

永豐金證券股份有限公司等包銷 Dadi Early-Childhood Education Group Limited  
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：8437

(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)

(本案為外國企業來台第一上櫃案件，除專業機構外，申購中籤之投資人，需至證券經紀商完成簽署「第一上櫃有價證券風險預告書」後始得賣出)

(外國企業來台第一上櫃之上櫃標準、資訊揭露及股東權益保障等內容與國內上櫃企業或存有差異，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Dadi Early-Childhood Education Group Limited(大地幼教股份有限公司)(以下簡稱大地或該公司)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3,746仟股，其中3,258仟股以現金增資發行新股對外辦理公開銷售，488仟股由大地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104年4月27日完成詢價團購及公開申購作業，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」第四條之一規定，保留一仟股財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心認購，其餘依「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1,956仟股，其餘40%共計1,301仟股以詢價團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團購或公開申購配售數量：

| 證券承銷商名稱      | 地址              | 詢價團購<br>包銷仟股 | 公開申購<br>包銷仟股 | 預計過額<br>配售仟股 | 投資人保<br>護中心 | 總承銷<br>數量 |
|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-----------|
| 永豐金證券股份有限公司  | 台北市博愛路17號5樓     | 1,181        | 1,956        | 488          | 1           | 3,626     |
| 富邦綜合證券股份有限公司 | 台北市仁愛路四段169號21樓 | 60           | —            | —            | —           | 60        |
| 統一綜合證券股份有限公司 | 台北市松山區東興路8號1樓   | 60           | —            | —            | —           | 60        |
| 合計           |                 | 1,301        | 1,956        | 488          | 1           | 3,746     |

二、承銷價格及團購處理費：

(一)承銷價格：每股新台幣102元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

(二)團購保證金：本承銷案預收團購保證金，每張(仟股)交保證金新台幣20,000元整。

(三)團購處理費：獲配售團購人應繳交獲配股數每股至少8元之團購處理費(即團購處理費=獲配售股數×至少8元)。

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)案件承銷作業應注意事項要點」之規定，主辦證券商已與大地簽定「過額配售協議書」，由大地股東提出對外公開銷售股數之14.98%，計488仟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)案件承銷作業應注意事項要點」之規定，除依規定提出強制集保外，並由大地協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票計12,735,822股，佔上櫃掛牌時擬發行股份總額32,572,640股之39.10%，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。

五、申購(認購)數量限制：

(一)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)。

(二)詢價團購：

1.證券承銷商依實際承銷價格並參酌其詢價團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，並應於規定期限內繳足股款。

2.團購數量以仟股為單位，惟視公開申購配額度調整每一團購人認購數量上限。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，最低團購數量為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374仟股，其他團購人(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，最低團購數量為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187仟股。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，最低團購數量為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187仟股，其他團購人實際認購數量，最低團購數量

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74仟股。

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)有關大地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](http://www.sinotrade.com.tw))、富邦綜合證券股份有限公司([www.fubon.com](http://www.fubon.com))及統一綜合證券股份有限公司([www.uni-psg.com](http://www.uni-psg.com))。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務代理部(台北市博愛路17號3樓)索取。

(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」以限時掛號或電子方式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.本承銷案採預收圈購保證金方式，保證金繳款截止日為104年4月27日，另獲配售圈購人其尾款繳款截止日為104年4月30日。

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，且證券承銷商就該投資人認購保證金得沒入之，原獲配額度將由承銷商洽特定人認購。未受配投資人之認購保證金於圈購截止日後次三營業日(104年4月30日)之銀行營業時間內，無息退回至未受配投資人所填寫之退款人帳戶。

(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104年4月28日(扣款時點以銀行實際作業為準)。

(三)實際承銷價格訂定之日期為104年4月28日。

#### 八、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)大地於股款募集完成後，通知集保結算所於104年5月6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買中心公告為準)。

(二)認購人帳號有誤或其他原因致無法劃撥時，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104年4月23日起至104年4月27日完成。

十、未中籤人之退款作業：對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤日次一營業日(104年4月30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、中籤人如有退款之必要者：本案採同時辦理詢價圈購及公開申購配售作業，如實際承銷價格低於詢價圈購價格上限者，將於公開抽籤日次一營業日之上午十時前，依證交所電腦資料，將中籤之申購人依詢價圈購價格上限繳交申購有價證券價款者與實際承銷價格計算之申購有價證券之差額，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)，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。

