營造股份有限公司本次為辦理現金增資發行普通股 3,700,000 股，每股面額新臺幣壹拾元，發行總金額為新臺幣 37,000,000 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，安倉營造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。

翰辰法律事務所 邱雅文律師

【附件三】證券商承銷商評估報告總結意見

安倉營造股份有限公司(以下簡稱安倉公司或該公司)本次為辦理現金增資發行普通股 3,700 千股，每股面額新臺幣壹拾元，合計發行總金額為新臺幣 37,000 千元，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，包括實地了解安倉公司之營運狀況，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，安倉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。

福邦證券股份有限公司 負責人：黃炳鈞
部門主管：陳松正