



茂生農經股份有限公司
(原名茂生飼料股份有限公司)
Morn Sun Feed Mill Co., Ltd.
公開說明書

(現金增資發行新股辦理股票上櫃前公開承銷暨股票初次上櫃用)

- 一、公司名稱：茂生農經股份有限公司(原名茂生飼料股份有限公司)
- 二、本次公開說明書編印目的：現金增資發行新股辦理股票上櫃前公開承銷暨股票初次上櫃用
 - (一) 發行新股來源：現金增資。
 - (二) 種類：記名式普通股，每股面額新臺幣壹拾元整。
 - (三) 股數：本公司已發行股數為 30,058,000 股，加計本次現金增資發行新股 2,942,000 股，共計 33,000,000 股。
 - (四) 金額：本公司原實收資本額為新臺幣 300,580,000 元，加計本次現金增資發行新股新臺幣 29,420,000 元，共計新臺幣 330,000,000 元。
 - (五) 發行條件：
 1. 本次現金增資發行新股 2,942,000 股，每股面額新臺幣 10 元，競價拍賣最低承銷價格係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，定為每股新臺幣 39 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其數量加權平均所得之價格為之，並以最低承銷價格之 1.21 倍為上限，故公開申購承銷價格以每股新臺幣 47.19 元溢價發行。
 2. 本次現金增資依公司法第 267 條規定，保留發行總股數之 15%，計 441,000 股由本公司員工認購，員工認購不足或放棄認購之股份，授權董事長洽特定人認購之。其餘 85%計 2,501,000 股，全數委由推薦證券商辦理上櫃前公開承銷。
 3. 本次現金增資發行之新股，其權利義務與原發行之普通股股份相同。
 - (六) 公開承銷比例：本次現金增資發行新股之 85%計 2,501,000 股。
 - (七) 承銷及配售方式：以競價拍賣及公開申購方式辦理承銷。
- 三、本次資金運用計劃之用途及預計可能產生效益之概要：請參閱本公開說明書第 49~57 頁。
- 四、本次發行之相關費用：
 - (一) 承銷費用：包含上櫃輔導費及承銷手續費等費用，約新臺幣 500 萬元。
 - (二) 上櫃審查費：新臺幣 50 萬元。
 - (三) 其他費用：包含會計師、律師及印刷費用約新臺幣 150 萬元。
- 五、本公開說明書適用於初次申請股票櫃檯買賣，並計劃以現金增資發行新股委託推薦證券商辦理上櫃前之公開銷售。
- 六、本公開說明書適用於初次申請股票櫃檯買賣，掛牌後首五個交易日無漲跌幅之限制，投資人應注意交易之風險。
- 七、本次現金增資所發行之股票，為因應證券市場價格之變動，證券承銷商必要時得依規定進行安定操作。
- 八、有價證券之生效，不得藉以作為證實申報事項或保證證券價值之宣傳。
- 九、本公開說明書之內容如有虛偽或隱匿之情事者，應由發行人及其負責人與其他曾在公開說明書上簽名或蓋章者依法負責。
- 十、投資人投資前應至金融監督管理委員會指定之資訊申報網站詳閱本公開說明書之內容，並應注意本公司之風險事項；請參閱本公開說明書第 3 頁~第 6 頁。
- 十一、查詢本公開說明書之網址：<http://mops.twse.com.tw>

茂生農經股份有限公司 編製
中華民國一〇七年七月二十五日刊印

本公司申請已公開發行普通股上櫃乙案，業經財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心依據「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」審查後，並以中華民國 107 年 05 月 31 日證櫃審字第 10701007631 號函同意，俟本次現金增資發行新股公開銷售完畢後，列為上櫃股票。

一、本次發行前實收資本之來源：

單位：新臺幣千元；%

資 本 來 源	金 額	占 實 收 資 本 額 比 率
設 立 資 本	5,000	2.00
現 金 增 資	362,474	121.00
債 權 抵 繳 股 款	194,926	65.00
減 資	(295,000)	(98.00)
分 割	(159,315)	(53.00)
盈 餘 轉 增 資	103,500	34.00
資 本 公 積 轉 增 資	82,415	27.00
員 工 認 股 權 行 使 轉 增 資	6,580	2.00
合 計	300,580	100.00

二、公開說明書之分送計畫：

- (一)陳列處所：依規定方式函送主管機關外，另放置於本公司以供查閱。
- (二)分送方式：依金融監督管理委員會證券期貨局規定方式辦理。
- (三)索取方式：請上網至公開資訊觀測站下載檔案(<http://mops.twse.com.tw>)。

三、證券承銷商名稱、地址、網址及電話：

- 名稱：兆豐證券股份有限公司 地址：台北市中正區忠孝東路二段 95 號 9 樓
- 網址：<http://www.meagsec.com.tw> 電話：(02)2327-8988
- 名稱：第一金證券股份有限公司 地址：台北市中山區長安東路一段 22 號 4 樓
- 網址：<http://www.ftsi.com.tw> 電話：(02)2563-6262
- 名稱：富邦綜合證券股份有限公司 地址：台北市大安區仁愛路四段 169 號 2 樓及 15
- 網址：<http://www.fubon.com> 電話：(02)8771-6888

四、公司債保證機構之名稱、地址、網址及電話：不適用。

五、公司債受託機構之名稱、地址、網址及電話：不適用。

六、股票或公司債簽證機構之名稱、地址、網址及電話：不適用。

七、辦理股票過戶機構之名稱、地址、網址及電話：

- 名稱：元大證券股份有限公司股務代理部 網址：<http://www.yuanta.com.tw>
- 地址：台北市大同區承德路三段 210 號地下一樓 電話：(02)2586-5859

八、信用評等機構之名稱、地址、網址及電話：不適用。

九、公司債簽證會計師及律師姓名、事務所名稱、地址、網址及電話：不適用。

十、最近年度財務報告簽證會計師姓名、事務所名稱、地址、網址及電話：

- 會計師姓名：陳重成、張耿禧
- 事務所名稱：勤業眾信聯合會計師事務所 網址：<http://www.deloitte.com.tw>
- 地址：台北市信義區松仁路 100 號 20 樓 電話：(02)2725-9988

十一、複核律師姓名、事務所名稱、地址、網址及電話：

- 複核律師姓名：林瑞陽
- 事務所名稱：恭敬忠法律事務所 網址：無。
- 地址：台北市中山區復興北路 164 號 11 樓 電話：(02)7702-1314

十二、本公司發言人、代理發言人姓名、職稱、聯絡電話及電子郵件信箱

- 發言人姓名：林信鴻 電話：(02)2367-1162
- 職稱：總經理特助 電子郵件信箱：bedford@morn-sun.com.tw
- 代理發言人姓名：陳月裡 電話：(02)2367-1162
- 職稱：研發部協理 電子郵件信箱：yehlee@morn-sun.com.tw

十三、本公司網址：<http://www.morn-sun.com.tw>

發行人之產業、營運及其他重要風險

一、產業風險

(一) 食安問題頻發，消費者信心不足(請參閱第 37 頁)

隨著消費意識抬頭，民眾對每天所吃的、用的商品品質與安全日益重視，但近年來發生多起食品安全事件，使得消費者對國內食品喪失信心，將會影響消費意願；而飼料作為家禽家畜主要食物來源，該如何提供品質合格之飼料給予養殖業者，將會是飼料業者未來發展之關鍵因素。

因應對策說明：

為讓消費者安心地使用無藥物殘留之肉品及蛋品，本公司已建立無藥物殘留空白料生產線，從原料進貨品管、生產流程到成品出貨空白車配送，提供客戶無藥物殘留之產品，以期產出符合規定之產品；而本公司於 106 年 3 月起合作經營畜養豬場，亦係使用本公司自產無藥物殘留之飼料，為消費者之健康把關，因此在食安意識抬頭及政府政策領導之下，相信本公司之銷售量將可持續增加。

(二) 國際大宗穀物原料價格波動(請參閱第 38 頁)

國內大宗穀物原料玉米及黃豆皆仰賴進口，採購價格係以國際市場價格為基準，在全球經濟環境、氣候、外匯市場及農產品市場價格等不確定因素變化情況下，原物料價格掌控不易，而因主要原料占飼料成本比重較高，直接影響飼料之成本控制。

因應對策說明：

本公司採購人員經驗充足，與國內外專家學者長期合作，對原物料價格變化敏銳，隨時注意原物料市場變化，適時調整庫存安全存量等措施，以因應原材料價格波動之風險。

二、營運風險

(一) 飼料產品市場競爭激烈(請參閱第 38 頁)

飼料產業發展已久，除部分業者因垂直整合產業影響而持續擴大外，仍有眾多小廠林立，面對此高度競爭市場，價格已非決定性之因素，該如何滿足客戶各種飼料需求及解決飼養過程中的養殖問題，以然會成為各廠競爭之核心。

因應對策說明：

本公司已成立逾六十年，自始即專注於產品之研發與製造，依客戶各種需求生產高客製化之飼料產品，並持續研發新產品以維持本身之競爭力；長久以來皆以品質優良之飼料產品及即時解決客戶各種飼養上之問題，與客戶建立深刻之情誼，故能在競爭激烈之市場中佔有一席之地，持續發展。

(二) 匯率變動風險(請參閱第 4 頁)

105、106 年度匯及 107 年第一季兌利益分別為 4,550 千元及 4,093 千元及 1,351 千元，占營業收入比重分別為 0.36%、0.29%及 0.35%，占稅前淨利比重分別為 3.00%、2.59%及 4.86%。本公司以美金進口及美金信用狀

借款為主要外匯交易幣別，因本公司主要原料如玉米及黃豆等皆仰賴進口，故匯率變動將直接影響進貨成本。

因應對策說明：

近來新臺幣對美元匯率大幅波動，本公司除嚴格控管外幣負債部位、掌握市場貨幣可能變動訊息，未來仍以即時掌握匯率狀況來調整外幣負債部位為主要策略，以降低匯率變動之風險。

三、其他重要風險

公司其他風險請參閱本公開說明書第 3 頁至第 6 頁、第 37 頁至第 38 頁。

四、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心董事會暨上櫃審議委員會要求補充揭露事項
風險事項乙節

(一)貴公司主要產品以禽畜飼料之產銷為主，有關貴公司面臨國際大宗穀物原料價格波動變化之風險及所採具體因應措施之說明，暨推薦證券商之評估意見。

公司說明：

1.大宗穀物原料採購

本公司從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，主要以飼料業務為主，主要原料為玉米及黃豆等國際大宗穀物，已占飼料產品大宗穀物原料成本比重達九成，其中玉米為製造飼料中最重要的原料成分，約占總進貨比重 4 成，故採購價格的高低將可能會影響本公司的營運狀況，採購價格又與國際玉米市場價格變化息息相關，因此國際大宗穀物原料價格波動將對本公司營運造成一定之影響。

本公司目前主要原料-玉米的主要採購方式分為「台灣飼料聯誼組(Members Feed Industry Group)聯合採購」及「穀物貿易商採購」，其中台灣飼料聯誼組聯合採購係由飼料公會主辦發起玉米之採購，由飼料公會為主辦人，飼料聯誼組會員事先登記需求數量(如大成 1,000 噸玉米、卜蜂 700 噸、茂生 500 噸...及其他等合計 65,000 噸玉米)、產地及裝船期，若船可裝載數量有異動，則由飼料公會協調各飼料聯誼組會員依等比例或不等比例增減；同時，飼料公會邀請市場上的穀物貿易商(如嘉吉、三井等業者)投標，招標之標的主要為船運費用、裝載量等，當場開標比價，價低者得標；得標後彼此簽訂合約，確立貨物等級、總運量、船期及運費等相關資訊。本公司於採購時考量玉米原料之安全存量(約 2~3 個月)狀況，以穀物貿易商採購為主，輔以台灣飼料聯誼組聯合採購，以確保玉米原料採購適足。其中穀物貿易商中之嘉吉公司每個月提供一艘固定到港的玉米散裝船，其他貿易商-三井公司之船期雖不定期，但平均每季至少亦會有一~二艘到港，採購量較易掌握，另由於台灣飼料聯誼組聯合採購每月均亦會舉辦一次，惟因採購廠商眾多，實際採購量較無法掌握，故本公司原料-玉米的採購政策係以穀物貿易商採購為主，搭配台灣飼料聯誼組聯合採購，以滿足本公司之採購需求。而其他主要原料如黃豆等則係向穀物貿易商進行採購。

本公司與穀物貿易商簽約時，僅先確定採購數量、運費及船期，貿易條件多為 CFR(COST AND FREIGHT)或是 CIF(COST, INSURANCE AND

FREIGHT)，上述兩種均是指賣方在起運地裝貨港船上交貨，即裝貨完畢船離開裝貨港後，該貨物之風險即移轉由買方承擔，交易價格則係在開立信用狀(L/C)時(開立時點約在船到裝貨港時)確立，係以當日芝加哥期貨交易所玉米期貨商品市價作為基準計算。由於航運期間較長，從裝貨完畢出港至到台灣港口約有 1~2 個月時間，但大宗穀物原物料國際行情波動幅度較大，為避免雙方權益受損，穀物貿易商業界行規為在貨物到港前，雙方仍有一協議價格的緩衝區間，以簽約日到貨物到港日前之期間大宗穀物國際價格與上述開狀日之價格計算差異數，雙方協商討論是否得略為再調整收付款金額。

本公司已成立近 60 年，且採購原料業務係由總經理親自主導，其於業界已有 50 年以上之資歷，經驗相當豐富，並已安排合適採購人員交接傳承，本公司係考量業務接單、生產排程狀況、原物料市場價格及船運交期等因素後進行採購，最近三年度主要原料每年採購量及單位價格變動之情形如下，單位價格變化尚非屬重大。

單位：數量公噸；單價新臺幣元

項目	104 年度		105 年度		106 年度	
	數量	單價	數量	單價	數量	單價
玉米產品	63,444	6.68	72,657	6.17	90,377	5.85
黃豆產品	18,541	14.82	20,583	14.21	23,588	13.39

資料來源：本公司提供

為因應大宗穀物原料價格波動風險，本公司所採之具體措施如下：

- (1)專責人員隨時注意大宗穀物原料相關之國際金融資訊，且不定期詢問往來供應商市價行情及供需狀況。
- (2)考量庫存狀況及採購之船期到港時間，適時擴大採購或調節穀物原料部位銷售予其他貿易商。
- (3)進行產業下游垂直整合，增加自有飼料使用量，降低銷售飼料業務的比重，進而減少原料成本較不易轉嫁之情形。

2.中美貿易戰對大宗穀物原料價格之可能影響

107 年 1 月從美國政府宣布「對進口大型洗衣機和光伏產品分別採取為期 4 年和 3 年的全球保障措施，並分別徵收最高稅率達 30%和 50%的關稅」開始，之後亦陸續宣布針對不同進口商品課徵補償性關稅，由於中國為美國最大的貿易對象，因而首當其衝，中國政府亦表態針對部分自美國進口的產品課徵補償性關稅，中美兩國之間貿易糾紛日益劇烈，其中 107 年 4 月時中國政府決定對原產於美國的大豆(黃豆)、汽車、化工品等 14 類 106 項商品加徵 25%的關稅，實施日期將視乎美國政府對中國商品加徵關稅實施情況，由中國國務院關稅稅則委員會另行公布。

本公司主要原料為玉米，其次為黃豆，由於美國玉米尚未列於中國欲加徵關稅項目之一，且目前亦已進入美國玉米種植期，本公司評估上述中美貿易糾紛若屬短期因素，對國際穀物市場價格波動影響不大，尚不至於對本公司營運產生不利之影響。若貿易糾紛加劇，玉米亦也列為項目之一，

而衍生為長期影響因素，由於中國為農產品進口國，因玉米進入中國之成本增加而影響進口需求，可能會因美國玉米產能待消化而導致玉米國際市場價格下跌，本公司原料採購成本將會有效降低因而受益，故亦不會對本公司營運產生不利之影響。

推薦證券商說明：

該公司主要進貨項目有玉米產品(玉米、玉米酒糟)、黃豆產品(黃豆、黃豆粉及脫殼豆粉)、肉骨粉及營養品(維他命、礦物質及營養添加劑)等，其中玉米為製造飼料中最重要的原料成分，約占總進貨比重 4 成，採購時係考量原料之安全存量(約 2~3 個月)狀況，以穀物貿易商採購為主，輔以台灣飼料聯誼組聯合採購，其採購來源多種，故並未有進貨集中之風險。

在該公司因應大宗穀物原料價格波動風險之具體措施方面，本推薦證券商經詢問該公司吳清德總經理、實地訪談主要供應商及抽核內控採購循環，該公司成立距今已近 60 年，且採購原料業務係由吳清德總經理親自主導，其於業界已有 50 年以上之資歷，經驗相當豐富，已對大宗穀物原料的市場價格波動有一定之敏感度，且為永續經營，也已安排適合人員進行經驗傳承。該公司採購人員已隨時注意國際原物料行情變化，並且與供應商長期往來良好，不定期向其詢問市場供需狀況，得以充分掌握台灣原料市場的供需情形，據以研判未來原料價格變動走向，因而可適時進行採購或調節原料部位降低風險。近三年來，雖國際原料價格波動仍大，該公司整體毛利率持續穩定成長，顯見該公司已能因應大宗穀物原料價格波動之風險。另肉品及蛋品為民生必需品，生產成本較易反映在售價上，該公司也已於 106 年 3 月開始進行產業垂直整合，跨入豬隻養殖，未來將持續跨入蛋雞及有色雞的養殖業務，都將使用本身所生產之飼料，可有效降低飼料銷售的比重，因此大宗穀物原料價格波動對生產成本的影響可透過垂直下游整合，適時反映至養殖成本中而轉嫁予消費者。綜上所述，該公司因應大宗穀物原料價格波動風險之具體措施尚屬合理。

- (二)貴公司主要客戶以中小型養殖戶為主，有關貴公司面臨養殖戶環保壓力趨大、離牧者增多之風險及所採具體因應措施之說明，暨推薦證券商之評估意見。

公司說明：

由於台灣社會人口逐漸高齡化，年輕人不願投入養殖行業，部分養殖戶面臨招工不易而停工，亦有養殖戶退休後則無人銜接，中小型養殖戶因而日漸減少，離牧者因而增多。加上口蹄疫與禽流感等疫情偶發及政府與民眾重視環境環保品質，導致養殖戶的環保問題壓力增大，需投入更多資本改善養殖環境，才能符合環保潮流。本公司從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其中飼料業務約佔 85%，主要銷售對象為台灣地區家禽與家畜的養殖業者，前十大主要銷貨客戶占營收比重僅約 20~25%，客戶群相當廣泛，因此離牧者日漸增多及養殖的環保問題，都將可能會對本公司營運產生一定之風險。

本公司為因應離牧者日漸增多及環保問題而造成營運風險所採之具體措

施說明如下：

1.持續加強環保有機飼料產品的研發：

透過飼料配方的改變，可讓禽畜養殖業能持續經營，同時降低環境污染。經濟動物食用後，能提高蛋白質吸收效率，使體內氮的成分減少，排泄物的氮氣排放量降低(較無臭味)，改善禽畜生長環境，進而提高飼料利用效率，也降低養殖產業對環境的不良影響。本公司目前已有部分機能性或環保型飼料產品問世，如健康機能型蛋鴨飼料、營養機能型蛋雞飼料、環保型豬飼料等。未來仍將持續致力於開發以玉米及黃豆為主要原料，搭配含有離胺酸及蛋胺酸原料添加物之各種禽畜用低蛋白高合成胺基酸(低氮)環保飼料。使用高品質植物性原料(用以取代肉骨粉或魚粉)與酵素提高蛋白質消化率，再利用合成胺基酸補充，使飼料配方達到符合動物營養之最佳配方，且可降低蛋白質未吸收排放之汙染，達到友善地球生態保護，增加市場競爭力。

2.與優秀區域性整合養殖業者策略聯盟：

離牧者增多將會加速養殖業者進行整合，由各地區具有種源、通路及較佳養殖效率的整合養殖業者在其所在區域擴大市場占有率。本公司積極與這些優秀且財務能力佳的整合養殖業者策略聯盟合作，不僅提供飼料產品亦提供長期累積的養殖產業經驗，協助其不斷擴大養殖規模，亦可將更多小型養殖業者納入當地整合養殖業者體系中，可使本公司飼料業務量的穩定性增加，客戶群結構更加穩定。應收款項收回風險亦可降低。

3.產業垂直整合：

本公司於 106 年 3 月開始與他人於南投竹山共同經營畜養豬場，並由本公司主導營運，增加營收來源，使用本公司的空白飼料(即不添加任何藥物之飼料，使經濟動物食用後，能提供給人類食用無藥殘的肉品，符合食安趨勢)，提供消費者安全無藥殘的畜產肉品，亦可確保本公司飼料生產量能維持一定之規模，有效降低成本，提高獲利。另外本公司考量人口高齡化已是不可避免之趨勢，也將會造成民眾對動物性蛋白質消費型態的轉變，由肉品的需求轉為對蛋品的攝取，未來規劃自建及與他人合作飼養蛋雞場兩個營運模式並進，初期預計規畫最快於 107 年第四季與他人合作飼養蛋雞場，亦視狀況也將增加資本支出購置水洗及包裝設備持續往下游通路業務發展，朝建立自有品牌邁進。

推薦證券商說明：

在該公司因應離牧者日漸增多及環保問題而造成營運風險所採之具體措施方面，本推薦證券商經詢問該公司吳清德總經理及研發主管陳月裡協理，該公司為因應民眾對食安及環保意識的提升，於 103 年時已建立空白料生產線產出零汙染及無藥物殘留的飼料，在食品的源頭為消費者把關，此外也不斷地開發相關環保有機飼料，目前已有環保型豬飼料，並持續開發環保型家禽飼料，以協助養殖業者能友善環境，符合環保要求。另該公司為因應離牧

者日漸增加，已於 106 年 3 月開始產業垂直整合，跨入下游養殖產業，於南投竹山經營畜養豬場，未來亦規劃跨入蛋雞養殖，均是使用該公司自身所生產之飼料，故透過產業垂直整合，能避免因離牧者增多，而影響該公司飼料業務之銷售之營運風險。並已與各地之優秀養殖業者接觸合作，與其進行業務上的策略聯盟外，亦可延攬進入公司服務，透過延攬優秀養殖人才與年輕人加入，進行經驗傳承，可將優良養殖經驗傳承下去，增加公司養殖業務營運效率，降低離牧者增多而導致經驗傳承不足之疑慮。綜上所述，該公司因應離牧者日漸增多及環保問題而造成營運風險所採之具體措施尚屬合理。

茂生農經股份有限公司公開說明書摘要

實收資本額：新臺幣 300,580 千元		公司地址：台北市中正區和平西路一段 30 號 2 樓		電話：(02)2367-1162	
設立日期：56 年 2 月 18 日		網址：http://www.morn-sun.com.tw			
上市日期：不適用	上櫃日期：不適用	公開發行日期：106 年 3 月 24 日		管理股票日期：不適用	
負責人：董事長 黃強 總經理 吳清德		發言人：林信鴻 職 稱：總經理特助 代理發言人：陳月裡 職 稱：研發部協理			
股票過戶機構：元大證券股份有限公司股務代理部		電話：(02)2586-5859 網址：http://www.yuanta.com.tw 地址：台北市大同區承德路三段 210 號地下一樓			
股票承銷機構：兆豐證券股份有限公司		電話：(02)2327-8988 網址：http://www.megasec.com.tw 地址：台北市中正區忠孝東路二段 95 號 9 樓			
股票承銷機構：第一金證券股份有限公司		電話：(02)2563-6262 網址：http://www.ftsi.com.tw 地址：台北市中山區長安東路一段 22 號 4 樓			
股票承銷機構：富邦綜合證券股份有限公司		電話：(02)8771-6888 網址：http://www.fubon.com 地址：台北市大安區仁愛路四段 169 號 2 樓及 15 樓			
最近年度簽證會計師：勤業眾信聯合會計師事務所 陳重成、張耿禧會計師		電話：(02) 2725-9988 網址：http://www.deloitte.com.tw 地址：台北市信義區松仁路 100 號 20 樓			
複核律師：恭敬忠法律事務所 林瑞陽 律師		電話：(02)7702-1314 網址：無。 地址：台北市中山區復興北路 164 號 11 樓			
信用評等機構：不適用		電話：不適用 網址：不適用 地址：不適用			
評等標的	發行公司：不適用	無■ ； 有□，評等日期： —		評等等級： —	
	本次發行公司債：不適用	無■ ； 有□，評等日期： —		評等等級： —	
董事選任日期：105 年 6 月 23 日，任期：3 年		監察人選任日期：不適用，本公司已設置審計委員會			
全體董事持股比例：15.86%(107 年 4 月 23 日)		全體監察人持股比例：不適用，本公司已設置審計委員會			
董事、監察人及持股超過 10%股東及其持股比例：(107 年 4 月 23 日)					
職 稱	姓 名	持 股 比 例	職 稱	姓 名	持 股 比 例
董 事 長	黃強	5.91%	獨 立 董 事	李允中	0%
董 事	吳清德	1.55%	獨 立 董 事	韓千山	0%
董 事	慧德國際股份有限公司 代表人：黃蘊慧	6.45%	獨 立 董 事	陳國祥	0%
董 事	徐鈺瑞	1.95%			
工廠地址：高雄市小港區大業南路 60 號			電話：(07) 871-6709		
主要產品：家禽家畜飼料、大宗穀物原料及禽畜養殖			請參閱本文之頁次		
市場結構(106 年度)：內銷 99.96%，外銷 0.04%			第 35 頁		
風險事項	請參閱公開說明書公司概況之風險事項說明			請參閱本文之頁次	
				第 3 頁~第 6 頁	
去年度 (106 年度)	營業收入：1,413,735 千元 稅前純益：157,771 千元 稅後每股盈餘：4.63 元			請參閱本文之頁次	
				第 61 頁	
本次募集發行有價證券種類及金額			請參閱公開說明書封面。		
發行條件			請參閱公開說明書封面。		
募集資金用途及預計產生效益概述			請參閱公開說明書第 49 頁~第 57 頁。		
主辦推薦證券商執行過額配售及價格穩定之相關資訊			本公司已與主辦推薦證券商簽訂過額配售協議書，協議相關事宜。		
本次公開說明書刊印日期：107 年 07 月 25 日			刊印目的：現金增資發行新股辦理上櫃前公開承銷暨股票初次上櫃用。		
其他重要事項之扼要說明及參閱本文之頁次：請參閱本公開說明書目錄					

茂生農經股份有限公司

公開說明書目錄

頁次

壹、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心董事會暨上櫃審議委員會要求補充揭露事項	1
一、風險事項乙節	1
(一)貴公司主要產品以禽畜飼料之產銷為主，有關貴公司面臨國際大宗穀物原料價格波動變化之風險及所採具體因應措施之說明，暨推薦證券商之評估意見	1
(二)貴公司主要客戶以中小型養殖戶為主，有關貴公司面臨養殖戶環保壓力趨大、離牧者增多之風險及所採具體因應措施之說明，暨推薦證券商之評估意見	1
二、特別記載事項乙節	1
(一)有關貴公司對業績變化合理性、轉投資效益及未來發展性之說明，暨推薦證券商之評估意見	1
(二)貴公司主要產品飼料之生產技術門檻不高且同業競爭激烈，有關貴公司與同業相較之產品市場區隔、差異性、研發投入及競爭優勢之說明，暨推薦證券商之評估意見	1
貳、公司概况	2
一、公司簡介	2
(一)設立日期	2
(二)總公司、分公司及工廠之地址及電話	2
(三)公司沿革	2
二、風險事項	3
(一)風險因素	3
(二)訴訟或非訴訟事件	6
(三)公司董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之大股東最近二年度及截至公開說明書刊印日止，如有發生財務週轉困難或喪失債信情事，應列明其對公司財務狀況之影響	6
(四)發行人於最近一會計年度或申請上櫃年度內，符合會計師查核簽證財務報表規則第二條之一第二項重要子公司標準之一者，或推薦證券商認為對發行人財務報告有重大影響者，應增列其風險事項說明	6
(五)外國發行人申請股票登錄興櫃或第一上櫃者，應增列敘明國外發行人註冊地國及主要營運地國之總體經濟、政經環境變動、相關法令，外匯管制及租稅，暨是否承認我國法院民事確定判決效力之情形等風險事項，並說明所採行之因應措施	6
(六)其他重要事項	6
三、公司組織	7
(一)組織系統	7
(二)關係企業圖	7
(三)總經理、副總經理、協理及各部門與分支機構主管	8
(四)董事及監察人資料	9
(五)發起人	12
(六)董事、監察人、總經理及副總經理之酬金	13
(七)發行人之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，應增列敘明上開人士之姓名、經（學）歷、持有股份、目前兼任發行人及其他公司之職務、與發行人董事及監察人之關係	

及對發行人實質控制情形，另外國發行人並應敘明上開人士依註冊地國法令規定之法律責任.....	18
四、資本及股份.....	19
(一)股份種類.....	19
(二)股本形成經過.....	19
(三)最近股權分散情形.....	20
(四)最近二年度每股市價、淨值、盈餘、股利及相關資料.....	25
(五)公司股利政策及執行狀況.....	25
(六)本年度擬議之無償配股對公司營業績效及每股盈餘之影響.....	26
(七)員工、董事及監察人酬勞.....	26
(八)公司買回本公司股份情形.....	26
五、公司債（含海外公司債）辦理情形.....	26
六、特別股辦理情形.....	26
七、參與發行海外存託憑證之辦理情形.....	27
八、員工認股權憑證辦理情形：.....	27
(一)公司尚未屆期之員工認股權憑證辦理情形.....	27
(二)累積至公開發行說明書刊印日止取得員工認股權憑證之經理人及取得認股權憑證可認股數前十大員工之姓名、取得及認購情形.....	27
(三)最近三年度及截至公開發行說明書刊印日止私募員工認股權憑證辦理情形.....	27
九、限制員工權利新股辦理情形.....	27
十、併購辦理情形.....	27
十一、受讓他公司股份發行新股尚在進行中者.....	27
參、營運概況.....	28
一、公司之經營.....	28
(一)業務內容.....	28
(二)市場及產銷概況市場分析.....	35
(三)最近二年度從業員工人數.....	42
(四)環保支出資訊.....	43
(五)勞資關係.....	43
(六)公司及其子公司於申請上櫃年度及其前二年度如有委託單一加工工廠於年度內加工金額達五千萬元以上者，應增露該加工工廠之名稱、地址、電話、董事成員、持股百分之十大股東及最近期財務報表.....	44
(七)有無爭訟事件，及勞資間關係有無尚須協調之處.....	44
(八)有無因應景氣變動之能力.....	44
(九)關係人間交易事項是否合理.....	45
(十)如其事業係屬生物技術工業、製藥工業或醫療儀器工業者，應增列其依法令取得主管機關許可進行人體臨床試驗或田間實驗者或在國內從事生物技術工業或醫療儀器工業研究發展，且已有生物技術或醫療儀器相關產品製造及銷售或提供技術服務之實績暨最近一年度產品及相關技術服務之營業額、研究發展費用所占該公司總營業額之比例情形.....	45
(十一)公司如於提出上櫃申請前一年度因調整事業經營，終止其部分事業，或已將其部分之事業獨立另設公司、移轉他公司或與他公司合併者，應分別予以記載說明其終止、移出或合併之事業暨目前存續之營業項目，並提出目前存續營業項目前一年度之營業額、研究發展費用占公司該年度總營業額之比例情形.....	45
二、不動產、廠房及設備及其他不動產.....	45
(一)自有資產.....	45

(二)租賃資產	45
(三)各生產工廠現況及最近二年度設備產能利用率	46
三、轉投資事業	46
(一)轉投資事業概況	46
(二)綜合持股比例	46
(三)上市或上櫃公司最近二年度及截至公開說明書刊日止，子公司持有或處分本公司股票情形及其設定質權之情形，並列明資金來源及其對公司財務績效及財務狀況之影響	46
(四)最近二年度及截至公開說明書刊印日止，發生公司法第一百八十五條情事或部分以營業、研發成果移轉子公司者，應揭露放棄子公司現金增資認購情形，認購相對人之名稱、及其與公司、董事、監察人及持股比例超過百分之十股東之關係及認購股權	46
(五)已赴或擬赴大陸地區從事間接投資者，應增列該投資事業之名稱、地址、電話、董事成員、持股百分之十大股東及最近期財務報表	47
四、重要契約	47
肆、發行計畫及執行情形	48
一、前次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債資金運用計畫分析	48
二、本次現金增資、發行公司債、發行員工認股權憑證或限制員工權利新股計畫	49
三、本次受讓他公司股份發行新股應記載事項	57
四、本次併購發行新股應記載事項	57
伍、財務概況	58
一、最近五年度簡明財務資料	58
(一)簡明資產負債表及損益表	58
(二)影響上述財務報表作一致性比較之重要事項如會計變動、公司合併或營業部門停工等及其發生對當年度財務報表之影響	62
(三)最近五年度簽證會計師姓名及查核意見	62
(四)財務分析	63
(五)會計項目重大變動說明	68
(六)本國發行人自公開發行後最近連續七年或外國發行人最近連續七年由相同會計師查核簽證者，應增列說明未更換之原因、目前簽證會計師之獨立性暨發行公司對強化會計師簽證獨立性之具體因應措施：無。	69
(七)外國發行人申請股票登錄興櫃者，得僅列示最近二年度之財務資料；外國發行人申請股票第一上櫃者，得僅列示最近三年度之財務資料：不適用。	69
二、財務報告應記載事項	69
(一)發行人申報募集發行有價證券時之最近二年度財務報告及會計師查核報告，並應加列最近一季依法公告申報之財務報告	69
(二)最近二年度發行人經會計師查核簽證之年度個別財務報告	69
(三)發行人申報募集發行有價證券後，截至公開說明書刊印日前，如有最近期經會計師查核或核閱簽證之財務報告及個別財務報告，應併予揭露	69
三、財務概況其他重要事項	69
(一)公司及其關係企業最近二年度及截至公開說明書刊印日止，如有發生財務週轉困難情事，應列明其對公司財務狀況之影響	69
(二)最近二年度及截至公開說明書刊印日止，有發生公司法第一百八十五條情事者，應揭露事項	69
(三)期後事項	69
(四)其他	69

四、財務狀況及經營結果之檢討分析.....	70
(一)財務狀況－國際財務報導準則.....	70
(二)財務績效.....	71
(三)現金流量.....	71
(四)最近年度重大資本支出對財務業務之影響.....	72
(五)最近年度轉投資政策、其獲利或虧損之主要原因、改善計畫及未來一年投資計畫.....	72
(六)其他重要事項.....	72
陸、特別記載事項.....	73
一、內部控制制度執行狀況.....	73
二、委託經金融監督管理委員會核准或認可之信用評等機構進行評等者，應揭露該信用評等機構所出具之評等報告：不適用。.....	73
三、證券承銷商評估總結意見：請參閱附件證券承銷商評估報告。.....	73
四、律師法律意見書.....	73
五、由發行人填寫並經會計師複核之案件檢查表彙總意見.....	73
六、前次募集與發行有價證券於申報生效(申請核准)時，經金融監督管理委員會通知應自行改進事項之改進情形.....	73
七、本次募集與發行有價證券於申報生效時，經金融監督管理委員會通知應補充揭露之事項.....	73
八、公司初次上市、上櫃或前次及最近三年度申報(請)募集與發行有價證券時，於公開說明書中揭露之聲明書或承諾事項及其目前執行情形.....	73
九、最近年度及截至公開說明書刊印日止董事或監察人對董事會通過重要決議有不同意見且有記錄或書面聲明者，其主要內容.....	73
十、最近年度及截至公開說明書刊印日止公司及其內部人員依法被處罰、公司對其內部人員違反內部控制制度規定之處罰、主要缺失與改善情形：無此情事。.....	73
十一、證券承銷商、發行人及其董事、監察人、總經理、財務或會計主管以及與本次申報募集發行有價證券案件有關之經理人等人出具不得退還或收取承銷相關費用之聲明書.....	73
十二、發行人辦理現金增資或募集具股權性質之公司債，並採詢價圈購對外公開承銷之案件，證券承銷商及發行人等出具不得配售予關係人及內部人等對象之聲明書.....	74
十三、發行人視所營業性質，委請在技術、業務、財務等各方面具備專業知識及豐富經驗之專家，就發行人目前營運狀況及本次發行有價證券後之未來發展，進行比較分析並出具意見者，應揭露該等專家之評估意見.....	74
十四、本國發行人自行評估內部控制制度作成之內部控制聲明書及委託會計師進行專案審查取具之報告書.....	74
十五、發行人及其聯屬公司各出具之財務業務往來無非常規交易情事之書面承諾，及其重要業務之政策.....	74
十六、發行人是否有與其他公司共同使用申請貸款額度.....	74
十七、發行人有無因非正當理由仍有大量資金貸與他人.....	74
十八、發行人申請公司債上櫃者，應說明公司債本金及利息償還之資金來源，暨發行標的或保證金融機構之信用評等等級、評等理由及評等展望等信用評等結果.....	74
十九、發行人有本中心審查準則第十條第一項第四款或外國審查準則第九條第一項第三款情事者，應將該重大未改善之非常規交易詳細內容及處理情形充分揭露，並提報股東會.....	74
二十、充分揭露發行人與推薦證券商共同訂定承銷價格之依據及方式.....	74

二十一、發行人分別以承銷價格及於興櫃市場掛牌之最近一個月平均股價為衡量依據， 設算其已發行但股份基礎給付交易最終確定日尚未屆至且採內含價值法之員工認 股權憑證，於股票上櫃後所產生之費用對財務報表可能之影響.....	74
二十二、其他基於有關規定應出具之書面承諾或聲明：.....	74
二十三、其他必要補充說明事項.....	74
二十四、上市上櫃公司應就公司治理運作情形應記載事項：.....	101
柒、重要決議、公司章程及相關法規.....	116
一、與本次發行有關之決議文：.....	116
二、未來股利發放政策：.....	116
三、截至刊載日之背書保證情形：.....	116
附件、	
一、股票初次上櫃之推薦證券商評估報告	
二、現金增資發行新股證券承銷商評估報告	
三、股票承銷價格計算書	

壹、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心董事會暨上櫃審議委員會要求補充揭露事項

一、風險事項乙節

(一)貴公司主要產品以禽畜飼料之產銷為主，有關貴公司面臨國際大宗穀物原料價格波動變化之風險及所採具體因應措施之說明，暨推薦證券商之評估意見。

(二)貴公司主要客戶以中小型養殖戶為主，有關貴公司面臨養殖戶環保壓力趨大、離牧者增多之風險及所採具體因應措施之說明，暨推薦證券商之評估意見。

請參閱本公開說明書「本公司之產業、營運及其他重要風險」。

二、特別記載事項乙節

(一)有關貴公司對業績變化合理性、轉投資效益及未來發展性之說明，暨推薦證券商之評估意見。

(二)貴公司主要產品飼料之生產技術門檻不高且同業競爭激烈，有關貴公司與同業相較之產品市場區隔、差異性、研發投入及競爭優勢之說明，暨推薦證券商之評估意見。

請參閱本公開說明書「陸、二十三、其他必要補充說明事項」。(第 74 頁~第 101 頁)

貳、公司概況

一、公司簡介

(一)設立日期：56 年 02 月 18 日

(二)總公司、分公司及工廠之地址及電話：

名 稱	地 址	電 話
總公司	台北市中正區和平西路 1 段 30 號 2 樓	(02)2367-1162
工 廠	高雄市小港區大業南路 60 號	(07) 871-6709

(三)公司沿革：

時間	重要紀事
民國 56 年 2 月	公司設立於台北市晉江街 2 巷 2 號，實收資本額 5,000 千元。
民國 56 年 9 月	於台北縣三重市光復路 1 段 51 號購置土地，籌設工廠。
民國 57 年 2 月	新廠開工，裝置全省第一部由瑞士進口製粒機及平面散裝倉庫。
民國 58 年	興建 250 坪 2 樓倉庫 1 座及辦公室 1 棟。
民國 58 年 8 月	與美國桂格公司技術合作，生產「富翁牌」完全配合飼料及濃縮飼料。
民國 61 年 7 月	現金增資 6,000 千元，實收資本額為 11,000 千元。
民國 65 年 5 月	興建 6 千噸散裝穀倉及更新生產自動化設備提高產能。
民國 66 年 1 月	現金增資 44,000 千元，實收資本額為 55,000 千元。
民國 69 年 8 月	安裝 Jet spolder 玉米黃豆熟化設備提高仔豬育成率換肉率。
民國 69 年 12 月	現金增資 25,000 千元，實收資本額為 80,000 千元。
民國 71 年 1 月	完成第二部 200HP 製粒機及生產線，月產能提高至 8 千噸。
民國 72 年 6 月	增資 60,000 千元，其中現金增資 20,000 千元，盈餘轉增資 8,000 千元，資本公積轉增資 32,000 千元，實收資本額為 140,000 千元。
民國 75 年 5 月	公司為擴大營業區域，決定於高雄地區籌設高雄廠。
民國 76 年 11 月	購買土地於高雄小港工業區大業南路 60 號，並於 77 年中逐步啟動廠區工程興建開始規劃辦公大樓、廠房、倉庫，購置生產機器設備。
民國 78 年 3 月	現金增資 56,000 千元，實收資本額為 196,000 千元。
民國 79 年 11 月	取得工廠登記執照，高雄廠正式開工生產飼料。
民國 80 年 6 月	股東會決議增資並補辦公開發行。
民國 80 年 12 月	增資 154,000 千元，其中現金增資 134,400 千元，盈餘轉增資 10,000 千元，資本公積轉增資 9,600 千元，實收資本額為 350,000 千元。

時間	重要紀事
民國 93 年 11 月	因應公司法第 156 條之修正，爰經董事會決議撤銷股票公開發行。
民國 94 年 3 月	減資 280,000 千元，實收資本額為 70,000 千元。
民國 94 年 8 月	現金增資 230,000 千元，其中以債權抵繳股款 194,926 千元，實收資本額為 300,000 千元。
民國 103 年	公司增設一條無藥物添加之空白飼料生產線，同時更新生產設備及電腦製造流程，並取得 ISO 22000 及 HACCP 認證。
民國 104 年 5 月	公司為拓展業務取得台灣大食品股份有限公司 36.84% 股權。
民國 105 年 7 月	盈餘轉增資 85,500 千元，主管機關核准本公司註銷買回之庫藏股票減資案，計 1,500 千股，金額新臺幣 15,000 千元，註銷後之資本額為新臺幣 370,500 千元。
民國 105 年 9 月	本公司依企業併購法依法辦理分割減資 159,315 千元，實收資本額為 211,185 千元。
民國 105 年 11 月	現金增資 42,000 千元，實收資本額為 253,185 千元。 發行員工認股權憑證 700 單位。
民國 105 年 12 月	資本公積轉增資 40,815 千元，實收資本額為 294,000 千元。 105 年 11 月發行之員工認股權憑證 700 單位，因認股權行使而發行普通股 658 千股，發行新股後實收資本為 300,580 千元。
民國 106 年 3 月	公司為拓展業務與他人合作共同經營畜養豬場。
民國 106 年 3 月	櫃買中心核准股票公開發行。
民國 106 年 7 月	股票登錄興櫃買賣。
民國 107 年 5 月	通過櫃買中心上櫃審議會。

二、風險事項

(一)風險因素：

1.利率、匯率變動、通貨膨脹情形對公司損益之影響及未來因應措施：

(1)利率變動對公司損益之影響及未來因應措施：

本公司 105、106 年度及 107 年第一季利息支出分別為 6,236 千元、4,150 千元及 1,201 千元，占營業收入比重分別為 0.49%、0.29%及 0.32%，占稅前淨利比重分別為 4.11%、2.63%及 4.31%，顯示利率變動對本公司損益尚無重大影響。本公司定期評估銀行借款利率及資金使用狀況，並與銀行間保持密切良好關係，以取得較優惠之借款利率，減少利息支出，且隨時觀察金融市場利率走勢變化對本公司資金運用之影響，以期隨時採取變通措施，以降低利率變動對本公司損益產生之影響。

(2)匯率變動對公司損益之影響及未來因應措施：

本公司以美金進口及美金信用狀借款為主要外匯交易幣別，因本公司主要原料如玉米及黃豆等皆仰賴進口，故匯率變動將直接影響進貨成本。105、106 年度及 107 年第一季匯兌利益分別為 4,550 千元、4,093 千元及 1,351 千元，占營業收入比重分別為 0.36%、0.29%及 0.35%，占稅前淨利比重分別為 3.00%、2.59%及 4.86%，顯示匯率變動對本公司損益尚無重大影響。近來新臺幣對美元匯率大幅波動，本公司除嚴格控管外幣負債部位、掌握市場貨幣可能變動訊息，未來仍以即時掌握匯率狀況來調整外幣負債部位為主要策略，以降低匯率變動之風險。

(3)通貨膨脹情形對公司損益之影響及未來因應措施：

根據行政院主計處公布之 107 年消費者物價總指數(CPI) 1~4 月平均較去年同期漲 1.65%，顯示並無大幅通貨膨脹之情形。惟本公司仍會隨時注意原物料市場價格波動，與供應商及客戶保持良好互動，以降低通貨膨脹對本公司損益之影響。

2.從事高風險、高槓桿投資、資金貸與他人、背書保證及衍生性商品交易之政策、獲利或虧損之主要原因及未來因應措施：

本公司最近年度及截至公開說明書刊印日止，並無從事高風險、高槓桿投資、資金貸與他人、背書保證及衍生性商品交易之情事。

本公司專注於本業之經營，並以財務穩健保守為原則，不從事高風險、高槓桿之交易。本公司基於營運風險考量，未來若欲從事資金貸與他人、背書保證及衍生性商品交易等事項，將依本公司訂定「資金貸與他人管理辦法」、「背書保證管理辦法」及「取得或處分資產處理程序」規定辦理。

3.未來研發計畫及預計投入之研發費用：

(1)未來研發計畫：

- A.高飼效高性能完全飼料
- B.低污染環保飼料
- C.機能性飼料
- D.培訓研發人才提升技術發展
- E.飼料製程研發

(2)預計投入研發費用：

未來本公司預計投入研發費用金額將依新產品開發進度逐步編列，並視市場變化及新產品的研發進度，將逐步提高研發費用，以提升本公司之競爭力。

4.國內外重要政策及法律變動對公司財務業務之影響及因應措施：

最近年度及截至公開說明書刊印日止，並未發生因國內外重要政策及法律變動，以致重大影響本公司財務業務之情事。本公司營運均遵照相關法令規定辦理，並隨時注意國內政策發展趨勢及法規變動情形，定期諮詢相關專業人士，蒐集相關資訊提供管理階層決策參考，以充份掌握並因應市場環境變化，適時調整相關營運策略。

5.科技改變及產業變化對公司財務業務之影響及因應措施：

最近年度及截至公開說明書刊印日止，並未發生因科技或產業改變，以致重大影響本公司財務業務之情事。本公司隨時注意產業相關之科技改變及技術發展變化之趨勢，並迅速掌握產業動態，加上持續加強自行之技術研發力及引進新的設備，並積極擴展未來之市場應用領域(例如：預計投資具有高科技溫控密閉飼養設備之養豬場等)，以因應科技改變及產業變化對公司的影響。

6.企業形象改變對企業危機管理之影響及因應措施：

最近年度及截至公開說明書刊印日止，尚未有因企業形象改變而造成公司企業危機之情事。本公司自設立以來專注於本業經營，遵守相關法令規定，積極強化內部管理與提昇管理品質及績效，以持續維持優良企業形象，增加客戶對公司之信任，本公司將持續落實各項公司治理要求，避免企業風險之發生對公司造成影響。

7.進行併購之預期效益、可能風險及因應措施：

最近年度及截至公開說明書刊印日止，本公司尚無併購之計畫。

8.擴建廠房之預期效益、可能風險及因應措施：

最近年度及截至公開說明書刊印日止，本公司尚無擴建廠房之計畫。

9.進貨或銷貨集中所面臨之風險及因應措施：

(1)進貨集中所面臨之風險及因應措施：

本公司主要進貨項目為玉米及黃豆等大宗穀物，進貨對象皆為著名國際穀物代理商，且皆為配合多年之廠商，彼此間均已建立長期良好之合作關係與默契。同時避免進貨過度集中風險，各類原物料本公司會有達二家以上之多個同質性廠商來提供進貨，以降低進貨集中之風險。故最近年度及截至公開說明書刊印日止，本公司並未有因進貨過度集中或供貨不穩定之情事。

(2)銷貨集中所面臨之風險及因應措施：

本公司之主要銷貨對象皆為禽畜飼養戶，未有占營業收入百分之十以上之客戶，顯示本公司銷貨對象分布分散，並無銷貨集中之風險。

10.董事、監察人或持股超過百分之十之大股東，股權之大量移轉或更換對公司之影響、風險及因應措施：

最近年度及截至公開說明書刊印日止，本公司董事、監察人或持股超過百分之十大股東並無大量股權移轉之情事。

11.經營權之改變對公司之影響、風險及因應措施：

最近年度及截至公開說明書刊印日止，本公司並無經營權改變之情事。

12.其他重要風險及因應措施：無。

(二)訴訟或非訴訟事件：

- 1.公司最近二年度及截至公開說明書刊印日止已判決確定或目前尚在繫屬中之訴訟、非訟或行政爭訟事件，其結果可能對股東權益或證券價格有重大影響者，應揭露其系爭事實、標的金額、訴訟開始日期、主要涉訟當事人及目前處理情形：無此情事。
- 2.公司董事、監察人、總經理、實質負責人、持股比例超過百分之十之大股東及從屬公司，最近二年度及截至公開說明書刊印日止已判決確定或目前尚在繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件，其結果可能對股東權益或證券價格有重大影響者，應揭露其系爭事實、標的金額、訴訟開始日期、主要涉訟當事人及目前處理情形：無此情事。
- 3.公司董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之大股東，最近二年度及截至公開說明書刊印日止發生證券交易法第一百五十七條規定情事及公司目前辦理情形：無此情事。

(三)公司董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之大股東最近二年度及截至公開說明書刊印日止，如有發生財務週轉困難或喪失債信情事，應列明其對公司財務狀況之影響：無此情事。

(四)發行人於最近一會計年度或申請上櫃年度內，符合會計師查核簽證財務報表規則第二條之一第二項重要子公司標準之一者，或推薦證券商認為對發行人財務報告有重大影響者，應增列其風險事項說明：無此情事。

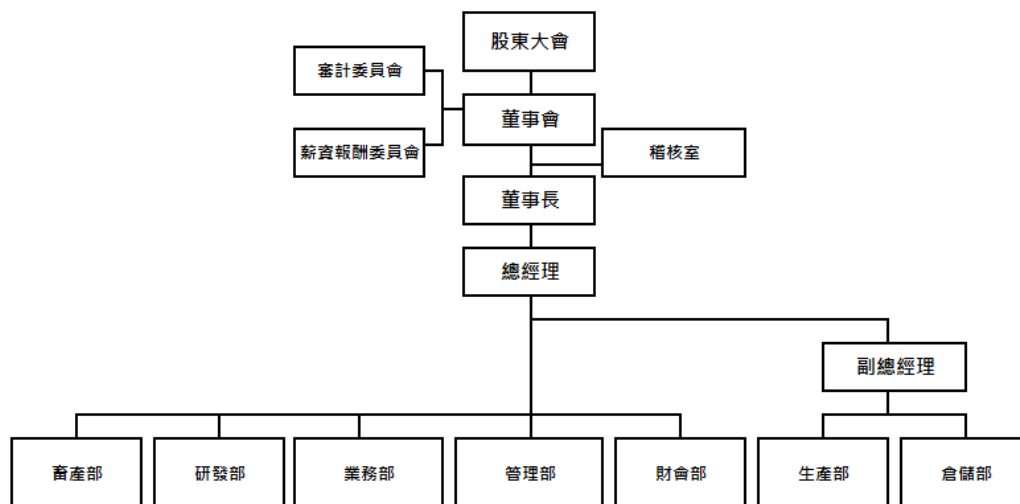
(五)外國發行人申請股票登錄興櫃或第一上櫃者，應增列敘明國外發行人註冊地國及主要營運地國之總體經濟、政經環境變動、相關法令，外匯管制及租稅，暨是否承認我國法院民事確定判決效力之情形等風險事項，並說明所採行之因應措施：不適用。

(六)其他重要事項：無。

三、公司組織

(一)組織系統：

1.組織結構：



2.各主要部門所營業務：

部門		主要工作職掌
董事長		1.公司之業務經營政策性指示及目標方針之訂定。 2.公司重大決策之核定及重要文件之處理。
稽核室		1.執行公司內部稽核作業及改進作業流程。 2.評估公司內部控制制度之健全性、合理性及各部門執行之有效性。
總經理		綜理公司營運目標、業務經營及組織管理等策略方針。
副總經理	生產部	1.負責生產計畫制定及執行，並進行例行設備保養維修。 2.廠務各系統之運轉、維護及工程之評估規劃。
	倉儲部	規劃督導與執行貨品寄放倉儲、卸櫃及改包裝作業。
管理部		1.負責公司各項內部管理制度制定及執行，並維護及管控公司資訊系統。 2.採購及審核原物料、機器設備等重大資本支出。 3.督導人事行政及總務作業。
財會部		負責財務報表編擬、預算編列與控制、會計制度推行、稅務規劃及各項資金調度。
業務部		負責行銷策略擬訂及執行、市場之開發、商情蒐集、客戶訂單處理、應收帳務催收及客戶售後服務。
研發部		1.負責產品配方設計及新技術、新產品、新原料之開發與研究。 2.建立合乎品質保證要求之品檢制度及檢驗程序。
畜產部		種豬飼養配種、小豬及肉豬飼養銷售。

(二)關係企業圖：無。

(三)總經理、副總經理、協理及各部門與分支機構主管：

107 年 04 月 23 日；單位：股

職 稱	姓 名	性別	國 籍	就任日期	持有股份		配偶、未成年子女持有股份		利用他人名義持有股份		主要經（學）歷	目前兼任其他公司之職務	具配偶或二親等以內關係之經理人			經理人取得員工認股權憑證情形
					股數	持股比率	股數	持股比率	股數	持股比率			職 稱	姓 名	關 係	
總經理	吳清德	男	中華民國	106.1.26	466,566	1.55%	539,000	1.79%	-	-	宜蘭縣立頭城高中 政治大學企業經理人班 中山大學財管經理人班 本公司副總經理	桓達科技(股)董事長 進聯工業(股)董事 台灣大食品(股)法人 董事代表人 茂德投資(股)董事	-	-	-	-
副總經理 兼廠長	黃大中	男	中華民國	106.04.01	428,601	1.43%	300,390	1.00%	-	-	萬能科技大學二專部電子工程科 台灣大哥大資深工程師	慧德國際(股)董事長	-	-	-	-
業務部協理	鍾亮宏	男	中華民國	106.04.01	94,906	0.32%	47,524	0.16%	-	-	屏東農專畜牧獸醫科	-	-	-	-	-
研發部協理	陳月裡	女	中華民國	106.04.01	102,742	0.34%	3,016	0.01%	-	-	國立中興大學畜牧系	-	-	-	-	-
財會部協理	葉明球	男	中華民國	106.04.01	377,355	1.25%	14,081	0.05%	-	-	國立中興大學企管系	-	-	-	-	-
管理部副理	黃寶慧	女	中華民國	102.03.01	43,224	0.14%	-	-	-	-	國際商專企管科 友連實業公司會計	-	-	-	-	-
畜產部經理	林俊翰	男	中華民國	106.08.03	-	-	-	-	-	-	東海大學畜產學系 中美嘉吉公司配方技術經理、行銷部門 主管	-	-	-	-	-
會計經理	柯佳慧	女	中華民國	106.08.11	10,000	0.03%	-	-	-	-	彰化師範大學會計學研究所 勤業眾信聯合會計師事務所審計經理 台泥化學工業(股)公司財務管理師	-	-	-	-	-
稽核副理	曾秀玲	女	中華民國	106.08.11	-	-	-	-	-	-	中山大學企業管理所碩士 華友聯開發(股)公司稽核副理 海光企業(股)公司稽核課長 明安國際企業(股)公司稽核專員	-	-	-	-	-

(四)董事及監察人資料：

1.姓名、經(學)歷、持有股份及性質：

107年04月23日；單位：股

職稱	姓名	性別	國籍或註冊地	初次選任日期	選任日期	任期(年)	選任時持有股份		現在持有股數		配偶、未成年子女現在持有股份		利用他人名義持有股份		主要經(學)歷	目前兼任本公司及其他公司之職務	具配偶或二親等以內關係之其他主管、董事或監察人		
							股數	持股比率	股數	持股比率	股數	持股比率	股數	持股比率			職稱	姓名	關係
董事長	黃強	男	中華民國	84.6.23	105.6.23	3	2,875,000	9.56%	1,775,932	5.91%	-	-	-	-	美國柏克萊大學工業工程碩士	福懋油脂(股)法人監察人代表人 台灣大食品(股)法人董事代表人 茂元國際(股)董事 茂德投資(股)董事 聯合種苗有限公司董事長 福有安康(股)監察人	-	-	-
董事	吳清德	男	中華民國	94.8.1	105.6.23	3	495,000	1.65%	466,566	1.55%	539,000	1.79%	-	-	宜蘭縣立頭城高中 政治大學企業經理人班 中山大學財管經理人班	本公司總經理 桓達科技(股)董事長 進聯工業(股)董事 台灣大食品(股)法人董事代表人 茂德投資(股)董事	-	-	-
董事	慧德國際(股)公司	-	中華民國	106.2.20	106.2.20	2	2,158,690	7.18%	1,939,690	6.45%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
董事	徐鈺瑞	男	中華民國	106.6.26	106.6.26	2	587,036	1.95%	587,036	1.95%	-	-	-	-	美國菲爾迪克森大學管理科學系	-	-	-	-
獨立董事	李允中	男	中華民國	106.6.26	106.6.26	2	-	-	-	-	-	-	-	-	國立臺灣大學農業工程學系碩士 美國麻州州立大學食品工程系博士 國立臺灣大學生物資源暨農學院生物產業機電工程學系副教授	-	-	-	-

職稱	姓名	性別	國籍或註冊地	初次選任日期	選任日期	任期(年)	選任時持有股份		現在持有股數		配偶、未成年子女現在持有股份		利用他人名義持有股份		主要經(學)歷	目前兼任本公司及其他公司之職務	具配偶或二親等以內關係之其他主管、董事或監察人		
							股數	持股比率	股數	持股比率	股數	持股比率	股數	持股比率			職稱	姓名	關係
獨立董事	韓千山	男	中華民國	106.6.26	106.6.26	2	-	-	-	-	-	-	-	-	國立政治大學國際貿易研究所碩士 國立台灣大學財務金融研究所博士	私立輔仁大學教師發展與教學資源中心主任 私立輔仁大學金融與國際企業學系副教授 基泰建設(股)薪酬委員	-	-	-
獨立董事	陳國祥	男	中華民國	106.6.26	106.6.26	2	-	-	-	-	-	-	-	-	私立逢甲大學會計系學士 私立輔仁大學科技管理所碩士 仁寶集團財務處經理及外派轉投資公司財務長 宏塑工業(股)公司會計本部經理	-	-	-	

2.法人股東之主要股東：

107 年 04 月 23 日

法人股東名稱	法人股東之主要股東
慧德國際股份有限公司	黃大中 26.67% 黃蘊蓉 10.00% 黃蘊慧 8.89% 黃蘊璿 7.50% 黃蘊玟 7.50% 黃勳高 5.01% 黃詠鈺 5.00% 黃玉珠 4.99% 陳淑瑩 3.33% 管謹正 1.11%

3.法人股東之主要股東為法人者其主要股東：無。

4.董事及監察人資料：

107 年 04 月 23 日

姓名	條件	是否具有五年以上工作經驗 及下列專業資格			符合獨立性情形										兼任其他 公開發行 公司獨立 董事家數
	商務、法 務、會計 或公司業 務所須相 關科系之 專院校講 師以上	法官、檢 察官、律 師或會計 師或其他 業務家領 事及技 術人員	商務、法 務、會計 或公司業 務所須相 關科系之 專院校講 師以上	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
黃強			√				√	√	√	√	√	√	√	-	
吳清德			√				√	√	√	√	√	√	√	-	
慧德國際(股) 公司 代表人：黃蘊慧			√				√		√	√	√	√	√	-	
徐鈺瑞			√	√	√		√	√	√	√	√	√	√	-	
李允中	√			√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	-	
韓千山	√			√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	-	
陳國祥			√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	-	

註：各董事、監察人於選任前二年及任職期間符合下述各條件者，請於各條件代號下方空格中打。

- (1) 非為公司或其關係企業之受僱人。
- (2) 非公司或其關係企業之董事、監察人(但如為公司或其母公司、子公司依本法或當地國法令設置之獨立董事者，不在此限)。
- (3) 非本人及其配偶、未成年子女或以他人名義持有公司已發行股份總額百分之一以上或持股前十名之自然人股東。
- (4) 非前三款所列人員之配偶、二親等以內親屬或三親等以內直系血親親屬。
- (5) 非直接持有公司已發行股份總額百分之五以上法人股東之董事、監察人或受僱人，或持股前五名

法人股東之董事、監察人或受僱人。

- (6) 非與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之董事（理事）、監察人（監事）、經理人或持股百分之五以上股東。
- (7) 非為公司或關係企業提供商務、法務、財務、會計等服務或諮詢之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事（理事）、監察人（監事）、經理人及其配偶。但依股票上市或於證券商營業處所買賣公司薪資報酬委員會設置及行使職權辦法第七條履行職權之薪資報酬委員會成員，不在此限。
- (8) 未與其他董事間具有配偶或二親等以內之親屬關係。
- (9) 未有公司法第 30 條各款情事之一。
- (10) 未有公司法第 27 條規定以政府、法人或其代表人當選。

(五)發起人：不適用。

(六)董事、監察人、總經理及副總經理之酬金：

1.最近年度(106 年度)支付董事之酬金：

單位：新臺幣千元

職稱	姓名	董事酬金								A、B、C 及 D 等四項總額占 稅後純益之比 例		兼任員工領取相關酬金								A、B、C、D、 E、F 及 G 等七 項總額占稅後 純益之比例		有無領 取來自 子公司 以外轉 投資事 業酬金
		報酬(A)		退職退休金 (B)		董事酬勞(C)		業務執行費 用(D)				薪資、獎金及特 支費等(E)		退職退休金 (F)		員工酬勞(G)						
		本公司	財務報 告內所 有公司	本公司	財務報 告內所 有公司	本公司	財務報 告內所 有公司	本公司	財務報 告內所 有公司	本公司	財務報 告內所 有公司	本公司	財務報 告內所 有公司	本公司	財務報 告內所 有公司	本公司		財務報告內 所有公司		本公司	財務報 告內所 有公司	
董事長	黃強	938	938	-	-	5,800	5,800	150	150	4.95%	4.95%	5,235	5,235	-	-	1,156	-	1,156	-	9.55%	9.55%	-
董事	吳清德																					
董事	黃大中(註 1)																					
董事	慧德國際(股)公 司(註 1)																					
董事	葉明球(註 2)																					
董事	鍾亮宏(註 2)																					
董事	徐鈺瑞(註 3)																					
獨立董事	李允中(註 3)																					
獨立董事	韓千山(註 3)																					
獨立董事	陳國祥(註 3)																					
*除上表揭露外，最近年度公司董事為財務報告內所有公司提供服務(如擔任非屬員工之顧問等)領取之酬金：無此情事。																						

註 1：黃大中於 106 年 2 月 20 日辭任，慧德國際(股)公司於 106 年 2 月 20 日選任董事。

註 2：葉明球及鍾亮宏於 106 年 6 月 25 日辭任。

註 3：徐鈺瑞於 106 年 6 月 26 日就任董事，李允中、韓千山及陳國祥於 106 年 6 月 26 日選任獨立董事。

酬金級距表

給付本公司各個董事酬金級距	董事姓名			
	前四項酬金總額(A+B+C+D)		前七項酬金總額(A+B+C+D+E+F+G)	
	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司
低於 2,000,000 元	黃強、吳清德、黃大中、慧德國際(股)公司、葉明球、鍾亮宏、徐鈺瑞、李允中、韓千山、陳國祥	黃強、吳清德、黃大中、慧德國際(股)公司、葉明球、鍾亮宏、徐鈺瑞、李允中、韓千山、陳國祥	黃強、吳清德、黃大中、慧德國際(股)公司、葉明球、鍾亮宏、徐鈺瑞、李允中、韓千山、陳國祥	黃強、吳清德、黃大中、慧德國際(股)公司、葉明球、鍾亮宏、徐鈺瑞、李允中、韓千山、陳國祥
2,000,000 元 (含) ~ 5,000,000 元 (不含)	-	-	-	-
5,000,000 元 (含) ~ 10,000,000 元 (不含)	-	-	-	-
10,000,000 元 (含) ~ 15,000,000 元 (不含)	-	-	-	-
15,000,000 元 (含) ~ 30,000,000 元 (不含)	-	-	-	-
30,000,000 元 (含) ~ 50,000,000 元 (不含)	-	-	-	-
50,000,000 元 (含) ~ 100,000,000 元 (不含)	-	-	-	-
100,000,000 元以上	-	-	-	-
總計	10 人	10 人	10 人	10 人

2.最近年度(106 年度)支付監察人之酬金

單位：新臺幣千元

職稱 (註 1)	姓名	監察人酬金						A、B 及 C 等三項總額 占稅後純益之比例		有無領取 來自子公司 以外轉 投資事業 酬金
		報酬(A)		酬勞(B)		業務執行費用(C)				
		本公司	財務報告內 所有公司	本公司	財務報告內 所有公司	本公司	財務報告內 所有公司	本公司	財務報告內 所有公司	
監察人	徐維宏(註 2)	-	-	-	-	-	-	-	-	
監察人	黃蘊慧(註 2)									
監察人	徐鈺瑞(註 3)									
監察人	林豐章(註 3)									

註 1：本公司於 106 年 6 月 26 日成立審計委員會。

註 2：徐維宏及黃蘊慧於 106 年 2 月 20 日辭任。

註 3：徐鈺瑞及林豐章於 106 年 2 月 20 日選任，本公司成立審計委員會故監察人皆於 106 年 6 月 25 日辭任。

酬金級距表

給付本公司各個監察人酬金級距	監察人姓名	
	前三項酬金總額(A+B+C)	
	本公司	財務報告內所有公司 D
低於 2,000,000 元	-	-
2,000,000 元 (含) ~ 5,000,000 元 (不含)	-	-
5,000,000 元 (含) ~ 10,000,000 元 (不含)	-	-
10,000,000 元 (含) ~ 15,000,000 元 (不含)	-	-
15,000,000 元 (含) ~ 30,000,000 元 (不含)	-	-
30,000,000 元 (含) ~ 50,000,000 元 (不含)	-	-
50,000,000 元 (含) ~ 100,000,000 元 (不含)	-	-
100,000,000 元以上	-	-
總計	-	-

3.最近年度（106 年度）支付總經理及副總經理之酬金

單位：新臺幣千元

職稱	姓名	薪資(A)		退職退休金(B)		獎金及特支費等(C)		員工酬勞金額(D)				A、B、C 及 D 等四項總額占稅後純益之比例		有無領取自公司以外投資業酬金
		本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司		財務報告內所有公司		本公司	財務報告內所有公司	
								現金金額	股票金額	現金金額	股票金額			
總經理	黃勳高(註 1)	2,579	2,579	-	-	332	332	820	-	820	-	2.68%	2.68%	-
總經理	吳清德(註 1)													
副總經理	黃大中(註 2)													

註 1：黃勳高於 106 年 1 月 26 日卸任總經理一職，由吳清德(前副總經理)升任。

註 2：黃大中於 106 年 4 月 1 日升任副總經理一職(106 年 2 月 20 日辭任董事)。

酬金級距表

給付本公司各個總經理及副總經理酬金級距	總經理及副總經理姓名	
	本公司	財務報告內所有公司
低於 2,000,000 元	黃勳高、吳清德、黃大中	黃勳高、吳清德、黃大中
2,000,000 元（含）～5,000,000 元（不含）	-	-
5,000,000 元（含）～10,000,000 元（不含）	-	-
10,000,000 元（含）～15,000,000 元（不含）	-	-
15,000,000 元（含）～30,000,000 元（不含）	-	-
30,000,000 元（含）～50,000,000 元（不含）	-	-
50,000,000 元（含）～100,000,000 元（不含）	-	-
100,000,000 元以上	-	-
總計	3 人	3 人

4.分派員工酬勞之經理人姓名及分派情形

106 年 12 月 31 日；單位：新臺幣千元

身份別	職稱	姓名	股票紅利金額	現金紅利金額	總計	總額占稅後純益之比例
經理人	總經理(註)	黃勳高	-	2,203	2,203	1.58%
	總經理(註)	吳清德				
	副總經理	黃大中				
	財務主管	葉明球				
	會計經理	柯佳慧				
	業務協理	鍾亮宏				
	研發協理	陳月裡				
	畜產部經理	林俊翰				
	管理部副理	黃寶慧				

註：黃勳高於 106 年 1 月 26 日卸任總經理一職，由吳清德(前副總經理)升任

5.分別比較說明本公司及合併報表所有公司於最近二年度支付本公司董事、監察人、總經理及副總經理酬金總額占個體或個別財務報告稅後純益比例之分析並說明給付酬金之政策、標準與組合、訂定酬金之程序與經營績效及未來風險之關聯性

(1)本公司及合併報表所有公司最近二年度支付本公司董事、監察人、總經理及副總經理酬金總額占稅後純益比例之分析

單位：%

職稱	105 年占稅後純益比例		106 年占稅後純益比例	
	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司
董事	6.17	6.17	9.55	9.55
監察人(註)	0.23	0.23	-	-
總經理及副總經理	1.71	1.71	2.68	2.68

註：本公司已於 106 年 6 月 26 日設置審計委員會。

(2)給付酬金之政策、標準與組合、訂定酬金之程序及與經營績效及未來風險之關聯性：

- A.董事及監察人之酬金包括薪資、車馬費及董事酬勞等，依本公司章程規定辦理，在公司有獲利時，由董事會參照董事及監察人對公司營運參與之程度及貢獻之價值，應提撥不高於 5% 為董事酬勞。
- B.總經理及副總經理之酬金包括薪資、獎金及員工酬勞等，薪資及獎金係參酌同業市場中之薪資水準、職位的權責範圍，及個人績效達成情形與對公司營運目標的貢獻度後給予合理的酬金，員工酬勞則依公司獲利狀況及公司章程所訂比例提撥。
- C.相關酬金皆依對公司貢獻程度暨參考同業水準等要素訂定之，併同考量公司未來面臨之營運風險及其與經營績效之正向關聯性，以謀永續經營與風險控管之平衡。
- D.本公司已於 106 年 3 月 31 日成立薪資報酬委員會，董事及經理人之酬金將

先經薪資報酬委員會決議後再提報董事會決議。

- (七)發行人之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，應增列敘明上開人士之姓名、經(學)歷、持有股份、目前兼任發行人及其他公司之職務、與發行人董事及監察人之關係及對發行人實質控制情形，另外國發行人並應敘明上開人士依註冊地國法令規定之法律責任：本公司董事長為黃強，並未有非董事而實質上執行董事業務，或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，即無所謂實質負責人。

四、資本及股份

(一)股份種類：

107 年 04 月 23 日；單位：股

股份種類	核定股本			備註
	流通外在股份	未發行股份	合計	
普通股	30,058,000	9,942,000	40,000,000	本公司屬興櫃公司股票。

(二)股本形成經過：

1.公司最近五年度及截至公開說明書刊印日止股本變動之情形：

年 月	發行價格 (元)	核定股本		實收股本		備 註		
		股數 (千股)	金額 (千元)	股數 (千股)	金額 (千元)	股本來源	以現金以外之 財產抵充股款	其 他
56.2	10	500	5,000	500	5,000	創立股本 5,000 千元	-	註 1
61.7	10	1,100	11,000	1,100	11,000	現金增資 6,000 千元	-	註 2
66.1	10	5,500	55,000	5,500	55,000	現金增資 44,000 千元	-	註 3
69.12	10	8,000	80,000	8,000	80,000	現金增資 25,000 千元	-	註 4
72.6	10	14,000	140,000	14,000	140,000	現金增資 20,000 千元 盈餘轉增資 8,000 千元 資本公積轉增資 32,000 千元	-	註 5
78.3	10	19,600	196,000	19,600	196,000	現金增資 56,000 千元	-	註 6
80.12	10	35,000	350,000	35,000	350,000	現金增資 134,400 千元 盈餘轉增資 10,000 千元 資本公積轉增資 9,600 千元	-	註 7
94.3	10	35,000	350,000	7,000	70,000	減資 280,000 千元	-	註 8
94.8	10	35,000	350,000	30,000	300,000	現金增資 230,000 千元	債權抵繳股款 194,926 千元	註 9
105.7	10	40,000	400,000	37,050	370,500	盈餘轉增資 85,500 千元 庫藏股減資 15,000 千元	-	註 10
105.9	10	40,000	400,000	21,119	211,185	分割 159,315 千元	-	註 11
105.11	20	40,000	400,000	25,319	253,185	現金增資 42,000 千元	-	註 12
105.12	10	40,000	400,000	30,058	300,580	資本公積轉增資 40,815 千元	-	註 13
	20					員工認股權行使而發行普通股 6,580 千元		

註1：經濟部 56.2.18 經台(56)商字第 03643 號

註2：商登收 61.7.27 第 20266 號

註3：經濟部 66.1.6 經台(66)商字第 00613 號

註4：經濟部 69.12.27 經台(69)商字第 44822 號

註5：經濟部 72.6.21 經台(72)商字第 24101 號

註6：經濟部 78.3.3 經台(78)商字第 120181 號

註7：經濟部 80.12.31 經台(80)商字第 128096 號

註8：臺北市政府府產業商字第 09401947110 號

註9：臺北市政府府產業商字第 09416779100 號
 註10：臺北市政府府產業商字第 10589450100 號
 註11：臺北市政府府產業商字第 10592566610 號
 註12：臺北市政府府產業商字第 10594838600 號
 註13：臺北市政府府產業商字第 10650090300 號

2.最近三年度及截至公開說明書刊印日止私募普通股之執行情形：無此情事。

(三)最近股權分散情形：

1.股東結構：

107 年 04 月 23 日；單位：人；股

股東結構 數量	政府機構	金融機構	其他法人	個人	外國機構及 外國人	合計
人數	-	1	11	393	1	406
持有股數	-	479,000	5,115,743	24,376,352	86,905	30,058,000
持股比例	-	1.59%	17.02%	81.10%	0.29%	100.00%

2.股權分散情形：

107 年 04 月 23 日；單位：人；股

持股分級	股東人數	持有股數	持股比例
1 至 999	124	5,899	0.02%
1,000 至 5,000	123	278,084	0.93%
5,001 至 10,000	32	245,684	0.82%
10,001 至 15,000	19	232,674	0.77%
15,001 至 20,000	12	213,423	0.71%
20,001 至 30,000	15	352,667	1.17%
30,001 至 40,000	10	332,024	1.10%
40,001 至 50,000	10	466,218	1.55%
50,001 至 100,000	14	970,763	3.23%
100,001 至 200,000	7	949,169	3.16%
200,001 至 400,000	18	5,310,090	17.67%
400,001 至 600,000	10	5,113,505	17.01%
600,001 至 800,000	4	2,773,841	9.23%
800,001 至 1,000,000	1	933,313	3.11%
1,000,001 以上	7	11,880,646	39.52%
合計	406	30,058,000	100.00%

3.主要股東名單：

股權比例達百分之五以上之股東或股權比例占前十名之股東名稱、持股數額及比例：

107 年 04 月 23 日；單位：股

股份 主要股東名稱	持有股數	持股比例
黃佩玲	2,355,546	7.84%
黃啟曄	2,200,738	7.32%
慧德國際(股)公司	1,939,690	6.45%
黃強	1,775,932	5.91%
葉雪玲	1,256,534	4.18%
徐卓鳳嬌	1,213,473	4.04%
黃大祐	1,138,733	3.79%
茂元國際(股)公司	933,313	3.11%
黃蘊慧	753,157	2.51%
吳尚穎	701,974	2.34%

4.最近二年度及當年度董事、監察人及持股比例超過百分之十以上之股東放棄現金增資認股情形：無此情事。

5.最近二年度及截至公開說明書刊印日止，董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之股東股權移轉及股權質押變動情形：

(1)董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之股東股權變動情形：

單位:股

職稱	姓名	105 年度		106 年度		107 年度截至 4 月 23 日止	
		持有股數增 (減) 數	質押股數 增 (減) 數	持有股數增 (減) 數	質押股數 增 (減) 數	持有股數增 (減) 數	質押股數 增 (減) 數
董事長	黃強	(534,758)	-	(391,000)	-	-	-
董事兼總經理	黃勳高(註1)	(173,392)	-	-	-	不適用	不適用
董事兼總經理	吳清德(註1)	34,566	-	-	-	-	-
董事	黃啟曄(註2)	(313,262)	-	不適用	不適用	不適用	不適用
董事兼財務主管	葉明球(註6)	87,355	-	-	-	-	-
董事兼副總經理	黃大中 (註3、5)	26,601	-	2,000	-	-	-
董事兼業務協理	鍾亮宏 (註3、6)	36,906	-	-	-	-	-
董事	慧德國際 (股)公司	不適用	不適用	(219,000)	-	-	-
董事	徐鈺瑞 (註4、6、7)	不適用	不適用	-	-	-	-
獨立董事	李允中(註7)	不適用	不適用	-	-	-	-
獨立董事	韓千山(註7)	不適用	不適用	-	-	-	-
獨立董事	陳國祥(註7)	不適用	不適用	-	-	-	-
會計經理	柯佳慧	不適用	不適用	-	-	-	-
研發部協理	陳月裡	不適用	不適用	-	-	-	-
管理部副理	黃寶慧	不適用	不適用	-	-	-	-
畜產部經理	林俊翰	不適用	不適用	-	-	-	-
監察人	黃蘊慧(註5)	53,157	-	-	-	不適用	不適用
監察人	徐維宏(註5)	-	-	-	-	不適用	不適用
監察人	黃詠鈺(註2)	-	-	不適用	不適用	不適用	不適用
監察人	林豐章 (註4、6)	不適用	不適用	-	-	不適用	不適用

註1：黃勳高於105年6月23日任期屆滿卸任董事，另於106年1月26日卸任總經理一職，揭露至卸任日；吳清德於106年1月26兼任總經理一職。

註2：黃啟曄及黃詠鈺於105年6月23日任期屆滿卸任，揭露至卸任日。

註3：黃大中、鍾亮宏及黃蘊慧於105年6月23日新任。

註4：慧德國際(股)公司於106年2月20日新任董事、徐鈺瑞及林豐章於106年2月20日新任監察人。

註5：黃大中、徐維宏及黃蘊慧於106年2月20日辭任。

註6：葉明球、鍾亮宏、徐鈺瑞及林豐章於106年6月25日請辭。

註7：徐鈺瑞、李允中、韓千山及陳國祥於106年6月26日新任。

(2)董事、監察人、經理人及大股東股權移轉之相對人為關係人者之資訊：

姓名	股權移轉原因	交易日期	交易相對人	交易相對人與公司、董事、監察人及持股比例超過百分之十股東之關係	股數	交易價格(元)
黃強	繼承	105.05.31	黃林枝梅	母子	233,000	-
黃強	贈與	105.06.01	黃大原	父子	122,690	-
黃強	出售	105.08.03	茂元國際(股)公司	-	500,000	20
黃強	以股作價	105.08.31	茂元國際(股)公司	-	367,983	-
黃強	贈與	106.01.25	黃大原	父子	100,000	-
黃啟曄(註)	繼承	105.05.31	黃林枝梅	母子	234,000	-
黃啟曄(註)	贈與	105.06.03	葉雪玲	夫妻	500,000	-

註：黃啟曄於 105 年 6 月 23 日任期屆滿卸任。

(3)董事、監察人、經理人及大股東股權質押之相對人為關係人者之資訊：無。

6.持股比例占前十名之股東，其相互間為關係人或為配偶、二親等以內之親屬關係之資訊：

107 年 04 月 23 日；單位：股

姓 名	本人持有股份		配偶、未成年子女持有股份		利用他人名義合計持有股份		前十大股東相互間具有關係人或為配偶、二親等以內之親屬關係者，其名稱或姓名及關係。		備註
	股數	持股比例	股數	持股比例	股數	持股比例	名稱(或姓名)	關係	
黃佩玲	2,355,546	7.84%	-	-	-	-	1.黃強、黃啟曄 2.葉雪玲	1.兄妹 2.二親等	-
黃啟曄	2,200,738	7.32%	1,256,534	4.18%	-	-	1.黃強、黃佩玲 2.葉雪玲	1.兄妹 2.配偶	-
慧德國際(股)公司	1,939,690	6.45%	-	-	-	-	黃蘊慧	慧德國際(股)公司為本公司之法人董事，黃蘊慧為其指定之代表人	-
慧德國際 代表人：黃蘊慧 (註)	753,157	2.51%	227,945	0.76%	-	-	-	-	-
黃強	1,775,932	5.91%	-	-	-	-	1.黃啟曄、黃佩玲 2.葉雪玲 3.茂元國際(股)公司	1.弟妹 2.二親等 3.茂元國際(股)公司董事長黃大原為黃強之子	-
葉雪玲	1,256,534	4.18%	2,200,738	7.32%	-	-	1.黃啟曄 2.黃強、黃佩玲	1.配偶 2.二親等	-
徐卓鳳嬌	1,213,473	4.04%	-	-	-	-	-	-	-
黃大祐	1,138,733	3.79%	-	-	-	-	-	-	-
茂元國際(股)公司	933,313	3.11%	-	-	-	-	黃強	董事	-

姓 名	本人持有股份		配偶、未成年子女持有股份		利用他人名義合計持有股份		前十大股東相互間具有關係人或為配偶、二親等以內之親屬關係者，其名稱或姓名及關係。		備註
	股數	持股比率	股數	持股比率	股數	持股比率	名稱(或姓名)	關係	
茂元國際 代表人：黃大原	393,486	1.31%	-	-	-	-	黃強	茂元國際(股)公司董事長黃大原為黃強之子	-
黃蘊慧(註)	753,157	2.51%	227,945	0.76%	-	-	慧德國際(股)公司	慧德國際(股)公司為本公司之法人董事，黃蘊慧為其指定之代表人	-
吳尚穎	701,974	2.34%	-	-	-	-	-	-	-

註：係為同一人。

(四)最近二年度每股市價、淨值、盈餘、股利及相關資料：

單位：新臺幣元

項目 \ 年度			105 年	106 年
每股市價	最高		未上市(櫃)	未上市(櫃)
	最低			
	平均			
每股淨值	分配前		24.86	30.60
	分配後		22.36	28.10
每股盈餘	加權平均股數(千股)		22,155	30,058
	每股盈餘		6.51	4.63
每股股利	現金股利		2.5	2.5
	無償配股	盈餘配股	-	-
		資本公積配股	1.6	-
		累積未付股利		-
投資報酬分析	本益比		未上市(櫃)	未上市(櫃)
	本利比			
	現金股利殖利率			

(五)公司股利政策及執行狀況：

1.公司章程所訂之股利政策：

(1)本公司目前公司章程有關股利政策內容如下：

本公司年度總決算如有盈餘時，除先依法完納稅捐，彌補累積虧損後，次提 10%為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達本公司實收資本額時，得不再提列；再依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積；其餘額併同累積未分配盈餘，由董事會擬具盈餘分派議案，提請股東會決議分派股東股息紅利。若公司股東會決議發放股東紅利時，得以現金或股票方式為之。

本公司股利政策係考量以公司永續經營、穩定成長及維護股東權益、健全財務結構為目標，由董事會依公司資金需求擬訂盈餘分派案。若公司股東會決議發放股東股利時，其中現金股利不得低於股利總額之百分之十。

(2)本公司公司章程有關股利政策修訂案，107 年 6 月 22 日股東會通過，內容如下：

本公司年度總決算如有盈餘時，除先依法完納稅捐，彌補累積虧損後，次提 10%為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達本公司實收資本額時，得不再提列；再依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積；其餘額併同累積未分配盈餘，由董事會擬具盈餘分派議案，提請股東會決議分派股東股息紅利。若公司股東會決議發放股東紅利時，得以現金或股票方式為之。

本公司股利政策係考量以公司永續經營、穩定成長及維護股東權益、健全財務結構為目標，由董事會依公司資金需求擬訂盈餘分派案。若公司股東會決議發放股東股利時，每年就累積可供分配盈餘提撥不低於 10%分配股東股息

紅利，惟累積可供分配盈餘低於實收股本 1%時，得不予分配，其中現金股利不得低於股利總額之 10%。

2.本年度擬(已)議股利分配之情形：

本公司 107 年 06 月 22 日股東會決議通過 106 年度盈餘分配案，配發現金股利每股 2.5 元，合計新臺幣 75,145,000 元。

(六)本年度擬議之無償配股對公司營業績效及每股盈餘之影響：不適用。

(七)員工、董事及監察人酬勞：

1.公司章程所載員工分紅及董事、監察人酬勞之成數或範圍：

本公司年度如有獲利，應提撥 1.5%以上為員工酬勞，由董事會決議以股票或現金分派發放，其發放對象包含符合一定條件之從屬公司員工；本公司得以上開獲利數額，由董事會參照董事及監察人對公司營運參與之程度及貢獻之價值，提撥不高於 5%為董監酬勞。

員工酬勞及董監酬勞分派案應由董事會決議行之，並報告股東會。但公司尚有累積虧損時，應預先保留彌補數額，再依前項比例提撥員工酬勞及董監酬勞。

2.本期估列員工及董事、監察人酬勞金額之估列基礎、以股票分派之員工酬勞之股數計算基礎及實際配發金額若與估列數有差異時之會計處理：

年度財務報告通過發布日後若金額仍有變動，則依會計估計變動處理，於次一年度調整入帳。

3.董事會通過分派酬勞情形：

(1)以現金或股票分派之員工酬勞及董事、監察人酬勞金額。若與認列費用年度估列金額有差異，應揭露差異數、原因及處理情形：

本公司 107 年 3 月 16 日董事會通過以現金分派 106 年度員工酬勞及董事酬勞，分派金額皆為 5,800 千元，與 106 年度估列金額並無差異。

(2)以股票分派之員工酬勞金額占本期稅後純益及員工酬勞總額合計數之比例：無此情事。

4.股東會報告分派酬勞情形及結果：不適用。

5.前一年度員工、董事及監察人酬勞之實際配發情形(包括分派股數、金額及股價)、其與認列員工、董事及監察人酬勞有差異者並應敘明差異數、原因及處理情形：

本公司 105 年度分派員工酬勞計新臺幣 5,800 千元及董監酬勞新臺幣 5,800 千元，員工酬勞及董監酬勞以現金方式發放，業經 106 年 6 月 26 日股東常會報告，實際配發情形與帳載認列並無差異。

(八)公司買回本公司股份情形：無此情事。

五、公司債(含海外公司債)辦理情形：無此情事。

六、特別股辦理情形：無此情事。

七、參與發行海外存託憑證之辦理情形：無此情事。

八、員工認股權憑證辦理情形：

(一)公司尚未屆期之員工認股權憑證辦理情形：無此情事。

(二)累積至公開發行說明書刊印日止取得員工認股權憑證之經理人及取得認股權憑證可認股數前十大員工之姓名、取得及認購情形：本次員工認股權憑證存續期間已於105年12月25日到期。

單位：千股；千元

身 份	職 稱	姓 名	取得認股數量	取得認股占已發行股份總數比率	已執行				未執行			
					認股數量	認股價格(元)	認股金額	認股數量占已發行股份總數比率	認股數量	認股價格(元)	認股金額	認股數量占已發行股份總數比率
經理人	執行長	黃 強	234	0.78%	234	20	4,680	0.78%	-	-	-	-
	總經理(註1)	黃勳高										
	副總經理(註1)	吳清德										
	財會經理(註1)	葉明球										
員工	業務經理(註2)	鍾亮宏	295	0.98%	295	20	5,900	0.98%	-	-	-	-
	研發經理(註2)	陳月裡										
	經理	林宏榮										
	經理	管謹正										
	特助兼生產課長(註2)	黃大中										
	特助	林信鴻										
	管理部副理	黃寶慧										
	職員	陳美玉										
	職員	王愛珠										
	職員	鍾碧瑛										

註1：黃勳高於106年1月26日卸任總經理一職，由吳清德(前副總經理)升任，葉明球於106年4月1日任財會部協理。

註2：鍾亮宏於106年4月1日任業務協理，陳月裡於106年4月1日任研發協理，黃大中於106年4月1日任副總經理兼廠長。

(三)最近三年度及截至公開發行說明書刊印日止私募員工認股權憑證辦理情形：無此情事。

九、限制員工權利新股辦理情形：無此情事。

十、併購辦理情形：無此情事。

十一、受讓他公司股份發行新股尚在進行中者：無此情事。

參、營運概況

一、公司之經營

(一)業務內容

1.業務範圍

(1)所營業務之主要內容

- A.畜牧場經營業。
- B.家畜禽飼育業。
- C.畜牧服務業。
- D.屠宰業。
- E.未分類其他食品製造業。
- F.飼料製造業。
- G.罐頭、冷凍、脫水及醃漬食品製造業。
- H.烘焙炊蒸食品製造業。
- I.食用油脂製造業。
- J.製粉業。
- K.家畜家禽批發業。
- L.其他農、畜、水產品批發業。
- M.食用油脂批發業。
- N.食品什貨批發業。
- O.飼料批發業。
- P.農產品零售業。
- Q.畜產品零售業。
- R.飼料零售業。
- S.無店面零售業。
- T.國際貿易業。
- U.倉儲業。
- V.一般投資業。
- W.不動產租賃業。
- X.農、林、漁、畜牧顧問業。
- Y.管理顧問業。

(2)營業比重

單位：新臺幣千元

年度 產品項目	105 年度		106 年度		107 年第一季	
	收入淨額	比重	收入淨額	比重	收入淨額	比重
禽畜飼料	1,127,477	89.02%	1,213,167	85.81%	286,609	76.37
大宗穀物原料	131,816	10.41%	124,046	8.78%	20,585	5.48
養 殖	-	-	71,390	5.05%	67,234	17.92
其 他	7,159	0.57%	5,132	0.36%	871	0.23
總 計	1,266,452	100.00%	1,413,735	100.00%	375,299	100.00

(3)公司目前之商品項目

- A.禽畜飼料：養豬飼料、肉雞飼料、蛋雞飼料、鴨鵝飼料及其他有關之畜禽飼料。
- B.大宗穀物原料：進口及銷售玉米、黃豆及小麥等大宗穀物。
- C.養殖：本公司於 106 年 3 月 1 日開始合作共同經營畜養豬場，進行豬隻之飼養及販售。
- D.其他：倉儲物流管理服務及飼料加工等服務。

(4)計畫開發之商品

商 品	用 途 說 明
環保飼料	從飼料源頭控制或改變畜牧糞污的排放，將環境污染降到最低。
高飼效高性能完全飼料	為提升肉品口感，開發可提高瘦肉率及減少脂肪率之強化性能飼料，以增加產品價值。
機能飼料	開發各種有機飼料，例如添加植物萃取物、益生菌等，使禽畜食用後帶有相關機能功效。

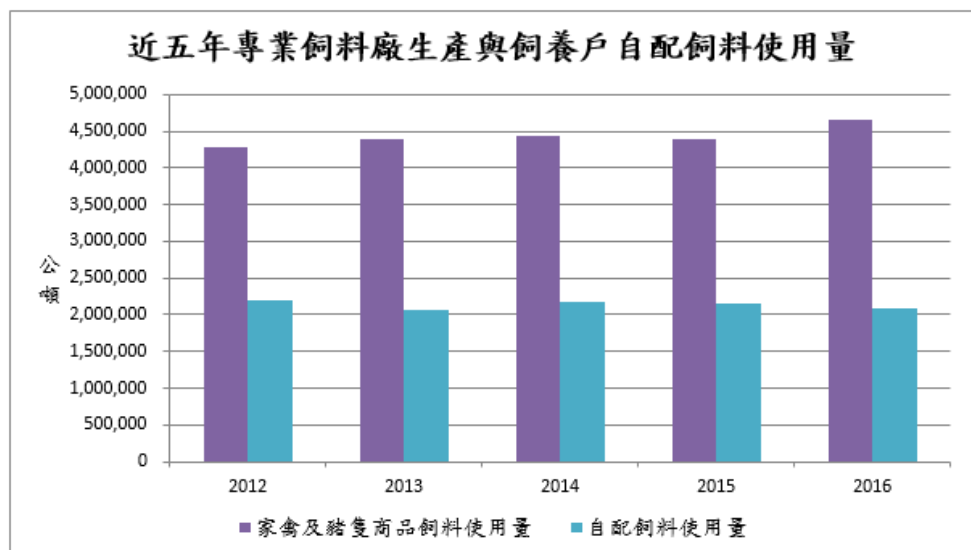
2.產業概況

(1)產業之現況與發展

動物飼料配製包含家畜、家禽及水產養殖動物飼料，目前係我國食品業分類細項中銷售值高達前三名之產業之一（2017 年動物飼料配製業銷售比重占食品業達 13.96%）；細觀我國飼料產業之演進，早期農家養殖數量不多，飼料多為殘餘剩菜，待發覺混合數種原料飼養可使家禽畜生長更佳，開始有人力生產或自製的原料供應飼料；禽畜養殖業可以獲利後，促使飼料產業規模逐漸變大，各地小型飼料廠紛紛成立，且隨市場需求增加規模愈大，其以機械化策略經營並引進國外全套先進設備，或為發展新興產品與國外技術合作、合資經營，加上政府政策協助等因素，培養出多家大型食品企業，近年

來更已朝上下游垂直整合，集中化趨勢發展。

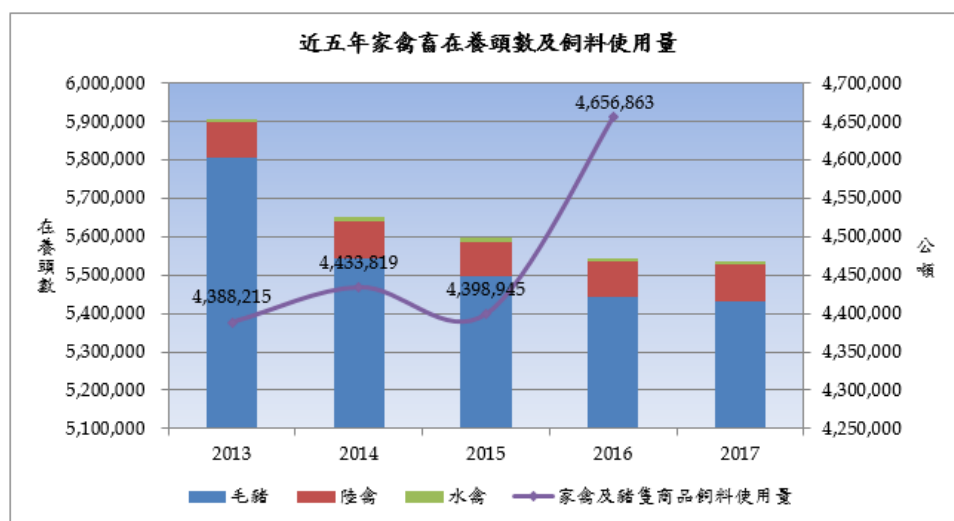
肉品及蛋品為我國民眾主要蛋白質來源，而其中肉品又以豬肉及禽肉需求較高，依據行政院農委會糧食供需年報可知豬肉及禽肉合計占比高達9成以上，故養殖飼料需求量一直以來皆呈穩定態勢；由行政院農委會農業統計年報可知，我國配合飼料使用量仍以專業飼料廠生產之商品飼料為主，尤其係家禽類幾乎皆使用商品飼料，僅有豬隻養殖之自配飼料比率較高；在民眾食安意識抬頭及政府政策領導之下，未來飼料將朝向高飼效高性能完全飼料及無藥殘留之空白飼料為趨勢，有專業配方之飼料在育成率及換肉率表現上皆較自配飼料為佳，可提高禽畜產品之附加價值，且國內較大型之飼料廠皆已投入資金建置空白生產線，以生產無藥殘之飼料，自配飼料大多為飼養戶自行調配，主管機關較不易控管飼料之品質，食用安全上往往容易產生疑慮；且近年來環保問題日益受到重視，專業之環保飼料亦可由源頭控制或改變畜牧糞污的排放，將環境污染降到最低。預期專業之飼料廠將可繼續提高市場佔有率。



資料來源：行政院農委會農業統計年報

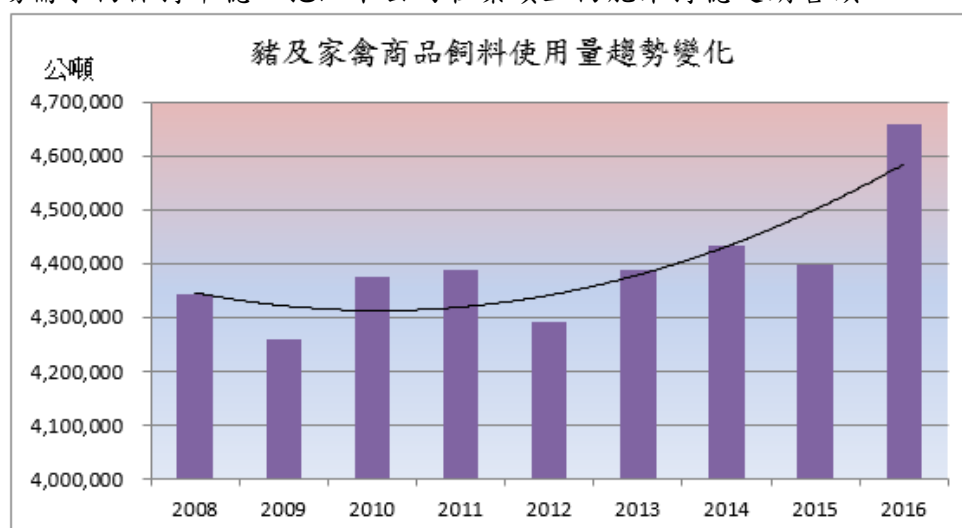
由於我國食品業上游原物料如穀物 and 大宗物資等產品多仰賴自國外進口，根據聯合國糧食及農業組織（FAO）統計資料顯示，2015 年以來因全球黃豆和玉米等多數穀物產量和庫存量持續穩定態勢，價格持續走跌，使得全球飼料價格維持在相對低檔區間，帶動全球部分國家飼養業者之禽畜增養意願；然依據行政院農委會豬隻在養頭數調查報告可知，我國豬隻在養數量逐年減少，但市場上豬隻出售所需之重量逐漸增加，故養豬飼料使用量並未因此減少；而家禽部分近年來僅有 2015 年因禽流感疫情遭大量撲殺，在養數量明顯減少，使得該年度家禽飼料需求量下滑；由下圖可知 2016 年後我國禽流感疫情已獲得控制，整體影響層面已有所縮減，隨國內民眾對於家禽產品消費信心逐漸恢復，家禽飼養業者持續進行復養作業，且政府大力掃蕩非法飼料廠，商品飼料之使用量於 2016 年攀上新高後逐呈現穩定發展態

勢。



資料來源：行政院農委會農業 2017.11 豬隻在養頭數調查報告及 106 年畜禽統計調查結果統計。

2018 年在國內食物類整體物價走勢上，由於全球極端異常氣候頻傳，使得全球穀物災損機率升高，以致國際農糧基金伺機炒作，加上全球人口持續成長，帶動各國穀物進口需求，其次根據聯合國 FAO 2017 年 8 月估計資料顯示，2017/2018 年度（2017 年 7 月~2018 年 6 月）全球穀物產量將較 2016/2017 年度有所減產，又考量 2017 年全球穀物價格基期已低，以及全球穀物庫存量同步縮減，預測 2018 年國際穀物價格將較 2017 年小幅走升，因此隨上游大宗物資廠商轉嫁進口穀物原料成本後，將進一步帶動我國以穀物為原料之飼料產品售價，故雖預估 2018 年使用量未有大幅度之成長，但綜觀市場需求仍保持平穩，挹注本公司在業績上仍能維持穩定銷售額。



資料來源：行政院農委會農業統計年報。

(2) 產業上、中、下游之關聯性

本公司主要為產業鏈中中游之飼料製造廠，台灣飼料調配之穀物幾乎全數仰賴進口，主要為玉米及黃豆，因此掌握原料價格趨勢以及選擇下單時機

格外重要。而本公司除飼料產品外，亦提供技術研發及管理諮詢等服務，同時在禽畜產品銷售方面配合通路商及養殖戶共同完成。另本公司已於 106 年 3 月開始共同經營畜養豬場，使用自產之飼料飼養毛豬出售，未來亦規畫跨足家禽養殖，朝上下游垂直整合，有效控制成本以求利潤最大化。



(3)產品之各種發展趨勢

飼料產業

A.消費者重視食品安全及環保觀念

隨著消費及環保意識抬頭，民眾對商品品質與安全日益重視，消費者除對食品安全要求大幅提高，亦關心企業生產過程中所造成的環保問題，故政府衛生單位加強在藥物殘留檢測及衛生管理等方面的稽察。為此本公司已興建一條空白料生產線，透過此生產線產出零污染及無藥物殘留的飼料，在食品的源頭即為消費者健康把關，另外亦積極開發相關環保飼料，達到友善地球生態保護，擴大本公司的市場。

B.提升附加價值之機能性產品穩定成長

由於我國人口結構持續高齡化趨勢，使得國內中高齡人口比重持續增加，因此帶動國內養生抗老化及有機產品等商機浮現，消費者對於低卡及低脂之產品購買意願相對較高；相關功能性飼料可增加畜禽肉品之嗜口性，減少脂肪率，提高畜禽產品之附加價值，故功能飼料市場將呈穩定成長。

C.垂直整合或合作的能力，朝集團大型化及工廠自動化發展

國內飼料市場已呈飽和，需求的成長已有趨緩現象，故業者紛紛朝垂直整合、多角化及大型集團化之方向發展，經營觸角由生產飼料延伸至養殖、通路銷售，甚至是肉品加工，與品牌商、中盤商等互相交流，以擴大市場佔有率，提高毛利，強化競爭力；另為提高生產效率及產量，配合政府積極發展農業科技，工廠自動化程度提高將是本產業發展之重點。

養殖

為因應全球快速增長的畜牧產品需求，並減緩畜牧產業對生態環境的影響，畜牧科技成為產業發展之主流；從市場需求面與生產供給面來分析畜牧科技，前者主要係生產導向，以符合消費者需求為主，同時顧及消費大眾環

境保育意識提升，重視食品衛生安全及產銷履歷認證，以維護消費者食的安心與安全，更擴及對食源知的權利，後者則以生產管理為導向，以跨領域方式導入更為精準的天氣預測系統，大數據分析管理決策及智慧生產模式，提高因應氣候災變的能力、穩定產品產量與品質減少生產過程中的耗損並增加產值。例如近期豬肉冷鏈物流系統興起，逐步讓國產肉品從生產到消費端都能維持恆溫狀態，提高產品附加價值並落實食品安全，可增加消費者之購買意願。

(4)競爭情形

飼料產業

因日前政府積極打擊非法飼料製造廠，目前產業方面已呈現集中化之態勢；多年來飼料業發展精益求精，競相提出高品質產品，本公司對於產品研發、原料品管、生產流程以及食安方面十分注重，嚴格控管生產線及運送流程，以期產出無藥物、無污染飼料，讓消費者放心；另外市場上其他飼料大廠大多以標準化生產追求銷量為主，本公司則積極開發高客製化及機能性產品，滿足不同客戶的需求，以利基產品與貼近客戶之服務創造更高之利潤。

養殖

因豬隻品種眾多，豬隻之品質與口味將會是本產業間競爭的重要因素；而專業的飼養技術、設備及人力等，包括引進國外先進的飼養技術或設備、發展農業科技等亦為本產業重要競爭基礎。本公司將透過專業的人員及設備，以科技化飼養方式搭配自產研發飼料，產出品質優良之豬肉。

3.技術及研發概況

(1)所營業務之技術層次及研究發展

本公司在禽畜飼料產業仍保持較大的競爭優勢，主係因研發團隊持續研發飼料生產技術，並不定時與國內外相關專家進行技術交流，長期與屏東科技大學獸醫系及國立嘉義大學獸醫學系雲嘉南動物疾病診斷中心進行產學合作，藉由學術與實務結合，提升本公司研發能力。

本公司目前持續進行之研發項目如下：

A.高飼效高性能完全飼料

藉由研究禽畜在各階段生長所需之淨能、有效胺基酸、必需脂肪酸及微量礦物質等，並添加酵素及天然強化劑，建立最佳化之飼料配方，提高飼料效率，以提升動物產能表現。

B.研發低汙染環保飼料

為減少環境汙染，本公司持續致力於開發低氮、低異味、符合國家飼料法規重金屬含量標準及高吸收率之飼料，達到友善地球生態保護。

C.開發機能性飼料

因應市場與客戶需求，本公司研究無抗生素添加、強化蛋品質、純素食、高機能等飼料，增加市場競爭力。

D.培訓研發人才提升技術發展

積極培養研發人才，並提供完整之內外部專業訓練，加強員工之專業技能、提升人員素質，用以提升關鍵技術發展。

E.飼料製程研發

研究最新生產技術，持續增設新型粉碎機、調質熟化機等先進機械，提高飼料產能與提升品質。

(2)研究發展人員與其學經歷

學 歷 \ 年 度	105 年度		106 年度		107 年 截至 5 月 31 日	
	人數	%	人數	%	人數	%
博碩士	1	25.00	1	16.67	1	16.67
大學(專)	3	75.00	5	83.33	5	83.33
高中	-	-	-	-	-	-
合計	4	100.00	6	100.00	6	100.00

(3)最近五年度每年投入之研發費用

單位：新臺幣千元

項 目 \ 年 度	102 年度	103 年度	104 年度	105 年度	106 年度
研發支出	3,266	3,267	3,208	4,428	9,371
營收淨額	1,493,847	1,521,803	1,255,114	1,266,452	1,413,735
研發支出占 營收淨額	0.22%	0.21%	0.26%	0.35%	0.66%

(4)最近五年度開發成功之技術或產品

年 度	開發成功之技術或產品
102 年	● 研發適合櫻桃鴨食用之鴨料
103 年	● 研發法國 Orvia 原種鴨室內養殖全期飼料 ● 開發適合克里摩北京鴨種鴨食用之五階段飼料
104 年	● 紅面番鴨用飼料 ● 增加免疫力家禽飼料 ● 克里摩土番鴨種鴨用之飼料
105 年	● 防治球蟲病與白冠病之無藥物添加家禽飼料 ● 益生菌營養素之豬用飼料 ● 半胱氨酸營養素之豬用飼料
106 年	● 經農科院認證之健康機能型蛋鴨飼料

年度	開發成功之技術或產品
	● 經農科院認證之營養機能型蛋雞飼料 ● 經農科院認證之環保型豬飼料 ● 植物性胜肽營養素之豬飼料

4.長、短期業務發展計劃

(1)短期計劃

- 針對客戶需求，持續開發更具競爭力及附加價值產品，創造更高之利潤。
- 增加建構飼料藥物與添加劑之產品控管及檢測等設備，以提供客戶安全且優質之飼料產品。
- 加強培養及訓練業務人員的專業素養及產業知識，提供客戶完善的售後服務及飼養諮詢。

(2)長期計劃

本公司經營型態將朝垂直整合發展，以規模經濟取得成本優勢，並擴大市場。

A.增設自有蛋雞場

本公司計劃飼養蛋雞，並使用本公司生產之蛋雞飼料，以生產出健康優良雞蛋，進行產業垂直整合與策略聯盟之營運。

B.合作飼養模式

採取向上下游整合或合作方式，整合上游之種源業者及下游飼養戶，本公司預計採取租場飼養或契約合作飼養模式等，以有效降低生產成本及資本支出、提高飼料效率、育成率、無藥物殘留及穩定供貨來源。

(二)市場及產銷概況市場分析

1.市場分析

(1)主要產品銷售地區

單位：新臺幣千元

年度 銷售地區	105 年度		106 年度		107 年第一季	
	銷貨金額	佔銷貨收入 淨額比率	銷貨金額	佔銷貨收入 淨額比率	銷貨金額	佔銷貨收入 淨額比率
內銷	1,265,932	99.96%	1,413,157	99.96%	375,140	99.96%
外銷	520	0.04%	578	0.04%	159	0.04%
合計	1,266,452	100.00%	1,413,735	100.00%	375,299	100.00%

(2)市場佔有率

本公司飼料銷售客戶大部分集中在彰化以南，其中尤以高雄及屏東之客戶最為集中，亦有部分蛋鴨飼料銷售予台中及彰化沿海一帶客戶。本公司105年度飼料生產量為93,426公噸，依據105年度行政院農委會農業統計年

報之自配飼料及商品飼料合計使用量 7,515,884 公噸計算，本公司市場佔有率約為 1.24%；另本公司 106 年度飼料生產量為 103,571 公噸，依據經濟部統計處工業產銷調查整理 106 年度配合飼料製造業產量為 5,186,484 公噸計算，市場佔有率約為 2%。

(3)市場未來性之供需狀況與成長性

就需求面來看，因飼料產業及豬隻養殖目前皆係以國內需求為主，綜觀國內總體經濟環境情勢而言，我國經濟景氣可望呈現復甦態勢，進而帶動民眾食品消費意願提升，有助於我國食品業銷售業績表現，畜禽之銷售量可望增加，即可帶動本公司飼料及豬隻銷售量。本公司未來持續朝飼料生產及畜禽養殖上下游垂直整合發展，亦可確保飼料產量穩定成長。

而由於國內毛豬飼養產業工作環境不甚理想及人口老化影響，以致 2017 年國內毛豬整體飼養數量持續縮減，但因國內每人豬肉消費量並未減少，需求不足之部分僅能仰賴進口，而國人大多偏好溫體豬肉，進口之冷凍豬肉多做為肉品加工之用，本公司於此時進入養殖市場，藉由新世代農業科技等先進養殖技術搭配自行研發機能性飼料，將可持續提高產量及銷量。

(4)競爭利基

A.行銷服務能力強，配合客戶高度客製化

本公司進入市場已久，與客戶建立良好穩定之合作情誼，以專業的服務與優良之產品品質深獲客戶之信賴，於各區域皆有派業務駐點，與飼養戶維持緊密之連繫，提供客戶各種諮詢服務，迅速解決客戶飼養問題，並可配合不同飼養需求生產高度客製化之產品，增強特定營養訴求，從而增加禽畜產品之附加價值，達到本公司與客戶雙贏之合作模式。

B.食品安全問題受到重視，生產空白料產品符合市場需求

近年來發生多起食品安全事件，如抗生素、戴奧辛、蘇丹紅及芬普尼殘留之蛋品或是每年發生之禽流感事件，皆使得消費者對國內食品喪失信心，紛紛要求政府相關單位訂定相關食品安全規範並嚴格把關，因此無藥物殘留之飼料已成為此產業未來主要產品；為讓消費者安心地使用合格之肉品及蛋品，本公司已建立空白料生產線，從原料進貨品管、生產流程到成品空白車配送，全程提供客戶無藥物殘留之高品質產品，以符合市場需求並提升本公司之競爭力。

C.穩定的生產製造及優秀之研發能力，交期彈性快速

本公司具有多年豐富研發經驗及熟悉生產作業之研發及生產團隊，能提供由研發、製程到生產及配方設計之完整技術與服務，在品質管制上更取得 HACCP 及 ISO22000 等之認證；且能配合客戶交貨時間，快速將產品送至客戶處以滿足其需求。

(5)發展遠景之有利及不利因素與因應對策

A.有利因素

a.市場需求穩定

本公司以家禽畜之飼料為主要業務，飼料產業發展至今已呈現穩定趨勢，市場成長雖較為緩慢，但因最終產品蛋品及肉品為民眾攝取動物性蛋白質主要來源，故需求呈現穩定態勢；近年來因家禽畜相關疾病影響，市面上養殖場及飼料廠皆遭受不同程度之波及，尤以中小型廠商因財務不佳而紛紛退出市場，且因食安問題政府積極打擊非法加工廠，飼料產業開始進入整合集中化階段，本公司在飼料市場中之市佔率逐漸增加。而配合政府政策及民眾食安意識提升，無藥物殘留之飼料產品已成主流，本公司早已興建完成空白料生產線，因此在未來產品將更具優勢，可持續擴大佔有率。

b.產業垂直整合

本公司除持續穩定飼料業務外，亦積極朝產業垂直整合發展，以擴大經營規模取得成本優勢。因蛋品及肉品為民眾攝取動物性蛋白質主要來源，而豬肉消費量占國內肉類總消費量五成左右，養豬產業無論在生產與消費面均占重要地位，故本公司已於 106 年 3 月開始合作經營畜養豬場，搭配自產之飼料進行養殖，可有效降低成本，提升競爭力，對未來之營收有一定之助益。

c.廠區所在位置良好

本公司之生產據點位於高雄小港工業區內，鄰近高雄港及中南部養殖產業發展較為蓬勃之區域；本公司主要原料多為透過船運進口，故原料到港後可就近運輸至生產廠區，而飼料產品完工後，亦可快速透過陸運方式運送至各客戶所在地，無論是原料或是成品之運輸時間及成本皆可有效降低，增加本公司產品之競爭力，提升服務品質。

B.不利因素

a.食安問題頻發，消費者信心不足

隨著消費意識抬頭，民眾對每天所吃的、用的商品品質與安全日益重視，但近年來發生多起食品安全事件，使得消費者對國內食品喪失信心，將會影響消費意願；而飼料作為家禽家畜主要食物來源，該如何提供品質合格之飼料給予養殖業者，將會是飼料業者未來發展之關鍵因素。

因應對策說明：

為讓消費者安心地使用無藥物殘留之肉品及蛋品，本公司已建立無藥物殘留空白料生產線，從原料進貨品管、生產流程到成品出貨空白車配送，提供客戶無藥物殘留之產品，以期產出符合規定之產品；而本公司於 106 年 3 月起合作經營畜養豬場，亦係使用本公司自產無藥物殘留

之飼料，為消費者之健康把關，因此在食安意識抬頭及政府政策領導之下，相信本公司之銷售量將可持續增加。

b.國際大宗穀物原料價格波動

國內穀物原料玉米及黃豆皆仰賴進口，採購價格係以國際市場價格為基準，在全球經濟環境、氣候、外匯市場及農產品市場價格等不確定因素變化情況下，原物料價格掌控不易，而因主要原料占飼料成本比重較高，直接影響飼料之成本控制。

因應對策說明：

本公司採購人員經驗充足，與國內外專家學者長期合作，對原物料價格變化敏銳，隨時注意原物料市場變化，適時調整庫存安全存量等措施，以因應原材料價格波動之風險。

c.飼料產品市場競爭激烈

飼料產業發展已久，除部分業者因垂直整合產業影響而持續擴大外，仍有眾多小廠林立，面對此高度競爭市場，價格已非決定性之因素，該如何滿足客戶各種飼料需求及解決飼養過程中的養殖問題，以然會成為各廠競爭之核心。

因應對策說明：

本公司已成立逾六十年，自始即專注於產品之研發與製造，依客戶各種需求生產高客製化之飼料產品，並持續研發新產品以維持本身之競爭力；長久以來皆以品質優良之飼料產品及即時解決客戶各種飼養上之問題，與客戶建立深刻之情誼，故能在競爭激烈之市場中佔有一席之地，持續發展。

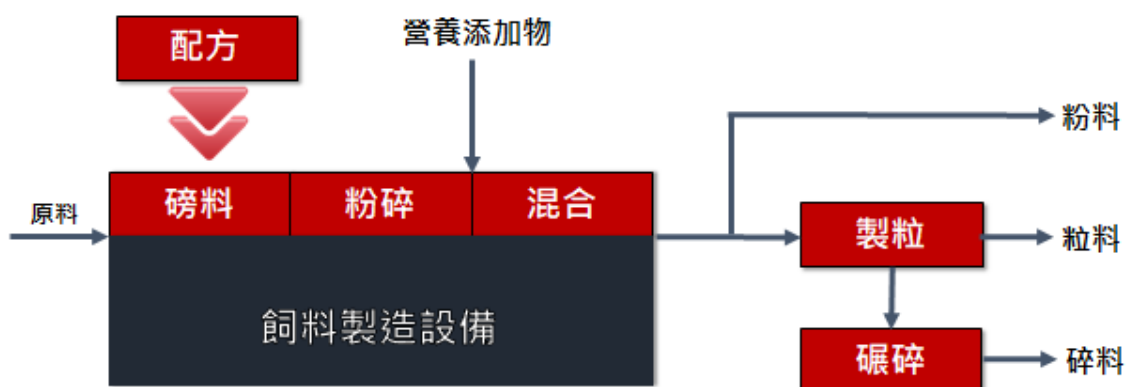
2.主要產品之重要用途及產製過程

(1)主要產品之重要用途

生產製飼養雞、鴨、鵝、豬等之飼料及豬隻銷售。

(2)產製過程

飼料生產



豬隻



3.主要原料之供應狀況

本公司禽畜飼料產品之主要原物料為玉米及黃豆，大部分購自全球穀物主要供應商，亦透過同業聯合採購，以降低採購成本，各供應商供應狀況尚屬穩定。

4.最近二年度主要產品別或部門別毛利率重大變化之說明

單位：新臺幣千元

產品別 \ 年度	105 年度	106 年度	
	毛利率	毛利率	變動率
禽畜飼料	13.49	15.10	11.93
養殖	-	21.66	-
大宗穀物原料	3.17	6.28	98.11
其他	49.91	64.85	29.93
總計	12.62	14.84	17.59

增減變動分析：

- (1) 大宗穀物原料：大宗穀物原料主要係採購玉米及黃豆等，銷售單價係以這時候國際市場價格進行訂價出售，故會隨著市場波動而產生損益之變化。
- (2) 其他：主要收入來源為倉儲租金收入及飼料加工代工收入等，客戶倉儲出租時間與空間大小及加工品項等差異而變化。

5.主要進銷貨客戶名單

(1)最近二年度任一年度曾占進貨總額百分之十以上之供應商名稱及其進貨金額與比例，並說明其增減變動原因

單位：新臺幣千元

年度	105 年度				106 年度			
項目	名稱	金額	占全年度進貨淨額比率	與發行人之關係	名稱	金額	占全年度進貨淨額比率	與發行人之關係
1	嘉吉 (Cagill)	199,466	19.14%	無	嘉吉 (Cagill)	228,997	18.91%	無
2	大美貿易	126,406	12.13%	無	大美貿易	121,987	10.07%	無
3	大定行	116,199	11.15%	無	大定行	112,517	9.29%	無
	其他	599,847	57.58%	-	其他	747,605	61.73%	-
	進貨淨額	1,041,918	100.00%	-	進貨淨額	1,211,106	100.00%	-

增減變動分析：

本公司主要進貨對象為全球穀物之主要供應商或其代理商，106 年度因穀物價格仍維持低檔，養殖利潤增加，採購金額即隨飼料市場需求增加而大幅成長。

(2)最近二年度任一年度中曾占銷貨總額百分之十以上之客戶名稱及其銷貨金額與比例，並說明其增減變動原因

本公司主要銷貨對象為禽畜飼養戶，無占銷貨總額 10% 以上之銷貨客戶，故不適用。

6.最近二年度生產量值

單位：公噸/頭/新臺幣千元

年度	105 年度			106 年度		
生產量值	產能	產量	產值	產能	產量	產值
主要產品別						
禽畜飼料	108,504	93,426	969,180	114,000	103,571	1,070,333
養 殖	-	-	-	18,700	12,763	53,682
其 他	-	1,959	892	-	3,430	2
合 計	-	-	970,072	-	-	1,124,017

增減變動原因：

106 年度產量及產值增加主要係因穀物價格仍維持低檔，養殖利潤增加，國內家禽養殖意願高，飼料市場需求增加所致。

另本公司自 106 年 3 月開始合作經營畜養豬場，故新增養殖之產量及產值。

7.最近二年度銷售量值

單位：公噸/頭/新臺幣千元

年度 銷售量值 主要產品別	105 年度				106 年度			
	內銷		外銷		內銷		外銷	
	量	值	量	值	量	值	量	值
禽畜飼料	91,649	1,127,477	-	-	101,008	1,213,167	-	-
大宗穀物原料	18,720	131,296	120	520	17,828	123,468	140	578
養 殖	-	-	-	-	10,024	71,390	-	-
其 他	1,959	7,159	-	-	3	5,132	-	-
合 計	-	1,265,932	-	520	-	1,413,157	-	578

增減變動原因：

本公司主要係以內銷為主，僅有少數零星外銷收入；106 年度銷量及金額增加主要係因穀物價格仍維持低檔，養殖利潤增加，國內家禽養殖意願高，飼料市場需求增加。

另本公司於 106 年 3 月開始合作經營畜養豬場，故 106 年新增豬隻銷售數量及金額。

(三)最近二年度從業員工人數

單位：人

年度		105 年度	106 年度	107 年 截至 5 月 31 日
員 工 人 數	經 理 級 以 上	8	8	8
	職 員	88	72	74
	合 計	96	80	82
平 均 年 歲 (歲)		44	47	46
平 均 服 務 年 資 (年)		14	16	15
學 歷 分 布 比 例 (%)	碩 士	5.21	7.50	7.32
	大 學	20.83	23.75	28.05
	專 科	18.75	23.75	23.17
	高 中	30.21	30.00	26.83
	高 中 以 下	25.00	15.00	14.63

(四)環保支出資訊

- 1.依法令規定，應申領污染設施設置許可證或污染排放許可證或應繳納污染防治費用或應設立環保專責單位人員者，其申領、繳納或設立情形之說明：

固定污染源設置及操作許可證

項 目	證 號	許 可 證 有 效 期 間
固定污染源操作許可證-鍋爐蒸氣產生程序	高市環局空操許證第 E1145-00 號	102/07/09~107/07/08
固定污染源操作許可證-飼料製造程序	高市環局空操許證第 E1203-00 號	102/07/14~107/07/13
固定污染源操作許可證-飼料製造程序	高市環局空操許證第 E0575-00 號	107/01/10~112/01/09

本公司依法申報及繳納空氣污染防治費，且設置空氣污染防治專責人員，依政府法令執行各項業務。

- 2.列示公司有關對防治環境污染主要設備之投資及其用途與可能產生效益

單位：新臺幣千元

設備名稱	取得日期	投資成本	未折減餘額	用途及預計產生之效益
300HP 結粒機集塵系統	101.12.19	275	186	收集製程中的粉塵以控制粉塵飄散而造成污染
3 噸混合機手投料集塵系統	103.9.23	724	573	收集製程中的粉塵以控制粉塵飄散而造成污染
2 噸混合機手投料集塵系統	103.9.23	866	686	收集製程中的粉塵以控制粉塵飄散而造成污染

- 3.說明最近二年度及截至公開說明書刊印日止，公司改善環境污染之經過，其有污染糾紛事件者，並應說明其處理經過：無此情事。
- 4.說明最近二年度及截至公開說明書刊印日止，公司因污染環境所受損失(包括賠償)，處分之總額，並揭露其未來因應對策(包括改善措施)及可能之支出(包括未採取因應對策可能發生損失、處分及賠償之估計金額，如無法合理估計者，應說明其無法合理估計之事實)：無此情事。
- 5.說明目前污染狀況及其改善對公司盈餘、競爭地位及資本支出之影響及其未來二年度預計之重大環保資本支出：無此情事。

(五)勞資關係

- 1.公司各項員工福利措施、進修、訓練、退休制度與實施狀況，以及勞資間之協議與各項員工權益維護措施情形

(1)員工福利措施與實施狀況

本公司福利措施分為公司提供之福利措施及職工福利委員會提供之福利措施，茲說明如下：

A.公司提供之福利措施：勞健保、提撥勞工退休金、團體意外保險、員工定期健康檢查、差旅費補助、員工伙食補助、員工停車場、不定期舉辦員工聚餐、年終尾牙及年終獎金，並設有婚、喪、住院等禮金，以照顧員工之生活。

B.職工福利委員會提供之福利措施：國內員工旅遊、三節禮金、生日禮金及婚、喪、喜、慶之補助、員工及子女教育獎助金。

(2)員工進修與訓練

為培訓人才以因應工作需求並提高工作績效，本公司訂有教育訓練辦法，舉辦員工教育訓練包括管理、專業職能訓練及工作中教導在職訓練，培養員工專業知識與技能，使其發揮其職能，增加工作效率，確保工作品質，以達成本公司永續經營及發展之目標。

(3)退休制度與實施情形

本公司依法設置「勞工退休準備金監督委員會」定期提撥勞工退休準備金提存於台灣銀行股份有限公司(原中央信託局)專戶，審核退休金提撥及運用情形，以保障員工之權益。

另自94年7月1日起實施勞退新制，依勞工退休金條例規定，原適用舊制退休金之員工經選擇適用新制者或新制施行後到職之員工，本公司依法令規定每月提撥薪資6%至員工在勞工保險局之個人退休金專戶，以維護員工權益。

(4)勞資間之協議與各項員工權益維護措施

本公司之各項規定皆依勞動基準法為遵循準則，本公司對於員工意見極為重視，採雙向及開放方式與員工進行溝通，內部溝通管道通暢，以期勞資雙方維持良好和諧之互動關係。

本公司訂有完善之文件管理，載明各項管理辦法，內容明訂員工權利義務及福利項目，並定期檢討修訂福利內容，以維護所有員工權益。

2.說明最近二年度及截至公開說明書刊印日止，公司因勞資糾紛所遭受之損失，並揭露目前及未來可能發生之估計金額與因應措施，如無法合理估計者，應說明無法合理估計之事實：本公司 105 年間與前退休員工林○○因退休金支付金額糾紛而有有勞資協調之情形，經協調後業已和解完成，和解支付金額為 129 千元，對本公司之財務並無造成重大影響，除上述外，並無其他重大勞資爭議之情事。

(六)公司及其子公司於申請上櫃年度及其前二年度如有委託單一加工工廠於年度內加工金額達五千萬元以上者，應增露該加工工廠之名稱、地址、電話、董事成員、持股百分之十大股東及最近期財務報表：無此情事。

(七)有無爭訟事件，及勞資間關係有無尚須協調之處：無。

(八)有無因應景氣變動之能力：

本公司擁有專業的經營團隊，對產品市場的策略與定位有豐富經驗，經營團

隊隨時蒐集市場資訊及分析市場動向，使本公司營運能在景氣變化時有立即因應措施，將景氣變化對公司營運影響降至最低。

(九)關係人間交易事項是否合理：

本公司與關係人間之交易，交易條件與一般公司間並無重大差異，並無非常規交易之情事，有關本公司與關係人間之重大交易事項及說明，請參閱本公司經會計師查核簽證之財務報告附註。

(十)如其事業係屬生物技術工業、製藥工業或醫療儀器工業者，應增列其依法令取得主管機關許可進行人體臨床試驗或田間實驗者或在國內從事生物技術工業或醫療儀器工業研究發展，且已有生物技術或醫療儀器相關產品製造及銷售或提供技術服務之實績暨最近一年度產品及相關技術服務之營業額、研究發展費用所占該公司總營業額之比例情形：不適用。

(十一)公司如於提出上櫃申請前一年度因調整事業經營，終止其部分事業，或已將其部分之事業獨立另設公司、移轉他公司或與他公司合併者，應分別予以記載說明其終止、移出或合併之事業暨目前存續之營業項目，並提出目前存續營業項目前一年度之營業額、研究發展費用占公司該年度總營業額之比例情形：無此情事。

二、不動產、廠房及設備及其他不動產

(一)自有資產

- 1.取得成本達實收資本額百分之二十或新臺幣三億元以上之不動產、廠房及設備名稱、數量、取得日期、取得成本、重估增值及未折減餘額：無。
- 2.閒置不動產及以投資為目的持有期間達五年以上之不動產名稱、面積、座落地點、取得日期、取得成本、重估增值、未折減餘額、公告現值或房屋評定價值及預計未來處分或開發計畫：

(1)閒置不動產

106年12月31日；單位：新臺幣千元

不動產名稱	單位	面積	座落地點	取得年月	取得成本	重估增值	未折減餘額	公告現值、評定價值或公允價值	未來處分或開發計畫
嘉義市番路段土地	平方公尺	4,008	嘉義市番路段	92/10	1,002	-	1,002	1,212	無

(2)投資性不動產

106年12月31日；單位：新臺幣千元

不動產名稱	單位	面積	座落地點	取得年月	取得成本	重估增值	未折減餘額	公告現值、評定價值或公允價值	未來處分或開發計畫
高雄廠土地建物	平方公尺	4,433.84	高雄小港二橋段	76/11	20,646	8,583	25,954	167,421	無

(二)租賃資產

- 1.融資租賃(取得成本達實收資本額百分之二十或三億元以上之租賃資產)：無。

2.營業租賃(每年租金達五百萬元以上之營業租賃資產)：無。

(三)各生產工廠現況及最近二年度設備產能利用率

1.各生產工廠之使用狀況

106 年 12 月 31 日

工廠	項目	建物面積 (平方公尺)	員工 人數	生產商品種類	目前使用狀況
高雄廠		15,524.69	70 人	飼料	使用中(良好)

2.最近二年度設備產能利用率

年度	105 年度				106 年度			
銷售量值	產能 (公噸)	產量 (公噸)	產能 利用率%	產值 (千元)	產能 (公噸)	產量 (公噸)	產能 利用率%	產值 (千元)
主要產品別								
禽 畜 飼 料	108,504	93,426	86.10	969,180	114,000	103,571	90.85	1,070,333
其 他	-	1,959	-	892	-	3,430	-	2

三、轉投資事業

(一)轉投資事業概況

106 年 12 月 31 日；單位：新臺幣千元；千股

轉投資事業	主要營業	投 成	資本帳 價 值	投 資 股 份		股 淨	權 值	市 價	會計處理 方 法	最近年度投資 報 酬		持有公司 股份數額
				股 數	股 比 權 例					投 損	資 益 分 配 利	
台灣大食品 股份有限公司	製造及銷售 麵粉產品	306,720	416,206	30,312	36.84%	416,206	-	-	權益法	73,269	-	-

(二)綜合持股比例

106 年 12 月 31 日；單位：千股

轉 投 資 事 業	本 公 司 投 資		董事、監察人、經理人及直接 或間接控制事業之投資		綜 合 投 資	
	股 數	持 股 比 例	股 數	持 股 比 例	股 數	持 股 比 例
台灣大食品股份有限公司	30,312	36.84%	-	-	30,312	36.84%

(三)上市或上櫃公司最近二年度及截至公開說明書刊日止，子公司持有或處分本公司股票情形及其設定質權之情形，並列明資金來源及其對公司財務績效及財務狀況之影響：不適用。

(四)最近二年度及截至公開說明書刊印日止，發生公司法第一百八十五條情事或有部分以營業、研發成果移轉子公司者，應揭露放棄子公司現金增資認購情形，認購相對人之名稱、及其與公司、董事、監察人及持股比例超過百分之十股東之關係及認購股權：不適用。

(五)已赴或擬赴大陸地區從事間接投資者，應增列該投資事業之名稱、地址、電話、董事成員、持股百分之十大股東及最近期財務報表：不適用。

四、重要契約

契約性質	當事人	契約起迄期	主要內容	限制條款
共同經營合作契約	黃蘊慧(註)	106/03/01~116/02/28	雙方共同經營合作畜養豬場計畫案	無
授信合約	第一商業銀行	106/09/13~107/09/13	短期放款及短期擔保放款	無
授信合約	全國農業金庫	106/10/03~107/10/02	短期放款	無
授信合約	上海商業儲蓄銀行	106/11/30~107/11/30	短期放款	無
授信合約	中國信託商業銀行	107/01/02~107/11/30	短期放款	無
授信合約	中華票券金融公司	107/03/30~108/03/29	商業本票性質	無
授信合約	華南商業銀行	107/04/20~108/04/20	短期放款	無
授信合約	兆豐國際商業銀行	107/04/28~108/04/27	短期放款	無
授信合約	合作金庫商業銀行	107/05/04~107/12/20	短期放款	無

註：黃蘊慧為本公司法人董事慧德國際(股)公司之法人董事代表人。

肆、發行計畫及執行情形

一、前次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債資金運用計畫分析

本公司未有併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債之情形，本公司前各次現金增資計畫均已執行完畢，而計畫實際完成日距本次申報日未逾三年者，為 105 年度現金增資發行新股一案，茲就其計畫內容、執行情形及執行效益是否顯現說明如下：

(一)105 年現金增資

1.計畫內容：

(1)現金增資核准日期及文號：105 年 12 月 5 日臺北市政府府產業商字第 10594838600 號。

(2)計畫所需資金總金額：新臺幣 84,000 千元

(3)資金來源：現金增資 4,200 千股，每股面額 10 元，每股發行價格為新臺幣 20 元，募集總金額為 84,000 千元

(4)計畫項目、資金運用進度及預計產生效益：

單位：新臺幣千元

計畫項目	預計完成期限	所需資金總額	預定資金運用進度
			105 年度第四季
充實營運資金	105 年第四季	84,000	84,000
預計產生效益	增加自有資金供作公司營運使用，有助於公司未來長遠發展、提升經營績效，並改善財務結構，強化財務體質。		

(5)變更計畫內容、資金來源與運用、變更原因、變更前後效益及變更計畫提報股東會之日期：不適用。

(6)輸入本會指定資訊申報網站之日期：不適用。

2.執行情形及效益：

(1)計畫執行進度

本次現金增資計畫所募集之資金係用於充實營運資金，資金支用及執行情形均依計畫執行完畢。

單位：新臺幣千元

計畫項目	105 年截至第四季止執行情形			進度超前或落後情形、原因及改進計畫
充實營運資金	支用金額	預定	84,000	計畫已如期執行完畢
		實際	84,000	
	執行進度	預定	100.00%	
		實際	100.00%	

(2)計畫執行效益

單位：新臺幣千元

項目／年度		104 年度 (籌資前)	105 年度 (籌資後)
財務結構	負債佔總資產比率	66.75%	45.43%
	長期資金佔固定資產比率	205.87%	403.04%
償債能力	流動比率	74.04%	123.38%
	速動比率	62.63%	108.38%
基本財務資料	營業收入淨額	1,255,114	1,266,452
	負債總額	733,658	622,239
	利息支出	5,662	6,236
	稅後純益	34,270	144,132
	稅後每股盈餘(元)	1.62	6.51

本公司於前次資金募集 84,000 千元，已全數用於支應公司因業務成長所需之營運週轉金，並於 105 年第四季執行完畢。本公司 105 年度之營業收入較 104 年同期增加 11,338 千元，且因成本控制得宜致整體毛利率略為上升，獲利因而增加。財務比率方面，經比較本公司資金到位前及計劃執行完畢後之財務資料，負債總額減少 111,419 千元，另流動比率及速動比率分別增加至 123.38%及 108.38%，惟因募集之營運資金到位，負債佔資產比率則由 104 年度 66.75%下降至 105 年度 45.43%。整體而言，本公司於前次資金募集 84,000 千元，有助於本公司擴大營運規模，顯見本公司前次募資充實營運資金之效益應已顯現。

二、本次現金增資、發行公司債、發行員工認股權憑證或限制員工權利新股計畫：

(一)資金來源：

- 1.本次計畫所需資金總額：新臺幣 138,274 千元。
- 2.資金來源：辦理現金增資發行新股 2,942 千股，每股面額新臺幣 10 元，採溢價發行，每股發行價格暫定為新臺幣 47 元，總計募集金額為新臺幣 138,274 千元。
- 3.計畫項目、運用進度及預計可能產生效益：

單位：新臺幣千元

計畫項目	預定完成期限	所需資金總額	預定資金運用進度
			107 年
			第三季
充實營運資金	107 年第三季	138,274	138,274

本公司本次辦理現金增資所募得資金 138,274 千元，擬全數用於充實營運資金，預計於 107 年第三季完成募集，並於資金到位後隨即投入支應公司未來營運所需之資金需求，進而提高自有資本比率及健全財務結構，且提升資金運用調度之彈性，故經評估本次充實營運資金之計畫對本公司整體營運規劃及發展應有所助益。

4. 本次募集之資金如有不足，其籌措方法及來源：

本次現金增資計畫如每股實際發行價格因市場價格變動而調整，致募集資金不足時，其差額將減少充實營運資金，惟若募集金額高於預計募集資金，增加之部分亦將用於充實營運資金。

- (二) 本次發行公司債者，應參照公司法第二百四十八條之規定，揭露有關事項及其償債款項之籌集計畫與保管方法。如有委託經本會核准或認可之信用評等機構評等者，並應揭露該機構名稱、評等日期及公司債信用評等結果。如附有轉換、交換或認股權利者，並應揭露發行及轉換、交換或認股辦法、發行條件對股權可能稀釋情形與對股東權益影響：不適用。
- (三) 本次發行特別股者，應揭露每股面額、發行價格、發行條件對特別股股東權益影響、股權可能稀釋情形、對股東權益影響及公司法第一百五十七條所規定之事項。如附有轉換權利或認股權利者，並應揭露發行及轉換辦法或認股辦法(含轉換前原特別股未分配之股息等權利義務於強制轉換後之歸屬)：不適用。
- (四) 上市或上櫃公司發行未上市或未上櫃特別股者，應揭露發行目的、不擬上市或上櫃原因、對現有股東及潛在投資人權益之影響及未來有無申請上市或上櫃之計畫：不適用。
- (五) 股票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興櫃股票審查準則第五條規定核准在證券商營業處所買賣之公司發行新股者，應說明未來上市(櫃)計畫：本次辦理現金增資發行新股係供辦理初次上櫃公開承銷，故不適用。
- (六) 本次發行員工認股權憑證者，應揭露限制員工權利新股之發行辦法：不適用。
- (七) 本次發行限制員工權利新股者，應揭露員工認股權憑證發行及認股辦法：不適用。
- (八) 說明本次計畫之可行性、必要性及合理性，並應分析各種資金調度來源對公司申報年度及未來一年度每股盈餘稀釋影響。以低於票面金額發行股票者，應說明公司折價發行新股之必要性與合理性、未採用其他籌資方式之原因及其合理性及所沖減資本公積或保留盈餘之數額。

1. 本次募集與發行有價證券計畫之可行性評估

(1) 本次募集與發行有價證券於法律程序上之可行性

本公司本次於上櫃前辦理之現金增資發行新股案，業經107年3月16日董事會及107年6月22日股東常會決議通過，作為初次上櫃前提出供公開承銷之股份來源，且於107年6月22日董事會決議通過本次現金增資股票發行計畫，經查閱其內容及決議程序，均符合「公司法」、「證券交易法」、「發行人募集與發行有價證券處理準則」、「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」及其他相關法令之規定，另參酌本公司委任之恭敬忠法律事務所林瑞陽律師對本次現金增資發行新股計畫出具之法律意見書，顯示本次募集與發行有價證券計畫確已符合相關法令之規定，故本公司本次於上櫃前辦理之現金增資發行新股計畫於法定程序上應屬適法可行。

(2)本次資金募集完成之可行性

本公司本次現金增資計畫發行普通股2,942千股，每股面額新臺幣10元，每股發行價格暫定為新臺幣47元溢價發行，預計募集資金為新臺幣138,274千元。本次現金增資發行新股，除依公司法第267條規定保留發行股數之15%，計441千股由員工認購外，餘2,501千股則全數委由證券承銷商辦理上櫃前公開承銷，並按證券交易法第28條之1規定，於107年6月22日股東常會決議通過原股東放棄本次現金增資發行新股優先認購之權利，其中員工放棄認購或認購不足部份，經107年3月16日董事會授權董事長洽特定人認購之；對外公開承銷認購不足部份，則依「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」規定辦理，應可確保資金募集完成，故本次計畫募集完成應具可行性。

(3)本次資金運用計畫之可行性

本公司本次現金增資所募得之資金，擬用於充實營運資金，預計於107年第三季完成募集，資金運用進度係考量申報及募集資金所需之作業時程而定，於資金到位後，即可於107年第三季投入支應本公司營運所需之相關資金需求，進而強化公司長期競爭力，提高自有資本比率及健全財務結構，並可提升資金靈活調度之彈性，實對企業之經營及健全財務結構具有正面之助益，故本次籌資計畫用以充實營運資金應屬可行。

2.本次計畫之必要性

本公司本次辦理現金增資發行新股係依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商業處所買賣有價證券審查準則」及「發行人募集與發行有價證券處理準則」第6條第2項第2款之規定，以現金增資發行新股方式委託證券承銷商辦理上櫃前公開銷售，故本次增資計畫得不適用有關募集資金計畫必要性之規定。

3.本次現金增資其資金運用計畫、預計進度及預計可能產生效益之合理性

(1)本次現金增資計畫及預計進度之合理性

本公司本次現金增資所募得之資金，擬用於充實營運資金，預計於107年第三季完成募集，資金運用進度係考量申報及募集資金所需之作業時程而定，於資金到位後，即可於107年第三季投入支應本公司營運所需之相關資金需求，進而強化公司長期競爭力，提高自有資本比率及健全財務結構，並可提升資金靈活調度之彈性，實對企業之經營及健全財務結構具有正面之助益，故本次現金增資計畫及預計進度尚屬合理。

(2)預計可能產生效益之合理性

項目 \ 年度		107 年第一季 (增資前)	107 年第三季 (預估增資後)
財務結構	負債占資產比率(%)	36.74	33.76
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	523.79	594.95
償債能力	流動比率(%)	160.05	185.40
	速動比率(%)	134.10	159.45

預計本公司辦理現金增資完成後，在財務結構方面，負債比率從107年第一季的36.74%將下降為33.76%，長期資金占不動產、廠房及設備比率則從107年第一季的523.79%提升為594.95%；另外在償債能力方面，流動比率與速動比率可從107年第一季的160.05%及134.10%提高至185.40%及159.45%。整體而言，本次募集資金預期將可充實營運資金、強化財務結構，提升償債能力及營運競爭力，其效益應屬合理。

4.分析各種資金調度來源對公司申報年度及未來一年度每股盈餘稀釋之影響

本公司本次係依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條第二項第二款規定辦理現金增資發行新股，並委託證券承銷商辦理初次上櫃前之公開銷售，故僅就發行新股對當年度每股盈餘稀釋情形予以分析，本公司本次辦理現金增資發行新股，預計於107年第三季募集股款完成，其目前流通在外股數為 30,058千股，本次擬發行2,942千股，發行後之股數合計為33,000千股，對每股盈餘稀釋之影響為8.92%，然本公司本次計畫用以充實營運資金，除可因應公司未來營運成長所需，強化本公司之財務結構及增加資金調度彈性外，對於公司競爭力及整體營運發展均具正面助益，故本次發行新股對本公司 107 年度每股盈餘之稀釋程度尚屬有限。

5.以低於票面金額發行股票者，應說明公司折價發行新股之必要性與合理性、未採用其他籌資方式之原因及其合理性暨所沖減資本公積或保留盈餘之數額：不適用。

(九)本次發行價格、轉換價格、交換價格或認股價格之訂定方式：請詳本公開說明書附件「承銷價格計算書」。

(十)資金運用概算及可能產生之效益

1.如為收購其他公司、擴建或新建固定資產者，應說明本次計畫完成後，預計可能增加之產銷量、值、成本結構(含總成本及單位成本)、獲利能力之變動情形、產品品質之改善情形及其他可能產生之效益：不適用。

2.如為轉投資其他公司，應列明下列事項：不適用。

3.如為充實營運資金、償還債務者，應列明下列事項：

(1)公司債務逐年到期金額、償還計畫及預計財務負擔減輕情形、目前營運資金狀況、所需之資金額度及預計運用情形，並列示所編製之申報年度及未來一年度各月份之現金收支預測表：

①預計於資金募集完成後，於 107 年第三季用於充實營運資金，以支應營業成長所需之營運週轉金，強化財務結構。所需資金額度及預計運用情形如下：

單位：新臺幣千元

計畫項目	預定完成期限	所需資金總額	預定資金運用進度
			107 年第三季
充實營運資金	107 年第三季	138,274	138,274

②申報年度及未來一年度各月份之現金收支預測表：詳後附之 107 年度及 108 年度各月份現金收支預測表。

申報年度(107 年度)之現金收支預測表

單位：新臺幣千元

	1 月份	2 月份	3 月份	4 月份	5 月份	6 月份	7 月份	8 月份	9 月份	10 月份	11 月份	12 月份	合計
期初現金餘額 1	22,871	24,554	38,630	35,028	31,168	25,694	34,393	20,421	30,745	30,265	35,484	38,469	22,871
加:非融資性收入 2													
應收帳款及票據收現	126,530	129,888	158,162	145,792	115,804	145,940	115,286	121,239	137,471	152,129	139,029	136,573	1,623,843
現金股利收現	-	-	-	-	-	53,046	-	-	-	-	-	-	53,046
處分金融資產	-	-	-	-	-	29,900	-	-	-	-	-	-	29,900
小計	126,530	129,888	158,162	145,792	115,804	228,886	115,286	121,239	137,471	152,129	139,029	136,573	1,706,789
減:非融資性收入 3													
應付款項付現	137,137	93,917	108,545	131,040	109,320	101,431	91,354	108,975	123,045	108,975	106,707	117,208	1,337,654
其他營業費用付現	34,994	19,040	32,418	18,612	13,710	18,756	17,759	20,214	18,644	17,935	19,337	19,613	251,032
支付所得稅	-	-	-	-	10,563	-	-	-	6,262	-	-	-	16,825
提撥退休金	-	13,600	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13,600
發放董監酬勞及員工酬勞	-	11,600	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,600
小計	172,131	138,157	140,963	149,652	133,593	120,187	109,113	129,189	147,951	126,910	126,044	136,821	1,630,711
要求最低現金餘額 4	30,000	30,000	30,000	30,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
所需資金總額 5=3+4	202,131	168,157	170,963	179,652	153,593	140,187	129,113	149,189	167,951	146,910	146,044	156,821	1,650,711
融資前可供支用現金餘額(短絀)6=1+2-5	(52,730)	(13,715)	25,829	1,168	(6,621)	114,393	20,566	(7,529)	265	35,484	28,469	18,221	78,949
融資淨額 7													
發行新股	-	-	-	-	-	-	-	138,274	-	-	-	-	138,274
發放現金股利	-	-	-	-	-	-	(75,145)	-	-	-	-	-	(75,145)
銀行往來-借款	47,284	22,345	-	-	12,315	-	55,000	-	10,000	-	-	-	146,944
銀行往來-償債	-	-	(20,801)	-	-	(100,000)	-	(120,000)	-	(20,000)	(10,000)	-	(270,801)
小計	47,284	22,345	(20,801)	-	12,315	(100,000)	(20,145)	18,274	10,000	(20,000)	(10,000)	-	(60,728)

未來一年度(108 年度)之現金收支預測表

單位：新臺幣千元

	1 月份	2 月份	3 月份	4 月份	5 月份	6 月份	7 月份	8 月份	9 月份	10 月份	11 月份	12 月份	合計
期初現金餘額 1	38,221	35,140	36,192	35,131	38,126	39,342	42,444	36,746	35,756	37,450	36,872	41,537	38,221
加:非融資性收入 2													
應收帳款及票據收現	169,622	145,638	141,269	129,007	179,368	145,836	159,932	145,350	136,468	153,477	139,075	149,414	1,794,456
現金股利收現	-	-	-	-	-	53,046	-	-	-	-	-	-	53,046
小計	169,622	145,638	141,269	129,007	179,368	198,882	159,932	145,350	136,468	153,477	139,075	149,414	1,847,502
減:非融資性收入 3													
應付款項付現	140,002	135,378	104,809	117,980	108,524	107,060	95,599	97,158	99,543	95,502	104,120	109,986	1,315,661
其他營業費用付現	2,701	17,608	32,521	18,032	24,628	18,720	17,531	19,182	17,731	18,553	20,290	20,571	228,068
支付所得稅	-	-	-	-	15,000	-	-	-	7,500	-	-	-	22,500
發放董監酬勞及員工酬勞	-	11,600	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,600
小計	142,703	164,586	137,330	136,012	148,152	125,780	113,130	116,340	124,774	114,055	124,410	130,557	1,577,829
要求最低現金餘額 4	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
所需資金總額 5=3+4	162,703	184,586	157,330	156,012	168,152	145,780	133,130	136,340	144,774	134,055	144,410	150,557	1,597,829
融資前可供支用現金餘額(短絀)6=1+2-5	45,140	(3,808)	20,131	8,126	49,342	92,444	69,246	45,756	27,450	56,872	31,537	40,394	287,894
融資淨額 7													
發行新股	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
發放現金股利	-	-	-	-	-	-	(82,500)	-	-	-	-	-	(82,500)
銀行往來-借款	-	20,000	-	10,000	-	-	30,000	-	-	-	-	-	60,000
銀行往來-償債	(30,000)	-	(5,000)	-	(30,000)	(70,000)	-	(30,000)	(10,000)	(40,000)	(10,000)	(20,000)	(245,000)
小計	(30,000)	20,000	(5,000)	10,000	(30,000)	(70,000)	(52,500)	(30,000)	(10,000)	(40,000)	(10,000)	(20,000)	(267,500)
期末現金餘額 8=1+2-3+7	35,140	36,192	35,131	38,126	39,342	42,444	36,746	35,756	37,450	36,872	41,537	40,394	40,394

(2)就公司申報年度及預計未來一年度應收帳款收款與應付帳款付款政策、資本支出計畫、財務槓桿及負債比率（或自有資產與風險性資產比率），說明償債或充實營運資金之原因。

①應收帳款收款與應付帳款付款政策

在應收帳款收款政策方面，本公司係依據銷貨客戶之過去交易金額、收款情形、公司規模及營運狀況等因素，經綜合考量後給予客戶適當的交易條件，目前與銷貨客戶所議定之收款條件主要為月結30~75天，本公司每月應收帳款收現數之編製基礎係以107年1~5月為實際收款情形而預估編製107及108年度各月份現金收支預測表。另外在應付帳款付款政策方面，本公司目前與供應廠商議定之付款條件主要為月結30~60天，每月應付帳款付現數之編製基礎以107年1~5月為實際付款情形，並考量生產前置時間、備貨備料作業時間及應付帳款付款天數而預估編製107及108年度各月份現金收支預測表，整體而言現金收支預測表編製基礎尚屬合理。

②資本支出計畫

本公司之資本支出計畫係配合整體經營策略予以擬定，主要項目為購置研發使用之儀器設備及生產製程設備之維修、汰舊換新及增添支出，以提升經營效率及維持競爭優勢。本公司購置前揭不動產、廠房及設備之資金來源係自有資金支應，該項資本支出業已納入各月份現金收支預測表，故其編製基礎尚屬合理。

③財務槓桿及負債比率

年度		106 年度	107 年第一季
項目			
槓桿度	財務槓桿度	1.06	1.08
財務結構	負債比率(%)	42.08	36.74

財務槓桿度係衡量公司舉債經營之財務風險，評估利息費用之變動對於營業利益影響之程度，該項指標數值愈高，所承擔之財務風險愈大。本公司106年度及107年第一季財務槓桿度分別為1.06倍及1.08倍，主要係因本公司有效運用借款資金，銀行融資利息費用對營業利益之占比較低，顯示其財務結構尚屬健全，預計本次辦理現金增資發行新股所募集之資金用於充實營運資金後，仍能維持良好財務槓桿度，顯示舉債經營之財務風險不大。

就財務結構而言，本公司106年度及107年第一季之負債比率分別為42.08%及36.74%，本公司預期未來營收將持續成長，故維持公司正常營運所需之資金勢必亦相對增加，而此次辦理現金增資充實營運資金後，可降低負債比率，將進一步提升財務結構並增加資金靈活調度之彈性，故從財

務槓桿及負債比率之影響評估本次計畫應有其必要性及合理性。

4.購買營建用地或支付營建工程款者，應詳列預計自購置土地至營建個案銷售完竣所需之資金總額、不足資金之來源及各階段資金投入及工程進度，並就認列損益之時間點、金額評估預計可能產生效益是否具有合理性：不適用。

