

福邦證券股份有限公司等包銷聯友金屬科技股份有限公司

創新板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：7610

發行公司係依證交所規定申請股票在創新板上市之公司，並未被要求獲利之上市條件，且所營業務具有相當之風險性，請投資人特別注意)

(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，證券承銷商將就投標保證金沒入之)

(本案適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定，投資人應詳閱公開說明書並審慎評估)

福邦證券股份有限公司等共同辦理聯友金屬科技股份有限公司(以下簡稱聯友金屬或該公司)普通股股票創新板初次上市案(以下簡稱本次承銷案)公開銷售總股數為 5,669 千股對外辦理公開銷售，其中 4,930 千股採競價拍賣方式為之，業已於 114 年 8 月 29 日完成競價拍賣作業(開標日)，另依「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，由該公司協調其股東提供已發行普通股 739 千股，供主辦承銷商採洽商銷售方式進行過額配售，其實際過額配售數量視繳款情形認定。

一、承銷商名稱、地址、承銷總數、證券承銷商採競價拍賣及過額配售數量：

承銷商名稱	地址	過額配售股數	競價拍賣股數	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	739	4,750	5,489
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	-	120	120
國票綜合證券股份有限公司	台北市樂群三路 128 號 5 樓	-	30	30
大展證券股份有限公司	台北市承德路一段 17 號 13 樓之 6	-	30	30
合計		739	4,930	5,669

股數：千股

二、承銷價格：每股新台幣 50 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、股票申請創新板初次上市案件，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(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，主辦證券商已與聯友金屬簽定「過額配售協議書」，由聯友金屬協調其股東提出 739 千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：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，自願送存臺灣集中保管結算所股份有限公司集保，以維持承銷價格穩定。該公司強制集保及自願集保股數 21,820,053 股，占申請創新板上市時發行股份總額 34,663,871 股之 62.95%或占創新板掛牌股數 48,600,000 股之 44.90%。

五、創新板初次上市承銷案件，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、過額配售投資人資格：洽商銷售對象須符合「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 73 條之規定。

七、競價拍賣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(千股)，每一投標單最高投標數量不超過 566 張(千股)，每一投標人最高得標數量不得超過 566 張(千股)，投標數量以 1 張(千股)之整倍數為投標單位。

(二)過額配售數量：每一認購人實際認購數量，不得超過該次對外公開銷售部分之承銷數量及過額配售部分合計數量之百分之十。

(三)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、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)得標人之得標價款及得標手續費繳存往來銀行截止日為 114 年 9 月 2 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(114 年 9 月 2 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：114 年 9 月 3 日(依銀行實際之扣款作業為準)。

(二)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。

(三)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。

(四)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(114 年 9 月 1 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。

(五)實際承銷價格訂定(過額配售價格)訂定之日期為 114 年 8 月 29 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。

(六)辦理過額配售時，係採洽商銷售方式辦理，且配售對象須繳交配售價款之 5%手續費，而洽商銷售之價款及手續費繳款截止日為 114 年 9 月 2 日。

九、競價拍賣得標名單之查詢管道：

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、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)聯友金屬公司於股款募集完成後，通知集保結算所於 114 年 9 月 9 日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日創新板上市(實際上市日期以發行公司及證券交易所公告為準)。

(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。

十一、有價證券預定創新板上市日期：114 年 9 月 9 日。(實際上市日期以發行公司及證券交易所公告為準)。

十二、投資人應詳閱本銷售辦法、公開說明書及相關財務資料，並對有價證券之投資風險自行審慎評估，聯友金屬公司及各證券承銷商均未對有價證券創新板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(<https://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址(<https://www.lianyoucorp.com>)查詢。

十三、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關聯友金屬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**(<http://mops.twse.com.tw>→單一公司→電子文件下載→公開說明書)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

福邦證券(股)公司，網址：<https://www.gfortune.com.tw>

富邦綜合證券(股)公司，網址：<https://www.fubon.com>

國票綜合證券(股)公司，網址：<https://www.ibfs.com.tw>

大展證券(股)公司，網址：<https://www.tachan.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。

