

鈺寶科技股份有限公司

承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

(一)承銷前後流通在外股數

鈺寶科技股份有限公司(以下簡稱鈺寶或該公司)股票初次申請創新板上市時之實收資本額為新台幣 418,980,010 元，每股面額新台幣 10 元整，已發行股數為 41,898,001 股。該公司已於 113 年 4 月 23 日董事會通過現金增資發行新股供公開承銷案，擬辦理現金增資發行新股 2,500,000 股，扣除依公司法相關法令規定保留供公司員工承購之股數後，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售，預計股票上市掛牌時已發行股份總數為 44,398,001 股，實收資本額為新台幣 443,980,010 元。

(二)承銷股數及來源

依據「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第三十六條及「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則補充規定」第十七條之一規定，公開發行公司初次申請股票在創新板上市時，應至少提出擬上市股份總額百分之五之股份，且不得低於八十萬股，全數以現金增資發行新股之方式，於扣除依公司法相關法令規定保留供公司員工承購及應提出主辦證券承銷商認購之股數後，依證券交易法第七十一條第一項包銷有價證券規定，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。

依前述規定，該公司預計辦理現金增資發行新股 2,500,000 股，並依「公司法」第二百六十七條之規定，保留發行總股數之百分之十，計 250,000 股供員工認購，其餘 2,250,000 股則依「證券交易法」第二十八條之一規定，並業經 113 年 4 月 17 日股東常會決議通過由原股東全數放棄認購，排除「公司法」第二百六十七條第三項之適用，全數委託證券承銷商辦理上市前公開承銷。

(三)過額配售

依據「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」第二點規定，主辦承銷商應要求發行公司協調其股東就當次依證交所或櫃檯買賣中心規定，應委託證券商辦理公開承銷股數之 15%之額度，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售；惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)股權分散情形

該公司截至 113 年 2 月 18 日止，記名股東人數共計 3,057 人，其中公司內部人及該等內部人持股逾百分之五十之法人以外之記名股東人數為 3,044 人，且其所持股份總額合計 23,285,385 股，占送件時已發行股份總額 55.58%，業已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第二十九條有關記名股東人數五十人以上且所持有股份總額合計占發行股份總額百分之五以上或滿五百萬股之股權分散標準。

二、承銷價格

(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的方法、原則或計算方式

目前證券投資分析較常使用之股票價值評價方法主要包括市場法與成本法及收益法。各種方法皆有其優缺點，且採用方法不同，評估結果亦有所差異。其中，市場法包括本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)及股價淨值比法(Price/Book valueratio, P/B ratio)，皆係透過已公開的交易價格資訊，從整體市場選出營業性質及規模相近的同業公司與被評價公司的歷史財務資訊作比較，以衡量被評價公司的股票參考價值，再根據評價公司本身與採樣公司間之差異部分進行折溢價調整，作成公司價值之結論；成本法主係為淨值法，並以帳面歷史成本作為公司價值之評估基礎；收益法主係以未來利益流量(如：現金流量、股利、稅後淨利等)作為公司價值之評估基礎，茲將前述四種股票評價方法之計算方式、優缺點與適用時機比較列示如下：

