

# 國內上市審查實務

上市一部  
113年第4季

## 【聲明】

1. 本簡報之意見不全然代表臺灣證券交易所之立場
2. 本簡報已盡力提供準確可靠之資訊，若有錯誤以原公告為準，如因任何資料不正確或疏漏所衍生之損害或損失，臺灣證券交易所不負法律責任
3. 本簡報內容與臺灣證券交易所及主管機關公布條文有異者，以公布條文為準
4. 本簡報僅供參考，臺灣證券交易所審查不以本簡報內容為限

# 簡報大綱

一

上市審查準則解析

二

重要討論事項

三

近期案例分享

四

重要時事加強評估

# 簡報大綱



上市審查準則解析



重要討論事項



近期案例分享



重要時事加強評估

# 申請上市相關規章

## 申請公司

- **有價證券上市審查準則**
- 有價證券上市審查準則補充規定
- 初次申請有價證券上市公開說明書應行記載事項準則

## 承銷商

- 股票初次上市之證券承銷商評估報告應行記載事項要點
- 證券承銷商辦理**股票初次申請上市案之評估查核程序**

## 交易所

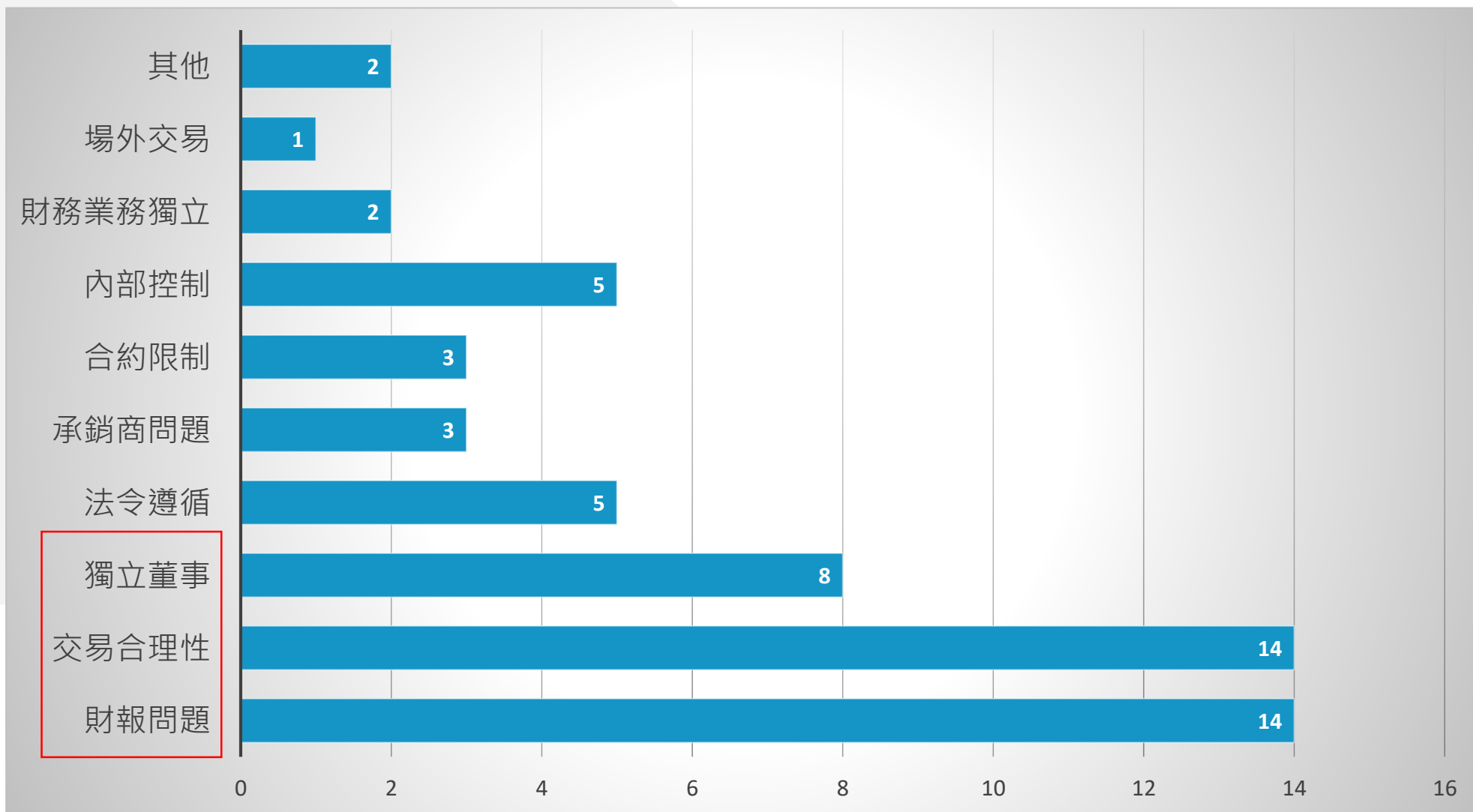
- 審查有價證券上市作業程序
- 初次申請股票上市案意見徵詢作業要點
- 審閱會計師所出具之內部控制審查報告作業程序
- **營業細則第43條**