5.本次增資計畫如用於購買未完工程並承受賣方未履行契約者，應列明買方轉讓理由、受讓價格決定依據及受讓過程對契約相對人權利義務之影響：不適用。

三、本次受讓他公司股份發行新股應記載事項：無此情事。

四、本次併購發行新股應記載事項：無此情事。

伍、財務概況

一、最近五年度簡明財務資料

(一)簡明資產負債表及損益表

1.簡明資產負債表-我國財務會計準則

單位：新臺幣千元

項目	年度	最近五年度財務資料(註 1 及註 2)				
		102 年	103 年	104 年	105 年	106 年
流動資產		466,560	600,544	不適用(註 3)		
基金及長期投資		-	-			
固定資產		199,092	206,569			
無形資產		8,096	8,096			
其他資產		32,394	33,429			
資產總額		706,142	848,638			
流動負債	分配前	381,344	481,978			
	分配後	395,594	481,978			
長期負債		-	-			
其他負債		46,843	46,606			
負債總額	分配前	442,437	528,584			
	分配後	456,687	528,584			
股本		300,000	300,000			
資本公積		2,039	2,039			
保留盈餘	分配前	101,795	95,929			
	分配後	87,545	95,929			
金融商品未實現損益		6,797	72,507			
累積換算調整數		-	-			
未認列為退休金成本之淨損失		-	-			
其他權益		3,757	3,757			
共同控制下後手權益		(150,683)	(154,178)			
股東權益總額	分配前	263,705	320,054			
	分配後	249,455	320,054			

註 1：上述年度財務資料均經會計師查核簽證。

註 2：105 年 9 月 1 日本公司分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，故視為自始分割不動產營業部。

註 3：本公司自 104 年度首次採用國際財務報導準則，故無法填列 104~106 年度採用我國財務會計準則之財務資料。

2.簡明損益表-我國財務會計準則

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	最近五年度財務資料(註 1 及註 2)				
	102 年	103 年	104 年	105 年	106 年
營業收入	1,478,506	1,521,803	不適用(註 3)		
營業成本	1,383,456	1,414,248			
營業毛利	95,050	107,555			
營業損益	5,532	12,518			
營業外收入及利益	18,923	14,354			
營業外費用及損失	8,807	20,132			
繼續營業部門稅前損益	15,648	6,740			
繼續營業部門損益	12,150	4,889			
停業部門損益	-	-			
非常損益	-	-			
會計原則變動之累積影響數	-	-			
本期損益	12,150	4,889			
共同控制下後手權益之淨利	6,838	3,495			
淨利及共同控制下後手權益之淨利合計	18,988	8,384			
每股盈餘(元)	0.90	0.23			

註 1：上述年度財務資料均經會計師查核簽證。

註 2：105 年 9 月 1 日本公司分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，故視為自始分割不動產營業部。

註 3：本公司自 104 年度首次採用國際財務報導準則，故無法填列 104~106 年度採用我國財務會計準則之財務資料。

3.簡明資產負債表-國際財務報導準則

單位：新臺幣千元

年度 項目		最近五年度財務資料(註 1 及註 2)					
		102 年	103 年	104 年	105 年	106 年	107 年 3 月 31 日
流動資產			566,641	502,477	699,993	909,639	873,088
基金及長期投資			-	338,885	415,685	416,206	428,109
不動產、廠房及設備			211,010	204,253	199,031	196,425	194,317
無形資產			-	2,308	1,589	546	367
其他資產			65,815	51,223	53,219	65,056	67,437
資產總額			843,466	1,099,146	1,369,517	1,587,872	1,563,318
流動負債	分配前		484,219	678,641	567,348	625,142	545,499
	分配後		484,219	678,641	642,493	700,287	545,499
非流動負債			53,471	55,017	54,891	43,040	28,908
負債總額	分配前		537,690	733,658	622,239	668,182	574,407
	分配後		537,690	733,658	697,384	743,327	574,407
歸屬於母公司業主之權益		不適用(註 3)	305,776	365,488	747,278	919,690	988,911
資本			300,000	300,000	300,580	300,580	300,580
資本公積			2,039	2,039	13,794	13,794	13,794
保留盈餘	分配前		100,408	137,542	193,458	249,767	278,194
	分配後		100,408	52,042	118,313	174,622	278,194
其他權益			72,507	99,180	239,446	355,549	396,343
庫藏股票			(15,000)	(15,000)	-	-	-
共同控制下後手權益			(154,178)	(158,273)	-	-	-
權益總額	分配前		305,776	365,488	747,278	919,690	988,911
	分配後		305,776	365,488	672,133	844,545	988,911

註 1：上述年度財務資料均經會計師查核簽證或核閱。

註 2：105 年 9 月 1 日本公司分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，故視為自始分割不動產營業部。

註 3：本公司自 104 年度首次採用國際財務報導準則，另上述財務資料來源係經會計師查核簽證之個別財務報告。

4.簡明綜合損益表資料-國際財務報導準則

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	最近五年度財務資料(註 1 及註 2)					
	102 年	103 年	104 年	105 年	106 年	107 年 3 月 31 日 (註 2)
營業收入		1,521,803	1,255,114	1,266,452	1,413,735	375,299
營業成本		1,414,399	1,134,845	1,106,632	1,219,401	325,295
營業毛利(註 4)		107,404	120,269	159,820	209,798	43,153
營業損益		21,832	29,451	44,785	72,562	15,836
營業外收入及支出		(15,809)	22,406	107,066	85,209	11,553
稅前淨利		6,023	51,857	151,851	157,771	27,389
繼續營業單位 本期淨利		4,294	34,270	144,132	139,083	27,834
停業單位損失		-	-	-	-	-
本期淨利(損)		4,294	34,270	144,132	139,083	27,834
共同控制下後手 權益之淨利	不適用 (註 3)	3,495	4,095	1,042	-	-
淨利及共同控制下 後手權益之淨利合計		7,789	38,365	145,174	139,083	27,834
本期其他綜合損益(稅 後淨額)		61,928	25,442	136,508	108,474	41,387
本期綜合損益總額		69,717	63,807	281,682	247,557	69,221
淨利歸屬於 母公司業主		4,294	34,270	144,132	139,083	27,834
綜合損益總額歸屬於 母公司業主		66,222	59,712	280,640	247,557	69,221
綜合損益總額歸屬於 共同控制下後手權益		3,495	4,095	1,042	-	-
每股盈餘		0.20	1.62	6.51	4.63	0.93

註 1：上述年度財務資料均經會計師查核簽證。

註 2：105 年 9 月 1 日本公司分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，故視為自始分割不動產營業部。

註 3：本公司自 104 年度首次採用國際財務報導準則，另上述財務資料來源係經會計師查核簽證之個別財務報告。

註 4：毛利金額包含「原始認列生物資產之利益」及「生物資產當期公允價值減出售成本之變動利益」。

(二)影響上述財務報表作一致性比較之重要事項如會計變動、公司合併或營業部門停工等及其發生對當年度財務報表之影響：105 年 9 月 1 日本公司分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，故視為自始分割不動產營業部。

(三)最近五年度簽證會計師姓名及查核意見

1.最近五年度簽證會計師之姓名及查核意見

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核意見
102	安侯建業聯合會計師事務所	吳秋華	無保留意見
103	安侯建業聯合會計師事務所	吳秋華	無保留意見
104	勤業眾信聯合會計師事務所	陳重成、張耿禧	無保留意見
105	勤業眾信聯合會計師事務所	陳重成、張耿禧	修正式無保留意見
106	勤業眾信聯合會計師事務所	陳重成、張耿禧	無保留意見

2.最近五年度如有更換會計師之之情事者，應列示公司、前任及繼任會計師對更換原因之說明：本公司為因應業務發展需求，於 104 年度起改由勤業眾信聯合會計師事務所簽證。

(四)財務分析

1.財務分析-我國財務會計準則

分析項目 \ 年度			最近五年度財務分析(註 1 及註 2)				
			102 年	103 年	104 年	105 年	106 年
財務結構	負債占資產比率(%)		62.66	62.29	不適用(註 3)		
	長期資金占固定資產比率(%)		155.98	177.50			
償債能力	流動比率(%)		117.94	124.60			
	速動比率(%)		91.95	95.53			
	利息保障倍數(%)		5.40	2.53			
經營能力	應收款項週轉率(%)		5.44	5.38			
	平均收現日數(天)		67.15	67.84			
	存貨週轉率(次)		11.77	12.41			
	應付款項週轉率(次)		19.65	20.62			
	平均銷貨日數(天)		31.00	29.40			
	固定資產週轉率(次)		6.86	7.50			
	總資產週轉率(次)		2.04	1.96			
獲利能力	資產報酬率(%)		2.08	1.10			
	股東權益報酬率(%)		4.48	1.68			
	占實收資本 比 率 (%)	營業利益	1.84	4.17			
		稅前純益	5.22	2.25			
	純益率(%)		0.82	0.32			
現金流量	每股盈餘(元)		0.58	0.23			
	現金流量比率(%)		12.17	(註 8)			
	現金流量允當比率(%)		77.71	42.51			
	現金再投資比率(%)		6.61	(註 8)			
槓桿度	營運槓桿度		19.47	9.36			
	財務槓桿度		2.80	1.54			
最近二年度各項財務比率變動原因說明：不適用。							

註 1：上開財務資料均經會計師查核簽證。

註 2：105 年 9 月 1 日本公司分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，故視為自始分割不動產營業部。

註 3：本公司自 104 年度起首次採用國際財務報導準則，故無法填列 104~106 年度採用我國財務會計準則之財務資料。

註 4：計算公式如下：

1.財務結構

(1)負債占資產比率＝負債總額／資產總額。

(2)長期資金占固定資產比率＝（股東權益淨額＋長期負債）／固定資產淨額。

2.償債能力

(1)流動比率＝流動資產／流動負債。

(2)速動比率＝（流動資產－存貨－預付費用）／流動負債。

(3)利息保障倍數＝所得稅及利息費用前純益／本期利息支出。

3.經營能力

(1)應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)週轉率＝銷貨淨額／各期平均應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)餘額。

(2)平均收現日數＝365／應收款項週轉率。

(3)存貨週轉率＝銷貨成本／平均存貨額。

- (4)應付款項(包括應付帳款與因營業而產生之應付票據)週轉率=銷貨成本／各期平均應付款項(包括應付帳款與因營業而產生之應付票據)餘額。
- (5)平均銷貨日數=365／存貨週轉率。
- (6)固定資產週轉率=銷貨淨額／固定資產淨額。
- (7)總資產週轉率=銷貨淨額／資產總額。

4.獲利能力

- (1)資產報酬率=〔稅後損益+利息費用×(1-稅率)〕／平均資產總額。
- (2)股東權益報酬率=稅後損益／平均股東權益淨額。
- (3)純益率=稅後損益／銷貨淨額。
- (4)每股盈餘=(稅後淨利-特別股股利)／加權平均已發行股數。(註5)

5.現金流量

- (1)現金流量比率=營業活動淨現金流量／流動負債。
- (2)淨現金流量允當比率=最近五年度營業活動淨現金流量／最近五年度(資本支出+存貨增加額+現金股利)。
- (3)現金再投資比率=(營業活動淨現金流量-現金股利)／(固定資產毛額+長期投資+其他資產+營運資金)。(註6)

6.槓桿度

- (1)營運槓桿度=(營業收入淨額-變動營業成本及費用)／營業利益。(註7)
- (2)財務槓桿度=營業利益／(營業利益-利息費用)。

註5：前項每股盈餘之計算公式，在衡量時應特別注意下列事項：

- 1.以加權平均普通股股數為準，而非以年底已發行股數為基礎。
- 2.凡有現金增資或庫藏股交易者，應考慮其流通期間，計算加權平均股數。
- 3.凡有盈餘轉增資或資本公積轉增資者，在計算以往年度及半年度之每股盈餘時，應按增資比例追溯調整，無庸考慮該增資之發行期間。
- 4.若特別股為不可轉換之累積特別股，其當年度股利（不論是否發放）應自稅後淨利減除或增加稅後淨損。特別股若為非累積性質，在有稅後淨利之情況，特別股股利應自稅後淨利減除；如為虧損，則不必調整。

註6：現金流量分析在衡量時應特別注意下列事項：

- 1.營業活動淨現金流量係指現金流量表中營業活動淨現金流入數。
- 2.資本支出係指每年資本投資之現金流出數。
- 3.存貨增加數僅在期末餘額大於期初餘額時方予計入，若年底存貨減少，則以零計算。
- 4.現金股利包括普通股及特別股之現金股利。
- 5.不動產、廠房及設備毛額係指扣除累計折舊前的不動產、廠房及設備總額。

註7：發行人應將各項營業成本及營業費用依性質區分為固定及變動，如有涉及估計或主觀判斷，應注意其合理性並維持一致。

註8：現金流量為負數，故不適用。

2.財務分析-國際財務報導準則

分析項目		年度	最近五年度財務分析(註 1 及註 2)					
		102 年	103 年	104 年	105 年	106 年	107 年 3 月 31 日	
財務結構	負債占資產比率(%)		不適用 (註 3)	63.75	66.75	45.43	42.08	36.74
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)			170.25	205.87	403.04	490.13	523.79
償債能力	流動比率(%)			117.02	74.04	123.38	145.51	160.05
	速動比率(%)			88.42	62.82	108.38	115.57	134.10
	利息保障倍數(倍)			2.37	10.16	25.35	39.02	23.81
經營能力	應收款項週轉率(次)			5.38	4.66	4.83	5.10	5.71
	平均收現日數(天)			67.84	78.31	75.54	71.63	63.87
	存貨週轉率(次)(註 4)			12.41	10.84	14.01	9.57	8.82
	應付款項週轉率(次)			20.63	16.37	14.64	11.10	11.01
	平均銷貨日數(天)			29.40	33.67	26.05	38.14	41.36
	不動產、廠房及設備週轉率(次)			7.36	6.04	6.28	7.15	7.68
	總資產週轉率(次)			1.97	1.29	1.03	0.96	0.95
獲利能力	資產報酬率(%)			1.03	4.01	12.10	9.64	7.32
	權益報酬率(%)			1.53	10.21	25.91	16.69	11.67
	占實收資本 比 率 (%)	營業利益		7.28	9.82	14.90	24.14	21.07
		稅前純益		2.01	17.29	50.52	52.49	36.45
	純益率(%)			0.28	2.73	11.38	9.84	7.42
	每股盈餘(元)			0.20	1.62	6.51	4.63	0.93
現金流量	現金流量比率(%)			(註 9)	19.99	14.51	13.77	7.55
	現金流量允當比率(%)			57.41	154.83	243.47	132.35	136.23
	現金再投資比率(%)			(註 9)	24.98	8.92	1.00	3.60
槓桿度	營運槓桿度			1.44	1.36	1.26	0.94	1.60
	財務槓桿度			1.25	1.24	1.16	1.06	1.08

最近二年度各項財務比率變動原因說明：(若增減變動未達 20% 者可免分析)

(1)長期資金占不動產、廠房及設備比率：主要係因 106 年度獲利增加，故長期資金占不動產、廠房及設備比率隨之增加。

(2)利息保障倍數：主要係因 106 年度獲利增加，且借款利率下降導致利息費用減少，故利息保障倍數增加。

(3)存貨週轉率、平均銷貨日數：主要係因 106 年度整體營運及銷貨狀況良好，為因應生產狀況而增加存貨庫存，故存貨週轉率下降、銷貨日數增加。

(4)應付帳款週轉率：主要係因 106 年度整體營運及銷貨狀況良好，為因應生產狀況而增加存貨採購，故應付帳款週轉率下降。

(5)資產報酬率：主要係因 106 年因整體營運及銷貨狀況良好，應收帳款及存貨金額增加，且新增養殖業務，增加生物性資產，致期末資產總額增加所致。

(6)權益報酬率：因 105 年度之盈餘轉增資、現金增資及綜合損益大幅增加，以致 105 期末股東權益大幅增加，權益報酬率之計算係以平均股東權益為基數，致使 105 度之計算基數較 106 年度之計算基數為低，使得 105 年度之股東權益報酬率較 106 年度為高。

(7)營業利益佔實收資本比率：主要係因國際原物料價格下跌，致銷貨成本減少，整體毛利增加，故營業利益亦隨之增加，營業利益佔實收資本額比率因此增加。

(8)每股盈餘：主要係因 105 年度減資分割不動產部門視作自始分割，故平均流動在外股數減少所致。

- (9)現金流量允當比率：主要係因 106 年度發放現金股利及因應業績需求採購存貨金額增加，故使得現金流量允當比率下降。
- (10)現金再投資比率：主要係因 106 年度發放現金股利，且因營運狀況良好，營運資金增加，使得現金再投資比率下降。
- (11)營運槓桿度：主要係因 106 年度整體營運狀況良好，營業利益增加所致。

註 1：本公司自 104 年度首次採用國際財務報導準則編製財務報告，上述財務資料係經會計師查核簽證或核閱。

註 2：105 年 9 月 1 日本公司分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，故視為自始分割不動產營業部。

註 3：本公司自 104 年度起首次採用國際財務報導準則，故無法填列 102 年度採用國際財務報導準則之財務資料。

註 4：計算存貨週轉率之銷貨成本已排除生物性資產相關成本。

註 5：計算公式如下：

1.財務結構

(1)負債占資產比率＝負債總額／資產總額。

(2)長期資金占固定資產比率＝（股東權益淨額＋長期負債）／固定資產淨額。

2.償債能力

(1)流動比率＝流動資產／流動負債。

(2)速動比率＝（流動資產－存貨－預付費用）／流動負債。

(3)利息保障倍數＝所得稅及利息費用前純益／本期利息支出。

3.經營能力

(1)應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)週轉率＝銷貨淨額／各期平均應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)餘額。

(2)平均收現日數＝365／應收款項週轉率。

(3)存貨週轉率＝銷貨成本／平均存貨額。

(4)應付款項(包括應付帳款與因營業而產生之應付票據)週轉率＝銷貨成本／各期平均應付款項(包括應付帳款與因營業而產生之應付票據)餘額。

(5)平均銷貨日數＝365／存貨週轉率。

(6)固定資產週轉率＝銷貨淨額／固定資產淨額。

(7)總資產週轉率＝銷貨淨額／資產總額。

4.獲利能力

(1)資產報酬率＝〔稅後損益＋利息費用×（1－稅率）〕／平均資產總額。

(2)股東權益報酬率＝稅後損益／平均股東權益淨額。

(3)純益率＝稅後損益／銷貨淨額。

(4)每股盈餘＝（稅後淨利－特別股股利）／加權平均已發行股數。(註 5)

5.現金流量

(1)現金流量比率＝營業活動淨現金流量／流動負債。

(2)淨現金流量允當比率＝最近五年度營業活動淨現金流量／最近五年度(資本支出＋存貨增加額＋現金股利)。

(3)現金再投資比率＝(營業活動淨現金流量－現金股利)／(固定資產毛額＋長期投資＋其他資產＋營運資金)。(註 6)

6.槓桿度

(1)營運槓桿度＝(營業收入淨額－變動營業成本及費用)／營業利益。(註 7)

(2)財務槓桿度＝營業利益／(營業利益－利息費用)。

註 6：前項每股盈餘之計算公式，在衡量時應特別注意下列事項：

1.以加權平均普通股股數為準，而非以年底已發行股數為基礎。

2.凡有現金增資或庫藏股交易者，應考慮其流通期間，計算加權平均股數。

3.凡有盈餘轉增資或資本公積轉增資者，在計算以往年度及半年度之每股盈餘時，應按增資比例追溯調整，無庸考慮該增資之發行期間。

4.若特別股為不可轉換之累積特別股，其當年度股利（不論是否發放）應自稅後淨利減除或增加稅

後淨損。特別股若為非累積性質，在有稅後淨利之情況，特別股股利應自稅後淨利減除；如為虧損，則不必調整。

註7：現金流量分析在衡量時應特別注意下列事項：

- 1.營業活動淨現金流量係指現金流量表中營業活動淨現金流入數。
- 2.資本支出係指每年資本投資之現金流出數。
- 3.存貨增加數僅在期末餘額大於期初餘額時方予計入，若年底存貨減少，則以零計算。
- 4.現金股利包括普通股及特別股之現金股利。
- 5.不動產、廠房及設備毛額係指扣除累計折舊前的不動產、廠房及設備總額。

註8：發行人應將各項營業成本及營業費用依性質區分為固定及變動，如有涉及估計或主觀判斷，應注意其合理性並維持一致。

註9：現金流量為負數，故不適用。

(五)會計項目重大變動說明

比較最近兩年度資產負債表及綜合損益表之會計項目(金額變動達百分之十以上，且金額達當年度資產總額百分之一者)

單位：新臺幣千元

會計項目 \ 年度	105 年度		106 年度		增減變動		說明
	金額	%	金額	%	金額	%	
現金	49,787	3.64	22,871	1.44	(26,916)	(54.06)	主係 106 年度提前償還部分銀行借款所致。
備供出售金融資產	301,243	22.00	417,346	26.28	116,103	38.54	106 年度增加，主要係本公司持有上市股票-福懋油，106 年度股價較 105 年度上漲而進行評價調整所致。
應收票據	114,524	8.36	136,167	8.58	21,643	18.90	係因本期營收成長所致。
生物資產-流動	-	-	28,371	1.79	28,371	100.00	係因本公司於 106 年 3 月開始合作經營畜養豬場，增加待出售肉豬依其公允價值評價之金額。
存貨	79,565	5.81	154,068	9.70	74,503	93.64	係因 106 年度整體營運及銷貨狀況良好，為因應生產狀況而增加存貨庫存。
應付帳款	33,558	2.45	87,024	5.48	53,466	159.32	係因 106 年度整體營運及銷貨狀況良好，為因應生產狀況而增加存貨採購，使得期末應付款項增加。
其他應付款	39,023	2.85	60,084	3.78	21,061	53.97	係因 106 年度獲利狀況良好，估列之應付年終獎金、員工紅利及董監酬勞等金額皆隨之增加。
未分配盈餘	149,472	10.91	191,263	12.05	41,791	27.96	係因稅後淨利持續增加。
其他權益	239,446	17.48	355,549	22.39	116,103	48.49	係因福懋油脂(股)公司上市股票評價調整增加，備供出售金融資產未實現評價損益上升所致。
營業收入	1,266,452	100.00	1,413,735	100.00	147,283	11.63	係因 106 年度國際原物料價格持續下滑，國內飼養意願增加，帶動本公司飼料銷量；且本期新增養豬事業，整體營業收入隨之增加。
營業毛利	159,820	12.62	209,798	14.84	49,978	31.27	係因國際原物料價格下跌，進貨成本下降，且國內飼養意願增加，帶動本公司飼料銷量，使得整體毛利增加。
營業淨利	44,785	3.54	72,562	5.13	27,777	62.02	係因營業毛利增加所致。
採用權益法認列之關聯企業損益之份額	101,050	7.98	73,269	5.18	(27,781)	(27.49)	係因被投資公司台灣大食品(股)公司 106 年度獲利減少所致。
備供出售金融資產未實現評價損益	140,266	11.08	116,103	8.21	(24,163)	(17.23)	係因本期福懋油脂(股)公司上市股票評價調整較 105 年度減少所致。
綜合損益總額	281,682	22.24	247,557	17.51	(34,125)	(12.11)	係因本業獲利雖增加，但因投資台灣大食品(股)公司獲利減少及福懋油脂(股)公司上市股票評價調整較 105 年度減少所致。

(六)本國發行人自公開發行後最近連續七年或外國發行人最近連續七年由相同會計師查核簽證者，應增列說明未更換之原因、目前簽證會計師之獨立性暨發行公司對強化會計師簽證獨立性之具體因應措施：無。

(七)外國發行人申請股票登錄興櫃者，得僅列示最近二年度之財務資料；外國發行人申請股票第一上櫃者，得僅列示最近三年度之財務資料：不適用。

二、財務報告應記載事項

(一)發行人申報募集發行有價證券時之最近二年度財務報告及會計師查核報告，並應加列最近一季依法公告申報之財務報告

1.105 年度財務報表及會計師查核報告書：請參閱第 117 至第 176 頁。

2.106 年度財務報表及會計師查核報告書：請參閱第 177 至第 243 頁。

3.107 年第一季財務報表及會計師核閱報告：請參閱第 244 至第 296 頁。

(二)最近二年度發行人經會計師查核簽證之年度個別財務報告：上述(一)為個別財務報告。

(三)發行人申報募集發行有價證券後，截至公開說明書刊印日前，如有最近期經會計師查核或核閱簽證之財務報告及個別財務報告，應併予揭露：無。

三、財務概況其他重要事項

(一)公司及其關係企業最近二年度及截至公開說明書刊印日止，如有發生財務週轉困難情事，應列明其對公司財務狀況之影響：無。

(二)最近二年度及截至公開說明書刊印日止，有發生公司法第一百八十五條情事者，應揭露事項：無。

(三)期後事項：無。

(四)其他：無。

四、財務狀況及經營結果之檢討分析

(一)財務狀況－國際財務報導準則

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	105 年度(A)	106 年度(B)	差異(B-A)	
			金額	%
流動資產	699,993	909,639	209,646	29.95
基金及長期投資	415,685	416,206	521	0.13
不動產、廠房及設備	199,031	196,425	(2,606)	(1.31)
無形資產	1,589	546	(1,043)	(65.64)
其他非流動資產	53,219	65,056	11,837	22.24
資產總額	1,369,517	1,587,872	218,355	15.94
流動負債	567,348	625,142	57,794	10.19
非流動負債	54,891	43,040	(11,851)	(21.59)
負債總額	622,239	668,182	45,943	7.38
股本	300,580	300,580	-	-
資本公積	13,794	13,794	-	-
保留盈餘	193,458	249,767	56,309	29.11
股東權益其他調整項目	239,446	355,549	116,103	48.49
股東權益總額	747,278	919,690	172,412	23.07
重要變動項目說明(差異金額達新臺幣 10,000 千元且變動比例達 20%者)：				
(1)流動資產：係因整體營運及銷貨狀況良好，本公司應收款項及存貨皆隨之增加，且開始經營畜養豬場流動生物性資產增加，另福懋油脂(股)公司上市股票調整持續增加所致。				
(2)其他非流動資產：係因開始經營畜養豬場使非流動生物性資產增加。				
(3)非流動負債：係因本公司已依勞動基準法足額提撥勞工退休準備金，使得確定福利負債減少所致。				
(4)保留盈餘：係因 106 年度營運狀況良好，獲利持續增加所致。				
(5)股東權益其他調整項目：係因福懋油脂(股)公司上市股票調整持續增加所致。				
(6)股東權益總額：係因保留盈餘因持續獲利而增加，且其他調整項目因福懋油脂(股)公司上市股票調整持續增加所致。				

(二)財務績效

1.經營績效比較分析－國際財務報導準則

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	105 年度(A)	106 年度(B)	增(減)金額 (B-A)	變動比率 (%)
營業收入淨額	1,266,452	1,413,735	147,283	11.63
營業成本	1,106,632	1,219,401	112,769	10.19
營業毛利(註)	159,820	209,798	49,978	31.27
營業損益	44,785	72,562	27,777	62.02
營業外收入及支出	107,066	85,209	(21,857)	(20.41)
稅前利益	151,851	157,771	5,920	3.90
所得稅費用	7,719	18,688	10,969	142.10
本期純益	144,132	139,083	(5,049)	(3.50)
共同控制下後手權益之淨利	1,042	-	(1,042)	(100.00)

註：毛利金額包含「原始認列生物資產之利益」、「生物資產當期公允價值減出售成本之變動利益」。

重要變動項目說明(差異金額達新臺幣 10,000 千元且變動比例達 20%者)：

- (1)營業毛利及營業損益：係因國際原物料價格下跌，進貨成本下降，且國內飼養意願增加，帶動本公司飼料銷量，使得整體營業毛利及營業損益增加。
- (2)營業外收入及支出：係因被投資公司台灣大食品(股)公司獲利減少，本公司認列之投資收益少所致。
- (3)所得稅費用：係因 105 年度之盈餘未全數發放於 106 年認列未分配盈餘加徵之所得稅費用增加及因福利退休計量認列之遞延所得稅資產減少所致。

2.預期銷售數據及其依據，對公司未來財務業務之可能影響及因應計畫：

- (1)預期銷售數據及其依據：本公司 106 年度未編制財務預測。
- (2)對公司未來財務業務之可能影響及因應計畫：無。

(三)現金流量

1.最近年度現金流量變動之分析說明

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	105 年度(A)	106 年度(B)	增減金額 (B-A)
營業活動之淨現金流入(出)	82,342	86,071	3,729
投資活動之淨現金流入(出)	(8,882)	(8,912)	(30)
籌資活動之淨現金流入(出)	(33,993)	(104,075)	(70,082)
現金流量增(減)變動說明：			
1. 營業活動：因 105 年度營運狀況良好，營業活動淨現金流入增加。			
2. 籌資活動：因 105 年度現金增資及員工認股權產生現金流入，而 106 年度因發放股利產生現金流出所致。			

2.流動性不足之改善計畫：本公司無流動性不足之情況，故不適用。

3.未來一年(107 年)現金流動性分析：

單位：新臺幣千元

期初現金 餘額	全年來自營業活動 淨現金流量	全年來自投資 及融資活動淨 現金流量	現金剩餘 (不足)數 額	現金不足額之補救措施	
				投資計畫	融資計畫
22,871	76,078	(66,612)	32,337	-	-
(1)預計未來一年現金流量變動情形分析： 營業活動：由於本公司業務將持續成長，預期營業收入及獲利將同步增加，故產生營業活動淨現金流入。 投資及融資活動：除上櫃現增之現金流入外，尚預計支付盈餘分配之股利及償還借款，故產生現金流出。					
(2)預計現金不足額之補救措施及流動性分析：無預計現金不足額之情形，故不適用。					

(四)最近年度重大資本支出對財務業務之影響：

本公司營運資金、短期投資及銀行提供之借款額度，足以支付最近年度之資本支出，是以最近年度重大資本支出對財務業務並無重大影響。

(五)最近年度轉投資政策、其獲利或虧損之主要原因、改善計畫及未來一年投資計畫

1.轉投資政策

本公司轉投資政策係以兼顧本業發展性需求及長期策略性投資為原則，非以短期性財務投資為考量，並由相關執行部門遵循內部控制制度「投資循環」、「關係人交易之管理辦法」及「取得或處分資產處理程序」等相關辦法執行辦理，且上述辦法或程序均經董事會或股東會討論通過。

2.獲利或虧損之主要原因、改善計畫：

單位：新臺幣千元

被投資公司	106 年度認列獲利(虧損)金額	獲利或虧損原因	改善計畫
台灣大食品股份有限公司	73,269	營業及獲利狀況良好	不適用

3.未來一年投資計畫：無。

(六)其他重要事項：無。

陸、特別記載事項

一、內部控制制度執行狀況

(一)最近三年度會計師提出之內部控制改進建議之改善情形及內部稽核發現重大缺失之改善情形：

1.會計師提出之內部控制改進建議：

年度	會計師建議事項	改善情形
104	未發現重大缺失	-
105	未發現重大缺失	-
106	未發現重大缺失	-

2.內部稽核發現重大缺失之改善情形：無重大缺失。

(二)內部控制聲明書：請參閱第 297 頁。

(三)委託會計師專案審查內部控制者，應列明其原因、會計師審查意見、公司改善措施及缺失事項改善情形：請參閱第 298 頁。

二、委託經金融監督管理委員會核准或認可之信用評等機構進行評等者，應揭露該信用評等機構所出具之評等報告：不適用。

三、證券承銷商評估總結意見：請參閱第 299 頁。

四、律師法律意見書：請參閱第 300 頁至第 301 頁。

五、由發行人填寫並經會計師複核之案件檢查表彙總意見：不適用。

六、前次募集與發行有價證券於申報生效(申請核准)時，經金融監督管理委員會通知應自行改進事項之改進情形：無此情事。

七、本次募集與發行有價證券於申報生效時，經金融監督管理委員會通知應補充揭露之事項：不適用。

八、公司初次上市、上櫃或前次及最近三年度申報(請)募集與發行有價證券時，於公開說明書中揭露之聲明書或承諾事項及其目前執行情形：不適用。

九、最近年度及截至公開說明書刊印日止董事或監察人對董事會通過重要決議有不同意見且有記錄或書面聲明者，其主要內容：無此情事。

十、最近年度及截至公開說明書刊印日止公司及其內部人員依法被處罰、公司對其內部人員違反內部控制制度規定之處罰、主要缺失與改善情形：無此情事。

十一、證券承銷商、發行人及其董事、監察人、總經理、財務或會計主管以及與本次申報募集發行有價證券案件有關之經理人等人出具不得退還或收取承銷相關費用之聲明書：請參閱第 302 頁至第 321 頁及第 329 頁至第 351 頁。

- 十二、發行人辦理現金增資或募集具股權性質之公司債，並採詢價圈購對外公開承銷之案件，證券承銷商及發行人等出具不得配售予關係人及內部人等對象之聲明書：不適用，因本公司採競價拍賣及公開申購方式辦理承銷，故係出具不得受理競價拍賣對象聲明書，請參閱第 322 頁至第 325 頁。
- 十三、發行人視所營業性質，委請在技術、業務、財務等各方面具備專業知識及豐富經驗之專家，就發行人目前營運狀況及本次發行有價證券後之未來發展，進行比較分析並出具意見者，應揭露該等專家之評估意見：不適用。
- 十四、本國發行人自行評估內部控制制度作成之內部控制聲明書及委託會計師進行專案審查取具之報告書：請參閱第 297 頁至第 298 頁。
- 十五、發行人及其聯屬公司各出具之財務業務往來無非常規交易情事之書面承諾，及其重要業務之政策：請參閱第 326 頁至 328 頁。
- 十六、發行人是否有與其他公司共同使用申請貸款額度：無此情事。
- 十七、發行人有無因非正當理由仍有大量資金貸與他人：無此情事。
- 十八、發行人申請公司債上櫃者，應說明公司債本金及利息償還之資金來源，暨發行標的或保證金融機構之信用評等等級、評等理由及評等展望等信用評等結果：不適用。
- 十九、發行人有本中心審查準則第十條第一項第四款或外國審查準則第九條第一項第三款情事者，應將該重大未改善之非常規交易詳細內容及處理情形充分揭露，並提報股東會：無此情事。
- 二十、充分揭露發行人與推薦證券商共同訂定承銷價格之依據及方式：請參閱附件證券承銷商評估報告。
- 二十一、發行人分別以承銷價格及於興櫃市場掛牌之最近一個月平均股價為衡量依據，設算其已發行但股份基礎給付交易最終確定日尚未屆至且採內含價值法之員工認股權憑證，於股票上櫃後所產生之費用對財務報表可能之影響：不適用。
- 二十二、其他基於有關規定應出具之書面承諾或聲明：無。
- 二十三、其他必要補充說明事項：
- (一)有關貴公司對業績變化合理性、轉投資效益及未來發展性之說明，暨推薦證券商之評估意見。

茂生農經股份有限公司(以下簡稱茂生公司或本公司)主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其最近二年度之業績變化情形如下表，有關茂生公司業績變化之合理性、轉投資效益及未來發展性為何？經茂生公司說明及推薦證券商出具評估意見如后：

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	105 年度		106 年度	
	金額	%	金額	%
營業收入(淨額)	1,266,452	100.00	1,413,735	100.00
營業成本	1,106,632	87.38	1,219,401	86.25
原始認列生物資產之利益	-	-	4,125	0.29
生物資產公允價值減出售成本之變動利益	-	-	11,339	0.80
營業毛利	159,820	12.62	209,798	14.84
營業費用	115,035	9.08	137,236	9.71
營業利益	44,785	3.54	72,562	5.13
營業外收入及支出	107,066	8.45	85,209	6.03
稅前淨利-歸屬於母公司權益	151,851	11.99	157,771	11.16
所得稅費用	7,719	0.61	18,688	1.32
本期淨利	144,132	11.38	139,083	9.84
期末資本額	300,580		300,580	
每股 稅後 淨利 (元)	追溯前(註 1)	6.42	4.60	
	追溯後(註 2)	6.42	4.60	

資料來源：茂生公司各年度經會計師查核簽證之財務報告。

註 1：係以當年度加權平均流通在外股數計算之稀釋每股稅後淨利。

註 2：係以申請年度最近期財報為基準往前追溯調整之稀釋每股稅後淨利。

公司說明：

一、本公司所屬行業之產業概況及所營業務之主要內容

(一)本公司所屬行業之產業概況

本公司目前業務係以飼料產品為主，占本公司營收約 85%，大宗穀物原料業務約 10%，禽畜養殖業務與其他則約 5%。其飼料產品主要供應家禽或家畜之養殖產業，銷售客戶均為臺灣地區的養殖戶，主要分布地區位於雲嘉彰地區、台南地區及高屏地區等。

雞、豬、鴨、鵝、牛、羊、魚、蝦等經濟動物目前為人們生活當中取得動物性蛋白質的主要來源，而這些經濟動物必須依賴飼料才能成長，所以飼料產業乃是養殖產業的上游產業且是帶動整體產業成長的火車頭。由於民眾所得持續提高且教育程度提升，飲食已從吃的好階段進入要求吃的精緻健康，而且從 90 年代起，臺灣社會發生多起食安事件，民眾的食安意識提升，要求健康且無藥物殘留的農畜產品已是社會潮流。於是各飼料大廠開始建立無藥殘的「空白料生產線」，提供無藥殘的空白飼料(不添加任何藥物之飼料)給予養殖業者。

政府亦積極輔導飼料業者建立安全認證制度，如 HACCP、ISO22000

等，透過認證制度的實施，將可有效控管飼料廠的產品生產品質，從源頭掌控食品安全。自此飼料產業進入一個新的競爭型態，高資本支出的空白料生產線及安全認證制度的建立與執行，均需要再投入相當的資金，中小型廠若未能擴大資本投入資金，未來將逐漸退出市場，產業供給集中化在大型飼料廠將更加明顯，各大廠市占率可望更上一層樓。而從 104 年臺灣爆發嚴重禽流感疫情，540 多萬隻家禽遭到撲殺，對家禽養殖業者造成莫大損傷，也讓飼料業受不小的傷害，所幸在 105 年及 106 年復育下，家禽養殖數量逐步回升。106 年度臺灣家禽畜養殖業者雖歷經芬普尼、戴奧辛、蘇丹紅及禽流感等事件，但因養殖技術(封閉式養殖)已有明顯提升及推廣，且主要原因係少數人為不當因素所造成，對整體養殖產業及飼料產業並無太大影響。

依據 ITIS 食品研究所 107 年 2 月出具之研究報告「2017 年第四季及全年我國食品產業回顧與展望」，其中表示 105 年飼料配製業產值 72,546 百萬元，預估 106 年及 107 年產值分別為 72,376 百萬元及 71,108 百萬元，其三年度的產值約略相當，可見未來飼料產業的供給尚屬平穩。若從專業飼料廠與養殖業者自配飼料占比來看，可發現隨 104 年禽流感疫情爆發後，民眾對食安的要求快速提升且政府主管機關亦積極管理，專業飼料廠在具有配方及生產之競爭優勢下，能提供無藥殘留的空白飼料予養殖業者，生產無藥殘留的肉品及蛋品，從而保障了食品安全，其市占率從約 67% 上升至 69%，養殖業者自配飼料的比重則從 33% 下降至 31%，展望未來在食安趨勢潮流下，由專業飼料廠主導的趨勢已然形成，預估其市占比重將會慢慢增加。

(二)本公司所營業務之主要內容

單位：新臺幣千元

產品項目	重要用途及功能	105 年度		106 年度	
		營收淨額	%	營收淨額	%
禽畜飼料	家禽與家畜養殖用之畜禽飼料	1,127,477	89.02	1,213,167	85.81
養殖	種豬及肉豬養殖與銷售	-	-	71,390	5.05
大宗穀物原料買賣	玉米、黃豆及小麥等各式大宗穀物之買賣	131,816	10.41	124,046	8.78
其他	倉儲租金收入及飼料加工代工收入等	7,159	0.57	5,132	0.36
合計		1,266,452	100.00	1,413,735	100.00

資料來源：本公司提供。

本公司係 56 年 2 月於台北市成立，並於新北市三重區購置土地並設置廠房，後考量飼料客戶養殖業者大多位於中南部地區，另於高雄市臨海工業區購地設廠生產。新北市三重區之舊廠房於 90 年改建為廠辦大樓，作為出租使用(租賃業務部門負責)。本公司考量為專注於飼料本業之經營，規劃將租賃業務部門獨立營運，故於 105 年依照企業併購法規定辦理兄弟式分割。分割基準日訂於 105 年 9 月 1 日，新設茂德投資股份有限公司(以

下簡稱茂德投資)，將租賃業務部門之營業價值 159,315 千元分割讓與予茂德投資，本公司股東則依分割基準日股東名冊記載之持股比例換取茂德投資之普通股，且同時依法辦理減資 159,315 千元。本公司目前所營業務之主要內容說明如下：

1. 禽畜飼料

本公司禽畜飼料係以雞及鴨等家禽飼料為最大宗，其次為養豬家畜飼料。家禽飼料銷售對象大部分集中在臺灣中南部，尤以高雄及屏東地區養殖戶為主。

2. 養殖

(1) 合作經營畜牧養豬事業

本公司於 106 年 2 月 20 日經董事會決議通過在南投縣竹山鎮與關係人黃蘊慧(本公司法人董事慧德國際指派之代表人)簽約共同合作經營畜牧養豬事業，自 106 年 3 月起進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，進行種豬及肉豬飼育。此合作案由本公司負責綜理畜養相關事務，並使用自行生產的空白飼料進行養殖，將可有效降低養殖成本，亦可有效運用本公司部分飼料產能，增加飼料產線的生產效率，亦有助於本公司未來營收及獲利。

(2) 利潤分配

依據雙方共同經營合約約定，合約內容說明如下：

- A. 由黃蘊慧以座落南投縣竹山鎮中和段土地(係向國有財產局承租之土地，租金成本由黃蘊慧自行負擔)上之建築物及隨附相關豬舍設備合計 10,000 千元作為出資額。該土地之建築物及隨附相關豬舍設備經華淵不動產估價師聯合事務所出具的不動產估價報告書估價總價為 10,597 千元。
- B. 由本公司出資 40,000 千元，做為合作出資額向黃蘊慧購入種豬 969 頭(13,796 千元)、肉豬 7,243 頭(25,415 千元)及相關畜養所需之飼料藥品(823 千元)，其金額總計為 40,034 千元。
- C. 經雙方合議由本公司以 40,000 千元為合作出資額度，關係人黃蘊慧則以現有養豬場所設備合計 10,000 千元作為合作出資額度，故損益結算則以雙方出資額度之比例(4:1)分配(本公司按月結算畜產部營運損益，扣除當期自用飼料量依正常對外出售之毛利率調整計價後，估列當期應分配予黃蘊慧之損益份額，並於年度結算後支付)。
- D. 本公司與黃蘊慧共同經營合作的畜牧場，其經濟實質上屬於本公司所控制及經營，所支付予黃蘊慧的利潤分配額，其經濟實質上類似本公司使用黃蘊慧之土地及建物所支付之租金或權利金，故帳務處理上係將此畜牧場的生物資產及損益併入本公司財務報表，並依合約所應支付予黃蘊慧之利潤分配金額，以費用入帳。

(3) 本公司養殖事業適用 IAS41 中生物資產之會計處理，其分類、認列及衡量分別說明如下：

A.分類：本公司生物資產分為消耗性生物資產及生產性生物資產兩類。
消耗性生物資產包括肉豬（含保育豬、仔豬、肥育豬），生產性生物資產包括種豬。

B.認列及衡量：

(A)消耗性生物資產

- a.消耗性生物資產由於可取得或合理推估其公允價值，因此採用公允價值模式(國內肉豬市場有活絡市場的公開報價，係依農委會畜產品價格查詢系統：畜產行情資訊網之市場報價)之會計處理，其原始認列(包括外購及自行培育)係按其「公允價值減出售成本」衡量，其與原帳面金額的差額(外購時為所支付之價款、自行培育時為轉入之培育成本)，帳列「原始認列生物資產之利益(損失)」，計入當期損益。
- b.消耗性生物資產飼養階段的後續支出，係帳列「消耗性生物資產」科目，增加其帳面金額，並於各個報導期間結束日依帳面金額與「公允價值減出售成本」之差額，認列「生物資產公允價值減出售成本之變動利益(損失)」，計入當期損益。
- c.消耗性生物資產處分(包含出售及報廢)時，係先依「公允價值減出售成本」調整其帳面金額，並依帳面金額與「公允價值減出售成本」之差額，認列「生物資產公允價值減出售成本之變動利益(損失)」，計入當期損益。處分所收取之價款認列銷貨收入，並將「消耗性生物資產」科目轉銷，認列銷貨成本。

(B)生產性生物資產

- a.生產性生物資產由於其公允價值無法可靠衡量(國內種豬市場交易量小、以交易雙方議價交易為主，且價格行情差異大)，因此採用成本模式之會計處理，其原始認列(包括外購及自行培育)係按其原始成本(外購時為所支付之價款、自行培育時為自消耗性生物資產轉入之帳面金額)衡量。
- b.生產性生物資產後續衡量，包含折舊及減損，係依該生產性生物資產估計生產年限，分別依母豬 43 個月及公豬 36 個月的期間，採直線法計提折舊費用，並於該生產性生物資產發生有減損跡象時(係參考評估日市場行情區間、有無發生疫情等相關情況綜合判斷)，進行減損測試。
- c.生產性生物資產處分(包含出售及報廢)時，係比照不動產、廠房及設備出售之會計處理，將其帳面金額(成本、累計折舊及累計減損)轉銷，所收取之價款與帳面金額之差額認列處分生產性生物資產損益，帳列「其他利益及損失」項下。

3.大宗穀物原料買賣

本公司大宗穀物原料買賣業務係為玉米及黃豆等大宗穀物買賣，由於本公司大宗穀物原料採購量係根據飼料訂單、生產排程及船期等考量，由於船期到港時間受限於天候及各港口狀況影響，而經常有所變動，因此本公司須考量整體庫存狀況而進行原料庫存調節，而產生以當時國際市場價

格出售部分原料銷售予貿易商之大宗穀物原料買賣情形。

4.其他

本公司其他類之收入來源包含倉儲租金收入及飼料加工代工收入等。倉儲租金收入主係本公司高雄廠設有大型儲存倉庫，由倉儲部專人負責管理，由於儲存空間尚屬充裕，故提供鄰近地區其他廠商或小型飼料廠同業經常性承租部分倉儲空間使用。飼料加工代工收入則係考量在本公司飼料生產產能尚有餘裕時，協助有生產需求之同業從事飼料加工代工服務。

二、最近二年度及申請年度業績變化原因及其合理性分析

列示最近二年度及申請年度最近期各主要產品別業績及毛利率變動表

單位：新臺幣千元

年度 產品	105 年度				106 年度			
	營業收入	營業成本	營業毛利	毛利率 (%)	營業收入	營業成本	營業毛利	毛利率 (%)
禽畜飼料	1,127,477	975,412	152,065	13.49	1,213,167	1,029,950	183,217	15.10
養殖	-	-	-	-	71,390	71,390	15,464	21.66
大宗穀物原料買賣	131,816	127,634	4,182	3.17	124,046	116,257	7,789	6.28
其他	7,159	3,586	3,573	49.91	5,132	1,804	3,328	64.85
總計	1,266,452	1,106,632	159,820	12.62	1,413,735	1,219,401	209,798	14.84

資料來源：本公司提供。

註 1：106 年度養殖類產品營業毛利係指原始認列生物資產之利益 4,125 千元及生物資產公允價值減出售成本之變動利益 11,339 千元。

註 2：其他包含倉儲租金及飼料代工加工等。

(一)依主要產品別說明營業收入、營業成本、營業毛利及毛利率變化分析

本公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，茲依各產品別之營業收入、營業成本及營業毛利之變化情形分析如下：

1.營業收入

(1)禽畜飼料

本公司最近二年度來自禽畜飼料之營業收入分別為 1,127,477 千元(較 104 年度成長 3.96%)及 1,213,167 千元，占總營業收入比重分別為 89.02%及 85.81%，其營業收入金額呈逐年成長趨勢，其中家禽飼料為占本公司銷售金額最大宗之品項，金額分別為 1,011,821 千元(較 104 年度成長 3.69%)及 1,141,190 千元，家禽飼料銷售狀況穩定成長。家畜飼料之營業收入分別為 115,656 千元(較 104 年度成長 6.47%)及 71,977 千元，106 年度家畜飼料之銷售減少主係本公司跨入養殖業發展，與黃詠鈺家族(以黃蘊慧為簽約代表)進行合作經營畜牧場，由於經營模式改變，改由本公司主導營運，原飼料供貨係認列銷售予黃蘊慧之營業收入，自 106 年 3 月起改為本公司養殖自備料成本(帳列生物資產)所致。整體而言本公司 105 年與 106 年銷貨收入約略相當。

(2)養殖

本公司自 106 年 3 月起進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，進

行種豬及肉豬飼育。106 年度來自養殖之營業收入為 71,390 千元，占總營業收入 5.05%。

(3)大宗穀物原料

本公司最近二年度之大宗穀物原料買賣營業收入分別為 131,816 千元(較 104 年度減少 16.87%)及 124,046 千元，占總營業收入比重分別為 10.41%及 8.78%。106 年度營業收入較 105 年度微幅下滑，主要係受本公司依當時整體庫存狀況而進行原料庫存調節，致銷售予貿易商之大宗穀物原料金額產生變動所致，但差異尚不重大。

(4)其他

本公司其他類之收入來源包含倉儲租金收入及飼料加工代工收入等，最近二年度之營業收入分別為 7,159 千元(較 104 年度減少 40.70%)及 5,132 千元，占營收比重分別為 0.57%及 0.36%，106 年度營業收入較 105 年度微幅下滑，主係受代工客戶需求減少所致。

2.營業成本、生物資產評價損益、營業毛利、毛利率

本公司主要原料為玉米及黃豆等國際大宗穀物，主要原料已占飼料產品成本比重達 9 成，其中玉米為製造飼料中最重要的原料成分，約占總進貨比重 4 成，故採購價格的高低將可能會影響本公司的營運狀況。玉米的主要採購方式分為「穀物貿易商採購」及「台灣飼料聯誼組(Members Feed Industry Group)聯合採購」，本公司於採購時考量玉米原料之安全存量(約 2~3 個月)狀況，以穀物貿易商採購為主，輔以台灣飼料聯誼組聯合採購，以確保玉米原料採購適足。

(1)禽畜飼料

本公司禽畜飼料最近二年度營業成本分別為 975,412 千元及 1,029,950 千元，營業毛利則為 152,065 千元及 183,217 千元，毛利率為 13.49%(104 年度為 10.47%，主要係因 105 年度起國際玉米及黃豆價格都下滑，且石油價格也下降所致)及 15.10%。最近二年度之營業成本及毛利率呈現上升趨勢，其中營業成本係因飼料銷售量呈現穩定成長隨之增加，毛利率則主係因本公司飼料售價穩定，且國際原物料價格逐年下降，製造成本亦隨之下降外，本公司主要大宗穀物原料部分以美金進行交易，因此 106 年度新臺幣匯率升值致使本公司原料採購成本下降，且飼料售價相對平穩，與 105 年度相較未有大幅波動，故毛利率由 13.49%上升至 15.10%。

(2)養殖(帳列生物資產評價損益)

本公司於 106 年 3 月開始合作經營畜養豬場，故 106 年度新增豬隻養殖業務，106 年度來自養殖之營業成本及營業毛利分別為 71,390 千元及 15,464 千元(含原始認列生物資產之利益 4,125 千元及生物資產當期公允價值減出售成本之變動利益 11,339 千元，其中生物資產當期公允價值減出售成本之變動利益包含消耗性生物資產之報廢損失(豬隻畜養過程之損耗)11,252 千元、消耗性生物資產之出售毛利 21,850 千元及消耗性生物資產之期末評價利益 741 千元)，而營業毛利率則為

21.66%，獲利率尚稱穩定，應無重大異常情事。

(3)大宗穀物原料

本公司大宗穀物原料買賣業務最近二年度營業成本則為 127,634 千元及 116,257 千元，營業毛利則分別為 4,182 千元及 7,789 千元，毛利率為 3.17%及 6.28%，營業成本主要係受本公司依當時整體庫存狀況而進行原料庫存調節，而影響銷售予貿易商之大宗穀物原料銷售量及國際市場價格波動情形所致。毛利率差異主係隨著國際市場價格波動而產生變化所致。

(4)其他

最近二年度來自其他類之營業成本分別為 3,586 千元及 1,804 千元，營業毛利則分別為 3,573 千元及 3,328 千元，營業毛利率為 49.91%及 64.85%。本公司其他類營業收入包含倉儲租金收入及飼料加工代工收入等，因品項繁雜總類眾多，且產品單位不一，其毛利率差異主係隨著客戶倉儲出租時間與空間大小及加工品項等差異而變化。

(二)主要銷售對象變化分析

1.最近二年度及申請年度前十大客戶變動表

單位：新臺幣千元；%

年 度 排 名	105 年度			106 年度		
	名稱	金額	占全年度 銷貨淨額 比率(%)	名稱	金額	占全年度 銷貨淨額 比率(%)
1	中華全球	65,107	5.14	二水農會	49,794	3.52
2	黃詠鈺(註)	48,832	3.86	中華全球	42,005	2.97
3	陳○○	36,097	2.85	高雄港廣業	29,016	2.05
4	高雄港廣業	29,873	2.36	鄭○○	27,801	1.96
5	傅○○	22,027	1.74	歐○○	25,541	1.81
6	鄭○○	21,698	1.71	鄭○○	24,298	1.72
7	蔡○○	21,449	1.69	張○○	22,458	1.59
8	何○○	20,013	1.58	魏○○	22,440	1.59
9	陳○○	18,834	1.49	凱馨實業	21,989	1.55
10	張○○	18,084	1.43	蔡○○	21,590	1.53
	其他	964,438	76.15	其他	1,126,803	79.71
	銷貨淨額	1,266,452	100.00	銷貨淨額	1,413,735	100.00

資料來源：本公司提供

註：與本公司前總經理係屬一親等關係，為實質關係人。

本公司主要銷售對象主要可分為個人型態之家禽家畜飼養戶、專業養殖場、大宗穀物原料買賣貿易商及從事家畜販售之地方農會，對單一客戶之銷售金額及比例大致隨本公司營運銷售策略及銷售客戶業績波動而有所變動。茲就最近二年度之銷售對象分析如下：

(1)個人型態之家禽家畜飼養戶

本公司飼料銷售客戶主要為個人型態之家禽家畜飼養戶(交易往來大部份均已達 10 年以上)，最近二年度之銷售對象變動原因，主係部分個人養殖戶年紀已高且養殖人手不足招聘不易，部分個人養殖場已停止養殖，本公司業務人員新開發其他個人養殖戶所致。106 年 3 月起本公司進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，與黃詠鈺家族(以黃蘊慧為簽約代表)進行合作經營畜牧場，改由本公司主導營運，原飼料供貨係認列銷售予黃詠鈺之營業收入，自 106 年 3 月起改為本公司養殖自備料成本，故退出銷售前十大客戶之列。

(2)專業養殖場

國內禽畜專業養殖場近年來開始整合個人養殖戶擴大營運規模，凱馨實業股份有限公司(簡稱凱馨實業)成立於民國 80 年，主要從事雞肉的屠宰冷凍業務，近年來為穩定雞肉來源供給量，跨足至養殖業務，自 106 年起才與該公司進行交易，為新拓展之客戶，106 年度即進入前十大客戶之列，銷貨金額為 21,989 千元。

(3)大宗穀物原料買賣貿易商

A.高雄港廣業有限公司(簡稱：高雄港廣業)

高雄港廣業主要業務為黃豆及玉米等大宗穀物原物料產品批發買賣，本公司與高雄港廣業於 100 年起開始交易，最近二年度對高雄港廣業之銷售金額分別為 29,873 千元及 29,016 千元，分別為各年度之第四大及第三大銷售客戶。

B.中華全球食物股份有限公司(簡稱：中華全球)

中華全球主要業務為大宗飼料穀物現貨交易平臺，以玉米、黃豆、黃豆粉及玉米酒糟等為主要的交易品項。本公司與中華全球於 99 年起開始交易，本公司主要係銷售玉米原料予中華全球，最近二年度之銷售金額分別為 65,107 千元及 42,005 千元，為各年度之第一大及第二大銷售客戶。另本公司最近二年度對中華全球之進貨金額分別為 78,484 千元及 49,529 千元，分別占當年度進貨淨額 7.53%及 4.09%，本公司主要向中華全球採購玉米、黃豆、黃豆粉及脫殼豆粉作為生產之用。

本公司對中華全球同時產生進銷貨之原因，主係本公司之大宗穀物原料採購量係根據飼料訂單、生產排程及船期等考量，由於船期到港時間受限於天候及各港口狀況影響，而經常有所變動，因此本公司須考量整體庫存狀況而進行調節，而將部分大宗穀物原料銷售予其他貿易商。而中華全球為台灣目前主要的大宗飼料穀物現貨交易平台，其客戶群眾多需求量亦大，故經常發生中華全球向本公司緊急採購大宗穀物原料之情形所致。

(4)從事家畜販售之地方農會-彰化二水鄉農會(簡稱二水農會)

二水農會，主要從事信用業務、受政府委託辦理稻穀經收、保管及委託加工糙米業務及果菜與毛豬共同運銷等業務。因 106 年 3 月起本公司從事養殖及銷售豬隻業務，因鄰近地緣因素及該農會相關業務熟稔且服務良好，故自 106 年起本公司透過二水農會運送及處理部份

豬隻銷售事宜，對其之銷貨金額為 49,794 千元，於 106 年度成為第一大銷售客戶。

本公司最近二年度之前十大銷售對象，多為長期往來之客戶，對主要客戶銷售金額及比例變動大致隨其養殖狀況或大宗穀物原料庫存調節而有增減採購之情形，惟變化尚不重大，整體而言，本公司最近二年度主要銷售對象、價格及條件變化之情形尚無重大異常情事。

2.銷售及收款對象不一致說明

本公司 105 及 106 年度有銷售與收款對象不一致之情形，其金額分別為 87,940 千元及 86,682 千元，占各年度營業收入比率分別為 6.94%及 6.13%，相關說明如下：

單位：新臺幣千元

客戶名稱	銷售對象與收款對象不一致金額		不一致原因
	105 年度	106 年度	
鄭○○及其下游小養殖戶	7,668	24,298	部分下游小養殖戶係透過鄭○○、陳○○、張○○、張○○、林○○及林○○等整合養殖業者付款
陳○○及其下游小養殖戶(註)	18,835	11,740	
張○○及其下游小養殖戶	5,246	2,819	
張○○及其下游小養殖戶	11,561	6,264	
林○○及其下游小養殖戶	4,352	3,460	
林○○及其下游小養殖戶	1,005	678	
小計(A)	48,667	49,259	
占營收比重	3.84%	3.48%	
陳○○	1,671	2,402	委託其關係人-配偶、兄弟姊妹或員工付款
林○○	182	141	
鄭○○	561	250	
傅○○	748	2,444	
宋○○	-	1,660	
林○○	7,202	6,733	
葉○○	-	1,676	
郭○○	1,664	2,535	
李○○	824	573	
翁○○	479	392	
劉○○	703	2,687	
陳○○	12,318	5,771	
忠德農牧企業有限公司	12,921	10,159	
小計(B)	39,273	37,423	
占營收比重	3.10%	2.65%	
合計(A)+(B)	87,940	86,682	
營業收入淨額	1,266,452	1,413,735	
銷售對象與收款對象不一致合計數占營收比重	6.94%	6.13%	

資料來源：本公司提供。

註：兩種情況皆有。

(1)銷售及收款對象不一致之情形及原因

本公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，以製造銷售飼料為主要營收來源，主要銷售客戶均為臺

灣禽畜養殖業者。本公司有銷貨及收款對象不一致之原因可分為整合養殖業者付款與委託關係人付款兩種情形，分述如下：

A. 整合養殖業者付款

以往臺灣養殖產業小型業者林立，中大型養殖業者不多，惟在口蹄疫、禽流感等疫情發生後，小型養殖業者不堪虧損，養殖產業因而朝區域聯盟整合形式發展，並由各地區具有取得種源(係指雛雞、雛鴨、雛鵝或離乳豬等)優勢能力、下游銷售通路配銷能力及優秀養殖管理能力的養殖業者(以下簡稱為整合養殖業者)進行整合。整合養殖業者透過與其下游小養殖戶合作聯盟養殖的方式，增加養殖規模與營運效率，整合養殖業者的營運規模因而逐漸擴大。

專業飼料廠透過與整合養殖業者業務合作，提供飼料予整合養殖業者合作之下游小養殖戶使用，進而帶動飼料業務成長的機會。由於下游小養殖戶各自掌握自身養殖場的飼養及飼料庫存狀況，故由小養殖戶直接下單採購飼料為產業之常態，惟因下游小養殖戶與整合養殖業者雙方為簡化其往來交易之應收付款項支付程序，部分應由小養殖戶支付本公司之飼料購料款，會協商由整合養殖業者直接付款予本公司，因而產生銷售對象與收款對象不一致之情形。

本公司最近二年度小養殖戶透過整合養殖業者付款的銷貨金額分別為 48,667 千元及 49,259 千元；占各年度營收比重分別為 3.84% 及 3.48%。

B. 委託關係人付款

養殖業者多屬個人戶的經營型態，非公司組織型態，主要由夫妻或隨著經營規模逐漸擴增而吸引家族成員一同經營，惟因受限於人力考量，加上以往為求訂單下訂時效或簡化款項支付，匯款方式多以便捷快速為考量，致匯款對象有包含飼養戶本人及其配偶、兄弟姊妹或會計等情形。本公司目前計有 13 位養殖戶有此情形，最近二年度金額分別為 39,273 千元及 37,423 千元；占各年度營收比重分別為 3.10% 及 2.65%。

(2) 具體改善措施及情形

本公司已持續與整合養殖業者及小養殖戶客戶溝通，交易方式改由整合養殖業者客戶直接下單並付款，或直接由下游小養殖戶下單及以其名下帳戶付款。目前整合養殖業者客戶均已於 107 年 3 月底前陸續完成前開改善措施。關於委託關係人付款部分，本公司所採行之改善措施為由業務單位持續向客戶宣導，若客戶委託關係人付款應以實際下單客戶名稱匯款，以減少不一致之情事發生。

綜上，本公司 105 及 106 年度銷貨及收款對象不一致之金額為 87,940 千元及 86,682 千元，占營收比重分別為 6.94% 及 6.13%，已呈逐年下降之趨勢。

針對銷售及收款對象不一致情形，本公司已於銷售及收款循環內控作業程序增訂「銷售對象與收款對象不一致管理辦法」，作為處理銷售與收款對象不一致之依據，當有銷貨與匯款對象不一致之情形，業

務人員應取具客戶端出具委託付款同意書(或具相同意思之文件)，以確認銷售客戶與其付款對象之關係，並將委託付款同意書彙整保存。另本公司亦告知業務單位持續對客戶宣導減少銷售及收款對象不一致之情事，此外，本公司亦在內控制度的客訴辦法中針對此情形增訂，下游小飼養戶若發生品質異常問題而產生客訴，將由整合養殖業者會同本公司人員前往瞭解，進行問題釐清及後續追蹤處理，以確定責任歸屬。而本公司稽核人員於每年執行銷售及收款循環稽核作業時，亦會將銷售與收款對象不一致列為必要抽測項目並檢視「客訴處理及客戶服務作業」是否有發生重大或異常情事。

(三)營業費用及營業利益變化原因及其合理性分析

單位：新臺幣千元；%

年度 項目	105 年度		106 年度	
	金額	占營收比率	金額	占營收比率
推銷費用	60,402	4.77	68,088	4.82
管理費用	50,205	3.96	59,777	4.23
研究發展費用	4,428	0.35	9,371	0.66
營業費用合計	115,035	9.08	137,236	9.71
營業利益	44,785	3.54	72,562	5.13

資料來源：本公司經會計師查核簽證之財務報告。

1.最近二年度之營業費用變化分析

本公司最近二年度之營業費用分別為 115,035 千元及 137,236 千元，營業費用率分別為 9.08%及 9.71%，茲就各費用別之變化原因說明如下：

(1)推銷費用

本公司推銷費用主要係由薪資費用、運輸費、交通費及保險費等費用所組成，最近二年度推銷費用分別為 60,402 千元及 68,088 千元，占營收淨額比率分別為 4.77%及 4.82%。106 年度推銷費用較 105 年度增加 7,686 千元，主係因 106 年度調整薪資幅度約 5%，且年終獎金估列增加約 2,000 千元，及因營收規模成長導致銷貨之運輸費用增加約 5,000 千元所致。

(2)管理費用

本公司管理費用主要為薪資費用、勞務費用、保險費用、折舊費用及其他行政支出等，最近二年度管理費用分別為 50,205 千元及 59,777 千元，占營收淨額比率分別為 3.96%及 4.23%。106 年度管理費用較 105 年度增加 9,572 千元、106 年度調整薪資幅度約 5%、105 年度壞帳回升利益 1,128 千元、106 主係因認列申請上櫃勞務費 2,669 千元、106 年度依應收帳款帳齡評估政策所提列呆帳費用 2,433 千元、保全費用增加 1,217 千元及合作養殖豬隻利潤分配予黃蘊慧 1,886 千元所致。

(3)研究發展費用

本公司研究發展費用主要為研發部門薪資費用、生產製程提升與產品研發所投入之相關支出，最近二年度研究發展費用分別為 4,428 千元及 9,371 千元，占營收淨額比率分別為 0.35%及 0.66%。106 年度研發費用較 105 年度增加 4,943 千元，包含 106 年度調整薪資幅度約 5%、估列年終獎金增加約 1,300 千元；此外，本公司亦不斷致力於生產製程之精進，持續從事產品改良致研發測試費、試驗材料費及各項雜項費用較 105 年度增加約 1,292 千元所致。

2.最近二年度之營業利益變化分析

本公司最近二年度營業利益分別為 44,785 千元及 72,562 千元，占營業收入淨額比重分別為 3.54%及 5.13%。本公司 106 年度營業利益較 105 年度增加 27,777 千元，主係最近二年度營收規模持續擴大，營業利益隨營業毛利增加而持續成長。

(四)營業外收支變化原因及其合理性暨轉投資效益評估

單位：新臺幣千元

年度		105 年度	106 年度
其他收入	股利收入	6,276	8,295
	租金收入	1,721	1,131
	利息收入	18	23
	其他	753	3,565
其他利益及損失	淨外幣兌換利益	4,550	4,093
	處分不動產、廠房及設備損失	(1,066)	-
	透過損益按公允價值衡量之金融資產利益	-	80
	處分生產性生物資產損失	-	(1,097)
財務成本		(6,236)	(4,150)
採用權益法之關聯企業及合資損益之份額		101,050	73,269
合計		107,066	85,209

資料來源：本公司經會計師查核簽證之財務報告。

1.股利收入

單位：新臺幣千元

投資標的 \ 年度	105 年度	106 年度
	金額	金額
福懋油	6,276	7,845
大成	-	450
合計	6,276	8,295

資料來源：本公司經會計師查核簽證之財務報告。

本公司最近二年度之股利收入分別為 6,276 千元及 8,295 千元，主係本公司所持有之備供出售金融資產-上市公司股票福懋油(投資股數 6,275,889 股，占福懋油之股權比重為 2.87%；股票代號：1225)及大成(投

資股數 300,000 股，已於 106 年底處分；股票代號：1210)所配發之現金股利。

本公司前總經理黃勳高(已於 106 年 1 月退休)於 82~105 年間以自然人身分擔任福懋油董事長，對福懋油的產業前景及營運狀況有相當程度的了解，本公司係於 85 年起評估福懋油的發展前景與獲利狀況尚稱穩定，考量本公司營運資金尚稱充足，在有閒置資金可供運用之前提下，為增加長期財務性穩定獲利機會，故於 85~103 年間持續買進福懋油的股票，由於本公司對福懋油持股比重達 2.87%，故於 105 年起擔任福懋油法人董事。經統計總投資金額為 61,797 千元，每股平均成本約為 9.85 元(107 年 3 月平均市價為 70.53 元)，自 97~106 年度已獲福懋油分配現金股利 21,634 千元，占投入總成本 35.01%，本公司為增加長期財務性穩定獲利之投資效益已顯現。

另持有大成股票部分，主係 106 年度考量在公司營運資金尚屬充足情形下，選擇購買上市公司大成股票，以增進公司閒置資金運用效率，持有之大成股票已於 106 年底處分獲利了結。

2.租金收入

本公司最近二年度之租金收入分別為 1,721 千元及 1,131 千元，主係本公司高雄廠部分空間租借予電信公司設置基地台所致。

3.其他收入-其他

本公司最近二年度之其他收入-其他分別為 753 千元及 3,565 千元，主要為擔任轉投資公司台灣大食品之董事酬勞收入，106 年度較 105 年度增加係因台灣大食品之董事酬勞分配增加所致。

4.淨外幣兌換利益

本公司財務報告之表達貨幣為新臺幣，大宗穀物原物料部分採購係採美金計價，因此匯率變動對公司成本及獲利有一定程度之影響。本公司最近二年度淨外幣兌換利益分別為 4,550 千元及 4,093 千元，自 105 年度起因新臺幣呈現強勢，美金於 105 至 106 年度間持續貶值，致使本公司在原物料進貨應付外幣債務產生兌換利益。

5.處分生產性生物資產損失

處分生產性生物資產損失係因本公司於 106 年 3 月起與實質關係人黃蘊慧(黃詠鈺家族)合作，共同經營南投竹山畜牧場，進行種豬及肉豬飼育，其生產性生物資產-種豬因到達其使用年限，而進行處分所致。依照 IAS41 規定，生產性生物資產處分時，係將帳面金額轉銷，所收取之價款與帳面金額之差額認列處分生產性生物資產損益，帳列「其他利益及損失」項下。

6.財務成本

本公司最近二年度之財務成本分別為 6,236 千元及 4,150 千元，係本公司向銀行借款所產生之利息支出。106 年度之財務成本較 105 年度減少

係因本公司陸續償還短期借款，每月償付之利息金額則逐月遞減所致。

7.轉投資效益評估(採用權益法之關聯企業及合資損益之份額)

(1)轉投資目的、決策過程及取得價格合理性

單位：新臺幣千元

投資 年月	投資金 額	投資目 的	取得持 股比例 (%)	交易對象	本公司董 事會通過 日期	股權價格 評估依據	帳列會 計項目
104.05	306,720	長期財 務性投 資	36.84%	東森國際股份 有限公司	104.04.22	台灣大食品 104年3月 底經會計師 核閱之淨值 832,525 千 元，並依持 股比例計 算。	採用權 益法之 投資

資料來源：本公司提供。

台灣大食品股份有限公司(下稱台灣大食品)係由上市公司福懋油脂股份有限公司(股票代號：1225，下稱福懋油)與東森國際股份有限公司(股票代號：2614，下稱東森國際)於93年共同投資成立，其中福懋油持有股權比例為63.16%，為台灣大食品之母公司，東森國際持有28,814千股，股權比例為36.84%。台灣大食品主要係從事麵粉產品之製造加工與買賣，產品銷售市場以臺灣市場為主，目前已成為臺灣前十大麵粉廠商之一。

本公司前總經理黃勳高(已於106年1月退休)於82~105年間以自然人身分擔任福懋油董事長，對福懋油的產業前景及營運狀況有相當程度的了解，本公司104年度經由福懋油相關管道得知東森國際欲賣出台灣大食品股權之資訊時，即與東森國際接洽購買台灣大食品股權事宜。本公司係考量臺灣麵粉產品市場未來發展穩定，且本公司透過轉投資台灣大食品將可獲得長期的轉投資收益。故本公司以台灣大食品經勤業眾信聯合會計師事務所謝建新會計師核閱之104年3月31日財務報表之股權淨值832,525千元作為計算基礎，且經景祥會計師事務所之郭敬和會計師出具交易價格之合理性意見書，並經過104年4月22日董事會及104年5月2日股東臨時會討論通過後，以總金額306,720千元向東森國際購買其所持有台灣大食品之全部股權28,814千股。104年度台灣大食品股東會通過配發股票股利，本公司取得1,498千股，故本公司總計持有台灣大食品股數為30,312千股。

(2)主要轉投資事業之經營效益及對公司財務業務之影響

單位：新臺幣千元

公司 名稱	投資 年度	持股 比率 (%)	損益認 列方式	營業收入淨額	
				105 年度	106 年度
台灣大食品	104	36.84	權益法	2,656,607	2,835,564

公司 名稱	營業毛利		營業利益	
	105 年度	106 年度	105 年度	106 年度
台灣大食品	558,381	458,785	345,131	256,609

公司 名稱	稅後純益(損)		該公司認列之投資損益	
	105 年度	106 年度	105 年度	106 年度
台灣大食品	274,277	198,874	101,050	73,269

資料來源：本公司提供。

本公司最近二年度之採用權益法之關聯企業及合資損益之份額分別為 101,050 千元及 73,269 千元，其中 106 年度認列之投資收益較 105 年度減少，係因台灣大食品 106 年度因小麥原料成本上漲，導致其獲利減少所致。

(3)對轉投資事業之控管方式

本公司轉投資台灣大食品，持股比例為 36.84%，故台灣大食品為本公司依權益法認列之轉投資公司，目前台灣大食品有董事五席及監察人兩席，其中本公司有兩席董事，代表人分別為黃強董事長及吳清德總經理，故本公司目前主要係透過二席董事來控管並了解對轉投資台灣大食品的營運狀況。

(4)效益評估

在轉投資效益方面，台灣大食品營運狀況良好，本公司最近二年度認列之投資收益分別為 101,050 千元及 73,269 千元，自 104 年 5 月投資台灣大食品以來，認列投資收益累計已達 206,484 千元，投資效益應已顯現。

台灣大食品目前已是台灣前五大麵粉廠之一，已具有一定之市場占有率。對其未來營運發展之優勢預估如下：

- A.其工廠位在台中港內，主要原料小麥進口到港後，可全程不落地由船上直接輸送至工廠內，不僅保持原料品質，亦可有效降低運輸成本。
- B.其產能規模充足，每年均投入相當之資本支出進行機器設備的維修與更新，因此其生產效率相當良好。
- C.106 年已持續增設 12 座倉儲空間，使主要原料-小麥分類保存更加完善，而能穩定生產品質。

D.持續開發麵粉配方，導入熟化麵粉開發，提高產品價值。

綜上所述，雖 106 年度以來因小麥原料成本上漲，導致台灣大食品獲利有略微減少之情形，但評估未來在麵粉產業整合下，各大廠競爭力將持續提升，台灣大食品因有上述之競爭優勢，未來營運將可逐漸持續往上發展。

(五)本公司未來發展性之評估

本公司未來發展之趨勢主要朝以下方面進行：

1.消費者重視食品安全及環保觀念

隨著消費及環保意識抬頭，民眾對商品品質與安全日益重視，消費者除對食品安全要求大幅提高，亦關心企業生產過程中所造成的環保問題，故政府衛生單位加強在藥物殘留檢測及衛生管理等方面的稽察。為此本公司已興建一條空白料生產線，透過此生產線產出零污染及無藥物殘留的飼料，在食品的源頭即為消費者健康把關，另外亦積極開發相關環保飼料，達到友善地球生態保護，擴大本公司的市場占有率。

2.提升附加價值之機能性產品穩定成長

由於我國人口結構持續高齡化趨勢，使得國內中高齡人口比重持續增加，因此帶動國內養生抗老化及有機產品等商機浮現，消費者對於低卡及低脂之產品購買意願相對較高；相關功能性飼料可增加畜禽肉品之嗜口性，減少脂肪率，提高畜禽產品之附加價值，故功能飼料市場將呈穩定成長。

3.垂直整合或合作的能力，朝集團大型化及工廠自動化發展

國內飼料市場已呈飽和，需求的成長已有趨緩現象，故業者紛紛朝垂直整合、多角化及大型集團化之方向發展，經營觸角由生產飼料延伸至養殖、通路銷售，甚至是肉品加工，與品牌商、中盤商等互相交流，以擴大市場占有率，提高毛利，強化競爭力；另為提高生產效率及產量，配合政府積極發展農業科技，工廠自動化程度提高將是本產業發展之重點。

本公司積極追求營運持續成長，藉由與在各地區具有種源、通路及較佳養殖效率的整合業者合作，擴大飼料業務的客戶群及業務發展的穩定性。也積極往下游養殖產業發展，本公司目前已於 106 年 3 月開始與他人共同經營畜養豬場，並由本公司主導營運，增加營收來源，以自產之飼料飼養，亦可確保飼料生產量維持一定之規模，有效降低成本，提高獲利。

著眼於人口高齡化趨勢及動物性蛋白質消費型態的轉變，蛋品將是未來的主流趨勢，本公司針對此趨勢，未來規劃自建及與他人合作飼養蛋雞場兩個營運模式並進，視狀況也將增加資本支出購置水洗及包裝設備持續往下游通路業務發展，朝建立自有品牌邁進。

(六)綜合具體結論

本公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，105 年及 106 年營業收入分別為 1,266,452 千元及 1,413,735 千元，呈現逐年成長趨勢，營業收入較上年度成長率為 11.63%。其中 106 年本公司積極擴展家禽類飼料業務，且進行產業垂直整合，跨入養殖業務，與黃詠鈺家族(以黃蘊慧為簽約代表)共同經營南投竹山畜牧場，進行種豬及肉豬飼育，故 106 年較 105 年成長 11.63%。另營業毛利分別為 159,820 千元及 209,798 千元，毛利率分別為 12.62%及 14.84%，106 年度因本公司產業垂直整合跨入毛利率較高之養殖業務，於南投竹山養殖豬隻銷售，及受新臺幣升值影響而降低採購成本，故毛利率由 12.62%上升至 14.84%。

最近二年度之營業費用分別為 115,035 千元及 137,236 千元，營業費用率分別為 9.08%及 9.71%，106 年度營業費用較去年同期增加係因本公司隨營收成長而上升，其營業費用率兩年度約略相當；在營業利益方面，最近二年度之營業利益分別為 44,785 千元及 72,562 千元，占營業收入淨額比重分別為 3.54%及 5.13%，本公司最近二年度營收規模持續擴大，營業利益主係隨營業毛利及營業費用而變動。本公司 106 年度營業利益較 105 年度增加 27,777 千元，主係禽畜飼料之銷售呈現穩定成長之趨勢外，本公司產業垂直整合跨入之養殖業務，帶動營收成長，致 106 年度在營業收入成長帶動營業毛利增加，且營業費用控制得宜下，使營業利益較 105 年度增加。

而營業外收支方面，本公司最近二年度之營業外收支淨額分別為 107,066 千元及 85,209 千元，主要係被投資公司台灣大食品 106 年度獲利較 105 年度減少，致本公司 106 年度認列投資收益較 105 年度減少。綜上所述，最近二年度之業績變化情形尚屬合理。

展望未來，本公司主要銷售政策除與現有客戶維持長期之合作關係外，更以完整的飼料產品線涵蓋成長各階段的豬、雞及鴨等飼料，良好之產品品質、客製化服務及穩定的交期等競爭優勢提升競爭力，以避免飼料銷售時因市場單一禽畜商品的失衡而產生重大動盪影響公司營運。另禽畜養殖方面因豬隻屬於民生物資，本公司持續提高其育成率以穩定產品銷售量，並爭取不同領域的客戶群，期以更穩定的品質及更多元化的產品來分散風險並增加市場競爭力。整體而言，本公司未來成長及營運表現應屬可期。

推薦證券商評估：

本推薦證券商就茂生公司之前開說明內容，就其合理性及所採取之查核程序及查核結論，依序說明如下：

一、該公司所屬行業之產業概況及所營業務之主要內容

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，飼料比重約占該公司營收之八成五，飼料主要銷售對象為臺灣地區家禽與家畜的養殖業者，因此飼料業的景氣主要受到養殖業者及一般民眾需求而影響，而不論是家禽或是家畜等肉品或蛋品已為臺灣民眾日常生活所需，故該公司所屬之飼料產業並無明顯的淡季及旺季之分別。經蒐集產業報導相關資料，依農委會 106 年 7 月出具 105 年農業統計年報之資料來看，96~106 年 11 月底之豬的在養數量減少約 17.94%；雞的在養數量減少約 7.24%；鴨的在養數量減少約 27.95%；鵝的在養數量減少約 62.81%，在養數量均出現減少現象，推究其原因應與肉品開放進口、臺灣社會年輕人不願投入養殖行業，養殖戶退休後無人銜接，造成養殖戶人數日漸減少、口蹄疫與禽流感等疫情偶發及政府與民眾均重視環境環保品質，導致畜牧場設立不易等因素影響所致。

專業飼料廠家數在產業整合競爭轉變下，近十年來均維持在 120 家左右，尚稱平穩，而其年供給量(101~105 年)平均量約在 6,570 千公噸。105 已逐漸上升至 6,740 千公噸，亦尚稱穩定成長，主要係因近年來市場轉為喜好重量較重之家禽或家畜，單一家禽畜的飼料使用量因而增加，故雖養殖數量減少，飼料使用量需求依舊平穩。

未來在專業化分工及食品安全意識提升趨勢潮流帶動下，養殖業者自配飼料將已無法符合市場所需，飼料產業將朝專業化、專精化發展，憑藉著強大的競爭力，因而能持續提供高品質的飼料，增加飼料供給量供應市場所需，因此專業飼料廠的市場前景發展應屬可期。

二、該公司最近二年度業績變化原因及其合理性分析

(一)依主要產品別說明營業收入、營業成本、營業毛利及毛利率變化分析

經取得該公司最近二年度之產品別營業收入、營業成本及營業毛利明細表，該公司具備穩定之快速及時之交貨能力外，更憑藉客製化服務及完整的售後諮詢服務，增加產品附加價值並符合客戶需求以減少降價或價格競爭壓力，故 106 年度除禽畜飼料之銷售呈現穩定成長之趨勢外，並於 106 年 3 月起跨入養殖業，共同經營南投竹山畜牧場，進行種豬及肉豬飼育，亦帶動該公司之營收成長，致 106 年度之營業收入較去年同期增加。

有關該公司與黃詠鈺家族(以黃蘊慧為簽約代表)共同合作經營南投竹山畜牧場部分，經詢問該公司總經理及會計主管柯佳慧經理，以及查閱共同合作經營合作契約書、華淵不動產估價師聯合事務所出具之鑑價報告、董事

會議事錄、分類帳及經會計師查核簽證之財務報告等，該次董事會會議討論時，董事黃蘊慧業已依法進行利益迴避，未參與討論，該公司亦依合約的條件進行估列應付關係人款項之金額，整體而言尚無重大異常情事。

營業利益方面，106 年度除因國際原物料價格下降，降低生產成本外，該公司主要大宗穀物原料部份係以美金進行交易，因此美金匯率走勢對該公司成本有相對之影響，而 106 年度由於美金匯率貶值致使該公司原料採購成本下降，且飼料售價相對平穩，與去年同期相較未有大幅波動，故該公司 106 年度毛利率較去年同期上升至 14.84%。

整體而言，該公司最近二年度之營業收入、營業毛利及毛利率變動情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

(二)主要銷售對象變化分析

本推薦證券商取得該公司最近二年度前十大銷售客戶或占年度營業收入淨額 5%以上之客戶，編表分析說明下列事項：基本資料、銷售合約、是否有限制條款(如有效期間、收款方式、價格計算方式、最低銷售金額、區域限制、排他條款等)暨說明其合理性且無重大異常情事。

- 1.本推薦證券商已取得部分最近二年度前十大銷售客戶之主要營業項目、資本額及營業額等基本資料，並蒐集該客戶企業網站與網路資訊揭露資訊或其他證明文件，因該公司多數前十大之銷售客戶以個人飼養戶為主，故不易取得資本額、營業額與網路資訊揭露資訊等基本資料，惟本推薦證券商已實地訪查部分銷售客戶，以證實銷售客戶之存在性，經評估尚無重大異常之情事。
- 2.本推薦證券商透過與該公司之財務、業務人員及主管晤談，以了解該等客戶之銷貨交易運作流程，另該公司銷貨客戶以國內為主，因此具備穩定之快速及時之交貨能力外，更憑藉客製化服務及完整的售後諮詢服務，該公司業務人員不定期至各地客戶處所進行拜訪，除考察各地區市場之需求情形外，亦視客戶需求進行售後維護服務。
- 3.本推薦證券商依據『中華民國證券商業同業公會證券商辦理承銷案件對發行人進銷貨業務狀況評估報告查核規範』規定之標準，自客戶別銷售明細抽樣選取樣本，除上開抽核標準所定之最低規範要求外，基於該公司營運特性，針對銷售前十大客戶中，占年度營業收入淨額 5%以上各加抽一筆，前五大客戶各加抽一筆，關係人抽核五筆，故針對銷貨前十大客戶之抽核，104 年度抽核 19 筆、105 年度抽核 20 筆、106 年度抽核 15 筆，合計共 54 筆銷貨循環資料。經實際抽核，前十大銷售對象之銷貨流程表單及憑證，尚能合理確信銷貨交易之真實性。
- 4.本推薦證券商針對該公司銷售對象與收款對象不一致之評估
 - (1)銷貨及收款不一致之原因之合理性

該公司為經營業務、降低應收帳款收款風險及基於維護客戶權益之考量，雖有銷售及收款對象不一致之情形，仍維持與銷售客戶之正常業務往來，惟最近二年度之銷售及收款對象不一致占銷貨淨額比重分別為6.94%及6.13%，占營收比率有逐漸下降之趨勢。考量該公司所屬產業常態，日後也無法完全避免銷售及收款對象不一致之情事發生，銷貨及收款對象不一致之原因可分為整合養殖業者付款與委託關係人付款兩種情形，原因詳該公司說明。

經評估該公司銷售及收款對象不一致之原因，主要係因產業常態或因客戶人力不足而簡化款項支付程序而造成，經抽核相關銷貨循環表單及訪談相關人員後，評估該公司已逐步改善，故尚無有重大異常之情事。

(2)銷貨及收款不一致之銷貨真實性查核

本推薦證券商針對該公司銷貨及收款不一致之銷貨真實性，執行下列查核程序：

查核程序	查核內容與結果
① 針對該公司最近二年度銷售與收款對象不一致之銷售及收款循環內控作業流程加強抽核。	經抽核該公司銷售及收款內控循環共計抽核34筆樣本，105年度抽核14筆、106年度抽核20筆，其相關表單(包括訂單、銷貨單、發票、立沖帳傳票及銀行匯款單等)，且核對相關帳冊，該公司銷貨交易流程均依照相關內部控制制度辦理，並按核決權限表規定經適當簽核，該等客戶之應收帳款皆已收回，尚無發現重大異常之情事，應可確信該等交易具有真實性且應收帳款收回無虞。
② 查核收款條件與應收帳款收回情形。	該公司對前述銷售與收款對象不一致客戶之授信條件主要為月結15天~75天，授信條件與其他客戶相較未有重大差異，且最近二年度並無實際沖銷應收款項之情事，應收帳款之收回應屬無虞，該公司對於應收帳款之控管尚屬嚴謹。
③ 交易對象真實性查核。	實地訪查銷售與收款對象不一致之客戶(訪談整合養殖業者計有5位：鄭○○、陳○○、張○○、張○○及林○○，並訪談其下游小型養殖業者共13位)，並訪談該銷售客戶之主要採購權責人員，驗證並查明銷售客戶交易之真實性，故已針對該等交易對象客戶進行真實性查核，尚無重大異常情事。

查核程序	查核內容與結果
④取得該等客戶出具委託付款之同意書。	經取得該等客戶出具之同意書，驗證客戶委託付款對象與實際匯款對象係為一致。
⑤查核結論	綜上所述，經執行相關查核程序，評估該公司銷售與收款對象不一致之客戶真實性、銷貨交易真實性、應收帳款收回情形及相關內控制度作業之執行狀況，該公司銷售與收款對象不一致之銷售客戶應為真實存在且有實際營業活動。且實際發生銷售對象與收款對象不一致占營收比率已逐漸減少，故銷售及收款不一致之情形已有所改善，尚無重大異常之情事，經評估對該公司在財務業務上尚不致產生重大之營運風險。

經抽核該公司針對銷貨及收款對象不一致之銷售及收款循環相關表單，該公司業已依照其內控及稽核作業辦理，整體而言，該公司改善措施應屬可行且有具體改善成效。

- 5.另該公司在應收帳款之保全政策上，定期執行對往來客戶逾期帳款之檢討，且由業務單位重點追蹤進行帳款之催收，以有效達到控制風險之目的，截至目前，尚無重大帳款無法收回之情形。

綜上，經執行相關查核程序，證實該等銷售客戶真實存在，交易確實發生，經評估尚無重大異常之情事。

(三)轉投資效益評估

在轉投資效益方面，台灣大食品營運狀況良好，該公司最近二年度認列之投資收益分別為 101,050 千元及 73,269 千元，投資效益應已顯現。該公司對轉投資子公司之管理已建立相關內控制度及辦法，另該公司對轉投資公司-台灣大食品占有兩席董事，藉以掌握管理並了解台灣大食品的營運狀況，故該公司對轉投資事業之管理政策尚屬允當。經查閱該公司內部評估報告、董事會及股東會會議紀錄、經會計師核閱之財務報表、景祥會計師事務所郭敬和會計師出具之交易價格合理性意見書及買賣合約等，綜上，該公司取得台灣大食品 36.84%股權之目的、投資決策過程及交易價格均經過適當評估並取得會計師之評估意見，且提報董事會及股東會通過，整體投資過程具合法性，尚無重大異常情形。

投資上市公司福懋油股票部分，該公司係於 85 年~103 年間持續買進福懋油的股票，主要基於評估福懋油的發展前景與獲利狀況尚稱穩定，並考量該公司營運資金狀況，在有閒置資金可供運用之前提下，為增加長期財務性穩定獲利機會而購買福懋油股票，經統計累計買進(含股票股利部分)共計

6,275,889 股，持股比例為 2.87%，投資金額為 61,797 千元，每股平均成本約為 9.85 元(107 年 3 月平均市價為 70.53 元)。自 97 年~106 年度已獲分配現金股利 21,634 千元，占投入總成本 35.01%，該公司為增加長期財務性穩定獲利機會之投資效益已顯現。經查閱該公司內部評估簽呈文件等，該公司投資上市公司福懋油股票之目的、投資決策過程已經過適當評估，尚無重大異常情形。

(四)該公司各期營業費用之評估意見

經取得該公司各期營業費用明細帳，並分析金額重大或性質特殊費用之變動合理性，該公司 105 年度及 106 年度之營業費用分別為 115,035 千元及 137,236 千元，營業費用率分別為 9.08%及 9.71%，106 年度因營運業績及獲利持續成長，該公司增加獎金、員工酬勞及董監酬勞發放，且 106 年因員工薪資調漲以及配合申請股票上櫃作業之勞務費用增加，致 106 年度營業費用較去年同期增加。整體營業費用之變動情形，尚屬合理。

三、該公司未來發展性之說明

經本推薦證券商執行必要之查核程序後，該公司 105 年度及 106 年度之業績變化情形、原因及未來發展性，尚屬合理。整體而言，該公司與眾多銷貨客戶往來多年，已建立良好之默契與互信關係，秉持專業服務與品質優先的理念，致力於禽畜飼料之研發與製造。與客戶端保持緊密的聯繫，並提供各項諮詢服務，隨時快速協助客戶解決在養殖過程中所產生的各種養殖問題及飼料出售後的使用問題，故可根據個別客戶之需求，客製化開發並製造飼料產品，因此個別客戶之產品具有獨特性與單一性。藉由上述方式，該公司與銷貨客戶之合作關係相當穩定，其所服務的範圍除生產製造外，尚涵蓋研發、行銷、管理諮詢及售後服務等環節。臺灣近年來食安問題頻頻爆發，如肉品或蛋品內含有過量的抗生素或禁藥，甚至是 106 年發生含有戴奧辛、芬普尼或蘇丹紅等禁藥，以及每年發生的禽流感疫情，造成大量禽類遭到撲殺等，都使得消費者對於食品安全意識日漸高漲，紛紛要求政府相關單位應訂定相關食品安全政策並嚴格執行把關程序。追究其原因，人為不當使用占有相當影響因素，因此提供空白飼料給予養殖業者使用，使其能提供無藥殘的肉品及蛋品，讓民眾食的安心，係是目前市場需求主流與政府政策宣導推廣的方向。該公司已設立空白料生產線，用以生產空白飼料，並透過專車進行運載，已確保送至客戶時飼料產品完全無藥物殘留的可能性發生。該公司於業界發展多年，熟悉產業脈動、生產技術及市場趨勢，推出符合市場需求與政府政策之飼料產品，增加公司競爭力，故其未來營運發展、業績及獲利之成長應屬可期。

四、綜合具體結論

綜上，經評估該公司之前開說明內容尚屬合理，且尚無重大異常之情事。

(二)貴公司主要產品飼料之生產技術門檻不高且同業競爭激烈，有關貴公司與同業相較之產品市場區隔、差異性、研發投入及競爭優勢之說明，暨推薦證券商之評估意見。

公司說明：

一、產品與同業相較之差異、區隔及產品競爭力：

(一)產品與同業相較之差異、區隔

1.與中小飼料廠之比較：

因應食安潮流的趨勢發展，各飼料大廠紛紛開始建立無藥殘的「空白料生產線」，提供無藥殘的空白飼料(不添加任何藥物之飼料)給予養殖業者。政府亦積極輔導飼料業者建立食品安全認證制度，如 HACCP、ISO22000 等，透過認證制度的實施，將可有效控管飼料廠的產品生產品質，從源頭掌控食品安全。進行上下游產業垂直整合、高資本支出的空白料生產線及安全認證制度的建立與執行，均需要再投入相當的資金，中小型廠若未能擴大資本投入資金，未來將逐漸退出市場，產業供給集中化在大型飼料廠將更加明顯，各大廠市占率可望更上一層樓。

2.與大型飼料廠之比較：

本公司與大型飼料廠的比較如下表：

項目	茂生	卜蜂	大成	興泰
年營運規模(產能) (單位：公噸)	114,000	1,149,750	5,529,780	94,000
產品類型與特性	家禽畜飼料、大宗物資買賣及豬隻養殖銷售	家禽畜飼料、大宗物資買賣、白肉雞生鮮及加工食品	家禽畜飼料、大宗物資買賣、白肉雞生鮮及加工食品	水產飼料為主、家禽畜飼料為輔
空白飼料提供能力	可	可	可	否
標準化、客製化	客製化為主，標準化大量產品為輔	標準化大量產品為主，客製化為輔	標準化大量產品為主，客製化為輔	標準化大量產品為主，客製化為輔
主要銷售區域	彰化以南	中部地區	北中南地區皆有	南部地區
銷售策略	小批量、高質量之商品	擴大營運銷量為主。	擴大營運銷量為主。	飼料業務逐漸萎縮，轉向其他投資業務發展。

資料來源：本公司提供及同業公司之股東會年報。

由上表可知，卜蜂及大成的產能規模較本公司大，因其主要係以標準化能大量生產的產品為主，且已完成部分類別(如白肉雞)之上下游垂直整合，而本公司則專精於高度客製化的家禽飼料為主。本公司的營運模式為「小而美」、「專而精」，與同業公司產生競爭差異，藉由專精於家禽類飼料的優勢，本公司之飼料產品中，105 年度及 106 年度家禽飼料占營收比重分別為 79.89%、80.72%，顯現在家禽飼料中已有一定之競爭力。本公司未來會持續深耕客戶，與其策略聯盟或自行建置下游養殖場，並避開同業卜蜂及大成的競爭優勢(如白肉雞)，往蛋雞或有色雞(如：仿土雞、烏骨雞、珍珠雞等)等其他類別發展。

(二)研發投入說明

1.本公司最近三年度研發費用支出情形及與同業如下：

單位：新臺幣千元；%

項目 \ 年度		104 年度	105 年度	106 年度
茂生	研發費用(A)	3,208	4,428	9,371
	營業收入(B)	1,255,114	1,266,452	1,413,735
	(A)/(B)	0.26%	0.35%	0.66%
大成	研發費用(A)	104,130	112,129	137,290
	營業收入(B)	78,252,167	75,795,660	75,931,014
	(A)/(B)	0.13%	0.15%	0.18%
卜蜂	研發費用(A)	0	0	0
	營業收入(B)	16,553,896	18,172,909	19,865,000
	(A)/(B)	-	-	-
興泰	研發費用(A)	669	454	571
	營業收入(B)	105,964	117,867	76,878
	(A)/(B)	0.63%	0.38%	0.74%

資料來源：本公司提供及同業公司之股東會年報

本公司最近三年度之研發費用分別為 3,208 千元、4,428 千元及 9,371 千元，占各年度營收淨額分別為 0.26%、0.35%及 0.66%，主要研發工作為飼料的配方改良開發及產品的成分檢測。研發費用性質主要係研發人員薪資費用、相關設備折舊費及研發部門所需攤提之各項費用。目前金額及比重尚不高，主要係因本公司營運規模尚小，惟本公司仍不斷持續從事產品開發及技術改良，並符合食安趨勢，已取得 HACCP 及 ISO22000 等食品安全認證，且建置空白料生產線，以期符合產業潮流趨勢與社會大眾之需求。另與同業相較，本公司最近三年度研發比重除低於興泰外，均高於大成及卜蜂。

2.如何維持研發競爭力暨未來強化研發能力之具體措施

(1)本公司研發工作未來發展計畫說明如下

A.高飼效高性能完全飼料的開發

養殖業者經營的成敗，與經營效率息息相關，主要衡量指標有育成率、飼料換肉率、投資報酬率及生產周轉率等，飼料為家禽家畜日常生活的主食，飼料配方的設計是影響上述衡量指標的重要因素。本公司已建置大量且完整的飼料配方資料庫，故持續朝向開發能提高育成率(禽畜自幼雛養育至可販售狀態之存活率)與降低飼料換肉率(飼料投入量/禽畜長成之重量)，以及降低生產成本的飼料配方努力，使產品更具有市場競爭力，有效掌握市場契機。

B.機能性及環保性飼料產品的開發

因應社會大眾對特定營養性畜產品需求的提升、食安與環保意

識日漸抬頭，及生物循環經濟的興起。飼料業者持續往開發營養性、嗜好性及健康性之機能性飼料或是無藥殘的空白飼料發展，以符合社會大眾對特定營養性及食品安全的需求。此外，生物循環經濟已日漸為民眾重視的議題，養殖業者在養殖過程中如何友善對待環境，降低環境污染非常重要，透過飼料配方的開發，生產環保飼料提供給養殖業使用，亦是飼料業者近年來的重心。本公司雖已陸續開發出部分機能性或環保性的飼料產品，惟隨著市場需求及科技技術的變化進步，仍積極持續往此方向開發，以滿足未來的需求趨勢。

C.持續培訓研發人才以提升技術發展

本公司除積極網羅優秀研發人才，透過定期之研發會議，持續培訓公司研發人才，亦結合產學合作，以期更有效結合學術力量來開發具未來發展潛力之技術與產品，並達到公司內部研發人員知識成長吸收之目的，提升公司研發能量。

D.持續提升飼料生產技術與製程改善

隨人工智慧(AI)、大數據及雲端等科技快速躍進及工業自動化科技的持續發展，未來本公司將加強增添改良相關生產設備，結合優良的人力素質，運用雲端大數據、物聯網及工業化 4.0 等科技技術，持續提升製程效率及產品良率，縮短製程時間及成本，使產品價格更具有市場競爭力，有效掌握市場契機。

(2)本公司維持研發競爭力之說明如下：

- A.持續增加研發預算支出，擴大延攬優秀研發人才與現有研發人員培訓。
- B.持續擴大大專學校或相關研究機構產學合作範圍。
- C.積極參與學術或產業相關團體獲得研發相關資訊。

(3)本公司未來強化研發能力之具體措施之說明如下：

- A.邀請國內外學者擔任為本公司顧問，提供飼料配方改良及精進養殖技術的諮詢。
- B.持續與飼料添加劑廠商合作開發新產品，如蛋雞飼料配方之草本維他命 C、高 DHA(有益健康之一種不飽和脂肪酸)、高 OMEGA-3(另一種有益健康之不飽和脂肪酸)海藻粉及有機礦物質等添加劑。
- C.持續取得各種類之飼料機能認證及實驗室安全性認證(如 SGS)。
- D.增加實驗室檢驗設備，如雞蛋品質檢測裝置(用以測試蛋品質的主要指標為霍氏(哈夫)單位(Haugh Unit)和蛋黃系數(Yolk index))。
- E.增設蛋雞場與仿土雞之實驗農場。
- F.擴大與各大專學術機構進行產學合作，並進行研發技術移轉，如血清學診斷技術、病原學診斷技術、免疫螢光抗體技術、分子生物學中聚合酶鏈鎖反應 (PCR) 和核酸定序 (sequencing)技術及電子顯微鏡檢查分析技術等。

二、與同業相較之競爭優勢：

(一)具客製化能力且即時解決客戶各種飼養問題

本公司係以「小批量、高質量、客製化」之產銷策略為主，藉由長期深入了解各客戶之養殖需求，客製化開發出符合不同客戶需求的飼料配方，並能提供各項諮詢服務，快速協助客戶解決在養殖過程中所產生的各種問題。另本公司生產基地鄰近高雄港，具有進銷貨地緣便利之優勢，能配合客戶交貨時間之需求，快速將貨品送至客戶以滿足其需求。

(二)擁有符合食品安全要求等級之生產製程，有利未來發展

近年民眾食品安全意識抬頭，禽畜養殖業者對飼料之品質安全亦日益重視，已建置業界較少見之無藥殘空白料生產線，提供客戶無藥物殘留之飼料(未添加任何藥物，如：抗生素)，並取得 HACCP 及 ISO22000 認證，符合食品安全要求之趨勢。本公司產能已可達規模經濟，自取得原物料後，即可按照既定生產流程製造，輔以全面性的品管制度，使本公司之飼料產品品質深受客戶肯定。

(三)累積多年之自行研發能力

本公司專注於飼料本業經營，在產品配方設計及製程配置已累積多年的生產開發經驗，並設立研發部門自行開發飼料配方，已建置完整的飼料配方資料庫，持續朝開發能提高育成率(禽畜自幼雛養育至可販售狀態之存活率)與降低飼料換肉率(飼料投入量/禽畜長成之重量)，以及降低生產成本的飼料配方，使產品更具有市場競爭力。

(四)進行產業垂直整合，有效發揮公司競爭力

本公司自 106 年 3 月起進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，進行種豬及肉豬飼育。藉由使用自行生產的飼料進行養殖，降低養殖成本，可有效運用本公司飼料產能，增加飼料產線的生產效率，亦有助於未來營收及獲利，強化市場競爭力。

推薦證券商說明：

本推薦證券商經詢問該公司會計主管柯佳慧經理，查閱經會計師查核之財務報告及同業公司卜蜂、大成及興泰股東會年報，該公司最近三年度研發費用占營收比重分別為 0.26%、0.35%及 0.66%，呈逐年上升之趨勢，與同業相較，除低於興泰外，高於其他採樣同業，顯見該公司已持續積極投入在研發方面以增強該公司之競爭力。

而經詢問該公司吳清德總經理、研發主管陳月裡協理及實地訪談主要銷貨客戶，在產品與同業相較之差異與區隔方面，該公司營運模式為高質量且客製化程度高為主，產能雖尚不及卜蜂或大成等超大型廠，惟與其從事大批量標準化產品已有所差異與區隔。若與中小型廠比較，相較營運規模亦已有一段差距，該公司係是具經濟

營運規模之大型廠之一。從產品應用類別觀之，105 年度及 106 年度家禽飼料占營收比重分別為 79.89%、80.72%，顯現該公司在家禽飼料已有一定之競爭力且經訪談主要銷貨客戶，該公司飼料產品應用於蛋雞、鴨及鵝的比重較高，與同業公司卜蜂、大成主要應用於白肉雞類別，已有所差異與區別。在競爭優劣勢方面，該公司已領先同業建置空白料生產線並持續研發高飼效高性能完全飼料、機能性及環保性飼料產品等相關應用，擴大產品競爭力。此外也朝產業垂直整合發展，積極拓展下游養殖，目前已有豬隻養殖，未來將跨入蛋雞及有色雞(如：仿土雞、烏骨雞及珍珠雞等)的養殖業務，與同業之白肉雞養殖不同，故該公司在其產品與同業相較之差異與區隔以及競爭優劣勢之說明尚屬合理。

二十四、上市上櫃公司應就公司治理運作情形應記載事項：

(一) 董事會運作情形資訊：

最近年度(106)及申請年度(107)截至公開說明書刊印日止，本公司董事會共召開12次(A)，董事出(列)席情形如下：

職 稱	姓 名	實際出(列)席次數 B	委託出席次數	實際出(列)席率 (%) (B/A)	備 註
董 事 長	黃強	12	-	100	
董 事	吳清德	12	-	100	
董 事	葉明球	6	-	100	106年6月25日辭任 任期內應出席6次
董 事	黃大中	1	-	100	106年2月18日辭任 任期內應出席1次
董 事	鍾亮宏	2	-	33.33	106年6月25日辭任 任期內應出席6次
董 事	慧德國際(股)公司 代表人：黃蘊慧	11	-	100	106年2月20日選任 任期內應出席11次
董 事	徐鈺瑞	6	-	100	106年6月26日選任 任期內應出席6次
獨立董事	李允中	6	-	100	106年6月26日選任 任期內應出席6次
獨立董事	韓千山	6	-	100	106年6月26日選任 任期內應出席6次
獨立董事	陳國祥	5	1	83	106年6月26日選任 任期內應出席6次

其他應記載事項：

一、董事會之運作如有下列情形之一者，應敘明董事會日期、期別、議案內容、所有獨立董事意見及公司對獨立董事意見之處理

(一)證券交易法第14條之3所列事項：

董事會日期	期別	議案內容	決議情形
106.01.26	106年第1次	1.通過本公司任用總經理案。 2.通過解除本公司總經理競業禁止之限制案。 3.通過增加本公司財務報表	1.及2.利害關係人(吳清德董事)迴避不參與決議，餘經出席董事無異議照案通過。 3.經全體出席董事無異議照

		(含財務報告)簽證會計師案。 4.通過訂定本公司「董事及監察人選任程序」案。	案通過。
106.02.20	106年第2次	1.通過訂定本公司「道理行為準則」案。 2.通過本公司將共同經營合作經營畜養豬場。	1.經全體出席董事無異議照案通過。 2.利害關係人(黃蘊慧董事)迴避不參與決議，餘經出席董事無異議照案通過。
106.03.03	106年第3次	通過本公司105年度內部控制制度聲明書。	經全體出席董事無異議照案通過。
106.03.31	106年第4次	1.通過本公司105年員工酬勞及董監酬勞案。 2.通過修訂「防範內線交易之管理辦法」(內含「內部人新就(解)任資料申報」及「內部重大資訊處理之管理」)及修訂內部控制制度「防範內線交易之管理作業」案。 3.通過訂定本公司「誠信經營作業程序及行為指南」案。 4.通過訂定本公司「獨立董事之職責範疇規則」案。	經全體出席董事無異議照案通過。
106.05.05	106年第5次	1.通過修訂本公司「取得或處分資產處理程序」部份條文案。 2.通過修訂本公司「資金貸與他人作業程序」部份條文案。 3.通過修訂本公司「背書保證作業程序」部份條文案。 4.通過本公司董、監事出席董事會車馬費案。 5.通過修訂本公司部份內部控制制度作業程序案。 6.通過訂定本公司「審計委員會組織規程」案。 7.通過修訂本公司「董事及監察人選任程序」部份條文案。	經全體出席董事無異議照案通過。

(二)除前開事項外，其他經獨立董事反對或保留意見且有紀錄或書面聲明之董事會議決事項：無此情事。

二、董事對利害關係議案迴避之執行情形，應敘明董事姓名、議案內容、應利益迴避原因以及參與表決情形：

董事姓名	議案內容	應利益迴避原因	參與表決情形
吳清德	通過本公司任用總經理案。	吳清德選任為總經理。	全體出席董事同意照案通過。利害關係人（吳清德）迴避不參與決議。
	經理人員工酬勞、年終獎金及績效獎金發放案。	吳清德為總經理。	全體出席董事同意照案通過。利害關係人（吳清德）迴避不參與決議。
黃強、 李允中、 韓千山、 陳國祥	董事酬勞案	獨立董事及董事長每月固定報酬。	本案討論獨立董事報酬時獨立董事已利益迴避外，其他全體出席董事無異議照案通過獨立董事報酬事宜；主席委請吳清德董事代為主持另一個決議事項，董事長已利益迴避外，其他全體出席董事無異議照案通過董事長報酬。
黃蘊慧	本公司將共同經營合作經營畜養豬場。	黃蘊慧董事為豬場之負責人。	全體出席董事同意照案通過。利害關係人（黃蘊慧）迴避不參與決議。
吳清德、 黃蘊慧	訂定本公司「現金增資員工認股辦法」及經理人認股清冊案	吳清德為經理人、黃蘊慧為員工	全體出席董事同意照案通過。利害關係人（吳清德、黃蘊慧）迴避不參與決議。

三、當年度及最近年度加強董事會職能之目標（例如設立審計委員會、提昇資訊透明度等）與執行情形評估：

- (一)為增進公司治理制度、健全監督功能及強化管理機能，本公司於106年6月26日股東常會增選4席董事(含3席獨立董事)後，正式採行審計委員會制。。
- (二)本公司董事會藉各功能委員會分工合作，積極強化董事會職能落實公司治理。

(二)審計委員會運作情形或監察人參與董事會運作情形：

1.審計委員會運作情形

本公司於 106 年 6 月 26 日股東常會增選 4 席董事(含 3 席獨立董事)，並依公司章程改由全體獨立董事組成審計委員會取代監察人。最近年度(106)及申請年度(107)截至公開說明書刊印日止，本公司審計委員會共召開 5 次(A)，獨立董事出席情形如下：

職 稱	姓 名	實際出席 次數(B)	委託出席 次數	實際出(列)席率 (%)(B/A)	備註
獨立董事	李允中	5	-	100	
獨立董事	韓千山	5	-	100	
獨立董事	陳國祥	4	1	80	
其他應記載事項：					
一、審計委員會之運作如有下列情形之一者，應敘明董事會日期、期別、議案內容、審計委員會決議結果以及公司對審計委員會意見之處理：					
(一)證券交易法第14條之5所列事項：					
董事會日期	期別	議案內容		決議情形	
106.08.11	106年第8次	1.通過任用本公司會計主管案。 2.通過任用本公司稽核主管案。 3.通過106年第2季財務報表案。 4.通過修訂本公司「職務授權及代理人制度管理辦法」、「財產管理辦法」、「內部人股權異動暨新就(解)任作業申報程序」。 5.通過訂定本公司組織圖。 6.通過訂定本公司核決權限表。 7.通過公司提升自行編製財務報告能力計畫書案。		經全體出席董事無異議照案通過。	
106.12.22	106年第9次	1.通過107年度稽核計畫案。 2.通過修訂董事會議事規則、獨立董事之職責範疇規則及審計委員會組織規程案。		經全體出席董事無異議照案通過。	
107.03.16	107年第1次	1.通過106年度財務報表案。 2.通過本公司106年度內部控制制度自行評估作業及內部控制制度聲明書。 3.通過修訂本公司「道德行為準則」部分條文案		經全體出席董事無異議照案通過。	
107.05.07	107年第2次	1.通過本公司106年度盈餘分派案。 2.通過修訂本公司會計制度及會計制度中會計科目及代碼。 3.通過本公司民國107年第1季財務報表案。		經全體出席董事無異議照案通過。	
107.06.22	107年第3次	通過本公司擬辦理現金增資發行新股以供本公司股票初次上櫃前		經全體出席董事無異議照案通過。	

		公開承銷案・	
(二)除前開事項外，其他未經審計委員會通過，而經全體董事三分之二以上同意之議決事項：無此情事。 二、獨立董事對利害關係議案迴避之執行情形，應敘明獨立董事姓名、議案內容、應利益迴避原因以及參與表決情形：無此情事。 三、獨立董事與內部稽核主管及會計師之溝通情形（應包括就公司財務、業務狀況進行溝通之重大事項、方式及結果等）：：本公司之稽核單位定期皆會提供獨立董事公司內部查核之稽核報告，並透過董事會報告最新的稽核情形，獨立董事並得隨時查閱本公司之財務、業務執行狀況，若對本公司相關之作業有疑問，可立即與相關單位主管溝通並進行檢討改進。另與會計師溝通方面，若獨立董事對本公司財務、業務等狀況有任何疑問，得隨時與本公司會計師溝通，並指導本公司相關單位進度檢討改進。			

2.監察人參與董事會運作情形

本公司於 106 年 6 月 26 日股東常會增選 4 席董事(含 3 席獨立董事)，並依公司章程改由全體獨立董事組成審計委員會取代監察人。最近年度(106)至改選獨立董事前，本公司董事會共召開 6 次(A)，監察人出席情形如下：

職 稱	姓 名	實際出席 次數(B)	委託出席 次數	實際出(列)席率 (%)(B/A)	備註
監察人	黃蘊慧	1	-	100	106年2月18日辭任 任期內應出席1次
監察人	徐維宏	-	-	-	106年2月18日辭任 任期內應出席1次
監察人	徐鈺瑞	2	-	40	106年2月20日新任 任期內應出席5次
監察人	林豐章	1	-	20	106年2月20日新任 任期內應出席5次
其他應記載事項：					
一、監察人之組成及職責： (一)監察人與公司員工及股東之溝通情形：本公司監察人係經由審查公司財務報表、稽核報告及參與公司董事會，以瞭解公司實際營運情形及各項業務狀況，並視個案或業務需要，不定期與公司相關部門進行溝通討論。 (二)監察人與內部稽核主管及會計師之溝通情形：本公司之稽核室定期提供稽核報告予監察人，並於董事會報告稽核業務執行情形。會計師查核後之意見及報表，並依規定呈監察人審查，監察人並得隨時與本公司之簽證會計師溝通。 二、監察人列席董事會如有陳述意見，應敘明董事會日期、期別、議案內容、董事會決議結果以及公司對監察人陳述意見之處理：無此情事。					

(二) 公司治理運作情形及其與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因：

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
一、公司是否依據「上市上櫃公司治理實務守則」訂定並揭露公司治理實務守則？	V		本公司已訂定誠信經營守則、道德行為準則及公司企業社會責任實務守則，並揭露於公開資訊觀測站。	無重大差異。
二、公司股權結構及股東權益				
(一) 公司是否訂定內部作業程序處理股東建議、疑義、糾紛及訴訟事宜，並依程序實施？	V		(一)對股東之建議或疑問等問題，本公司設有發言人、代理發言人外，另委託專業股務代理公司設有股務代理人員處理股東建議或糾紛等問題。	無重大差異。
(二) 公司是否掌握實際控制公司之主要股東及主要股東之最終控制者名單？	V		(二)本公司設有專業股務代理機構，可掌握實際控制公司之主要股東及主要股東之名單。	無重大差異。

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
(三) 公司是否建立、執行與關係企業間之風險控管及防火牆機制？	V		(三)本公司已制定「關係人交易之管理辦法」等具體書面財務業務作業辦法，以規範與關係企業間之往來事項。	無重大差異。
(四) 公司是否訂定內部規範，禁止公司內部人利用市場上未公開資訊買賣有價證券？	V		(四)本公司訂有「防範內線交易之管理辦法」，內部相關人員應遵守相關法令及內部作業程序之規定，不得利用所知悉之未公開資訊從事內線交易，亦不得洩露予他人，以防止他人利用該未公開資訊從事內線交易。	無重大差異。
三、董事會之組成及職責				
(一) 董事會是否就成員組成擬訂多元化方針及落實執行？	V		(一)本公司董事會成員具備不同領域之專長經歷，有助於公司營運決策之制定。	無重大差異。
(二) 公司除依法設置薪資報酬委員會及審計委員會外，是否自願設置其他各類功能性委員會？	V		(二)本公司已設置薪資報酬委員會及審計委員會，未來將依需評估設置其他功能性委員會。	未來將依公司需求或依法令規定辦理。
(三) 公司是否訂定董事會績效評估辦法及其評估方式，每年並定期進行績效評估？		V	(三)本公司目前尚未訂定董事會績效評估辦法，對於董事之薪資與報酬，均依規定由薪資報酬委員會審議。	未來將依公司需求或依法令規定辦理。
(四) 公司是否定期評估簽證會計師獨立性？	V		(四)本公司之簽證會計師係由董事會評估獨立性後予以聘任。	無重大差異。
四、上市上櫃公司是否設置公司治理專(兼)職單位或人員負責公司治理相關事務(包括但不限於提供董事、監察人執行業務所需資料、依法辦理董事會及股東會之會議相關事宜、辦理公司登記及變更登記、製作董事會及股東會議事錄等)？		V	本公司尚無公司治理專責單位，但目前有指定人員辦理相關公司治理業務，包含辦理董事會及股東會之會議相關事宜、辦理公司登記及變更登記、製作董事會及股東會議事錄等，未來會衡量業務量的增加考慮設置專職單位。	無重大差異。
五、公司是否建立與利害關係人(包括但不限於股東、員	V		本公司設有發言人及代理發言人處理相關事宜，並架設中文企業網站	無重大差異。

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
工、客戶及供應商等)溝通管道，及於公司網站設置利害關係人專區，並妥適回應利害關係人所關切之重要企業社會責任議題？			詳實揭露公司財務業務等相關訊息，且設置投資人專區揭露相關資訊，妥適回應利害關係人所關切之議題。 (http://www.morn-sun.com.tw/)	
六、公司是否委任專業股務代辦機構辦理股東會事務？	V		本公司已委託元大證券股份有限公司股務代理部辦理。	無重大差異。
七、資訊公開 (一) 公司是否架設網站，揭露財務業務及公司治理資訊？	V		(一)本公司股票代號為1240，投資大眾可以透過公開資訊觀測站瞭解本公司財務業務及公司治理資訊之情形，本公司另設立自有網址： http://www.morn-sun.com.tw/ 陸續揭露相關訊息。	無重大差異。
(二) 公司是否採行其他資訊揭露之方式（如架設英文網站、指定專人負責公司資訊之蒐集及揭露、落實發言人制度、法人說明會過程放置公司網站等）？	V		(二)本公司已指定專人負責公司資訊之蒐集與揭露工作，並依規定落實發言人制度。	無重大差異。
八、公司是否有其他有助於瞭解公司治理運作情形之重要資訊（包括但不限於員工權益、僱員關懷、投資者關係、供應商關係、利害關係人之權利、董事及監察人進修之情形、風險管理政策及風險衡量標準之執行情形、客戶政策之執行情形、公司為董事及監察人購買責任保險之情形等）？	V		(一)本公司除依法為員工辦理各項保險、實施退休金制度及成立職工福利委員會外，並積極建立勞資雙方溝通管道。同時並訂有工作規則以規範員工之權利義務。 (二)本公司董事均具備相關專業知識並依相關法令規範進修證券法規研習等課程，且符合進修時數之規定。 (三)有關風險管理，經營階層皆依相關法令規定定期揭露及呈報相關資訊，並設有內部稽核人員，定期及不定期針對公司內部控制進行查核，並提出報告。 (四)與供應商或客戶保持暢通溝通	無重大差異。

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
			管道，執行情形良好。 (五)本公司已為董事購買責任保險，以強化股東權益之保障。	

(三) 公司如有設置薪資報酬委員會者，應揭露其組成、職責及運作情形：

1.薪資報酬委員會成員資料

身份別	姓名	是否具有五年以上工作經驗 及下列專業資格			符合獨立性情形								兼任其 他公開 發行公 司薪資 報酬委 員會成 員家數	備註
		商務、法 務、財務、 會計或公 司業務所 須相關科 系之公私 立大專院 校講師以 上	法官、檢察 官、律師、 會計師或其 他與公司業 務所需之國 家考試及格 領有證書之 專門職業及 技術人員	商務、法 務、財務、 會計或公 司業務所 須之工作 經驗	1	2	3	4	5	6	7	8		
獨立董事	韓千山	V	-	-	V	V	V	V	V	V	V	V	1	
獨立董事	李允中	V	-	-	V	V	V	V	V	V	V	V	-	
獨立董事	陳國祥	-	-	V	V	V	V	V	V	V	V	V	-	
委員	簡君竹	-	-	V	V	V	V	V	V	V	V	V	-	106年7月 23日辭任
委員	吳淑蕊	-	-	V	V	V	V	V	V	V	V	V	-	106年7月 23日辭任

註：各成員於選任前二年及任職期間符合下述各條件者，請於各條件代號下方空格中打“

- (1)非為公司或其關係企業之受僱人。
- (2)非公司或其關係企業之董事、監察人。但如為公司或其母公司、子公司依本法或當地國法令設置之獨立董事者，不在此限。
- (3)非本人及其配偶、未成年子女或以他人名義持有公司已發行股份總額百分之一以上或持股前十名之自然人股東。
- (4)非前三款所列人員之配偶、二親等以內親屬或三親等以內直系血親。
- (5)非直接持有公司已發行股份總額百分之五以上法人股東之董事、監察人或受僱人，或持股前五名法人股東之董事、監察人或受僱人。
- (6)非與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之董事(理事)、監察人(監事)、經理人 或持股百分之五以上股東。
- (7)非為公司或其關係企業提供商務、法務、財務、會計等服務或諮詢之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事(理事)、監察人(監事)、經理人及其配偶。
- (8)未有公司法第 30 條各款情事之一。

2.薪資報酬委員會運作情形資訊

(1)本公司之薪資報酬委員會委員計 3 人。

(2)本屆委員任期：106 年 03 月 31 日至 108 年 06 月 22 日，最近年度(106)及申請年度(107)截至公開說明書刊印日止，本公司薪資報酬委員會開會 6 次 (A)，委員資格及出席情形如下：

職 稱	姓 名	實際出席 次數(B)	委託出席 次數	實際出(列)席率 (%)(B/A)	備註
召集人	韓千山	5	-	100	106年7月31日新任 任期內應出席5次
委員	李允中	6	-	100	
委員	陳國祥	4	1	80	106年7月31日新任 任期內應出席5次
召集人	簡君竹	-	-	-	106年7月23日辭任 任期內應出席1次
委員	吳淑蕊	1	-	100	106年7月23日辭任 任期內應出席1次
其他應記載事項：					
一、董事會如不採納或修正薪資報酬委員會之建議，應敘明董事會日期、期別、議案內容、董事會決議結果以及公司對薪資報酬委員會意見之處理(如董事會通過之薪資報酬優於薪資報酬委員會之建議，應敘明其差異情形及原因)：無。					
二、薪資報酬委員會之議決事項，如成員有反對或保留意見且有紀錄或書面聲明者，應敘明薪資報酬委員會日期、期別、議案內容、所有成員意見及對成員意見之處理：無。					

(四) 履行社會責任情形：

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司企業 社會責任實務守則差 異情形及原因
	是	否	摘要說明	
一、落實公司治理				
(一) 公司是否訂定企業社會責任政策或制度，以及檢討實施成效？	V		(一)本公司訂有「企業社會責任實務守則」。	無重大差異。
(二) 公司是否定期舉辦社會責任教育訓練？	V		(二)本公司經由不同場合向員工提醒及宣導遵守此價值之重要性。	無重大差異。
(三) 公司是否設置推動企業社會責任專(兼)職單位，並由董事會授權高階管理階層處理，及向董事會報告處理情形？	V		(三)本公司目前係由各部門負責同仁各司其職，於日常營運活動中注意企業社會責任之履行，未來將視需求設置企業社會責任之專(兼)職單位。	無重大差異。
(四) 公司是否訂定合理薪資報酬政策，並將員工績效考核制度與企業社會責任政策結合，及設立明確有效之	V		(四)本公司訂有人事規章內含明確獎懲辦法，也會透過會議機會宣導企業經營及社會責任理念。	無重大差異。

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司企業社會責任實務守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
獎勵與懲戒制度？				
二、發展永續環境				
(一) 公司是否致力於提升各項資源之利用效率，並使用對環境負荷衝擊低之再生物料？	V		(一)本公司使用電子文件降低紙張使用情形及配合社區大樓規定採行廢棄物分類，提昇環保觀念。	無重大差異。
(二) 公司是否依其產業特性建立合適之環境管理制度？	V		(二)本公司產業特性屬飼料製造銷售業，遵守各項環保及相關規定。	無重大差異。
(三) 公司是否注意氣候變遷對營運活動之影響，並執行溫室氣體盤查、制定公司節能減碳及溫室氣體減量策略？	V		(三)本公司推動各項節能方案，如辦公室各處積極推動隨手關燈、洗手間關水、上下班時少搭電梯多走樓梯、空調設定適合溫度等措施。	無重大差異。
三、維護社會公益				
(一) 公司是否依照相關法規及國際人權公約，制定相關之管理政策與程序？	V		(一)本公司遵守相關勞動法規，及制定人事相關之規章辦法，保障員工合法權益；並成立職工福利委員會，推動員工福利。	無重大差異。
(二) 公司是否建置員工申訴機制及管道，並妥適處理？	V		(二)本公司定期召開勞資會議對於員工問題妥適處理。	無重大差異。
(三) 公司是否提供員工安全與健康之工作環境，並對員工定期實施安全與健康教育？	V		(三)本公司定期檢修消防設施落實提供員工上班安全之環境。	無重大差異。
(四) 公司是否建立員工定期溝通之機制，並以合理方式通知對員工可能造成重大影響之營運變動？	V		(四)本公司定期召開勞資會議，充分溝通雙方想法及作法，且如遇有重大營運變動之情形，也會以會議方式向員工說明。	無重大差異。
(五) 公司是否為員工建立有效之職涯能力發展培訓計畫？	V		(五)本公司對於員工設有教育訓練。	無重大差異。
(六) 公司是否就研發、採購、生產、作業及服務流程等制定相關保護消費者權益政策及申訴程序？	V		(六)本公司對於客戶皆有客服單位，做有效率的服務。	無重大差異。
(七) 對產品與服務之行銷及標示，公司是否遵循相關法規	V		(七)產品與服務之行銷及標示，公司皆遵循相關法規。	無重大差異。

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司企業社會責任實務守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
及國際準則？				
(八) 公司與供應商來往前，是否評估供應商過去有無影響環境與社會之紀錄？	V		(八)公司與供應商來往前皆會進行供應商評鑑，評估交易對象過去有無影響環境與社會之不良記錄。	無重大差異。
(九) 公司與其主要供應商之契約是否包含供應商如涉及違反其企業社會責任政策，且對環境與社會有顯著影響時，得隨時終止或解除契約之條款？	V		(九)本公司若發現供應商有對環境與社會有顯著影響之情形時，得視情況選擇終止合約關係。	無重大差異。
四、加強資訊揭露				
(一) 公司是否於其網站及公開資訊觀測站等處揭露具攸關性及可靠性之企業社會責任相關資訊？	V		本公司透過已建置公開之企業網站及公開資訊觀測站揭露企業社會責任之相關資訊。	無重大差異。
五、公司如依據「上市上櫃公司企業社會責任實務守則」訂有本身之企業社會責任守則者，請敘明其運作與所訂守則之差異情形：無重大差異。				
六、其他有助於瞭解企業社會責任運作情形之重要資訊：				
(一) 本公司配合規定，採行廢棄物分類，同時提昇員工環保觀念及履行社會責任。				
(二) 本公司對所有資訊皆依規定揭露於公開資訊觀測站，並秉持一貫專業和誠信之經營原則，重視企業形象及風險控管。				
(三) 本公司訂有性騷擾防制措施及懲戒辦法，為防制就業場所性騷擾行為，維護兩性工作平等及人格尊嚴。				
七、公司企業社會責任報告書如有通過相關驗證機構之查證標準，應加以敘明：無。				

(五) 公司履行誠信經營情形及採行措施：

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司誠信經營守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
一、訂定誠信經營政策及方案				
(一) 公司是否於規章及對外文件中明示誠信經營之政策、作法，以及董事會與管理階層積極落實經營政策之承諾？	V		(一)本公司訂有「誠信經營作業程序及行為指南」及「道德行為準則」導引本公司董事會與管理階層之行為符合道德標準，防範不誠信之行為。	無重大差異。

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司誠信經營守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
(二) 公司是否訂定防範不誠信行為方案，並於各方案內明定作業程序、行為指南、違規之懲戒及申訴制度，且落實執行？	V		(二)已於上述規章中訂定防範不誠信行為方案之情形，且內部控制機制及內部簽核流程已涵蓋不誠信行為之防範措施，以確保有效預防及發現貪腐之情事。	無重大差異。
(三) 公司是否對「上市上櫃公司誠信經營守則」第七條第二項各款或其他營業範圍內具較高不誠信行為風險之營業活動，採行防範措施？	V		(三) 本公司訂有「誠信經營作業程序及行為指南」及「道德行為準則」，防範不誠信之行為，規範各階層人員從事各項營業活動時，應履行之誠信。	無重大差異。
二、落實誠信經營				
(一) 公司是否評估往來對象之誠信紀錄，並於其與往來交易對象簽訂之契約中明訂誠信行為條款？	V		(一)本公司對往來公司會進行信用調查並訂定契約明訂雙方權利義務。	無重大差異。
(二) 公司是否設置隸屬董事會之推動企業誠信經營專(兼)職單位，並定期向董事會報告其執行情形？	V		(二) 本公司「誠信經營守則」，並指定稽核室為專責單位，辦理誠信經營守則之政策與防範方案之制定及監督執行等相關作業，並定期向董事會報告其執行情形。	無重大差異。
(三) 公司是否制定防止利益衝突政策、提供適當陳述管道，並落實執行？	V		(三)本公司訂有「誠信經營作業程序及行為指南」及「道德行為準則」以防止利益衝突。	無重大差異。
(四) 公司是否為落實誠信經營已建立有效的會計制度、內部控制制度，並由內部稽核單位定期查核，或委託會計師執行查核？	V		(四)本公司訂有內部控制制度，稽核單位定期作內部查核負責監督執行。並建立有效之會計制度及專責會計單位，財務報告均經簽證會計師查核(核閱)，確保財務報表之公允性；每筆交易款項皆須報經授權核決，符合相關法令及內部作業程序。	無重大差異。
(五) 公司是否定期舉辦誠信經營之內、外部之教育訓練？	V		(五)本公司會利用各項集會宣導誠信經營之責任。	無重大差異。

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司誠信經營守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
三、公司檢舉制度之運作情形				
(一) 公司是否訂定具體檢舉及獎勵制度，並建立便利檢舉管道，及針對被檢舉對象指派適當之受理專責人員？	V		(一)本公司依其檢舉情事之情節輕重，依公司工作規則規定予以獎勵。員工可透過多重管道，向專責單位處理相關情事或向各管理階層及人事單位反應。	無重大差異。
(二) 公司是否訂定受理檢舉事項之調查標準作業程序及相關保密機制？	V		(二)本公司以Email提供檢舉申訴管道，由高階主管指派專人負責處理檢舉調查及保密。如發現或接獲檢舉本公司人員涉有不誠信之行為時，如經證實確有違反情事，會立即要求行為人停止相關行為，並為適當之處置，必要時透過法律程序請求損害賠償，以維護本公司之名譽及權益。	無重大差異。
(三) 公司是否採取保護檢舉人不因檢舉而遭受不當處置之措施？	V		(三)本公司處理檢舉情事之相關人員將以書面聲明對於檢舉人身分及檢舉內容予以保密，並承諾保護檢舉人不因檢舉情事而遭不當處置。	無重大差異。
四、加強資訊揭露				
(一) 公司是否於其網站及公開資訊觀測站，揭露其所訂誠信經營守則內容及推動成效？	V		(一)本公司已於公司網站及公開資訊觀測站揭露經董事會通過制定之「誠信經營作業程序及行為指南」及「道德行為準則」。未來本公司將以即時、公開透明化方式，按時於公開資訊觀測站及本公司網站揭露公司資訊。	無重大差異。
五、公司如依據「上市上櫃公司誠信經營守則」訂有本身之誠信經營守則者，請敘明其運作與所訂守則之差異情形：本公司已訂定「誠信經營作業程序及行為指南」，其運作與訂定尚無重大差異。				
六、其他有助於瞭解公司誠信經營運作情形之重要資訊：				
(一)本公司遵守公司法、證券交易法、商業會計法、政治獻金法、貪污治罪條例、政府採購法、公職人員利益衝突迴避法、上市上櫃相關規章或其他商業行為有關法令，以作為落實誠信經營之基本前提。				
(二)本公司長期以來與供應商保持良好關係，從事任何商業交易係以公平、透明之方式進行，給予每一顧客或供應商公平合理之利益結果，進而創造雙贏。				

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司誠信經營守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
(三)本公司本著關懷與忠誠對待股東，即時且充份地揭露正確資訊，以穩健經營的步伐為所有股東創造最大價值。				
(四)本公司訂有「內部重大資訊處理暨防範內線交易之管理辦法」、「董事會議事規則」、「誠信經營作業程序及行為指南」、「道德行為準則」及建有內部控制制度，並定期對職員進行教育訓練及品德操守考核，使董事、經理人或職員忠實執行業務，避免直接或間接提供、承諾、要求或收受任何形式之不正當利益，包括回扣、佣金、疏通費或透過其他途徑向客戶、代理商、承包商、供應商、公職人員或其他利害關係人提供或收受 不正當利益。				

(六) 公司如有訂定公司治理守則及相關規章者，應揭露其查詢方式：

本公司已訂定公司治理守則及相關規章，並揭露於本公司網站 (<http://www.morn-sun.com.tw/>)及公開資訊觀測站。

(七) 最近年度及截至公開說明書刊印日止，公司董事長、總經理、會計主管、財務主管、內部稽核主管及研發主管等辭職解任情形之彙總：

職稱	姓名	到任日期	解任日期	辭職或解任原因
總經理	黃勳高	56.1.16	106.01.26	卸任後任顧問一職
內部稽核主管	陳明秋	105.11.15	106.06.16	個人生涯規劃

(八) 其他足以增進對公司治理運作情形之瞭解的重要資訊：無。

柒、重要決議、公司章程及相關法規

一、與本次發行有關之決議文：

(一)與本次發行有關之決議(含盈餘分配表)：請參閱第 352 頁至第 359 頁。

(二)公司章程及章程新舊條文對照表：請參閱第 360 頁至第 367 頁。

二、未來股利發放政策：

(一)本公司目前公司章程有關股利政策內容如下：

本公司年度總決算如有盈餘時，除先依法完納稅捐，彌補累積虧損後，次提 10%為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達本公司實收資本額時，得不再提列；再依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積；其餘額併同累積未分配盈餘，由董事會擬具盈餘分派議案，提請股東會決議分派股東股息紅利。若公司股東會決議發放股東紅利時，得以現金或股票方式為之。

本公司股利政策係考量以公司永續經營、穩定成長及維護股東權益、健全財務結構為目標，由董事會依公司資金需求擬訂盈餘分派案。若公司股東會決議發放股東股利時，其中現金股利不得低於股利總額之百分之十。

(二)本公司公司章程有關股利政策修訂案，業經 107 年 6 月 22 日股東會通過，內容如下：

本公司年度總決算如有盈餘時，除先依法完納稅捐，彌補累積虧損後，次提 10%為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達本公司實收資本額時，得不再提列；再依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積；其餘額併同累積未分配盈餘，由董事會擬具盈餘分派議案，提請股東會決議分派股東股息紅利。若公司股東會決議發放股東紅利時，得以現金或股票方式為之。

本公司股利政策係考量以公司永續經營、穩定成長及維護股東權益、健全財務結構為目標，由董事會依公司資金需求擬訂盈餘分派案。若公司股東會決議發放股東股利時，每年就累積可供分配盈餘提撥不低於 10%分配股東股息紅利，惟累積可供分配盈餘低於實收股本 1%時，得不予分配，其中現金股利不得低於股利總額之 10%。

三、截至刊載日之背書保證情形：無。

茂生農經股份有限公司
(原名茂生飼料股份有限公司)

財務報告暨會計師查核報告
民國105及104年度

地址：台北市中正區和平西路一段30號2樓
電話：0223671162

會計師查核報告

茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司） 公鑒：

茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 105 年及 104 年 12 月 31 日之資產負債表，暨民國 105 年及 104 年 1 月 1 日至 12 月 31 日之綜合損益表、權益變動表與現金流量表，業經本會計師查核竣事。上開財務報表之編製係管理階層之責任，本會計師之責任則為根據查核結果對上開財務報表表示意見。

本會計師係依照會計師查核簽證財務報表規則及一般公認審計準則規劃並執行查核工作，以合理確信財務報表有無重大不實表達。此項查核工作包括以抽查方式獲取財務報表所列金額及所揭露事項之查核證據、評估管理階層編製財務報表所採用之會計原則及所作之重大會計估計，暨評估財務報表整體之表達。本會計師相信此項查核工作可對所表示之意見提供合理之依據。

依本會計師之意見，第一段所述財務報表在所有重大方面係依照證券發行人財務報告編製準則、經金融監督管理委員會認可之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告編製，足以允當表達茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 105 年及 104 年 12 月 31 日之財務狀況，暨民國 105 年及 104 年 1 月 1 日至 12 月 31 日之財務績效與現金流量。

如財務報表附註一及十九所述，茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）以民國 105 年 9 月 1 日為分割基準日，將不動產營業部分割新設茂德投資股份有限公司，並同時辦理減資，消除已發行股份 15,932 仟股。依財團法人中華民國會計研究發展基金會(101)基秘字第 301 號解釋函之意旨，上述分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，是以茂生農經股份有限

公司（原名茂生飼料股份有限公司）視為自始分割不動產營業部並據以重編民國 104 年度財務報表。此項重編使民國 104 年 12 月 31 日資產總額、負債總額及權益總額分別減少 202,755 仟元、44,482 仟元及 158,273 仟元。民國 105 及 104 年度歸屬予共同控制下後手權益之淨利分別增加新台幣 1,042 仟元及 4,095 仟元。

茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 105 年度財務報表重要會計項目明細表，主要係供補充分析之用，亦經本會計師採用第二段所述之查核程序予以查核。據本會計師之意見，該等項目明細表在所有重大方面與第一段所述財務報表相關資訊一致。

勤業眾信聯合會計師事務所

會計師 陳 重 成



陳重成

會計師 張 耿 禧



張耿禧

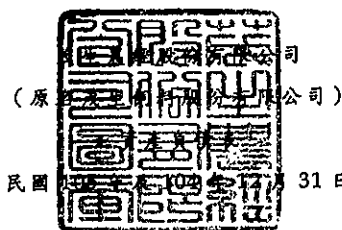
金融監督管理委員會核准文號

金管證審字第 1040024195 號

證券暨期貨管理委員會核准文號

台財證六字第 0920123784 號

中 華 民 國 106 年 3 月 3 日



(原 華南實業股份有限公司)

民國 106 年 3 月 31 日

單位：新台幣仟元

105年12月31日				104年12月31日			
代 碼	資 產	金 額	%	金 額	%		
流動資產							
1100	現金（附註四及六）	\$ 49,787	4	\$ 10,320	1		
1125	備供出售金融資產（附註四及七）	301,243	22	160,977	15		
1150	應收票據（附註四及八）	114,524	8	105,904	10		
1170	應收帳款淨額（附註四、五及八）	144,947	11	148,589	13		
1180	應收帳款－關係人（附註四、八及二九）	3,434	-	84	-		
1200	其他應收款（附註四及八）	979	-	216	-		
1220	本期所得稅資產（附註四及二二）	-	-	228	-		
130X	存貨（附註四及九）	79,565	6	73,810	7		
1476	其他金融資產（附註三十）	-	-	341	-		
1479	其他流動資產（附註十四）	5,514	-	2,008	-		
11XX	流動資產總計	699,993	51	502,477	46		
非流動資產							
1550	採用權益法之投資（附註四及十）	415,685	30	338,885	31		
1600	不動產、廠房及設備（附註四、十一、二五及三十）	199,031	15	204,253	19		
1760	投資性不動產（附註四、十二、二五及三十）	26,185	2	24,948	2		
1780	其他無形資產（附註四、十三及二九）	1,589	-	2,308	-		
1840	遞延所得稅資產（附註四及二二）	26,291	2	26,050	2		
1990	其他非流動資產（附註十四）	743	-	225	-		
15XX	非流動資產總計	669,524	49	596,669	54		
1XXX	資 產 總 計	\$ 1,369,517	100	\$ 1,099,146	100		

代 碼	負 債 及 權 益	金 額	%	金 額	%
流動負債					
2100	短期借款（附註十五、二五及三十）	\$ 442,076	32	\$ 511,459	47
2150	應付票據（附註十六）	46,152	3	29,898	3
2170	應付帳款（附註十六）	33,558	3	42,322	4
2200	其他應付款（附註十七）	39,023	3	20,628	2
2220	其他應付款項－關係人（附註二九）	-	-	60,000	5
2230	本期所得稅負債（附註四及二二）	6,021	-	2,638	-
2399	其他流動負債（附註十七）	518	-	11,696	1
21XX	流動負債總計	567,348	41	678,641	62
非流動負債					
2570	遞延所得稅負債（附註四及二二）	18,283	1	18,283	2
2640	淨確定福利負債（附註四及十八）	36,405	3	36,531	3
2645	存入保證金（附註二五）	203	-	203	-
25XX	非流動負債總計	54,891	4	55,017	5
2XXX	負債總計	622,239	45	733,658	67
權益（附註十九）					
3100	普通股股本	300,580	22	300,000	27
3200	資本公積	13,794	1	2,039	-
保留盈餘					
3310	法定盈餘公積	35,130	2	31,278	3
3320	特別盈餘公積	8,856	1	8,856	-
3350	未分配盈餘（附註二二）	149,472	11	97,408	9
3300	保留盈餘總計	193,458	14	137,542	12
3400	其他權益	239,446	18	99,180	9
3500	庫藏股票	-	-	(15,000)	(1)
35XX	共同控制下後手權益	-	-	(158,273)	(14)
3XXX	權益總計	747,278	55	365,488	33
負 債 與 權 益 總 計		\$ 1,369,517	100	\$ 1,099,146	100

後附之附註係本財務報告之一部分。

(參閱勤業眾信聯合會計師事務所民國 106 年 3 月 3 日查核報告)

董事長：



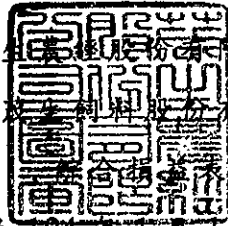
經理人：



會計主管：



茂生興股份有限公司
(原名茂生興股份有限公司)



民國 105 年及 104 年 1 月 1 日至 12 月 31 日

單位：新台幣仟元，惟
每股盈餘為元

代 碼		105年度		104年度	
		金 額	%	金 額	%
4110	營業收入（附註四、二十及二九）	\$ 1,266,452	100	\$ 1,255,114	100
5110	營業成本（附註九及二一）	<u>1,106,632</u>	<u>87</u>	<u>1,134,845</u>	<u>91</u>
5900	營業毛利	<u>159,820</u>	<u>13</u>	<u>120,269</u>	<u>9</u>
	營業費用（附註四、二一及二九）				
6100	推銷費用	60,402	5	53,865	4
6200	管理費用	50,205	4	33,745	3
6300	研究發展費用	<u>4,428</u>	<u>-</u>	<u>3,208</u>	<u>-</u>
6000	營業費用合計	<u>115,035</u>	<u>9</u>	<u>90,818</u>	<u>7</u>
6900	營業淨利	<u>44,785</u>	<u>4</u>	<u>29,451</u>	<u>2</u>
	營業外收入及支出				
7010	其他收入（附註四及二一）	8,768	1	3,883	-
7020	其他利益及損失（附註四及二一）	3,484	-	(7,980)	(1)
7050	財務成本（附註四及二一）	(6,236)	(1)	(5,662)	-
7070	採用權益法認列之關聯企業損益之份額（附註四及十）	<u>101,050</u>	<u>8</u>	<u>32,165</u>	<u>3</u>
7000	營業外收入及支出合計	<u>107,066</u>	<u>8</u>	<u>22,406</u>	<u>2</u>

（接次頁）

(承前頁)

代 碼		105年度		104年度	
		金	%	金	%
7900	稅前淨利	\$ 151,851	12	\$ 51,857	4
7950	所得稅費用 (附註四及二二)	<u>7,719</u>	<u>1</u>	<u>17,587</u>	<u>1</u>
8000	淨 利	144,132	11	34,270	3
8150	共同控制下後手權益之淨利 (附註十九)	<u>1,042</u>	<u>-</u>	<u>4,095</u>	<u>-</u>
8200	淨利及共同控制下後手權益 之淨利	<u>145,174</u>	<u>11</u>	<u>38,365</u>	<u>3</u>
	其他綜合損益				
8310	不重分類至損益之項目：				
8311	確定福利計畫之再 衡量數(附註四及 十八)	(4,528)	-	(1,482)	-
8349	與不重分類之項目 相關之所得稅(附 註四及二二)	770	-	251	-
8360	後續可能重分類至損益 之項目：				
8362	備供出售金融資產 未實現評價損益 (附註四及十九)	<u>140,266</u>	<u>11</u>	<u>26,673</u>	<u>2</u>
8300	其他綜合損益	<u>136,508</u>	<u>11</u>	<u>25,442</u>	<u>2</u>
8500	綜合損益總額	<u>\$ 281,682</u>	<u>22</u>	<u>\$ 63,807</u>	<u>5</u>
	綜合損益總額歸屬於：				
8710	本公司業主	\$ 280,640	22	\$ 59,712	5
8715	共同控制下後手權益	<u>1,042</u>	<u>-</u>	<u>4,095</u>	<u>-</u>
8700		<u>\$ 281,682</u>	<u>22</u>	<u>\$ 63,807</u>	<u>5</u>
	每股盈餘 (附註二三)				
9710	基 本	<u>\$ 6.51</u>		<u>\$ 1.62</u>	
9810	稀 釋	<u>\$ 6.42</u>		<u>\$ 1.62</u>	

後附之附註係本財務報告之一部分。

(參閱勤業眾信聯合會計師事務所民國 106 年 3 月 3 日查核報告)

董事長：

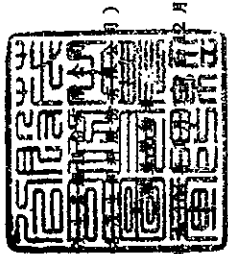


經理人：



會計主管：





(原)

民國 105 年 12 月 31 日

單位：新台幣千元

代碼	104 年 1 月 1 日餘額	普通 股款 (仔股)	通 股 金	本 額	資本 公 積	保 法 定 盈 餘 公 積	留 特 別 盈 餘 公 積	盈 未 分 配 盈 餘	其他權益 備供出售金融 資產未實現 評價損益	庫 藏 股 票 (\$ 15,000)	共同控制下 後手權益 (\$ 154,178)	不含共同控制下 後手權益之 權益總計 \$ 305,776
		30,000	\$ 300,000	\$ 2,039	\$ 30,440	\$	\$	\$ 69,968	\$ 72,507	\$	\$	\$
B17	依金管證發字第 1010012865 號令提列特 別盈餘公積	-	-	-	-	-	8,856	(8,856)	-	-	-	-
B1	103 年度盈餘分配 (附註十九)	-	-	-	-	838	-	(838)	-	-	-	-
D1	104 年度溢利	-	-	-	-	-	-	38,365	-	-	(4,095)	34,270
D3	104 年度其他綜合損益	-	-	-	-	-	-	(1,231)	26,673	-	-	25,442
D5	104 年度綜合損益總額	-	-	-	-	-	-	37,134	26,673	-	(4,095)	59,712
Z1	104 年 12 月 31 日餘額	30,000	300,000	2,039	31,278	8,856	97,408	(15,000)	99,180	(15,000)	(158,273)	365,488
B9	104 年度盈餘分配 (附註十九)	8,550	85,500	-	-	-	-	(85,500)	-	-	-	-
B1	股票股利	-	-	-	3,852	-	-	(3,852)	-	-	-	-
F3	組織重組之分割減資 (附註十九)	(15,932)	(159,315)	-	-	-	-	-	-	-	159,315	-
E1	現金增資 (附註十九)	4,200	42,000	42,000	-	-	-	-	-	-	-	84,000
N1	股份基礎給付 (附註四、十九及二四)	-	-	3,990	-	-	-	-	-	-	-	3,990
C13	資本公積配發股票股利 (附註十九)	4,082	40,815	(40,815)	-	-	-	-	-	-	-	-
G1	員工行使認股權 (附註十九)	658	6,580	6,580	-	-	-	-	-	-	-	13,160
D1	105 年度溢利	-	-	-	-	-	-	145,174	-	-	(1,042)	144,132
D3	105 年度其他綜合損益	-	-	-	-	-	-	(3,758)	140,266	-	-	136,508
D5	105 年度綜合損益總額	-	-	-	-	-	-	141,416	140,266	-	(1,042)	280,640
L3	庫藏股註銷 (附註十九)	(1,500)	(15,000)	-	-	-	-	-	-	15,000	-	-
Z1	105 年 12 月 31 日餘額	30,058	300,580	13,724	35,130	8,856	149,472	(15,000)	239,446	-	-	747,278

後附之附註係本財務報告之一部分。

(參閱勤業眾信聯合會計師事務所民國 106 年 3 月 3 日查核報告)



董事長：

經理人：



會計主管：

茂生藥業股份有限公司
(原茂生藥業股份有限公司)



民國 105 年及 104 年 1 月 1 日至 12 月 31 日

單位：新台幣仟元

代 碼		105年度	104年度
	營業活動之現金流量		
A10000	稅前淨利	\$ 151,851	\$ 51,857
A20000	調整項目：		
A20100	折舊費用	10,605	10,195
A20200	攤銷費用	993	331
A20300	迴轉呆帳費用	(458)	(895)
A20900	利息費用	6,236	5,662
A21200	利息收入	(18)	(26)
A21300	股利收入	(6,276)	(1,569)
A21900	股份基礎給付酬勞成本	3,990	-
A22300	採用權益法之關聯企業損益之份額	(101,050)	(32,165)
A22500	處分不動產、廠房及設備損失	1,066	4,963
A23700	存貨跌價及呆滯損失	1,313	-
A24100	外幣兌換損失	1,770	814
A30000	營業資產及負債之淨變動數		
A31130	應收票據	(8,463)	3,874
A31150	應收帳款	3,943	17,167
A31160	應收帳款－關係人	(3,350)	1,235
A31180	其他應收款	(763)	99
A31200	存 貨	(7,068)	58,525
A31230	預付款項	(3,506)	4,148
A32130	應付票據	16,999	490
A32150	應付帳款	(8,764)	3,753
A32180	其他應付款	19,145	1,620
A32230	其他流動負債	(11,178)	9,578
A32240	淨確定福利負債	(4,654)	64
A33000	營運產生之現金	62,363	139,720
A33100	收取之利息	18	26
A33200	收取之股利	30,526	1,569
A33300	支付之利息	(6,986)	(5,137)
A33500	支付之所得稅	(3,579)	(511)
AAAA	營業活動之淨現金流入	<u>82,342</u>	<u>135,667</u>

(接次頁)

(承前頁)

代 碼		105年度	104年度
	投資活動之現金流量		
B01800	取得採用權益法之投資	\$ -	(\$ 306,720)
B02700	購置不動產、廠房及設備	(7,087)	(8,954)
B02800	出售不動產、廠房及設備價款	824	33
B03800	存出保證金減少	7	42
B04500	購置無形資產	(274)	(2,639)
B05400	購置投資性不動產	(1,468)	-
B06500	其他金融資產增加	-	(341)
B06600	其他金融資產減少	341	-
B07100	預付設備款增加	(1,225)	-
BBBB	投資活動之淨現金流出	(8,882)	(318,579)
	籌資活動之現金流量		
C00100	短期借款增加	-	165,887
C00200	短期借款減少	(71,153)	-
C03700	其他應付款－關係人增加	-	10,000
C03800	其他應付款－關係人減少	(60,000)	-
C04600	現金增資	84,000	-
C04800	員工行使認股權	13,160	-
CCCC	籌資活動之淨現金流（出）入	(33,993)	175,887
EEEE	現金淨增加（減少）	39,467	(7,025)
E00100	年初現金餘額	10,320	17,345
E00200	年底現金餘額	\$ 49,787	\$ 10,320

後附之附註係本財務報告之一部分。

(參閱勤業眾信聯合會計師事務所民國106年3月3日查核報告)