十四、會計師最近三年度及最近財務資料之查核簽證意見：

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核意見
111 年度	資誠聯合會計師事務所	廖阿甚、吳建志	無保留意見
112 年度	資誠聯合會計師事務所	廖阿甚、吳建志	無保留意見
113 年度	資誠聯合會計師事務所	廖阿甚、吳建志	無保留意見
114 年第二季	資誠聯合會計師事務所	林秀珊、廖阿甚	無保留結論

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、承銷價格決定方式說明：(如附件一)。

十七、律師法律意見書要旨：(如附件二)。

十八、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

十九、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、該股票奉准創新手上市後之價格，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、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)已發行股份總額

聯友金屬科技股份有限公司(以下簡稱聯友金屬或該公司)申請創新手上市時之實收資本額為新臺幣 346,638,710 元，每股面額新臺幣 10 元整，已發行股數為 34,663,871 股，另加計該公司盈餘轉增資 4,736,129 股及資本公積轉增資 3,400,000 股，增資後已發行股數為 42,800,000 股。該公司擬於股票初次申請創新手上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股 5,800,000 股，扣除依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股票上市前公開銷售，預計股票上市掛牌時之實收資本額為 486,000,000 元，發行股數為 48,600,000 股。

(二)承銷股數及來源

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 36 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 17-1 條規定，本國發行公司初次申請股票在創新手上市時，應至少提出擬上市股份總額百分之五之股份，且不得低於八十萬股，但應提出承銷之股數超過五百萬股者，得以不低於五百萬股之股數辦理公開銷售，並以募集發行之普通股股票為限，全數以現金增資發行新股之方式，於扣除依法相關法令規定保留供公司員工承購後，依證券交易法第 71 條第 1 項包銷有價證券規定，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。

依上述規定，該公司預計辦理現金增資發行新股 5,800 千股，並依公司法第 267 條之規定，保留發行股份之 15%，計 870 千股供公司員工承購，其餘 4,930 千股則依證券交易法第 28-1 條規定，經 113 年 5 月 24 日股東常會決議通過，由原股東全數放棄認購，排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，全數委託證券承銷商辦理創新手上市前公開銷售。

(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 114 年 4 月 17 日經董事會決議通過與主辦承銷商簽訂「股票創新手初次上市過額配售及股東自願承保協議書」，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)股權分散

該公司截至 114 年 7 月 15 日止，記名股東人數共計 1,742 人，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 1,731 人，且其所持股份總額合計 25,012,184 股，占目前發行股份總額 42,800,000 股之 58.44%，業已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 29 條有關申請股票在創新手上市之股權分散標準。

(五)綜上所述，該公司預計辦理現金增資發行新股 5,800 千股，除依公司法規定保留 15%計 870 千股供員工承購外，其餘 4,930 千股，占擬上市股份總額 48,600 千股之 10.14%，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。另依主辦承銷商與該公司簽定之過額配售協議，該公司應協調其股東提出對外公開承銷股數百分之十五之額度內，供主辦承銷商辦理過額配售及價格穩定作業，屆時本證券承銷商與該公司再依市場需求決定實際過額配售數量。

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，評估的結果亦有所差異，目前市場上常用之評價方法包括市場法、成本法及收益法。其中市場法較為普遍使用之方法有本益比法(Price/Earnings ratio, 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；而收益法之方法為現金流量折現法，係以公司未來現金流量作為公司價值之評定基礎。茲就本益比法、股價淨值比法、成本法及收益法等計算方式、優缺點列示如下：