方法	市場法		成本法	收益法
項目	本益比法	股價淨值比法	淨值法	現金流量折現法
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，並以上市櫃公司或產業性質相近的同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價和折價以反應與類似公司不同之處。	依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較上市櫃公司或產業性質相近的同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整溢價和折價以反應與類似公司不同之處。	以帳面之歷史成本資料為公司價值評定之基礎，即以資產負債表帳面資產總額減去帳面負債總額，並考量資產及負債之市場價格而進行帳面價值之調整。	根據公司預估之獲利及現金流量，以涵蓋風險的折現率來折算現金流量，同時考慮實質現金及貨幣之時間價值。
優點	<ol style="list-style-type: none"> 1.最具經濟效益與時效性，為一般投資人投資股票最常用之參考依據，具有相當之參考價值。 2.所估算之價值與市場的股價較接近。 3.市場價格資料容易取得。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.淨值係長期且穩定之指標。 2.當盈餘為負時之替代評估法。 3.市場價格資料容易取得。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料，較客觀公正。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.符合學理上對價值的推論，能依不同的關鍵變數的預期來評價公司。 2.較不受會計原則或會計政策不同影響。 3.反應企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。
缺點	<ol style="list-style-type: none"> 1.盈餘品質受會計方法之選擇所影響。 2.即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。 3.企業盈餘為負時不適用。 4.使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來績效。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.帳面價值受會計方法之選擇所影響。 2.即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。 3.使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來績效。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.資產帳面價值與市場價值差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。 3.不同種類資產需使用不同分析方法，且部分資產價值計算較困難。 4.使用歷史性財務資訊，無法反映公司未來績效。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.使用程式繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。 2.對於投資者，現金流量觀念不易瞭解。 3.基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且適切之評價因子難求，相關參數之參考價值相對較低。
適用時機	<ol style="list-style-type: none"> 1.企業生命週期屬成長型公司。 2.獲利型公司。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.有鉅額資產但股價偏低之公司。 2.獲利波動幅度較大之公司。 	屬傳統產業類股或公營事業。	<ol style="list-style-type: none"> 1.當可取得公司詳確之現金流量與資金成本之預測資訊時。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，主要係參考市場法、成本法、收益法及該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價等方式，以作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司最近二年度及申請年度之經營績效、獲利

情形以及所處產業未來前景、發行市場環境、同業之市場狀況及興櫃流動性較低等因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定本次暫定承銷價格。

2.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

(1)採樣同業之選擇

該公司主要從事無線音訊控制 IC 及模組之研發設計及銷售，為高效能、低功耗、低延遲無線音訊傳輸技術之領導廠商，終端應用包含家庭影音娛樂(如：Soundbar 及 Surround speaker and subwoofer)、一對多樂器無線傳輸音箱、無線耳機麥克風、無線麥克風、一對三電競級無線滑鼠、鍵盤、耳機等電子傳輸產品相關應用。綜觀目前國內上市、上櫃公司中，就該公司之產品項目、經營模式、銷售客戶及終端應用市場等綜合考量，選擇與該公司產品終端應用市場較為相似者，分別為上市公司凌通科技股份有限公司(簡稱：凌通；股票代號：4952)、上市公司盛群半導體股份有限公司(簡稱：盛群；股票代號：6202)、上市公司達發科技股份有限公司(簡稱：達發；股票代號：6526)及上櫃公司笙科電子股份有限公司(簡稱：笙科；股票代號：5272)四家做為採樣同業。其中凌通主要從事語音/音樂控制晶片、液晶控制晶片、微控制器(MCU)晶片及多媒體晶片之設計與銷售，產品應用領域為智能玩具、行車紀錄器、穿戴式/運動相機及無線充電器及各類馬達等；盛群主要從事微控制器(MCU)暨其週邊晶片之研發與銷售，產品應用在電競週邊產品、充電器、電表顯示器及電子鎖等；達發主要從事藍牙音頻晶片、衛星定位通訊晶片、物聯網晶片等無線通訊晶片產品之研發與銷售，產品應用於真無線耳機、藍牙智慧音箱、於數位用戶線路數據機、光纖到戶數據機及乙太網路交換器等；笙科主要從事 RF 射頻晶片之設計與銷售，產品應用領域為電腦週邊 2.4GHz 滑鼠、無線耳機、無線影像傳輸等。

(2)市場法

A.本益比法

本益比法係盈餘為評價基礎，若盈餘為負值則無法計算出合理價值，由於該公司最近四季(112年第二季至113年第一季)為稅後淨損(24,684)仟元，以本益比法無法反應該公司合理價值，故不採用。

B.股價淨值比法

單位：倍

證券名稱 (代號)	凌通 (4952)	盛群 (6202)	達發 (6526)	笙科 (5272)	上市 半導體類	上市 大盤平均
113年1月	2.67	3.46	11.15	1.75	4.05	2.12
113年2月	2.62	3.36	13.57	1.97	4.35	2.24
113年3月	2.48	3.02	6.24	1.91	4.76	2.35
平均股價淨值比	2.59	3.28	10.32	1.88	4.39	2.24

