

永豐金證券股份有限公司等包銷凱羿國際集團股份有限公司
(Kayee International Group 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 2939)

(本案公開申購係預扣價款，並適用掛牌後首五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)

(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凱羿國際集團股份有限公司(Kayee International Group Co., Ltd)(以下簡稱凱羿或該公司)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 4,022 仟股，其中 724 仟股以公開申購配售辦理，其餘 2,898 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 106 年 12 月 27 日完成競價拍賣作業，另依「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，由凱羿公司協調其股東提供已發行普通股 400 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	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	2,898	564	400	3,862
日盛證券股份有限公司	台北市南京東路二段85號7樓	-	50	-	50
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	-	50	-	50
台新綜合證券股份有限公司	台北市大安區仁愛路四段118號19樓	-	30	-	30
第一金證券股份有限公司	台北市中山區長安東路一段22號10樓	-	30	-	30
合計		2,898	724	400	4,022

二、承銷價格：每股新台幣 156 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 11.04%，計 400 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計 13,357,839 股，佔上市掛牌時擬發行股份總額 50,022,665 股之 26.70%，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、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 2 張(仟股)，每一投標單最高投標數量不超過 402 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(402 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 400 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 106 年 12 月 29 日至 107 年 1 月 3 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 1 月 3 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 1 月 4 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 1 月 4 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 1 月 8 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 1 月 5 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 106 年 12 月 29 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 4.25%之得標手續費，並併同得標價款於銀行繳款截止日(106 年 12 月 29 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 × 4.25%

(3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：107 年 1 月 2 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(106年12月28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1月4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106年12月27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1月8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) 凱羿於股款募集完成後，通知集保結算所於107年1月11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) 認購人未指定帳號或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1月11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，凱羿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.kayeetv.com/>)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一) 有關凱羿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)、日盛證券股份有限公司(www.jihsun.com.tw)、富邦綜合證券股份有限公司(www.fubon.com)、台新綜合證券股份有限公司(www.tssco.com.tw)及第一金證券股份有限公司(www.firstsec.com.tw)。歡迎來函附回郵四十一元之中型信封洽該公司服務代理機構中國信託商業銀行股份有限公司服務代理部(台北市中正區重慶南路一段83號5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。

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
2014年	勤業眾信聯合會計師事務所	廖婉怡、謝建新	無保留意見
2015年	勤業眾信聯合會計師事務所	廖婉怡、謝建新	無保留意見
2016年	勤業眾信聯合會計師事務所	廖婉怡、謝建新	無保留意見
2017年第三季	勤業眾信聯合會計師事務所	廖婉怡、謝建新	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

凱昇國際集團股份有限公司有限公司(Kayee International Group Co., Ltd.，以下簡稱凱昇國際或該公司)申請上市時之實收資本額為新台幣459,976,650元，每股面額新台幣壹拾元整，已發行股數為45,997,665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4,025,000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500,226,650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，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，並經股東會決議排除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。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應提出承銷總股數之百分之三十。

(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2017年3月25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)綜上所述，該公司依規定提出擬上市股份總額百分之十以上辦理公開承銷之股數，經扣除其依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數，擬辦理現金增資發行新股為 4,025 仟股，扣除依公司章程規定保留發行新股總額百分之十計 403 仟股予員工優先認購外，其餘 3,622 仟股全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。另本承銷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，惟本承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

二、承銷價格說明

(一)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。其中市價法較為普遍使用之方法有本益比法(Price/Earningsratio, 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；而現金流量折現法則係以未來現金流量作為公司價值之評定基礎。

1.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，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價法、成本法及現金流量折現法之比較

該公司於2015年5月成立於英屬開曼群島，為一家全方位生活應用產品供應商，主要營運模式係著重於商品的設計開發，並於中國市場購買商品或自行製作少部分商品，再透過國際市場將商品銷售予全球各國的電視購物、購物頻道、實體零售商店、郵購及網購等大型直效行銷商。目前國內上市櫃公司中並無與該公司營業、通路類別、客戶屬性完全相同之業者，經考量產品、營運模式、產業上下游關聯性等因素，目前國內上市中，高林實業股份有限公司(股票代號：2906，以下簡稱高林)主要從事各類雜貨、成衣出口，服飾進口、洗腎醫療器材買賣等銷售業務，

