

（附件）**勝昱科技股份有限公司 2025 年私募現金發行新股價格合理性之專家意見書**

意見書本文

壹、委任內容

一、委任任務

勝昱科技股份有限公司（下稱「勝昱科技」）擬辦理私募發行普通股 60,000,000 股，引進策略性投資人，本會計師依據《公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項》、《中華民國證券利率公報》及《專家出具意見書實施指引》等規範，就私募價格合理性表示意見，與勝昱科技董事會訂定私募價格之參考依據，不作為其他用途使用，以 2025 年 8 月 25 日為評價基準日。

二、價值前提

價值前提係針對影響評價標的價值之可能情境所作之假設，包括使用、交換或防禦之「第一層級之前提」，以及其下之各次級前提，例如在使用前提下單獨使用或合併使用之前提、在使用前提下之現行用途或改使用途之前提、在使用前提下之原地使用或異地使用之前提等三個不同層級之價值前提。

因勝昱科技本次擬引進策略性投資人，仍延續原有業務，是本意見書採用之價值前提為最高及最佳使用前提。

三、價值標準之選用

評價之價值標準參考評價準則公報第 4 號「評價價值準則」，可分為市場價值、衡平價值、投資價值、合縱放之價值、清算價值，分別說明如下：

（一）市場價值（Fair market value）

市場價值係指在常規交易下，經過適當之行銷活動，具有成交意願，充分瞭解相關事實，確認非被迫出售之買方及賣方於評價基準日交換資產或負債之估計金額。資產之市場價值將反映其最高及最佳使用。最高及最佳使用可能為資產之現行使用或其他用途，此取決於市場參與者於形成其願意出售之價格時對該資產之使用之預期。當評價人員採用市場價值作為價值標準時，應排除一般市場參與者未考慮之企業特定資產。企業特定因素通常包括：

- 派息既有或新增之類似資產組合之額外價值。
- 當資產單獨評價時，該資產與企業其他資產之間之綜效。
- 法定權利或限制。
- 租稅利益和稅務結構。
- 企業運用資產之獨特能力。

（二）衡平價值（Equitable value）

衡平價值係指具有成交意願且充分瞭解相關事實之特定交易雙方轉移資產或負債之估計價格，該價格反映了交易雙方各自之利益。

（三）投資價值（Investment value）

投資價值係指特定擁有者（或預期擁有者）就個別投資或經營目的持有一項資產之價值。此價值標準係反映擁有者持該資產可獲取之利益。

（四）合縱放之價值（Synergistic value）

合縱放之價值係指兩項以上資產或權益結合後之價值，該價值通常大於單獨資產或權益之價值合計數。若該縱放僅有特定之買方可取得，則合縱放之價值將反映資產之特定屬性對特定買方之價值。

（五）清算價值（Liquidation Value）

清算價值係一企業或資產必須出售（在非繼續經營或使用之情況）所會實現的金額。清算價值之估計考量資產價值達到可銷售狀態之成本及處分成本。清算價值之決定可基於下列價值前提之一：

- 有序清算：於合理行銷期間內處分之情境。
- 被迫出售：需於較短行銷期間內處分之情境。

依本意見書之目的，以市場價值為價值標準，市場價值係指在常規交易下，經過適當之行銷活動，具成交意願、充分瞭解相關事實、確認非被迫出售之買方及賣方於評價基準日交換資產或負債之估計金額。

四、假設及限制

（一）本意見書之結論，僅對所述評價日之評價基準日方為有效。

（二）評價過程中，由勝昱科技或其代表所提供之財務報表及其他相關資訊，除特別說明外，未經驗證師核閱定可充分反映該公司各期間之營運狀況及經營結果。

（三）受任人所依據之公開資訊及產業統計資料（例如：Yahoo Finance），受任人未就該等資訊之正確性及完整性表示任何意見，且未經驗證師接受該等資訊。

（四）預測具不確定性，其實際結果未必與預測相符，受任人無法對勝昱科技預測經營結果之達成提供任何程度之確信，實際與預測經營結果間之差異數可能極為重大。預測經營結果能否達成視管理階層之行動、計畫及假設而定。

（五）本意見書內容及結論僅供勝昱科技為發行權益使用。評估結論供受任人依據勝昱科技所提供資訊及其他來源之資訊所作成，受任人無就意見書內容及結論為何任何一様方式之投資建議。