董事長：



經理人：



會計主管：



茂生農經股份有限公司
(原名茂生飼料股份有限公司)

財務報表附註

民國 105 年及 104 年 1 月 1 日至 12 月 31 日

(除另註明外，金額以新台幣仟元為單位)

一、公司沿革

(一) 茂生農經股份有限公司(原名茂生飼料股份有限公司)(以下稱本公司)成立於 56 年 2 月 28 日，於 105 年 12 月更名為目前之名稱，公司主要業務為各項飼料及其原料之製造加工買賣、運輸、米穀、麵粉、黃豆、大小麥、花生、高粱、什糧之買賣等業務。

(二) 組織重組與調整說明：

為落實專業分工，以提高競爭力及經營績效，本公司於 105 年 8 月 8 日臨時股東會決議將獨立營運之不動產營業部分割新設茂德投資股份有限公司，讓與之營業價值 159,315 仟元，分割基準日為 105 年 9 月 1 日。另本公司同時辦理減資 159,315 仟元，銷除已發行股份 15,932 仟股。

依財團法人中華民國會計研究發展基金會(101)基秘字第 301 號解釋函之意旨，上述分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，是以本公司視為自始分割不動產營業部，並據以重編 104 年度財務報表，相關說明請詳附註十九。

(三) 本財務報告係以本公司之功能性貨幣新台幣表達。

二、通過財務報告之日期及程序

本財務報告於 106 年 3 月 3 日經董事會通過。

三、新發布及修訂準則及解釋之適用

(一) 尚未生效之證券發行人財務報告編製準則及經金融監督管理委員會(以下稱「金管會」)認可將於 106 年適用之國際財務報導準則(IFRS)、國際會計準則(IAS)、解釋(IFRIC)及解釋公告(SIC)

依據金管會發布之金管證審字第 1050050021 號及金管證審字第 1050026834 號函，本公司將自 106 年度開始適用業經國際會計準則

理事會 (IASB) 發布且經金管會認可 106 年適用之 IFRS、IAS、IFRIC 及 SIC (以下稱「IFRSs」) 及相關證券發行人財務報告編製準則修正規定。

新發布／修正／修訂準則及解釋	IASB 發布之生效日(註1)
「2010-2012週期之年度改善」	2014 年 7 月 1 日 (註2)
「2011-2013週期之年度改善」	2014 年 7 月 1 日
「2012-2014週期之年度改善」	2016 年 1 月 1 日 (註3)
IFRS 10、IFRS 12及IAS 28之修正「投資個體：適用合併報表之例外規定」	2016 年 1 月 1 日
IFRS 11之修正「聯合營運權益之取得」	2016 年 1 月 1 日
IAS 1 之修正「揭露倡議」	2016 年 1 月 1 日
IAS 16及IAS 38之修正「可接受之折舊及攤銷方法之闡釋」	2016 年 1 月 1 日
IAS 16及IAS 41之修正「農業：生產性植物」	2016 年 1 月 1 日
IAS 19之修正「確定福利計畫：員工提撥金」	2014 年 7 月 1 日
IAS 27之修正「單獨財務報表中之權益法」	2016 年 1 月 1 日
IAS 36之修正「非金融資產可回收金額之揭露」	2014 年 1 月 1 日
IAS 39之修正「衍生工具之合約更替及避險會計之繼續」	2014 年 1 月 1 日
IFRIC 21「公課」	2014 年 1 月 1 日

註 1：除另註明外，上述新發布／修正／修訂準則或解釋係於各該日期以後開始之年度期間生效。

註 2：給與日於 2014 年 7 月 1 日以後之股份基礎給付交易開始適用 IFRS 2 之修正；收購日於 2014 年 7 月 1 日以後之企業合併開始適用 IFRS 3 之修正；IFRS 13 於修正時即生效。其餘修正係適用於 2014 年 7 月 1 日以後開始之年度期間。

註 3：除 IFRS 5 之修正推延適用於 2016 年 1 月 1 日以後開始之年度期間外，其餘修正係追溯適用於 2016 年 1 月 1 日以後開始之年度期間。

除下列說明外，適用上述修正後之證券發行人財務報告編製準則及 106 年適用之 IFRSs 規定將不致造成本公司會計政策之重大變動：

1. 證券發行人財務報告編製準則之修正

該修正除配合 106 年適用之 IFRSs 新增若干會計項目及非金融資產減損揭露規定外，另配合國內實施 IFRSs 情形，強調若干認列與衡量規定，並新增關係人交易及商譽等揭露。

該修正規定，其他公司或機構與本公司之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等以內關係者，除能證明不具控制或重大影響者外，係屬實質關係人。此外，該修正規定應揭露與本公司進行重大交易之關係人名稱及關係，若單一關係人交易金額或餘額達本公司各該項交易總額或餘額 10% 以上者，應按關係人名稱單獨列示。

此外，若被收購公司於合併後之實際營運情形與收購時之預期效益有重大差異者，該修正規定應附註揭露。

106 年追溯適用前述修正時，將增加關係人交易及商譽減損之揭露。

除上述影響外，截至本財務報告通過發布日止，本公司仍持續評估修正後之證券發行人財務報告編製準則及 106 年適用之 IFRSs 修正規定對各期間財務狀況與財務績效之影響，相關影響待評估完成時予以揭露。

(二) 國際會計準則理事會 (IASB) 已發布但尚未經金管會認可之 IFRSs

本公司未適用下列業經 IASB 發布但未經金管會認可之 IFRSs。截至本財務報告通過發布日止，除 IFRS 9 及 IFRS 15 應自 107 年度開始適用外，金管會尚未發布其他準則生效日。

新發布／修正／修訂準則及解釋	IASB 發布之生效日(註1)
「2014-2016 週期之年度改善」	註 2
IFRS 2 之修正「股份基礎給付交易之分類與衡量」	2018 年 1 月 1 日
IFRS 9「金融工具」	2018 年 1 月 1 日

(接次頁)

(承前頁)

新發布／修正／修訂準則及解釋	IASB發布之生效日(註1)
IFRS 9及IFRS 7之修正「強制生效日及過渡揭露」	2018年1月1日
IFRS 10及IAS 28之修正「投資者與其關聯企業或合資間之資產出售或投入」	未定
IFRS 15「客戶合約之收入」	2018年1月1日
IFRS 15之修正「IFRS 15之闡釋」	2018年1月1日
IFRS 16「租賃」	2019年1月1日
IAS 7之修正「揭露倡議」	2017年1月1日
IAS 12之修正「未實現損失之遞延所得稅資產之認列」	2017年1月1日
IAS 40之修正「投資性不動產之轉換」	2018年1月1日
IFRIC 22「外幣交易與預收付對價」	2018年1月1日

註1：除另註明外，上述新發布／修正／修訂準則或解釋係於各該日期以後開始之年度期間生效。

註2：IFRS 12之修正係追溯適用於2017年1月1日以後開始之年度期間；IAS 28之修正係追溯適用於2018年1月1日以後開始之年度期間。

1. IFRS 9「金融工具」

金融資產之認列及衡量

就金融資產方面，所有原屬於IAS 39「金融工具：認列與衡量」範圍內之金融資產後續衡量係以攤銷後成本衡量或以公允價值衡量。IFRS 9對金融資產之分類規定如下。

本公司投資之債務工具，若其合約現金流量完全為支付本金及流通在外本金金額之利息，分類及衡量如下：

- (1) 以收取合約現金流量為目的之經營模式而持有該金融資產，則該金融資產係以攤銷後成本衡量。此類金融資產後續係按有效利率認列利息收入於損益，並持續評估減損，減損損益認列於損益。
- (2) 藉由收取合約現金流量與出售金融資產而達成目的之經營模式而持有該金融資產，則該金融資產係以透過其他綜合損益按公允價值衡量。此類金融資產後續係按有效利率認

列利息收入於損益，並持續評估減損，減損損益與兌換損益亦認列於損益，其他公允價值變動則認列於其他綜合損益。於該金融資產除列或重分類時，原先累積於其他綜合損益之公允價值變動應重分類至損益。

本公司投資非屬前述條件之金融資產，係以公允價值衡量，公允價值變動認列於損益。惟本公司得選擇於原始認列時，將非持有供交易之權益投資指定為透過其他綜合損益按公允價值衡量。此類金融資產除股利收益認列於損益外，其他相關利益及損失係認列於其他綜合損益，後續無須評估減損，累積於其他綜合損益之公允價值變動亦不重分類至損益。

金融資產之減損

IFRS 9 改採用「預期信用損失模式」認列金融資產之減損。以攤銷後成本衡量之金融資產、強制透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產、應收租賃款、IFRS 15「客戶合約之收入」產生之合約資產或放款承諾及財務保證合約，係認列備抵信用損失。若前述金融資產之信用風險自原始認列後並未顯著增加，則其備抵信用損失係按未來 12 個月之預期信用損失衡量。若前述金融資產之信用風險自原始認列後已顯著增加且非低信用風險，則其備抵信用損失係按剩餘存續期間之預期信用損失衡量。但未包括重大財務組成部分之應收帳款必須按存續期間之預期信用損失衡量備抵信用損失。

此外，原始認列時已有信用減損之金融資產，本公司考量原始認列時之預期信用損失以計算信用調整後之有效利率，後續備抵信用損失則按後續預期信用損失累積變動數衡量。

過渡規定

IFRS 9 生效時，首次適用日前已除列之項目不得適用。金融資產之分類、衡量與減損應追溯適用，惟本公司無須重編比較期間，並將首次適用之累積影響數認列於首次適用日。一般避險會計應推延適用，惟避險選擇權之損益認列則須追溯適用。

2. IFRS 10 及 IAS 28 之修正「投資者與其關聯企業或合資間之資產出售或投入」

該修正規定，若本公司出售或投入資產予關聯企業（或合資），或本公司喪失對子公司之控制，但保留對該子公司之重大影響（或聯合控制），若前述資產或前子公司符合 IFRS 3「業務」之定義時，本公司係全數認列該等交易產生之損益。

此外，若本公司出售或投入資產予關聯企業（或合資），或本公司在與關聯企業（或合資）之交易中喪失對子公司之控制，但保留對該子公司之重大影響（或聯合控制），若前述資產或前子公司不符合 IFRS 3「業務」之定義時，本公司僅在與投資者對該等關聯企業（或合資）無關之權益範圍內認列該交易所產生之損益，亦即，屬本公司對該損益之份額者應予以銷除。

3. IFRS 15「客戶合約之收入」及相關修正

IFRS 15 係規範來自客戶合約之收入認列原則，該準則將取代 IAS 18「收入」、IAS 11「建造合約」及相關解釋。

本公司於適用 IFRS 15 時，係以下列步驟認列收入：

- (1) 辨認客戶合約；
- (2) 辨認合約中之履約義務；
- (3) 決定交易價格；
- (4) 將交易價格分攤至合約中之履約義務；及
- (5) 於滿足履約義務時認列收入。

於辨認履約義務時，IFRS 15 及相關修正規定，若商品或勞務能被區分（例如，經常單獨銷售某一商品或勞務），且移轉商品或勞務之承諾依合約之內涵係可區分（亦即，合約承諾之性質係為個別移轉每一商品或勞務，而非移轉組合產出），則該商品或勞務係可區分。

IFRS 15 及相關修正生效時，本公司得選擇追溯適用至比較期間或將首次適用之累積影響數認列於首次適用日。

4. IFRS 16「租賃」

IFRS 16 係規範租賃之會計處理，該準則將取代 IAS 17「租賃」及相關解釋。

於適用 IFRS 16 時，若本公司為承租人，除小額租賃及短期租賃得選擇採用類似 IAS 17 之營業租賃處理外，其他租賃皆應於資產負債表上認列使用權資產及租賃負債。綜合損益表應分別表達使用權資產之折舊費用及租賃負債按有效利息法所產生之利息費用。在現金流量表中，償付租賃負債之本金金額表達為籌資活動，支付利息部分則列為營業活動。

對於本公司為出租人之會計處理預計無重大影響。

IFRS 16 生效時，本公司得選擇追溯適用至比較期間或將首次適用之累積影響數認列於首次適用日。

5. 2014-2016 週期之年度改善

2014-2016 週期之年度改善修正 IFRS 12「對其他個體之權益之揭露」及 IAS 28「投資關聯企業及合資」等準則。

IFRS 12 之修正係釐清，除對於分類為待出售或包含於待出售處分群組中之對子公司、合資或關聯企業之權益，無須依 IFRS 12 之規定揭露該子公司、合資或關聯企業之彙總性財務資訊外，本公司對於分類為待出售或包含於待出售處分群組之對子公司、合資或關聯企業之權益之揭露，均應依 IFRS 12 之規定處理。

IAS 28 之修正係釐清，當本公司對關聯企業或合資之投資係直接或間接透過屬創業投資組織或共同基金、單位信託及類似個體（包括與投資連結之保險基金）之個體所持有，得於原始認列每一關聯企業或合資時，分別選擇透過損益按公允價值衡量該等投資。

6. IAS 40 之修正「投資性不動產之轉換」

該修正釐清，本公司僅當不動產符合（或不再符合）投資性不動產定義，且有用途改變證據時，始應將不動產轉入或轉出投資性不動產。僅因管理階層對不動產使用意圖之改變不能

作為用途改變之證據。此外，該修正釐清用途改變之證據不限於 IAS 40 所列之情形。

本公司得選擇自首次適用之年度期間開始日推延適用上述修正，並依首次適用日存在之情況於必要時將不動產重分類，本公司亦須額外揭露重分類金額，並將首次適用日之重分類納入投資性不動產帳面金額之調節。本公司亦得選擇在不使用後見之明之前提下追溯適用該修正。

7. IFRIC 22「外幣交易與預收付對價」

IAS 21 規定外幣交易之原始認列，應以外幣金額依交易日功能性貨幣與外幣間之即期匯率換算為功能性貨幣記錄。IFRIC 22 進一步說明若企業於原始認列非貨幣性資產或負債前已預付或預收對價，應以原始認列預收付對價之日作為交易日。若企業分次預收付對價，應分別決定每次預收付對價之交易日。

本公司得選擇追溯適用 IFRIC 22，或自首次適用日或首次適用 IFRIC 22 之財務報告比較期間開始日推延適用 IFRIC 22。

除上述影響外，截至本財務報告通過發布日止，本公司仍持續評估其他準則、解釋之修正對財務狀況與財務績效之影響，相關影響待評估完成時予以揭露。

四、重大會計政策之彙總說明

(一) 遵循聲明

本財務報告係依照證券發行人財務報告編製準則及經金管會認可並發布生效之 IFRSs 編製。

(二) 編製基礎

除按公允價值衡量之金融工具外，本財務報告係依歷史成本基礎編製。

公允價值衡量依照相關輸入值之可觀察程度及重要性分為第 1 等級至第 3 等級：

1. 第 1 等級輸入值：係指於衡量日可取得之相同資產或負債於活躍市場之報價（未經調整）。

2. 第 2 等級輸入值：係指除第 1 等級之報價外，資產或負債直接（亦即價格）或間接（亦即由價格推導而得）之可觀察輸入值。

3. 第 3 等級輸入值：係指資產或負債之不可觀察之輸入值。

(三) 資產與負債區分流動與非流動之標準

流動資產包括：

1. 主要為交易目的而持有之資產；
2. 預期於資產負債表日後 12 個月內實現之資產；及
3. 現金及約當現金（但不包括於資產負債表日後逾 12 個月用以交換或清償負債而受到限制者）。

流動負債包括：

1. 主要為交易目的而持有之負債；
2. 於資產負債表日後 12 個月內到期清償之負債，以及
3. 不能無條件將清償期限遞延至資產負債表日後至少 12 個月之負債。

非屬上述流動資產或流動負債者，係分類為非流動資產或非流動負債。

(四) 外 幣

本公司編製財務報告時，以本公司功能性貨幣以外之貨幣（外幣）交易者，依交易日匯率換算為功能性貨幣記錄。

外幣貨幣性項目於每一資產負債表日以收盤匯率換算。因交割貨幣性項目或換算貨幣性項目產生之兌換差額，於發生當期認列於損益。

以公允價值衡量之外幣非貨幣性項目係以決定公允價值當日之匯率換算，所產生之兌換差額列為當期損益，惟屬公允價值變動認列於其他綜合損益者，其產生之兌換差額列於其他綜合損益。

以歷史成本衡量之外幣非貨幣性項目係以交易日之匯率換算，不再重新換算。

(五) 存 貨

存貨包括原料、物料、在製品及製成品。存貨係以成本與淨變現價值孰低衡量，比較成本與淨變現價值時除同類別存貨外係以個

別項目為基礎。淨變現價值係指在正常情況下之估計售價減除至完工尚需投入之估計成本及完成出售所需之估計成本後之餘額。存貨成本之計算係採加權平均法。

(六) 投資關聯企業

關聯企業係指本公司具有重大影響，但非屬子公司或合資之企業。

本公司對投資關聯企業係採用權益法。

權益法下，投資關聯企業原始依成本認列，取得日後帳面金額係隨本公司所享有之關聯企業損益及其他綜合損益份額與利潤分配而增減。此外，針對關聯企業權益之變動係按持股比例認列。

本公司於評估減損時，係將投資之整體帳面金額視為單一資產比較可回收金額與帳面金額，進行減損測試，所認列之減損損失亦屬於投資帳面金額之一部分。減損損失之任何迴轉，於該投資之可回收金額後續增加之範圍內予以認列。

本公司與關聯企業間之逆流、順流及側流交易所產生之未實現損益，則按約當持股比例消除，俟實現時始予以認列損益。

(七) 不動產、廠房及設備

不動產、廠房及設備係以成本認列，後續以成本減除累計折舊及累計減損後之金額衡量。

不動產、廠房及設備於耐用年限內按直線基礎，對每一重大部分單獨提列折舊。本公司至少於每一年度結束日對估計耐用年限、殘值及折舊方法進行檢視，並推延適用會計估計變動之影響。

不動產、廠房及設備除列時，淨處分價款與該資產帳面金額間之差額係認列於損益。

(八) 投資性不動產

投資性不動產係為賺取租金或資本增值或兩者兼具而持有之不動產。

投資性不動產原始以成本（包括交易成本）衡量，後續以成本減除累計折舊及累計減損損失後之金額衡量。本公司採直線基礎提列折舊。

投資性不動產除列時，淨處分價款與該資產帳面金額間之差額係認列於損益。

(九) 無形資產

單獨取得之有限耐用年限無形資產原始以成本衡量，後續係以成本減除累計攤銷及累計減損損失後之金額衡量。無形資產於耐用年限內按直線基礎進行攤銷，並且至少於每一年度結束日對估計耐用年限、殘值及攤銷方法進行檢視，並推延適用會計估計變動之影響。

無形資產除列時，淨處分價款與該資產帳面金額間之差額係認列於當年度損益。

(十) 有形及無形資產之減損

本公司於每一資產負債表日評估是否有任何跡象顯示有形及無形資產可能已減損。若有任一減損跡象存在，則估計該資產之可回收金額。倘無法估計個別資產之可回收金額，本公司估計該資產所屬現金產生單位之可回收金額。共用資產係依合理一致基礎分攤至最小現金產生單位群組。

可回收金額為公允價值減出售成本與其使用價值之較高者。個別資產或現金產生單位之可回收金額若低於其帳面金額時，將該資產或現金產生單位之帳面金額調減至其可回收金額，減損損失係認列於損益。

當減損損失於後續迴轉時，該資產或現金產生單位之帳面金額調增至修訂後之可回收金額，惟增加後之帳面金額以不超過該資產或現金產生單位若未於以前年度認列減損損失時所決定之帳面金額（減除攤銷或折舊）。減損損失之迴轉係認列於損益。

(十一) 金融工具

金融資產與金融負債於本公司成為該工具合約條款之一方時認列於資產負債表。

原始認列金融資產與金融負債時，若金融資產或金融負債非屬透過損益按公允價值衡量者，係按公允價值加計直接可歸屬於取得或發行金融資產或金融負債之交易成本衡量。直接可歸屬於取得或

發行透過損益按公允價值衡量之金融資產或金融負債之交易成本，則立即認列為損益。

1. 金融資產

金融資產之慣例交易係採交易日會計認列及除列。

(1) 衡量種類

本公司所持有之金融資產種類為備供出售金融資產與放款及應收款。

A. 備供出售金融資產

備供出售金融資產係非衍生金融資產被指定為備供出售，或未被分類為放款及應收款、持有至到期日投資或透過損益按公允價值衡量之金融資產。

備供出售金融資產係按公允價值衡量，備供出售貨幣性金融資產帳面金額之變動中屬外幣兌換損益與以有效利息法計算之利息收入，以及備供出售權益投資之股利，係認列於損益。其餘備供出售金融資產帳面金額之變動係認列於其他綜合損益，於投資處分或確定減損時重分類為損益。

備供出售權益投資之股利於本公司收款之權利確立時認列。

B. 放款及應收款

放款及應收款（包括現金、應收票據、應收帳款及其他應收款）係採用有效利息法按攤銷後成本減除減損損失後之金額衡量，惟短期應收帳款之利息認列不具重大性之情況除外。

(2) 金融資產之減損

本公司係於每一資產負債表日評估其他金融資產是否有減損客觀證據，當有客觀證據顯示，因金融資產原始認列後發生之單一或多項事項，致使金融資產之估計未來現金流量受損失者，該金融資產即已發生減損。

按攤銷後成本列報之金融資產，如應收票據、應收帳款及其他應收款，該資產若經個別評估未有客觀減損證據，另再集體評估減損。

按攤銷後成本列報之金融資產之減損損失金額係該資產帳面金額與估計未來現金流量按該金融資產原始有效利率折現之現值間之差額。

按攤銷後成本列報之金融資產於後續期間減損損失金額減少，且經客觀判斷該減少與認列減損後發生之事項有關，則先前認列之減損損失直接或藉由調整備抵帳戶予以迴轉認列於損益，惟該迴轉不得使金融資產帳面金額超過若未認列減損情況下於迴轉日應有之攤銷後成本。

當備供出售權益投資之公允價值低於成本且發生大幅或持久性下跌時，係為客觀減損證據。

當備供出售權益投資發生減損時，原先已認列於其他綜合損益之累計損失金額將重分類至損益，已認列於損益之減損損失不得透過損益迴轉。任何認列減損損失後之公允價值回升金額係認列於其他綜合損益。備供出售債務工具之公允價值若於後續期間增加，而該增加能客觀地連結至減損損失認列於損益後發生之事項，則減損損失予以迴轉並認列於損益。

所有金融資產之減損損失係直接自金融資產之帳面金額中扣除，惟應收票據及應收帳款係藉由備抵帳戶調降其帳面金額。當判斷應收票據及應收帳款無法收回時，係沖銷備抵帳戶。原先已沖銷而後續收回之款項則貸記備抵帳戶。除因應收票據及應收帳款無法收回而沖銷備抵帳戶外，備抵帳戶帳面金額之變動認列於損益。

(3) 金融資產之除列

本公司僅於對來自金融資產現金流量之合約權利失效，或已移轉金融資產且該資產所有權之幾乎所有風險及報酬已移轉予其他企業時，始將金融資產除列。

於一金融資產整體除列時，其帳面金額與所收取對價加計已認列於其他綜合損益之任何累計利益或損失之總和間之差額係認列於損益。

2. 金融負債

(1) 後續衡量

所有金融負債係以有效利息法按攤銷後成本衡量。

(2) 金融負債之除列

除列金融負債時，其帳面金額與所支付對價（包含任何所移轉之非現金資產或承擔之負債）間之差額認列為損益。

(十二) 收入認列

收入係按已收或應收對價之公允價值衡量，並扣除估計之客戶退貨、折扣及其他類似之折讓。

1. 商品之銷售

銷售商品係於下列條件完全滿足時認列收入：

- (1) 本公司已將商品所有權之重大風險及報酬移轉予買方；
- (2) 本公司對於已經出售之商品既不持續參與管理，亦未維持有效控制；
- (3) 收入金額能可靠衡量；
- (4) 與交易有關之經濟效益很有可能流入本公司；及
- (5) 與交易有關之已發生或將發生之成本能可靠衡量。

2. 股利收入及利息收入

投資所產生之股利收入係於股東收款之權利確立時認列，惟前提係與交易有關之經濟效益很有可能流入本公司，且收入金額能可靠衡量。

金融資產之利息收入係於經濟效益很有可能流入本公司，且收入金額能可靠衡量時認列。利息收入係依時間之經過按流通在外本金與所適用之有效利率採應計基礎認列。

(十三) 租 賃

當租賃條款係移轉附屬於資產所有權之幾乎所有風險與報酬予承租人，則將其分類為融資租賃。所有其他租賃則分類為營業租賃。

1. 本公司為出租人

營業租賃之租賃收益係按直線基礎於相關租賃期間內認列為收益。

2. 本公司為承租人

營業租賃給付係按直線基礎於租賃期間內認列為費用。

(十四) 員工福利

1. 短期員工福利

短期員工福利相關負債係以換取員工服務而預期支付之非折現金額衡量。

2. 退職後福利

確定提撥退休計畫之退休金係於員工提供服務期間將應提撥之退休金數額認列為費用。

確定福利退休計畫之確定福利成本（含服務成本、淨利息及再衡量數）係採預計單位福利法精算。服務成本（含當期服務成本）及淨確定福利負債（資產）淨利息於發生時認列為員工福利費用。再衡量數（含精算損益及扣除利息後之計畫資產報酬）於發生時認列於其他綜合損益並列入保留盈餘，後續期間不重分類至損益。

淨確定福利負債係確定福利退休計畫之提撥短絀。淨確定福利資產不得超過從該計畫退還提撥金或可減少未來提撥金之現值。

(十五) 股份基礎給付協議

給與員工之員工認股權

員工認股權係按給與日權益工具之公允價值及預期既得之最佳估計數量，於既得期間內認列費用，並同時調整資本公積－員工認股權。若其於給與日立即既得，係於給與日全數認列費用。

本公司於每一資產負債表日修正預期既得之員工認股權估計數量。若有修正原估計數量，其影響數係認列為損益，使累計費用反映修正之估計數，並相對調整資本公積－員工認股權。

(十六) 所得稅

所得稅費用係當期所得稅及遞延所得稅之總和。

1. 當期所得稅

依所得稅法規定計算之未分配盈餘加徵 10% 所得稅列為股東會決議年度之所得稅費用。

以前年度應付所得稅之調整，列入當年度所得稅。

2. 遞延所得稅

遞延所得稅係依帳載資產及負債帳面金額與計算課稅所得之課稅基礎二者所產生之暫時性差異計算。

遞延所得稅負債一般係就所有應課稅暫時性差異予以認列，而遞延所得稅資產則於很有可能有課稅所得以供可減除暫時性差異使用時認列。

遞延所得稅資產之帳面金額於每一資產負債表日予以重新檢視，並針對已不再很有可能有足夠之課稅所得以供其回收所有或部分資產者，調減帳面金額。原未認列為遞延所得稅資產者，亦於每一資產負債表日予以重新檢視，並在未來很有可能產生課稅所得以供其回收所有或部分資產者，調增帳面金額。

遞延所得稅資產及負債係以預期負債清償或資產實現當期之稅率衡量，該稅率係以資產負債表日已立法或已實質性立法之稅率及稅法為基礎。遞延所得稅負債及資產之衡量係反映本公司於資產負債表日預期回收或清償其資產及負債帳面金額之方式所產生之租稅後果。

3. 本年度之當期及遞延所得稅

當期及遞延所得稅係認列於損益，惟與認列於其他綜合損益相關之當期及遞延所得稅係認列於其他綜合損益。

五、重大會計判斷、估計及假設不確定性之主要來源

本公司於採用會計政策時，對於不易自其他來源取得相關資訊者，管理階層必須基於歷史經驗及其他攸關之因素作出相關之判斷、估計及假設。實際結果可能與估計有所不同。

管理階層將對估計與基本假設持續檢視。若估計之修正僅影響當期，則於修正當期認列；若會計估計之修正同時影響當期及未來期間，則於修正當期及未來期間認列。

主要假設及估計不確定性之資訊如下：

應收款項之估計減損

當有客觀證據顯示減損跡象時，本公司考量未來現金流量之估計。減損損失之金額係以該資產之帳面金額及估計未來現金流量（排除尚未發生之未來信用損失）按該金融資產之原始有效利率折現之現值間的差額衡量。若未來實際現金流量少於預期，可能會產生重大減損損失。

六、現金及約當現金

	105年12月31日	104年12月31日
庫存現金及零用金	\$ 118	\$ 7
銀行支票及活期存款	49,669	10,313
	<u>\$ 49,787</u>	<u>\$ 10,320</u>

銀行存款於資產負債表日之市場利率區間如下：

	105年12月31日	104年12月31日
銀行存款	0.01%-0.17%	0.13%~0.17%

七、備供出售金融資產

	105年12月31日	104年12月31日
上市股票	<u>\$ 301,243</u>	<u>\$ 160,977</u>

八、應收票據、應收帳款及其他應收款

	105年12月31日	104年12月31日
<u>應收票據</u>		
因營業而發生	\$ 114,524	\$ 106,061
減：備抵呆帳	<u>-</u>	(<u>157</u>)
	<u>\$ 114,524</u>	<u>\$ 105,904</u>
<u>應收帳款</u>		
應收帳款	\$ 148,068	\$ 152,011
減：備抵呆帳	(<u>3,121</u>)	(<u>3,422</u>)
	<u>\$ 144,947</u>	<u>\$ 148,589</u>
應收帳款－關係人	<u>\$ 3,434</u>	<u>\$ 84</u>
其他應收款	<u>\$ 979</u>	<u>\$ 216</u>

(一) 應收票據

本公司於決定應收票據可回收性時，考量應收票據自原始授信日至資產負債表日信用品質之任何改變。由於歷史經驗顯示尚未發生無法收回之應收票據，本公司對其備抵呆帳係參考交易對方過去拖欠記錄及分析目前財務狀況，以估計無法回收之金額。

應收票據之備抵呆帳變動資訊如下：

	個 別 評 估 減 損 損 失	群 組 評 估 減 損 損 失	合 計
105 年 1 月 1 日 餘 額	\$ -	\$ 157	\$ 157
減：本年度迴轉呆帳費用	<u>-</u>	(<u>157</u>)	(<u>157</u>)
105 年 12 月 31 日 餘 額	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

截至 105 年及 104 年 12 月 31 日止，本公司對該等應收票據並未持有任何擔保品。

(二) 應收帳款

本公司對應收帳款之平均授信期間為 60 天，於決定應收帳款可回收性時，本公司考量應收帳款自原始授信日至資產負債表日信用品質之任何改變。由於歷史經驗顯示逾期超過 730 天之應收帳款無法回收，本公司對於逾期天數超過 730 天之應收帳款認列 100%備抵呆帳，對於逾期天數在 61 天至 730 天之間之應收帳款，其備抵呆帳

係參考交易對方過去拖欠記錄及分析其目前財務狀況，以估計無法回收之金額。

於資產負債表日已逾期但本公司尚未認列備抵呆帳之應收帳款，因其信用品質並未重大改變，本公司管理階層認為仍可回收其金額，本公司對該等應收帳款並未持有任何擔保品或其他信用增強保障。

應收帳款之帳齡分析如下：

	105年12月31日	104年12月31日
未逾期	\$ 137,764	\$ 146,346
1~60 天	6,625	4
61~120 天	2,002	-
121~180 天	631	-
181~365 天	2,960	4,645
366~730 天	1,345	-
731 天以上	175	1,100
合 計	<u>\$ 151,502</u>	<u>\$ 152,095</u>

以上係以逾期天數為基準進行之帳齡分析。

已逾期但未減損應收帳款之帳齡分析如下：

	105年12月31日	104年12月31日
1~60 天	<u>\$ 6,625</u>	<u>\$ 4</u>

以上係以逾期天數為基準進行之帳齡分析。

應收帳款之備抵呆帳變動資訊如下：

	個 別 評 估 減 損 損 失	群 組 評 估 減 損 損 失	合 計
104 年 1 月 1 日餘額	\$ 4,256	\$ 61	\$ 4,317
加：本年度（迴轉）提列呆帳費用	(3,156)	2,261	(895)
104 年 12 月 31 日餘額	1,100	2,322	3,422
加：本年度（迴轉）提列呆帳費用	(925)	624	(301)
105 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 175</u>	<u>\$ 2,946</u>	<u>\$ 3,121</u>

截至 105 年及 104 年 12 月 31 日止，已進行清算或處於重大財務困難之個別已減損應收帳款分別為 175 仟元及 1,100 仟元，本公司對該等應收帳款餘額並未持有任何擔保品。

(三) 其他應收款主要係應收租金。

九、存 貨

	105年12月31日	104年12月31日
原 料	\$ 42,267	\$ 53,320
物 料	5,465	248
在 製 品	1,333	1,304
製 成 品	3,583	3,197
在途存貨	26,917	15,741
	<u>\$ 79,565</u>	<u>\$ 73,810</u>

105 及 104 年度與存貨相關之銷貨成本分別為 1,103,820 仟元及 1,132,497 仟元。銷貨成本包括存貨跌價及呆滯損失分別為 1,313 仟元及 0 仟元。

十、採用權益法之投資

具重大性之關聯企業

	105年12月31日	104年12月31日
非上市（櫃）公司		
台灣大食品股份有限公司	<u>\$ 415,685</u>	<u>\$ 338,885</u>

本公司於資產負債表日對關聯企業之所持股權百分比如下：

公 司 名 稱	105年12月31日	104年12月31日
台灣大食品股份有限公司	36.84%	36.84%

上述關聯企業之業務性質、主要營業場所及公司註冊國家之資訊，請參閱附表二「被投資公司資訊、所在地...等相關資訊」。

採用權益法之關聯企業之損益及其他綜合損益份額，係依據關聯企業同期間經會計師查核之財務報表認列。

以下彙總性財務資訊係以關聯企業 IFRSs 財務報表為基礎編製，並已反映採權益法時所作之調整。

台灣大食品股份有限公司

	105年12月31日	104年12月31日
流動資產	\$ 958,610	\$ 871,050
非流動資產	1,241,273	1,293,368
流動負債	(752,008)	(694,588)
非流動負債	(319,587)	(550,000)
權益	<u>\$ 1,128,288</u>	<u>\$ 919,830</u>
本公司持股比例	36.84%	36.84%
本公司享有之權益	<u>\$ 415,685</u>	<u>\$ 338,885</u>

	105年度	104年度
營業收入	<u>\$ 2,656,607</u>	<u>\$ 2,487,140</u>
本年度淨利	\$ 274,277	\$ 89,622
其他綜合損益	-	-
綜合損益總額	<u>\$ 274,277</u>	<u>\$ 89,622</u>
收取之股利	<u>\$ 24,250</u>	<u>\$ -</u>

十一、不動產、廠房及設備

成本	土地	房屋及建築	機器設備	運輸設備	辦公設備	其他設備	未完工程及待驗設備	合計
104年1月1日餘額	\$ 80,182	\$ 186,750	\$ 123,256	\$ 13,267	\$ 7,114	\$ 12,504	\$ -	\$ 423,073
增添	-	-	6,410	1,244	226	191	-	8,071
處分	-	(2,197)	(89,403)	(3,174)	(5,652)	(3,984)	-	(104,410)
重分類(註1)	-	-	200	-	-	-	-	200
104年12月31日餘額	<u>\$ 80,182</u>	<u>\$ 184,553</u>	<u>\$ 40,463</u>	<u>\$ 11,337</u>	<u>\$ 1,688</u>	<u>\$ 8,711</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 326,934</u>
累計折舊								
104年1月1日餘額	\$ -	\$ 97,149	\$ 92,403	\$ 9,051	\$ 5,187	\$ 8,273	\$ -	\$ 212,063
折舊費用	-	4,237	2,834	943	317	1,701	-	10,032
處分	-	(1,982)	(86,208)	(2,793)	(4,909)	(3,522)	-	(99,414)
104年12月31日餘額	<u>\$ -</u>	<u>\$ 99,404</u>	<u>\$ 9,029</u>	<u>\$ 7,201</u>	<u>\$ 595</u>	<u>\$ 6,452</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 122,681</u>
104年12月31日淨額	<u>\$ 80,182</u>	<u>\$ 85,149</u>	<u>\$ 31,434</u>	<u>\$ 4,136</u>	<u>\$ 1,093</u>	<u>\$ 2,259</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 204,253</u>
成本								
105年1月1日餘額	\$ 80,182	\$ 184,553	\$ 40,463	\$ 11,337	\$ 1,688	\$ 8,711	\$ -	\$ 326,934
增添	-	1,457	693	4,129	-	-	63	6,342
處分	(333)	(593)	(4,591)	(5,958)	(42)	(2,925)	-	(14,442)
重分類(註1)	-	-	500	200	-	-	-	700
105年12月31日餘額	<u>\$ 79,849</u>	<u>\$ 185,417</u>	<u>\$ 37,065</u>	<u>\$ 9,708</u>	<u>\$ 1,646</u>	<u>\$ 5,786</u>	<u>\$ 63</u>	<u>\$ 319,534</u>
累計折舊								
105年1月1日餘額	\$ -	\$ 99,404	\$ 9,029	\$ 7,201	\$ 595	\$ 6,452	\$ -	\$ 122,681
折舊費用	-	4,229	3,076	1,600	330	1,139	-	10,374
處分	-	(229)	(4,578)	(4,963)	(38)	(2,744)	-	(12,552)
105年12月31日餘額	<u>\$ -</u>	<u>\$ 103,404</u>	<u>\$ 7,527</u>	<u>\$ 3,838</u>	<u>\$ 887</u>	<u>\$ 4,847</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 120,503</u>
105年12月31日淨額	<u>\$ 79,849</u>	<u>\$ 82,013</u>	<u>\$ 29,538</u>	<u>\$ 5,870</u>	<u>\$ 759</u>	<u>\$ 939</u>	<u>\$ 63</u>	<u>\$ 199,031</u>

註1：係自預付設備款轉入。

折費用係以直線基礎按下列耐用年數計提：

建築物	
主建物	45年
裝潢工程	4年至23年
機器設備	10至17年
運輸設備	5至6年
辦公設備	3至12年
其他設備	3至12年

本公司為融資而設定擔保之不動產、廠房及設備金額，請參閱附註三十。

十二、投資性不動產

	土	地	房屋及建築	合	計
<u>成 本</u>					
104年1月1日及12月31日餘額					
額	\$ 21,265		\$ 7,496	\$ 28,761	
<u>累計折舊</u>					
104年1月1日餘額	\$ -		\$ 3,650	\$ 3,650	
折舊費用	-		163	163	
104年12月31日餘額	\$ -		\$ 3,813	\$ 3,813	
104年12月31日淨額	\$ 21,265		\$ 3,683	\$ 24,948	
<u>成 本</u>					
105年1月1日餘額	\$ 21,265		\$ 7,496	\$ 28,761	
增 添	-		1,468	1,468	
105年12月31日餘額	\$ 21,265		\$ 8,964	\$ 30,229	
<u>累計折舊</u>					
105年1月1日餘額	\$ -		\$ 3,813	\$ 3,813	
折舊費用	-		231	231	
105年12月31日餘額	\$ -		\$ 4,044	\$ 4,044	
105年12月31日淨額	\$ 21,265		\$ 4,920	\$ 26,185	

投資性不動產係以直線基礎按下列耐用年數計提折舊：

主建物	45年

投資性不動產公允價值係由獨立評價公司進行評價。該評價係採用比較法及成本法進行，評價所得公允價值如下：

	105年12月31日	104年12月31日
公允價值	<u>\$ 116,164</u>	<u>\$ 116,164</u>

本公司之所有投資性不動產皆係自有權益。設定作為借款擔保之投資性不動產金額，請參閱附註三十。

十三、其他無形資產

	電 腦 軟 體
<u>成 本</u>	
104 年 1 月 1 日餘額	\$ -
單獨取得	<u>2,639</u>
104 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 2,639</u>
<u>累計攤銷</u>	
104 年 1 月 1 日餘額	\$ -
攤銷費用	<u>331</u>
104 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 331</u>
104 年 12 月 31 日淨額	<u>\$ 2,308</u>
<u>成 本</u>	
105 年 1 月 1 日餘額	\$ 2,639
單獨取得	<u>274</u>
105 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 2,913</u>
<u>累計攤銷</u>	
105 年 1 月 1 日餘額	\$ 331
攤銷費用	<u>993</u>
105 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 1,324</u>
105 年 12 月 31 日淨額	<u>\$ 1,589</u>

攤銷費用係以直線基礎按下列耐用年數計提：

電腦軟體	2 至 3 年

十四、其他資產

	105年12月31日	104年12月31日
<u>流動</u>		
預付款項	\$ 5,514	\$ 2,008
<u>非流動</u>		
存出保證金	\$ 218	\$ 225
預付設備款	525	-
	\$ 743	\$ 225

十五、短期借款

	105年12月31日	104年12月31日
<u>擔保借款（附註三十）</u>		
銀行擔保借款	\$ 240,000	\$ 276,598
銀行信用狀借款	102,076	184,861
<u>無擔保借款</u>		
銀行信用借款	100,000	50,000
	\$ 442,076	\$ 511,459

短期借款於資產負債表日之市場利率區間如下：

	105年12月31日	104年12月31日
銀行擔保借款	1.03%	1.14%-1.73%
銀行信用狀借款	1.40%-2.11%	0.93%-1.39%
銀行信用借款	0.06%-1.03%	1.35%

十六、應付票據及應付帳款

	105年12月31日	104年12月31日
<u>應付票據</u>		
因營業而發生	\$ 46,125	\$ 29,126
非因營業而發生	27	772
	\$ 46,152	\$ 29,898
<u>應付帳款</u>		
因營業而發生	\$ 33,558	\$ 42,322

十七、其他負債

	105年12月31日	104年12月31日
<u>流動</u>		
其他應付款		
應付薪資及獎金	\$ 13,925	\$ 5,714
應付員工及董監酬勞	13,916	2,338
應付運費	3,689	4,114
應付不休假給付	2,531	2,366
應付保險費	1,483	1,606
應付修繕費	908	2
應付利息	299	1,049
其 他	<u>2,272</u>	<u>3,439</u>
	<u>\$ 39,023</u>	<u>\$ 20,628</u>
其他負債		
預收貨款	\$ 203	\$ 9,560
其 他	<u>315</u>	<u>2,136</u>
	<u>\$ 518</u>	<u>\$ 11,696</u>

十八、退職後福利計畫

(一) 確定提撥計畫

本公司所適用「勞工退休金條例」之退休金制度，係屬政府管理之確定提撥退休計畫，依員工每月薪資 6% 提撥退休金至勞工保險局之個人專戶。

(二) 確定福利計畫

本公司依我國「勞動基準法」辦理之退休金制度係屬政府管理之確定福利退休計畫。員工退休金之支付，係根據服務年資及核准退休日前 6 個月平均工資計算。本公司按員工每月薪資總額 8% 提撥退休金，交由勞工退休準備金監督委員會以該委員會名義存入台灣銀行之專戶。年度終了前，若估算專戶餘額不足給付次一年度內預估達到退休條件之勞工，次年度 3 月底前將一次提撥其差額。該專戶係委託勞動部勞動基金運用局管理，本公司並無影響投資管理策略之權利。

列入資產負債表之確定福利計畫金額列示如下：

	105年12月31日	104年12月31日
確定福利義務現值	\$ 78,221	\$ 78,892
計畫資產公允價值	(41,816)	(42,361)
提撥短絀	\$ 36,405	\$ 36,531
淨確定福利負債	\$ 36,405	\$ 36,531

淨確定福利負債（資產）變動如下：

	確 定 福 利 義 務 現 值	計 畫 資 產 公 允 價 值	淨 確 定 福 利 負 債（資 產）
104 年 1 月 1 日	\$ 74,938	(\$ 39,953)	\$ 34,985
當期服務成本	710	-	710
利息費用（收入）	1,489	(806)	683
認列於損益	2,199	(806)	1,393
再衡量數			
計畫資產報酬（除包含於 淨利息之金額外）	-	(273)	(273)
精算利益－財務假設變 動	890	-	890
精算利益－經驗調整	865	-	865
認列於其他綜合損益	1,755	(273)	1,482
雇主提撥	-	(1,329)	(1,329)
104 年 12 月 31 日	78,892	(42,361)	36,531
當期服務成本	672	-	672
利息費用（收入）	1,346	(730)	616
認列於損益	2,018	(730)	1,288
衡量數			
計畫資產報酬（除包含於 淨利息之金額外）	-	434	434
精算利益－財務假設變 動	817	-	817
精算利益－經驗調整	3,277	-	3,277
認列於其他綜合損益	4,094	434	4,528
雇主提撥	-	(5,942)	(5,942)
福利支付	(6,783)	6,783	-
105 年 12 月 31 日	\$ 78,221	(\$ 41,816)	\$ 36,405

本公司因「勞動基準法」之退休金制度暴露於下列風險：

1. 投資風險：勞動部勞動基金運用局透過自行運用及委託經營方式，將勞工退休基金分別投資於國內（外）權益證券與債務證

券及銀行存款等標的，惟本公司之計畫資產得分配金額係以不低於當地銀行 2 年定期存款利率計算而得之收益。

2. 利率風險：政府公債／公司債之利率下降將使確定福利義務現值增加，惟計畫資產之債務投資報酬亦會隨之增加，兩者對淨確定福利負債之影響具有部分抵銷之效果。
3. 薪資風險：確定福利義務現值之計算係參考計畫成員之未來薪資。因此計畫成員薪資之增加將使確定福利義務現值增加。

本公司之確定福利義務現值係由合格精算師進行精算，衡量日之重大假設如下：

	105年12月31日	104年12月31日
折現率	1.50%	1.75%
薪資預期增加率	2.50%	2.50%

若重大精算假設分別發生合理可能之變動，在所有其他假設維持不變之情況下，將使確定福利義務現值增加（減少）之金額如下：

	105年12月31日	104年12月31日
折現率		
增加 0.25%	(\$ 817)	(\$ 891)
減少 0.25%	\$ 846	\$ 923
薪資預期增加率		
增加 1%	\$ 3,502	\$ 3,818
減少 1%	(\$ 3,104)	(\$ 3,385)

由於精算假設可能彼此相關，僅單一假設變動之可能性不大，故上述敏感度分析可能無法反映確定福利義務現值實際變動情形。

	105年12月31日	104年12月31日
預期 1 年內提撥金額	\$ 3,000	\$ 2,700
確定福利義務平均到期期間	8年	8年

十九、權益

(一) 普通股股本

	105年12月31日	104年12月31日
額定股數(仟股)	<u>40,000</u>	<u>30,000</u>
額定股本	<u>\$ 400,000</u>	<u>\$ 300,000</u>
已發行且已收足股款之股數 (仟股)	<u>30,058</u>	<u>30,000</u>
已發行股本	<u>\$ 300,580</u>	<u>\$ 300,000</u>

已發行之普通股每股面額為 10 元，每股享有一表決權及收取股利之權利。

本公司流通在外普通股股數之調節如下：

	股 (仟 股)	股 本
105 年 1 月 1 日餘額	30,000	\$ 300,000
庫藏股註銷	(1,500)	(15,000)
股票股利	8,550	85,500
組織重組分割減資	(15,932)	(159,315)
現金增資	4,200	42,000
資本公積配發股票股利	4,082	40,815
員工行使認股權(附註二四)	<u>658</u>	<u>6,580</u>
105 年 12 月 31 日餘額	<u>30,058</u>	<u>\$ 300,580</u>

本公司於 105 年 10 月 14 日董事會決議辦理現金增資 84,000 仟元，發行新股 4,200 仟股，每股認購價 20 元，增資基準日為 105 年 11 月 17 日。本公司已於 105 年 12 月 5 日完成上述現金增資之變更登記。

(二) 資本公積

	105年12月31日	104年12月31日
<u>得用以彌補虧損、發放現金或撥充股本(1)</u>		
股票發行溢價	\$ 13,422	\$ 2,039
<u>僅得用以彌補虧損</u>		
其他－認股權失效	<u>372</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 13,794</u>	<u>\$ 2,039</u>

(1) 此類資本公積得用以彌補虧損，亦得於公司無虧損時，用以發放現金或撥充股本。

105 年度各類資本公積之餘額及其調節如下：

	股 發 行 溢 價	票 工 認 股 權	其 他 認 股 權 失 效	一 合 計
105 年 1 月 1 日餘額	\$ 2,039	\$ -	\$ -	\$ 2,039
認列股份基礎給付－現金增資	-	1,701	-	1,701
認列股份基礎給付－員工認股 權計畫	-	2,289	-	2,289
現金增資	43,466	(1,466)	-	42,000
資本公積配發股票股利	(40,815)	-	-	(40,815)
員工行使認股權	8,732	(2,152)	-	6,580
轉列失效認股權	-	(372)	372	-
104 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 13,422</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 372</u>	<u>\$ 13,794</u>

(三) 保留盈餘及股利政策

依 104 年 5 月公司法之修正，股息及紅利之分派限於股東，員工非屬盈餘分派之對象。本公司已於 105 年 6 月 23 日股東常會決議通過修正章程之盈餘分派政策，並於章程中另外訂定員工及董監事酬勞之分派政策。

修正後章程之盈餘分派政策規定，本公司年度總決算如有盈餘時，除先依法完納稅捐，彌補累積虧損後，次提 10% 為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達本公司實收資本額時，得不再提列；再依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積；其餘額併同累積未分配盈餘，由董事會擬具盈餘分派議案，提請股東會決議分派股東股息紅利。若公司股東會決議發放股東紅利時，得以現金或股票方式為之，另本公司於 106 年 2 月 20 日股東臨時會修訂章程規定股東會決議發放股東股利時，其中現金股利不得低於股利總額之 10%。修正前後章程之員工及董監酬勞分派政策，參閱附註二一之（五）員工福利費用。

法定盈餘公積得用以彌補虧損。公司無虧損時，法定盈餘公積超過實收股本總額 25% 之部分除得撥充股本外，尚得以現金分配。

自首次適用修正後之準則起，本公司依金管證發字第1010012865號函及「採用國際財務報導準則（IFRSs）後，提列特別盈餘公積之適用疑義問答」規定提列及迴轉特別盈餘公積。

分配未分配盈餘時，除屬非中華民國境內居住者之股東外，其餘股東可獲配按股利分配日之稅額扣抵比率計算之股東可扣抵稅額。

本公司於105年6月23日及104年6月25日舉行股東常會，分別決議通過104及103年度盈餘分配案如下：

	盈餘分配案		每股股利（元）	
	104年度	103年度	104年度	103年度
法定盈餘公積	\$ 3,852	\$ 838	\$ -	\$ -
股票股利	85,500	-	3	-

本公司於105年12月8日股東臨時會決議通過辦理資本公積發行新股4,082仟股，每股面額10元，計40,815仟元，增資基準日為105年12月20日。本公司已於106年1月16日完成上述增資之變更登記。

截至財務報告出具日，本公司105年度之盈餘分配案尚未經董事會擬議通過。

104及103年度之盈餘分配案係按本公司依據商業會計法（98年6月3日發布）、商業會計處理準則（95年11月30日發布）及財團法人中華民國會計研究發展基金會財務會計準則委員會所公布之各號財務會計準則公報及其解釋（以下稱「修正前之法規及準則」）所編製之104及103年度財務報告作為盈餘分配案之基礎。

（四）首次採用修正後之準則應提列之特別盈餘公積

本公司首次採用修正後之準則所應提列之特別盈餘公積如下：

	105年12月31日	104年12月31日
特別盈餘公積	<u>\$ 8,856</u>	<u>\$ 8,856</u>

	105年度	104年度
年初餘額	\$ 8,856	\$ -
提列特別盈餘公積		
未實現重估增值轉入		
保留盈餘提列數	-	18,757
其 他	-	(9,901)
年底餘額	<u>\$ 8,856</u>	<u>\$ 8,856</u>

依金管會於 101 年 4 月 6 日發布之金管證發字第 1010012865 號函及「採用國際財務報導準則（IFRSs）後，提列特別盈餘公積之適用疑義問答」規定，首次採用 IFRSs 時，應就帳列股東權益項下之未實現重估增值，因選擇適用 IFRS 1 豁免項目而轉入保留盈餘部分，分別提列相同數額之特別盈餘公積；但轉換日因首次採用 IFRSs 產生之保留盈餘增加數不足提列時，得僅就因轉換採用 IFRSs 產生之保留盈餘增加數予以提列。嗣後因使用、處分或重分類相關資產時，得就原提列特別盈餘公積之比例予以迴轉分派盈餘。

因首次採用 IFRSs 產生之保留盈餘增加數不足提列，故本公司僅就因轉換採用 IFRSs 產生之保留盈餘增加數 8,856 仟元予以提列特別盈餘公積。

(五) 其他權益項目

備供出售金融資產未實現損益

	105年度	104年度
年初餘額	\$ 99,180	\$ 72,507
備供出售金融資產未實現損益	<u>140,266</u>	<u>26,673</u>
年底餘額	<u>\$ 239,446</u>	<u>\$ 99,180</u>

(六) 共同控制下後手權益

為落實專業分工，以提高競爭力及經營績效，本公司於 105 年 8 月 8 日臨時股東會決議將獨立營運之不動產營業部分割新設茂德投資股份有限公司，讓與之營業價值 159,315 仟元，分割基準日為 105 年 9 月 1 日。另本公司同時辦理減資 159,315 仟元，銷除已發行股份 15,932 仟股。

不動產營業部（於 105 年 9 月 1 日分割新設茂德投資股份有限公司）於 105 年 8 月 31 日及 104 年 12 月 31 日之資產、負債及權益如下：

	105年8月31日	104年12月31日
非流動資產	<u>\$ 201,426</u>	<u>\$ 202,755</u>
資產總計	<u>\$ 201,426</u>	<u>\$ 202,755</u>
流動負債	\$ 41,031	\$ 43,402
非流動負債	<u>1,080</u>	<u>1,080</u>
負債總計	<u>\$ 42,111</u>	<u>\$ 44,482</u>
歸屬予共同控制下後手權益	<u>\$ 159,315</u>	<u>\$ 158,273</u>

另不動產營業部於 105 年 1 月 1 日至 8 月 31 日損益及 104 年度之損益計算如下：

	105年1月1日 至8月31日	104年度
營業收入	\$ 4,425	\$ 6,659
營業成本	(<u>3,383</u>)	(<u>2,564</u>)
分割部門利益總額	<u>\$ 1,042</u>	<u>\$ 4,095</u>
歸屬予共同控制下後手權益	<u>\$ 1,042</u>	<u>\$ 4,095</u>
歸屬予本公司業主權益	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

(七) 庫藏股票

收	回	原	因	轉讓股份予員工 (仟 股)
104 年 12 月 31 日股數				<u>1,500</u>
105 年 1 月 1 日股數				1,500
本年度註銷				(<u>1500</u>)
105 年 12 月 31 日股數				<u>-</u>

本公司持有之庫藏股票，依法規定不得質押，亦不得享有股利之分派及表決權等權利。

本公司於 105 年 6 月 23 日董事會決議註銷本公司買回之庫藏股 1,500 仟股，計 15,000 仟元，並辦理減資銷除股份。本公司已於 105 年 7 月 14 日完成上述庫藏股註銷之變更登記。

二十、營業收入

	105年度	104年度
商品銷售收入	\$ 1,259,301	\$ 1,243,041
加工收入	1,222	4,887
不動產租金收入	5,929	7,186
	<u>\$ 1,266,452</u>	<u>\$ 1,255,114</u>

二一、繼續營業單位淨利

繼續營業單位淨利係包含以下項目：

(一) 其他收入

	105年度	104年度
股利收入	\$ 6,276	\$ 1,569
租金收入	1,721	1,866
利息收入	18	26
其 他	753	422
	<u>\$ 8,768</u>	<u>\$ 3,883</u>

(二) 其他利益及損失

	105年度	104年度
淨外幣兌換損益	\$ 4,550	(\$ 3,017)
處分不動產、廠房及設備損失	(1,066)	(4,963)
	<u>\$ 3,484</u>	<u>(\$ 7,980)</u>

(三) 財務成本

	105年度	104年度
銀行借款利息	(\$ 6,236)	(\$ 5,662)

(四) 折舊及攤銷

	105年度	104年度
折舊費用依功能別彙總		
營業成本	\$ 8,683	\$ 8,323
營業費用	1,922	1,872
	<u>\$ 10,605</u>	<u>\$ 10,195</u>
攤銷費用依功能別彙總		
營業成本	\$ 492	\$ 83
管理費用	501	248
	<u>\$ 993</u>	<u>\$ 331</u>

(五) 員工福利費用

	105年度	104年度
退職後福利（附註十八）		
確定提撥計畫	\$ 2,146	\$ 1,927
確定福利計畫	<u>1,288</u>	<u>1,393</u>
	3,434	3,320
薪資費用	71,531	52,289
股份基礎給付酬勞成本	3,990	-
勞健保費用	4,275	3,952
其他員工福利	<u>8,240</u>	<u>2,112</u>
員工福利費用合計	<u>\$ 91,470</u>	<u>\$ 61,673</u>
依功能別彙總		
營業成本	\$ 28,269	\$ 16,761
營業費用	<u>63,201</u>	<u>44,912</u>
	<u>\$ 91,470</u>	<u>\$ 61,673</u>

截至 105 年及 104 年 12 月 31 日止，本公司員工人數分別為 95 人及 84 人。

1. 105 及 104 年度員工酬勞及董監酬勞

依 104 年 5 月修正後公司法及 105 年 6 月經股東會決議之修正章程，本公司係以當年度扣除分派員工及董監酬勞前之稅前利益分別以 1.5% 以上及不高於 5% 提撥員工酬勞及董監酬勞。105 及 104 年度員工酬勞及董監事酬勞如下：

估列比例

	105年度	104年度（註）
員工酬勞	4.17%	2.00%
董監事酬勞	4.17%	2.00%

金 額

	105年度	
	現 金	現 金
員工酬勞	\$ 6,958	\$ 1,169
董監事酬勞	6,958	1,169

註：104 年度之員工酬勞係按本公司依據修正前之法規及準則所編製之 104 年財務報告作為配發基礎。

105 年度員工酬勞及董監酬勞尚待董事會決議。104 年度員工酬勞及董監酬勞已於 105 年 5 月 13 日決議通過。

年度財務報告通過發布日後若金額仍有變動，則依會計估計變動處理，於次一年度調整入帳。

104 年度員工酬勞及董監酬勞之實際配發金額與 104 年度財務報告之認列金額並無差異。

2. 103 年度員工紅利

本公司於 104 年 6 月 25 日舉行股東常會，決議通過 103 年度員工紅利如下：

	103年度
	現金紅利
員工紅利	\$ 151

104 年 6 月 25 日股東常會決議配發之員工紅利與 103 年度財務報告認列之員工分紅並無差異。

(四) 外幣兌換損益

	105年度	104年度
外幣兌換利益總額	\$ 7,839	\$ 3,953
外幣兌換損失總額	(3,289)	(6,970)
淨利益（損失）	<u>\$ 4,550</u>	<u>(\$ 3,017)</u>

二二、所得稅

(一) 認列於損益之所得稅費用主要組成項目

	105年度	104年度
當期所得稅		
本年度產生者	\$ 7,218	\$ 2,394
未分配盈餘加徵	-	755
以前年度之調整	(28)	-
	<u>7,190</u>	<u>3,149</u>
遞延所得稅		
本年度產生者	<u>529</u>	<u>14,438</u>
認列於損益之所得稅費用	<u>\$ 7,719</u>	<u>\$ 17,587</u>

會計所得與當期所得稅費用之調節如下：

	105年度	104年度
稅前淨利	<u>\$ 151,851</u>	<u>\$ 51,857</u>
稅前淨利按法定稅率計算之		
所得稅費用（17%）	\$ 25,815	\$ 8,816
稅上不可減除之費損	177	707
免稅所得	(18,245)	(5,735)
未分配盈餘加徵	-	755
未認列之可減除暫時性差異	-	13,044
以前年度之當期所得稅費用		
於本年度之調整	(28)	-
認列於損益之所得稅費用	<u>\$ 7,719</u>	<u>\$ 17,587</u>

本公司所適用之稅率為 17%。

由於 106 年股東會盈餘分配情形尚具不確定性，故 105 年度未分配盈餘加徵 10% 所得稅之潛在所得稅後果尚無法可靠決定。

(二) 認列於其他綜合損益之所得稅

	105年度	104年度
<u>遞延所得稅</u>		
本年度產生者		
— 確定福利退休計畫精算損益	(\$ 770)	(\$ 251)

(三) 本期所得稅資產與負債

	105年12月31日	104年12月31日
本期所得稅資產		
應收退稅款	<u>\$ -</u>	<u>\$ 228</u>
本期所得稅負債		
應付所得稅	<u>\$ 6,021</u>	<u>\$ 2,638</u>

(四) 遞延所得稅資產與負債

遞延所得稅資產及負債之變動如下：

105 年度

	年 初 餘 額	認列於損益	認列於其他 綜 合 損 益	年 底 餘 額
<u>遞 延 所 得 稅 資 產</u>				
暫時性差異				
呆帳超限	\$ 18,958	(\$ 87)	\$ -	\$ 18,871
確定福利退休計畫	6,275	(856)	770	6,189
未實現兌換損失	139	162	-	301
應付休假給付	402	28	-	430
存貨跌價損失	276	224	-	500
	<u>\$ 26,050</u>	<u>(\$ 529)</u>	<u>\$ 770</u>	<u>\$ 26,291</u>
<u>遞 延 所 得 稅 負 債</u>				
暫時性差異				
土地增值稅	<u>\$ 18,283</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 18,283</u>

104 年度

	年 初 餘 額	認列於損益	認列於其他 綜 合 損 益	年 底 餘 額
<u>遞 延 所 得 稅 資 產</u>				
暫時性差異				
呆帳超限	\$ 32,192	(\$ 13,234)	\$ -	\$ 18,958
確定福利退休計畫	5,953	71	251	6,275
未實現兌換損失	1,435	(1,296)	-	139
應付休假給付	381	21	-	402
存貨跌價損失	276	-	-	276
	<u>\$ 40,237</u>	<u>(\$ 14,438)</u>	<u>\$ 251</u>	<u>\$ 26,050</u>
<u>遞 延 所 得 稅 負 債</u>				
暫時性差異				
土地增值稅準備	<u>\$ 18,283</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 18,283</u>

(五) 兩稅合一相關資訊

	105年12月31日	104年12月31日
未分配盈餘		
87 年度以後未分配盈餘	<u>\$ 149,472</u>	<u>\$ 97,408</u>
股東可扣抵稅額帳戶餘額	<u>\$ 6,005</u>	<u>\$ 16,251</u>

	105年度（預計）	104年度（實際）
盈餘分配適用之稅額扣抵比率	8.05%	18.31%

(六) 所得稅核定情形

本公司之營利事業所得稅申報，截至 103 年度以前之申報案件業經稅捐稽徵機關核定。

二三、每股盈餘

	105年度	單位：每股元 104年度
基本每股盈餘		
來自繼續營業單位	\$ 6.51	\$ 1.62
稀釋每股盈餘		
來自繼續營業單位	\$ 6.42	\$ 1.62

用以計算每股盈餘之盈餘及普通股加權平均股數如下：

淨 利

	105年度	104年度
用以計算基本及稀釋每股盈餘 之歸屬於本公司業主之淨利	\$ 144,132	\$ 34,270

股 數

	105年度	單位：仟股 104年度
用以計算基本每股盈餘之普通 股加權平均股數	22,155	21,118
具稀釋作用潛在普通股之影響：		
員工酬勞	303	68
用以計算稀釋每股盈餘之普通 股加權平均股數	22,458	21,186

若本公司得選擇以股票或現金發放員工酬勞，則計算稀釋每股盈餘時，假設員工酬勞將採發放股票方式，並於該潛在普通股具有稀釋作用時計入加權平均流通在外股數，以計算稀釋每股盈餘。於次年度決議員工酬勞發放股數前計算稀釋每股盈餘時，亦繼續考量該等潛在普通股之稀釋作用。

二四、股份基礎給付協議

- (一) 本公司於 105 年 10 月因辦理現金增資保留予員工認股計 630 仟股，係使用 Black-Scholes 評價模式，評價模式所採用之輸入值如下：

	105年10月
給與日參考淨值	22.70 元
執行價格	20 元
預期波動率	14.53%
存續期間	0.06 年
無風險利率	0.40%

本公司 105 年度認列之酬勞成本為 1,701 仟元。

- (二) 本公司於 105 年 11 月發行員工認股權 700 單位，每單位可認購普通股 1 仟股。授予對象為本公司正式編制內之全職員工，其績效卓著者。認股權之存續期間均為 40 天，憑證持有人於發行屆滿 1 個月起，可行使被給與之認股權。認股權行使價格為新台幣 20 元。

員工認股權之相關資訊如下：

員 工 認 股 權	105年度	
	單 位 (仟)	執行價格 (元)
年初流通在外	-	\$ -
本年度給與	700	20
本年度行使	(658)	20
本年度逾期失效	(42)	-
年底流通在外	-	-
本年度給與之認股權加權平均公允價值 (元)	\$ 3.27	

本公司於 105 年 11 月給與之員工認股權使用 Black-Scholes 評價模式，評價模式所採用之輸入值如下：

	105年11月
給與日參考淨值	23.21 元
執行價格	20 元
預期波動率	26.93%
存續期間	0.12 年
無風險利率	0.61%

本公司 105 年度認列之酬勞成本為 2,289 仟元。

二五、非現金交易

- (一) 本公司於 105 年 8 月 8 日臨時股東會決議將獨立營運之不動產營業部分分割新設茂德投資股份有限公司，讓與之營業價值 159,315 仟元，分割基準日為 105 年 9 月 1 日。為配合本次分割案之進行，本公司同時辦理減資 159,315 仟元，銷除已發行股份 15,932 仟股，並分割本公司下列營業資產及負債：

	105年8月31日
不動產、廠房及設備淨額	\$ 9,588
投資性不動產淨額	191,838
短期借款	(41,031)
存入保證金	(1,080)
	<u>\$ 159,315</u>

- (二) 本公司於 105 及 104 年度進行下列非現金交易之投資活動：

截至 105 及 104 年 12 月 31 日，本公司購置不動產、廠房及設備尚未支付之款項分別為 27 仟元及 772 仟元（帳列應付票據）。

二六、營業租賃協議

- (一) 本公司為承租人

營業租賃係承租辦公室，租賃期間為 5 年，於租賃期間終止時，本公司對租賃辦公室並無優惠承購權。

不可取消營業租賃之未來最低租賃給付總額如下：

	105年12月31日	104年12月31日
不超過 1 年	\$ 600	\$ 600
1~5 年	<u>600</u>	<u>1,200</u>
	<u>\$ 1,200</u>	<u>\$ 1,800</u>

認列於損益之租賃給付如下：

	105年度	104年度
租金支出	<u>\$ 600</u>	<u>\$ 600</u>

- (二) 本公司為出租人

營業租賃係出租本公司所擁有之投資性不動產，租賃期間為 1 ~ 3.5 年。承租人於租賃期間結束時，對該不動產不具有優惠承購權。

不可取消營業租賃之未來最低租賃給付總額如下：

	105年12月31日	104年12月31日
不超過1年	\$ 2,936	\$ 69
1~5年	<u>2,910</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 5,846</u>	<u>\$ 69</u>

二七、資本風險管理

本公司進行資本管理以確保本公司能夠於繼續經營之前提下，藉由將債務及權益餘額最適化，以使股東報酬極大化。

二八、金融工具

(一) 公允價值之資訊－非按公允價值衡量之金融工具

非按公允價值衡量之金融資產及金融負債之帳面金額趨近其公允價值或其公允價值無法可靠衡量。

(二) 公允價值資訊－以重複性基礎按公允價值衡量之金融工具

1. 公允價值層級

105年12月31日

	第 1 等級	第 2 等級	第 3 等級	合 計
<u>備供出售金融資產</u>				
國內上市有價證券				
－權益投資	<u>\$ 301,243</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 301,243</u>

104年12月31日

	第 1 等級	第 2 等級	第 3 等級	合 計
<u>備供出售金融資產</u>				
國內上市有價證券				
－權益投資	<u>\$ 160,977</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 160,977</u>

105及104年度無第1等級與第2等級公允價值衡量間移轉之情形。

(三) 金融工具之種類

	105年12月31日	104年12月31日
<u>金融資產</u>		
放款及應收款（註1）	\$ 313,889	\$ 265,679
備供出售金融資產	301,243	160,977
<u>金融負債</u>		
以攤銷後成本衡量（註2）	529,157	652,486

註 1：餘額係包含現金、應收票據、應收帳款淨額、應收帳款－關係人、其他應收款、存出保證金（帳列其他非流動資產）及受限制存款（帳列其他金融資產）等以攤銷後成本衡量之放款及應收款。

註 2：餘額係包含短期借款、應付票據、應付帳款、其他應付款項－關係人、部分其他應付款及存入保證金等以攤銷後成本衡量之金融負債。

(四) 財務風險管理目的與政策

本公司主要金融工具包括權益投資、應收帳款、應付帳款及借款等。本公司之財務管理部門藉由依照風險程度與廣度分析暴險之內部風險報告監督及管理本公司營運有關之財務風險。該等風險包括市場風險（包含匯率風險、利率風險及其他價格風險）、信用風險及流動性風險。

1. 市場風險

本公司之營運活動使本公司承擔之主要財務風險為外幣匯率變動風險（參閱下述(1)）、利率變動風險（參閱下述(2)）以及其他價格風險（參閱下述(3)）。

本公司有關金融工具市場風險之暴險及其對該等暴險之管理與衡量方式並無改變。

(1) 匯率風險

本公司從事外幣計價之交易，因而使本公司產生匯率變動暴險。

本公司於資產負債表日非功能性貨幣計價之貨幣性資產與貨幣性負債帳面金額，參閱附註三三。

敏感度分析

本公司主要受到美金匯率波動之影響。

下表詳細說明當新台幣（功能性貨幣）對各攸關外幣之匯率增加及減少 1%時，本公司之敏感度分析。1%係為本公司內部向主要管理階層報告匯率風險時所使用之敏感

度比率，亦代表管理階層對外幣匯率之合理可能變動範圍之評估。下表之正數係表示當新台幣相對於各相關貨幣貶值 1% 時，將使稅前淨利或權益增加之金額；當新台幣相對於各相關外幣升值 1% 時，其對稅前淨利或權益之影響將為同等金額之負數。

	美 金	之 影 響
	美 金	新 台 幣
	105年度	104年度
(損) 益	(\$ 1,021)	(\$ 1,857)

以上主要源自於本公司於資產負債表日尚流通在外且未進行現金流量避險之美金計價之短期借款。

本公司於本年度對美元匯率敏感度下降，主係因本期以美元計價之銀行借款減少所致。

(2) 利率風險

本公司於資產負債表日受利率暴險之金融資產及金融負債帳面金額如下：

	105年12月31日	104年12月31日
具公允價值利率風險		
— 金融負債	\$ -	\$ 60,000
具現金流量利率風險		
— 金融資產	49,186	9,894
— 金融負債	442,076	511,459

敏感度分析

下列敏感度分析係依非衍生工具於資產負債表日之利率暴險而決定。對於浮動利率之資產，其分析方式係假設資產負債表日流通在外之資產金額於報導期間皆流通在外。本公司內部向主要管理階層報告利率時所使用之變動率為利率增加或減少 25 基點，此亦代表管理階層對利率之合理可能變動範圍之評估。

若利率增加／減少 25 基點，在所有其他變數維持不變之情況下，本公司 105 年度之稅前淨利將減少／增加 982 仟元，主要係因本公司之短期借款利率風險之暴險。

若利率增加／減少 25 基點，在所有其他變數維持不變之情況下，本公司 104 年度之稅前淨利將減少／增加 1,254 仟元，主要係因本公司之短期借款利率風險之暴險。

本公司於本年度對利率之敏感度下降，主因為浮動利率計息之銀行短期借款減少所致。

(3) 其他價格風險

本公司因有價證券投資而產生權益價格暴險。該權益投資非持有供交易而係屬策略性投資。

敏感度分析

下列敏感度分析係依資產負債表日之權益價格暴險進行。

若權益價格上漲／下跌 1%，105 及 104 年度其他綜合損益將因備供出售金融資產公允價值之變動而增加／減少 3,012 仟元及 1,610 仟元。

本公司於本年度對價格風險之敏感度上升，主因備供出售金融資產公允價值較前期增加所致。

2. 信用風險

信用風險係指交易對方拖欠合約義務而造成本公司財務損失之風險。截至資產負債表日，本公司可能因交易對方未履行義務造成財務損失之最大信用風險暴險主要係來自於資產負債表所認列之金融資產帳面金額。

本公司採行之政策係僅與信譽卓著之對象進行交易，並於必要情形下取得足額之擔保以減輕因拖欠所產生財務損失之風險。

應收帳款之對象涵蓋眾多客戶，本公司並無對任何單一交易對方或任何一組具相似特性之交易對方有重大的信用暴險。

3. 流動性風險

本公司係透過管理及維持足夠部位之現金以支應本公司營運並減輕現金流量波動之影響。本公司管理階層監督銀行融資額度使用狀況並確保借款合同條款之遵循。

銀行借款對本公司而言係為一項重要流動性來源。截至 105 及 104 年 12 月 31 日止，本公司未動用之融資額度，參閱下列(2)融資額度之說明。

(1) 非衍生金融負債之流動性及利率風險表

非衍生金融負債剩餘合約到期分析係依本公司最早可能被要求還款之日期，按金融負債未折現現金流量（包含本金及估計利息）編製。因此，本公司可被要求立即還款之銀行借款，係列於下表最早之期間內，不考慮銀行立即執行該權利之機率；其他非衍生金融負債到期分析係依照約定之還款日編製。

以浮動利率支付之利息現金流量，其未折現之利息金額係依據資產負債表日殖利率曲線推導而得。

105 年 12 月 31 日

	要求即付或 短於 1 個月	1~3 個月	3個月~1年	1年~5年
非衍生金融負債				
浮動利率工具	\$ -	\$ -	\$ 442,617	\$ -
無附息負債	40,726	46,152	-	203
	<u>\$ 40,726</u>	<u>\$ 46,152</u>	<u>\$ 442,617</u>	<u>\$ 203</u>

104 年 12 月 31 日

	要求即付或 短於 1 個月	1~3 個月	3個月~1年	1年~5年
非衍生金融負債				
浮動利率工具	\$ -	\$ -	\$ 514,002	\$ -
固定利率工具	-	60,000	-	-
無附息負債	50,926	29,898	-	203
	<u>\$ 50,926</u>	<u>\$ 89,898</u>	<u>\$ 514,002</u>	<u>\$ 203</u>

(2) 融資額度

	105年12月31日	104年12月31日
無擔保銀行貸款額度		
－已動用金額	\$ 100,000	\$ 50,000
－未動用金額	<u>200,000</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 300,000</u>	<u>\$ 50,000</u>
有擔保銀行貸款額度		
－已動用金額	\$ 342,076	\$ 461,459
－未動用金額	<u>405,799</u>	<u>255,706</u>
	<u>\$ 747,875</u>	<u>\$ 717,165</u>

二九、關係人交易

除已於其他附註揭露外，本公司與關係人間之交易如下。

(一) 營業收入

關 係 人 類 別	105年度	104年度
實質關係人	<u>\$ 48,832</u>	<u>\$ 42,110</u>

本公司對關係人之銷貨價格及收款期間與一般客戶相當。

(二) 應收關係人款項

關 係 人 類 別	105年12月31日	104年12月31日
實質關係人	<u>\$ 3,434</u>	<u>\$ 84</u>

流通在外之應收關係人款項未收取保證。105 及 104 年度應收關係人款項並未提列呆帳費用。

(三) 取得之電腦軟體（帳列其他無形資產）

關 係 人 類 別	取 得	價 款
其他關係人	<u>105年度</u>	<u>104年度</u>
	<u>\$ -</u>	<u>\$ 854</u>

(四) 管理費用－租金支出

關 係 人 類 別	105年度	104年度
主要管理階層	<u>\$ 600</u>	<u>\$ 600</u>

本公司向關係人承租辦公場地，租金價格決定係參照一般市場行情，付款條件為每半年支付一次。

(五) 向關係人借款（帳列其他應付款－關係人）

關 係 人 類 別	105年12月31日	104年12月31日
主要管理階層	<u>\$ -</u>	<u>\$ 60,000</u>

本公司向主要管理階層借款並未支付利息亦未約定償還期限，

(六) 主要管理階層薪酬

	105年度	104年度
短期員工福利	<u>\$ 7,483</u>	<u>\$ 6,927</u>
退職後福利	<u>423</u>	<u>382</u>
	<u>\$ 7,906</u>	<u>\$ 7,309</u>

董事及其他主要管理階層之薪酬係由董事會依照個人績效及市場趨勢決定。

三十、質抵押之資產

下列資產已提供融資銀行作為擔保品：

	105年12月31日	104年12月31日
不動產、廠房及設備	<u>\$ 190,261</u>	<u>\$ 193,634</u>
投資性不動產	<u>26,185</u>	<u>24,948</u>
受限制存款（帳列其他金融資產）	<u>-</u>	<u>341</u>
	<u>\$ 216,446</u>	<u>\$ 218,923</u>

三一、重大或有負債及未認列之合約承諾

除已於其他附註所述者外，本公司於資產負債表日有下列重大承諾事項：

- (一) 截至 105 年及 104 年 12 月 31 日止，本公司因購買原料已開立未使用之信用狀金額分別為美金 323 仟元及美金 3,500 仟元。
- (二) 截至 105 年及 104 年 12 月 31 日止，本公司為開立信用狀保證之用而開予金融機構之存出保證票據餘額均為 110,000 仟元。

三二、重大之期後事項

本公司於 106 年 2 月 20 日董事會決議通過在南投縣竹山鎮與關係人－黃蘊慧以共同經營合作方式，合作經營畜養豬場計畫案。預計由關係人－黃蘊慧提供現有養豬場所，本公司提供豬隻食用之飼料，並引進資金擴大畜養銷售豬隻頭數，以增加營利。

三三、具重大影響之外幣資產及負債資訊

以下資訊係按本公司功能性貨幣以外之外幣彙總表達，所揭露之匯率係指該等外幣換算至功能性貨幣之匯率。具重大影響之外幣資產及負債如下：

105 年 12 月 31 日

外幣負債	外幣匯率	帳面金額
貨幣性項目		
美金	\$ 3,165 32.250 (美金：新台幣)	\$ 102,076

104 年 12 月 31 日

外幣負債	外幣匯率	帳面金額
貨幣性項目		
美金	\$ 5,657 32.825 (美金：新台幣)	\$ 185,675

具重大影響之外幣未實現兌換損益如下：

外幣匯率	105年度	未實現淨兌換(損)益	外幣匯率	104年度	未實現淨兌換(損)益
	匯率			匯率	
美元	(美元/新台幣) 32.263	(\$ 1,770)	(美元/新台幣) 31.739		(\$ 814)

三四、附註揭露事項

(一) 重大交易事項及(二)轉投資事業相關資訊：

1. 資金貸與他人：無。
2. 為他人背書保證：無。
3. 期末持有有價證券情形（不包含關聯企業）：附表一。
4. 累積買進或賣出同一有價證券之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上：無。
5. 取得不動產之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上：無。
6. 處分不動產之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上：無。
7. 與關係人進、銷貨之金額達新臺幣 1 億元或實收資本額 20% 以上：無。

8. 應收關係人款項達新臺幣一億元或實收資本額 20% 以上：無。

9. 從事衍生工具交易：無。

10. 被投資公司資訊：附表二。

(三) 大陸投資資訊：無。

三五、部門資訊

本公司之應報導部門為飼料部門。

(一) 部門收入與營運結果

	部 門	收 入	部 門	損 益
	105年度	104年度	105年度	104年度
飼料部門	\$ 1,260,523	\$ 1,247,928	\$ 49,574	\$ 31,901
其他部門	5,929	7,186	3,117	4,859
部門損益	<u>\$ 1,266,452</u>	<u>\$ 1,255,114</u>	52,691	36,760
主要管理階層薪酬			(7,906)	(7,309)
採用權益法認列之關聯企業 利益			101,050	32,165
其他收入			8,768	3,883
其他利益及損失			3,484	(7,980)
財務成本			(6,236)	(5,662)
繼續營業單位稅前淨利			<u>\$ 151,851</u>	<u>\$ 51,857</u>

以上報導之部門收入均係與外部客戶交易所產生，並無任何部門間銷售。

部門利益係指各個部門所賺取之利潤，不包含應分攤之管理階層薪酬、其他收入、其他利益及損失、財務成本及採用權益法認列之關聯企業利益。

(二) 地區別資訊

本公司主要營運地區為中華民國。

(三) 主要客戶資訊

本公司無任一客戶銷貨達營業收入總額 10% 以上。

茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）

期末持有有價證券明細表（不包含關聯企業）

民國 105 年 12 月 31 日

附表一

單位：除另予註明外，
為新台幣仟元

持 有 之 公 司	有 價 證 券 種 類 及 名 稱	與有價證券發行人之關係	帳 列 科 目	期 末					備 註
				股 數 (股)	帳 面 金 額	持 股 比 例 (%)	公 允 價 值		
茂生農經股份有限公司	股票 福懋油脂股份有限公司	本公司總經理為該公司董事長	備供出售金融資產	6,275,889	\$ 301,243	2.87	\$ 301,243	註一	

註一：股票市價係按 105 年 12 月 31 日之收盤價計算。

茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）
 被投資公司名稱、所在地區…等相關資訊

民國 105 年 1 月 1 日至 12 月 31 日

附表二

單位：除另予註明外，
 為新台幣仟元

投資公司名稱	被投資公司名稱	所在地區	主要營業項目	原始投資				期末			持有		被本公司本期	投資公司本期	認列之
				本期	去	年	年底	股數	比率(%)	帳(註)	面	金額			
茂生農經股份有限公司	台灣大食品股份有限公司	台中市	麵粉及農產品等之產銷業務	\$ 306,720		\$ 306,720		30,311,819	36.84		\$ 415,685		\$ 274,277		\$ 101,050

註一：係以經會計師查核之財務報表計算。

茂生農經股份有限公司
(原名茂生飼料股份有限公司)

財務報告暨會計師查核報告
民國106及105年度

地址：台北市中正區和平西路一段30號2樓
電話：0223671162

會計師查核報告

茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司） 公鑒：

查核意見

茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 106 年及 105 年 12 月 31 日之資產負債表，暨民國 106 年及 105 年 1 月 1 日至 12 月 31 日之綜合損益表、權益變動表、現金流量表，以及財務報表附註（包括重大會計政策彙總），業經本會計師查核竣事。

依本會計師之意見，上開財務報表在所有重大方面係依照證券發行人財務報告編製準則及經金融監督管理委員會認可並發布生效之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告編製，足以允當表達茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 106 年及 105 年 12 月 31 日之財務狀況，暨民國 106 年及 105 年 1 月 1 日至 12 月 31 日之財務績效及現金流量。

查核意見之基礎

本會計師係依照會計師查核簽證財務報表規則及一般公認審計準則執行查核工作。本會計師於該等準則下之責任將於會計師查核財務報表之責任段進一步說明。本會計師所隸屬事務所受獨立性規範之人員已依會計師職業道德規範，與茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）保持超然獨立，並履行該規範之其他責任。本會計師相信已取得足夠及適切之查核證據，以作為表示查核意見之基礎。

強調事項

如財務報表附註一及二十所述，茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）以民國 105 年 9 月 1 日為分割基準日，將不動產營業部分割

新設茂德投資股份有限公司，並同時辦理減資，消除已發行股份 15,932 仟股。依財團法人中華民國會計研究發展基金會(101)基秘字第 301 號解釋函之意旨，上述分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，是以茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）視為自始分割不動產營業部。

關鍵查核事項

關鍵查核事項係指依本會計師之專業判斷，對茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 106 年度財務報表之查核最為重要之事項。該等事項已於查核財務報表整體及形成查核意見之過程中予以因應，本會計師並不對該等事項單獨表示意見。

茲對茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 106 年度財務報表之關鍵查核事項敘明如下：

收入認列

由於茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）管理階層可能存在達成預計財務目標之壓力，本會計師認為茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）之主要風險來自於主要客戶銷貨收入交易發生之真實性，故本會計師評估將其列為關鍵查核事項。相關收入認列之會計政策，請參閱財務報表附註四(十三)。

本會計師對於上述收入認列已執行主要查核程序如下：

本會計師瞭解並測試主要客戶銷貨收入認列相關內部控制之設計及執行有效性，並針對主要客戶銷貨收入之變化及應收帳款週轉率等進行分析，以確認銷貨收入交易之合理性；另自主要客戶銷貨收入明細中選取適當樣本檢視外部佐證文件及測試收款情況，確認銷貨交易發生之真實性。另檢視於資產負債表日以後是否發生重大銷貨退回情形，俾確認主要客戶銷貨收入是否存有重大不實表達情形。

管理階層與治理單位對財務報表之責任

管理階層之責任係依照證券發行人財務報告編製準則及經金融監督管理委員會認可並發布生效之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告編製允當表達之財務報表，且維持與財務報表編製有關之必要內部控制，以確保財務報表未存有導因於舞弊或錯誤之重大不實表達。

於編製財務報表時，管理階層之責任亦包括評估茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）繼續經營之能力、相關事項之揭露，以及繼續經營會計基礎之採用，除非管理階層意圖清算茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）或停止營業，或除清算或停業外別無實際可行之其他方案。

茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）之治理單位（含審計委員會）負有監督財務報導流程之責任。

會計師查核財務報表之責任

本會計師查核財務報表之目的，係對財務報表整體是否存有導因於舞弊或錯誤之重大不實表達取得合理確信，並出具查核報告。合理確信係高度確信，惟依照一般公認審計準則執行之查核工作無法保證必能偵出財務報表存有之重大不實表達。不實表達可能導因於舞弊或錯誤。如不實表達之個別金額或彙總數可合理預期將影響財務報表使用者所作之經濟決策，則被認為具有重大性。

本會計師依照一般公認審計準則查核時，運用專業判斷並保持專業上之懷疑。本會計師亦執行下列工作：

1. 辨認並評估財務報表導因於舞弊或錯誤之重大不實表達風險；對所評估之風險設計及執行適當之因應對策；並取得足夠及適切之查核證據以作為查核意見之基礎。因舞弊可能涉及共謀、偽造、故意遺漏、不實聲明或踰越內部控制，故未偵出導因於舞弊之重大不實表達之風險高於導因於錯誤者。
2. 對與查核攸關之內部控制取得必要之瞭解，以設計當時情況下適當之查核程序，惟其目的非對茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）公司內部控制之有效性表示意見。
3. 評估管理階層所採用會計政策之適當性，及其所作會計估計與相關揭露之合理性。
4. 依據所取得之查核證據，對管理階層採用繼續經營會計基礎之適當性，以及使茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）繼續經營之能力可能產生重大疑慮之事件或情況是否存在重大不確定性，作出結論。本會計師若認為該等事件或情況存在重大不確定性，則須於查核報

告中提醒財務報表使用者注意財務報表之相關揭露，或於該等揭露係屬不適當時修正查核意見。本會計師之結論係以截至查核報告日所取得之查核證據為基礎。惟未來事件或情況可能導致茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）不再具有繼續經營之能力。

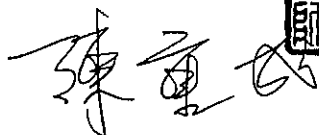
5. 評估財務報表（包括相關附註）之整體表達、結構及內容，以及財務報表是否允當表達相關交易及事件。

本會計師與治理單位溝通之事項，包括所規劃之查核範圍及時間，以及重大查核發現（包括於查核過程中所辨認之內部控制顯著缺失）。

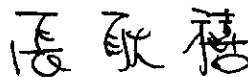
本會計師從與治理單位溝通之事項中，決定對茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 106 年度財務報表查核之關鍵查核事項。本會計師於查核報告中敘明該等事項，除非法令不允許公開揭露特定事項，或在極罕見情況下，本會計師決定不於查核報告中溝通特定事項，因可合理預期此溝通所產生之負面影響大於所增進之公眾利益。

勤業眾信聯合會計師事務所

會計師 陳 重 成



會計師 張 耿 禧



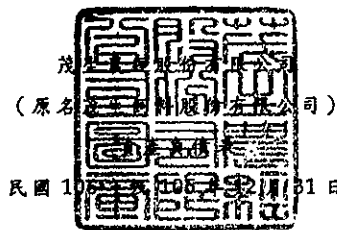
金融監督管理委員會核准文號

金管證審字第 1040024195 號

證券暨期貨管理委員會核准文號

台財證六字第 0920123784 號

中 華 民 國 107 年 3 月 16 日



單位：新台幣仟元

代 碼	資 產	106年12月31日		105年12月31日	
		金 額	%	金 額	%
	流動資產				
1100	現金 (附註四及六)	\$ 22,871	1	\$ 49,787	4
1125	備供出售金融資產 (附註四及七)	417,346	26	301,243	22
1150	應收票據 (附註四及八)	136,167	9	114,524	8
1170	應收帳款 (附註四、五及八)	145,989	9	144,947	11
1180	應收帳款—關係人 (附註四、八及三十)	-	-	3,434	-
1200	其他應收款 (附註四及八)	90	-	979	-
130X	存貨 (附註四及九)	154,068	10	79,565	6
1400	生物資產—流動 (附註四及十)	28,371	2	-	-
1470	其他流動資產 (附註十五)	4,737	-	5,514	-
11XX	流動資產總計	909,639	57	699,993	51
	非流動資產				
1550	採用權益法之投資 (附註四及十一)	416,206	26	415,685	30
1600	不動產、廠房及設備 (附註四、十二、二六、三十及三一)	196,425	12	199,031	15
1760	投資性不動產 (附註四、十三、二六及三一)	25,954	2	26,185	2
1780	其他無形資產 (附註四及十四)	546	-	1,589	-
1830	生物資產—非流動 (附註四及十)	13,386	1	-	-
1840	遞延所得稅資產 (附註四及二三)	23,651	2	26,291	2
1990	其他非流動資產 (附註十五)	2,065	-	743	-
15XX	非流動資產總計	678,233	43	669,524	49
1XXX	資 產 總 計	\$ 1,587,872	100	\$ 1,369,517	100
	負債及權益				
	流動負債				
2100	短期借款 (附註十六、二六及三一)	\$ 360,823	23	\$ 442,076	32
2110	應付短期票券 (附註十六)	50,000	3	-	-
2150	應付票據 (附註十七及二六)	52,978	3	46,152	3
2170	應付帳款 (附註十七)	87,024	5	33,558	3
2219	其他應付款 (附註十八)	60,084	4	39,023	3
2220	其他應付款項—關係人 (附註三十)	1,886	-	-	-
2230	本期所得稅負債 (附註四及二三)	10,536	1	6,021	-
2300	其他流動負債 (附註十八)	1,811	-	518	-
21XX	流動負債總計	625,142	39	567,348	41
	非流動負債				
2570	遞延所得稅負債 (附註四及二三)	18,503	1	18,283	1
2640	淨確定福利負債 (附註四及十九)	24,334	2	36,405	3
2645	存入保證金 (附註二六)	203	-	203	-
25XX	非流動負債總計	43,040	3	54,891	4
2XXX	負債總計	668,182	42	622,239	45
	權益 (附註二十)				
3110	普通股股本	300,580	19	300,580	22
3200	資本公積	13,794	1	13,794	1
	保留盈餘				
3310	法定盈餘公積	49,648	3	35,130	2
3320	特別盈餘公積	8,856	1	8,856	1
3350	未分配盈餘	191,263	12	149,472	11
3300	保留盈餘總計	249,767	16	193,458	14
3400	其他權益	355,549	22	239,446	18
3XXX	權益總計	919,690	58	747,278	55
	負債與權益總計	\$ 1,587,872	100	\$ 1,369,517	100

後附之附註係本財務報告之一部分。

(參閱勤業眾信聯合會計師事務所民國 107 年 3 月 16 日查核報告)

董事長：



經理人：



會計主管：



茂生農林股份有限公司
(原名茂生農林股份有限公司)



民國 106 年及 105 年 1 月 1 日至 12 月 31 日

單位：新台幣仟元，惟
每股盈餘為元

代 碼		106年度		105年度	
		金 額	%	金 額	%
4110	營業收入（附註四、二一及三十）	\$ 1,413,735	100	\$ 1,266,452	100
5110	營業成本（附註九及二二）	1,219,401	86	1,106,632	87
5850	原始認列生物資產之利益（附註四及十）	4,125	-	-	-
5860	生物資產當期公允價值減出售成本之變動利益（附註四及十）	<u>11,339</u>	<u>1</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
5900	營業毛利	<u>209,798</u>	<u>15</u>	<u>159,820</u>	<u>13</u>
	營業費用（附註四、二二及三十）				
6100	推銷費用	68,088	5	60,402	5
6200	管理費用	59,777	4	50,205	4
6300	研究發展費用	<u>9,371</u>	<u>1</u>	<u>4,428</u>	<u>-</u>
6000	營業費用合計	<u>137,236</u>	<u>10</u>	<u>115,035</u>	<u>9</u>
6900	營業淨利	<u>72,562</u>	<u>5</u>	<u>44,785</u>	<u>4</u>
	營業外收入及支出				
7010	其他收入（附註四、二二及三十）	13,014	1	8,768	1
7020	其他利益及損失（附註四及二二）	3,076	-	3,484	-

（接次頁）

(承前頁)

代 碼		106年度		105年度	
		金 額	%	金 額	%
7050	財務成本（附註四及二二）	(\$ 4,150)	-	(\$ 6,236)	(1)
7070	採用權益法認列之關聯企業損益之份額（附註四及十一）	<u>73,269</u>	<u>5</u>	<u>101,050</u>	<u>8</u>
7000	營業外收入及支出合計	<u>85,209</u>	<u>6</u>	<u>107,066</u>	<u>8</u>
7900	稅前淨利	157,771	11	151,851	12
7950	所得稅費用（附註四及二三）	<u>18,688</u>	<u>1</u>	<u>7,719</u>	<u>1</u>
8000	本年度淨利	<u>139,083</u>	<u>10</u>	<u>144,132</u>	<u>11</u>
8150	共同控制下後手權益之淨利（附註二十）	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,042</u>	<u>-</u>
8200	淨利及共同控制下後手權益之淨利	<u>139,083</u>	<u>10</u>	<u>145,174</u>	<u>11</u>
	其他綜合損益				
	不重分類至損益之項目：				
8311	確定福利計畫之再衡量數（附註四及十九）	(9,192)	-	(4,528)	-
8349	與不重分類之項目相關之所得稅（附註四及二三）	<u>1,563</u>	<u>-</u>	<u>770</u>	<u>-</u>
8310		(<u>7,629</u>)	<u>-</u>	(<u>3,758</u>)	<u>-</u>
8360	後續可能重分類至損益之項目：				
8362	備供出售金融資產未實現損益（附註二十）	<u>116,103</u>	<u>8</u>	<u>140,266</u>	<u>11</u>
8300	其他綜合損益	<u>108,474</u>	<u>8</u>	<u>136,508</u>	<u>11</u>
8500	綜合損益總額	<u>\$ 247,557</u>	<u>18</u>	<u>\$ 281,682</u>	<u>22</u>

(接次頁)

(承前頁)

代 碼		106年度		105年度	
		金 額	%	金 額	%
	綜合損益總額歸屬於：				
8710	本公司業主	\$ 247,557	18	\$ 280,640	22
8715	共同控制下後手權益	-	-	1,042	-
8700		<u>\$ 247,557</u>	<u>18</u>	<u>\$ 281,682</u>	<u>22</u>
	每股盈餘（附註二四）				
9710	基 本	<u>\$ 4.63</u>		<u>\$ 6.51</u>	
9810	稀 釋	<u>\$ 4.60</u>		<u>\$ 6.42</u>	

後附之附註係本財務報告之一部分。

（參閱勤業眾信聯合會計師事務所民國 107 年 3 月 16 日查核報告）

董事長：

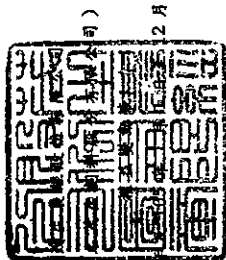


經理人：



會計主管：





(原公司)

民國 106

2月 31 日

單位：新台幣千元

代碼	105 年 1 月 1 日餘額	普 通 股 數 (千股)	金 額	本 額	資 本 公 積	保 定 盈 餘 公 積	留 存 特 別 盈 餘 公 積	盈 餘 未 分 配 盈 餘	其 他 權 益 備 出 售 金 融 資 產 未 實 現 損 失	庫 藏 股 票 (\$ 15,000)	共 同 控 制 下 後 手 權 益 總 計 (\$ 158,273)	不 含 共 同 控 制 下 後 手 權 益 之 權 益 總 計 \$ 365,488
A1	105 年 1 月 1 日餘額	30,000	\$ 300,000	\$ 2,039	\$ 31,278	\$ 8,856	\$ 97,408	\$ 99,180	(\$ 15,000)	(\$ 158,273)	\$ 365,488	
B1	104 年度盈餘分配 (附註二十)	-	-	-	3,852	-	(3,852)	-	-	-	-	-
B9	法定盈餘公積 股票股利	8,550	85,500	-	-	-	(85,500)	-	-	-	-	-
F3	組織重組之分割減資 (附註二十)	(15,932)	(159,315)	-	-	-	-	-	-	159,315	-	-
E1	現金增資 (附註二十)	4,200	42,000	42,000	-	-	-	-	-	-	-	84,000
N1	股份基礎給付 (附註四、二十及二五)	-	-	3,990	-	-	-	-	-	-	-	3,990
C13	資本公積配發股票股利 (附註二十)	4,082	40,815	(40,815)	-	-	-	-	-	-	-	-
G1	員工行使認股權 (附註二十)	658	6,580	6,580	-	-	-	-	-	-	-	13,160
D1	105 年度淨利	-	-	-	-	-	145,174	-	-	(1,042)	144,132	
D3	105 年度其他綜合損益	-	-	-	-	-	(3,758)	140,266	-	-	-	136,508
D5	105 年度綜合損益總額	-	-	-	-	-	141,416	140,266	-	(1,042)	280,640	
L3	庫藏股註銷 (附註二十)	(1,500)	(15,000)	-	-	-	-	-	15,000	-	-	-
Z1	105 年 12 月 31 日餘額	30,058	300,580	13,794	35,130	8,856	149,472	239,446	-	-	-	747,278
B1	105 年度盈餘分配 (附註二十)	-	-	-	14,518	-	(14,518)	-	-	-	-	-
B5	法定盈餘公積 現金股利	-	-	-	-	-	(75,145)	-	-	-	-	(75,145)
D1	106 年度淨利	-	-	-	-	-	139,083	-	-	-	-	139,083
D3	106 年度其他綜合損益	-	-	-	-	-	(7,629)	116,103	-	-	-	108,474
D5	106 年度綜合損益總額	-	-	-	-	-	131,454	116,103	-	-	-	247,557
Z1	106 年 12 月 31 日餘額	30,058	\$ 300,580	\$ 13,794	\$ 49,648	\$ 8,856	\$ 191,263	\$ 355,549	\$ 15,000	\$ 158,273	\$ 919,690	

後附之附註係本財務報告之一部分。

(參閱勤業眾信聯合會計師事務所民國 107 年 3 月 16 日查核報告)

董事長：



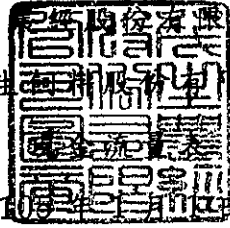
經理人：



會計主管：



茂生股份有限公司
(原茂生股份有限公司)



民國 106 年及 105 年 1 月 1 日至 12 月 31 日

單位：新台幣仟元

代 碼		106年度	105年度
	營業活動之現金流量		
A10000	本年度稅前淨利	\$ 157,771	\$ 151,851
A20010	收益費損項目		
A20100	折舊費用	10,337	10,605
A20200	攤銷費用	1,043	993
A20300	呆帳費用 (迴轉利益)	3,588	(458)
A20400	分類為持有供交易之金融資產		
	利益	(80)	-
A20900	財務成本	4,150	6,236
A21200	利息收入	(23)	(18)
A21300	股利收入	(8,295)	(6,276)
A21900	股份基礎給付酬勞成本	-	3,990
A22300	採用權益法之關聯企業損益之		
	份額	(73,269)	(101,050)
A22500	處分不動產、廠房及設備損失	-	1,066
A22600	不動產、廠房及設備轉列費用		
	數	63	-
A23700	存貨跌價及呆滯損失	390	1,313
A24100	外幣兌換 (利益) 損失	(2,323)	1,770
A29900	處分生產性生物資產損失	1,097	-
A29900	原始認列生物資產之利益	(4,125)	-
A29900	生物資產公允價值減出售成本		
	之變動利益	(11,339)	-
A30000	營業資產及負債之淨變動數		
A31110	持有供交易之金融資產	80	-
A31130	應收票據	(21,643)	(8,463)
A31150	應收帳款	(4,630)	3,943
A31160	應收帳款—關係人	3,434	(3,350)
A31180	其他應收款	889	(763)
A31200	存 貨	(74,893)	(7,068)
A31210	生物資產	(27,390)	-
A31240	其他流動資產	777	(3,506)
A32130	應付票據	6,853	16,999

(接次頁)

(承前頁)

代 碼		106年度	105年度
A32150	應付帳款	\$ 53,466	(\$ 8,764)
A32180	其他應付款	21,085	19,145
A32190	其他應付款—關係人	1,886	-
A32230	其他流動負債	1,293	(11,178)
A32240	淨確定福利負債	(21,263)	(4,654)
A33000	營運產生之現金	18,929	62,363
A33100	收取之利息	23	18
A33200	收取之股利	81,043	30,526
A33300	支付之利息	(4,174)	(6,986)
A33500	支付之所得稅	(9,750)	(3,579)
AAAA	營業活動之淨現金流入	<u>86,071</u>	<u>82,342</u>
投資活動之現金流量			
B02700	購置不動產、廠房及設備	(5,460)	(7,087)
B02800	處分不動產、廠房及設備價款	-	824
B03700	存出保證金增加	(607)	-
B03800	存出保證金減少	-	7
B04500	購置無形資產	-	(274)
B05400	購置投資性不動產	-	(1,468)
B06600	其他金融資產減少	-	341
B07100	預付設備款增加	(2,845)	(1,225)
BBBB	投資活動之淨現金流出	<u>(8,912)</u>	<u>(8,882)</u>
籌資活動之現金流量			
C00200	短期借款減少	(78,930)	(71,153)
C00500	應付短期票券增加	50,000	-
C03800	其他應付款—關係人減少	-	(60,000)
C04500	發放現金股利	(75,145)	-
C04600	現金增資	-	84,000
C04800	員工行使認股權	-	13,160
CCCC	籌資活動之淨現金流出	<u>(104,075)</u>	<u>(33,993)</u>
EEEE	現金淨(減少)增加	(26,916)	39,467
E00100	年初現金餘額	<u>49,787</u>	<u>10,320</u>
E00200	年底現金餘額	<u>\$ 22,871</u>	<u>\$ 49,787</u>

後附之附註係本財務報告之一部分。

(請參閱勤業眾信聯合會計師事務所民國107年3月16日查核報告)

董事長：



經理人：



會計主管：



茂生農經股份有限公司
(原名茂生飼料股份有限公司)

財務報表附註

民國 106 年及 105 年 1 月 1 日至 12 月 31 日

(除另註明外，金額以新台幣仟元為單位)

一、公司沿革

- (一) 茂生農經股份有限公司(原名茂生飼料股份有限公司)(以下稱本公司)成立於 56 年 2 月 18 日，於 105 年 12 月更名為目前之名稱，公司主要業務為各項飼料及其原料之製造加工買賣、運輸、米穀、麵粉、黃豆、大小麥、花生、高粱、什糧之買賣及家畜禽飼育等業務。
- (二) 本公司於 106 年 7 月 21 日經財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心核准，於該中心之興櫃股票櫃檯買賣。
- (三) 組織重組與調整說明：

為落實專業分工，以提高競爭力及經營績效，本公司於 105 年 8 月 8 日臨時股東會決議將獨立營運之不動產營業部分割新設茂德投資股份有限公司，讓與之營業價值 159,315 仟元，分割基準日為 105 年 9 月 1 日。另本公司同時辦理減資 159,315 仟元，銷除已發行股份 15,932 仟股。

依財團法人中華民國會計研究發展基金會(101)基秘字第 301 號解釋函之意旨，上述分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，是以本公司視為自始分割不動產營業部，相關說明請詳附註二十。

- (四) 本財務報告係以本公司之功能性貨幣新台幣表達。

二、通過財務報告之日期及程序

本財務報告於 107 年 3 月 16 日經董事會通過。

三、新發布及修訂準則及解釋之適用

- (一) 首次適用修正後之證券發行人財務報告編製準則及經金管會認可並發布生效之國際財務報導準則 (IFRS)、國際會計準則 (IAS)、解釋 (IFRIC) 及解釋公告 (SIC) (以下稱「IFRSs」)

除下列說明外，適用修正後之證券發行人財務報告編製準則及金管會認可並發布生效之 IFRSs 將不致造成本公司會計政策之重大變動：

證券發行人財務報告編製準則之修正

該修正除配合金管會認可並發布生效之 IFRSs 新增若干會計項目及非金融資產減損揭露規定外，另配合國內實施 IFRSs 情形，強調若干認列與衡量規定，並新增關係人交易及商譽等揭露。

該修正規定，其他公司或機構與本公司之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等以內關係者，除能證明不具控制或重大影響者外，係屬實質關係人。此外，該修正規定應揭露與本公司進行交易之關係人名稱及關係，若單一關係人交易金額或餘額達本公司各該項交易總額或餘額 10% 以上者，應按關係人名稱單獨列示。

106 年追溯適用前述修正時，係增加關係人交易之揭露，請參閱附註三十。

- (二) 107 年適用之證券發行人財務報告編製準則及金管會認可之 IFRSs

<u>新發布／修正／修訂準則及解釋</u>	<u>IASB 發布之生效日(註1)</u>
「2014-2016 週期之年度改善」	註 2
IFRS 2 之修正「股份基礎給付交易之分類與衡量」	2018 年 1 月 1 日
IFRS 4 之修正「於 IFRS 4『保險合約』下 IFRS 9『金融工具』之適用」	2018 年 1 月 1 日
IFRS 9「金融工具」	2018 年 1 月 1 日
IFRS 9 及 IFRS 7 之修正「強制生效日及過渡揭露」	2018 年 1 月 1 日
IFRS 15「客戶合約之收入」	2018 年 1 月 1 日
IFRS 15 之修正「IFRS 15 之闡釋」	2018 年 1 月 1 日
IAS 7 之修正「揭露倡議」	2017 年 1 月 1 日
IAS 12 之修正「未實現損失之遞延所得稅資產之認列」	2017 年 1 月 1 日
IAS 40 之修正「投資性不動產之轉換」	2018 年 1 月 1 日
IFRIC 22「外幣交易與預收付對價」	2018 年 1 月 1 日

註 1：除另註明外，上述新發布／修正／修訂準則或解釋係於各該日期以後開始之年度期間生效。

註 2：IFRS 12 之修正係追溯適用於 2017 年 1 月 1 日以後開始之年度期間；IAS 28 之修正係追溯適用於 2018 年 1 月 1 日以後開始之年度期間。

1. IFRS 9「金融工具」及相關修正

金融資產之分類、衡量與減損

就金融資產方面，所有原屬於 IAS 39「金融工具：認列與衡量」範圍內之金融資產後續衡量係以攤銷後成本衡量或以公允價值衡量。IFRS 9 對金融資產之分類規定如下。

本公司投資之債務工具，若其合約現金流量完全為支付本金及流通在外本金金額之利息，分類及衡量如下：

1. 以收取合約現金流量為目的之經營模式而持有該金融資產，則該金融資產係以攤銷後成本衡量。此類金融資產後續係按有效利率認列利息收入於損益，並持續評估減損，減損損益認列於損益。
2. 藉由收取合約現金流量與出售金融資產而達成目的之經營模式而持有該金融資產，則該金融資產係以透過其他綜合損益按公允價值衡量。此類金融資產後續係按有效利率認列利息收入於損益，並持續評估減損，減損損益與兌換損益亦認列於損益，其他公允價值變動則認列於其他綜合損益。於該金融資產除列或重分類時，原先累積於其他綜合損益之公允價值變動應重分類至損益。

本公司投資非屬前述條件之金融資產，係以公允價值衡量，公允價值變動認列於損益。惟本公司得選擇於原始認列時，將非持有供交易之權益投資指定為透過其他綜合損益按公允價值衡量。此類金融資產除股利收益認列於損益外，其他相關利益及損失係認列於其他綜合損益，後續無須評估減損，累積於其他綜合損益之公允價值變動亦不重分類至損益。

本公司以 106 年 12 月 31 日持有之金融資產與當日所存在之事實及情況，評估分類為備供出售金融資產之分類與衡量將因適用 IFRS 9 而改變。

分類為備供出售金融資產之上市股票投資，依 IFRS 9 選擇指定為透過其他綜合損益按公允價值衡量，公允價值變動係累計於其他權益，於投資處分時不再重分類至損益，而將直接轉入保留盈餘。

IFRS 9 採用「預期信用損失模式」認列金融資產之減損。以攤銷後成本衡量之金融資產、透過其他綜合損益按公允價值衡量之債務工具投資、應收租賃款、IFRS 15「客戶合約之收入」產生之合約資產或放款承諾及財務保證合約，應認列備抵損失。若金融資產之信用風險自原始認列後並未顯著增加，則備抵損失係按未來 12 個月之預期信用損失衡量。若金融資產之信用風險自原始認列後已顯著增加且非低信用風險，則備抵損失係按剩餘存續期間之預期信用損失衡量。但未包括重大財務組成部分之應收帳款必須按存續期間之預期信用損失衡量備抵損失。

此外，原始認列時已有信用減損之金融資產，本公司考量原始認列時之預期信用損失以計算信用調整後之有效利率，後續備抵損失則按後續預期信用損失累積變動數衡量。

本公司評估對於應收帳款將適用簡化作法，以存續期間預期信用損失衡量備抵損失。本公司評估債務工具投資與財務保證合約之信用風險自原始認列後是否顯著增加，以決定將採 12 個月或存續期間預期信用損失衡量備抵損失。本公司預期適用 IFRS 9 預期信用損失模式將使金融資產之信用損失更早認列。

本公司選擇於適用 IFRS 9 金融資產之分類、衡量與減損規定時不重編 106 年度比較資訊，首次適用之累積影響數將認列於首次適用日，並將揭露適用 IFRS 9 之分類變動及調節資訊。

追溯適用 IFRS 9 金融資產分類、衡量與減損規定，對 107 年 1 月 1 日資產、負債及權益之影響預計如下：

金融資產類別	衡 量	種 類	帳 面 金 額		說 明
	IAS 39	IFRS 9	IAS 39	IFRS 9	
現 金	放款及應收款	按攤銷後成本 衡量	\$ 22,871	\$ 22,871	註 1
應收票據、應收帳款 及其他應收款	放款及應收款	按攤銷後成本 衡量	282,246	282,246	註 1
存出保證金	放款及應收款	按攤銷後成本 衡量	825	825	註 1
股票投資	備供出售金融 資產	透過其他綜合 損益按公允 價值衡量之 權益工具	417,346	417,346	註 2

	107年1月1日 帳面金額 (IAS 39)	重 分 類	再 衡 量	107年1月1日 帳面金額 (IFRS 9)	107年1月1日 保留盈餘 影響數	107年1月1日 其他權益 影響數	說明
透過其他綜合損益按公允 價值衡量之金融資產 — 權益工具	\$ -	\$ -	\$ -				
加：自備供出售金融資產 (IAS 39) 重分類	-	417,346	-	\$ 417,346	\$ -	\$ -	
	-	417,346	-				
按攤銷後成本衡量之金融 資產	-	-	-				
加：自放款及應收款 (IAS 39) 重分類	-	305,942	-	305,942	-	-	
	-	305,942	-				
合 計	\$ -	\$ 723,288	\$ -	\$ 723,288	\$ -	\$ -	

註 1：現金、應收票據、應收帳款、其他應收款及存出保證金（帳列其他非流動資產），依 IFRS 9 評估應分類為按攤銷後成本衡量。

註 2：原依 IAS39 分類為備供出售金融資產之股票投資，依 IFRS 9 評估應分類為透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產。

2. IFRS 15「客戶合約之收入」及相關修正

IFRS 15 係規範來自客戶合約之收入認列原則，該準則將取代 IAS 18「收入」、IAS 11「建造合約」及相關解釋。

本公司於適用 IFRS 15 時，係以下列步驟認列收入：

- (1) 辨認客戶合約；
- (2) 辨認合約中之履約義務；
- (3) 決定交易價格；

- (4) 將交易價格分攤至合約中之履約義務；及
(5) 於滿足履約義務時認列收入。

首次適用 IFRS 15 及相關修正對本公司無重大影響。

除上述影響外，截至本財務報告通過發布日止，本公司評估其他準則、解釋之修正將不致對財務狀況與財務績效造成重大影響。

(三) IASB 已發布但尚未經金管會認可並發布生效之 IFRSs

新發布／修正／修訂準則及解釋	IASB 發布之生效日(註1)
「2015-2017 週期之年度改善」	2019 年 1 月 1 日
IFRS 9 之修正「具負補償之提前還款特性」	2019 年 1 月 1 日(註2)
IFRS 10 及 IAS 28 之修正「投資者與其關聯企業或合資間之資產出售或投入」	未定
IFRS 16「租賃」	2019 年 1 月 1 日(註3)
IFRS 17「保險合約」	2021 年 1 月 1 日
IAS 19 之修正「計畫修正、縮減或清償」	2019 年 1 月 1 日(註4)
IAS 28 之修正「對關聯企業及合資之長期權益」	2019 年 1 月 1 日
IFRIC 23「所得稅之不確定性之處理」	2019 年 1 月 1 日

註 1：除另註明外，上述新發布／修正／修訂準則或解釋係於各該日期以後開始之年度期間生效。

註 2：金管會允許本公司得選擇提前於 107 年 1 月 1 日適用此項修正。

註 3：金管會於 106 年 12 月 19 日宣布我國企業應自 108 年 1 月 1 日適用 IFRS 16。

註 4：2019 年 1 月 1 日以後發生之計畫修正、縮減或清償適用此項修正。

1. IFRS 10 及 IAS 28 之修正「投資者與其關聯企業或合資間之資產出售或投入」

該修正規定，若本公司出售或投入資產予關聯企業（或合資），或本公司喪失對子公司之控制，但保留對該子公司之重大影響（或聯合控制），若前述資產或前子公司符合 IFRS 3「業務」之定義時，本公司係全數認列該等交易產生之損益。

此外，若本公司出售或投入資產予關聯企業（或合資），或本公司在與關聯企業（或合資）之交易中喪失對子公司之控制，

但保留對該子公司之重大影響（或聯合控制），若前述資產或前子公司不符合 IFRS 3「業務」之定義時，本公司僅在與投資者對該等關聯企業（或合資）無關之權益範圍內認列該交易所產生之損益，亦即，屬本公司對該損益之份額者應予以銷除。

2. IFRS 16「租賃」

IFRS 16 係規範租賃之會計處理，該準則將取代 IAS 17「租賃」及相關解釋。

於適用 IFRS 16 時，若本公司為承租人，除低價值標的資產租賃及短期租賃得選擇採用類似 IAS 17 之營業租賃處理外，其他租賃皆應於資產負債表上認列使用權資產及租賃負債。綜合損益表應分別表達使用權資產之折舊費用及租賃負債按有效利息法所產生之利息費用。在現金流量表中，償付租賃負債之本金金額表達為籌資活動，支付利息部分則列為營業活動。

對於本公司為出租人之會計處理預計無重大影響。

IFRS 16 生效時，本公司得選擇追溯適用至比較期間或將首次適用之累積影響數認列於首次適用日。

3. IFRIC 23「所得稅之不確定性之處理」

IFRIC 23 釐清當所得稅處理存在不確定性時，本公司須假設稅務主管機關將可取具所有相關資料進行審查，若判斷其申報之所得稅處理很有可能被稅務主管機關接受，本公司對於課稅所得、課稅基礎、未使用課稅損失、未使用課稅抵減及稅率之決定必須與申報所得稅時所採用之所得稅處理一致。若稅務主管機關並非很有可能接受申報之所得稅處理，本公司須採最可能金額或預期值（應採兩者中較能預測不確定性最終結果之方法）評估。若事實及情況改變，本公司須重評估其判斷與估計。

本公司得在不使用後見之明之前提下追溯適用 IFRIC 23，或將首次適用之累積影響數認列於首次適用日。

除上述影響外，截至本財務報告通過發布日止，本公司仍持續評估其他準則、解釋之修正對財務狀況與財務績效之影響，相關影響待評估完成時予以揭露。

四、重大會計政策之彙總說明

(一) 遵循聲明

本財務報告係依照證券發行人財務報告編製準則及經金管會認可並發布生效之 IFRSs 編製。

(二) 編製基礎

除按公允價值衡量之金融工具、按公允價值減出售成本衡量之生物資產及按確定福利義務現值減除計畫資產公允價值認列之淨確定福利負債外，本財務報告係依歷史成本基礎編製。

公允價值衡量依照相關輸入值之可觀察程度及重要性分為第 1 等級至第 3 等級：

1. 第 1 等級輸入值：係指於衡量日可取得之相同資產或負債於活躍市場之報價（未經調整）。
2. 第 2 等級輸入值：係指除第 1 等級之報價外，資產或負債直接（亦即價格）或間接（亦即由價格推導而得）之可觀察輸入值。
3. 第 3 等級輸入值：係指資產或負債之不可觀察之輸入值。

(三) 資產與負債區分流動與非流動之標準

流動資產包括：

1. 主要為交易目的而持有之資產；
2. 預期於資產負債表日後 12 個月內實現之資產；及
3. 現金及約當現金（但不包括於資產負債表日後逾 12 個月用以交換或清償負債而受到限制者）。

流動負債包括：

1. 主要為交易目的而持有之負債；
2. 於資產負債表日後 12 個月內到期清償之負債，以及
3. 不能無條件將清償期限遞延至資產負債表日後至少 12 個月之負債。

非屬上述流動資產或流動負債者，係分類為非流動資產或非流動負債。

(四) 外 幣

本公司編製財務報告時，以本公司功能性貨幣以外之貨幣（外幣）交易者，依交易日匯率換算為功能性貨幣記錄。

外幣貨幣性項目於每一資產負債表日以收盤匯率換算。因交割貨幣性項目或換算貨幣性項目產生之兌換差額，於發生當期認列於損益。

以公允價值衡量之外幣非貨幣性項目係以決定公允價值當日之匯率換算，所產生之兌換差額列為當期損益，惟屬公允價值變動認列於其他綜合損益者，其產生之兌換差額列於其他綜合損益。

以歷史成本衡量之外幣非貨幣性項目係以交易日之匯率換算，不再重新換算。

(五) 存 貨

存貨包括原物料、在製品及製成品。存貨係以成本與淨變現價值孰低衡量，比較成本與淨變現價值時除同類別存貨外係以個別項目為基礎。淨變現價值係指在正常情況下之估計售價減除至完工尚需投入之估計成本及完成出售所需之估計成本後之餘額。存貨成本之計算係採加權平均法。

(六) 生物資產

生物資產除公允價值無法可靠衡量之情況外，於原始認列時及每一財務報導期間結束日以公允價值減出售成本衡量。以公允價值減出售成本原始認列生物資產所產生之利益或損失，以及生物資產公允價值減出售成本之變動所產生之利益或損失，應於發生當期計入損益。公允價值無法可靠衡量之生物資產，應以其成本減所有累計折舊及所有累計減損損失衡量。

(七) 投資關聯企業

關聯企業係指本公司具有重大影響，但非屬子公司或合資之企業。

本公司對投資關聯企業係採用權益法。

權益法下，投資關聯企業原始依成本認列，取得日後帳面金額係隨本公司所享有之關聯企業損益及其他綜合損益份額與利潤分配而增減。此外，針對關聯企業權益之變動係按持股比例認列。

當本公司對關聯企業之損失份額等於或超過其在該關聯企業之權益（包括權益法下投資關聯企業之帳面金額及實質上屬於本公司對該關聯企業及該合資淨投資組成部分之其他長期權益）時，即停止認列進一步之損失。本公司僅於發生法定義務、推定義務或已代關聯企業支付款項之範圍內，認列額外損失及負債。

本公司於評估減損時，係將投資之整體帳面金額視為單一資產比較可回收金額與帳面金額，進行減損測試，所認列之減損損失亦屬於投資帳面金額之一部分。減損損失之任何迴轉，於該投資之可回收金額後續增加之範圍內予以認列。

本公司與關聯企業間之逆流、順流及側流交易所產生之未實現損益，則按約當持股比例消除，俟實現時始予以認列損益。

(八) 不動產、廠房及設備

不動產、廠房及設備係以成本認列，後續以成本減除累計折舊及累計減損後之金額衡量。

不動產、廠房及設備於耐用年限內按直線基礎，對每一重大部分單獨提列折舊。若租賃期間較耐用年限短者，則於租賃期間內提列折舊。本公司至少於每一年度結束日對估計耐用年限、殘值及折舊方法進行檢視，並推延適用會計估計變動之影響。

不動產、廠房及設備除列時，淨處分價款與該資產帳面金額間之差額係認列於損益。

(九) 投資性不動產

投資性不動產係為賺取租金或資本增值或兩者兼具而持有之不動產。投資性不動產亦包括目前尚未決定未來用途所持有之土地。

投資性不動產原始以成本（包括交易成本）衡量，後續以成本減除累計折舊及累計減損損失後之金額衡量。本公司採直線基礎提列折舊。

投資性不動產除列時，淨處分價款與該資產帳面金額間之差額係認列於損益。

(十) 無形資產

1. 單獨取得

單獨取得之有限耐用年限無形資產原始以成本衡量，後續係以成本減除累計攤銷及累計減損損失後之金額衡量。無形資產於耐用年限內按直線基礎進行攤銷，並且至少於每一年度結束日對估計耐用年限、殘值及攤銷方法進行檢視，並推延適用會計估計變動之影響。非確定耐用年限無形資產係以成本減除累計減損損失列報。

2. 除 列

無形資產除列時，淨處分價款與該資產帳面金額間之差額係認列於當年度損益。

(十一) 有形及無形資產之減損

本公司於每一資產負債表日評估是否有任何跡象顯示有形及無形資產可能已減損。若有任一減損跡象存在，則估計該資產之可回收金額。倘無法估計個別資產之可回收金額，本公司估計該資產所屬現金產生單位之可回收金額。共用資產係依合理一致基礎分攤至最小現金產生單位群組。

針對非確定耐用年限及尚未可供使用之無形資產，至少每年及有減損跡象時進行減損測試。

可回收金額為公允價值減出售成本與其使用價值之較高者。個別資產或現金產生單位之可回收金額若低於其帳面金額時，將該資產或現金產生單位之帳面金額調減至其可回收金額，減損損失係認列於損益。

當減損損失於後續迴轉時，該資產或現金產生單位之帳面金額調增至修訂後之可回收金額，惟增加後之帳面金額以不超過該資產或現金產生單位若未於以前年度認列減損損失時所決定之帳面金額（減除攤銷或折舊）。減損損失之迴轉係認列於損益。

(十二) 金融工具

金融資產與金融負債於本公司成為該工具合約條款之一方時認列於資產負債表。

原始認列金融資產與金融負債時，若金融資產或金融負債非屬透過損益按公允價值衡量者，係按公允價值加計直接可歸屬於取得或發行金融資產或金融負債之交易成本衡量。直接可歸屬於取得或發行透過損益按公允價值衡量之金融資產或金融負債之交易成本，則立即認列為損益。

1. 金融資產

金融資產之慣例交易係採交易日會計認列及除列。

(1) 衡量種類

本公司所持有之金融資產種類為透過損益按公允價值衡量之金融資產、備供出售金融資產與放款及應收款。

A. 透過損益按公允價值衡量之金融資產

透過損益按公允價值衡量之金融資產包括持有供交易之金融資產。

透過損益按公允價值衡量之金融資產係按公允價值衡量，其再衡量產生之利益或損失係認列於損益。公允價值之決定方式請參閱附註二九。

B. 備供出售金融資產

備供出售金融資產係非衍生金融資產被指定為備供出售，或未被分類為放款及應收款、持有至到期日投資或透過損益按公允價值衡量之金融資產。

備供出售金融資產係按公允價值衡量，備供出售貨幣性金融資產帳面金額之變動中屬外幣兌換損益與以有效利息法計算之利息收入，以及備供出售權益投資之股利，係認列於損益。其餘備供出售金融資產帳面金額之變動係認列於其他綜合損益，於投資處分或確定減損時重分類為損益。

備供出售權益投資之股利於本公司收款之權利確立時認列。

C.放款及應收款

放款及應收款（包括現金、應收票據、應收帳款及其他應收款）係採用有效利息法按攤銷後成本減除減損損失後之金額衡量，惟短期應收帳款之利息認列不具重大性之情況除外。

(2) 金融資產之減損

本公司係於每一資產負債表日評估其他金融資產是否有減損客觀證據，當有客觀證據顯示，因金融資產原始認列後發生之單一或多項事項，致使金融資產之估計未來現金流量受損失者，該金融資產即已發生減損。

按攤銷後成本列報之金融資產，如應收票據及應收帳款，該資產若經個別評估未有客觀減損證據，另再集體評估減損。應收款集體存在之客觀減損證據可能包含本公司過去收款經驗、集體超過平均授信期間 60 天之延遲付款增加情況，以及與應收款拖欠有關之可觀察全國性或區域性經濟情勢變化與其他。

按攤銷後成本列報之金融資產之減損損失金額係該資產帳面金額與估計未來現金流量按該金融資產原始有效利率折現之現值間之差額。

按攤銷後成本列報之金融資產於後續期間減損損失金額減少，且經客觀判斷該減少與認列減損後發生之事項有關，則先前認列之減損損失直接或藉由調整備抵帳戶予以迴轉認列於損益，惟該迴轉不得使金融資產帳面金額超過若未認列減損情況下於迴轉日應有之攤銷後成本。

當備供出售權益投資之公允價值低於成本且發生大幅或持久性下跌時，係為客觀減損證據。

當備供出售金融資產發生減損時，原先已認列於其他綜合損益之累計損失金額將重分類至損益。

備供出售權益工具投資已認列於損益之減損損失不得透過損益迴轉。任何認列減損損失後之公允價值回升金額係認列於其他綜合損益。備供出售債務工具之公允價值若於後續期間增加，而該增加能客觀地連結至減損損失認列於損益後發生之事項，則減損損失予以迴轉並認列於損益。

所有金融資產之減損損失係直接自金融資產之帳面金額中扣除，惟應收票據及應收帳款係藉由備抵帳戶調降其帳面金額。當判斷應收票據及應收帳款無法收回時，係沖銷備抵帳戶。原先已沖銷而後續收回之款項則貸記備抵帳戶。除因應收票據及應收帳款無法收回而沖銷備抵帳戶外，備抵帳戶帳面金額之變動認列於損益。

(3) 金融資產之除列

本公司僅於對來自金融資產現金流量之合約權利失效，或已移轉金融資產且該資產所有權之幾乎所有風險及報酬已移轉予其他企業時，始將金融資產除列。

於一金融資產整體除列時，其帳面金額與所收取對價加計已認列於其他綜合損益之任何累計利益或損失之總和間之差額係認列於損益。

2. 金融負債

(1) 後續衡量

所有金融負債係以有效利息法按攤銷後成本衡量。

(2) 金融負債之除列

除列金融負債時，其帳面金額與所支付對價（包含任何所移轉之非現金資產或承擔之負債）間之差額認列為損益。

(十三) 收入認列

收入係按已收或應收對價之公允價值衡量，並扣除估計之客戶退貨、折扣及其他類似之折讓。銷貨退回係依據以往經驗及其他攸關因素合理估計未來之退貨金額提列。

1. 商品之銷售

銷售商品係於下列條件完全滿足時認列收入：

- (1) 本公司已將商品所有權之重大風險及報酬移轉予買方；
- (2) 本公司對於已經出售之商品既不持續參與管理，亦未維持有效控制；
- (3) 收入金額能可靠衡量；
- (4) 與交易有關之經濟效益很有可能流入本公司；及
- (5) 與交易有關之已發生或將發生之成本能可靠衡量。

2. 股利收入及利息收入

投資所產生之股利收入係於股東收款之權利確立時認列，惟前提係與交易有關之經濟效益很有可能流入本公司，且收入金額能可靠衡量。

金融資產之利息收入係於經濟效益很有可能流入本公司，且收入金額能可靠衡量時認列。利息收入係依時間之經過按流通在外本金與所適用之有效利率採應計基礎認列。

(十四) 租賃

當租賃條款係移轉附屬於資產所有權之幾乎所有風險與報酬予承租人，則將其分類為融資租賃。所有其他租賃則分類為營業租賃。

1. 本公司為出租人

營業租賃之租賃收益係按直線基礎於相關租賃期間內認列為收益。

2. 本公司為承租人

營業租賃給付係按直線基礎於租賃期間內認列為費用。

(十五) 員工福利

1. 短期員工福利

短期員工福利相關負債係以換取員工服務而預期支付之非折現金額衡量。

2. 退職後福利

確定提撥退休計畫之退休金係於員工提供服務期間將應提撥之退休金數額認列為費用。

確定福利退休計畫之確定福利成本（含服務成本、淨利息及再衡量數）係採預計單位福利法精算。服務成本（含當期服務成本）及淨確定福利負債（資產）淨利息於發生時認列為員工福利費用。再衡量數（含精算損益及扣除利息後之計畫資產報酬）於發生時認列於其他綜合損益並列入保留盈餘，後續期間不重分類至損益。

淨確定福利負債（資產）係確定福利退休計畫之提撥短絀（剩餘）。淨確定福利資產不得超過從該計畫退還提撥金或可減少未來提撥金之現值。

(十六) 股份基礎給付協議

給與員工之員工認股權

員工認股權係按給與日權益工具之公允價值及預期既得之最佳估計數量，於既得期間內認列費用，並同時調整資本公積－員工認股權。若其於給與日立即既得，係於給與日全數認列費用。

本公司於每一資產負債表日修正預期既得之員工認股權估計數量。若有修正原估計數量，其影響數係認列為損益，使累計費用反映修正之估計數，並相對調整資本公積－員工認股權。

(十七) 所得稅

所得稅費用係當期所得稅及遞延所得稅之總和。

1. 當期所得稅

依所得稅法規定計算之未分配盈餘加徵 10% 所得稅列為股東會決議年度之所得稅費用。

以前年度應付所得稅之調整，列入當期所得稅。

2. 遞延所得稅

遞延所得稅係依帳載資產及負債帳面金額與計算課稅所得之課稅基礎二者所產生之暫時性差異計算。

遞延所得稅負債一般係就所有應課稅暫時性差異予以認列，而遞延所得稅資產則於很有可能有課稅所得以供可減除暫時性差異使用時認列。

遞延所得稅資產之帳面金額於每一資產負債表日予以重新檢視，並針對已不再很有可能有足夠之課稅所得以供其回收所有或部分資產者，調減帳面金額。原未認列為遞延所得稅資產者，亦於每一資產負債表日予以重新檢視，並在未來很有可能產生課稅所得以供其回收所有或部分資產者，調增帳面金額。

遞延所得稅資產及負債係以預期負債清償或資產實現當期之稅率衡量，該稅率係以資產負債表日已立法或已實質性立法之稅率及稅法為基礎。遞延所得稅負債及資產之衡量係反映本公司於資產負債表日預期回收或清償其資產及負債帳面金額之方式所產生之租稅後果。

3. 當期及遞延所得稅

當期及遞延所得稅係認列於損益，惟與認列於其他綜合損益或直接計入權益之項目相關之當期及遞延所得稅係分別認列於其他綜合損益或直接計入權益。

五、重大會計判斷、估計及假設不確定性之主要來源

本公司於採用會計政策時，對於不易自其他來源取得相關資訊者，管理階層必須基於歷史經驗及其他攸關之因素作出相關之判斷、估計及假設。實際結果可能與估計有所不同。

管理階層將對估計與基本假設持續檢視。若估計之修正僅影響當期，則於修正當期認列；若會計估計之修正同時影響當期及未來期間，則於修正當期及未來期間認列。

主要假設及估計不確定性之資訊如下：

應收款項之估計減損

當有客觀證據顯示減損跡象時，本公司考量未來現金流量之估計。減損損失之金額係以該資產之帳面金額及估計未來現金流量（排除尚未發生之未來信用損失）按該金融資產之原始有效利率折現之現值間的差額衡量。若未來實際現金流量少於預期，可能會產生重大減損損失。

六、現金

	106年12月31日	105年12月31日
庫存現金及零用金	\$ 118	\$ 118
銀行支票及活期存款	<u>22,753</u>	<u>49,669</u>
	<u>\$ 22,871</u>	<u>\$ 49,787</u>

銀行存款於資產負債表日之市場利率區間如下：

	106年12月31日	105年12月31日
銀行存款	0.01%~0.19%	0.01%~0.17%

七、備供出售金融資產

	106年12月31日	105年12月31日
<u>國內投資</u>		
上市股票	<u>\$417,346</u>	<u>\$301,243</u>

八、應收票據、應收帳款及其他應收款

	106年12月31日	105年12月31日
<u>應收票據</u>		
因營業而發生	\$136,167	\$114,524
減：備抵呆帳	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$136,167</u>	<u>\$114,524</u>
<u>應收帳款</u>		
應收帳款	\$152,698	\$148,068
減：備抵呆帳	(<u>6,709</u>)	(<u>3,121</u>)
	<u>\$145,989</u>	<u>\$144,947</u>
<u>應收帳款－關係人</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 3,434</u>
<u>其他應收款</u>	<u>\$ 90</u>	<u>\$ 979</u>

(一) 應收票據

本公司於決定應收票據可回收性時，考量應收票據自原始授信日至資產負債表日信用品質之任何改變。由於歷史經驗顯示尚未發生無法收回之應收票據，本公司對其備抵呆帳係參考交易對方過去拖欠記錄及分析目前財務狀況，以估計無法回收之金額。

應收票據之備抵呆帳變動資訊如下：

	個 別 評 估 減 損 損 失	群 組 評 估 減 損 損 失	合 計
105 年 1 月 1 日餘額	\$ -	\$ 157	\$ 157
減：本年度迴轉呆帳費用	-	(157)	(157)
105 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

截至 106 年及 105 年 12 月 31 日止，本公司對該等應收票據並未持有任何擔保品。

(二) 應收帳款

本公司對應收帳款之平均授信期間為 60 天，於決定應收帳款可回收性時，本公司考量應收帳款自原始授信日至資產負債表日信用品質之任何改變。由於歷史經驗顯示逾期超過 365 天之應收帳款無法回收，本公司對於逾期天數超過 365 天之應收帳款認列 100%備抵呆帳，對於逾期天數在 61 天至 365 天之間之應收帳款，其備抵呆帳係參考交易對方過去拖欠記錄及分析其目前財務狀況，以估計無法回收之金額。

於資產負債表日已逾期但本公司尚未認列備抵呆帳之應收帳款，因其信用品質並未重大改變，本公司管理階層認為仍可回收其金額，本公司對該等應收帳款並未持有任何擔保品或其他信用增強保障。

應收帳款之帳齡分析如下：

	106年12月31日	105年12月31日
未 逾 期	\$131,311	\$137,764
1~60 天	11,836	6,625
61~120 天	3,037	2,002
121~180 天	1,928	631
181~365 天	1,035	2,960
366 天以上	<u>3,551</u>	<u>1,520</u>
合 計	<u>\$152,698</u>	<u>\$151,502</u>

以上係以逾期天數為基準進行之帳齡分析。

已逾期但未減損應收帳款之帳齡分析如下：

	106年12月31日	105年12月31日
1~60 天	<u>\$ 11,836</u>	<u>\$ 6,625</u>

以上係以逾期天數為基準進行之帳齡分析。

應收帳款之備抵呆帳變動資訊如下：

	個 別 評 估 減 損 損 失	群 組 評 估 減 損 損 失	合 計
105 年 1 月 1 日餘額	\$ 1,100	\$ 2,322	\$ 3,422
減：本年度提列（迴轉）呆帳費用	(<u>925</u>)	<u>624</u>	(<u>301</u>)
105 年 12 月 31 日餘額	175	2,946	3,121
加：本年度提列（迴轉）呆帳費用	<u>6,019</u>	(<u>2,431</u>)	<u>3,588</u>
106 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 6,194</u>	<u>\$ 515</u>	<u>\$ 6,709</u>

截至 106 年及 105 年 12 月 31 日止，已進行清算或處於重大財務困難之個別已減損應收帳款分別為 6,194 仟元及 175 仟元，本公司對該等應收帳款餘額並未持有任何擔保品。

(三) 其他應收款

本公司帳列之其他應收款，依歷史資料顯示並未發生無法回收之情事，故經評估無提列呆帳之情形。

九、存 貨

	106年12月31日	105年12月31日
原 料	\$ 55,117	\$ 47,492
物 料	189	240
在 製 品	1,784	1,333
製 成 品	4,187	3,583
在途存貨	<u>92,791</u>	<u>26,917</u>
	<u>\$154,068</u>	<u>\$ 79,565</u>

106 年及 105 年 1 月 1 日至 12 月 31 日與存貨相關之銷貨成本分別為 1,217,599 仟元及 1,103,820 仟元。銷貨成本包括存貨跌價及呆滯損失分別為 390 仟元及 1,313 仟元。

十、生物資產

	106年12月31日	105年12月31日
生物資產－流動	\$ 28,371	\$ -
生物資產－非流動	13,386	-
	<u>\$ 41,757</u>	<u>\$ -</u>

	肉	豬	種	豬	合	計
106年1月1日餘額	\$ -		\$ -		\$ -	
增 添	26,090		13,087		39,177	
投入成本及費用	66,317		-		66,317	
出 售	(71,390)		(3,238)		(74,628)	
原始認列生物資產之利益	4,125		-		4,125	
公允價值減出售成本之變動						
利益	11,339		-		11,339	
本年度折舊	-		(4,573)		(4,573)	
移 轉	(8,110)		8,110		-	
106年12月31日餘額	<u>\$ 28,371</u>		<u>\$ 13,386</u>		<u>\$ 41,757</u>	

本公司之生物資產包含飼養於南投地區之肉豬及種豬。本公司擁有肉豬及種豬數量分別如下：

	106年12月31日
肉 豬	7,664 頭
種 豬	1,019 頭

106 年度之肉豬及種豬銷售數量分別如下：

	106年度
肉豬銷售數量	10,024 頭
種豬銷售數量	85 頭

本公司採用公允價值法進行評價之肉豬，其公允價值之決定取決於行政院農業委員會畜產行情資訊網公告之全台毛豬交易平均售價，肉豬平均飼養期間約 7～9 月，故計算公允價值時不設算任何之折現率。繁殖用之種豬市價取得不易，且由於病害等外部因素使現金流量折現估計之價值較為不可靠，因此以成本法衡量。生產性之生物資產之成本係依照可生產期間依直線法計提折舊，種豬之耐用年限約 36～43 個月。

本公司與生物資產相關之財務風險源自於肉豬價格之變動，本公司預期於可預見之未來肉豬價格並不會出現重大下跌，因此並未簽訂衍生合約。本公司定期檢視對肉豬價格之預期，以考量採取積極財務風險管理措施之必要性。

106 年度原始認列生物資產及生物資產公允價值減出售成本之變動總利益為 15,464 仟元。

十一、採用權益法之投資

具重大性之關聯企業

	106年12月31日	105年12月31日
非上市（櫃）公司		
台灣大食品股份有限公司	<u>\$416,206</u>	<u>\$415,685</u>

本公司於資產負債表日對關聯企業之所持股權百分比如下：

公 司 名 稱	106年12月31日	105年12月31日
台灣大食品股份有限公司	36.84%	36.84%

上述關聯企業之業務性質、主要營業場所及公司註冊國家之資訊，請參閱附表二「被投資公司資訊、所在地...等相關資訊」。

採用權益法之關聯企業之損益及其他綜合損益份額，係依據關聯企業同期間經會計師查核之財務報表認列。

以下彙總性財務資訊係以關聯企業 IFRSs 財務報表為基礎編製，並已反映採權益法時所作之調整。

台灣大食品股份有限公司

	106年12月31日	105年12月31日
流動資產	\$ 1,245,471	\$ 958,610
非流動資產	1,227,883	1,241,273
流動負債	(1,132,115)	(752,008)
非流動負債	(211,538)	(319,587)
權 益	<u>\$ 1,129,701</u>	<u>\$ 1,128,288</u>
本公司持股比例	36.84%	36.84%
本公司享有之權益	<u>\$ 416,206</u>	<u>\$ 415,685</u>

	106年度	105年度
營業收入	\$ 2,835,564	\$ 2,656,607
本年度淨利	\$ 198,874	\$ 274,277
其他綜合損益	-	-
綜合損益總額	\$ 198,874	\$ 274,277
收取之股利	\$ 72,748	\$ 24,250

十二、不動產、廠房及設備

	土地(註2)	房屋及建築	機器設備	運輸設備	辦公設備	其他設備	未完工程及待驗設備	合計
成本								
105年1月1日餘額	\$ 80,182	\$ 184,553	\$ 40,463	\$ 11,337	\$ 1,688	\$ 8,711	\$ -	\$ 326,934
增添	-	1,457	693	4,129	-	-	63	6,342
處分	(333)	(593)	(4,591)	(5,958)	(42)	(2,925)	-	(14,442)
重分類(註1)	-	-	500	200	-	-	-	700
105年12月31日餘額	\$ 79,849	\$ 185,417	\$ 37,065	\$ 9,708	\$ 1,646	\$ 5,786	\$ 63	\$ 319,534
累計折舊								
105年1月1日餘額	\$ -	\$ 99,404	\$ 9,029	\$ 7,201	\$ 595	\$ 6,452	\$ -	\$ 122,681
折舊費用	-	4,229	3,076	1,600	330	1,139	-	10,374
處分	-	(229)	(4,578)	(4,963)	(38)	(2,744)	-	(12,552)
105年12月31日餘額	\$ -	\$ 103,404	\$ 7,527	\$ 3,838	\$ 887	\$ 4,847	\$ -	\$ 120,503
105年12月31日淨額	\$ 79,849	\$ 82,013	\$ 29,538	\$ 5,870	\$ 759	\$ 939	\$ 63	\$ 199,031
成本								
106年1月1日餘額	\$ 79,849	\$ 185,417	\$ 37,065	\$ 9,708	\$ 1,646	\$ 5,786	\$ 63	\$ 319,534
增添	-	630	956	2,370	-	1,477	-	5,433
重分類(註1)	-	-	-	-	-	2,130	(63)	2,067
106年12月31日餘額	\$ 79,849	\$ 186,047	\$ 38,021	\$ 12,078	\$ 1,646	\$ 9,393	\$ -	\$ 327,034
累計折舊								
106年1月1日餘額	\$ -	\$ 103,404	\$ 7,527	\$ 3,838	\$ 887	\$ 4,847	\$ -	\$ 120,503
折舊費用	-	4,212	2,673	1,816	285	1,120	-	10,106
106年12月31日餘額	\$ -	\$ 107,616	\$ 10,200	\$ 5,654	\$ 1,172	\$ 5,967	\$ -	\$ 130,609
106年12月31日淨額	\$ 79,849	\$ 78,431	\$ 27,821	\$ 6,424	\$ 474	\$ 3,426	\$ -	\$ 196,425

註1：係自預付設備款轉入及未完工程及待驗設備款重分類至管理費用。

註2：係以歷年辦理土地重估之重估價值作為認定成本。

折舊費用係以直線基礎按下列耐用年數計提：

房屋及建築	
主建物	45年
裝潢工程	5年至23年
機器設備	2至15年
運輸設備	5至6年
辦公設備	3至8年
其他設備	3至12年

本公司為融資而設定擔保之不動產、廠房及設備金額，請參閱附註三一。

於 106 年及 105 年 12 月 31 日由於並無任何減損跡象，故本公司並未進行減損評估。

十三、投資性不動產

	土	地	房屋及建築	合	計
<u>成 本</u>					
105 年 1 月 1 日餘額	\$	21,265	\$	7,496	\$ 28,761
增 添		<u>-</u>		<u>1,468</u>	<u>1,468</u>
105 年 12 月 31 日餘額	\$	<u>21,265</u>	\$	<u>8,964</u>	<u>\$ 30,229</u>
<u>累計折舊</u>					
105 年 1 月 1 日餘額	\$	-	\$	3,813	\$ 3,813
折舊費用		<u>-</u>		<u>231</u>	<u>231</u>
105 年 12 月 31 日餘額	\$	<u>-</u>	\$	<u>4,044</u>	<u>\$ 4,044</u>
105 年 12 月 31 日淨額	\$	<u>21,265</u>	\$	<u>4,920</u>	<u>\$ 26,185</u>
<u>成 本</u>					
106 年 1 月 1 日餘額	\$	<u>21,265</u>	\$	<u>8,964</u>	<u>\$ 30,229</u>
106 年 12 月 31 日餘額	\$	<u>21,265</u>	\$	<u>8,964</u>	<u>\$ 30,229</u>
<u>累計折舊</u>					
106 年 1 月 1 日餘額	\$	-	\$	4,044	\$ 4,044
折舊費用		<u>-</u>		<u>231</u>	<u>231</u>
106 年 12 月 31 日餘額	\$	<u>-</u>	\$	<u>4,275</u>	<u>\$ 4,275</u>
106 年 12 月 31 日淨額	\$	<u>21,265</u>	\$	<u>4,689</u>	<u>\$ 25,954</u>

投資性不動產係以直線基礎按下列耐用年數計提折舊：

主 建 物 45 年

投資性不動產公允價值係由獨立評價公司進行評價。該評價係採用比較法及成本法進行，評價所得公允價值如下：

	106年12月31日	105年12月31日
公允價值	<u>\$167,421</u>	<u>\$116,164</u>

106 年及 105 年 12 月 31 日之公允價值係分別依據上述獨立評價師於 107 年 2 月 14 日及 103 年 8 月 27 日之估價報告。

本公司之所有投資性不動產皆係自有權益。設定作為借款擔保之投資性不動產金額，請參閱附註三一。

十四、其他無形資產

	電 腦 軟 體
<u>成 本</u>	
105 年 1 月 1 日餘額	\$ 2,639
單獨取得	<u>274</u>
105 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 2,913</u>
<u>累計攤銷</u>	
105 年 1 月 1 日餘額	\$ 331
攤銷費用	<u>993</u>
105 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 1,324</u>
105 年 12 月 31 日淨額	<u>\$ 1,589</u>
<u>成 本</u>	
106 年 1 月 1 日餘額	<u>\$ 2,913</u>
106 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 2,913</u>
<u>累計攤銷</u>	
106 年 1 月 1 日餘額	\$ 1,324
攤銷費用	<u>1,043</u>
106 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 2,367</u>
106 年 12 月 31 日淨額	<u>\$ 546</u>

攤銷費用係以直線基礎按下列耐用年數計提：

電腦軟體

2 至 5 年

十五、其他資產

	106年12月31日	105年12月31日
<u>流 動</u>		
預付款項	\$ 4,696	\$ 4,053
其 他	<u>41</u>	<u>1,461</u>
	<u>\$ 4,737</u>	<u>\$ 5,514</u>
<u>非 流 動</u>		
預付設備款	\$ 1,240	\$ 525
存出保證金	<u>825</u>	<u>218</u>
	<u>\$ 2,065</u>	<u>\$ 743</u>

十六、借 款

(一) 短期借款

	106年12月31日	105年12月31日
<u>擔保借款</u> （附註三一）		
銀行借款	\$240,000	\$240,000
信用狀借款	<u>17,808</u>	<u>21,855</u>
	<u>257,808</u>	<u>261,855</u>
<u>無擔保借款</u>		
信用額度借款	60,000	100,000
信用狀借款	<u>43,015</u>	<u>80,221</u>
	<u>103,015</u>	<u>180,221</u>
	<u>\$360,823</u>	<u>\$442,076</u>

短期借款於資產負債表日之市場利率區間如下：

	106年12月31日	105年12月31日
銀行擔保借款	1.00%-2.389%	1.03%-2.11%
銀行無擔保借款	1.00%-2.495%	1.03%-1.80%

(二) 應付短期票券

	106年12月31日	105年12月31日
應付商業本票	<u>\$ 50,000</u>	<u>\$ -</u>

尚未到期之應付短期票券如下：

106 年 12 月 31 日

<u>保證／承兌機構</u>	<u>票面金額</u>	<u>折價金額</u>	<u>帳面金額</u>	<u>利率區間</u>	<u>擔保品名稱</u>
應付商業本票					
兆豐國際商業銀行	<u>\$ 50,000</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 50,000</u>	1%	無

兆豐國際商業銀行之應付商業本票因折現之影響不大，故以原始票面金額衡量。

十七、應付票據及應付帳款

	106年12月31日	105年12月31日
<u>應付票據</u>		
因營業而發生	\$ 52,978	\$ 46,125
非因營業而發生	<u>-</u>	<u>27</u>
	<u>\$ 52,978</u>	<u>\$ 46,152</u>
<u>應付帳款</u>		
因營業而發生	<u>\$ 87,024</u>	<u>\$ 33,558</u>

十八、其他負債

	106年12月31日	105年12月31日
<u>流動</u>		
其他應付款		
應付薪資及獎金	\$ 31,509	\$ 13,925
應付員工及董監酬勞	17,400	13,916
應付運費	3,940	3,689
應付未休假給付	275	2,531
應付利息	275	299
其 他	<u>6,685</u>	<u>4,663</u>
	<u>\$ 60,084</u>	<u>\$ 39,023</u>
其他負債		
預收貨款	\$ 1,459	\$ 203
其 他	<u>352</u>	<u>315</u>
	<u>\$ 1,811</u>	<u>\$ 518</u>

十九、退職後福利計畫

(一) 確定提撥計畫

本公司所適用「勞工退休金條例」之退休金制度，係屬政府管理之確定提撥退休計畫，依員工每月薪資 6% 提撥退休金至勞工保險局之個人專戶。

(二) 確定福利計畫

本公司依我國「勞動基準法」辦理之退休金制度係屬政府管理之確定福利退休計畫。員工退休金之支付，係根據服務年資及核准退休日前 6 個月平均工資計算。本公司按員工每月薪資總額 8% 提撥退休金，交由勞工退休準備金監督委員會以該委員會名義存入台灣銀行之專戶。年度終了前，若估算專戶餘額不足給付次一年度內預估達到退休條件之勞工，次年度 3 月底前將一次提撥其差額。該專戶係委託勞動部勞動基金運用局管理，本公司並無影響投資管理策略之權利。

列入資產負債表之確定福利計畫金額列示如下：

	106年12月31日	105年12月31日
確定福利義務現值	\$ 86,661	\$ 78,221
計畫資產公允價值	(<u>62,327</u>)	(<u>41,816</u>)
淨確定福利負債	<u>\$ 24,334</u>	<u>\$ 36,405</u>

淨確定福利負債變動如下：

	確 定 福 利 義 務 現 值	計 畫 資 產 公 允 價 值	淨 確 定 福 利 負 債
105 年 1 月 1 日	\$ 78,892	(\$ 42,361)	\$ 36,531
當期服務成本	672	-	672
利息費用（收入）	1,346	(730)	616
認列於損益	2,018	(730)	1,288
再衡量數			
計畫資產報酬（除包含於 淨利息之金額外）	-	434	434
精算損失－財務假設變 動	817	-	817
精算損失－經驗調整	3,277	-	3,277
認列於其他綜合損益	4,094	434	4,528
雇主提撥	-	(5,942)	(5,942)
福利支付	(6,783)	6,783	-
105 年 12 月 31 日	78,221	(41,816)	36,405
當期服務成本	604	-	604
利息費用（收入）	1,143	(620)	523
認列於損益	1,747	(620)	1,127
再衡量數			
計畫資產報酬（除包含於 淨利息之金額外）	-	119	119
精算損失－財務假設變 動	767	-	767
精算損失－經驗調整	8,306	-	8,306
認列於其他綜合損益	9,073	119	9,192
雇主提撥	(243)	(22,147)	(22,390)
福利支付	(2,137)	2,137	-
106 年 12 月 31 日	\$ 86,661	(\$ 62,327)	\$ 24,334