而出口產品以家用消費產品為主，主要銷售對象為國外中大型進口商與通路，業務型態與部分產品與該公司相似；特力股份有限公司(以下簡稱特力，股票代號：2908) 主要從事家庭用品、手工具類、電器用品類等生活百貨用品之進出口業務、代理業務及零售業務，部分業務型態與少部分產品與該公司相似；富邦媒體股份有限公司(以下簡稱富邦媒，股票代號：8454)；主要係經營電視購物、網路等虛擬通路之商品零售業務，屬於該公司下游客戶，故選取高林、特力及富邦媒做為該公司分析比較之同業採樣公司。

另凱昇國際所屬行業為貿易百貨業，茲分別將上市、櫃之全體公司及貿易百貨業公司，以及採樣同業公司高林、特力及富邦媒於最近三個月之平均本益比及股價淨值比列表如下，並就凱昇國際承銷價格與國際慣用之承銷價格訂定方式比較說明於后：

凱昇國際財務資料

單位：新台幣仟元

項目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年前三季
營業收入	1,379,816	1,736,845	3,746,591	4,721,708
歸屬本公司業主淨利	197,163	199,429	608,153	755,308
期末實收資本額	242,000	438,073	438,073	459,977
每股盈餘(元)	4.79	4.80	13.88	16.42

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告

(1)市價法

A.本益比法

單位：倍

項目\本益比	106 年 9 月	106 年 10 月	106 年 11 月	平均	
高林 (2906)	23.54	23.13	20.74	22.47	
特力 (2908)	16.58	16.84	16.20	16.54	
富邦媒 (8454)	24.97	25.90	24.24	25.04	
上市	大盤平均	15.97	16.69	15.50	16.05
	貿易百貨類	19.03	19.96	19.51	19.50
上櫃	大盤平均	31.83	32.99	30.03	31.62
	貿易百貨類	25.47	25.9	24.48	25.28

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。

由上表得知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 16.05 倍~31.62 倍，而該公司因 Copper Chef 方形鍋品牌營銷成功，效益逐步顯現在全美熱銷，致 2016 年度及 2017 年前三季營收及獲利較去年同期顯著大幅成長，考量該公司每年開發的商品眾多且多元，且須視消費市場反應而調整，在未來產品營收貢獻度及成長率推估困難度提高下，擬以最近三年度之歸屬本公司業主淨利算術平均後 334,915 仟元，及擬上市掛牌股數 50,022,665 股追溯調整計算，該公司每股盈餘為 6.70 元，依上述平均本益比區間計算，參考價格介於 107.54 元~211.85 元，以本次議訂之承銷價格每股 156 元計算，本益比為 23.28 倍，位於採樣同業公司之間。

B.股價淨值比法

單位：倍

項目\股價淨值比	106 年 9 月	106 年 10 月	106 年 11 月	平均	
高林 (2906)	0.81	0.80	0.80	0.80	
特力 (2908)	1.58	1.61	1.53	1.57	
富邦媒 (8454)	5.71	5.92	5.24	5.62	
上市	大盤平均	1.78	1.86	1.75	1.80
	貿易百貨類	2.62	2.75	2.67	2.68
上櫃	大盤平均	2.23	2.31	2.33	2.29
	貿易百貨類	5.68	5.74	5.32	5.58

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。

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

0.80~5.62 倍之間，以該公司 2017 年 9 月 30 日之每股淨值 30.80 元為基礎計算，其依上述股價淨值比區間推算之參考價格區間為 24.64 元至 173.10 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或公營事業，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，故本次不擬予採用成本法評價。

(3) 現金流量折現法

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，故本次不擬予採用現金流量折現法評價。

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) 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

茲將高林、特力及富邦媒等採樣公司之財務狀況、獲利情形及本益比比較說明如下：

1. 財務狀況

項目	公司名稱\年度	2014年底	2015年底	2016年底	2017年前三季
負債占資產比率 (%)	凱羿國際	31.97	19.05	27.81	25.51
	高林	30.63	34.46	33.02	31.34
	特力	70.46	70.51	69.50	69.47
	富邦媒	36.27	41.12	42.84	42.72
	同業	49.80	54.30	註 1	註 1
長期資金占不動產、廠房及設備比率 (%)	凱羿國際	3,131.48	2,529.14	2,960.34	3,985.95
	高林	843.88	814.51	417.11	375.77
	特力	214.88	204.30	231.25	291.95
	富邦媒	293.57	270.50	206.94	148.44
	同業	168.92	148.37	註 1	註 1