資料來源：臺灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

經參考該公司之採樣同業、上市半導體類股及上市大盤最近三個月平均股價

淨值比，擬選取採樣同業之股價淨值比進行本案之價值評估，考量採樣同業達發之平均股價淨值比因偏離較多而暫不擬採用，調整後採樣同業最近三個月之平均股價淨值比區間為約在 1.88 倍~4.39 倍之間，以該公司 113 年第一季經會計師核閱之財務報告之權益 574,475 仟元，及股份總數 41,898 仟股計算之每股淨值為 13.71 元為計算基礎，價格區間為 25.77 元~60.19 元。本證券承銷商與該公司共同議定之暫訂承銷價格為 40 元，所商議之暫定承銷價格亦落參考價格區間內，故經雙方議定之暫訂承銷價格應尚屬合理。

(3) 成本法

成本法係為帳面價值法(Book value Method)，即以資產負債表上之資產總額減去總負債金額來評定公司之價值，其評價模式為：

目標公司參考價格=(總資產-總負債)/普通股流通在外總數

以該公司 113 年第一季經會計師核閱之財務報告之權益 574,475 仟元，及股份總數 41,898 仟股計算之每股淨值為 13.71 元，此種評價方式係以歷史成本為計算依據，無法表達資產實際經濟價值，且一公司之價值係以創造獲利之能力評定，以此評價方法將可能低估成長型公司之企業價值，較不具參考性，且在評定資產總額及負債總額時，尚需考慮到資產及負債之真正市價，一般而言不容易取得市價資訊，故本證券承銷商不予採用此評價方式。

(4) 收益法

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折現值，基於對於公司之未來現金流量較難精確掌握，且部分評價因子亦較難取得適切之數據，故相關參數之參考價值相對較低。茲將收益法之基本假設及評估參數分述如下：

A. 模型介紹

現金流量折現法(Discounted Cash Flow Method)係認為企業價值應為未來營運可能創造淨現金流量之現值總和，其中又以自由現金流量折現模式(Free Cash Flow Model)最能反映合理之報酬率，其計算公式如下：

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

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

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

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

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

P_0	=	每股價值
V_0	=	企業總體價值 = $V_E + V_D$ = 股東權益價值 + 負債價值 (不含計入營業活動現金流量之負債)
N	=	擬上市(最大)股數 44,398,001 股
$FCFF_t$	=	第 t 期之自由現金流量
K_i	=	加權平均資金成本 $i=1,2,3$
g	=	營業收入淨額成長率
n	=	5 第一階段之經營年限：113 年度~117 年度
m	=	10 第二階段之經營年限：118 年度~122 年度
$EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前淨利
$tax\ rate_t$	=	第 t 期之稅率
Dep_t	=	第 t 期之折舊與折耗費用
$Capital\ Exp_t$	=	第 t 期之資本支出 = 第 t 期之購置固定資產支出 + 新增長期投資支出
ΔNWC_t	=	第 t 期之淨營運資金變動需求 - 第 t-1 期之淨營運資金 = (第 t 期之流動資產 - 不付息流動負債) - (第 t-1 期之流動資產 - 不付息流動負債)
$D/D+E$	=	負債(付息負債)/資產(權益+付息負債)比
$E/D+E$	=	權益資產(權益+付息負債)比 = $1 - D/D+E$
K_d	=	負債資金成本率
K_e	=	權益資金成本率
R_f	=	無風險利率
R_m	=	市場平均報酬率
β_j	=	系統風險；衡量公司風險相對於市場風險之指標

B. 加權平均資金成本及自由現金流量之參數設定及計算結果

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
t	$t \leq n, n=5$	$n+1 \leq t \leq m,$ $m=10$	$t \geq m+1$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：113~117 年度 期間 II：118~122 年度 期間 III：123 年度後(永續經營)
$D/D+E$	1.82%	3.41%	5.00%	期間 I：依該公司 110~112 年度及 113 年第一季平均付息負債占(付息負債+權益)比率計算(110 年度 1.69%、111 年度 0.07%、112 年度 1.96%、113 年第一季 1.82%，排除 111 年度極端值，平均 1.82%)。
$E/D+E$	98.18%	96.59%	95.00%	期間 II：則取期間 I 與期間 III 之平