(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：104年5月6日(實際上櫃日期以發行公司及櫃買中心公告為準)

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，大地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.edudadi.com/>

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；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。

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    | 會計師事務所     | 會計師姓名   | 查核簽證意見 |
|-------|------------|---------|--------|
| 100年度 | 資誠聯合會計師事務所 | 鄭雅慧、林玉寬 | 無保留意見  |
| 101年度 | 資誠聯合會計師事務所 | 鄭雅慧、林玉寬 | 無保留意見  |
| 102年度 | 資誠聯合會計師事務所 | 鄭雅慧、林玉寬 | 無保留意見  |
| 103年度 | 資誠聯合會計師事務所 | 鄭雅慧、林玉寬 | 無保留意見  |

十九、承銷價格決定方式(如附件一)：

承銷價格之議定主要係由主辦承銷商依國際慣用之承銷價格訂定方式，參考同業之本益比及股價淨值比等方式，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，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」第三十條規定，參考詢圖狀況及主、協辦承銷商之研究報告等與大地共同議定之。

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、承銷總股數說明

(一)大地幼教股份有限公司(以下簡稱開曼大地或該公司)股票初次申請第一上櫃時之實收資本額為新台幣(以下幣別除有特別註明，概以新台幣為準)287,406,400元，每股面額新台幣壹拾元整，已發行股數為28,740,640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3,832,000股，以辦理股票公開承銷作業，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為32,572,640元。

##### (二)承銷股數及來源

依據「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外國有價證券櫃檯買賣審查準則」第6條規定，採用現金增資發行新股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2條規定，公開發行公司初次申請股票櫃檯買賣時，應至少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，但依該比率計算之承銷股數如未達一百萬股者，以不低於一百萬股之股數辦理承銷；依該比率計算之承銷股數如超過一千萬股以上者，以不低於一千萬股之股數辦理承銷。公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，依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規定提出承銷之股數之百分之三十。

##### (三)過額配售

依據「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外國有價證券櫃檯買賣審查準則」第6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2條之規定，且經該公司2014年7月21日董事會決議通過與主辦承銷商簽訂「過額配售協議書」，主辦推薦證券商得要求該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，計488仟股，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，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)綜上所述，該公司於股票初次申請上櫃案經主管機關審查通過後，擬辦理現金增資計38,320,000元，發行股數為3,832,000股，佔擬上櫃股份總額32,572,640股之11.76%，另依該公司章程規定，保留15%予員工優先認購之574,000股外，其餘3,258,000股依據「證券交易法」第28-1條規定，及經2014年8月6日股東會決議通過，由原股東全數放棄認購以辦理上櫃前公開承銷作業。另本推薦證券商已與該公司簽訂過額配售協議，由該公司協調其股東提出對外公開承銷股數百分之十五之額度範圍內，供主辦承銷商辦理過額配售及價格穩定作業，惟本推薦證券商得依市場需求決定過額配售數量。

##### 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的方法、原則或計算方式

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，參考市場法、成本法及收益法等方式，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等因素，並考量辦理上櫃前股票公開承銷時，採用詢價團購方式發現市場合理價格之結果，由本推薦證券商與該公司共同議定股票公開承銷之承銷價格為每股102元。

###### (二)與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

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)，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。茲將市場法、成本法及收益法等計算方式、優缺點比較列示如下：

| 項目   | 市場法   |  | 成本法   | 收益法  |
|------|---|--|---|--|
|      | 本益比法  | 股價淨值比法   |   |  |
| 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。  |
| 優點   | <ol style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>2.市場價格資料較易取得。</li> <li>3.所估算之價值與市場的股價較為接近。</li> </ol>   | <ol style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>2.市場價格資料容易取得。</li> </ol>    | <ol style="list-style-type: none"> <li>1.資料取得容易。</li> <li>2.使用財務報表之資料，較客觀公正。</li> </ol>   | <ol style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>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。</li> <li>3.考量企業之成長性及風險。</li> </ol>                        |
| 缺點   | <ol style="list-style-type: none"> <li>1.盈餘品質易受會計方法之選擇而受影響。</li> <li>2.企業每股盈餘為負值或接近於零時不適用。</li> <li>3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。</li> </ol> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1.帳面價值易受會計方法之選擇而受影響。</li> <li>2.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。</li> </ol> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1.資產帳面價值與市場價值往往差距甚大。</li> <li>2.未考量公司經營成效之優劣。</li> <li>3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。</li> </ol> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1.程序繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。</li> <li>2.投資者不易瞭解現金流量觀念。</li> <li>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。</li> </ol> |
| 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。<br>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。   | <ol style="list-style-type: none"> <li>1.可取得公司詳細的現金流量與資金成本的預測資訊時。</li> <li>2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。</li> </ol>  |