本公司因「勞動基準法」之退休金制度暴露於下列風險：

1. 投資風險：勞動部勞動基金運用局透過自行運用及委託經營方式，將勞工退休基金分別投資於國內（外）權益證券與債務證券及銀行存款等標的，惟本公司之計畫資產得分配金額係以不低於當地銀行 2 年定期存款利率計算而得之收益。
2. 利率風險：政府公債及公司債之利率下降將使確定福利義務現值增加，惟計畫資產之債務投資報酬亦會隨之增加，兩者對淨確定福利負債之影響具有部分抵銷之效果。

3. 薪資風險：確定福利義務現值之計算係參考計畫成員之未來薪資。因此計畫成員薪資之增加將使確定福利義務現值增加。

本公司之確定福利義務現值係由合格精算師進行精算，衡量日之重大假設如下：

	106年12月31日	105年12月31日
折現率	1.25%	1.50%
薪資預期增加率	2.50%	2.50%

若重大精算假設分別發生合理可能之變動，在所有其他假設維持不變之情況下，將使確定福利義務現值增加（減少）之金額如下：

	106年12月31日	105年12月31日
折現率		
增加 0.25%	(\$ 767)	(\$ 817)
減少 0.25%	\$ 792	\$ 846
薪資預期增加率		
增加 1%	\$ 3,257	\$ 3,502
減少 1%	(\$ 2,916)	(\$ 3,104)

由於精算假設可能彼此相關，僅單一假設變動之可能性不大，故上述敏感度分析可能無法反映確定福利義務現值實際變動情形。

	106年12月31日	105年12月31日
預期 1 年內提撥金額	\$ 2,250	\$ 3,000
確定福利義務平均到期期間	7年	8年

二十、權益

(一) 普通股股本

	106年12月31日	105年12月31日
額定股數（仟股）	40,000	40,000
額定股本	\$400,000	\$400,000
已發行且已收足股款之股數 （仟股）	30,058	30,058
已發行股本	\$300,580	\$300,580

已發行之普通股每股面額為 10 元，每股享有一表決權及收取股利之權利。

本公司流通在外普通股股數之調節如下：

	股數 (仟股)	股 本
105 年 1 月 1 日餘額	30,000	\$ 300,000
庫藏股註銷	(1,500)	(15,000)
股票股利	8,550	85,500
組織重組分割減資	(15,932)	(159,315)
現金增資	4,200	42,000
資本公積配發股票股利	4,082	40,815
員工行使認股權 (附註二五)	658	6,580
105 年 12 月 31 日餘額	<u>30,058</u>	<u>\$ 300,580</u>
106 年 12 月 31 日餘額	<u>30,058</u>	<u>\$ 300,580</u>

本公司於 105 年 10 月 14 日董事會決議辦理現金增資 84,000 仟元，發行新股 4,200 仟股，每股認購價 20 元，增資基準日為 105 年 11 月 17 日。本公司已於 105 年 12 月 5 日完成上述現金增資之變更登記。

(二) 資本公積

	106年12月31日	105年12月31日
得用以彌補虧損、發放現金或撥充股本 (註)		
股票發行溢價	\$ 13,422	\$ 13,422
僅得用以彌補虧損		
其他－認股權失效	<u>372</u>	<u>372</u>
	<u>\$ 13,794</u>	<u>\$ 13,794</u>

註：此類資本公積得用以彌補虧損，亦得於公司無虧損時，用以發放現金或撥充股本。

各類資本公積之餘額及其調節如下：

	股 票 發 行 溢 價	員 工 認 股 權	其 他 一 認 股 權 失 效	合 計
105 年 1 月 1 日餘額	\$ 2,039	\$ -	\$ -	\$ 2,039
認列股份基礎給付－現金增資	-	1,701	-	1,701
認列股份基礎給付－員工認股權計畫	-	2,289	-	2,289
現金增資	43,466	(1,466)	-	42,000
資本公積配發股票股利	(40,815)	-	-	(40,815)
員工行使認股權	8,732	(2,152)	-	6,580
轉列失效認股權	-	(372)	372	-
105 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 13,422</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 372</u>	<u>\$ 13,794</u>
106 年 12 月 31 日餘額	<u>\$ 13,422</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 372</u>	<u>\$ 13,794</u>

(三) 保留盈餘及股利政策

依 104 年 5 月公司法之修正，股息及紅利之分派限於股東，員工非屬盈餘分派之對象。本公司已於 105 年 6 月 23 日股東常會決議通過修正章程之盈餘分派政策，並於章程中另外訂定員工及董監酬勞之分派政策。

修正後章程之盈餘分派政策規定，本公司年度總決算如有盈餘時，除先依法完納稅捐，彌補累積虧損後，次提 10% 為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達本公司實收資本額時，得不再提列；再依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積；其餘額併同累積未分配盈餘，由董事會擬具盈餘分派議案，提請股東會決議分派股東股息紅利。若公司股東會決議發放股東紅利時，得以現金或股票方式為之，另本公司於 106 年 2 月 20 日股東臨時會修訂章程規定股東會決議發放股東股利時，其中現金股利不得低於股利總額之 10%。修正後章程之員工及董監酬勞分派政策，參閱附註二二之(七)員工酬勞及董監酬勞。

法定盈餘公積得用以彌補虧損。公司無虧損時，法定盈餘公積超過實收股本總額 25% 之部分除得撥充股本外，尚得以現金分配。

本公司依金管證發字第 1010012865 號函及「採用國際財務報導準則（IFRSs）後，提列特別盈餘公積之適用疑義問答」等規定提列及迴轉特別盈餘公積。

分配未分配盈餘時，除屬非中華民國境內居住者之股東外，其餘股東可獲配按股利分配日之稅額扣抵比率計算之股東可扣抵稅額。

本公司於 106 年 6 月 26 日及 105 年 6 月 23 日舉行股東常會，分別決議通過 105 及 104 年度盈餘分配案如下：

	盈 餘 分 配 案		每 股 股 利 (元)	
	105年度	104年度	105年度	104年度
法定盈餘公積	\$ 14,518	\$ 3,852	\$ -	\$ -
現金股利	75,145	-	2.5	-
股票股利	-	85,500	-	3

本公司於 105 年 12 月 8 日股東臨時會決議通過辦理資本公積發行新股 4,082 仟股，每股面額 10 元，計 40,815 仟元，增資基準日為 105 年 12 月 20 日。本公司已於 106 年 1 月 16 日完成上述增資之變更登記。

截至財務報告出具日，本公司 106 年度之盈餘分配案尚未經董事會擬議通過。

104 年度之盈餘分配案係按本公司依據商業會計法(98 年 6 月 3 日發布)、商業會計處理準則(95 年 11 月 30 日發布)及財團法人中華民國會計研究發展基金會財務會計準則委員會所公布之各號財務會計準則公報及其解釋(以下稱「修正前之法規及準則」)所編製之 104 年度財務報告作為盈餘分配案之基礎。

(四) 首次採用修正後之準則應提列之特別盈餘公積

依金管會於 101 年 4 月 6 日發布之金管證發字第 1010012865 號函及「採用國際財務報導準則(IFRSs)後，提列特別盈餘公積之適用疑義問答」規定，首次採用 IFRSs 時，應就帳列股東權益項下之未實現重估增值，因選擇適用 IFRS 1 豁免項目而轉入保留盈餘部分，分別提列相同數額之特別盈餘公積；但轉換日因首次採用 IFRSs 產生之保留盈餘增加數不足提列時，得僅就因轉換採用 IFRSs 產生之保留盈餘增加數予以提列。嗣後因使用、處分或重分類相關資產時，得就原提列特別盈餘公積之比例予以迴轉分派盈餘。

因首次採用 IFRSs 產生之保留盈餘增加數不足提列，故本公司僅就因轉換採用 IFRSs 產生之保留盈餘增加數 8,856 仟元予以提列特別盈餘公積。

(五) 其他權益項目

備供出售金融資產未實現損益

	106年度	105年度
年初餘額	\$ 239,446	\$ 99,180
備供出售金融資產未實現 損益	<u>116,103</u>	<u>140,266</u>
年底餘額	<u>\$ 355,549</u>	<u>\$ 239,446</u>

(六) 共同控制下後手權益

為落實專業分工，以提高競爭力及經營績效，本公司於 105 年 8 月 8 日臨時股東會決議將獨立營運之不動產營業部分割新設茂德投資股份有限公司，讓與之營業價值 159,315 仟元，分割基準日為 105 年 9 月 1 日。另本公司同時辦理減資 159,315 仟元，銷除已發行股份 15,932 仟股。

不動產營業部（於 105 年 9 月 1 日分割新設茂德投資股份有限公司）於 105 年 8 月 31 日之資產、負債及權益如下：

	105年8月31日
非流動資產	<u>\$ 201,426</u>
資產總計	<u>\$ 201,426</u>
流動負債	\$ 41,031
非流動負債	<u>1,080</u>
負債總計	<u>\$ 42,111</u>
歸屬予共同控制下後手權益	<u>\$ 159,315</u>

另不動產營業部於 105 年 1 月 1 日至 8 月 31 日損益之損益計算如下：

	105年1月1日 至8月31日
營業收入	<u>\$ 4,425</u>
營業成本	<u>(3,383)</u>
分割部門利益總額	<u>\$ 1,042</u>
歸屬予共同控制下後手權益	<u>\$ 1,042</u>
歸屬予本公司業主權益	<u>\$ -</u>

(七) 庫藏股票

收	回	原	因	轉讓股份予員工 (仟 股)
105 年 1 月 1 日股數				1,500
本期註銷				<u>(1,500)</u>
105 年 12 月 31 日股數				<u>-</u>

本公司持有之庫藏股票，依證券交易法規定不得質押，亦不得享有股利之分派及表決權等權利。

本公司於 105 年 6 月 23 日董事會決議註銷本公司買回之庫藏股 1,500 仟股，計 15,000 仟元，並辦理減資銷除股份。本公司已於 105 年 7 月 14 日完成上述庫藏股註銷之變更登記。

二一、營業收入

	106年度	105年度
禽畜飼料收入	\$ 1,213,167	\$ 1,127,477
大宗原物料買賣收入	124,046	131,816
養殖收入	71,390	-
其他收入	5,132	7,159
	<u>\$ 1,413,735</u>	<u>\$ 1,266,452</u>

二二、營業淨利

(一) 其他收入

	106年度	105年度
股利收入	\$ 8,295	\$ 6,276
董監酬勞收入	3,124	627
租金收入	1,131	1,721
利息收入	23	18
其他	441	126
	<u>\$ 13,014</u>	<u>\$ 8,768</u>

(二) 其他利益及損失

	106年度	105年度
淨外幣兌換利益	\$ 4,093	\$ 4,550
持有供交易之金融資產利益	80	-
處分不動產、廠房及設備損失	-	(1,066)
處分生產性生物資產損失	(1,097)	-
	<u>\$ 3,076</u>	<u>\$ 3,484</u>

(三) 財務成本

	106年度	105年度
銀行借款利息	<u>(\$ 4,150)</u>	<u>(\$ 6,236)</u>

(四) 折舊及攤銷

	106年度	105年度
不動產、廠房及設備	\$ 10,106	\$ 10,374
投資性不動產	231	231
無形資產	<u>1,043</u>	<u>993</u>
合 計	<u>\$ 11,380</u>	<u>\$ 11,598</u>
折舊費用依功能別彙總		
營業成本	\$ 7,684	\$ 8,683
營業費用	<u>2,653</u>	<u>1,922</u>
	<u>\$ 10,337</u>	<u>\$ 10,605</u>
無形資產攤銷費用依功能別彙總		
營業成本	\$ 354	\$ 492
營業費用	<u>689</u>	<u>501</u>
	<u>\$ 1,043</u>	<u>\$ 993</u>

(五) 投資性不動產之直接營運費用

	106年度	105年度
投資性不動產之直接營運費用		
產生租金收入	<u>\$ 231</u>	<u>\$ 231</u>

(六) 員工福利費用

	106年度	105年度
退職後福利（附註十九）		
確定提撥計畫	\$ 2,442	\$ 2,146
確定福利計畫	<u>1,127</u>	<u>1,288</u>
	3,569	3,434
薪資費用	91,976	71,532
股份基礎給付酬勞成本	-	3,990
勞健保費用	4,764	4,286
其他員工福利	<u>3,288</u>	<u>2,408</u>
員工福利費用合計	<u>\$ 103,597</u>	<u>\$ 85,650</u>
依功能別彙總		
營業成本	\$ 35,908	\$ 22,420
營業費用	<u>67,689</u>	<u>63,230</u>
	<u>\$ 103,597</u>	<u>\$ 85,650</u>

(七) 員工酬勞及董監酬勞

本公司係以當年度扣除分派員工及董監酬勞前之稅前利益分別以 1.5% 以上及不高於 5% 提撥員工酬勞及董監酬勞。106 及 105 年度員工酬勞及董監酬勞分別於 107 年 3 月 16 日及 106 年 3 月 31 日經董事會決議如下：

估列比例

	106年度	105年度
員工酬勞	3.42%	3.55%
董監酬勞	3.42%	3.55%

	106年度	105年度
	現 金	現 金
員工酬勞	\$ 5,800	\$ 5,800
董監酬勞	5,800	5,800

年度財務報告通過發布日後若金額仍有變動，則依會計估計變動處理，於次一年度調整入帳。

105 及 104 年度員工酬勞及董監事酬勞之實際配發金額與 105 及 104 年度財務報告之認列金額並無差異。

有關本公司 107 及 106 年度董事會決議之員工酬勞及董監酬勞資訊，請至台灣證券交易所「公開資訊觀測站」查詢。

(八) 外幣兌換損益

	106年度	105年度
外幣兌換利益總額	\$ 4,738	\$ 7,839
外幣兌換損失總額	(645)	(3,289)
淨 利 益	<u>\$ 4,093</u>	<u>\$ 4,550</u>

二三、所得稅

(一) 認列於損益之所得稅費用主要組成項目

	106年度	105年度
當期所得稅		
本期產生者	\$ 8,633	\$ 7,218
未分配盈餘加徵	5,551	-
以前年度之調整	81	(28)
	<u>14,265</u>	<u>7,190</u>
遞延所得稅		
本期產生者	4,423	529
認列於損益之所得稅費用	<u>\$ 18,688</u>	<u>\$ 7,719</u>

會計所得與當期所得稅費用之調節如下：

	106年度	105年度
稅前淨利	<u>\$ 157,771</u>	<u>\$ 151,851</u>
稅前淨利按法定稅率計算之		
所得稅費用（17%）	\$ 26,821	\$ 25,815
稅上不可減除之費損	115	177
免稅所得	(13,880)	(18,245)
未分配盈餘加徵	5,551	-
以前年度之當期所得稅費用		
於本年度之調整	81	(28)
認列於損益之所得稅費用	<u>\$ 18,688</u>	<u>\$ 7,719</u>

本公司所適用之稅率為 17%。

我國於 107 年 2 月經總統公布修正中華民國所得稅法，將營利事業所得稅稅率由 17%調整為 20%，並自 107 年度施行。此外，107 年度未分配盈餘所適用之稅率將由 10%調降為 5%。106 年 12 月 31 日已認列之遞延所得稅資產及遞延所得稅負債，預計因稅率變動而於 107 年分別調整增加 4,174 仟元及 39 仟元。

由於 107 年股東會盈餘分配情形尚具不確定性，故 106 年度未分配盈餘加徵 10%所得稅之潛在所得稅後果尚無法可靠決定。

(二) 認列於其他綜合損益之所得稅

	106年度	105年度
<u>遞延所得稅</u>		
本年度產生者		
— 確定福利退休計畫精算損益	(\$ 1,563)	(\$ 770)

(三) 本期所得稅負債

	106年12月31日	105年12月31日
本期所得稅負債		
應付所得稅	\$ 10,536	\$ 6,021

(四) 遞延所得稅資產與負債

遞延所得稅資產及負債之變動如下：

106 年度

	年 初 餘 額	認列於損益	認列於其他 綜 合 損 益	年 底 餘 額
<u>遞 延 所 得 稅 資 產</u>				
暫時性差異				
呆帳超限	\$ 18,871	(\$ 11)	\$ -	\$ 18,860
確定福利退休計畫	6,189	(3,574)	1,563	4,178
未實現兌換損失	301	(301)	-	-
應付休假給付	430	(383)	-	47
存貨跌價損失	500	66	-	566
	<u>\$ 26,291</u>	<u>(\$ 4,203)</u>	<u>\$ 1,563</u>	<u>\$ 23,651</u>
<u>遞 延 所 得 稅 負 債</u>				
暫時性差異				
土地增值稅	\$ 18,283	\$ -	\$ -	\$ 18,283
未實現兌換利益	-	94	-	94
生物性資產評價	-	126	-	126
	<u>\$ 18,283</u>	<u>\$ 220</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 18,503</u>

105 年度

	年 初 餘 額	認 列 於 損 益	認 列 於 其 他 綜 合 損 益	年 底 餘 額
<u>遞 延 所 得 稅 資 產</u>				
暫時性差異				
呆帳超限	\$ 18,958	(\$ 87)	\$ -	\$ 18,871
確定福利退休計畫	6,275	(856)	770	6,189
未實現兌換損失	139	162	-	301
應付休假給付	402	28	-	430
存貨跌價損失	276	224	-	500
	<u>\$ 26,050</u>	<u>(\$ 529)</u>	<u>\$ 770</u>	<u>\$ 26,291</u>
<u>遞 延 所 得 稅 負 債</u>				
暫時性差異				
土地增值稅	<u>\$ 18,283</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 18,283</u>

(五) 兩稅合一相關資訊

	106年12月31日	105年12月31日
未分配盈餘		
87 年度以後	<u>\$ -</u> (註)	<u>\$149,472</u>
股東可扣抵稅額帳戶餘額	<u>\$ -</u> (註)	<u>\$ 5,495</u>
盈餘分配適用之稅額扣抵比率	<u>106年度</u> 註	<u>105年度</u> 19.05%

註：107 年 2 月公布生效之中華民國所得稅法修正內容已廢除兩稅合一制度，106 年度相關資訊已不適用。

(六) 所得稅核定情形

本公司之營利事業所得稅申報，截至 104 年度以前之申報案件業經稅捐稽徵機關核定。

二四、每股盈餘

單位：每股元

	106年度	105年度
基本每股盈餘		
來自繼續營業單位	\$ 4.63	\$ 6.51
稀釋每股盈餘		
來自繼續營業單位	\$ 4.60	\$ 6.42

用以計算每股盈餘之盈餘及普通股加權平均股數如下：

本年度淨利

	106年度	105年度
用以計算基本及稀釋每股盈餘之淨利	\$139,083	\$144,132

股 數

單位：仟股

	106年度	105年度
用以計算基本每股盈餘之普通股加權平均股數	30,058	22,155
具稀釋作用潛在普通股之影響：		
員工酬勞	180	303
用以計算稀釋每股盈餘之普通股加權平均股數	30,238	22,458

若本公司得選擇以股票或現金發放員工酬勞，則計算稀釋每股盈餘時，假設員工酬勞將採發放股票方式，並於該潛在普通股具有稀釋作用時計入加權平均流通在外股數，以計算稀釋每股盈餘。於次年度決議員工酬勞發放股數前計算稀釋每股盈餘時，亦繼續考量該等潛在普通股之稀釋作用。

二五、股份基礎給付協議

- (一) 本公司於 105 年 10 月因辦理現金增資保留予員工認股計 630 仟股，係使用 Black-Scholes 評價模式，評價模式所採用之輸入值如下：

	105年10月
給與日參考淨值	22.70 元
執行價格	20 元
預期波動率	14.53%
存續期間	0.06 年
無風險利率	0.40%

本公司 105 年度認列之酬勞成本為 1,701 仟元。

- (二) 本公司於 105 年 11 月發行員工認股權 700 單位，每單位可認購普通股 1 仟股。授予對象為本公司正式編制內之全職員工，其績效卓著者。認股權之存續期間均為 40 天，憑證持有人於發行屆滿 1 個月起，可行使被給與之認股權。認股權行使價格為新台幣 20 元。

員工認股權之相關資訊如下：

	105年度	
員 工 認 股 權	單 位 (仟)	執行價格 (元)
年初流通在外	-	\$ -
本年度給與	700	20
本年度行使	(658)	20
本年度逾期失效	(42)	-
年底流通在外	-	-
本年度給與之認股權加權平均公允價值 (元)	\$ 3.27	

本公司於 105 年 11 月給與之員工認股權使用 Black-Scholes 評價模式，評價模式所採用之輸入值如下：

	105年11月
給與日參考淨值	23.21 元
執行價格	20 元
預期波動率	26.93%
存續期間	0.12 年
無風險利率	0.61%

本公司 105 年度認列之酬勞成本為 2,289 仟元。

二六、非現金交易

- (一) 本公司於 105 年 8 月 8 日臨時股東會決議將獨立營運之不動產營業部分分割新設茂德投資股份有限公司，讓與之營業價值 159,315 仟元，分割基準日為 105 年 9 月 1 日。為配合本次分割案之進行，本公司同時辦理減資 159,315 仟元，銷除已發行股份 15,932 仟股，並分割本公司下列營業資產及負債：

	105年8月31日
不動產、廠房及設備	\$ 9,588
投資性不動產	191,838
短期借款	(41,031)
存入保證金	(1,080)
	<u>\$ 159,315</u>

- (二) 本公司於 105 年 12 月 31 日進行下列非現金交易之投資及籌資活動：截至 105 年 12 月 31 日，本公司購置不動產、廠房及設備尚未支付之款項為 27 仟元（帳列應付票據）。

二七、營業租賃協議

- (一) 本公司為承租人

營業租賃係承租辦公室及車輛，租賃期間為 2~5 年，於租賃期間終止時，本公司對租賃辦公室及車輛並無優惠承購權。

不可取消營業租賃之未來最低租賃給付總額如下：

	106年12月31日	105年12月31日
不超過 1 年	\$ 2,210	\$ 1,397
1~5 年	<u>2,166</u>	<u>1,791</u>
	<u>\$ 4,376</u>	<u>\$ 3,188</u>

當期認列於損益之租賃給付如下：

	106年度	105年度
租金支出	<u>\$ 2,630</u>	<u>\$ 1,386</u>

(二) 本公司為出租人

營業租賃係出租本公司所擁有之不動產，租賃期間為 2~5 年。

承租人於租賃期間結束時，對該不動產不具有優惠承購權。

不可取消營業租賃之未來最低租賃給付總額如下：

	106年12月31日	105年12月31日
不超過1年	\$ 1,781	\$ 2,936
1~5年	<u>1,090</u>	<u>2,871</u>
	<u>\$ 2,871</u>	<u>\$ 5,807</u>

二八、資本風險管理

本公司進行資本管理以確保本公司能夠於繼續經營之前提下，藉由將債務及權益餘額最適化，以使股東報酬極大化。

二九、金融工具

(一) 公允價值之資訊－非按公允價值衡量之金融工具

非按公允價值衡量之金融資產及金融負債之帳面金額趨近其公允價值或其公允價值無法可靠衡量。

(二) 公允價值資訊－以重複性基礎按公允價值衡量之金融工具

1. 公允價值層級

106 年 12 月 31 日

	第 1 等級	第 2 等級	第 3 等級	合 計
<u>備供出售金融資產</u>				
國內上市有價證券				
－權益投資	<u>\$ 417,346</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 417,346</u>

105 年 12 月 31 日

	第 1 等級	第 2 等級	第 3 等級	合 計
<u>備供出售金融資產</u>				
國內上市有價證券				
－權益投資	<u>\$ 301,243</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 301,243</u>

106 及 105 年度無第 1 等級與第 2 等級公允價值衡量間移轉之情形。

(三) 金融工具之種類

	106年12月31日	105年12月31日
<u>金融資產</u>		
放款及應收款（註1）	\$305,942	\$313,889
備供出售金融資產	417,346	301,243
<u>金融負債</u>		
以攤銷後成本衡量（註2）	561,929	529,157

註1：餘額係包含現金、應收票據、應收帳款、應收帳款－關係人、其他應收款及存出保證金（帳列其他非流動資產）等以攤銷後成本衡量之放款及應收款。

註2：餘額係包含短期借款、應付短期票券、應付票據、應付帳款、其他應付款項－關係人、部分其他應付款及存入保證金等以攤銷後成本衡量之金融負債。

(四) 財務風險管理目的與政策

本公司主要金融工具包括權益投資、應收帳款、應付帳款及借款等。本公司之財務管理部門藉由依照風險程度與廣度分析暴險之內部風險報告監督及管理本公司營運有關之財務風險。該等風險包括市場風險（包含匯率風險、利率風險及其他價格風險）、信用風險及流動性風險。

1. 市場風險

本公司之營運活動使本公司承擔之主要財務風險為外幣匯率變動風險（參閱下述(1)）、利率變動風險（參閱下述(2)）以及其他價格風險（參閱下述(3)）。

本公司有關金融工具市場風險之暴險及其對該等暴險之管理與衡量方式並無改變。

(1) 匯率風險

本公司從事外幣計價之交易，因而使本公司產生匯率變動暴險。

本公司於資產負債表日非功能性貨幣計價之貨幣性資產與貨幣性負債帳面金額，參閱附註三三。

敏感度分析

本公司主要受到美金匯率波動之影響。

下表詳細說明當新台幣（功能性貨幣）對各攸關外幣之匯率增加及減少 1% 時，本公司之敏感度分析。1% 係為本公司內部向主要管理階層報告匯率風險時所使用之敏感度比率，亦代表管理階層對外幣匯率之合理可能變動範圍之評估。敏感度分析僅包括流通在外之外幣貨幣性項目並將其期末之換算以匯率變動 1% 予以調整。下表之正數係表示當新台幣相對於各相關貨幣貶值 1% 時，將使稅前淨利或權益增加之金額；當新台幣相對於各相關外幣升值 1% 時，其對稅前淨利或權益增加之影響將為同等金額之負數。

	美 金 之 影 響	美 金 之 影 響
	美 金 ：	新 台 幣
	106年度	105年度
(損) 益	(\$ 856)	(\$ 1,021)

以上主要源自於本公司於資產負債表日尚流通在外且未進行現金流量避險之美金計價之短期借款。

本公司於本年度對美元匯率敏感度下降，主係因本期以美元計價之銀行借款減少所致。

(2) 利率風險

因本公司同時以固定及浮動利率借入資金，因而產生利率暴險。本公司藉由維持一適當之固定及浮動利率組合來管理利率風險。

本公司於資產負債表日受利率暴險之金融資產及金融負債帳面金額如下：

	106年12月31日	105年12月31日
具公允價值利率風險		
— 金融負債	\$360,823	\$392,076
具現金流量利率風險		
— 金融資產	22,322	49,035
— 金融負債	50,000	50,000

敏感度分析

下列敏感度分析係依非衍生工具於資產負債表日之利率暴險而決定。對於浮動利率之資產，其分析方式係假設資產負債表日流通在外之資產金額於報導期間皆流通在外。本公司內部向主要管理階層報告利率時所使用之變動率為利率增加或減少 25 基點，此亦代表管理階層對利率之合理可能變動範圍之評估。

若利率增加／減少 25 基點，在所有其他變數維持不變之情況下，本公司 106 及 105 年度之稅前淨利將減少／增加 69 仟元及 2 仟元，主要係因本公司浮動利率計息之銀行存款及變動利率借款利率風險之暴險。

本公司於本年度對利率之敏感度上升，主因為浮動利率計息之銀行存款減少所致。

(3) 其他價格風險

本公司因有價證券投資而產生權益價格暴險。該權益投資非持有供交易而係屬策略性投資。本公司並未積極交易該等投資。

敏感度分析

下列敏感度分析係依資產負債表日之權益價格暴險進行。

若權益價格上漲／下跌 1%，106 及 105 年度其他綜合損益將因備供出售金融資產公允價值之變動而增加／減少 4,173 仟元及 3,012 仟元。

本公司於本年度對價格風險之敏感度上升，主因備供出售金融資產公允價值較前期增加所致。

2. 信用風險

信用風險係指交易對方拖欠合約義務而造成本公司財務損失之風險。截至資產負債表日，本公司可能因交易對方未履行義務造成財務損失之最大信用風險暴險主要係來自於資產負債表所認列之金融資產帳面金額。

本公司採行之政策係僅與信譽卓著之對象進行交易，並於必要情形下取得足額之擔保以減輕因拖欠所產生財務損失之風險。

應收帳款之對象涵蓋眾多客戶，本公司並無對任何單一交易對方或任何一組具相似特性之交易對方有重大的信用暴險。

3. 流動性風險

本公司係透過管理及維持足夠部位之現金以支應本公司營運並減輕現金流量波動之影響。本公司管理階層監督銀行融資額度使用狀況並確保借款合約條款之遵循。

銀行借款對本公司而言係為一項重要流動性來源。截至 106 及 105 年 12 月 31 日止，本公司未動用之融資額度，參閱下列 (2) 融資額度之說明。

(1) 非衍生金融負債之流動性及利率風險表

非衍生金融負債剩餘合約到期分析係依本公司最早可能被要求還款之日期，按金融負債未折現現金流量編製。因此，本公司可被要求立即還款之銀行借款，係列於下表最早之期間內，惟考量本公司之財務狀況後，管理階層認為銀行不太可能行使權利要求本公司立即清償。管理階層相信該等銀行借款將於報導期間結束依照借款協議中規定之清償時程表償還；其他非衍生金融負債到期分析係依照約定之還款日編製。

以浮動利率支付之利息現金流量，其未折現之利息金額係依據資產負債表日殖利率曲線推導而得。

106 年 12 月 31 日

	要求即付或 短於 1 個月	1~3 個月	3個月~1年	1~5年
非衍生金融負債				
浮動利率工具	\$ 50,000	\$ -	\$ -	\$ -
固定利率工具	360,823	-	-	-
無附息負債	96,039	54,864	-	203
	<u>\$ 506,862</u>	<u>\$ 54,864</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 203</u>

105 年 12 月 31 日

	要求即付或 短於 1 個月	1~3 個月	3個月~1年	1~5年
非衍生金融負債				
浮動利率工具	\$ 50,000	\$ -	\$ -	\$ -
固定利率工具	392,076	-	-	-
無附息負債	40,726	46,152	-	203
	<u>\$ 482,802</u>	<u>\$ 46,152</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 203</u>

(2) 融資額度

	106年12月31日	105年12月31日
無擔保銀行貸款額度		
— 已動用金額	\$153,015	\$180,221
— 未動用金額	<u>246,985</u>	<u>280,000</u>
	<u>\$400,000</u>	<u>\$460,221</u>
有擔保銀行貸款額度		
— 已動用金額	\$257,808	\$261,855
— 未動用金額	<u>97,192</u>	<u>325,799</u>
	<u>\$355,000</u>	<u>\$587,654</u>

三十、關係人交易

除已於其他附註揭露外，本公司與關係人間之交易如下。

(一) 關係人之名稱及其關係

關 係 人 名 稱	與 本 公 司 之 關 係
台灣大食品股份有限公司	關聯企業
福懋油脂股份有限公司	實質關係人（本公司為該公司法人董事）
桓達科技股份有限公司	實質關係人
黃 啟 曄	實質關係人
黃 詠 鈺	實質關係人
黃 蘊 慧	實質關係人

(二) 營業收入

帳 列 項 目	關係人類別／名稱	106年度	105年度
銷貨收入	實質關係人	<u>\$ 8,729</u>	<u>\$ 48,832</u>

本公司對關係人之銷貨價格及收款期間與一般客戶相當。

(三) 應收關係人款項

帳 列 項 目	關 係 人 類 別 / 名 稱	106年12月31日	105年12月31日
應收帳款	實質關係人	\$ -	\$ 3,434

流通在外之應收關係人款項未收取保證。106 及 105 年度應收關係人款項並未提列呆帳費用。

(四) 取得之不動產、廠房及設備

關 係 人 類 別 / 名 稱	取 得	價 款
	106年度	105年度
實質關係人	\$ 131	\$ -

(五) 其他關係人交易

帳 列 項 目	關 係 人 類 別 / 名 稱	106年度	105年度
管理費用—租金支出	實質關係人	\$ 600	\$ 600
其他收入—董監酬勞收入	台灣大食品股份有限公司 實質關係人	\$ 2,426 698 \$ 3,124	\$ 627 - \$ 627

本公司向關係人承租辦公場地，租金價格決定係參照一般市場行情，付款條件為每半年支付一次。

另本公司於 106 年 2 月 20 日董事會決議通過在南投縣竹山鎮與關係人—黃蘊慧家族以共同經營合作方式，合作經營畜養豬場計畫案，由關係人—黃蘊慧提供現有養豬場所，本公司提供豬隻食用之飼料，並負責統籌豬隻之畜養及銷售等營運活動，以增加營利。

本公司已於 106 年 3 月 1 日向關係人—黃蘊慧購入種豬 969 頭、肉豬 7,243 頭計 39,177 仟元及相關畜養所需之飼料藥品 823 仟元，計 40,000 仟元，交易價格與市場行情相當。

本公司於 106 年 3 月 1 日至 12 月 31 日應給付費用 1,886 仟元，截至 106 年 12 月 31 日帳列其他應付款－關係人 1,886 仟元。

(六) 主要管理階層薪酬

	106年度	105年度
短期員工福利	\$ 12,791	\$ 7,483
退職後福利	565	423
	<u>\$ 13,356</u>	<u>\$ 7,906</u>

董事及其他主要管理階層之薪酬係由薪酬委員會依照個人績效及市場趨勢決定。

三一、質抵押之資產

下列資產已提供融資銀行作為擔保品：

	106年12月31日	105年12月31日
不動產、廠房及設備	\$184,963	\$190,261
投資性不動產	25,954	26,185
	<u>\$210,917</u>	<u>\$216,446</u>

三二、重大或有負債及未認列之合約承諾

除已於其他附註所述者外，本公司於資產負債表日之重大承諾事項如下：

- (一) 截至 106 年及 105 年 12 月 31 日止，本公司因購買原料已開立未使用之信用狀金額分別為美金 1,082 仟元及美金 391 仟元。
- (二) 截至 106 年及 105 年 12 月 31 日止，本公司為開立信用狀保證之用而開予金融機構之存出保證票據餘額皆為 390,500 仟元。
- (三) 截至 106 年 12 月 31 日止，本公司為廠房設備更換工程而產生之承諾金額為 1,860 仟元。

三三、具重大影響之外幣資產及負債資訊

以下資訊係按本公司功能性貨幣以外之外幣彙總表達，所揭露之匯率係指該等外幣換算至功能性貨幣之匯率。具重大影響之外幣資產及負債如下：

106 年 12 月 31 日

	外	幣	匯	率	帳	面	金	額
外 幣 資 產								
貨幣性項目								
美 金	\$	5	29.76	(美金：新台幣)	\$		135	
外 幣 負 債								
貨幣性項目								
美 金		2,866	29.76	(美金：新台幣)			85,782	

105 年 12 月 31 日

	外	幣	匯	率	帳	面	金	額
外 幣 負 債								
貨幣性項目								
美 金	\$	3,165	32.25	(美金：新台幣)	\$		102,076	

具重大影響之外幣未實現兌換損益如下：

	106年度			105年度		
外 幣	匯	率	未實現淨兌換 (損) 益	匯	率	未實現淨兌換 (損) 益
美 金	30.432(美金：新台幣)		\$ 2,323	32.263(美金：新台幣)		(\$ 1,770)

三四、附註揭露事項

(一) 重大交易事項及(二)轉投資事業相關資訊：

1. 資金貸與他人：無。
2. 為他人背書保證：無。
3. 期末持有有價證券情形（不包含關聯企業）：附表一。
4. 累積買進或賣出同一有價證券之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上：無。
5. 取得不動產之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上：無。
6. 處分不動產之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上：無。

7. 與關係人進、銷貨之金額達新臺幣 1 億元或實收資本額 20% 以上：無。
8. 應收關係人款項達新臺幣 1 億元或實收資本額 20% 以上：無。
9. 從事衍生工具交易：無。
10. 被投資公司資訊：附表二。

(三) 大陸投資資訊：無。

三五、部門資訊

提供給主要營運決策者用以分配資源及評量部門績效之資訊，著重於每一交付或提供之產品或勞務之種類。本公司之應報導部門為飼料部門。

(一) 部門收入與營運結果

	飼 料 部 門	其 他 部 門	總 計
<u>106 年度</u>			
來自外部客戶收入	\$ 1,337,213	\$ 76,522	\$ 1,413,735
部門間收入	<u>44,069</u>	<u>-</u>	<u>44,069</u>
部門收入	<u>\$ 1,381,282</u>	<u>\$ 76,522</u>	1,457,804
內部沖銷			(44,069)
合併收入			<u>\$ 1,413,735</u>
部門損益	<u>\$ 73,950</u>	<u>\$ 11,968</u>	\$ 85,918
主要管理階層薪酬			(13,356)
採用權益法認列之關聯企業 損益之份額			73,269
其他收入			13,014
其他利益及損失			3,076
財務成本			(4,150)
稅前淨利			<u>\$ 157,771</u>
<u>105 年度</u>			
來自外部客戶收入	<u>\$ 1,259,293</u>	<u>\$ 7,159</u>	<u>\$ 1,266,452</u>
部門損益	<u>\$ 49,126</u>	<u>\$ 3,565</u>	\$ 52,691
主要管理階層薪酬			(7,906)
採用權益法認列之關聯企業 利益			101,050
其他收入			8,768
其他利益及損失			3,484
財務成本			(6,236)
稅前淨利			<u>\$ 151,851</u>

部門利益係指各個部門所賺取之利潤，不包含應分攤之管理階層薪酬、其他收入、其他利益及損失、財務成本及採用權益法認列之關聯企業利益。

(二) 地區別資訊

本公司主要營運地區為中華民國。

(三) 主要客戶資訊

本公司無任一客戶銷貨達營業收入總額 10% 以上。

茂生農經股份有限公司
 (原名茂生飼料股份有限公司)
 期末持有有價證券明細表
 民國 106 年 12 月 31 日

附表一
 單位：除另予註明外，
為新台幣千元

持 有 之 公 司	有 價 證 券 種 類 及 名 稱	與有價證券發行人 之 關 係	帳 列 科 目	期 末					備 註
				股 數 (股)	帳 面 金 額	持 股 比 例 (%)	公 允 價 值		
茂生農經股份有限公司	股票 福懋油脂股份有限公司	本公司為該公司董事	備供出售金融資產	6,275,889	\$ 417,346	2.87	\$ 417,346	(註1)	

註 1：股票市價係按 106 年 12 月 31 日之收盤價計算。

註 2：投資關聯企業相關資訊，請參閱附表二。

茂生農經股份有限公司

(原名茂生飼料股份有限公司)

被投資公司名稱、所在地區…等相關資訊

民國 106 年 1 月 1 日至 12 月 31 日

附表二

單位：除另予註明外，
為新台幣仟元

投 資 公 司 名 稱	被 投 資 公 司 名 稱	所 在 地 區	主 要 營 業 項 目	原 始 投 資			期 末			持 有		被 投 資 公 司 本 期 認 列 之 益 (損)	本 期 投 資 (損)	之 益 (損)
				本 期	期 末	去 年	底 額	股 數 (股)	比 率 (%)	帳 面 金 額 (註)	額 (註)			
茂生農經股份有限公司	台灣大食品股份有限公司	台中市	麵粉及農產品等之產 銷業務	\$ 306,720		\$ 306,720		30,311,819	36.84	\$ 416,206		\$ 198,874	\$ 73,269	

註：係業經會計師查核之財務報表計算。

茂生農經股份有限公司
(原名茂生飼料股份有限公司)

財務報告暨會計師核閱報告
民國107及106年第1季

地址：台北市中正區和平西路一段30號2樓
電話：0223671162

會計師核閱報告

茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司） 公鑒：

前 言

茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 107 年及 106 年 3 月 31 日之資產負債表，暨民國 107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日之綜合損益表、權益變動表、現金流量表，以及財務報表附註（包括重大會計政策彙總），業經本會計師核閱竣事。依證券發行人財務報告編製準則及經金融監督管理委員會認可並發布生效之國際會計準則第 34 號「期中財務報導」編製允當表達之財務報表係管理階層之責任，本會計師之責任係依據核閱結果對財務報表作成結論。

範 圍

本會計師係依照審計準則公報第六十五號「財務報表之核閱」執行核閱工作。核閱財務報表時所執行之程序包括查詢（主要向負責財務與會計事務之人員查詢）、分析性程序及其他核閱程序。核閱工作之範圍明顯小於查核工作之範圍，因此本會計師可能無法察覺所有可藉由查核工作辨認之重大事項，故無法表示查核意見。

結 論

依本會計師核閱結果，並未發現上開財務報表在所有重大方面有未依照證券發行人財務報告編製準則及經金融監督管理委員會認可並發布生效之國際會計準則第 34 號「期中財務報導」編製，致無法允當表達茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 107 年及 106 年 3 月 31 日之財務狀況，暨民國 107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日之財務績效及現金流量之情事。

勤業眾信聯合會計師事務所
會計師 陳 重 成



陳重成

會計師 張 耿 禧

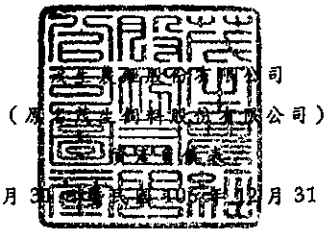


張耿禧

金融監督管理委員會核准文號
金管證審字第 1040024195 號

證券暨期貨管理委員會核准文號
台財證六字第 0920123784 號

中 華 民 國 107 年 5 月 7 日



(原 新 竹 市 政 府 有 限 公 司)
(原 新 竹 市 政 府 有 限 公 司)

民國 107 年 3 月 31 日及 106 年 12 月 31 日及 3 月 31 日

單位：新台幣仟元

代 碼	資 產	107年3月31日 (經核閱)			106年12月31日 (經查核)			106年3月31日 (經核閱)		
		金 額	%		金 額	%		金 額	%	
流動資產										
1100	現金及約當現金 (附註三及六)	\$ 35,028	2		\$ 22,871	1		\$ 40,560	3	
1120	透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產— 流動 (附註三、四及七)	458,140	29		-	-		-	-	
1125	備供出售金融資產 (附註三、四及八)	-	-		417,346	26		313,794	22	
1150	應收票據 (附註三及九)	113,905	7		136,167	9		106,199	7	
1170	應收帳款 (附註三、五及九)	122,248	8		145,989	9		154,184	11	
1200	其他應收款 (附註三)	162	-		90	-		980	-	
1210	其他應收款—關係人 (附註三及三十)	2,020	-		-	-		254	-	
130X	存貨 (附註十)	117,363	8		154,068	10		93,725	6	
1400	生物資產—流動 (附註十一)	21,940	2		28,371	2		23,698	2	
1470	其他流動資產 (附註十六)	2,282	-		4,737	-		3,194	-	
11XX	流動資產總計	873,088	56		909,639	57		736,588	51	
非流動資產										
1550	採用權益法之投資 (附註十二)	428,109	27		416,206	26		434,881	30	
1600	不動產、廠房及設備 (附註十三及三一)	194,317	12		196,425	12		196,539	14	
1760	投資性不動產 (附註十四及三一)	25,896	2		25,954	2		26,127	2	
1780	其他無形資產 (附註十五)	367	-		546	-		1,329	-	
1830	生物資產—非流動 (附註十一)	11,559	1		13,386	1		12,625	1	
1840	遞延所得稅資產 (附註四)	27,909	2		23,651	2		23,406	2	
1990	其他非流動資產 (附註三及十六)	2,073	-		2,065	-		1,995	-	
15XX	非流動資產總計	690,230	44		678,233	43		696,902	49	
1XXX	資 產 總 計	\$ 1,563,318	100		\$ 1,587,872	100		\$ 1,433,490	100	
負債及權益										
流動負債										
2100	短期借款 (附註十七及三一)	\$ 282,586	18		\$ 360,823	23		\$ 354,172	25	
2110	應付短期票券 (附註十七)	100,000	7		50,000	3		50,000	4	
2150	應付票據 (附註十八)	34,933	2		52,978	3		33,914	2	
2170	應付帳款 (附註十八)	61,369	4		87,024	5		71,376	5	
2200	其他應付款 (附註十九)	50,291	3		60,084	4		33,351	2	
2220	其他應付款項—關係人 (附註二六及三十)	1,886	-		1,886	-		32,000	2	
2230	本期所得稅負債 (附註四)	13,945	1		10,536	1		6,182	1	
2399	其他流動負債 (附註十九)	489	-		1,811	-		2,965	-	
21XX	流動負債總計	545,499	35		625,142	39		583,960	41	
非流動負債										
2570	遞延所得稅負債 (附註四)	18,314	1		18,503	1		18,362	1	
2640	淨確定福利負債 (附註四及二十)	10,391	1		24,334	2		36,681	3	
2645	存入保證金	203	-		203	-		203	-	
25XX	非流動負債總計	28,908	2		43,040	3		55,246	4	
2XXX	負債總計	574,407	37		668,182	42		639,206	45	
權益 (附註三及二一)										
3110	普通股股本	300,580	19		300,580	19		300,580	21	
3200	資本公積	13,794	1		13,794	1		13,794	1	
保留盈餘										
3310	法定盈餘公積	49,648	3		49,648	3		35,130	2	
3320	特別盈餘公積	8,856	1		8,856	1		8,856	1	
3350	未分配盈餘	219,690	14		191,263	12		183,927	13	
3300	保留盈餘總計	278,194	18		249,767	16		227,913	16	
3400	其他權益	396,343	25		355,549	22		251,997	17	
3XXX	權益總計	988,911	63		919,690	58		794,284	55	
負債與權益總計										
		\$ 1,563,318	100		\$ 1,587,872	100		\$ 1,433,490	100	

後附之附註係本財務報告之一部分。

董事長：



經理人：



會計主管：



茂生實業股份有限公司
(原名茂生利料股份有限公司)

民國 107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日

(僅經核閱，未依一般公認審計準則查核)

單位：新台幣仟元，惟
每股盈餘為元

代 碼		107年1月1日至3月31日		106年1月1日至3月31日	
		金	額 %	金	額 %
4110	營業收入（附註三、四、二二及三十）	\$ 375,299	100	\$ 350,032	100
5110	營業成本（附註十及二三）	325,295	87	306,780	88
5850	原始認列生物資產之（損失） 利益（附註十一）	(2,387)	(1)	897	-
5860	生物資產當期公允價值減出售 成本之變動損失（附註十一）	(4,464)	(1)	(1,773)	-
5900	營業毛利	43,153	11	42,376	12
	營業費用（附註二三及三十）				
6100	推銷費用	15,402	4	15,659	4
6200	管理費用	10,138	3	9,420	3
6300	研究發展費用	1,617	-	1,179	-
6450	預期信用減損損失（附註 四、五及九）	160	-	-	-
6000	營業費用合計	27,317	7	26,258	7
6900	營業淨利	15,836	4	16,118	5
	營業外收入及支出				
7010	其他收入（附註二三）	449	-	521	-
7020	其他利益及損失（附註二 三）	402	-	2,830	1
7050	財務成本（附註二三）	(1,201)	-	(1,085)	-
7070	採用權益法認列之關聯企 業損益之份額	11,903	3	19,196	5
7000	營業外收入及支出合 計	11,553	3	21,462	6

(接次頁)

(承前頁)

代 碼		107年1月1日至3月31日		106年1月1日至3月31日	
		金 額	%	金 額	%
7900	稅前淨利	\$ 27,389	7	\$ 37,580	11
7950	所得稅利益(費用)(附註四及二四)	445	-	(3,125)	(1)
8200	本期淨利	27,834	7	34,455	10
	其他綜合損益				
	不重分類至損益之項目：				
8316	透過其他綜合損益按公允價值衡量之權益工具投資未實現評價損益(附註四及二一)	40,794	11	-	-
8349	與不重分類之項目相關之所得稅(附註二四)	593	-	-	-
8310		41,387	11	-	-
8360	後續可能重分類至損益之項目：				
8362	備供出售金融資產未實現損益(附註四及二一)	-	-	12,551	3
8300	本期其他綜合損益(稅後淨額)	41,387	11	12,551	3
8500	本期綜合損益總額	\$ 69,221	18	\$ 47,006	13
	每股盈餘(附註二五)				
9710	基 本	\$ 0.93		\$ 1.15	
9810	稀 釋	\$ 0.92		\$ 1.14	

後附之附註係本財務報告之一部分。

董事長：

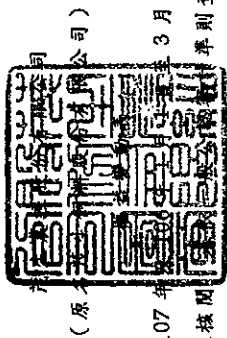


經理人：



會計主管：





(原...公司)

民國 107 年 3 月 31 日
(僅經核閱 準則查核)

單位：新台幣千元

代碼	普通 股數 (仟股)	股 金	本 額	資 本 公 積	保		留	盈	餘	其 他	益	總計
					法定盈餘公積	特別盈餘公積						
A1	30,058	\$ 300,580	\$ 13,794	\$ 35,130	\$ 8,856	\$ 149,472	\$ 239,446	\$ -	\$ -	\$ 747,278		
D1	-	-	-	-	-	34,455	-	-	-	-	34,455	
D3	-	-	-	-	-	-	12,551	-	-	-	12,551	
D5	-	-	-	-	-	-	12,551	-	-	-	47,006	
Z1	30,058	\$ 300,580	\$ 13,794	\$ 35,130	\$ 8,856	\$ 183,927	\$ 251,997	\$ -	\$ -	\$ 794,284		
A1	30,058	\$ 300,580	\$ 13,794	\$ 49,648	\$ 8,856	\$ 191,263	\$ 355,549	\$ -	\$ -	\$ 919,690		
A3	-	-	-	-	-	-	(355,549)	355,549	-	-		
A5	30,058	300,580	13,794	49,648	8,856	191,263	-	355,549	919,690	-		
D1	-	-	-	-	-	27,834	-	-	-	27,834		
D3	-	-	-	-	-	593	-	40,794	41,387	-		
D5	-	-	-	-	-	28,427	-	40,794	69,221	-		
Z1	30,058	\$ 300,580	\$ 13,794	\$ 49,648	\$ 8,856	\$ 219,690	\$ -	\$ 396,343	\$ 988,911	-		

後附之附註係本財務報告之一部分。



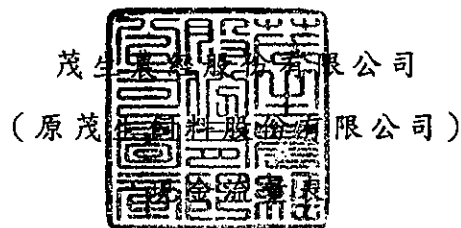
董事長：



經理人：

會計主管：





民國 107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日

(僅經核閱，未依一般公認審計準則查核)

單位：新台幣仟元

代 碼		107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
	營業活動之現金流量		
A10000	稅前淨利	\$ 27,389	\$ 37,580
A20000	調整項目：		
A20100	折舊費用	2,489	2,550
A20200	攤銷費用	179	260
A20400	預期信用減損損失	160	-
A20300	呆帳迴轉利益	-	(231)
A20900	財務成本	1,201	1,085
A22300	採用權益法之關聯企業損益之 份額	(11,903)	(19,196)
A22500	處分及報廢不動產、廠房及設 備損失	81	-
A23700	存貨跌價及呆滯損失	-	1,786
A24100	外幣兌換損失(利益)	398	(2,232)
A29900	處分生產性生物資產損失(利 益)	868	(40)
A29900	原始認列生物資產之損失(利 益)	2,387	(897)
A29900	生物資產公允價值減出售成本 之變動損失	4,464	1,773
A30000	營業資產及負債之淨變動數		
A31130	應收票據	22,262	8,325
A31150	應收帳款	23,581	(9,006)
A31160	應收帳款—關係人	-	3,434
A31180	其他應收款	(72)	(1)
A31190	其他應收款—關係人	(2,020)	(254)
A31200	存 貨	36,705	(15,946)
A31210	生物資產	539	(37,159)
A31240	其他流動資產	2,455	2,320

(接次頁)

(承前頁)

代 碼		107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
A32125	合約負債	(\$ 1,459)	\$ -
A32130	應付票據	(18,045)	(12,238)
A32150	應付帳款	(25,655)	37,818
A32180	其他應付款	(9,574)	(5,525)
A32190	其他應付款項－關係人	-	32,000
A32230	其他流動負債	137	2,447
A32240	淨確定福利負債	(13,943)	276
A33000	營運產生之現金	42,624	28,929
A33300	支付之利息	(1,420)	(1,232)
AAAA	營業活動之淨現金流入	<u>41,204</u>	<u>27,697</u>
投資活動之現金流量			
B02700	購置不動產、廠房及設備	(404)	-
B03700	存出保證金增加	(8)	(7)
B07100	預付設備款增加	-	(1,245)
BBBB	投資活動之淨現金流出	<u>(412)</u>	<u>(1,252)</u>
籌資活動之現金流量			
C00200	短期借款減少	(78,635)	(85,672)
C00500	應付短期票券增加	50,000	50,000
CCCC	籌資活動之現金流出	<u>(28,635)</u>	<u>(35,672)</u>
EEEE	現金及約當現金淨增加(減少)	12,157	(9,227)
E00100	期初現金及約當現金餘額	<u>22,871</u>	<u>49,787</u>
E00200	期末現金及約當現金餘額	<u>\$ 35,028</u>	<u>\$ 40,560</u>

後附之附註係本財務報告之一部分。

董事長：



經理人：



會計主管：



茂生農經股份有限公司
(原名茂生飼料股份有限公司)

財務報表附註

民國 107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日

(僅經核閱，未依一般公認審計準則查核)

(除另註明外，金額以新台幣仟元為單位)

一、公司沿革

(一) 茂生農經股份有限公司(原名茂生飼料股份有限公司)(以下稱本公司)成立於 56 年 2 月 18 日，於 105 年 12 月更名為目前之名稱，公司主要業務為各項飼料及其原料之製造加工買賣、運輸、米穀、麵粉、黃豆、大小麥、花生、高粱、什糧之買賣及家畜禽飼育等業務。

(二) 本公司於 106 年 7 月 21 日經財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心核准，於該中心之興櫃股票櫃檯買賣。

(三) 本財務報告係以本公司之功能性貨幣新台幣表達。

二、通過財務報告之日期及程序

本財務報告於 107 年 5 月 7 日經董事會通過。

三、新發布及修訂準則及解釋之適用

(一) 首次適用修正後之證券發行人財務報告編製準則及金融監督管理委員會(以下稱「金管會」)認可並發布生效之國際財務報導準則(IFRS)、國際會計準則(IAS)、解釋(IFRIC)及解釋公告(SIC)(以下稱「IFRSs」)

除下列說明外，適用修正後之證券發行人財務報告編製準則及金管會認可並發布生效之 IFRSs 將不致造成本公司會計政策之重大變動：

1. IFRS 9「金融工具」及相關修正

IFRS 9「金融工具」取代 IAS 39「金融工具：認列與衡量」，並配套修正 IFRS 7「金融工具：揭露」等其他準則。IFRS 9 之新規定涵蓋金融資產之分類、衡量與減損及一般避險會計，相關會計政策請參閱附註四。

金融資產之分類、衡量與減損

本公司依據 107 年 1 月 1 日所存在之事實及情況，於該日評估已存在金融資產之分類予以追溯調整，並選擇不予重編比較期間。於 107 年 1 月 1 日，各類別金融資產依 IAS 39 及 IFRS 9 所決定之衡量種類及帳面金額及其變動情形彙總如下：

金融資產類別	IAS 39	IFRS 9	IAS 39	IFRS 9	說明
現金及約當現金	放款及應收款	按攤銷後成本 衡量	\$ 22,871	\$ 22,871	註 1
應收票據、應收帳款 及其他應收款	放款及應收款	按攤銷後成本 衡量	282,246	282,246	註 1
存出保證金	放款及應收款	按攤銷後成本 衡量	825	825	註 1
股票投資	備供出售金融 資產	透過其他綜合 損益按公允 價值衡量之 權益工具投 資	417,346	417,346	註 2
	107年1月1日 帳面金額 (IAS 39)	重分類再 衡量	107年1月1日 帳面金額 (IFRS 9)	107年1月1日 保留盈餘 影響數	107年1月1日 其他權益 影響數 說明
透過其他綜合損益按公 允價值衡量之金融資 產					
一權益工具	\$ -	\$ -	\$ -		
加：自備供出售金融資 產 (IAS 39) 重分類	-	417,346	-		註 2
	-	417,346	\$ 417,346	\$ -	\$ -
按攤銷後成本衡量之金 融資產	-	-	-		
加：自放款及應收款 (IAS 39) 重分類	-	305,942	-		註 1
	-	305,942	305,942	-	-
合 計	\$ -	\$ 723,288	\$ 723,288	\$ -	\$ -

註 1：現金及約當現金、應收票據、應收帳款、其他應收款及存出保證金（帳列其他非流動資產）原依 IAS 39 分類為放款及應收款，依 IFRS 9 則分類為以攤銷後成本衡量之金融資產，並評估預期信用損失。

註 2：原依 IAS 39 分類為備供出售金融資產之股票投資，因非持有供交易，本公司選擇全數依 IFRS 9 指定為透過其他綜合損益按公允價值衡量，並將相關其他權益一備供出售金融資產未實現損益 355,549 仟元重分類為其他權益

— 透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產未實現損益。

2. IFRS 15「客戶合約之收入」及相關修正

IFRS 15 係規範來自客戶合約之收入認列原則，該準則將取代 IAS 18「收入」、IAS 11「建造合約」及相關解釋。相關會計政策請參閱附註四。

本公司選擇僅對 107 年 1 月 1 日尚未完成之合約追溯適用 IFRS 15，相關累積影響數調整於該日保留盈餘。依 IAS 18 及 IFRS 15 所決定之帳面金額及其變動情形彙總如下：

	107 年 1 月 1 日 帳 面 金 額 (I A S 1 8)	重 分 類	107 年 1 月 1 日 帳 面 金 額 (I F R S 1 5)	107 年 1 月 1 日 保 留 盈 餘 影 響 數	107 年 1 月 1 日 其 他 權 益 影 響 數	說 明
合約負債—流動	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-
加：自預收貨款(IAS 18) 重分類	-	1,459	1,459	-	-	-
合 計	\$ -	\$ 1,459	\$ 1,459	\$ -	\$ -	-

(二) IASB 已發布但尚未經金管會認可並發布生效之 IFRSs

新 發 布 / 修 正 / 修 訂 準 則 及 解 釋	IASB 發布之生效日(註 1)
「2015-2017 週期之年度改善」	2019 年 1 月 1 日
IFRS 9 之修正「具負補償之提前還款特性」	2019 年 1 月 1 日(註 2)
IFRS 10 及 IAS 28 之修正「投資者與其關聯企業或合資間之資產出售或投入」	未定
IFRS 16「租賃」	2019 年 1 月 1 日(註 3)
IFRS 17「保險合約」	2021 年 1 月 1 日
IAS 19 之修正「計畫修正、縮減或清償」	2019 年 1 月 1 日(註 4)
IAS 28 之修正「對關聯企業及合資之長期權益」	2019 年 1 月 1 日
IFRIC 23「所得稅之不確定性之處理」	2019 年 1 月 1 日

註 1：除另註明外，上述新發布／修正／修訂準則或解釋係於各該日期以後開始之年度期間生效。

註 2：金管會允許本公司得選擇提前於 107 年 1 月 1 日適用此項修正。

註 3：金管會於 106 年 12 月 19 日宣布我國企業應自 108 年 1 月 1 日適用 IFRS 16。

註 4：2019 年 1 月 1 日以後發生之計畫修正、縮減或清償適用此項修正。

1. IFRS 10 及 IAS 28 之修正「投資者與其關聯企業或合資間之資產出售或投入」

該修正規定，若本公司出售或投入資產予關聯企業（或合資），或本公司喪失對子公司之控制，但保留對該子公司之重大影響（或聯合控制），若前述資產或前子公司符合 IFRS 3「企業合併」對「業務」之定義時，本公司係全數認列該等交易產生之損益。

此外，若本公司出售或投入資產予關聯企業（或合資），或本公司在與關聯企業（或合資）之交易中喪失對子公司之控制，但保留對該子公司之重大影響（或聯合控制），若前述資產或前子公司不符合 IFRS 3「業務」之定義時，本公司僅在與投資者對該等關聯企業（或合資）無關之權益範圍內認列該交易所產生之損益，亦即，屬本公司對該損益之份額者應予以銷除。

2. IFRS 16「租賃」

IFRS 16 係規範租賃之會計處理，該準則將取代 IAS 17「租賃」及相關解釋。

於適用 IFRS 16 時，若本公司為承租人，除低價值標的資產租賃及短期租賃得選擇採用類似 IAS 17 之營業租賃處理外，其他租賃皆應於資產負債表上認列使用權資產及租賃負債。綜合損益表應分別表達使用權資產之折舊費用及租賃負債按有效利息法所產生之利息費用。在現金流量表中，償付租賃負債之本金金額表達為籌資活動，支付利息部分則列為營業活動。

對於本公司為出租人之會計處理預計無重大影響。

IFRS 16 生效時，本公司得選擇追溯適用至比較期間或將首次適用之累積影響數認列於首次適用日。

3. IFRIC 23「所得稅之不確定性之處理」

IFRIC 23 釐清當所得稅處理存在不確定性時，本公司須假設稅務主管機關將可取具所有相關資料進行審查，若判斷其申報之所得稅處理很有可能被稅務主管機關接受，本公司對於課

稅所得、課稅基礎、未使用課稅損失、未使用課稅抵減及稅率之決定必須與申報所得稅時所採用之所得稅處理一致。若稅務主管機關並非很有可能接受申報之所得稅處理，本公司須採最可能金額或預期值（應採兩者中較能預測不確定性最終結果之方法）評估。若事實及情況改變，本公司須重評估其判斷與估計。

本公司得在不使用後見之明之前提下追溯適用 IFRIC 23 並重編比較期間資訊，或將首次適用之累積影響數認列於首次適用日。

除上述影響外，截至財務報告通過發布日止，本公司仍持續評估其他準則、解釋之修正對財務狀況與財務績效之影響，相關影響待評估完成時予以揭露。

四、重大會計政策之彙總說明

（一）遵循聲明

本財務報告係依照證券發行人財務報告編製準則及經金管會認可並發布生效之 IAS 34「期中財務報導」編製。本財務報告並未包含整份年度財務報告所規定之所有 IFRSs 揭露資訊。

（二）編製基礎

除按公允價值衡量之金融工具、按公允價值減出售成本衡量之生物資產及按確定福利義務現值減除計畫資產公允價值認列之淨確定福利負債外，本財務報告係依歷史成本基礎編製。

公允價值衡量依照相關輸入值之可觀察程度及重要性分為第 1 等級至第 3 等級：

1. 第 1 等級輸入值：係指於衡量日可取得之相同資產或負債於活躍市場之報價（未經調整）。
2. 第 2 等級輸入值：係指除第 1 等級之報價外，資產或負債直接（亦即價格）或間接（亦即由價格推導而得）之可觀察輸入值。
3. 第 3 等級輸入值：係指資產或負債之不可觀察之輸入值。

(三) 其他重大會計政策

除金融工具及收入認列相關會計政策及下列說明外，請參閱 106 年度財務報告之重大會計政策彙總說明。

1. 金融工具

金融資產與金融負債於本公司成為該工具合約條款之一方時認列於資產負債表。

原始認列金融資產與金融負債時，若金融資產或金融負債非屬透過損益按公允價值衡量者，係按公允價值加計直接可歸屬於取得或發行金融資產或金融負債之交易成本衡量。直接可歸屬於取得或發行透過損益按公允價值衡量之金融資產或金融負債之交易成本，則立即認列為損益。

(1) 金融資產

金融資產之慣例交易係採交易日會計認列及除列。

A. 衡量種類

107 年

本公司所持有之金融資產種類為按攤銷後成本衡量之金融資產及透過其他綜合損益按公允價值衡量之權益工具投資。

a. 按攤銷後成本衡量之金融資產

本公司投資金融資產若同時符合下列兩條件，則分類為按攤銷後成本衡量之金融資產：

- (a) 係於某經營模式下持有，該模式之目的係持有金融資產以收取合約現金流量；及
- (b) 合約條款產生特定日期之現金流量，該等現金流量完全為支付本金及流通在外本金金額之利息。

按攤銷後成本衡量之金融資產（現金及約當現金、應收票據、應收帳款、其他應收款、其他應收款－關係人及存出保證金（帳列其他非流動資產））於原始認列後，係以有效利息法決定之總帳面金額減除任

何減損損失之攤銷後成本衡量，任何外幣兌換損益則認列於損益。

除下列兩種情況外，利息收入係以有效利率乘以金融資產總帳面金額計算：

(a) 購入或創始之信用減損金融資產，利息收入係以信用調整後有效利率乘以金融資產攤銷後成本計算。

(b) 非屬購入或創始之信用減損，但後續變成信用減損之金融資產，利息收入係以有效利率乘以金融資產攤銷後成本計算。

b. 透過其他綜合損益按公允價值衡量之權益工具投資

本公司於原始認列時，可作一不可撤銷之選擇，將非持有供交易且非企業合併收購者所認列或有對價之權益工具投資，指定透過其他綜合損益按公允價值衡量。

透過其他綜合損益按公允價值衡量之權益工具投資係按公允價值衡量，後續公允價值變動列報於其他綜合損益，並累計於其他權益中。於投資處分時，累積損益直接移轉至保留盈餘，並不重分類為損益。

透過其他綜合損益按公允價值衡量之權益工具投資之股利於本公司收款之權利確立時認列於損益中，除非該股利明顯代表部分投資成本之回收。

106 年

本公司所持有之金融資產種類為備供出售金融資產與放款及應收款。

a. 備供出售金融資產

備供出售金融資產係非衍生金融資產被指定為備供出售，或未被分類為放款及應收款、持有至到期日投資或透過損益按公允價值衡量之金融資產。

備供出售金融資產係按公允價值衡量，備供出售貨幣性金融資產帳面金額之變動中屬外幣兌換損益與以有效利息法計算之利息收入，以及備供出售權益投資之股利，係認列於損益。其餘備供出售金融資產帳面金額之變動係認列於其他綜合損益，於投資處分或確定減損時重分類為損益。

備供出售權益投資之股利於本公司收款之權利確立時認列。

b. 放款及應收款

放款及應收款（包括現金及約當現金、應收票據、應收帳款、其他應收款、其他應收款－關係人及存出保證金（帳列其他非流動資產））係採用有效利息法按攤銷後成本減除減損損失後之金額衡量，惟短期應收帳款之利息認列不具重大性之情況除外。

B. 金融資產之減損

107 年

本公司於每一資產負債表日按預期信用損失評估按攤銷後成本衡量之金融資產（含應收票據及應收帳款）之減損損失。

應收帳款按存續期間預期信用損失認列備抵損失。其他金融資產係先評估自原始認列後信用風險是否顯著增加，若未顯著增加，則按 12 個月預期信用損失認列備抵損失，若已顯著增加，則按存續期間預期信用損失認列備抵損失。

預期信用損失係以發生違約之風險作為權重之加權平均信用損失。12 個月預期信用損失係代表金融工具於報導日後 12 個月內可能違約事項所產生之預期信用損失，存續期間預期信用損失則代表金融工具於預期存續期間所有可能違約事項產生之預期信用損失。

所有金融資產之減損損失係藉由備抵帳戶調降其帳面金額，惟透過其他綜合損益按公允價值衡量之債務工具投資之備抵損失係認列於其他綜合損益，並不減少其帳面金額。

106 年

本公司係於每一資產負債表日評估其他金融資產是否有減損客觀證據，當有客觀證據顯示，因金融資產原始認列後發生之單一或多項事項，致使金融資產之估計未來現金流量受損失者，該金融資產即已發生減損。

按攤銷後成本列報之金融資產，如應收票據及應收帳款，該資產若經個別評估未有客觀減損證據，另再集體評估減損。應收款集體存在之客觀減損證據可能包含本公司過去收款經驗、集體超過平均授信期間 60 天之延遲付款增加情況，以及與應收款拖欠有關之可觀察全國性或區域性經濟情勢變化與其他。

按攤銷後成本列報之金融資產之減損損失金額係該資產帳面金額與估計未來現金流量按該金融資產原始有效利率折現之現值間之差額。

按攤銷後成本列報之金融資產於後續期間減損損失金額減少，且經客觀判斷該減少與認列減損後發生之事項有關，則先前認列之減損損失直接或藉由調整備抵帳戶予以迴轉認列於損益，惟該迴轉不得使金融資產帳面金額超過若未認列減損情況下於迴轉日應有之攤銷後成本。

當備供出售權益投資之公允價值低於成本且發生大幅或持久性下跌時，係為客觀減損證據。

當備供出售金融資產發生減損時，原先已認列於其他綜合損益之累計損失金額將重分類至損益。

備供出售權益工具投資已認列於損益之減損損失不得透過損益迴轉。任何認列減損損失後之公允價值回升

金額係認列於其他綜合損益。備供出售債務工具之公允價值若於後續期間增加，而該增加能客觀地連結至減損損失認列於損益後發生之事項，則減損損失予以迴轉並認列於損益。

所有金融資產之減損損失係直接自金融資產之帳面金額中扣除，惟應收票據及應收帳款係藉由備抵帳戶調降其帳面金額。當判斷應收票據及應收帳款無法收回時，係沖銷備抵帳戶。原先已沖銷而後續收回之款項則貸記備抵帳戶。除因應收票據及應收帳款無法收回而沖銷備抵帳戶外，備抵帳戶帳面金額之變動認列於損益。

C. 金融資產之除列

本公司僅於對來自金融資產現金流量之合約權利失效，或已移轉金融資產且該資產所有權之幾乎所有風險及報酬已移轉予其他企業時，始將金融資產除列。

於一按攤銷後成本衡量之金融資產整體除列時，其帳面金額與所收取對價間之差額係認列於損益。於一透過其他綜合損益按公允價值衡量之權益工具投資整體除列時，累積損益直接移轉至保留盈餘，並不重分類為損益。

(2) 金融負債

A. 後續衡量

所有金融負債係以有效利息法按攤銷後成本衡量。

B. 金融負債之除列

除列金融負債時，其帳面金額與所支付對價（包含任何所移轉之非現金資產或承擔之負債）間之差額認列為損益。

2. 收入認列

107 年

本公司於客戶合約辨認履約義務後，將交易價格分攤至各履約義務，並於滿足各履約義務時認列收入。

商品銷貨收入

商品銷貨收入來自各項飼料之銷售。由於各項飼料於運抵客戶指定地點時，客戶對商品已有訂定價格與使用之權利且負有再銷售之主要責任，並承擔商品陳舊過時風險，本公司係於該時點認列收入及應收帳款。商品銷貨收入之預收款項，於產品運抵前係認列為合約負債。

106 年

收入係按已收或應收對價之公允價值衡量，並扣除估計之客戶退貨、折扣及其他類似之折讓。銷貨退回係依據以往經驗及其他攸關因素合理估計未來之退貨金額提列。

(1) 商品之銷售

銷售商品係於下列條件完全滿足時認列收入：

- A. 本公司已將商品所有權之重大風險及報酬移轉予買方；
- B. 本公司對於已經出售之商品既不持續參與管理，亦未維持有效控制；
- C. 收入金額能可靠衡量；
- D. 與交易有關之經濟效益很有可能流入本公司；及
- E. 與交易有關之已發生或將發生之成本能可靠衡量。

(2) 股利收入及利息收入

投資所產生之股利收入係於股東收款之權利確立時認列，惟前提係與交易有關之經濟效益很有可能流入本公司，且收入金額能可靠衡量。

金融資產之利息收入係於經濟效益很有可能流入本公司，且收入金額能可靠衡量時認列。利息收入係依時間之經過按流通在外本金與所適用之有效利率採應計基礎認列。

3. 確定福利退職後福利

期中期間之退休金成本係採用前一年度結束日依精算決定之退休金成本率，以年初至當期末為基礎計算，並針對本期之

重大市場波動，及重大計畫修正、清償或其他重大一次性事項加以調整。

4. 所得稅

所得稅費用係當期所得稅及遞延所得稅之總和。期中期間之所得稅係以年度為基礎進行評估，以預期年度總盈餘所適用之稅率，就期中稅前利益予以計算。期中期間因稅法修正發生之稅率變動影響係與產生租稅後果之交易本身會計處理原則一致，於發生當期一次認列於損益、其他綜合損益或直接計入權益。

五、重大會計判斷、估計及假設不確定性之主要來源

本公司於採用會計政策時，對於不易自其他來源取得相關資訊者，管理階層必須基於歷史經驗及其他攸關之因素作出相關之判斷、估計及假設。實際結果可能與估計有所不同。

管理階層將對估計與基本假設持續檢視。若估計之修正僅影響當期，則於修正當期認列；若會計估計之修正同時影響當期及未來期間，則於修正當期及未來期間認列。

(一) 金融資產之估計減損（適用於 107 年）

應收帳款之估計減損係基於本公司對於違約率及預期損失率之假設。本公司考量歷史經驗、現時市場情況及前瞻性資訊，以作成假設並選擇減損評估之輸入值。所採用重要假設及輸入值請參閱附註九「應收票據及應收帳款」。若未來實際現金流量少於預期，可能會產生重大減損損失。

(二) 應收帳款之估計減損（適用於 106 年）

當有客觀證據顯示減損跡象時，本公司考量未來現金流量之估計。減損損失之金額係以該資產之帳面金額及估計未來現金流量（排除尚未發生之未來信用損失）按該金融資產之原始有效利率折現之現值間的差額衡量。若未來實際現金流量少於預期，可能會產生重大減損損失。

六、現金及約當現金

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
庫存現金及零用金	\$ 460	\$ 118	\$ 115
銀行支票及活期存款	34,568	22,753	40,445
	<u>\$ 35,028</u>	<u>\$ 22,871</u>	<u>\$ 40,560</u>

銀行存款於資產負債表日之市場利率區間如下：

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
銀行存款	0.01%~0.22%	0.01%~0.19%	0.01%~0.23%

七、透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產－107 年

	107年3月31日
<u>流動</u>	
透過其他綜合損益按公允價值衡量之權益工具投資	<u>\$458,140</u>
<u>透過其他綜合損益按公允價值衡量之權益工具投資</u>	
	107年3月31日
<u>流動</u>	
國內投資	
上市股票	
福懋油脂股份有限公司普通股	<u>\$458,140</u>

本公司依中長期策略目的投資福懋油脂股份有限公司普通股，並預期透過長期投資獲利。本公司管理階層認為若將該等投資之短期公允價值波動列入損益，與前述長期投資規劃並不一致，因此選擇指定該等投資為透過其他綜合損益按公允價值衡量。該等投資原依 IAS 39 係分類為備供出售金融資產，其重分類及 106 年資訊，請參閱附註三及附註八。

八、備供出售金融資產－106 年

	106年12月31日	106年3月31日
<u>流動</u>		
國內投資		
上市股票	<u>\$417,346</u>	<u>\$313,794</u>

九、應收票據及應收帳款

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
<u>應收票據</u>			
按攤銷後成本衡量總帳			
面金額			
因營業而發生	\$ 113,905	\$ 136,167	\$ 106,199
減：備抵損失	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 113,905</u>	<u>\$ 136,167</u>	<u>\$ 106,199</u>
<u>應收帳款</u>			
按攤銷後成本衡量總帳			
面金額	\$ 122,610	\$ 152,698	\$ 157,074
減：備抵損失	(<u>362</u>)	(<u>6,709</u>)	(<u>2,890</u>)
	<u>\$ 122,248</u>	<u>\$ 145,989</u>	<u>\$ 154,184</u>

(一) 應收票據

107年1月1日至3月31日

本公司採用 IFRS 9 之簡化作法按存續期間預期信用損失認列應收票據之備抵損失。存續期間預期信用損失係考量客戶過去違約紀錄及產業經濟情勢，經評估毋須提列預期信用損失。

106年1月1日至3月31日

本公司於決定應收票據可回收性時，考量應收票據自原始授信日至資產負債表日信用品質之任何改變。由於歷史經驗顯示尚未發生無法收回之應收票據，本公司對其備抵呆帳係參考交易對方過去拖欠記錄及分析目前財務狀況，以估計無法回收之金額。

截至 107 年 3 月 31 日暨 106 年 12 月 31 日及 3 月 31 日止，本公司對該等應收票據並未持有任何擔保品。

(二) 應收帳款

107年1月1日至3月31日

本公司對應收帳款之平均授信期間為 60 天，於決定應收帳款可回收性時，本公司考量應收帳款自原始授信日至資產負債表日信用品質之任何改變。

為減輕信用風險，本公司管理階層指派專責團隊負責授信額度之決定、授信核准及其他監控程序以確保逾期應收款項之回收已採取適當行動。此外，本公司於資產負債表日會逐一複核應收款項之

可回收金額以確保無法回收之應收款項已提列適當減損損失。據此，本公司管理階層認為本公司之信用風險已顯著減少。

本公司採用 IFRS 9 之簡化作法按存續期間預期信用損失認列應收帳款之備抵損失。存續期間預期信用損失係使用準備矩陣計算，其考量客戶過去違約紀錄與現時財務狀況。因本公司之信用損失歷史經驗顯示，不同客戶群之損失型態並無顯著差異，因此準備矩陣未進一步區分客戶群，僅以應收帳款逾期天數訂定預期信用損失率。

若有證據顯示交易對方面臨嚴重財務困難且本公司無法合理預期可回收金額，本公司直接沖銷相關應收帳款，惟仍會持續追索活動，因追索回收之金額則認列於損益。

本公司依準備矩陣衡量應收帳款之備抵損失如下：

107 年 3 月 31 日

	未逾期	逾期 1~60 天	逾期 61~120 天	逾期 121~180 天	逾期 181~365 天	逾期 366 天以上	合計
預期信用損失率	-	2.05%	22.34%	50.03%	75.88%	100%	-
總帳面金額	\$110,094	\$ 12,347	\$ 78	\$ -	\$ -	\$ 91	\$122,610
備抵損失（存續期間預期信用損失）	-	(253)	(18)	(-)	(-)	(91)	(362)
攤銷後成本	<u>\$110,094</u>	<u>\$ 12,094</u>	<u>\$ 60</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$122,248</u>

應收帳款備抵損失之變動資訊如下：

	107年1月1日 至3月31日
期初餘額（IAS 39）	\$ 6,709
追溯適用 IFRS 9 調整數	-
期初餘額（IFRS 9）	6,709
減：本期實際沖銷	(6,507)
加：本期提列減損損失	160
期末餘額	<u>\$ 362</u>

106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日

本公司於 106 年之授信政策與前述 107 年授信政策相同。於應收帳款之備抵呆帳評估，由於歷史經驗顯示逾期超過 365 天之應收帳款無法回收，本公司對於逾期天數超過 365 天之應收帳款認列 100% 備抵呆帳，對於逾期天數在 61 天至 365 天之間之應收帳款，其備抵呆帳係參考交易對方過去拖欠記錄及分析其目前財務狀況，以估計無法回收之金額。

於資產負債表日已逾期但本公司尚未認列備抵呆帳之應收帳款，因其信用品質並未重大改變，本公司管理階層認為仍可回收其金額，本公司對該等應收帳款並未持有任何擔保品或其他信用增強保障。

應收帳款之帳齡分析如下：

	106年12月31日	106年3月31日
未逾期	\$131,311	\$140,188
1~60天	11,836	11,552
61~120天	3,037	269
121~180天	1,928	141
181~365天	1,035	4,205
366天以上	3,551	719
合計	<u>\$152,698</u>	<u>\$157,074</u>

以上係以逾期天數為基準進行之帳齡分析。

已逾期但未減損應收帳款之帳齡分析如下：

	106年12月31日	106年3月31日
1~60天	<u>\$ 11,836</u>	<u>\$ 11,552</u>

以上係以逾期天數為基準進行之帳齡分析。

應收帳款之備抵呆帳變動資訊如下：

	個別評估 減損損失	群組評估 減損損失	合計
106年1月1日餘額	\$ 175	\$ 2,946	\$ 3,121
減：本年度迴轉呆帳費用	(140)	(91)	(231)
106年3月31日餘額	<u>\$ 35</u>	<u>\$ 2,855</u>	<u>\$ 2,890</u>

截至106年12月31日及3月31日止，已進行清算或處於重大財務困難之個別已減損應收帳款分別為6,194仟元及35仟元，本公司對該等應收帳款餘額並未持有任何擔保品。

十、存貨

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
原料	\$ 64,312	\$ 55,117	\$ 42,286
物料	195	189	238
在製品	2,107	1,784	1,273
製成品	5,369	4,187	5,047
在途存貨	45,380	92,791	44,881
	<u>\$ 117,363</u>	<u>\$ 154,068</u>	<u>\$ 93,725</u>

107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日與存貨相關之銷貨成本分別為 324,803 仟元及 306,133 仟元。銷貨成本包括存貨跌價及呆滯損失 0 仟元及 1,786 仟元。

十一、生物資產

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
生物資產－流動	\$ 21,940	\$ 28,371	\$ 23,698
生物資產－非流動	11,559	13,386	12,625
	<u>\$ 33,499</u>	<u>\$ 41,757</u>	<u>\$ 36,323</u>

	肉	豬	種	豬	合	計
106 年 1 月 1 日餘額	\$ -		\$ -		\$ -	
增 添	26,090		13,087		39,177	
投入成本及費用	6,504		-		6,504	
出 售	(7,906)		(110)		(8,016)	
原始認列生物資產之利益	897		-		897	
公允價值減出售成本之變動						
損失	(1,773)		-		(1,773)	
本期折舊	-		(466)		(466)	
移 轉	(114)		114		-	
106 年 3 月 31 日餘額	<u>\$ 23,698</u>		<u>\$ 12,625</u>		<u>\$ 36,323</u>	
107 年 1 月 1 日餘額	\$ 28,371		\$ 13,386		\$ 41,757	
投入成本及費用	22,556		-		22,556	
出 售	(20,585)		(2,108)		(22,693)	
原始認列生物資產之損失	(2,387)		-		(2,387)	
公允價值減出售成本之變動						
損失	(4,464)		-		(4,464)	
本期折舊	-		(1,270)		(1,270)	
移 轉	(1,551)		1,551		-	
107 年 3 月 31 日餘額	<u>\$ 21,940</u>		<u>\$ 11,559</u>		<u>\$ 33,499</u>	

本公司之生物資產包含飼養於南投地區之肉豬及種豬。本公司擁有肉豬及種豬數量分別如下：

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
肉 豬	7,687 頭	7,664 頭	7,133 頭
種 豬	958 頭	1,019 頭	951 頭

107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日之及肉豬及種豬銷售數量分別如下：

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
肉豬銷售數量	2,957 頭	1,333 頭
種豬銷售數量	144 頭	16 頭

本公司採用公允價值法進行評價之肉豬，其公允價值之決定取決於行政院農業委員會畜產行情資訊網公告之全台毛豬交易平均售價，肉豬平均飼養期間約 7～9 月，故計算公允價值時不設算任何之折現率。繁殖用之種豬市價取得不易，且由於病害等外部因素使現金流量折現估計之價值較為不可靠，因此以成本法衡量。生產性之生物資產之成本係依照可生產期間依直線法計提折舊，種豬之耐用年限約 36～43 個月。

本公司與生物資產相關之財務風險源自於肉豬價格之變動，本公司預期於可預見之未來肉豬價格並不會出現重大下跌，因此並未簽訂衍生合約。本公司定期檢視對肉豬價格之預期，以考量採取積極財務風險管理措施之必要性。

107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日原始認列生物資產以及生物資產公允價值減出售成本之變動總損失分別為 6,851 仟元及 876 仟元。

十二、採用權益法之投資

投資關聯企業

具重大性之關聯企業 非上市（櫃）公司	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
台灣大食品股份有限公司	\$ 428,109	\$ 416,206	\$ 434,881

具重大性之關聯企業如下：

公 司 名 稱	所 持 股 權 及 表 決 權 比 例		
	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
台灣大食品股份有限公司	36.84%	36.84%	36.84%

上述關聯企業之業務性質、主要營業場所及公司註冊國家之資訊，請參閱附表二「被投資公司資訊、所在地...等相關資訊」。

採用權益法之投資對其所享有之損益及其他綜合損益份額，係按關聯企業同期間經會計師核閱之財務報告認列。

以下彙總性財務資訊係以關聯企業 IFRSs 財務報表為基礎編製，並已反映採權益法時所作之調整。

台灣大食品股份有限公司

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
流動資產	\$ 1,089,029	\$ 1,245,471	\$ 890,261
非流動資產	1,214,683	1,227,883	1,225,830
流動負債	(956,317)	(1,132,115)	(616,112)
非流動負債	(185,384)	(211,538)	(319,587)
權益	<u>\$ 1,162,011</u>	<u>\$ 1,129,701</u>	<u>\$ 1,180,392</u>
本公司持股比例	36.84%	36.84%	36.84%
本公司享有之權益	<u>\$ 428,109</u>	<u>\$ 416,206</u>	<u>\$ 434,881</u>

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
營業收入	<u>\$ 688,483</u>	<u>\$ 643,311</u>
本期淨利	\$ 32,310	\$ 52,104
其他綜合損益	-	-
綜合損益總額	<u>\$ 32,310</u>	<u>\$ 52,104</u>
收取之股利	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

十三、不動產、廠房及設備

	土 地	房屋及建築	機器設備	運輸設備	辦公設備	其他設備	未完工程及 待驗設備款	合 計
成 本								
106年1月1日餘額	\$ 79,849	\$ 185,417	\$ 37,065	\$ 9,708	\$ 1,646	\$ 5,786	\$ 63	\$ 319,534
增 添	-	-	-	-	-	-	-	-
處 分	-	-	-	-	-	-	-	-
重 分 類	-	-	-	-	-	-	-	-
106年3月31日餘額	<u>\$ 79,849</u>	<u>\$ 185,417</u>	<u>\$ 37,065</u>	<u>\$ 9,708</u>	<u>\$ 1,646</u>	<u>\$ 5,786</u>	<u>\$ 63</u>	<u>\$ 319,534</u>
累計折舊								
106年1月1日餘額	\$ -	\$ 103,404	\$ 7,527	\$ 3,838	\$ 887	\$ 4,847	\$ -	\$ 120,503
折舊費用	-	1,053	714	413	79	233	-	2,492
處 分	-	-	-	-	-	-	-	-
106年3月31日餘額	<u>\$ -</u>	<u>\$ 104,457</u>	<u>\$ 8,241</u>	<u>\$ 4,251</u>	<u>\$ 966</u>	<u>\$ 5,080</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 122,995</u>
106年3月31日淨額	<u>\$ 79,849</u>	<u>\$ 80,960</u>	<u>\$ 28,824</u>	<u>\$ 5,457</u>	<u>\$ 680</u>	<u>\$ 706</u>	<u>\$ 63</u>	<u>\$ 196,539</u>

(接次頁)

(承前頁)

	土 地	房屋及建築	機器設備	運輸設備	辦公設備	其他設備	未完工程及 待驗設備款	合 計
成 本								
107年1月1日餘額	\$ 79,849	\$ 186,047	\$ 38,021	\$ 12,078	\$ 1,646	\$ 9,393	\$ -	\$ 327,034
增 添	-	-	205	-	199	-	-	404
處 分	-	-	(992)	(660)	(544)	(3,297)	-	(5,493)
107年3月31日餘額	<u>\$ 79,849</u>	<u>\$ 186,047</u>	<u>\$ 37,234</u>	<u>\$ 11,418</u>	<u>\$ 1,301</u>	<u>\$ 6,096</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 321,945</u>
累計折舊								
107年1月1日餘額	\$ -	\$ 107,616	\$ 10,200	\$ 5,654	\$ 1,172	\$ 5,967	\$ -	\$ 130,609
折舊費用	-	1,053	660	465	50	203	-	2,431
處 分	-	-	(992)	(623)	(501)	(3,296)	-	(5,412)
107年3月31日餘額	<u>\$ -</u>	<u>\$ 108,669</u>	<u>\$ 9,868</u>	<u>\$ 5,496</u>	<u>\$ 721</u>	<u>\$ 2,874</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 127,628</u>
106年12月31日及107 年1月1日淨額	<u>\$ 79,849</u>	<u>\$ 78,431</u>	<u>\$ 27,821</u>	<u>\$ 6,424</u>	<u>\$ 474</u>	<u>\$ 3,426</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 196,425</u>
107年3月31日淨額	<u>\$ 79,849</u>	<u>\$ 77,378</u>	<u>\$ 27,366</u>	<u>\$ 5,922</u>	<u>\$ 580</u>	<u>\$ 3,222</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 194,317</u>

折舊費用係以直線基礎按下列耐用年數計提：

房屋及建築	
主 建 物	45 年
裝潢工程	5 年至 23 年
機器設備	2 至 15 年
運輸設備	5 至 6 年
辦公設備	3 至 8 年
其他設備	3 至 12 年

本公司為融資而設定擔保之不動產、廠房及設備金額，請參閱附註三一。

於 107 年及 106 年 3 月 31 日由於並無任何減損跡象，故本公司並未進行減損評估。

十四、投資性不動產

	土 地	房屋及建築	合 計
成 本			
106年1月1日餘額及3月31日 餘額	<u>\$ 21,265</u>	<u>\$ 8,964</u>	<u>\$ 30,229</u>
累計折舊			
106年1月1日餘額	\$ -	\$ 4,044	\$ 4,044
折舊費用	-	58	58
106年3月31日餘額	<u>\$ -</u>	<u>\$ 4,102</u>	<u>\$ 4,102</u>
106年3月31日淨額	<u>\$ 21,265</u>	<u>\$ 4,862</u>	<u>\$ 26,127</u>

(接次頁)

(承前頁)

	土	地	房屋及建築	合	計
<u>成 本</u>					
107年1月1日及3月31日餘額	\$	<u>21,265</u>	\$	<u>8,964</u>	\$ <u>30,229</u>
<u>累計折舊</u>					
107年1月1日餘額	\$	-	\$	4,275	\$ 4,275
折舊費用		<u>-</u>		<u>58</u>	<u>58</u>
107年3月31日餘額	\$	<u>-</u>	\$	<u>4,333</u>	\$ <u>4,333</u>
106年12月31日及107年1月1日淨額	\$	<u>21,265</u>	\$	<u>4,689</u>	\$ <u>25,954</u>
107年3月31日淨額	\$	<u>21,265</u>	\$	<u>4,631</u>	\$ <u>25,896</u>

投資性不動產係以直線基礎按下列耐用年數計提折舊：

主 建 物 45 年

投資性不動產公允價值如下：

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
公允價值	\$ <u>167,421</u>	\$ <u>167,421</u>	\$ <u>116,164</u>

106年12月31日之公允價值係依據上述獨立評價師於107年2月14日之估價報告；另107年3月31日及106年3月31日之公允價值未經獨立評價人員評價，僅由本公司管理階層檢視107年2月14日及103年8月27日估價報告之有效性並參酌現有租賃契約及鄰近租金行情，認為前述投資性不動產之公允價值於107年3月31日及106年3月31日仍有效。

本公司之所有投資性不動產皆係自有權益。設定作為借款擔保之投資性不動產金額，請參閱附註三一。

十五、其他無形資產

	電 腦 軟 體
<u>成 本</u>	
106 年 1 月 1 日餘額	\$ 2,913
單獨取得	<u>-</u>
106 年 3 月 31 日餘額	<u>\$ 2,913</u>
<u>累計攤銷</u>	
106 年 1 月 1 日餘額	\$ 1,324
攤銷費用	<u>260</u>
106 年 3 月 31 日餘額	<u>\$ 1,584</u>
106 年 3 月 31 日淨額	<u>\$ 1,329</u>
<u>成 本</u>	
107 年 1 月 1 日餘額	\$ 2,913
處 分	(<u>654</u>)
107 年 3 月 31 日餘額	<u>\$ 2,259</u>
<u>累計攤銷</u>	
107 年 1 月 1 日餘額	\$ 2,367
攤銷費用	<u>179</u>
處 分	(<u>654</u>)
107 年 3 月 31 日餘額	<u>\$ 1,892</u>
106 年 12 月 31 日及 107 年 1 月 1 日淨額	<u>\$ 546</u>
107 年 3 月 31 日淨額	<u>\$ 367</u>

攤銷費用係以直線基礎按下列耐用年數計提：

電腦軟體

2 至 5 年

十六、其他資產

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
<u>流 動</u>			
預付款項	\$ 2,241	\$ 4,696	\$ 3,086
其 他	<u>41</u>	<u>41</u>	<u>108</u>
	<u>\$ 2,282</u>	<u>\$ 4,737</u>	<u>\$ 3,194</u>
<u>非 流 動</u>			
預付設備款	\$ 1,240	\$ 1,240	\$ 1,770
存出保證金	<u>833</u>	<u>825</u>	<u>225</u>
	<u>\$ 2,073</u>	<u>\$ 2,065</u>	<u>\$ 1,995</u>

十七、借 款

(一) 短期借款

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
擔保借款（附註三一）			
銀行借款	\$ 240,000	\$ 240,000	\$ 240,000
信用狀借款	<u>8,839</u>	<u>17,808</u>	<u>8,366</u>
	<u>248,839</u>	<u>257,808</u>	<u>248,366</u>
無擔保借款			
信用額度借款	10,000	60,000	90,000
信用狀借款	<u>23,747</u>	<u>43,015</u>	<u>15,806</u>
	<u>33,747</u>	<u>103,015</u>	<u>105,806</u>
	<u>\$ 282,586</u>	<u>\$ 360,823</u>	<u>\$ 354,172</u>

短期借款於資產負債表日之市場利率區間如下：

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
銀行擔保借款	1.000%-2.284%	1.000%-2.389%	1.030%-1.723%
銀行無擔保借款	1.200%-2.800%	1.000%-2.495%	1.030%-1.744%

(二) 應付短期票券

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
應付商業本票	<u>\$ 100,000</u>	<u>\$ 50,000</u>	<u>\$ 50,000</u>

尚未到期之應付短期票券如下：

107年3月31日

保證／承兌機構	票面金額	折價金額	帳面金額	利率區間	擔保品名稱
應付商業本票					
兆豐國際商業銀行	\$ 50,000	\$ -	\$ 50,000	1%	無
中華票券金融股份有 限公司	<u>50,000</u>	<u>-</u>	<u>50,000</u>	1%	無
	<u>\$ 100,000</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 100,000</u>		

106年12月31日

保證／承兌機構	票面金額	折價金額	帳面金額	利率區間	擔保品名稱
應付商業本票					
兆豐國際商業銀行	<u>\$ 50,000</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 50,000</u>	1%	無

106年3月31日

保證／承兌機構	票面金額	折價金額	帳面金額	利率區間	擔保品名稱
應付商業本票					
兆豐國際商業銀行	<u>\$ 50,000</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 50,000</u>	1.008%	無

兆豐國際商業銀行及中華票券金融股份有限公司之應付商業本票係屬未付息之應付短期票券，因折現之影響不大，故以原始票面金額衡量。

十八、應付票據及應付帳款

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
<u>應付票據</u>			
因營業而發生	\$ 34,933	\$ 52,978	\$ 33,914
非因營業而發生	-	-	-
	<u>\$ 34,933</u>	<u>\$ 52,978</u>	<u>\$ 33,914</u>
<u>應付帳款</u>			
因營業而發生	<u>\$ 61,369</u>	<u>\$ 87,024</u>	<u>\$ 71,376</u>

十九、其他負債

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
<u>流動</u>			
<u>其他應付款</u>			
應付薪資及獎金	\$ 26,394	\$ 31,509	\$ 8,983
應付員工及董事酬勞	12,200	17,400	15,158
應付運費	3,063	3,940	3,728
其他	8,634	7,235	5,482
	<u>\$ 50,291</u>	<u>\$ 60,084</u>	<u>\$ 33,351</u>
<u>其他負債</u>			
預收貨款	\$ -	\$ 1,459	\$ 2,456
其他	489	352	509
	<u>\$ 489</u>	<u>\$ 1,811</u>	<u>\$ 2,965</u>

二十、退職後福利計畫

107年及106年1月1日至3月31日認列之確定福利計畫相關退休金費用係以106年及105年12月31日精算決定之退休金成本率計算，金額分別為200仟元及282仟元。

二一、權益

(一) 普通股股本

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
額定股數(仟股)	<u>40,000</u>	<u>40,000</u>	<u>40,000</u>
額定股本	<u>\$ 400,000</u>	<u>\$ 400,000</u>	<u>\$ 400,000</u>
已發行且已收足股款之股數(仟股)	<u>30,058</u>	<u>30,058</u>	<u>30,058</u>
已發行股本	<u>\$ 300,580</u>	<u>\$ 300,580</u>	<u>\$ 300,580</u>

已發行之普通股每股面額為 10 元，每股享有一表決權及收取股利之權利。

(二) 資本公積

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
<u>得用以彌補虧損、發放現金或撥充股本（註）</u>			
股票發行溢價	\$ 13,422	\$ 13,422	\$ 13,422
<u>僅得用以彌補虧損</u>			
其他－認股權失效	372	372	372
	<u>\$ 13,794</u>	<u>\$ 13,794</u>	<u>\$ 13,794</u>

註：此類資本公積得用以彌補虧損，亦得於公司無虧損時，用以發放現金或撥充股本，惟撥充股本時每年以實收股本之一定比率為限。

(三) 保留盈餘及股利政策

依本公司章程之盈餘分派政策規定，本公司年度總決算如有盈餘時，除先依法完納稅捐，彌補累積虧損後，次提 10% 為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達本公司實收資本額時，得不再提列；再依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積；其餘額併同累積未分配盈餘，由董事會擬具盈餘分派議案，提請股東會決議分派股東股息紅利。若公司股東會決議發放股東紅利時，得以現金或股票方式為之，另本公司於 106 年 2 月 20 日股東臨時會修訂章程規定股東會決議發放股東股利時，其中現金股利不得低於股利總額之 10%。本公司章程規定之員工及董事酬勞分派政策，參閱附註二三之(七)員工酬勞及董事酬勞。

法定盈餘公積得用以彌補虧損。公司無虧損時，法定盈餘公積超過實收股本總額 25% 之部分除得撥充股本外，尚得以現金分配。

本公司依金管證發字第 1010012865 號函及「採用國際財務報導準則（IFRSs）後，提列特別盈餘公積之適用疑義問答」等規定提列及迴轉特別盈餘公積。

本公司於 107 年 5 月 7 日舉行董事會及 106 年 6 月 26 日舉行股東常會，分別擬議及決議通過 106 及 105 年度盈餘分配案如下：

	盈 餘 分 配 案		每 股 股 利 (元)	
	106年度	105年度	106年度	105年度
法定盈餘公積	\$ 13,908	\$ 14,518	\$ -	\$ -
現金股利	75,145	75,145	2.5	2.5

有關 106 年之盈餘分配案尚待預計於 107 年 6 月 22 日召開之股東常會決議。

(四) 其他權益項目

1. 備供出售金融資產未實現損益

106 年 1 月 1 日餘額	\$239,446
當期產生	
未實現損益	<u>12,551</u>
106 年 3 月 31 日餘額	<u>\$251,997</u>
107 年 1 月 1 日餘額 (IAS 39)	\$355,549
追溯適用 IFRS 9 之影響數	(<u>355,549</u>)
107 年 1 月 1 日餘額 (IFRS 9)	<u>\$ -</u>

2. 透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產未實現損益

	107年1月1日 至3月31日
期初餘額 (IAS 39)	<u>\$ -</u>
追溯適用 IFRS 9 之影響數	<u>355,549</u>
期初餘額 (IFRS 9)	<u>355,549</u>
當期產生	
未實現損益	
權益工具	<u>40,794</u>
本期其他綜合損益	<u>40,794</u>
期末餘額	<u>\$396,343</u>

二二、收 入

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
<u>客戶合約收入</u>		
禽畜飼料收入	\$286,609	\$292,606
大宗原物料買賣收入	67,234	48,205
養殖收入	20,585	7,906
其他收入	871	1,315
	<u>\$375,299</u>	<u>\$350,032</u>

(一) 客戶合約之說明

商品銷貨收入

本公司生產並銷售飼料予養殖整合業者及小養殖戶，於銷售額達一定金額時給予折扣，依實際折扣發生時入帳，其餘銷售項目係以合約約定固定價格銷售。

(二) 合約餘額

	107年1月1日 至3月31日
應收帳款（附註九）	<u>\$122,248</u>
合約負債	
商品銷貨	<u>\$ -</u>

二三、繼續營業單位淨利

(一) 其他收入

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
租金收入	\$ 414	\$ 211
其 他	35	310
	<u>\$ 449</u>	<u>\$ 521</u>

(二) 其他利益及損失

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
淨外幣兌換利益	\$ 1,351	\$ 2,790
處分不動產、廠房及設備損失	(81)	-
處分生產性生物資產（損失）		
利益	(868)	40
	<u>\$ 402</u>	<u>\$ 2,830</u>

(三) 財務成本

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
銀行借款利息	(\$ 1,201)	(\$ 1,085)

(四) 折舊及攤銷

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
不動產、廠房及設備	\$ 2,431	\$ 2,492
投資性不動產	58	58
無形資產	179	260
合計	<u>\$ 2,668</u>	<u>\$ 2,810</u>
折舊費用依功能別彙總		
營業成本	\$ 1,736	\$ 2,006
營業費用	753	544
	<u>\$ 2,489</u>	<u>\$ 2,550</u>
攤銷費用依功能別彙總		
營業成本	\$ -	\$ 81
管理費用	179	179
	<u>\$ 179</u>	<u>\$ 260</u>

(五) 投資性不動產之直接營運費用

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
產生租金收入	<u>\$ 58</u>	<u>\$ 58</u>

(六) 員工福利費用

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
退職後福利（附註二十）		
確定提撥計畫	\$ 614	\$ 608
確定福利計畫	<u>200</u>	<u>282</u>
	814	890
薪資費用	19,763	18,123
勞健保費用	1,425	1,664
其他員工福利	<u>822</u>	<u>868</u>
員工福利費用合計	<u>\$ 22,824</u>	<u>\$ 21,545</u>
依功能別彙總		
營業成本	\$ 9,620	\$ 8,380
營業費用	<u>13,204</u>	<u>13,165</u>
	<u>\$ 22,824</u>	<u>\$ 21,545</u>

(七) 員工酬勞及董事酬勞

本公司依章程規定係按當年度扣除分派員工及董事酬勞前之稅前利益分別以 1.5% 以上及不高於 5% 提撥員工酬勞及董事酬勞。107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日估列之員工酬勞及董事酬勞如下：
估列比例

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
員工酬勞	1.79%	3.00%
董事酬勞	0.36%	3.00%

金 額

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
員工酬勞	<u>\$ 500</u>	<u>\$ 1,200</u>
董事酬勞	<u>\$ 100</u>	<u>\$ 1,200</u>

年度財務報告通過發布日後若金額仍有變動，則依會計估計變動處理，於次一年度調整入帳。

106 及 105 年度員工酬勞及董事酬勞分別於 107 年 3 月 16 日及 106 年 3 月 31 日經董事會決議如下：

	106年度		105年度	
	現	金	現	金
員工酬勞	\$	5,800	\$	5,800
董事酬勞		5,800		5,800

106 及 105 年度員工酬勞及董事酬勞之實際通過金額與 106 及 105 年度財務報告認列之金額並無差異。

有關本公司 107 及 106 年董事會決議之員工酬勞及董事酬勞資訊，請至台灣證券交易所「公開資訊觀測站」查詢。

(八) 外幣兌換損益

	107年1月1日 至3月31日		106年1月1日 至3月31日	
外幣兌換利益總額	\$	1,376	\$	3,386
外幣兌換損失總額	(	25)	(	596)
淨 利 益	\$	<u>1,351</u>	\$	<u>2,790</u>

二四、所 得 稅

(一) 認列於損益之所得稅

所得稅（利益）費用之主要組成項目如下：

	107年1月1日 至3月31日		106年1月1日 至3月31日	
當期所得稅				
本期產生者	\$	<u>3,409</u>	\$	<u>161</u>
遞延所得稅				
本期產生者		281		2,964
稅率變動	(	<u>4,135)</u>		<u>-</u>
認列於損益之所得稅（利益）費用	(\$	<u>445)</u>	\$	<u>3,125</u>

我國於 107 年修正中華民國所得稅法，將營利事業所得稅稅率由 17%調整為 20%，因稅率變動應認列於損益之遞延所得稅利益／損失已於稅率變動當期全數認列。此外，107 年度未分配盈餘所適用之稅率將由 10%調降為 5%。

(二) 認列於其他綜合損益之所得稅

	107年1月1日 至3月31日
<u>遞延所得稅</u>	
稅率變動	
— 確定福利計畫再衡量數	(\$ 593)

(三) 所得稅核定情形

本公司之營利事業所得稅申報，截至 104 年度以前之申報案件業經稅捐稽徵機關核定。

二五、每股盈餘

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
基本每股盈餘		
來自繼續營業單位	\$ 0.93	\$ 1.15
稀釋每股盈餘		
來自繼續營業單位	\$ 0.92	\$ 1.14

用以計算每股盈餘之盈餘及普通股加權平均股數如下：

本期淨利

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
用以計算基本及稀釋每股盈餘之淨利	\$ 27,834	\$ 34,455

股 數

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
用以計算基本每股盈餘之普通股加權平均股數	30,058	30,058
具稀釋作用潛在普通股之影響：		
員工酬勞	116	280
用以計算稀釋每股盈餘之普通股加權平均股數	30,174	30,338

若本公司得選擇以股票或現金發放員工酬勞，則計算稀釋每股盈餘時，假設員工酬勞將採發放股票方式，並於該潛在普通股具有稀釋作用時計入加權平均流通在外股數，以計算稀釋每股盈餘。於次年度決議員工酬勞發放股數前計算稀釋每股盈餘時，亦繼續考量該等潛在普通股之稀釋作用。

二六、現金流量資訊

本公司進行下列非現金交易之投資及籌資活動：

(一) 於 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日，本公司向實質關係人－黃蘊慧購入種豬、肉豬及相關畜養所需之飼料藥品共 40,000 仟元，截至 106 年 3 月 31 日尚有餘款 32,000 仟元(帳列其他應付款－關係人)未支付。

(二) 來自籌資活動之負債變動

107 年 1 月 1 日至 3 月 31 日

	107年1月1日	現金流量	非現金 之變動 匯率變動 調整	107年 3月31日
短期借款	\$ 360,823	(\$ 78,635)	\$ 398	\$ 282,586
應付短期票券	50,000	50,000	-	100,000
	<u>\$ 410,823</u>	<u>(\$ 28,635)</u>	<u>\$ 398</u>	<u>\$ 382,586</u>

二七、營業租賃協議

(一) 本公司為承租人

營業租賃係承租辦公室及車輛，租賃期間為 2～5 年，於租賃期間終止時，本公司對租賃辦公室及車輛並無優惠承購權。

不可取消營業租賃之未來最低租賃給付總額如下：

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
不超過 1 年	\$ 2,060	\$ 2,210	\$ 1,335
1～5 年	<u>1,764</u>	<u>2,166</u>	<u>1,282</u>
	<u>\$ 3,824</u>	<u>\$ 4,376</u>	<u>\$ 2,617</u>

當期認列於損益之租賃給付如下：

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
租金支出	<u>\$ 694</u>	<u>\$ 489</u>

(二) 本公司為出租人

營業租賃係出租本公司所擁有之不動產，租賃期間為 2～5 年。

承租人於租賃期間結束時，對該不動產不具有優惠承購權。

不可取消營業租賃之未來最低租賃給付總額如下：

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
不超過 1 年	\$ 1,568	\$ 1,781	\$ 2,871
1～5 年	<u>2,116</u>	<u>1,090</u>	<u>2,202</u>
	<u>\$ 3,684</u>	<u>\$ 2,871</u>	<u>\$ 5,073</u>

二八、資本風險管理

本公司進行資本管理以確保本公司能夠於繼續經營之前提下，藉由將債務及權益餘額最適化，以使股東報酬極大化。

二九、金融工具

(一) 公允價值之資訊－非按公允價值衡量之金融工具

非按公允價值衡量之金融資產及金融負債之帳面金額趨近其公允價值或其公允價值無法可靠衡量。

(二) 公允價值資訊－以重複性基礎按公允價值衡量之金融工具

1. 公允價值層級

107 年 3 月 31 日

	第 1 等級	第 2 等級	第 3 等級	合 計
<u>透過其他綜合損益按公</u>				
<u>允價值衡量之金融資</u>				
<u>產</u>				
權益工具投資				
－國內上市股票	<u>\$ 458,140</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 458,140</u>

106 年 12 月 31 日

	第 1 等級	第 2 等級	第 3 等級	合 計
<u>備供出售金融資產</u>				
<u>國內上市有價證券</u>				
－權益投資	<u>\$ 417,346</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 417,346</u>

106 年 3 月 31 日

	第 1 等 級	第 2 等 級	第 3 等 級	合 計
<u>備供出售金融資產</u>				
國內上市有價證券				
－權益投資	\$ 313,794	\$ -	\$ -	\$ 313,794

107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日無第 1 等級與第 2 等級公允價值衡量間移轉之情形。

(三) 金融工具之種類

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
<u>金融資產</u>			
放款及應收款（註1）	\$ -	\$ 305,942	\$ 302,402
備供出售金融資產	-	417,346	313,794
按攤銷後成本衡量之金融資產（註2）	274,196	-	-
透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產			
權益工具投資	458,140	-	-
<u>金融負債</u>			
以攤銷後成本衡量（註3）	488,466	561,929	547,251

註 1：餘額係包含現金及約當現金、應收票據、應收帳款淨額、其他應收款、其他應收款－關係人及存出保證金（帳列其他非流動資產）等以攤銷後成本衡量之放款及應收款。

註 2：餘額係包含現金及約當現金、應收票據、應收帳款、其他應收款、其他應收款－關係人及存出保證金（帳列其他非流動資產）等按攤銷後成本衡量之金融資產。

註 3：餘額係包含短期借款、應付短期票券、應付票據、應付帳款、其他應付款項－關係人、部分其他應付款及存入保證金等以攤銷後成本衡量之金融負債。

(四) 財務風險管理目的與政策

本公司主要金融工具包括權益投資、應收帳款、應付帳款及借款等。本公司之財務管理部門藉由依照風險程度與廣度分析暴險之內部風險報告監督及管理本公司營運有關之財務風險。該等風險包

括市場風險（包含匯率風險、利率風險及其他價格風險）、信用風險及流動性風險。

1. 市場風險

本公司之營運活動使本公司承擔之主要財務風險為外幣匯率變動風險（參閱下述(1)）、利率變動風險（參閱下述(2)）以及其他價格風險（參閱下述(3)）。

本公司有關金融工具市場風險之暴險及其對該等暴險之管理與衡量方式並無改變。

(1) 匯率風險

本公司從事外幣計價之交易，因而使本公司產生匯率變動暴險。

本公司於資產負債表日非功能性貨幣計價之貨幣性資產與貨幣性負債帳面金額，參閱附註三三。

敏感度分析

本公司主要受到美金匯率波動之影響。

下表詳細說明當新台幣（功能性貨幣）對各攸關外幣之匯率增加及減少 1%時，本公司之敏感度分析。1%係為本公司內部向主要管理階層報告匯率風險時所使用之敏感度比率，亦代表管理階層對外幣匯率之合理可能變動範圍之評估。敏感度分析僅包括流通在外之外幣貨幣性項目並將其期末之換算以匯率變動 1%予以調整。下表之正數係表示當新台幣相對於各相關貨幣貶值 1%時，將使稅前淨利減少之金額；當新台幣相對於各相關外幣升值 1%時，其對稅前淨利增加之影響將為同等金額之負數。

	美 金	之	影 新	響 台 幣
	107年1月1日 至3月31日	:	106年1月1日 至3月31日	
損 失	\$ 446		\$ 550	

以上主要源自於本公司於資產負債表日尚流通在外且未進行現金流量避險之美金計價之短期借款及應付帳款。

本公司於本年度對美元匯率敏感度下降，主係因本期以美元計價之應付帳款減少所致。

(2) 利率風險

因本公司同時以固定及浮動利率借入資金，因而產生利率暴險。本公司藉由維持一適當之固定及浮動利率組合來管理利率風險。

本公司於資產負債表日受利率暴險之金融資產及金融負債帳面金額如下：

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
具公允價值利率風險			
—金融負債	\$ 360,882	\$ 337,030	\$ 338,074
具現金流量利率風險			
—金融資產	19,967	22,322	39,680
—金融負債	21,704	73,793	66,098

敏感度分析

下列敏感度分析係依非衍生工具於資產負債表日之利率暴險而決定。對於浮動利率之資產，其分析方式係假設資產負債表日流通在外之資產金額於報導期間皆流通在外。本公司內部向主要管理階層報告利率時所使用之變動率為利率增加或減少 25 基點，此亦代表管理階層對利率之合理可能變動範圍之評估。

若利率增加／減少 25 基點，在所有其他變數維持不變之情況下，本公司 107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日之稅前淨利將減少／增加 1 仟元及 17 仟元，主要係因本公司浮動利率計息之銀行存款及變動利率借款利率風險之暴險。

本公司於本年度對利率之敏感度下降，主因為浮動利率計息之銀行借款減少所致。

(3) 其他價格風險

本公司因有價證券投資而產生權益價格暴險。該權益投資非持有供交易而係屬策略性投資。本公司並未積極交易該等投資。

敏感度分析

下列敏感度分析係依資產負債表日之權益價格暴險進行。

若權益價格上漲／下跌 1%，107 年 1 月 1 日至 3 月 31 日稅前其他綜合損益將因透過其他綜合損益按公允價值衡量金融資產之公允價值上升／下跌而增加／減少 4,581 仟元。

若權益價格上漲／下跌 1%，106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日稅前其他綜合損益將因備供出售金融資產公允價值之變動而增加／減少 3,138 仟元。

本公司於本期對價格風險之敏感度上升，主係因權益證券投資之公允價值較前期增加所致。

2. 信用風險

信用風險係指交易對方拖欠合約義務而造成本公司財務損失之風險。截至資產負債表日，本公司可能因交易對方未履行義務造成財務損失之最大信用風險暴險主要係來自於資產負債表所認列之金融資產帳面金額。

應收帳款之對象涵蓋眾多客戶，本公司並無對任何單一交易對方或任何一組具相似特性之交易對方有重大的信用暴險。

3. 流動性風險

本公司係透過管理及維持足夠部位之現金以支應本公司營運並減輕現金流量波動之影響。本公司管理階層監督銀行融資額度使用狀況並確保借款合約條款之遵循。

銀行借款對本公司而言係為一項重要流動性來源。截至 107 年 3 月 31 日暨 106 年 12 月 31 日及 3 月 31 日止，本公司未動用之融資額度，參閱下列(2)融資額度之說明。

(1) 非衍生金融負債之流動性及利率風險表

非衍生金融負債剩餘合約到期分析係依本公司最早可能被要求還款之日期，按金融負債未折現現金流量編製。因此，本公司可被要求立即還款之銀行借款，係列於下表最早之期間內，惟考量本公司之財務狀況後，管理階層認為銀行不太可能行使權利要求本公司立即清償。管理階層相信該等銀行借款將於報導期間結束依照借款協議中規定之清償時程表償還；其他非衍生金融負債到期分析係依照約定之還款日編製。

以浮動利率支付之利息現金流量，其未折現之利息金額係依據資產負債表日殖利率曲線推導而得。

107 年 3 月 31 日

	要求即付或 短於 1 個月	1~3 個月	3個月~1年	1~5年
非衍生金融負債				
浮動利率工具	\$ 21,704	\$ -	\$ -	\$ -
固定利率工具	360,882	-	-	-
無附息負債	68,858	36,819	-	203
	<u>\$ 451,444</u>	<u>\$ 36,819</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 203</u>

106 年 12 月 31 日

	要求即付或 短於 1 個月	1~3 個月	3個月~1年	1~5年
非衍生金融負債				
浮動利率工具	\$ 73,793	\$ -	\$ -	\$ -
固定利率工具	337,030	-	-	-
無附息負債	96,039	54,864	-	203
	<u>\$ 506,862</u>	<u>\$ 54,864</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 203</u>

106 年 3 月 31 日

	要求即付或 短於 1 個月	1~3 個月	3個月~1年	1~5年
非衍生金融負債				
浮動利率工具	\$ 66,098	\$ -	\$ -	\$ -
固定利率工具	338,074	-	-	-
無附息負債	76,962	65,914	-	203
	<u>\$ 481,134</u>	<u>\$ 65,914</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 203</u>

(2) 融資額度

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
無擔保銀行貸款額度			
－已動用金額	\$ 133,747	\$ 153,015	\$ 155,806
－未動用金額	<u>416,253</u>	<u>246,985</u>	<u>530,349</u>
	<u>\$ 550,000</u>	<u>\$ 400,000</u>	<u>\$ 686,155</u>
有擔保銀行貸款額度			
－已動用金額	\$ 248,839	\$ 257,808	\$ 248,366
－未動用金額	<u>106,161</u>	<u>97,192</u>	<u>106,634</u>
	<u>\$ 355,000</u>	<u>\$ 355,000</u>	<u>\$ 355,000</u>

三十、關係人交易

除已於其他附註揭露外，本公司與關係人間之交易如下。

(一) 關係人之名稱及其關係

關 係 人 名 稱	與 本 公 司 之 關 係
台灣大食品股份有限公司	關聯企業
福懋油脂股份有限公司	實質關係人（本公司為該公司法人董事）
桓達科技股份有限公司	實質關係人
黃 啟 曄	實質關係人
黃 詠 鈺	實質關係人
黃 蘊 慧	實質關係人

(二) 營業收入

帳 列 項 目	關係人類別／名稱	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
銷貨收入	實質關係人	<u>\$ -</u>	<u>\$ 8,729</u>

本公司對關係人之銷貨價格及收款期間與一般客戶相當。

(三) 其他關係人交易

帳 列 項 目	關係人類別／名稱	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
管理費用－租金支出	實質關係人	<u>\$ 150</u>	<u>\$ 150</u>

本公司向關係人承租辦公場地，租金價格決定係參照一般市場行情，付款條件為每半年支付一次。

另本公司於 106 年 2 月 20 日董事會決議通過在南投縣竹山鎮與實質關係人－黃蘊慧家族以共同經營合作方式，合作經營畜養豬場計畫案，由實質關係人－黃蘊慧提供現有養豬場所，本公司提供豬隻食用之飼料，並負責統籌豬隻之畜養及銷售等營運活動，以增加營利。

本公司已於 106 年 3 月 1 日向實質關係人－黃蘊慧購入種豬 969 頭、肉豬 7,243 頭計 39,177 仟元及相關畜養所需之飼料藥品 823 仟元，計 40,000 仟元，交易價格與市場行情相當，截至 106 年 3 月 31 日尚有 32,000 仟元未支付（帳列其他應付款－關係人）。

本公司依據合約之利潤分配比例，於 107 年及 106 年 1 月 1 日至 3 月 31 日間，應向實質關係人收取款項分別為 2,020 仟元及 254 仟元（帳列費用減項）。截至 107 年 3 月 31 日及 106 年 3 月 31 日帳列其他應收款－關係人分別為 2,020 仟元及 254 仟元。

於 106 年 12 月 31 日應給付關係人費用帳列其他應付款－關係人 1,886 仟元。

(四) 主要管理階層薪酬

	107年1月1日 至3月31日	106年1月1日 至3月31日
短期員工福利	\$ 3,555	\$ 2,094
退職後福利	158	92
	<u>\$ 3,713</u>	<u>\$ 2,186</u>

董事及其他主要管理階層之薪酬係由薪酬委員會依照個人績效及市場趨勢決定。

三一、質抵押之資產

下列資產已提供融資銀行作為擔保品：

	107年3月31日	106年12月31日	106年3月31日
不動產、廠房及設備	\$ 183,454	\$ 184,963	\$ 188,494
投資性不動產	25,896	25,954	26,127
	<u>\$ 209,350</u>	<u>\$ 210,917</u>	<u>\$ 214,621</u>

三二、重大或有負債及未認列之合約承諾

除已於其他附註所述者外，本公司於資產負債表日之重大承諾事項如下：

- (一) 截至 107 年 3 月 31 日暨 106 年 12 月 31 日及 3 月 31 日止，本公司因購買原料已開立未使用之信用狀金額分別為美金 1,150 仟元、美金 1,082 仟元及美金 198 仟元。
- (二) 截至 107 年 3 月 31 日暨 106 年 12 月 31 日及 3 月 31 日止，本公司為開立信用狀保證之用而開予金融機構之存出保證票據餘額皆為 390,500 仟元。
- (三) 截至 107 年 3 月 31 日及 106 年 12 月 31 日止，本公司為廠房設備更換工程而產生之承諾金額均為 1,860 仟元。

三三、具重大影響之外幣資產及負債資訊

以下資訊係按本公司功能性貨幣以外之外幣彙總表達，所揭露之匯率係指該等外幣換算至功能性貨幣之匯率。具重大影響之外幣資產及負債如下：

107 年 3 月 31 日

	外	幣	匯	率	帳	面	金	額
外 幣 資 產								
貨幣性項目								
美 金	\$	4	29.10 (美金：新台幣)		\$		122	
外 幣 負 債								
貨幣性項目								
美 金		1,535	29.10 (美金：新台幣)				44,712	

106 年 12 月 31 日

	外	幣	匯	率	帳	面	金	額
外 幣 資 產								
貨幣性項目								
美 金	\$	5	29.76 (美金：新台幣)		\$		135	
外 幣 負 債								
貨幣性項目								
美 金		2,866	29.76 (美金：新台幣)				85,782	

106 年 3 月 31 日

	外	幣	匯	率	帳	面	金	額
<u>外 幣 資 產</u>								
<u>貨幣性項目</u>								
美 金	\$	3	30.33	(美金：新台幣)	\$		75	
<u>外 幣 負 債</u>								
<u>貨幣性項目</u>								
美 金		1,811	30.33	(美金：新台幣)			55,065	

具重大影響之外幣未實現兌換損益如下：

		107年1月1日至3月31日		106年1月1日至3月31日		
外 幣	匯 率	未實現淨兌換		匯 率	未實現淨兌換	
		(損)	益		(損)	益
美 金	29.300(美金:新台幣)	(\$ 398)		31.095(美金:新台幣)	\$ 2,232	

三四、附註揭露事項

(一) 重大交易事項及(二)轉投資事業相關資訊：

1. 資金貸與他人：無。
2. 為他人背書保證：無。
3. 期末持有有價證券情形（不包含關聯企業）：附表一。
4. 累積買進或賣出同一有價證券之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上：無。
5. 取得不動產之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上：無。
6. 處分不動產之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上：無。
7. 與關係人進、銷貨之金額達新臺幣 1 億元或實收資本額 20% 以上：無。
8. 應收關係人款項達新臺幣 1 億元或實收資本額 20% 以上：無。
9. 從事衍生工具交易：無。
10. 被投資公司資訊：附表二。

(三) 大陸投資資訊：無。

三五、部門資訊

提供給主要營運決策者用以分配資源及評量部門績效之資訊，著重於每一交付或提供之產品或勞務之種類。本公司之應報導部門為飼料部門。

(一) 部門收入與營運結果

	飼 料 部 門	其 他 部 門	總 計
<u>107年1月1日至3月31日</u>			
來自外部客戶收入	\$ 353,843	\$ 21,456	\$ 375,299
部門間收入	15,861	-	15,861
部門收入	<u>\$ 369,704</u>	<u>\$ 21,456</u>	<u>\$ 391,160</u>
內部沖銷			(15,861)
合併收入			<u>\$ 375,299</u>
部門損益	<u>\$ 26,388</u>	<u>(\$ 6,839)</u>	<u>\$ 19,549</u>
主要管理階層薪酬			(\$ 3,713)
採用權益法認列之關聯企業利益			11,903
其他收入			449
其他利益及損失			402
財務成本			(1,201)
稅前淨利			<u>\$ 27,389</u>
<u>106年1月1日至3月31日</u>			
來自外部客戶收入	\$ 340,811	\$ 9,221	\$ 350,032
部門間收入	4,652	-	4,652
部門收入	<u>\$ 345,463</u>	<u>\$ 9,221</u>	<u>\$ 354,684</u>
內部沖銷			(4,652)
合併收入			<u>\$ 350,032</u>
部門損益	<u>\$ 18,695</u>	<u>(\$ 391)</u>	<u>\$ 18,304</u>
主要管理階層薪酬			(\$ 2,186)
採用權益法認列之關聯企業利益			19,196
其他收入			521
其他利益及損失			2,830
財務成本			(1,085)
稅前淨利			<u>\$ 37,580</u>

部門間銷貨係依市價計價。

部門利益係指各個部門所賺取之利潤，不包含應分攤之管理階層薪酬、其他收入、其他利益及損失、財務成本及採用權益法認列之關聯企業利益。

茂生農經股份有限公司
 (原名茂生飼料股份有限公司)
 期末持有有價證券明細表
 民國 107 年 3 月 31 日

附表一
 單位：除另予註明外，
為新台幣千元

持 有 之 公 司	有 價 證 券 種 類 及 名 稱	與有價證券發行人 之 關 係	帳 列 科 目	期 末					備 註
				股 數 (股)	帳 面 金 額	持 股 比 例 (%)	公 允 價 值	備 註	
茂生農經股份有限公司	股票 福懋油脂股份有限公司	本公司為該公司董事	透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產－流動	6,275,889	\$ 458,140	2.87	\$ 458,140	(註1)	

註 1：股票市價係按 107 年 3 月 31 日之收盤價計算。
 註 2：投資關聯企業相關資訊，請參閱附表二。

茂生農經股份有限公司

(原名茂生飼料股份有限公司)

被投資公司名稱、所在地區…等相關資訊

民國 107 年 1 月 1 日至 3 月 31 日

附表二

單位：除另予註明外，
為新台幣仟元

投 資 公 司 名 稱	被 投 資 公 司 名 稱	所 在 地 區	主 要 營 業 項 目	原 始 投 資 金 額	期 末			持 有 額 (註)	被 投 資 公 司 本 期 認 列 之 益 (損) (註)	本 期 投 資 (註)
					本 期	末 去	年 底	帳 面 金 額 (註)		
茂生農經股份有限公司	台灣大食品股份有限公司	台中市	麵粉及農產品等之產銷業務		\$ 306,720		\$ 306,720	30,311,819	36.84	\$ 428,109
										\$ 32,310
										\$ 11,903

註：係依業經會計師核閱之財務報表計算。

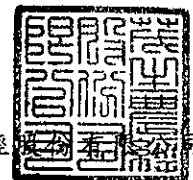
茂生農經股份有限公司

內部控制制度聲明書

日期：107年3月16日

本公司民國 106 年度之內部控制制度，依據自行評估的結果，謹聲明如下：

- 一、本公司確知建立、實施和維護內部控制制度係本公司董事會及經理人之責任，本公司業已建立此一制度。其目的係在對營運之效果及效率(含獲利、績效及保障資產安全等)、報導具可靠性、及時性、透明性及符合相關規範暨相關法令規章之遵循等目標的達成，提供合理的確保。
- 二、內部控制制度有其先天限制，不論設計如何完善，有效之內部控制制度亦僅能對上述三項目標之達成提供合理的確保；而且，由於環境、情況之改變，內部控制制度之有效性可能隨之改變。惟本公司之內部控制制度設有自我監督之機制，缺失一經辨認，本公司即採取更正之行動。
- 三、本公司係依據「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」(以下簡稱「處理準則」)規定之內部控制制度有效性之判斷項目，判斷內部控制制度之設計及執行是否有效。該「處理準則」所採用之內部控制制度判斷項目，係為依管理控制之過程，將內部控制制度劃分為五個組成要素：1. 控制環境，2. 風險評估，3. 控制作業，4. 資訊與溝通，及5. 監督作業。每個組成要素又包括若干項目。前述項目請參見「處理準則」之規定。
- 四、本公司業已採用上述內部控制制度判斷項目，評估內部控制制度之設計及執行的有效性。
- 五、本公司基於前項評估結果，認為本公司於民國106年12月31日之內部控制制度(含對子公司之監督與管理)，包括瞭解營運之效果及效率目標達成之程度、報導係屬可靠、及時、透明及符合相關規範暨相關法令規章之遵循有關的內部控制制度等之設計及執行係屬有效，其能合理確保上述目標之達成。
- 六、為申請股票上櫃之需要，本公司依據「處理準則」第25條之規定及「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心審查有價證券上櫃作業程序」第6條之規定，委託會計師專案審查上開期間與外部財務報導之可靠性及與保障資產安全(使資產不致在未經授權之情況下取得、使用或處分)有關的內部控制制度，如前項所述，其設計及執行係屬有效，並無影響財務資訊之記錄、處理、彙總及報告可靠性之重大缺失，亦無影響保障資產安全，使資產在未經授權之情況下逕行取得、使用或處分之重大缺失。
- 七、本聲明書將成為本公司公開發行說明書之主要內容，並對外公開。上述公開之內容如有虛偽、隱匿等不法情事，將涉及證券交易法第二十條、第三十二條、第一百七十一條及第一百七十四條等之法律責任。
- 八、本聲明書業經本公司民國107年3月16日董事會通過，出席董事7人中，有0人持反對意見，餘均同意本聲明書之內容，併此聲明。



茂生農經

董事長：



簽章

總經理：



簽章

內部控制制度審查報告

後附茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）民國 107 年 3 月 16 日謂經評估認為其與外部財務報導及保障資產安全有關之內部控制制度，於民國 106 年 12 月 31 日係有效設計及執行之聲明書，業經本會計師審查竣事。維持有效之內部控制制度及評估其有效性係公司管理階層之責任，本會計師之責任則為根據審查結果對公司內部控制制度之有效性及上開公司之內部控制制度聲明書表示意見。

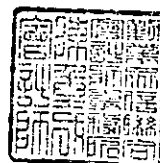
本會計師係依照「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」及一般公認審計準則規劃並執行審查工作，以合理確信公司上述內部控制制度是否在所有重大方面維持有效性。此項審查工作包括瞭解公司內部控制制度、評估管理階層評估整體內部控制制度有效性之過程、測試及評估內部控制制度設計及執行之有效性，以及本會計師認為必要之其他審查程序。本會計師相信此項審查工作可對所表示之意見提供合理之依據。

任何內部控制制度均有其先天上之限制，故茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）上述內部控制制度仍可能未能預防或偵測出業已發生之錯誤或舞弊。此外，未來之環境可能變遷，遵循內部控制制度之程度亦可能降低，故在本期有效之內部控制制度，並不表示在未來亦必有效。

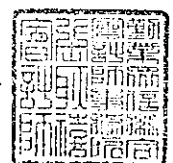
依本會計師意見，依照「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」之內部控制有效性判斷項目判斷，茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）與外部財務報導及保障資產安全有關之內部控制制度，於民國 106 年 12 月 31 日之設計及執行，在所有重大方面可維持有效性；茂生農經股份有限公司（原名茂生飼料股份有限公司）於民國 107 年 3 月 16 日所出具謂經評估認為其上述與外部財務報導及保障資產安全有關之內部控制制度係有效設計及執行之聲明書，在所有重大方面則屬允當。

勤業眾信聯合會計師事務所

會計師 陳 重 成



會計師 張 耿 禧



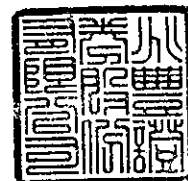
中 華 民 國 107 年 3 月 20 日

承銷商總結意見

茂生農經股份有限公司(以下簡稱該公司或茂生)本次為辦理公開募集現金增資發行普通股 2,942,000 股，每股面額新臺幣壹拾元，總計新臺幣 29,420,000 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，包括實地了解茂生農經股份有限公司之營運狀況，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，茂生農經股份有限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。

兆豐證券股份有限公司



負責人：簡 鴻 文



承銷部門主管：吳 明 宗



中華民國107年6月25日

法 律 意 見 書

茂生農經股份有限公司本次為申請股票上櫃，向財團法人中華民國櫃檯買賣中心提出申請櫃檯買賣。經本律師採取必要審核程序，包括實地瞭解，與公司相關人員面談或電話訪談，蒐集、整理、查證公司董事會及股東會議事錄、重要契約及其他相關文件、資料，並參酌相關專家之意見等，茲依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心審查有價證券上櫃作業程序」暨「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」規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，茂生農經股份有限公司本次向財團法人中華民國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股票上櫃之情事。

此致

茂生農經股份有限公司

恭敬忠法律事務所

林瑞陽律師



中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

律師法律意見書

茂生農經股份有限公司本次為募集與發行普通股2,942,000股，每股面額新臺幣10元整，發行總額共計新臺幣29,420,000元整，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。

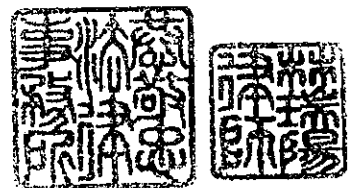
依本律師意見，茂生農經股份有限公司本次向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出之法律事項檢查表所載事項，並未發現有違反法令致影響有價證券募集與發行之情事。

此致

茂生農經股份有限公司

恭敬忠法律事務所

林瑞陽律師

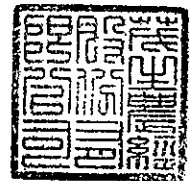


中 華 民 國 一 〇 七 年 六 月 二 十 五 日

聲 明 書

本公司、本公司之董事、總經理、財務或會計主管以及與本公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

發行人：茂生農經股份有限公司



負責人：黃 強

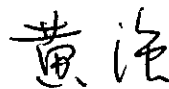


日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之董事長，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

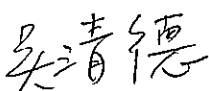
董事長：黃 強



日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之董事暨總經理，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

董事暨總經理：吳清德 

日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之法人董事，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

法人董事：慧德國際股份有限公司



負 責 人：黃大中

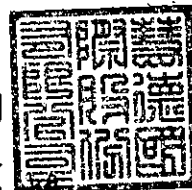


日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之法人董事代表人，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

法人董事：慧德國際股份有限公司



法人董事代表人：黃蘊慧

日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之董事，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

董事：徐鈺瑞

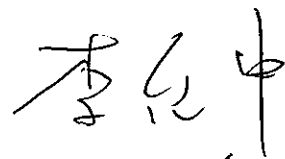


日 期：中華民國 107 年 6 月 18 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之獨立董事，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

獨立董事：李允中

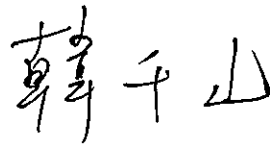


日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之獨立董事，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任

獨立董事 韓千山



日 期：中華民國107年6月15日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之獨立董事，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

獨立董事：陳國祥

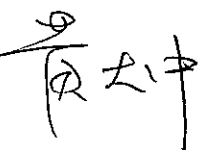
陳國祥

日期：中華民國 107 年 6 月 25 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

經理人：黃大中

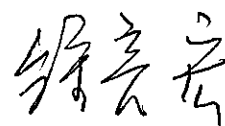


日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

經理人：鍾亮宏

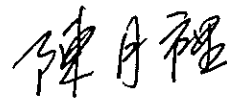


日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

經理人：陳月裡

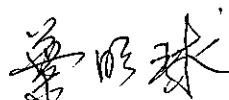


日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

經理人：葉明球

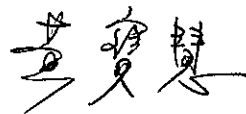


日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

經理人：黃寶慧



日 期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲明書

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

經理人：林俊翰



日期：中華民國 107 年 6 月 15 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之會計主管，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

會計主管：柯佳慧

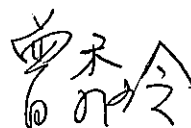


日 期：中華民國 107 年 6 月 25 日

聲 明 書

本人為茂生農經股份有限公司之稽核主管，於茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予茂生農經股份有限公司及其董事、總經理、財務或會計主管以及與茂生農經股份有限公司申報募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案有關之經理人或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

稽核主管：曾秀玲



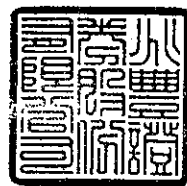
日 期：中華民國 107 年 6 月 25 日

聲 明 書

本公司受茂生農經股份有限公司（下稱茂生公司）委託，擔任茂生公司募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案之證券承銷商，茲聲明將善盡注意下列事項，絕無虛偽或隱匿之情事：

- 一、 茂生公司本次募集與發行有價證券價格之訂定及相關作業程序，應遵守「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」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」等相關規定。
- 二、 本公司絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且承銷相關費用之收取，不以其他方式或名目補償或退還予發行人或其關係人或前二者所指定之人等。
- 三、 如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條及第三十二條等規定，除依中華民國證券商業同業公會訂定之相關規定處理，並應負證券交易法第五十六條、第六十六條、第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

證券承銷商：兆豐證券股份有限公司



負責人：簡鴻文



中 華 民 國 一 〇 七 年 六 月 二 十 五 日

聲 明 書

本公司受茂生農經股份有限公司（下稱茂生公司）委託，擔任茂生公司募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案之證券承銷商，茲聲明將善盡注意下列事項，絕無虛偽或隱匿之情事：

- 一、 茂生公司本次募集與發行有價證券價格之訂定及相關作業程序，應遵守「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」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」等相關規定。
- 二、 本公司絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且承銷相關費用之收取，不以其他方式或名目補償或退還予發行人或其關係人或前二者所指定之人等。
- 三、 如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條及第三十二條等規定，除依中華民國證券商業同業公會訂定之相關規定處理，並應負證券交易法第五十六條、第六十六條、第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

證券承銷商：富邦綜合證券股份有限公司

負責人：史 綱



中 華 民 國 一 〇 七 年 六 月 廿 五 日

聲 明 書

本公司受茂生農經股份有限公司（下稱茂生公司）委託，擔任茂生公司募集與發行初次上櫃前現金增資發行新股乙案之證券承銷商，茲聲明將善盡注意下列事項，絕無虛偽或隱匿之情事：

- 一、 茂生公司本次募集與發行有價證券價格之訂定及相關作業程序，應遵守「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」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」等相關規定。
- 二、 本公司絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且承銷相關費用之收取，不以其他方式或名目補償或退還予發行人或其關係人或前二者所指定之人等。
- 三、 如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條及第三十二條等規定，除依中華民國證券商業同業公會訂定之相關規定處理，並應負證券交易法第五十六條、第六十六條、第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

證券承銷商：第一金證券股份有限公司



負責人：葉光章



中 華 民 國 一 〇 七 年 六 月 廿 五 日

聲 明 書

茲聲明本公司辦理初次上櫃現金增資發行新股案件，將不受理下列對象之投標單：

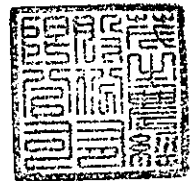
- 一、發行公司（發行機構）採權益法評價之被投資公司。
- 二、對發行公司（發行機構）之投資採權益法評價之投資者。
- 三、公司之董事長或總經理與發行公司（發行機構）之董事長或總經理為同一人，或具有配偶關係者。
- 四、受發行公司（發行機構）捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。
- 五、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。
- 六、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之配偶。
- 七、承銷團之董事、監察人、受僱人及其配偶。
- 八、前各款之人利用他人名義參與應募者（指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人）。

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

聲明人：茂生農經股份有限公司

負責人：黃 強



中 華 民 國 一 〇 七 年 六 月 二 十 五 日

聲 明 書

茲聲明本公司主辦茂生農經股份有限公司初次上櫃現金增資發行新股案件，將不受理下列對象之投標單：

- 一、發行公司（發行機構）採權益法評價之被投資公司。
- 二、對發行公司（發行機構）之投資採權益法評價之投資者。
- 三、公司之董事長或總經理與發行公司（發行機構）之董事長或總經理為同一人，或具有配偶關係者。
- 四、受發行公司（發行機構）捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。
- 五、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。
- 六、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之配偶。
- 七、承銷團之董事、監察人、受僱人及其配偶。
- 八、前各款之人利用他人名義參與應募者（指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人）。

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

聲明人：兆豐證券股份有限公司

負責人：簡鴻文



中 華 民 國 一 〇 七 年 六 月 二 十 五 日

聲 明 書

茲聲明本公司主辦茂生農經股份有限公司初次上櫃現金增資發行新股案件，將不受理下列對象之投標單：

- 一、發行公司（發行機構）採權益法評價之被投資公司。
- 二、對發行公司（發行機構）之投資採權益法評價之投資者。
- 三、公司之董事長或總經理與發行公司（發行機構）之董事長或總經理為同一人，或具有配偶關係者。
- 四、受發行公司（發行機構）捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。
- 五、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。
- 六、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之配偶。
- 七、承銷團之董事、監察人、受僱人及其配偶。
- 八、前各款之人利用他人名義參與應募者（指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人）。

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

聲明人：富邦綜合證券股份有限公司

負責人：史綱



中 華 民 國 一 〇 七 年 六 月 二 十 五 日

聲 明 書

茲聲明本公司主辦茂生農經股份有限公司初次上櫃現金增資發行新股案件，將不受理下列對象之投標單：

- 一、發行公司（發行機構）採權益法評價之被投資公司。
- 二、對發行公司（發行機構）之投資採權益法評價之投資者。
- 三、公司之董事長或總經理與發行公司（發行機構）之董事長或總經理為同一人，或具有配偶關係者。
- 四、受發行公司（發行機構）捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。
- 五、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。
- 六、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之配偶。
- 七、承銷團之董事、監察人、受僱人及其配偶。
- 八、前各款之人利用他人名義參與應募者（指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人）。

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

聲明人：第一金證券股份有限公司

負責人：葉光章



中 華 民 國 一 〇 七 年 六 月 二 十 五 日

聲 明 書

本公司與茂德投資股份有限公司、台灣大食品股份有限公司等公司間之財務、業務往來並無非常規交易，倘若目前無財務業務往來者，日後往來時，亦無非常規交易之情事。

特此聲明

立書人： 茂生農經股份有限公司



董事長： 黃 強



中 華 民 國 一 〇 七 年 丕 月 二 十 三 日

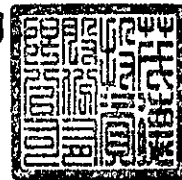
聲 明 書

本公司與茂生農經股份有限公司、台灣大食品股份有限公司等公司間之財務、業務往來並無非常規交易，倘若目前無財務業務往來者，日後往來時，亦無非常規交易之情事。

特此聲明

立書人：茂德投資股份有限公司

董事長：黃 蘊 慧



中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 ニイシ 日

聲 明 書

本公司與茂生農經股份有限公司、茂德投資股份有限公司等公司間之財務、業務往來並無非常規交易，倘若目前無財務業務往來者，日後往來時，亦無非常規交易之情事。

特此聲明

立書人：台灣大食品股份有限公司

董事長：許 文 通



中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 ニ ヲ シ 日

本公司、本公司之董事及監察人、以及與本公司申請上櫃案有關之經理人、受僱人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

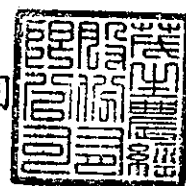
特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

申請人：茂生農經股份有限公司

負責人：黃強



中 華 民 國 一 〇 七 年 〇 月 〇 〇 〇 日

本人為茂生農經股份有限公司之董事長，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

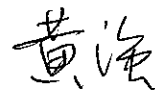
- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

董事長：黃強



中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

本人為茂生農經股份有限公司之董事暨總經理，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

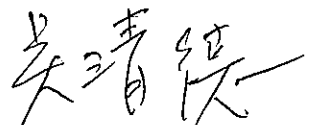
二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

董事暨總經理：吳清德



中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 日

本人為茂生農經股份有限公司之法人董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

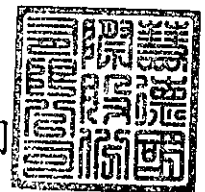
- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

董事：慧德國際股份有限公司



負責人：黃大中



中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 シイシ 日

本人為茂生農經股份有限公司之法人董事代表人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

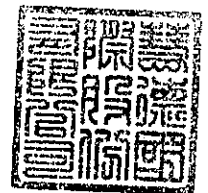
二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

董事：慧德國際股份有限公司



法人董事代表人：黃蘊慧

A handwritten signature in black ink, appearing to read '黃蘊慧' (Huang Yunhui).