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
				均值。 期間 III：預期永續經營期間之負債比率維持在適當資本結構，故負債比率假設為 5%。
<i>Kd</i>	2.2016%	2.0917%	1.9818%	期間 I：該公司 113 年 3 月 31 日止未有銀行借款，付息負債主因租賃負債所產生，故期間 I 以該公司 110~112 年度之租賃負債之利息費用占付息負債比重之平均數(110 年度 2.2175%、111 年度 21.1896%、112 年度 2.1857%、，排除 111 年度極端值，平均 2.2016%)。 期間 II：取期間 I 與期間 III 之平均值 期間 III：係採最近十年本國銀行之借款平均利率算之。
<i>tax rate</i>	20.00%	20.00%	20.00%	依財政部新制營利事業所得稅率 20% 估算。
<i>Rf</i>	1.3097%	1.3097%	1.3097%	113 年 3 月份 10 年期政府公債利率估計。
<i>Rm</i>	7.6099%	7.6099%	7.6099%	係採用 103~112 年度股票集中市場之平均投資報酬率。
<i>Bj</i>	1.1803	1.0902	1.0000	期間 I：係以採樣同業公司凌通、盛群、達發及笙科之股價報酬率對發行量加權股價報酬指數之平均風險係數估計該公司之系統風險。 期間 II：取期間 I 與期間 III 之平均值。 期間 III：永續經營期之系統風險將趨近於 1。
<i>Ke</i>	8.7459%	8.1779%	7.6099%	$Ke = Rf + \beta * (Rm - Rf)$ 。其中， <i>Rf</i> ：無風險報酬率； β ：類股與大盤走勢之相關係數； <i>Rm</i> ：市場風險報酬率
<i>Ki</i>	8.6186%	7.9560%	7.3086%	加權平均資金成本。
δ (保守情境)	1.3225%	0.6613%	0.0000%	期間 I：以公司 110~112 年度及 113 年第一季平均營收成長率 1.3225% 估計。 期間 II：取期間 I 與期間 III 之平均值。 期間 III：考量係永續經營，目前尚無法合理預估成長率，故假設成長率為 0。
δ (樂觀情境)	7.8000%	13.2094%	3.0000%	期間 I：參考 2022 年全球無線音訊市場規模達到 610 億美元，2026 年將達到 830 億美元，年複合增長率為 7.8%。 期間 II：取期間 I 與期間 III 之平均值。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
				期間 III：參考 IHS Markit 最新預測，2020~2030 年之經濟成長率預估落在 2.7%~3.0% 間，故假設成長率為 3%。
$EBIT_t/Sales_t$	16.12%	16.12%	16.12%	係以該公司 110~112 年度平均息前稅前淨利率(110 年度 16.68%、111 年度 15.57%、112 年度 10.56%)，排除 112 年度極端值，平均 16.12%)。
Dep_t/FA_t	36.34%	36.34%	36.34%	係以該公司 110~112 年度之平均折舊費用占折舊資產比率估計。
$Capital\ Exp_t/Sales_t$	0.68%	0.68%	0.68%	係以該公司 110~112 年度之平均資本支出占該公司營業收入比率來估計。
$\Delta NWC_t/Sales_t$	10.55%	5.27%	0.00%	期間 I：係以該公司 110~112 年度平均淨增加營運資金占該公司營業收入比率來估計(110 年度 14.73%、111 年度 6.36%、112 年度 85.04%，排除 112 年度極端值，平均 10.55%)。 期間 II：取期間 I 與期間 III 之平均值。 期間 III：依該公司預估永續經營期之年度淨營運資金變動趨近於 0。

C. 計算結果

(A) 保守情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= 380,018 \text{ 仟元} / 44,398 \text{ 仟股} \\
 &= 8.56 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

(B) 樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= 885,917 \text{ 仟元} / 44,398 \text{ 仟股} \\
 &= 19.95 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

