

元大證券股份有限公司等包銷中華資安國際股份有限公司(股票代號：7765) 初次上市前公開承銷普通股股票銷售辦法公告

(本案公開申購係以實際承銷價格預扣價款，適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定)

(本案投標人需繳交投標保證金，如得標後不履行繳款義務者，除喪失得標資格外，證券承銷商就投標保證金應沒入之)

元大證券股份有限公司等共同辦理中華資安國際股份有限公司(以下簡稱中華資安或該公司)普通股股票初次上市承銷案(以下簡稱本次承銷案)公開銷售之總股數為 3,131 仟股對外辦理公開銷售，其中 2,505 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 114 年 8 月 28 日完成競價拍賣作業，626 仟股則以公開申購配售辦理，過額配售為 0 仟股。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商採競價拍賣及公開申購配售數量：

單位：仟股

承銷商名稱	地址	競價拍賣 股數	公開申購 股數	總承銷 股數
元大證券股份有限公司	臺北市大安區仁愛路三段 157 號 5 樓	2,505	596	3,101
中國信託綜合證券股份有限公司	臺北市南港區經貿二路 168 號 3 樓	-	30	30
合 計		2,505	626	3,131

二、承銷價格：每股新臺幣 238 元整(每股面額新臺幣壹拾元整)

三、本案適用掛牌後首五交易日無漲跌幅限制之規定，投資人應注意交易之風險。

四、初次上市承銷案件，主辦承銷商執行過額配售及價格穩定措施之相關資訊及發行公司股東自願送存集保股份佔上市掛牌資本額之比例及自願送存集保期間：

(一)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」之規定，主辦證券商已與中華資安簽定「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，惟實際過額配售股數為 0 仟股。

(二)特定股東限制：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」之規定，主辦證券商承銷商已與中華資安簽定「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，除依規定提出強制集保股份外，另由中華資安協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票自願送存集保，兩者合計 23,756,000 股，分別占申請上市掛牌股數總額 36,345,000 股之 65.36%，以及上市掛牌時擬發行股份總額 40,677,000 股之 58.40%，另特定股東於掛牌日起三個月內自願送存臺灣集中保管結算所股份有限公司集保並不得賣出，以維持承銷價格穩定。

五、初次上市承銷案件，是否因公開申購配售之申購狀況而調整詢價圈購、公開申購配售數量之情事者，應予以揭露：不適用。

六、競價拍賣、公開申購及過額配售之數量限制：

(一)競價拍賣數量：競價拍賣最低每標單位為 1 張(仟股)，每一投標單最高投標數量不超過 313 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 313 張(仟股)，投標數量以 1 張(仟股)之整倍數為投標單位。

(二)公開申購數量：每壹銷售單位為 1 仟股，每人限購 1 單位(若超過壹申購單位，即全數取消申購資格)。

(三)過額配售數量：無。

(四)承銷商於辦理配售作業時，應依據「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」辦理。

七、公開申購期間、申購手續及申購時應注意事項：

- (一)申購期間業已於 114 年 8 月 27 日起至 114 年 8 月 29 日完成；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款(以實際承銷價格為之)繳存往來銀行截止日為 114 年 8 月 29 日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款(以實際承銷價格為之)扣繳日為 114 年 9 月 1 日（扣繳時點以銀行實際作業為準）。
- (二)申購人申購時，需確認申購截止日銀行存款餘額應有申購處理費、認購價款(以實際承銷價格為之)及中籤通知郵寄工本費之合計金額供銀行執行扣款。如有數個有價證券承銷案於同一天截止申購，當申購人投件參與其中一個以上案件時，銀行存款之扣款應以所申購各案有價證券處理費、認購價款(以實際承銷價格為之)及中籤通知郵寄工本費之合計總額為準，否則全數為不合格件。
- (三)申購人申購後，往來銀行於扣繳日 114 年 9 月 1 日將辦理申購處理費、認購價款(以實際承銷價格為之)及中籤通知郵寄工本費扣繳事宜（扣繳時點以銀行實際作業為準）。如申購人此時銀行存款不足申購處理費、認購價款(以實際承銷價格為之)及中籤通知郵寄工本費三項總計之金額，將視為不合格件。
- (四)申購人之申購投件一旦被列為不合格件，則將取消申購資格，證券經紀商於公開抽籤日次一營業日上午十點前(114 年 9 月 3 日)，併同未中籤之申購人之退款作業，退還中籤通知郵寄工本費及申購有價證券價款（均不加計利息），惟申購處理費不予退回。