## 其他

- **上市申請書件**(創新版、財報自編能力)
- **財務業務審查要點-S題**(ESG資訊揭露、推動公司治理、永續發展及誠信經營、評估申請公司是否屬「境內企業境外發行證券和上市管理試行辦」應備案主體)

# 近年退(撤)件案彙總

## 本國企業退撤件原因



# 不宜上市條款

1. 遇有證券交易法第156條第1項第1款、第2款所列情事，或其行為有虛偽不實或違法情事，足以影響其上市後之證券價格，而及於市場秩序或損害公益之虞者。
2. 財務或業務未能與他人獨立劃分者。
3. 有足以影響公司財務業務正常營運之重大勞資糾紛或污染環境情事，尚未改善者。
4. 經發現有重大非常規交易，尚未改善者。
5. 申請上市年度已辦理及辦理中之增資發行新股併入各年度之決算實收資本額計算，不符合上市規定條件者。
6. 有迄未有效執行書面會計制度、內部控制制度、內部稽核制度，或不依有關法令及一般公認會計原則編製財務報告等情事，情節重大者。
7. 所營事業嚴重衰退者。
8. 申請公司於最近5年內，或其現任董事、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。
9. 申請公司之董事會成員少於五人或為單一性別，獨立董事人數少於三人或少於董事席次三分之一；其董事會有無法獨立執行其職務；或未依證券交易法第十四條之六及其相關規定設置薪資報酬委員會者。另所選任獨立董事其中至少一人須為會計或財務專業人士。
10. 申請公司於申請上市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發行股份總額10%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。但因辦理本準則第11條之承銷事宜或有其他正當事由者，不在此限。
11. 申請公司之股份為上市(櫃)公司持有且合於下列條件之一者，該上市(櫃)公司最近三年內為降低對申請公司之持股比例所進行之股權移轉，未採公司原有股東優先認購或其他不損害公司股東權益方式：
  - (一)申請公司係屬上市(櫃)公司進行分割後受讓營業或財產之既存或新設公司。
  - (二)申請公司係屬上市(櫃)公司子公司，於申請上市前三年內，上市(櫃)公司降低對申請公司直接或間接持股比例累積達百分之二十以上。
12. 其他因事業範圍、性質或特殊狀況，本公司認為不宜上市者。

# 不宜上市條款-證交所應不同意

## 誠信

申請公司於最近五年內，或其現任董事、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。(審查9條第8款；補充規定第15條)

## 獨立董事

申請公司之董事會成員少於五人或為單一性別，獨立董事人數少於三人或少於董事席次三分之一；其董事會有無法獨立執行其職務；或未依證券交易法第十四條之六及其相關規定設置薪資報酬委員會者。另所選任獨立董事其中至少一人須為會計或財務專業人士。(審查9條第9款；補充規定第17條)

## 場外交易

申請公司於申請上市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，其現任董事及持股超過其發行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**因辦理本準則第十一條之承銷事宜或有其他正當事由者，不在此限。(審查9條第10款)

# 不宜上市條款-證交所得不同意

## 法律

遇有證券交易法第一百五十六條第一項第一款、第二款所列情事，或其行為有虛偽不實或違法情事，足以影響其上市後之證券價格，而及於市場秩序或損害公益之虞者。(審查9條第1款)

## 獨立性

財務或業務未能與他人獨立劃分者。(審查9條第2款；補充規定第8條)

## 營運

- 有足以影響公司財務業務正常營運之重大勞資糾紛或污染環境情事，尚未改善者。(審查第9條第3款)
- 所營事業嚴重衰退者。(審查第9條第7款)

## 非常規

經發現有重大非常規交易，尚未改善者。(審查9條第4款；補充規定第10條)

# 不宜上市條款-證交所得不同意

## 上市條件

申請上市年度已辦理及辦理中之增資發行新股併入各年度之決算實收資本額計算，不符合上市規定條件者。(審查9條第5款)

## 書面制度

有迄未有效執行書面會計制度、內部控制制度、內部稽核制度，或不依有關法令及一般公認會計原則編製財務報告等情事，情節重大者。(審查9條第6款)

## 股權移轉

申請公司之股份為上市（櫃）公司持有且合於下列條件之一者，該上市（櫃）公司最近三年內為降低對申請公司之持股比例所進行之股權移轉，未採公司原有股東優先認購或其他不損害公司股東權益方式。(審查9條第11款)