依上述假設及公式，該公司依自由現金流量法保守及樂觀情境假設計算之參考價格區間為 8.56 元~19.95 元。由於此方法主係以未來各期創造現金流量之折現合計認定股東權益價值，然因未來之現金流量無法精確掌握，且評價使用之相關參數亦無一致標準，故不擬採用此種評價方式。

綜上所述，經上述計算及考量鈺寶未來發展趨勢，本證券承銷商經評估為能計算合理、客觀及具市場性之承銷價格，擬採用市場法之股價淨值比法作為該公司創新板上市申請之承銷價格計算依據，而與該公司共同商議後暫定承銷價格為每股 40 元，經本證券承銷商評估尚屬合理。

(二)發行公司與已上市櫃同業之財務狀況、獲利情形及本益比之比較情形

1.該公司與已上市櫃同業之財務狀況及獲利情形

(1)財務狀況

分析項目		年度				
		公司	111 年度	112 年度	113 年第一季	
財務結構 (%)	占資產比率	權益	鈺寶	82.57	89.56	84.37
			凌通	75.60	75.67	註
			盛群	70.00	66.22	註
			達發	50.77	82.10	註
			笙科	85.17	87.97	註
		負債	鈺寶	17.43	10.44	15.66
			凌通	24.40	24.33	註
			盛群	30.00	33.78	註
			達發	49.23	17.90	註
			笙科	14.83	12.03	註
	長期資金占不動產、廠房及設備	鈺寶	14,895.86	19,372.20	20,319.76	
		凌通	560.12	515.56	註	
		盛群	1,151.00	1,118.13	註	
		達發	741.30	613.89	註	
		笙科	270.23	280.39	註	

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告及各公司股東會年報
註：同業尚無公布 113 年第一季財務報告資訊。

A.權益及負債占資產比率

該公司 111~112 年度及 113 年第一季之權益占資產比率分別為 82.57%、89.56% 及 84.34%；負債占資產比率分別為 17.43%、10.44% 及 15.66%。該公司 112 年度負債占資產比率下降至 10.44%，主係因該公司於 112 年 10 月辦理現金增資募集 260,000 仟元，並於 112 年 11 月收足股款，使流動資產較 111 年底增加 166,764 仟元，故使資產總額增加 37.38%，另外因 111 年下半年起因受全球總體經濟疲弱、通膨及升息影響，致消費性電子產品市場需求降低，使終端品牌客戶庫存水位處於高檔而進行庫存調節，進而影響該公司之接單及出貨表現，故該公司降低原物料採購量，致應付帳款(含關係人)較 111 年底減少 6,852 仟元，及該公司今年獲利表現不佳，未估列員工及董事酬勞及減少獎金估列數，使其他應付款較 111 年底減少 13,671 仟元，故使負債總額減少 17.67%，故在資產總額增加及負債總額減少之情況下，使 112 年底之負債比率較 111 年底下降；113 年第一季負債占資產比率提升至 15.66%，主係因終端需求回溫，使該公司委外加工增加，故使應付帳款較 112 年底增加 11,148 仟元，以及估列 112 年度現金股利，使其他應付款增加 19,607 仟元，故使負債總額增加 50.57%，而 113 年第一季底之資產總額較 112 年底微幅增加 0.39%，故在資產總額增加幅度小於負債總額增幅之情況下，使 113 年第一季底之負債比率較 112 年底提升。

與採樣同業比較，該公司 111 年度權益及負債占資產比率介於同業之間，112 年度權益及負債占資產比率則分別高於及低於採樣同業，主係 112 年度該公司

辦理現金增資，使帳上現金增加所致，113 年第一季因同業尚未公告合併財務報告，未能取具同業資料，故不予列示比較。整體而言，尚無重大異常之情事。

B. 長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 111~112 年度及 113 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 14,895.86%、19,372.21% 及 20,319.76%。112 年度該公司長期資金占不動產、廠房及設備比率上升至 19,372.21%，主係因該公司於 112 年 10 月辦理現金增資募集 260,000 仟元，並於 112 年 11 月收足股款，使權益增加 49.01% 所致；113 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率提升至 20,319.76%，主係因該公司 113 年第一季底之不動產、廠房及設備持續攤提折舊，使其金額較 112 年底減少 10.01%，而 113 年第一季底之長期資金則因依新光竹科大樓租約承租年限每月給付租金使租賃負債-非流動減少，以及因持續虧損使保留盈餘減少，致 113 年第一季底長期資金較 112 年底減少 5.61%，在不動產、廠房及設備減少幅度大於長期資金減幅下，使 113 年第一季該比率提升。