綜上，股價評價之各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦多有差異，其中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之價值，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，故本推薦證券商不擬採用此方法。因此，以市場法一本益比法、市場法一股價淨值比法及成本法作為股價評價之基礎。

開曼大地主要從事幼教顧問諮詢、幼教用品研發及銷售、幼教相關資訊系統軟體研發、買賣及維護服務，該公司客戶以中國地區各學齡前幼兒園為主，其服務與產品應用於幼兒園，為幼兒園提供籌備期顧問服務、獨家九大顧問服務、商標授權，銷售幼兒園使用之教具教材、器具設備，以及提供幼兒園行政管理系統所需之各項系統軟體、幼兒園間交流或與家長間交流之網路平台系統等一條龍、全方位式的幼教產業顧問服務。經檢視目前國內上市櫃公司中，並無與該公司生產完全相同產品組合之同業公司，茲依營運模式、產品類別及應用面較為相似者，作為採樣公司之標準，併以產品營業比重及營運規模等因素考量，擬選取之採樣同業有同為教育業之上櫃公司智基科技開發股份有限公司(以下簡稱智基)；同為銷售中國地區幼兒產品之上櫃公司開曼東凌股份有限公司(以下簡稱開曼東凌)；另上櫃公司誠品生活股份有限公司(以下簡稱誠生)主要營業收入係依合約向專櫃收取費用，與該公司依合約收取顧問諮詢費之營運方式相似，故選擇作為該公司另一比較之同業。茲分別將上市、櫃之全體公

司，以及採樣同業公司智基、開曼東凌及誠生於最近三個月之平均本益比及股價淨值比列表如下，並就開曼大地承銷價格與國際慣用之承銷價格訂定方式比較說明於后：

### 1.市場法—本益比法

單位：倍

| 期間      | 上市       | 上櫃       | 採樣同業公司 |       |       |
|---------|----------|----------|--------|-------|-------|
|         | 大盤<br>平均 | 大盤<br>平均 | 智基     | 開曼東凌  | 誠生    |
| 2015年1月 | 15.54    | 25.90    | 50.58  | 26.45 | 23.82 |
| 2015年2月 | 15.51    | 26.11    | 52.90  | 26.38 | 23.82 |
| 2015年3月 | 15.72    | 25.66    | 116.18 | 30.68 | 19.83 |
| 3個月平均   | 15.59    | 25.89    | (註)    | 27.84 | 22.49 |

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

註：智基2015年1月~2015年3月之本益比應屬異常值，故不列入平均計算。

由上表得知，開曼大地之採樣同業及上市櫃公司之大盤於最近三個月之平均本益比約在15.59倍至27.84倍之間，若以該公司最近四季稅後純益206,644仟元，依擬上櫃掛牌最大股本32,572,640股追溯調整之每股盈餘6.34元為基礎，其依上述本益比區間計算參考價格區間為98.84元至176.51元。

### 2.市場法—股價淨值比法

單位：倍

| 期間      | 上市       | 上櫃       | 採樣同業公司 |      |      |
|---------|----------|----------|--------|------|------|
|         | 大盤<br>平均 | 大盤<br>平均 | 智基     | 開曼東凌 | 誠生   |
| 2015年1月 | 1.76     | 2.12     | 3.09   | 2.98 | 5.25 |
| 2015年2月 | 1.79     | 2.13     | 3.24   | 2.97 | 5.25 |
| 2015年3月 | 1.71     | 2.15     | 3.53   | 2.82 | 4.90 |
| 3個月平均   | 1.75     | 2.13     | 3.29   | 2.92 | 5.13 |

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

由上表可知，開曼大地之採樣同業及上市櫃公司之大盤於最近三個月之平均股價淨值比介於1.75倍至5.13倍，依該公司2014年度經會計師核閱之財務報表計算，其每股淨值為35.66元為基礎，其依上述股價淨值比區間推算之參考價格區間為62.41元至182.94元。