方法	計算方式	優點	缺點	適用時機
市場法	本益比法 依據公司之財務資料，計算每股盈餘，並擇取上市、櫃公司或產業性質相近之同業平均本益比估算股價，最後進行溢、折價調整，以允當反映受評公司與同業公司間之差異。	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空氣及投資價值認定。 4. 市場價格資料容易取得。	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. 企業盈餘為負或少於1時不適用。 4. 使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來績效	適合評估風險水準、成長率及股利政策穩定的公司。
	股價淨值比法 依據公司之財務資料，計算每股淨值，並擇取上市、櫃公司或產業性質相近之同業平均股價淨值比估算股價，最後再進行溢、折價調整，以允當反映受評公司與同業公司間之差異。	1. 淨值係長期且穩定之指標。 2. 當盈餘為負時之替代評估法。 3. 市場價格資料容易取得。	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。 3. 使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來績效	評估產業具有獲利波動幅度較大或盈餘為負數時的公司。
成本法-淨值法	以帳面之歷史成本資料為公司價值之評估基礎，即以資產負債表之帳上資產總額減去負債總額。最後，再考量資產及負債之市場價格進行帳面價值之調整，以允當反映受評公司之價值。	1. 資料取得容易。 2. 使用財務報表之資料，較客觀公正。	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困難。	適用於評估如傳統產業類股或公營事業。
收益法-現金流量折現法	依據公司預估之未來年度現金流量，並佐以風險等級相稱之折現率，進行折現加總，據以評估受評公司之公司價值。	1. 符合學理上對價值的推論，能依不同的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。	1. 使用程式繁瑣，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。	1. 當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。

本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，主要係參考市場法、成本法、收益法及該公司最近一個月與櫃市場之平均成交價方式，以作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司最近二年度之經營績效、獲利情形以及所處產業未來前景、發行市場環境及同業市場狀況等因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定本次承銷價格。

2. 承銷價格訂定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

該公司主要業務係以循環資源方式將二次硬質合金及二次鎢、鈷資源做為原料，回收提煉還原製成鎢、鈷金屬之原料，產品包含鎢酸鈉、鎢酸鈣、碳酸鈷及硫酸鈷等產品，綜觀目前國內上市及上櫃公司中，並無與該公司業務內容完全相同之公司，經檢視業務性質、產銷方式、營運規模及資本額條件等因素予以綜合考量，選取同屬綠能環保產業從事循環資源產品(矽錠)之製造及銷售與技術顧問服務之成信實業股份有限公司(上市股票代碼：6969，以下簡稱：成信實業)、從事電子業線路成型特用化學品之製造買賣及回收工業含銅/錫資源廢液循環再生金屬化合物等業務之昶昕實業股份有限公司(上市股票代碼：8438，以下簡稱：昶昕)及從事電子廢棄物回收、清除、處理並製作再生貴金屬(金、銀、鈮、鉍)銷售之金益鼎企業股份有限公司(上櫃股票代碼：8390，以下簡稱：金益鼎)等三家上市、上櫃公司做為採樣同業公司。

(2) 市場法

A. 本益比法

該公司所處行業歸屬為上市(櫃)類股之綠能環保類股，茲就採樣同業、上市綠能環保類股及上市大盤平均最近三個月(114年5月~114年7月)之本益比列示如下：

單位：倍

證券名稱 (代碼)	成信實業 (6969)	昶昕 (8438)	金益鼎 (8390)	上市	
				綠能環保類股	大盤平均
114年5月	註	13.57	12.75	20.75	17.05
114年6月	註	13.15	12.61	19.97	17.78
114年7月	註	13.10	12.56	20.57	18.89

資料來源：臺灣證券交易所、櫃檯買賣中心網站及福邦證券整理。

註：成信實業近四季為稅後淨損，故無本益比可參考。

由上表得知，該公司之採樣公司、綠能環保類股及上市大盤最近三個月(114年5月~114年7月)本益比區間介於12.56~20.75倍之間，若以該公司最近四季(113年第三季~114年第二季)歸屬於母公司業主之稅後淨利為33,808千元，依擬上市掛牌股份總數48,600千股計算之每股盈餘0.70元為基礎計算，價格區間約為8.79元~14.53元，由於該公司之子公司聯友能源科技股份有限公司(以下簡稱聯友能源)為提升產業競爭力，擬將產品線向下延伸，113年下半年起建置「高值化鈷製品產線」，規劃生產電池級硫酸鈷液、精製碳酸鈷、四氧化三鈷及金屬鈷粉，因113年下半年度尚處於產線調整階段，致聯友能源113年度及114年第一季之稅後淨利呈現虧損，惟聯友能源電池級硫酸鈷液已於114年4月開始量產，預計114年第三季精製碳酸鈷開始量產，預計114年底前金屬鈷粉開始量產，114年起營收及獲利將逐年成長，另依據IEA的預測，高值化鈷金屬主要應用之電動車產業規模於2023年~2035年年增長率為23%，因此該公司之營收及獲利亦將受惠於未來電動車市場規模之成長趨勢而提升，因此採用最近四季(113年第三季~114年第二季)計算之本益比法將可能低估該公司市場價值或潛在獲利能力，而無法計算出合理價格，故不擬採用本益比法。