與採樣同業相較，該公司 111~112 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率皆高於採樣同業，主係該公司無生產廠房，辦公場所皆為租賃，故其金額尚屬微小，而採樣同業皆為自有房屋及建築所致；113 年第一季因同業尚未公告合併財務報告，未能取具同業資料，故不予列示比較。該公司 111~112 年度及 113 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率皆維持在 100% 以上，顯示其長期資金尚足以支應不動產、廠房及設備之資金需求，尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司資產負債結構及長期資金支應不動產、廠房及設備能力尚屬健全，其變化情形尚無重大異常情事。

(2) 償債情形

分析項目		年度				
		公司	111 年度	112 年度	113 年第一季	
獲利能力	資產報酬率(%)	鈺寶	13.56	(3.80)	(0.80)	
		凌通	16.53	5.72	註	
		盛群	15.00	1.86	註	
		達發	17.22	5.53	註	
		笙科	3.85	(2.30)	註	
	權益報酬率(%)	鈺寶	16.83	(4.43)	(0.95)	
		凌通	23.17	7.28	註	
		盛群	22.00	2.59	註	
		達發	29.46	7.72	註	
		笙科	4.43	(2.83)	註	
	占實收資本額比率(%)	營業利益	鈺寶	16.34	(6.53)	(4.42)
			凌通	57.95	15.41	註
			盛群	54.47	4.39	註
			達發	230.44	60.87	註
			笙科	7.38	(10.24)	註
稅前純益	鈺寶	19.08	(5.59)	(1.45)		
	凌通	63.78	17.16	註		
	盛群	62.00	3.46	註		

分析項目		年度			
		公司	111 年度	112 年度	113 年第一季
純益率(%)	達發	達發	258.03	71.91	註
		笙科	8.60	(5.13)	註
	鈺寶	鈺寶	17.10	(10.25)	(2.09)
		凌通	18.28	7.75	註
		盛群	19.00	4.42	註
		達發	15.41	7.14	註
	笙科	笙科	9.47	(9.32)	註
		鈺寶	2.15	(0.70)	(0.03)
		凌通	5.32	1.53	註
		盛群	4.89	0.49	註
每股稅後盈餘(元)	達發	19.90	6.47	註	
	笙科	0.88	(0.56)	註	

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告及各公司股東會年報
註：同業尚無公布 113 年第一季財務報告資訊。

A. 資產報酬率及權益報酬率

該公司 111~112 年度及 113 年第一季資產報酬率分別為 13.56%、(3.80)%及 (0.80)%；權益報酬率分別為 16.83%、(4.43)%及(0.95)%。112 年度資產及權益報酬率分別下降至(3.80)%及(4.43)%，主係該公司 112 年度受終端市場需求不振影響，本期淨利(損)減少 133.92%，並由盈轉虧所致；113 年第一季資產及權益報酬率分別提升至(0.80)%及(0.95)%，主係受到終端市場需求回溫，業績回穩，使得年化後之本期淨損較 112 年度減少 74.83%所致。

與採樣同業相較，該公司 111 年度資產報酬率及權益報酬率介於採樣同業之間，112 年度則低於採樣同業，主係該公司營運規模相較同業規模小，且產品組合及終端應用市場專注於無線音訊控制晶片產品，受到整體經濟疲弱，終端應用市場銷售表現不如預期響獲利表現較明顯所致；113 年第一季因同業尚未公告合併財務報告，未能取具同業資料，故不予列示比較，經評估尚無重大異常之情事。