### 3.成本法

單位：新台幣仟元；仟股；元

| 2014年12月31日 | 開曼大地      | 智基(註)   | 開曼東凌(註) | 誠生(註)     |
|-------------|-----------|---------|---------|-----------|
| 帳面股東權益(A)   | 1,024,997 | 171,986 | 945,063 | 1,491,142 |
| 流通在外股數(B)   | 28,741    | 15,350  | 34,848  | 45,133    |
| 每股淨值(A)/(B) | 35.66     | 11.20   | 27.12   | 33.04     |

資料來源：各公司2014年度經會計師簽證之財務報告

由上表可知，依該公司2014年度經會計師核閱之財務報表計算，其每股淨值為35.66元，由於成本法係以歷史成本為計算之依據，忽略通貨膨脹及發展潛力等因素，未能真實表達公司未來業績及獲利成長能力，無法充份反應資產實際經濟價值，且亦深受財務報表所採行會計原則及方法之影響，故較不具參考性，因此，本推薦證券商擬不採用此種評價方式。

## (三)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

## 1.財務狀況

單位：%

| 評估項目                             | 年度   | 2012 年度 | 2013 年度 | 2014 年度   |
|----------------------------------|------|---------|---------|-----------|
|                                  | 公司名稱 | (IFRS)  | (IFRS)  | (IFRS)(註) |
| 負債佔資產比率                          | 開曼大地 | 26.67   | 29.20   | 33.29     |
|                                  | 智 基  | 50.04   | 55.91   | 70.05     |
|                                  | 開曼東凌 | 31.30   | 35.40   | 26.26     |
|                                  | 誠 生  | 77.44   | 64.30   | 66.65     |
| 長期資金占固定資產<br>/長期資金占不動<br>產、廠房及設備 | 開曼大地 | 423.21  | 523.52  | 800.70    |
|                                  | 智 基  | 415.04  | 389.60  | 342.03    |
|                                  | 開曼東凌 | 713.11  | 489.88  | 492.67    |
|                                  | 誠 生  | 102.66  | 116.78  | 195.80    |

資料來源：各公司年報、經會計師查核簽證或核閱之財務報告

## (1)負債佔資產比率

該公司2012~2014年度之資產佔負債比率分別為26.67%、29.20%及33.29%，最近三年度止呈現上升趨勢，主要係因公司正處成長階段，增加短期借款支應擴大營運規模之資金需求，因此負債佔資產比率逐年上升，惟負債比率仍低及2012年度及2013年度該比率仍低於所有採樣公司，2014年度亦僅高於開曼東凌。

## (2)長期資金佔固定資產/不動產、廠房及設備比率

該公司2012~2014年度之長期資金佔固定資產比率分別為423.21%、523.52%及800.70%。該公司各年度長期資金佔固定資產比率均大於一，顯示該公司並無利用短期資金購買固定資產之情況。最近三年度逐年上升，主要係該公司各年度獲利穩定成長，致長期資金增加所致。

與採樣同業相較，該公司2012年度僅低於開曼東凌、2013年度及2014年度均高於所有採樣公司。

綜上所述，該公司最近三個會計年度財務結構尚屬良好，其變化情形尚屬合理。

## 2.獲利情形

單位：%

| 評估項目              | 年度   | 2012 年度 | 2013 年度 | 2014 年    |
|-------------------|------|---------|---------|-----------|
|                   | 公司名稱 | (IFRS)  | (IFRS)  | (IFRS)(註) |
| 資產報酬率             | 開曼大地 | 20.52   | 16.74   | 15.55     |
|                   | 智 基  | 20.44   | 2.45    | 1.11      |
|                   | 開曼東凌 | 12.97   | 12.46   | 6.89      |
|                   | 誠 生  | 5.74    | 8.50    | 8.86      |
| 股東權益報酬率/<br>權益報酬率 | 開曼大地 | 26.28   | 22.81   | 22.14     |
|                   | 智 基  | 53.71   | 5.24    | 3.11      |
|                   | 開曼東凌 | 19.21   | 18.06   | 9.79      |
|                   | 誠 生  | 22.76   | 28.18   | 25.32     |
| 營業利益占實收<br>資本額比率  | 開曼大地 | 72.44   | 78.42   | 90.35     |
|                   | 智 基  | 5.43    | 13.64   | 4.46      |
|                   | 開曼東凌 | 60.23   | 52.87   | 36.27     |
|                   | 誠 生  | 52.54   | 77.86   | 48.27     |
| 稅前純益占實收<br>資本額比率  | 開曼大地 | 76.22   | 83.45   | 99.23     |
|                   | 智 基  | 33.35   | 5.17    | 3.93      |
|                   | 開曼東凌 | 61.97   | 60.03   | 41.15     |
|                   | 誠 生  | 52.54   | 77.86   | 100.72    |
| 純益率               | 開曼大地 | 40.69   | 38.07   | 43.28     |
|                   | 智 基  | 33.17   | 3.07    | 1.24      |
|                   | 開曼東凌 | 8.37    | 8.59    | 5.58      |
|                   | 誠 生  | 5.57    | 8.72    | 10.51     |