（六）受任人無義務於未來提供與意見書所述評價標的有關之服務，如作證或出庭，但該等服務已於委任契約中註明者不在此限。

五、評估流程中使用的主要資訊來源

（一）2022 年、2023 年及 2024 年經會計師簽證財務報表、2025 年第二季經會計師核閱財務報表。

（二）證券櫃檯買賣中心公債權利主庫資料、台灣證券交易所發行量加權股價指數歷史資料。

（三）Yahoo Finance。

貳、標的公司簡介

一、公司沿革

勝昱科技成立於 1982 年 12 月 3 日，實定資本額新臺幣(下同)1,500,000,000 元，實收資本額 360,380,650 元，每股面額 10 元，已發行股份總數 36,038,065 股。勝昱科技主要從事主要從事各種包裝材料、各種絕緣材料印刷電路基板、各種塑膠導線及金屬箔類之製造加工及買賣等業務。勝昱科技投資資料如下：

| 資本額(元) | 1,500,000,000 | 每股金額(元) | 10 |
|----------|---|------------|-----------------|
| 實收資本額(元) | 360,380,650 | 已發行股份總數(股) | 36,038,065 |
| 代表人姓名 | 張信立 | 核准設立日期 | 1982 年 12 月 3 日 |
| 註冊地址 | 臺北市內湖區港墘路 221 巷 33 號 9 樓 | | |
| 所有事業資料 | C805020 塑膠類、塑膠造業 C805050 工業用塑膠製品製造業 F107190 塑膠類、塑膠造業 F107200 化學原料批發業 F207190 塑膠類、塑膠零售業 F207200 化學原料零售業 F401010 國際貿易業 I102010 投資顧問業 I103060 管理顧問業 F390040 商店零售業 F106010 五金批發業 F206010 五金零售業 H701020 工業商業開發營業業 H701040 特定專業區開發業 H701050 投資興建公共建設業 H701060 新市鎮、新社區開發業 H701070 區域開發及市地重劃事業業 H702010 建築經理業 H703080 不動產買賣業 H703100 不動產租賃營業業 H703110 老人住宅業 C805990 其他塑膠製品製造業 D101060 再生能源應用發電設備業 D401010 熱能供應業 D607010 太陽熱能設備安裝工程業 | | |

| | F199010 回收物料批發業 | IG05010 能源技術服務業 | CC01080 電子零組件造業 | F191001 電子材料批發業 | F219010 電子材料零售業 | F101040 家電業商品批發業 | F101050 水產品批發業 | F101990 其他農、畜、水產品批發業 | F201010 農產品零售業 | F201020 畜產品零售業 | F201030 水產品零售業 | F101990 其他水產品零售業 | G903010 電信營業業 | G903999 除可資營業外，其餘無法分類並受限制之業務 |
|------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|----------------|----------------------|----------------|----------------|----------------|------------------|---------------|------------------------------|
| 股東資訊 | 職稱 | 姓名/代表人 | 持有股數 | | | | | | | | | | | |
| 董事長 | 張信立 | (星昱事業股份有限公司) | 1,345,174 | | | | | | | | | | | |
| | 蕭建仁 | (星昱事業股份有限公司) | 1,345,174 | | | | | | | | | | | |
| | 蕭若蘭 | (星昱事業股份有限公司) | 1,345,174 | | | | | | | | | | | |
| | 蕭若琴 | (星昱事業股份有限公司) | 1,345,174 | | | | | | | | | | | |
| | 蕭若芳 | (星昱事業股份有限公司) | 1,345,174 | | | | | | | | | | | |
| 獨立董事 | 謝明輝 | | 0 | | | | | | | | | | | |
| | 張海燕 | | 0 | | | | | | | | | | | |
| | 謝麗華 | | 0 | | | | | | | | | | | |

資料來源：經濟部商業事務處（最新更新日：2025 年 8 月 25 日）

二、總體經濟分析

（一）全球經濟景氣回暖與展望

經濟合作與發展組織（OECD）於 2025 年 6 月 3 日發佈經濟展望，預測 2025 年的世界增長率為 2.9%，較 3 月預測 0.2%。OECD 認為，受美國川普政府提高關稅影響，貿易和投資增長放緩嚴重，尤其在美國，增長放緩和通貨膨脹同時出現的不穩定狀況將持續。OECD 在 3 月部分考慮到關稅的影響，將全球增長率展望下調 0.2%，已連續 2 次下調。反映截至 5 月中旬的關稅水準，根據未來關稅談判的結果，可能還需再次修訂。