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

註 1：截至報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版同業資料。

(1) 負債占資產比率

凱羿國際最近三年度及 2017 年前三季負債占資產比率依序為 31.97%、19.05%、27.81% 及 25.51%。2015 年度較 2014 年度下降，主係公司持續獲利以及現金增資，致股東權益較 2014 年增加 258,757 仟元、資產總額增加 213,396 仟元，另 2015 年應付帳款較 2014 年減少 51,187 仟元，主係因 2014 年底恰有一批魔術水管的採購尚未付款，故 2014 年底應付帳款金額較高，2015 年期末尚無大額應付帳款，使應付帳款下降，負債占資產比率下降至 19.05%；2016 年度負債占資產比率較 2015 年度上升，主要係凱羿國際 2016 年度 Copper Chef 品牌鍋具熱銷，致 2016 年度營業收入較 2015 年度大幅成長 2,009,746 仟元，持續因應訂單情況向天喜、武義泰辰等供應商備貨方形鍋等 Copper Chef 系列鍋具，致 2016 年度期末應付帳款較 2015 年度增加 143,653 仟元，另估列之本期所得稅負債較 2015 年度增加 96,528 仟元，因此使 2016 年負債占資產比率上升至 27.81%。2017 年度前三季較 2016 年度則無重大變化。

與同業相較，凱羿國際負債占資產比率除 2014 年介於採樣公司及同業外，2015 年度~2017 年前三季皆優於採樣公司及同業，尚無重大異常。

(2) 長期資金占不動產、廠房及設備比率

凱羿國際最近三年度及 2017 年前三季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 3,131.48%、2,529.14%、2,960.34% 及 3,985.95%。2015 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較 2014 年下降，主要係凱羿國際子公司凱羿維京群島及大陸三家子公司辦公室進行裝設中央空調以及裝潢整修等，致租賃改良增加 11,587 仟元，使不動產、廠房及設備增加，長期資金占不動產、廠房及設備比率下降至 2,529.14%；2016 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較 2015 年上升，主要係 2016 年度 Copper Chef 商品之市場反應熱烈，使

稅後淨利較 2015 年上升 405,203 仟元，使得股東權益增加 421,742 仟元，致長期資金占不動產、廠房及設備比率上升至 2,960.34%；2017 年度前三季長期資金占不動產、廠房及設備較 2016 年度上升，主要係 2017 年 Copper Chef 在品牌效益顯現下，實體零售及網路銷售持續熱賣，除原有品項外亦延續銷售成長力道推出新商品，使 2017 年前三季稅後淨利持續成長挹注保留盈餘增加，使得股東權益增加，致長期資金占不動產、廠房及設備比率上升至 3,985.95%。

與採樣公司和同業平均相較，凱羿國際長期資金占不動產、廠房及設備皆優於採樣公司與同業平均。

綜上所述，凱羿國際最近三年度及 2017 年前三季負債比率皆介於或優於同業，長期資金占不動產、廠房及設備比率皆高於 100%，顯示凱羿國際財務結構尚屬健全。

2.獲利情形

分析項目	年度	2014年底	2015年底	2016年底	2017年前三季
	公司名稱				
資產報酬率 (%)	凱羿國際	29.65	25.86	49.41	57.88
	高林	4.70	2.95	3.18	2.14
	特力	3.61	3.39	3.43	4.03
	富邦媒	14.42	10.11	11.86	12.19
	同業	1.60	1.50	註 1	註 1
權益報酬率 (%)	凱羿國際	43.54	34.25	66.01	79.05
	高林	6.47	4.29	4.53	1.15
	特力	10.15	9.09	9.11	10.78
	富邦媒	26.44	16.48	20.40	21.37
	同業	4.90	5.40	註 1	註 1
營業利益占實收資本額比率 (%)	凱羿國際	90.40	48.39	166.35	283.06
	高林	9.78	9.44	12.22	12.80
	特力	19.10	15.90	16.18	15.36
	富邦媒	100.48	74.53	89.43	90.57
	同業	註 2	註 2	註 2	註 2
稅前純益佔實收資本額比率 (%)	凱羿國際	100.87	55.05	171.27	266.19
	高林	13.21	7.50	11.27	11.44
	特力	17.18	16.97	17.50	17.98
	富邦媒	99.63	87.01	99.35	101.34
	同業	註 2	註 2	註 2	註 2
純益率 (%)	凱羿國際	14.29	11.48	16.14	15.96
	高林	3.44	2.41	2.96	2.19
	特力	1.99	1.86	1.91	2.13
	富邦媒	4.71	3.87	4.15	3.87
	同業	(2.00)	(0.10)	註 1	註 1
每股稅後盈餘 (元)	凱羿國際	4.79	4.80	13.88	16.42
	高林	0.97	0.50	0.46	0.12
	特力	1.42	1.32	1.33	1.18
	富邦媒	9.11	7.48	8.45	6.47
	同業平均	註 2	註 2	註 2	註 2