# 上市審議委員會之決議

法規：「審查有價證券上市作業程序」第18條第1項

- 原則(第1款): 未違反相關規定者

**出席**之審議委員**過半**數之同意行之。

- 例外(第2款):

**證交所****得**不同意

–上市審查準則第9條第1項第1~7、11~12款等情事

–上市審查準則第18、19、32、33條以外規定及申復案件

應有**出席**審議委員**三分之二(含)**以上同意行之，但本審議會應

敘明綜合考量得予同意上市之具體理由。

# 不宜上市-重大非常規交易

目的：為健全公司與關係人間財務業務往來，防杜關係人交易進行利益輸送



## 修正重點 1

增列 『其他各項關係人交易及財務業務往來型態』

### 現行規定

- 1.進銷貨交易之目的、價格及條件或交易實質與形式與一般正常交易顯不相當。
- 2.應行公告及申報之取得或處分資產交易行為，其決定過程不合法、交易、價格及款項收付情形不合理。
- 3.不動產買賣交易價格與收付款條件顯異於一般交易。
- 4.無業務往來或融通資金之必要，將大量資金貸與他人者。

### 增列

- 5.其他各項關係人交易及財務業務往來（如佣金、勞務費等）未能合理證明其交易必要性、決策過程合法性，暨價格與款項收付之合理性者。

# 不宜上市-重大非常規交易



## 修正重點 2

### 現行「關係人」範圍

公司法：

- ✓ 第六章之一關係企業

財務報告：

- ✓ IAS 24 關係人交易揭露
- ✓ 證券發行人財務報告編製準則 §18 ( 申請公司董事、監察人、經理人及其配偶；關係企業董事、監察人、經理人 )

- 除申請公司能證明不具控制、聯合控制及重大影響者
- 配偶含相當於配偶同居伴侶

## 擴大 『關係人』 範圍

### 增列「關係人」範圍

申請公司及關係企業其**持股超過10%股東**

- ✓ 與申請公司董、監、經理人員下列關係者：

(1)與本人或配偶**具二親等以內關係人員**

(2)**本人係屬法人者，其母公司、子公司或與其受同一公司或個人股東控制之公司**

- ✓ 與申請公司持股超過10%股東或與關係企業董、監、經理人及持股超過10%股東具有下列關係：

(1)配偶

(2)本人或配偶具二親等以內關係人員

(3)本人係屬法人者，其母公司、子公司或與其受同一公司或個人股東控制之公司

- ✓ 申請公司、其母公司及其重要子公司之董、監、經理人及持股超過10%股東及與之具有配偶或前款關係之人**合計直接或間接持有超過50%之被投資公司及該被投資公司子公司**

# 不宜上市-股權移轉



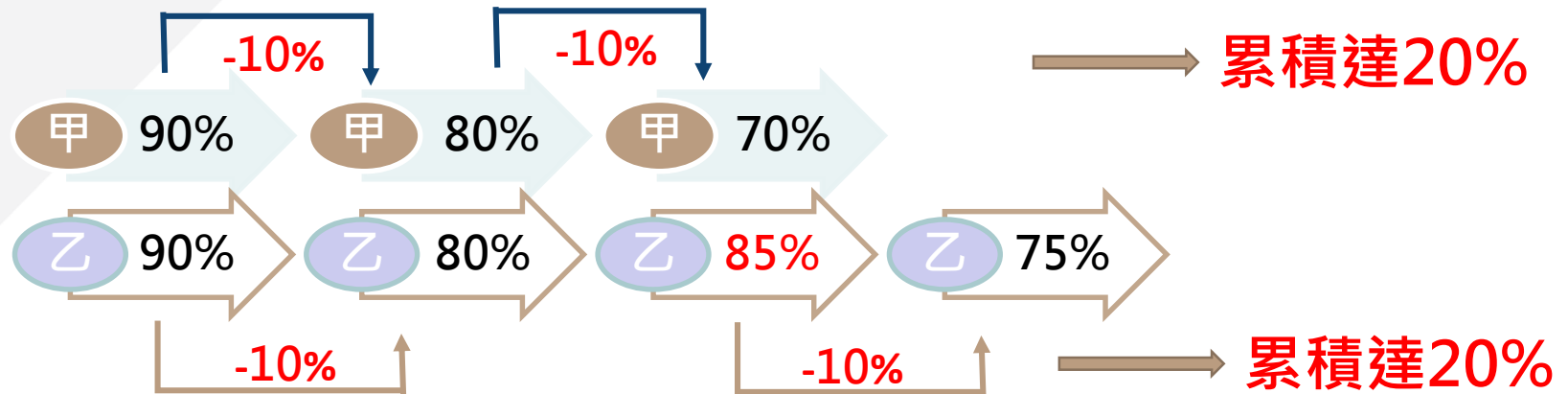
## 補充重點

## 『降持累積達20%』

申請公司之股份為上市(櫃)公司持有且合於下列條件之一者，該上市(櫃)公司最近三年內為降低對申請公司之持股比例所進行之股權移轉，未採公司原有股東優先認購或其他不損害公司股東權益方式：