中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 ニヤシ 日

本人為茂生農經股份有限公司之董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

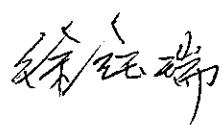
一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

董事：徐鈺瑞 

中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

本人為茂生農經股份有限公司之獨立董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

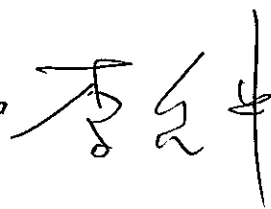
- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

獨立董事：李允中



中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 ン 日

本人為茂生農經股份有限公司之獨立董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

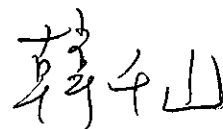
- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

獨立董事：韓千山



中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

本人為茂生農經股份有限公司之獨立董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

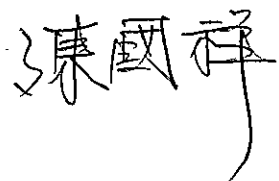
二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

獨立董事：陳國祥



中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 ニヤシ 日

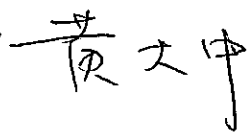
本人為茂生農經股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

經理人：黃大中 

中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

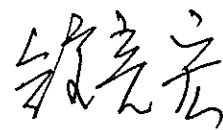
- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

經理人：鍾亮宏



中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

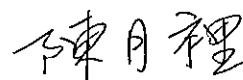
- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

經理人：陳月裡



中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 ニ ヲ 日

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

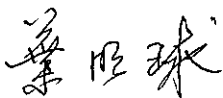
一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

經理人：葉明球 

中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

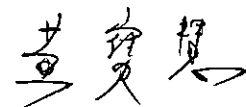
二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

經理人：黃寶慧



中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

本人為茂生農經股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

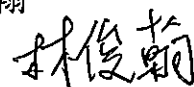
二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

經理人：林俊翰



中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

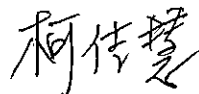
本人為茂生農經股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

經理人：柯佳慧 

中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 ニヤシ 日

本人為茂生農經股份有限公司之受僱人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

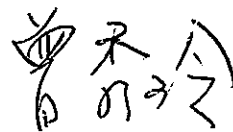
二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

受僱人：曾秀玲



中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 ニヤシ 日

本公司及本公司相關人員輔導並承銷茂生農經股份有限公司申請有價證券上櫃案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 56 條、第 66 條、第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、本案絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且承銷相關費用之收取不以任何方式或名目補償或退還予發行人或其關係人或其所指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

主辦推薦證券商：兆豐證券股份有限公司



負責人：簡鴻文



中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 ニ 日

本公司及本公司相關人員輔導並承銷茂生農經股份有限公司申請有價證券上櫃案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 56 條、第 66 條、第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、本案絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且承銷相關費用之收取不以其他方式或名目補償或退還予發行人或其關係人或其所指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

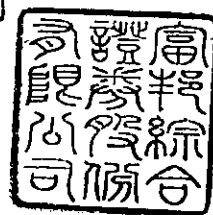
特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

協辦推薦證券商：富邦綜合證券股份有限公司

負責人：史綱



中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

本公司及本公司相關人員輔導並承銷茂生農經股份有限公司申請有價證券上櫃案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴中心相關規定處理，並自負證券交易法第 56 條、第 66 條、第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、本案絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且承銷相關費用之收取不以其他方式或名目補償或退還予發行人或其關係人或其所指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

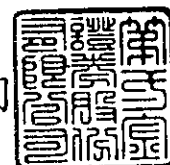
特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

協辦推薦證券商：第一金證券股份有限公司

負責人：葉光章



中 華 民 國 一 〇 七 年 シ 月 ニイシ 日

聲明書

本律師承辦茂生農經股份有限公司申請有價證券上櫃案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願自負法律責任。

- 一、絕對保持超然獨立之精神並本於誠信，本案審查期間絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為。
- 二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

恭敬忠法律事務所

林瑞陽律師



中 華 民 國 一 〇 七 年 三 月 二 十 三 日

本律師承辦茂生農經股份有限公司申請有價證券上櫃案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願自負法律責任。

- 一、絕對保持超然獨立之精神並本於誠信，本案審查期間絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為。
- 二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

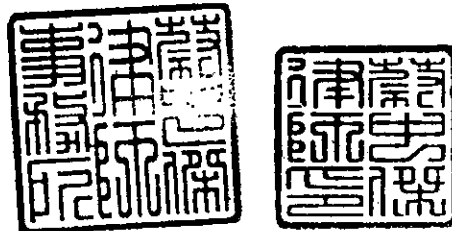
特此聲明

此致

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

律師事務所：蔚中傑律師事務所

律師：蔚 中 傑



中 華 民 國 一 〇 七 年 月 日

本會計師承辦茂生農經股份有限公司申請有價證券上櫃案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願自負法律責任。

- 一、絕對保持超然獨立之精神並本於誠信，本案審查期間絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為。
- 二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

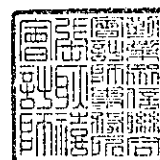
財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

會計師事務所：勤業眾信聯合會計師事務所

會計師：陳 重 成

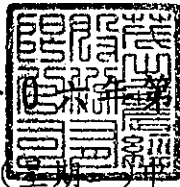


會計師：張 耿 禧



中 華 民 國 1 0 7 年 3 月 31 日

茂生農經股份有限公司一〇六年第六次（臨時）董事會議事錄



壹、時間：民國 106 年 06 月 06 日（星期三）上午 12 時 10 分整。

貳、地點：台北市和平西路一段 30 號 2 樓

參、出席：黃強、吳清德、葉明球、黃蘊慧等 4 席董事出席

鍾亮宏請假

肆、列席：

伍、主席：黃強 董事長



記 錄：葉明球



陸、討論事項：

案 由：本公司擬申請股票上(市)櫃案，提請 決議。

說 明：本公司為長期經營發展、建立公司形象，提高知名度、延攬優秀專業人才，達到公司永續經營之目的，擬授權董事長於適當時機向財團法人中華民國櫃檯買賣中心(或其他主管機關)，提出股票上(市)櫃之申請。有關申請時間授權董事長決行。

決 議：經全體出席董事無異議照案通過。

捌、臨時動議：無。

玖、散會：上午 12 時 20 分整。

茂生農經股份有限公司一〇七年第一次董事會議事錄(節錄本)



壹、時間：民國 107 年 03 月 16 日(星期五)下午 4 時 0 分整。

貳、地點：台北市和平西路一段 30 號 2 樓

參、出席：黃強董事長、吳清德董事、黃蘊慧董事、徐鈺瑞董事、李允中獨立董事、韓千山獨立董事及陳國祥獨立董事等應 7 席董事出席實際 7 席董事出席。

肆、列席：葉明球財會協理、柯佳慧會計經理、曾秀玲稽核副理、林信鴻特助、兆豐證券尤君源協理

伍、主席：黃強 董事長



記 錄：葉明球



陸、報告事項：

(一) 上次會議紀錄及執行情形：略。

(二) 重要財務業務報告：略。

(三) 內部稽核業務報告：略。

(四) 其他重要報告事項：略。

柒、討論事項：第一案~第五案、第九案：略

第六案

案 由：辦理現金增資供初次上市(櫃)公開承銷，並由原股東全數放棄認購案，
提請 決議。

說 明：

- 一、茲為符合申請股票為櫃檯買賣時需提撥一定比率之股份，委託推薦證券商辦理上櫃前股票公開承銷之規定，本公司擬辦理現金增資發行新股作為初次上櫃前提出公開承銷之股份來源，其中除依公司法第 267 條規定提撥 10~15%供員工認購外，其餘股份擬依證券交易法第 28 條之 1 排除公司法第 267 條第三項原股東優先認購之規定，全數委由推薦證券商辦理上櫃前公開承銷事宜。
- 二、員工認購不足或放棄認購部份，擬授權董事長洽特定人認購之。
- 三、本次現金增資發行新股之權利義務與原有股份相同。
- 四、本次現金增資相關事項，如經主管機關修正或為因應客觀環境而需修正時，擬提請股東會授權董事會全權處理本次增資案等相關事宜。
- 五、本案經董事會審議通過後，提請本年股東常會討論。
- 六、提請董事會討論。

決 議：經全體出席董事無異議照案通過。

第七案

案 由：本公司與主辦券商簽訂過額配售協議書案，提請 決議。

說 明：配合公司申請上櫃，於掛牌前，須辦理過額配售，擬授權董事長依申請上櫃時程進度，於適當時機與主辦承銷商-兆豐證券股份有限公司簽訂股票初次上櫃穩定承銷價格機制協議書。

決 議：經全體出席董事無異議照案通過。

第八案

案 由：本公司 107 年第 1 季及第 2 季簡式財務預測案，提請 決議。

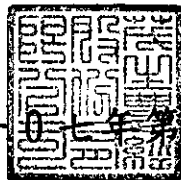
說 明：因應本公司將向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心申請上櫃事宜，擬具 107 年第 1 季及第 2 季簡式財務預測(詳附件 9)，提請董事會討論。

決 議：經全體出席董事無異議照案通過。

捌、臨時動議：無。

玖、散會：下午 4 時 30 分。

茂生農經股份有限公司一〇七年第三次董事會議事錄(節錄本)



壹、時間：民國 107 年 06 月 22 日(星期五)上午 10 時 20 分整。

貳、地點：台北市和平西路一段 30 號 2 樓

參、出席：黃強董事長、吳清德董事、黃蘊慧董事、徐鈺瑞董事、李允中獨立董事、韓千山獨立董事及陳國祥獨立董事等應 7 席董事出席實際 7 席董事出席。

肆、列席：葉明球財會協理、柯佳慧會計經理、曾秀玲稽核副理、林信鴻特助、兆豐證券尤君源協理、羅英瑜。

伍、主席：黃強 董事長

記 錄：葉明球



陸、討論事項：無上次會議保留之討論事項。第一案及第三~五案：略

第二案：

案 由：本公司擬辦理現金增資發行新股以供本公司股票初次上櫃前公開承銷，提請 決議。

說 明：

- 一、本公司業於 107 年 6 月 22 日經股東常會決議通過，為配合本公司股票初次上櫃前辦理股票公開承銷之需要，並授權董事會全權處理本次現金增資發行新股案等相關事宜。
- 二、本公司股票初次上櫃申請案，業經財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心(以下簡稱櫃買中心)於 107 年 5 月 3 日上櫃審議委員會審議通過，並經 107 年 5 月 25 日櫃買中心董事會決議通過。
- 三、本公司業於 107 年 6 月 22 日經股東常會決議通過現金增資提撥公開承銷案，作為初次上櫃前提出公開承銷之股份來源，擬辦理現金增資發行新股 2,942,000 股，每股面額新台幣 10 元，共計新台幣 29,420,000 元，暫定發行價格每股新台幣 47 元溢價發行，預計募集總金額為新台幣 138,274,000 元；惟向金管會委託之機構申報之暫定發行價格、實際發行價格及公開承銷之方式授權董事長考量當時市場狀況，並依相關證券法令與主辦證券承銷商共同議定之。
- 四、本次現金增資依公司法第 267 條規定，保留發行股份之 15% 內，計 441 仟股供員工認購外，其餘 2,501 仟股依證券交易法第 28 條之 1 規定及 107 年 6 月 22 日股東常會之決議由原股東放棄認購以供全數提撥辦理公開發行承銷，不受公司法第 267 條規定關於原股東優先認購規定之限制。
- 五、員工認購不足或放棄認購部分，擬授權董事長洽特定人按發行價格認購。
- 六、本次現金增資發行新股均採無實體發行，發行之新股權利及義務與原有股份相同。

七、本次募集與發行有價證券資金運用計畫、預計進度及預計可產生之效益請參閱附件 1。

八、本次增資案俟呈奉主管機關申報生效後，擬授權董事長訂定增資基準日等發行新股之相關事宜。

九、本次增資發行新股所訂發行股數、發行條件、計畫項目及其他有關事項如因法令規定或主管機關核定及基於營運評估或因客觀環境須予以修正變更時，授權董事長全權處理。

決 議：經全體出席董事無異議照案通過。

柒、臨時動議：無。

捌、散會：上午 10 時 45 分。

茂生農經股份有限公司
107 年股東常會議事錄(節錄本)

時間：中華民國 106 年 06 月 22 日(星期五)上午 9 時整

地點：行政院人事行政總處公務人力發展中心

(臺北市大安區新生南路 3 段 30 號)

主席：黃 強 董事長



記錄：林信鴻



出席：出席股東及股東代理人所代表之股數共計為 18,060,382 股，占本公司發行份股總數 30,058,000 股之 60.08%。

宣佈開會：出席及代理出席股東代表股數已達法定數額，主席依法宣佈開會。

主席致詞：略。

報告事項：略。

承認事項

第一案：略。

第二案

董事會提

案由：本公司 106 年度盈餘分派案，提請 承認。

說明：

- 一、本公司 106 年度本期淨利為新台幣 139,083,272 元，依公司法及本公司章程提列法定盈餘公積後，擬配發股東現金紅利為新台幣 75,145,000 元，即每股配發 2.5 元，106 年度盈餘分配表，請參閱附件五。
- 二、本次現金股利配發至元為止，元以下捨去，其不足一元之畸零款合計數，轉入其他收入。
- 三、本次盈餘分派案嗣後若因買回本公司股份或將庫藏股轉讓、轉換、註銷或現金增資或其他法令變更、主管機關核定修正或客觀環境致影響流通在外已發行股份總數，使股東配息比率發生變動時，授權董事長全權處理。
- 四、本案俟提請股東常會承認後，授權董事會訂定除息基準日及其他相關事宜。

決議：經主席徵詢全體出席股東無異議照案承認。

討論事項

第一案

董事會提

案由：修訂本公司「公司章程」部分條文案，提請 決議。

說明：

- 一、為配合公司已設置審計委員會，爰刪除本公司「公司章程」中有關監察人相關文字。增修就累積可供分配盈餘提撥不低於 10% 分配股東股息紅利等

股利政策。

二、本公司「公司章程」修訂條文對照表，請詳附件請參閱附件六。

決 議：經主席徵詢全體出席股東無異議照案通過。

第二案

董事會提

案 由：辦理現金增資供初次上市(櫃)公開承銷，並由原股東全數放棄認購案，提請 決議。

說 明：

- 一、茲為符合申請股票為櫃檯買賣時需提撥一定比率之股份，委託推薦證券商辦理上櫃前股票公開承銷之規定，本公司擬辦理現金增資發行新股作為初次上櫃前提出公開承銷之股份來源，其中除依公司法第 267 條規定提撥 10~15%供員工認購外，其餘股份擬依證券交易法第 28 條之 1 排除公司法第 267 條第三項原股東優先認購之規定，全數委由推薦證券商辦理上櫃前公開承銷事宜。
- 二、員工認購不足或放棄認購部份，擬授權董事長洽特定人認購之。
- 三、本次現金增資發行新股之權利義務與原有股份相同。
- 四、本次現金增資相關事項，如經主管機關修正或為因應客觀環境而需修正時，擬提請股東會授權董事會全權處理本次增資案等相關事宜。

決 議：經主席徵詢全體出席股東無異議照案通過。

臨時動議：無。

散會：上午 9 時 17 分。

茂生農經有限公司

106 年度盈餘分配表

單位：新台幣元

項 目	金 額
期初未分配盈餘	59,808,822
精算（損）益列入保留盈餘	(7,628,990)
調整後未分配盈餘	52,179,832
本期淨利	139,083,272
提列法定盈餘公積（10%）	(13,908,327)
本期可供分配盈餘	177,354,777
分配項目：	
普通股現金股利（註）	(75,145,000)
期末未分配盈餘	102,209,777

註：本公司流通在外總股數為 30,058,000 股。

普通股現金股利每股新台幣 2.5 元

董事長：黃強

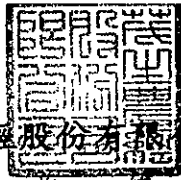


經理人：吳清德



會計主管：柯佳慧





茂生農經股份有限公司章程

第一章 總 則

第 一 條：本公司依照公司法規定組織之，定名為「茂生農經股份有限公司」。

第 二 條：本公司所經營之事業如下：

1. A401010 畜牧場經營業。
2. A401020 家畜禽飼育業。
3. A401040 畜牧服務業。
4. C101010 屠宰業。
5. C199990 未分類其他食品製造業。
6. C201010 飼料製造業。
7. C103050 罐頭、冷凍、脫水及醃漬食品製造業。
8. C104020 烘焙炊蒸食品製造業。
9. C105010 食用油脂製造業。
10. C106010 製粉業。
11. F101040 家畜家禽批發業。
12. F101990 其他農、畜、水產品批發業。
13. F102020 食用油脂批發業。
14. F102170 食品什貨批發業。
15. F103010 飼料批發業。
16. F201010 農產品零售業。
17. F201020 畜產品零售業。
18. F202010 飼料零售業。
19. F399040 無店面零售業。
20. F401010 國際貿易業。
21. G801010 倉儲業。
22. H201010 一般投資業。
23. H703100 不動產租賃業。
24. I101070 農、林、漁、畜牧顧問業。
25. I103060 管理顧問業。
26. ZZ99999 除許可業務外，得經營法令非禁止或限制之業務。

第 三 條：本公司為業務需要，經董事會決議後，得對外背書保證。

第三條之一：本公司轉投資總額不受公司法第十三條所有轉投資總額不得超過本公司實收股本百分之四十之限制。

第 四 條：本公司設總公司於台北市必要時經董事會之決議得在國內外各地設立分支機構。

第 五 條：本公司之公告方法依照公司法及相關法令規定辦理。

第二章 股 份

第 六 條：本公司資本總額定為新台幣肆億元，共分為肆仟萬股，每股金額新台幣壹拾元，均為普通股，其中未發行之股份，授權董事會得分次發行之。前項資本總額保留新台幣參仟萬元，計參佰萬股，供認股權憑證、附認股權特別股或附認股權公司債行使認股權使用。

第 七 條：本公司股票概為記名式，股票應由董事三人以上簽名或蓋章，依法經主管機關或其核定之發行登記機構簽證後發行之。本公司公開發行後，得免印製股票，並應洽證券集中保管事業機構登錄。

第七條之一：刪除

第 八 條：本公司股東常會之召集應於三十日前、股東臨時會應於十五日前將開會之日期、地點及召集事由通知各股東，其通知經相對人同意者，得以電子方式為之，但對於持有記名股票未滿一千股之股東，得以公告方式為之。

本公司股東名簿記載之變更，自股東常會開會前六十日內，股東臨時會開會前三十日內或公司決定分派股息及紅利或其他利益之基準日前五日內，停止股票過戶。

第八條之一：本公司股務作業悉依公司法及相關規定辦理，本公司公開發行股票後，除法令及證券規章另有規定外，依「公開發行股票公司股務處理準則」辦理。。

第三章 股 東 會

第 九 條：本公司股東會分常會及臨時會二種，常會每年至少召開一次，應於每會計年度終了後六個月內，由董事會依法召開，臨時會於必要時依法召集之。

第 十 條：本公司董事長為股東會主席，董事長請假或因故不能行使職權時，由副董事長代理之；無副董事長或副董事長亦請假或因故不能行使職權時，由董事長指定常務董事一人代理之；其未設常務董事者，指定董事一人代理之；董事長未指定代理人者，由常務董事或董事互推一人代理之。

第 十一 條：股東因故不能出席股東會時，得出具公司印發之委託書載明授權範圍，簽名或蓋章委託代理人出席。股東委託出席之辦法，除依公司法規定外，本公司公開發行後，悉依主管機關頒布之「公開發行公司出席股東會使用委託書規則」規定辦理。

第 十二 條：本公司普通股股東每股有一表決權，但有公司法第一七九條規定之情事，無表決權。股東會除公司法另有規定外，須有代表已發行股份總數過半數之股東出席始得召開會議，其決議以出席股東表決權過半數之同意行之。

本公司股票初次上市(櫃)後，召開股東會應將電子方式列為行使表決權管道之一，其行使方法應載明於股東會召集通知。以書面或電子方式行使表決權之股東，視為親自出席，有關其行使之相關事宜，悉依現行法令規定辦理。

第 十三 條：股東會之決議，除公司法及相關法令另有規定外，應有代表已發行股份總數過半數股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之。

第 十四 條：股東會之決議事項，應作成議事錄，由主席簽名或蓋章，並於會後二十日內，將議事錄分發各股東，議事錄應記載議事經過之要領及

其結果。

前項議事錄之製作及分發，得以電子方式為之，本公司股票公開發行後，前項議事錄之分發，並得以公告方式為之。

第四章 董事及審計委員會

第十五條：本公司設董事五至九人，任期三年，由股東會就有行為能力之人中選任，連選得連任。董事任期屆滿而不及改選時，除公司法另有規定外，延長其執行職務，至改選董事為止。

上述董事名額中，若配合證券交易法第十四條之二規定，應設置獨立董事時，其獨立董事不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一。

本公司股票初次上市(櫃)後，董事選舉採公司法第一百九十二條之一之候選人提名制度。董事候選人提名之受理方式及公告等相關事宜，悉依公司法、證券交易法等相關法令規定辦理。獨立董事與非獨立董事應一併進行選舉，分別計算當選名額。有關獨立董事之專業資格、持股、兼職限制及其他應遵行事項，依證券主管機關之相關規定辦理。

本公司亦得依證券交易法第十四條之四規定設置審計委員會替代監察人，審計委員會應由全體獨立董事組成且負責執行公司法、證券交易法暨其他法令規定監察人之職權，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長。

第十六條：董事會之決議，除公司法另有規定外，應有過半數董事之出席，出席董事過半數之同意行之。董事因故不能出席時，得依法出具委託書列舉召集事由之授權範圍，委託其他董事代理出席，前項代理人以受一人委託為限。董事會開會時，如以視訊會議為之，董事以視訊參與會議者，視為親自出席。

第十七條：董事會由董事組織之，由三分之二以上之董事出席及出席董事過半數之同意互推董事長一人，董事長為股東會、董事會之主席，對外代表公司。並得視業務需要，以同一方式互選一人為副董事長。

第十八條：董事長請假或因故不能行使職權時，其代理依公司法第二百零八條規定辦理。

董事會之召集，依公司法第二百零四條規定辦理。本公司董事會之召集得以書面、電子郵件(E-mail)或傳真方式為之。

董事會之決議，除公司法另有規定外，須有過半數董事之出席，出席董事過半數之同意行之。

第十九條：本公司董事之報酬，授權董事會依董事對本公司營運參與程度及貢獻之價值，並參照同業通常水準支給議定之。

董事於任期內，就其業務範圍，依法應負之賠償責任，本公司得經董事會決議，為其購買責任保險。

第五章 經 理 人

第 廿 條：本公司得設經理人，其委任、解任及報酬依公司法第二十九條規定辦理。

第六章 會 計

第 廿一 條：本公司會計年度自每年一月一日起至同年十二月三十一日止。

第 廿二 條：本公司應於每會計年度終了，由董事會造具下列各項表冊，依法提交股東常會請求承認。

(一)營業報告書。

(二)財務報表。

(三)盈餘分派或虧損撥補之議案。

第 廿三 條：本公司年度如有獲利，應提撥 1.5%以上為員工酬勞，由董事會決議以股票或現金分派發放，其發放對象包含符合一定條件之從屬公司員工；本公司得以上開獲利數額，由董事會參照董事對公司營運參與之程度及貢獻之價值，提撥不高於 5%為董事酬勞。

員工酬勞及董事酬勞分派案應由董事會決議行之，並報告股東會。但公司尚有累積虧損時，應預先保留彌補數額，再依前項比例提撥員工酬勞及董事酬勞。

第 廿三 條之一：本公司年度總決算如有盈餘時，除先依法完納稅捐，彌補累積虧損後，次提 10%為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達本公司實收資本額時，得不再提列；再依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積；其餘額併同累積未分配盈餘，由董事會擬具盈餘分派議案，提請股東會決議分派股東股息紅利。若公司股東會決議發放股東紅利時，得以現金或股票方式為之。本公司股利政策係考量以公司永續經營、穩定成長及維護股東權益、健全財務結構為目標，由董事會依公司資金需求擬訂盈餘分派案。若公司股東會決議發放股東股利時，每年就累積可供分配盈餘提撥不低於 10%分配股東股息紅利，惟累積可供分配盈餘低於實收股本 1%時，得不予分配，其中現金股利不得低於股利總額之 10%。

第七章 附 則

第 廿四 條：本條刪除。

第 廿五 條：本章程未訂事項，悉依照公司法之規定辦理。

第 廿六 條：本章程訂立於中華民國五十六年元月十六日。

第一次修訂於民國六十一年六月二十八日。

第二次修訂於民國六十三年四月二日。

第三次修訂於民國六十五年九月二十九日。

第四次修訂於民國六十九年十一月二十日。

第五次修訂於民國六十九年十二月二十日。

第六次修訂於民國七十一年十二月一日。

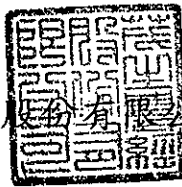
第七次修訂於民國七十七年十月二十日。

第八次修訂於民國七十七年十二月二十七日。

第九次修訂於民國七十九年十二月三十日。

第十次修訂於民國八十年六月十五日。
第十一次修訂於民國八十一年三月二十九日。
第十二次修訂於民國八十一年六月三十日。
第十三次修訂於民國八十四年六月二十三日。
第十四次修訂於民國八十五年六月二十四日。
第十五次修訂於民國九十一年六月三十日。
第十六次修訂於民國九十三年十二月十五日。
第十七次修訂於民國九十四年三月二日。
第十八次修訂於民國一〇五年六月二十三日。
第十九次修訂於民國一〇五年十二月八日。
第二十次修訂於民國一〇六年二月二十日。
第二十一次修訂於民國一〇六年六月二十六日。
第二十二次修訂於民國一〇七年六月二十二日。

茂生農經股份有限公司章程



修訂條文對照表如下：

	原有條文	修訂後條文	
	第四章董事及監察人	第四章董事及審計委員會	已設置審計委員會，爰刪除監察人相關文字。
第十五條	本公司設董事五至九人，<u>監察人二至三人</u>，任期三年，由股東會就有行為能力之人中選任，連選得連任。<u>董事及監察人</u>任期屆滿而不及改選時，除公司法另有規定外，延長其執行職務，至改選<u>董事及監察人</u>就任為止。 上述董事名額中，若配合證券交易法第十四條之二規定，應設置獨立董事時，其獨立董事不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一。 本公司股票初次上市(櫃)後，<u>董事及監察人</u>選舉採公司法第一百九十二條之一之候選人提名制度。<u>董事及監察人</u>候選人提名之受理方式及公告等相關事宜，悉依公司法、證券交易法等相關法令規定辦理。獨立董事與非獨立董事應一併進行選舉，分別計算當選名額。有關獨立董事之專業資格、持股、兼職限制及其他應遵行事項，依證券主管機關之相關規定辦理。 本公司亦得依證券交易法第十四條之四規定設置審計委員會替代監察人，審計委員會應由全體獨立董事組成且負責執行公司法、證券交易法暨其他法令規定監察人之職權，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長。	本公司設董事五至九人，任期三年，由股東會就有行為能力之人中選任，連選得連任。董事任期屆滿而不及改選時，除公司法另有規定外，延長其執行職務，至改選董事就任為止。 上述董事名額中，若配合證券交易法第十四條之二規定，應設置獨立董事時，其獨立董事不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一。本公司股票初次上市(櫃)後，董事選舉採公司法第一百九十二條之一之候選人提名制度。董事候選人提名之受理方式及公告等相關事宜，悉依公司法、證券交易法等相關法令規定辦理。獨立董事與非獨立董事應一併進行選舉，分別計算當選名額。有關獨立董事之專業資格、持股、兼職限制及其他應遵行事項，依證券主管機關之相關規定辦理。 本公司亦得依證券交易法第十四條之四規定設置審計委員會替代監察人，審計委員會應由全體獨立董事組成且負責執行公司法、證券交易法暨其他法令規定監察人之職權，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長。	同上
第十九條	本公司董事及監察人之報酬，授權董事會依<u>董事及監察人</u>對本公司營運參與程度及貢獻之價值，並參照同業通常水準支給議定之。 <u>董事及監察人</u>於任期內，就其業務範圍，依法應負之賠償責任，本公司得經董事會決議，為其購買責任保險。	本公司董事之報酬，授權董事會依董事對本公司營運參與程度及貢獻之價值，並參照同業通常水準支給議定之。 董事於任期內，就其業務範圍，依法應負之賠償責任，本公司得經董事會決議，為其購買責任保險。	同上
第廿二條	本公司應於每會計年度終了，由董事會造具下列各項表冊，於股東常會開會三十日前送經監察人查核後，依法提交股東常會請求承認。 (一)營業報告書。	本公司應於每會計年度終了，由董事會造具下列各項表冊，依法提交股東常會請求承認。 (一)營業報告書。 (二)財務報表。	同上

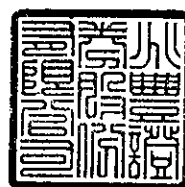
	(二)財務報表。 (三)盈餘分派或虧損撥補之議案。	(三)盈餘分派或虧損撥補之議案。	
第廿三條	公司年度如有獲利，應提撥 1.5% 以上為員工酬勞，由董事會決議以股票或現金分派發放，其發放對象包含符合一定條件之從屬公司員工；本公司得以上開獲利數額，由董事會參照董事及監察人對公司營運參與之程度及貢獻之價值，提撥不高於 5% 為董監酬勞。員工酬勞及董監酬勞分派案應由董事會決議行之，並報告股東會。但公司尚有累積虧損時，應預先保留彌補數額，再依前項比例提撥員工酬勞及董監酬勞。	公司年度如有獲利，應提撥 1.5% 以上為員工酬勞，由董事會決議以股票或現金分派發放，其發放對象包含符合一定條件之從屬公司員工；本公司得以上開獲利數額，由董事會參照董事對公司營運參與之程度及貢獻之價值，提撥不高於 5% 為董事酬勞。員工酬勞及董事酬勞分派案應由董事會決議行之，並報告股東會。但公司尚有累積虧損時，應預先保留彌補數額，再依前項比例提撥員工酬勞及董事酬勞。	同上
第廿三條之一	本公司年度總決算如有盈餘時，除先依法完納稅捐，彌補累積虧損後，次提 10% 為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達本公司實收資本額時，得不再提列；再依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積；其餘額併同累積未分配盈餘，由董事會擬具盈餘分派議案，提請股東會決議分派股東股息紅利。若公司股東會決議發放股東紅利時，得以現金或股票方式為之。本公司股利政策係考量以公司永續經營、穩定成長及維護股東權益、健全財務結構為目標，由董事會依公司資金需求擬訂盈餘分派案。若公司股東會決議發放股東股利時，其中現金股利不得低於股利總額之百分之十。	本公司年度總決算如有盈餘時，除先依法完納稅捐，彌補累積虧損後，次提 10% 為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達本公司實收資本額時，得不再提列；再依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積；其餘額併同累積未分配盈餘，由董事會擬具盈餘分派議案，提請股東會決議分派股東股息紅利。若公司股東會決議發放股東紅利時，得以現金或股票方式為之。本公司股利政策係考量以公司永續經營、穩定成長及維護股東權益、健全財務結構為目標，由董事會依公司資金需求擬訂盈餘分派案。若公司股東會決議發放股東股利時，每年就累積可供分配盈餘提撥不低於 10% 分配股東股息紅利，惟累積可供分配盈餘低於實收股本 1% 時，得不予分配，其中現金股利不得低於股利總額之 10%。	修訂公司股利政策
第廿六條	本章程訂立於中華民國五十六年元月十六日。 第一次修訂於民國六十一年六月二十八日。 第二次修訂於民國六十三年四月二日。 第三次修訂於民國六十五年九月二十九日。 第四次修訂於民國六十九年十一月二十日。 第五次修訂於民國六十九年十二月二十日。 第六次修訂於民國七十一年十二月一日。 第七次修訂於民國七十七年十月二十日。 第八次修訂於民國七十七年十二月二十七日。 第九次修訂於民國七十九年十二月	本章程訂立於中華民國五十六年元月十六日。 第一次修訂於民國六十一年六月二十八日。 第二次修訂於民國六十三年四月二日。 第三次修訂於民國六十五年九月二十九日。 第四次修訂於民國六十九年十一月二十日。 第五次修訂於民國六十九年十二月二十日。 第六次修訂於民國七十一年十二月一日。 第七次修訂於民國七十七年十月二十日。 第八次修訂於民國七十七年十二月二十七日。 第九次修訂於民國七十九年十二月	公司章程修訂日期

月三十日。 第十次修訂於民國八十年六月十五日。 第十一次修訂於民國八十一年三月二十九日。 第十二次修訂於民國八十一年六月三十日。 第十三次修訂於民國八十四年六月二十三日。 第十四次修訂於民國八十五年六月二十四日。 第十五次修訂於民國九十一年六月三十日。 第十六次修訂於民國九十三年十二月十五日。 第十七次修訂於民國九十四年三月二日。 第十八次修訂於民國一〇五年六月二十三日。 第十九次修訂於民國一〇五年十二月八日。 第二十次修訂於民國一〇六年二月二十日。 第二十一次修訂於民國一〇六年六月二十六日。	三十日。 第十次修訂於民國八十年六月十五日。 第十一次修訂於民國八十一年三月二十九日。 第十二次修訂於民國八十一年六月三十日。 第十三次修訂於民國八十四年六月二十三日。 第十四次修訂於民國八十五年六月二十四日。 第十五次修訂於民國九十一年六月三十日。 第十六次修訂於民國九十三年十二月十五日。 第十七次修訂於民國九十四年三月二日。 第十八次修訂於民國一〇五年六月二十三日。 第十九次修訂於民國一〇五年十二月八日。 第二十次修訂於民國一〇六年二月二十日。 第二十一次修訂於民國一〇六年六月二十六日。 <u>第二十二次修訂於民國一〇七年六月二十二日。</u>

茂生農經股份有限公司

股票初次上櫃 推薦證券商評估報告

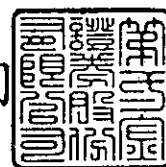
主辦推薦證券商：兆豐證券股份有限公司



協辦推薦證券商：富邦綜合證券股份有限公司



第一金證券股份有限公司



中華民國一〇七年三月二十三日 編制
中華民國一〇七年七月十六日 修訂

茂生農經股份有限公司產業、營運及其他重要風險

一、產業風險

(一)民眾食安風險意識上升

近年來台灣發生多起食品安全事件，造成人心惶惶不安，對於如何提升民眾的食品安全，已成為社會大眾及執政當局的主要議題與方向，其中肉品或蛋品的無藥殘留更是主要焦點之一。飼料作為家禽與家畜的主要食物來源，如何提供適當的飼料品質給養殖業者，並讓其肉品或蛋品能符合食安標準，將是飼料業者未來營運發展良窳的關鍵因素之一。

因應對策：

該公司為因應無藥殘料之趨勢發展，已建置空白料生產線生產完全無藥物殘留的飼料產品，提供給養殖業者，使其能提供無藥物殘留的肉品及蛋品給社會大眾消費者使用。此外，該公司於 106 年 3 月起跨入養殖業務，使用的主要飼料亦是使用該公司本身空白料生產線所生產，因此在民眾食安意識抬頭及政府政策導引下，該公司業績可望隨之受惠。

(二)國際大宗穀物原料價格波動之風險

該公司主要原料為玉米及黃豆等國際大宗穀物，其採購交易價格係以國際市場價格為基準，而國際穀物市場價格則深受每年氣候變化情形、農民種植量、民眾民生需求、科技技術演進及國際金融市場整體狀況等因素所影響，每年國際穀物市場價格波動幅度達 10% 以上，因主要原料佔飼料產品成本比重達七成以上，故採購價格的高低將可能會影響該公司的營運狀況。

因應對策：

該公司採購人員隨時注意大宗原料相關之國際金融資訊，掌握價格變動趨勢，亦詢問往來供應商相關市場資訊與建議，並考量公司業務接單、生產排程狀況、原物料市場價格及船運交期等因素採購，將原物料價格波動風險降低。另該公司飼料產品售價亦會隨原料國際價格波動進行調整，亦能將部分風險轉嫁給客戶。

二、營運風險

(一)飼料產品市場競爭激烈

飼料產業發展已久，初期小廠林立，近年來雖受產業整合發展影響，大廠大者恆大的趨勢確立，但仍有眾多小廠持續營運中，面對此高度競爭的市

場，銷售價格已不再是決定因素，如何及時滿足客戶的需求及解決其飼養過程中的養殖問題，已成為各廠商競爭能力之核心。

因應措施：

該公司自民國 56 年 2 月成立以來，即專注於飼料產品的研發與製造，不斷地與時俱進，客製化生產符合客戶所需的飼料產品，並且持續研發出更優質的飼料產品增加公司競爭力。長久以來，已與客戶建立深厚之情感並且隨時與之保持聯繫，解決其因飼養過程中產生的各項問題，已充分掌握每個客戶的營運狀況，而能給予最適當之建議。故該公司能在此競爭激烈的市場中站穩腳步，持續發展。

(二)匯率變動風險

該公司飼料產品之原料主要為大宗穀物(玉米、黃豆及小麥等)，約有半數向國外採購，以美金做為交易幣別，故外幣匯率變動對該公司損益有一定之影響性。

因應措施：

該公司平時在外幣資金管理上採穩健保守之原則，並隨時蒐集匯率相關之國際金融資訊，掌握匯率變動趨勢，並請往來銀行適時提供外匯資訊與建議，密切掌握匯率走勢以決定外幣部位。未來若有較大之外匯部位產生時，該公司可依據「取得或處分資產處理程序」中之衍生性金融商品交易辦法，從事以避險為目的之衍生性商品交易，將匯率風險降至最低。

三、其他重要風險

其他有關產業現況及發展性以及公司營運風險請詳見承銷商評估報告參、產業狀況及營運風險之說明。

綜上所述，就該公司所面臨之產業風險、營運風險及其他重要風險及其因應對策予以評估，該公司已具備降低風險之能力，其因應對策尚屬穩當。

目 錄

頁次

壹、評估報告總評.....	1
一、承銷總股數說明.....	1
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.....	2
三、承銷風險因素.....	12
四、總結.....	14
貳、推薦證券商就外國申請公司應列示說明其註冊地國及主要營運地國之總體經濟、政經環境變動、相關法令、外匯管制及租稅，暨是否承認我國法院民事確定判決效力之情形等風險事項，並評估外國申請公司所採行相關因應措施之適當性.....	16
參、產業狀況及營運風險.....	17
一、申請公司所屬行業營運風險.....	17
二、申請公司營運風險.....	22
肆、業務狀況.....	42
一、營業概況.....	42
二、存貨概況.....	61
三、申請公司最近三年度及申請年度截至最近期止之業績概況.....	68
四、併購他公司尚未屆滿一個完整會計年度者，評估併購之目的、效益與交易合理性等因素.....	75
伍、財務狀況.....	76
一、申請公司最近三年度及申請年度截至最近期止財務報表比率之分析，與同類別上櫃、上市公司及未上櫃、未上市同業財務比率之比較分析—應包括財務結構、償債能力、經營能力、獲利能力及現金流量.....	76
二、申請公司最近三年度及申請年度截至最近期止申請公司及其各子公司暨母子公司間背書保證、重大承諾、資金貸與他人、衍生性商品交易及重大資產交易之情形，並評估對其財務狀況之影響.....	86
三、申請公司申請年度截至最近期止擴廠計畫及資金來源、工作進度、預計效益，並評估其可行性.....	87
四、個體及合併財務報告之轉投資事業.....	88
五、申請公司分別以承銷價格及於興櫃市場掛牌之最近一個月平均股價為衡量依據，設算其已發行但股份基礎給付交易最終確定日尚未屆至且採內含價值法之員工認股權憑證，於股票上櫃後所產生之費用對財務報表可能之影響.....	91
六、公營事業申請股票上櫃時，其檢送之財務報告以經審計機關審定之審定報告書替代者，應洽會計師就如適用一般公認會計原則與審計機關審定數之差異，及其對財務報告之影響表示意見.....	91
七、推薦證券商應評估外國申請公司依註冊地國法令規定發行之員工認股權憑證及具	

股權性質有價證券之發行辦法合理性暨對股東權益之影響	91
陸、關係人交易評估	92
一、應針對申請公司交易金額重大或性質特殊之關係人交易執行相關評估程序(包括與同業及非關係人交易之比較)，以瞭解其交易之必要性，決策過程合法性，暨價格與款項收付情形之合理性。	92
二、應瞭解申請公司金額重大之關係企業應收款項是否逾期，針對逾期者，應查明其原因及有無重大異常情事。	95
三、申請公司與關係企業、股東或關係人間有鉅額資金往來者，應查明其原因，及利率、收付息情形有無重大異常之情事。	95
柒、推薦證券商派員實地瞭解申請公司之重要子公司營運情形者，應具體列示其是否有重大營運風險或其他重大異常情事之評估意見	95
捌、法令之遵循及對公司營運影響	95
一、申請公司是否違反相關法令規章	96
二、申請時之董事、監察人、大股東、總經理及實質負責人是否違反相關法令，而有違誠信原則或影響其職務之行使	96
三、是否違反著作權、專利權、商標權或其他智慧財產權之情事	96
四、繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件	97
五、申請公司是否有重大勞資糾紛或污染環境事件	97
玖、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」第十條第一項各款所列不宜上櫃情事之評估意見（附件一）	97
拾、申請公司設置之薪資報酬委員會，其成員之專業資格、職權行使及相關事項是否依我國證券法令規定辦理之評估意見	97
一、成員之專業資格	97
二、職權行使及相關事項	98
拾壹、評估申請公司之公司治理自評報告是否允當表達其公司治理運作情形	98
一、股東權益	98
二、董事會職能	98
三、資訊透明度	99
四、內控內稽制度	99
五、經營策略	99
六、利害關係人與社會責任	99
拾貳、評估是否符合集團企業、建設公司、資訊軟體公司、投資控股公司、金融控股公司、參與公共建設之民間機構申請股票上櫃之補充規定	100
一、評估是否符合集團企業申請股票上櫃之補充規定	100
二、評估是否符合建設公司、資訊軟體公司、投資控股公司、金融控股公司、參與公共建設之民間機構申請股票上櫃之規定	104
拾參、以投資控股公司身分申請其股票為櫃檯買賣者，推薦證券商亦應就其被控股公司依本應行記載事項要點第五條、第七條第四項、第十條及第十一條規定逐項評估	104
拾參之一、本國上櫃(市)公司之海外子公司申請其股票為櫃檯買賣者，推薦證券商應詳加評估說明之事項	105

拾肆、自推薦證券商評估報告完成日起至股票上櫃用公開說明書刊印日前，如有重大期後事項，推薦證券商對上列各項目應加以更新說明與評估.....	105
拾伍、其他補充揭露事項.....	105
附件一、依「證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第十條第一項各款所列不宜上櫃情事之推薦證券商評估意見.....	106

壹、評估報告總評

一、承銷總股數說明

(一)已發行股份總數

茂生農經股份有限公司(以下簡稱茂生或該公司)申請上櫃時之實收資本額為新臺幣(以下同) 300,580,000 元，每股面額新臺幣 10 元整，已發行股數為 30,058,000 股，故該公司辦理公開承銷前已發行股份總數為 30,058,000 股。

(二)承銷股數來源

1.現金增資發行新股

該公司本次申請股票上櫃，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」第四條之規定，採用現金增資發行新股方式辦理上櫃前之公開承銷作業，並依「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，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，扣除其前已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數；惟扣除之股數不得逾提出承銷股數之百分之三十，該公司申請上櫃時之實收資本額 300,580,000 元，該公司於 106 年 7 月登錄興櫃買賣，於申請時未滿二年，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」第六條規定，故予以扣除其前已依規定提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數 906,000 股。該公司辦理股票公開承銷前已發行股數為 30,058,000 股，配合本次上櫃前公開承銷，該公司擬辦理現金增資發行新股計 2,942,000 股，依公司法第 267 條之規定，預計保留發行股份之 15%計 441,000 股供員工認購外，餘 2,501,000 股依證券交易法第 28 條之 1 規定排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，預計於 107 年 6 月 22 日股東會決議通過由原股東全數放棄認購，委由推薦證券商辦理上櫃前公開銷售作業，合計擬上櫃掛牌之實收資本額將為 330,000,000 元。

2.過額配售

該公司爰依「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」第二點之規定，與主辦推薦證券商簽訂「股票初次上櫃穩定承銷價格機制協議書」供主辦承銷商辦理過額配售，並經 107 年 3 月 16 日董事會決議通過，由該公司協調股東提出對外公開承銷股數之 15%額度內，計 375,000 股為上限，供推薦證券商

辦理過額配售。惟推薦證券商得依市場需求決定過額配售數量。

(三)承銷總股數

綜上所述，該公司依擬上櫃股份總計 33,000,000 股之百分之十為 3,300,000 股計算應提出公開承銷之股數，經扣除其前已依規定提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數 906,000 股後，該公司預計辦理現金增資發行新股計 2,942,000 股，除預計保留約 15%供員工認購之 441,000 股外，餘 2,501,000 股將委由推薦證券商辦理上櫃前公開承銷。

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、原則或計算方式

股票價值評估方法相當多元，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)，係透過已公開資訊與整個市場、產業性質相近之同業及被評價公司歷史軌跡比較，作為評量企業價值之依據，再根據被評量公司本身異於採樣公司之部分做折溢價之調整；成本法係以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎之淨值法為主，未考慮公司的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須經過調整；此外，尚有以採用未來現金流量作為公司價值評定基礎之收益法，但此方法受限於公司未來現金流量之預估是否精確以及各項評價因子之選取是否適當，故其參考價值之高低係建立在各項參數是否精確之基礎上。茲將各類股票價值評估方法之計算方式、優缺點及適用時機，表列如下：

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，以允當反應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.所評價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.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.企業虧損時不適用。	適用評估風險溢酬、成長率及股利政策穩定之公司。

方法	計算方式	優點	缺點	適用時機
市場法－ 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，以允當反應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.當評價公司為虧損時之替代評估方法。 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。	適用於評價產業成熟型及穩定型之公司。
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，即以資料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，以允當反應受評公司之價值。	1.資料容易取得。 2.使用財務報表資料，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.不同種類資產須使用不同分析方法，且部分資產價值計算較困難。	適合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	根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.反映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。	1.當可取得公司詳確的現金流量與資金成本的預測時。 2.企業經營穩定且無鉅額資本支出。

茂生主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其中禽畜飼料營收佔比約 85%，近年來該公司營運規模呈成長之趨勢，故在評估該公司股價時，成本法因未考慮公司的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須經過調整；同時因收益法須對公司未來盈餘及現金流量能精確估計，但基於未來之預估具不確定性，較不能合理評估公司之價值，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。另市場法係以本益比法及及股價淨值比法為代表，皆係透過已公開的交易價格資訊衡量，經檢視目前上市櫃公司中從事禽畜飼料之製造銷售相關業務之公司有大成、卜蜂、興泰、福壽等公司，故自上市櫃食品類股中選出產品性質較為相近之同業公司與被評價公司的歷史財務資訊作比較，以衡量被評價公司之股票參考價值。

因此考量各評價方法之優缺點、市場慣用方式及投資者之認同度，係參考本益比法所推算之承銷價格，作為該公司辦理股票承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司最近一個月(107 年 5 月)興櫃市場之平均成交價、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。

2. 該公司基本財務資料

(1) 每股淨值

106 年度經會計師查核簽證之股東權益，按期末股數計算之每股淨值如下：

說明	金額/股數
業主權益	919,690 千元
期末股數	30,058 千股
每股淨值	30.60 元/股

資料來源：經會計師查核簽證之財務報告。

(2) 最近三年度及申請年度最近期經會計師查核簽證之財務資料

① 簡明資產負債表

單位：新臺幣千元

項目/年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
流動資產	502,477	699,993	909,639	873,088
非流動資產	596,669	669,524	678,233	690,230
資產總額	1,099,146	1,369,517	1,587,872	1,563,318
流動負債	678,641	567,348	624,565	545,499
非流動負債	55,017	54,891	43,040	28,908
負債總額	733,658	622,239	667,605	574,407
股東權益	365,488	747,278	920,267	988,911
負債及股東權益合計	1,099,146	1,369,517	1,587,872	1,563,318

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告

② 損益表

單位：新臺幣千元

項目/年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
營業收入	1,255,114	1,266,452	1,413,735	375,299
營業成本	1,134,845	1,106,632	1,219,401	325,295
營業毛利	120,269	159,820	209,798	43,153
營業費用	90,818	115,035	137,236	27,317
營業利益	29,451	44,785	72,562	15,836

項目/年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
營業外收入及支出	22,406	107,066	85,209	11,553
稅前純益	51,857	151,851	157,771	27,389
所得稅費用(利益)	17,587	7,719	18,688	(445)
本期淨利	34,270	144,132	139,083	27,834
每股盈餘(元)	1.62	6.51(註 1)	4.63	0.93
追溯調整後 每股稅後盈餘(元)(註 2)	1.04	4.37	4.21	0.84

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告

註 1：105 年 9 月 1 日該公司分割暨減資案係屬共同控制下之組織重組，故視為自始分割不動產營業部。

註 2：追溯調整後每股稅後盈餘係以擬上櫃股數 33,000 千股計算。

3. 市場法、成本法及收益法之比較

在採樣同業的選擇上，該公司係為禽畜飼料之專業製造商，主要業務為禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其中禽畜飼料業務比重約佔 85%，主要銷售客群為國內禽畜養殖業者。目前國內上市(興)櫃公司中，上市公司之大成、卜蜂及興泰與該公司產品類別較為相近，因此選擇上市公司大成、卜蜂及興泰為採樣公司。

(1) 市場法

- ① 此法假設被評價公司之價值與同一產業類似公司間存在密切關係，因此以同一產業類似公司作為評價比較的標準，通常以已上市、櫃同業股票之本益比或股價淨值比乘上目標公司之每股稅後純益或每股淨值，計算評價目標公司之合理市價。其評價模式為：

$$\text{目標公司參考價值} = \left(\frac{V_b}{X_b} \right) \times X_a$$

X_a = 目標公司之財務變數，如盈餘、帳面價值及銷售金額等

$$\left(\frac{V_b}{X_b} \right) = \text{採樣公司之市場乘數(多以本益比或股價淨值比為主)}$$

② 以市場法計算之承銷參考價格如下：

A. 本益比

單位：倍

項目 月份	大盤		採樣同業		
	上市食品業平均	上櫃食品業平均	大成(1210)	卜蜂(1215)	興泰(1235)
107 年 3 月	12.07	19.77	10.57	12.22	6.58
107 年 4 月	12.35	19.87	11.73	11.96	6.81
107 年 5 月	12.36	21.20	10.47	12.19	8.19
平均	12.26	20.28	10.92	12.12	7.19

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及台灣證券交易所網站。

由上表得知，全體上市公司食品業、上櫃公司食品業及採樣同業最近三個月之平均本益比約為 7.19~20.28 倍，惟因上市及上櫃食品業類股之各公司營運內容差異甚大，故排除上市與上櫃食品業類股的平均值，其區間為 7.19~12.12 倍，以該公司最近一個會計年度之稅後淨利 139,083 千元，依擬上櫃掛牌股本 33,000 千股，追溯調整之每股盈餘 4.21 元為基礎計算，按上述本益比計算其參考價格，其價格區間約為 30.27~51.03 元。

B. 股價淨值比

單位：倍

項目 月份	大盤		採樣同業		
	上市食品業平均	上櫃食品業平均	大成(1210)	卜蜂(1215)	興泰(1235)
107 年 3 月	2.57	2.56	1.48	2.62	0.49
107 年 4 月	2.63	2.57	1.64	2.57	0.50
107 年 5 月	2.53	2.40	1.57	2.22	0.50
平均	2.58	2.51	1.56	2.47	0.50

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及台灣證券交易所網站。

由上表得知，全體上市公司食品業、上櫃公司食品業及採樣同業最近三個月之平均股價淨值比約為 0.50~2.58 倍，惟排除同業公司興泰的極端值，股價淨值比為 1.56~2.58，以該公司 106 年度之每股淨值 30.60 元予以估算，按上述股價淨值比法計算其參考價格，其價格區間約為 47.74~78.95 元。惟此法係以歷史成本為計算依據，易受經營期間長短、盈餘分配政策及股東權益內容等非獲利性之影響，且未考慮未來成長性，故本推薦證券商不擬採用此

法。

(2)成本法

- ①係依照國際財務報導準則將目標公司之資產價值扣除公司之負債，以獲得目標公司之價值，實務慣用衡量資產價值之方法為帳面價值法，依此法公司之價值即資產負債表之帳面淨值。其評價模式為：

$$\text{目標公司參考價格} = \frac{A_n - D_n}{S}$$

A_n = 目標公司總資產帳面價值

D_n = 目標公司總負債帳面價值

S = 目標公司流通在外普通股總數

- ②以成本法計算之承銷參考價格如下：

$$P = \frac{A_n - D_n}{S}$$

$$P = (1,587,872 \text{ 千元} - 668,182 \text{ 千元}) / 30,058 \text{ 千股}$$

$$= 30.60 \text{ 元/股}$$

依該公司 106 年度經會計師查核簽證之財務報告之每股淨值 30.60 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，故較不具有參考性。

(3)收益法

收益法係同時考慮實質現金及貨幣之時間價值來進行估算，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的折現值，以其加權平均資金成本作為折現率，將目標企業未來各期預期產生的現金流量予以折現後，即可得到目標企業之總體價值。基於未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握，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，故未採用此方法列入承銷價格議定之依據。

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本益比法計算股票公開承銷之參考價格範圍，選擇採樣同業及其他類股之本益比，以作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司最近一個月(107年5月)興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)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

1.該公司與上市、櫃同業財務狀況及獲利情形

(1)財務結構

分析項目	年度 公司名稱	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
負債占資產比率(%)	茂 生	66.75	45.43	42.08	36.74
	大 成	51.91	46.70	46.69	44.92
	卜 蜂	46.24	40.93	49.90	47.93
	興 泰	47.93	34.79	27.50	26.64
	同 業	55.10	53.10	(註)	(註)
長期資金占不動產、 廠房及設備比率(%)	茂 生	205.87	403.04	490.13	523.79
	大 成	190.32	184.89	184.22	185.98
	卜 蜂	163.31	164.99	134.19	134.10
	興 泰	745.30	1,193.58	2,308.93	1,958.00
	同 業	140.85	142.25	(註)	(註)

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註：財團法人金融聯合徵信中心尚未出版主要行業財務比率資料。

該公司 104~106 年底及 107 年第一季之負債比率分別為 66.75%、45.43%、42.08%及 36.47%，呈現逐年下降之趨勢，其中 105 年底較 104 年底負債占資產比率大幅下降，主係該公司 105 年為充實營運資金辦理現金增資，以償還銀行借款，短期借款金額因而下降使負債總額減少。且該公司因持有上市公司-福懋油的股票，105 年股價較 104 年上漲進行市價評價調整，致資產總額亦隨之上升，而降低 105 年底負債比率；106 年除因持有福懋油股票之市價評價調整因素影響負債占資產比率外，該公司於 106 年 3 月跨入禽畜養殖事業，生物性資產增加，致資產總額上升，故 106 年底負債占資產比率較 105 年底下降；107 年第一季償還銀行借款，短期借款金額因而下降使負債總額減少，故負債占資產比率較 106 年底下降。與採樣公司及同業比較，104 年底高於所有採樣公司，但與同業比率約略相當，係該公司 104 年因營運所需向銀行借款，使負債比率較高所致；105 年底則因辦理現金增資償還銀行借款，短期借款金額下降，故負債比率僅高於大成及同業平均，而低於其餘採樣公司；106 年底及 107 年第一季負債比率僅高於興泰，低於其餘採樣公司。

該公司 104~106 年底及 107 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 205.87%、403.04%、490.13%及 523.79%，呈逐年上升之趨勢。主係因該公司持有福懋油的股票，股價評價調整所致，使備供出

售金融資產未實現利益由 104 年度 99,180 千元大幅增加至 105 年度 239,446 千元，而增加股東權益總額，故 105 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 104 年底明顯上升；106 年底因該公司營運狀況良好，獲利持續增加，且備供出售金融資產未實現利益由 105 年度 239,446 千元增加至 106 年度 355,549 千元，使股東權益總額增加，致 106 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 105 年底上升。107 年第一季較 106 年底增加，係因該公司依 IFRS 9 規定將所持有之上市股票-福懋油，由備供出售金融資產重分類至透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產—流動項下，其價值衡量從 106 年底 355,549 千元增加至 107 年第一季 396,343 千元，故使股東權益總額增加，107 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率較 106 年底上升。與採樣公司及同業比較，104 年底及 105 年底僅低於興泰，而高於其他採樣公司及同業；106 年底及 107 年第一季高於其餘採樣同業，僅低於興泰。該公司長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，顯示該公司長期資金足以支應不動產、廠房及設備之支出，並無以短期資金支應不動產、廠房及設備之情事，經評估應無重大異常。

綜上所述，該公司負債比例逐年降低，且長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，該公司財務結構尚屬穩健。

(2)獲利能力

分 析 項 目	年度 公司名稱	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
資產報酬率(%)	茂 生	4.01	12.10	9.64	7.32
	大 成	1.64	7.27	7.33	9.47
	卜 蜂	7.85	12.61	12.05	7.96
	興 泰	2.48	6.97	6.52	1.08
	同 業	5.10	6.30	(註)	(註)
股東權益報酬率(%)	茂 生	10.21	25.91	16.69	11.67
	大 成	2.48	13.00	12.66	16.65
	卜 蜂	13.68	21.87	21.78	15.00
	興 泰	3.48	10.67	8.86	1.00
	同 業	10.50	12.7	(註)	(註)
營業利益占實收資本 比率(%)	茂 生	9.82	14.90	24.14	21.07
	大 成	20.94	37.26	40.92	31.85
	卜 蜂	32.99	57.15	65.19	49.45
	興 泰	(1.10)	(5.68)	(3.36)	(3.84)
	同 業	-	-	-	-
稅前純益占實收資本 比率(%)	茂 生	17.29	50.52	52.49	36.45
	大 成	13.15	42.65	45.35	59.44
	卜 蜂	34.05	58.99	68.48	48.96

分析項目	年度 公司名稱	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
	興泰 同業	7.82	37.97	56.61	5.24
純益率(%)	茂生	2.73	11.38	9.84	7.42
	大成	0.62	3.38	3.49	5.40
	卜蜂	4.36	7.10	7.44	5.44
	興泰	44.30	190.10	399.16	150.04
	同業	4.60	5.70	(註)	(註)
基本每股盈餘(元)	茂生	1.62	6.51	4.63	0.93
	大成	0.87	3.01	3.28	1.16
	卜蜂	2.57	4.71	5.35	0.98
	興泰	0.80	3.81	5.23	0.15
	同業	-	-	-	-

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註：財團法人金融聯合徵信中心尚未出版主要行業財務比率資料。

該公司 104~106 年度及 107 年第一季資產報酬率分別為 4.01%、12.10%、9.64%及 7.32%，股東權益報酬率則分別為 10.21%、25.91%、16.69%及 11.67%。105 年度資產報酬率及股東權益報酬率皆呈現上升之趨勢，係因 105 年度稅後息前利益及稅後利益較 104 年度大幅增加，故資產報酬率及股東權益報酬率則上升至 105 年度之 12.10%及 25.91%；106 年度該公司資產金額雖因福懋油股價評價增加而較 105 年度增加，惟因 106 年度稅後息前利益及稅後利益與 105 年度約略相當，故資產報酬率及股東權益報酬率較 105 年度下降；107 年第一季因稅後息前利益及稅後利益略微下降，故資產報酬率及股東權益報酬率皆略微下降。與採樣公司及同業比較，104 年度資產報酬率及股東權益報酬率高於大成及興泰，僅低於卜蜂並與同業平均約略相當；105 年度資產報酬率高於採樣公司及同業平均，並與卜蜂約略相當，另 105 年度股東權益報酬率均高於採樣公司及同業平均；106 年度資產報酬率及股東權益報酬率僅低於卜蜂，高於其餘採樣公司；107 年第一季資產報酬率及股東權益報酬率僅高於興泰，低於其餘採樣公司，經評估並無重大異常情事。

該公司 104~106 年度及 107 年第一季營業利益占實收資本額分別為 9.82%、14.90%、24.14%及 21.07%，稅前純益占實收資本額比率分別為 17.29%、50.52%、52.49%及 36.45%，最近三年度皆呈現逐年上升之趨勢，主要係因該公司獲利成長，且採權益法投資之臺灣大食品利益增加，而實收資本額皆無重大變動，以致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明顯上升；107 年第一季因營業毛利及採權益法投資之臺灣大食品利益些微下滑，致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較 106 年度下降。與採樣公司及同業比較，營業

利益占實收資本額比率方面，104~106 年度及 107 年第一季僅高於興泰，而低於其他採樣公司；另稅前純益占實收資本額比率，104~105 年度僅低於卜蜂，高於其他採樣公司，106 年度僅高於大成，低於其他採樣公司，107 年第一季僅低於大成，高於其餘採樣公司，經評估並無重大異常情事。

該公司 104~106 年度及 107 年第一季純益率分別為 2.73%、11.38%、9.84%及 7.42%，基本每股盈餘分別為 1.62 元、6.51 元、4.63 元及 0.93 元，其中該公司營業利益大致隨營業毛利波動而增減，104~105 年度營運狀況良好，除盈餘持續挹注下獲利呈現穩定成長之趨勢及採權益法投資之臺灣大食品利益增加外，該公司為落實專業分工提高競爭力及經營績效，於 105 年時，將不動產租賃營業部予以分割成立茂德投資，依財團法人會計研究發展基金會(101)基秘字第 301 號解釋函視為自始分割不動產營業部，故 105 年度較 104 年度純益率及基本每股盈餘明顯成長；106 年度純益率及基本每股盈餘較 105 年度些微下滑，係因當期所得稅費用較去年同期增加所致；107 年第一季除營業毛利之下滑外，採權益法投資之臺灣大食品利益亦較略微下滑，致純益率及基本每股盈餘較 106 年度下降。與採樣公司及同業比較，104 年度之純益率僅高於大成，而低於其他採樣公司及同業平均；105 年度僅低於興泰，而高於採樣公司及同業；106 年度及 107 年第一季純益率僅低於興泰，高於其餘採樣公司。在基本每股盈餘方面，104 年度僅低於卜蜂，高於其他採樣公司及同業，104 年度僅低於卜蜂，而高於大成及興泰；105 年度均高於所有採樣公司；106 年度則低於卜蜂及興泰，高於大成；107 年第一季僅高於興泰，高於其餘採樣公司，經評估應無重大異常之情事。

整體而言，該公司獲利能力等各項指標變化尚屬合理，未發現重大異常之情事。

(3)申請公司與已上市櫃同業之本益比之比較情形

請參閱上述(一)之承銷價格之 3.(1) ②A.本益比法之說明。

(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

本推薦證券商與該公司共同議定之承銷價格，並未委請財務專家出具意見或鑑價機構提供鑑價報告，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

該公司於興櫃市場掛牌最近一個月之平均股價及成交量資料彙總列示如下：

單位：元/股

月份	平均股價	成交量
107 年 5 月份	55.16	293,028

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。

該公司於 106 年 7 月 21 日於興櫃市場掛牌，最近一個月之興櫃平均股價及成交量分別為 55.16 元及 293 千股。另最近一個月每日成交均價介於 54.00~56.45 元，最高成交均價僅高出最低成交均價 4.54%，尚無價格波動過大之情形。另經查詢證券櫃檯買賣中心「興櫃公布注意股票資訊」及「興櫃處置股票資訊」，該公司自申請上櫃日迄今，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 條規定公告為「興櫃公布注意股票」，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)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

- (1)該公司屬禽畜飼料業者，其產業類別為農業科技業，經考量其營業項目、產業特性及公司規模等因素，爰選擇與該公司產業關聯性、營業服務屬性、及主要業務項目較相近且同為禽畜飼料之上市公司大成、卜蜂及興泰等三家公司作為採樣之同業。
- (2)該公司經採用國際慣用之市場法(本益比法)評價並考量興櫃市場流通性風險折價，以上市櫃同類股及採樣同業公司相關數據為參考基礎，計算出參考價格區間為 30.27 至 51.03 元，推薦證券商與該公司商議之暫定承銷價格為 47 元。由於該公司未來之業務計畫及財務狀況等經營條件假設，可能受到不確定因素的影響，致使實際結果與現在預期情形可能有所差異。本推薦證券商擬於該公司申請股票初次上櫃獲得證券主管機關同意後，於辦理公開銷售前，視當時整體經濟環境、產業前景及市場供需變化、公司營運狀況及其最近期財務報告等資訊，與當時股票市場狀況及向投資人競價拍賣結果，重新與該公司評估商議適當合理之承銷價格，且承銷價格之計算符合「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」之規定，俾利促進該公司暨其股東、證券市場投資人共同分享其經營成果。

三、承銷風險因素

茲依股價變化過鉅、穩定價格策略、本次承銷之相關費用及承銷手續費率及新股承銷導致股本膨脹稀釋獲利等因素分別說明本次承銷相關風險如下：

(一)股價變化過鉅

該公司此次暫定之承銷價格，已考量該公司未來經營績效、同業狀況及發行市場現況等因素後予以調整，因此，此次暫定承銷價格應尚能合理反映該公司之市場價值，且辦理公開銷售時，將針對市場對案件承銷價格的接受條件及認購情形進行調查，作為調整承銷價格之參考依據。另依據「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業務規則」第五十五條第四款規定：「股票初次上櫃者，除管理股票外，其升降幅度自其櫃檯買賣開始日起連續五個營業日，不受漲跌幅之限制」等因素，使得該公司股價容易有鉅幅變化。綜上所述，該公司股價雖易受到上述因素影響，惟本推薦證券商已依「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」規定，擬定穩定價格策略，辦理過額配售並視市場狀況執行穩定價格操作，期能降低該公司未來股價變化過鉅之風險。

(二)穩定價格策略

1.過額配售機制

依據「中華民國證券商業同業公會推薦證券商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，本推薦證券商已與該公司簽訂「穩定承銷價格機制協議書」，由該公司協調其股東提出對外公開銷售股數之15%以內，計 375,000 股為上限，提供已發行普通股股票供本推薦證券商辦理過額配售，並將過額配售取得之款項做為執行穩定掛牌後價格操作之資金，於上櫃買賣日起五個交易日採無升降幅度限制時，若股價跌破承銷價，本推薦證券商得運用此資金買進該公司股票，執行穩定價格操作。

2.特定股東限制

該公司除依規定應提出強制集保股份外，本推薦證券商已與該公司協議，取得該公司董事、持股達百分之十股東等之配偶及其二親等親屬、該公司經理人本人及其配偶、二親等親屬以及其他股東，就其所持有之已發行普通股股票，於掛牌日起三個月，自願送存臺灣集中保管結算所股份有限公司集保，並承諾不得賣出，以維持承銷價格穩定。

(三)本次承銷之相關費用及承銷手續費率

該公司本次承銷之相關費用主要包括公開說明書印製費用、報紙公告、相關承銷收件印製費用、會計師與律師之勞務費以及承銷手續費等；其中，報紙公告及相關承銷書件印製費用係由承銷團依承銷比例分攤。而承銷手續費部份，將參酌市場行情由本推薦證券商與發行公司議定。

另依會計研究發展基金會(92)基秘字第 223 號函：「公司因發行新股而支

出之必要外部成本，應作為發行溢價之資本公積之減項。」因此，相關發行新股而支出之必要外部成本，尚不致影響該公司 107 年度之獲利狀況，故對本次之承銷風險尚屬有限。

(四)新股承銷導致股本膨脹稀釋獲利

該公司預估辦理初次上櫃公開承銷前之已發行股份總數為 30,058,000 股，配合本次上櫃承銷，該公司擬辦理現金增資發行新股計 2,942,000 股，預計擬上櫃掛牌股份總數為 33,000,000 股，經與該公司辦理初次上櫃公開承銷前之股份總數相較，新股承銷導致股本膨脹比率為 8.92%，故該公司辦理新股承銷導致股本膨脹稀釋獲利之風險應屬有限。

四、總結

(一)本推薦證券商經評估該公司之財務及業務狀況後，綜合說明該公司之營運風險、財務風險及潛在風險等如下：

1.民眾食安風險意識上升

近年來台灣發生多起食品安全事件，造成人心惶惶不安，對於如何提升民眾的食品安全，已成為社會大眾及執政當局的主要議題與方向，其中肉品或蛋品的無藥殘留更是主要焦點之一。飼料作為家禽與家畜的主要食物來源，如何提供適當的飼料品質給養殖業者，並讓其肉品或蛋品能符合食安標準，將是飼料業者未來營運發展良窳的關鍵因素之一。

因應對策：

該公司為因應無藥殘料之趨勢發展，103 年即建置一條空白料生產線生產完全無藥物殘留的飼料產品，提供給養殖業者，使其能提供無藥物殘留的肉品及蛋品給社會大眾消費者使用。此外，該公司於 106 年 3 月起跨入養殖業務，使用的主要飼料亦是使用該公司本身空白料生產線所生產，因此在民眾食安意識抬頭及政府政策導引下，該公司業績可望隨之受惠。

2.國際大宗穀物原料價格波動之風險

該公司主要原料為玉米及黃豆等國際大宗穀物，其採購交易價格係以國際市場價格為基準，而國際穀物市場價格則深受每年氣候變化情形、農民種植量、民眾民生需求、科技技術演進及國際金融市場整體狀況等因素所影響，每年國際穀物市場價格波動幅度達 10%以上，因主要原料佔飼料產品成本比重達七成以上，故採購價格的高低將可能會影響該公司的營運狀況。

因應對策：

該公司採購人員隨時注意大宗原料相關之國際金融資訊，掌握價格變動趨勢，亦詢問往來供應商相關市場資訊與建議，並考量公司業務接單、生產排程狀況、原物料市場價格及船運交期等因素採購，將原物料價格波動風險降低。另該公司飼料產品售價亦會隨原料國際價格波動進行調整，亦能將部分風險轉嫁給客戶。

3.飼料產品市場競爭激烈

飼料產業發展已久，初期小廠林立，近年來雖受產業整合發展影響，大廠大者恆大的趨勢確立，但仍有眾多小廠持續營運中，面對此高度競爭的市場，銷售價格已不再是決定因素，如何及時滿足客戶的需求及解決其飼養過程中的養殖問題，已成為各廠商競爭能力之核心。

因應措施：

該公司自民國56年2月成立以來，即專注於飼料產品的研發與製造，不斷地與時俱進，客製化生產符合客戶所需的飼料產品，並且持續研發出更優質的飼料產品增加公司競爭力。長久以來，已與客戶建立深厚之情感並且隨時與之保持聯繫，解決其因飼養過程中產生的各項問題，已充分掌握每個客戶的營運狀況，而能給予最適當之建議。故該公司能在此競爭激烈的市場中站穩腳步，持續發展。

4.匯率變動風險

該公司飼料產品之原料主要為大宗穀物(玉米、黃豆及小麥等)，約有半數向國外採購，以美金做為交易幣別，故外幣匯率變動對該公司損益有一定之影響性。

因應措施：

該公司平時在外幣資金管理上採穩健保守之原則，並隨時蒐集匯率相關之國際金融資訊，掌握匯率變動趨勢，並請往來銀行適時提供外匯資訊與建議，密切掌握匯率走勢以決定外幣部位。未來若有較大之外匯部位產生時，該公司可依據「取得或處分資產處理程序」中之衍生性金融商品交易辦法，從事以避險為目的之衍生性商品交易，將匯率風險降至最低。

綜上所述，該公司雖有前述風險，惟該公司以其既有基礎，充分掌握其競爭利基，並針對所面臨之不利因素擬定具體因應對策，其因應對策尚屬合理可行。該公司無論就產品品質、技術研發或經營團隊而言，均已在業界建

立良好之信譽及形象，公司營運表現亦屬穩健。本推薦證券商係秉持嚴謹、公正與客觀之態度，綜合評估該公司之產業狀況及營運風險、業務狀況、財務狀況以及就不宜上櫃條款進行查核，認為該公司已符合股票上櫃標準，營運績效良好且財務穩健，相關營運及財務風險尚屬有限，故本推薦證券商秉持客觀公正之態度，推薦該公司申請股票上櫃。

(二)推薦證券商就外國申請公司總結評估說明其風險事項時，並應列示其註冊地國及主要營運地國之總體經濟、政經環境變動及外匯管制，暨是否承認我國法院民事確定判決效力之情形等風險事項。

不適用

貳、推薦證券商就外國申請公司應列示說明其註冊地國及主要營運地國之總體經濟、政經環境變動、相關法令、外匯管制及租稅，暨是否承認我國法院民事確定判決效力之情形等風險事項，並評估外國申請公司所採行相關因應措施之適當性

該公司為本國申請公司，不適用本項評估。

參、產業狀況及營運風險

一、申請公司所屬行業營運風險

(一)產業概況

茂生主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，茲將其主要產品之重要用途及功能列示如下：

產品項目	重要用途及功能
禽畜飼料	家禽與家畜養殖用之畜禽飼料
大宗穀物原料買賣	玉米、黃豆及小麥等各式大宗穀物之買賣
禽畜養殖	種豬及肉豬養殖與銷售
其他	倉儲租金收入及飼料加工代工收入等

資料來源：該公司提供。

該公司目前業務係以飼料產品為主，占該公司營收約 85%，大宗穀物原料買賣業務約 10%，禽畜養殖業務與其他則約 5%。其飼料產品主要供應家禽或家畜之養殖產業，銷售客戶均為台灣地區的養殖戶，主要分布地區位於雲嘉彰地區、台南地區及高屏地區等。該公司主要產品為禽畜飼料依農委會的產業類別分類為配合飼料業。

「民以食為天」，隨著經濟發展，社會大眾逐漸富裕，開始從吃得飽進而追求吃得好的飲食，因此對動物性蛋白質的攝取量持續增加。雞、豬、鴨、鵝、牛、羊、魚、蝦等經濟動物目前為人們生活當中取得動物性蛋白質的主要來源，而這些經濟動物必須依賴飼料才能成長，所以飼料產業乃是養殖產業的上游產業且是帶動整體產業成長的火車頭。台灣飼料業發展迄今已超過一甲子時間，大致可分為以下幾個階段，簡單分述如下：

1.民國 40 年以前：

台灣光復前後期，經濟百廢待舉，農家自身能養殖家禽與家畜已是相當不容易，其餵養的飼料多為剩菜剩飯，尚未有所謂的飼料業存在。

2.民國 40~50 年：

1950 年以後，台灣社會逐漸擺脫戰爭的陰霾，民眾為求更好的生活，開始努力工作，於是部分農家為了增加收入，增加家禽或家畜的養殖數量，因此舊有以剩菜剩飯餵食方式已不足以供養殖所需。開始有人力生產或自製的飼料原料供應，如青飼料、豆渣、碎玉米及下雜魚副產品等，並發現混合數種原料餵養後，家禽與家畜等成長狀況更好，台灣飼料業萌芽階段開始興起。

3.民國 50~60 年：

台灣整體經濟開始快速成長起飛，民眾生活愈加富裕，肉品及蛋品

需求日漸龐大，禽畜養殖業者透過不斷擴大養殖規模，來應付日益增加的需求量，對飼料需求量也快速增加，各地中小型飼料廠紛紛成立，並開始透過與國外廠商技術合作或合資經營方式來取得新生產技術，在輔以購買先進的機械化設備提高產量，以符合禽畜養殖業對飼料使用量需求。

4.民國 60~70 年：

此階段由於更多人及資金紛紛投入此行業，設備持續更新，往大型化規模發展，建立經濟規模優勢，生產技術及效率更高。歷經數十年的培育與發展，此時也培養出台灣獨有的製造技術與眾多一流的人才，水禽飼料與水產飼料也推廣成功，擴大了飼料業者的發展空間。

5.民國 70~86 年：

市場逐漸飽和，競爭白熱化，產業初期整合開始興起，大型業者透過進入資本市場，取得較充足且低廉的營運資金，故能快速進行上中下游的垂直整合，從上游的飼料製造到中游的養殖甚至到下游通路超市均一手包辦，建立強大的競爭門檻。而部分中小型業者則透過加強設備自動化以降低生產成本，並以所在區域優勢降低運輸成本及加強產品售後服務等方式，培養公司競爭力，在飼料產業中站穩腳步持續發展。

6.民國 86~96 年：

86年台灣爆發嚴重口蹄疫疫情，各國均將台灣列為疫區，導致豬肉無法外銷，因而重創台灣養豬產業。90年台灣加入世界貿易組織(WTO)，開放農畜產品進口，價格下滑，台灣整體養殖產業發展亦受嚴重影響。再加上新台幣匯率貶值幅度大，大宗穀物原料都須進口，嚴重影響飼料廠的營運成本，故而影響了台灣飼料產業的整體發展。此時，業者間整合更加快速，經營不善的業者紛紛退出市場，大廠市佔率逐漸升高，產業競爭趨於穩定階段。

7.民國 96 年~迄今：

由於民眾所得持續提高且教育程度提升，飲食已從吃的好階段進入要求吃的精緻健康，而且從90年代起，台灣社會發生多起食安事件，民眾的食安意識提升，要求健康且無藥物殘留(以下簡稱無藥殘)的農畜產品已是社會潮流。所謂藥物殘留(Drug residue)係指經濟動物因食用含有藥物添加的飼料、施打動物用藥品或環境污染等因素，而產生有藥物殘留在動物體內之情形。無殘留 (NO residue)則是指供人類食用之畜產品中，並無藥物殘留之情形，但其殘留量零不是指科學上絕對的零，而是指以檢測方法或儀器設備所測定之數值，在其測定界限以下。換言之，一般所稱的零殘留並不表示完全無殘留，而是用最新、最精密的方法檢

測後，相關數據在界線以下，應訂為無殘留。於是各飼料大廠開始建立無藥殘的「空白料生產線」，提供無藥殘的空白飼料(不添加任何藥物之飼料)給予養殖業者，所謂「空白料生產線」即是不添加任何抗生素等藥物的飼料生產線。

政府亦積極輔導飼料業者建立安全認證制度，如HACCP、ISO22000等，透過認證制度的實施，將可有效控管飼料廠的產品生產品質，從源頭掌控食品安全。自此飼料產業進入一個新的競爭型態，高資本支出的空白料生產線及安全認證制度的建立與執行，均需要再投入相當的資金，中小型廠若未能擴大資本投入資金，未來將逐漸退出市場，產業供給集中化在大型飼料廠將更加明顯，各大廠市占率可望更上一層樓。而從104年台灣爆發嚴重禽流感疫情，540多萬隻家禽遭到撲殺，對家禽養殖業者造成莫大損傷，也讓飼料業受不小的傷害，所幸在105年及106年復育下，家禽養殖數量逐步回升。106年度台灣家禽畜養殖業者雖歷經芬普尼、戴奧辛、蘇丹紅及禽流感等事件，但因養殖技術(封閉式養殖)已有明顯提升及推廣，且主要原因係少數人為不當因素所造成，對整體養殖產業及飼料產業並無太大影響。

依農委會 106 年 7 月出具 105 年農業統計年報之資料來看(如下表所示)，96~106 年 11 月底之豬的在養數量從 6,621 千隻減少至 5,433 千隻，減少幅度約 17.94%；雞的在養數量從 103,499 千隻減少至 96,001 千隻，減少幅度約 7.24%；鴨的在養數量從 11,000 千隻減少至 7,925 千隻，減少幅度約 27.95%；鵝的在養數量從 2,318 千隻減少至 862 千隻，減少幅度約 62.81%，在養數量均出現減少現象，推究其原因應與肉品開放進口、台灣社會年輕人不願投入養殖行業，養殖戶退休後無人銜接，造成養殖戶人數日漸減少、口蹄疫與禽流感等疫情偶發及政府與民眾均重視環境環保品質，導致畜牧場設立不易等因素影響所致。而專業飼料廠家數在產業整合競爭轉變下，近十年來均維持在 120 家左右，尚稱平穩，而其年供給量(101~105 年)平均量約在 6,570 千公噸。105 已逐漸上升至 6,740 千公噸，亦尚稱穩定成長，主要係因近年來市場轉為喜好重量較重之家禽或家畜，單一家禽畜的飼料使用量因而增加，故雖養殖數量減少，飼料使用量需求依舊平穩。未來在專業化分工及食品安全意識提升趨勢潮流帶動下，養殖業者自配飼料(係指養殖業者購買大宗穀物、營養品及藥品等原物料自行直接混合成所需之飼料)將已無法符合市場所需，飼料產業將朝專業化、專精化發展，憑藉著強大的競爭力，因而能持續提供高品質的飼料，增加飼料供給量供應市場所需，因此專業飼料廠的市場前景發展應屬可期。

單位：千隻；千公噸；家

年度	年底在養數量(千隻)												豬與家禽 飼料總供 給量(註 2)	飼料總 供給量 (註 2)	飼料廠 家數
	豬	雞						鴨				鵝			
		雞(總計)	蛋種 雞	蛋雞	肉種 雞	白肉 雞	有色 肉雞	鴨(總計)	蛋鴨	肉種 鴨	肉鴨				
96	6,621	103,499	284	35,896	4,065	24,268	38,986	11,000	2,674	391	7,936	2,318	6,726	7,484	128
97	6,428	100,298	338	36,847	3,706	25,418	33,988	9,177	2,328	360	6,490	1,990	6,408	7,159	128
98	6,130	100,770	314	36,408	3,821	24,869	35,358	9,319	2,389	363	6,566	2,001	6,360	7,139	120
99	6,186	98,988	350	36,125	3,794	24,198	34,522	9,474	2,443	354	6,677	2,136	6,474	7,182	117
100	6,266	96,851	320	36,235	3,816	20,977	35,502	9,403	2,377	335	6,691	1,754	6,588	7,341	117
101	6,005	91,598	299	36,666	3,487	21,746	29,399	8,879	2,194	340	6,345	1,858	6,484	7,309	126
102	5,806	91,070	277	36,716	3,944	21,486	28,647	8,511	2,131	393	5,988	1,953	6,460	7,288	128
103	5,545	94,523	390	37,602	4,086	22,757	29,688	8,720	2,143	402	6,175	2,207	6,617	7,464	128
104	5,496	90,975	414	38,205	3,928	19,804	28,624	8,120	2,261	376	5,483	437	6,547	7,380	121
105	5,442	94,647	342	39,270	4,354	21,445	29,235	7,383	1,942	438	5,004	548	6,740	7,516	123
106	5,433	96,001	375	39,646	4,705	21,313	29,963	7,925	2,057	431	5,437	862	-	-	-
	(註 1)														

資料來源：農委會農業統計年報(106/07)；養豬頭數調查報告(107/1)；畜禽統計調查結果（106 年 4 季）(107/2)

註 1：豬年底在養數量係為 106 年 11 月底之在養數量。

註 2：總供給量係含專業飼料廠及養殖業者自配飼料之總和。

(二)產業之營運風險

1.行業之景氣循環

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，飼料比重約佔該公司營收之 85%，飼料主要銷售對象為台灣地區家禽與家畜的養殖業者，因此飼料業的景氣主要受到養殖業者及一般民眾需求而影響，而不論是家禽或是家畜等肉品或蛋品已為台灣民眾日常民生生活所需，故該公司所屬之飼料產業並無明顯的淡季及旺季之分別。

另該公司於 106 年進行產業垂直整合跨入養殖產業，養殖產業之行業景氣主要係受台灣主要節日(農曆春節、端午節、農曆七月及中秋節等)所影響，一般而言在節日期間，肉品及蛋品需求量會增加，節日過後就恢復平穩需求狀態，故該公司所屬之養殖產業旺季約在節日開始之前(約每年 1 月、5 月、7 月與 9 月)，其餘月份則為淡季。

2.產業上中下游變化

上游	中游	下游
大宗穀物供應商(玉米、黃豆及小麥等) 其他原物料供應商(肉骨粉、營養品、藥品)	飼料製造廠	家禽家畜養殖場

資料來源：兆豐證券整理

該公司所屬行業之上、中、下游產業關聯性如上圖所示，該公司為製造飼料之廠商，屬於該產業的中游，向上游原料供應商購買玉米、黃豆、小麥、肉骨粉、營養品及藥品等原料，進行調配生產製造客戶所需之飼料，即為該公司之主要產品，下游則為家禽及家畜養殖業者。

3.該產業上下游之營運風險

上游營運風險方面，該公司主要原料為玉米及黃豆等，該原物料之國際市場價格波動幅度大，故該公司上游營運深受國際大宗穀物原料市場的價格波動變化影響，且主要原料需向國外進行採購，係以美金計價，亦受匯率市場價格波動影響；下游營運風險方面，該公司下游客戶主要為家禽及家畜養殖業者，主要係提供給一般消費者肉品及蛋品等民生基本物資，肉品及蛋品的需求為人民日常飲食不可或缺之一環，在政府管控之下，一般而言較為平穩，惟仍會受進口市場開放程度、禽畜類養殖數量、禽流感或口蹄疫等疫情程度等因素影響。

4.該行業之未來發展趨勢

(1)機能性飼料的研發

隨著台灣的高齡化社會來臨以及民眾對健康需求的提高，機能性禽畜產品的研發可以說是必須的。機能性禽畜產品可分為營養性機能、嗜好性機能及健康機能三種，若能針對某項營養成分之提升，屬營養性機能，如高維生素E及硒之雞蛋；嗜好性機能指提升禽畜產品口味者，如神戶牛排；健康性機能指可達防病功能者，如高碘蛋、DHA蛋者、低膽固醇豬肉等，這些特殊性訴求產品大多可藉由飼料配方之研究設計達到成果，因此機能性飼料的研發乃為專業飼料廠未來研發的重點項目之一，如該公司之健康機能型蛋鴨飼料、營養機能型蛋雞飼料。

(2)環保有機飼料的研發

禽畜養殖業為人類提供了豐富多樣的肉品與蛋品，除提供民生必要的動物性蛋白質，也帶動了經濟的發展。惟養殖過程中同時也會帶來環境污染問題，如何讓禽畜養殖業能持續健康發展，同時亦能減少環境污染，是現代飼料產業所要面臨的挑戰。環保飼料是指其配方成分對動物和人的健康無損害且能減輕養殖時對環境污染程度的飼料。其研發主要係是透過原料和添加劑的選擇、配方設計或生產製程改良等過程，經濟動物食用後，能提高蛋白質吸收效率，使體內氮的成分減少，排泄物的氨氣排放量降低(較無臭味)，改善禽畜生長環境，進而提高飼料利用效率，也降低養殖產業對環境的不良影響。因此，環保飼料的開發與應用

迫在眉睫。如該公司之環保型豬飼料。

此外，隨民眾對食安觀念的提升，提供無藥殘的肉品與蛋品給社會大眾使用，也是一個未來重要的潮流方向，因此對飼料廠來說，提供有機且無藥殘的飼料給養殖業使用，使其能提供無藥殘的健康肉品與蛋品，讓民眾吃的安心，也是現代飼料產業刻不容緩的生產目標。

(3)因應雲端科技興起，產業整合加速，朝向工業自動化、專業化、多角化、大型集團化及統合經營等發展

飼料產業歷經數十年來的整合發展，部分大型飼料廠已站穩腳步持續往前。近年來隨雲端大數據、物聯網、人工智慧(AI)及農業化4.0等科技快速發展，大廠紛紛開始投入大量資金將生產設備升級改良，使生產效率能更加提升。過去以來養殖業者自行配製飼料的比例一直佔其本身飼料使用量的多數，但在食安問題如禁藥或抗生素超標等事件不斷發生後，政府相關單位積極管理，養殖業飼料自配料已無法符合所需，專業飼料廠商憑藉著在配方研發及生產品質等強大競爭力下，飼料製造將朝專業化發展，未來專業飼料廠將可取得越來越高的佔比。此外在飼料廠商間的競爭，早已進入高資本高技術的競爭市場，唯有透過大型集團化、產業垂直整合多角化經營或廠商間策略聯盟統合經營才能在這競爭的市場中脫穎而出。綜上因素影響將開始帶動飼料產業間新一波的產業整合。

5.可替代性產品

該公司所生產之飼料產品係將穀物食材混合營養素及藥品而成，主要係提供給家禽及家畜作為日常食品使用，故目前尚無可完全可替代性產品。

二、申請公司營運風險

(一)業務之營運風險

1.在同業間之地位

(1)市場佔有率

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，飼料產品為其主要業務，該公司 105 年產量為 93,426 公噸，依農委會 106 年 7 月出具之「105 年農業統計年報」中之 105 年全台灣整體飼料廠產量為 7,515,884 公噸計算，該公司市佔率約為 1.24%。

(2)人力資源

該公司截至 107 年 5 月底員工人數為 82 人，大學(專)以上學歷約

占 51.22%，碩博士以上學歷約占 7.32%；其中研發人員共 6 人，大學(專)以上學歷約占 83.33%，碩博士以上學歷約占 16.67%。該公司經營管理團隊在生產技術、產品研發與業務行銷方面，均擁有多年專業領域之豐富經驗，主要管理階層計 8 人，平均 10 年以上資歷，人力資源素質堪稱優良，未來隨著該公司營運規模擴大，將持續培訓具專業能力之研發人員並延攬多元的國際專才，深化技術、產品研發及創新能力，以取得產業競爭之有利地位。

2. 目的事業成就與不成就之關鍵因素

(1) 具客製化能力且即時解決客戶各種飼養問題

該公司係以「小批量、高質量、客製化」之產銷策略為主，藉由長期深入了解各客戶之養殖需求，客製化開發出符合不同客戶需求的飼料配方，並能提供各項諮詢服務，快速協助客戶解決在養殖過程中所產生的各種問題。另該公司生產基地鄰近高雄港，具有進銷貨地緣便利之優勢，能配合客戶交貨時間之需求，快速將貨品送至客戶以滿足其需求。

(2) 擁有符合食品安全要求等級之生產製程，有利未來發展

近年民眾食品安全意識抬頭，禽畜養殖業者對飼料之品質安全亦日益重視，已建置業界較少見之無藥殘空白料生產線，提供客戶無藥物殘留之飼料(未添加任何藥物，如：抗生素)，並取得 HACCP 及 ISO22000 認證，符合食品安全要求之趨勢。該公司產能已可達規模經濟，自取得原物料後，即可按照既定生產流程製造，輔以全面性的品管制度，使該公司之飼料產品品質深受客戶肯定。

(3) 累積多年之自行研發能力

該公司專注於飼料本業經營，在產品配方設計及製程配置已累積多年的生產開發經驗，並設立研發部門自行開發飼料配方，已建置完整的飼料配方資料庫，持續朝開發能提高育成率(禽畜自幼雛養育至可販售狀態之存活率)與降低飼料換肉率(飼料投入量/禽畜長成之重量)，以及降低生產成本的飼料配方，使產品更具有市場競爭力。

(4) 進行產業垂直整合，有效發揮公司競爭力

該公司自 106 年 3 月起進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，進行種豬及肉豬飼育。藉由使用自行生產的飼料進行養殖，降低養殖成本，可有效運用該公司飼料產能，增加飼料產線的生產效率，亦有助於未來營收及獲利，強化市場競爭力。

3.市場可能之供需變化情形

該公司主要產品為家禽畜飼料，其下游客戶主要係家禽畜養殖業者，養殖業者主要係提供肉品及蛋品等民生物資必需品供社會大眾使用，依據農委會 106 年 9 月出具糧食供需年報顯示(如下圖所示)，96~105 年近十年的國內肉品總供給量在 1,783.69~1,953.76 千公噸之間，年平均為 1864.44 千公噸，另蛋品總供給量在 384.72~434.94 千公噸之間，年平均為 404.45 千公噸。由此可顯示出國人對於肉品及蛋品此類民生物資的需求量相當穩定，並不會隨總體經濟變化的波動而有受較為重大的影響。

單位：千公噸

國內肉品及蛋品供給量變化(註)											
年度		96	97	98	99	100	101	102	103	104	105
肉品	豬肉	992.17	959.64	981.18	955.31	968.86	972.31	919.54	929.45	984.26	939.78
	牛肉	88.75	90.36	98.33	115.28	114.55	104.24	115.37	123.28	121.30	136.54
	羊肉	32.67	36.55	25.97	30.31	27.01	24.46	24.82	29.00	26.87	22.96
	家禽肉	711.47	696.47	709.96	768.67	799.12	772.64	729.68	804.75	820.15	831.01
	其他	0.85	0.66	0.68	0.91	0.89	0.82	1.02	1.26	1.18	1.07
	合計	1,825.91	1,783.69	1,816.12	1,870.49	1,910.43	1,874.48	1,790.43	1,887.73	1,953.76	1,931.36
蛋品	蛋	401.21	388.83	384.72	403.29	399.13	404.78	405.09	409.21	413.31	434.94

資料來源：農委會之糧食供需年報（106/09）

註：供給量之計算方式：供給量=生產量+進口量-出口量

依據 ITIS 食品研究所 107 年 2 月出具之研究報告「2017 年第四季及全年我國食品產業回顧與展望」，其中表示 105 年飼料配製業產值 72,546 百萬元，預估 106 年及 107 年產值分別為 72,376 百萬元及 71,108 百萬元，其三年度的產值約略相當，可見未來飼料產業的供給尚屬平穩。若從專業飼料廠與養殖業者自配飼料占比來看，可發現隨 104 年禽流感疫情爆發後，民眾對食安的要求快速提升且政府主管機關亦積極管理，專業飼料廠在具有配方及生產之競爭優勢下，能提供無藥殘留的空白飼料予養殖業者，生產無藥殘留的肉品及蛋品，從而保障了食品安全，其市占率從約 67% 上升至 69%，養殖業者自配飼料的比重則從 33% 下降至 31%，展望未來在食安趨勢潮流下，由專業飼料廠主導的趨勢已然形成，預估其市佔比重將會慢慢增加。

單位：千公噸；%

飼料供給量變化						
	年度	101	102	103	104	105
專業飼料廠	豬類	1,137	1,145	1,064	1,137	1,183
	家禽類	3,154	3,243	3,370	3,262	3,474
	小計	4,291	4,388	4,434	4,399	4,657
養殖業自配飼料	豬類	2,163	2,045	2,109	2,124	2,079
	家禽類	30	26	74	24	5
	小計	2,193	2,072	2,183	2,148	2,084

飼料供給量變化						
	年度	101	102	103	104	105
總供給量	豬類	3,300	3,191	3,174	3,261	3,261
	家禽類	3,184	3,269	3,444	3,286	3,479
	小計	6,484	6,460	6,617	6,547	6,740
佔比(%)	專業飼料廠	66.18%	67.93%	67.00%	67.19%	69.09%
	自配料	33.82%	32.07%	33.00%	32.81%	30.91%
	專業飼料廠	(2.17%)	2.26%	1.04%	(0.79%)	5.86%
年成長率(%)	自配料	(0.39%)	(5.43%)	5.39%	0.70%	(2.13%)
	合計數	(1.58%)	(0.38%)	2.43%	(1.06%)	2.95%

資料來源：農委會農業統計年報(106/07)

4.未來發展之有利與不利因素及其所採行相關因應措施之適當性

(1)有利因素

①飼料產業需求穩定，產業整合潮流下，業者朝大者恆大之趨勢發展

茂生主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其中以飼料業務為主，客戶為台灣之禽畜養殖業者。肉品與蛋品等為民眾攝取動物性蛋白質不可缺少的來源，因此需求相當穩定，故養殖業者所需要飼料的使用量亦相當穩定。飼料產業在台灣發展已相當久遠，早期中小型廠林立，但在 86 年口蹄疫情發生後，台灣養殖及飼料產業均遭受重創，中小型飼料廠當中財務不佳者，逐漸退出市場，飼料產業開始進入整合階段，部分具規模的飼料大廠，如大成、卜蜂、茂生及福壽等逐漸發揮大者恆大優勢，市佔率逐漸增加。而隨近年來民眾食安意識提升及政府政策引導，無藥殘的飼料產品將可成為未來市場主要產品，其生產線所需投入之資本已非中小型廠可以負擔，因此未來該公司更將具有競爭優勢，透過產業持續整合，而取得更高之市佔率。

②進行產業垂直整合，有效發揮競爭力

隨著飼料業務穩定成長，該公司積極進行產業垂直整合，增加營運及獲利的成長機會。肉品為國人動物性蛋白質的主要攝取來源之一，其中台灣市場中，豬肉比重約佔五成，遠勝於牛、羊及雞等，因此該公司 106 年 3 月開始跨入禽畜養殖產業，於南投竹山場從事種豬與肉豬的養殖與銷售，並完全使用自行生產的飼料進行養殖，將可有效降低養殖成本，增加競爭力。故隨跨入禽畜養殖業務進行產業垂直整合，除可有效運用該公司部分飼料產能，亦有助於對該公司未來營收及獲利。

③公司所在區域位置良好，有效降低成本

該公司生產據點位於高雄市的臨海工業開發區內，鄰近高雄港，該區交通建設發達，政府各項法令及政策亦相當明確。上述優勢對公司招聘員工頗為便利，管理階層員工之流動性亦較低。台灣大部分養

殖業者主要位在台灣中南部地區，如嘉義縣、台南市、高雄市及屏東縣等地，由於生產據點位在高雄市，位置適中，距離客戶不遠，當飼料產品製造完成後，可快速透過路運方式運送至客戶所在地，將有效降低產品運輸時間及成本。此外，該公司主要原料(如玉米及黃豆等大宗穀物原料)需透過船運方式從國外進口，離高雄港距離近，原料到港後即可就近運輸至該公司之生產據點，除可有效降低原料運輸時間及成本，亦可保持原料的品質新鮮度，而能生產出較高品質的飼料產品，增加產品競爭力。

(2)不利因素

①民眾食安風險意識上升

近年來台灣發生多起食品安全事件，造成人心惶惶不安，對於如何提升民眾的食品安全，已成為社會大眾及執政當局的主要議題與方向，其中肉品或蛋品的無藥殘留更是主要焦點之一。飼料作為家禽與家畜的主要食物來源，如何提供適當的飼料品質給養殖業者，並讓其肉品或蛋品能符合食安標準，將是飼料業者未來營運發展良窳的關鍵因素之一。

因應對策：

該公司為因應無藥殘料之趨勢發展，已建置空白料生產線生產完全無藥物殘留的飼料產品，提供給養殖業者，使其能提供無藥物殘留的肉品及蛋品給社會大眾消費者使用。此外，該公司於 106 年 3 月起跨入養殖業務，使用的主要飼料亦是使用該公司本身空白料生產線所生產，因此在民眾食安意識抬頭及政府政策導引下，該公司業績可望隨之受惠。

②國際大宗穀物原料價格波動之風險

該公司主要原料為玉米及黃豆等國際大宗穀物，其採購交易價格係以國際市場價格為基準，而國際穀物市場價格則深受每年氣候變化情形、農民種植量、民眾民生需求、科技技術演進及國際金融市場整體狀況等因素所影響，每年國際穀物市場價格波動幅度達 10% 以上，因主要原料佔飼料產品成本比重達七成以上，故採購價格的高低將可能會影響該公司的營運狀況。

因應對策：

該公司採購人員隨時注意大宗原料相關之國際金融資訊，掌握價格變動趨勢，亦詢問往來供應商相關市場資訊與建議，並考量公司業

務接單、生產排程狀況、原物料市場價格及船運交期等因素採購，將原物料價格波動風險降低。另該公司飼料產品售價亦會隨原料國際價格波動進行調整，亦能將部分風險轉嫁給客戶。

③飼料產品市場競爭激烈

飼料產業發展已久，初期小廠林立，近年來雖受產業整合發展影響，大廠大者恆大的趨勢確立，但仍有眾多小廠持續營運中，面對此高度競爭的市場，銷售價格已不再是決定因素，如何及時滿足客戶的需求及解決其飼養過程中的養殖問題，已成為各廠商競爭能力之核心。

因應對策：

該公司自民國 56 年 2 月成立以來，即專注於飼料產品的研發與製造，不斷地與時俱進，客製化生產符合客戶所需的飼料產品，並且持續研發出更優質的飼料產品增加公司競爭力。長久以來，已與客戶建立深厚之情感並且隨時與之保持聯繫，解決其因飼養過程中產生的各項問題，已充分掌握每個客戶的營運狀況，而能給予最適當之建議。故該公司能在此競爭激烈的市場中站穩腳步，持續發展。

(二)技術能力、研發及專利權

1.取得專家之評估意見佐證

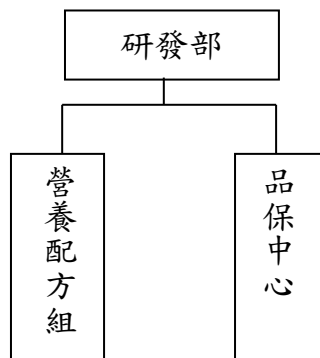
本推薦證券商並未請技術專家就該公司之研發技術能力出具意見或報告，故不適用。

2.研發部門之沿革、組織、人員學經歷、平均年資、流動情形、最近三年度研發費用及研發成果

(1)研發部門之沿革及組織

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，該公司研發部可分為兩大方面，營養配方組係負責產品配方設計以及新技術、新產品之開發與研究；品保中心則是建置並改良產品品檢制度及檢驗程序並對飼料產品檢測，該公司並與台灣各大學結合進行產學合作計畫，做為飼料測試以開發改良其飼料配方。

研發部門組織架構列示如下：



資料來源：該公司提供。

(2)研發人員學經歷、平均年資及流動情形

該公司最近三年度研發部門人員之人數、學經歷、平均年資、流動情形及離職率統計表如下：

單位：人；%

年度 項目		104 年度	105 年度	106 年度	107 年截至 5 月底
期初人員		3	3	4	6
新進或轉入人員		0	1	2	0
輪調或轉出人員		0	0	0	0
離職人員		0	0	0	0
資遣及退休人員		0	0	0	0
期末人員合計		3	4	6	6
平均服務年資(年)		21.30	16.30	15.58	16.29
離職率		0%	0%	0%	0%
學 歷 分 佈	博士	0%	0%	0%	0%
	碩士	0%	25%	16.67%	16.67%
	大學(專)	100%	75%	83.33%	83.33%
	高中/高職	0%	0%	0%	0%

資料來源：該公司提供

離職率＝本期離職人數/(本期期末人數＋本期離職人數、資遣及退休人員)

該公司 104~106 年度及 107 年 5 月底止之研發人員分別為 3 人、4 人、6 人及 6 人，平均年資約為 16.29 年，其學經歷背景為畜牧、食品及資訊等相關科系畢業或具備該領域之工作經驗，大專以上學歷佔比約 100%，並取得多項研發成果，研發人力素質尚稱良好。該公司亦不定期提供內外部專業技術之教育訓練課程，以提升研發人員之專業能力，符合該公司產業需求。

該公司 104~106 年度及 107 年 5 月底止並無任何研發人員離職，流動率為 0.00%，所以該公司核心研發能力未有因人員異動而產生重大影響。

該公司目前關鍵技術掌握於高階管理層，且研發單位建有技術資料庫以保存研發成果，並設置權限，以確保研發成果之保全。綜上所述，該公司並未有研發人員異動而對核心研發能力有重大不利影響之情事。

(3)最近三年度研發費用佔營業收入之情形

單位：新臺幣千元

項目/年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
研 發 費 用	3,208	4,428	9,371	1,617
營 業 收 入 淨 額	1,255,114	1,266,452	1,413,735	375,299
佔營收淨額比例	0.26%	0.35%	0.66%	0.43%

資料來源：經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

該公司最近三年度及申請年度最近期止之研發費用分別為 3,208 千元、4,428 千元、9,371 千元及 1,617 千元，佔各年度營收淨額比例分別為 0.26%、0.35%、0.66%及 0.43%。該公司為一專業禽畜飼料研發及製造廠商，主要係研發製造符合市場需求之飼料產品，故主要研發工作為飼料的配方改良開發，及產品的成分檢測等。研發費用性質主要係研發人員薪資費用、相關設備折舊費及研發部門所需攤提之各項費用等。該公司最近三年度研發費用佔營收比重呈逐年上升趨勢，主要係該公司持續從事產品開發及技術改良所致，另 107 年第一季比重略微下降，係因營收成長所致，經評估該公司研發費用佔營收淨額比例之變動趨勢尚屬合理，應無重大異常之情事。

(4)最近三年度及申請年度截至最近期止重要研發成果

①最近三年度及申請年度截至最近期止開發成功之產品

年度	技術或產品	研發成果
104 年度	紅面番鴨用飼料	紅面番鴨從幼鴨到成鴨的生長階段對營養成分(水分、蛋白質、碳水化合物、脂肪、維他命及礦物質)有不同的比重需求，該公司開發出幼鴨到成鴨各階段的紅面番鴨飼料，可有效縮短養殖天數且降低飼料耗用量，增加成鴨上市體重，增加出售價值。

年度	技術或產品	研發成果
	增加免疫力家禽飼料	禽流感疫情發生會造成家禽死亡，養殖業者遭受嚴重損失，該公司運用草本植物(如精油、皂苷等)混合做成的添加劑開發製作成能增加免疫力的家禽飼料，可有效提升育成率。
	克里摩土番鴨種鴨用之飼料	該公司針對不同種類之種鴨生長階段(雛育期、生長期、育成期及產蛋期)，依照其所需之營養條件開發出適合各階段使用之種鴨飼料。
105 年度	防治球蟲病與白冠病之無藥物添加家禽飼料	球蟲病 (Coccidiosis) 與 白冠病 (Avian leucocytozoonosis) 兩種疾病均為台灣家禽常見疾病，惟以往使用治療之藥物會有藥殘的問題發生，該公司開發成功添加草本植物即可預防球蟲病與白冠病之無藥殘留的家禽飼料。
	益生菌營養素之豬用飼料	益生菌透過豆麴二次發酵處理後，可分解成大量的機能性多肽與核酸類生機分子，以利動物體內能迅速吸收與利用，作為豬用飼料的添加劑將可改善肉質和提高增重速率，進而改善豬隻的體型，而增加其經濟價值。
	半胱胺酸營養素之豬用飼料	半胱胺酸(Cysteine)是一種胺基酸，屬於 20 種天然胺基酸之一，其中間代謝產物半胱胺(CS)具有高抗氧化性與提高生長率之功效。作為豬用飼料的添加劑將有可促進生長、增加瘦肉率、降低脂肪率與改善體型等功效，故能增加其經濟價值。
106 年度	健康機能型蛋鴨飼料	經濟動物的健康與否是攸關養殖戶經營成敗關鍵因素。黃酮類化合物主要有效成分的 vitexin 與 isovitexin，具有抗病原、抗氧化、抗發炎反應功效。該公司開發成功含黃酮類化合物的植物草本添加劑之蛋鴨飼料，可有效改善蛋鴨健康，增強產蛋能力。
	營養機能型蛋雞飼料	硒 (Se) 是種微量元素，也是動物體內的麩胱甘肽氧化酶的重要成份，因此被歸類為抗氧化的營養素且可提高肌體的免疫力，抗衰老，具有抗化學致癌功能，同時也是天然的解毒劑。民眾越來越重視飲食的健康與營養，該公司開發完成含硒添加物之蛋雞飼料，可讓蛋雞生產含硒雞蛋，除可對人體健康有益外，亦可增加養殖戶的經營成效。

年度	技術或產品	研發成果
	環保型豬飼料	松脂多酚精（Pinoresinol Extract）對動物腸黏膜具有保護作用，具有抗炎、吸附性、抗毒性及提高免疫力的作用，亦對於除臭（氨氣、硫化氫）有顯著效果。使用於飼料配方中，不僅可增進經濟動物的身體健康，亦可有效改善水源及空氣等環境汙染程度。
	植物性胜肽營養素之豬飼料	胜肽（Peptide）是天然存在的小生物分子，介於胺基酸和蛋白質之間的物質，可說是人體最重要的直接營養素，只需微量就有極強的生理功能及生理活性，這一點與生物體的賀爾蒙功能類似。其功能與營養吸收、調節免疫、抗菌、抗病毒及抗氧化等均有非常緊密關係。該公司開發在其豬飼料配方中，添加植物性胜肽營養素，使養殖業者於使用時增加養殖效率並降低成本。

資料來源：該公司提供。

(5)說明主要技術來源、技術報酬金或權利金支付方式及金額

該公司初期組織研發團隊，自行投入產品及技術之研究與開發，除於民國 58 年曾與美商桂格公司技術合作生產粒狀飼料外，其餘研發成果均該公司自行完成，因此目前主要產品技術來源係為自行研發，研發團隊已累積多年豐富產業經驗及產品配方調配實務經驗，未來將可進一步開發更符合市場需求之產品。

另該公司亦與學術機構進行產學合作，如嘉義大學及屏東大學等（合作內容如下表所示），主要係請大學以上之學術機構相關科系協助進行檢測經濟動物在使用該公司飼料後之相關測試。

單位：新臺幣千元

項目	合作對象	合作項目或內容	合作期間	計畫經費
產學合作	國立嘉義大學	經濟動物疾病診斷及血清學檢驗	105/9/6-106/9/5	100
產學合作	國立嘉義大學	血清學檢測計畫	106/6/1-107/5/31	200
產學合作	國立屏東科技大學	動物疾病診斷委託計畫	106/5/1-107/4/30	150

資料來源：該公司提供

(6)研發工作未來發展方向

讓民眾能吃得安心健康及協助家禽畜養殖業者經營，增進其經營績效而能永續經營，是飼料業者的責任，因此飼料配方的持續研發與改良，以符合市場與客戶需求的產品就相當重要。茲將該公司研發工作未來發

展計畫列示如下：

①高飼效高性能完全飼料的開發

養殖業者經營的成敗，與經營效率息息相關，主要衡量指標有育成率、換肉率、投資報酬率及生產周轉率等，飼料為家禽家畜日常生活的主食，飼料配方的設計是影響上述衡量指標的重要因素。該公司已建置大量且完整的飼料配方資料庫，故持續朝向開發能提高育成率與降低飼料換肉率，以及降低生產成本的飼料配方努力，使產品更具有市場競爭力，有效掌握市場契機。

②機能性及環保性飼料產品的開發

因應社會大眾對特定營養性畜產品需求的提升、食安與環保意識日漸抬頭，及生物循環經濟的興起。飼料業者持續往開發營養性、嗜好性及健康性之機能性飼料或是無藥殘的空白飼料發展，以符合社會大眾對特定營養性及食品安全的需求。此外，生物循環經濟已日漸為民眾重視的議題，養殖業者在養殖過程中如何友善對待環境，降低環境污染非常重要，透過飼料配方的開發，生產環保飼料提供給養殖業使用，亦是飼料業者近年來的重心。該公司雖已陸續開發出部分機能性或環保性的飼料產品，惟隨著市場需求及科技技術的變化進步，仍積極持續往此方向開發，以滿足未來的需求趨勢。

③持續培訓研發人才以提升技術發展

該公司除積極網羅優秀研發人才，透過定期之研發會議，持續培訓公司研發人才，亦結合產學合作，以期更有效結合學術力量來開發具未來發展潛力之技術與產品，並達到公司內部研發人員知識成長吸收之目的，提升公司研發能量。

④持續提升飼料生產技術與製程改善

隨人工智慧(AI)、大數據及雲端等科技快速躍進及工業自動化科技的持續發展，未來該公司將加強增添改良相關生產設備，結合優良的人力素質，運用雲端大數據、物聯網及工業化 4.0 等科技技術，持續提升製程效率及產品良率，縮短製程時間及成本，使產品價格更具有市場競爭力，有效掌握市場契機。該公司目前積極規劃發展自上而下的產品溯源管理系統：

A.原物料與飼料產品導入現代化儲倉管理系統，能即時線上監測產品品質，達到即時配送到終端動物食用之最佳管理，減少飼料品質變異的可能。

- B.累積豬隻飼養場實務經驗，將飼料換肉率、飼料品質、飲水特徵、飼養環境數據蒐集分析，建立不同品種間的飲食差異性。並在飼養環境上逐步建立飼養環境自動控制系統，目前已有示範基地建置於南投竹山飼養場，以區域無限傳輸將飼養場各種資訊，傳回控制中心。
- C.建立管理流程動物照護制度，並結合獸醫師巡檢、定期/不定期飼料品質化驗分析，建立仔豬到成豬間的飼料配方與成長特性的大數據。
- D.強化產研合作，策略目標將豬隻飼養經驗擴大到蛋雞飼養場，目前已規劃與蛋雞場及台大生物產業機電工程研究所共同合作，對於雞隻的棲息特性及病徵特性，以數據方式呈現紀錄與完整分析。目標為建立特定飼養環的動物辨識照護，早期診斷發育不良、病徵傳染(如新城雞瘟)預防。

3.重要技術合作契約對該公司營運之風險

該公司之主要技術來源係憑藉研發團隊之研發能力及長期累積之專業生產經驗，並無與他人簽訂相關技術合作契約之情形，亦無支付他人技術報酬金或權利金之情形。

4.目前已登記或已取得之專利權、商標權及著作權有無涉及違反專利權、商標權及著作權之情事，暨因應措施是否合理有效：

截至評估報告出具日為止，該公司並無涉及違反專利權、商標權及著作權之情事，茲就已取得之專利權、商標權及著作權列示如下：

(1)專利權：無。

(2)商標權

項次	商標(文字或圖檔)	國別	商標類別	註冊號	專用期間
1	茂生農經(股)公司標章 	中華民國	商標法施行細則第 19 條 (第 030 類麵粉第 031 類飼料)	註冊號 數:01820525	2017.01.16~ 2027.01.15
2	茂生農經(股)公司標章 	中華民國	商標法施行細則第 19 條 (第 031 類飼料)	註冊號 數:01812478	2016.12.16~ 2026.12.15

資料來源：該公司提供。

(3)著作權：無

- 5.以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上櫃者，取得現在主要產品之競爭優勢、生命週期、持續發展性暨新產品之研究開發計畫，以及生產開發技術之層次、來源等資料，以評估市場定位、需求及研究發展之內部控制暨保全措施

該公司並非以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上櫃，故不適用此評估事項。

- 6.以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上櫃者，取得參與經營決策之董事、監察人、持股五%以上股東，以專利權或專門技術出資之股東及掌握生產技術開發經理人等之資歷、持股比例、最近三年度及申請年度內股權移轉變化暨實際投入經營之時間與情形等，以評估該等人員未來若未能繼續參與經營對申請公司之營運風險，及其因應之措施

該公司並非以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上櫃，故不適用此評估事項。

(三)人力資源之營運風險

- 1.最近三年度及申請年度截至最近期止員工總人數、離職人員、資遣或退休人數、直接或間接人工數、平均年齡及平均服務年資

單位：人數；%

年度 人數		104 年度	105 年度	106 年度	107 年截至 5 月底
期初員工人數		63	75	96	80
本期新增人員		14	27	8	10
期末員工人數	直接人工	32	45	26	24
	間接人工	43	51	54	58
	合計	75	96	80	82
平均年齡		47	44	47	46
平均服務年資		17	14	16	15
資遣人數及退休人員		0	4	2	1
離職人數		2	2	22	7

資料來源：該公司提供。

2. 經理人及一般職員離職率之變化情形

單位：人數；%

年度 \ 人數	104 年度			105 年度			106 年度			107 年截至 5 月底		
	離職人數	期末人數	離職率	離職人數	期末人數	離職率	離職人數	期末人數	離職率	離職人數	期末人數	離職率
經理人	0	8	0.00%	0	8	0.00%	1	8	11.11%	0	8	0.00%
一般職員	1	35	2.78%	2	43	4.44%	5	46	9.80%	3	50	5.66%
直接人工	1	32	3.03%	4	45	8.16%	18	26	40.91%	5	24	17.24%
合計	2	75	2.60%	6	96	5.88%	24	80	23.08%	8	82	8.89%

資料來源：該公司提供。

註 1：離職率＝本期離職人數/(本期期末人數+本期離職人數)。

註 2：本期離職人數包含資遣及退休人數。

該公司最近三年度及 107 年 5 月底止之離職率分別為 2.60%、5.88%、23.08%及 8.89%，該公司離職人員主要係為一般職員及直接人工。經理人部分，僅 106 年有 1 人離職，離職率為 11.11%，係因該經理人另有生涯規劃而自行離職；一般職員之離職率分別為 2.78%、4.44%、9.80%及 5.66%，比例不高，除 105 年度 2 位員工、106 年及 107 年第一季分別有 1 位員工是自請退休外，其他則主要離職原因多為個人因素如家庭因素、健康因素、對環境不適應等或另有生涯規劃；另最近三年度直接人工及 107 年 5 月底止之離職率分別為 3.03%、8.16%、40.91%及 17.24%，其中 106 年離職人數達 18 人，離職率較高，其中任職未滿一年而離職之員工有 9 位，占離職人數的 50.00%，主要係因該公司 105 年時，考量營運規模成長且部分員工退休，故增加飼料生產線的人力以因應生產所需，惟對工作環境的不適應或個人因素(如家庭或健康等)而於 106 年離職。

該公司對員工各項作業辦法已建有完整書面管理制度，並備有職務代理制度，遇有人員離職之情事，亦能適時增補，截至目前為止該公司營運作業尚屬正常，並無因人員異動而對公司營運造成重大不利之影響。未來隨著該公司營運規模擴增，該公司持續致力於招募人才及勞資關係之經營，營建良好工作環境，提供優渥的獎勵政策及完整的培訓計畫，以期提高員工留任意願，改善人員異動可能產生之營運風險。

(四)各主要產品之成本分析

1.最近三年度及申請年度截至最近期止主要產品之原料、人工及製造費用所 占百分比及金額

單位：新臺幣千元

年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
產品別	項目	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
飼料	原物料	924,765	95.37%	913,080	93.70%	1,017,340	94.91%	517,652	97.56%
	直接人工	12,169	1.25%	18,884	1.94%	15,487	1.44%	3,107	0.59%
	製造費用	32,741	3.38%	42,521	4.36%	39,172	3.65%	9,806	1.85%
	小計	969,675	100.00%	974,485	100.00%	1,071,999	100.00%	530,565	100.00%
禽畜養殖	原物料	-	-	-	-	44,569	66.91%	13,801	60.77%
	直接人工	-	-	-	-	6,045	9.08%	2,692	11.85%
	製造費用	-	-	-	-	15,989	24.01%	6,218	27.38%
	小計	-	-	-	-	66,603	100.00%	22,711	100.00%
其他-代 工	原物料	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	-	-
	直接人工	780	25.73%	227	29.33%	1	50.00%	-	-
	製造費用	2,252	74.27%	547	70.67%	1	50.00%	-	-
	小計	3,032	100.00%	774	100.00%	2	100.00%	-	-
合計	原物料	924,765	95.07%	913,080	93.62%	1,061,909	93.27%	531,453	96.05%
	直接人工	12,949	1.33%	19,111	1.96%	21,533	1.89%	5,799	1.05%
	製造費用	34,993	3.60%	43,068	4.42%	55,162	4.84%	16,024	2.90%
	小計	972,707	100.00%	975,259	100.00%	1,138,604	100.00%	553,276	100.00%

資料來源：該公司提供。

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其飼料產品主要應用於家禽或家畜之養殖產業，禽畜養殖則主要是銷售豬隻予拍賣場或電宰場業者，亦有少部分業務為代工生產飼料。最近三年度及申請年度最近期主要產品之成本結構中以原物料所占比例最高，主要原物料有玉米、黃豆、肉骨粉及其他(營養品、藥品等)，各主要產品之原料金額隨營收增減而有所變動，比重高低則隨各種原物料價格波動及投入比率而變化。

(1)飼料產品其成本結構中，最近三年度及申請年度最近期以原物料所占比例高，均占 95%左右。直接人工及製造費用合計金額占料工費比例亦均在 5%左右，並無重大變化。最近三年度及申請年度最近期原物料金額分別為 924,765 千元、913,080 千元、1,017,340 千元及 517,652 千元，主要係隨營收的起伏變化及大宗原物料國際市場價格而變化，105 年因受大宗原物料國際市場價格下跌影響，故雖 105 年度營收較 104 年度成長

3.96%，但原物料金額則微幅下跌 1.26%。106 年度原物料金額則隨營收成長而較 105 年度增加。直接人工及製造費用部分，則係因 105 年度為因應營運成長而增加人員及相關設備，故較 104 年度增加。另 106 年度因員工離職因素影響，故較 105 年度減少。107 年第一季因受國際穀物價格上漲影響，導致原料進貨成本增加，故原物料占比上升至 97.56%，而直接人工及製造費用之占比則下降至 2.44%。

(2)該公司係於 106 年 3 月進行產業垂直整合而跨入養殖產業，從事種豬及肉豬之養殖與銷售，其中以原物料占比最高達 66.91%，以豬隻所需食用之飼料為主，禽畜養殖已屬於技術密集產業，人力使用不高，故直接人工僅約占 9.08%，而製造費用部分則占 24.01%。107 年第一季因該公司持續擴大豬隻的養殖數量，生物資產的折舊提列數增加，另員工的薪資及年終獎金提列數亦增加，故原物料占比下降至 60.77%，直接人工占比增加至 11.85%，製造費用占比增加至 27.38%。

(3) 其他代工收入部分，其料工費僅有直接人工及製造費用，因使用直接人員部分較少，故以製造費用如設備折舊費用攤提等為主。104 年及 105 年直接人工占比約 30%，製造費用占比約 70%；106 年因飼料產品營收持續成長，該公司大幅減少代工比重，故 106 年度料工費僅 2 千元。

整體而言，該公司最近三年度及申請年度截至最近期止主要產品之成本結構變動尚屬合理，尚無重大異常之情事。

2.最近三年度及申請年度截至最近期主要原料每年採購量及單位價格變動之情形

單位：數量公噸；單價新臺幣元/公斤

項目	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	數量	單價	數量	單價	數量	單價	數量	單價
玉米產品	63,444	6.68	72,657	6.17	90,377	5.85	15,024	6.58
黃豆產品	18,541	14.82	20,583	14.21	23,588	13.39	6,004	13.29

資料來源：該公司提供

該公司主要採購原料有玉米及黃豆兩大類產品，其中玉米產品包含玉米及玉米酒糟，黃豆產品則有黃豆、黃豆粉及脫殼豆粉。最近三年度及申請年度最近期玉米產品占整體進貨淨額比重分別為 39.86%、43.01%、43.80%及 36.76%，黃豆產品占進貨比重則分別為 25.85%、28.08%、26.18%及 29.68%，合計此兩類原料占整體進貨淨額比重分別為 65.71%、71.09%、69.98%及 66.43%，約在七成左右。其主要進貨供應商為國內外大宗穀物原料代理商，茲就主要進貨項目之採購量及單位價格變動說明如下：

(1)玉米產品

玉米為製造飼料中最重要的原料成分，故為該公司進貨金額比重最

高之原料，最近三年度及申請年度最近期採購數量分別為 63,444 公噸、72,657 公噸、90,377 公噸及 15,024 公噸，最近三年度呈逐年上升之趨勢，主要隨該公司營運持續成長所致。而採購單價部分，玉米價格變動係受國際大宗原料期貨市場價格波動影響，該公司 105 年度採購單價較 104 年度下降約 7.63%，主要係因 104 年國際玉米價格區間約在 360~420 美分/英斗，105 年價格區間下跌至 340~400 美分/英斗，致該公司 105 年度採購單價較 104 年為低。106 年度採購單價較 105 年度下降 5.19%，係因 106 年價格區間為 340~370 美分/英斗，亦較 105 年價格區間略為下降所致。107 年第一季時國際玉米價格持續上升，從 106 年底的 350 美分/英斗上漲至 390 美分/英斗，惟該公司已於 106 年底時大量採購備貨，故採購數量下降僅 15,024 公噸，採購單價因而增加至 6.58 元/公斤。整體而言，該公司玉米產品採購價格主要係隨國際玉米價格變化而變動，尚無重大異常之情事。

(2) 黃豆產品

黃豆為製造飼料中次要的原料成分，最近三年度及申請年度最近期採購數量分別為 18,541 公噸、20,583 公噸、23,588 公噸及 6,004 公噸，呈逐年上升之趨勢，主要隨該公司營運持續成長所致。而採購單價部分，黃豆價格變動係受國際大宗原料期貨市場價格波動影響，該公司 105 年度採購單價較 104 年度為低，主要係因 105 年與 104 年國際黃豆及黃豆粉價格區間約當，因該公司為因應營運不斷成長，在價低時大量採購以因應生產，故 105 年採購單價較 104 年低約 4.12%。106 年度採購單價僅較 105 年度下降 9.42%，係因 106 年黃豆及黃豆粉價格區間分別為 900~1,000 美分/英斗與 300~360 美分/英斗，較 105 年黃豆及黃豆粉價格區間分別為 920~1,150 美分/英斗與 320~400 美分/英斗為低所致。107 年第一季該公司為因應黃豆及黃豆粉價格持續上漲，故於年初時即大量採購以因應未來生產所需，故 107 年第一季之採購平均單價與 106 年整年度約略相當。整體而言，該公司黃豆產品採購價格主要係隨國際黃豆及黃豆粉價格變化而變動，尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司最近三年度及申請年度截至最近期止主要原料單位價格之變動情形，尚無重大異常情事。

3. 取得最近三年度及申請年度截至最近期止長期供貨契約，暨供貨短缺或中斷情形資料，以評估供貨契約有無重大限制條款及貨源過度集中之風險。

該公司最近三年度及申請年度截至評估報告出具日止，尚無供貨有短缺或中斷之情形，且該公司供應商之選擇係以其交期、品質及價格等為選取重點，該公司為確保貨源多元化及增加價格彈性，以分散採購之策略向供應商購買，故均未簽訂長期供貨合約，其在原料採購政策上，多採同種類之原料維持二家以上之供應商往來聯繫，能與主要供應商在互信基礎下維持良好合作關係，另有透過同業公會與同業公司進行聯合採購，以確保

供貨來源之穩定性，故尚無供貨來源過度集中之風險。截至評估報告出具日止，尚未發現該公司有供貨來源集中或發生供貨短缺或中斷之情事。

- 4.建設公司申請股票上櫃者，取得當(鄰)地行情報導、同業資料及政府機關提供之房地價格比例(如評定現值及公告現值比例或房屋造價及地價比例等)，以評估合建分售、合建分屋或合建分成者，申請公司與地主之分配比率是否合理。

茂生非屬建設公司申請股票上櫃，故不適用本項之評估。

(五)匯率變動的影響

1.最近期及最近三個會計年度內外銷、內外購比例

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
內銷	新臺幣	1,254,700	99.97	1,265,932	99.96	1,413,157	99.96	375,140	99.96
外銷	美金計價	414	0.03	520	0.04	578	0.04	159	0.04
銷貨合計		1,255,114	100.00	1,266,452	100.00	1,413,735	100.00	375,299	100.00
內購	新臺幣	521,450	50.82	580,070	55.67	679,058	56.07	177,041	65.83
外購	美金計價	504,580	49.18	461,848	44.33	532,048	43.93	91,891	34.17
進貨合計		1,026,030	100.00	1,041,918	100.00	1,211,106	100.00	268,932	100.00

資料來源：該公司提供。

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，飼料比重約佔該公司營收之 85%，飼料主要銷售對象為台灣地區家禽與家畜的養殖業者，內銷佔整體營收已達 99%以上，故受兌換損益評價之影響甚小。

該公司最近三年度及申請年度最近期外購部分約占進貨金額五成左右，係採以美金計價，最近三年度以外購比重分別為 49.18%、44.33%、43.93%及 34.17%，其中 107 年第一季主要係該公司於 106 年底時考量國際穀物價格持續上漲，因此於 106 年底時已大量採購備貨以供生產使用，107 年第一季則減少向國外採購，故其比重下降至 34.17%，美金匯率變動對該公司之營收及獲利仍有一定程度之影響。

2.最近期及最近三個會計年度兌換損益情形

單位：新臺幣千元；%

項目 \ 年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
兌換利益(損失)(A)	(3,017)	4,550	4,093	1,351
營收淨額(B)	1,255,114	1,266,452	1,413,735	375,299
兌換利益(損失)占營收淨額比率(A)/(B)	(0.24%)	0.36%	0.29%	0.36%
營業利益(C)	29,451	44,785	72,562	15,836
兌換利益(損失)占營業利益比率(A)/(C)	(10.24%)	10.16%	5.64%	8.53%

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

該公司財務報告之表達貨幣為新臺幣，其產品以台灣市場內銷為主，僅有少量產品外銷以美金計價；原物料外購採以美金計價，佔比約50%左右，因此匯率變動對公司營收及獲利有一定程度之影響。該公司104~106年度及107年第一季兌換利益(損失)占營收淨額比例分別為(0.24%)、0.36%、0.29%及0.36%，兌換利益(損失)占營業利益比率則分別為(10.24%)、10.16%、5.64%及8.53%，自104年度起受美國經濟持續好轉，且美國Fed開始升息改變貨幣政策影響，使美金對新臺幣升值，致使該公司產生兌換損失。105年因全球經濟前景不確定及英國脫歐議題發酵下，國際資金持續流入亞洲新興市場，新台幣因而對美元匯率走升，雖年底因川普當選美國總統，市場預期美國將擴大財政支出及強化製造業回流政策及Fed升息影響，新台幣對美元走貶，但105年底與104年底相較，新台幣對美元仍升值2.44%，該公司在原物料進貨應付外幣債務產生兌換利益。106年度在台灣金融政策放寬及國際資金流入台灣因素影響下，新台幣對美元匯率持續走升，致該公司產生兌換利益。該公司107年第一季因償還106年第四季之原物料進貨應付外幣債務，雖新台幣對美元匯率貶值，但仍較該公司開立信用狀時之匯率為高，故仍有匯兌利益。綜上所述，該公司兌換損益之變動情形尚屬合理，且該公司設有專人即時蒐集匯率變化資訊，掌握買賣或轉換外匯之最適時機，其採購單位對大宗原物料供應商詢價時亦會考量匯率變動影響因素，以保障公司之合理利潤，該公司最近三年度及申請年度最近期之兌換損益金額占營收淨額及營業利益之比率不高，對該公司之營業利益及淨利尚無重大影響。

3.匯率變動之具體因應措施

該公司對於匯率變動風險之因應，所採取之具體因應措施如下：

- (1)開設外幣存款帳戶來進行外幣部位管理，並於適當時機透過外幣存款帳戶將存款轉存至臺幣存款帳戶，以達避險效果。

- (2)公司財務單位密切注意國際金融狀況，掌握最新之匯率變動資訊，並請往來銀行提供專業諮詢服務，以充分掌握匯率走勢。
- (3)公司採購單位於詢價前，會先行對未來之匯率走勢及影響匯率之因素做綜合考量及評估，以決定適當且合理之報價，降低因交易而產生之匯兌風險，以保障公司之合理利潤。
- (4)公司若有較大之外匯部位產生時，可依據「取得或處分資產處理程序」中之衍生性金融商品交易辦法，從事以避險為目的之衍生性商品交易，將匯率風險降至最低。

經評估該公司最近三年度及申請年度最近期之匯兌損益情形及因應匯率變動之具體措施，該公司對匯率波動之因應措施應屬允當。

肆、業務狀況

一、營業概況

(一)申請公司最近三年度及申請年度截至最近期止主要銷售對象及供應商(年度前 10 名或佔年度營業收入淨額或進貨淨額 5% 以上者)之變化分析

1.最近三年度及申請年度截至最近期止主要銷售對象之名稱、金額及佔年度營業收入比例，主要銷售對象、價格及條件之變化原因並分析是否合理，是否有銷售集中之風險，並簡述申請公司之銷售政策

(1)最近三年度及申請年度截至最近期止主要銷售對象之名稱、金額及佔年度營業收入比例

單位：新臺幣千元；%

年度 排名	104 年度				105 年度				106 年度				107 年第一季			
	名稱	金額	佔全年 度銷貨 淨額比 率(%)	與發行 人之關 係	名稱	金額	佔全年 度銷貨 淨額比 率(%)	與發行 人之關 係	名稱	金額	佔全年 度銷貨 淨額比 率(%)	與發行 人之關 係	名稱	金額	佔全年 度銷貨 淨額比 率(%)	與發行 人之關 係
1	高雄港廣業	52,511	4.19	無	中華全球	65,107	5.14	無	二水鄉農會	49,794	3.52	無	中華全球	22,905	6.10	無
2	陳○○	44,608	3.56	無	黃詠鈺	48,832	3.86	實質關 係人(註)	中華全球	42,005	2.97	無	二水鄉農會	14,218	3.79	無
3	黃詠鈺	42,105	3.35	實質關 係人(註)	陳○○	36,097	2.85	無	高雄港廣業	29,016	2.05	無	萬寶實業	12,123	3.23	無
4	儂艦行	30,906	2.46	無	高雄港廣業	29,873	2.36	無	鄭○○	27,801	1.96	無	高雄港廣業	12,086	3.22	無
5	中華全球	28,419	2.26	無	傅○○	22,027	1.74	無	歐○○	25,541	1.81	無	鄭○○	7,444	1.98	無
6	蔡○○	23,131	1.84	無	鄭○○	21,698	1.71	無	鄭○○	24,298	1.72	無	鄭○○	6,436	1.71	無
7	歐○○	22,830	1.82	無	蔡○○	21,449	1.69	無	張○○	22,458	1.59	無	大定行	6,273	1.67	無
8	陳○○	21,559	1.72	無	何○○	20,013	1.58	無	魏○○	22,440	1.59	無	竹山鎮農會	5,661	1.51	無
9	張○○	21,488	1.71	無	陳○○	18,834	1.49	無	凱馨實業	21,989	1.55	無	歐○○	5,412	1.44	無
10	王○○	21,010	1.67	無	張○○	18,084	1.43	無	蔡○○	21,590	1.53	無	傅○○	5,248	1.40	無
	其他	946,547	75.42	-	其他	964,438	76.15	-	其他	1,126,803	79.71	-	其他	277,493	73.94	-
	銷貨淨額	1,255,114	100.00	-	銷貨淨額	1,266,452	100.00	-	銷貨淨額	1,413,735	100.00	-	銷貨淨額	375,299	100.00	-

資料來源：該公司提供。

註：徐前總經理黃勳高(106 年 1 月卸任)之一等親。

(2)主要銷售對象、價格及條件之變化原因並分析是否合理

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，以製造銷售飼料為其主要營收來源，其主要銷售客戶為臺灣禽畜養殖業者，飼料產品係為禽畜類動物主要飲食來源，銷售地區大部分集中在臺灣中南部，其中尤以高雄及屏東之客戶最為集中。另該公司之大宗穀物原料採購量係根據飼料訂單、生產排程及船期等考量，由於船期到港時間受限於天候及各港口狀況影響，而經常有所變動，因此該公司須考量整體庫存狀況而進行調節，而將部分穀物原料銷售予其他貿易商。該公司主要銷售對象大部分為個人飼養戶，對單一客戶之銷售金額及比例大致隨該公司營運銷售策略及銷售客戶業績波動而有所變動，茲就最近三年度及 107 年第一季其貿易商、養殖戶及其他類型之銷售對象進行前十大變化情形分析如下：

A. 貿易商：

①高雄港廣業有限公司(簡稱：高雄港廣業)

高雄港廣業設立於民國 95 年，於民國 100 年起開始交易，其主要業務為黃豆及玉米等大宗穀物原料產品批發買賣。最近三年度及 107 年第一季對高雄港廣業之銷售金額分別為 52,511 千元、29,873 千元、29,016 千元及 12,086 千元，分別為各年度之第一大、第四大、第三大及第四大銷售客戶，與其交易金額逐年下滑，係因高雄港廣業產品需求量 105 年較 104 年下降外，且 105 年受到國際玉米價格亦較 104 年下跌，致銷貨金額隨之下降；105 年 106 年銷貨金額約略相當，係高雄港廣業需求量平穩所致；另 107 年第一季因高雄港廣業需求量增加且國際玉米價格上漲，銷貨金額略微上升，尚無重大之變化。

②儂艦行

儂艦行成立於民國 90 年，係國內大宗穀物原料供應商，供應小型飼料加工廠、區域地方型的飼料代工廠及養殖場的自配料等大宗穀物原料。該公司對儂艦行主要銷售玉米。該公司 104 年度對儂艦行之銷售金額為 30,906 千元，該年度之第四大銷貨客戶，惟因近年來在全民重視食品安全的意識高漲下，飼料及食品法規日趨嚴謹，促使一些管理較鬆散養殖戶不得不退出市場，造成儂艦行採購量大幅下降，該公司與儂艦行間銷貨金額隨之下降，並於 105 年起退出前十大客戶之列。

- ③ 中華全球食物股份有限公司(簡稱：中華全球；網址：
<http://www.foodchina.com.tw/>)

中華全球成立於民國 89 年，其主要業務為大宗飼料穀物現貨交易平臺，以玉米、黃豆、黃豆粉及玉米酒糟等為主要的交易品項。中華全球與該公司從民國 99 年交易至今，主要係銷售玉米原料予中華全球，最近三年度及 107 年第一季之銷售金額分別為 28,419 千元、65,107 千元、42,005 千元及 22,905 千元，為各年度之第五大、第一大、第二大及第一大銷售客戶，其中最近三年度及 107 年第一季變化係隨中華全球客戶需求量變化影響，而向該公司緊急採購大宗穀物原料，且經該公司考量本身的存貨庫存水位尚足，故將部分大宗穀物原料銷售予中華全球。

- ④ 萬寶實業股份有限公司(簡稱：萬寶實業)

萬寶實業成立於民國 77 年，公司位於雲林縣虎尾鎮，萬寶實業與該公司從民國 101 年交易至今，其主要業務為玉米等大宗穀物原料產品批發買賣。107 年第一季之銷售金額分別 12,123 千元，為 107 年第一季之第三大銷售客戶，主要係因萬寶實業為營運所需向該公司採購大宗穀物原料-玉米，而經該公司考量本身的存貨庫存水位尚足，故將部分玉米銷售予萬寶實業，遂於 107 年第一季進入前十大銷貨之列。

- ⑤ 大定行有限公司(簡稱：大定行)

大定行成立於民國 74 年，公司位於高雄市前金區，主要業務為國內大宗物資買賣：黃豆、玉米、魚粉、黃豆粉、脫殼豆粉、小麥、高粱、玉米酒糟及玉米蛋白等相關產品。107 年第一季之銷售金額分別 6,273 千元，為第七大銷售客戶，主要係大定行營運所需，而向該公司緊急採購大宗穀物原料，經該公司考量本身的存貨庫存水位尚足，故將部分大宗穀物原料-玉米銷售予大定行。

B. 養殖戶：

- ① 陳○○

陳○○屬於個人型態經營之養殖及農產品加工業者，主要從事蛋鴨養殖及相關加工品(如皮蛋、鹹蛋黃與鹹鴨蛋)之製造與銷售，亦有從事飼料及其他產品(營養品及藥品)之銷售業務，與該公司交易超過 10 年以上。104 年及 105 年度對陳○○之銷售金額分別為 44,608 千元及 36,097 千元，分別為該公司之第二大與第三大之銷貨

客戶，陳○○原有蛋鴨養殖場數量高達 15 場，分布於臺南及嘉義地區，該公司對其銷售金額逐年下滑係因陳○○年事已高且人手不足招聘不易，部分養殖場已停止養殖，故於 106 年退出銷售前十大客戶之列。

②黃詠鈺

黃詠鈺原係南投竹山畜牧場之養殖戶，104 及 105 年度對黃詠鈺之銷售金額分別為 42,105 千元及 48,832 千元，分別為第三大及第二大之銷貨客戶。105 年因黃詠鈺開始興建新式水簾負壓保育舍，並且擴大飼養數量規模，由 104 年的平均飼養數 6,500 頭增長至 105 年的 7,600 頭，故增加對該公司豬用飼料的採購量，致該公司與黃詠鈺之 105 年度金額較 104 年增加；106 年度 3 月份起該公司進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，與黃詠鈺家族進行合作經營畜牧場，故退出銷售前十大客戶之列。

③蔡○○

蔡○○為個人型態的飼養戶，與該公司交易往來已有 10 年以上，主要從事的肉鴨養殖與銷售。最近三年度對蔡○○之銷售金額分別為 23,131 千元、21,449 千元及 21,590 千元，三年度銷貨金額約略相當，分別為各年度第六大、第七大及第十大之銷售客戶。其中係因蔡○○飼養肉鴨維持穩定數量，因此對該公司肉鴨飼料之採購量亦穩定，尚無重大變化；107 年第一季因其部分養殖場受禽流感疫情影響，致肉鴨飼養量下降約三成，故減少與該公司飼料之採購量，而退出銷售前十大客戶之列。

④歐○○

歐○○係個人型態的飼養戶，與該公司交易往來已有 10 年以上，主要業務為蛋鴨、雛鴨及肉鴨等養殖及銷售。104 年度對歐○○之銷售金額分別為 22,830 千元，其為第七大之銷貨客戶。105 年因部分鴨用飼料受同業競爭影響，而減少對該公司之採購，致該公司 105 年銷售予歐○○之金額較 104 年下降，並退出前十大客戶之列。

⑤陳○○

陳○○屬於養殖整合業者，於民國 99 年開始與該公司交易，其主要業務為肉鴨的養殖、電宰與銷售，亦從事飼料及其他產品(營養品及藥品)之代理銷售業務，其憑藉通路及種源等優勢，整合其熟悉的小型養殖戶，替其飼養所需的肉鴨，故向該公司採購飼料以供養

殖所需。104 年及 105 年度對陳○○之銷售金額分別為 21,559 千元及 18,834 千元，分別為第八大及第九大之銷貨客戶，主係因陳○○下游養殖戶分布在屏東、臺南及雲林，由於禽流感疫情影響，105 年養殖數量隨之下降，而減少對該公司飼料之採購，故 105 年較 104 年下降，而於 106 年後退出銷售前十大客戶之列。

⑥張○○

張○○係個人型態的飼養戶，與該公司民國 99 年開始進行交易，其主要業務為飼養蛋雞及雞蛋銷售，飼養地點位於高雄市阿蓮區，目前總飼養量約 12 萬隻。104 年度對張○○之銷售金額為 21,488 千元，係第九大之銷貨客戶，惟因受到同業競爭影響，而減少對該公司飼料之採購，遂於 105 年以後退出銷售前十大客戶之列。

⑦王○○

王○○為個人型態的飼養戶，主要業務為蛋雞之銷售與養殖。該公司自 100 年起與王○○交易，104 年度對王○○之銷售金額為 21,010 千元，因受到禽流感疫情變化，雞隻傳染擴大大使其養殖數量隨之下降，其於 105 年度起退出前十大銷售客戶之列。

⑧傅○○

傅○○為個人型態的飼養戶與農產品加工業者，飼養場位於屏東新埤鄉，主要業務除養殖蛋鴨外，亦有從事蛋鴨加工品(如皮蛋、鹹蛋黃與鹹鴨蛋)之製造與銷售。105 年度銷貨金額為 22,027 千元，該公司自 104 年起才開始與傅○○進行交易，因採用該公司飼料後養殖效果良好而增加鴨場的使用，致 105 年度擴大採購，進而成為該公司第五大之銷貨客戶，106 年因傅○○人手不足而減少鴨場之養殖，故減少對該公司飼料之採購數量，遂於 106 年退出前十大銷售客戶之列；另 107 年第一季因解決人手不足之問題，而逐漸恢復其蛋鴨飼養量，故對該公司飼料之採購較 106 年增加，其中對傅○○之銷貨金額為 5,248 千元，並於 107 年第一季回歸前十大銷貨客戶之列。

⑨鄭○○

鄭○○係個人型態的飼養戶，主要業務為土雞的養殖及銷售，其養殖場分佈在高雄及臺南等地區。該公司於 100 年起與其開始往來，105 年、106 年度及 107 年第一季對鄭○○之銷售金額分別為 21,698 千元、27,801 千元及 7,444 千元，分別為第六大、第四大及

第五大之銷貨客戶，銷售情形呈現逐年成長之趨勢，主係該公司所提供之土雞飼料品質穩定，且鄭○○亦逐年增加養殖場數量，使該公司成為鄭○○土雞飼料之主要供應商，雙方往來情形良好，銷售金額亦隨之成長而增加，遂於 105 年度起進入前十大銷售客戶之列。

⑩何○○

何○○係個人型態的飼養戶與農產品加工業者，其飼養場地位於嘉義縣民雄鄉，主要業務為蛋鴨之養殖及相關產品(如皮蛋、鹹蛋黃與鹹鴨蛋)之製作及銷售。何○○自民國 100 年起與該公司交易，雙方維持良好長期合作關係，105 年度對何○○之銷售金額為 20,013 千元，其中，105 年度之銷售金額較 104 年度大幅增加，係因該公司所提供之蛋鴨飼料品質符合需求，且何○○之蛋鴨飼養場從 4 場增加至 16 場，故對該公司的採購量上升，該公司對其銷售金額亦隨之增加，於 105 年度躍升為前十大銷售客戶之列；106 年度銷售金額與 105 年度約略相當，惟 106 年度受該公司積極拓展新客戶及其他主要客戶銷售金額較前一年度成長，致何○○未在該公司前十大銷售客戶之列。

⑪張○○

張○○係個人型態的飼養戶，其主要業務為鵝及鴨之養殖及銷售。張○○自 102 年起與該公司交易，105 年及 106 年度對張○○之銷售金額分別為 18,084 千元及 22,458 千元，銷售情形呈現逐年成長之趨勢，主要係因 104 年底後因養殖狀況良好，故增加並擴大養殖規模，致增加該公司鵝及鴨類飼料之採購數量，遂於 105 年度起進入前十大銷售客戶之列；另 107 年第一季因考量禽流感之因素，減少並淘汰部分靠近沿海地區之養殖場，且今年雛鵝量減少而影響張○○雛鵝養殖數量，致飼料需求量隨之下降，故於 107 年第一季退出前十大銷貨客戶之列。

⑫歐○○

歐○○係蛋鴨養殖及鴨蛋加工廠商，其養殖場主要分布於屏東地區。歐○○係該公司 106 年新進客戶，106 年度及 107 年第一季對歐○○之銷貨金額分別為 25,541 千元及 5,412 千元，為第五大及第九大之銷貨客戶，因使用該公司飼料之期間養殖狀況良好，故穩定對該公司之飼料採購量，遂於 106 年度起進入前十大銷售客戶之列。

⑬鄭○○

鄭○○亦屬於養殖整合業者，其下游小型養殖戶集中在彰化地區，並且憑藉通路及種源等優勢，整合其熟悉的小養殖戶，替其飼養所需的家禽，故向該公司採購飼料以供養殖所需。該公司自民國 99 年起與鄭○○交易，並維持良好合作關係，106 年度及 107 年第一季對鄭○○之銷售金額分別為 24,298 千元及 6,436 千元，在該公司積極拓展業務下，鄭○○考量產品品質穩定，養殖狀況良好，故增加對該公司飼料採購量，使其於 106 年度及 107 年第一季皆為第六大之銷貨客戶。

⑭魏○○

魏○○係個人型態經營的雞肉品經銷商，自民國 102 年起與該公司交易，並維持良好合作關係，該公司 106 年對魏○○銷貨金額為 22,440 千元，為第八大銷貨客戶，因魏○○開始自建雞場進行養殖，採購量因而大增所致，於 106 年度進入前十大銷售客戶之列；另 107 年第一季惟因受到同業競爭影響，而減少對該公司飼料之採購，遂於 107 年第一季退出銷售前十大客戶之列。

⑮ 凱 馨 實 業 股 份 有 限 公 司 (簡 稱 凱 馨 實 業 ； 網 址：
<http://www.gugugoo.com/>)

凱馨實業成立於民國 80 年，主要從事雞肉的屠宰冷凍業務，近年來為穩定雞肉來源供給量，跨足至養殖業務，自 106 年起才與該公司進行交易，為新拓展之客戶，106 年度即進入前十大客戶之列，銷貨金額為 21,989 千元；另 107 年第一季惟因受到同業競爭影響，而減少對該公司飼料之採購，遂於 107 年第一季退出銷售前十大客戶之列。

C. 其他：

①彰化二水鄉農會(簡稱二水農會；網址：<http://ershui.naffic.org.tw/>)

二水農會成立於民國 38 年，主要從事信用業務、受政府委託辦理稻穀經收、保管及委託加工糙米業務及果菜與毛豬共同運銷等業務。106 年 3 月份起該公司從事養殖及銷售豬隻業務，因鄰近地緣因素及該農會相關業務熟稔且服務良好，故自 106 年起該公司透過二水農會運送及處理豬隻銷售事宜，106 年及 107 年第一季對其之銷貨金額分別為 49,794 千元及 14,218 千元，於 106 年度起為前十大銷售客戶之一。

②南投縣竹山鎮農會(簡稱竹山農會；網址：<http://www.zsfa.org.tw/>)

竹山農會成立於民國 38 年，主要從事信用業務、受政府委託辦理稻穀經收、保管及委託加工糙米業務及果菜與毛豬共同運銷等業務。106 年 3 月份起該公司從事養殖及銷售豬隻業務，因養殖數量穩定成長，且竹山農會鄰近地緣因素及熟稔相關業務，而增加對該農會運送及處理豬隻銷售事宜，其中 107 年第一季對其銷貨金額為 5,661 千元，故於 107 年第一季進入前十大銷售客戶之一。

綜上所述，該公司最近三年度及 107 年第一季之前十大銷售對象，多為長期往來之客戶，對主要客戶銷售金額及比例大致隨客戶飼養數量及交易模式變更而有所變動。整體而言，該公司最近三年度及 107 年第一季主要銷售對象、價格及條件變化之情形尚無重大異常情事。

(3)是否有銷貨集中之風險

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，以製造銷售飼料為其主要營收來源，其主要銷售客戶為臺灣禽畜養殖業者及貿易商，飼料產品係為禽畜類動物主要飲食來源，銷售地區大部分集中在臺灣中南部，其中尤以高雄及屏東之客戶最為集中。最近三年度及 107 年第一季前十大客戶佔當年度營業收入比重分別 24.58%、23.85%、20.29%及 26.06%，其各主要客戶之銷售金額大致受其下游客戶需求狀況或本身採購政策變動而有所消長。整體而言，最近三年度及 107 年第一季之前十大銷售客戶中，皆未有單一客戶佔該年度營收淨額比達 20%以上之情形，尚無重大銷貨集中風險之虞。

(4)銷售政策

該公司主要銷售政策除與現有客戶維持長期之合作關係外，更以完整的飼料產品線涵蓋成長各階段的豬、雞及鴨等飼料，良好之產品品質、客製化服務及穩定的交期等競爭優勢提升競爭力，以避免飼料銷售時因市場單一禽畜商品的失衡而產生重大動盪影響公司營運。另禽畜養殖方面因豬隻屬於民生物資，該公司持續提高其育成率以穩定產品銷售量，並爭取不同領域的客戶群，期以更穩定的品質及更多元化的產品來分散風險並增加市場競爭力。

2.最近三年度及申請年度截至最近期止各主要供應商名稱、進貨淨額佔當年度進貨淨額百分比及其金額，分析最近三年度及申請年度截至最近期止主要供應商名稱、價格及條件之變化原因是否合理，是否有進貨集中之風險，並簡述申請公司之進貨政策

(1)最近三年度及申請年度截至最近期止各主要供應商名稱、進貨淨額百分比及其金額

單位：新臺幣千元；%

年 度 排 名	104 年度				105 年度				106 年度				107 年第一季			
	名稱	金額	占全年 度進貨 淨額比 率(%)	與發 行人 之關 係	名稱	金額	占全年 度進貨 淨額比 率(%)	與發 行人 之關 係	名稱	金額	占全年 度進貨 淨額比 率(%)	與發 行人 之關 係	名稱	金額	占全年 度進貨 淨額比 率(%)	與發 行人 之關 係
1	嘉吉	193,294	18.84	無	嘉吉	199,466	19.14	無	嘉吉	228,997	18.91	無	中聯	27,772	10.33	無
2	大定行	137,853	13.43	無	大美貿易	126,406	12.13	無	大美貿易	121,987	10.07	無	嘉吉	27,600	10.26	無
3	大美貿易	130,891	12.76	無	大定行	116,199	11.15	無	中聯	119,621	9.88	無	大美貿易	26,129	9.72	無
4	台灣三井	87,806	8.56	無	台灣三井	97,582	9.37	無	大定行	112,517	9.29	無	大定行	25,800	9.59	無
5	全禾	43,148	4.21	無	中華全球	78,484	7.53	無	台灣三井	105,209	8.69	無	台灣三井	17,699	6.58	無
6	銓新	35,157	3.43	無	中聯	55,353	5.31	無	中華全球	49,529	4.09	無	祥圃實業	14,840	5.52	無
7	祥圃實業	22,557	2.20	無	億瓚	29,109	2.79	無	祥圃實業	27,935	2.31	無	萬寶實業	12,249	4.55	無
8	艾地盟	20,542	2.00	無	銓新	27,463	2.64	無	億瓚	24,999	2.06	無	億瓚	12,125	4.51	無
9	中聯	20,260	1.97	無	祥圃實業	23,610	2.27	無	嘉穀	23,278	1.92	無	希杰	9,978	3.71	無
10	中華全球	19,606	1.91	無	中國振業	16,137	1.55	無	希杰	21,924	1.81	無	銓新	6,021	2.24	無
	其他	314,916	30.69	-	其他	272,109	26.12	-	其他	375,110	30.97	-	其他	88,719	32.99	-
	進貨淨額	1,026,030	100.00	-	進貨淨額	1,041,918	100.00	-	進貨淨額	1,211,106	100.00	-	進貨淨額	268,932	100.00	-

資料來源：該公司提供。

(2)最近三年度及申請年度截至最近期止主要供應商變化情形之原因及分析是否合理

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗原料買賣及禽畜養殖等業務，以製造銷售飼料為其主要營收來源，主要進貨項目有玉米產品(玉米、玉米酒糟)、黃豆產品(黃豆、黃豆粉及脫殼豆粉)、肉骨粉及營養品(維他命、礦物質及營養添加劑)等，玉米為比重較大的進貨項目，主要採購方式分為「台灣飼料聯誼組(Members Feed Industry Group，以下簡稱：MFIG)聯合採購」及「穀物貿易商採購」，MFIG 聯合採購係由飼料公會主辦發起玉米之聯合採購，由飼料公會為主辦人，協調各飼料廠之採購數量，向穀物貿易商招標；而與穀物貿易商採購係指不透過飼料公會聯合採購，由該公司直接接洽穀物貿易商採購，並約定採購量、船期、運費等相關資訊。茲就該公司最近三年度及 107 年第一季供應商變化情形分述如下：

① 嘉吉國際企業股份有限公司(以下簡稱：嘉吉；網址：<https://www.cargill.com/home>)

嘉吉成立於民國 72 年，公司位於台北市大安區，隸屬美國嘉吉集團，美國嘉吉公司主要係在全球從事穀物、畜牧及肉品等銷售業務。茂生主要向嘉吉採購玉米，最近三年度及 107 年第一季對嘉吉之進貨金額分別為 193,294 千元、199,466 千元、228,997 千元及 27,600 千元，分別占當年度進貨淨額 18.84%、19.14%、18.91%及 10.26%，該公司與嘉吉有穩定的合作關係，因嘉吉每個月提供一艘固定到港的玉米散裝船，故該公司每月會固定向其採購 3,000-3,500 噸的玉米原料；此外，嘉吉亦會參與 MFIG 的投標，若得標茂生會再依生產狀況額外向其採購；107 年第一季採購金額換算全年度較 106 年度減少，係因該公司考量國際穀物價格持續上漲，因此於 106 年底時已大量採購玉米備貨以供生產使用所致。整體而言，隨該公司營運持續穩定成長及雙方長期的良好配合，最近三年度及 107 年第一季皆為該公司前二大供應商。

② 大定行有限公司(以下簡稱：大定行)

大定行成立於民國 74 年，公司位於高雄市前金區，主要業務為國內大宗物資買賣：黃豆、玉米、魚粉、黃豆粉、脫殼豆粉、小麥、高粱、玉米酒糟及玉米蛋白等相關產品。茂生主要向大定行採購黃豆、黃豆粉、脫殼豆粉及高粱，最近三年度及 107 年第一季對大定行之進貨金額分別為 137,853 千元、116,199 千元、112,517 千元及 25,800 千元，分別占當年度進貨淨額 13.43%、11.15%、9.29%及 9.59%，105

年度採購金額較 104 年度減少，係因 104 年度玉米市場價格較高，而高粱可以部分替代玉米作為原料使用，故該公司將部分原料產品以高粱替代，以作為玉米市場價格變動之調節，而 105 年度受國際玉米行情因產量充足而價格下滑及國際能源下跌船運費相對便宜的因素影響，故該公司減少對大定行採購；106 年度及 107 年第一季因中聯之脫穀豆粉價格較具競爭力，故該公司陸續將部分脫穀豆粉轉向其下單，致對大定行之採購金額略為下滑，惟最近三年度及 107 年第一季仍為該公司前十大供應商之一。

③大美貿易股份有限公司(以下簡稱：大美貿易)

大美貿易成立於民國 75 年，公司位於高雄市前金區，主要業務為國內大宗物資買賣：黃豆、玉米、魚粉、黃豆粉、脫穀豆粉、小麥、高粱、玉米酒糟及玉米蛋白等相關產品。茂生主要向大美貿易採購黃豆、黃豆粉、脫穀豆粉、小麥及玉米酒糟，最近三年度及 107 年第一季對大美貿易之進貨金額分別為 130,891 千元、126,406 千元、121,987 千元及 26,129 千元，分別占當年度進貨淨額 12.76%、12.13%、10.07% 及 9.72%，最近三年度該公司對大美貿易採購量維持平穩，進貨金額卻逐年減少，係因全球黃豆供應充足，採購單價持續下滑所致；107 年第一季則因採購品項之比重不同致進貨金額下滑，惟該公司對大美貿易之進貨比重維持相對穩定之趨勢，最近三年度及 107 年第一季均位列該公司前十大供應商。

④台灣三井物產股份有限公司(以下簡稱：台灣三井；網址：<https://www.mitsui.com/tw/zh/index.html>)

台灣三井成立於民國 79 年，公司位於台北市大安區，為日本上市公司三井物產株式會社(股票代碼：8031)在台灣之轉投資公司，主要業務包含金屬、化學、能源、機械、基礎建設、電子通訊、食品材料及生活產業服務等，並提供台灣國內、進出口以及三國間的貿易買賣服務。茂生主要向台灣三井採購玉米，最近三年度及 107 年第一季對台灣三井之進貨金額分別為 87,806 千元、97,582 千元、105,209 千元及 17,699 千元，分別占當年度進貨淨額 8.56%、9.37%、8.69% 及 6.58%，最近三年度隨該公司營運持續穩定成長，向台灣三井採購金額亦持續增加，而 107 年第一季採購金額換算全年度較 106 年度減少，係因該公司考量國際穀物價格持續上漲，因此於 106 年底時已大量採購玉米備貨以供生產使用所致。該公司與台灣三井往來已久且雙方長期配合良好，最近三年度及 107 年第一季皆為該公司主要供應

商，對其進貨金額尚屬穩定。

⑤全禾貿易有限公司(以下簡稱：全禾)

全禾成立於民國 68 年，公司位於台北市中正區，主要業務為雜糧、飼料或飼料添加物之代理經銷及進出口貿易。茂生主要向全禾採購玉米，104 年度進貨金額為 43,148 千元，占當年度進貨淨額 4.21%，全禾主要代理嘉能可國際公司(Glencore International Plc，倫敦證券交易所上市公司，[股票代碼：GLEN])投標 MFIG 得標之船組，105 年度起嘉能可因大宗商品和原材料價格大幅下跌影響致股價暴跌，銀行緊縮銀根，導致 5 艘散裝船受到影響而嚴重延遲，MFIG 決議嘉能可及其代理 1 年內禁止參加投標，故該公司對全禾採購金額下降，致退出前十大供應商之列。

⑥銓新貿易有限公司(以下簡稱：銓新)