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股東會年報。

註1：截至報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版同業資料。

註2：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」中未有相關數據。

(1)資產報酬率與權益報酬率

凱羿國際最近三年度及 2017 年前三季資產報酬率分別為 29.65%、25.86%、49.41%及 57.88%，權益報酬率分別為 43.54%、34.25%、66.01%及 79.05%。2016 年度主係 Copper Chef 產品在美國市場熱銷，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 405,203 仟元，致資產報酬率及權益報酬率分別上升為 49.41%及 66.01%；2017 年度前三季主要係 Copper Chef 品牌除原有產品持續熱賣外，亦推出新系列產品及新式套組件維持熱銷力道，使 2017 前三季營收持續成長，稅後淨利已達 753,553 仟元，故使資產報酬率及

權益報酬率分別上升為 57.88%及 79.05%。

與採樣公司及同業平均相較，凱昇國際最近三年度及 2017 年前三季資產報酬率及權益報酬率均優於採樣公司及同業平均水準。

(2)營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率

凱昇國際最近三年度及 2017 年前三季營業利益占實收資本額比率分別為 90.40%、48.39%、166.35%、283.06%；稅前純益占實收資本額比率分別為 100.87%、55.05%、171.27%、266.19%。2015 年度主係因分別辦理資本公積轉增資以及現金增資，使實收資本額較 2014 年度增加 196,073 仟元，以及辦理現金增資保留員工認股、拓展業務以及增聘員工等因素，使營業費用較 2014 年度增加，致營業利益以及稅前利益分別減少 6,792 仟元及 2,953 仟元，而使營業利益占實收資本額比率以及稅前純益占實收資本額分別下降為 48.39%及 55.05%；2016 年度主要係 Copper Chef 產品在美國市場熱銷，使營收大幅成長，並有效降低營業費用，使營業利益及稅前利益分別成長約 243.77%及 211.12%，致營業利益占實收資本額比率以及稅前純益占實收資本額分別上升為 166.35%及 171.27%；2017 前三季因 Copper Chef 品牌持續發酵、以及營業費用管控得宜，營業利益以及稅前利益已分別達 976,523 仟元及 918,325 仟元，使營業利益占實收資本額比率以及稅前純益占實收資本額分別上升為 283.06%及 266.19%。

與採樣公司及同業相較，凱昇國際之營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本比率，除 2014~2015 年度之營業利益占實收資本比率以及 2015 年度稅前純益占實收資本比率介於採樣公司及同業平均，其餘皆優於採樣公司與同業。

(3)純益率、每股稅後盈餘

凱昇國際 2014~2016 年度及 2017 年前三季純益率及每股稅後盈餘分別為 14.29%、11.48%、16.14%、15.96%及 4.79 元、4.80 元、13.88 元及 16.42 元，2015 年度純益率下降為 11.48%，主要係辦理現金增資保留員工認股、拓展業務以及增聘員工等因素，使營業費用較 2014 年度增加，因此稅後淨利較營收成長幅度低所致；每股稅後盈餘則無重大變化；2016 年度係 Copper Chef 產品在美國市場熱銷，使營收大幅成長，同時有效降低營業費用，致純益率及每股稅後盈餘皆大幅提升；2017 年前三季純益率無重大變化，每股稅後盈餘下降主係因發放股票股利，使實收資本額較 2016 年增加為 21,904 仟元所致。

與採樣公司及同業平均相較，凱昇國際之純益率及每股稅後盈餘除 2014~2015 年度之每股稅後盈餘介於採樣同業及同業平均之間外，其餘皆優於所有採樣公司及同業平均。