- (一)申請公司係屬上市(櫃)公司進行分割後受讓營業或財產之既存或新設公司。
- (二)申請公司係屬上市(櫃)公司子公司，於申請上市前三年內上市(櫃)公司**降低對申請公司直接或間接持股比例累積達百分之二十以上**。

釋股比例計算：



依「興櫃股票審查準則」第8條第1項及第2項規定應提出股份由投保中心及推薦券商認購，而未提撥原股東優先認購？



## 補充重點

## 最近5年內買賣不動產情形

### 上市審查準則補充規定第10條第1項第3款

- (一) 向關係人購買不動產，其按主管機關所訂頒「公開發行公司取得或處分資產處理準則」**第十六條所列方法，評估**不動產成本結果，均較實際交易價格為低，且未符合「公開發行公司取得或處分資產處理準則」第十七條規定者。
- (二) **出售不動產予關係人**，其按主管機關所訂頒「公開發行公司取得或處分資產處理準則」第十六條所列方法，評估不動產成本結果，均較實際交易價格為高者

### 公開發行公司取得或處分資產處理準則第16條所列方法

公開發行公司向關係人**取得**不動產或其使用權資產，應按下列方法評估交易成本之合理性：

- 一、按關係人交易價格加計必要資金利息及買方依法應負擔之成本。所稱必要資金利息成本，以公購入資年度所借款項之加權平均利率為準設算之，惟其不得高於財政部公布之非金融業最高借款利率。
- 二、關係人如曾以該標的物向金融機構設定抵押借款者，金融機構對該標的物之貸放評估總值，惟金融機構對該標的物之實際貸放累計值應達貸放評估總值之七成以上及貸放期間已逾一年以上。但金融機構與交易之一方互為關係人者，不適用之。

