

臺灣證券交易所 111 年度研究報告提要表

填表人：范高瑋

填表日期：111 年 12 月 30 日

研究題目	由近十年 IPO 趨勢淺析臺灣資本市場國際定位		
研究單位及人員	券商輔導部 范高瑋	研究時間	自 111 年 1 月 3 日 至 111 年 12 月 30 日

報 告 內 容 提 要

一、 研究動機：

- (一) 2019 年至 2021 年全球 IPO 活動未受疫情衝擊，仍持續蓬勃發展，相比之下我國 IPO 成長動能略顯疲弱，加上開放多元大型無獲利公司上市條件及設立臺灣創新板後，成效尚待彰顯。
- (二) 探討我國 IPO 市場是否已於企業及投資人心中形成某種定位與既定印象，較容易吸引如規模較小且營運穩定等企業前來籌資，導致在 IPO 法規逐步開放時，無法即時吸引大型創新或無獲利公司前來掛牌，需要較長時間發生質變。

二、 研究摘要：

- (一) 整理我國 IPO 相關制度並分析 2011 年至 2021 年集中市場 225 家 IPO 公司數據，從法規面、籌資面、評價面及國際面分析我國集中市場是否存在既定印象或形塑某種定位。
- (二) 蒐集日本交易所集團及韓國交易所集團 2016 年至 2021 年主板 IPO 數據與我國集中市場進行比較，最後歸納結論並對我國市場提出建議。

三、 研究結論與建議：

- (一) 結論：我國較容易吸引「小而美」及符合合理評價的成熟型企業，長期已形成我國獨有的特色及定位。
 1. 法規面：集中市場長期鎖定獲利穩定之優質公司，故 2018 年公布多元大型無獲利公司上市條件與 2021 年推出創新板後，要大量吸引以市值為導向且無獲利的創新公司掛牌，仍須時間發酵。
 2. 籌資面：集中市場 225 家 IPO 公司以國際標準衡量多屬於中小型企業，產業價值鏈屬性為上、中游業者，平均籌資規模較低。另發現集中市場近十年無中大型科技或電子品牌業者掛牌、IPO 產業趨勢與全球獨角獸企業發展重疊性低，及無法分類之其他類家數偏高等衍生議題。
 3. 評價面：集中市場 IPO 評價存在折價現象，生技醫療及部分傳統產業評價高於電子業，整體平均水準低於日本，與韓國相近。
 4. 國際面：77 家 IPO 之 KY 公司平均規模較小，傳統產業家數占比高，整體評價較本國公司為低，惟生技醫療業表現相對亮眼；另韓國與日

本主板外國公司占比極低，臺商回流對活絡我國市場助益甚大。

(二) 建議：調整發行市場制度時，須先定調大方向，若將目前定位持續深耕並與其他市場作出差異化，則短期不必過於放大檢視創新板績效。反之，若長期目標要使市場發生質變，吸引著重於市值導向或無獲利的創新公司，短、中及長期建議如下：

1. 短期：重新檢視及調整現行產業分類，讓投資人更容易識別那些是具有技術及發展潛力的群體，有利於提高評價。
2. 中期：提高承銷商承作大型創新公司 IPO 案件之誘因等配套措施。
3. 長期：借鏡國際其他主要資本市場發展歷程，思考資本市場未來發展方向，定調自身定位後，再擬定相關政策及配套措施，方能達到事半功倍之效。

附註：一、報告內容提要應包括下列二部分：

(一) 研究內容重點

(二) 結論與建議事項

二、本提要表須附電子檔