整體而言，凱昇國際之獲利能力隨營收成長及成本管控得宜而成長，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	106 年 9 月	106 年 10 月	106 年 11 月	平均	
高林 (2906)	23.54	23.13	20.74	22.47	
特力 (2908)	16.58	16.84	16.20	16.54	
富邦媒 (8454)	24.97	25.90	24.24	25.04	
上市	大盤平均	15.97	16.69	15.50	16.05
	貿易百貨類	19.03	19.96	19.51	19.50
上櫃	大盤平均	31.83	32.99	30.03	31.62
	貿易百貨類	25.47	25.9	24.48	25.28

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。

由上表得知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 16.05 倍~31.62 倍，而該公司因 Copper Chef 方形鍋品牌營銷成功，效益逐步顯現在全美熱銷，致 2016 年度及 2017 年上半年度營收及獲利顯著大幅成長，考量該公司每年開發的商品眾多且多元，且須視消費市場反應而調整，在未來產品營收貢獻度及成長率推估困難度提高下，擬以最近三年度之歸屬本公司業主淨利算術平均後 334,915 仟元，及擬上市掛牌股數 50,022,665 股追溯調整計算，該公司每股盈餘為 6.70 元，又考量公司本身業務、技術、未來前景及同業本益比中間值 23.84 倍等因素綜合判斷後訂定本益比為 23.28 倍，而計算本次之承銷價格每股 156 元。

(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

單位：元；股

期間	當月均價(元)	成交量(股)
2017 年 11 月 14 日~12 月 26 日	209.13	1,779,796

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

(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，參考上市公司大盤及採樣同業之本益比及該公司最近期之興櫃市場平均成交價等方式，併參酌該公司發行市場環境、營運模式、未來發展性及考量初次上市股票流動性風險貼水等因素後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，該公司初次上市前現金增資案係採競價拍賣之承銷方式，依「中華民國證券商業同業公會(以下簡稱證券商業同業公會)證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第八條」規定，設算向中華民國證券商業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之七成為上限，由本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130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；公開申購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為之，並以最低承銷價格之1.2倍為上限，故每股承銷價格以新台幣156元溢價發行應屬合理。

發行公司：凱羿國際集團股份有限公司 (Kayee International Group Co., Ltd)	董事長：蔡謀燦
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：日盛證券股份有限公司	代表人：唐承健
富邦綜合證券股份有限公司	代表人：史綱
台新綜合證券股份有限公司	代表人：林維俊
第一金證券股份有限公司	代表人：葉光章

【附件二】律師法律意見書

外國發行人 Kayee International Group Co., Ltd 凱羿國際集團股份有限公司本次為本次為募集與發行普通股 4,025,000 股(每股面額新台幣 10 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，特依「外國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，並依 Kayee International Group Co., Ltd 凱羿國際集團股份有限公司之開曼群島律師事務所 Ogier 於西元 2017 年 10 月 31 日出具之法律意見書、英屬維京群島律師事務所 Ogier 於西元 2017 年 10 月 31 日出具之法律意見書、香港律師事務所 J. CHAN & LAI Solicitors & Notaries 於 2017 年 10 月 31 日出具之法律意見書、中國律師事務所上海市錦天城律師事務所於 2017 年 10 月 31 日出具之法律意見書、本所已審閱文件、Kayee International Group Co., Ltd 凱羿國際集團股份有限公司及其董事、經理人、持有公司股份超過股份總額百分之十之股東、Kayee International Holding Co., Ltd. 凱羿國際控股有限公司在中華民國境內設立之台灣分公司及其訴訟非訟代理人及分公司經理人、凱羿實業股份有限公司及其董事、監察人、經理人及股東於西元 2017 年 10 月 31 日出具予本所之聲明書、永豐金證券股份有限公司於西元 2017 年 10 月 31 日出具予本所之聲明書及勤業眾信聯合會計師事務所於西元 2017 年 10 月 31 日出具予本所之聲明書，基於填具之法律事項檢查表所述之說明、假設、保留與限制，外國發行人 Kayee International Group Co., Ltd 凱羿國際集團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本次有價證券募集與發行之情事。

審查人：理律法律事務所 宋天祥律師

【附件三】承銷商總結意見

Kayee International Group Co., Ltd 凱羿國際集團股份有限公司(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4,025 仟股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額新台幣40,250仟元整，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：陳惟龍
承銷部門主管：林文雄