B. 股價淨值比法

茲就採樣同業、綠能環保類股及上市大盤最近三個月(114年5月~114年7月)之股價淨值比區間列示如下：

單位：倍

證券名稱 (代碼)	成信實業 (6969)	昶昕 (8438)	金益鼎 (8390)	上市	
				綠能環保類股	大盤平均
114年5月	3.49	1.19	1.88	2.23	2.23

證券名稱 (代碼)	成信實業 (6969)	昶昕 (8438)	金益鼎 (8390)	上市	
				綠能環保 類股	大盤平均
114年6月	3.76	1.15	1.90	2.15	2.32
114年7月	5.11	1.14	1.90	2.43	2.49

資料來源：臺灣證券交易所、櫃檯買賣中心網站及福邦證券整理。

依上表所示，該公司之採樣公司、上市大盤平均及上市綠能環保類股最近三個月(114年5月~114年7月)股價淨值比區間介於1.14~5.11倍之間。以該公司114年6月30日經會計師核閱之財務報告歸屬於母公司業主權益808,389千元，依擬上市掛牌日股份總數48,600千股計算之每股淨值16.63元為計算基礎，價格區間為18.96元~84.98元，而比較本次證券承銷商與該公司議定承銷價格50元，經評估尚屬合理。

(3) 成本法

成本法係為帳面價值法(Book Value Method)，主要以被評價公司帳面之價值，作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：

$$\text{目標公司參考價格} = (\text{總資產} - \text{總負債}) / \text{普通股流通在外總數}$$

以該公司114年6月30日經會計師核閱之財務報告歸屬於母公司業主權益為808,389千元，並依擬上市掛牌股本48,600千股計算之每股淨值為16.63元，但公司之價值係以其所能創造之未來經濟價值來評定，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，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，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，本證券承銷商不擬採用此方法作為承銷價格訂定之依據。

(4) 收益法(現金流量折現法)

收益法之方法為現金流量折現法，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，茲將收益法之基本假設及評估參數分述如下：

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 CashFlow Model)最能反映投資人之報酬率，其計算公式如下：

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

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{t-n}} + \frac{FCFF_{m+1}}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{m-n} \times (K_3-g)}$$

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - \text{tax rate}_t) + Dep_t - Capital\ Exp_t - \Delta NWC_t$$

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

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

P_0 = 每股價值

V_0 = 企業總體價值 = $V_E + V_D$ = 股東權益價值 + 淨負債價值
(不含計入營業活動現金流量之負債)

N = 擬上市股數 48,600 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：114 年度~118 年度

M = 10 第二階段之經營年限：119 年度~123 年度

$EBIT_t$ = 第 t 期之息前稅前淨利

tax rate_t = 第 t 期之稅率

$Dep_t \& Amot$ = 第 t 期之折舊與攤銷費用

$Capital\ Expt$ = 第 t 期之資本支出

= 第 t 期之購置不動產、廠房及設備支出

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)

$D/(D+E)$ = 付息負債占(付息負債+權益)比

$E/(D+E)$ = 權益占(付息負債+權益)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. 加權平均資金成本及自由現金流量之參數設定及計算結果

項目	期間I	期間II	期間III	基本假設說明
T	$t \leq n, n=5$	$n+1 \leq t \leq m, m=10$	$t \geq m+1$	依據該公司狀況分為三期間： 期間I：114~118年度 期間II：119~123年度 期間III：124年度後(永續經營期)