銓新成立於民國 102 年，公司位於台北市大安區，主要業務為飼料或飼料添加物之進出口貿易。茂生主要向銓新採購肉骨粉、玉米酒糟及玉米蛋白，最近三年度及 107 年第一季對銓新之進貨金額分別為 35,157 千元、27,463 千元、13,301 千元及 6,021 千元，占當年度進貨淨額比重分別為 3.43%、2.64%、1.10%及 2.24%，銓新主要供應紐西蘭之肉骨粉，105 年度紐西蘭與中國大陸升級貿易協定，紐西蘭產之肉骨粉可獲得關稅減免，使得當年度紐西蘭外銷其他國家的數量減少，該公司為分散風險，將部分需求陸續轉向澳洲產之肉骨粉供應商下單，致對銓新採購金額逐年下降而於 106 年度退出前十大供應商；107 年第一季因生產需求而增加對銓新玉米蛋白之採購，致其再進入前十大供應商之列。

⑦祥圃實業股份有限公司(以下簡稱：祥圃實業；網址：<http://www.nicegarden.com.tw/>)

祥圃實業成立於民國 73 年，公司位於台北市中山區，主要代理帝斯曼營養品股份有限公司(隸屬荷蘭 DSM 集團)的維生素、營養添加劑與動物保健等產品。茂生主要向祥圃實業採購動物用維他命、礦物質及食用色素等，最近三年度及 107 年第一季對祥圃實業之進貨金額分別為 22,557 千元、23,610 千元、27,935 千元及 14,840 千元，分別占當年度進貨淨額 2.20%、2.27%、2.31%及 5.52%，對其進貨金額逐年增加，係因該公司營運持續穩定成長，生產量隨營運規模成長而增加採購所致，故最近三年度及 107 年第一季皆為該公司前十大供應商，惟排名受其他供應商之採購金額增減影響而上下變動。

⑧新加坡商艾地盟亞太貿易股份有限公司(以下簡稱：艾地盟)

艾地盟亞洲總部位於新加坡，台灣分公司成立於民國 79 年，公司位於台北市中山區，主要從事農業及畜牧飼料之進出口貿易及投標 MFIG 散裝船運輸業務。茂生為降低原料對單一供應商的進貨風險，若該年度有標得 MFIG 船組之散裝船，該公司亦會向 MFIG 之船組採購，當年度採購量即因其得標次數多寡而有所增減。茂生主要向艾地盟採購玉米，104 年度進貨金額為 20,542 千元，占當年度進貨淨額 2.00%，為當年度第八大供應商；105 年度起退出前十大供應商係因艾地盟投標 MFIG 散裝船而未得標，故該公司並未向其採購。

⑨中聯油脂股份有限公司(以下簡稱：中聯；網址：<http://www.cuoc.com.tw/tw/main/>)

中聯成立於民國 84 年，公司位於台中市清水區，是由三家台灣上市公司：福壽實業(股票代碼：1219)、福懋油(股票代碼：1225；該公司為其法人董事，係該公司之實質關係人)及泰山企業(股票代碼：1218)所投資成立之油脂廠，主要業務為黃豆油、黃豆粉及相關黃豆產品之製造及銷售。茂生主要向中聯採購黃豆粉及脫殼豆粉，最近三年度及 107 年第一季對中聯之進貨金額分別為 20,260 千元、55,353 千元、119,621 千元及 27,772 千元，分別占當年度進貨淨額 1.97%、5.31%、9.88%及 10.33%，皆為該公司進貨前十大供應商，主係近年來因開發新飼料配方，致黃豆粉需求增加，加上中聯所提供之黃豆粉及脫殼豆粉品質穩定且交期迅速，深獲該公司信任，使得該公司對其採購金額呈現逐年成長之趨勢，雙方往來情形良好。

⑩中華全球食物股份有限公司(以下簡稱：中華全球；網址：<http://www.foodchina.com.tw/>)

中華全球成立於民國 90 年，公司位於台北市中山區，是由台灣上市公司大成長城(股票代碼：1210)及中國大陸的中糧集團集合農糧食品及穀物相關企業共同投資成立，其為大宗飼料穀物現貨交易平台，以玉米、黃豆、豆粉及玉米酒糟為主要的交易品項。茂生主要向中華全球採購玉米、黃豆、黃豆粉及脫殼豆粉，最近三年度對中華全球之進貨金額分別為 19,606 千元、78,484 千元及 49,529 千元，分別占當年度進貨淨額 1.91%、7.53%及 4.09%，105 年度較 104 年度增加 58,878 千元，係因家禽類客戶較偏好南美玉米(包含巴西玉米與阿根廷玉米)製作之飼料，而適逢巴西玉米產季尾聲，其他供應商僅能取得美國玉米，致該公司透過中華全球供應鏈採購巴西玉米，使得 105

年度對其採購金額大幅增加；而 106 年起因其他供應商供應量充足，故對中華全球之採購量陸續減少而於 107 年第一季退出前十大供應商。

⑪億瓚貿易有限公司(以下簡稱：億瓚)

億瓚成立於民國 103 年，公司位於台北市大安區，主要從事食品什貨批發及飼料主、副原料買賣等進出口貿易業務。茂生主要向億瓚採購玉米酒糟，105、106 年度及 107 年第一季對億瓚之進貨金額分別為 29,109 千元、24,999 千元及 12,125 千元，占當年度進貨淨額比重分別為 2.79%、2.06%及 4.51%，105 年度起進入前十大供應商，主要係其報價及品質符合該公司需求，故提高對億瓚之採購量；而 106 年度因其他供應商七合貿易有限公司取得美國新代理，在價格較低情況下，該公司將部分玉米酒糟轉向其下單，致對億瓚之採購金額略為下滑；107 年第一季因產能需求增加，且適逢農曆新年旺季，玉米酒糟國際行情走高，而億瓚在報價及品質上較符合該公司所需，故增加對其之採購。

⑫中國振業股份有限公司(以下簡稱：中國振業)

中國振業成立於民國 59 年，公司位於台北市松山區，主要業務為雜糧豆類之代理經銷及進出口貿易以及從事投標 MFIG 散裝船運輸業務。茂生主要向中國振業採購玉米，105 年度採購金額因其得標次數多而增加，因而成為前十大供應商，對其進貨金額為 16,137 千元，占當年度進貨淨額比重為 1.55%；而 106 年度中國振業得標次數較少，故採購金額亦隨之減少，致退出前十大供應商之列。

⑬嘉穀股份有限公司(以下簡稱：嘉穀)

嘉穀成立於民國 79 年，公司位於台北市中山區，主要從事穀物及飼料主、副原料買賣等進出口貿易以及投標 MFIG 散裝船運輸業務，茂生主要向嘉穀採購玉米及肉骨粉，106 年度對嘉穀進貨金額為 23,278 千元，占當年度進貨淨額比重為 1.93%，因嘉穀母公司日商丸紅株式會社併購 Wilmar Gavilon Pty Ltd.，該公司原即有向 Wilmar Gavilon Pty Ltd.購入澳洲肉骨粉，故轉向嘉穀下單，致 106 年度採購額大增，因而於當年度成為前十大供應商之一；107 年第一季則因嘉穀投標 MFIG 散裝船而未得標，故採購金額亦隨之減少，致退出前十大供應商之列。

⑭CJ Internation Asia Pte. Ltd.(以下簡稱：希杰)

希杰成立於民國 95 年，為韓國最大食品公司 CJ 公司在新加坡之轉投資公司，主要從事貨櫃裝原物料進口貿易，茂生主要向希杰採購玉米及玉米蛋白，106 年因極地氣候影響美西裝貨港，而不斷傳出美國港口遭冰雪封閉的消息，希杰係以貨櫃裝船，故可改由其他港口出貨，該公司為避免玉米散裝船的船期延遲影響生產，加上希杰報價具有競爭力，為了分散風險，故將部分需求轉向希杰採購貨櫃玉米，致對希杰採購金額增加，因而於 106 年度起成為前十大供應商，106 年度及 107 年第一季對其進貨金額為 21,924 千元及 9,978 千元，分別占當年度進貨淨額比重為 1.81% 及 3.71%。

⑮萬寶實業股份有限公司(以下簡稱：萬寶實業)

萬寶實業成立於民國 77 年，公司位於雲林縣虎尾鎮，主要從事飼料主、副原料買賣等進出口貿易，茂生主要向萬寶實業採購玉米，因萬寶實業主要供應阿根廷出口之玉米，而家禽類客戶較偏好南美玉米(包含巴西玉米與阿根廷玉米)製作之飼料，故當南美玉米產季尾聲，該公司為取得南美玉米則透過萬寶實業供應鏈採購阿根廷玉米，使得萬寶實業於 107 年第一季成為前十大供應商，其進貨金額為 12,249 千元，占當年度進貨淨額比重為 4.55%。

整體而言，該公司與主要供應商均能維持穩定之合作關係，未發生供貨中斷或短缺致影響營運之情事。該公司最近三年度及 107 年第一季主要供應商變動主係受該公司業績增長、採購策略、產品品質穩定度及供應商供應能力與條件等因素影響，致進貨金額及供應商排行有所變動，其變化情形及變動原因尚屬合理，尚無重大異常情事。

(3)是否有進貨集中之風險

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗原料買賣及禽畜養殖等業務，主要進貨項目有玉米、玉米酒糟、黃豆、黃豆粉、脫殼豆粉、肉骨粉及維他命等，其中玉米為比重較大的進貨項目，該公司之進貨廠商家數及進貨項目眾多，最近三年度及 107 年第一季前十大供應商進貨金額合計占整體進貨淨額比例分別為 69.31%、73.88%、69.03% 及 67.01%，且最近三年度及 107 年第一季對個別廠商之最高進貨比重分別為 18.84%、19.14%、18.91% 及 10.33%，均小於 20%。該公司與主要供應商皆維持良好之合作關係，且均維持至少二家以上供應商，同時亦積極尋找其他的供應商以維持供貨來源之穩定，故該公司進貨集中之風險尚屬有限。

(4)該公司之進貨政策

該公司進貨政策係以供應商之交期、價格及品質作為考量之依據，以確保產品生產品質及成本控管，並與主要原料供應商均保持密切之夥伴關係。此外，為降低原料對單一供應商的進貨風險，亦多維持二家以上之供應商，以確保原料之供應無虞，降低缺料風險。

(二)申請公司最近二年度及申請年度截至最近期止個體及合併財務報告應收款項變動合理性、備抵呆帳提列適足性及收回可能性之評估，並與同業比較評估

該公司應無需編製合併報表之子公司，故財務報告均為個別，以下茲就個別財務報告之應收款項變動合理性，說明如下：

1.最近二年度及申請年度截至最近期止應收款項變動合理性

單位：新臺幣千元

年度		105 年度	106 年度	107 年第一季
項目				
營業收入淨額		1,266,452	1,413,735	375,299
應收款項 總額	應收票據	114,524	136,167	113,905
	應收帳款(註 1)	151,502	152,698	122,610
	合計	266,026	288,865	236,515
備抵呆帳總額		3,121	6,709	362
應收款項淨額		262,905	282,156	236,153
應收款項週轉率		4.83	5.10	5.71
應收款項收款天數(天)		76	72	64
授信條件		該公司之授信政策係依據客戶之信用狀況、過往交易紀錄、營運規模及經營狀況等，以作為給予客戶授信條件之考量依據。該公司客戶之收款條件為月結 30 天~75 天。		

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註 1：含應收帳款及應收帳款-關係人。

註 2：107 年第一季之應收款項週轉率係設算全年度。

該公司 105、106 年度及 107 年第一季之營業收入淨額為 1,266,452 千元、1,413,735 千元及 375,299 千元，應收款項總額為 266,026 千元、288,865 千元及 236,515 千元，106 年度因該公司營運持續穩定成長，應收款項隨營運規模成長而增加，致 106 年底應收款項較 105 年底增加 22,839 千元；而 107 年第一季應收款項較 106 年底減少 52,350 千元，主係因該公司 107 年第一季大宗穀物原料銷售增加，而大宗穀物原料買賣貿易商之授信期間多為貨到 10 天，致期末應收款項較 106 年底減少。在應收款項週轉率方面，105、106 年度及 107 年第一季之應收款項週轉率分別為 4.83 次、5.10 次及 5.71 次，而應收款項收款天數分別為 76 天、72 天及 64 天，因 106 年度營業收入較去年同期成長 11.63%，加上期末應收款項收款情形良好，106 年

度應收款項總額較 105 年度僅增加 8.59%，故 106 年度應收款項週轉率相對 105 年度上升，而應收款項收現天數則相對減少；而 107 年第一季受到大宗穀物原料買賣貿易商收現天數較短影響，致週轉率較 106 年度上升。整體而言，週轉天數大致落於月結 30 天至月結 75 天之授信條件區間，尚無重大異常情事。

2.應收款項備抵呆帳提列之適足性

(1)備抵呆帳提列政策

該公司由於營收規模及應收款項逐年成長，應收款項占總資產比重隨之提升，基於保守穩健原則，除對個別應收款項是否有減損之客觀事實採個別認定並提列減損損失外，增加組合基礎評估帳款逾期時間對收回可能性之影響，故隨著帳款天數之增加，予以提列相應之備抵呆帳比率，而該公司目前並未將應收票據予以納入提列，主係基於過去歷史經驗，票據期後兌現情形良好，故未予提列。茲將其應收帳款之備抵呆帳提列政策依其帳齡彙列如下：

應收帳款逾期天數	提列比率
1-60 天	0%
61-120 天	10%
121-180 天	30%
181-365 天	50%
366 以上	100%

資料來源：該公司提供。

(2)備抵呆帳提列之適足性

該公司 105、106 年度及 107 年第一季期末應收帳款備抵呆帳金額分別為 3,121 千元、6,709 千元及 362 千元，係依上述備抵呆帳政策提列，分別佔各該年度應收款項總額之 1.17%、2.32%及 0.15%，其中 106 年底增提 3,588 千元，係因該公司考量帳款收回之可能性，並基於穩健原則，對訴訟中或預計進行法務催款程序客戶之應收帳款全數提列備抵呆帳；而 107 年第一季較 106 年底減少 6,347 千元，主係該公司將帳齡期間較長且訴訟中之應收帳款認列為實際發生呆帳，將應收帳款及備抵呆帳損失同步沖銷所致。經核閱該公司 105、106 年度及 107 年第一季之應收帳款帳齡表，除上述訴訟中客戶外，其餘客戶之應收帳款收回可能性尚無重大之疑慮，且應收帳款係依該公司訂定之應收帳款備抵呆帳提列比率提列。整體而言，該公司提列之備抵呆帳尚屬適足。

3.應收款項收回可能性評估

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	107.3.31 金額	截至 107.05.31 之 收回情形		截至 107.05.31 之 未收回情形	
		金額	%	金額	%
應收票據	113,905	109,537	96.17	4,368	3.83
應收帳款	122,610	111,677	91.08	10,933	8.92
合計	236,515	221,214	93.53	15,401	6.51

資料來源：該公司提供。

(1)應收票據期後收款情形

該公司 107 年 3 月 31 日應收票據餘額為 113,905 千元，截至 107 年 5 月 31 日止，應收票據已收回比率為 96.17%，餘未收回應收票據 4,368 千元，主要係因尚未屆至票載兌現日所致，經評估該公司以往應收票據回收情形尚屬良好，應無重大異常情事。

(2)應收帳款期後收款情形

該公司 107 年 3 月底應收帳款總額為 122,610 千元，截至 107 年 5 月 31 日止已收回 111,677 千元，回收比率為 91.08%；未收回部分 10,933 千元，未收回比率為 8.92%，未收回部分，主要係因客戶付款作業時間略為延誤或結帳時點落差所致，該公司之客戶多與該公司往來已久，且逾期帳款已依應收帳款政策提列備抵呆帳，未收回款項部份業已持續積極追蹤並催收，其應收款項收回之可能性尚無重大疑慮。

綜觀該公司應收款項變動情形、實際發生呆帳情形及期後收款情形，其應收款項收回情形尚屬良好，逾期款項部分均有持續追蹤，並積極催款，經評估該公司應收款項回收尚無重大異常情況。

4.與同業比較

單位：新臺幣千元；%；天

項目 \ 年度		105 年度	106 年度	107 年第一季
營業收入淨額	茂生	1,266,452	1,413,735	375,299
	大成	75,795,660	75,931,014	17,123,119
	卜蜂	18,172,909	19,865,000	4,957,240
	興泰	117,867	76,878	6,033
應收款項總額(A)	茂生	266,026	288,865	236,515
	大成	6,199,224	6,341,318	5,870,619
	卜蜂	2,009,384	2,188,570	2,034,683
	興泰	175,650	170,265	162,764
備抵呆帳(B)	茂生	3,121	6,709	362

年度 項目		105 年度	106 年度	107 年第一季
	大成	194,501	194,719	214,350
	卜蜂	2,958	2,733	2,605
	興泰	156,719	157,784	157,651
應收款項淨額	茂生	262,905	282,156	236,153
	大成	6,004,723	6,146,599	5,656,269
	卜蜂	2,006,426	2,185,837	2,032,087
	興泰	18,931	12,481	5,113
備抵呆帳占應收款項總額比例(B)/(A)	茂生	1.17	2.32	0.15
	大成	3.14	3.07	3.65
	卜蜂	0.15	0.12	0.13
	興泰	89.22	92.67	96.86
應收款項週轉率	茂生	4.83	5.10	5.71
	大成	12.61	12.11	11.22
	卜蜂	9.97	9.46	9.39
	興泰	0.61	0.44	0.14
應收款項收款天數	茂生	76	72	64
	大成	29	30	33
	卜蜂	37	39	39
	興泰	598	830	2,607

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之個別財務報告；大成、卜蜂及興泰經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告。

該公司 105、106 年度及 107 年第一季之應收款項週轉率分別為 4.83 次、5.10 次及 5.71 次；應收帳款週轉天數分別為 76 天、72 天及 64 天，大致符合該公司對銷貨客戶授信期間 30~75 天，106 年度因營業收入成長，且期末應收款項收款情形良好，故應收款項週轉率相對上升，而應收款項收現天數則隨之減少；而 107 年第一季受到大宗穀物原料買賣貿易商收現天數較短影響，致週轉率較 106 年度上升。與同業相較，105、106 年度及 107 年第一季應收款項週轉率皆介於採樣同業之間，優於興泰而低於大成及卜蜂，經評估尚無重大異常。

該公司 105、106 年度及 107 年第一季之期末備抵呆帳佔應收款項總額比例分別為 1.17%、2.32%及 0.15%，與同業相較，105、106 年度及 107 年第一季備抵呆帳提列比率除高於卜蜂外，皆低於大成及興泰，與採樣同業之差異主係受客戶屬性與帳款管理政策不同所致，該公司基於保守穩健之態度，且經核期後收款情形，尚未發現有重大異常，故該公司應收款項提列備抵呆帳政策尚屬合理。

整體而言，該公司應收款項週轉率及應收款項收款天數之變化，主係

隨該公司銷售對象及收款情形變化等因素影響而有所變動，該公司最近二年度之應收款項變動情形尚屬合理，應收款項收款天數尚符合該公司授信條件，備抵呆帳提列金額尚足以反映該公司之呆帳風險，另與同業比較，尚無重大異常之情事。

二、存貨概況

(一)申請公司最近二年度及申請年度截至最近期止個體及合併財務報告存貨淨額變動合理性及去化情形、備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列適足性之評估，並與同業比較評估

該公司應無需編製合併報表之子公司，故財務報告均為個別，以下茲就個別財務報告之存貨變動合理性，說明如下：

1.最近二年度及申請年度截至最近期止存貨淨額變動情形

單位：新臺幣千元

年度 項目		105 年度	106 年度	107 年第一季
營業收入淨額		1,266,452	1,413,735	375,299
營業成本		1,106,632	1,219,401	325,295
存貨總額	原料	50,384	58,299	65,591
	物料	254	203	210
	在製品	1,333	1,784	2,107
	製成品	3,615	4,319	5,553
	在途存貨	26,917	92,791	45,380
	合計	82,503	157,396	118,841
備抵存貨跌價損失及呆滯損		2,938	3,328	1,478
存貨淨額		79,565	154,068	117,363
存貨週轉率(次)		14.01	9.57(註 2)	8.82(註 2)
存貨週轉天數(日)		26	38	42
生物資產-流動淨額(註 1)		-	28,371	21,940

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註 1：該公司係於 106 年 3 月跨入禽畜養殖業務，適用 IAS41 中生物資產之會計處理，生物資產分為消耗性生物資產(帳列流動資產項下)及生產性生物資產(帳列非流動資產項下)兩類。消耗性生物資產包括肉豬(含保育豬、仔豬、肥育豬)，生產性生物資產包括種豬。

註 2：106 年度及 107 年第一季存貨週轉率係扣除禽畜養殖業務相關成本 71,390 千元及 20,585 千元計算之。

茂生主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，以製造銷售飼料為其主要營收來源，其主要銷售客戶為台灣禽畜養殖業者，飼料產品係為禽畜類動物主要飲食來源，均採客製化訂單式生產，

依客戶訂單需求陸續投入生產，生產時間短僅約 1~3 天，完成後即運送給客戶使用。該公司存貨以原料及在途存貨為主，在途存貨主要為已向國外採購但尚未入庫之原料，如玉米或黃豆等產品，以美國、巴西或南非為主要進口地區，運輸的方式均為海運，因運送到台灣至少約 30 天以上的船期，故該公司年底時有在途存貨金額較高之情形。

原料區分為大宗原料-玉米產品(玉米、玉米酒糟)與黃豆產品(黃豆、黃豆粉及脫殼豆粉)、營養品及藥品等，物料為包裝用之包材，為預計生產用之原物料。在製品(半成品-預混料)係指生產過程中將部分原料如營養品先行予以混合均勻的生產製程，以利後續與大宗原料結合生產，製成品則為已完工入庫之飼料成品。該公司 105 年、106 年及 107 年第一季之存貨淨額分別為 79,565 千元、154,068 千元及 117,363 千元，106 年度較 105 年度增加 74,503 千元，主係該公司飼料業務營運持續成長，主要原料-玉米的國際市場價格已於 11 月開始緩步上漲，國際原油價格也持續上漲將會影響運輸價格而增加成本，該公司為營運生產所需，故 106 年底時向國外增加採購大宗原料因應未來營運使用，致 106 年度存貨較 105 年度增加。107 年第一季較 106 年減少，主要係該公司因 106 年底時已大量採購原料，故 107 年第一季時減少原料採購量及陸續消耗之前所採購之原料，此外，由於部分穀物貿易商有需求，該公司亦將部份原料銷售予穀物貿易商所致。整體而言，該公司 105 年、106 年及 107 年第一季之存貨變動情形，尚無重大異常。

在存貨週轉率及存貨週轉天數方面，該公司存貨週轉率分別為 14.01 次、9.57 次及 8.82 次，存貨週轉天數分別為 26 天、38 天及 42 天，存貨週轉率呈逐漸下降之趨勢，主係因 106 年之存貨金額為因應營運所需增加採購，而較 105 年大幅增加 74,503 千元，增加幅度達 93.64%，但 106 年度營業成本僅較 105 年度微幅增加 10.19%，故依週轉率公式計算後，週轉率從 105 年度之 14.01 次下降至 9.57 次，週轉天數由 26 天增加至 38 天。另 107 年第一季週轉率亦是受 106 年底存貨金額較高因素影響，故依週轉率公式計算後，週轉率從 106 年度之 9.57 次下降至 8.82 次，週轉天數由 38 天增加至 42 天。

在生物資產-流動方面，該公司係於 106 年 3 月跨入禽畜養殖業務，目前主要係養殖豬隻，106 年底生物資產-流動總額為 27,630 千元，經依照公允價值評估方式評估後，產生評價利益為 741 千元。107 年第一季生物資產-流動總額為 26,548 千元，因受豬隻市場價格下跌影響，經依照公允價值評估方式評估後，產生評價損失為 4,608 千元。

整體而言，該公司 105 年、106 年及 107 年第一季之存貨淨額及存貨

週轉率、週轉天數變動及生物資產-流動變動情形尚屬合理。

2.最近期存貨去化情形

(1)106 年底之存貨去化情形

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	106.12.31 存貨金額	截至 107.05.31 去化情形		107.05.31 存貨餘額
		金額	%	
原料	58,299	57,698	98.97	601
物料	203	179	88.18	24
在製品	1,784	1,784	100.00	-
製成品	4,319	4,319	100.00	-
在途存貨	92,791	92,740	99.95	51
合計	157,396	156,720	99.57	676
生物資產-流動	27,630	27,364	99.04	266

資料來源：該公司提供。

該公司 106 年底原料為 58,299 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 57,698 千元，去化比率為 98.97%，主因該公司係採客製化訂單生產，且生產製程時間短，僅約 1~3 天，生產完成後即出貨送交予客戶，其原料去化比率尚屬正常；106 年底物料為 203 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 179 千元，去化比率 88.18%，主係因物料均為包裝材料，如 P.P. 塑膠袋，可長時間儲放，該公司係一次性大量採購後，再依實際銷售狀況逐步使用，其物料去化比率尚屬合理；在製品及製成品存貨，截至 107 年 5 月 31 日已全數去化，其去化情形尚屬正常。在途存貨金額為 92,791 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 92,740 千元，去化比率為 99.95%，係原料已完成入庫驗收，嗣後將投入生產或銷售，其去化比率亦尚無異常情事。

另生物資產-流動部分，截至 107 年 5 月 31 日已去化 27,364 千元，去化比率為 99.04%，去化部分主要係成豬已達可供出售狀態並送至拍賣場出售，豬從出生到成豬的養殖天數約 220 天，去化情形尚屬正常。

(2)107 年 3 月底之存貨去化情形

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	107.03.31 存貨金額	截至 107.05.31 去化情形		107.05.31 存貨餘額
		金額	%	
原料	65,591	46,292	70.58	19,299
物料	210	130	61.90	80
在製品	2,107	2,107	100.00	-
製成品	5,553	5,553	100.00	-
在途存貨	45,380	44,186	97.37	1,194
合計	118,841	98,268	82.69	20,573
生物資產-流動	26,548	17,387	65.49	9,161

資料來源：該公司提供。

該公司 107 年 3 月底原料為 65,591 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 46,292 千元，去化比率為 70.58%，主因該公司係採客製化訂單生產，且生產製程時間短，僅約 1~3 天，生產完成後即出貨送交予客戶，其原料去化比率尚屬正常；107 年 3 月底物料為 210 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 130 千元，去化比率 61.90%，主係因物料均為包裝材料，如 P.P.塑膠袋，可長時間儲放，該公司係一次性大量採購後，再依實際銷售狀況逐步使用，其物料去化比率尚屬合理；在製品存貨 2,107 千元及製成品存貨金額為 5,553 千元，截至 107 年 5 月 31 日均已全數去化。在途存貨金額為 45,380 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 44,186 千元，去化比率為 97.37%，係原料已完成入庫驗收，嗣後將投入生產或銷售，其去化比率亦尚無異常情事。

另生物資產-流動總額部分，截至 107 年 5 月 31 日已去化 17,387 千元，去化比率為 65.49%，去化部分主要係成豬已達可供出售狀態並送至拍賣場出售，豬從出生到成豬的養殖天數約 220 天，由於去化計算期間僅一個月(約 30 天)，故若以該公司庫齡 91~270 天金額 18,937 千元計算，其去化比率已達 91.81%，去化情形尚屬正常。

綜上所述，該公司存貨及生物資產-流動之去化情形尚屬良好。

3.備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列之適足性評估

(1)備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策

該公司存貨包含原料(含大宗原料、營養品、藥品)、物料(包材)、在製品(半成品)、製成品及在途存貨，其備抵存貨跌價損失政策為按照不同存貨品項之保存期限評估是否為正常商品，正常商品存貨以成本與淨變現價值孰低法評價，比較成本與淨變現價值時，除同類別存貨外，係以個別項目為基礎。淨變現價值係指在正常營業過程中之估計售價減除

完工尚須投入之估計成本及相關變動銷售費用後之餘額，評估存貨後若淨變現價值低於成本，則依差價提列備抵存貨跌價損失；另養殖業務部分則有生物資產-流動，以公允價值評價。

該公司備抵存貨呆滯損失提列政策依照各類別期末存貨庫齡來判斷其呆滯狀況，並提列備抵呆滯損失。該公司按照不同存貨類別庫齡計算保存期限，超過保存期限即為呆滯品，100%提列呆滯損失，保存期限之計算方式為：原料-大宗原料庫齡超過半年以上；原料-營養品、藥品及物料庫齡超過一年以上；半成品庫齡超過兩個月以上；製成品庫齡超過一個月以上，如下表所示。

各存貨品項之保存期限如下：

單位：新臺幣千元

項目	保存期限	正常商品	呆滯品 (超過保存期限)
原料-大宗原料	半年	LCM 評價	100%
原料-營業品	一年		100%
半成品(預混料)	二個月		100%
原料-藥品	一年		100%
物料(包材：P.P.袋)	一年		100%
製成品	一個月		100%

資料來源：該公司提供。

綜上所述，該公司備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策，係考量產業特性，參酌以往年度經營經驗及存貨使用狀況等因素，擬訂備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策並據以提列，生物資產-流動係依照國際會計準則 41 號公報規定以公允價值評價，將生物資產公允價值減出售成本之變動所產生之利益或損失，於發生當期計入損益。整體而言，該公司之存貨跌價提列政策尚無重大異常之情事。

(2)備抵存貨跌價損失及呆滯損失提列適足性之評估

該公司最近兩年度及申請年度截至最近期止備抵存貨跌價及呆滯損失提列情形如下表所述：

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	105 年	106 年	107 年 第一季
備抵存貨跌價損失及呆滯損失 (A)	2,938	3,328	1,478
期末存貨總額 (B)	82,503	157,396	118,841
提列比例 (A) / (B)	3.56%	2.11%	1.24%

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

該公司依據制訂之備抵存貨跌價及呆滯損失政策，針對呆滯及過時

之存貨提列備抵呆滯損失，並採成本與淨變現價值孰低衡量存貨，將存貨淨變現價值低於成本之差額提列備抵跌價損失，105 年、106 年及 107 年第一季提列備抵跌價及呆滯損失金額為 2,938 千元、3,328 千元及 1,478 千元，提列比率分別為 3.56%、2.11%及 1.24%。106 年度備抵存貨跌價及呆滯損失金額與 105 年度約略相當，僅略增 390 千元，主係將存貨總額扣除尚未入庫在途存貨部分後，106 年底與 105 年底之金額分別為 64,605 千元及 55,586 千元，106 年底僅略增 9,019 千元，因而 106 年度較 105 年度提列之備抵跌價損失亦同時略增。惟因該公司 106 年第四季時增加採購國外大宗原料以供未來營運使用，致 106 年底在途存貨較 105 年底增加，106 年底存貨總額亦同時較 105 年底大幅增加 74,893 千元，故備抵存貨跌價及呆滯損失金額占期末存貨總額比率從 105 年度 3.56%下降至 106 年度 2.11%。另 107 年第一季之存貨大部分為 106 年底時所購入，而國際穀物價格在 107 年第一季持續上漲，故備抵存貨跌價損失評價因而減少，經評估尚屬合理。

該公司已訂定備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策，並針對呆滯、過時或明顯低於淨變現價值之存貨進行評估且依據政策提列備抵存貨跌價及呆滯損失，另養殖業務部分則有生物資產-流動係依照國際會計準則 41 號公報規定以公允價值評價，經評估備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列金額尚屬適足。

4.與同業比較

單位：新臺幣千元；%；天

項目 \ 年度		105 年度	106 年度	107 年 第一季
營業成本	茂生	1,106,632	1,219,401	325,295
	大成	65,867,986	65,698,281	14,570,928
	卜蜂	15,352,493	16,534,317	4,224,634
	興泰	75,143	72,080	6,654
期末存貨總額(A)	茂生	82,503	157,396	118,841
	大成	6,945,597	7,382,086	6,480,675
	卜蜂	1,159,361	1,226,318	1,422,773
	興泰	43,775	16,726	15,996
備抵存貨跌價及呆滯 損失(B)	茂生	2,938	3,328	1,478
	大成	-	-	-
	卜蜂	9,787	7,661	8,965
	興泰	-	-	-
備抵存貨跌價及呆滯 損失提列比例(%)	茂生	3.56	2.11	1.24%
	大成	-	-	-
	卜蜂	0.84	0.62	0.63

年度 項目		105 年度	106 年度	107 年 第一季
	興泰	-	-	-
期末存貨淨額	茂生	79,565	154,068	117,363
	大成	6,945,597	7,382,086	6,480,675
	卜蜂	1,149,574	1,218,657	1,413,808
	興泰	43,775	16,726	15,996
存貨週轉率(次)	茂生	14.01	9.57	8.82
	大成	9.50	9.17	8.41
	卜蜂	12.08	13.86	12.76
	興泰	1.45	2.38	1.63
存貨週轉天數(日)	茂生	26	38	41
	大成	38	40	43
	卜蜂	30	26	29
	興泰	252	153	224

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之個別財務報告；大成、卜蜂及興泰經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告。

註 1：存貨週轉率係以存貨總額計算；惟同業公司-大成及興泰之財務報告僅揭露存貨淨額，並無揭露備抵存貨跌價及呆滯損失金額，故擬以存貨淨額揭露並進行存貨週轉率之計算。

該公司 105~106 年及 107 年第一季之備抵存貨跌價及呆滯損失為 2,938 千元、3,328 千元及 1,478 千元，分別占期末存貨總額比例分別為 3.56%、2.11%及 1.24%。與採樣同業相較，該公司 105~106 年及 107 年第一季之備抵存貨跌價及呆滯損失占期末存貨總額之比率均高於卜蜂，主要係因與卜蜂之主營行業別略有所差異所致，而大成及興泰未於合併財務報告之附註揭露備抵存貨跌價及呆滯損失提列金額及存貨總額，故不擬與比較之；在存貨週轉率方面，該公司最近二年度及 107 年第一季之存貨週轉率分別為 14.01 次、9.57 次及 8.82 次，存貨週轉天數分別為 26 天、38 天及 41 天，與採樣同業相較，105 年度存貨週轉率均高於採樣同業；106 年度及 107 年第一季則低於卜蜂，高於興泰，與大成則約略相當。

整體而言，該公司存貨之控管尚屬合理，且備抵存貨跌價及呆滯損失提列情形、存貨週轉率及週轉天數與同業相較，尚無重大異常之情事。

三、申請公司最近三年度及申請年度截至最近期止之業績概況

(一)最近三年度及申請年度截至最近期止營業收入、營業毛利及營業利益與同業比較之情形

單位：新臺幣千元

分析項目	年度	104 年度		105 年度			106 年度			107 年第一季		
	公司名稱	金額	%	金額	%	% (註 1)	金額	%	% (註 1)	金額	%	% (註 1)
營業收入	茂生	1,255,114	100.00	1,266,452	100.00	0.90	1,413,735	100.00	11.63	375,299	100.00	7.22
	大成	78,252,167	100.00	75,795,660	100.00	(3.14)	75,931,014	100.00	0.18	17,123,119	100.00	(8.83)
	卜蜂	16,553,896	100.00	18,172,909	100.00	9.78	19,865,000	100.00	9.31	4,957,240	100.00	3.66
	興泰	112,891	100.00	117,867	100.00	4.41	76,878	100.00	(34.78)	6,033	100.00	(43.14)
營業毛利	茂生	120,269	9.58	159,820	12.62	32.89	209,798	14.84	31.27	43,153	11.50	1.83
	大成	8,404,122	10.74	9,927,674	13.10	18.13	10,232,733	13.48	3.07	2,552,191	14.90	1.26
	卜蜂	2,028,395	12.25	2,820,416	15.52	39.05	3,327,986	16.75	18.00	732,606	14.78	1.84
	興泰	18,403	16.30	42,724	36.25	132.16	4,798	6.24	(88.76)	(621)	(10.29)	(89.92)
營業利益	茂生	29,451	2.35	44,785	3.54	52.07	72,562	5.13	62.02	15,836	4.22	(1.75)
	大成	1,541,660	1.97	2,743,702	3.62	77.97	3,013,147	3.97	9.82	586,323	3.42	(27.00)
	卜蜂	884,184	5.34	1,531,636	8.43	73.23	1,746,963	8.79	14.06	331,323	6.68	(33.52)
	興泰	(6,686)	(5.92)	(34,446)	(29.22)	415.20	(20,366)	(26.49)	40.88	(4,475)	(74.18)	(61.79)

資料來源：各公司經會計師查核簽證之合併財務報告；該公司經會計師查核簽證及核閱之個別財務報告。

註 1：較前一年度相同期間之增減比率。

註 2：該公司 104 年~106 年度及 107 年第一季與採樣同業公司之財務報告係依據 IFRSs 編製。

茂生自民國 56 年成立迄今，主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，該公司以製造銷售飼料為其主要營收來源，營收佔比約 85%，其他則為大宗穀物原料買賣、禽畜養殖收入、倉儲租金收入及飼料代工加工收入等範疇。經考量產業屬性及其營運規模，選取同樣從事農業產業之大成、卜蜂及興泰作為採樣同業。

茲就該公司與大成、卜蜂及興泰等採樣公司最近三年度及 107 年第一季之營業收入、營業毛利及營業利益變化情形說明如下：

1.營業收入

該公司最近三年度及 107 年第一季營業收入分別為 1,255,114 千元、1,266,452 千元、1,413,735 千元及 375,299 千元，呈現逐年成長趨勢，營業收入較前一年度及去年同期成長率分別為 0.90%、11.63%及 7.22%。其中 105 年度僅較 104 年度成長 0.90%，主要係因 104 年爆發禽流感疫情，

造成大量家禽撲殺導致養殖數量大減，105 年無發生重大疫情，復養數量穩定，故 105 年營業收入與 104 年約略相當。另 106 年該公司積極擴展家禽類飼料業務，且進行產業垂直整合，跨入養殖業務，故 106 年較 105 年成長 11.63%。107 年第一季該公司除家禽類及養殖業務穩定發展外，其中大宗穀物原料之銷售亦較去年同期增加，故營業收入較 106 年第一季 350,032 千元成長 7.22%。

與同業相較，該公司之營運規模較小，故該公司除最近三年度及 107 年第一季營業收入高於興泰外，其餘年度之營業收入皆未及採樣同業大成及卜蜂。另以營業收入成長率而言，該公司及採樣同業之股本、營運模式及主力產品有所差異，致營業收入成長率互有高低，尚無重大異常。

2. 營業毛利

該公司最近三年度及 107 年第一季營業毛利分別為 120,269 千元、159,820 千元、209,798 千元及 43,153 千元，毛利率分別為 9.58%、12.62%、14.84%及 11.50%，其中 105 年較 104 上升，主要係因大宗穀物原料國際市場價格較 104 年為低，致採購成本下降；另 106 年較 105 年成長，因產業垂直整合跨入毛利率較高之養殖業務，於南投竹山養殖豬隻銷售，及因受新臺幣升值影響而降低採購成本所致；107 年第一季毛利率由去年同期之 13.50%些微下降至 11.50%，主要係因主要係因台灣豬隻市場價格大幅下滑，106 年 3 月底市場價格為 76.28 元，107 年 3 月底之市場價格僅 62.09 元，故該公司在針對生物資產進行評價時，因而產生評價損失所致，且近期天氣變化劇烈亦使豬隻育成率低，養殖效率變差，另大宗穀物原料雖較去年同期增加營業收入，因其毛利較低，致毛利率微幅下降。整體而言，該公司營業毛利未有重大變動。

與同業相較，該公司最近 104 年及 105 年度毛利率均低於採樣同業；106 年度僅低於卜蜂，高於其餘採樣同業；107 年第一季僅高於興泰，低於其餘採樣同業，主係該公司具備穩定之快速及時之交貨能力外，更憑藉客製化服務及完整的售後諮詢服務，增加產品附加價值並符合客戶需求以減少降價或價格競爭壓力，且該公司加強原物料之控管以降低生產成本，維持整體毛利率。

3. 營業利益

該公司最近三年度及 107 年第一季營業利益分別為 29,451 千元、44,785 千元、72,562 千元及 15,836 千元，占營業收入淨額比重分別為 2.35%、3.54%、5.13%及 4.22%，該公司最近三年度及 107 年第一季營收穩定成長，營業利益隨營業毛利及營業費用的變化而變動，營業利益率呈

上升之趨勢。105 年度營業利益較 104 年度上升，主要係因主要受到大宗穀物原料國際市場價格下滑，製造成本隨之下降致使營業利益增加所影響；而該公司 106 年度在營業收入成長帶動營業毛利增加，且營業費用控制得宜下，使營業利益較 105 年度增加；另 107 年第一季因該公司整體營業毛利較去年同期下降，致營業淨利隨之下降而較去年同期減少。

與同業相較，該公司最近三年度及 107 年第一季之營業利益率，除 104 及 105 年度僅高於興泰外，餘皆低於其他採樣同業；106 年度及 107 年第一季僅低於卜蜂，高於其餘採樣同業。

綜上所述，該公司在積極拓展業務、進行產業垂直整合及費用控制得宜下，最近三年度及 107 年第一季營業收入、營業毛利及營業利益大致呈現成長情形。該公司最近三年度及 107 年第一季營業收入、營業成本及營業利益之變動情形尚無重大異常情事。

(二)最近三年度及申請年度截至最近期止以「部門別」或「主要產品別」之營業收入、營業成本及營業毛利之變化情形是否合理

1.產品別營業收入變動表

單位：新臺幣千元

年度 產品別	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
禽畜飼料	1,084,478	86.41	1,127,477	89.02	1,213,167	85.81	286,609	76.37
養殖	-	-	-	-	71,390	5.05	20,585	5.48
大宗穀物原料	158,564	12.63	131,816	10.41	124,046	8.78	67,234	17.92
其他	12,072	0.96	7,159	0.57	5,132	0.36	871	0.23
總計	1,255,114	100.00	1,266,452	100.00	1,413,735	100.00	375,299	100.00

資料來源：該公司提供。

2.產品別營業成本變動表

單位：新臺幣千元

年度 產品別	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
禽畜飼料	970,899	85.55	975,412	88.14	1,029,950	84.47	240,010	73.78
養殖	-	-	-	-	71,390	5.85	20,585	6.33
大宗穀物原料	158,587	13.98	127,634	11.53	116,257	9.53	64,207	19.74
其他	5,359	0.47	3,586	0.33	1,804	0.15	493	0.15
總計	1,134,845	100.00	1,106,632	100.00	1,219,401	100.00	325,295	100.00

資料來源：該公司提供。

3.產品別營業毛利變動表

單位：新臺幣千元

年度 產品別	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
禽畜飼料	113,579	94.44	152,065	95.15	183,217	87.33	46,599	107.99

年度 產品別	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
養殖	-	-	-	-	15,464	7.37	(6,851)	(15.88)
大宗穀物原料	(23)	(0.02)	4,182	2.62	7,789	3.71	3,027	7.01
其他	6,713	5.58	3,573	2.23	3,328	1.59	378	0.88
總計	120,269	100.00	159,820	100.00	209,798	100.00	43,153	100.00

資料來源：該公司提供。

4. 產品別營業毛利率變動表

單位：%

年度 產品別	104 年度	105 年度	106 年度	107 年第一季
禽畜飼料	10.47	13.49	15.10	16.26
養殖	-	-	21.66	(33.28)
大宗穀物原料	(0.01)	3.17	6.28	4.50
其他	55.61	49.91	64.85	43.40
總計	9.58	12.62	14.84	11.50

資料來源：該公司提供。

5. 變動情形說明

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，主要產品別為各式家禽類與家畜類等飼料、豬隻養殖及玉米黃豆等大宗穀物原料買賣。茲依各產品之營業收入、營業成本及營業毛利之變化情形分析如下：

(1) 該公司禽畜飼料產品分為家禽及家畜兩類，其變動分析如下所示：

該公司最近三年度及 107 年第一季來自禽畜飼料之營業收入分別為 1,084,478 千元、1,127,477 千元、1,213,167 千元及 286,609 千元，佔總營業收入比重分別為 86.41%、89.02%、85.81%及 76.37%。若以家禽類飼料類別進行分析，該公司最近三年度及 107 年第一季來自飼料-家禽類之營業收入分別為 975,853 千元、1,011,821 千元、1,141,190 千元及 270,129 千元，其營業收入呈逐年成長趨勢。飼料-家禽類佔該公司銷售金額最大宗之品項，其中以雞及鴨等家禽類飼料為主要產品，另該公司飼料類銷售對象大部分集中在臺灣中南部，其中尤以高雄及屏東之客戶最為集中。104 年因臺灣爆發禽流感疫情，造成大量家禽撲殺養殖數量大減，惟該疫情已於 105 年初獲得控制，農委會及各地方防疫單位協助強化養禽場基礎設施及生物安全操作，並輔導養殖業者，而各養殖業者對其財產防護自主性增加，穩定疫情並恢復飼養產量，致該公司之業績逐年穩定成長，尚無重大異常；另 107 年第一季該公司飼料-家禽類之營業收入與去年同期約略相當，尚無重大變化。

該公司最近三年度及 107 年第一季來自飼料-家畜類之營業收入分

別為 108,625 千元、115,656 千元、71,977 千元及 16,480 千元，104 年至 105 年度家畜類飼料之營業收入約略相當，係因全臺養殖數量持平，並無重大之變化；其中 106 年及 107 年第一季較 105 年及去年同期下降主要係因該公司 106 年度進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，與黃詠鈺家族進行合作經營畜牧場，由於經營模式改變，改由該公司主導營運，4 月份後即不再銷售飼料予主要客戶黃詠鈺，故家畜類飼料之營業收入於 106 年及 107 年第一季較 105 年及去年同期明顯下降。

在營業成本及營業毛利方面，該公司最近三年度及 107 年第一季飼料之營業成本分別為 970,899 千元、975,412 千元、1,029,950 千元及 240,010 千元，營業毛利則為 113,579 千元、152,065 千元、183,217 千元及 46,599 千元，而毛利率依序為 10.47%、13.49%、15.10%及 16.26%，最近三年及 107 年第一季飼料之營業成本及毛利率呈現上升趨勢。其中營業成本係因銷售量呈現穩定成長隨之增加，另毛利率主係因該公司飼料售價穩定，且國際原物料價格逐年下降，製造成本亦隨之下降外，該公司主要大宗穀物原料多以美金進行交易，因此 106 年度匯率走勢對該公司成本有相對之影響，新臺幣匯率升值致使該公司原料採購成本下降，且飼料售價相對平穩，與去年同期相較未有大幅波動，故毛利率由 105 年 13.49%上升至 106 年 15.10%，而 107 年第一季與上列所述原因相同，致毛利率較去年同期上升，尚無重大變化。

整體而言，該公司最近三年度及 107 年第一季飼料之營業收入、成本及毛利其變化應屬合理，尚無重大異常之情事。

(2)養殖

養殖產業之會計認列處理及揭露係根據 IAS41 公報規定其生物資產-流動係先依「公允價值減出售成本」調整其帳面金額，並依帳面金額與「公允價值減出售成本」之差額，認列「生物資產公允價值減出售成本之變動利益（損失）」，計入當期損益，106 年度及 107 年第一季來自養殖之營業收入分別為 71,390 千元及 20,585 千元佔總營業收入 5.05%及 5.48%，營業成本分別為 71,390 千元及 20,585 千元，營業利益(損失)分別為 15,464 千元及(6,851)千元，而營業毛利率則為 21.66%及(33.28)%，106 年度 3 月份起該公司進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，與黃詠鈺家族進行合作經營畜牧場，進行種豬及肉豬飼育，故於 106 年獲利率尚稱穩定，而 107 年第一季主要係因台灣豬隻市場價格大幅下滑，106 年 3 月底市場價格為 76.28 元，107 年 3 月底之市場價格僅 62.09 元，故該公司在針對生物資產進行評價時，因而產生評價損失所致，且

近期天氣變化劇烈亦使豬隻育成率低，養殖效率變差，致該公司養殖之營業毛利為負毛利。

(3)大宗穀物原料

該公司大宗穀物原料買賣為進口玉米及黃豆等大宗穀物，最近三年度及 107 年第一季來自大宗穀物原料之營業收入分別為 158,564 千元、131,816 千元、124,046 千元及 67,234 千元，營業成本則為 158,587 千元、127,634 千元、116,257 千元及 64,207 千元，而營業毛利率分別為 (0.01)%、3.17%、6.28%及 4.50%，該公司玉米及黃豆等大宗穀物原料之採購量，主要根據飼料預計銷售量而訂，大部分為自用生產，僅在進口船期變動時做一些調節庫存而銷售予其他廠商，且大宗穀物原料銷售單價係以當時國際市場價格進行訂價出售，故會隨著市場波動而產生損益之變化，尚無重大異常情事。

(4)其他

該公司其他類之收入來源包含倉儲租金收入及飼料加工代工收入等。最近三年度及 107 年第一季之營業收入分別為 12,072 千元、7,159 千元、5,132 千元及 871 千元，營業成本則為 5,359 千元、3,586 千元、1,084 千元及 493 千元，而營業毛利率依序為 55.61%、49.91%、64.85%及 43.40%，該公司各年度毛利率差異與營收表現主係隨著客戶倉儲出租時間與空間大小及加工品項等差異而變化，且獲利率尚稱穩定，尚無重大異常情事。

綜上評估，該公司最近三年度及 107 年第一季各主要產品項目之營業收入、營業成本及營業毛利之變化情形尚屬合理。

(三)最近三年度及申請年度截至最近期止營業收入或毛利率變動達二〇%以上者，應做價量分析變動之原因，並敘明是否合理

單位：新臺幣千元；%

年度 項目	104 年度	105 年度		106 年度		106 年度 第一季	107 年 第一季	
	金額	金額	變動率	金額	變動率	金額	金額	變動率
營業收入	1,255,114	1,266,452	0.90%	1,413,735	11.63%	350,032	375,299	7.22%
毛利率	9.58%	12.62%	31.70%	14.84%	17.59%	12.11%	11.50%	(5.04)%

資料來源：該公司經會計師查核簽證及核閱之財務報告。

如上表所示，該公司 104 年~105 年度之營業毛利率變動達 20%以上，茲就其上述年度之價量變動分析如下：

單位：新臺幣千元

主要產品別(註 1)	分析項目	104、105 年度
禽畜飼料	1.銷售收入差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	63,069
	$Q \times (P' - P)$	(18,968)
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	(1,103)
	$P' \times Q' - P \times Q$	42,998
	2.銷售成本差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	56,464
	$Q \times (P' - P)$	(49,096)
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	(2,855)
	$P' \times Q' - P \times Q$	4,512
	3.毛利變動金額	38,486
大宗穀物原料	1.銷售收入差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	(12,936)
	$Q \times (P' - P)$	(15,037)
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	1,227
	$P' \times Q' - P \times Q$	(26,746)
	2.銷售成本差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	(12,938)
	$Q \times (P' - P)$	(19,615)
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	1,600
	$P' \times Q' - P \times Q$	(30,952)
	3.毛利變動金額	4,206
其他	1.銷售收入差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	(9,092)
	$Q \times (P' - P)$	16,926
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	(12,747)
	$P' \times Q' - P \times Q$	(4,913)
	2.銷售成本差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	(4,036)
	$Q \times (P' - P)$	9,166
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	(6,903)
	$P' \times Q' - P \times Q$	(1,773)
	3.毛利變動金額	(3,140)

資料來源：該公司提供。

註 1：該公司於 106 年 3 月起跨入禽畜養殖之產業，故 104 年~105 年並無營收之變動，

故不予以說明。

註 2：P、P'分別為前一年度及當年度之單價，Q、Q'為前一年度及當年度之銷量。

1.飼料

因受 104 年度禽流感疫情影響，銷量因而下降，105 年農委會協助養殖業進行復養作業，飼養數量逐漸增加，進而帶動飼料需求，使該公司 105 年度飼料之銷售量較 104 年度增加 5.82%，故產生銷貨收入 63,069 千元之有利量差及銷貨成本 56,464 千元之不利量差。另銷售單價方面，因受大宗穀物原料國際價格下跌影響，採購價格下降致製造成本亦隨之下降，使 105 年度平均單位售價較 104 年度低，產生銷貨價格不利差異 18,968 千元及銷貨成本 49,096 千元之有利價差。

整體而言，由於銷售數量提高，且銷貨成本因國際市場價格下跌影響，故 105 年度營業毛利較 104 年度增加 38,486 千元。

2.大宗穀物原料

該公司大宗穀物原料買賣業務之採購量係根據飼料訂單、生產排程及船期等考量，關於船期到港時間受限於天候及各港口狀況影響，而經常有所變動，因此該公司須考量整體庫存狀況而進行調節，將部分穀物原料銷售予其他廠商。105 年較 104 年大宗穀物原料之銷貨數量略為下降，致 105 年較 104 年度產生銷貨收入 12,963 千元之不利量差及銷貨成本 12,938 千元之有利量差。銷售價格方面，玉米及黃豆等國際市場價格下跌，大宗穀物原料買賣之銷售單價也隨之下滑，致平均單位售價及成本下滑影響，產生銷貨收入 15,037 千元之不利價差及銷貨成本 19,615 千元之有利價差。

整體而言，因國際市場價格變動影響原物料之價格，故 105 年度營業毛利較 104 年度增加 4,206 千元。

3.其他

該公司其他類包含倉儲租金收入及飼料加工代工收入等，因品項繁雜總類眾多，且產品單位不一，其相關價量變化係受出貨品項及倉儲出租時間與空間大小影響，故不擬分析變動情形。

綜上評估，該公司 104 年~106 年度主要產品別之營業收入、營業成本及銷貨毛利價量差異之變化情形應屬合理，尚無重大異常之情事。

四、併購他公司尚未屆滿一個完整會計年度者，評估併購之目的、效益與交易合理性等因素

該公司最近一年度及申請年度並無併購他公司之情形。

伍、財務狀況

一、申請公司最近三年度及申請年度截至最近期止財務報表比率之分析，與同類別上櫃、上市公司及未上櫃、未上市同業財務比率之比較分析—應包括財務結構、償債能力、經營能力、獲利能力及現金流量

(一)選擇採樣公司之理由

該公司主係從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，屬於食品工業中的飼料製造業。綜觀國內上市櫃公司，考量產品項目、資本額及營業規模等條件相似之公司，選取大成、卜蜂及興泰為採樣公司；同業平均資料則選用財團法人金融聯合徵信中心出版之「中華民國臺灣地區主要行業比率」中之「食品及飼料製造業」資料，作為同業平均之比較數據。

(二)最近三年度及申請年度截至最近期止財務比率分析及與同業之比較分析

分析項目		年度 公司名稱	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
財務結構	負債占資產比率(%)	茂 生	66.75	45.43	42.08	36.74
		大 成	51.91	46.70	46.69	44.92
		卜 蜂	46.24	40.93	49.90	47.93
		興 泰	47.93	34.79	27.50	26.64
		同 業	55.10	53.10	(註 2)	(註 2)
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	茂 生	205.87	403.04	490.13	523.79
		大 成	190.32	184.89	184.22	185.98
		卜 蜂	163.31	164.99	134.19	134.10
		興 泰	745.30	1,193.58	2,308.93	1,958.00
		同 業	140.85	142.25	(註 2)	(註 2)
償債能力	流動比率(%)	茂 生	74.04	123.38	145.51	160.05
		大 成	123.09	123.35	131.49	135.86
		卜 蜂	117.59	114.05	100.50	99.51
		興 泰	209.83	224.70	275.08	285.19
		同 業	112.30	116.20	(註 2)	(註 2)
	速動比率(%)	茂 生	62.82	108.38	115.57	134.10
		大 成	73.88	70.26	75.70	74.30
		卜 蜂	68.31	79.05	68.40	66.32
		興 泰	203.53	221.54	273.88	284.07
		同 業	63.20	67.90	(註 2)	(註 2)
	利息保障倍數(倍)	茂 生	10.16	25.35	39.02	23.81
		大 成	4.41	9.65	12.05	19.62
		卜 蜂	28.80	50.38	42.46	23.94
		興 泰	3.25	10.70	16.34	2.33
		同 業	1,200.40	1,355.60	(註 2)	(註 2)
經營能力	應收款項週轉率(次)(註 3)	茂 生	4.66	4.83	5.10	5.71
		大 成	12.97	12.61	12.11	11.22
		卜 蜂	9.66	9.97	9.46	9.39

分析項目		年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
		公司名稱				
		興 泰	0.53	0.61	0.44	0.14
		同 業	14.10	14.10	(註 2)	(註 2)
	應收款項收款天數(天)	茂 生	78	76	72	64
		大 成	28	29	30	33
		卜 蜂	38	37	39	39
		興 泰	689	598	830	2,607
		同 業	26	26	(註 2)	(註 2)
	存貨週轉率(次) (註 3)	茂 生	10.84	14.01	9.57	8.82
		大 成	9.47	9.50	9.17	8.41
		卜 蜂	11.48	12.08	13.86	12.76
		興 泰	1.44	1.45	2.38	1.63
		同 業	7.10	6.60	(註 2)	(註 2)
經營能力	平均售貨天數 (天)	茂 生	34	26	38	41
		大 成	39	38	40	43
		卜 蜂	32	30	26	29
		興 泰	253	252	153	224
		同 業	52	56	(註 2)	(註 2)
	不動產、廠房及 設備週轉率(次) (註 3)	茂 生	6.04	6.28	7.15	7.68
		大 成	6.12	6.30	6.00	5.00
		卜 蜂	5.10	4.62	3.67	2.99
		興 泰	0.45	0.50	0.42	0.03
		同 業	2.80	2.80	(註 2)	(註 2)
	總資產週轉率 (次)(註 3)	茂 生	1.29	1.03	0.96	0.95
		大 成	1.92	1.95	1.93	1.67
		卜 蜂	1.74	1.74	1.58	1.41
		興 泰	0.04	0.03	0.02	0.004
		同 業	1.00	1.00	(註 2)	(註 2)
獲利能力	資產報酬率(%) (註 3)	茂 生	4.01	12.10	9.64	7.32
		大 成	1.64	7.27	7.33	9.47
		卜 蜂	7.85	12.61	12.05	7.96
		興 泰	2.48	6.97	6.52	1.08
		同 業	5.10	6.30	(註 2)	(註 2)
	權益報酬率(%) (註 3)	茂 生	10.21	25.91	16.69	11.67
		大 成	2.48	13.00	12.66	16.65
		卜 蜂	13.68	21.87	21.78	15.00
		興 泰	3.48	10.67	8.86	1.00
		同 業	10.50	12.7	(註 2)	(註 2)
	營業利益占實收 資本比率(%) (註 3)	茂 生	9.82	14.90	24.14	21.07
		大 成	20.94	37.26	40.92	31.85
		卜 蜂	32.99	57.15	65.19	49.45
		興 泰	(1.10)	(5.68)	(3.36)	(3.84)
		同 業	-	-	-	-
	稅前純益占實收 資本比率(%) (註 3)	茂 生	17.29	50.52	52.49	36.45
		大 成	13.15	42.65	45.35	59.44
		卜 蜂	34.05	58.99	68.48	48.96
		興 泰	7.82	37.97	56.61	5.24

分析項目		年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
		公司名稱				
	純益率(%)	同業	-	-	-	-
		茂生	2.73	11.38	9.84	7.42
		大成	0.62	3.38	3.49	5.40
		卜蜂	4.36	7.10	7.44	5.44
		興泰	44.30	190.10	399.16	150.04
	每股盈餘(元) (註 3、5)	同業	4.60	5.70	(註 2)	(註 2)
		茂生	1.62	6.51	4.63	0.93
		大成	0.87	3.01	3.28	1.16
		卜蜂	2.57	4.71	5.35	0.98
		興泰	0.80	3.81	5.23	0.15
		同業	-	-	-	-
現金 流量	現金流量比率 (%)	茂生	19.99	14.51	13.77	7.55
		大成	18.70	25.08	28.29	1.00
		卜蜂	18.69	41.87	33.38	7.05
		興泰	0.00	10.46	2.45	(註 6)
		同業	22.60	24.20	(註 2)	(註 2)
	淨現金流量允當 比率(%)	茂生	154.83	243.47	132.35	136.23
		大成	116.70	179.36	109.79	21.53
		卜蜂	94.03	95.51	77.89	59.12
		興泰	78.28	542.00	3,654.62	(註 6)
		同業	-	-	-	-
	現金再投資比率 (%)	茂生	24.98	8.92	1.00	3.60
		大成	11.96	18.32	15.82	0.65
		卜蜂	5.23	11.16	7.42	2.90
		興泰	0.00	4.78	0.83	0.00
		同業	8.40	8.90	(註 2)	(註 2)
槓 桿 度	營運槓桿	茂生	1.36	1.26	0.94	1.68
		大成	5.53	3.66	3.43	4.40
		卜蜂	2.83	2.21	2.31	2.87
		興泰	0.97	1.00	1.00	0.96
		同業	-	-	-	-
	財務槓桿度	茂生	1.24	1.16	1.06	1.08
		大成	1.17	1.33	1.10	1.11
		卜蜂	1.04	1.02	1.02	1.04
		興泰	0.39	0.59	0.49	0.43
		同業	-	-	-	-

資料來源：各公司 104 至 106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證及核閱之合併財務報告；該公司 104 至 106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證及核閱之個別財務報告。

註 1：存貨週轉率係以存貨總額計算；惟同業公司-大成及興泰之財務報告僅揭露存貨淨額，並無揭露備抵存貨跌價及呆滯損失金額，故以存貨淨額進行存貨週轉率之計算。

註 2：截至評估日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版 106 年度及 107 年第一季之主要行業財務比率資料。

註 3：財務分析之計算公式說明：

1.財務結構

(1)負債占資產比率=負債總額/資產總額。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率=(權益總額+非流動負債)/不動產、廠房及設備淨額。

2.償債能力

- (1)流動比率=流動資產/流動負債。
- (2)速動比率=(流動資產-存貨-預付費用)/流動負債。
- (3)利息保障倍數=所得稅及利息費用前純益/本期利息支出。

3.經營能力

- (1)應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)週轉率=銷貨淨額/各期平均應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)餘額。
- (2)應收款項收款天數=365/應收款項(含應收票據)週轉率。
- (3)存貨週轉率=銷貨成本/平均存貨額。
- (4)平均售貨天數=365/存貨週轉率
- (5)不動產、廠房及設備週轉率=銷貨淨額/平均不動產、廠房及設備淨額。
- (6)總資產週轉率 = 銷貨淨額/平均資產總額。

4.獲利能力

- (1)資產報酬率=〔稅後損益+利息費用×(1-稅率)〕/平均資產總額。
- (2)股東權益報酬率=稅後損益/平均股東權益淨額。
- (3)營業利益占實收資本額比率=營業利益/實收資本額。
- (4)稅前利益占實收資本額比率=稅前利益/實收資本額。
- (5)純益率=稅後損益/銷貨淨額。
- (6)每股盈餘=(稅後淨利-特別股股利)/加權平均已發行股數。

5.現金流量

- (1)現金流量比率=營業活動淨現金流量/流動負債。
- (2)淨現金流量允當比率=最近五年度營業活動淨現金流量/最近五年度(資本支出+存貨增加額+現金股利)。
- (3)現金再投資比率=(營業活動淨現金流量-現金股利)/(不動產、廠房及設備毛額+長期投資+其他非流動資產+營運資金)。

6.槓桿度

- (1)營運槓桿度=(營業收入淨額-變動營業成本及費用)/營業利益。
- (2)財務槓桿度=營業利益/(營業利益-利息費用)。

註 4：107 年第一季之應收帳款週轉率、存貨週轉率、不動產、廠房及設備週轉率、資產報酬率、總資產報酬率、股東權益報酬率、營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率及每股盈餘均設算全年度。

註 5：每股盈餘係依當年度加權平均股本計算。

註 6：因興泰 106 年股東會年報未揭露 107 年第一季現金流量比率及淨現金流量允當比率，故無法取得。

1.財務結構

(1)負債占資產比率

該公司 104~106 年底及 107 年第一季之負債比率分別為 66.75%、45.43%、42.08%及 36.47%，呈現逐年下降之趨勢，其中 105 年底較 104 年底負債占資產比率大幅下降，主係該公司 105 年為充實營運資金辦理現金增資，以償還銀行借款，短期借款金額因而下降使負債總額減少。且該公司因持有上市公司-福懋油的股票，105 年股價較 104 年上漲進行市價評價調整，致資產總額亦隨之上升，而降低 105 年底負債比率；106 年除因持有福懋油股票之市價評價調整因素影響負債占資產比率外，該公司於 106 年 3 月跨入禽畜養殖事業，生物性資產增加，致資產總額上升，故 106 年底負債占資產比率較 105 年底下降；107 年第一季償還銀行借款，短期借款金額因而下降使負債總額減少，故負債占資產比率較 106 年底下降。與採樣公司及同業比較，104 年底高於所有採樣公司，但

與同業比率約略相當，係該公司 104 年因營運所需向銀行借款，使負債比率較高所致；105 年底則因辦理現金增資償還銀行借款，短期借款金額下降，故負債比率僅高於大成及同業平均，而低於其餘採樣公司；106 年底即 107 年第一季負債比率僅高於興泰，低於其餘採樣公司。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 104~106 年底及 107 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 205.87%、403.04%、490.13%及 523.79%，呈逐年上升之趨勢。主係因該公司持有福懋油的股票，股價評價調整所致，使備供出售金融資產未實現利益由 104 年度 99,180 千元大幅增加至 105 年度 239,446 千元，而增加股東權益總額，故 105 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 104 年底明顯上升；106 年底因該公司營運狀況良好，獲利持續增加，且備供出售金融資產未實現利益由 105 年度 239,446 千元增加至 106 年度 355,549 千元，使股東權益總額增加，致 106 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 105 年底上升。107 年第一季較 106 年底增加，係因該公司依 IFRS 9 規定將所持有之上市股票-福懋油，由備供出售金融資產重分類至透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產一流動項下，其價值衡量從 106 年底 355,549 千元增加至 107 年第一季 396,343 千元，故使股東權益總額增加，107 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率較 106 年底上升。與採樣公司及同業比較，104 年底及 105 年底僅低於興泰，而高於其他採樣公司及同業；106 年底及 107 年第一季高於其餘採樣同業，僅低於興泰。該公司長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，顯示該公司長期資金足以支應不動產、廠房及設備之支出，並無以短期資金支應不動產、廠房及設備之情事，經評估應無重大異常。

綜上所述，該公司負債比例逐年降低，且長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，該公司財務結構尚屬穩健。

2.償債能力

(1)流動比率及速動比率

該公司 104~106 年底及 107 年第一季之流動比率分別為 74.04%、123.38%、145.51%及 160.05%，速動比率分別為 62.82%、108.38%、115.57%及 134.10%，104~106 年底及 107 年第一季流動比率及速動比率皆呈現逐年上升之趨勢，主係因該公司為改善財務結構，充實營運資金，於 105 年辦理現金增資，且因持有股票之股價評價調整，使現金及備供出售金融資產等流動資產增加流動負債因而下降，致 105 年底較 104 年底流動

比率及速動比率上升；106 年底除因股票股價評價調整因素外，亦因跨入養殖產業，致生物性資產增加造成流動資產較 105 年底上升，流動比率與連動比率均較 105 年底上升。107 年第一季償還銀行借款，短期借款金額因而下降使流動負債減少，故流動比率與連動比率均較 106 年底上升。與採樣公司及同業比較，104 年底流動比率及速動比率皆低於採樣公司及同業平均；105 年底則因改變財務結構且獲利增加而高於大成、卜蜂及同業平均，僅低於興泰；106 年底及 107 年第一季流動比率及速動比率皆高於大成及卜蜂，僅低於興泰。該公司 105 及 106 年底流動比率及速動比率均已高於 100%，顯示該公司流動性尚屬良好，經評估尚未發現重大異常情事。

(2)利息保障倍數

該公司 104~106 年度及 107 年第一季利息保障倍數分別為 10.16 倍、25.35 倍、39.02 倍及 23.81 倍，104~106 年度呈現逐年增加的趨勢，其中 105 年度較 104 年度利息保障倍數增加，主要係因持有之股票價值上漲，未實現評價利益增加，且採權益法之投資利益亦增加，但利息支出約略相當，故 105 年度利息保障倍數較 104 年度增加；106 年度則因該公司償還銀行借款，致利息費用下降，且營運獲利與轉投資利益均上升，故 106 年度利息保障倍數較 105 年度上升；107 年第一季主要係因該公司稅前利益較為下滑，故 107 年第一季利息保障倍數較 106 年下降。與採樣公司及同業相較，該公司 104~105 年度利息保障倍數高於大成及興泰，低於卜蜂及同業平均；106 年度及 107 年第一季僅低於卜蜂，高於其餘採樣公司。經評估尚無重大異常情事。

綜上所述，該公司流動比率、速動比率及利息保障倍數等指標變化尚屬健全，顯示該公司償債能力尚屬允當。

3.經營能力

(1)應收款項週轉率

該公司 104~106 年度及 107 年第一季應收款項週轉率分別為 4.66 次、4.83 次、5.10 次及 5.71 次，平均收現天數分別為 78 天、76 天、72 天及 64 天，應收款項週轉率呈逐年上升之趨勢，主要係因該公司營運穩定成長，惟持續加強收款作業，故應收款項未同比例增加所致。與採樣公司及同業比較，104 與 105 年度應收款項週轉率僅高於興泰，低於其餘採樣公司與同業平均；106 年度及 107 年第一季僅高於興泰，而低於其餘採樣公司。整體而言，尚無重大異常之情事。

(2)存貨週轉率

該公司 104~106 年度及 107 年第一季存貨週轉率分別為 10.84 次、14.01 次、9.57 次及 8.82 次，平均售貨天數分別為 34 天、26 天、38 天及 41 天。其中 105 年度較 104 年度存貨週轉率上升且週轉天數下降，主係因該公司為客製化訂單式生產模式，係依客戶訂單需求陸續投入生產且積極管控庫存所致；另 106 年度週轉率較 105 年度下降，存貨週轉天數增加，主係因該公司飼料業務營運持續成長，主要原料-玉米的國際市場價格已於 11 月開始緩步上漲，國際原油價格也持續上漲將會影響運輸價格而增加成本，該公司為營運生產所需，故 106 年底時向國外增加採購大宗穀物原料因應未來營運使用，致 106 年底之存貨較 105 年底大幅增加 74,893 千元，增加幅度達 90.78%，但 106 年度營業成本僅較 105 年度微幅增加 3.74%，故依週轉率公式計算後，存貨週轉率從 105 年度之 14.01 次下降至 9.57 次，週轉天數由 26 天因而增加至 38 天，尚無重大之異常情事；107 年第一季之存貨週轉率及存貨週轉天數則與 106 年度約略相當。與採樣公司及同業比較，104 年度存貨週轉率高於大成、興泰及同業平均，僅低於卜蜂；105 年度存貨週轉率高於所有採樣公司及同業平均；106 年度及 107 年第一季僅低於卜蜂，而高於其餘採樣公司。經評估尚無重大異常。

(3)不動產、廠房及設備週轉率

該公司 104~106 年度及 107 年第一季不動產、廠房及設備週轉率分別為 6.04 次、6.28 次、7.15 次及 7.68 次，其中該公司最近三年度及 107 年第一季不動產、廠房及設備週轉率約略相當，主要係因該公司 104~106 年度及 107 年第一季無重大資本支出，且業績穩定成長所致。與採樣公司及同業比較，104 及 105 年度該公司不動產、廠房及設備週轉率與大成約略相當，高於其他採樣公司及同業平均；106 年度及 107 年第一季高於所有採樣公司。經評估尚無重大異常之情事。

(4)總資產週轉率

該公司 104~106 年度及 107 年第一季分別為 1.29 次、1.03 次、0.96 次及 0.95 次，總資產週轉率呈現逐年下降。主係該公司持有福懋油股票價格上漲，致總資產大幅增加，其變動幅度高於銷貨收入成長變動所致。與採樣公司及同業比較，104 及 105 年度總資產週轉率低於大成及卜蜂，高於興泰及同業平均；106 年度及 107 年第一季低於大成及卜蜂，僅高於興泰，經評估應無重大異常情事。

綜上所述，該公司 104~106 年度及 107 年第一季各項經營能力指標變化

情形尚屬健全，與採樣公司及同業比較無重大異常之情事。

4.獲利能力

(1)資產報酬率及股東權益報酬率

該公司 104~106 年度及 107 年第一季資產報酬率分別為 4.01%、12.10%、9.64%及 7.32%，股東權益報酬率則分別為 10.21%、25.91%、16.69%及 11.67%。105 年度資產報酬率及股東權益報酬率皆呈現上升之趨勢，係因 105 年度稅後息前利益及稅後利益較 104 年度大幅增加，故資產報酬率及股東權益報酬率則上升至 105 年度之 12.10%及 25.91%；106 年度該公司資產金額雖因福懋油股價評價增加而較 105 年度增加，惟因 106 年度稅後息前利益及稅後利益與 105 年度約略相當，故資產報酬率及股東權益報酬率較 105 年度下降；107 年第一季因稅後息前利益及稅後利益略微下降，故資產報酬率及股東權益報酬率皆略微下降。與採樣公司及同業比較，104 年度資產報酬率及股東權益報酬率高於大成及興泰，僅低於卜蜂並與同業平均約略相當；105 年度資產報酬率高於採樣公司及同業平均，並與卜蜂約略相當，另 105 年度股東權益報酬率均高於採樣公司及同業平均；106 年度資產報酬率及股東權益報酬率僅低於卜蜂，高於其餘採樣公司；107 年第一季資產報酬率及股東權益報酬率僅高於興泰，低於其餘採樣公司，經評估並無重大異常情事。

(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 104~106 年度及 107 年第一季營業利益占實收資本額分別為 9.82%、14.90%、24.14%及 21.07%，稅前純益占實收資本額比率分別為 17.29%、50.52%、52.49%及 36.45%，最近三年度皆呈現逐年上升之趨勢，主要係因該公司獲利成長，且採權益法投資之臺灣大食品利益增加，而實收資本額皆無重大變動，以致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明顯上升；107 年第一季因營業毛利及採權益法投資之臺灣大食品利益些微下滑，致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較 106 年度下降。與採樣公司及同業比較，營業利益占實收資本額比率方面，104~106 年度及 107 年第一季僅高於興泰，而低於其他採樣公司；另稅前純益占實收資本額比率，104~105 年度僅低於卜蜂，高於其他採樣公司，106 年度僅高於大成，低於其他採樣公司，107 年第一季僅低於大成，高於其餘採樣公司，經評估並無重大異常情事。

(3)純益率及每股盈餘

該公司 104~106 年度及 107 年第一季純益率分別為 2.73%、11.38%、9.84%及 7.42%，基本每股盈餘分別為 1.62 元、6.51 元、4.63 元及 0.93 元，其中該公司營業利益大致隨營業毛利波動而增減，104~105 年度營運狀況良好，除盈餘持續挹注下獲利呈現穩定成長之趨勢及採權益法投資之臺灣大食品利益增加外，該公司為落實專業分工提高競爭力及經營績效，於 105 年時，將不動產租賃營業部予以分割成立茂德投資，依財團法人會計研究發展基金會(101)基秘字第 301 號解釋函視為自始分割不動產營業部，故 105 年度較 104 年度純益率及基本每股盈餘明顯成長；106 年度純益率及基本每股盈餘較 105 年度些微下滑，係因當期所得稅費用較去年同期增加所致；107 年第一季除營業毛利之下滑外，採權益法投資之臺灣大食品利益亦較略微下滑，致純益率及基本每股盈餘較 106 年度下降。與採樣公司及同業比較，104 年度之純益率僅高於大成，而低於其他採樣公司及同業平均；105 年度僅低於興泰，而高於採樣公司及同業；106 年度及 107 年第一季純益率僅低於興泰，高於其餘採樣公司。在基本每股盈餘方面，104 年度僅低於卜蜂，高於其他採樣公司及同業，104 年度僅低於卜蜂，而高於大成及興泰；105 年度均高於所有採樣公司；106 年度則低於卜蜂及興泰，高於大成；107 年第一季僅高於興泰，高於其餘採樣公司，經評估應無重大異常之情事。

整體而言，該公司獲利能力等各項指標變化尚屬合理，未發現重大異常之情事。

5.現金流量

(1)現金流量比率及現金再投資比率

該公司最近三年度及 107 年第一季之現金流量比率分別為 19.99%、14.51%、13.77%千元及 7.55%，現金再投資比率分別為 24.98%、8.92%、1.00%及 3.60%，105 年度比率較 104 年度下降，主係該公司採用權益法認列之臺灣大食品認列投資利益增加，由 104 年度 32,165 千元增加至 105 年度 101,050 千元，使營業活動現金淨流入減少所致；106 年度與 105 年度營業活動之淨現金流入約略相當，惟該公司 106 年度因購料增加，應付帳款隨之上升，使流動負債增加，故現金流量比率較 105 年度下降，另因該公司於 106 年度發放現金股利 75,145 千元，致該公司現金再投資比率較 105 年度下降；107 年第一季現金再投資比率較 106 年度下降，主要係因稅前淨利略微下降，使營業活動現金淨流入減少所致，而因 107 年第一季尚未發放取現金股利，故該公司現金再投資比率較 106 年上升。與採樣公司及同業比較，在現金流量比率方面，104 年度除了低於

同業平均外，高於所有採樣公司；105 年度僅高於興泰，而低於其餘採樣公司及同業平均；106 年度僅高於興泰，而低於其餘採樣公司；107 年第一季高於大成及卜蜂。現金再投資比率方面，該公司 104 年度皆高於所有採樣公司及同業平均；105 年度高於興泰及同業平均，僅低於大成及卜蜂；106 年度僅高於興泰，而低於其餘採樣公司；107 年第一季高於所有採樣公司，尚無重大異常。

(2)淨現金流量允當比率

該公司最近三年度及 107 年第一季之淨現金流量允當比率分別為 154.83%、243.47%、132.35%及 136.23%，104~105 年度比率呈現上升之趨勢，主係該公司營業活動淨現金流量持續流入所致；106 年度較 105 年度下降，該公司 106 年度發放現金股利及存貨購料增加所致；107 年第一季與 106 年度約略相當。與採樣公司及同業比較，現金流量允當比率 104 年度皆高於所有採樣公司；105 年度僅低於興泰，而高於其餘採樣同業；106 年度高於大成及卜蜂，僅低於興泰；107 年第一季高於大成及卜蜂，尚無重大異常。

6.槓桿度

(1)營運槓桿度

營運槓桿度係指公司營運中固定成本使用程度，固定成本佔總成本比重越高，營運槓桿程度越高，營業風險也愈高，最近三年度及 107 年第一季營運槓桿度分別為 1.36、1.26、0.94 及 1.68，最近三年度營運槓桿度呈現逐年下降趨勢，主係該公司飼料業績狀況維持成長且於 106 年 3 月起跨入禽畜養殖事業，使該公司營業利益逐年上升，故最近三年度皆保持在穩定的營運槓桿中，無重大營業風險之情事；107 年第一季因營業利益略為下降，致該公司營運槓桿度較 106 年度上升。與採樣公司比較，104~105 年度營運槓桿度僅高於興泰，皆低於其餘採樣公司；106 年度低於所有採樣公司；107 年第一季僅高於興泰，低於其餘採樣公司，經評估應無重大異常之情事。

(2)財務槓桿度

財務槓桿度主要係衡量公司舉債經營之財務風險，評估利息費用變動對營業利益影響程度，該指標越高表示該公司所承擔財務風險越高。該公司最近三年度及 107 年第一季財務槓桿度分別為 1.24、1.16、1.06 及 1.08，最近三年度呈現下降之趨勢，主係該公司最近三年度營業利益逐年上升外，該公司 106 年度銀行借款減少使利息費用較 105 年度減少，

顯示該公司承擔之財務風險並不大，財務槓桿度穩定；107 年第一季財務槓桿度與 106 年度約略相當。相較於同業，104 及 105 年度與大成及卜蜂略為相當，高於興泰，106 年度及 107 年第一季高於卜蜂及興泰，僅低於大成，經評估應無重大異常之情事。

二、申請公司最近三年度及申請年度截至最近期止申請公司及其各子公司暨母子公司間背書保證、重大承諾、資金貸與他人、衍生性商品交易及重大資產交易之情形，並評估對其財務狀況之影響

(一)背書保證事項

該公司依照「公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則」，訂有「背書保證及資金貸與他人作業程序」，業經股東會決議通過，以作為該公司從事相關交易之依據。經查閱該公司最近三年度及申請年度截至最近期止之董事會、股東會會議記錄及經會計師查核簽證及核閱之財務報告，該公司並無為他人背書保證之情事。

(二)重大承諾事項

經查閱該公司最近三年度及申請年度截至最近期止董事會、股東會會議記錄及經會計師查核簽證及核閱之財務報告，除下列所示外該公司並無重大承諾事項：

單位：新臺幣千元

年度 項目	104 年	105 年	106 年	107 年 第一季
購買原料已開立未使用之信用狀	USD 3,500	USD 391	USD 1,082	USD 1,150
為開立信用狀保證之用而開予金融機構之存出保證金	110,000	390,500	390,500	390,500
廠房設備更換工程而產生之承諾金額	-	-	1,860	1,860

資料來源：該公司各期間經會計師查核簽證或核閱之財務報告及該公司提供。

(三)資金貸與他人之情形

該公司業已訂有「背書保證及資金貸與他人作業程序」，業經股東會決議通過，以作為該公司從事相關交易之依據。經查閱該公司最近三年度及申請年度截至最近期止之董事會、股東會會議記錄及經會計師查核簽證及核閱之財務報告，該公司最近三年度及申請年度截至評估日止，並無資金貸與他人之情事。

(四)衍生性商品交易

該公司訂有「取得或處分資產處理程序」，業經股東會決議通過，以作為該公司從事衍生性商品交易之依據。經查閱最近三年度及申請年度截至最近期止經會計師查核簽證及核閱之財務報告及董事會會議紀錄，該公司並無從事衍生性商品交易之情事。

(五)重大資產交易情形

該公司訂有「取得或處分資產處理程序」，業經股東會決議，作為該公司重大資產交易之依據。經查閱該公司最近三年度及申請年度截至最近期止之「不動產、廠房及設備」、「無形資產」及「公平價值變動列入損益之金融資產」等會計科目明細帳、董事會議事錄及經會計師查核之財務報告，該公司最近三年度及申請年度截至最近期止取得或處分資產金額達實收資本額百分之二十或新臺幣三億元以上之交易情形列示如下：

單位：新臺幣千元

買、賣之公司	有價證券 種類及名稱	交易對象	期初		買入		期末	
			股數 (股)	金 額	股數(股)	金額	股數(股) 註	金額
臺灣大食品	股票	東森國際	-	-	28,813,516	\$306,720	30,311,819	\$428,109

資料來源：107 年第一季經會計師核閱之財務報告

註：104 年時因配發股票股利 1,498,303 股，故股數增加為 30,311,819 股。

經參閱該公司 104 年至 106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證及核閱之個別財務報告、董事會會議紀錄及股東會議事錄，該公司重大資產交易詳上表所示。該公司分別於 104 年 4 月 22 日及 5 月 2 日召開董事會及臨時股東會，決議通過以 306,720 千元購買東森國際持有之臺灣大食品所有股權，持股比例為 36.84%，其 107 年第一季期末總金額 428,109 千元。該公司因 106 年 3 月 24 日起才辦理公開發行，故上述該事件尚無需公告申報。

三、申請公司申請年度截至最近期止擴廠計畫及資金來源、工作進度、預計效益，並評估其可行性

經參閱該公司申請年度截至最近期之董事會議事錄並訪談相關人員，107 年截至本評估報告出具日止，該公司尚無擴廠計畫，不適用本項評估。

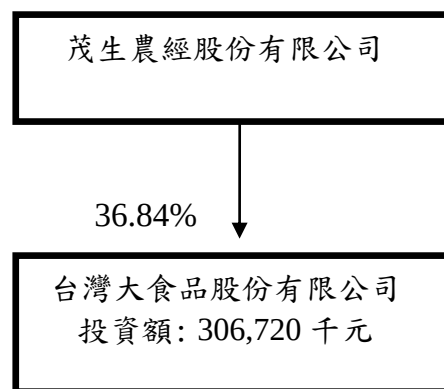
四、個體及合併財務報告之轉投資事業

(一)申請公司申請年度截至最近期止轉投資事業概況，並評估重要轉投資事業(持股比例達二〇%以上或帳面金額或原始投資金額達新臺幣五千萬元以上者)最近年度及申請年度截至最近期止營運情形及獲利能力

1.轉投資事業概況

轉投資事業架構圖

日期：107 年 3 月 31 日



註：台灣大食品股份有限公司以下簡稱台灣大食品。

直接轉投資事業：

單位：千元；千股

轉投資事業	主要營業項目	設立地區	原始投資年度	投資目的	評價方法	投資狀況			107年3月31日				
						金額	股數	持股比例	帳面金額	股數	持股比例	每股面額(元)	股權淨值或市價
台灣大食品股份有限公司	麵粉產品之製造與銷售	台灣	104 年	長期財務性投資	權益法	306,720	30,312 (註)	36.84%	428,109	30,312	36.84%	10	428,109

資料來源：該公司提供

註：係含當年度之股票股利 1,498 千股。

該公司個別財務報告截至 107 年 3 月 31 日採權益法之長期股權投資金額為 428,109 千元，占權益淨值 988,911 千元之 43.29%，該公司已於公司章程第四條載明「本公司轉投資總額得不受公司法第十三條有關轉投資總額不得超過本公司實收資本額百分之四十之限制，並授權董事會執行之。」，故尚無違反公司法第 13 條之規定。

2.重要轉投資事業投資過程

該公司截至 107 年 3 月 31 日止，持股比率達 20%以上或帳面金額、原始投資金額達新臺幣五千萬元以上之重要轉投資事業僅有台灣大食品一家公司，其投資目的及過程情形說明如下：

轉投資事業	決策過程	投資目的	股權取得情形 (截至 107 年 3 月 25 日止)
台灣大食品	104 年 4 月 22 日董事會	長期財務性投資	104 年 5 月 19 日以 306,720 千元向東森國際股份有限公司購買，持股比例 36.84%。

3.重要轉投資事業股權變動情形

該公司重要轉投資事業台灣大食品自首次投資以來股權比例均未變動。茲將重要轉投資事業之投資目的、投資情形與其股權取得合理性予以說明如下：

台灣大食品係由上市公司福懋油脂股份有限公司(股票代號：1225，下稱福懋油)與東森國際股份有限公司(股票代號：2614，下稱東森國際)於 93 年共同投資成立，其中福懋油持有股權比例為 63.16%，為台灣大食品之母公司，東森國際持有 28,814 千股，股權比例為 36.84%。台灣大食品主要係從事麵粉產品之製造加工與買賣，產品銷售市場以臺灣市場為主，目前已成為臺灣前十大麵粉廠商之一。

該公司前總經理黃勳高(已於 106 年 1 月退休)於 82~105 年間以自然人身分擔任福懋油董事長，對福懋油的產業前景及營運狀況有相當程度的了解，該公司 104 年度經由福懋油相關管道得知東森國際欲賣出台灣大食品股權之資訊時，即與東森國際接洽購買台灣大食品股權事宜。該公司係考量臺灣麵粉產品市場未來發展穩定，且該公司透過轉投資台灣大食品將可獲得長期的轉投資收益。故該公司以台灣大食品經勤業眾信聯合會計師事務所謝建新會計師核閱之 104 年 3 月 31 日財務報表之股權淨值 832,525 千元作為計算基礎，且經景祥會計師事務所之郭敬和會計師出具交易價格之合理性意見書，並經過 104 年 4 月 22 日董事會及 104 年 5 月 2 日股東臨時會討論通過後，以總金額 306,720 千元向東森國際購買其所持有台灣大食品之全部股權 28,814 千股。104 年度台灣大食品股東

會通過配發股票股利，該公司取得 1,498 千股，故該公司總計持有台灣大食品股數為 30,312 千股。

綜上所述，該公司重要轉投資事業之投資決策過程，相關轉投資議案，均有提報至董事會討論決議，且其交易價格之合理性亦有經會計師出具意見書，故其投資目的、過程及股權變動情形尚屬合理。

4.對轉投資事業之管理政策

該公司為集團之母公司，已遵循公開發行公司法令規範，於該公司內部控制制度之「投資循環作業制度」章節內以及「對子公司之監理及管理辦法」中，訂定對子公司必要之控制作業，其內容包括子公司之組織架構管理、銷售業務、存貨管理、財務管理、人事管理、預算之編制與執行、營運報告及稽核等，並考量子公司所在地政府法令之規定及實際營運之性質，督促其子公司建立內部控制制度，以利該公司對轉投資事業之管理。

惟目前該公司尚無任何子公司，僅有轉投資公司-台灣大食品，台灣大食品之母公司為上市公司-福懋油，茂生持股比例為 36.84%，故台灣大食品為茂生依權益法認列之轉投資公司，目前台灣大食品有董事五席及監察人兩席，其中茂生有兩席董事，代表人分別為黃強董事長及吳清德總經理，茂生目前主要係透過二席董事來控管並了解對轉投資台灣大食品的營運狀況。

5.重要轉投資事業最近年度及申請年度截至最近期止營運及獲利情形

該公司之重要轉投資事業 106 年度及 107 年第一季之營運及獲利情形詳如下表所述：

單位：千元

轉投資事業 名稱	年度	營業收入	營業利益	稅後純益	該公司認列 之投資損益
台灣大食品	106 年度	2,835,564	256,609	198,874	73,269
	107 年第一季	688,483	42,079	32,310	11,903

資料來源：該公司提供

台灣大食品主要係從事麵粉產品之製造加工與買賣，產品銷售市場以台灣市場為主，目前已成為台灣前十大麵粉廠商之一。麵粉為民生重要物資原料，應用範圍相當廣泛，如麵包、麵條、饅頭及中西式糕點等均為麵粉的使用範圍，台灣民眾食用麵粉量逐年增加。台灣大食品營運狀況除隨整體民生消費市場狀況而起伏外，亦在產業整合因素影響下，營運狀況逐年穩定成長。台灣大食品在 103~104 年度間營運好轉後，營收及獲利開始逐年穩定發展，106 年度及 107 年第一季營業收入分別為 2,835,564 千元、

688,483 千元，營業利益分別為 256,609 千元、42,079 千元，稅後純益分別為 198,874 千元、32,310 千元。茂生之持股比例為 36.84%，採權益法認列損益金額分別為 73,269 千元、11,903 千元。

6.最近三年度及申請年度截至最近期止轉投資事業股利分配情形

單位：千元

轉投資事業 名稱	年度	該公司認列 之投資損益	股利分派	獲利匯回
台灣大食品	104 年度	32,165	65,820	24,250
	105 年度	101,050	197,460	72,748
	106 年度	73,269	143,981	53,045

資料來源：該公司提供

自 104 年轉投資台灣大食品起，其營運持續成長，營收及獲利均穩定，104~106 年度現金股利分派金額分別為 65,820 千元、197,460 千元及 143,981 千元，該公司依持股比例 36.84%取得現金股利金額分別為 24,250 千元、72,748 千元及 53,045 千元，106 年度之股利分派金額已經台灣大食品 107 年的董事會及股東會通過相關議案，惟 106 年度之現金股利尚未發放。

(二)申請公司申請年度截至最近期止尚未完成投資案，其預估總投資金額占最近一年度財務報告所列示股本二〇%以上，或逾新臺幣五億元者，應評估事項

經參閱該公司最近三年度及評估報告出具日止之董事會議事錄、相關會計帳冊及經會計師查核簽證之財務報告等資料，該公司並無預估總投資金額占最近一年度財務報告所列示股本二〇%以上，或逾新臺幣五億元之未完成投資案，故不適用本項評估。

五、申請公司分別以承銷價格及於興櫃市場掛牌之最近一個月平均股價為衡量依據，設算其已發行但股份基礎給付交易最終確定日尚未屆至且採內含價值法之員工認股權憑證，於股票上櫃後所產生之費用對財務報表可能之影響

該公司截至評估報告出具日止，並未有已發行但股份基礎給付交易最終確定日尚未屆至且採內含價值法之員工認股權憑證，故不適用本項評估。

六、公營事業申請股票上櫃時，其檢送之財務報告以經審計機關審定之審定報告書替代者，應洽會計師就如適用一般公認會計原則與審計機關審定數之差異，及其對財務報告之影響表示意見

該公司非屬公營事業申請股票上櫃，故不適用本項評估。

七、推薦證券商應評估外國申請公司依註冊地國法令規定發行之員工認股權憑證及其股權性質有價證券之發行辦法合理性暨對股東權益之影響

該公司非屬外國申請公司，故不適用本項評估。

陸、關係人交易評估

推薦證券商應就申請公司最近三年度及申請年度截至最近期止個體及合併財務報告之關係人交易，評估以下事項：

- 一、應針對申請公司交易金額重大或性質特殊之關係人交易執行相關評估程序(包括與同業及非關係人交易之比較)，以瞭解其交易之必要性，決策過程合法性，暨價格與款項收付情形之合理性。

(一)關係人之名稱及關係

關係人名稱	與該公司之關係
黃強	該公司董事長
黃啟曄	該公司董事長之二等親
黃詠鈺	該公司前總經理-黃勳高之一等親
黃蘊慧	該公司法人董事代表人
桓達科技股份有限公司 (以下簡稱桓達)	該公司總經理為桓達之董事長
福懋油	該公司為福懋油之董事
台灣大食品	該公司之轉投資公司

(二)與關係人間重大交易事項

1.銷貨及應收帳款

單位：新臺幣千元

關係人/年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
黃詠鈺	銷貨	42,110	3.36	48,832	3.86	8,729	0.62	-	-
	應收帳款	84	0.06	3,434	2.27	-	-	-	-

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

黃詠鈺原係於南投竹山從事養殖牲畜業務，主要養殖種豬與肉豬，故向茂生採購養殖豬隻所需之飼料，106 年 3 月以後茂生看好未來養殖產業之發展前景，並進行產業上下游垂直整合，與黃詠鈺家族合作經營該養殖場，由茂生主導經營該養殖場，故自 106 年 3 月之後即無銷售交易發生。該公司對關係人黃詠鈺之銷售價格與一般客戶約當，而銷貨收款條件為月結 30 天收款，與對非關係人銷貨客戶之收款條件月結 30 天~75 天相較，尚無重大異常。

2.進貨及應付帳款

單位：新臺幣千元

關係人/年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
福懋油	進貨	1,085	0.10	-	-	-	-	-	-
	應付帳款	85	0.20	-	-	-	-	-	-

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

福懋油主要業務為製造及銷售黃豆油、黃豆粉、麵粉、麥片，玉米粉及進出口貿易業務，該公司向其採購麩皮，104 年度採購金額為 1,085 千元，105 年度因其他供應商提供較優惠之價格，在品質差異不大且價格較低情況下，該公司將訂單轉向其他供應商下單。

經抽核福懋油進貨交易流程皆依採購循環規定辦理，其交易價格與一般廠商之同質性產品相較未有重大差異，交易金額亦非屬重大且付款條件為月結 60 天與一般廠商相當。綜上所述，茂生公司與福懋油之交易條件及交易流程尚無重大異常之情事。

3.其他無形資產及機器設備

單位：新臺幣千元

關係人/年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
桓達	其他無形資產	854	53.74	-	-	-	-	-	-
	機器設備	-	-	-	-	131	0.07	-	-

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

桓達主要從事製程自動化感測器及電機氣動控制元件等相關產品之生產及開發，該公司主要向其採買倉溫料位計、桶槽物料整合管理系統及質量式流量器，用以監測儲倉物體的存量、溫度變化及油脂用量，增進生產效率。經抽核採購流程相關憑證，其採購程序及付款條件與一般供應商相較並無重大異常。

4.其他應付款

單位：新臺幣千元

關係人/年度	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
黃強	60,000	74.42	-	-	-	-	-	-

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

該公司對董事長黃強之其他應付款項，主要係該公司為因應營運資金需求而向董事長融通資金而產生，104 年底該股東往來餘額計為 60,000 千元，為支持公司營運，董事長未向該公司收取利息，該公司於 105 年 12 月已全數償還股東往來款項。

5.管理費用-租金支出

單位：新臺幣千元

關係人/年度	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
黃啟曄	600	1.78	600	1.20	600	1.00	150	1.48

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

最近三年度及 107 年第一季租金支出分別為 600 千元、600 千元、600 千元及 150 千元，主係該公司向關係人黃啟曄租賃台北市中正區和平西路一段 30 號 2 樓辦公大樓。該公司支付予關係人黃啟曄租金係依合約所載明之交易條件支付款項，經抽核租賃合約、交易傳票及相關憑證後，尚無重大異常情事。

6.其他收入-董監酬勞及股利

單位：新臺幣千元

關係人/年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
福懋油	董監酬勞	-	-	-	-	698	5.36	-	-
	股利	1,569	40.41	6,276	71.58	7,845	60.28	-	-
台灣大食品	董監酬勞	-	-	627	7.15	2,426	18.64	-	-

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

對關係人之其他收入主係該公司持有透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產-流動-福懋油之股票，其所發放之現金股利及該公司派員作

為福懋油及台灣大食品之董事，其將福懋油及台灣大食品發放之董監酬勞繳回該公司作為其他收入，經抽核交易傳票及相關憑證，尚無重大異常情事。

7.其他資產交易

該公司於106年2月20日經董事會決議通過在南投縣竹山鎮與關係人黃蘊慧(黃詠鈺二親等)家族合作經營畜牧養豬事業，106年3月1日起由茂生主導經營該養殖場並進行上下游垂直整合，該公司出資40,000千元，而由關係人黃蘊慧提供現有養豬場所，包含土地上所有建築物及隨附設備合計10,000千元作為營業資本，年度損益結算則以出資額比例分配之。

106年度經結算後應分配關係人黃蘊慧1,886千元，帳列其他應付款-關係人；而107年第一季應向關係人黃蘊慧收取款項2,020千元，帳列其他應收款-關係人。

二、應瞭解申請公司金額重大之關係企業應收款項是否逾期，針對逾期者，應查明其原因及有無重大異常情事。

經查閱該公司104~106年度及107年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、應收帳款帳齡分析表及期後收款情形，該公司並無金額重大之關係企業應收款項逾期之情事。

三、申請公司與關係企業、股東或關係人間有鉅額資金往來者，應查明其原因，及利率、收付息情形有無重大異常之情事。

經查閱該公司104~106年度及107年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告及相關帳務明細表，104年度該公司為因應營運資金需求，且考量銀行借款利率，而向董事長黃強無息借款，最高餘額為70,000千元，惟105年12月已全部償還。整體而言，該公司與股東間之資金往來，其原因尚無重大異常情形，且106年截至目前為止已無股東往來之情事。

柒、推薦證券商派員實地瞭解申請公司之重要子公司營運情形者，應具體列示其是否有重大營運風險或其他重大異常情事之評估意見

經檢視該公司最近三年度及107年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近三年度及申請年度截至評估報告出具日止，並無重要子公司，故不適用本項評估。

捌、法令之遵循及對公司營運影響

經參酌蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，針對該公司「是否違反相關法令規章」、其「董事、監察人、大股東、總經理及實質負責人是否違反相關法令，而有違誠信原則或影響其職務之行使」、該公司「是否違反著作權、專

利權、商標權或其他智慧財產權之情事」、該公司是否有「繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件」以及「是否有重大勞資糾紛或污染環境事件」表示意見，茲將其意見書及本推薦證券商評估對該公司營運之影響說明如下：

一、申請公司是否違反相關法令規章

(一)所屬行業之目的事業中央主管機關及影響該行業之重要法律與相關規章

取具該公司董事會議事錄、股東會議事錄及收發文紀錄等有關文件資料，核閱該公司與主管機關往來函文，並參酌蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，該公司尚無違反目的事業中央主管機關及影響該行業之重要法律與相關規章之情事。

(二)依公開發行公司資訊公開相關法令應公開之資訊

經核閱該公司與主管機關往來函文，並參酌蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，及查閱公開資訊觀測站該公司所揭露之資訊，該公司自 106 年 3 月經證券主管機關函核准公開發行以來，即依主管機關規定之「公開發行公司應公告或向本會申報事項一覽表」定期或不定期辦理應公告申報事項，截至目前為止，尚依相關規定辦理，無重大異常之情事。

(三)其他法令規章

取具該公司最近三年度及申請年度截至最近期止財務報告、董事會議事錄及股東會議事錄等有關文件資料，核閱該公司與主管機關往來函文及聲明書，並參酌蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，針對該公司是否有證券交易法第一百五十六條第一項第三款所列情事表示意見，該公司並未發現有虛偽不實或違法情事，足以影響其證券價格之虞，亦尚無違反其他法令規章之情事。

二、申請時之董事、監察人、大股東、總經理及實質負責人是否違反相關法令，而有違誠信原則或影響其職務之行使

經取具該公司董事、獨立董事及總經理所出具之聲明書、財團法人金融聯合徵信中心綜合信用報告及第一類票據信用資料查覆單，並參酌蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，該公司董事、獨立董事及總經理尚無違反相關法令，而有違誠信原則或影響其職務行使之情事。

三、是否違反著作權、專利權、商標權或其他智慧財產權之情事

經查閱該公司最近三年度及申請年度截至最近期止財務報告、司法院網站法學資料檢索系統及相關資料，並取得該公司之聲明書及參酌蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，該公司及其重要子公司尚無違反著作權、專

利權、商標權或其他智慧財產權之情事。

四、繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件

取具該公司最近三年度及申請年度截至最近期止財務報告、董事會議事錄、股東會議事錄、該公司及其董事、獨立董事及總經理所出具之聲明書，並參酌蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，該公司及其上述人等最近三年度尚無繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟之事件。

五、申請公司是否有重大勞資糾紛或污染環境事件

取具該公司最近三年度及申請年度截至最近期止財務報告、董事會議事錄、股東會議事錄、勞資會議記錄、職工福利委員會會議記錄及該公司之聲明書，核閱該公司與主管機關往來函文，並參酌蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，截至評估報告出具日止，該公司 105 年間有與前退休員工有勞資協調之情形，經協調後上述之案件業已調解成立，後續並無發生上述之情事。環境汙染方面，該公司尚無污染環境事件。

綜上所述，該公司及其董事、獨立董事及總經理於法令遵循方面尚無發生對該公司營運產生重大影響之情事。

玖、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」第十條第一項各款所列不宜上櫃情事之評估意見（附件一）

經評估，該公司尚無「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」第十條第一項各款所列不宜上櫃情事，其審查意見詳附件一。

拾、申請公司設置之薪資報酬委員會，其成員之專業資格、職權行使及相關事項是否依我國證券法令規定辦理之評估意見

該公司董事會於 105 年 12 月 30 日通過「薪資報酬委員會組織規程」，作為薪資報酬委員會運作之規章，第一屆薪資報酬委員會係於 106 年 3 月 31 日經董事會決議通過設置，委由李允中、簡君竹及吳淑蕊等三人擔任薪資報酬委員會成員，惟其中成員簡君竹及吳淑蕊因個人公務繁忙的因素而於 106 年 7 月 23 日申請辭任；該公司故於 106 年 7 月 31 日召開董事會另行委任三位獨立董事李允中、韓千山及陳國祥等三人擔任第一屆薪資報酬委員會成員，其成員之專業資格，職權行使及相關事項評估如下：

一、成員之專業資格

經檢視該公司薪資報酬委員會成員學經歷證明資料，尚無不符「股票上市或於證券商營業處所買賣公司薪資報酬委員會設置及行使職權辦法」第五條

及第六條對於薪資報酬委員會成員專業資格條件獨立性資格規範之情事。

二、職權行使及相關事項

截至評估報告出具日止，該公司薪資報酬委員會於 106 年 4 月 8 日、106 年 8 月 11 日、106 年 12 月 22 日、107 年 3 月 16 日、107 年 5 月 7 日及 107 年 6 月 22 日召開六次會議，針對董事及員工酬勞以及董事及經理人之薪資報酬項目等議題討論並決議。整體而言，該公司薪資報酬委員會職權行使及相關事項，尚符合證券交易法第 14 條之 6 及「股票上市或於證券商營業處所買賣公司薪資報酬委員會設置及行使職權辦法」之規定。

拾壹、評估申請公司之公司治理自評報告是否允當表達其公司治理運作情形

經檢視該公司出具之公司治理自評報告，公司已確實依照其「公司治理自評報告」各項具體指標，包含股東權益、董事會職能、資訊透明度、內控內稽制度、經營策略及利害關係人與社會責任，自我評量公司治理執行狀況，茲就該公司之公司治理運作情形說明如下：

一、股東權益

該公司重視股東權益，業已依照公司法及相關法令之規定制定完備之議事規則，定期召集股東會，確實依照召集程序之規定，於開會通知書上載明召集事由，於開會前上傳年報與議事手冊於「公開資訊觀測站」，以確保股東對公司重大事項享有充分知悉權利。股東會之召開，係依「股東會議事規則」進行，對於報告及討論事項，均給予股東適當發言及充分討論之機會。此外，該公司已建置對外專屬網站，提供投資人瞭解該公司產業及其他資訊，並設置發言人及代理人制度，可妥善解答股東之疑慮及建議，保障該公司股東之權益。

二、董事會職能

該公司目前設有七名董事，其中包含三名獨立董事，董事間超過半數之席次不具有配偶或二親等以內之親屬關係。獨立董事選任程序已依公司法第一百九十二條之一規定，採候選人提名制度，並於 106 年 6 月 26 日股東常會選任，已充分考量獨立董事學經歷背景，以期發揮獨立董事應有之功能。該公司已依「公開發行公司董事會議事辦法」制訂完備之董事會議事規範，作為議事有效運作之依據。該公司每季至少一次召開董事會，遇有緊急情事時則隨之召集，開會過程全程錄音，相關會議記錄皆依規定辦理及保存。獨立董事均能在會議中自由表達其意見，以強化董事會職能。此外，該公司已設置審計委員會及薪資報酬委員會，並已依相關法令訂定「審計委員會組織規程」及「薪資報酬委員會組織規程」以規範委員會成員職責範疇。

該公司董事會會議過程全程錄音，且至少保存五年，並將決議事項交與適

當執行人員追蹤管理執行進度與情形。董事會成員於任期中將會持續參與公司治理主題相關之財務、風險管理、業務、商務、會計及法律等進修課程，以提高董事成員對公司治理之認知與落實。

三、資訊透明度

該公司為落實資訊透明公開之責任，已依據證券主管機關及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心之規定，建置公開資訊之網路申報作業系統，且均於證券相關法規所定之期限內公告並申報財務報告等資訊，資訊即時公開；另該公司亦已於公司網站建置投資人專區，使股東及利害關係人能及時與充分瞭解公司財務業務狀況及實施公司治理之情形。

四、內控內稽制度

該公司已考量其整體之營運活動，建立有效之書面內部控制制度，並經董事會通過，且隨時檢討改進，另訂有「內部稽核實施細則」，明確賦予內部稽核單位及人員充分之權限。而各部門包含董事會議事單位，每年均須確實執行內部控制制度自行檢查作業，作為董事會出具年度內控聲明書之依據；另選任符合資格之稽核人員及其職務代理人從事內部稽核工作，每年訂定稽核計劃且確實依計劃執行各項稽核工作，並將稽核報告送各主管陳核後，於稽核項目完成之次月底前交付各獨立董事查閱。該公司業經董事會決議制定「取得或處分資產處理程序」(含衍生性商品操作)、「資金貸與他人作業程序」及「背書保證作業程序」等各項辦法，且已提報股東會通過。

五、經營策略

該公司專注於核心事業之經營，並建立公司策略目標及完整企業價值觀，定期或不定期召開經營會議，掌握重大財務、業務事項，並依據產業發展趨勢、市場狀況及同業變化情形等，共同研議最適當經營策略；另，該公司訂有經董事會通過之「誠信經營作業程序及行為指南」及「道德行為準則」，積極落實誠信經營之承諾，並於內部管理及商業活動中確實執行誠信經營政策。

六、利害關係人與社會責任

該公司已參考相關法令規定，訂定「關係人交易之管理作業辦法」及「對子公司之監督與管理辦法」並經董事會通過，明確規範該公司與關係企業間應保持獨立，防止關係企業間之進銷貨交易、取得處分資產、背書保證及資金貸與等事項有非常規交易或不當利益輸送之情事，對於往來銀行、消費者、供應商及其餘利害關係人等保持暢通之溝通管道，以尊重及維護其應有之合法權益。此外，該公司最近二年內並無因任何消費者事件、任何重大不當行為、任何重大勞資問題或重大違反勞工法令受主管機關處罰之情事。

綜上所述，該公司之公司治理自評報告尚能依照上市上櫃公司治理實務守則之規範允當表達其公司治理運作之情形。

拾貳、評估是否符合集團企業、建設公司、資訊軟體公司、投資控股公司、金融控股公司、參與公共建設之民間機構申請股票上櫃之補充規定

一、評估是否符合集團企業申請股票上櫃之補充規定

(一)集團企業之認定標準

依據「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心集團企業申請股票上櫃之補充規定」，「集團企業」係指於申請上櫃會計年度及其上一會計年度內，與申請公司彼此間具有控制或從屬關係之企業整體，依認定標準逐項評估如下：

1.具有下列各款情事之一者，即認為其彼此間具有控制或從屬關係：

集團企業之認定標準	符合左述條件者	說明
1.屬於母公司及其所有子公司關係者	該公司並無符合本項標準之情事。	1.經核閱該公司 106 年度及 107 年截至評估報告出具日之股東名冊，並檢視 105、106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司並無母公司。 2.經核閱該公司 105、106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司並無子公司。
2.申請公司直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者；或他公司直接或間接控制申請公司之人事、財務或業務經營者。其判斷標準如下：		

集團企業之認定標準	符合左述條件者	說明
(1)取得對方過半數之董事席位者	該公司並無符合本項標準之情事。	1.經查閱茂生董事名單，該公司之董事席次共七席，並未有他公司取得過半數之董事席位之情事。 2.經核閱該公司 105、106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司並無取得他公司過半數董事席次之情事。
(2)指派人員獲聘為對方總經理者	該公司並無符合本項標準之情事。	經取得並核閱該公司董事會及股東會會議記錄，該公司總經理係由該公司董事會委任，非為他公司所指派。此外；該公司亦未指派他人擔任對方總經理之情事。
(3)依合資經營契約規定擁有對方經營權者	該公司並無符合本項標準之情事。	經核閱該公司之有效契約，並與相關主管訪談，尚未發現該公司與他公司簽訂合資經營契約而取得經營權之情事。
(4)為對方資金融通金額達對方總資產之三分之一以上者	該公司並無符合本項標準之情事。	經核閱該公司 105、106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，並未發現該公司提供他公司資金融通金額達對方總資產之三分之一以上，或他公司提供該公司資金融通金額達該公司總資產之三分之一以上之情事。
(5)為對方背書保證金額達對方總資產之三分之一以上者	該公司並無符合本項標準之情事。	經核閱該公司 105 及 106 年度經會計師查核 105、106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，並無該公司提供他公司背書保證金額達對方總資產之三分之一以上，或他公司提供該公司背書保證金額達該公司總資產之三分之一以上之情事。

集團企業之認定標準	符合左述條件者	說明
3.申請公司與他公司相互投資各達對方有表決權股份總數或資本總額三分之一以上者，並互可直接或間接控制對方之人事、財務或業務經營者	該公司並無符合本項標準之情事。	經核閱該公司 106 年度及 107 年截至評估報告出具日之股東名冊、105、106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司並無與他公司相互投資各達對方有表決權股份總數或資本總額三分之一以上之情事。

2.具有下列各款情事之一者，即認為申請公司與他公司間具有控制或從屬關係。但經檢具相關事證，證明無控制或從屬關係者，不在此限：

集團企業之認定標準	符合左述條件者	說明
1.申請公司與他公司之董事、監察人及總經理合計有半數以上相同者。其計算方式包括該等人員之配偶、子女及二親等以內親屬	該公司並無符合本項標準之情事。	經取得並核閱該公司董事及總經理之親屬表，以及其擔任他公司董事、監察人及總經理職務之聲明書等資料，該公司並無與他公司之董事、監察人及總經理合計有半數以上相同之情事。
2.申請公司與他公司之已發行有表決權之股份總數或資本總額，均有半數以上為相同之股東持有或出資者	茂德投資股份有限公司(以下簡稱茂德投資)	經核閱該公司 106 年度及 107 年最近期之股東名冊，並檢視該公司董事之轉投資事業明細表，該公司於 105 年依企業併購法進行兄弟式分割，故該公司與他公司有半數以上為相同之股東計有左列一家。
3.對申請公司採權益法評價之他投資公司與其之關係人總計持有申請公司超過半數之已發行有表決權股份者；或申請公司與其關係人總計持有申請公司採權益法評價之他投資公司超過半數之已發行有表決權股份者	台灣大食品	1.經核閱該公司 106 年度及 107 年截至評估報告出具日之股東名冊、105、106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，並無對該公司採權益法評價之他公司，故無對該公司採權益法評價之他公與其關係人總計持有該公司超過半數之已發行有表決權股份者。 2.經核閱該公司 105、106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司持

集團企業之認定標準	符合左述條件者	說明
		有採權益法評價之投資公司台灣大食品之股權比例為36.84%，另其關係人福懋油持有台灣大食品的股權比例為63.16%，故有與其關係人總計持有該公司採權益法評價之他投資公司超過半數之已發行有表決權股份者之情形。

綜上所述，依據「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心集團企業申請股票上櫃之補充規定」所列各項情形具體評估後，該公司並無符合「集團企業」定義之公司。

(二)集團企業中之公開發行公司申請股票上櫃者，雖合於「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」有關規定，但不能符合下列各款情事者，應不同意其股票上櫃

- 1.申請公司與同屬集團企業公司之主要業務或產品（指最近二個會計年度均占各該年度總營業收入百分之三十以上者），無相互競爭之情形且具有獨立行銷之開發潛力者，所稱「相互競爭」，應以企業型態、商品可否替代及對象客戶等一般性要素綜合判斷之

茂生主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗原料買賣及禽畜養殖業務，其飼料產品主要供應家禽或家畜之養殖產業，銷售客戶均為台灣地區的養殖戶，主要分布地區位於雲嘉彰地區、台南地區及高屏地區等。茲將該公司及其同屬集團企業公司之主要產品或業務列示如下，並說明有無相互競爭之情事：

集團企業名稱	主要產品或業務	客戶區域別	持股比例	有無相互競爭
茂生	禽畜飼料之製造銷售、大宗原料買賣及禽畜養殖業務	台灣地區的養殖戶	-	-
茂德投資	新北市三重區廠辦大樓之不動產租賃	新北市三重區之公司行號	-	無
台灣大食品	麵粉產品之製造與銷售	台灣地區的食品製造業者	36.84%	無

該公司之集團企業-茂德投資係與茂生有半數以上為相同之股東。依集團企業公司主要銷售產品或服務及客戶區域別觀之，茂德投資係從事廠辦大樓的租賃業務，區域客戶僅新北市三重區之公司行號，故不論是

產品或是區域別均與該公司明顯不同。

該公司之依權益法認列的轉投資公司-台灣大食品，依集團企業公司主要銷售產品或服務及客戶區域別觀之，台灣大食品係從事麵粉產品之製造與銷售，區域客戶係台灣地區的食品製造業者，故不論是產品或是區域別均與該公司明顯不同。

綜上所述，該公司之集團企業公司與該公司尚無相互競爭而致影響股東權益之情事。

- 2.申請公司與同屬集團企業公司間有業務往來者，除各應就相互間之財務業務相關作業規章訂定具體書面制度，並經董事會通過。

該公司訂有「關係人交易之管理辦法」，以規範與集團企業公司間財務業務往來事宜，並經董事會通過。

- 3.其財務業務狀況及前述之作業辦法與其他同業比較應無異常現象。

該公司之「關係人交易之管理辦法」與其他同業相較，並無異常之情形。

- 4.申請上櫃會計年度及最近二會計年度之進貨或營業收入金額來自集團企業公司不超過百分之五十。但對於來自母、子公司之進貨或營業收入金額，或依據公司法、企業併購法辦理分割者，不適用之。

該公司 105、106 年度及 107 年第一季之進貨或營業收入並未有來自集團企業者，且該公司與茂德投資係依據企業併購法辦理分割，故不適用此項評估。

- (三)申請時屬母子公司關係者，母公司申請其股票上櫃者，依據「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」有關規定辦理；子公司申請其股票上櫃者，雖合於同準則有關規定，但不能符合下列各款情事者，應不同意其股票上櫃

該公司非屬任何集團企業之子公司，亦非以母子公司關係申請其股票上櫃者，故不適用本項認定標準之規定。

- 二、評估是否符合建設公司、資訊軟體公司、投資控股公司、金融控股公司、參與公共建設之民間機構申請股票上櫃之規定

該公司非屬建設公司、資訊軟體公司、投資控股公司、金融控股公司、參與公共建設之民間機構，故不適用本項之評估。

- 拾叁、以投資控股公司身分申請其股票為櫃檯買賣者，推薦證券商亦應就其被控股公司依本應行記載事項要點第五條、第七條第四項、第十條及第十一條規定逐項評估

該公司非以投資控股公司身分申請其股票為櫃檯買賣者，故不適用本事項之評估。

拾叁之一、本國上櫃(市)公司之海外子公司申請其股票為櫃檯買賣者，推薦證券商應詳加評估說明之事項

該公司非以上櫃(市)公司之海外子公司身份申請其股票為櫃檯買賣者，故不適用本事項之評估。

拾肆、自推薦證券商評估報告完成日起至股票上櫃用公開說明書刊印日前，如有重大期後事項，推薦證券商對上列各項目應加以更新說明與評估

該公司自本薦證券商評估報告完成日起至股票上櫃用公開說明書刊印日前，尚無重大期後事項，故不適用本項評估。

拾伍、其他補充揭露事項

截至評估報告出具日止該公司尚無其他補充揭露事項。

附件一、依「證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第十條第一項各款所列不宜上櫃情事之推薦證券商評估意見

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
一、有證券交易法第 156 條第一項第一至三款所列情事者： (一)發行該有價證券之公司遇有訴訟事件或非訟事件，其結果足使公司解散或變動其組織、資本、業務計劃、財務狀況或停頓生產，而有影響市場秩序或損害公益之虞者。 (二)發行該有價證券之公司，遇有重大災害，簽訂重要契約，發生特殊事故，改變業務計劃之重要內容，或退票，其結果足使公司之財務狀況有顯著重大之變更，而有影響市場秩序或損害公益之虞者。 (三)發行該有價證券公	1.經核閱該公司最近三年度及申請年度截至目前為止之收發文記錄、股東會議事錄、董事會議事錄及蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，查詢法源法律資料查詢系統，並訪談其管理階層，尚無發現該公司遇有訴訟及非訟事件，足使公司解散或變動其組織、資本、業務計劃、財務狀況或停頓生產，而有影響市場秩序或損害公益之虞者。 2.經檢閱該公司最近三年度及申請年度截至目前為止之勞務費、其他費用、其他損失等明細帳、公司現行有效之重要契約、與主管機關往來函文、股東會及董事會議事錄，並取具蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書、公司出具之聲明書、臺灣票據交換所第一類票據信用資料查覆單及財團法人金融聯合徵信中心信用報告，該公司並未遇有重大災害、簽訂重要契約，發生特殊事故，改變業務計劃之重要內容或退票，其結果足使公司之財務狀況有顯著重大之變更，而有影響市場秩序或損害公益之虞者。 3.經核閱該公司最近三年度及申	√			該公司尚無違反左列之情事

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
司之行為，有虛偽不實或違法情事，足以影響其證券價格，而及於市場秩序或損害公益之虞者。	請年度截至目前為止之股東會及董事會議事錄、蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書及該公司之聲明書，並訪談該公司管理階層，該公司尚無虛偽不實或違法情事，足以影響其證券價格，而及於市場秩序或損害公益之虞者。 綜上所述，該公司尚無證券交易法第一百五十六條第一項第一款至第三款所列情事者。				
二、財務或業務未能與他人獨立劃分者。	1.經查閱該公司 104~106 年度及 107 年截至目前為止經會計師查核簽證或核閱之財務報告及相關帳務明細表，104 年度該公司為因應營運資金需求，且考量銀行借款利率，而向董事長黃強無息借款，最高借款餘額為 70,000 千元，截至 105 年 12 月已全部償還。整體而言，該公司與股東間之資金往來，其原因尚無重大異常情形，且截至目前為止已無向非金融機構貸款，且尚無資金來源過度集中於非金融機構之情事。 2.檢視該公司存續中之重要契約，該公司尚無與他人簽訂對其營運有重大限制或顯不合理之契約，致生不利影響之虞者。 3.檢視該公司 104~106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告及最近三年度及申請年度截至目前為止之董事會議事錄，並取具該公司之聲明書，該公司尚無與他人共同使用貸款額度而無法明確劃分之情事。	√			該公司尚無違反左列之情事

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
	綜上所述，該公司尚無財務或業務未能與他人獨立劃分者。				
三、發生重大勞資糾紛或重大環境污染之情事，尚未改善者。 (一)重大勞資糾紛：係指有下列情事之一，且足以影響公司財務業務正常營運 1.發生重大勞資爭議者。 2.未依法提撥職工福利金、組織職工福利委員會或未依法按月提撥勞工退休準備金專戶儲存者。	1.重大勞資糾紛： (1)經詢問該公司管理階層、函詢臺北市政府勞動局及高雄市政府勞工局，並取具蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，截至目前止，該公司 105 年間與前退休員工林○○因退休金支付金額糾紛而有勞資協調之情形，經協調後上述之案件業已和解完成，除上述外，並無其他重大勞資爭議之情事。 (2)該公司已於 106 年 1 月 6 日依「職工福利金條例」成立職工福利委員會，並依法提撥職工福利金，經抽核該公司福利金提撥與支用之情形，尚無發現異常情事。另該公司已依「勞工退休金條例」及「勞動基準法」之規定，每月自薪資總額中分別提撥 6%之勞工退休金至勞工個人退休金專戶及 8%之勞工退休準備金至台灣銀行專戶，經抽核該公司勞工退休金提繳情形尚無重大異常之情事。	√			該公司尚無違反左列之情事

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
3.最近三年內曾因安全衛生設施不良而發生重大職業災害者；或違反勞工安全衛生法被處以部分或全部停工者；或設置危險性機械、設備未檢查合格者。但經申請由檢查機構複查合格者，不在此限。	(3)經函詢臺北市政府勞動局及高雄市政府勞工局、勞動部職業安全衛生署，並核閱該公司與主管機關往來函文、蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書、該公司固定資產清冊、最近三年度及申請年度最近期之勞務費、其他費用、其他損失等明細帳，該公司於 104 年間因有工作時數超限而有違反勞基法之情事，被高雄市政府勞工局懲處，分別為罰款金額 20 萬元整及參加環境講習 2 小時，該公司業已全數繳納罰款並參加講習，改善上述違規之情事，其餘尚未發現該公司有因安全衛生設施不良而發生重大職業災害，或違反勞工安全衛生法被處以部分或全部停工者；或設置危險性機械、設備未檢查合格之情事。				
4.積欠勞工保險保費及滯納金，經依法追訴仍未繳納者。	(4)經詢問該公司管理階層、函詢勞動部勞工保險局及衛生福利部中央健康保險署，並抽核該公司最近三年度及申請年度截至目前為止勞健保費繳納情形，該公司截至目前為止尚無積欠勞工保險保費及滯納金，經依法追溯仍未繳納之情事。				
(二)重大環境污染：係指公司或其事業活動相關場廠有下列情事之一	2.重大環境污染：				
1.依法令應取得污染	(1)經詢問該公司管理階層並				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
相關設置、操作或排放許可證而未取得者。 2.曾因環境污染，於申請上櫃會計年度或最近二會計年度，各該年度經環保機關按日連續處罰或經限期改善，而未完成改善者。 3.有公害糾紛事件而無有效污染防治設備，或未能提供污染防治設備之正常運轉及定期檢修紀錄者。 4.有環境污染情事，經有關機關命令停工、停業、歇業或撤銷污染相關許可證者。 5.廢棄物任意棄置或	核閱最近三年度及申請年度截至最近期之收發文記錄，該公司已取得高雄市政府環境保護局核發之固定污染源設置與操作許可證，故尚無依法令應取得污染相關設置、操作或排放許可證之情事。 (2)取具該公司所出具之聲明書、蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書、最近三年度及申請年度截至最近期之收發文記錄，並函詢臺北市政府環境保護局及高雄市政府環境保護局，該公司尚無因重大環境污染，於申請上櫃會計年度或最近二會計年度，各該年度經環保機關按日連續處罰者或經限期改善，而未完成改善之情事。 (3)經詢問該公司管理階層並取具公司聲明書、蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見，該公司並未有公害糾紛事件而無有效污染防治設備，或未能提供污染防治設備之正常運轉及定期檢修記錄之情事。 (4)經函詢臺北市政府環境保護局及高雄市政府環境保護局並核閱與主管機關往來函文，該公司並無因環境污染情事而經環保機關命令停工、停業、歇業或撤銷污染許可證。 (5)經函詢臺北市政府環境保				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
未依相關規定貯存、清除、處理或於處理過程中造成環境重大污染，因而致人於死或致重傷或危害人體健康導致疾病者。 6.經中央主管機關指定公告之事業，其土地因污染土壤或地下水而被公告為控制場址或整治場址者。 7.有製造、加工、或輸入偽禁環境用藥情事，其負責人經判刑確定者。	護局及高雄市政府環境保護局並核閱與主管機關往來函文，該公司並無因廢棄物任意棄置或未依相關規定貯存、清除、處理或於處理過程中造成環境重大污染，因而致人於死或致重傷或危害人體健康導致疾病之情事。 (6)該公司非為經中央主管機關指定公告之事業，其土地因污染土壤或地下水而被公告為控制場址或整治場址者。 (7)經詢問該公司管理階層並取具蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見，該公司並無製造、加工、或輸入偽禁環境用藥使其負責人經判刑確定之情事。 綜上所述，該公司尚無發生重大勞資糾紛或重大環境污染之情事。				
四、有重大非常規交易迄申請時尚未改善者。 (一)進銷貨交易之目的、價格及條件，或其交易之發生，或其交易之實質與形式，或其交易之處理程序，與一般正常交易顯不相當或顯欠合理者。	1. 經檢視該公司 104 年~106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，最近三年度及 107 年第一季銷貨予關係人(黃詠鈺；為該公司前總經理-黃勳高之一親等，係該公司之實質關係人)之金額分別為 42,105 千元、48,832 千元、8,729 千元及 0 元，分別占當年度銷貨淨額 3.35%、3.86%、0.62%及 0%；另該公	√			該公司尚無違反左列之情事

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
司僅於 104 年向關係人進貨(上市公司福懋油脂股份有限公司；該公司為其法人董事，係該公司之實質關係人)，其金額為 1,085 千元，占當年度進貨淨額比重為 0.11%，經評估該公司與關係人間交易金額及所占比重非屬重大，並抽核該公司與關係人及主要進銷貨對象之交易及收款情形，尚無發現該公司及進銷貨交易之目的、價格及條件，或其交易之發生，或其交易之實質與形式，或其交易處理程序與一般正常交易顯不相當或顯欠合理之情事。 (二)依證券主管機關訂頒之「公開發行公司取得或處分資產處理準則」，應行公告及申報之取得或處分資產交易行為，未能合理證明其內部決定過程之合法性，或其交易之必要性，或其有關報表揭露之充分性，暨價格與款項收付情形之合理性者。 (三)以簽約日為計算基準，其最近五年內買賣不動產有下列情形之一者： 1.向關係人購買不動產，有違反證券主	2.經查閱該公司 104~106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、104~106 年度截至評估報告出具日止之董事會議事錄及財產目錄，且抽核該公司資產交易情形，該公司於 106 年 3 月 24 日公開發行後，並未有依公開發行公司取得或處分資產應行公告及申報事項辦理資訊公開之情事。 3.經查閱該公司財產目錄、土地建物所有權狀、董事會議事錄及財務報告等，該公司最近五年度並無向關係人買賣不動產之情事；另該公司非屬建設業或以買賣或租賃不動產為				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
管機關所訂頒「公開發行公司取得或處分資產處理準則」之涉有非常規交易之認定標準者。 2.出售不動產予關係人，其按證券主管機關所訂頒「公開發行公司取得或處分資產處理準則」之買賣不動產涉有非常規交易之認定標準所列方法，設算或評估不動產成本結果，均較實際交易價格為高者。 3.向關係人買賣不動產，收付款條件明顯異於一般交易，而未有適當理由者。 4.申請公司所買賣土地與關係人於相近時期買賣鄰近土地，價格有明顯差異而未有適當理由者。 5.最近五個會計年度末一季銷貨或租賃不動產予關係人所產生之營業收入，逾年度營業收入百分之二十，而未有適當理由者。向關係人買賣不動產，有其他資料顯示買	主要業務，亦無年度末一季銷貨或租賃不動產予關係人所產生之營業收入逾年度營業收入 20%之情事。				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
賣不動產交易明顯異於一般交易而無適當理由者。 (四)最近一年內非因公司間業務交易行為有融通資金之必要，而仍有大量資金貸與他人者。前段所稱「大量」係指貸放年度之貸放資金最高金額達貸放時資本額之百分之十或一千萬元以上者。 (五)所稱「尚未改善」，其改善之認定係指符合左列情事之一者： 1.因非常規交易而致申請公司以外之人獲得利益者，該獲得利益還應得之人者。 2.因非常規交易而致申請公司獲得利益者，將所獲利益予以扣除設算後，其獲利能力仍符合上櫃規定條件者。 3.該非常規交易行為經檢調或司法單位確定無犯罪情事。 4.該非常規交易已恢復原狀者。 (六)但公營事業因配合政府政策或已依「政府採購法」辦理者，	4.經核閱該公司相關帳冊、會計師查核簽證之財務報告，申請公司最近一年內並無非因公司間業務交易行為有融通資金之必要，而仍有大量資金貸與他人之情事。 5.經評估該公司無所稱「尚未改善」情事之適用。 6.該公司非屬公營事業申請上櫃，故無適用左列之條件。				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
不適用本款之規定。	綜上所述，該公司尚無重大非常規交易之情事。				
五、申請上櫃會計年度已辦理及辦理中之增資發行新股併入最近一年度決算實收資本額計算，其獲利能力不符合上櫃規定條件者。	經核閱該公司股東會、董事會議事錄及取得最近期經濟部核准之變更登記表，該公司申請上櫃前之實收資本額為 300,580 千元，另為配合上櫃前公開承銷，預計辦理現金增資發行新股 2,630,000 股(暫定)，以增資發行新股併入最近一年度實收資本額計算為 326,880 千元，經設算該公司 106 度稅前淨利 157,771 千元，不包含非控制權益之淨利，占設算後實收資本額之比率為 48.27%，達 4%以上，且 106 年度無累積虧損，故該公司設算後之獲利能力仍符合上櫃規定條件。	√			該公司尚無違反左列之情事
六、未依相關法令及一般公認會計原則編製財務報告，或內部控制、內部稽核及書面會計制度未經健全建立且有效執行，其情節重大者。		√			該公司尚無違反左列之情事
(一)所稱「未依相關法令及一般公認會計原則編製財務報告」係指下列情事之一者： 1.財務報告未依有關法令及一般公認會計原則編製，經會計師出具否定意見或無法表示意見之	1.有無「未依相關法令及一般公認會計原則編製財務報告」之評估： (1)經核閱該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告，均係無保留意見，故該公司無財務報告未依有關法令及一般公認會計原則編製，經				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
查核報告書者，或經會計師出具保留意見之查核報告書而影響財務報告之允當表達者。 2.財務報告經主管機關函示應改進而未改進者。 3.簽證查核會計師工作底稿，經櫃檯買賣中心調閱後，發現有重大缺失，致無法確認財務報告是否允當表達者。	會計師出具否定意見或無法表示意見之查核報告書者，或經會計師出具保留意見之查核報告書而影響財務報告之允當表達者。 (2)經核閱該公司與主管機關往來函文，未發現該公司財務報告有經主管機關函示應改進而未改進之情事。 (3)經核閱該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告及工作底稿，尚無發現有重大缺失，致無法確認財務報告是否允當表達之情事。				
(二)所稱「內部控制、內部稽核及書面會計制度未經健全建立且有效執行」係指有下列情事之一者： 1.在申請上櫃年度依主管機關訂頒之各業別財務報告編製準則規定，建立健全書面會計制度。 2.經櫃檯買賣中心實地查核，發現未依內部控制、內部稽核及書面會計制度合理運作者。	2.有無「內部控制、內部稽核及書面會計制度未經健全建立且有效執行」之評估： (1)經取得該公司書面會計制度，該公司已依主管機關訂頒之各業別財務報告編製準則規定編製其書面會計制度，並依「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」規定建立內部控制制度、內部稽核制度及會計制度，並經董事會通過在案，且尚能據以有效執行。 (2)該公司業依規定委請會計師就其內部控制制度之設計與實際運作情形進行專案審查，經取得勤業眾信聯合會計師事務所陳重成會計師及				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
	張耿禧會計師所出具無保留意見之內部控制制度審查報告書，顯示該公司內部控制制度之設計及執行均屬有效。 綜上所述，該公司尚無未依相關法令及一般公認會計原則編製財務報告、或內部控制、內部稽核及書面會計制度未經健全建立且有效執行，其情節重大之情事。				
七、公司或申請時之董事、監察人、總經理或實質負責人於最近三年內，有違反誠信原則之行為者。 所謂「最近三年內」係指該股票申請上櫃案經櫃買中心收文受理之日起算之前三年內。「有違反誠信原則之行為」，係指下列情事之一者： (一)公司部份： 1.所開立之支票存款戶經票據交換所公告為拒絕往來戶，或因簽發支票或以金融業為擔當付款人之票據，發生存款不足退票列入記錄，未經達成櫃買中心「證券商營業處所買賣有價證券業務規則」第十二條第四項所列之補正程序並檢附相關	(一)公司部份 1.經取得臺灣票據交換所第一類票據信用資料查覆單、財團法人金融聯合徵信中心信用報告書及取得該公司出具之聲明書，並核閱蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，該公司並無所開立之支票存款戶經票據交換所公告為拒絕往來戶，或因簽發支票或以金融業為擔當付款人之票據，發生存款不足退票列入記錄之情事。	√			該公司尚無違反左列之情事

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
書件證明者。					
2.向金融機構貸款有逾期還款之情形者。	2. 經核閱財團法人金融聯合徵信中心信用報告書，並核閱該公司最近三年度及 107 年截至目前為止經會計師查核簽證或核閱之財務報告及相關帳載科目明細帳，該公司並無向金融機構貸款而有逾期還款之情事。				
3.曾違反勞動基準法經判決有罪確定者，但最近一年內未受勞工主管機關罰鍰以上處分或法院刑事有罪判決者，不在此限。	3.經核閱該公司與主管機關往來函文、取得臺北市政府勞動局及高雄市政府勞工局回函、查詢司法院法學資料庫及取得該公司出具之聲明書，並核閱蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，該公司尚無違反勞動基準法經判決有罪確定之情事。				
4.違反稅捐稽徵法經判決有罪確定者。	4.經核閱該公司與主管機關往來函文及稅捐機構出具無欠稅證明，及取得該公司出具之聲明書，並核閱蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，該公司尚無違反稅捐稽徵法經判決有罪確定之情事。				
5.違反申請上櫃時所出具聲明書之聲明事項者。	5.經取得該公司出具之聲明書，並核閱蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意見書，該公司尚無違反申請上櫃時所出具聲明書之聲明事項之情事。				
6.有其他重大虛偽不實或喪失公司債信情事，而有損害公	6. 經取得該公司出具之聲明書，並核閱蔚中傑律師事務所蔚中傑律師出具之法律意				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
司利益或股東權益或公眾利益者。 (二)董事、監察人、總經理或實質負責人部份： 1.同前(一)之1.至5.部分。但屬向金融機構貸款逾期還款者，倘逾期還款情節非屬重大或有合理事由者，不在此限。	見書，該公司尚無其他重大虛偽不實或喪失公司債信情事，而有損害公司利益或股東權益或公眾利益之情事。 (二)董事、監察人、總經理或實質負責人部分： 1. (1)該公司於 106 年 6 月 26 日股東常會選任三席獨立董事，並成立審計委員會取代監察人。該公司董事長為黃強，並未有非董事而實質上執行董事業務，或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，即無所謂實質負責人。 (2)經取得該公司董事及總經理之票據交換所第一類票據信用資料查覆單及財團法人金融聯合徵信中心出具之信用報告，並取得前述人員出具之聲明書及蔚中傑律師事務所蔚中傑律師所出具之法律意見書，該公司董事及總經理最近三年內並無所開立之支票存款戶經票據交換所公告為拒絕往來戶，或發生存款不足退票列入記錄之情事。 (3) 經取得財團法人金融聯合徵信中心所出具有關公司董事及總經理之信用報告，並取得該等人員出具				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
2.觸犯公司法、銀行法、保險法、金融控股公司法、證券交易法、期貨交易法、商業會計法、票券金融管理法等商事法所定之罪，或貪污、瀆職、詐欺、背信、侵占等罪，經法院判決有	之聲明書，該等人員最近三年內並無向金融機構貸款而有逾期還款之情事。 (4)經取得該公司董事及總經理出具之聲明書及蔚中傑律師事務所蔚中傑律師所出具之法律意見書，該等人員最近三年內並無違反勞動基準法經判決有罪確定之情事。 (5)經取得該公司董事及總經理國稅及地方稅無欠稅證明，並取得該等人員出具之聲明書及蔚中傑律師事務所蔚中傑律師所出具之法律意見書，該等人員最近三年內並未有違反稅捐稽徵法經判決有罪確定之情事。 (6)經取得該公司董事及總經理出具之聲明書及蔚中傑律師事務所蔚中傑律師所出具之法律意見書，該公司並無違反申請上櫃時所出具聲明書之聲明事項之情事。 2.經取得該公司董事及總經理出具之聲明書及蔚中傑律師事務所蔚中傑律師所出具之法律意見書，該等人員最近三年內並無觸犯公司法、銀行法、保險法、金融控股公司法、證券交易法、期貨交易法、商業會計法、票券金融管理法等商事法所定之罪，或貪污、瀆職、詐欺、				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
期徒刑以上之刑者。 3.有經營其他公司涉及惡性倒閉等不良經營行為者。	背信、侵佔等罪，經法院判決有期徒刑以上之刑者。 3.經取得該公司董事及總經理出具之聲明書及蔚中傑律師事務所蔚中傑律師所出具之法律意見書，該等人員最近三年內並無經營其他公司涉及惡性倒閉等不良經營行為。 綜上評估，該公司及其現任董事及總經理於最近三年內尚無違反誠信原則之行為。				
八、申請公司之董事會或監察人，有無法獨立執行其職務者。 (一)申請公司之董事會成員應至少五席，其中獨立董事席次不得低於二席且不得少於董事席次五分之一。 (二)申請公司之監察人應至少三席。 (三)申請公司之董事彼此間應有超過半	(一)經取得該公司最近期經濟部核准之變更登記表，該公司董事成員計有七席，分別為黃強、吳清德、慧德國際股份有限公司(代表人黃蘊慧)、徐鈺瑞、李允中、韓千山及陳國祥；其中獨立董事三席，分別為李允中、韓千山及陳國祥。已符合董事會成員應至少五席，其中獨立董事席次不得低於二席且不得少於董事席次五分之一之審查認定標準。 (二)經取得該公司變更登記表及股東會議紀錄，該公司業於106年6月26日設置審計委員會代替監察人，故本款有關監察人規範不適用。 (三)取得該公司董事之親屬表、轉投資明細及其所出具之聲	√			該公司尚無違反左列之情事

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明								
		是	否	不適用									
	該公司於公開資訊觀測站公告之資訊，該公司獨立董事之選舉係依公司法第一百九十二條之一規定採候選人提名制度，並載明於章程，由股東就獨立董事候選人名單中選任之，另該公司已於規定期限內公告受理持股 1%以上之股東提名獨立董事候選人，並經董事會評估獨立董事候選人符合應具備條件後，於 106 年 6 月 26 日股東常會選舉李允中、韓千山及陳國祥為獨立董事，故該公司獨立董事之選任符合相關規定。 (2)該公司獨立董事李允中、韓千山及陳國祥，係以自然人身分當選，均非為公司法第二十七條所定之法人或其代表人，另取得該公司獨立董事之聲明書，該公司獨立董事亦無公司法第三十條所列情事。 (3)經取得該公司獨立董事學經歷資料，茲分別說明如下： ①獨立董事李允中 <table><tr><th>學經歷</th><th>年資</th></tr><tr><td>美國麻州州立大學 食品工程系博士</td><td>-</td></tr><tr><td>臺灣大學 農業工程學系碩士</td><td>-</td></tr><tr><td>臺灣大學 生物資源暨農學院 生物產業機電工程學系 副教授</td><td>75.09~ 107.01</td></tr></table> ②獨立董事韓千山	學經歷	年資	美國麻州州立大學 食品工程系博士	-	臺灣大學 農業工程學系碩士	-	臺灣大學 生物資源暨農學院 生物產業機電工程學系 副教授	75.09~ 107.01				
學經歷	年資												
美國麻州州立大學 食品工程系博士	-												
臺灣大學 農業工程學系碩士	-												
臺灣大學 生物資源暨農學院 生物產業機電工程學系 副教授	75.09~ 107.01												

項目	就具體認定標準 逐一評估情形		是否適宜上櫃			說明										
			是	否	不適用											
	<table><tr><td>學經歷</td><td>年資</td></tr><tr><td>臺灣大學 財務金融研究所博士</td><td>-</td></tr><tr><td>政治大學 國際貿易研究所碩士</td><td>-</td></tr><tr><td>輔仁大學 金融與國際企業學系 副教授</td><td>91.08~ 迄今</td></tr></table>		學經歷	年資	臺灣大學 財務金融研究所博士	-	政治大學 國際貿易研究所碩士	-	輔仁大學 金融與國際企業學系 副教授	91.08~ 迄今						
	學經歷	年資														
	臺灣大學 財務金融研究所博士	-														
	政治大學 國際貿易研究所碩士	-														
	輔仁大學 金融與國際企業學系 副教授	91.08~ 迄今														
	①獨立董事陳國祥															
	<table><tr><td>學經歷</td><td>年資</td></tr><tr><td>輔仁大學 科技管理所碩士</td><td>-</td></tr><tr><td>逢甲大學 會計系學士</td><td>-</td></tr><tr><td>仁寶電腦工業(股)公司 財務一部資深經理</td><td>90.08~ 102.04</td></tr><tr><td>宏塑工業(股)公司 會計本部經理</td><td>106.05~ 106.12</td></tr></table>		學經歷	年資	輔仁大學 科技管理所碩士	-	逢甲大學 會計系學士	-	仁寶電腦工業(股)公司 財務一部資深經理	90.08~ 102.04					宏塑工業(股)公司 會計本部經理	106.05~ 106.12
	學經歷	年資														
	輔仁大學 科技管理所碩士	-														
	逢甲大學 會計系學士	-														
	仁寶電腦工業(股)公司 財務一部資深經理	90.08~ 102.04														
	宏塑工業(股)公司 會計本部經理	106.05~ 106.12														
	綜上，該公司獨立董事李允中、韓千山及陳國祥符合商務、法務、財務、會計或公司業務所須相關科系之公私立大專院校講師以上資格，且具有五年度以上商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。 (4)獨立董事獨立性身分之評估： ①經取得該公司獨立董事李允中、韓千山及陳國祥之工作經歷證明及聲明書，上述人員於選任前二年及任職期間均非為該公司或其關係企業之受僱人。 ②經取得該公司獨立董事李允中、韓千山及陳國祥之聲明書及轉投資明細，上述人員於選任前二年及任															

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
	職期間均非為該公司或其關係企業之董事、監察人。 ③經核閱該公司股東名冊及獨立董事之親屬表及聲明書，該公司獨立董事於選任前二年及任職期間並無以本人及其配偶、未成年子女或以他人名義持有該公司已發行股份總數百分之一以上，或為持股前十名之自然人股東之情事。 ④經取具該公司獨立董事之親屬表及聲明書，並詢問該公司管理階層，該公司獨立董事於選任前二年及任職期間並非前①~③所列人員之配偶、二親等以內親屬或三親等以內直系血親親屬。 ⑤經取得該公司股東名冊、獨立董事轉投資明細、聲明書及學經歷資料，該公司獨立董事於選任前二年及任職期間並未擔任直接持有公司已發行股份總額百分之五以上法人股東之董事、監察人或受僱人，或持股前五名法人股東之董事、監察人或受僱人。 ⑥經取得該公司獨立董事轉投資明細、聲明書及學經歷資料，該公司獨立董事於選任前二年及任職期間並未擔任與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之董事(理事)、監察人				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
(監事)、經理人或持股百分之五以上股東。 ⑦經取得該公司獨立董事聲明書及學經歷資料，該公司獨立董事並未為該公司或關係企業提供商務、法務、財務、會計等服務或諮詢之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事(理事)、監察人(監事)、經理人及其配偶。 綜上所述，該公司獨立董事李允中、韓千山及陳國祥於選任前二年及任期期間均具有獨立性身分。 (5)經取得獨立董事之聲明書、學經歷資料及轉投資明細，該公司獨立董事並未有兼任其他公開發行公司獨立董事超過三家之情事。 2.需有一人以上為會計或財務專業人士。 3.自其推薦證券商與公司簽訂輔導契約	(監事)、經理人或持股百分之五以上股東。 ⑦經取得該公司獨立董事聲明書及學經歷資料，該公司獨立董事並未為該公司或關係企業提供商務、法務、財務、會計等服務或諮詢之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事(理事)、監察人(監事)、經理人及其配偶。 綜上所述，該公司獨立董事李允中、韓千山及陳國祥於選任前二年及任期期間均具有獨立性身分。 (5)經取得獨立董事之聲明書、學經歷資料及轉投資明細，該公司獨立董事並未有兼任其他公開發行公司獨立董事超過三家之情事。 2.該公司獨立董事韓千山取得國立台灣大學財務金融研究所博士學位，現職為私立輔仁大學金融與國際企業學系副教授；另獨立董事陳國祥取得私立逢甲大學會計系學士學位，曾任仁寶電腦工業(股)公司財務一部資深經理及宏塑工業(股)公司會計本部經理，上述二位獨立董事具備豐富商務、財務學識，符合會計或財務專業人士之資格。 3.經取得該公司獨立董事李允				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
日起，每年應就法律、財務或會計專業知識進修三小時以上，並取得「上市上櫃公司董事、監察人進修推行要點」參考範例參、四(一)、(二)、(四)訂定之進修體系所出具之證明文件。	中、韓千山及陳國祥之進修證明資料，該公司獨立董事已於輔導期間於指定之進修體系進修法律、財務或會計專業知識每年達三小時以上。 綜上評估，該公司之董事會尚未有無法獨立執行其職務之情事。				
九、申請公司於申請上櫃會計年度及其最近一個會計年度已登錄為證券商營業處所買賣興櫃股票，於掛牌日起，其現任董事、監察人及持股超過其股份總額百分之十之股東，有未於興櫃股票市場，而買賣申請公司發行之股票情事者。但因辦理第四條之承銷事宜或其他正當事由者，不在此限。 審查認定標準： (一)所謂「董事、監察人及持股超過其股份總額百分之十之股	該公司自 106 年 7 月 21 日登錄興櫃股票，於 106 年 6 月 26 日股東會設置審計委員會取代監察人。經檢視公開資訊觀測站該公司股權異動申報資料，該公司現任董事及持股超過其股份總額百分之十之股東自興櫃股票掛牌交易日起，均未有持股異動，故該公司現任董事及持股超過其股份總額百分之十之股東未有於興櫃股票市場買賣該公司發行之股票之情事。	√			該公司尚無違反左列之情事

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
東」，係指該等人員本人。 (二)所謂「辦理第四條之承銷事宜」，包括辦理承銷、承銷後洽特定人認購或推薦證券商自行認購等事宜。					
十、上櫃(市)公司進行分割之分割受讓公司於申請上櫃前三年內，被分割公司為降低對分割受讓公司之持股比例所進行之股權分散行為，有損及被分割公司之股東權益者。	該公司非屬上櫃(市)公司進行分割之分割受讓公司，故本項不適用。	√			該公司尚無違反左列之情事
十一、所營事業嚴重衰退者。		√			該公司尚無違反左列之情事

單位：新臺幣千元

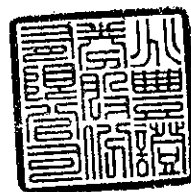
項目	年度 公司名稱	104 年度	105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	金額	成長率%	金額	成長率%	金額	成長率%
營業收入	茂生	1,255,114	1,266,452	0.90%	1,413,735	11.63%	375,299	7.22%
	大成	78,252,167	75,795,660	(3.14%)	75,931,014	0.18%	17,123,119	(8.83%)
	卜蜂	16,553,896	18,172,909	9.78%	19,865,000	9.31%	4,957,240	3.66%
	興泰	105,964	117,867	11.23%	76,878	(34.78%)	6,033	(43.14%)
營業利益	茂生	29,451	44,785	52.07%	72,562	62.02%	15,836	(1.75%)
	大成	1,541,660	2,743,702	77.97%	3,013,147	9.82%	586,323	(27.00%)
	卜蜂	884,184	1,531,636	73.23%	1,746,963	14.06%	331,323	(33.52%)
	興泰	(13,613)	(34,446)	153.04%	(20,366)	(40.88%)	(4,475)	61.79%
稅前利益	茂生	51,857	151,851	192.83%	157,771	3.90%	27,389	(27.12%)
	大成	968,699	3,140,682	224.22%	3,339,822	6.34%	1,094,584	41.99%
	卜蜂	912,495	1,580,921	73.25%	1,835,288	16.09%	327,965	(35.41%)
	興泰	47,465	230,349	385.30%	343,401	49.08%	7,946	(80.54%)

資料來源：該公司及同業 104~106 年度及 107 年第一季業經會計師查核簽證或核閱之個別或合併財務報告。

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
(一)所規定「嚴重衰退」， 係指有下列情事之一者：	該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗原料買賣及禽畜養殖業務，經檢視國內上市櫃公司中以大成、卜蜂、興泰、福壽等飼料公司為其同業，考量產品類別、營運規模及資本額等因素，故自上市櫃公司之食品類股中，選取大成、卜蜂及興泰等做為同業比較公司。				
1.最近一會計年度或申請上櫃會計年度之營業收入及營業利益與同業比較，是否無顯有重大衰退之情事？	1. 該公司 106 年度及 107 年第一季營業收入為 1,413,735 千元、375,299 千元，營業利益為 72,562 千元、15,836 千元，與同業之營業收入及營業利益相較，尚無重大衰退情事。				
2.最近一會計年度或申請上櫃會計年度之稅前淨利與同業比較，是否無顯有重大衰退之情事？	2.該公司 106 年度及 107 年第一季之稅前純益為 157,771 千元、27,389 千元，與同業相較，尚無重大衰退情事。				
3.最近三會計年度之營業收入及營業利益，是否無均連續呈現負成長之情形？	3.該公司 104~106 年度營業收入分別為 1,255,114 千元、1,266,452 千元及 1,413,735 千元，營業利益分別為 29,451 千元、44,785 千元及 72,562 千元，並無連續呈現負成長之情形。				
4.最近三會計年度之稅前淨利，是否無連續呈現負成長之情形？	4.該公司 104~106 年度稅前淨利為 51,857 千元、151,851 千元及 157,771 千元，並無連續呈現負成長之情形。				

項目	就具體認定標準 逐一評估情形	是否適宜上櫃			說明
		是	否	不適用	
5.產品或技術是否無過時之情形？若有，是否已有改善計畫？ 對於申請公司最近一會計年度財務報告之稅前淨利不包含非控制權益之淨利（損）占歸屬於母公司業主之權益金額之比率達百分之六以上者，不適用前項規定。	5.該公司憑藉良好的研發及生產能力，能針對不同客戶的需求進行客製化產品服務，因此能即時滿足客戶的需求，透過良好的售後服務雙向溝通管道，及時反應客戶端需求與問題，協助提出解決方案，故尚無產品或技術已過時之情事。 該公司 106 年度之稅前淨利不包含非控制權益之淨利為 157,771 千元，其占歸屬於股本 300,580 千元之比率為 52.49%，達 6% 以上者，得不適用上述 1~5 之評估事項。 綜上所述，該公司尚無所營事業嚴重衰退之情事。				
十二、其他因事業範圍、性質或特殊情況，本中心認為不宜上櫃者。	該公司尚無其他因事業範圍、性質或特殊情況，而有不宜上櫃之情事。	✓			該公司尚無違反左列之情事