八、公開申購銷售處理方式及抽籤時間：

- (一)相關作業請參考「中華民國證券商業同業公會證券商辦理公開申購配售作業處理程序」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」。
- (二)證交所應於抽籤前，將銀行存款不足無法如期扣繳申購處理費、申購價款(以實際承銷價格為之)、中籤通知郵寄工本費之合計金額及重複申購之資料予以剔除，並應於申購截止日之次一營業日完成上述合格件及不合格件之篩選，重複申購者已扣繳之處理費不予退還，並由承銷商於承銷期間截止後一週內以掛號函件通知申購人。
- (三)如申購數量超過銷售數量時，則於 114 年 9 月 2 日上午九時起在臺灣證券交易所電腦抽籤室（臺北市信義路五段七號十樓），以公開方式就合格件辦理電腦抽籤作業抽出中籤人，其方式依「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」辦理，並由證交所邀請發行公司代表出席監督。

九、公開申購人經中籤後不能放棄認購及要求退還價款，申購前應審慎評估。

十、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)競價拍賣部分：

- 1.得標人之得標價款及得標手續費繳存往來銀行截止日為 **114 年 9 月 1 日**止，得標人應繳足下列款項：
 - (1)得標價款：得標人應依其得標價款認購之，應繳之得標價款，應扣除已扣繳之投標保證金後為之。
 - (2)得標手續費：
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」第十二條規定，承銷商得向得標人收取得標手續費。本次承銷案件得標人每一得標單應繳交得標價款之 **5%**之得標手續費，並併同得標價款於銀行繳款截止日(**114 年 9 月 1 日**)前存入往來銀行。
每一得標單之得標手續費： $\text{每股得標價格} \times \text{得標股數} \times 5\%$ 。
- (3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：**114 年 9 月 2 日**(依銀行實際之扣款作業為準)。
- 2.得標人未如期履行繳款義務時，除喪失得標資格外，投標保證金應由主辦承銷商沒入之，並依該得標人得標價款自行認購。
- 3.如有數個有價證券承銷案於同一天截止繳交得標價款及得標手續費，當投資人投標參與其中一個以上案件，或就同一競價拍賣案件有多筆得標單時，銀行存款之扣款應以已繳保證金較高者優先扣款，如金額相同者，以得標應繳價款及得標手續費合計總額較高者優先扣

款，如金額相同者，以投標單輸入時間先後順序扣款。

- 4.未得標及不合格件保證金退款作業：經紀商業於開標日次一營業日(114年8月29日)上午十點前，依證交所電腦資料，指示往來銀行將未得標(包括單一投標單部份未得標)及不合格件之保證金不加計利息予以退回，惟投標處理費不予退回。

(二)公開申購部份：

申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款(以實際承銷價格為之)扣繳日為114年9月1日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

- (三)實際承銷價格(公開申購價格)訂定之日期為114年8月28日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網站(<https://www.twse.com.tw>)免費查詢。

- (四)如有辦理過額配售時，係採公開申購方式，並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」及「證券商辦理公開申購配售作業處理程序」辦理。

- (五)投資人銀行存款不足同時支應投標保證金、投標處理費、得標價款、得標手續費、申購處理費、申購認購價款(以實際承銷價格為之)、中籤通知郵寄工本費及交易市場之交割價款時，應以交割價款為優先，次為得標價款及得標手續費，再為申購處理費、申購認購價款(以實際承銷價格為之)及中籤通知郵寄工本費，最後為投標保證金及投標處理費。

- 十一、未中籤人之退款作業：將於公開抽籤次一營業日(114年9月3日)，依證交所電腦資料，將中籤通知郵寄工本費及認購價款退還未中籤申購人(均不加計利息)，惟申購處理費不予退回。

- 十二、公開申購之中籤名冊及競價拍賣得標名單之查詢管道：

(一)公開申購：

- 1.可參加公開抽籤之合格清冊，將併同不合格清冊，於公開抽籤日，備置於收件經紀商(限所受申購部分)，臺灣證券交易所股份有限公司及主辦承銷商營業處所，以供申購人查閱。

- 2.由承銷商於公開抽籤日次一營業日以限時掛號寄發中籤通知書及公開說明書等。

- 3.申購人可以向原投件證券經紀商查閱中籤資料。

(二)競價拍賣：

開標日後，投標人可於「承銷有價證券競價拍賣系統」或向開戶證券經紀商查詢。

- 十三、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

- (一)中華資安於股款募集完成後，通知集保結算所於114年9月8日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日上市(實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所股份有限公司公告為準)。