項目	期間I	期間II	期間III	基本假設說明
$D/(D+E)$	48.3080%	31.3497%	14.3914%	期間I：依該公司112~113年度及114年第二季之付息負債占比(付息負債+權益)平均比率計算。 期間II：採用期間I及期間III之平均數。 期間III：進入永續經營期後，估計資金運用情形應與同業相近，經排除偏值差較大之採樣同業成信實業，以採樣同業昶昕及金益鼎112~113年度及114年第二季之付息負債占比(付息負債+權益)平均比率計算之平均數。
$E/(D+E)$	51.6920%	68.6503%	85.6086%	
K_d	2.5195%	2.2503%	1.9810%	期間I：係以該公司114年第二季財務報告之平均借款利率。 期間II：採用期間I及期間III之平均數。 期間III：採最近十年本國銀行之借款平均利率算之。
$tax\ rate$	20.0000%	20.0000%	20.0000%	以財政部營利事業的所得稅率20%估算。
R_f	1.4962%	1.4962%	1.4962%	採櫃檯買賣中心114年8月19日台灣公債指數日報表10年以上之加權平均公債殖利率。
R_m	9.4856%	9.4856%	9.4856%	採用104~113年度(最近十年)台灣集中市場加權股價指數各年度投資報酬率之幾何平均數。
B_j	0.4671	0.7336	1.00	期間I：係以上市綠能環保類股最近5年度對大盤之平均風險係數之平均數，估計該公司之系統風險。 期間II：採用期間I與期間III之平均數。 期間III：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。
K_e	5.2280%	7.3568%	9.4856%	$= R_f + \beta * (R_m - R_f)$ 。其中 R_f ：無風險報酬率； β ：類股與大盤走勢之相關係數； R_m ：市場風險報酬率
K_i	3.6762%	5.6148%	8.3485%	加權平均資金成本。 $K_i = E/(D+E) * K_e + D/(D+E) * K_d * (1 - 稅率)$
G (樂觀)	32.1944%	17.9502%	3.7060%	期間I：係以該公司113~115年度(114~115年度採該公司預估值)之平均營業收入成長率估計。 期間II：假設營收成長率介於期間I及期間III之間。 期間III：考量係永續經營，目前尚無法合理預估成長率，故係以主計處最近五年(109~113)年經濟成長率平均值估計。
G (保守)	19.9198%	11.8129%	3.7060%	期間I：係以該公司113年度之營業收入成長率估計。 期間II：假設營收成長率介於期間I及期間III之間。 期間III：考量係永續經營，目前尚無法合理預估成長率，故係以主計處最近五年(109~113)年經濟成長率平均值估計。

C.每股價值之計算

(A)樂觀情境

$$P_0 = (V_0 - V_D) / \text{Shares}$$

$$= (3,022,591 \text{ 千元} - 1,301,598 \text{ 千元}) / 48,600 \text{ 千股}$$

$$= 35.41 \text{ 元/股}$$

(B)保守情境

$$P_0 = (V_0 - V_D) / \text{Shares}$$

$$= (2,145,241 \text{ 千元} - 1,301,598 \text{ 千元}) / 48,600 \text{ 千股}$$

$$= 17.36 \text{ 元/股}$$

該公司依據上述假設及公式計算之參考價格區間為 17.36 元~35.41 元，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，本次承銷價格訂定不擬採用此方法評估。

(二)發行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：新臺幣千元；%

分析項目	公司別	年度			
		112 年度	113 年度	114 年 第二季	
財務結構	負債占資產 比率(%)	聯友金屬	52.58	58.06	65.30
		成信實業	67.52	72.05	72.10
		昶昕	40.04	37.45	40.09
		金益鼎	13.31	15.50	24.58
	長期資金占固定資產比率(%)	聯友金屬	183.84	132.11	120.59
		成信實業	128.79	134.63	129.74
		昶昕	158.98	168.95	159.67
		金益鼎	571.34	407.95	339.13