主辦推薦證券商：兆豐證券股份有限公司



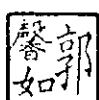
評估人簽章：尤君源



羅英瑜



郭馨如



單位主管簽章：陳志強



負責人簽章：簡鴻文

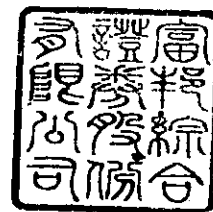


中華民國一〇七年三月二十三日 編制

中華民國一〇七年七月十六日 修訂

(註：本用印僅限於茂生農經股份有限公司推薦證券商評估報告使用)

協辦推薦證券商：富邦綜合證券股份有限公司



評估人簽章：陳文祥



單位主管簽章：林聖斌



負責人簽章：史綱

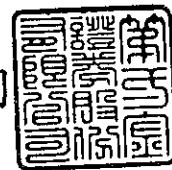


中華民國一〇七年三月二十三日 編制

中華民國一〇七年七月十六日 修訂

(註：本用印僅限於茂生農經股份有限公司推薦證券商評估報告使用)

協辦推薦證券商：第一金證券股份有限公司



評估人簽章：黃照翔



單位主管簽章：侯怡如代



負責人簽章：葉光章



中華民國一〇七年三月二十三日 編制

中華民國一〇七年七月十六日 修訂

(註：本用印僅限於茂生農經股份有限公司推薦證券商評估報告使用)

茂生農經股份有限公司

一〇七年度現金增資發行新股

證券承銷商評估報告

主辦證券承銷商：兆豐證券股份有限公司



中華民國 一〇七 年 六 月 二 十 五 日

目 錄

	頁次
壹、承銷商總結意見	1
貳、評估報告內容摘要	2
一、產業概況.....	2
(一)該行業營運風險.....	2
二、發行人之競爭地位及營運風險.....	8
(一)業務.....	8
(二)技術研發及專利權.....	12
(三)人力資源分析.....	20
(四)各主要產品之成本分析.....	21
(五)匯率變動的影響.....	24
三、最近期及最近三個會計年度募集與發行有價證券籌資效益.....	26
參、就發行人之業務財務狀況蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論	27
一、業務狀況.....	27
(一)最近期及最近三個會計年度財務報告主要銷售對象及供應商(年度前十名或占年度營業收入淨額或進貨淨額百分之五以上者)之變化分析	27
(二)最近期及最近二個會計年度發行人之財務報告及個體財務報告應收款項變動之合理性、母子公司備抵呆帳提列之適足性及收回可能性之評估，並與同業比較評估.....	42
(三)最近期及最近二個會計年度發行人之財務報告及個體財務報告存貨淨額變動之合理性、母子公司備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列適足性之評估，並與同業比較評估.....	46
(四)發行人最近期及最近三個會計年度財務報告之業績概況.....	53
(五)最近三個會計年度及截至承銷商評估報告出具日止，發行人及其各子公司（包括母子公司間交易事項）與關係人交易之評估.....	61
二、財務狀況.....	66
(一)發行人最近期及最近三個會計年度經會計師核閱或查核簽證財務報告之損益狀況及財務比率，並作變動分析與同業比較.....	66
(二)發行人及其各子公司（包括母子公司間交易事項）最近期及最近三個會計年度背書保證、重大承諾、資金貸與他人、衍生性金融商品交易之情形及重大資產交易之情形，並評估其對公司財務狀況之影響.....	79
(三)發行人最近期及最近三個會計年度資金募集及每股盈餘變化情形	80
(四)本次募資計畫如用於償債或用於充實營運資金者，現金收支預測表中，未來如有重大資本支出及長期股權投資合計之金額達本次募資金額百分之六十者，其資金來源、用途及預計效益。前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債計劃實際完成日距本次申報時尚未逾三年，且增資計畫係用於償債或用於充實營運資金者，前所提現金收支預測表中之重大資本支出及長期股權投資項目預計效益之達成情形.....	81
(五)發行人其他特殊財務狀況.....	82
肆、就發行人前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫之執行情形蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	83
一、前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫	

尚未完成者之執行狀況，如執行進度未達預計目標者，應再具體評估其落後原因之合理性、對股東權益之影響及是否有具體改善計畫.....	83
二、前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫如經重大變更且尚未完成者，應說明其變更計畫內容、資金之來源與運用、變更原因及變更前後效益.....	83
三、計畫實際完成日距申報時未逾三年之前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫已完成者之原預計效益是否顯現，如執行效益未達預計目標者，應具體評估其原因之合理性及對股東權益之影響.....	83
四、曾發行公司債或舉借長期債務者，是否均如期還本付息，其契約對公司目前財務、業務或其他事項之重大限制條款，並說明最近期及最近三個會計年度有無財務週轉困難情事.....	85
五、是否確實依公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項規定辦理資訊公開.....	85
伍、就本次募集與發行有價證券之適法性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	86
一、是否有「發行人募集與發行有價證券處理準則」第十三條第一項第二款所列之情事，如有，則應就其事項性質依附表九之一中所列事項詳與評估對發行人財務狀況之影響及是否影響本次有價證券募集及發行.....	86
二、是否有「發行人募集與發行有價證券處理準則」第七條及第八條所列之情事.....	86
(一)依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第七條所列情事之承銷商審查意見....	86
(二)依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第八條所列情事之承銷商審查意見..	87
三、是否符合中華民國證券商業同業公會「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」規定.....	96
四、法令之遵循及對公司營運影響.....	105
五、說明發行人委請填報其案件檢查表並出具法律意見書之律師，於最近一年內是否曾受法務部律師懲戒委員會懲戒，且是否與發行公司、最近期財務報告簽證會計師及主辦證券承銷商間具有財務會計準則公報第六號規定之關係人關係或其他法令規定或事實證明任何一方直接或間接控制他方之人事、財務或業務經營者。.....	110
陸、就本次募集與發行有價證券計畫是否具有可行性、必要性及合理性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論：(但興櫃股票公司辦理現金增資發行新股作為初次上市、上櫃前公開銷售案件，或上櫃(市)公司申請轉上市(櫃)者為達股權分散所為之現金增資發行新股案件，得不適用關於必要性之規定).....	112
一、本次募集與發行有價證券資金運用計畫、預計進度及預計可能產生效益是否具有合理性.....	112
(一)本次計畫之資金來源、計畫項目、預計進度及預計可能產生效益.....	112
(二)本次募集與發行有價證券之可行性評估.....	112
(三)本次募集與發行有價證券計畫之必要性評估.....	113
(四)本次募集與發行有價證券計畫、預計進度及預計可能產生效益之合理性.....	114
二、分析比較各種資金調度來源對發行人當年度每股盈餘稀釋、財務負擔、股權之可能稀釋情形及對現有股東權益之影響。發行人如辦理「發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條第二項第二款規定之案件，得僅就發行新股對當年度每股盈餘稀釋情形進行評估.....	114
三、本次募集與發行有價證券資金計畫如用於轉投資、償債、充實營運資金、購買營運用地、支付營建工程款、購買未完工程並承受賣方未履行契約者，其必要性及合理性.....	115

(一)本次募集與發行有價證券資金計畫用於轉投資者之評估	115
(二)本次募集與發行有價證券資金計畫用於償債或用於充實營運資金者之評估	115
(三)本次募集與發行有價證券資金計畫如用於購買營建用地或支付營建工程款者，就預計自購置土地至營建個案銷售完竣所需之資金總額、不足資金之來源及各階段資金投入及工程進度，並就認列損益之時點與金額，評估可能產生效益是否具有合理性.....	121
(四)本次募集與發行有價證券資金計畫如用於購買未完工程並承受賣方未履行契約者，應評估其賣方轉讓之理由、受讓價格之依據及其合理性，受讓過程是否適法及對契約相對人權利義務之影響.....	122
三之一、本次增資計畫如非以現金出資時，其出資金額之合理性及取得資產之必要性.....	122
四、本次增資計畫如併同減資計畫辦理者，應就下列事項評估其可行性與合理性.....	122
五、以低於票面金額辦理現金發行新股者：應評估未採用其他籌資方式之原因及其合理性、發行價格訂定方式及對股東權益之影響.....	122
六、發行人向金融監督管理委員會(以下簡稱金管會)申報募集與發行有價證券，發行辦法依規定採彈性訂定方式者，是否已評估下列事項.....	122
(一)已上市(櫃)公司辦理現金增資發行普通股原股東未放棄優先認股，採公開申購配售方式辦理承銷者，應載明暫定發行價格及因市場變動實際發行價格須依「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」第六條第一項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，及其適法性及合理性.....	122
(二)已上市(櫃)公司辦理現金增資，經股東會已決議原股東全數放棄優先認購，採全數詢價圈購或競價拍賣方式辦理承銷者，應載明暫定發行價格、股數區間及因市場變動實際發行須依「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」第七條第一項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，及其適法性及合理性。及暫定發行股數區間是否符合公司法第二百七十八條規定之情事.....	122
(三)以現金增資發行普通股申請初次上市(櫃)案件向金管會申報案件時應以合理之方式訂定暫定價格，並敘明實際發行價格如有變動，導致募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，其適法性及合理性.....	123
(四)公司債未足額發行者，需就募集資金不足時之處理方式之合理性予以說明	123
七、發行人申報發行人民幣債券者，應審慎評估到期償債資金來源計畫之可行性、必要性及合理性.....	123
柒、就本次附認股權特別股、分離型附認股權特別股分離後之特別股及認股權憑證發行及認股辦法之下列各款之合理性及對原股東及附認股權特別股持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	124
捌、就本次公司債發行(及轉換)辦法之下列各款之合理性及對原股東及轉換公司債持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	124
玖、就本次附認股權公司債、分離型附認股權公司債分離後之公司債及認股權憑證發行及認股辦法之下列各款之合理性及對原股東及附認股權公司債持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	124
拾、就本次發行公司債債權確保情形(列明有無擔保、擔保品種類與價值等)蒐集資料，說明其查核程序及其實際情形，如為經信用評等機構評等者，取得其相關項目及評等結果	

.....	124
拾壹、就本次轉換公司債設算理論價值之下列各款因素蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	124
拾貳、就本次附認股權公司債、分離型附認股權公司債設算理論價值之下列各款因素蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	124
拾參、就發行人其他必要補充說明事項蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	124

壹、承銷商總結意見

茂生農經股份有限公司(以下簡稱該公司或茂生)本次為辦理公開募集現金增資發行普通股 2,942,000 股，每股面額新臺幣壹拾元，總計新臺幣 29,420,000 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，包括實地了解茂生農經股份有限公司之營運狀況，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，茂生農經股份有限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。

兆豐證券股份有限公司



負責人：簡 鴻 文



承銷部門主管：吳 明 宗



中華民國107年6月25日

貳、評估報告內容摘要

一、產業概況

(一)該行業營運風險

1.產業現況

茂生主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，茲將其主要產品之重要用途及功能列示如下：

產品項目	重要用途及功能
禽畜飼料	家禽與家畜養殖用之畜禽飼料
大宗穀物原料買賣	玉米、黃豆及小麥等各式大宗穀物之買賣
禽畜養殖	種豬及肉豬養殖與銷售
其他	倉儲租金收入及飼料加工代工收入等

資料來源：該公司提供

該公司目前業務係以飼料產品為主，占該公司營收約 85%，大宗穀物原料買賣業務約 10%，禽畜養殖業務與其他則約 5%。其飼料產品主要供應家禽或家畜之養殖產業，銷售客戶均為台灣地區的養殖戶，主要分布地區位於雲嘉彰地區、台南地區及高屏地區等。該公司主要產品為禽畜飼料依農委會的產業類別分類為配合飼料業。

「民以食為天」，隨著經濟發展，社會大眾逐漸富裕，開始從吃得飽進而追求吃得好的飲食，因此對動物性蛋白質的攝取量持續增加。雞、豬、鴨、鵝、牛、羊、魚、蝦等經濟動物目前為人們生活當中取得動物性蛋白質的主要來源，而這些經濟動物必須依賴飼料才能成長，所以飼料產業乃是養殖產業的上游產業且是帶動整體產業成長的火車頭。台灣飼料業發展迄今已超過一甲子時間，大致可分為以下幾個階段，簡單分述如下：

(1)民國 40 年以前：

台灣光復前後期，經濟百廢待舉，農家自身能養殖家禽與家畜已是相當不容易，其餵養的飼料多為剩菜剩飯，尚未有所謂的飼料業存在。

(2)民國 40~50 年：

1950年以後，台灣社會逐漸擺脫戰爭的陰霾，民眾為求更好的生活，開始努力工作，於是部分農家為了增加收入，增加家禽或家畜的養殖數量，因此舊有以剩菜剩飯餵食方式已不足以供養殖所需。開始有人力生產或自製的飼料原料供應，如青飼料、豆渣、碎玉米及下雜魚副產品等，並發現混合數種原料餵養後，家禽與家畜等成長狀況更好，台灣飼料業萌芽階段開始興起。

(3)民國 50~60 年：

台灣整體經濟開始快速成長起飛，民眾生活愈加富裕，肉品及蛋品需求日漸龐大，禽畜養殖業者透過不斷擴大養殖規模，來應付日益增加的需求量，對飼料需求量也快速增加，各地中小型飼料廠紛紛成立，並開始透過與國外廠商技術合作或合資經營方式來取得新生產技術，在輔以購買先進的機械化設備提高產量，以符合禽畜養殖業對飼料使用量需求。

(4)民國 60~70 年：

此階段由於更多人及資金紛紛投入此行業，設備持續更新，往大型化規模發展，建立經濟規模優勢，生產技術及效率更高。歷經數十年的培育與發展，此時也培養出台灣獨有的製造技術與眾多一流的人才，水禽飼料與水產飼料也推廣成功，擴大了飼料業者的發展空間。

(5)民國 70~86 年：

市場逐漸飽和，競爭白熱化，產業初期整合開始興起，大型業者透過進入資本市場，取得較充足且低廉的營運資金，故能快速進行上中下游的垂直整合，從上游的飼料製造到中游的養殖甚至到下游通路超市均一手包辦，建立強大的競爭門檻。而部分中小型業者則透過加強設備自動化以降低生產成本，並以所在區域優勢降低運輸成本及加強產品售後服務等方式，培養公司競爭力，在飼料產業中站穩腳步持續發展。

(6)民國 86~96 年：

86年台灣爆發嚴重口蹄疫疫情，各國均將台灣列為疫區，導致豬肉無法外銷，因而重創台灣養豬產業。90年台灣加入世界貿易組織(WTO)，開放農畜產品進口，價格下滑，台灣整體養殖產業發展亦受嚴重影響。再加上新臺幣匯率貶值幅度大，大宗穀物原料都須進口，嚴重影響飼料廠的營運成本，故而影響了台灣飼料產業的整體發展。此時，業者間整合更加快速，經營不善的業者紛紛退出市場，大廠市佔率逐漸升高，產業競爭趨於穩定階段。

(7)民國 96 年~迄今：

由於民眾所得持續提高且教育程度提升，飲食已從吃的好階段進入要求吃的精緻健康，而且從90年代起，台灣社會發生多起食安事件，民眾的食安意識提升，要求健康且無藥物殘留(以下簡稱無藥殘)的農畜產品已是社會潮流。所謂藥物殘留(Drug residue)係指經濟動物因食用含有藥物添加的飼料、施打動物用藥品或環境污染等因素，而產生有藥物殘留在動物體內之情形。無殘留(NO residue)則是指供人類食用之畜產品中，並無藥物殘留之情形，但其殘留量零不是指科學上絕對的零，而是指以檢測方法或儀器設備所測定之數值，在其測定界限以下。換言之，一般所稱的零殘留並不表示完全無殘留，而是用最新、最精密的方法檢測後，相關數據在界線

以下，應訂為無殘留。於是各飼料大廠開始建立無藥殘的「空白料生產線」，提供無藥殘的空白飼料(不添加任何藥物之飼料)給予養殖業者，所謂「空白料生產線」即是不添加任何抗生素等藥物的飼料生產線。

政府亦積極輔導飼料業者建立安全認證制度，如HACCP、ISO22000等，透過認證制度的實施，將可有效控管飼料廠的產品生產品質，從源頭掌控食品安全。自此飼料產業進入一個新的競爭型態，高資本支出的空白料生產線及安全認證制度的建立與執行，均需要再投入相當的資金，中小型廠若未能擴大資本投入資金，未來將逐漸退出市場，產業供給集中化在大型飼料廠將更加明顯，各大廠市占率可望更上一層樓。而從104年台灣爆發嚴重禽流感疫情，540多萬隻家禽遭到撲殺，對家禽養殖業者造成莫大損傷，也讓飼料業受不小的傷害，所幸在105年及106年復育下，家禽養殖數量逐步回升。106年度台灣家禽畜養殖業者雖歷經芬普尼、戴奧辛、蘇丹紅及禽流感等事件，但因養殖技術(封閉式養殖)已有明顯提升及推廣，且主要原因係少數人為不當因素所造成，對整體養殖產業及飼料產業並無太大影響。

依農委會 106 年 7 月出具 105 年農業統計年報之資料來看(如下表所示)，96~106 年 11 月底之豬的在養數量從 6,621 千隻減少至 5,433 千隻，減少幅度約 17.94%；雞的在養數量從 103,499 千隻減少至 96,001 千隻，減少幅度約 7.24%；鴨的在養數量從 11,000 千隻減少至 7,925 千隻，減少幅度約 27.95%；鵝的在養數量從 2,318 千隻減少至 862 千隻，減少幅度約 62.81%，在養數量均出現減少現象，推究其原因應與肉品開放進口、台灣社會年輕人不願投入養殖行業，養殖戶退休後無人銜接，造成養殖戶人數日漸減少、口蹄疫與禽流感等疫情偶發及政府與民眾均重視環境環保品質，導致畜牧場設立不易等因素影響所致。而專業飼料廠家數在產業整合競爭轉變下，近十年來均維持在 120 家左右，尚稱平穩，而其年供給量(101~105 年)平均量約在 6,570 千公噸。105 已逐漸上升至 6,740 千公噸，亦尚稱穩定成長，主要係因近年來市場轉為喜好重量較重之家禽或家畜，單一家禽畜的飼料使用量因而增加，故雖養殖數量減少，飼料使用量需求依舊平穩。未來在專業化分工及食品安全意識提升趨勢潮流帶動下，養殖業者自配飼料(係指養殖業者購買大宗穀物、營養品及藥品等原物料自行直接混合成所需之飼料)將已無法符合市場所需，飼料產業將朝專業化、專精化發展，憑藉著強大的競爭力，因而能持續提供高品質的飼料，增加飼料供給量供應市場所需，因此專業飼料廠的市場前景發展應屬可期。

單位：千隻；千公噸；家

年度	年底在養數量(千隻)												豬與家禽 飼料總供 給量(註 2)	飼料總 供給量 (註 2)	飼料廠 家數
	豬	雞						鴨				鵝			
		雞(總計)	蛋種 雞	蛋雞	肉種 雞	白肉 雞	有色 肉雞	鴨(總計)	蛋鴨	肉種 鴨	肉鴨				
96	6,621	103,499	284	35,896	4,065	24,268	38,986	11,000	2,674	391	7,936	2,318	6,726	7,484	128
97	6,428	100,298	338	36,847	3,706	25,418	33,988	9,177	2,328	360	6,490	1,990	6,408	7,159	128
98	6,130	100,770	314	36,408	3,821	24,869	35,358	9,319	2,389	363	6,566	2,001	6,360	7,139	120
99	6,186	98,988	350	36,125	3,794	24,198	34,522	9,474	2,443	354	6,677	2,136	6,474	7,182	117
100	6,266	96,851	320	36,235	3,816	20,977	35,502	9,403	2,377	335	6,691	1,754	6,588	7,341	117
101	6,005	91,598	299	36,666	3,487	21,746	29,399	8,879	2,194	340	6,345	1,858	6,484	7,309	126
102	5,806	91,070	277	36,716	3,944	21,486	28,647	8,511	2,131	393	5,988	1,953	6,460	7,288	128
103	5,545	94,523	390	37,602	4,086	22,757	29,688	8,720	2,143	402	6,175	2,207	6,617	7,464	128
104	5,496	90,975	414	38,205	3,928	19,804	28,624	8,120	2,261	376	5,483	437	6,547	7,380	121
105	5,442	94,647	342	39,270	4,354	21,445	29,235	7,383	1,942	438	5,004	548	6,740	7,516	123
106	5,433	96,001	375	39,646	4,705	21,313	29,963	7,925	2,057	431	5,437	862	-	-	-
	(註 1)														

資料來源：農委會農業統計年報(106/07)；養豬頭數調查報告(107/1)；畜禽統計調查結果(106年4季)(107/2)

註 1：豬年底在養數量係為 106 年 11 月底之在養數量。

註 2：總供給量係含專業飼料廠及養殖業者自配飼料之總和。

2.未來發展趨勢

(1)機能性飼料的研發

隨著台灣的高齡化社會來臨以及民眾對健康需求的提高，機能性禽畜產品的研發可以說是必須的。機能性禽畜產品可分為營養性機能、嗜好性機能及健康機能三種，若能針對某項營養成分之提升，屬營養性機能，如高維生素 E 及硒之雞蛋；嗜好性機能指提升禽畜產品口味者，如神戶牛排；健康性機能指可達防病功能者，如高碘蛋、DHA 蛋者、低膽固醇豬肉等，這些特殊性訴求產品大多可藉由飼料配方之研究設計達到成果，因此機能性飼料的研發乃為專業飼料廠未來研發的重點項目之一，如該公司之健康機能型蛋鴨飼料、營養機能型蛋雞飼料。

(2)環保有機飼料的研發

禽畜養殖業為人類提供了豐富多樣的肉品與蛋品，除提供民生必要的動物性蛋白質，也帶動了經濟的發展。惟養殖過程中同時也會帶來環境污染問題，如何讓禽畜養殖業能持續健康發展，同時亦能減少環境污染，是現代飼料產業所要面臨的挑戰。環保飼料是指其配方成分對動物和人的健康無損害且能減輕養殖時對環境污染程度的飼料。其研發主要係是透過原料和添加劑的選擇、配方設計或生產製程改良等過程，經濟動物食用後，能提高蛋白質吸收效率，使體內氮的成分減少，排泄物的氨氣排放量降低(較無臭味)，改善禽畜生長環境，進而提高飼料利用效率，也降低養殖產

業對環境的不良影響。因此，環保飼料的開發與應用迫在眉睫。如該公司之環保型豬飼料。

此外，隨民眾對食安觀念的提升，提供無藥殘的肉品與蛋品給社會大眾使用，也是一個未來重要的潮流方向，因此對飼料廠來說，提供有機且無藥殘的飼料給養殖業使用，使其能提供無藥殘的健康肉品與蛋品，讓民眾吃的安心，也是現代飼料產業刻不容緩的生產目標。

(3)因應雲端科技興起，產業整合加速，朝向工業自動化、專業化、多角化、大型集團化及統合經營等發展

飼料產業歷經數十年來的整合發展，部分大型飼料廠已站穩腳步持續往前。近年來隨雲端大數據、物聯網、人工智慧(AI)及農業化 4.0 等科技快速發展，大廠紛紛開始投入大量資金將生產設備升級改良，使生產效率能更加提升。過去以來養殖業者自行配製飼料的比例一直佔其本身飼料使用量的多數，但在食安問題如禁藥或抗生素超標等事件不斷發生後，政府相關單位積極管理，養殖業飼料自配料已無法符合所需，專業飼料廠商憑藉著在配方研發及生產品質等強大競爭力下，飼料製造將朝專業化發展，未來專業飼料廠將可取得越來越高的佔比。此外在飼料廠商間的競爭，早已進入高資本高技術的競爭市場，唯有透過大型集團化、產業垂直整合多角化經營或廠商間策略聯盟統合經營才能在這競爭的市場中脫穎而出。綜上因素影響將開始帶動飼料產業間新一波的產業整合。

3.該行業之特有循環性需求或可替代性產品及其影響，並分析影響該行業獲利能力之主要因素及該公司在各影響因素中所擁有之利基

(1)該行業之特有循環性需求

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，飼料比重約佔該公司營收之 85%，飼料主要銷售對象為台灣地區家禽與家畜的養殖業者，因此飼料業的景氣主要受到養殖業者及一般民眾需求而影響，而不論是家禽或是家畜等肉品或蛋品已為台灣民眾日常民生生活所需，故該公司所屬之飼料產業並無明顯的淡季及旺季之分別。

另該公司於 106 年進行產業垂直整合跨入養殖產業，養殖產業之行業景氣主要係受台灣主要節日(農曆春節、端午節、農曆七月及中秋節等)所影響，一般而言在節日期間，肉品及蛋品需求量會增加，節日過後就恢復平穩需求狀態，故該公司所屬之養殖產業旺季約在節日開始之前(約每年 1 月、5 月、7 月與 9 月)，其餘月份則為淡季。

(2)可替代性產品及其影響

該公司所生產之飼料產品係將穀物食材混合營養素及藥品而成，主要

係提供給家禽及家畜作為日常食品使用，故目前尚無可完全可替代性產品。

(3)該行業獲利能力之主要因素及該公司在各影響因素中所擁有之利基

①具客製化能力且即時解決客戶各種飼養問題

該公司係以「小批量、高質量、客製化」之產銷策略為主，藉由長期深入了解各客戶之養殖需求，客製化開發出符合不同客戶需求的飼料配方，並能提供各項諮詢服務，快速協助客戶解決在養殖過程中所產生的各種問題。另該公司生產基地鄰近高雄港，具有進銷貨地緣便利之優勢，能配合客戶交貨時間之需求，快速將貨品送至客戶以滿足其需求。

②擁有符合食品安全要求等級之生產製程，有利未來發展

近年民眾食品安全意識抬頭，禽畜養殖業者對飼料之品質安全亦日益重視，已建置業界較少見之無藥殘空白料生產線，提供客戶無藥物殘留之飼料(未添加任何藥物，如：抗生素)，並取得 HACCP 及 ISO22000 認證，符合食品安全要求之趨勢。該公司產能已可達規模經濟，自取得原物料後，即可按照既定生產流程製造，輔以全面性的品管制度，使該公司之飼料產品品質深受客戶肯定。

③累積多年之自行研發能力

該公司專注於飼料本業經營，在產品配方設計及製程配置已累積多年的生產開發經驗，並設立研發部門自行開發飼料配方，已建置完整的飼料配方資料庫，持續朝開發能提高育成率(禽畜自幼雛養育至可販售狀態之存活率)與降低飼料換肉率(飼料投入量/禽畜長成之重量)，以及降低生產成本的飼料配方，使產品更具有市場競爭力。

④進行產業垂直整合，有效發揮公司競爭力

該公司自 106 年 3 月起進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，進行種豬及肉豬飼育。藉由使用自行生產的飼料進行養殖，降低養殖成本，可有效運用該公司飼料產能，增加飼料產線的生產效率，亦有助於未來營收及獲利，強化市場競爭力。

4.該行業上、中、下游之產業相資料

上游	中游	下游
大宗穀物供應商(玉米、黃豆及小麥等) 其他原物料供應商(肉骨粉、營養品、藥品)	飼料製造廠	家禽家畜養殖場

資料來源：兆豐證券整理

該公司所屬行業之上、中、下游產業關聯性如上圖所示，該公司為製

造飼料之廠商，屬於該產業的中游，向上游原料供應商購買玉米、黃豆、小麥、肉骨粉、營養品及藥品等原料，進行調配生產製造客戶所需之飼料，即為該公司之主要產品，下游則為家禽及家畜養殖業者。

二、發行人之競爭地位及營運風險

(一)業務

- 1.蒐集國內外產業報導資料，以了解市場可能之供應變化情形，並加以分析影響該公司未來發展之有利與不利因素及其相關因應措施，以評估其因應景氣變動之能力

(1)市場可能之供應變化情形

該公司主要產品為家禽畜飼料，其下游客戶主要係家禽畜養殖業者，養殖業者主要係提供肉品及蛋品等民生物資必需品供社會大眾使用，依據農委會 106 年 9 月出具糧食供需年報顯示(如下圖所示)，96~105 年近十年的國內肉品總供給量在 1,783.69~1,953.76 千公噸之間，年平均為 1864.44 千公噸，另蛋品總供給量在 384.72~434.94 千公噸之間，年平均為 404.45 千公噸。由此可顯示出國人對於肉品及蛋品此類民生物資的需求量相當穩定，並不會隨總體經濟變化的波動而有受較為重大的影響。

單位：千公噸

國內肉品及蛋品供給量變化(註)											
年度		96	97	98	99	100	101	102	103	104	105
肉品	豬肉	992.17	959.64	981.18	955.31	968.86	972.31	919.54	929.45	984.26	939.78
	牛肉	88.75	90.36	98.33	115.28	114.55	104.24	115.37	123.28	121.30	136.54
	羊肉	32.67	36.55	25.97	30.31	27.01	24.46	24.82	29.00	26.87	22.96
	家禽肉	711.47	696.47	709.96	768.67	799.12	772.64	729.68	804.75	820.15	831.01
	其他	0.85	0.66	0.68	0.91	0.89	0.82	1.02	1.26	1.18	1.07
	合計	1,825.91	1,783.69	1,816.12	1,870.49	1,910.43	1,874.48	1,790.43	1,887.73	1,953.76	1,931.36
蛋品	蛋	401.21	388.83	384.72	403.29	399.13	404.78	405.09	409.21	413.31	434.94

資料來源：農委會之糧食供需年報（106/09）

註：供給量之計算方式：供給量=生產量+進口量-出口量

依據 ITIS 食品研究所 107 年 2 月出具之研究報告「2017 年第四季及全年我國食品產業回顧與展望」，其中表示 105 年飼料配製業產值 72,546 百萬元，預估 106 年及 107 年產值分別為 72,376 百萬元及 71,108 百萬元，其三年度的產值約略相當，可見未來飼料產業的供給尚屬平穩。若從專業飼料廠與養殖業者自配飼料占比來看，可發現隨 104 年禽流感疫情爆發後，民眾對食安的要求快速提升且政府主管機關亦積極管理，專業飼料廠在具有配方及生產之競爭優勢下，能提供無藥殘留的空白飼料予養殖業者，生產無藥殘留的肉品及蛋品，從而保障了食品安全，其市占率從約

67%上升至 69%，養殖業者自配飼料的比重則從 33%下降至 31%，展望未來在食安趨勢潮流下，由專業飼料廠主導的趨勢已然形成，預估其市佔比重將會慢慢增加。

單位：千公噸；%

飼料供給量變化						
	年度	101	102	103	104	105
專業飼料廠	豬類	1,137	1,145	1,064	1,137	1,183
	家禽類	3,154	3,243	3,370	3,262	3,474
	小計	4,291	4,388	4,434	4,399	4,657
養殖業自配飼料	豬類	2,163	2,045	2,109	2,124	2,079
	家禽類	30	26	74	24	5
	小計	2,193	2,072	2,183	2,148	2,084
總供給量	豬類	3,300	3,191	3,174	3,261	3,261
	家禽類	3,184	3,269	3,444	3,286	3,479
	小計	6,484	6,460	6,617	6,547	6,740
佔比(%)	專業飼料廠	66.18%	67.93%	67.00%	67.19%	69.09%
	自配料	33.82%	32.07%	33.00%	32.81%	30.91%
年成長率(%)	專業飼料廠	(2.17%)	2.26%	1.04%	(0.79%)	5.86%
	自配料	(0.39%)	(5.43%)	5.39%	0.70%	(2.13%)
	合計數	(1.58%)	(0.38%)	2.43%	(1.06%)	2.95%

資料來源：農委會農業統計年報(106/07)

(2)該公司未來發展之有利與不利因素及其相關因應措施，以評估其因應景氣變動之能力

①有利因素

A.飼料產業需求穩定，產業整合潮流下，業者朝大者恆大之趨勢發展

茂生主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其中以飼料業務為主，客戶為台灣之禽畜養殖業者。肉品與蛋品等為民眾攝取動物性蛋白質不可缺少的來源，因此需求相當穩定，故養殖業者所需要飼料的使用量亦相當穩定。飼料產業在台灣發展已相當久遠，早期中小型廠林立，但在 86 年口蹄疫情發生後，台灣養殖及飼料產業均遭受重創，中小型飼料廠當中財務不佳者，逐漸退出市場，飼料產業開始進入整合階段，部分具規模的飼料大廠，如大成、卜蜂、茂生及福壽等逐漸發揮大者恆大優勢，市佔率逐漸增加。而隨近年來民眾食安意識提升及政府政策引導，無藥殘的飼料產品將可望成為未來市場主要產品，其生產線所需投入之資本已非中小型廠可以負擔，因此未來該公司更將具有競爭優勢，透過產業持續整合，而取得更高之市佔率。

B.進行產業垂直整合，有效發揮競爭力

隨著飼料業務穩定成長，該公司積極進行產業垂直整合，增加營運及獲利的成長機會。肉品為國人動物性蛋白質的主要攝取來源之一，其中台灣市場中，豬肉比重約佔五成，遠勝於牛、羊及雞等，因

此該公司 106 年 3 月開始跨入禽畜養殖產業，於南投竹山場從事種豬與肉豬的養殖與銷售，並完全使用自行生產的飼料進行養殖，將可有效降低養殖成本，增加競爭力。故隨跨入禽畜養殖業務進行產業垂直整合，除可有效運用該公司部分飼料產能，亦有助於對該公司未來營收及獲利。

C.公司所在區域位置良好，有效降低成本

該公司生產據點位於高雄市的臨海工業開發區內，鄰近高雄港，該區交通建設發達，政府各項法令及政策亦相當明確。上述優勢對公司招聘員工頗為便利，管理階層員工之流動性亦較低。台灣大部分養殖業者主要位在台灣中南部地區，如嘉義縣、台南市、高雄市及屏東縣等地，由於生產據點位在高雄市，位置適中，距離客戶不遠，當飼料產品製造完成後，可快速透過路運方式運送至客戶所在地，將有效降低產品運輸時間及成本。此外，該公司主要原料(如玉米及黃豆等大宗穀物原料)需透過船運方式從國外進口，離高雄港距離近，原料到港後即可就近運輸至該公司之生產據點，除可有效降低原料運輸時間及成本，亦可保持原料的品質新鮮度，而能生產出較高品質的飼料產品，增加產品競爭力。

②不利因素

A.民眾食安風險意識上升

近年來台灣發生多起食品安全事件，造成人心惶惶不安，對於如何提升民眾的食品安全，已成為社會大眾及執政當局的主要議題與方向，其中肉品或蛋品的無藥殘留更是主要焦點之一。飼料作為家禽與家畜的主要食物來源，如何提供適當的飼料品質給養殖業者，並讓其肉品或蛋品能符合食安標準，將是飼料業者未來營運發展良窳的關鍵因素之一。

因應對策：

該公司為因應無藥殘料之趨勢發展，已建置空白料生產線生產完全無藥物殘留的飼料產品，提供給養殖業者，使其能提供無藥物殘留的肉品及蛋品給社會大眾消費者使用。此外，該公司於 106 年 3 月起跨入養殖業務，使用的主要飼料亦是使用該公司本身空白料生產線所生產，因此在民眾食安意識抬頭及政府政策導引下，該公司業績可望隨之受惠。

B.國際大宗穀物原料價格波動之風險

該公司主要原料為玉米及黃豆等國際大宗穀物，其採購交易價格係以國際市場價格為基準，而國際穀物市場價格則深受每年氣候變化情形、農民種植量、民眾民生需求、科技技術演進及國際金融市場整體狀況等因素所影響，每年國際穀物市場價格波動幅度達 10%以上，因主要原料佔飼料產品成本比重達七成以上，故採購價格的高低將可能會影響該公司的營運狀況。

因應對策：

該公司採購人員隨時注意大宗穀物原料相關之國際金融資訊，掌握價格變動趨勢，亦詢問往來供應商相關市場資訊與建議，並考量公司業務接單、生產排程狀況、原物料市場價格及船運交期等因素採購，將原物料價格波動風險降低。另該公司飼料產品售價亦會隨原料國際價格波動進行調整，亦能將部分風險轉嫁給客戶。

C.飼料產品市場競爭激烈

飼料產業發展已久，初期小廠林立，近年來雖受產業整合發展影響，大廠大者恆大的趨勢確立，但仍有眾多小廠持續營運中，面對此高度競爭的市場，銷售價格已不再是決定因素，如何及時滿足客戶的需求及解決其飼養過程中的養殖問題，已成為各廠商競爭能力之核心

因應對策：

該公司自民國 56 年 2 月成立以來，即專注於飼料產品的研發與製造，不斷地與時俱進，客製化生產符合客戶所需的飼料產品，並且持續研發出更優質的飼料產品增加公司競爭力。長久以來，已與客戶建立深厚之情感並且隨時與之保持聯繫，解決其因飼養過程中產生的各項問題，已充分掌握每個客戶的營運狀況，而能給予最適當之建議。故該公司能在此競爭激烈的市場中站穩腳步，持續發展。

2.發行人之競爭地位

(1)市場占有率

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，飼料產品為其主要業務，該公司 105 年產量為 93,426 公噸，依農委會 106 年 7 月出具之「105 年農業統計年報」中之 105 年全台灣整體飼料廠產量為 7,515,884 公噸計算，該公司市佔率約為 1.24%。

(2)人力資源

該公司截至 107 年 5 月底員工人數為 80 人，大學(專)以上學歷約占 51.22%，碩博士以上學歷約占 7.32%；其中研發人員共 6 人，大學(專)以

上學歷約占 83.33%，碩博士以上學歷約占 16.67%。該公司經營管理團隊在生產技術、產品研發與業務行銷方面，均擁有多年專業領域之豐富經驗，主要管理階層計 8 人，平均 10 年以上資歷，人力資源素質堪稱優良，未來隨著該公司營運規模擴大，將持續培訓具專業能力之研發人員並延攬多元的國際專才，深化技術、產品研發及創新能力，以取得產業競爭之有利地位。

(二)技術研發及專利權

1.取得專家之評估意見佐證

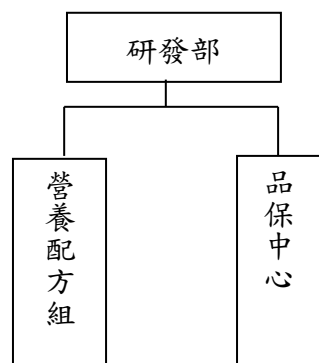
本推薦證券商並未請技術專家就該公司之研發技術能力出具意見或報告，故不適用。

2. 研發部門之沿革、組織、人員學經歷、平均年資、流動情形、最近三年度研發費用及研發成果

(1)研發部門之沿革及組織

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，該公司研發部可分為兩大方面，營養配方組係負責產品配方設計以及新技術、新產品之開發與研究；品保中心則是建置並改良產品品檢制度及檢驗程序並對飼料產品檢測，該公司並與台灣各大學結合進行產學合作計畫，做為飼料測試以開發改良其飼料配方

研發部門組織架構列示如下：



資料來源：該公司提供。

(2)研發人員學經歷、平均年資及流動情形

該公司最近三年度及申請年度最近期研發部門人員之人數、學經歷、平均年資、流動情形及離職率統計表如下：

單位：人；%

項目 \ 年度		104 年度	105 年度	106 年度	107 年截至 5 月底
期初人員		3	3	4	6
新進或轉入人員		0	1	2	0
輪調或轉出人員		0	0	0	0
離職人員		0	0	0	0
資遣及退休人員		0	0	0	0
期末人員合計		3	4	6	6
平均服務年資(年)		21.30	16.30	15.58	16.29
離職率		0%	0%	0%	0%
學 歷 分 佈	博士	0%	0%	0%	0%
	碩士	0%	25%	16.67%	16.67%
	大學(專)	100%	75%	83.33%	83.33%
	高中/高職	0%	0%	0%	0%

資料來源：該公司提供

離職率＝本期離職人數/(本期期末人數＋本期離職人數、資遣及退休人員)

該公司 104~106 年度及 107 年 5 月底止之研發人員分別為 3 人、4 人、6 人及 6 人，平均年資約為 16.29 年，其學經歷背景為畜牧、食品及資訊等相關科系畢業或具備該領域之工作經驗，大專以上學歷佔比約 100%，並取得多項研發成果，研發人力素質尚稱良好。該公司亦不定期提供內外部專業技術之教育訓練課程，以提升研發人員之專業能力，符合該公司產業需求。

該公司 104~106 年度及 107 年 5 月底止並無任何研發人員離職，流動率為 0.00%，所以該公司核心研發能力未有因人員異動而產生重大影響。

該公司目前關鍵技術掌握於高階管理層，且研發單位建有技術資料庫以保存研發成果，並設置權限，以確保研發成果之保全。綜上所述，該公司並未有研發人員異動而對核心研發能力有重大不利影響之情事。

(3)最近三年度研發費用佔營業收入之情形

單位：新臺幣千元

項目/年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
研 發 費 用	3,208	4,428	9,371	1,617
營業收入淨額	1,255,114	1,266,452	1,413,735	375,299
佔營收淨額比例	0.26%	0.35%	0.66%	0.43%

資料來源：經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

該公司最近三年度及申請年度最近期止之研發費用分別為 3,208 千元、4,428 千元、9,371 千元及 1,617 千元，佔各年度營收淨額比例分別為 0.26%、0.35%、0.66%及 0.43%。該公司為一專業禽畜飼料研發及製造廠商，主要係研發製造符合市場需求之飼料產品，故主要研發工作為飼料的配方改良開發，及產品的成分檢測等。研發費用性質主要係研發人員薪資費用、相關設備折舊費及研發部門所需攤提之各項費用等。該公司最近三年度研發費用佔營收比重呈逐年上升趨勢，主要係該公司持續從事產品開發及技術改良所致，另 107 年第一季比重略微下降，係因營收成長所致，經評估該公司研發費用佔營收淨額比例之變動趨勢尚屬合理，應無重大異常之情事。

(4)最近三年度及申請年度截至最近期止重要研發成果

年度	技術或產品	研發成果
104 年度	紅面番鴨用飼料	紅面番鴨從幼鴨到成鴨的生長階段對營養成分(水分、蛋白質、碳水化合物、脂肪、維他命及礦物質)有不同的比重需求，該公司開發出幼鴨到成鴨各階段的紅面番鴨飼料，可有效縮短養殖天數且降低飼料耗用量，增加成鴨上市體重，增加出售價值。
	增加免疫力家禽飼料	禽流感疫情發生會造成家禽死亡，養殖業者遭受嚴重損失，該公司運用草本植物(如精油、皂苷等)混合做成的添加劑開發製作成能增加免疫力的家禽飼料，可有效提升育成率。
	克里摩土番鴨種鴨用之飼料	該公司針對不同種類之種鴨生長階段(雛育期、生長期、育成期及產蛋期)，依照其所需之營養條件開發出適合各階段使用之種鴨飼料。

年度	技術或產品	研發成果
105 年度	防治球蟲病與白冠病之無藥物添加家禽飼料	球蟲病(Coccidiosis)與白冠病(Avian leucocytozoonosis)兩種疾病均為台灣家禽常見疾病，惟以往使用治療之藥物會有藥殘的問題發生，該公司開發成功添加草本植物即可預防球蟲病與白冠病之無藥殘留的家禽飼料。
	益生菌營養素之豬用飼料	益生菌透過豆麴二次發酵處理後，可分解成大量的機能性多肽與核酸類生機分子，以利動物體內能迅速吸收與利用，作為豬用飼料的添加劑將可改善肉質和提高增重速率，進而改善豬隻的體型，而增加其經濟價值。
	半胱胺酸營養素之豬用飼料	半胱胺酸(Cysteine)是一種胺基酸，屬於20種天然胺基酸之一，其中間代謝產物半胱胺（CS）具有高抗氧化性與提高生長率之功效。作為豬用飼料的添加劑將有可促進生長、增加瘦肉率、降低脂肪率與改善體型等功效，故能增加其經濟價值。
106 年度	健康機能型蛋鴨飼料	經濟動物的健康與否是攸關養殖戶經營成敗關鍵因素。黃酮類化合物主要有效成分的 vitexin 與 isovitexin，具有抗病原、抗氧化、抗發炎反應功效。該公司開發成功含黃酮類化合物的植物草本添加劑之蛋鴨飼料，可有效改善蛋鴨健康，增強產蛋能力。
	營養機能型蛋雞飼料	硒（Se）是種微量元素，也是動物體內的神經甘氨酸氧化酶的重要成份，因此被歸類為抗氧化的營養素且可提高肌體的免疫力，抗衰老，具有抗化學致癌功能，同時也是天然的解毒劑。民眾越來越重視飲食的健康與營養，該公司開發完成含硒添加物之蛋雞飼料，可讓蛋雞生產含硒雞蛋，除可對人體健康有益外，亦可增加養殖戶的經營成效。
	環保型豬飼料	松脂多酚精（Pinoresinol Extract）對動物腸黏膜具有保護作用，具有抗炎、吸附性、抗毒性及提高免疫力的作用，亦對於除臭(氨氣、硫化氫)有顯著效果。使用於飼料配方中，不僅可增進經濟動物的身體健康，亦可有效改善水源及空氣等環境汙染程度。

年度	技術或產品	研發成果
	植物性胜肽營養素之豬飼料	胜肽（Peptide）是天然存在的小生物分子，介於胺基酸和蛋白質之間的物質，可說是人體最重要的直接營養素，只需微量就有極強的生理功能及生理活性，這一點與生物體的賀爾蒙功能類似。其功能與營養吸收、調節免疫、抗菌、抗病毒及抗氧化等均有非常緊密關係。該公司開發在其豬飼料配方中，添加植物性胜肽營養素，使養殖業者於使用時增加養殖效率並降低成本。

資料來源：該公司提供。

(5)說明主要技術來源、技術報酬金或權利金支付方式及金額

該公司初期組織研發團隊，自行投入產品及技術之研究與開發，除於民國 58 年曾與美商桂格公司技術合作生產粒狀飼料外，其餘研發成果均該公司自行完成，因此目前主要產品技術來源係為自行研發，研發團隊已累積多年豐富產業經驗及產品配方調配實務經驗，未來將可進一步開發更符合市場需求之產品。

另該公司亦與學術機構進行產學合作，如嘉義大學及屏東大學等(合作內容如下表所示)，主要係請大學以上之學術機構相關科系協助進行檢測經濟動物在使用該公司飼料後之相關測試。

單位：新臺幣千元

項目	合作對象	合作項目或內容	合作期間	計畫經費
產學合作	國立嘉義大學	經濟動物疾病診斷及血清學檢驗	105/9/6-106/9/5	100
產學合作	國立嘉義大學	血清學檢測計畫	106/6/1-107/5/31	200
產學合作	國立屏東科技大學	動物疾病診斷委託計畫	106/5/1-107/4/30	150

資料來源：該公司提供

(6)研發工作未來發展方向

讓民眾能吃得安心健康及協助家禽畜養殖業者經營，增進其經營績效而能永續經營，是飼料業者的責任，因此飼料配方的持續研發與改良，以符合市場與客戶需求的產品就相當重要。該公司研發工作未來發展計畫如下：

①高飼效高性能完全飼料的開發

養殖業者經營的成敗，與經營效率息息相關，主要衡量指標有育成率、換肉率、投資報酬率及生產周轉率等，飼料為家禽家畜日常生活的主食，飼料配方的設計是影響上述衡量指標的重要因素。該公司已建置

大量且完整的飼料配方資料庫，故持續朝向開發能提高育成率與降低飼料換肉率，以及降低生產成本的飼料配方努力，使產品更具有市場競爭力，有效掌握市場契機。

②機能性及環保性飼料產品的開發

因應社會大眾對特定營養性畜產品需求的提升、食安與環保意識日漸抬頭，及生物循環經濟的興起。飼料業者持續往開發營養性、嗜好性及健康性之機能性飼料或是無藥殘的空白飼料發展，以符合社會大眾對特定營養性及食品安全的需求。此外，生物循環經濟已日漸為民眾重視的議題，養殖業者在養殖過程中如何友善對待環境，降低環境污染非常重要，透過飼料配方的開發，生產環保飼料提供給養殖業使用，亦是飼料業者近年來的重心。該公司雖已陸續開發出部分機能性或環保性的飼料產品，惟隨著市場需求及科技技術的變化進步，仍積極持續往此方向開發，以滿足未來的需求趨勢。

③持續培訓研發人才以提升技術發展

該公司除積極網羅優秀研發人才，透過定期之研發會議，持續培訓公司研發人才，亦結合產學合作，以期更有效結合學術力量來開發具未來發展潛力之技術與產品，並達到公司內部研發人員知識成長吸收之目的，提升公司研發能量。

④持續提升飼料生產技術與製程改善

隨人工智慧(AI)、大數據及雲端等科技快速躍進及工業自動化科技的持續發展，未來該公司將加強增添改良相關生產設備，結合優良的人力素質，運用雲端大數據、物聯網及工業化 4.0 等科技技術，持續提升製程效率及產品良率，縮短製程時間及成本，使產品價格更具有市場競爭力，有效掌握市場契機。該公司目前積極規劃發展自上而下的產品溯源管理系統：

- A.原物料與飼料產品導入現代化儲倉管理系統，能即時線上監測產品品質，達到即時配送到終端動物食用之最佳管理，減少飼料品質變異的可能。
- B.累積豬隻飼養場實務經驗，將飼料換肉率、飼料品質、飲水特徵、飼養環境數據蒐集分析，建立不同品種間的飲食差異性。並在飼養環境上逐步建立飼養環境自動控制系統，目前已有示範基地建置於南投竹山飼養場，以區域無限傳輸將飼養場各種資訊，傳回控制中心。
- C.建立管理流程動物照護制度，並結合獸醫師巡檢、定期/不定期飼料品質化驗分析，建立仔豬到成豬間的飼料配方與成長特性的大數據。

D.強化產研合作，策略目標將豬隻飼養經驗擴大到蛋雞飼養場，目前已規劃與兩家蛋雞場及台大生物產業機電工程研究所共同合作，對於雞隻的棲息特性及病徵特性，以數據方式呈現紀錄與完整分析。目標為建立特定飼養環的動物辨識照護，早期診斷發育不良、病徵傳染(如新城雞瘟)預防。

3.重要技術合作契約對該公司營運之風險

該公司之主要技術來源係憑藉研發團隊之研發能力及長期累積之專業生產經驗，並無與他人簽訂相關技術合作契約之情形，亦無支付他人技術報酬金或權利金之情形。

4.目前已登記或已取得之專利權、商標權及著作權有無涉及違反專利權、商標權及著作權之情事，暨因應措施是否合理有效

截至評估報告出具日為止，該公司並無涉及違反專利權、商標權及著作權之情事，茲就已取得之專利權、商標權及著作權列示如下：

(1)專利權：無。

(2)商標權

項次	商標(文字或圖檔)	國別	商標類別	註冊號	專用期間
1	茂生農經(股)公司標章 	中華民國	商標法施行細則第 19 條 (第 030 類麵粉第 031 類飼料)	註冊號 數:01820525	2017.01.16~ 2027.01.15
2	茂生農經(股)公司標章 	中華民國	商標法施行細則第 19 條 (第 031 類飼料)	註冊號 數:01812478	2016.12.16~ 2026.12.15

資料來源：該公司提供。

(3)著作權：無。

5.以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上櫃者，取得現在主要產品之競爭優勢、生命週期、持續發展性暨新產品之研究開發計畫，以及生產開發技術之層次、來源等資料，以評估市場定位、需求及研究發展之內部控制暨保全措施

該公司並非以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上櫃，故不適用此評估事項。

6.以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上櫃者，取得參與經營決策之董事、監察人、持股五%以上股東，以專利權或專門技術出資之股東及掌握生產技術開發經理人等之資歷、持股比例、最近三年度及申請年度內股權移轉變化暨實際投入經營之時間與情形等，以評估該等人員未來若未能繼續參與經營對申請公司之營運風險，及其因應之措施

該公司並非以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上櫃，故不適用此評估事項。

(三)人力資源分析

- 1.最近三年度及申請年度截至最近期止員工總人數、離職人員、資遣或退休人數、直接或間接人工數、平均年齡及平均服務年資

單位：人數；%

年度 人數		104 年度	105 年度	106 年度	107 年截至 5 月底
期初員工人數		63	75	96	80
本期新增人員		14	27	8	10
期末員工人數	直接人工	32	45	26	24
	間接人工	43	51	54	58
	合 計	75	96	80	82
平均年齡		47	44	47	46
平均服務年資		17	14	16	15
資遣人數及退休人員		0	4	2	1
離職人數		2	2	22	7

資料來源：該公司提供。

- 2.經理人及一般職員離職率之變化情形

單位：人數；%

年度 人數	104 年度			105 年度			106 年度			107 年截至 5 月底		
	離職 人數	期末 人數	離職 率	離職 人數	期末 人數	離職 率	離職 人數	期末 人數	離職 率	離職 人數	期末 人數	離職 率
經理人	0	8	0.00%	0	8	0.00%	1	8	11.11%	0	8	0.00%
一般職員	1	35	2.78%	2	43	4.44%	5	46	9.80%	3	50	5.66%
直接人工	1	32	3.03%	4	45	8.16%	18	26	40.91%	5	24	17.24%
合計	2	75	2.60%	6	96	5.88%	24	80	23.08%	8	82	8.89%

資料來源：該公司提供。

註 1：離職率＝本期離職人數/(本期期末人數+本期離職人數)。

註 2：本期離職人數包含資遣及退休人數。

該公司最近三年度及 107 年 5 月底止之離職率分別為 2.60%、5.88%、23.08%及 8.89%，該公司離職人員主要係為一般職員及直接人工。經理人部分，僅 106 年有 1 人離職，離職率為 11.11%，係因該經理人另有生涯規劃而自行離職；一般職員之離職率分別為 2.78%、4.44%、9.80%及 5.66%，比例不高，除 105 年度 2 位員工、106 年及 107 年第一季分別有 1 位員工是自請退休外，其他則主要離職原因多為個人因素如家庭因素、健康因素、對環境不適應等或另有生涯規劃；另最近三年度直接人工及 107 年 5 月底止之離職率分別為 3.03%、8.16%、40.91%及 17.24%，其中 106 年離職人數達 18 人，離職率較高，其中任職未滿一年而離職之員工有 9 位，占離職人數的 50.00%，主要係因該公司 105 年時，考量營運規模成長且部分員工退休，故增加飼料生產線的人力以因應生產所需，惟對工作環境的不適應或個人因素(如家庭或健康等)而於 106 年離職。

該公司對員工各項作業辦法已建有完整書面管理制度，並備有職務代理

制度，遇有人員離職之情事，亦能適時增補，截至目前為止該公司營運作業尚屬正常，並無因人員異動而對公司營運造成重大不利之影響。未來隨著該公司營運規模擴增，該公司持續致力於招募人才及勞資關係之經營，營建良好工作環境，提供優渥的獎勵政策及完整的培訓計畫，以期提高員工留任意願，改善人員異動可能產生之風險。

(四)各主要產品之成本分析

1.最近三年度及申請年度截至最近期止主要產品之原料、人工及製造費用所占百分比及金額

單位：新臺幣千元

年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
產品別	項目	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
飼料	原物料	924,765	95.37%	913,080	93.70%	1,017,340	94.91%	517,652	97.56%
	直接人工	12,169	1.25%	18,884	1.94%	15,487	1.44%	3,107	0.59%
	製造費用	32,741	3.38%	42,521	4.36%	39,172	3.65%	9,806	1.85%
	小計	969,675	100.00%	974,485	100.00%	1,071,999	100.00%	530,565	100.00%
禽畜養殖	原物料	-	-	-	-	44,569	66.91%	13,801	60.77%
	直接人工	-	-	-	-	6,045	9.08%	2,692	11.85%
	製造費用	-	-	-	-	15,989	24.01%	6,218	27.38%
	小計	-	-	-	-	66,603	100.00%	22,711	100.00%
其他-代工	原物料	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	-	-
	直接人工	780	25.73%	227	29.33%	1	50.00%	-	-
	製造費用	2,252	74.27%	547	70.67%	1	50.00%	-	-
	小計	3,032	100.00%	774	100.00%	2	100.00%	-	-
合計	原物料	924,765	95.07%	913,080	93.62%	1,061,909	93.27%	531,453	96.05%
	直接人工	12,949	1.33%	19,111	1.96%	21,533	1.89%	5,799	1.05%
	製造費用	34,993	3.60%	43,068	4.42%	55,162	4.84%	16,024	2.90%
	小計	972,707	100.00%	975,259	100.00%	1,138,604	100.00%	553,276	100.00%

資料來源：該公司提供。

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其飼料產品主要應用於家禽或家畜之養殖產業，禽畜養殖則主要是銷售豬隻予拍賣場或電宰場業者，亦有少部分業務為代工生產飼料。最近三年度及申請年度最近期主要產品之成本結構中以原物料所占比例最高，主要原物料有玉米、黃豆、肉骨粉及其他(營養品、藥品等)，各主要產品之原料金額隨營收增減而有所變動，比重高低則隨各種原物料價格波動及投入比率而變化。

(1)飼料產品其成本結構中，最近三年度及申請年度最近期以原物料所占比

例高，均占 95%左右。直接人工及製造費用合計金額占料工費比例亦均在 5%左右，並無重大變化。最近三年度及申請年度最近期原物料金額分別為 924,765 千元、913,080 千元、1,017,340 千元及 517,652 千元，主要係隨營收的起伏變化及大宗穀物原料國際市場價格而變化，105 年因受大宗穀物原料國際市場價格下跌影響，故雖 105 年度營收較 104 年度成長 3.96%，但原物料金額則微幅下跌 1.26%。106 年度原物料金額則隨營收成長而較 105 年度增加。直接人工及製造費用部分，則係因 105 年度為因應營運成長而增加人員及相關設備，故較 104 年度增加。另 106 年度因員工離職因素影響，故較 105 年度減少。107 年第一季因受國際穀物價格上漲影響，導致原料進貨成本增加，故原物料占比上升至 97.56%，而直接人工及製造費用之占比則下降至 2.44%。

(2)該公司係於 106 年 3 月進行產業垂直整合而跨入養殖產業，從事種豬及肉豬之養殖與銷售，其中以原物料占比最高達 66.91%，以豬隻所需食用之飼料為主，禽畜養殖已屬於技術密集產業，人力使用不高，故直接人工僅約占 9.08%，而製造費用部分則占 24.01%。107 年第一季因該公司持續擴大豬隻的養殖數量，生物資產的折舊提列數增加，另員工的薪資及年終獎金提列數亦增加，故原物料占比下降至 60.77%，直接人工占比增加至 11.85%，製造費用占比增加至 27.38%。

(3)其他代工收入部分，其料工費僅有直接人工及製造費用，因使用直接人員部分較少，故以製造費用如設備折舊費用攤提等為主。104 年及 105 年直接人工占比約 30%，製造費用占比約 70%；106 年因飼料產品營收持續成長，該公司大幅減少代工比重，故 106 年度料工費僅 2 千元。

整體而言，該公司最近三年度及申請年度截至最近期止主要產品之成本結構變動尚屬合理，尚無重大異常之情事。

2.最近三年度及申請年度截至最近期主要原料每年採購量及單位價格變動之情形

單位：數量公噸；單價新臺幣元/公斤

項目	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	數量	單價	數量	單價	數量	單價	數量	單價
玉米產品	63,444	6.68	72,657	6.17	90,377	5.85	15,024	6.58
黃豆產品	18,541	14.82	20,583	14.21	23,588	13.39	6,004	13.29

資料來源：該公司提供

該公司主要採購原料有玉米及黃豆兩大類產品，其中玉米產品包含玉米及玉米酒糟，黃豆產品則有黃豆、黃豆粉及脫殼豆粉。最近三年度及申請年度最近期玉米產品占整體進貨淨額比重分別為 39.86%、43.01%、

43.80%及 36.76%，黃豆產品占進貨比重則分別為 25.85%、28.08%、26.18%及 29.68%，合計此兩類原料占整體進貨淨額比重分別為 65.71%、71.09%、69.98%及 66.43%，約在七成左右。其主要進貨供應商為國內外大宗穀物原料代理商，茲就主要進貨項目之採購量及單位價格變動說明如下：

(1)玉米產品

玉米為製造飼料中最重要的原料成分，故為該公司進貨金額比重最高之原料，最近三年度及申請年度最近期採購數量分別為 63,444 公噸、72,657 公噸、90,377 公噸及 15,024 公噸，最近三年度呈逐年上升之趨勢，主要隨該公司營運持續成長所致。而採購單價部分，玉米價格變動係受國際大宗穀物原料期貨市場價格波動影響，該公司 105 年度採購單價較 104 年度下降約 7.63%，主要係因 104 年國際玉米價格區間約在 360~420 美分/英斗，105 年價格區間下跌至 340~400 美分/英斗，致該公司 105 年度採購單價較 104 年為低。106 年度採購單價較 105 年度下降 5.19%，係因 106 年價格區間為 340~370 美分/英斗，亦較 105 年價格區間略為下降所致。107 年第一季時國際玉米價格持續上升，從 106 年底的 350 美分/英斗上漲至 390 美分/英斗，惟該公司已於 106 年底時大量採購備貨，故採購數量下降僅 15,024 公噸，採購單價因而增加至 6.58 元/公斤。整體而言，該公司玉米產品採購價格主要係隨國際玉米價格變化而變動，尚無重大異常之情事。

(2)黃豆產品

黃豆為製造飼料中次要的原料成分，最近三年度及申請年度最近期採購數量分別為 18,541 公噸、20,583 公噸、23,588 公噸及 6,004 公噸，呈逐年上升之趨勢，主要隨該公司營運持續成長所致。而採購單價部分，黃豆價格變動係受國際大宗原料期貨市場價格波動影響，該公司 105 年度採購單價較 104 年度為低，主要係因 105 年與 104 年國際黃豆及黃豆粉價格區間約當，因該公司為因應營運不斷成長，在價低時大量採購以因應生產，故 105 年採購單價較 104 年低約 4.12%。106 年度採購單價僅較 105 年度下降 9.42%，係因 106 年黃豆及黃豆粉價格區間分別為 900~1,000 美分/英斗與 300~360 美分/英斗，較 105 年黃豆及黃豆粉價格區間分別為 920~1,150 美分/英斗與 320~400 美分/英斗為低所致。107 年第一季該公司為因應黃豆及黃豆粉價格持續上漲，故於年初時即大量採購以因應未來生產所需，故 107 年第一季之採購平均單價與 106 年整年度約略相當。整體而言，該公司黃豆產品採購價格主要係隨國際黃豆及黃豆粉價格變化而變動，尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司最近三年度及申請年度截至最近期止主要原料單位價格之變動情形，尚無重大異常情事。

3.取得最近三年度及申請年度截至最近期止長期供貨契約，暨供貨短缺或中斷

情形資料，以評估供貨契約有無重大限制條款及貨源過度集中之風險。

該公司最近三年度及申請年度截至評估報告出具日止，尚無供貨有短缺或中斷之情形，且該公司供應商之選擇係以其交期、品質及價格等為選取重點，該公司為確保貨源多元化及增加價格彈性，以分散採購之策略向供應商購買，故均未簽訂長期供貨合約，其在原料採購政策上，多採同種類之原料維持二家以上之供應商往來聯繫，能與主要供應商在互信基礎下維持良好合作關係，另有透過同業公會與同業公司進行聯合採購，以確保供貨來源之穩定性，故尚無供貨來源過度集中之風險。截至評估報告出具日止，尚未發現該公司有供貨來源集中或發生供貨短缺或中斷之情事。

(五)匯率變動的影響

1.最近期及最近三個會計年度內外銷、內外購比率

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
內銷	新臺幣	1,254,700	99.97	1,265,932	99.96	1,413,157	99.96	375,140	99.96
外銷	美金計價	414	0.03	520	0.04	578	0.04	159	0.04
銷貨合計		1,255,114	100.00	1,266,452	100.00	1,413,735	100.00	375,299	100.00
內購	新臺幣	521,450	50.82	580,070	55.67	679,058	56.07	177,041	65.83
外購	美金計價	504,580	49.18	461,848	44.33	532,048	43.93	91,891	34.17
進貨合計		1,026,030	100.00	1,041,918	100.00	1,211,106	100.00	268,932	100.00

資料來源：該公司提供。

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，飼料比重約佔該公司營收之 85%，飼料主要銷售對象為台灣地區家禽與家畜的養殖業者，內銷佔整體營收已達 99%以上，故受兌換損益評價之影響甚小。

該公司最近三年度及申請年度最近期外購部分約占進貨金額五成左右，係採以美金計價，最近三年度以外購比重分別為 49.18%、44.33%、43.93% 及 34.17%，其中 107 年第一季主要係該公司於 106 年底時考量國際穀物價格持續上漲，因此於 106 年底時已大量採購備貨以供生產使用，107 年第一季則減少向國外採購，故其比重下降至 34.17%，美金匯率變動對該公司之營收及獲利仍有一定程度之影響。

2.最近期及最近三個會計年度兌換損益情形

單位：新臺幣千元；%

項目 \ 年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年第一季
兌換利益(損失)(A)	(3,017)	4,550	4,093	1,351

項目 \ 年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
營收淨額(B)	1,255,114	1,266,452	1,413,735	375,299
兌換利益(損失)占營收淨額比率(A)/(B)	(0.24%)	0.36%	0.29%	0.36%
營業利益(C)	29,451	44,785	72,562	15,836
兌換利益(損失)占營業利益比率(A)/(C)	(10.24%)	10.16%	5.64%	8.53%

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

該公司財務報告之表達貨幣為新臺幣，其產品以台灣市場內銷為主，僅有少量產品外銷以美金計價；原物料外購採以美金計價，佔比約 50%左右，因此匯率變動對公司營收及獲利有一定程度之影響。該公司 104~106 年度及 107 年第一季兌換利益(損失)占營收淨額比例分別為(0.24%)、0.36%、0.29%及 0.36%，兌換利益(損失)占營業利益比率則分別為(10.24%)、10.16%、5.64%及 8.53%，自 104 年度起受美國經濟持續好轉，且美國 Fed 開始升息改變貨幣政策影響，使美金對新臺幣升值，致使該公司產生兌換損失。105 年因全球經濟前景不確定及英國脫歐議題發酵下，國際資金持續流入亞洲新興市場，新臺幣因而對美元匯率走升，雖年底因川普當選美國總統，市場預期美國將擴大財政支出及強化製造業回流政策及 Fed 升息影響，新臺幣對美元走貶，但 105 年底與 104 年底相較，新臺幣對美元仍升值 2.44%，該公司在原物料進貨應付外幣債務產生兌換利益。106 年度在台灣金融政策放寬及國際資金流入台灣因素影響下，新臺幣對美元匯率持續走升，致該公司產生兌換利益。該公司 107 年第一季因償還 106 年第四季之原物料進貨應付外幣債務，雖新臺幣對美元匯率貶值，但仍較該公司開立信用狀時之匯率為高，故仍有匯兌利益。綜上所述，該公司兌換損益之變動情形尚屬合理，且該公司設有專人即時蒐集匯率變化資訊，掌握買賣或轉換外匯之最適時機，其採購單位對大宗穀物原料供應商詢價時亦會考量匯率變動影響因素，以保障公司之合理利潤，該公司最近三年度及申請年度最近期之兌換損益金額占營收淨額及營業利益之比率不高，對該公司之營業利益及淨利尚無重大影響。

3. 發行人之避險措施

該公司對於匯率變動風險之因應，所採取之具體因應措施如下：

- (1)開設外幣存款帳戶來進行外幣部位管理，並於適當時機透過外幣存款帳戶將存款轉存至臺幣存款帳戶，以達避險效果。
- (2)公司財務單位密切注意國際金融狀況，掌握最新之匯率變動資訊，並請往來銀行提供專業諮詢服務，以充分掌握匯率走勢。

(3)公司採購單位於詢價前，會先行對未來之匯率走勢及影響匯率之因素做綜合考量及評估，以決定適當且合理之報價，降低因交易而產生之匯兌風險，以保障公司之合理利潤。

(4)公司若有較大之外匯部位產生時，可依據「取得或處分資產處理程序」中之衍生性金融商品交易辦法，從事以避險為目的之衍生性商品交易，將匯率風險降至最低。

經評估該公司最近三年度及申請年度最近期之匯兌損益情形及因應匯率變動之具體措施，該公司對匯率波動之因應措施應屬允當。

三、最近期及最近三個會計年度募集與發行有價證券籌資效益

請參閱本評估報告肆、就發行人前各次募集與發行有價證券計畫之執行情形蒐集資料，說明查核程序及所獲致結論。

參、就發行人之業務財務狀況蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

一、業務狀況

(一)最近期及最近三個會計年度財務報告主要銷售對象及供應商(年度前十名或占年度營業收入淨額或進貨淨額百分之五以上者)之變化分析

1.最近期及最近三個會計年度主要銷售對象之名稱、金額及占年度營業收入比例，主要銷售對象變化情形之原因並分析是否合理，是否有銷售集中之風險，並簡述發行人之銷售政策

(1)最近期及最近三個會計年度財務報告主要銷售對象之名稱、金額及占年度營業收入比例

單位：新臺幣千元；%

年度 排名	104 年度				105 年度				106 年度				107 年第一季			
	名稱	金額	佔全年 度銷貨 淨額比 率(%)	與發行 人之關 係	名稱	金額	佔全年 度銷貨 淨額比 率(%)	與發行 人之關 係	名稱	金額	佔全年 度銷貨 淨額比 率(%)	與發行 人之關 係	名稱	金額	佔全年 度銷貨 淨額比 率(%)	與發行 人之關 係
1	高雄港廣業	52,511	4.19	無	中華全球	65,107	5.14	無	二水鄉農會	49,794	3.52	無	中華全球	22,905	6.10	無
2	陳○○	44,608	3.56	無	黃詠鈺	48,832	3.86	實質關 係人(註)	中華全球	42,005	2.97	無	二水鄉農會	14,218	3.79	無
3	黃詠鈺	42,105	3.35	實質關 係人(註)	陳○○	36,097	2.85	無	高雄港廣業	29,016	2.05	無	萬寶實業	12,123	3.23	無
4	儂艦行	30,906	2.46	無	高雄港廣業	29,873	2.36	無	鄭○○	27,801	1.96	無	高雄港廣業	12,086	3.22	無
5	中華全球	28,419	2.26	無	傅○○	22,027	1.74	無	歐○○	25,541	1.81	無	鄭○○	7,444	1.98	無
6	蔡○○	23,131	1.84	無	鄭○○	21,698	1.71	無	鄭○○	24,298	1.72	無	鄭○○	6,436	1.71	無
7	歐○○	22,830	1.82	無	蔡○○	21,449	1.69	無	張○○	22,458	1.59	無	大定行	6,273	1.67	無
8	陳○○	21,559	1.72	無	何○○	20,013	1.58	無	魏○○	22,440	1.59	無	竹山鎮農會	5,661	1.51	無
9	張○○	21,488	1.71	無	陳○○	18,834	1.49	無	凱馨實業	21,989	1.55	無	歐○○	5,412	1.44	無
10	王○○	21,010	1.67	無	張○○	18,084	1.43	無	蔡○○	21,590	1.53	無	傅○○	5,248	1.40	無
	其他	946,547	75.42	-	其他	964,438	76.15	-	其他	1,126,803	79.71	-	其他	277,493	73.94	-
	銷貨淨額	1,255,114	100.00	-	銷貨淨額	1,266,452	100.00	-	銷貨淨額	1,413,735	100.00	-	銷貨淨額	375,299	100.00	-

資料來源：該公司提供。

註：係前總經理黃勳高(106 年 1 月卸任)之一等親。

(2)主要銷售對象變化情形之原因並分析是否合理

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，以製造銷售飼料為其主要營收來源，其主要銷售客戶為臺灣禽畜養殖業者，飼料產品係為禽畜類動物主要飲食來源，銷售地區大部分集中在臺灣中南部，其中尤以高雄及屏東之客戶最為集中。另該公司之大宗穀物原料採購量係根據飼料訂單、生產排程及船期等考量，由於船期到港時間受限於天候及各港口狀況影響，而經常有所變動，因此該公司須考量整體庫存狀況而進行調節，而將部分穀物原料銷售予其他貿易商。該公司主要銷售對象大部分為個人飼養戶，對單一客戶之銷售金額及比例大致隨該公司營運銷售策略及銷售客戶業績波動而有所變動，茲就最近三年度及 107 年第一季其貿易商、養殖戶及其他類型之銷售對象進行前十大變化情形分析如下：

A.貿易商：

①高雄港廣業有限公司(簡稱：高雄港廣業)

高雄港廣業設立於民國 95 年，於民國 100 年起開始交易，其主要業務為黃豆及玉米等大宗穀物原料產品批發買賣。最近三年度及 107 年第一季對高雄港廣業之銷售金額分別為 52,511 千元、29,873 千元、29,016 千元及 12,086 千元，分別為各年度之第一大、第四大、第三大及第四大銷售客戶，與其交易金額逐年下滑，係因高雄港廣業產品需求量 105 年較 104 年下降外，且 105 年受到國際玉米價格亦較 104 年下跌，致銷貨金額隨之下降；105 年 106 年銷貨金額約略相當，係高雄港廣業需求量平穩所致；另 107 年第一季因高雄港廣業需求量增加且國際玉米價格上漲，銷貨金額略微上升，尚無重大之變化。

②儂艦行

儂艦行成立於民國 90 年，係國內大宗穀物原料供應商，供應小型飼料加工廠、區域地方型的飼料代工廠及養殖場的自配料等大宗穀物原料。該公司對儂艦行主要銷售玉米。該公司 104 年度對儂艦行之銷售金額為 30,906 千元，該年度之第四大銷貨客戶，惟因近年來在全民重視食品安全的意識高漲下，飼料及食品法規日趨嚴謹，促使一些管理較鬆散養殖戶不得不退出市場，造成儂艦行採購量大幅下降，該公司與儂艦行間銷貨金額隨之下降，並於 105 年起退出前十大客戶之列。

③中華全球食物股份有限公司(簡稱：中華全球；網址：

中華全球成立於民國 89 年，其主要業務為大宗飼料穀物現貨交易平臺，以玉米、黃豆、黃豆粉及玉米酒糟等為主要的交易品項。中華全球與該公司從民國 99 年交易至今，主要係銷售玉米原料予中華全球，最近三年度及 107 年第一季之銷售金額分別為 28,419 千元、65,107 千元、42,005 千元及 22,905 千元，為各年度之第五大、第一大、第二大及第一大銷售客戶，其中最近三年度及 107 年第一季變化係隨中華全球客戶需求量變化影響，而向該公司緊急採購大宗穀物原料，且經該公司考量本身的存貨庫存水位尚足，故將部分大宗穀物原料銷售予中華全球。

④萬寶實業股份有限公司(簡稱：萬寶實業)

萬寶實業成立於民國 77 年，公司位於雲林縣虎尾鎮，萬寶實業與該公司從民國 101 年交易至今，其主要業務為玉米等大宗穀物原料產品批發買賣。107 年第一季之銷售金額分別 12,123 千元，為 107 年第一季之第三大銷售客戶，主要係因萬寶實業為營運所需向該公司採購大宗穀物原料-玉米，而經該公司考量本身的存貨庫存水位尚足，故將部分玉米銷售予萬寶實業，遂於 107 年第一季進入前十大銷貨之列。

⑤大定行有限公司(簡稱：大定行)

大定行成立於民國 74 年，公司位於高雄市前金區，主要業務為國內大宗物資買賣：黃豆、玉米、魚粉、黃豆粉、脫殼豆粉、小麥、高粱、玉米酒糟及玉米蛋白等相關產品。107 年第一季之銷售金額分別 6,273 千元，為第七大銷售客戶，主要係大定行營運所需，而向該公司緊急採購大宗穀物原料，經該公司考量本身的存貨庫存水位尚足，故將部分大宗穀物原料-玉米銷售予大定行。

B.養殖戶：

①陳○○

陳○○屬於個人型態經營之養殖及農產品加工業者，主要從事蛋鴨養殖及相關加工品(如皮蛋、鹹蛋黃與鹹鴨蛋)之製造與銷售，亦有從事飼料及其他產品(營養品及藥品)之銷售業務，與該公司交易超過 10 年以上。104 年及 105 年度對陳○○之銷售金額分別為 44,608 千元及 36,097 千元，分別為該公司之第二大與第三大之銷貨客戶，陳○○原有蛋鴨養殖場數量高達 15 場，分布於臺南及嘉義

地區，該公司對其銷售金額逐年下滑係因陳○○年事已高且人手不足招聘不易，部分養殖場已停止養殖，故於 106 年退出銷售前十大客戶之列。

②黃詠鈺

黃詠鈺原係南投竹山畜牧場之養殖戶，104 及 105 年度對黃詠鈺之銷售金額分別為 42,105 千元及 48,832 千元，分別為第三大及第二大之銷貨客戶。105 年因黃詠鈺開始興建新式水簾負壓保育舍，並且擴大飼養數量規模，由 104 年的平均飼養數 6,500 頭增長至 105 年的 7,600 頭，故增加對該公司豬用飼料的採購量，致該公司與黃詠鈺之 105 年度金額較 104 年增加；106 年度 3 月份起該公司進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，與黃詠鈺家族進行合作經營畜牧場，故退出銷售前十大客戶之列。

③蔡○○

蔡○○為個人型態的飼養戶，與該公司交易往來已有 10 年以上，主要從事的肉鴨養殖與銷售。最近三年度對蔡○○之銷售金額分別為 23,131 千元、21,449 千元及 21,590 千元，三年度銷貨金額約略相當，分別為各年度第六大、第七大及第十大之銷售客戶。其中係因蔡○○飼養肉鴨維持穩定數量，因此對該公司肉鴨飼料之採購量亦穩定，尚無重大變化；107 年第一季因其部分養殖場受禽流感疫情影響，致肉鴨飼養量下降約三成，故減少與該公司飼料之採購量，而退出銷售前十大客戶之列。

④歐○○

歐○○係個人型態的飼養戶，與該公司交易往來已有 10 年以上，主要業務為蛋鴨、雛鴨及肉鴨等養殖及銷售。104 年度對歐○○之銷售金額分別為 22,830 千元，其為第七大之銷貨客戶。105 年因部分鴨用飼料受同業競爭影響，而減少對該公司之採購，致該公司 105 年銷售予歐○○之金額較 104 年下降，並退出前十大客戶之列。

⑤陳○○

陳○○屬於養殖整合業者，於民國 99 年開始與該公司交易，其主要業務為肉鴨的養殖、電宰與銷售，亦從事飼料及其他產品(營養品及藥品)之代理銷售業務，其憑藉通路及種源等優勢，整合其熟悉的小型養殖戶，替其飼養所需的肉鴨，故向該公司採購飼料

以供養殖所需。104 年及 105 年度對陳○○之銷售金額分別為 21,559 千元及 18,834 千元，分別為第八大及第九大之銷貨客戶，主係因陳○○下游養殖戶分布在屏東、臺南及雲林，由於禽流感疫情影響，105 年養殖數量隨之下降，而減少對該公司飼料之採購，故 105 年較 104 年下降，而於 106 年後退出銷售前十大客戶之列。

⑥張○○

張○○係個人型態的飼養戶，與該公司民國 99 年開始進行交易，其主要業務為飼養蛋雞及雞蛋銷售，飼養地點位於高雄市阿蓮區，目前總飼養量約 12 萬隻。104 年度對張○○之銷售金額為 21,488 千元，係第九大之銷貨客戶，惟因受到同業競爭影響，而減少對該公司飼料之採購，遂於 105 年以後退出銷售前十大客戶之列。

⑦王○○

王○○為個人型態的飼養戶，主要業務為蛋雞之銷售與養殖。該公司自 100 年起與王○○交易，104 年度對王○○之銷售金額為 21,010 千元，因受到禽流感疫情變化，雞隻傳染擴大大使其養殖數量隨之下降，其於 105 年度起退出前十大銷售客戶之列。

⑧傅○○

傅○○為個人型態的飼養戶與農產品加工業者，飼養場位於屏東新埤鄉，主要業務除養殖蛋鴨外，亦有從事蛋鴨加工品(如皮蛋、鹹蛋黃與鹹鴨蛋)之製造與銷售。105 年度銷貨金額為 22,027 千元，該公司自 104 年起才開始與傅○○進行交易，因採用該公司飼料後養殖效果良好而增加鴨場的使用，致 105 年度擴大採購，進而成為該公司第五大之銷貨客戶，106 年因傅○○人手不足而減少鴨場之養殖，故減少對該公司飼料之採購數量，遂於 106 年退出前十大銷售客戶之列；另 107 年第一季因解決人手不足之問題，而逐漸恢復其蛋鴨飼養量，故對該公司飼料之採購較 106 年增加，其中對傅○○之銷貨金額為 5,248 千元，並於 107 年第一季回歸前十大銷貨客戶之列。

⑨鄭○○

鄭○○係個人型態的飼養戶，主要業務為土雞的養殖及銷售，其養殖場分佈在高雄及臺南等地區。該公司於 100 年起與其開始往來，105 年、106 年度及 107 年第一季對鄭○○之銷售金額分別為

21,698 千元、27,801 千元及 7,444 千元，分別為第六大、第四大及第五大之銷貨客戶，銷售情形呈現逐年成長之趨勢，主係該公司所提供之土雞飼料品質穩定，且鄭○○亦逐年增加養殖場數量，使該公司成為鄭○○土雞飼料之主要供應商，雙方往來情形良好，銷售金額亦隨之成長而增加，遂於 105 年度起進入前十大銷售客戶之列。

⑩何○○

何○○係個人型態的飼養戶與農產品加工業者，其飼養場地位於嘉義縣民雄鄉，主要業務為蛋鴨之養殖及相關產品(如皮蛋、鹹蛋黃與鹹鴨蛋)之製作及銷售。何○○自民國 100 年起與該公司交易，雙方維持良好長期合作關係，105 年度對何○○之銷售金額為 20,013 千元，其中，105 年度之銷售金額較 104 年度大幅增加，係因該公司所提供之蛋鴨飼料品質符合需求，且何○○之蛋鴨飼養場從 4 場增加至 16 場，故對該公司的採購量上升，該公司對其銷售金額亦隨之增加，於 105 年度躍升為前十大銷售客戶之列；106 年度銷售金額與 105 年度約略相當，惟 106 年度受該公司積極拓展新客戶及其他主要客戶銷售金額較前一年度成長，致何○○未在該公司前十大銷售客戶之列。

⑪張○○

張○○係個人型態的飼養戶，其主要業務為鵝及鴨之養殖及銷售。張○○自 102 年起與該公司交易，105 年及 106 年度對張○○之銷售金額分別為 18,084 千元及 22,458 千元，銷售情形呈現逐年成長之趨勢，主要係因 104 年底後因養殖狀況良好，故增加並擴大養殖規模，致增加該公司鵝及鴨類飼料之採購數量，遂於 105 年度起進入前十大銷售客戶之列；另 107 年第一季因考量禽流感之因素，減少並淘汰部分靠近沿海地區之養殖場，且今年雛鵝量減少而影響張○○雛鵝養殖數量，致飼料需求量隨之下降，故於 107 年第一季退出前十大銷貨客戶之列。

⑫歐○○

歐○○係蛋鴨養殖及鴨蛋加工廠商，其養殖場主要分布於屏東地區。歐○○係該公司 106 年新進客戶，106 年度及 107 年第一季對歐○○之銷貨金額分別為 25,541 千元及 5,412 千元，為第五大及第九大之銷貨客戶，因使用該公司飼料之期間養殖狀況良好，故穩定對該公司之飼料採購量，遂於 106 年度起進入前十大銷售客戶之

列。

⑬鄭○○

鄭○○亦屬於養殖整合業者，其下游小型養殖戶集中在彰化地區，並且憑藉通路及種源等優勢，整合其熟悉的小養殖戶，替其飼養所需的家禽，故向該公司採購飼料以供養殖所需。該公司自民國 99 年起與鄭○○交易，並維持良好合作關係，106 年度及 107 年第一季對鄭○○之銷售金額分別為 24,298 千元及 6,436 千元，在該公司積極拓展業務下，鄭○○考量產品品質穩定，養殖狀況良好，故增加對該公司飼料採購量，使其於 106 年度及 107 年第一季皆為第六大之銷貨客戶。

⑭魏○○

魏○○係個人型態經營的雞肉品經銷商，自民國 102 年起與該公司交易，並維持良好合作關係，該公司 106 年對魏○○銷貨金額為 22,440 千元，為第八大銷貨客戶，因魏○○開始自建雞場進行養殖，採購量因而大增所致，於 106 年度進入前十大銷售客戶之列；另 107 年第一季惟因受到同業競爭影響，而減少對該公司飼料之採購，遂於 107 年第一季退出銷售前十大客戶之列。

⑮ 凱 馨 實 業 股 份 有 限 公 司(簡 稱 凱 馨 實 業 ； 網 址：
<http://www.gugugoo.com/>)

凱馨實業成立於民國 80 年，主要從事雞肉的屠宰冷凍業務，近年來為穩定雞肉來源供給量，跨足至養殖業務，自 106 年起才與該公司進行交易，為新拓展之客戶，106 年度即進入前十大客戶之列，銷貨金額為 21,989 千元；另 107 年第一季惟因受到同業競爭影響，而減少對該公司飼料之採購，遂於 107 年第一季退出銷售前十大客戶之列。

C.其他：

①彰化二水鄉農會(簡稱二水農會；網址：<http://ershui.naffic.org.tw/>)

二水農會成立於民國 38 年，主要從事信用業務、受政府委託辦理稻穀經收、保管及委託加工糙米業務及果菜與毛豬共同運銷等業務。106 年 3 月份起該公司從事養殖及銷售豬隻業務，因鄰近地緣因素及該農會相關業務熟稔且服務良好，故自 106 年起該公司透過二水農會運送及處理豬隻銷售事宜，106 年及 107 年第一季對其之銷貨金額分別為 49,794 千元及 14,218 千元，於 106 年度起為前

十大銷售客戶之一。

②南投縣竹山鎮農會(簡稱竹山農會；網址：<http://www.zsfa.org.tw/>)

竹山農會成立於民國 38 年，主要從事信用業務、受政府委託辦理稻穀經收、保管及委託加工糙米業務及果菜與毛豬共同運銷等業務。106 年 3 月份起該公司從事養殖及銷售豬隻業務，因養殖數量穩定成長，且竹山農會鄰近地緣因素及熟稔相關業務，而增加對該農會運送及處理豬隻銷售事宜，其中 107 年第一季對其銷貨金額為 5,661 千元，故於 107 年第一季進入前十大銷售客戶之一。

綜上所述，該公司最近三年度及 107 年第一季之前十大銷售對象，多為長期往來之客戶，對主要客戶銷售金額及比例大致隨客戶飼養數量及交易模式變更而有所變動。整體而言，該公司最近三年度及 107 年第一季主要銷售對象、價格及條件變化之情形尚無重大異常情事。

(3)是否有銷貨集中之風險

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，以製造銷售飼料為其主要營收來源，其主要銷售客戶為臺灣禽畜養殖業者及貿易商，飼料產品係為禽畜類動物主要飲食來源，銷售地區大部分集中在臺灣中南部，其中尤以高雄及屏東之客戶最為集中。最近三年度及 107 年第一季前十大客戶佔當年度營業收入比重分別 24.58%、23.85%、20.29%及 26.06%，其各主要客戶之銷售金額大致受其下游客戶需求狀況或本身採購政策變動而有所消長。整體而言，最近三年度及 107 年第一季之前十大銷售客戶中，皆未有單一客戶佔該年度營收淨額比達 20%以上之情形，尚無重大銷貨集中風險之虞。

(4)銷售政策

該公司主要銷售政策除與現有客戶維持長期之合作關係外，更以完整的飼料產品線涵蓋成長各階段的豬、雞及鴨等飼料，良好之產品品質、客製化服務及穩定的交期等競爭優勢提升競爭力，以避免飼料銷售時因市場單一禽畜商品的失衡而產生重大動盪影響公司營運。另禽畜養殖方面因豬隻屬於民生物資，該公司持續提高其育成率以穩定產品銷售量，並爭取不同領域的客戶群，期以更穩定的品質及更多元化的產品來分散風險並增加市場競爭力。

2.最近期及最近三個會計年度各主要供應商名稱、進貨淨額占當年度進貨淨額百分比及其金額，並分析主要供應商之變化情形

(1)最近期及最近三個會計年度各主要供應商名稱、進貨淨額占當年度進貨淨額百分比及其金額

單位：新臺幣千元；%

年度 排名	104 年度				105 年度				106 年度				107 年第一季			
	名稱	金額	占全年 度進貨 淨額比 率(%)	與發 行人 之關 係	名稱	金額	占全年 度進貨 淨額比 率(%)	與發 行人 之關 係	名稱	金額	占全年 度進貨 淨額比 率(%)	與發 行人 之關 係	名稱	金額	占全年 度進貨 淨額比 率(%)	與發 行人 之關 係
1	嘉吉	193,294	18.84	無	嘉吉	199,466	19.14	無	嘉吉	228,997	18.91	無	中聯	27,772	10.33	無
2	大定行	137,853	13.43	無	大美貿易	126,406	12.13	無	大美貿易	121,987	10.07	無	嘉吉	27,600	10.26	無
3	大美貿易	130,891	12.76	無	大定行	116,199	11.15	無	中聯	119,621	9.88	無	大美貿易	26,129	9.72	無
4	台灣三井	87,806	8.56	無	台灣三井	97,582	9.37	無	大定行	112,517	9.29	無	大定行	25,800	9.59	無
5	全禾	43,148	4.21	無	中華全球	78,484	7.53	無	台灣三井	105,209	8.69	無	台灣三井	17,699	6.58	無
6	銓新	35,157	3.43	無	中聯	55,353	5.31	無	中華全球	49,529	4.09	無	祥圃實業	14,840	5.52	無
7	祥圃實業	22,557	2.20	無	億瓚	29,109	2.79	無	祥圃實業	27,935	2.31	無	萬寶實業	12,249	4.55	無
8	艾地盟	20,542	2.00	無	銓新	27,463	2.64	無	億瓚	24,999	2.06	無	億瓚	12,125	4.51	無
9	中聯	20,260	1.97	無	祥圃實業	23,610	2.27	無	嘉穀	23,278	1.92	無	希杰	9,978	3.71	無
10	中華全球	19,606	1.91	無	中國振業	16,137	1.55	無	希杰	21,924	1.81	無	銓新	6,021	2.24	無
	其他	314,916	30.69	-	其他	272,109	26.12	-	其他	375,110	30.97	-	其他	88,719	32.99	-
	進貨淨額	1,026,030	100.00	-	進貨淨額	1,041,918	100.00	-	進貨淨額	1,211,106	100.00	-	進貨淨額	268,932	100.00	-

資料來源：該公司提供。

(2)最近期及最近三個會計年度各主要供應商變化情形

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，以製造銷售飼料為其主要營收來源，主要進貨項目有玉米產品(玉米、玉米酒糟)、黃豆產品(黃豆、黃豆粉及脫殼豆粉)、肉骨粉及營養品(維他命、礦物質及營養添加劑)等，玉米為比重較大的進貨項目，主要採購方式分為「台灣飼料聯誼組(Members Feed Industry Group，以下簡稱：MFIG)聯合採購」及「穀物貿易商採購」，MFIG 聯合採購係由飼料公會主辦發起玉米之聯合採購，由飼料公會為主辦人，協調各飼料廠之採購數量，向穀物貿易商招標；而與穀物貿易商採購係指不透過飼料公會聯合採購，由該公司直接接洽穀物貿易商採購，並約定採購量、船期、運費等相關資訊。茲就該公司最近三年度及 107 年第一季供應商變化情形分述如下：

① 嘉吉國際企業股份有限公司(以下簡稱：嘉吉；網址：<https://www.cargill.com/home>)

嘉吉成立於民國 72 年，公司位於台北市大安區，隸屬美國嘉吉集團，美國嘉吉公司主要係在全球從事穀物、畜牧及肉品等銷售業務。茂生主要向嘉吉採購玉米，最近三年度及 107 年第一季對嘉吉之進貨金額分別為 193,294 千元、199,466 千元、228,997 千元及 27,600 千元，分別占當年度進貨淨額 18.84%、19.14%、18.91%及 10.26%，該公司與嘉吉有穩定的合作關係，因嘉吉每個月提供一艘固定到港的玉米散裝船，故該公司每月會固定向其採購 3,000-3,500 噸的玉米原料；此外，嘉吉亦會參與 MFIG 的投標，若得標茂生會再依生產狀況額外向其採購；107 年第一季採購金額換算全年度較 106 年度減少，係因該公司考量國際穀物價格持續上漲，因此於 106 年底時已大量採購玉米備貨以供生產使用所致。整體而言，隨該公司營運持續穩定成長及雙方長期的良好配合，最近三年度及 107 年第一季皆為該公司前二大供應商。

② 大定行有限公司(以下簡稱：大定行)

大定行成立於民國 74 年，公司位於高雄市前金區，主要業務為國內大宗物資買賣：黃豆、玉米、魚粉、黃豆粉、脫殼豆粉、小麥、高粱、玉米酒糟及玉米蛋白等相關產品。茂生主要向大定行採購黃豆、黃豆粉、脫殼豆粉及高粱，最近三年度及 107 年第一季對大定行之進貨金額分別為 137,853 千元、116,199 千元、112,517 千元及 25,800 千元，分別占當年度進貨淨額 13.43%、11.15%、9.29%及 9.59%，105 年度採購金額較 104 年度減少，係因 104 年度玉米市場價

格較高，而高粱可以部分替代玉米作為原料使用，故該公司將部分原料產品以高粱替代，以作為玉米市場價格變動之調節，而 105 年度受國際玉米行情因產量充足而價格下滑及國際能源下跌船運費相對便宜的因素影響，故該公司減少對大定行採購；106 年度及 107 年第一季因中聯之脫穀豆粉價格較具競爭力，故該公司陸續將部分脫穀豆粉轉向其下單，致對大定行之採購金額略為下滑，惟最近三年度及 107 年第一季仍為該公司前十大供應商之一。

③大美貿易股份有限公司(以下簡稱：大美貿易)

大美貿易成立於民國 75 年，公司位於高雄市前金區，主要業務為國內大宗物資買賣：黃豆、玉米、魚粉、黃豆粉、脫穀豆粉、小麥、高粱、玉米酒糟及玉米蛋白等相關產品。茂生主要向大美貿易採購黃豆、黃豆粉、脫穀豆粉、小麥及玉米酒糟，最近三年度及 107 年第一季對大美貿易之進貨金額分別為 130,891 千元、126,406 千元、121,987 千元及 26,129 千元，分別占當年度進貨淨額 12.76%、12.13%、10.07%及 9.72%，最近三年度該公司對大美貿易採購量維持平穩，進貨金額卻逐年減少，係因全球黃豆供應充足，採購單價持續下滑所致；107 年第一季則因採購品項之比重不同致進貨金額下滑，惟該公司對大美貿易之進貨比重維持相對穩定之趨勢，最近三年度及 107 年第一季均位列該公司前十大供應商。

④台灣三井物產股份有限公司(以下簡稱：台灣三井；網址：<https://www.mitsui.com/tw/zh/index.html>)

台灣三井成立於民國 79 年，公司位於台北市大安區，為日本上市公司三井物產株式會社(股票代碼：8031)在台灣之轉投資公司，主要業務包含金屬、化學、能源、機械、基礎建設、電子通訊、食品材料及生活產業服務等，並提供台灣國內、進出口以及三國間的貿易買賣服務。茂生主要向台灣三井採購玉米，最近三年度及 107 年第一季對台灣三井之進貨金額分別為 87,806 千元、97,582 千元、105,209 千元及 17,699 千元，分別占當年度進貨淨額 8.56%、9.37%、8.69%及 6.58%，最近三年度隨該公司營運持續穩定成長，向台灣三井採購金額亦持續增加，而 107 年第一季採購金額換算全年度較 106 年度減少，係因該公司考量國際穀物價格持續上漲，因此於 106 年底時已大量採購玉米備貨以供生產使用所致。該公司與台灣三井往來已久且雙方長期配合良好，最近三年度及 107 年第一季皆為該公司主要供應商，對其進貨金額尚屬穩定。

⑤全禾貿易有限公司(以下簡稱：全禾)

全禾成立於民國 68 年，公司位於台北市中正區，主要業務為雜糧、飼料或飼料添加物之代理經銷及進出口貿易。茂生主要向全禾採購玉米，104 年度進貨金額為 43,148 千元，占當年度進貨淨額 4.21%，全禾主要代理嘉能可國際公司(Glencore International Plc，倫敦證券交易所上市公司，[股票代碼：GLEN])投標 MFIG 得標之船組，105 年度起嘉能可因大宗商品和原材料價格大幅下跌影響致股價暴跌，銀行緊縮銀根，導致 5 艘散裝船受到影響而嚴重延遲，MFIG 決議嘉能可及其代理 1 年內禁止參加投標，故該公司對全禾採購金額下降，致退出前十大供應商之列。

⑥銓新貿易有限公司(以下簡稱：銓新)

銓新成立於民國 102 年，公司位於台北市大安區，主要業務為飼料或飼料添加物之進出口貿易。茂生主要向銓新採購肉骨粉、玉米酒糟及玉米蛋白，最近三年度及 107 年第一季對銓新之進貨金額分別為 35,157 千元、27,463 千元、13,301 千元及 6,021 千元，占當年度進貨淨額比重分別為 3.43%、2.64%、1.10%及 2.24%，銓新主要供應紐西蘭之肉骨粉，105 年度紐西蘭與中國大陸升級貿易協定，紐西蘭產之肉骨粉可獲得關稅減免，使得當年度紐西蘭外銷其他國家的數量減少，該公司為分散風險，將部分需求陸續轉向澳洲產之肉骨粉供應商下單，致對銓新採購金額逐年下降而於 106 年度退出前十大供應商；107 年第一季因生產需求而增加對銓新玉米蛋白之採購，致其再進入前十大供應商之列。

⑦祥園實業股份有限公司(以下簡稱：祥園實業；網址：<http://www.nicegarden.com.tw/>)

祥園實業成立於民國 73 年，公司位於台北市中山區，主要代理帝斯曼營養品股份有限公司(隸屬荷蘭 DSM 集團)的維生素、營養添加劑與動物保健等產品。茂生主要向祥園實業採購動物用維他命、礦物質及食用色素等，最近三年度及 107 年第一季對祥園實業之進貨金額分別為 22,557 千元、23,610 千元、27,935 千元及 14,840 千元，分別占當年度進貨淨額 2.20%、2.27%、2.31%及 5.52%，對其進貨金額逐年增加，係因該公司營運持續穩定成長，生產量隨營運規模成長而增加採購所致，故最近三年度及 107 年第一季皆為該公司前十大供應商，惟排名受其他供應商之採購金額增減影響而上下變動。

⑧新加坡商艾地盟亞太貿易股份有限公司(以下簡稱：艾地盟)

艾地盟亞洲總部位於新加坡，台灣分公司成立於民國 79 年，公司位於台北市中山區，主要從事農業及畜牧飼料之進出口貿易及投標 MFIG 散裝船運輸業務。茂生為降低原料對單一供應商的進貨風險，若該年度有標得 MFIG 船組之散裝船，該公司亦會向 MFIG 之船組採購，當年度採購量即因其得標次數多寡而有所增減。茂生主要向艾地盟採購玉米，104 年度進貨金額為 20,542 千元，占當年度進貨淨額 2.00%，為當年度第八大供應商；105 年度起退出前十大供應商係因艾地盟投標 MFIG 散裝船而未得標，故該公司並未向其採購。

⑨ 中聯油脂股份有限公司(以下簡稱：中聯；網址：<http://www.cuoc.com.tw/tw/main/>)

中聯成立於民國 84 年，公司位於台中市清水區，是由三家台灣上市公司：福壽實業(股票代碼：1219)、福懋油(股票代碼：1225；該公司為其法人董事，係該公司之實質關係人)及泰山企業(股票代碼：1218)所投資成立之油脂廠，主要業務為黃豆油、黃豆粉及相關黃豆產品之製造及銷售。茂生主要向中聯採購黃豆粉及脫殼豆粉，最近三年度及 107 年第一季對中聯之進貨金額分別為 20,260 千元、55,353 千元、119,621 千元及 27,772 千元，分別占當年度進貨淨額 1.97%、5.31%、9.88%及 10.33%，皆為該公司進貨前十大供應商，主係近年來因開發新飼料配方，致黃豆粉需求增加，加上中聯所提供之黃豆粉及脫殼豆粉品質穩定且交期迅速，深獲該公司信任，使得該公司對其採購金額呈現逐年成長之趨勢，雙方往來情形良好。

⑩ 中華全球食物股份有限公司(以下簡稱：中華全球；網址：<http://www.foodchina.com.tw/>)

中華全球成立於民國 90 年，公司位於台北市中山區，是由台灣上市公司大成長城(股票代碼：1210)及中國大陸的中糧集團集合農糧食品及穀物相關企業共同投資成立，其為大宗飼料穀物現貨交易平台，以玉米、黃豆、豆粉及玉米酒糟為主要的交易品項。茂生主要向中華全球採購玉米、黃豆、黃豆粉及脫殼豆粉，最近三年度對中華全球之進貨金額分別為 19,606 千元、78,484 千元及 49,529 千元，分別占當年度進貨淨額 1.91%、7.53%及 4.09%，105 年度較 104 年度增加 58,878 千元，係因家禽類客戶較偏好南美玉米(包含巴西玉米與阿根廷玉米)製作之飼料，而適逢巴西玉米產季尾聲，其他供應商僅能取得美國玉米，致該公司透過中華全球供應鏈採購巴西玉米，使得 105 年度對其採購金額大幅增加；而 106 年起因其他供應商供應量充足，故對中華全球之採購量陸續減少而於 107 年第一季退出前十大供應商。

⑪億瓚貿易有限公司(以下簡稱：億瓚)

億瓚成立於民國 103 年，公司位於台北市大安區，主要從事食品什貨批發及飼料主、副原料買賣等進出口貿易業務。茂生主要向億瓚採購玉米酒糟，105、106 年度及 107 年第一季對億瓚之進貨金額分別為 29,109 千元、24,999 千元及 12,125 千元，占當年度進貨淨額比重分別為 2.79%、2.06%及 4.51%，105 年度起進入前十大供應商，主要係其報價及品質符合該公司需求，故提高對億瓚之採購量；而 106 年度因其他供應商七合貿易有限公司取得美國新代理，在價格較低情況下，該公司將部分玉米酒糟轉向其下單，致對億瓚之採購金額略為下滑；107 年第一季因產能需求增加，且適逢農曆新年旺季，玉米酒糟國際行情走高，而億瓚在報價及品質上較符合該公司所需，故增加對其之採購。

⑫中國振業股份有限公司(以下簡稱：中國振業)

中國振業成立於民國 59 年，公司位於台北市松山區，主要業務為雜糧豆類之代理經銷及進出口貿易以及從事投標 MFIG 散裝船運輸業務。茂生主要向中國振業採購玉米，105 年度採購金額因其得標次數多而增加，因而成為前十大供應商，對其進貨金額為 16,137 千元，占當年度進貨淨額比重為 1.55%；而 106 年度中國振業得標次數較少，故採購金額亦隨之減少，致退出前十大供應商之列。

⑬嘉穀股份有限公司(以下簡稱：嘉穀)

嘉穀成立於民國 79 年，公司位於台北市中山區，主要從事穀物及飼料主、副原料買賣等進出口貿易以及投標 MFIG 散裝船運輸業務，茂生主要向嘉穀採購玉米及肉骨粉，106 年度對嘉穀進貨金額為 23,278 千元，占當年度進貨淨額比重為 1.93%，因嘉穀母公司日商丸紅株式會社併購 Wilmar Gaviion Pty Ltd.，該公司原即有向 Wilmar Gaviion Pty Ltd.購入澳洲肉骨粉，故轉向嘉穀下單，致 106 年度採購額大增，因而於當年度成為前十大供應商之一；107 年第一季則因嘉穀投標 MFIG 散裝船而未得標，故採購金額亦隨之減少，致退出前十大供應商之列。

⑭CJ Internation Asia Pte. Ltd.(以下簡稱：希杰)

希杰成立於民國 95 年，為韓國最大食品公司 CJ 公司在新加坡之轉投資公司，主要從事貨櫃裝原物料進口貿易，茂生主要向希杰採購玉米及玉米蛋白，106 年因極地氣候影響美西裝貨港，而不斷傳出美國港口遭冰雪封閉的消息，希杰係以貨櫃裝船，故可改由其他港口出

貨，該公司為避免玉米散裝船的船期延遲影響生產，加上希杰報價具有競爭力，為了分散風險，故將部分需求轉向希杰採購貨櫃玉米，致對希杰採購金額增加，因而於 106 年度起成為前十大供應商，106 年度及 107 年第一季對其進貨金額為 21,924 千元及 9,978 千元，分別占當年度進貨淨額比重為 1.81%及 3.71%。

⑮萬寶實業股份有限公司(以下簡稱：萬寶實業)

萬寶實業成立於民國 77 年，公司位於雲林縣虎尾鎮，主要從事飼料主、副原料買賣等進出口貿易，茂生主要向萬寶實業採購玉米，因萬寶實業主要供應阿根廷出口之玉米，而家禽類客戶較偏好南美玉米(包含巴西玉米與阿根廷玉米)製作之飼料，故當南美玉米產季尾聲，該公司為取得南美玉米則透過萬寶實業供應鏈採購阿根廷玉米，使得萬寶實業於 107 年第一季成為前十大供應商，其進貨金額為 12,249 千元，占當年度進貨淨額比重為 4.55%。

整體而言，該公司與主要供應商均能維持穩定之合作關係，未發生供貨中斷或短缺致影響營運之情事。該公司最近三年度及 107 年第一季主要供應商變動主係受該公司業績增長、採購策略、產品品質穩定度及供應商供應能力與條件等因素影響，致進貨金額及供應商排行有所變動，其變化情形及變動原因尚屬合理，尚無重大異常情事。

(3)是否有進貨集中之風險

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，主要進貨項目有玉米、玉米酒糟、黃豆、黃豆粉、脫殼豆粉、肉骨粉及維他命等，其中玉米為比重較大的進貨項目，該公司之進貨廠商家數及進貨項目眾多，最近三年度及 107 年第一季前十大供應商進貨金額合計占整體進貨淨額比例分別為 69.31%、73.88%、69.03%及 67.01%，且最近三年度及 107 年第一季對個別廠商之最高進貨比重分別為 18.84%、19.14%、18.91%及 10.33%，均小於 20%。該公司與主要供應商皆維持良好之合作關係，且均維持至少二家以上供應商，同時亦積極尋找其他的供應商以維持供貨來源之穩定，故該公司進貨集中之風險尚屬有限。

(4)該公司之進貨政策

該公司進貨政策係以供應商之交期、價格及品質作為考量之依據，以確保產品生產品質及成本控管，並與主要原料供應商均保持密切之夥伴關係。此外，為降低原料對單一供應商的進貨風險，亦多維持二家以上之供應商，以確保原料之供應無虞，降低缺料風險。

(二)最近期及最近二個會計年度發行人之財務報告及個體財務報告應收款項變動之合理性、母子公司備抵呆帳提列之適足性及收回可能性之評估，並與同業比較評估

該公司應無需編製合併報表之子公司，故財務報告均為個別，以下茲就個別財務報告之應收款項變動合理性，說明如下：

1.應收款項變動之合理性評估

單位：新臺幣千元

年度		105 年度	106 年度	107 年第一季
項目				
營業收入淨額		1,266,452	1,413,735	375,299
應收款項 總額	應收票據	114,524	136,167	113,905
	應收帳款(註 1)	151,502	152,698	122,610
	合計	266,026	288,865	236,515
備抵呆帳總額		3,121	6,709	362
應收款項淨額		262,905	282,156	236,153
應收款項週轉率		4.83	5.10	5.71
應收款項收款天數(天)		76	72	64
授信條件		該公司之授信政策係依據客戶之信用狀況、過往交易紀錄、營運規模及經營狀況等，以作為給予客戶授信條件之考量依據。該公司客戶之收款條件為月結 30 天~75 天。		

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註 1：含應收帳款及應收帳款-關係人。

註 2：107 年第一季之應收款項週轉率係設算全年度。

該公司 105、106 年度及 107 年第一季之營業收入淨額為 1,266,452 千元、1,413,735 千元及 375,299 千元，應收款項總額為 266,026 千元、288,865 千元及 236,515 千元，106 年度因該公司營運持續穩定成長，應收款項隨營運規模成長而增加，致 106 年底應收款項較 105 年底增加 22,839 千元；而 107 年第一季應收款項較 106 年底減少 52,350 千元，主係因該公司 107 年第一季大宗穀物原料銷售增加，而大宗穀物原料買賣貿易商之授信期間多為貨到 10 天，致期末應收款項較 106 年底減少。在應收款項週轉率方面，105、106 年度及 107 年第一季之應收款項週轉率分別為 4.83 次、5.10 次及 5.71 次，而應收款項收款天數分別為 76 天、72 天及 64 天，因 106 年度營業收入較去年同期成長 11.63%，加上期末應收款項收款情形良好，106 年度應收款項總額較 105 年度僅增加 8.59%，故 106 年度應收款項週轉率相對 105 年度上升，而應收款項收現天數則相對減少；而 107 年第一季受到大宗穀物原料買賣貿易商收現天數較短影響，致週轉率較 106 年度上升。整體而言，週轉天數大致落於月結 30 天至月結 75 天之授信條件

區間，尚無重大異常情事。

2. 應收款項備抵呆帳提列之適足性評估

(1) 備抵呆帳提列政策

該公司由於營收規模及應收款項逐年成長，應收款項占總資產比重隨之提升，基於保守穩健原則，除對個別應收款項是否有減損之客觀事實採個別認定並提列減損損失外，增加組合基礎評估帳款逾期時間對收回可能性之影響，故隨著帳款天數之增加，予以提列相應之備抵呆帳比率，而該公司目前並未將應收票據予以納入提列，主係基於過去歷史經驗，票據期後兌現情形良好，故未予提列。茲將其應收帳款之備抵呆帳提列政策依其帳齡彙列如下：

應收帳款逾期天數	提列比率
1-60 天	0%
61-120 天	10%
121-180 天	30%
181-365 天	50%
366 以上	100%

資料來源：該公司提供。

(2) 備抵呆帳提列之適足性

該公司 105、106 年度及 107 年第一季期末應收帳款備抵呆帳金額分別為 3,121 千元、6,709 千元及 362 千元，係依上述備抵呆帳政策提列，分別佔各該年度應收款項總額之 1.17%、2.32%及 0.15%，其中 106 年底增提 3,588 千元，係因該公司考量帳款收回之可能性，並基於穩健原則，對訴訟中或預計進行法務催款程序客戶之應收帳款全數提列備抵呆帳；而 107 年第一季較 106 年底減少 6,347 千元，主係該公司將帳齡期間較長且訴訟中之應收帳款認列為實際發生呆帳，將應收帳款及備抵呆帳損失同步沖銷所致。經核閱該公司 105、106 年度及 107 年第一季之應收帳款帳齡表，除上述訴訟中客戶外，其餘客戶之應收帳款收回可能性尚無重大之疑慮，且應收帳款係依該公司訂定之應收帳款備抵呆帳提列比率提列。整體而言，該公司提列之備抵呆帳尚屬適足。

3.應收款項收回可能性評估

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	107.3.31 金額	截至 107.05.31 之 收回情形		截至 107.05.31 之 未收回情形	
		金額	%	金額	%
應收票據	113,905	109,537	96.17	4,368	3.83
應收帳款	122,610	111,677	91.08	10,933	8.92
合計	236,515	221,214	93.53	15,401	6.51

資料來源：該公司提供。

(1)應收票據期後收款情形

該公司 107 年 3 月 31 日應收票據餘額為 113,905 千元，截至 107 年 5 月 31 日止，應收票據已收回比率為 96.17%，餘未收回應收票據 4,368 千元，主要係因尚未屆至票載兌現日所致，經評估該公司以往應收票據回收情形尚屬良好，應無重大異常情事。

(2)應收帳款期後收款情形

該公司 107 年 3 月底應收帳款總額為 122,610 千元，截至 107 年 5 月 31 日止已收回 111,677 千元，回收比率為 91.08%；未收回部分 10,933 千元，未收回比率為 8.92%，未收回部分，主要係因客戶付款作業時間略為延誤或結帳時點落差所致，該公司之客戶多與該公司往來已久，且逾期帳款已依應收帳款政策提列備抵呆帳，未收回款項部份業已持續積極追蹤並催收，其應收款項收回之可能性尚無重大疑慮。

綜觀該公司應收款項變動情形、實際發生呆帳情形及期後收款情形，其應收款項收回情形尚屬良好，逾期款項部分均有持續追蹤，並積極催款，經評估該公司應收款項回收尚無重大異常情況。

4.與同業比較評估

單位：新臺幣千元；%；天

項目 \ 年度		105 年度	106 年度	107 年第一季
營業收入淨額	茂生	1,266,452	1,413,735	375,299
	大成	75,795,660	75,931,014	17,123,119
	卜蜂	18,172,909	19,865,000	4,957,240
	興泰	117,867	76,878	6,033
應收款項總額(A)	茂生	266,026	288,865	236,515
	大成	6,199,224	6,341,318	5,870,619
	卜蜂	2,009,384	2,188,570	2,034,683
	興泰	175,650	170,265	162,764
備抵呆帳(B)	茂生	3,121	6,709	362

年度 項目		105 年度	106 年度	107 年第一季
	大成	194,501	194,719	214,350
	卜蜂	2,958	2,733	2,605
	興泰	156,719	157,784	157,651
應收款項淨額	茂生	262,905	282,156	236,153
	大成	6,004,723	6,146,599	5,656,269
	卜蜂	2,006,426	2,185,837	2,032,087
	興泰	18,931	12,481	5,113
備抵呆帳占應收款項總額比例(B)/(A)	茂生	1.17	2.32	0.15
	大成	3.14	3.07	3.65
	卜蜂	0.15	0.12	0.13
	興泰	89.22	92.67	96.86
應收款項週轉率	茂生	4.83	5.10	5.71
	大成	12.61	12.11	11.22
	卜蜂	9.97	9.46	9.39
	興泰	0.61	0.44	0.14
應收款項收款天數	茂生	76	72	64
	大成	29	30	33
	卜蜂	37	39	39
	興泰	598	830	2,607

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之個別財務報告；大成、卜蜂及興泰經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告。

該公司 105、106 年度及 107 年第一季之應收款項週轉率分別為 4.83 次、5.10 次及 5.71 次；應收帳款週轉天數分別為 76 天、72 天及 64 天，大致符合該公司對銷貨客戶授信期間 30~75 天，106 年度因營業收入成長，且期末應收款項收款情形良好，故應收款項週轉率相對上升，而應收款項收現天數則隨之減少；而 107 年第一季受到大宗穀物原料買賣貿易商收現天數較短影響，致週轉率較 106 年度上升。與同業相較，105、106 年度及 107 年第一季應收款項週轉率皆介於採樣同業之間，優於興泰而低於大成及卜蜂，經評估尚無重大異常。

該公司 105、106 年度及 107 年第一季之期末備抵呆帳佔應收款項總額比例分別為 1.17%、2.32%及 0.15%，與同業相較，105、106 年度及 107 年第一季備抵呆帳提列比率除高於卜蜂外，皆低於大成及興泰，與採樣同業之差異主係受客戶屬性與帳款管理政策不同所致，該公司基於保守穩健之態度，且經核期後收款情形，尚未發現有重大異常，故該公司應收款項提列備抵呆帳政策尚屬合理。

整體而言，該公司應收款項週轉率及應收款項收款天數之變化，主係隨該公司銷售對象及收款情形變化等因素影響而有所變動，該公司最近二

年度之應收款項變動情形尚屬合理，應收款項收款天數尚符合該公司授信條件，備抵呆帳提列金額尚足以反映該公司之呆帳風險，另與同業比較，尚無重大異常之情事。

(三)最近期及最近二個會計年度發行人之財務報告及個體財務報告存貨淨額變動之合理性、母子公司備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列適足性之評估，並與同業比較評估

該公司應無需編製合併報表之子公司，故財務報告均為個別，以下茲就個別財務報告之存貨變動合理性，說明如下：

1.最近二年度及申請年度截至最近期止存貨淨額變動情形

單位：新臺幣千元

年度		105 年度	106 年度	107 年第一季
項目				
營業收入淨額		1,266,452	1,413,735	375,299
營業成本		1,106,632	1,219,401	325,295
存貨總額	原料	50,384	58,299	65,591
	物料	254	203	210
	在製品	1,333	1,784	2,107
	製成品	3,615	4,319	5,553
	在途存貨	26,917	92,791	45,380
	合計	82,503	157,396	118,841
備抵存貨跌價損失及呆滯損		2,938	3,328	1,478
存貨淨額		79,565	154,068	117,363
存貨週轉率(次)		14.01	9.57(註 2)	8.82(註 2)
存貨週轉天數(日)		26	38	42
生物資產-流動淨額(註 1)		-	28,371	21,940

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註 1：該公司係於 106 年 3 月跨入禽畜養殖業務，適用 IAS41 中生物資產之會計處理，生物資產分為消耗性生物資產(帳列流動資產項下)及生產性生物資產(帳列非流動資產項下)兩類。消耗性生物資產包括肉豬(含保育豬、仔豬、肥育豬)，生產性生物資產包括種豬。

註 2：106 年度及 107 年第一季存貨週轉率係扣除禽畜養殖業務相關成本 71,390 千元及 20,585 千元計算之。

茂生主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，以製造銷售飼料為其主要營收來源，其主要銷售客戶為台灣禽畜養殖業者，飼料產品係為禽畜類動物主要飲食來源，均採客製化訂單式生產，依客戶訂單需求陸續投入生產，生產時間短僅約 1~3 天，完成後即運送給客戶使用。該公司存貨以原料及在途存貨為主，在途存貨主要為已向國外採購但尚未入庫之原料，如玉米或黃豆等產品，以美國、巴西或南非為主要進口地區，運輸的方式均為海運，因運送到台灣至少約 30 天以上的

船期，故該公司年底時有在途存貨金額較高之情形。

原料區分為大宗穀物原料-玉米產品(玉米、玉米酒糟)與黃豆產品(黃豆、黃豆粉及脫殼豆粉)、營養品及藥品等，物料為包裝用之包材，為預計生產用之原物料。在製品(半成品-預混料)係指生產過程中將部分原料如營養品先行予以混合均勻的生產製程，以利後續與大宗穀物原料結合生產，製成品則為已完工入庫之飼料成品。該公司 105 年、106 年及 107 年第一季之存貨淨額分別為 79,565 千元、154,068 千元及 117,363 千元，106 年度較 105 年度增加 74,503 千元，主係該公司飼料業務營運持續成長，主要原料-玉米的國際市場價格已於 11 月開始緩步上漲，國際原油價格也持續上漲將會影響運輸價格而增加成本，該公司為營運生產所需，故 106 年底時向國外增加採購大宗穀物原料因應未來營運使用，致 106 年度存貨較 105 年度增加。107 年第一季較 106 年減少，主要係該公司因 106 年底時已大量採購原料，故 107 年第一季時減少原料採購量及陸續消耗之前所採購之原料，此外，由於部分穀物貿易商有需求，該公司亦將部份原料銷售予穀物貿易商所致。整體而言，該公司 105 年、106 年及 107 年第一季之存貨變動情形，尚無重大異常。

在存貨週轉率及存貨週轉天數方面，該公司存貨週轉率分別為 14.01 次、9.57 次及 8.82 次，存貨週轉天數分別為 26 天、38 天及 42 天，存貨週轉率呈逐漸下降之趨勢，主係因 106 年之存貨金額為因應營運所需增加採購，而較 105 年大幅增加 74,503 千元，增加幅度達 93.64%，但 106 年度營業成本僅較 105 年度微幅增加 10.19%，故依週轉率公式計算後，週轉率從 105 年度之 14.01 次下降至 9.57 次，週轉天數由 26 天增加至 38 天。另 107 年第一季週轉率亦是受 106 年底存貨金額較高因素影響，故依週轉率公式計算後，週轉率從 106 年度之 9.57 次下降至 8.82 次，週轉天數由 38 天增加至 42 天。

在生物資產-流動方面，該公司係於 106 年 3 月跨入禽畜養殖業務，目前主要係養殖豬隻，106 年底生物資產-流動總額為 27,630 千元，經依照公允價值評估方式評估後，產生評價利益為 741 千元。107 年第一季生物資產-流動總額為 26,548 千元，因受豬隻市場價格下跌影響，經依照公允價值評估方式評估後，產生評價損失為 4,608 千元。

整體而言，該公司 105 年、106 年及 107 年第一季之存貨淨額及存貨週轉率、週轉天數變動及生物資產-流動變動情形尚屬合理。

2.最近期存貨去化情形

(1)106 年底之存貨去化情形

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	106.12.31 存貨金額	截至 107.05.31 去化情形		107.05.31 存貨餘額
		金額	%	
原料	58,299	57,698	98.97	601
物料	203	179	88.18	24
在製品	1,784	1,784	100.00	-
製成品	4,319	4,319	100.00	-
在途存貨	92,791	92,740	99.95	51
合計	157,396	156,720	99.57	676
生物資產-流動	27,630	27,364	99.04	266

資料來源：該公司提供。

該公司 106 年底原料為 58,299 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 57,698 千元，去化比率為 98.97%，主因該公司係採客製化訂單生產，且生產製程時間短，僅約 1~3 天，生產完成後即出貨送交予客戶，其原料去化比率尚屬正常；106 年底物料為 203 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 179 千元，去化比率 88.18%，主係因物料均為包裝材料，如 P.P.塑膠袋，可長時間儲放，該公司係一次性大量採購後，再依實際銷售狀況逐步使用，其物料去化比率尚屬合理；在製品及製成品存貨，截至 107 年 5 月 31 日已全數去化，其去化情形尚屬正常。在途存貨金額為 92,791 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 92,740 千元，去化比率為 99.95%，係原料已完成入庫驗收，嗣後將投入生產或銷售，其去化比率亦尚無異常情事。

另生物資產-流動部分，截至 107 年 5 月 31 日已去化 27,364 千元，去化比率為 99.04%，去化部分主要係成豬已達可供出售狀態並送至拍賣場出售，豬從出生到成豬的養殖天數約 220 天，去化情形尚屬正常。

(2)107 年 3 月底之存貨去化情形

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	107.03.31 存貨金額	截至 107.05.31 去化情形		107.05.31 存貨餘額
		金額	%	
原料	65,591	46,292	70.58	19,299
物料	210	130	61.90	80
在製品	2,107	2,107	100.00	-
製成品	5,553	5,553	100.00	-
在途存貨	45,380	44,186	97.37	1,194
合計	118,841	98,268	82.69	20,573
生物資產-流動	26,548	17,387	65.49	9,161

資料來源：該公司提供。

該公司 107 年 3 月底原料為 65,591 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 46,292 千元，去化比率為 70.58%，主因該公司係採客製化訂單生產，且生產製程時間短，僅約 1~3 天，生產完成後即出貨送交予客戶，其原料去化比率尚屬正常；107 年 3 月底物料為 210 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 130 千元，去化比率 61.90%，主係因物料均為包裝材料，如 P.P.塑膠袋，可長時間儲放，該公司係一次性大量採購後，再依實際銷售狀況逐步使用，其物料去化比率尚屬合理；在製品存貨 2,107 千元及製成品存貨金額為 5,553 千元，截至 107 年 5 月 31 日均已全數去化。在途存貨金額為 45,380 千元，截至 107 年 5 月 31 日已去化 44,186 千元，去化比率為 97.37%，係原料已完成入庫驗收，嗣後將投入生產或銷售，其去化比率亦尚無異常情事。

另生物資產-流動總額部分，截至 107 年 5 月 31 日已去化 17,387 千元，去化比率為 65.49%，去化部分主要係成豬已達可供出售狀態並送至拍賣場出售，豬從出生到成豬的養殖天數約 220 天，由於去化計算期間僅一個月(約 30 天)，故若以該公司庫齡 91~270 天金額 18,937 千元計算，其去化比率已達 91.81%，去化情形尚屬正常。

綜上所述，該公司存貨及生物資產-流動之去化情形尚屬良好。

3. 備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列之適足性評估

(1) 備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策

該公司存貨包含原料(含大宗穀物原料、營養品、藥品)、物料(包材)、在製品(半成品)、製成品及在途存貨，其備抵存貨跌價損失政策為按照不同存貨品項之保存期限評估是否為正常商品，正常商品存貨以成本與淨變現價值孰低法評價，比較成本與淨變現價值時，除同類別存貨外，係以個別項目為基礎。淨變現價值係指在正常營業過程中之估計售價減除完工尚須投入之估計成本及相關變動銷售費用後之餘額，評估存貨後若淨變現價值低於成本，則依差價提列備抵存貨跌價損失；另養殖業務部分則有生物資產-流動，以公允價值評價。

該公司備抵存貨呆滯損失提列政策依照各類別期末存貨庫齡來判斷其呆滯狀況，並提列備抵呆滯損失。該公司按照不同存貨類別庫齡計算保存期限，超過保存期限即為呆滯品，100%提列呆滯損失，保存期限之計算方式為：原料-大宗穀物原料庫齡超過半年以上；原料-營養品、藥品及物料庫齡超過一年以上；半成品庫齡超過兩個月以上；製成品庫齡超過一個月以上，如下表所示。

各存貨品項之保存期限如下：

單位：新臺幣千元

項目	保存期限	正常商品	呆滯品 (超過保存期限)
原料-大宗穀物原料	半年	LCM 評價	100%
原料-營業品	一年		100%
半成品(預混料)	二個月		100%
原料-藥品	一年		100%
物料(包材：P.P.袋)	一年		100%
製成品	一個月		100%

資料來源：該公司提供。

綜上所述，該公司備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策，係考量產業特性，參酌以往年度經營經驗及存貨使用狀況等因素，擬訂備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策並據以提列，生物資產-流動係依照國際會計準則 41 號公報規定以公允價值評價，將生物資產公允價值減出售成本之變動所產生之利益或損失，於發生當期計入損益。整體而言，該公司之存貨跌價提列政策尚無重大異常之情事。

(2)備抵存貨跌價損失及呆滯損失提列適足性之評估

該公司最近兩年度及申請年度截至最近期止備抵存貨跌價及呆滯損失提列情形如下表所述：

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	105 年	106 年	107 年 第一季
備抵存貨跌價損失及呆滯損失 (A)	2,938	3,328	1,478
期末存貨總額 (B)	82,503	157,396	118,841
提列比例 (A) / (B)	3.56%	2.11%	1.24%

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

該公司依據制訂之備抵存貨跌價及呆滯損失政策，針對呆滯及過時之存貨提列備抵呆滯損失，並採成本與淨變現價值孰低衡量存貨，將存貨淨變現價值低於成本之差額提列備抵跌價損失，105 年、106 年及 107 年第一季提列備抵跌價及呆滯損失金額為 2,938 千元、3,328 千元及 1,478 千元，提列比率分別為 3.56%、2.11%及 1.24%。106 年度備抵存貨跌價及呆滯損失金額與 105 年度約略相當，僅略增 390 千元，主係將存貨總額扣除尚未入庫在途存貨部分後，106 年底與 105 年底之金額分別為 64,605 千元及 55,586 千元，106 年底僅略增 9,019 千元，因而 106 年度較 105 年度提列之備抵跌價損失亦同時略增。惟因該公司 106 年第四季時增加採購國外大宗穀物原料以供未來營運使用，致 106 年底在途存貨較 105 年底增加，106 年底存貨總額亦同時較 105 年底大幅增加 74,893 千元，故備抵存貨跌價及呆滯損失金額占期末存貨總額比率從

105 年度 3.56%下降至 106 年度 2.11%。另 107 年第一季之存貨大部分為 106 年底時所購入，而國際穀物價格在 107 年第一季持續上漲，故備抵存貨跌價損失評價因而減少，經評估尚屬合理。

該公司已訂定備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策，並針對呆滯、過時或明顯低於淨變現價值之存貨進行評估且依據政策提列備抵存貨跌價及呆滯損失，另養殖業務部分則有生物資產-流動係依照國際會計準則 41 號公報規定以公允價值評價，經評估備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列金額尚屬適足。

4.與同業之比較

單位：新臺幣千元；%；天

項目 \ 年度		105 年度	106 年度	107 年 第一季
營業成本	茂生	1,106,632	1,219,401	325,295
	大成	65,867,986	65,698,281	14,570,928
	卜蜂	15,352,493	16,534,317	4,224,634
	興泰	75,143	72,080	6,654
期末存貨總額(A)	茂生	82,503	157,396	118,841
	大成	6,945,597	7,382,086	6,480,675
	卜蜂	1,159,361	1,226,318	1,422,773
	興泰	43,775	16,726	15,996
備抵存貨跌價及呆滯 損失(B)	茂生	2,938	3,328	1,478
	大成	-	-	-
	卜蜂	9,787	7,661	8,965
	興泰	-	-	-
備抵存貨跌價及呆滯 損失提列比例(%)	茂生	3.56	2.11	1.24%
	大成	-	-	-
	卜蜂	0.84	0.62	0.63
	興泰	-	-	-
期末存貨淨額	茂生	79,565	154,068	117,363
	大成	6,945,597	7,382,086	6,480,675
	卜蜂	1,149,574	1,218,657	1,413,808
	興泰	43,775	16,726	15,996
存貨週轉率(次)	茂生	14.01	9.57	8.82
	大成	9.50	9.17	8.41
	卜蜂	12.08	13.86	12.76
	興泰	1.45	2.38	1.63
存貨週轉天數(日)	茂生	26	38	41
	大成	38	40	43
	卜蜂	30	26	29
	興泰	252	153	224

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之個別財務報告；大成、卜蜂及興泰經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告。

註1：存貨週轉率係以存貨總額計算；惟同業公司-大成及興泰之財務報告僅揭露存貨淨額，並無揭露備抵存貨跌價及呆滯損失金額，故擬以存貨淨額揭露並進行存貨週轉率之計算。

該公司 105~106 年及 107 年第一季之備抵存貨跌價及呆滯損失為 2,938 千元、3,328 千元及 1,478 千元，分別占期末存貨總額比例分別為 3.56%、2.11%及 1.24%。與採樣同業相較，該公司 105~106 年及 107 年第一季之備抵存貨跌價及呆滯損失占期末存貨總額之比率均高於卜蜂，主要係因與卜蜂之主營行業別略有所差異所致，而大成及興泰未於合併財務報告之附註揭露備抵存貨跌價及呆滯損失提列金額及存貨總額，故不擬與比較之；在存貨週轉率方面，該公司最近二年度及 107 年第一季之存貨週轉率分別為 14.01 次、9.57 次及 8.82 次，存貨週轉天數分別為 26 天、38 天及 41 天，與採樣同業相較，105 年度存貨週轉率均高於採樣同業；106 年度及 107 年第一季則低於卜蜂，高於興泰，與大成則約略相當。

整體而言，該公司存貨之控管尚屬合理，且備抵存貨跌價及呆滯損失提列情形、存貨週轉率及週轉天數與同業相較，尚無重大異常之情事。

(四)發行人最近期及最近三個會計年度財務報告之業績概況

1.列表並說明最近期及最近三個會計年度財務報告營業收入、營業毛利及營業利益與同業比較情形

單位：新臺幣千元

分析項目	年度	104 年度		105 年度			106 年度			107 年第一季		
	公司名稱	金額	%	金額	%	% (註 1)	金額	%	% (註 1)	金額	%	% (註 1)
營業收入	茂生	1,255,114	100.00	1,266,452	100.00	0.90	1,413,735	100.00	11.63	375,299	100.00	7.22
	大成	78,252,167	100.00	75,795,660	100.00	(3.14)	75,931,014	100.00	0.18	17,123,119	100.00	(8.83)
	卜蜂	16,553,896	100.00	18,172,909	100.00	9.78	19,865,000	100.00	9.31	4,957,240	100.00	3.66
	興泰	112,891	100.00	117,867	100.00	4.41	76,878	100.00	(34.78)	6,033	100.00	(43.14)
營業毛利	茂生	120,269	9.58	159,820	12.62	32.89	209,798	14.84	31.27	43,153	11.50	1.83
	大成	8,404,122	10.74	9,927,674	13.10	18.13	10,232,733	13.48	3.07	2,552,191	14.90	1.26
	卜蜂	2,028,395	12.25	2,820,416	15.52	39.05	3,327,986	16.75	18.00	732,606	14.78	1.84
	興泰	18,403	16.30	42,724	36.25	132.16	4,798	6.24	(88.76)	(621)	(10.29)	(89.92)
營業利益	茂生	29,451	2.35	44,785	3.54	52.07	72,562	5.13	62.02	15,836	4.22	(1.75)
	大成	1,541,660	1.97	2,743,702	3.62	77.97	3,013,147	3.97	9.82	586,323	3.42	(27.00)
	卜蜂	884,184	5.34	1,531,636	8.43	73.23	1,746,963	8.79	14.06	331,323	6.68	(33.52)
	興泰	(6,686)	(5.92)	(34,446)	(29.22)	415.20	(20,366)	(26.49)	40.88	(4,475)	(74.18)	(61.79)

資料來源：各公司經會計師查核簽證之合併財務報告；該公司經會計師查核簽證及核閱之個別財務報告。

1：較前一年度相同期間之增減比率。

2：該公司 104 年~106 年度及 107 年第一季與採樣同業公司之財務報告係依據 IFRSs 編製。

茂生自民國 56 年成立迄今，主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，該公司以製造銷售飼料為其主要營收來源，營收佔比約 85%，其他則為大宗穀物原料買賣、禽畜養殖收入、倉儲租金收入及飼料代工加工收入等範疇。經考量產業屬性與營運規模，選取同樣從事農業產業之大成、卜蜂及興泰作為採樣同業。

茲就該公司與大成、卜蜂及興泰等採樣公司最近三年度及 107 年第一季之營業收入、營業毛利及營業利益變化情形說明如下：

(1)營業收入

該公司最近三年度及 107 年第一季營業收入分別為 1,255,114 千元、1,266,452 千元、1,413,735 千元及 375,299 千元，呈現逐年成長趨勢，營業收入較前一年度及去年同期成長率分別為 0.90%、11.63%及 7.22%。其中 105 年度僅較 104 年度成長 0.90%，主要係因 104 年爆發禽流感疫情，造成大量家禽撲殺導致養殖數量大減，105 年無發生重大疫情，復養數量穩定，故 105 年營業收入與 104 年約略相當。另 106 年該公司積

極擴展家禽類飼料業務，且進行產業垂直整合，跨入養殖業務，故 106 年較 105 年成長 11.63%。107 年第一季該公司除家禽類及養殖業務穩定發展外，其中大宗穀物原料之銷售亦較去年同期增加，故營業收入較 106 年第一季 350,032 千元成長 7.22%。

與同業相較，該公司之營運規模較小，故該公司除最近三年度及 107 年第一季營業收入高於興泰外，其餘年度之營業收入皆未及採樣同業大成及卜蜂。另以營業收入成長率而言，該公司及採樣同業之股本、營運模式及主力產品有所差異，致營業收入成長率互有高低，尚無重大異常。

(2)營業毛利

該公司最近三年度及 107 年第一季營業毛利分別為 120,269 千元、159,820 千元、209,798 千元及 43,153 千元，毛利率分別為 9.58%、12.62%、14.84%及 11.50%，其中 105 年較 104 上升，主要係因大宗穀物原料國際市場價格較 104 年為低，致採購成本下降；另 106 年較 105 年成長，因產業垂直整合跨入毛利率較高之養殖業務，於南投竹山養殖豬隻銷售，及因受新臺幣升值影響而降低採購成本所致；107 年第一季毛利率由去年同期之 13.50%些微下降至 11.50%，主要係因主要係因台灣豬隻市場價格大幅下滑，106 年 3 月底市場價格為 76.28 元，107 年 3 月底之市場價格僅 62.09 元，故該公司在針對生物資產進行評價時，因而產生評價損失所致，且近期天氣變化劇烈亦使豬隻育成率低，養殖效率變差，另大宗穀物原料雖較去年同期增加營業收入，因其毛利較低，致毛利率微幅下降。整體而言，該公司營業毛利未有重大變動。

與同業相較，該公司最近 104 年及 105 年度毛利率均低於採樣同業；106 年度僅低於卜蜂，高於其餘採樣同業；107 年第一季僅高於興泰，低於其餘採樣同業，主係該公司具備穩定之快速及時之交貨能力外，更憑藉客製化服務及完整的售後諮詢服務，增加產品附加價值並符合客戶需求以減少降價或價格競爭壓力，且該公司加強原物料之控管以降低生產成本，維持整體毛利率。

(3)營業利益

該公司最近三年度及 107 年第一季營業利益分別為 29,451 千元、44,785 千元、72,562 千元及 15,836 千元，占營業收入淨額比重分別為 2.35%、3.54%、5.13%及 4.22%，該公司最近三年度及 107 年第一季營收穩定成長，營業利益隨營業毛利及營業費用的變化而變動，營業利益率呈上升之趨勢。105 年度營業利益較 104 年度上升，主要係因主要受到大宗穀物原料國際市場價格下滑，製造成本隨之下降致使營業利益增加所影響；而該公司 106 年度在營業收入成長帶動營業毛利增加，且營業費用控制得宜下，使營業利益較 105 年度增加；另 107 年第一季因該公司整體營業毛利較去年同期下降，致營業淨利隨之下降而較去年同期

減少。

與同業相較，該公司最近三年度及 107 年第一季之營業利益率，除 104 及 105 年度僅高於興泰外，餘皆低於其他採樣同業；106 年度及 107 年第一季僅低於卜蜂，高於其餘採樣同業。

綜上所述，該公司在積極拓展業務、進行產業垂直整合及費用控制得宜下，最近三年度及 107 年第一季營業收入、營業毛利及營業利益大致呈現成長情形。該公司最近三年度及 107 年第一季營業收入、營業成本及營業利益之變動情形尚無重大異常情事。

2.列表並說明最近期及最近三個會計年度財務報告以「部門別」或「主要產品別」之營業收入、營業成本及營業毛利之變化情形是否合理

(1)最近期及最近三個會計年度財務報告主要產品別之營業收入變動表

單位：新臺幣千元

年度 產品別	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
禽畜飼料	1,084,478	86.41	1,127,477	89.02	1,213,167	85.81	286,609	76.37
養殖	-	-	-	-	71,390	5.05	20,585	5.48
大宗穀物原料	158,564	12.63	131,816	10.41	124,046	8.78	67,234	17.92
其他	12,072	0.96	7,159	0.57	5,132	0.36	871	0.23
總計	1,255,114	100.00	1,266,452	100.00	1,413,735	100.00	375,299	100.00

資料來源：該公司提供。

(2)最近期及最近三個會計年度財務報告主要產品別之營業成本變動表

單位：新臺幣千元

年度 產品別	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
禽畜飼料	970,899	85.55	975,412	88.14	1,029,950	84.47	240,010	73.78
養殖	-	-	-	-	71,390	5.85	20,585	6.33
大宗穀物原料	158,587	13.98	127,634	11.53	116,257	9.53	64,207	19.74
其他	5,359	0.47	3,586	0.33	1,804	0.15	493	0.15
總計	1,134,845	100.00	1,106,632	100.00	1,219,401	100.00	325,295	100.00

資料來源：該公司提供。

(3)最近期及最近三個會計年度財務報告主要產品別之營業毛利變動表

單位：新臺幣千元

年度 產品別	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
禽畜飼料	113,579	94.44	152,065	95.15	183,217	87.33	46,599	107.99
養殖	-	-	-	-	15,464	7.37	(6,851)	(15.88)
大宗穀物原料	(23)	(0.02)	4,182	2.62	7,789	3.71	3,027	7.01
其他	6,713	5.58	3,573	2.23	3,328	1.59	378	0.88
總計	120,269	100.00	159,820	100.00	209,798	100.00	43,153	100.00

資料來源：該公司提供。

(4)最近期及最近三個會計年度財務報告主要產品別之營業毛利率變動表

單位：%

年度 產品別	104 年度	105 年度	106 年度	107 年第一季
禽畜飼料	10.47	13.49	15.10	16.26
養殖	-	-	21.66	(33.28)
大宗穀物原料	(0.01)	3.17	6.28	4.50
其他	55.61	49.91	64.85	43.40
總計	9.58	12.62	14.84	11.50

資料來源：該公司提供。

(5)變動情形說明

該公司主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖等業務，主要產品別為各式家禽類與家畜類等飼料、豬隻養殖及玉米黃豆等大宗穀物原料買賣。茲依各產品之營業收入、營業成本及營業毛利之變化情形分析如下：

①該公司禽畜飼料產品分為家禽及家畜兩類，其變動分析如下所示：

該公司最近三年度及 107 年第一季來自禽畜飼料之營業收入分別為 1,084,478 千元、1,127,477 千元、1,213,167 千元及 286,609 千元，佔總營業收入比重分別為 86.41%、89.02%、85.81%及 76.37%。若以家禽類飼料類別進行分析，該公司最近三年度及 107 年第一季來自飼料-家禽類之營業收入分別為 975,853 千元、1,011,821 千元、1,141,190 千元及 270,129 千元，其營業收入呈逐年成長趨勢。飼料-家禽類佔該公司銷售金額最大宗之品項，其中以雞及鴨等家禽類飼料為主要產品，另該公司飼料類銷售對象大部分集中在臺灣中南部，其中尤以高雄及屏東之客戶最為集中。104 年因臺灣爆發禽流感疫情，造成大量家禽撲殺養殖數量大減，惟該疫情已於 105 年初獲得控制，農委會及各地方防疫單位協助強化養禽場基礎設施及生物安全操作，並輔導養殖業者，而各養殖業者對其財產防護自主性增加，穩定疫情並恢復飼養產量，致該公司之業績逐年穩定成長，尚無重大異常；另 107 年第一季該公司飼料-家禽類之營業收入與去年同期約略相當，尚無重大變化。

該公司最近三年度及 107 年第一季來自飼料-家畜類之營業收入分別為 108,625 千元、115,656 千元、71,977 千元及 16,480 千元，104 年至 105 年度家畜類飼料之營業收入約略相當，係因全臺養殖數量持平，並無重大之變化；其中 106 年及 107 年第一季較 105 年及去年同期下降主要係因該公司 106 年度進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，與黃詠鈺家族進行合作經營畜牧場，由於經營模式改變，改由該公司主導營運，4 月份後即不再銷售飼料予主要客戶黃詠鈺，故家畜

類飼料之營業收入於 106 年及 107 年第一季較 105 年及去年同期明顯下降。

在營業成本及營業毛利方面，該公司最近三年度及 107 年第一季飼料之營業成本分別為 970,899 千元、975,412 千元、1,029,950 千元及 240,010 千元，營業毛利則為 113,579 千元、152,065 千元、183,217 千元及 46,599 千元，而毛利率依序為 10.47%、13.49%、15.10%及 16.26%，最近三年及 107 年第一季飼料之營業成本及毛利率呈現上升趨勢。其中營業成本係因銷售量呈現穩定成長隨之增加，另毛利率主係因該公司飼料售價穩定，且國際原物料價格逐年下降，製造成本亦隨之下降外，該公司主要大宗穀物原料多以美金進行交易，因此 106 年度匯率走勢對該公司成本有相對之影響，新臺幣匯率升值致使該公司原料採購成本下降，且飼料售價相對平穩，與去年同期相較未有大大幅波動，故毛利率由 105 年 13.49%上升至 106 年 15.10%，而 107 年第一季與上列所述原因相同，致毛利率較去年同期上升，尚無重大變化。

整體而言，該公司最近三年度及 107 年第一季飼料之營業收入、成本及毛利其變化應屬合理，尚無重大異常之情事。

②養殖

養殖產業之會計認列處理及揭露係根據 IAS41 公報規定其生物資產-流動係先依「公允價值減出售成本」調整其帳面金額，並依帳面金額與「公允價值減出售成本」之差額，認列「生物資產公允價值減出售成本之變動利益（損失）」，計入當期損益，106 年度及 107 年第一季來自養殖之營業收入分別為 71,390 千元及 20,585 千元佔總營業收入 5.05%及 5.48%，營業成本分別為 71,390 千元及 20,585 千元，營業利益(損失)分別為 15,464 千元及(6,851)千元，而營業毛利率則為 21.66%及(33.28)%，106 年度 3 月份起該公司進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，與黃詠鈺家族進行合作經營畜牧場，進行種豬及肉豬飼育，故於 106 年獲利率尚稱穩定，而 107 年第一季主要係因台灣豬隻市場價格大幅下滑，106 年 3 月底市場價格為 76.28 元，107 年 3 月底之市場價格僅 62.09 元，故該公司在針對生物資產進行評價時，因而產生評價損失所致，且近期天氣變化劇烈亦使豬隻育成率低，養殖效率變差，致該公司養殖之營業毛利為負毛利。

③大宗穀物原料

該公司大宗穀物原料買賣為進口玉米及黃豆等大宗穀物，最近三

年度及 107 年第一季來自大宗穀物原料之營業收入分別為 158,564 千元、131,816 千元、124,046 千元及 67,234 千元，營業成本則為 158,587 千元、127,634 千元、116,257 千元及 64,207 千元，而營業毛利率分別為(0.01)%、3.17%、6.28%及 4.50%，該公司玉米及黃豆等大宗穀物原料之採購量，主要根據飼料預計銷售量而訂，大部分為自用生產，僅在進口船期變動時做一些調節庫存而銷售予其他廠商，且大宗穀物原料銷售單價係以當時國際市場價格進行訂價出售，故會隨著市場波動而產生損益之變化，尚無重大異常情事。

④其他

該公司其他類之收入來源包含倉儲租金收入及飼料加工代工收入等。最近三年度及 107 年第一季之營業收入分別為 12,072 千元、7,159 千元、5,132 千元及 871 千元，營業成本則為 5,359 千元、3,586 千元、1,084 千元及 493 千元，而營業毛利率依序為 55.61%、49.91%、64.85%及 43.40%，該公司各年度毛利率差異與營收表現主係隨著客戶倉儲出租時間與空間大小及加工品項等差異而變化，且獲利率尚稱穩定，尚無重大異常情事。

綜上評估，該公司最近三年度及 107 年第一季各主要產品項目之營業收入、營業成本及營業毛利之變化情形尚屬合理。

3.最近期及最近三個會計年度財務報告營業收入或毛利率變動達百分之二十以上者，應做價量分析變動原因，並敘明是否合理

單位：新臺幣千元；%

年度 項目	104 年度	105 年度		106 年度		106 年 第一季	107 年 第一季	
	金額	金額	變動率	金額	變動率	金額	金額	變動率
營業收入	1,255,114	1,266,452	0.90%	1,413,735	11.63%	350,032	375,299	7.22%
毛利率	9.58%	12.62%	31.70%	14.84%	17.59%	12.11%	11.50%	(5.04)%

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

如上表所示，該公司 104 年~105 年度之營業毛利率變動達 20%以上，茲就其上述年度之價量變動分析如下：

單位：新臺幣千元

主要產品別(註 1)	分析項目	104、105 年度
禽畜飼料	1.銷售收入差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	63,069
	$Q \times (P' - P)$	(18,968)
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	(1,103)

主要產品別(註 1)	分析項目	104、105 年度
	$P' \times Q' - P \times Q$	42,998
	2.銷售成本差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	56,464
	$Q \times (P' - P)$	(49,096)
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	(2,855)
	$P' \times Q' - P \times Q$	4,512
	3.毛利變動金額	38,486
大宗穀物原料	1.銷售收入差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	(12,936)
	$Q \times (P' - P)$	(15,037)
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	1,227
	$P' \times Q' - P \times Q$	(26,746)
	2.銷售成本差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	(12,938)
	$Q \times (P' - P)$	(19,615)
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	1,600
	$P' \times Q' - P \times Q$	(30,952)
	3.毛利變動金額	4,206
其他	1.銷售收入差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	(9,092)
	$Q \times (P' - P)$	16,926
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	(12,747)
	$P' \times Q' - P \times Q$	(4,913)
	2.銷售成本差異分析	
	$P \times (Q' - Q)$	(4,036)
	$Q \times (P' - P)$	9,166
	$(P' - P) \times (Q' - Q)$	(6,903)
	$P' \times Q' - P \times Q$	(1,773)
	3.毛利變動金額	(3,140)

資料來源：該公司提供。

註 1：該公司於 106 年 3 月起跨入禽畜養殖之產業，故 104 年~105 年並無營收之變動，故不予以說明。

註 2：P、P' 分別為前一年度及當年度之單價，Q、Q' 為前一年度及當年度之銷量。

①飼料

因受 104 年度禽流感疫情影響，銷量因而下降，105 年農委會協助養殖業進行復養作業，飼養數量逐漸增加，進而帶動飼料需求，使該公司 105 年度飼料之銷售量較 104 年度增加 5.82%，故產生銷貨收

入 63,069 千元之有利量差及銷貨成本 56,464 千元之不利量差。另銷售單價方面，因受大宗穀物原料國際價格下跌影響，採購價格下降致製造成本亦隨之下降，使 105 年度平均單位售價較 104 年度低，產生銷貨價格不利差異 18,968 千元及銷貨成本 49,096 千元之有利價差。

整體而言，由於銷售數量提高，且銷貨成本因國際市場價格下跌影響，故 105 年度營業毛利較 104 年度增加 38,486 千元。

②大宗穀物原料

該公司大宗穀物原料買賣業務之採購量係根據飼料訂單、生產排程及船期等考量，關於船期到港時間受限於天候及各港口狀況影響，而經常有所變動，因此該公司須考量整體庫存狀況而進行調節，將部分穀物原料銷售予其他廠商。105 年較 104 年大宗穀物原料之銷貨數量略為下降，致 105 年較 104 年度產生銷貨收入 12,963 千元之不利量差及銷貨成本 12,938 千元之有利量差。銷售價格方面，玉米及黃豆等國際市場價格下跌，大宗穀物原料買賣之銷售單價也隨之下滑，致平均單位售價及成本下滑影響，產生銷貨收入 15,037 千元之不利價差及銷貨成本 19,615 千元之有利價差。

整體而言，因國際市場價格變動影響原物料之價格，故 105 年度營業毛利較 104 年度增加 4,206 千元。

③其他

該公司其他類包含倉儲租金收入及飼料加工代工收入等，因品項繁雜總類眾多，且產品單位不一，其相關價量變化係受出貨品項及倉儲出租時間與空間大小影響，故不擬分析變動情形。

綜上評估，該公司 104 年~106 年度主要產品別之營業收入、營業成本及銷貨毛利價量差異之變化情形應屬合理，尚無重大異常之情事。

(五)最近三個會計年度及截至承銷商評估報告出具日止，發行人及其各子公司（包括母子公司間交易事項）與關係人交易之評估

- 1.與關係人間業務交易往來情形，以評估其有無涉及非常規交易情事，如屬銷貨予關係人者，則再評估授信政策、交易條件、款項收回、所售產品關係人後續投入生產或再銷售之情形及其合理性，如未符一般交易常規，其差異之原因及合理性

(1)關係人之名稱及關係

關係人名稱	與該公司之關係
黃強	該公司董事長
黃啟曄	該公司董事長之二等親
黃詠鈺	該公司前總經理-黃勳高之一等親
黃蘊慧	該公司法人董事代表人
桓達科技股份有限公司 (以下簡稱桓達)	該公司總經理為桓達之董事長
福懋油	該公司為福懋油之董事
台灣大食品	該公司之轉投資公司

(2)與關係人間重大交易事項

①銷貨及應收帳款

單位：新臺幣千元

關係人/年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
黃詠鈺	銷貨	42,110	3.36	48,832	3.86	8,729	0.62	-	-
	應收帳款	84	0.06	3,434	2.27	-	-	-	-

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

黃詠鈺原係於南投竹山從事養殖牲畜業務，主要養殖種豬與肉豬，故向茂生採購養殖豬隻所需之飼料，106 年 3 月以後茂生看好未來養殖產業之發展前景，並進行產業上下游垂直整合，與黃詠鈺家族合作經營該養殖場，由茂生主導經營該養殖場，故自 106 年 3 月之後即無銷售交易發生。該公司對關係人黃詠鈺之銷售價格與一般客戶約當，而銷貨收款條件為月結 30 天收款，與對非關係人銷貨客戶之收款條件月結 30 天~75 天相較，尚無重大異常。

②進貨及應付帳款

單位：新臺幣千元

關係人/年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
福懋油	進貨	1,085	0.10	-	-	-	-	-	-
	應付帳款	85	0.20	-	-	-	-	-	-