一

上市審查準則解析

二

**重要討論事項**

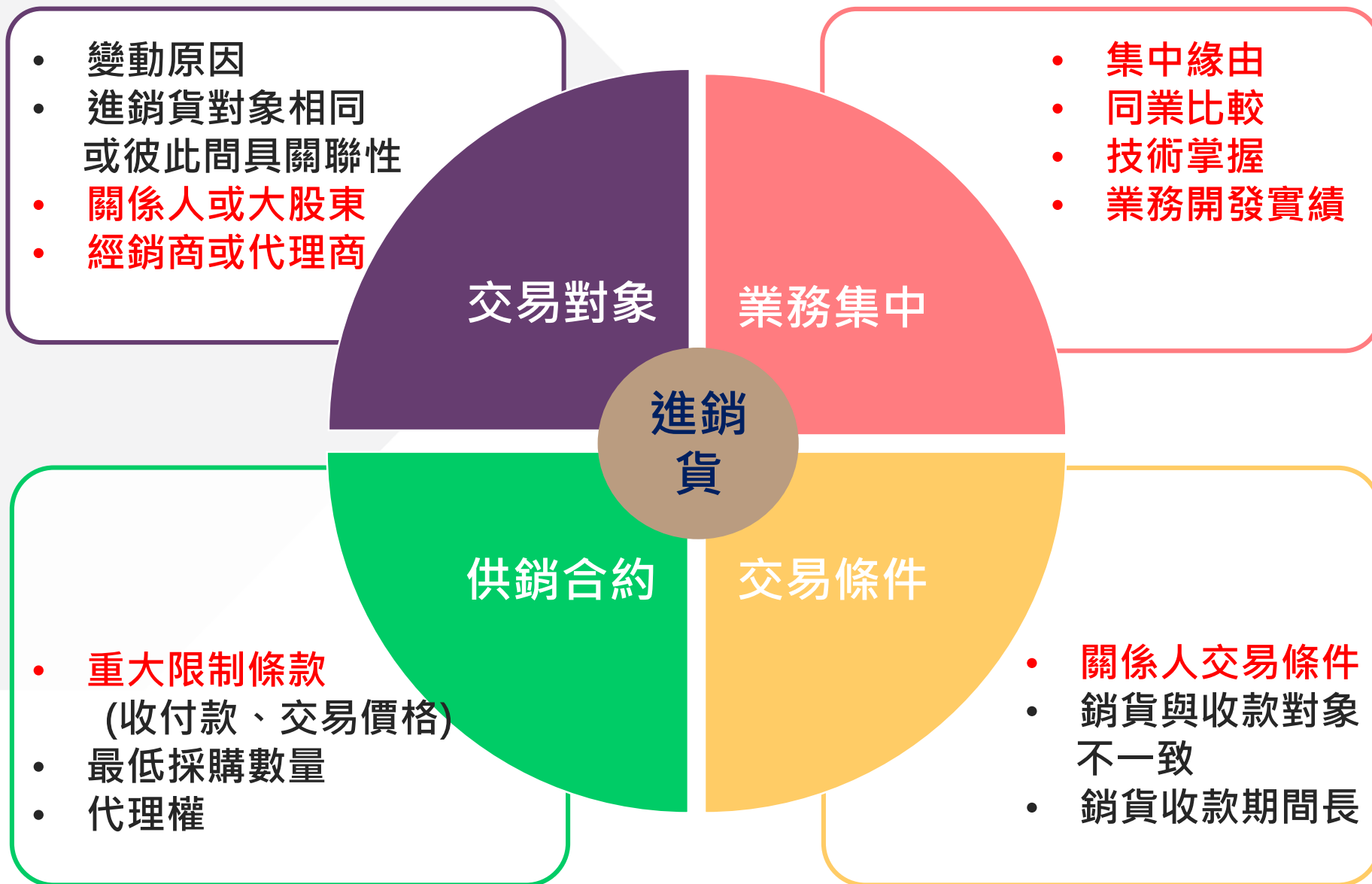
三

近期案例分享

四

重要時事加強評估

# 上市審查重點



# 上市審查重點

## 研發

- 關鍵技術、領先程度
- 技術授權風險評估
- 研發團隊之學經歷、離職率、競業禁止情形
- 研發費用合理性
- 與同業比較

## 專利權

- 關鍵技術是否取具專利
- 專利權存續狀況
- 專利權到期後影響
- 專利權 ( 智財權 ) 保護
- 與同業比較

## 法令遵循及訴訟

- 公司違反相關法令緣由、對營運及財務業務影響暨改善措施
- 公司或董事涉訟情形
- 律師出具評估意見

## 關係人交易

- 交易必要性、價格合理性
- 交易條件 ( 與非關係人比較 )
- 核決過程
- 關係人認定與交易揭露完整性

## 資本支出及轉投資

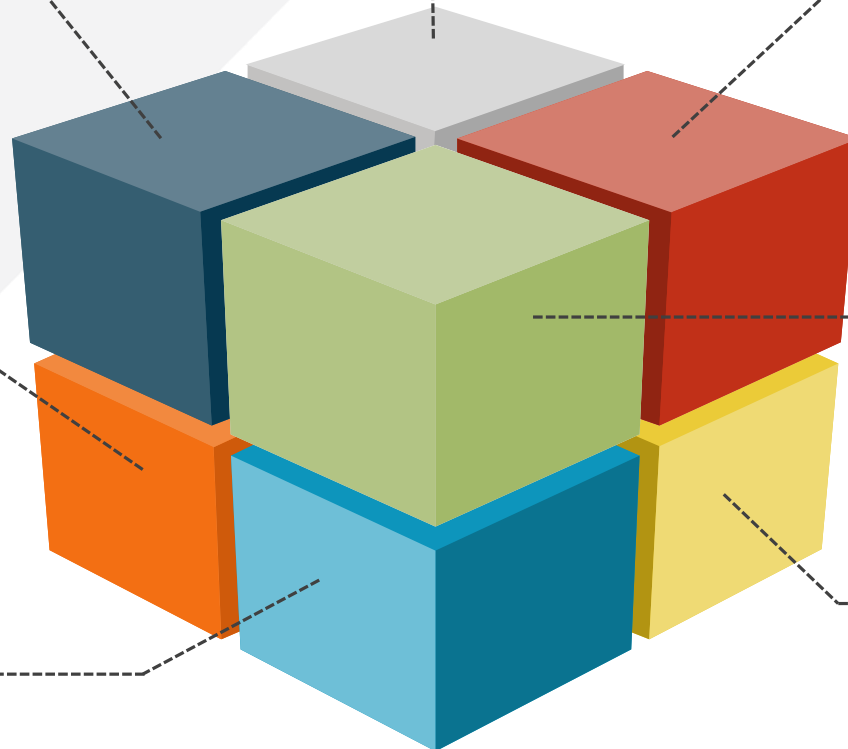
- 目的
- 資金來源
- 業務支持
- 對公司未來財務影響
- 預期效益與回收年限