關稅對經濟產生的影響在美國最為顯著。+2024 年平均為 2% 以上的進口商品關稅率目前上升至 15%。由於 1938 年以來的最高水準，推高美國國內物價的效果尤為明顯。OECD 亦視下推了世界 2025 年的通貨膨脹率，而對美國物價提高至 3.2%。由於關稅上調導致銷售價格上漲，消費者的購買力下降，同時政策的不確定性抑制消費和投資意願。美國經濟的增長率與達到 2.8%，表現強勁的 2024 年相比明顯放緩，預計 2025 年將放緩至 1.6%。較上次預測下調 0.6%。如加拿大、墨西哥和日本等與美國經濟聯繫密切的國家將面臨經濟下行，日本雖然存在工資上漲和企業投資擴大等積極因素，但無法彌補貿易放緩的打擊。增長率 2025 年將降至 0.7%，2026 年降至 0.4%，與美國相比，中國的增長展望修正幅度較小。OECD 認為，除美國的關稅之外，通貨放緩和房地產市場的調整是抑制增長的主要因素，但政府的經濟刺激措施將起到支撐作用。至於欧元区，OECD 也認為區域內需求將減輕關稅的影響，維持上次預測不變。

世界銀行亦相同保持不樂觀預期，世界銀行於 2025 年 6 月 10 日下調所有新興經濟體 2025 年的經濟增長率預期。全球整體的經濟增長率預期為 2.3%，較 1 月的預測下調 0.4%個百分點，是除了新冠疫情期間之外，創出當受危機以來的最低水準。新興和發展中經濟體 2025 年的增長率預計為 3.8%，下調 0.3%個百分點，與 2023 年的 4.4%、2024 年的 4.2%相比進一步放緩。世界銀行把關稅等貿易壁垒進一步擴大、政策的持續不確定性、地緣政治緊張局勢加劇、極端氣候增加將為下行風險。+2025 年經濟增長率最低的地區是南美和加勒比海地區，預計將下降 0.2%，降至 2.3%。被美國徵收高關稅的墨西哥將大幅下降 1.3%，降至 0.2%。本次下調幅度較大的中東和北非地區，下調 0.7%，降至 2.7%。其中沙烏地阿拉伯和美國持續加強制裁的伊朗的增長率預期大幅下調。撒哈拉以南非洲地區也受到高關稅的打擊，商品出口停滯產生負面影響。

三、產業分析

依產業價值鏈資訊平台，勝昱科技屬於石化及塑膠產業鏈下游，提供塑膠製品、塑膠製品類有塑膠袋、塑膠桶、各式瓶罐與包裝袋、電池蓋閘閘、耳機保護蓋等塑膠類合成製品。中國一直是全球最大的石化、塑化產品消費國，中國業者在主要、泛用的塑化原料，全球市占率幾乎都集中在 40%，最高甚至有 70%，過去中國大陸以進口石化產品為主，但近年來中國的石化業爭相擴充與遠送擴建，導致目前全球供應過剩，全球產量在 2021 年至 2023 年多達 2,320 萬噸，但需求成長僅 1,021 萬噸。由於石化市場長期供給過剩，加上歐洲能源取得成本較高，市場已轉變為企業整合才能生存，中國以外的亞洲石化業者已無法與之競爭，中國 2024 年占全球新增產能四分之三。中國正快速擴建且重塑全球石油消費格局，且在亞洲鞏固了其作為主要原油進口國的主導地位。

2024 年雖然中國不景氣，但因石化產品生產線具持續性特徵，基本上需維持開工狀態，故中國仍斥資 1,864 億人民幣在鎮江海陵化工二期擴建，打造全國最大的石化產業基地。單單寧波就增加 5000 萬噸的產能，市場供給過多，價格愈跌，中國產能反而愈愈多。市場的殺戰看不到盡頭；雖然過剩產能可找印度、印尼和越南等具成長性的市場吸收，但中國目前有七大石化集團，其過剩的產能就會把全球的石化業擊垮，其中南緯與台灣更當其衝；估計全球石化產品供應過剩的情況將會持續多年。台灣石化產品出口中國市場高達 84.4% 的占比，然而中國宣布 2024 年起占 146 噸石化產品 UCFIA 關稅減讓，原本產能過剩的台灣石化業無疑雪上加霜；尤其台灣被排除在 RCEP 外，更是衝擊競爭力。台灣多次出口到 RCEP 會員國也受到影響，台灣石化業希望 2024 年第四季市值和已跌破 1 兆元，可見石化業的寒風冷得令人刺骨。