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告、股東會年報及公開說明書，並經福邦證券計算整理

(1)負債占資產比率

該公司 112 年度、113 年度及 114 年第二季負債占資產比率分別為 52.58%、58.06% 及 65.30%，113 年度負債占資產比率較 112 年度上升，主係該公司為因應營運週轉及營運進貨需求增加，及子公司聯友能源為因應 113 年租轉購所購入之土地與

建築物及擴建鈷金屬生產線資金需求，使銀行借款較 112 年底增加，故 113 年度負債比率較 112 年度上升至 58.06%；114 年第二季底負債占資產比率較 113 年底上升，主係該公司因應營運之訂單購料需求，致短期及長期借款較 113 年底增加，其變化情形尚屬合理，經評估其變動情形尚屬合理。

與採樣公司比較，該公司 112 年度、113 年度及 114 年第二季負債占資產比率低於成信實業，高於昶昕及金益鼎，主係該公司及子公司聯友能源尚處於營運規模擴張階段需融資購料，以及子公司聯友能源宜蘭土地與建築物因租賃屆期經合意提前履約融資購入所致，俟未來營運獲利陸續償還借款後，將可逐步降低負債占資產比率。整體而言，其變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

(2) 長期資金占固定資產比率

該公司 112 年度、113 年度及 114 年第二季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 183.84%、132.11% 及 120.59%；113 年度較 112 年度下降，係因子公司聯友能源為因應擴建鈷金屬生產線購置生產機器設備及因租賃屆期經合意提前履約購入土地與建築物之資金需求，增加長期借款，使 113 年底長期資金較 112 年底增加，另聯友能源 113 年度因擴建鈷金屬生產線增加機器設備及購買土地及建築物，使不動產、廠房及設備增加，惟不動產、廠房及設備增加幅度高於長期資金增加幅度，致 113 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率下降至 132.11%；114 年第二季底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 113 年底下降，主係該公司因應營運之訂單購料需求，致短期及長期借款較 113 年底增加，其變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

與採樣公司比較，該公司 112 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率低於金益鼎，高於成信實業及昶昕，113 年度及 114 年第二季均低於採樣公司，主係子公司聯友能源為建置高價值化鈷製品產線而需增購機器設備及購入原租賃之宜蘭土地與建築物，使該公司不動產、廠房及設備占總資產約達 49%，而採樣公司除成信實業外，約為 45% 以下所致。整體而言，該公司長期資金占不動產、廠房及設備比率均高於 100%，顯示其長期資金應足以支應資本支出，尚無以短期資金支應長期支出之情事，其變動尚無重大異常。

整體而言，該公司 112 年度、113 年度及 114 年第二季財務結構各項財務指標變化情形尚屬合理，財務結構尚屬健全，經評估尚無重大異常之情事。

2. 獲利能力

單位：新臺幣千元；%

分析項目	年度		112 年度	113 年度	114 年 第二季	
	公司別					
權益報酬率 (%)	聯友金屬		0.68	7.67	5.00	
	成信實業		(30.25)	(23.92)	(5.76)	
	昶昕		5.23	8.73	5.00	
	金益鼎		18.90	14.94	15.96	
占實收資本比率	營業利益	聯友金屬		5.08	18.14	13.58
		成信實業		(19.70)	(13.79)	0.40
		昶昕		17.14	28.26	29.77
		金益鼎		29.16	61.21	64.92
占實收資本比率	稅前純益	聯友金屬		0.45	19.02	10.46
		成信實業		(20.15)	(16.05)	(3.41)
		昶昕		18.09	31.02	21.52
		金益鼎		68.35	53.97	66.47
純益率(%)	聯友金屬		0.44	5.34	3.84	
	成信實業		(70.15)	(39.39)	(6.15)	
	昶昕		2.92	4.54	2.48	
	金益鼎		14.40	9.43	10.88	
每股稅後盈餘(元)	聯友金屬		0.13	1.71	0.47	
	成信實業		(2.74)	(2.15)	(0.24)	
	昶昕		1.28	2.21	0.64	
	金益鼎		5.57	4.84	2.74	