## 存貨管理

- 存貨評價政策
- 存貨管控
- 與同業比較

## 公司治理

- 主要控制股東家族或集團成員任職董事/經營階層情形
- 董事兼任員工領取酬金，及高階經理人酬金占比偏高之合理性
- 董事、大股東放棄現增股權移轉、質押變動情形



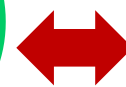
# 近期重要討論事項

於公開說明書充分詳實揭露



最近三年度及截至最近期業績變化之合理性

進/銷貨集中原因、透過經銷商合理性、風險及因應措施



專利權布局、訴訟風險、競爭優勢及研發方向

# 重要審查事項

長榮航太	母公司長榮航空過去二年度迄今為最大客戶，業務往來之必要性及合理性暨雙方財務業務獨立性
建德工業	透過經銷商銷售模式之必要性及合理性
台境	近年環境工程集中於政府標案之緣由，有關公司經營策略及對未來營運規劃
華安	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.新藥開發之核心技術能力、各項專案之研發進度及市場定位，暨新藥開發失敗或無法上市之風險及因應措施。</li> <li>2.各項新藥研發進入臨床試驗需巨額資金，未來資金規劃及可能面臨營運資金短絀風險與因應措施。</li> </ol>
鑽石投資	與投資標的合一生技股份有限公司彼此相互持股之緣由、適法性、合理性、營運風險及因應措施
達發	申請公司原為聯發科技透過旭思持有之子公司，經股份轉換後調整為聯發科技另一子公司創發開曼之子公司，嗣後再與創發開曼合併後申請上市，前述組織調整之緣由與過程、適法性及合理性

# 重要審查事項

聯策	1.銷貨集中之緣由及合理性、營運風險暨因應措施。 2.取得土地興建廠房之必要性及交易合理性。
富世達	銷貨集中於華為之緣由及合理性、營運風險暨因應措施
華懋	銷貨集中於 A 公司集團之緣由、風險暨因應措施。
華凌	透過經銷商銷售模式之必要性及合理性
澤米	銷貨集中之原因、風險及因應措施
天虹	銷貨集中之緣由、所面臨風險暨因應措施。
保瑞	近年陸續取得國內外事業之營運資產或股權之緣由、效益、風險評估暨對財務業務之影響
泰博	近年違反勞動、環保、醫療及稅務等法規之緣由及改善措施

# 重要審查事項

現觀科	核心技術與競爭優勢及專利權布局、保全措施與未來研發方向
藥華藥	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 新藥開發之核心技術能力、主要技術來源及專利保護，暨各項新藥研發進度、市場競爭力、可能之風險及因應措施</li> <li>✓ 與歐洲合作夥伴之仲裁案及訴訟案最新進度、對公司財務業務之影響、未來發展策略及因應措施</li> </ul>
玖鼎電力	銷貨集中台電之必要性、合理性、營運風險暨因應措施
巧新	進貨集中之原因、風險及因應措施
攸泰科技	銷貨集中之緣由、必要性、合理性、營運風險暨因應措施
大武山	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 進貨集中於母公司及關係人之緣由、必要性、合理性、營運風險暨因應措施</li> <li>✓ 說明與董事長經營之牧場競業疑慮之改善方式</li> <li>✓ 向母公司承租牧場之緣由及合理性，包含與原場主間之權利義務關係及後續處理方式。</li> </ul>

# 重要審查事項

日盛台駿	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 從事租賃業務，對利率、匯率及客戶信用風險控管機制之允當性評估</li> <li>✓ 2021 年及 2022 年分別出售不動產予關係人之必要性及合理性</li> </ul>
台新藥	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 新藥開發之核心技術能力、各項專案之研發進度及市場定位，暨新藥開發失敗或無法上市之風險及因應措施</li> <li>✓ 各項新藥研發進入臨床試驗需巨額資金，未來資金規劃及可能面臨營運資金短絀風險與因應措施</li> </ul>
中台	有關多元發展之業務包括土壤整治及轉投資 SRF 發電廠，請說明概況、競爭利基、未來發展、風險暨相關因應措施
康霈*	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 新藥開發之核心技術能力及新藥開發失敗或無法上市之風險及因應措施</li> <li>✓ 各項新藥研發進入臨床試驗需巨額資金，可能面臨營運資金短絀風險與因應措施</li> </ul>
星宇	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 機隊擴充計畫與相關資金規劃之妥適性</li> </ul>