塑化產業衍生產品廣泛應用於日常生活中，為民生產業之關鍵產業，屬景氣循環產業，由於自然環境與人類的衝擊愈來愈大，環保議題將更主流。又環境部的收買舊書出爐，一般收買每公噸 300 元，德意志、日本家每公噸 50、100 元，且將於 2026 年起開始收稅。對於破損度較高的鋼鐵、石化產業恐成果失之，尤其目前台灣石化業面臨許多困難，大陸石化廠的產能快速攀升，低價競爭致使台灣獲利減少外；再就是進口的石化原料關稅低，有助海外業者搶食台灣市場，但本土石化業者出口仍需負擔 6.5%以上關稅，且國內目前沒辦法擴大產能，但政府仍仍課徵高額稅費，此舉對低端的石化業而言無疑是雪上加霜。台廠唯有以「綠色環保」與「高附加價值」為主軸，進行減少碳排放的「綠色製程」，引入回收再利用的「循環經濟」，方可生產更多樣、更高值的綠色化學產品，讓石化產業成為綠色環保產業，才能走向國際化。

四、勝昱科技財務資料

（一）2023 年至 2025 年 6 月 30 日財務概況

| | | 2023/12/31 | | 2024/12/31 | | 2025/6/30 | |
|----------------|--|------------|------|------------|------|-----------|------|
| | | 金額 | 百分比 | 金額 | 百分比 | 金額 | 百分比 |
| 資產 | | | | | | | |
| 流動資產 | | | | | | | |
| 現金及現金等值 | | 72,317 | 16% | 10,006 | 3% | 9,785 | 3% |
| 短期放款及流動資產 | | 3,861 | 9% | 3,395 | 1% | 3,075 | 1% |
| 應收帳款 | | 89,725 | 19% | 110,003 | 29% | 96,422 | 27% |
| 存貨 | | 71,494 | 15% | 75,004 | 20% | 69,222 | 20% |
| 預付款項 | | 12,807 | 3% | 1,562 | 0% | 1,475 | 0% |
| 其他流動資產 | | 22,967 | 5% | 16,316 | 4% | 16,854 | 4% |
| | | 272,502 | 59% | 216,286 | 56% | 196,831 | 56% |
| 非流動資產 | | | | | | | |
| 不動產、廠房及設備 | | 153,574 | 34% | 144,441 | 38% | 139,669 | 39% |
| 無形資產 | | 23,639 | 5% | 14,431 | 4% | 9,999 | 3% |
| 其他非流動資產 | | 8,784 | 2% | 8,094 | 2% | 8,869 | 2% |
| | | 186,227 | 41% | 166,969 | 44% | 157,517 | 44% |
| | | 458,729 | 100% | 383,255 | 100% | 354,390 | 100% |
| 負債及權益 | | | | | | | |
| 流動負債 | | | | | | | |
| 短期借款 | | 224,632 | 50% | 221,049 | 58% | 257,865 | 73% |
| 應付帳款 | | 44,611 | 9% | 44,254 | 12% | 28,410 | 8% |
| 其他應付稅 | | 57,568 | 11% | 43,057 | 11% | 31,827 | 9% |
| 帳上負債 | | 11,232 | 2% | 9,761 | 3% | 7,592 | 2% |
| 其他流動負債 | | 17,158 | 4% | 17,722 | 4% | 16,058 | 5% |
| | | 354,541 | 76% | 336,313 | 88% | 340,274 | 97% |
| 非流動負債 | | | | | | | |
| 遞延所得稅負債 | | 2,673 | 1% | 2,601 | 1% | 2,752 | 1% |
| 租賃負債 | | 12,582 | 3% | 4,563 | 1% | 1,646 | 0% |
| 其他非流動負債 | | 34 | 0% | 74 | 0% | 74 | 0% |
| | | 15,289 | 4% | 7,638 | 2% | 4,472 | 1% |
| | | 369,870 | 80% | 343,951 | 90% | 346,224 | 98% |
| 權益 | | | | | | | |
| 實收資本 | | 360,380 | 79% | 360,380 | 94% | 360,380 | 100% |
| 保留盈餘 | | (605,598) | -58% | (314,865) | -82% | (346,669) | -98% |
| 其他權益 | | (59,233) | -1% | (62,311) | -2% | (56,655) | -2% |
| 權益合計 | | 88,549 | 20% | 79,304 | 20% | 65,056 | 2% |
| | | 458,729 | 100% | 383,255 | 100% | 354,390 | 100% |
| 負債或權益總額 | | | | | | | |