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告、股東會年報及公開說明書，並經福邦證券計算整理。

(1) 權益報酬率

該公司 112 年度、113 年度及 114 年前二季權益報酬率分別為 0.68%、7.67% 及 5.00%。該公司權益報酬率 113 年度較 112 年度上升，主係該公司 113 年度持續維持自 112 年第二季起逐步提高自售鎢酸鈉比重之營運模式，並積極開發鎢酸鈉客戶，使自售鎢酸鈉銷貨收入較 112 年度增加，且毛利率隨國際鎢價報漲提升，致 113 年度稅後損益較 112 年度增加，權益報酬率增加至 7.67%；114 年前二季權益報酬率較 113 年度下降，主係受到子公司聯友能源為因應精製鈷金屬產品製程需求而調整產線，114 年第一季未有鈷金屬產品營收，及該公司 114 年第一季加工比率調增及因應第一種壓力容器定期檢查停工，以及更換乾燥設備，致產能稼動率較低，使營業收入減少，惟子公司聯友能源 114 年 4 月起開始生產銷售電池級硫酸鈷液體，貢獻營收及毛利，致權益報酬率下降至 5.00%，經評估該公司權益報酬率其變化情形尚屬合理。

與採樣公司比較，該公司 112 年度、113 年度及 114 年前二季權益報酬率均優於成信實業，112 年度及 113 年度低於昶昕及金益鼎，114 年前二季則低於金益鼎與昶昕相當，該公司獲利能力及效益尚屬良好，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、稅前純益占實收資本額比率

該公司 112 年度、113 年度及 114 年前二季營業利益占實收資本額比率分別為 5.08%、18.14% 及 13.58%，稅前純益占實收資本額比率分別為 0.45%、19.02% 及 10.46%。113 年度因持續維持自 112 年第二季起逐步提高自售鎢酸鈉比重之營運模式，並積極開發鎢酸鈉客戶，使自售鎢酸鈉銷貨收入較 112 年度增加，且毛利率隨國際鎢價報漲提升，致 113 年度營業毛利及稅後純益增加，使營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率而分別增加至 18.14% 及 19.02%；114 年前二季主係受到子公司聯友能源為因應精製鈷金屬產品製程需求而調整產線，114 年第一季未有鈷金屬產品營收，及該公司 114 年第一季加工比率調增及因應第一種壓力容器定期檢查停工，以及 114 年 3 月更換乾燥設備，致產能稼動率較低，使營業收入減少，惟子公司聯友能源 114 年 4 月起開始生產銷售電池級硫酸鈷液體，貢獻營收及毛利，使營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率而分別下降至 13.58% 及 10.46%，經評估該公司營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率其變化情形尚屬合理。

與採樣公司相較，該公司 112 年度、113 年度及 114 年前二季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皆優於成信實業，低於昶昕與金益鼎，主係該公司 114 年第一季加工比率調增及因應第一種壓力容器定期檢查停工，以及更換乾燥設備，致產能稼動率較低，使 114 年前二季營業收入減少，加上因員工人數增加及調薪，使得員工福利費用增加及碳足跡與相關認證費用，使得營業費用增加，經評估尚無重大異常之情事。

(3) 純益率及每股稅後盈餘

該公司 112 年度、113 年度及 114 年前二季純益率分別為 0.44%、5.34% 及 3.84%，每股稅後盈餘分別為 0.13 元、1.71 元及 0.47 元。113 年度純益率及每股稅後盈餘較 112 年度增加，主係該公司 113 年度因持續維持自 112 年第二季起逐步提高自售鎢酸鈉比重之營運模式，並積極開發鎢酸鈉客戶，使自售鎢酸鈉銷貨收入較 112 年度增加，且毛利率隨國際鎢價報漲提升，致營業毛利及獲利增加，影響 113 年度稅後淨利及歸屬於母公司淨利增加。114 年前二季主係受到子公司聯友能源為因應精製鈦金屬產品製程需求而調整產線，114 年第一季未有鈦金屬產品營收，及該公司 114 年第一季加工比率調增及因應第一種壓力容器定期檢查停工，以及更換乾燥設備，致產能稼動率較低，使營業收入減少，惟子公司聯友能源 114 年 4 月起開始生產銷售電池級硫酸鈦液體，貢獻營收及毛利，經評估其變化情形尚屬合理。