| 評估項目          | 年度   | 2012 年度 | 2013 年度 | 2014 年     |
|---------------|------|---------|---------|------------|
|               | 公司名稱 | (IFRS)  | (IFRS)  | (IFRS) (註) |
| 每股稅後盈餘<br>(元) | 開曼大地 | 5.71    | 6.05    | 7.19       |
|               | 智基   | 4.36    | 0.55    | 0.34       |
|               | 開曼東凌 | 3.95    | 4.16    | 2.49       |
|               | 誠生   | 4.05    | 6.72    | 8.17       |

資料來源：各公司年報、經會計師查核簽證或核閱之財務報告

(1) 資產報酬率

該公司2012~2014年度資產報酬率分別為20.52%、16.74%及15.55%。該公司資產報酬率呈向下趨勢，主係因營收成長使現金及應收帳款增加，三方協議之營運模式增加使非流動資產增加，兩者增加幅度大於稅後息前淨利增加幅度，以致資產報酬率下降。

與採樣同業相較，該公司各年度之資產報酬率高於所有採樣公司水準。

(2) 股東權益報酬率

該公司2012~2014年度之股東權益報酬率分別為26.28%、22.81%及22.14%。該公司股東權益報酬率呈現下降之趨勢，主係因獲利績效良好產生之盈餘，配合營運規模擴大，股東權益淨額逐年增加所致。

與採樣同業相較，2012年度高於開曼東凌及誠生，低於智基；2013年度及2014年度均高於智基及開曼東凌，低於誠生。

(3) 營業利益及稅前淨利佔實收資本額(淨值)比率

該公司2012~2014年度之營業利益佔實收資本額比率分別為72.44%及78.42%及90.35%；稅前利益佔實收資本額比率分別為76.22%、83.45%及99.23%。2012~2014年度該比率呈上升趨勢，係該公司營運績效良好，營收逐年成長使營業利益及稅前淨利相對增加所致。

與採樣同業相較，該公司2012~2013年度之營業利益及稅前淨利佔實收資本額比率均高於所有採樣公司，2014年度營業利益佔實收資本額比率高於所有採樣公司，稅前淨利佔實收資本額比率僅略低於誠生，高於其他採樣公司。

(4) 純益率

該公司2012~2014年度之純益率分別為40.69%、38.07%及43.28%。2013年度純益率較2012年度下降主係當年度調薪使薪資費用增加及申請上櫃之勞務費增加，致影響該公司之營業淨利。2014年度純益率較2013年度上升，主係該公司擲節人事及各項營業成本，使2013年度營業成本率自19.99%下降至2014年度之18.22%，相對稅後純益增加純益率上升。

與採樣同業相較，該公司2012~2014年度之純益率皆優於所有採樣公司。

(5) 每股稅後盈餘

該公司2012~2014年度之每股稅後盈餘分別為5.71元、6.05元及7.19元。該公司因營業收入呈現穩定成長之趨勢，故每股稅後盈餘亦逐年增加。

與採樣同業相較，該公司2012年度高於所有採樣公司，2013年度及2014年度僅低於誠生，高於其他採樣公司。

綜上所述，該公司最近期及最近三個會計年度獲利能力良好，其變化情形尚屬合理。

3. 本益比

請參閱上述(二).1市場法一本益比法。

(四) 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

該公司所議定之承銷價格並未參考財務專家意見或鑑價機構鑑價報告，故不適用。

(五) 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

該公司係經本推薦證券商輔導滿六個月後送件申請股票第一上櫃，並未登錄興櫃市場，故無該公司興櫃股票價量資料。

(六) 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

本推薦證券商依國際慣用之承銷價格訂定方式，參考同業之本益比及股價淨值比等方式，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。