資料來源：2023 年度及 2024 年度經會計師查核簽證財務報告，2025 年第二季經會計師核閱財務報表

2.損益表

| | 2023 | | 2024 | | 2025/1~6 | |
|-------------|-----------|------|-----------|------|-----------|------|
| | 金額 | 百分比 | 金額 | 百分比 | 金額 | 百分比 |
| 營業收入 | 458,095 | 100% | 377,489 | 100% | 368,262 | 100% |
| 營業成本 | (437,532) | -96% | (367,714) | -97% | (362,770) | -97% |
| 營業毛利 | 18,563 | 4% | 9,695 | 3% | 5,517 | 3% |
| 營業費用 | | | | | | |
| 推銷費用 | 11,491 | 2% | 13,813 | 4% | 6,958 | 4% |
| 管理費用 | 57,599 | 13% | 51,433 | 14% | 26,528 | 16% |
| 研究發展費用 | 501 | 0% | 551 | 0% | 239 | 0% |
| 預期信用減損損失 | 691 | 0% | 7,511 | 2% | (236) | 0% |
| 營業費用合計 | 70,282 | 15% | 73,308 | 20% | 33,489 | 20% |
| 營業淨利 | (51,719) | -11% | (63,613) | -17% | (27,972) | -17% |
| 營業外收入與支出 | (68,837) | -15% | 14,346 | 4% | (3,812) | -2% |
| 營業淨利 | (120,556) | -26% | (49,267) | -13% | (31,784) | -19% |
| 所得稅費用 | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% |
| 本期淨利 | (120,556) | -26% | (49,267) | -13% | (31,784) | -19% |
| 本期其他綜合損益 | (612) | 0% | (288) | 0% | 606 | 0% |
| 本期綜合總損益 | (121,168) | -26% | (49,555) | -13% | (31,178) | -19% |
| 每股盈餘 | | | | | | |
| 基本 | -3.3500 | | -1.3700 | | -0.8800 | |

資料來源：2023 年度及 2024 年度經會計師查核簽證財務報告，2025 年第二季經會計師核閱財務報表

3.現金流量表

| | 2023 | 2024 | 2025/1~6 |
|---------------------|-----------|----------|----------|
| 營業活動現金流量 | | | |
| 本期稅前淨利 | (120,556) | (49,267) | (31,784) |
| 調整項目 | | | |
| 金融資產及金融負債增加 | 17,940 | 22,827 | 11,316 |
| 採用權益法認列之關聯企業及合資損失份額 | 0 | 7,511 | 22,923 |
| 處分投資損失(利益)淨額 | 6379 | 8,065 | 4,934 |
| 營業資產或負債變動(增加)減少 | 1,529 | (2,518) | 812 |
| 處分不動產或無形資產淨值 | (197) | 61 | 130 |
| 未實現外幣兌換利益 | (628) | (1,594) | (578) |
| 存貨及應收帳款 | 86,575 | 0 | 0 |
| 與營業活動相關之資產負債變動數 | 6,474 | (27,134) | (11,908) |
| 營運產生之現金流入 | (2,112) | (42,244) | (27,704) |
| 收取之利息 | 319 | 195 | 58 |
| 支付之利息 | (6,463) | (7,964) | (3,764) |
| 支付之所得稅 | (1,788) | (3) | 61 |
| 營業活動現金流入(出) | (10,443) | (50,016) | (38,881) |
| 投資活動現金流量 | | | |
| 取得附屬公司及非現金資產增進 | 2,608 | 467 | 420 |
| 處分非現金資產流動資金 | 0 | 0 | 0 |
| 取得附屬公司之投資 | 0 | 0 | 0 |
| 購置不動產、廠房及設備 | (3,842) | (1,242) | (775) |
| 處分不動產、廠房及設備 | 476 | 0 | 0 |
| 存出保證金增加(減少) | 2,955 | 0 | 0 |
| 取得附屬公司長期(短期)投資減少 | 152 | 0 | (1,055) |
| 投資活動現金流入(出) | 2,347 | (775) | (1,414) |
| 籌資活動 | | | |
| 短期借款增加(減少) | 35,858 | (3,383) | 36,816 |
| 長期借款增加(減少) | (1,270) | 0 | 0 |
| 其他應付稅、應付人增加(減少) | (7,600) | 11,628 | (5,821) |
| 資本支出 | (22,808) | (11,011) | (11,011) |
| 取得附屬公司之現金及現金等價物 | (20,011) | (599) | 10,993 |
| 短期及長期之管理費用增加(減少) | 74,410 | (63,211) | 22,022 |
| 短期及長期之常規金融帳 | 47,907 | 72,317 | 10,088 |
| 家庭及家庭之常規金融帳 | 72,317 | 10,006 | 7,006 |