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

福懋油主要業務為製造及銷售黃豆油、黃豆粉、麵粉、麥片，玉米粉及進出口貿易業務，該公司向其採購麩皮，104 年度採購金額為 1,085 千元，105 年度因其他供應商提供較優惠之價格，在品質差異不大且價格較低情況下，該公司將訂單轉向其他供應商下單。

經抽核福懋油進貨交易流程皆依採購循環規定辦理，其交易價格與一般廠商之同質性產品相較未有重大差異，交易金額亦非屬重大且付款條件為月結 60 天與一般廠商相當。綜上所述，茂生公司與福懋油之交易條件及交易流程尚無重大異常之情事。

③其他無形資產及機器設備

單位：新臺幣千元

關係人/年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
桓達	其他無形資產	854	53.74	-	-	-	-	-	-
	機器設備	-	-	-	-	131	0.07	-	-

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

桓達主要從事製程自動化感測器及電機氣動控制元件等相關產品之生產及開發，該公司主要向其採買倉溫料位計、桶槽物料整合管理系統及質量式流量器，用以監測儲倉物體的存量、溫度變化及油脂用量，增進生產效率。經抽核採購流程相關憑證，其採購程序及付款條件與一般供應商相較並無重大異常。

④其他應付款

單位：新臺幣千元

關係人/年度	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
黃強	60,000	74.42	-	-	-	-	-	-

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

該公司對董事長黃強之其他應付款項，主要係該公司為因應營運資金需求而向董事長融通資金而產生，104 年底該股東往來餘額計為 60,000 千元，為支持公司營運，董事長未向該公司收取利息，該公司於 105 年 12 月已全數償還股東往來款項。

⑤管理費用-租金支出

單位：新臺幣千元

關係人/年度	104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
黃啟曄	600	1.78	600	1.20	600	1.00	150	1.48

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

最近三年度及 107 年第一季租金支出分別為 600 千元、600 千元、600 千元及 150 千元，主係該公司向關係人黃啟曄租賃台北市中正區和平西路一段 30 號 2 樓辦公大樓。該公司支付予關係人黃啟曄租金係依合約所載明之交易條件支付款項，經抽核租賃合約、交易傳票及相關憑證後，尚無重大異常情事。

⑥其他收入-董監酬勞及股利

單位：新臺幣千元

關係人/年度		104 年度		105 年度		106 年度		107 年第一季	
		金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)	金額	占該科目金額 (%)
福懋油	董監酬勞	-	-	-	-	698	5.36	-	-
	股利	1,569	40.41	6,276	71.58	7,845	60.28	-	-
台灣大食品	董監酬勞	-	-	627	7.15	2,426	18.64	-	-

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

對關係人之其他收入主係該公司持有透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產-流動-福懋油之股票，其所發放之現金股利及該公司派員作為福懋油及台灣大食品之董事，其將福懋油及台灣大食品發放之董監酬勞繳回該公司作為其他收入，經抽核交易傳票及相關憑證，尚無重大異常情事。

⑦其他資產交易

該公司於 106 年 2 月 20 日經董事會決議通過在南投縣竹山鎮與關係人黃蘊慧(黃詠鈺二親等)家族合作經營畜牧養豬事業，106 年 3 月 1 日起由茂生主導經營該養殖場並進行上下游垂直整合，該公司出資 40,000 千元，而由關係人黃蘊慧提供現有養豬場所，包含土地上所有建築物及隨附設備合計 10,000 千元作為營業資本，年度損益結算則以出資額比例分配之。

106 年度經結算後應分配關係人黃蘊慧 1,886 千元，帳列其他應付款-關係人；而 107 年第一季應向關係人黃蘊慧收取款項 2,020 千元，帳列其他應收款-關係人。

2.發行人與同屬關係企業公司之主要業務或產品（指最近二個會計年度均占各該年度總營業收入百分之三十以上者），有無相互競爭之情形

茂生主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其飼料產品主要供應家禽或家畜之養殖產業，銷售客戶均為台灣地區的養殖戶，主要分布地區位於雲嘉彰地區、台南地區及高屏地區等。茲將該公司及其同屬關係企業公司之主要產品或業務列示如下，並說明有無相互競爭之情事：

關係企業名稱	主要產品或業務	客戶區域別	持股比例	有無相互競爭
茂生	禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務	台灣地區的養殖戶	-	-
茂德投資	新北市三重區廠辦大樓之不動產租賃	新北市三重區之公司行號	-	無
台灣大食品	麵粉產品之製造與銷售	台灣地區的食品製造業者	36.84%	無

該公司之關係企業-茂德投資係與茂生有半數以上為相同之股東。依關係企業公司主要銷售產品或服務及客戶區域別觀之，茂德投資係從事廠辦大樓的租賃業務，區域客戶僅新北市三重區之公司行號，故不論是產品或是區域別均與該公司明顯不同。

該公司之依權益法認列的轉投資公司-台灣大食品，依關係企業公司主要銷售產品或服務及客戶區域別觀之，台灣大食品係從事麵粉產品之製造與銷售，區域客戶係台灣地區的食品製造業者，故不論是產品或是區域別均與該公司明顯不同。

綜上所述，該公司之關係企業公司與該公司尚無相互競爭而致影響股東權益之情事。

二、財務狀況

(一)發行人最近期及最近三個會計年度經會計師核閱或查核簽證財務報告之損益狀況及財務比率，並作變動分析與同業比較

1.最近期及最近三個會計年度經會計師核閱或查核簽證財務報告之損益狀況，並作變動分析與同業比較

單位：新臺幣千元

分析項目	年度	104 年度		105 年度			106 年度			107 年 第一季		
	公司 名稱	金額	%	金額	%	註 1(%)	金額	%	註 1(%)	金額	%	註 1(%)
營業收入	茂生	1,255,114	100.00	1,266,452	100.00	0.90	1,413,735	100.00	11.63	375,299	100.00	7.22
	大成	78,252,167	100.00	75,795,660	100.00	(3.14)	75,931,014	100.00	0.18	17,123,119	100.00	(8.83)
	卜蜂	16,553,896	100.00	18,172,909	100.00	9.78	19,865,000	100.00	9.31	4,957,240	100.00	3.66
	興泰	112,891	100.00	117,867	100.00	4.41	76,878	100.00	(34.78)	6,033	100.00	(43.14)
營業毛利(損)	茂生	120,269	9.58	159,820	12.62	32.89	209,798	14.84	31.27	43,153	11.50	1.83
	大成	8,404,122	10.74	9,927,674	13.10	18.13	10,232,733	13.48	3.07	2,552,191	14.90	1.26
	卜蜂	2,028,395	12.25	2,820,416	15.52	39.05	3,327,986	16.75	18.00	732,606	14.78	1.84
	興泰	18,403	16.30	42,724	36.25	132.16	4,798	6.24	(88.76)	(621)	(10.29)	(89.92)
營業費用	茂生	90,818	7.24	115,035	9.08	26.67	137,236	9.71	19.30	27,317	7.28	4.03
	大成	6,862,462	8.77	7,183,972	9.48	4.69	7,219,586	9.51	0.50	1,965,868	11.48	14.47
	卜蜂	1,143,186	6.91	1,304,089	7.18	14.07	1,581,741	7.96	21.29	388,932	7.85	8.27
	興泰	25,089	22.22	77,170	65.47	207.58	25,164	32.73	(67.39)	3,854	63.88	(30.57)
營業(損)益	茂生	29,451	2.35	44,785	3.54	52.07	72,562	5.13	62.02	15,836	4.22	(1.75)
	大成	1,541,660	1.97	2,743,702	3.62	77.97	3,013,147	3.97	9.82	586,323	3.42	(27.00)
	卜蜂	884,184	5.34	1,531,636	8.43	73.23	1,746,963	8.79	14.06	331,323	6.68	(33.52)
	興泰	(6,686)	(5.92)	(34,446)	(29.22)	415.20	(20,366)	(26.49)	40.88	(4,475)	(74.18)	(61.79)
營業外收支	茂生	22,406	1.79	107,066	8.45	377.85	85,209	62.09	(20.41)	11,553	3.08	(46.17)
	大成	(572,961)	(0.73)	396,980	0.52	(169.29)	326,675	0.43	(17.71)	508,261	2.97	(1672.25)
	卜蜂	28,311	0.17	49,285	0.27	74.08	88,325	0.44	79.21	(3,358)	(0.07)	(135.73)
	興泰	54,151	47.97	264,795	224.66	388.99	363,767	473.17	37.38	12,421	205.88	(76.36)
稅前純益	茂生	51,857	4.13	151,851	11.99	192.83	157,771	11.16	3.90	27,389	7.30	(27.12)
	大成	968,699	1.24	3,140,682	4.14	224.22	3,339,822	4.40	6.34	1,094,584	6.39	41.99
	卜蜂	912,495	5.51	1,580,921	8.70	73.25	1,835,288	9.24	16.09	327,965	6.62	(35.41)
	興泰	47,465	42.04	230,349	195.43	385.30	343,401	446.68	49.08	7,946	131.71	(80.54)
稅後純益	茂生	34,270	2.73	144,132	11.38	320.58	139,083	9.84	(3.50)	27,834	7.42	(19.22)
	大成	486,215	0.62	2,561,262	3.38	426.78	2,652,612	3.49	3.57	924,252	5.40	46.58
	卜蜂	721,086	4.36	1,289,405	7.10	78.81	1,477,381	7.44	14.58	269,549	5.44	(35.96)
	興泰	46,937	41.58	224,063	190.10	377.37	306,864	399.16	36.95	9,052	150.04	(76.51)

資料來源：各公司 104 至 106 年度及 107 年第一季經會計師查核或核閱之合併財務報告或個體財務報告。

註 1：較前一年度相同期間之增減比率。

(1)營業收入、營業成本及營業毛利

請參閱本評估報告參、一、業務狀況(四)1.(1)、(2)之說明。

(2)營業費用及營業利益

請參閱本評估報告參、一、業務狀況(四)1.(3)之說明。

(3)營業外收支

單位：新臺幣千元

年度		104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
項目					
其他收入	股利收入	1,569	6,276	8,295	-
	租金收入	1,866	1,721	1,131	414
	利息收入	26	18	23	-
	其他	422	753	3,565	35
其他利益及損失	處分不動產、廠房及設備利益(損失)	(4,963)	(1,066)	-	(81)
	淨外幣兌換(損失)利益	(3,017)	4,550	4,093	1,351
	處分生產性生物資產損失	-	-	(1,097)	(868)
財務成本		(5,662)	(6,236)	(4,150)	(1,201)
採用權益法之關聯企業及合資損益之份額		32,165	101,050	73,269	11,903
合計		22,406	107,066	85,209	11,553

資料來源：該公司各期間經會計師查核簽證或核閱之財務報告及該公司提供。

①股利收入

年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
	金額	金額	金額	金額
投資標的				
福懋油	1,569	6,276	7,845	-
大成	-	-	450	-
合計	1,569	6,276	8,295	-

資料來源：該公司各期間經會計師查核簽證或核閱之財務報告及該公司提供。

該公司最近三年度之股利收入分別為 1,569 千元、6,276 千元及 8,295 千元，主係本公司所持有之備供出售金融資產-上市公司股票福懋油(投資股數 6,275,889 股，占福懋油之股權比重為 2.87%；股票代號：1225)及大成(投資股數 300,000 股，已於 106 年底處分；股票代號：1210)所配發之現金股利。

②租金收入

該公司最近三年度及 107 年第一季之租金收入分別為 1,866 千元、1,721 千元、1,131 千元及 414 千元，主係本公司高雄廠部分空間租借予電信公司設置基地台所致。

③利息收入

該公司最近三年度之利息收入分別為 26 千元、18 千元及 23 千元，主係銀行活期存款所產生之利息收入。

④處分不動產、廠房及設備利益(損失)

該公司 105 年度之處分不動產、廠房及設備利益(損失)分別為 1066 千元，主係於 105 年度將部分設備進行汰舊報廢作業所致。

⑤淨外幣兌換損益

該公司財務報告表達之功能性貨幣為新臺幣，大宗穀物原料部分採購係採美金計價，因此匯率變動對公司成本及獲利有一定程度之影響。該公司最近三年度及 107 年第一季之淨外幣兌換(損失)利益分別為(3,017)、4,550 千元、4,093 千元及 1,351 千元，自 105 年度起因新臺幣呈現強勢，美金於 105 至 106 年度及 107 年第一季間持續貶值，致使該公司在於原物料進貨應付外幣債務產生兌換利益。

⑥處分生產性生物資產損失

處分生產性生物資產損失係因本公司於 106 年 3 月起與實質關係人黃蘊慧(黃詠鈺家族)合作，共同經營南投竹山畜牧場，進行種豬及肉豬飼育，其生產性生物資產-種豬因到達其使用年限，而進行處分所致，其中 106 年度及 107 年第一季之處分生產性生物資產損失分別為 1,097 千元及 868 千元。依照 IAS41 規定，生產性生物資產處分時，係將帳面金額轉銷，所收取之價款與帳面金額之差額認列處分生產性生物資產損益，帳列「其他利益及損失」項下。

⑦財務成本

本公司最近三年度及 107 年第一季之財務成本分別為 5,662 千元、6,236 千元、4,150 千元及 1,201 千元，係本公司向銀行借款所產生之利息支出。106 年度之財務成本較 105 年度減少係因本公司陸續償還短期借款，每月償付之利息金額則逐月遞減所致；107 年第一季之財務成本與去年同期約略相當。

⑧其他收入-其他

該公司最近三年度及 107 年第一季之其他收入-其他分別為 422 千元、753 千元、3,565 千元及 35 千元，主要為擔任轉投資公司台灣大食品之董事酬勞收入，106 年度較 105 年度增加係因台灣大食品之董事酬勞分配增加所致；107 年第一季較去年同期下降，主要係該公司考量物料-P.P.塑膠袋庫存狀況進行調節，將部份銷售予倉租之客戶，

而 107 年第一季因該公司物料-P.P.塑膠袋庫存並無多餘銷售予其他倉租客戶，故其他收入隨之下降。

綜上所述，該公司最近三年度及 107 年第一季營業外收入及支出之變動及與同業比較情形，尚無重大異常之情事。

該公司最近三年度及 107 年第一季營業外收支與同業相較，104 年僅高於大成，低於卜蜂及興泰；105 年僅高於卜蜂，低於大成及興泰；106 年低於所有採樣同業；107 年第一季則高於卜蜂，但低於大成及興泰，並未有重大異常情事。

(4)稅前純益及稅後純益

該公司最近三年度及 107 年第一季稅前純益及稅後純益分別為 51,857 千元、151,851 千元、157,771 千元、27,389 千元及 34,270 千元、144,132 千元、139,083 千元、27,834 千元，105 年度稅前純益及稅後純益較 104 年度分別下降 99,994 千元及 109,862 千元，主要係因該公司獲利成長，且採權益法投資之臺灣大食品利益增加，致 105 年度稅前純益及稅後純益較 104 年度明顯上升；該公司 106 年度 3 月份起進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，與黃詠鈺家族進行合作經營畜牧場，共同經營南投竹山畜牧場，進行種豬及肉豬飼育，亦帶動本公司之營收成長，致該公司稅前損益較 105 年上升，而稅後損益較去年同期下滑係因所得稅費用增加影響所致；107 年第一季主要係因主要係因台灣豬隻市場價格大幅下滑，106 年 3 月底市場價格為 76.28 元，107 年 3 月底之市場價格僅 62.09 元，故該公司在針對生物資產進行評價時，因而產生評價損失所致，且近期天氣變化劇烈亦使豬隻育成率低，養殖效率變差，另大宗穀物原料雖較去年同期增加營業收入，因其毛利較低，致該公司整體毛利率微幅下降而使營業淨利較去年同期減少。此外被投資公司台灣大食品(股)公司獲利亦較 106 年 3 月底減少，故整體而言，該公司稅前純益及稅後純益皆較去年同期減少，並無重大異常之情事。與同業相較，該公司 104 年度稅前純益僅高於興泰，而低於其餘採樣同業，稅後純益低於所有採樣同業；105 年及 106 年稅前純益及稅後純益皆低於採樣同業；107 年第一季稅前純益及稅後純益則高於興泰，低於大成及卜蜂。

綜上所述，整體而言，該公司最近三年度及 107 年第一季損益狀況之變動情形及與同業比較情形，經評估應屬合理，尚無重大異常之情事。

2.最近期及最近三個會計年度經會計師核閱或查核簽證財務報告之財務比率，
並作變動分析與同業比較

分析項目		年度 公司名稱	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
財務 結構	負債占資產比率 (%)	茂 生	66.75	45.43	42.08	36.74
		大 成	51.91	46.70	46.69	44.92
		卜 蜂	46.24	40.93	49.90	47.93
		興 泰	47.93	34.79	27.50	26.64
		同 業	55.10	53.10	(註 2)	(註 2)
	長期資金占不動 產、廠房及設備 比率(%)	茂 生	205.87	403.04	490.13	523.79
		大 成	190.32	184.89	184.22	185.98
		卜 蜂	163.31	164.99	134.19	134.10
		興 泰	745.30	1,193.58	2,308.93	1,958.00
		同 業	140.85	142.25	(註 2)	(註 2)
償債 能力	流動比率(%)	茂 生	74.04	123.38	145.51	160.05
		大 成	123.09	123.35	131.49	135.86
		卜 蜂	117.59	114.05	100.50	99.51
		興 泰	209.83	224.70	275.08	285.19
		同 業	112.30	116.20	(註 2)	(註 2)
	速動比率(%)	茂 生	62.82	108.38	115.57	134.10
		大 成	73.88	70.26	75.70	74.30
		卜 蜂	68.31	79.05	68.40	66.32
		興 泰	203.53	221.54	273.88	284.07
		同 業	63.20	67.90	(註 2)	(註 2)
	利息保障倍數 (倍)	茂 生	10.16	25.35	39.02	23.81
		大 成	4.41	9.65	12.05	19.62
		卜 蜂	28.80	50.38	42.46	23.94
		興 泰	3.25	10.70	16.34	2.33
		同 業	1,200.40	1,355.60	(註 2)	(註 2)
經營 能力	應收款項週轉率 (次)(註 3)	茂 生	4.66	4.83	5.10	5.71
		大 成	12.97	12.61	12.11	11.22
		卜 蜂	9.66	9.97	9.46	9.39
		興 泰	0.53	0.61	0.44	0.14
		同 業	14.10	14.10	(註 2)	(註 2)
	應收款項收款天 數(天)	茂 生	78	76	72	64
		大 成	28	29	30	33
		卜 蜂	38	37	39	39
		興 泰	689	598	830	2,607
		同 業	26	26	(註 2)	(註 2)
	存貨週轉率(次) (註 3)	茂 生	10.84	14.01	9.57	8.82
		大 成	9.47	9.50	9.17	8.41
		卜 蜂	11.48	12.08	13.86	12.76
		興 泰	1.44	1.45	2.38	1.63
		同 業	7.10	6.60	(註 2)	(註 2)
經營 能力	平均售貨天數 (天)	茂 生	34	26	38	41
		大 成	39	38	40	43
		卜 蜂	32	30	26	29
		興 泰	253	252	153	224

分析項目		年度 公司名稱	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
	不動產、廠房及 設備週轉率(次) (註 3)	同 業	52	56	(註 2)	(註 2)
		茂 生	6.04	6.28	7.15	7.68
		大 成	6.12	6.30	6.00	5.00
		卜 蜂	5.10	4.62	3.67	2.99
		興 泰	0.45	0.50	0.42	0.03
	總資產週轉率 (次)(註 3)	同 業	2.80	2.80	(註 2)	(註 2)
		茂 生	1.29	1.03	0.96	0.95
		大 成	1.92	1.95	1.93	1.67
		卜 蜂	1.74	1.74	1.58	1.41
		興 泰	0.04	0.03	0.02	0.004
		同 業	1.00	1.00	(註 2)	(註 2)
獲利能力	資產報酬率(%) (註 3)	茂 生	4.01	12.10	9.64	7.32
		大 成	1.64	7.27	7.33	9.47
		卜 蜂	7.85	12.61	12.05	7.96
		興 泰	2.48	6.97	6.52	1.08
		同 業	5.10	6.30	(註 2)	(註 2)
	權益報酬率(%) (註 3)	茂 生	10.21	25.91	16.69	11.67
		大 成	2.48	13.00	12.66	16.65
		卜 蜂	13.68	21.87	21.78	15.00
		興 泰	3.48	10.67	8.86	1.00
		同 業	10.50	12.7	(註 2)	(註 2)
	營業利益占實收 資本比率(%) (註 3)	茂 生	9.82	14.90	24.14	21.07
		大 成	20.94	37.26	40.92	31.85
		卜 蜂	32.99	57.15	65.19	49.45
		興 泰	(1.10)	(5.68)	(3.36)	(3.84)
		同 業	-	-	-	-
	稅前純益占實收 資本比率(%) (註 3)	茂 生	17.29	50.52	52.49	36.45
		大 成	13.15	42.65	45.35	59.44
		卜 蜂	34.05	58.99	68.48	48.96
		興 泰	7.82	37.97	56.61	5.24
		同 業	-	-	-	-
	純益率(%)	茂 生	2.73	11.38	9.84	7.42
		大 成	0.62	3.38	3.49	5.40
		卜 蜂	4.36	7.10	7.44	5.44
		興 泰	44.30	190.10	399.16	150.04
		同 業	4.60	5.70	(註 2)	(註 2)
	每股盈餘(元) (註 3、5)	茂 生	1.62	6.51	4.63	0.93
		大 成	0.87	3.01	3.28	1.16
		卜 蜂	2.57	4.71	5.35	0.98
		興 泰	0.80	3.81	5.23	0.15
		同 業	-	-	-	-
現金 流量	現金流量比率 (%)	茂 生	19.99	14.51	13.77	7.55
		大 成	18.70	25.08	28.29	1.00
		卜 蜂	18.69	41.87	33.38	7.05
		興 泰	0.00	10.46	2.45	(註 6)
		同 業	22.60	24.20	(註 2)	(註 2)

分析項目		年度 公司名稱	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
	淨現金流量允當 比率(%)	茂 生	154.83	243.47	132.35	136.23
		大 成	116.70	179.36	109.79	21.53
		卜 蜂	94.03	95.51	77.89	59.12
		興 泰	78.28	542.00	3,654.62	(註 6)
		同 業	-	-	-	-
	現金再投資比率 (%)	茂 生	24.98	8.92	1.00	3.60
		大 成	11.96	18.32	15.82	0.65
		卜 蜂	5.23	11.16	7.42	2.90
		興 泰	0.00	4.78	0.83	0.00
		同 業	8.40	8.90	(註 2)	(註 2)
槓桿度	營運槓桿	茂 生	1.36	1.26	0.94	1.68
		大 成	5.53	3.66	3.43	4.40
		卜 蜂	2.83	2.21	2.31	2.87
		興 泰	0.97	1.00	1.00	0.96
		同 業	-	-	-	-
	財務槓桿度	茂 生	1.24	1.16	1.06	1.08
		大 成	1.17	1.33	1.10	1.11
		卜 蜂	1.04	1.02	1.02	1.04
		興 泰	0.39	0.59	0.49	0.43
		同 業	-	-	-	-

資料來源：各公司 104 至 106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證及核閱之合併財務報告；該公司 104 至 106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證及核閱之個別財務報告。

註 1：存貨週轉率係以存貨總額計算；惟同業公司-大成及興泰之財務報告僅揭露存貨淨額，並無揭露備抵存貨跌價及呆滯損失金額，故以存貨淨額進行存貨週轉率之計算。

註 2：截至評估日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版 106 年度及 107 年第一季之主要行業財務比率資料。

註 3：財務分析之計算公式說明：

1.財務結構

(1)負債占資產比率=負債總額/資產總額。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率=(權益總額+非流動負債)/不動產、廠房及設備淨額。

2.償債能力

(1)流動比率=流動資產/流動負債。

(2)速動比率=(流動資產-存貨-預付費用)/流動負債。

(3)利息保障倍數=所得稅及利息費用前純益/本期利息支出。

3.經營能力

(1)應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)週轉率=銷貨淨額/各期平均應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)餘額。

(2)應收款項收款天數=365/應收款項(含應收票據)週轉率。

(3)存貨週轉率=銷貨成本/平均存貨額。

(4)平均售貨天數=365/存貨週轉率

(5)不動產、廠房及設備週轉率=銷貨淨額/平均不動產、廠房及設備淨額。

(6)總資產週轉率=銷貨淨額/平均資產總額。

4.獲利能力

(1)資產報酬率=[稅後損益+利息費用×(1-稅率)]/平均資產總額。

(2)股東權益報酬率=稅後損益/平均股東權益淨額。

(3)營業利益占實收資本額比率=營業利益/實收資本額。

(4)稅前利益占實收資本額比率=稅前利益/實收資本額。

(5)純益率=稅後損益/銷貨淨額。

(6)每股盈餘=(稅後淨利-特別股股利)/加權平均已發行股數。

5.現金流量

(1)現金流量比率=營業活動淨現金流量/流動負債。

(2)淨現金流量允當比率=最近五年度營業活動淨現金流量/最近五年度(資本支出+存貨增加額+現金股利)。

(3)現金再投資比率=(營業活動淨現金流量-現金股利)/(不動產、廠房及設備毛額+長期投資+其他非流動資產+營運資金)。

6.槓桿度

(1)營運槓桿度=(營業收入淨額-變動營業成本及費用)/營業利益。

(2)財務槓桿度=營業利益/(營業利益-利息費用)。

註 4：107 年第一季之應收帳款週轉率、存貨週轉率、不動產、廠房及設備週轉率、資產報酬率、總資產報酬率、股東權益報酬率、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設算全年度。

註 5：每股盈餘係依當年度加權平均股本計算。

註 6：因興泰 106 年股東會年報未揭露 107 年第一季現金流量比率及淨現金流量允當比率，故無法取得。

(1)財務結構

該公司 104~106 年底及 107 年第一季之負債比率分別為 66.75%、45.43%、42.08%及 36.47%，呈現逐年下降之趨勢，其中 105 年底較 104 年底負債占資產比率大幅下降，主係該公司 105 年為充實營運資金辦理現金增資，以償還銀行借款，短期借款金額因而下降使負債總額減少。且該公司因持有上市公司-福懋油的股票，105 年股價較 104 年上漲進行市價評價調整，致資產總額亦隨之上升，而降低 105 年底負債比率；106 年除因持有福懋油股票之市價評價調整因素影響負債占資產比率外，該公司於 106 年 3 月跨入禽畜養殖事業，生物性資產增加，致資產總額上升，故 106 年底負債占資產比率較 105 年底下降；107 年第一季償還銀行借款，短期借款金額因而下降使負債總額減少，故負債占資產比率較 106 年底下降。與採樣公司及同業比較，104 年底高於所有採樣公司，但與同業比率約略相當，係該公司 104 年因營運所需向銀行借款，使負債比率較高所致；105 年底則因辦理現金增資償還銀行借款，短期借款金額下降，故負債比率僅高於大成及同業平均，而低於其餘採樣公司；106 年底及 107 年第一季負債比率僅高於興泰，低於其餘採樣公司。

該公司 104~106 年底及 107 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 205.87%、403.04%、490.13%及 523.79%，呈逐年上升之趨勢。主係因該公司持有福懋油的股票，股價評價調整所致，使備供出售金融資產未實現利益由 104 年度 99,180 千元大幅增加至 105 年度 239,446 千元，而增加股東權益總額，故 105 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 104 年底明顯上升；106 年底因該公司營運狀況良好，獲利持續增加，且備供出售金融資產未實現利益由 105 年度 239,446 千元增加至 106 年度 355,549 千元，使股東權益總額增加，致 106 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 105 年底上升。107 年

第一季較 106 年底增加，係因該公司依 IFRS 9 規定將所持有之上市股票-福懋油，由備供出售金融資產重分類至透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產一流動項下，其價值衡量從 106 年底 355,549 千元增加至 107 年第一季 396,343 千元，故使股東權益總額增加，107 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率較 106 年底上升。與採樣公司及同業比較，104 年底及 105 年底僅低於興泰，而高於其他採樣公司及同業；106 年底及 107 年第一季高於其餘採樣同業，僅低於興泰。該公司長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，顯示該公司長期資金足以支應不動產、廠房及設備之支出，並無以短期資金支應不動產、廠房及設備之情事，經評估應無重大異常。

綜上所述，該公司負債比例逐年降低，且長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，該公司財務結構尚屬穩健。

(2)償債能力

該公司 104~106 年底及 107 年第一季之流動比率分別為 74.04%、123.38%、145.51%及 160.05%，速動比率分別為 62.82%、108.38%、115.57%及 134.10%，104~106 年底及 107 年第一季流動比率及速動比率皆呈現逐年上升之趨勢，主係因該公司為改善財務結構，充實營運資金，於 105 年辦理現金增資，且因持有股票之股價評價調整，使現金及備供出售金融資產等流動資產增加流動負債因而下降，致 105 年底較 104 年底流動比率及速動比率上升；106 年底除因股票股價評價調整因素外，亦因跨入養殖產業，致生物性資產增加造成流動資產較 105 年底上升，流動比率與速動比率均較 105 年底上升。107 年第一季償還銀行借款，短期借款金額因而下降使流動負債減少，故流動比率與速動比率均較 106 年底上升。與採樣公司及同業比較，104 年底流動比率及速動比率皆低於採樣公司及同業平均；105 年底則因改變財務結構且獲利增加而高於大成、卜蜂及同業平均，僅低於興泰；106 年底及 107 年第一季流動比率及速動比率皆高於大成及卜蜂，僅低於興泰。該公司 105 及 106 年底流動比率及速動比率均已高於 100%，顯示該公司流動性尚屬良好，經評估尚未發現重大異常情事。

該公司 104~106 年度及 107 年第一季利息保障倍數分別為 10.16 倍、25.35 倍、39.02 倍及 23.81 倍，104~106 年度呈現逐年增加的趨勢，其中 105 年度較 104 年度利息保障倍數增加，主要係因持有之股票價值上漲，未實現評價利益增加，且採權益法之投資利益亦增加，但利息支出約略相當，故 105 年度利息保障倍數較 104 年度增加；106 年度則因該公司償還銀行借款，致利息費用下降，且營運獲利與轉投資利益

均上升，故 106 年度利息保障倍數較 105 年度上升；107 年第一季主要係因該公司稅前利益較為下滑，故 107 年第一季利息保障倍數較 106 年下降。與採樣公司及同業相較，該公司 104~105 年度利息保障倍數高於大成及興泰，低於卜蜂及同業平均；106 年度及 107 年第一季僅低於卜蜂，高於其餘採樣公司。經評估尚無重大異常情事。

綜上所述，該公司流動比率、速動比率及利息保障倍數等指標變化尚屬健全，顯示該公司償債能力尚屬允當。

(3)經營能力

該公司 104~106 年度及 107 年第一季應收款項週轉率分別為 4.66 次、4.83 次、5.10 次及 5.71 次，平均收現天數分別為 78 天、76 天、72 天及 64 天，應收款項週轉率呈逐年上升之趨勢，主要係因該公司營運穩定成長，惟持續加強收款作業，故應收款項未同比例增加所致。與採樣公司及同業比較，104 與 105 年度應收款項週轉率僅高於興泰，低於其餘採樣公司與同業平均；106 年度及 107 年第一季僅高於興泰，而低於其餘採樣公司。整體而言，尚無重大異常之情事。

該公司 104~106 年度及 107 年第一季存貨週轉率分別為 10.84 次、14.01 次、9.57 次及 8.82 次，平均售貨天數分別為 34 天、26 天、38 天及 41 天。其中 105 年度較 104 年度存貨週轉率上升且週轉天數下降，主係因該公司為客製化訂單式生產模式，係依客戶訂單需求陸續投入生產且積極管控庫存所致；另 106 年度週轉率較 105 年度下降，存貨週轉天數增加，主係因該公司飼料業務營運持續成長，主要原料-玉米的國際市場價格已於 11 月開始緩步上漲，國際原油價格也持續上漲將會影響運輸價格而增加成本，該公司為營運生產所需，故 106 年底時向國外增加採購大宗穀物原料因應未來營運使用，致 106 年底之存貨較 105 年底大幅增加 74,893 千元，增加幅度達 90.78%，但 106 年度營業成本僅較 105 年度微幅增加 3.74%，故依週轉率公式計算後，存貨週轉率從 105 年度之 14.01 次下降至 9.57 次，週轉天數由 26 天因而增加至 38 天，尚無重大之異常情事；107 年第一季之存貨週轉率及存貨週轉天數則與 106 年度約略相當。與採樣公司及同業比較，104 年度存貨週轉率高於大成、興泰及同業平均，僅低於卜蜂；105 年度存貨週轉率高於所有採樣公司及同業平均；106 年度及 107 年第一季僅低於卜蜂，而高於其餘採樣公司。經評估尚無重大異常。

該公司 104~106 年度及 107 年第一季不動產、廠房及設備週轉率分別為 6.04 次、6.28 次、7.15 次及 7.68 次，其中該公司最近三年度及 107

年第一季不動產、廠房及設備週轉率約略相當，主要係因該公司 104~106 年度及 107 年第一季無重大資本支出，且業績穩定成長所致。與採樣公司及同業比較，104 及 105 年度該公司不動產、廠房及設備週轉率與大成約略相當，高於其他採樣公司及同業平均；106 年度及 107 年第一季高於所有採樣公司。經評估尚無重大異常之情事。

該公司 104~106 年度及 107 年第一季分別為 1.29 次、1.03 次、0.96 次及 0.95 次，總資產週轉率呈現逐年下降。主係該公司持有福懋油股票價格上漲，致總資產大幅增加，其變動幅度高於銷貨收入成長變動所致。與採樣公司及同業比較，104 及 105 年度總資產週轉率低於大成及卜蜂，高於興泰及同業平均；106 年度及 107 年第一季低於大成及卜蜂，僅高於興泰，經評估應無重大異常情事。

綜上所述，該公司 104~106 年度及 107 年第一季各項經營能力指標變化情形尚屬健全，與採樣公司及同業比較無重大異常之情事。

(4)獲利能力

該公司 104~106 年度及 107 年第一季資產報酬率分別為 4.01%、12.10%、9.64%及 7.32%，股東權益報酬率則分別為 10.21%、25.91%、16.69%及 11.67%。105 年度資產報酬率及股東權益報酬率皆呈現上升之趨勢，係因 105 年度稅後息前利益及稅後利益較 104 年度大幅增加，故資產報酬率及股東權益報酬率則上升至 105 年度之 12.10%及 25.91%；106 年度該公司資產金額雖因福懋油股價評價增加而較 105 年度增加，惟因 106 年度稅後息前利益及稅後利益與 105 年度約略相當，故資產報酬率及股東權益報酬率較 105 年度下降；107 年第一季因稅後息前利益及稅後利益略微下降，故資產報酬率及股東權益報酬率皆略微下降。與採樣公司及同業比較，104 年度資產報酬率及股東權益報酬率高於大成及興泰，僅低於卜蜂並與同業平均約略相當；105 年度資產報酬率高於採樣公司及同業平均，並與卜蜂約略相當，另 105 年度股東權益報酬率均高於採樣公司及同業平均；106 年度資產報酬率及股東權益報酬率僅低於卜蜂，高於其餘採樣公司；107 年第一季資產報酬率及股東權益報酬率僅高於興泰，低於其餘採樣公司，經評估並無重大異常情事。

該公司 104~106 年度及 107 年第一季營業利益占實收資本額分別為 9.82%、14.90%、24.14%及 21.07%，稅前純益占實收資本額比率分別為 17.29%、50.52%、52.49%及 36.45%，最近三年度皆呈現逐年上升之趨勢，主要係因該公司獲利成長，且採權益法投資之臺灣大食品利益增

加，而實收資本額皆無重大變動，以致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明顯上升；107 年第一季因營業毛利及採權益法投資之臺灣大食品利益些微下滑，致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較 106 年度下降。與採樣公司及同業比較，營業利益占實收資本額比率方面，104~106 年度及 107 年第一季僅高於興泰，而低於其他採樣公司；另稅前純益占實收資本額比率，104~105 年度僅低於卜蜂，高於其他採樣公司，106 年度僅高於大成，低於其他採樣公司，107 年第一季僅低於大成，高於其餘採樣公司，經評估並無重大異常情事。

該公司 104~106 年度及 107 年第一季純益率分別為 2.73%、11.38%、9.84%及 7.42%，基本每股盈餘分別為 1.62 元、6.51 元、4.63 元及 0.93 元，其中該公司營業利益大致隨營業毛利波動而增減，104~105 年度營運狀況良好，除盈餘持續挹注下獲利呈現穩定成長之趨勢及採權益法投資之臺灣大食品利益增加外，該公司為落實專業分工提高競爭力及經營績效，於 105 年時，將不動產租賃營業部予以分割成立茂德投資，依財團法人會計研究發展基金會(101)基秘字第 301 號解釋函視為自始分割不動產營業部，故 105 年度較 104 年度純益率及基本每股盈餘明顯成長；106 年度純益率及基本每股盈餘較 105 年度些微下滑，係因當期所得稅費用較去年同期增加所致；107 年第一季除營業毛利之下滑外，採權益法投資之臺灣大食品利益亦較略微下滑，致純益率及基本每股盈餘較 106 年度下降。與採樣公司及同業比較，104 年度之純益率僅高於大成，而低於其他採樣公司及同業平均；105 年度僅低於興泰，而高於採樣公司及同業；106 年度及 107 年第一季純益率僅低於興泰，高於其餘採樣公司。在基本每股盈餘方面，104 年度僅低於卜蜂，高於其他採樣公司及同業，104 年度僅低於卜蜂，而高於大成及興泰；105 年度均高於所有採樣公司；106 年度則低於卜蜂及興泰，高於大成；107 年第一季僅高於興泰，高於其餘採樣公司，經評估應無重大異常之情事。

整體而言，該公司獲利能力等各項指標變化尚屬合理，未發現重大異常之情事。

(5)現金流量

該公司最近三年度及 107 年第一季之現金流量比率分別為 19.99%、14.51%、13.77%千元及 7.55%，現金再投資比率分別為 24.98%、8.92%、1.00%及 3.60%，105 年度比率較 104 年度下降，主係該公司採用權益法認列之臺灣大食品認列投資利益增加，由 104 年度

32,165 千元增加至 105 年度 101,050 千元，使營業活動現金淨流入減少所致；106 年度與 105 年度營業活動之淨現金流入約略相當，惟該公司 106 年度因購料增加，應付帳款隨之上升，使流動負債增加，故現金流量比率較 105 年度下降，另因該公司於 106 年度發放現金股利 75,145 千元，致該公司現金再投資比率較 105 年度下降；107 年第一季現金再投資比率較 106 年度下降，主要係因稅前淨利略微下降，使營業活動現金淨流入減少所致，而因 107 年第一季尚未發放取現金股利，故該公司現金再投資比率較 106 年上升。與採樣公司及同業比較，在現金流量比率方面，104 年度除了低於同業平均外，高於所有採樣公司；105 年度僅高於興泰，而低於其餘採樣公司及同業平均；106 年度僅高於興泰，而低於其餘採樣公司；107 年第一季高於大成及卜蜂。現金再投資比率方面，該公司 104 年度皆高於所有採樣公司及同業平均；105 年度高於興泰及同業平均，僅低於大成及卜蜂；106 年度僅高於興泰，而低於其餘採樣公司；107 年第一季高於所有採樣公司，尚無重大異常。

該公司最近三年度及 107 年第一季之淨現金流量允當比率分別為 154.83%、243.47%、132.35%及 136.23%，104~105 年度比率呈現上升之趨勢，主係該公司營業活動淨現金流量持續流入所致；106 年度較 105 年度下降，該公司 106 年度發放現金股利及存貨購料增加所致；107 年第一季與 106 年度約略相當。與採樣公司及同業比較，現金流量允當比率 104 年度皆高於所有採樣公司；105 年度僅低於興泰，而高於其餘採樣同業；106 年度高於大成及卜蜂，僅低於興泰；107 年第一季高於大成及卜蜂，尚無重大異常。

(6) 槓桿度

營運槓桿度係指公司營運中固定成本使用程度，固定成本佔總成本比重越高，營運槓桿程度越高，營業風險也愈高，最近三年度及 107 年第一季營運槓桿度分別為 1.36、1.26、0.94 及 1.68，最近三年度營運槓桿度呈現逐年下降趨勢，主係該公司飼料業績狀況維持成長且於 106 年 3 月起跨入禽畜養殖事業，使該公司營業利益逐年上升，故最近三年度皆保持在穩定的營運槓桿中，無重大營業風險之情事；107 年第一季因營業利益略為下降，致該公司營運槓桿度較 106 年度上升。與採樣公司比較，104~105 年度營運槓桿度僅高於興泰，皆低於其餘採樣公司；106 年度低於所有採樣公司；107 年第一季僅高於興泰，低於其餘採樣公司，經評估應無重大異常之情事。

財務槓桿度主要係衡量公司舉債經營之財務風險，評估利息費用變動對營業利益影響程度，該指標越高表示該公司所承擔財務風險越高。

該公司最近三年度及 107 年第一季財務槓桿度分別為 1.24、1.16、1.06 及 1.08，最近三年度呈現下降之趨勢，主係該公司最近三年度營業利益逐年上升外，該公司 106 年度銀行借款減少使利息費用較 105 年度減少，顯示該公司承擔之財務風險並不大，財務槓桿度穩定；107 年第一季財務槓桿度與 106 年度約略相當。相較於同業，104 及 105 年度與大成及卜蜂略為相當，高於興泰，106 年度及 107 年第一季高於卜蜂及興泰，僅低於大成，經評估應無重大異常之情事。

(二)發行人及其各子公司（包括母子公司間交易事項）最近期及最近三個會計年度背書保證、重大承諾、資金貸與他人、衍生性金融商品交易之情形及重大資產交易之情形，並評估其對公司財務狀況之影響

1.背書保證事項

該公司依照「公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則」，訂有「背書保證及資金貸與他人作業程序」，業經股東會決議通過，以作為該公司從事相關交易之依據。經查閱該公司最近三年度及申請年度截至最近期止之董事會、股東會會議記錄及經會計師查核簽證及核閱之財務報告，該公司並無為他人背書保證之情事。

2.重大承諾事項

經查閱該公司最近三年度及申請年度截至最近期止董事會、股東會會議記錄及經會計師查核簽證及核閱之財務報告，除下列所示外該公司並無重大承諾事項：

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	104 年	105 年	106 年	107 年 第一季
購買原料已開立未使用之信用狀	USD 3,500	USD 391	USD 1,082	USD 1,150
為開立信用狀保證之用而開予金融機構之存出保證金	110,000	390,500	390,500	390,500
廠房設備更換工程而產生之承諾金額	-	-	1,860	1,860

資料來源：該公司各期間經會計師查核簽證或核閱之財務報告及該公司提供。

3.資金貸與他人之情形

該公司業已訂有「背書保證及資金貸與他人作業程序」，業經股東會決議通過，以作為該公司從事相關交易之依據。經查閱該公司最近三年度及申請年度截至最近期止之董事會、股東會會議記錄及經會計師查核簽證及核閱之財務報告，該公司最近三年度及申請年度截至評估日止，並無資金貸與他人之情事。

4. 衍生性金融商品交易之情形

該公司訂有「取得或處分資產處理程序」，業經股東會決議通過，以作為該公司從事衍生性商品交易之依據。經查閱最近三年度及申請年度截至最近期止經會計師查核簽證及核閱之財務報告及董事會會議紀錄，該公司並無從事衍生性商品交易之情事。

5. 重大資產交易之情形

該公司訂有「取得或處分資產處理程序」，業經股東會決議，作為該公司重大資產交易之依據。經查閱該公司最近三年度及申請年度截至最近期止之「不動產、廠房及設備」、「無形資產」及「公平價值變動列入損益之金融資產」等會計科目明細帳、董事會議事錄及經會計師查核之財務報告，該公司最近三年度及申請年度截至最近期止取得或處分資產金額達實收資本額百分之二十或新臺幣三億元以上之交易情形列示如下：

單位：新臺幣千元

買、賣之公司	有價證券 種類及名稱	交易對象	期初		買入		期末	
			股數 (股)	金額	股數(股)	金額	股數(股) 註	金額
臺灣大食品	股票	東森國際	-	-	28,813,516	\$306,720	30,311,819	\$428,109

資料來源：107 年第一季經會計師核閱之財務報告

註：104 年時因配發股票股利 1,498,303 股，故股數增加為 30,311,819 股。

經參閱該公司 104 年至 106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證及核閱之個別財務報告、董事會會議紀錄及股東會議事錄，該公司重大資產交易詳上表所示。該公司分別於 104 年 4 月 22 日及 5 月 2 日召開董事會及臨時股東會，決議通過以 306,720 千元購買東森國際持有之臺灣大食品所有股權，持股比例為 36.84%，其 107 年第一季期末總金額 428,109 千元。該公司因 106 年 3 月 24 日起才辦理公開發行，故上述該事件尚無需公告申報。

(三) 發行人最近期及最近三個會計年度資金募集及每股盈餘變化情形

1. 最近期及最近三年度資金募集及每股盈餘變化情形

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
期初股本	300,000	370,500	300,580	300,580
盈餘轉增資	85,500	-	-	-
資本公積轉增資	-	40,815	-	-
現金增資	-	42,000	-	-
買回庫藏股減資	(15,000)	-	-	-
分割減資	-	(159,315)	-	-
員工行使認股權	-	6,580	-	-

年度 項目		104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
期末股本		370,500	300,580	300,580	300,580
營業收入		1,255,114	1,266,452	1,413,735	375,299
營業淨利		29,451	44,785	72,562	15,836
稅後淨利		34,270	144,132	139,083	27,834
每股稅後	追溯前(註 1)	1.62	6.51	4.63	0.93
盈餘(元)	追溯後(註 2)	1.14	4.80	4.63	-

資料來源：各年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告

註 1：係以當年度加權平均流通在外股數計算之基本每股稅後盈餘。

註 2：係以 107 年 3 月 31 日為基準日往前追溯調整之基本每股稅後盈餘。

2. 評估所募集資金是否允當運用並產生合理效益

請參閱本評估報告「肆、就發行人前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫之執行情形蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論」之說明。

3. 對每股盈餘稀釋之影響

該公司 105 年度曾辦理現金增資，主係為充實營運資金及償還銀行借款，資金運用情形均已如期執行完畢，105 年度辦理現金增資發行新股 42,000 千元，占目前實收資本額 300,580 千元之 13.97%，其比例不高，因此尚不致對每股盈餘造成嚴重稀釋之影響。該公司 104 至 106 年度及 107 年第一季每股稅後盈餘分別為 1.62 元、6.51 元、4.63 元及 0.93 元，104 至 106 年度追溯後每股稅後盈餘為 1.14 元、4.80 元及 4.63 元，而 104 至 106 年度及 107 年第一季之營業收入分別為 1,255,114 千元、1,266,452 千元、1,413,735 千元及 375,299 千元，最近三年度營業收入呈穩定成長趨勢，主係該公司積極擴展家禽類飼料業務，且進行產業垂直整合，跨入養殖業務，致使該公司在飼料及養殖業務上營收持續成長。整體而言，該公司並無因資金募集而嚴重稀釋每股盈餘之情形。

(四) 本次募資計畫如用於償債或用於充實營運資金者，現金收支預測表中，未來如有重大資本支出及長期股權投資合計之金額達本次募資金額百分之六十者，其資金來源、用途及預計效益。前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債計劃實際完成日距本次申報時尚未逾三年，且增資計畫係用於償債或用於充實營運資金者，前所提現金收支預測表中之重大資本支出及長期股權投資項目預計效益之達成情形

該公司本次募資計畫所募集資金 138,274 千元將預計全數用以充實營運資金，經檢視現金收支預測表，未來並未有重大資本支出及長期投資合計之金額達本次募資金額百分之六十，故尚無需評估其資金來源、用途及預計效益。

有關前各次募集與發行有價證券計畫實際完成日距本次申報時尚未逾三年者，為 105 年 12 月 5 日府產業商字第 10594838600 號函核准之現金增資案，惟該公司係於民國 106 年 3 月公開發行，上述現金增資申請時尚無需檢附現金收支預測表，故無上述評估項目之適用。

(五)發行人其他特殊財務狀況

經查閱該公司最近期及最近三個會計年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司並無其他特殊財務狀況。

肆、就發行人前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫之執行情形蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

本承銷商已依「中華民國證券商同業公會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報告之評估查核程序」規定查核完成，所獲致結論如下：

- 一、前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫尚未完成者之執行狀況，如執行進度未達預計目標者，應再具體評估其落後原因之合理性、對股東權益之影響及是否有具體改善計畫

該公司截至評估報告出具日止，前各次募集與發行有價證券計畫均已執行完畢，尚無執行進度未達預計目標之情形，且該公司並無併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫尚未完成之情事，故不適用本項評估。

- 二、前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫如經重大變更且尚未完成者，應說明其變更計畫內容、資金之來源與運用、變更原因及變更前後效益

該公司截至評估報告出具日止，該公司並無併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券之情事，且前次現金增資計畫已執行完畢，並無經重大變更且尚未完成者，故不適用本項評估。

- 三、計畫實際完成日距申報時未逾三年之前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫已完成者之原預計效益是否顯現，如執行效益未達預計目標者，應具體評估其原因之合理性及對股東權益之影響

該公司截至評估報告出具日止，該公司並無併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫之情事，而前各次募集資金與發行有價證券計畫中，實際完成日距申報時未逾三年者，計有 105 年度現金增資，茲就其計畫內容及執行情形分別說明如下：

(一)105 年度現金增資計畫

1.計畫內容

- (1)目的事業主管機關核准日期及文號：105 年 12 月 5 日臺北市政府府產業商字第 10594838600 號。
- (2)本次計畫所需資金總額：新臺幣 84,000 千元
- (3)資金來源：現金增資 4,200 千股，每股面額 10 元，每股發行價格為新臺幣 20 元，募集總金額為 84,000 千元。

(4)計畫項目及預計資金運用進度

A.計畫項目、資金運用進度

單位：新臺幣千元

計畫項目	預定完成日期	所需資金總額	預定資金運用進度
			105 年第四季
充實營運資金	105 年第四季	84,000	84,000

資料來源：該公司提供

B 預計可能產生之效益：充實營運資金及償還銀行借款，健全財務結構。

2.執行情形

單位：新臺幣千元

計畫項目	執行進度			進度超前或落後之原因及改進計畫
充實營運資金	支用金額	預計	84,000	依預計進度於 105 年度第四季執行完畢
		實際	84,000	
	執行進度(%)	預計	100.00	
		實際	100.00	

資料來源：該公司提供

3.執行效益評估

單位:新臺幣千元；%

年度 項目		104 年度	105 年度
基本財務資料	營業收入淨額	1,255,114	1,266,452
	負債總額	733,658	622,239
	利息支出	5,662	6,236
	稅後純益	34,270	144,132
	稅後每股盈餘(元)	1.62	6.51
	營業收入淨額	1,255,114	1,266,452
財務結構	負債占資產比率	66.75%	45.43%
	長期資金占固定資產比率	205.87%	403.04%
償債能力	流動比率	74.04%	123.38%
	速動比率	62.63%	108.38%

資料來源：該公司提供

105 年度現金增資計畫所募集之資金係用於充實營運資金，健全財務結構，資金支用及執行情形業依計畫執行完畢。105 年度現金增資完成後，負債比率由 104 年度的 66.75%下降為 105 年度的 45.43%，長期資金

占固定資產比率從 104 年度的 205.87%提高為 105 年度的 403.04%，流動比率由 104 年度的 74.04%上升為 105 年度的 123.38%，速動比率從 104 年度的 62.63%亦提升為 105 年度的 108.38%。102 年度負債總額為 733,658 千元，105 年度為 622,239 千元，減少 111,419 千元，減少幅度達 15.19%。綜上，該公司財務結構優化且負債總額也減少，顯示該次現金增資效益良好。

四、曾發行公司債或舉借長期債務者，是否均如期還本付息，其契約對公司目前財務、業務或其他事項之重大限制條款，並說明最近期及最近三個會計年度有無財務週轉困難情事

經核閱該公司最近期及最近三個會計年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告、董事會、股東會紀錄及公開資訊觀測站資訊，該公司截至評估報告出具日止，並無發行公司債之情事。另，該公司之長期借款均能如期還本付息；另經查閱該公司長期借款合同亦無訂定對公司目前財務、業務或其他事項之重大限制條款，該公司最近期及最近三個會計年度亦無財務週轉困難之情事。

五、是否確實依公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項規定辦理資訊公開

經核閱該公司最近三年度及申報年度之董事會議事錄、股東會議事錄及公開資訊觀測站相關資料，該公司尚無辦理私募有價證券之情事，故不適用本事項之評估。

伍、就本次募集與發行有價證券之適法性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

一、是否有「發行人募集與發行有價證券處理準則」第十三條第一項第二款所列之情事，如有，則應就其事項性質依附表九之一中所列事項詳與評估對發行人財務狀況之影響及是否影響本次有價證券募集及發行

該公司本次係依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條第二項第二款之規定，辦理現金增資發行新股以供辦理初次上櫃前公開承銷之用，非屬同準則第六條第二項第一款或第三款所列發行新股之情事，故不適用同準則第十三條第一項第二款所列情事之評估。

二、是否有「發行人募集與發行有價證券處理準則」第七條及第八條所列之情事

(一)依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第七條所列情事之承銷商審查意見

審查情事	有無左列情事		評估依據
	有	無	
1. 簽證會計師出具無法表示意見或否定意見之查核報告者。		✓	經檢視該公司 104~106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，並無左列情事。
2. 簽證會計師出具保留意見之查核報告，其保留意見影響財務報告之允當表達者。		✓	經檢視該公司 104~106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證之財務報告均為無保留意見，並無左列情事。
3. 發行人填報、簽證會計師複核或主辦證券承銷商出具之案件檢查表，顯示有違反法令或公司章程，致影響有價證券之募集與發行者。		不適用	該公司本次係辦理現金增資發行新股以供初次上櫃前公開承銷之案件，依規定無須出具案件檢查表，故不適用左列情事。
4. 律師出具之法律意見書，表示有違反法令，致影響有價證券之募集與發行者。		✓	經檢視律師出具之法律意見書，並未發現該公司有違反法令，致影響有價證券之募集與發行之情事。
5. 證券承銷商出具之評估報告，未明確表示本次募集與發行有價證券計畫之可行性、必要性及合理性者。		✓	本證券承銷商業已對該公司本次募集與發行有價證券之計畫，明確表示其可行性、必要性及合理性，請參閱本評估報告「陸、發行人本次募集與發行有價證券計畫之可行性、必要性及合理性」之說明。
6. 經金管會退回、撤銷、廢止或自行撤回其依「發行人募集與發行有價證券處理準則」申報(請)案件，發行人自接獲金管會通知即日起三個月內辦理「發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條第二項規定之案		✓	經檢視該公司董事會議事錄及收發文資料，該公司最近三個月內並無經金融監督管理委員會退回、撤銷、廢止或自行撤回其依「發行人募集與發行有價證券處理準則」申報(請)案件之情事。

件者。但本次辦理合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購或分割發行新股者，不在此限。			
7. 申報現金增資或發行公司債案件，直接或間接赴大陸地區投資金額違反經濟部投資審議委員會規定者。但其資金用途係用於國內購置不動產、廠房及設備並承諾不再增加對大陸地區投資，不在此限。		✓	經檢視該公司關於本次現金增資之董事會議事錄，本次辦理現金增資計畫之資金用途為充實營運資金，並無直接或間接赴大陸地區投資之情事。
8. 上市、上櫃公司或興櫃股票公司未依本法第十四條之六第一項規定設置薪資報酬委員會或未依相關法令規定辦理，情節重大者。		✓	經檢視該公司董事會議事錄，並至公開資訊觀測站查詢該公司重大訊息公告，該公司已於106年3月31日依法設置薪資報酬委員會，並依相關法令規定訂定組織規程及委任薪資報酬委員，並召開薪資報酬委員會，故無左列情事。
9. 未依公司法第一百七十七條之一第一項但書規定將電子方式列為表決權行使管道之一者。		✓	經檢視該公司公司章程，該公司已依左列規定將電子方式列為表決權行使管道之一。
10. 違反或不履行申請股票上市或在證券商營業處所買賣時之承諾事項，情節重大者。		✓	經檢視該公司申請股票上櫃時之聲明書，並未發現該公司有違反或不履行申請股票上櫃或在證券商營業處所買賣時之承諾事項，情節重大之情事。
11. 經金管會發現有違反法令，情節重大者。		✓	經檢視該公司與主管機關之往來函文、董事會議事錄、律師法律意見書及公司之聲明書等資料，並無左列情事。

經本承銷商評估，該公司尚未有「發行人募集與發行有價證券處理準則」第七條各款所列之情事。

(二)依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第八條所列情事之承銷商審查意見

審查情事	有無左列情事			評估依據
	有	無	不適用	
1. 申報年度及前二年度公司董事變動達二分之一，且其股東取得股份有違反本法第四十三條之一者。但於申報日前已完成補正者，不在此限。		✓		經檢視該公司 105~106 年度及 107 年截至評估報告出具日止之變更事項登記卡、董事會及股東會議事錄，該公司並無左列之情事。
2. 上市或上櫃公司有本法第一百				截至評估報告出具日止，經檢視

審查情事	有無左列情事			評估依據
	有	無	不適用	
五十六條各款情事之一者。但依本法第一百三十九條第二項規定限制其上市買賣者，不在此限。				該公司並無證券主管機關依證券交易法第一百三十九條第二項之規定限制上市買賣之情事。另該公司並無違反證券交易法第一百五十六條第一項各款之情事，評估依據說明如下：
(1) 發行該有價證券之公司遇有訴訟事件或非訟事件，其結果足使公司解散或變動其組織、資本、業務計畫、財務狀況或停頓生產。		✓		經核閱該公司 104~106 年度及 107 年度截至目前為止之收發文記錄、股東會議事錄、董事會議事錄、勞務費、其他費用、其他損失等明細帳及恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及法律事項檢查表，另查詢法源法律資料查詢系統，並訪談其管理階層，尚無發現該公司遇有訴訟事件或非訟事件，其結果足使公司解散或變動其組織、資本、業務計畫、財務狀況或停頓生產，而有影響市場秩序或損害公益之虞者。
(2) 發行該有價證券之公司，遇有重大災害，簽訂重要契約，發生特殊事故，改變業務計畫之重要內容或退票，其結果足使公司之財務狀況有顯著重大之變更。		✓		經檢閱該公司 104~106 年度及 107 年度截至目前為止之勞務費、其他費用、其他損失等明細帳、公司現行有效之重要契約、與主管機關往來函文、股東會及董事會議事錄，並取具恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書、公司出具之聲明書、臺灣票據交換所第一類票據信用資料查覆單及財團法人金融聯合徵信中心信用報告，該公司並未遇有重大災害、簽訂重要契約，發生特殊事故，改變業務計畫之重要內容或退票，其結果足使公司之財務狀況有顯著重大之變更，而有影響市場秩序或損害公益之虞者。

審查情事	有無左列情事			評估依據
	有	無	不適用	
(3) 發行該有價證券公司之行為，有虛偽不實或違法情事，足以影響其證券價格。		✓		經核閱該公司 104~106 年度及 107 年度截至目前為止之股東會及董事會議事錄、恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及該公司之聲明書，並訪談該公司管理階層，該公司尚無虛偽不實或違法情事，足以影響其證券價格，而及於市場秩序或損害公益之虞者。
(4) 該有價證券之市場價格，發生連續暴漲或暴跌情事，並使他種有價證券隨同為非正常之漲跌。		✓		經查詢櫃檯買賣中心網站所公告之興櫃股票股價異常達通知公告，該公司申報日前一個月間並無發生連續暴漲或暴跌之情事。
(5) 發行該有價證券之公司發生重大公害或食品藥物安全事件。		✓		截至評估報告出具日止，該公司並無左列之情事。
(6) 其他重大情事。		✓		截至評估報告出具日止，該公司並無左列之情事。
3. 本次募集與發行有價證券計畫不具可行性、必要性及合理性者。		✓		該公司本次募資係辦理現金增資發行新股以供初次上櫃前公開承銷之案件，依規定得不適用必要性之規定，該公司本次募集與發行有價證券計畫具可行性及合理性，詳請參閱本評估報告「陸、就本次募集與發行有價證券計畫是否具有可行性、必要性及合理性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論」之說明。
4. 前各次募集與發行及私募有價證券計畫之執行有下列情事之一，迄未改善：				該公司未曾辦理私募有價證券，茲將前各次募集與發行之執行情形進行各項評估：
(1) 無正當理由執行進度嚴重落後，且尚未完成者。		✓		經檢視該公司前各次募集與發行有價證券計畫，相關評估請參閱本評估報告「肆、發行人前各次募集與發行有價證券計畫之執行情形」之說明。經評估並未有無

審查情事	有無左列情事			評估依據
	有	無	不適用	
				正當理由執行進度嚴重落後，且尚未完成之情事。
(2) 無正當理由計畫經重大變更者。但計畫實際完成日距申報(請)時已逾三年者，不在此限。		✓		經檢視該公司前各次募集與發行有價證券並未有無正當理由計畫經重大變更之情事。
(3) 募集與發行有價證券計畫經重大變更，尚未提報股東會通過者。		✓		經檢視該公司董事會及股東會議事錄，前各次募集與發行有價證券並無募集與發行有價證券計畫經重大變更之情事，故不適用左列事項之評估。
(4) 最近一年內未確實依第九條第一項第四款至第九款及發行人募集與發行海外有價證券處理準則第十一條規定辦理者。		✓		經檢視該公司董事會及股東會議事錄、與主管機關之往來函文，該公司尚無違反「發行人募集與發行有價證券處理準則」第九條第一項第四款至第九款之規定，且不適用「發行人募集與發行海外有價證券處理準則」第十一條之規定。
(5) 未確實依公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項規定辦理，情節重大者。			✓	經檢視該公司未曾辦理私募有價證券，故不適用左列評估事項。
(6) 未能產生合理效益且無正當理由者。但計畫實際完成日距申報時已逾三年者，不在此限		✓		經檢視該公司前各次募集與發行有價證券並無未能產生合理效益且無正當理由之情事，相關評估請參閱本評估報告「肆、就發行人前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫之執行情形蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論」之說明。
5. 本次募集與發行有價證券計畫之重要內容(如發行辦法、資金來源、計畫項目、預定進度及預計可能產生效益等)未經列成議案，依公司法及章程提董事會或股東會討論並決議通		✓		該公司本次計畫重要內容已列成議案，於107年3月16日董事會、107年6月22日股東會及107年6月22日董事會討論並決議通過，故無左列之情事。

審查情事	有無左列情事			評估依據
	有	無	不適用	
過者。				
6. 非因公司間或與行號間業務交易行為有融通資金之必要，將大量資金貸與他人，迄未改善，而辦理現金增資或發行公司債者。		✓		經檢視該公司 104~106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、董事會或股東會議記錄，該公司並無資金貸與他人之情形，故應無左列情事。
7. 有重大非常規交易，迄未改善者。		✓		經檢視該公司 104~106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、董事會或股東會議記錄，最近三年度銷貨予關係人(黃詠鈺；為該公司前總經理-黃勳高之一親等，係該公司之實質關係人)之金額分別為 42,105 千元、48,832 千元及 8,729 千元，分別占當年度銷貨淨額 3.35%、3.86%及 0.62%；另該公司僅於 104 年向關係人進貨(上市公司福懋油脂股份有限公司；該公司為其法人董事，係該公司之實質關係人)，其金額為 1,085 千元，占當年度進貨淨額比重為 0.11%，經評估該公司與關係人間交易金額及所占比重非屬重大，並抽核該公司與關係人及主要進銷貨對象之交易及收款情形，尚無發現該公司及進銷貨交易之目的、價格及條件，或其交易之發生，或其交易之實質與形式，或其交易處理程序與一般正常交易顯不相當或顯欠合理之情事，故該公司並無重大非常規交易之情形，應無左列情事。
8. 持有具流動性質之金融資產投資、閒置性資產或投資性不動產而未有處分或積極開發計畫，達最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告歸屬於母			✓	該公司本次辦理現金增資發行新股作為初次上櫃前辦理公開承銷之股份來源，屬「發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條

審查情事	有無左列情事			評估依據
	有	無	不適用	
公司業主之權益之百分之四十或本次申報現金增資或發行公司債募集總金額之百分之六十，而辦理現金增資或發行公司債者。但所募得資金用途係用於購買不動產、廠房及設備且有具體募資計畫佐證其募集資金之必要性，不在此限。				第二項第二款規定辦理現金增資發行新股案件，依據「發行人募集與發行有價證券處理準則」第八條第四款規定，得不適用本款規定。
9. 本次現金增資或發行公司債計畫之用途為轉投資以買賣有價證券為主要業務之公司或籌設證券商或證券服務事業者。		✓		該公司本次現金增資計畫之資金用途係為充實營運資金，非為轉投資以買賣有價證券為主要業務之公司或籌設證券商或證券服務事業者，故無左列之情事。
10. 不依有關法令及一般公認會計原則編製財務報告，情節重大者。		✓		經檢視該公司 104~106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，並無發現左列情事。
11. 違反第五條第二項規定情事者。		✓		經取具該公司聲明書，該公司承諾將依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第五條第二項規定辦理。
12. 內部控制制度之設計或執行有重大缺失者。		✓		該公司業依規定委請會計師就其內部控制制度之設計與實際運作情形進行專案審查，經取具會計師無保留意見之內部控制制度審查報告書，顯示該公司內部控制制度均屬有效，該公司內部控制制度之設計或執行尚無重大缺失。
13. 申報日前一個月，其股價變化異常者。		✓		經查詢櫃檯買賣中心網站所公告之興櫃股票股價異常達通知公告，該公司申報日前一個月間並無股價變化異常情事。
14. 公司全體董事或監察人持股有下列情形之一者：		✓		
(1) 違反本法第二十六條規定，經本會通知補足持股		✓		經查閱最近一個月公開資訊觀測站「董監事持股餘額明細資

審查情事	有無左列情事			評估依據
	有	無	不適用	
尚未補足。				料」、「董事、監察人持股不足法定成數彙總表」、與主管機關之往來函文及詢問該公司相關人員，該公司全體董事及監察人尚無持股不足或經金管會通知補足持股而尚未補足之情事。另經查閱該公司截至 107 年 5 月底止，全體董事之持股總數為 4,769,224 股，占該公司已發行之股數比率為 15.87%，符合「公開發行公司董事、監察人股權成數及查核實施規則」之規定，故無左列情事。
(2) 加計本次申報發行股份後，未符本法第二十六條規定。但經全體董事或監察人承諾於募集完成時，補足持股，不在此限。		✓		該公司截至評估報告出具日止已發行股份總數為 30,058,000 股，加計本次現金增資發行之股份 2,942,000 股，預計已發行股份總數為 33,000,000 股；增資後其董事之持股比率將被稀釋為 14.45%，仍符合「公開發行公司董事、監察人股權成數及查核實施規則」之規定，尚無左列情事。
(3) 申報年度及前一年度公司全體董事或監察人未依承諾補足持股。			✓	經檢視該公司 106 年度及 107 年截至評估報告日止該公司與主管機關往來函文，並至公開資訊觀測站公司治理專區查詢董事、監察人持股不足法定成數彙總表資訊，未發現該公司有受主管機關通知洽請全體董事補足持股之情事，故不適用左列事項之評估。
15. 發行人或其現任董事長、總經理或實質負責人於最近三年內，因違反本法、公司法、銀行法、金融控股公司法、商業會計法等工商管理法律，或因犯貪污、瀆職、詐欺、背信、侵占等違反誠信之罪，經法院		✓		經檢視該公司 104~106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、與主管機關往來函文、恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及法律事項檢查表，並取得該公司及

審查情事	有無左列情事			評估依據
	有	無	不適用	
判決有期徒刑以上之罪者。				其董事長、總經理或實質負責人出具之聲明書，該公司或其現任董事長、總經理或實質負責人於最近三年內，並無左列情事。
16. 因違反本法，經法院判決確定須負擔損害賠償義務，迄未依法履行者。		✓		經檢視該公司 104~106 年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、與主管機關往來函文及恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及法律事項檢查表，並取得該公司出具之聲明書，該公司並無因違反本法，經法院判決確定須負擔損害賠償義務，迄未依法履行之情事。
17. 為他人借款提供擔保者，違反公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則第五條規定，情節重大，迄未改善。		✓		經核閱該公司 104~106 年度及 107 年截至評估報告日止之董事會議事錄及會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司尚無左列情事。
18. 合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購或分割發行新股者，而有下列情形之一者：				
(1) 違反本會公開發行公司取得或處分資產處理準則第二章第五節之規定，情節重大。			✓	該公司本次辦理現金增資發行新股，係供初次上櫃前公開承銷之用，非屬合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購或分割發行新股者，故不適用左列評估事項。
(2) 受讓或併購之股份非為他公司新發行之股份、所持有非流動之股權投資或他公司股東持有之已發行股份。			✓	該公司本次辦理現金增資發行新股，係供初次上櫃前公開承銷之用，非屬合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購或分割發行新股者，故不適用左列評估事項。

審查情事	有無左列情事			評估依據
	有	無	不適用	
(3) 受讓之股份或收購之營業或財產有設質或限制買賣等權利受損或受限制之情事。			✓	該公司本次辦理現金增資發行新股，係供初次上櫃前公開承銷之用，非屬合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購或分割發行新股者，故不適用左列評估事項。
(4) 違反公司法第一百六十七條第三項及第四項之規定。			✓	該公司本次辦理現金增資發行新股，係供初次上櫃前公開承銷之用，非屬合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購或分割發行新股者，故不適用左列評估事項。
(5) 被合併公司最近一年度之財務報告非經會計師出具非無保留意見之查核報告，但經出具保留意見之查核報告惟其資產負債表經出具無保留意見，不在此限。			✓	該公司本次辦理現金增資發行新股，係供初次上櫃前公開承銷之用，非屬合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購或分割發行新股者，故不適用左列評估事項。
19. 有第十三條第一項第二款第六目規定之情事，且有下列情形之一：				
(1) 申報現金發行新股，公司董事、監察人及持有股份超過股份總額百分之十之股東未承諾將一定成數股份送交證券集中保管事業保管。			✓	該公司並無發行人募集與發行有價證券處理準則第十三條第一項第二款第六目規定之情事，故不適用本項評估。
(2) 申報發行轉換公司債或附認股權公司債。			✓	該公司並無發行人募集與發行有價證券處理準則第十三條第一項第二款第六目規定之情事，故不適用本項評估。
20. 其他本會為保護公益認為有必要者。		✓		經檢視該公司與主管機關之往來函文，並未發現有左列情事。

綜上所述，該公司並無「發行人募集與發行有價證券處理準則」第八條所列之情事。

三、是否符合中華民國證券商業同業公會「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」規定

茲就「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」第壹章總則及第貳章現金增資普通股之相關條文評估說明如下：

條次	自 律 規 則 條 款	說 明
第一條	為推動有價證券之發行，並保障投資，除其他法令另有規定外，本公會承銷商會員輔導發行公司或外國發行人辦理募集與發行有價證券事宜時應遵守本自律規則。	本承銷商辦理該公司募集及發行普通股，謹遵守本自律規則。
第二條	承銷商輔導發行公司或外國發行人募集與發行有價證券時，主辦承銷商與發行公司或外國發行人間不得有下列情事： 一、任何一方與其母公司、母公司之全部子公司，合計持有對方股份總額百分之十以上者。 二、任何一方與其子公司派任於對方之董事，超過對方董事總席次半數者。 三、任何一方董事長或總經理與對方之董事長或總經理為同一人，或具有配偶、二親等以內親屬關係者。 四、任何一方股份總額百分之二十以上之股份為相同之股東持有者。 五、任何一方董事或監察人與對方之董事或監察人半數以上相同者。其計算方式係包括該等人員之配偶、子女及具二親等以內之親屬關係者在內。 六、任何一方與其關係人總計持有他方已發行股份總額百分之五十以上者。但證券承銷商為金融機構或金融控股公司之證券子公司時，如其母公司、母公司之全部子公司總計持有發行公司股份未逾發行公司已發行股份總額百分之十，且擔任發行公司董事或監察人席次分別未逾三分之一者，不在此限。 七、雙方依相關法令規定，應申請結合者或申報後未經公平交易委員會禁止結合者。 八、其他法令規定或事實證明任何一方直接或間接控制他方之人事、財務或業務經營者，致有失其獨立性之情事者。	經查本承銷商與該公司間並無左列各款之情事，且雙方亦已出具聲明書，聲明並無左列情事，故符合左列條文之規定。

條次	自律規則條款	說明
	發行公司或外國發行人發行普通公司債及未涉及股權之金融債券，如銷售對象僅限於證券櫃檯買賣中心外幣計價國際債券管理規則所定之專業投資人，其主辦承銷商得不受前項規定之限制，發行公司或外國發行人如具證券承銷商之資格者，亦得擔任主辦承銷商。 本條所稱母公司及子公司，應依證券商財務報告編製準則規定認定之。	
第二條之一	承銷商輔導發行公司或外國發行人募集與發行有價證券應取得填報檢查表並出具法律意見書之律師，於最近一年內未受法務部律師懲戒委員會懲戒，且不得與發行公司或外國發行人、會計師及證券商具有下列關係之聲明書： 一、財務會計準則公報第六號規定之關係人關係。 二、其他法令規定或事實證明任何一方直接或間接控制他方之人事、財務或業務經營者。 依發行人募集與發行海外有價證券處理準則或外國發行人募集與發行有價證券處理準則規定出具海外存託憑證、海外股票或海外公司債發行辦法與金融監督管理委員會同意生效內容無重大差異意見書中文本之律師，亦應符合前項之規定。	經取得恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書，其尚無左列情事。
第三條	承銷商輔導發行公司或外國發行人募集與發行有價證券，應於向本公會申報承銷契約副本時，檢送有關承銷商與發行公司或外國發行人於向金管會或其委託之機構申報案件至繳款截止日止，其相關宣傳或資訊揭露應以公開說明書所載內容為限之聲明書；承銷商並應複核發行公司或外國發行人有無違反前開規定。 前項聲明書之聲明事項，應增列有關不得對特定人或不特定人說明或發布除依金管會「公開發行公司公開財務預測資訊處理準則」辦理公告之財務預測資訊內容以外之其他財務業務預測性資訊。 經主管機關依證券交易法第二十二條第一項核定免向金管會申報生效者，第一項聲明書之聲明期間以向金管會申請案件至繳款截止日止。	本承銷商及該公司謹遵守左列條文之規定，並出具承銷商與該公司於向金融監督管理委員會申報案件至繳款截止日止，其相關宣傳或資訊揭露應以公開說明書所載內容為限之聲明書，並由本承銷商複核該公司有無違反前開規定。

條次	自律規則條款	說明
第四條	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券（員工認股權憑證除外），加計其前各次（含其所私募者）上述有價證券流通在外餘額依各別轉換（認購）價格設算轉換（認購）後所增加之股數，不得逾已發行股數之百分之五十。 發行公司或外國發行人以已發行之股份做為轉換（認購）之用者，其做為轉換（認購）用之已發行股份不列入前項增加股數之計算。	該公司前各次並未發行具有普通股轉換(認購)權之各種有價證券(員工認股權憑證除外)。而本次係辦理現金增資發行普通股，故不適用本評估項目。
第四條之一	承銷商輔導發行公司申報發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券，以新發行之股份履行轉換義務或履約者，承銷商應加強輔導發行公司採取股票無實體發行之制度，惟自九十五年七月一日起，上市、上櫃及興櫃股票公司發行股票或公司債應採帳簿劃撥交付，不印製實體方式為之。 承銷商輔導外國發行人募集與發行有價證券之交付，除外國發行人註冊地國另有規定外，應以帳簿劃撥方式為之。	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用本評估項目。
第四條之二	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券，應注意發行公司之發行與轉換（認購）辦法中應訂明「自發行公司無償配股停止過戶日、現金股息停止過戶日或現金增資認股停止過戶日前十五個營業日起，至權利分派基準日止，辦理減資之減資基準日起至減資換發股票開始交易日前一日止，不得請求轉換（認購）」規定；另應注意已發行流通在外之轉換公司債其轉換股份時先交付股票再辦理變更登記者，如遇普通股除息、除權或現金增資認股時，應符合證交所「營業細則」及櫃檯中心「證券商營業處所買賣有價證券業務規則」第十條有關二階段公告規定。	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用本評估項目。

條次	自 律 規 則 條 款	說 明
第四條之三	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有普通股轉換（認購、交換）權之各種有價證券，自發行日後屆滿一定期間起，除依法暫停過戶期間外，持有人得依發行人所定之發行及轉換（認股、交換）辦法請求轉換（認股、交換）；但發行公司或外國發行人為未上市（櫃）、未登錄興櫃之公開發行公司者，轉換（認股、交換）期間自發行日後屆滿一定期間至到期日前十日止為限。 前項所稱一定期間不得少於一個月，並應由發行人或外國發行人於轉換（認購、交換）辦法中訂定之。	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用本評估項目。
第四條之四	刪除	-
第四條之五	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具股權轉換（交換、認購）性質之各種有價證券，應就發行年期、發行價格、贖回時點、轉換溢價率、收益率、賣回時點、擔保狀況、分券狀況等因素綜合評估其發行條件訂定之合理性。 對於發行條件顯不相當者，承銷商應輔導發行公司或外國發行人於重新合理訂定發行條件後，再行送件。	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用本評估項目。
第四條之六	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行海外有價證券，其按發行價格計算之發行金額，應高於二千萬美元。但發行公司確有外幣需求或外國發行人確有特殊需求，且發行條件合理者，不受此限。	該公司本次係辦理國內現金增資發行新股，故不適用本評估項目。
第四條之七	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券，應注意發行公司或外國發行人之發行與轉換（認購）辦法中應訂明發行公司或外國發行人依發行與轉換（認購）辦法所定反稀釋調整公式計算其調整後轉換價格時，其公式中之已發行股數應加計已私募股數。 承銷商輔導發行公司或外國發行人申報（請）發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券，應注意發行公司或外國發行人之發行與轉換（認購）辦法中應訂明發行公司或外國發行人發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券後，除發行公司或外國發行人所私募具有普通股轉換權或認股權之各種有價證券換發普通股股	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用本評估項目。

條次	自 律 規 則 條 款	說 明
	份者外，發行公司或外國發行人遇有私募普通股股份增加時，或遇有以低於每股時價之轉換或認股價格再私募具有普通股轉換權或認股權之各種有價證券時，發行公司或外國發行人應比照該發行與轉換（認購）辦法所定於遇有已發行普通股股份增加時，或遇有以低於每股時價之轉換或認股價格再發行具有普通股轉換權或認股權之各種有價證券時之轉換價格調整公式，計算其調整後轉換價格（向下調整，向上則不予調整）並函請證交所或櫃檯買賣中心公告，於私募有價證券交付日調整之。 依第二項計算調整後轉換價格時，如須訂定每股時價，應以私募有價證券交付日前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數為準。	
第四條之八	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具股權轉換（交換、認購）性質之各種有價證券，公開說明書中應充分揭露當次發行有價證券之發行條件及該發行條件對股權稀釋、股東權益之影響。	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用本評估項目。
第四條之九	除上市（櫃）公司、興櫃公司辦理現金增資發行普通股採公開申購配售辦理案件外，發行公司或外國發行人得先行印製價格以區間方式揭露之公開說明書寄交投資人，並於該公開說明書封面顯著處註明提醒投資人上網查詢、參閱承銷商配售通知之實際承銷價格並依承銷商之通知繳交價款。 承銷商應注意交寄當日發行公司或外國發行人須將該公開說明書電子檔傳送至金管會指定之網站，另價格確定後二日內須將完整公開說電子檔傳送至金管會指定之網站。 第一項公開說明書上揭露之價格區間應與承銷商辦理詢價公告之預計承銷價格之可能範圍一致。	本承銷商及該公司謹遵守左列條文之規定。
第四條之十	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有股權轉換（認購、交換）性質之各種有價證券，若發行條件中包含債券持有人之賣回權利，應注意發行公司或外國發行人之發行與轉換（認股、交換）辦法中應訂明債券持有人行使賣回權之款項支付日。	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用本評估項目。

條次	自律規則條款	說明
第四條之十一	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具股權性質之各種公司債，應注意發行公司或外國發行人應依財務會計準則公報第 34 及 36 號規定設算應負擔年息總額是否符合公司法第 249 條第 2 款及第 250 條第 2 款之規定。	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用本評估項目。
第四條之十二	承銷商輔導發行公司或外國發行人辦理申報募資案件時，應輔導發行公司或外國發行人於申報案件時出具承諾書，承諾自申報日起至該有價證券掛牌後一個月內不得買回本公司股份。	本承銷商及該公司謹遵守左列條文之規定。另該公司已於申報案件時出具承諾書，承諾自申報日起至該有價證券掛牌後一個月內不得買回公司股份。
第四條之十三	承銷商輔導發行公司或外國發行人辦理申報募集人民幣計價海外公司債時，應輔導發行公司或外國發行人於申報案件時出具承諾書及到期償債資金來源之計畫，承諾海外募得人民幣資金係供海外營運實體使用，不以任何方式匯回臺灣。	該公司本次係辦理國內現金增資發行新股，故不適用本評估項目。
第四條之十四	承銷商輔導發行公司或外國發行人辦理申報募資案件時，應輔導發行公司或外國發行人於公開說明書記載發行公司、發行公司之董事、監察人、總經理、財務長以及與發行公司辦理募資案件有關之經理人、受僱人，絕無要求或收取承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予發行公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等之聲明書，並依「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則」編製公開說明書及簡式公開說明書，且於申報募資案件及向本公會申報承銷契約前，檢核上傳之公開說明書電子檔已確實用印且內容具完整性。	本承銷商輔導該公司本次辦理現金增資發行普通股，將依照左列規定辦理。
第四條之十五	承銷商輔導外國人發行人辦理申報「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條第一項第一款至第三款募資案件時，應於募集完成年度及其後二個會計年度，協助其遵循中華民國證券相關法令。	該公司非屬外國發行人，故本款不適用。
第四條之十六	承銷商輔導發行公司或外國發行人辦理申報募資案件時，應就發行公司或外國發行人之財務業務狀況製作檢查表，並於發行公司或外國發行人向金管會申報案件前五個營業日，向證交所或櫃買中心申報。	該公司並非為上市(櫃)公司，故不適用左列規定。
第五條	承銷商輔導上市(櫃)公司辦理現金增資發行普通股，應於申報案件時出具發行公司或外國發行人之子公司不得參與新股認	該公司並非為上市(櫃)公司，故不適用左列規定。

條次	自律規則條款	說明
	購之承諾書。	
第五條之一	承銷商輔導上市（櫃）公司、興櫃公司辦理現金增資發行普通股，如申請延長募集期間且其財務預測無重大變動者，應檢送由發行公司或外國發行人出具經會計師複核之財務預測仍屬有效性聲明書。	該公司本次辦理現金增資案件並未公告財務預測，故不適用左列規定。
第五條之二	承銷商輔導發行公司或外國發行人以現金增資發行普通股申請初次上市（櫃）案件，向金管會或其委託之機構申報案件時應以合理之方式訂定暫定價格，如有興櫃交易者，暫定價格不得低於向金管會或其委託之機構申報案件前興櫃有成交之 10 個營業日其成交均價簡單算術平均數之七成；如經股東會決議原股東全數放棄優先認股者，得採股數區間方式辦理申報，並敘明實際發行價格或股數如有變動，導致募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，承銷商並應就其適法性及合理性評估。 承銷商應輔導發行公司或外國發行人於實際發行價格確認後，於公開資訊觀測站中公告實際發行計畫，並更新 公開說明書相關內容。 以現金增資發行新股辦理股票初次上市、上櫃前之承銷案件，主辦承銷商應與發行公司或外國發行人約定，由發行公司或外國發行人協調股東按該次現金增資對外公開銷售之一定比例之已發行普通股股票，供主辦承銷商於承銷期間進行過額配售，並應依本公會「承銷商辦理初次上市（櫃）案件承銷作業應行注意事項要點」辦理。	本承銷商輔導該公司本次辦理現金增資發行普通股，係供申請初次上櫃公開承銷之用，謹遵守左列之規定。另本承銷商已與該公司簽訂過額配售協議書，並依「承銷商辦理初次上市（櫃）案件承銷作業應行注意事項要點」辦理相關作業。
第六條	承銷商輔導上市（櫃）公司辦理現金增資發行普通股如採公開申購配售辦理承銷，其發行價格之訂定，於向金管會申報案件及除權交易日前五個營業日，皆不得低於其前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之七成。 承銷商輔導興櫃公司辦理現金增資發行普通股採公開申購配售辦理承銷，其發行價格除不低於最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告每股淨值外，應參考向本公	該公司本次辦理現金增資發行普通股係供初次上櫃公開承銷之用，故不適用左列條款。

條次	自律規則條款	說明
	會報備承銷契約前三十個營業日興櫃股票電腦議價點選系統內該興櫃股票普通股之每一營業日成交金額之總和除以每一營業日成交股數之總和計算之均價，並應提出合理說明。 承銷商輔導發行公司或外國發行人向金管會申報案件時，應載明暫定發行價格及因市場變動實際發行價格須依第一項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，承銷商並應就其適法性及合理性評估。 承銷商應輔導發行公司或外國發行人於實際發行價格確認後，於公開資訊觀測站中公告實際發行計畫，並更新公開說明書相關內容。	
第六條之一	承銷商輔導上市（櫃）公司辦理現金增資發行普通股，如發行公司依證券交易法第二十八條之一第三項規定，決議提撥發行新股總額超過百分之十對外採公開申購配售辦理承銷，其發行價格訂定方式應提報公司股東會。	該公司截至申報日止，非屬上市(櫃)公司，且本次辦理現金增資發行普通股係供初次上櫃公開承銷之用，故不適用左列條款。
第七條	承銷商輔導上市（櫃）公司辦理現金增資發行普通股經股東會決議原股東全數放棄優先認股者，如採詢價圈購方式辦理承銷，其發行價格之訂定，於向金管會申報案件、向本公會申報詢價圈購約定書及向本公會申報承銷契約時，皆不得低於其前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之九成；如採競價拍賣方式辦理承銷，其發行價格之訂定，於向金管會申報案件、向本公會申報辦理競價拍賣公告時，皆不得低於其前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之九成。 承銷商輔導發行公司或外國發行人向金管會申報案件時，應載明暫定發行價格、股數區間及因市場變動實際發行價格須依第一項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，承銷商並應就其適法性及合理性評估。	該公司截至申報日止，非屬上市(櫃)公司，且本次辦理現金增資發行普通股係供初次上櫃公開承銷之用，故不適用左列條款。

條次	自 律 規 則 條 款	說 明
	銷商應輔導發行公司或外國發行人於實際發行價格及股數確認後，於公開資訊觀測站中公告實際發行計畫，並更新公開說明書相關內容。	
第七條之一	承銷商輔導上櫃（市）公司申請轉上市（櫃）為達股權分散標準辦理現金增資發行新股之承銷案件經股東會決議原股東全數放棄優先認股，採公開申購方式辦理承銷，其發行價格之訂定，於向金管會申報案件、向本公會申報辦理公開申購公告時，皆不得低於其前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之九成。 承銷商輔導發行公司向金管會申報案件時，應載明暫定發行價格、股數區間及因市場變動實際發行價格須依第一項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，承銷商並應就其適法性及合理性評估。 承銷商應輔導發行公司於實際發行價格及股數確認後，於公開資訊觀測站中公告實際發行計畫，並更新公開說明書相關內容。	該公司本次辦理現金增資發行新股非屬上櫃(市)公司申請轉上市(櫃)時為達股權分散辦理現金增資發行新股案件，故左列不適用。
第八條	採詢價圈購配售辦理之承銷案件，於承銷契約報本公會前，如發行價格偏離市場價格過大者，應重新辦理詢價，並於詢價後，隨即進行承銷作業。 承銷商於向本公會申報承銷契約時，應一併檢送下列資料： 一、詢價圈購之相關資料（含詢價期間、詢價範圍、各圈購價格及其圈購股數、詢價公告暫訂發行價格占詢價公告日前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之成數等資料）。 二、配售原則及預計配售予自然人、法人及本公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第三十六條第一項第一款至第七款有關董事、監察人、大股東、關係人等之股數及配售比率。 承銷商於向本公會申報承銷契約後，應隨	本承銷商辦理該公司募集及發行普通股辦理初次上櫃公開承銷，謹遵守本自律規則。

條次	自律規則條款	說明
	即辦理承銷公告及相關承銷事宜。	
第九條	承銷商輔導上市（櫃）公司辦理現金增資發行新股參與發行海外存託憑證，其發行價格之訂定方式及依公司法第二百六十七條第一項保留員、工承購股份於員、工未認購時之處理方式，均應列成議案經股東會討論並決議通過。 承銷商輔導上市（櫃）公司向金管會申報案件，暫訂發行價格不得低於其前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之九成。 實際發行價格不得低於訂價日收盤價、訂價日前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之九成。	該公司截至申報日止，非屬上市（櫃）公司，且本次辦理現金增資發行普通股係供初次上櫃公開承銷之用，非以辦理現金增資發行新股參與發行海外存託憑證，故不適用左列條款。

綜上所述，經查核該公司本次籌資相關申報書件、董事會會議記錄及該公司章程等相關資料，該公司本次籌資案件尚能符合「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」之相關規定。

四、法令之遵循及對公司營運影響

(一)發行人是否符合公司法第一百三十條、第一百五十六條第七項、第一百六十七條第三項及第四項、第二百四十六條、第二百四十七條、第二百七十八條及證券交易法第二十八條之四規定，且無公司法第二百四十九條及第二百五十條、第二百六十九條及第二百七十條規定之情事。

1.發行人是否符合公司法第一百三十條所列各款事項，非經載明於章程者，不生效力：

- (1) 分公司之設立。
- (2) 分次發行股份者，定於公司設立時之發行數額。
- (3) 解散之事由。
- (4) 特別股之種類及其權利義務。
- (5) 發起人所得受之特別利益及受益者之姓名。

前項第五款發起人所得受之特別利益，股東會得修改或撤銷之。但不得侵及發起人既得之利益。

該公司本次現金增資發行新股，並無上述公司法第一百三十條所列事項，故不適用上述規定。

2.發行人是否符合公司法第一百五十六條第七項，依股東之出資除現金外，得

以對公司所有之貨幣債權，或公司所需之技術抵充之；其抵充之數額需經董事會通過，不受第二百七十二條之限制。

該公司本次辦理現金增資發行新股係採現金出資，故不適用公司法第一百五十六條第七項之規定。

3.發行人是否符合公司法第一百六十七條第三項及第四項所列事項：

- (1) 被持有已發行有表決權之股份總數或資本總額超過半數之從屬公司，不得將控制公司之股份收買或收為質物。
- (2) 前項控制公司及其從屬公司直接或間接持有他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額合計超過半數者，他公司亦不得將控制公司及其從屬公司之股份收買或收為質物。分次發行股份者，定於公司設立時之發行數額。

經查閱該公司最近期股東名冊、經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司尚無上述公司法第一百六十七條第三項及第四項所列情事，故不適用上述規定。

4.發行人是否符合公司法第二百四十六條，公司經董事會決議後，得募集公司債。但須將募集公司債之原因及有關事項報告股東會。前項決議，應由三分之二以上董事之出席，及出席董事過半數之同意行之。

該公司本次係申報辦理現金增資發行新股案件，故不適用公司法第二百四十六條之規定。

5.發行人是否符合公司法第二百四十七條，公司債之總額，不得逾公司現有全部資產減去全部負債及無形資產後之餘額。無擔保公司債之總額，不得逾前項餘額二分之一。

該公司本次係申報辦理現金增資發行新股案件，故不適用公司法第二百四十七條之規定。

6.發行人是否符合公司法第二百七十八條及證券交易法第二十八條之四所列事項：

- (1) 公司非將已規定之股份總數，全數發行後，不得增加資本。增加資本後之股份總數，得分次發行。
- (2) 已依本法發行股票之公司，募集與發行有擔保公司債、轉換公司債或附認股權公司債，其發行總額，除經主管機關徵詢目的事業中央主管機關同意者外，不得逾全部資產減去全部負債餘額之百分之二百，不受公司法第二百四十七條規定之限制。

經參閱該公司之公司章程及變更登記表，截至評估報告出具日止之實

收資本額為 300,580 千元，加計本次辦理現金增資發行普通股 29,420 千元，預計發行後實收資本額增加至 330,000 千元，並未超過額定資本額 1,000,000 千元，故本次現金增資發行新股符合公司法第二百七十八條規定。另該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用證券交易法第二十八條之四之規定。

7.發行人是否無公司法第二百四十九條及第二百五十條所列情事：

(1) 公司有下列情形之一者，不得發行無擔保公司債：

- A. 對於前已發行之公司債或其他債務，曾有違約或遲延支付本息之事實已了結，自了結之日起三年內。
- B. 最近三年或開業不及三年之開業年度課稅後之平均淨利，未達原定發行之公司債，應負擔年息總額之百分之一百五十。

(2) 公司有下列情形之一者，不得發行公司債：

- A. 對於前已發行之公司債或其他債務有違約或遲延支付本息之事實，尚在繼續中者。
- B. 最近三年或開業不及三年之開業年度課稅後之平均淨利，未達原定發行之公司債應負擔年息總額之百分之一百者。但經銀行保證發行之公司債不受限制。

該公司本次係申報辦理現金增資發行新股案件，故無公司法第二百四十九條及第二百五十條規定之情事。

8.發行人是否無公司法第二百六十九條及第二百七十條規定之情事：

(1) 公司有左列情形之一者，不得公開發行具有優先權利之特別股：

- A. 最近三年或開業不及三年之開業年度課稅後之平均淨利，不足支付已發行及擬發行之特別股股息者。
- B. 對於已發行之特別股約定股息，未能按期支付者。

(2) 公司有左列情形之一者，不得公開發行新股：

- A. 最近連續二年有虧損者。但依其事業性質，須有較長準備期間或具有健全之營業計畫，確能改善營利能力者，不在此限。
- B. 資產不足抵償債務者。

該公司本次係申報辦理現金增資發行普通股案件，故無公司法第二百六十九條規定之情事。且經查閱該公司最近兩年度經會計師查核簽證之財務報告，該公司 105 及 106 年度稅後淨利分別為 145,174 千元及 139,083 千元，並無連續二年呈現虧損之情事，另經查閱 107 年第一季經會計師核閱

之財務報告，資產總額為 1,563,318 千元，負債總額為 574,407 千元，並無資產不足以抵償債務之情形，故無公司法第二百七十條規定之情事。

(二)發行人是否有證券交易法第一百五十六條第一項各款情事。

經取具該公司出具之聲明書，並參閱該公司存續之有效契約、最近三年度及申報年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告、董事會、股東會會議記錄及主管機關往來函文，並參酌恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及法律事項檢查表，該公司並無證券交易法第一百五十六條第一項各款情事。

(三)發行人及其現任董事、監察人、持股比例達百分之十以上之大股東、負責人、總經理或實質負責人與從屬公司最近三個會計年度至刊印日止繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件。

經查閱該公司最近三年度及申報年度之收發函文、與主管機關往來文件、司法院網站法學資料檢索系統及相關資料、董事會及股東會會議事錄，並參酌恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及法律事項檢查表，該公司發行人及其現任董事、監察人、持股比例達百分之十以上之大股東、負責人、總經理或實質負責人與從屬公司最近三個會計年度至評估報告刊印日止並無繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件。

(四)發行人或其現任董事、監察人、負責人、總經理或實質負責人最近三個會計年度至刊印日止是否經法院判決有期徒刑以上之罪者。

經參閱恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及法律事項檢查表、該公司最近三年度及 107 年第一季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、與主管機關往來文件，該公司發行人或其現任董事、監察人、負責人、總經理或實質負責人最近三年度至本評估報告刊印日止，並無經法院判決有期徒刑以上之罪情事。

(五)發行人及其各子公司目前仍有效存續、最近一個會計年度到期之供銷契約、技術合作契約、工程契約及其他足以影響投資人權益之重要契約。

經取具該公司出具之聲明書、恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及法律事項檢查表、檢視該公司存續有效之契約列示如下，並詢問該公司相關人員，該公司目前有效存續之重要契約均屬於正常營運所需而簽訂，尚無對該公司營運有重大限制條款而影響投資人權益之情事。

契約性質	當事人	契約起訖日期	主要內容	限制條款
共同經營合作契約	黃蘊慧	106.3.01-116.2.28	雙方共同經營合作畜養豬場計畫案	無重大限制條款
授信合約	第一商業銀行	106.9.13~107.9.13	授信額度 35,500 萬	廠房土地擔保
授信合約	華南商業銀行	107.4.20~108.4.20	授信額度 5,000 萬	無重大限制條款
授信合約	兆豐國際商業銀行	107.4.28 ~108.4.27	授信額度 9,000 萬	無重大限制條款

契約性質	當事人	契約起訖日期	主要內容	限制條款
授信合約	全國農業金庫	106.10.3~107.10.2	授信額度 10,000 萬	無重大限制條款
授信合約	上海商業儲蓄銀行	106.11.30~107.11.30	授信額度 5,000 萬	無重大限制條款
授信合約	中國信託商業銀行	107.1.2~107.11.30	授信額度 10,000 萬	無重大限制條款
授信合約	中華票券金融公司	107.3.30~108.3.29	授信額度 5,000 萬	商業本票性質
授信合約	合作金庫商業銀行	107.5.4~107.12.20	授信額度 10,000 萬	無重大限制條款

資料來源：該公司提供。

(六)發行人及其各子公司是否有重大勞資糾紛或污染環境事件。

1.重大勞資糾紛：

- (1)經詢問該公司管理階層、函詢主管機關，並取具恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及法律事項檢查表以出具之聲明書，截至目前為止該公司 105 年間與前退休員工林○○因退休金支付金額糾紛而有勞資協調之情形，經協調後上述之案件業已和解完成。經查閱往來函文、分類帳及傳票及詢問部門主管，該公司已將上述雙方約定金額支付完畢，故經評估上述事件對該公司財務業務並無重大影響。有鑑於上述勞資糾紛，該公司將藉由平日時對員工加強宣導工作守則，亦定期召開勞資會議，以達促進勞資關係和諧及防患前例發生之可能。截至目前除上述外，並無其他重大勞資爭議之情事。
- (2)該公司已於 106 年 1 月 6 日，依「職工福利金條例」成立職工福利委員會，並依法提撥職工福利金，經抽核該公司福利金提撥與支用之情形，尚無發現異常情事。另該公司已依勞工退休金條例之規定，自每月薪資總額提繳 6%之勞工退休金至勞工個人退休金專戶及 8%之勞工退休準備金至台灣銀行專戶，經抽核該公司勞工退休金提繳情形尚無重大異常之情事。
- (3)經函詢勞工局及勞動檢查所，並核閱該公司與主管機關往來函文以及該公司固定資產清冊、該公司 104~106 年度及 107 年度截至目前為止之勞務費、其他費用、其他損失等明細帳，該公司於 104 年間因有工作時數超限而有違反勞基法之情事，被高雄市政府勞工局懲處，分別為罰款金額 20 萬元整及參加環境講習 2 小時，該公司業已全數繳納罰款並參加講習，改善上述違規之情事，截至目前其餘尚未發現該公司有因安全衛生設施不良而發生重大職業災害，或違反勞工安全衛生法被處以部分或全部停工者；或設置危險性機械、設備未檢查合格之情事。
- (4)經詢問該公司管理階層、函詢勞保局及健保局，並抽核該公司 104~106 年度勞健保費繳納情形，該公司截至目前為止尚無積欠勞工保險保費及滯納金，經依法追溯仍未繳納之情事。

2.重大環境污染：

- (1)經詢問該公司管理階層、核閱 104~106 年度及 107 年度截至目前之收發文記錄，及函詢環保機關，並查閱該公司與主管機關往來函文，該公司高雄廠係應設置乙級空氣污染防治專責人員之公私場所，經高雄市政府環境保護局稽查人員於 105 年 4 月 21 日稽查確認，原任專責人員於 105 年 2 月 1 日離職，惟該公司未於發生後 15 日內向環境保護局申請專責人員變更，違反「環境保護專責單位或人員設置及管理辦法」，故予以罰鍰及環境講習 2 小時。另該公司高雄廠從事飼料製造程序(M01)，經環境保護局人員於

106年3月15日進行現場稽查，查M01製程新增料倉2座、袋式集塵器2台及一排放煙道，另烘乾機燃料使用天然氣等項目，與許可證登載之內容不符，違反空氣污染防治法第24條第2項及固定污染源設置與操作許可證管理辦法第20條之規定，故予以罰鍰及環境講習2小時。

該公司為改善上列情事，並已取得高雄市政府環境保護局核發之固定污染源設置與操作許可證。經訪談該公司財務經理及查閱分類帳及傳票，該公司已將上述罰款繳納完畢且依規定派員參加講習。此外，經查閱重大契約、固定資產清冊、與主管機關往來函文及政府核發之許可證照，截至目前並未再有被環保局稽查而處罰之情形。

(2)經詢問該公司管理階層並取具公司聲明書、恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及法律事項檢查表、經檢視104~106年度及107年度截至目前之收發文記錄及主管機關往來文件，並函詢環保機關，該公司已無其他重大污染環境事件，並已依法令取得污染相關設置、操作或排放許可證，故無重大異常之情事；其餘該公司尚無因重大環境污染，於申請上櫃會計年度或最近二會計年度，各該年度經環保機關按日連續處罰者或經限期改善，而未完成改善之情事；未有公害糾紛事件而無有效污染防治設備，或未能提供污染防治設備之正常運轉及定期檢修記錄之情事；該公司無其餘因環境污染情事而經環保機關命令停工、停業、歇業或撤銷污染許可證之情事；無因廢棄物任意棄置或未依相關規定貯存、清除、處理或於處理過程中造成環境重大污染，因而致人於死或致重傷或危害人體健康導致疾病之情事。

(3)該公司非為經中央主管機關指定公告之事業，其土地因污染土壤或地下水而被公告為控制場址或整治場址者。

(4)經詢問該公司管理階層、取具恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之法律意見書及法律事項檢查表，該公司並無製造、加工、或輸入偽禁環境用藥使其負責人經判刑確定之情事。

綜上所述，該公司尚無發生重大勞資糾紛或重大環境污染之情事。

(七)發行人之資金用途須經目的事業主管機關同意者，其核准之附帶事項是否有影響本次募集與發行有價證券之情事。

該公司本次辦理現金增資發行新股案件，其資金用途係充實營運資金，並無須事先取得目的事業主管機關同意函，故亦無其核准之附帶事項對本次募集與發行有重大影響之情事。

(八)承銷商因前項之評估需要，若有洽請律師出具意見者，應說明事項。

該公司本次並無洽請律師對前項評估出具意見，故不適用。

五、說明發行人委請填報其案件檢查表並出具法律意見書之律師，於最近一年內是否曾受法務部律師懲戒委員會懲戒，且是否與發行公司、最近期財務報告簽證會計師及主辦證券承銷商間具有財務會計準則公報第六號規定之關係人關係或其他法令規定或事實證明任何一方直接或間接控制他方之人事、財務或業務經

營者。

經取具恭敬忠法律事務所林瑞陽律師出具之聲明書，其於最近一年內未曾受法務部律師懲戒委員會懲戒，且未與該公司、最近期財務報告簽證會計師及本承銷商間具有財務會計準則公報第六號規定之關係人關係，或其他法令規定或事實證明任何一方直接或間接控制他方之人事、財務或業務經營者之關係。

陸、就本次募集與發行有價證券計畫是否具有可行性、必要性及合理性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論：(但興櫃股票公司辦理現金增資發行新股作為初次上市、上櫃前公開銷售案件，或上櫃(市)公司申請轉上市(櫃)者為達股權分散所為之現金增資發行新股案件，得不適用關於必要性之規定)

本承銷商依「中華民國證券商同業公會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」規定查核後，所獲致結論如下：

一、本次募集與發行有價證券資金運用計畫、預計進度及預計可能產生效益是否具有合理性

(一)本次計畫之資金來源、計畫項目、預計進度及預計可能產生效益

1.本次計畫所需資金總額：新臺幣 138,274 千元。

2.資金來源

(1)現金增資發行普通股 2,942,000 股，每股面額新臺幣 10 元，發行價格暫定為每股新臺幣 47 元溢價發行，預計募集金額為新臺幣 138,274 千元。

(2)本次現金增資計畫如每股實際發行價格因市場變動而調整，致募集資金不足時，其差額將減少充實營運資金；惟若募集金額高於預計募集資金，增加之部分亦將用於充實營運資金。

3.計畫項目及預計資金運用進度

計畫項目	預計完成日期	所需資金總額	單位：新臺幣千元 預計資金運用進度
			107 年第三季
充實營運資金	107 年第三季	138,274	138,274

資料來源：該公司提供

4.預計可能產生效益

該公司本次辦理現金增資所募集資金 138,274 千元係用以充實營運資金，將使該公司之自有資金更形充裕，係考量公司長期發展及未來成長性，以因應該公司未來營運規模之持續擴充及業務成長所產生之資金需求，並增加經營之應變能力及降低企業經營之財務風險，對該公司整體營運發展及健全財務結構具有正面之助益。

(二)本次募集與發行有價證券之可行性評估

1.法定程序之可行性

該公司本次於上櫃前辦理之現金增資發行新股案，業經 107 年 3

月 16 日董事會及 107 年 6 月 22 日股東常會決議通過，作為初次上櫃前提出供公開承銷之股份來源，且該公司於 107 年 6 月 22 日董事會決議通過本次現金增資股票發行計畫，經查閱其內容及決議程序，均符合「公司法」、「證券交易法」、「發行人募集與發行有價證券處理準則」、「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」及其他相關法令之規定，另參酌該公司委任之恭敬忠法律事務所林瑞陽律師對本次現金增資發行新股計畫出具之法律意見書，顯示本次募集與發行有價證券計畫確已符合相關法令之規定，故該公司本次於上櫃前辦理之現金增資發行新股計畫於法定程序上應屬適法可行。

2. 本次募集資金完成之可行性

該公司本次現金增資計畫發行普通股 2,942,000 股，每股面額新臺幣 10 元，每股發行價格暫定為新臺幣 47 元溢價發行，預計募集資金為新臺幣 138,274 千元。本次現金增資發行新股，除依公司法第 267 條規定保留發行股數之 15%，計 441,000 股由員工認購外，餘 2,501,000 股則全數委由證券承銷商辦理上櫃前公開承銷，並按證券交易法第 28 條之 1 規定，於 107 年 6 月 22 日股東常會決議通過原股東放棄本次現金增資發行新股優先認購之權利，其中員工放棄認購或認購不足部份，經該公司 107 年 3 月 16 日董事會授權董事長洽特定人認購之；對外公開承銷認購不足部份，則依「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」規定辦理，應可確保資金募集完成，故本次計畫募集完成應具可行性。

3. 本次募集資金運用計畫之可行性

該公司擬以本次增資金額 138,274 千元用於充實營運資金、強化財務結構，以因應日後營運成長所需，除可提高自有資本率及強化財務結構外，亦可滿足經營規模擴大之資金調度需求。其效益係強化公司財務結構及提升市場整體競爭力，並可提高流動比率及改善財務結構，使營運資金調度更具彈性，故本次現金增資之募集計畫應具可行性。

綜上所述，該公司本次現金增資計畫，就其法定程序、資金取得及資金運用計畫等各方面評估均具可行性，故整體而言，其現金增資之籌資計畫應屬可行。

(三) 本次募集與發行有價證券計畫之必要性評估

該公司本次現金增資發行新股係依「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」及「發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條第二項第二款之規定，以現金增資發行新股方式，委託證券承銷商辦理初次上櫃前公開承銷，故本次增資計畫得不適用有關募集資金計畫必要性之規定。

(四)本次募集與發行有價證券計畫、預計進度及預計可能產生效益之合理性

1.本次資金運用計畫及預定進度之合理性

該公司本次辦理現金增資發行新股係作為初次上櫃前公開承銷，預計募得資金計新臺幣 138,274 千元用於充實營運資金，經考量主管機關審查時間及募集資金所需之作業時程，預計於 107 年第三季完成資金募集作業後，即可挹注該公司之營運資金，並可配合該公司未來發展策略之執行，故本次現金增資之資金運用計畫及預計進度應屬合理。

2.預計可能產生效益之合理性

項目/年度		107 年第一季 (增資前)	107 年第三季 (預估增資後)
財務 結構	負債占資產比率(%)	36.74	33.76
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	523.79	594.95
償債 能力	流動比率(%)	160.05	185.40
	速動比率(%)	134.10	159.45

資料來源：該公司提供

該公司本次辦理現金增資募集 138,274 千元，將於 107 年第三季用以充實營運資金，由上表觀之，該公司現金增資計畫完成後將可強化財務結構並提升償債能力，預計將可使負債比率由 36.74%降低至 33.76%，長期資金占不動產、廠房及設備比率自 523.79%提升至 594.95%，流動比率自 160.05%提升至 185.40%，速動比率自 134.10%提升至 159.45%，故該公司本次辦理現金增資不僅得以提升公司財務結構，提高其償債能力，且能支應該公司未來營運規模擴充及業務成長之所需，並可增加資金調度之彈性，對於該公司產業競爭力、整體營運規劃及未來發展具正面助益，故其本次籌資計畫預計可能產生效益尚屬合理。

二、分析比較各種資金調度來源對發行人當年度每股盈餘稀釋、財務負擔、股權之可能稀釋情形及對現有股東權益之影響。發行人如辦理「發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條第二項第二款規定之案件，得僅就發行新

股對當年度每股盈餘稀釋情形進行評估

該公司本次於上櫃前辦理之現金增資係依據「發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條第二項第二款規定辦理現金增資發行新股，並委託推薦證券商辦理初次上櫃前之公開承銷案件，故僅就發行新股對當年度每股盈餘稀釋情形予以分析，該公司預計本次辦理之現金增資發行新股計 2,942 千股，占該公司增資後預計流通在外普通股股數 33,000 千股之 8.92%，本次辦理現金增資發行新股用以充實營運資金後預計將可提升該公司產業競爭力，對未來發展具有正面助益，其對該公司當年度每股盈餘之稀釋情形應屬有限。

三、本次募集與發行有價證券資金計畫如用於轉投資、償債、充實營運資金、購買營建用地、支付營建工程款、購買未完工程並承受賣方未履行契約者，其必要性及合理性

(一)本次募集與發行有價證券資金計畫用於轉投資者之評估

該公司本次增資計畫係用於充實營運資金，並非用於轉投資，故不適用。

(二)本次募集與發行有價證券資金計畫用於償債或用於充實營運資金者之評估

1.查閱發行人最近一個會計年度個體財務報告暨申報年度及預計未來一年度各月份之現金收支預測表，以了解發行人之營業特性、應收帳款收款、應付帳款付款政策、資本支出計畫與前揭現金收支預測表編製基礎之合理性及與財務預測之關聯性，並分析本次增資計畫對發行人資金需求狀況、資金不足時點與原因相關影響之必要性及合理性。前述現金收支預測表中，未來如有重大資本支出及長期股權投資合計之金額達本次募資金額百分之六十者，其資金來源、用途及預計效益

(1)營業特性

該公司主要從事飼料產業，包含禽畜飼料、大宗穀物原料買賣與畜養豬場，目前主要工廠有高雄飼料廠及竹山畜牧場，該公司以製造銷售飼料為其主要營收來源，營收佔比約 85%，其他則為大宗原物料買賣、禽畜養殖收入、倉儲租金收入及飼料代工加工收入等範疇，100%均為內銷。該公司長期深耕在鴨、雞等家禽類飼料，尤其在蛋鴨與蛋雞等飼料產品類別為該公司之強項，在國內已有一定之市占率。該公司主要現金流入為銷貨所產生之應收款項收現，主要現金流出則為採購原物料之款項及營業費用等支出，依該公司所編製之 107 及 108 年度各月份預計現金收支預測表，107 年 1~5 月份為實際數，其餘係參考過往年度實際營運狀

況、歷史銷售經驗、產業未來發展趨勢、預估接單狀況及公司收付款政策等因素，作為編製申報年度及預計未來一年度各月份之收入與支出之依據，故其編製基礎尚屬合理。

(2) 應收帳款收款及應付帳款付款政策

單位：天

項目 年度	應收款項收現天數	應付帳款付現天數
105 年度	76	25
106 年度	72	33
107 年第一季	64	33

資料來源：該公司提供

該公司現金流量預測表係依過去實際收付款情形，另參酌該公司 107、108 年預計銷售及採購狀況、客戶往來情形予以調整。其中應收帳款部分，該公司應收帳款政策主係依據客戶之信用狀況、過往交易紀錄、營運規模及經營狀況等因素，經綜合考量後予以適當之授信額度及收款條件，主要客戶之授信條件為月結 30~75 天，105、106 年度及 107 年第一季平均收款天數分別為 76 天、72 天及 64 天，而 107 及 108 年度現金流量預測表每月應收帳款收現基礎係考量客戶銷貨條件及以往各月份帳款回收比例編製。

該公司應付帳款付款政策主要係依各原物料性質、交易金額及供應商授信情形等因素而定，對主要供應商之付款條件為月結 30~60 天，該公司 105、106 年度及 107 年第一季應付帳款付現天數為 25 天、33 天及 33 天，而 107 及 108 年度現金流量預測表每月應付帳款付現基礎係以 107 年 1~5 月為實際付款情形，並考量未來各月之客戶訂單用料情形、原物料價格變化及各存貨備料情形，而預估編製 107 及 108 年度各月份現金收支預測表，整體而言現金收支預測表編製基礎尚屬合理。

(3) 資本支出計畫

該公司之資本支出計畫係配合整體經營策略予以擬定，主要項目為購置研發使用之設備及生產製程設備之維修、汰舊換新及增添支出，以提升經營效率及維持競爭優勢。該公司購置前揭不動產、廠房及設備之資金來源係自有資金支應，該項資本支出業已納入各月份現金收支預測表，故其編製基礎尚屬合理。

(4) 申報年度及預計未來一年度各月份之現金收支預測表編製基礎之合理性及與財務預測之關聯性

該公司 107 年度及 108 年度各月份之現金收支預測表，係參酌產業及市場相關資訊，並依據 107 年 1~5 月之實際出貨情形、市場售價變化，再配合公司投產規劃，及考量未來之經濟環境、市場供需情況等因素編製而成。107 年度現金收支預測表中，107 年 1~5 月份各項金額係以實際發生數額予以編製，6~12 月份則以預計接單金額、生產交期、應收帳款及應付帳款政策、本年度擬定之資本支出計劃等因素評估。整體而言，其申報年度及預計未來一年度各月份之現金收支預測表編制基礎尚屬合理。

另該公司並無對外公佈 107 及 108 年度之財務預測，故不適用本次現金收支預測表與財務預測之關聯性評估。

(5) 本次增資計畫對發行人資金需求狀況、資金不足時點與原因相關影響之必要性及合理性

就該公司 107 年度及 108 年度各月份之現金收支預測表觀之，該公司自有資金尚稱充足，並無明顯資金缺口。惟該公司考量強化財務結構，並為因應未來業績成長所需之營運資金將增加，故本次現金增資計畫係用於充實營運資金，以提升財務調度靈活性及強化公司整體財務結構，藉以增加其競爭力及降低企業財務風險；此外，為配合承銷制度之規定，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」第四條及「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」第二條規定，以現金增資發行新股委託推薦證券商辦理公開承銷，故該公司本次現金增資計畫有其必要性及合理性。

(6) 現金收支預測表中，未來如有重大資本支出及長期股權投資合計之金額達本次募資金額百分之六十者，其資金來源、用途及預計效益

經檢視該公司編製之 107 年度及 108 年度各月份之現金收支預測表，未來並未有重大資本支出及長期投資合計之金額達本次募資金額百分之六十，故不適用本項評估。

申報年度(107 年度)之現金收支預測表

單位：新臺幣千元

	1 月份	2 月份	3 月份	4 月份	5 月份	6 月份	7 月份	8 月份	9 月份	10 月份	11 月份	12 月份	合計
期初現金餘額 1	22,871	24,554	38,630	35,028	31,168	25,694	34,393	20,421	30,745	30,265	35,484	38,469	22,871
加:非融資性收入 2													
應收帳款及票據收現	126,530	129,888	158,162	145,792	115,804	145,940	115,286	121,239	137,471	152,129	139,029	136,573	1,623,843
現金股利收現	-	-	-	-	-	53,046	-	-	-	-	-	-	53,046
處分金融資產	-	-	-	-	-	29,900	-	-	-	-	-	-	29,900
小計	126,530	129,888	158,162	145,792	115,804	228,886	115,286	121,239	137,471	152,129	139,029	136,573	1,706,789
減:非融資性收入 3													
應付款項付現	137,137	93,917	108,545	131,040	109,320	101,431	91,354	108,975	123,045	108,975	106,707	117,208	1,337,654
其他營業費用付現	34,994	19,040	32,418	18,612	13,710	18,756	17,759	20,214	18,644	17,935	19,337	19,613	251,032
支付所得稅	-	-	-	-	10,563	-	-	-	6,262	-	-	-	16,825
提撥退休金	-	13,600	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13,600
發放董監酬勞及員工酬勞	-	11,600	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,600
小計	172,131	138,157	140,963	149,652	133,593	120,187	109,113	129,189	147,951	126,910	126,044	136,821	1,630,711
要求最低現金餘額 4	30,000	30,000	30,000	30,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
所需資金總額 5=3+4	202,131	168,157	170,963	179,652	153,593	140,187	129,113	149,189	167,951	146,910	146,044	156,821	1,650,711
融資前可供支用現金餘額(短絀)6=1+2-5	(52,730)	(13,715)	25,829	1,168	(6,621)	114,393	20,566	(7,529)	265	35,484	28,469	18,221	78,949
融資淨額 7													
發行新股	-	-	-	-	-	-	-	138,274	-	-	-	-	138,274
發放現金股利	-	-	-	-	-	-	(75,145)	-	-	-	-	-	(75,145)
銀行往來-借款	47,284	22,345	-	-	12,315	-	55,000	-	10,000	-	-	-	146,944
銀行往來-償債	-	-	(20,801)	-	-	(100,000)	-	(120,000)	-	(20,000)	(10,000)	-	(270,801)
小計	47,284	22,345	(20,801)	-	12,315	(100,000)	(20,145)	18,274	10,000	(20,000)	(10,000)	-	(60,728)
期末現金餘額 8=1+2-3+7	24,554	38,630	35,028	31,168	25,694	34,393	20,421	30,745	30,265	35,484	38,469	38,221	38,221

資料來源：該公司提供

未來一年度(108 年度)之現金收支預測表

單位：新臺幣千元

	1 月份	2 月份	3 月份	4 月份	5 月份	6 月份	7 月份	8 月份	9 月份	10 月份	11 月份	12 月份	合計
期初現金餘額 1	38,221	35,140	36,192	35,131	38,126	39,342	42,444	36,746	35,756	37,450	36,872	41,537	38,221
加:非融資性收入 2													
應收帳款及票據收現	169,622	145,638	141,269	129,007	179,368	145,836	159,932	145,350	136,468	153,477	139,075	149,414	1,794,456
現金股利收現	-	-	-	-	-	53,046	-	-	-	-	-	-	53,046
小計	169,622	145,638	141,269	129,007	179,368	198,882	159,932	145,350	136,468	153,477	139,075	149,414	1,847,502
減:非融資性收入 3													
應付款項付現	140,002	135,378	104,809	117,980	108,524	107,060	95,599	97,158	99,543	95,502	104,120	109,986	1,315,661
其他營業費用付現	2,701	17,608	32,521	18,032	24,628	18,720	17,531	19,182	17,731	18,553	20,290	20,571	228,068
支付所得稅	-	-	-	-	15,000	-	-	-	7,500	-	-	-	22,500
發放董監酬勞及員工酬勞	-	11,600	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,600
小計	142,703	164,586	137,330	136,012	148,152	125,780	113,130	116,340	124,774	114,055	124,410	130,557	1,577,829
要求最低現金餘額 4	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
所需資金總額 5=3+4	162,703	184,586	157,330	156,012	168,152	145,780	133,130	136,340	144,774	134,055	144,410	150,557	1,597,829
融資前可供支用現金餘額(短絀)6=1+2-5	45,140	(3,808)	20,131	8,126	49,342	92,444	69,246	45,756	27,450	56,872	31,537	40,394	287,894
融資淨額 7													
發行新股	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
發放現金股利	-	-	-	-	-	-	(82,500)	-	-	-	-	-	(82,500)
銀行往來-借款	-	20,000	-	10,000	-	-	30,000	-	-	-	-	-	60,000
銀行往來-償債	(30,000)	-	(5,000)	-	(30,000)	(70,000)	-	(30,000)	(10,000)	(40,000)	(10,000)	(20,000)	(245,000)
小計	(30,000)	20,000	(5,000)	10,000	(30,000)	(70,000)	(52,500)	(30,000)	(10,000)	(40,000)	(10,000)	(20,000)	(267,500)
期末現金餘額 8=1+2-3+7	35,140	36,192	35,131	38,126	39,342	42,444	36,746	35,756	37,450	36,872	41,537	40,394	40,394

資料來源：該公司提供

2.就對發行人申報年度財務槓桿、負債比率（或自有資產與風險性資產比率）、營業收入、獲利能力及每股盈餘稀釋等相關影響，了解本次增資計畫之必要性及合理性

單位：新臺幣千元；%

項目 \ 年度		106 年度	107 年第一季
槓桿度	財務槓桿度	1.06	1.08
財務結構	負債比率(%)	42.08	36.74
獲利能力	營業收入	1,413,735	375,299
	本期淨利	139,083	27,834
	基本每股盈餘(元)	4.63	0.93

資料來源：該公司提供

(1)財務槓桿及負債比率

財務槓桿度係衡量公司舉債經營之財務風險，評估利息費用之變動對於營業利益影響之程度，該項指標數值愈高，表示公司所承擔之財務風險愈大。該公司 106 年度及 107 年第一季之財務槓桿度分別為 1.06 及 1.08，顯示該公司財務結構良好，舉債經營之財務風險較低，預計本次辦理現金增資發行新股所募集之資金用於充實營運資金後，將能避免向銀行借款以支應因營收成長而增加之營運週轉金需求，以及未來因利率持續走揚所增加資金成本，進而維持良好之財務槓桿度。

就財務結構而言，負債比率係用以衡量公司財務結構與財務風險。該公司 106 年度及 107 年第一季之負債比率分別為 42.08%及 36.74%，預計本次辦理現金增資發行新股以充實營運資金後，負債比率可望因此降低，除了增加資金靈活調度之彈性外，並可適時降低公司因營運規模擴張而需向銀行融資以取得營運資金之機會，對財務結構及償債能力均有正面助益。

(2)營業收入及獲利能力

該公司 106 年度及 107 年第一季之營業收入分別為 1,413,735 千元及 375,299 千元，分別較去年同期增加 11.63%及 7.22%，營收呈現逐年成長主係該公司除禽畜飼料之銷售呈現穩定成長之趨勢外，並於 106 年 3 月起進行產業垂直整合，跨入養殖業發展，與黃詠鈺家族進行合作經營畜牧場，共同經營南投竹山畜牧場，進行種豬及肉豬飼育，亦帶動該公司之營收成長。該公司預估未來營運規模將持續成長，因此經由本次增資計畫將提高資金靈活調度之彈性，有助提升該公司增加因應未來外在經營環境變動之競爭力，故本次計

畫對該公司營業收入成長及營運規模的提升將有所助益。

另該公司 106 年度及 107 年第一季之本期淨利分別為 139,083 千元及 27,834 千元，分別較去年同期減少 3.50%及 19.22%，106 年度之本期淨利較去年同期下降，主要係因當期所得稅費用較去年同期增加所致；而 107 年第一季受到該公司之被投資公司台灣大食品因原料-小麥成本上漲，致其獲利較去年同期減少，使得該公司採用權益法之關聯企業損益之份額較去年同期減少。

就對營業收入及獲利能力之影響而言，該公司本次上櫃前辦理現金增資發行新股籌措資金 138,274 千元，預計於 107 年第三季募足股款後即用以充實營運資金，屆時將可提高資金靈活調度之彈性，將有助於提升該公司競爭力，使其營運成長更加穩健，有助於降低未來經營風險，因此該公司本次籌資計畫對營業收入及獲利能力應有正面之貢獻。

(3)每股盈餘稀釋

該公司本次辦理現金增資發行新股係委託本承銷商辦理初次上櫃前之公開銷售，於 107 年第三季底募集完成後，預計流通在外股數將由目前已發行 30,058 千股，提高為 33,000 千股，而本次預計發行新股 2,942 千股，對未來每股盈餘稀釋之影響約為 8.92%，考量該公司營收成長動能良好，預期未來整體營運應可持續維持穩定成長，故本次辦理現金增資發行新股對該公司未來之每股盈餘稀釋之影響應尚屬有限。

整體而言，該公司辦理現金增資發行新股所募資金用以充實營運資金，對其財務槓桿、財務結構、償債能力、營業收入、獲利能力及每股盈餘稀釋並無重大之不利影響，其募資計畫應具合理性。

3.本次增資計畫如用於償債者，取得該公司償債之相關明細，以了解原借款用途之必要性、合理性及顯現之效益

該公司本次辦理現金增資發行新股計畫係用於充實營運資金，故不適用本項評估。

(三)本次募集與發行有價證券資金計畫如用於購買營建用地或支付營建工程款者，就預計自購置土地至營建個案銷售完竣所需之資金總額、不足資金之來源及各階段資金投入及工程進度，並就認列損益之時點與金額，評估可能產生效益是否具有合理性

該公司本次辦理現金增資發行新股計畫並非用於購買營建用地或支付營建工程款，故不適用本項評估。

(四)本次募集與發行有價證券資金計畫如用於購買未完工程並承受賣方未履行契約者，應評估其賣方轉讓之理由、受讓價格之依據及其合理性，受讓過程是否適法及對契約相對人權利義務之影響

該公司本次辦理現金增資發行新股計畫並非用於購買未完工程或承受賣方未履行契約者，故不適用本項評估。

三之一、本次增資計畫如非以現金出資時，其出資金額之合理性及取得資產之必要性

該公司本次辦理現金增資發行新股計畫係採現金出資方式，故不適用本項評估。

四、本次增資計畫如併同減資計畫辦理者，應就下列事項評估其可行性與合理性

該公司本次辦理現金增資發行新股計畫未併同減資計畫辦理，故不適用本項評估。

五、以低於票面金額辦理現金發行新股者：應評估未採用其他籌資方式之原因及其合理性、發行價格訂定方式及對股東權益之影響

該公司本次辦理現金增資發行新股計畫，並非以低於票面金額辦理，故不適用本項評估。

六、發行人向金融監督管理委員會(以下簡稱金管會)申報募集與發行有價證券，發行辦法依規定採彈性訂定方式者，是否已評估下列事項

(一)已上市(櫃)公司辦理現金增資發行普通股原股東未放棄優先認股，採公開申購配售方式辦理承銷者，應載明暫定發行價格及因市場變動實際發行價格須依「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」第六條第一項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，及其適法性及合理性

該公司本次係辦理現金增資發行新股以供初次上櫃公開承銷之案件，故不適用本項評估。

(二)已上市(櫃)公司辦理現金增資，經股東會已決議原股東全數放棄優先認購，採全數詢價圈購或競價拍賣方式辦理承銷者，應載明暫定發行價格、股數區間及因市場變動實際發行須依「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」第七條第一項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，及其適法性及合理性。及暫定發行股數區間是否符合公司法第二百七十八條規定之情事

該公司本次係辦理現金增資發行新股以供初次上櫃公開承銷之案件，

故不適用本項評估。

- (三)以現金增資發行普通股申請初次上市(櫃)案件向金管會申報案件時應以合理之方式訂定暫定價格，並敘明實際發行價格如有變動，導致募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，其適法性及合理性

1.暫定價格之訂定

該公司於107年6月22日經董事會決議辦理現金增資發行新股2,942千股，每股面額10元，暫定每股之發行價格為新臺幣47元，係依一般市場承銷價格訂定方式，參考市場法（包括同業之本益比、股價淨值比）、成本法與現金流量法等股價評價方法及該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價等方式，推算合理之承銷價格，作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、競爭利基、產業未來發展前景及未來投資人認購意願等因素後，由本承銷商與該公司共同議定之。而實際每股發行價格待主管機關核准後，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」規定，並依該公司實際營運情形、當時股票市場狀況及投資人競價拍賣結果，由推薦證券商與該公司共同議定最後實際發行價格。

2.募集資金不足時之處理

若該公司於本案件生效後，實際發行價格低於暫定發行價格，以致募集資金不足時，將減少充實營運資金之金額。

3.募集資金增加時之資金用途、預計效益，及其適法性與合理性

本次現金增資實際發行時如因競價拍賣結果之最後訂價變動，使得每股實際發行價格高於暫定承銷價格時，將維持原預定募集股數，並將高於原預定募集總金額全數用於充實營運資金，以進一步提高該公司流動比率及速動比率，降低負債占資產總額之比率，進而強化公司長期競爭能力，本評估報告「陸」已就其適法性及合理性評估均已適法且合理。

- (四)公司債未足額發行者，需就募集資金不足時之處理方式之合理性予以說明

該公司本次係為現金增資發行新股申請股票初次上櫃案件，故不適用本項評估。

七、發行人申報發行人民幣債券者，應審慎評估到期償債資金來源計畫之可行

性、必要性及合理性

該公司本次係辦理現金增資發行新股，並非發行人民幣債券者，故不適用本項評估。

柒、就本次附認股權特別股、分離型附認股權特別股分離後之特別股及認股權憑證發行及認股辦法之下列各款之合理性及對原股東及附認股權特別股持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

該公司本次募集與發行有價證券，係為現金增資發行普通股，並非發行附認股權特別股，故不適用上列評估。

捌、就本次公司債發行(及轉換)辦法之下列各款之合理性及對原股東及轉換公司債持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

該公司本次募集與發行有價證券，係現金增資發行新股，故不適用。

玖、就本次附認股權公司債、分離型附認股權公司債分離後之公司債及認股權憑證發行及認股辦法之下列各款之合理性及對原股東及附認股權公司債持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

該公司本次募集與發行有價證券，係現金增資發行新股，故不適用。

拾、就本次發行公司債債權確保情形(列明有無擔保、擔保品種類與價值等)蒐集資料，說明其查核程序及其實際情形，如為經信用評等機構評等者，取得其相關項目及評等結果

該公司本次募集與發行有價證券，係現金增資發行新股，故不適用。

拾壹、就本次轉換公司債設算理論價值之下列各款因素蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

該公司本次募集與發行有價證券，係現金增資發行新股，故不適用。

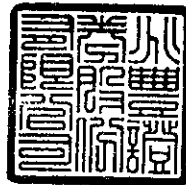
拾貳、就本次附認股權公司債、分離型附認股權公司債設算理論價值之下列各款因素蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

該公司本次募集與發行有價證券，係現金增資發行新股，故不適用。

拾參、就發行人其他必要補充說明事項蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

無。

主辦證券證券商：兆豐證券股份有限公司



代表人：簡鴻文



中 華 民 國 一 〇 七 年 六 月 二 十 五 日

(註：本用印僅限於茂生農經股份有限公司一〇七年度現金增資案件評估報告使用)

茂生農經股份有限公司
股票承銷價格計算書

茂生農經股份有限公司

承銷價格計算書

(一)承銷總股數說明

1.已發行股份總數

茂生農經股份有限公司(以下簡稱茂生或該公司)申請上櫃時之實收資本額為新臺幣(以下同) 300,580,000 元，每股面額新臺幣 10 元整，已發行股數為 30,058,000 股，故該公司辦理公開承銷前已發行股份總數為 30,058,000 股。

2.承銷股數來源

(1)現金增資發行新股

該公司本次申請股票上櫃，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」第四條之規定，採用現金增資發行新股方式辦理上櫃前之公開承銷作業，並依「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，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，扣除其前已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數；惟扣除之股數不得逾提出承銷股數之百分之三十，該公司申請上櫃時之實收資本額 300,580,000 元，該公司於 106 年 7 月登錄興櫃買賣，於申請時未滿二年，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」第六條規定，故予以扣除其前已依規定提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數 906,000 股。該公司辦理股票公開承銷前已發行股數為 30,058,000 股，配合本次上櫃前公開承銷，該公司擬辦理現金增資發行新股計 2,942,000 股，依公司法第 267 條之規定，預計保留發行股份之 15%計 441,000 股供員工認購外，餘 2,501,000 股依證券交易法第 28 條之 1 規定排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，預計於 107 年 6 月 22 日股東會決議通過由原股東全數放棄認購，委由推薦證券商辦理上櫃前公開銷售作業，合計擬上櫃掛牌之實收資本額將為 330,000,000 元。

(2)過額配售

該公司爰依「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」第二點之規定，與主辦推薦證券商簽訂「股票初次上櫃穩定承銷價格機制協議書」供主辦推薦證券商辦理過額配售，並經 107 年 3 月 16 日董事會決議通過，由該公司協調股東提出對外公開承銷股數之 15%額度內，計 375,000 股為

上限，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。

3.承銷總股數

綜上所述，該公司依擬上櫃股份總計 33,000,000 股之百分之十為 3,300,000 股計算應提出公開承銷之股數，經扣除其前已依規定提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數 906,000 股後，該公司預計辦理現金增資發行新股計 2,942,000 股，除預計保留約 15%供員工認購之 441,000 股外，餘 2,501,000 股將委由推薦證券商辦理上櫃前公開承銷。

(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

1.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、原則或計算方式

股票價值評估方法相當多元，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)，係透過已公開資訊與整個市場、產業性質相近之同業及被評價公司歷史軌跡比較，作為評量企業價值之依據，再根據被評量公司本身異於採樣公司之部分做折溢價之調整；成本法係以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎之淨值法為主，未考慮公司的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須經過調整；此外，尚有以採用未來現金流量作為公司價值評定基礎之收益法，但此方法受限於公司未來現金流量之預估是否精確以及各項評價因子之選取是否適當，故其參考價值之高低係建立在各項參數是否精確之基礎上。

茂生主要從事禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其中禽畜飼料營收佔比約 85%，近年來該公司營運規模呈成長之趨勢，故在評估該公司股價時，成本法因未考慮公司的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須經過調整；同時因收益法須對公司未來盈餘及現金流量能精確估計，但基於未來之預估具不確定性，較不能合理評估公司之價值，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。另市場法係以本益比法及及股價淨值比法為代表，皆係透過已公開的交易價格資訊衡量，經檢視目前上市櫃公司中從事禽畜飼料之製造銷售相關業務之公司有大成、卜蜂、興泰、福壽等公司，故自上市櫃食品類股中選出產品性質較為相近之同業公司與被評價公司的歷史財務資訊作比較，以衡量被評價公司之股票參考價值。因此考量各評價方法之優缺點、市場

慣用方式及投資者之認同度，係參考本益比法所推算之承銷價格，作為該公司辦理股票承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司最近一個月(107年6月25日至7月24日)興櫃市場之平均成交價、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。

(2)市場法、成本法及收益法之比較

在採樣同業的選擇上，該公司係為禽畜飼料之專業製造商，主要業務為禽畜飼料之製造銷售、大宗穀物原料買賣及禽畜養殖業務，其中禽畜飼料業務比重約佔 85%，主要銷售客群為國內禽畜養殖業者。目前國內上市(興)櫃公司中，上市公司之大成、卜蜂及興泰與該公司產品類別較為相近，因此選擇上市公司大成、卜蜂及興泰為採樣公司。

①市場法

A.此法假設被評價公司之價值與同一產業類似公司間存在密切關係，因此以同一產業類似公司作為評價比較的標準，通常以已上市、櫃同業股票之本益比或股價淨值比乘上目標公司之每股稅後純益或每股淨值，計算評價目標公司之合理市價。其評價模式為：

$$\text{目標公司參考價值} = \left(\frac{V_b}{X_b} \right) \times X_a$$

X_a = 目標公司之財務變數，如盈餘、帳面價值及銷售金額等

$$\left(\frac{V_b}{X_b} \right) = \text{採樣公司之市場乘數(多以本益比或股價淨值比為主)}$$

B.以市場法計算之承銷參考價格如下：

a.本益比

單位：倍

項目 月份	大盤		採樣同業		
	上市食品業 平均	上櫃食品業 平均	大成(1210)	卜蜂(1215)	興泰(1235)
107年4月	12.35	19.87	11.73	11.96	6.81
107年5月	12.36	21.20	10.47	12.19	8.19
107年6月	12.84	20.95	11.01	12.52	8.20
平均	12.52	20.67	11.07	12.22	7.73

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及台灣證券交易所網站。

由上表得知，全體上市公司食品業、上櫃公司食品業及採樣同業最近三個月之平均本益比約為 7.73~20.67 倍，惟因上市及上櫃食品業類股之各公司營運

內容差異甚大，故排除上市與上櫃食品業類股的平均值，其區間為 7.73~12.22 倍，以該公司最近一個會計年度之稅後淨利 139,083 千元，依擬上櫃掛牌股本 33,000 千股，追溯調整之每股盈餘 4.21 元為基礎計算，按上述本益比計算其參考價格，其價格區間約為 32.54~51.45 元。

b.股價淨值比

單位：倍

項目 月份	大盤		採樣同業		
	上市食品業 平均	上櫃食品業 平均	大成(1210)	卜蜂(1215)	興泰(1235)
107 年 4 月	2.63	2.57	1.64	2.57	0.50
107 年 5 月	2.53	2.40	1.57	2.22	0.50
107 年 6 月	2.63	2.37	1.65	2.28	0.50
平均	2.60	2.45	1.62	2.36	0.50

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及台灣證券交易所網站。

由上表得知，全體上市公司食品業、上櫃公司食品業及採樣同業最近三個月之平均股價淨值比約為 0.50~2.60 倍，惟排除同業公司興泰的極端值，股價淨值比為 1.62~2.36，以該公司 106 年度之每股淨值 30.60 元予以估算，按上述股價淨值比法計算其參考價格，其價格區間約為 49.57~ 72.22 元。惟此法係以歷史成本為計算依據，易受經營期間長短、盈餘分配政策及股東權益內容等非獲利性之影響，且未考慮未來成長性，故本推薦證券商不擬採用此法。

②成本法

A.依照國際財務報導準則將目標公司之資產價值扣除公司之負債，以獲得目標公司之價值，實務慣用衡量資產價值之方法為帳面價值法，依此法公司之價值即資產負債表之帳面淨值。其評價模式為：

$$\text{目標公司參考價格} = \frac{A_n - D_n}{S}$$

A_n = 目標公司總資產帳面價值

D_n = 目標公司總負債帳面價值

S = 目標公司流通在外普通股總數

B.以成本法計算之承銷參考價格如下：

$$P = \frac{A_n - D_n}{S}$$

$$P = (1,587,872 \text{ 千元} - 668,182 \text{ 千元}) / 30,058 \text{ 千股}$$

$$= 30.60 \text{ 元/股}$$

依該公司 106 年度經會計師查核簽證之財務報告之每股淨值 30.60 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，故較不具有參考性。

③收益法

收益法係同時考慮實質現金及貨幣之時間價值來進行估算，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的折現值，以其加權平均資金成本作為折現率，將目標企業未來各期預期產生的現金流量予以折現後，即可得到目標企業之總體價值。基於未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握，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，故未採用此方法列入承銷價格議定之依據。

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本益比法計算股票公開承銷之參考價格範圍，選擇採樣同業及其他類股之本益比，以作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司最近一個月(107 年 6 月 25 日至 7 月 24 日)興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。

2.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

(1)該公司與上市、櫃同業財務狀況及獲利情形

①財務結構

分析項目	年度 公司名稱	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
負債占資產比率(%)	茂 生	66.75	45.43	42.08	36.74
	大 成	51.91	46.70	46.69	44.92
	卜 蜂	46.24	40.93	49.90	47.93
	興 泰	47.93	34.79	27.50	26.64
	同 業	55.10	53.10	(註)	(註)
長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	茂 生	205.87	403.04	490.13	523.79
	大 成	190.32	184.89	184.22	185.98
	卜 蜂	163.31	164.99	134.19	134.10
	興 泰	745.30	1,193.58	2,308.93	1,958.00
	同 業	140.85	142.25	(註)	(註)

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註：財團法人金融聯合徵信中心尚未出版主要行業財務比率資料。

A.負債占資產比率

該公司 104~106 年底及 107 年第一季之負債比率分別為 66.75%、45.43%、42.08%及 36.47%，呈現逐年下降之趨勢，其中 105 年底較 104 年底負債占資產比率大幅下降，主係該公司 105 年為充實營運資金辦理現金增資，以償還銀行借款，短期借款金額因而下降使負債總額減少。且該公司因持有上市公司-福懋油的股票，105 年股價較 104 年上漲進行市價評價調整，致資產總額亦隨之上升，而降低 105 年底負債比率；106 年除因持有福懋油股票之市價評價調整因素影響負債占資產比率外，該公司於 106 年 3 月跨入禽畜養殖事業，生物性資產增加，致資產總額上升，故 106 年底負債占資產比率較 105 年底下降；107 年第一季償還銀行借款，短期借款金額因而下降使負債總額減少，故負債占資產比率較 106 年底下降。與採樣公司及同業比較，104 年底高於所有採樣公司，但與同業比率約略相當，係該公司 104 年因營運所需向銀行借款，使負債比率較高所致；105 年底則因辦理現金增資償還銀行借款，短期借款金額下降，故負債比率僅高於大成及同業平均，而低於其餘採樣公司；106 年底及 107 年第一季負債比率僅高於興泰，低於其餘採樣公司。

B.長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 104~106 年底及 107 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 205.87%、403.04%、490.13%及 523.79%，呈逐年上升之趨勢。主係因該公司持有福懋油的股票，股價評價調整所致，使備供出售金融資產未實現利益由 104 年度 99,180 千元大幅增加至 105 年度 239,446 千元，而增加股東權益總額，故 105 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 104 年底明顯上升；106 年底因該公司營運狀況良好，獲利持續增加，且備供出售金融資產未實現利益由 105 年度 239,446 千元增加至 106 年度 355,549 千元，使股東權益總額增加，致 106 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 105 年底上升。107 年第一季較 106 年底增加，係因該公司依 IFRS 9 規定將所持有之上市股票-福懋油，由備供出售金融資產重分類至透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產一流動項下，其價值衡量從 106 年底 355,549 千元增加至 107 年第一季 396,343 千元，故使股東權益總額增加，107 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率較 106 年底上升。與採樣公司及同業比較，104 年底及 105 年底僅低於興泰，而高於其他採樣公司及同業；106 年底及 107 年第一季高於其餘採樣同業，僅低於興泰。該公司長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，顯示該公司長期資金足以支應不動產、廠房及設備之支出，並無以短期資金支應不動產、廠房及設備之情事，

經評估應無重大異常。

綜上所述，該公司負債比例逐年降低，且長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，該公司財務結構尚屬穩健。

②獲利能力

分析項目	年度 公司名稱	104 年度	105 年度	106 年度	107 年 第一季
資產報酬率(%)	茂 生	4.01	12.10	9.64	7.32
	大 成	1.64	7.27	7.33	9.47
	卜 蜂	7.85	12.61	12.05	7.96
	興 泰	2.48	6.97	6.52	1.08
	同 業	5.10	6.30	(註)	(註)
股東權益報酬率(%)	茂 生	10.21	25.91	16.69	11.67
	大 成	2.48	13.00	12.66	16.65
	卜 蜂	13.68	21.87	21.78	15.00
	興 泰	3.48	10.67	8.86	1.00
	同 業	10.50	12.7	(註)	(註)
營業利益占實收資本比率(%)	茂 生	9.82	14.90	24.14	21.07
	大 成	20.94	37.26	40.92	31.85
	卜 蜂	32.99	57.15	65.19	49.45
	興 泰	(1.10)	(5.68)	(3.36)	(3.84)
	同 業	-	-	-	-
稅前純益占實收資本比率(%)	茂 生	17.29	50.52	52.49	36.45
	大 成	13.15	42.65	45.35	59.44
	卜 蜂	34.05	58.99	68.48	48.96
	興 泰	7.82	37.97	56.61	5.24
	同 業	-	-	-	-
純益率(%)	茂 生	2.73	11.38	9.84	7.42
	大 成	0.62	3.38	3.49	5.40
	卜 蜂	4.36	7.10	7.44	5.44
	興 泰	44.30	190.10	399.16	150.04
	同 業	4.60	5.70	(註)	(註)
基本每股盈餘(元)	茂 生	1.62	6.51	4.63	0.93
	大 成	0.87	3.01	3.28	1.16
	卜 蜂	2.57	4.71	5.35	0.98
	興 泰	0.80	3.81	5.23	0.15
	同 業	-	-	-	-

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註：財團法人金融聯合徵信中心尚未出版主要行業財務比率資料。

A. 資產報酬率、股東權益報酬率

該公司 104~106 年度及 107 年第一季資產報酬率分別為 4.01%、12.10%、

9.64%及 7.32%，股東權益報酬率則分別為 10.21%、25.91%、16.69%及 11.67%。105 年度資產報酬率及股東權益報酬率皆呈現上升之趨勢，係因 105 年度稅後息前利益及稅後利益較 104 年度大幅增加，故資產報酬率及股東權益報酬率則上升至 105 年度之 12.10%及 25.91%；106 年度該公司資產金額雖因福懋油股價評價增加而較 105 年度增加，惟因 106 年度稅後息前利益及稅後利益與 105 年度約略相當，故資產報酬率及股東權益報酬率較 105 年度下降；107 年第一季因稅後息前利益及稅後利益略微下降，故資產報酬率及股東權益報酬率皆略微下降。與採樣公司及同業比較，104 年度資產報酬率及股東權益報酬率高於大成及興泰，僅低於卜蜂並與同業平均約略相當；105 年度資產報酬率高於採樣公司及同業平均，並與卜蜂約略相當，另 105 年度股東權益報酬率均高於採樣公司及同業平均；106 年度資產報酬率及股東權益報酬率僅低於卜蜂，高於其餘採樣公司；107 年第一季資產報酬率及股東權益報酬率僅高於興泰，低於其餘採樣公司，經評估並無重大異常情事。

B.營業利益占實收資本比率、稅前純益占實收資本額比率

該公司 104~106 年度及 107 年第一季營業利益占實收資本額分別為 9.82%、14.90%、24.14%及 21.07%，稅前純益占實收資本額比率分別為 17.29%、50.52%、52.49%及 36.45%，最近三年度皆呈現逐年上升之趨勢，主要係因該公司獲利成長，且採權益法投資之臺灣大食品利益增加，而實收資本額皆無重大變動，以致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明顯上升；107 年第一季因營業毛利及採權益法投資之臺灣大食品利益些微下滑，致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較 106 年度下降。與採樣公司及同業比較，營業利益占實收資本額比率方面，104~106 年度及 107 年第一季僅高於興泰，而低於其他採樣公司；另稅前純益占實收資本額比率，104~105 年度僅低於卜蜂，高於其他採樣公司，106 年度僅高於大成，低於其他採樣公司，107 年第一季僅低於大成，高於其餘採樣公司，經評估並無重大異常情事。

C.純益率及基本每股稅後盈餘

該公司 104~106 年度及 107 年第一季純益率分別為 2.73%、11.38%、9.84%及 7.42%，基本每股盈餘分別為 1.62 元、6.51 元、4.63 元及 0.93 元，其中該公司營業利益大致隨營業毛利波動而增減，104~105 年度營運狀況良好，除盈餘持續挹注下獲利呈現穩定成長之趨勢及採權益法投資之臺灣大食品利益增加外，該公司為落實專業分工提高競爭力及經營績效，於 105 年時，將不動產租賃營業部予以分割成立茂德投資，依財團法人會計研究發展基金會(101)基秘字第 301 號

解釋函視為自始分割不動產營業部，故 105 年度較 104 年度純益率及基本每股盈餘明顯成長；106 年度純益率及基本每股盈餘較 105 年度些微下滑，係因當期所得稅費用較去年同期增加所致；107 年第一季除營業毛利之下滑外，採權益法投資之臺灣大食品利益亦較略微下滑，致純益率及基本每股盈餘較 106 年度下降。與採樣公司及同業比較，104 年度之純益率僅高於大成，而低於其他採樣公司及同業平均；105 年度僅低於興泰，而高於採樣公司及同業；106 年度及 107 年第一季純益率僅低於興泰，高於其餘採樣公司。在基本每股盈餘方面，104 年度僅低於卜蜂，高於其他採樣公司及同業，104 年度僅低於卜蜂，而高於大成及興泰；105 年度均高於所有採樣公司；106 年度則低於卜蜂及興泰，高於大成；107 年第一季僅高於興泰，高於其餘採樣公司，經評估應無重大異常之情事。

整體而言，該公司獲利能力等各項指標變化尚屬合理，未發現重大異常之情事。

③申請公司與已上市櫃同業之本益比之比較情形

請參閱上述 1.之承銷價格之(2)①A.a.本益比法之說明。

3.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

本推薦證券商與該公司共同議定之承銷價格，並未委請財務專家出具意見或鑑價機構提供鑑價報告，故不適用。

4.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

該公司於興櫃市場掛牌最近一個月(107 年 6 月 25 日至 7 月 24 日)之平均股價及成交量資料彙總列示如下：

單位：元/股

月份	平均股價	成交量
107 年 6 月 25 日至 7 月 24 日	56.70	702,727

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。

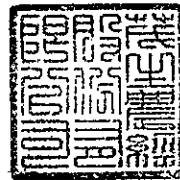
該公司於 106 年 7 月 21 日於興櫃市場掛牌，最近一個月之興櫃平均股價及成交量分別為 56.70 元及 703 千股。另最近一個月每日成交均價介於 54.36~59.89 元，最高成交均價僅高出最低成交均價 10.17%，尚無價格波動過大之情形。另經查詢證券櫃檯買賣中心「興櫃公布注意股票資訊」及「興櫃處置股票資訊」，該公司自申請上櫃日迄今，非為「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第 4 條規定公告為「興櫃公布注意股票」，且無「興櫃股票買賣辦法」第 11 條之 1 規定暫停交易(啟動興櫃股票市場冷卻機制)之情事，尚無發現有重大異常之情事。

5.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

本推薦證券商係依一般市場承銷價格訂定方式，參考國際慣用之市場法及該公司最近一個月(107年6月25日至7月24日)之興櫃市場平均成交價等方式，以推算合理之承銷價格，作為該公司辦理股票承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司所處產業、市場地位、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。

該公司初次上櫃前現金增資案將循競價拍賣之承銷方式，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條有關訂定最低承銷價格(競價拍賣底價)上限之規定，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其上限，由本推薦證券商與該公司共同議定競價拍賣最低承銷價格為每股新臺幣 39.00 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 1.21 倍為上限，惟均價 53.71 元高過於最低承銷價格之 1.21 倍，故承銷價格定為每股以新臺幣 47.19 元溢價發行，尚屬合理。

發 行 公 司：茂生農經股份有限公司



負 責 人：黃 強

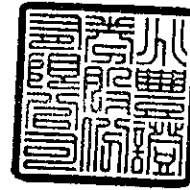


地 址：台北市中正區和平西路一段30號2樓

中 華 民 國 一 〇 七 年 七 月 二 十 五 日

(本用印頁僅限於茂生農經股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

推薦證券商：兆豐證券股份有限公司



負責人：簡 鴻 文



地 址：台北市中正區忠孝東路二段 95 號 3 樓

中 華 民 國 一 ○ 七 年 七 月 二 十 五 日

(本用印頁僅限於茂生農經股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

推薦證券商：富邦綜合證券股份有限公司



負責人：史綱

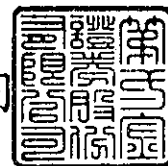


地址：台北市大安區仁愛路四段 169 號 15 樓

中華民國 一 〇 七 年 七 月 二十五 日

(本用印頁僅限於茂生農經股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

推薦證券商：第一金證券股份有限公司



負責人：葉光章

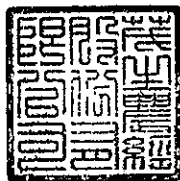


地址：台北市中山區長安東路一段 22 號 4 樓

中華民國一〇七年七月二十五日

(本用印頁僅限於茂生農經股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

茂生農經股份有限公司



董事長：黃 強