一

上市審查準則解析

二

重要討論事項

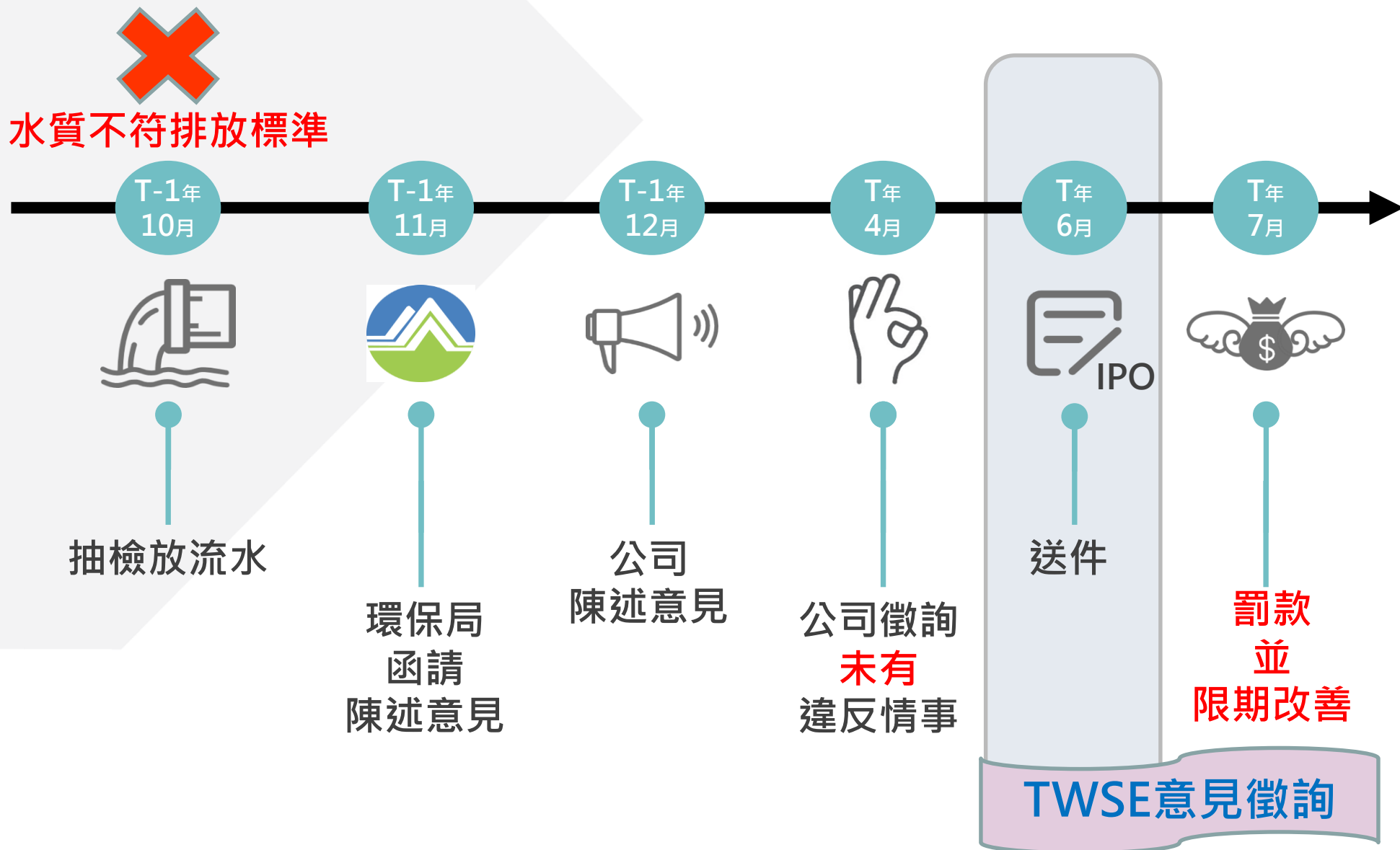
三

近期案例分享

四

重要時事加強評估

# 水汙染遭罰款事件



# 環境汙染尚未改善案

## ✓ 本公司上市審查準則第9條第3款

有足以影響公司財務業務正常營運之重大勞資糾紛或污染環境情事，尚未改善者。

## ✓ 本公司上市審查準則補充規定第9條

- 「足以影響財務業務正常營運之重大環境污染」係指：  
曾因環境污染，於申請上市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，而未完成改善者。
- 同款所規定「尚未改善者」，係指在本公司受理其股票上市申請案之日以後仍有上開情事者。
- 但前項第二款之重大環境污染情事，以其已委託經環保機關認可之檢測機構，進行檢測及提出檢測結果報告書，並據以向環保機關申報污染改善完成報告書，於申報後三個月內未再續遭處罰者，作為是否改善之認定標準。

## ✓ 本公司審查有價證券上市作業程序第18條第1項第2款規定

具有本公司有價證券上市審查準則第九條第一項第八、九、十款以外各款規定情事之一或違反同準則第十八條及第十九條以外相關規定及申復案件，應有出席審議委員三分之二(含)以上同意行之，但本審議會應敘明綜合考量得予同意上市之具體理由。