與採樣公司相較，該公司純益率 112 年度優於成信實業，低於昶昕及金益鼎，113 年度及 114 年前二季僅遜於金益鼎，優於成信實業及昶昕；112 年度、113 年度及 114 年前二季每股稅後盈餘均優於成信實業，低於昶昕、金益鼎，主係該公司 114 年第一季加工比率調增及因應第一種壓力容器定期檢查停工，以及更換乾燥設備，致產能稼動率較低，加上因員工人數增加及調薪，使得員工福利費用增加及碳足跡與相關認證費用，使得營業費用增加，惟子公司聯友能源 114 年 4 月起開始生產銷售電池級硫酸鈦液體，貢獻營收及毛利，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司 112 年度、113 年度及 114 年前二季獲利能力各項指標變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

3. 本益比

請詳前述「二、(一)、2、(2)、A. 本益比法」之評估說明。

(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

本次承銷價格議定並無參考專家意見或鑑價機構之鑑價報告，故不適用。

(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：新台幣元/股

月份	平均股價	成交量
114.7.29~114.8.28	120.44 元	25,643,348 股

資料來源：財團法人中華民國櫃檯買賣中心

該公司 111 年 9 月 30 日登錄戰略新板、112 年 3 月 14 日轉至興櫃一般板至今，最近一個月(114.7.29~114.8.28)之月平均股價為 120.44 元，總成交量為 25,643,348 股。另最近一個月每日成交均價介於 72.10 元~151.55 元，每日最高及最低成交均價差異 110.19%，雖 114 年 8 月 27 日因「最近三十個營業日(含當日)起、迄兩個營業日之最後加權平均成交價漲幅達 102.01%」，符合「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第 2 條第 1 項第 4 款之規定，被列入財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心「興櫃公布注意股票資訊」，惟經查詢財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心「興櫃處置股票資訊」及「興櫃交易時間內股價異常波動暫停交易標準之股票查詢」，該公司非為「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第 4 條規定發布為「興櫃處置股票」，且無「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，尚無發現有重大異常之情事。

(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

本證券承銷商係經考量該公司之所處產業、公司發展所處階段及未來潛在之獲利成長性、發行市場環境及同業市場狀況等因素，其承銷價格計算方式應以市場法之股價淨值比法評估該公司之每股企業價值為 18.96 元~84.98 元，並參酌該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價等方式，以推算合理之承銷價，作為該公司辦理股票承銷之參考價值主要訂價依據。

另該公司預計創新版初次上市前現金增資之對外募集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 條規定，應以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 30 個營業日(114 年 7 月 09 日至 114 年 8 月 19 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(74.74 元)之七成為其上限，爰訂定最低承銷價格(競價拍賣底標)為 43.86 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 16 條規定，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 104 元為之，惟該均價高於本證券承銷商與該公司議定最低承銷價格之 1.14 倍，故每股承銷價格定以新臺幣 50 元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：聯友金屬科技股份有限公司	代表人：顏文良
主辦承銷商：福邦證券股份有限公司	代表人：黃炳鈞
協辦承銷商：富邦綜合證券股份有限公司	代表人：程明乾
國票綜合證券股份有限公司	代表人：王祥文
大展證券股份有限公司	代表人：李玉萍

【附件二】律師法律意見書

聯友金屬科技股份有限公司本次為辦理現金增資發行普通股 5,800,000 股，每股面額新台幣壹拾元，發行總面額為新台幣 58,000,000 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，聯友金屬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。

翰辰法律事務所 邱雅文律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

聯友金屬科技股份有限公司(以下簡稱「該公司」或「聯友金屬」)本次為辦理初次創新版上市前現金增資發行普通股 5,800 千股，每股面額新台幣壹拾元整，發行總面額為新台幣 58,000 千元整，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，包括實地了解鈺寶科技之營運狀況，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，聯友金屬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：藍順得