- (二)認購人帳號有誤或其他原因致無法以劃撥方式交付時，認購人須立即與所承購之承銷商辦理後續相關事宜。

- 十四、有價證券預定上市日期：114年9月8日(實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所股份有限公司公告為準)。

- 十五、投資人應詳閱本銷售辦法、公開說明書及相關財務資料，並對本普通股股票之投資風險自行審慎評估，中華資安及各證券承銷商均未對本普通股股票上市後價格為任何聲明、保證或干涉，其相關風險及報酬均由投資人自行負擔。如欲知其他財務資料可參閱公開資訊觀測站(<https://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：<https://www.chtsecurity.com>)。

- 十六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一)有關該公司之財務及營運情形已詳載於公開說明書，投資人得上網至公開資訊觀測站網站查詢(<https://mops.twse.com.tw>→單一公司→電子文件下載)，或至主、協辦證券承銷商網站免費查詢，網址：元大證券股份有限公司(<https://www.yuanta.com.tw>)及中國信託綜合證券股份有限公司(<https://www.ctbcsec.com>)。

- (二)競價拍賣開標後，承銷商應將「得標通知書」及「公開說明書」以限時掛號寄予得標投資人；另應於公開申購結束後，將「公開說明書」、「中籤通知書」以限時掛號寄發中籤人。

十七、會計師最近三年度及最近期財務資料之查核簽證意見：

年度	簽證會計師事務所	簽證會計師姓名	查核簽證意見
111 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	高逸欣、江美艷	無保留意見
112 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	高逸欣、江美艷	無保留意見
113 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	高逸欣、江美艷	無保留意見
114 年第二季	勤業眾信聯合會計師事務所	高逸欣、江美艷	無保留結論

十八、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

十九、特別注意事項：

- (一)認購人於認購後、有價證券發放前死亡者，其繼承人領取時，應憑原認購人死亡證明書、繼承人之國民身分證正本(未滿十四歲之未成年人，得以戶口名簿正本及法定代理人國民身分證正本代之)、繼承系統表、戶籍謄本(全戶及分戶)、繼承人印鑑證明(未成年人應加法定代理人印鑑證明)、遺產稅證明書，繼承人中有拋棄繼承者應另附經法院備查之有價證券繼承拋棄同意書及其他有關文件辦理。
- (二)申購人有左列各款情事之一者，經紀商不得受託申購，已受理者應予剔除：
- 1.於委託申購之經紀商未開立交易戶、款項劃撥銀行帳戶或集中保管帳戶者。
 - 2.未與經紀商指定之往來銀行就公開申購相關款項扣繳事宜簽訂委託契約書。
 - 3.未於規定期限內申購者。
 - 4.申購委託書應填寫之各項資料未經填妥或資料不實者。
 - 5.申購委託書未經簽名或蓋章者，惟以電話或網際網路委託者不在此限。
 - 6.申購人款項劃撥銀行帳戶之存款餘額，低於所申購有價證券處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費之合計金額者。
 - 7.利用或冒用他人名義申購者。
- (三)本次參與有價證券承銷申購之人，於中籤後發現有違反前述第(一)、(二)項之規定，應取消其認購資格者，其已扣繳認購有價證券款項應予退還；但已扣繳之申購處理費及中籤通知郵寄工本費不予退還。前項經取消認購資格之認購人及經取消認購資格之繼承人，欲要求退還已繳款項時，應憑認購人或其繼承人身分證正本(法人為營利事業登記證影本，未滿十四歲之未成年人，得以戶口名簿正本及法定代理人身分證正本代之)，洽原投件證券經紀商辦理。
- (四)申購人不得冒用或利用他人名義或偽編國民身分證字號參與。證券商經發現有冒用、利用他人名義或偽編國民身分證字號參與有價證券申購者，應取消其參與申購資格，處理費用不予退還；已認購者取消其認購資格；其已繳款項，不予退還。
- (五)若於中籤後發現有中籤人未開立或事後註銷交易戶、款項劃撥銀行帳戶或集中保管帳戶情事，致後續作業無法執行者，應取消其其中籤資格。
- (六)證券交易市場因天然災害或其他原因致集中交易市場休市時，有關投標截止日、開標日、投標處理費、投標保證金、得標手續費、價款之繳存、扣繳、解交、匯款及申購截止日、公開抽籤日、申購處理費、中籤通知郵寄工本費或價款之繳存、扣繳、解交、匯款等作業，其後續作業一律順延至次一營業日辦理；另如係部份縣(市)停止上班，考量天災係不可抗力之事由，無法歸責證券商，投資人仍應注意相關之風險。如投標保證金及投標處理費扣款日遇部分縣(市)停止上班但集中市場未休市時，投標保證金及投標處理費之扣繳日及其後續之開標日、未得標或不合格件保證金退款日、得標剩餘款項及得標手續費繳存往來銀行截止日及扣繳日、經紀商價款解交日、申購開始日至申購截止日、申購認購價款(以實際承銷價格為之)及處理費、郵寄工本費扣繳日、公開抽籤日、申購認購價款(以實際承銷價格為之)及處理費、郵寄工本費解交日等均順延至次一營業日辦理。