# 財報重編-存貨LCM評價



# 利用關係人關鍵原料/技術



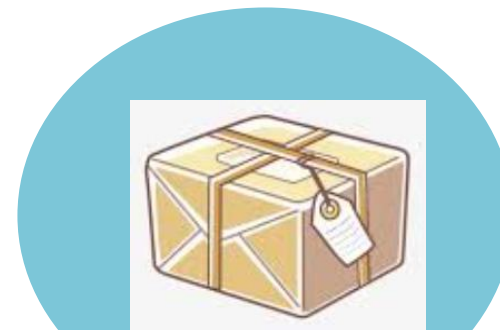
關係人

- 原料開發
- 與申請公司合作負責研發產品某關鍵原料
- 交易金額占關係人銷貨比重低



申請公司

- 掌握：
- 產品配方
  - 關鍵製程
  - 客戶開發
  - 與關係人簽訂長期供貨合約



產品

- 產品營收持續攀升，送件時產品營收超過合併營收50%以上
- 產品經過認證不易更換配方內容

# 財務或業務未能與他人獨立劃分

- ✓ 本公司上市審查準則第9條第3款

**財務業務未能與他人獨立劃分者。**

- ✓ 本公司上市審查準則補充規定第8條第1項第5款

申請上市時，最近期或最近一個會計年度來自非屬集團企業公司之關係人之營業收入或營業利益金額超過百分之五十；或利用前揭關係人提供之關鍵性技術或資產所生營業收入金額超過百分之五十。但基於行業特性、市場供需狀況、政府政策或其他合理原因所造成，且前開比率未超過百分之七十者，得不適用之。

- ✓ 本公司審查有價證券上市作業程序第18條第1項第2款規定

具有本公司有價證券上市審查準則第九條第一項第八、九、十款以外各款規定情事之一或違反同準則第十八條及第十九條以外相關規定及申復案件，應有出席審議委員三分之二(含)以上同意行之，但本審議會應敘明綜合考量得予同意上市之具體理由。

# 集中保管股數不足

## 上市審查準則第10條規定

初次申請股票上市之發行公司，其下列人員應將其於上市申請書上所記載之各人個別持股總額之全部且總計不低於本條第二項規定比率之股票，扣除供上市公開銷售股數，提交經主管機關核准設立之證券集中保管事業辦理集中保管後，方同意其股票上市。但提交之股數不足第二項所規定之比率者，應協調其他股東補足之：

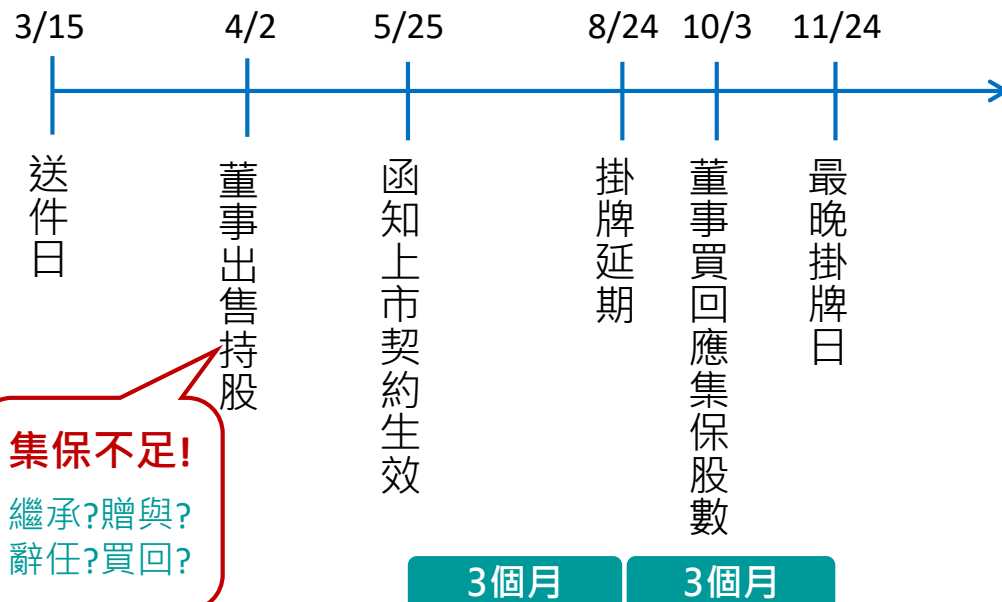
- 一、依第四、六、十六、二十條第一項、第二十條之一或第二十條之二規定申請上市者，其董事及持股超過已發行股份總額百分之十之股東。
- 二、依第五條、第二十條第三項規定或以資訊軟體業申請上市者，其應辦理股票集中保管人員如下列各目規定。但於其登錄為興櫃股票期間之推薦證券商因認購或於興櫃股票交易期間買賣營業證券，致持股超過該發行公司已發行股份總額百分之五以上者，不在此限：
  - (一) 以文創事業或資訊軟體業申請上市者，其董事、持股超過已發行股份總額百分之五之股東、以專利權或專門技術出資而在公司任有職務，並持有公司申請上市時之已發行股份總數千分之五以上股份或十萬股以上之股東。
  - (二) 以科技事業申請上市者，其總經理及研發主管及前目所訂人員。

重點提醒

基準 以『申報書』為計算基礎

誠信 『應』提交承諾集保之人員

短線交易(證交法157條)  
賣出後6個月內再買進



一

上市審查準則解析

二

重要討論事項

三

近期案例分享

四

重要時事加強評估


# 重要時事加強評估

## 員工薪酬



## 地緣政治





簡報完畢  
敬請指教