B. 營業利益(損失)及稅前(損)益占實收資本額比率

該公司 111~112 年度及 113 年第一季營業利益(損失)占實收資本比率分別為 16.34%、(6.53)%及(4.42)%；稅前(損)益占實收資本額比率分別為 19.08%、(5.59)%及(1.45)%。112 年度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分別下降至(6.53)%及(5.59)%，主係該公司 112 年度該公司因終端消費疲軟，營業收入及營業毛利衰退，致營收未達經濟規模下產生營業損失 27,354 仟元及稅前淨損 23,441 仟元；113 年第一季營業利益(損失)占實收資本額比率及稅前(損)益占實收資本額比率分別提升至(4.42)%及(1.45)%，主係受到終端市場需求回溫，業績回穩，年化後營業損失及稅前損失分別較 112 年度減少 32.24%及 74.11%所致，經評估並無重大異常之情事。

與採樣同業比較，該公司 111 年度營業利益(損失)占實收資本額比率及稅前(損)益占實收資本額比率皆介於採樣同業之間；112 年度營業利益(損失)占實收資

本額比率及稅前(損)益占實收資本額比率則分別介於採樣同業之間及低於採樣同業，主係該公司營運規模相較同業規模小，且產品組合及終端應用市場專注於無線音訊控制晶片產品，受到整體經濟疲弱，終端應用市場銷售表現不如預期響獲利表現較明顯所致；113 年第一季因同業尚未公告合併財務報告，未能取具同業資料，故不予列示比較，經評估尚無重大異常之情事。

C.純益(損)率、每股稅後盈餘(虧損)

該公司 111~112 年度及 113 年第一季純益(損)率分別為 17.10%、(10.25)%及 (2.09)%；每股稅後盈餘(虧損)分別為 2.15 元、(0.70)元及(0.03)元。112 年度純益(損)率及每股稅後盈餘(虧損)下降至(10.25)%及(0.70)元，主係受通膨及升息持續影響，終端客戶拉貨力道趨緩，故 112 年度營業收入較 111 年度下降 43.44%，在營運未達經濟規模下，呈現稅後淨損 22,507 仟元所致；113 年第一季純益(損)率及每股稅後盈餘(虧損)提升至(2.09)%及(0.03)元，主係受到終端市場需求回溫，業績回穩，稅後虧損收斂所致。

與採樣同業比較，該公司 111 年度純益率及每股稅後盈餘均介於採樣同業之間；112 年度純益率及每股稅後盈餘則低於採樣同業，主係該公司營運規模相較同業規模小，且產品組合及終端應用市場專注於無線音訊控制晶片產品，受到整體經濟疲弱，終端應用市場銷售表現不如預期響獲利表現較明顯所致，113 年第一季因同業尚未公告合併財務報告，未能取具同業資料，故不予列示比較，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司 111~112 年度及 113 年第一季獲利能力各項指標，其變化應無重大異常情事。

2.本益比

請參閱本價格計算書「二、(一)、2、(2)、A.本益比法」之評估說明。

(三)所議定之承銷價若參考財務專家意見或鑑價機構之鑑價報告者，應說明該專家意見或鑑價報告內容及結論

本次之承銷價格議定並未採用專家意見或鑑價報告，故不適用。

(四)發行公司於興櫃市場掛牌之最近一個月平均股價及成交量資料

該公司最近一個月(113 年 3 月)於興櫃市場交易買賣總成交量及平均成交價格如下表所示：

期間	成交量(股)	平均股價(元)
113 年 3 月份	2,748,740	56.20

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

(五)證券承銷商就其與發行公司所共同議定承銷價格合理性之評估意見

本證券承銷商與該公司議定之暫訂承銷價格，係依一般市場承銷價格訂定方式，參考同業本益比、股價淨值比及該公司最近一個月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值主要訂定依據，再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，由本證券承銷商與該公司共同議定之。綜上考量，本證券承銷商依市場法之股價淨值比法評估該公司之每股企業價值為 25.77 元~60.19 元，並參酌該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價，本證券承銷商與該公司共同議定承銷價格暫定為每股新台幣 40 元，惟實際承銷價格視該公司上市現金增資案奉主管機關核准後，於辦理公開承銷時，再依其實際營運情形及當時股票市場狀況，與該公司另行議定合理之承銷價格。