二十、該股票奉准上市以後之價格，應由證券市場買賣雙方供需情況決定，承銷商及發行公司不予干涉。

- 二十一、承銷價格決定方式(如附件一)。
- 二十二、律師法律意見書要旨：(如附件二)。
- 二十三、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。
- 二十四、金融監督管理委員會或中華民國證券商業同業公會規定應行揭露事項：無。
- 二十五、其他為保護公益及投資人應補充揭露事項：詳見公開說明書。

【附件一】股票承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

- (一)中華資安國際股份有限公司(以下簡稱中華資安或該公司)股票初次申請上市時之實收資本額為新臺幣 363,450,000 元(未含已執行員工認股權憑證之 6,400,000 元)，每股面額新臺幣 10 元整，分為 36,345,000 股，該公司擬於股票初次申請上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股 3,683,000 股，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。該公司於 114 年 6 月 11 日完成已執行員工認股權憑證 6,400,000 元變更登記後之實收資本額為新臺幣 369,850,000 元，加計掛牌前可執行員工認股權憑證之 90,000 元，預計股票上市掛牌時已發行股數 40,677,000 股及實收資本額為 406,770,000 元。
- (二)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」第十一條及「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」第十七之一條規定，公開發行公司初次申請股票上市時，至少應提出擬上市股份總額百分之十之股份，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之股數後，委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。但應提出承銷之股數超過二千萬股以上者，得以不低於二千萬股之股數辦理公開銷售。另若公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，得扣除其前已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數，但扣除之股數不得逾提出承銷總股數之百分之三十。
- (三)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」第二條第一項第一款規定，主辦承銷商應要求發行公司協調其股東就當次依法令規定委託證券商辦理公開承銷股數之百分之十五之額度(上限)，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)該公司截至 114 年 3 月 28 日止，流通在外股數共計 36,985,000 股(含已執行員工認股權憑證之 640,000 股)，記名股東人數共計 1,384 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為 1,366 人，其所持有股份合計為 11,916,000 股，占流通在外股數總額 36,985,000 股之 32.22%，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」第五條有關股權分散之標準。
- (五)綜上所述，該公司依規定辦理現金增資發行新股 3,683,000 股，扣除依公司法規定保留百分之十五予員工優先認購之 552,000 股後，餘 3,131,000 股依據「證券交易法」第二十八之一條規定，經 114 年 5 月 26 日股東常會決議通過由原股東全數放棄認購以辦理上市前公開承銷作業，排除公司法第 267 條第三項原股東優先認購之適用。另本證券承銷商已與該公司簽訂過額配售協議，由該公司協調其股東提出對外公開銷售股數百分之十五之額度範圍內，供本證券承銷商辦理過額配售及價格穩定作業，屆時主辦承銷商與該公司再依市場需求決定實際過額配售數量。

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

- (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

股票價值評估的方法很多種，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、股價淨值比法)、成本法(如淨值法)及收益法，茲分述如下：

(1)市場法

係透過已公開的資訊，和整個市場、產業性質相近的同業及被評價公司歷史軌跡比較，做為評量企業的價值，再根據被評價公司本身異於採樣同業公司之部分做折溢價的調整。市場上運用市價計算股價之方法為本益比法與股價淨值比法。本益比法及股價淨值比法係依據該公司之財務資料，計算每股盈餘及每股淨值，比較同業公司平均本益比及股價淨值比估算股價，最後再調整溢價和折價以反應與同業公司不同之處。