參考上市、上櫃公司大盤及採樣同業之本益比及股價淨值比，計算該公司股價應介於62.41元至182.94元之間。

綜上，本推薦證券商與該公司共同議定承銷價格為每股102元，介於上列參考依據之間，故本次公開承銷之價格應尚屬合理。

發行公司：Dadi Early-Childhood Education Group Limited(大地幼教股份有限公司) 董事長：程欽坤  
主辦證券商：永豐金證券股份有限公司 代表人：黃敏助  
協辦證券商：富邦綜合證券股份有限公司 代表人：許仁壽  
統一綜合證券股份有限公司 代表人：鄧阿華

#### 【附件二】律師法律意見書

外國發行人Dadi Early-Childhood Education Group Limited (下稱「大地」)本次為現金增資發行新股3,832,000股(每股面額新台幣10元)事，向中央銀行外匯局及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申報。經本所採取必要審核程序，特依「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」，針對法律事項檢查表所載檢查事項，出具本律師法律意見書。

經參酌：(1) WALKERS香港分所(下稱「開曼律師」)於西元(下同)2015年3月10日就英屬開曼群島(下稱「開曼」)法令出具之法律意見書；(2) 君合法律事務所香港分所(下稱「香港律師」)於2015年3月9日就香港法令出具之法律意見書及查核報告；(3) 北京市金杜(深圳)律師事務所(下稱「中國律師」)於2015年3月10日就中國法令出具之中國法律意見書及中國法律盡職調查報告；(4) 大地於2015年3月6日出具之聲明書；(5) 大地之董事、總經理、經理人及持股比例達10%以上之股東分別於2015年3月6日出具之聲明書；(6) 珠海美地教育諮詢有限公司、珠海瑞地軟件科技有限公司(現已更名為「珠海大地軟件科技有限公司」)及珠海智地幼教用品有限公司(現已更名為「珠海大地幼教用品有限公司」)(下合稱「中國重要子公司」)分別於2015年3月6日出具之聲明書；(7) Green Dadi Education Technology Company Limited (綠大地教育科技有限公司)(下稱「香港重要子公司」)於2015年3月6日出具之聲明書；(8) 中國重要子公司之董事、監事、總經理及持股比例達10%以上之股東分別於2015年3月6日出具之聲明書；(9) 香港重要子公司之董事、總經理及持股比例達10%以上之股東分別於2015年3月6日出具之聲明書；及(10) 永豐金證券股份有限公司於2015年3月11日出具之確認函，並根據本所之查核結果，且基於填具之「外國發行人首次辦理股票公開發行法律事項檢查表」所述之前提假設、查核標的、查核方式及不表示意見事項之說明，依本律師意見，截至2015年2月20日止，外國發行人大地本次向中央銀行外匯局及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，尚無重大違反上揭法令致影響大地本次現金增資發行新股3,832,000股(每股面額新台幣10元)案之情形。

本所依據法令及相關律師專業規範僅得就中華民國法律提供意見及法律服務，故於本案中有涉及開曼法令、香港法令與中國法令或管轄之情形時，均善意依賴開曼律師、香港律師及中國律師之法律意見及判斷，並謹本於一般常理及實務經驗與開曼律師、香港律師及中國律師進行討論及溝通，此亦與一般國際通行資本市場法律實務並行不悖，合先敘明。故本所於出具本律師法律意見書及法律事項檢查表前，除審閱開曼律師、香港律師及中國律師提供之法律意見書、查核報告與法律盡職調查報告外，並與進行查核之開曼律師、香港律師及中國律師以電子郵件往來及電話討論方式瞭解大地及其香港重要子公司與中國重要子公司在開曼、香港及中國當地之相關法律事務狀況，並就常理判斷及實務經驗與開曼律師、香港律師及中國律師進行討論及溝通，以確認開曼律師、香港律師及中國律師就該等事項出具之相關法律意見並無重大不實之情形，謹此說明

審查人：國際通商法律事務所 梁志律師、朱永宜律師

#### 【附件三】承銷商總結意見

Dadi Early-Childhood Education Group Limited大地幼教股份有限公司(以下簡稱大地幼教或該公司)本次為辦理初次上櫃現金增資發行普通股3,832,000股，每股面額新台幣10元，發行總金額新台幣38,320,000元整，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，包括實地了解該公司之營運狀況，複核該公司最近三年及本年度截至最近期財務報表，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：黃敏助  
承銷部門主管：林文雄