(2)成本法

成本法如淨值法係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。

(3)收益法

收益法如現金流量折現法係根據該公司未來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。

茲就各種評價方法之優點、缺點及適用時機彙總說明如下：

方法	市場法		成本法	收益法
	本益比法	股價淨值比法	淨值法	現金流量折現法
優點	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.可反應企業未來營運成長表現。 4.市場價格資料容易取得。	1.淨值係長期且穩定之指標。 2.當盈餘為負時之替代評估方法。 3.市場價格資料容易取得。	1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料，較客觀公正。	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而影響。 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	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。	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。	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為困難。	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。
適用時機	1.企業生命週期屬成長型公司。 2.風險水準、股利政策及成長率穩定的獲利型公司。	1.有鉅額資產但股價偏低的公司。 2.獲利波動幅度較大之公司。	1.適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。 2.虧損或營運衰退型公司。	1.當可取得公司詳確的現金流量與資金成本的預測資訊時。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

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

該公司為專業資安公司，以資安專業技術為核心，提供客戶全面性之資訊安全解決方案，包含企業及個人上網資安服務、事前資安檢測、事中監控與應變、事後事件調查與鑑識等資安專業服務，並配合客戶資訊安全需求銷售國內外資安廠商軟硬體設備及自有產品等，客戶範圍涵蓋政府機關、金融、醫療、科技及製造業等領域。綜觀目前國內上市(櫃)公司，並參酌產業關聯性、產品同性質及業務內容等因素後，選取上櫃公司安基資訊(股票代碼：6690)、上櫃公司全景軟體(股票代碼：8272)及上市公司關貿網路(股票代碼：6183)作為採樣同業，安基資訊主要營業項目係 SOC 建置及維運、弱點掃描、資安健診及其他資安顧問服務，與該公司業務內容類似；上櫃公司全景軟體主要提供安全認證、科技及金融資訊安全、數位轉型等整合性解決方案銷售、專案軟體開發工程與系統維運服務；上市公司關貿網路為應用軟體服務(ASP)供應商，提供通關網路服務、電子商務服務、全球運籌服務、

政府專案服務、金融保險服務、財產管理服務、電子報稅服務、資訊安全服務及創新金融服務等，其中資訊安全服務包含 SOC、MDR、EDR 端點防護、聯防應用及遠端連線防護等。因上述公司與該公司之主要產品較類似，故選擇這三家作為採樣公司，並進行下列分析：

(2)市場法

A.本益比法

公司	期間	本益比(倍)
安基資訊 (6690)	114 年 05 月	18.23
	114 年 06 月	17.89
	114 年 07 月	17.10
	平均	17.74
全景軟體 (8272)	114 年 05 月	19.44
	114 年 06 月	19.61
	114 年 07 月	19.93
	平均	19.66
關貿網路 (6183)	114 年 05 月	27.66
	114 年 06 月	27.14
	114 年 07 月	27.71
	平均	27.50
數位雲端-上市	114 年 05 月	28.81
	114 年 06 月	28.85
	114 年 07 月	28.83
	平均	28.73
數位雲端-上櫃	114 年 05 月	30.22
	114 年 06 月	31.40
	114 年 07 月	32.03
	平均	31.22

資料來源：臺灣證券交易所、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站及公開資訊觀測站。

由上表得知，上市及上櫃數位雲端業及採樣同業 114 年 5 月~114 年 7 月平均本益比區間約為 17.74~31.22 倍，以該公司最近四季之淨利 406,756 仟元依擬上市掛牌股本 40,677,000 股追溯調整之每股盈餘 10.0 元為基礎計算，價格區間約為 177.40~312.20 元，經考量該公司初次上市掛牌初期之成交量、流通性風險及股市環境等因素予以折價，該公司與本證券承銷商共同議定之承銷價格為每股 238 元，所商議之承銷價格亦落在參考價格區間，故雙方議定之承銷價格應尚屬合理。

B.股價淨值比法

公司	期間	股價淨值比(倍)
安基資訊 (6690)	114 年 05 月	1.92
	114 年 06 月	1.88
	114 年 07 月	1.80

公司	期間	股價淨值比(倍)
	平均	1.87
全景軟體 (8272)	114 年 05 月	2.58
	114 年 06 月	2.60
	114 年 07 月	2.65
	平均	2.61
關貿網路 (6183)	114 年 05 月	4.93
	114 年 06 月	4.84
	114 年 07 月	4.94
	平均	4.91
數位雲端-上市	114 年 05 月	4.90
	114 年 06 月	4.86
	114 年 07 月	4.91
	平均	4.89
數位雲端-上櫃	114 年 05 月	2.93
	114 年 06 月	3.05
	114 年 07 月	3.19
	平均	3.06

資料來源：臺灣證券交易所、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站及公開資訊觀測站。

由上表得知，上市及上櫃數位雲端業及採樣同業 114 年 5 月~114 年 7 月平均股價淨值比介於 1.87~4.91 倍，以該公司 114 年第二季經會計師查核簽證之業主權益為 842,381 千元，依擬上市掛牌股本 40,677,000 股計算之每股淨值 20.71 元為基礎計算，價格區間約為 38.73~101.69 元，惟股價淨值法使用歷史性財務資料，無法反映公司未來成長性，且較常用於評估獲利波動度較大或有鉅額資產但股價偏低之公司，故本證券承銷商不擬採用此法作為議定承銷價格參考之依據。

(3)成本法

成本法係為帳面價值法（Book Value Method），帳面價值乃是投資人對公司請求權價值之總和，包含債權人、普通股投資人及特別股投資人等。其中，股票投資者對公司之請求權價值係公司資產總和扣除負債總額之淨資產價值。此種評價方式係以歷史成本為計算依據，將忽略通貨膨脹因素且無法表達資產實際經濟價值，並深受財務報表採行之會計原則與方法影響，將可能低估成長型公司之企業價值，同時成本法使用上的限制有下列四項，因此國際上慣用成本法以評估企業價值者並不多見：

- A.無法表達目前真正及外來之經濟貢獻值。
- B.忽略技術經濟壽命。
- C.技術廢舊及變革對於其所造成之風險無法預測。
- D.成本法中對於折舊項目及金額有量化的困難。

由於成本法有上述特性，且該公司係屬成長型之公司，故本證券承銷商不擬採用此法作為議定承銷價格參考之依據。

(4)現金流量折現法

A.模型介紹

現金流量折現法之理論依據，係認為企業價值應等於未來營運可能創造淨現金流量之現值總和，在多種理論模型中，以自由現金流量折現模式(Free Cash Flow Model)最能反映投資人之報酬率，其計算公式如下：

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

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+K1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+K1)^n \times (1+K2)^{t-n}} + \frac{FCFF_{m+1}}{(1+K1)^n \times (1+K2)^{m-n} \times (K3-G)}$$

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

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

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

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
N	=	擬上市股數 40,677 千股
$FCFF_t$	=	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：114 年度～118 年度
m	=	10 第二階段之經營年限：119 年度～123 年度
$EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前淨利
tax rate_t	=	第 t 期之稅率
$Dep_t \& Amo_t$	=	第 t 期之折舊與攤銷費用
$Capital\ Exp_t$	=	第 t 期之資本支出
	=	第 t 期之購置固定資產支出
ΔNWC_t	=	第 t 期之淨營運資金－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)
$D/D+E$	=	付息負債占付息負債及權益比
$E/D+E$	=	權益資產比 = $1 - D/D+E$
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. 股東權益資金成本率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	$t \leq n$ $n=5$	$n+1 \leq t \leq m$ $n=5, m=10$	$t \geq m+1$ $m=10$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：114~118 年度 期間 II：119~123 年度 期間 III：124 年度後(永續經營期)
D/A	0.0000%	4.4650%	8.9300%	期間 I：依該公司最近三年度之付息負債占(付息負債+權益)比率計算 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數 期間 III：採用採樣同業最近期付息負債占(付息負債+權益)比率計算。
E/A	100.00%	95.5350%	91.0700%	同上
Kd	0.0000%	1.6325%	3.2650%	期間 I：依該公司最三年度財務報告平均借款利率計算。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數 期間 III：採用五大銀行平均基準利率計算。
$tax\ rate$	20.0000%	20.0000%	20.0000%	以財政部營利事業所得稅率 20%估計未來之稅率。
Rf	1.7335%	1.7335%	1.7335%	採用 114 年 3 月 14 日櫃買中心 10 年期以上公債之加權平均殖利率。預期 5 年以後之利率將持平。
Rm	15.1057%	15.1057%	15.1057%	係以 104~113 年度指數投資報酬率之幾何平均數估計。
Bj	0.5905	0.7953	1.0000	未來5年係以台灣經濟新報資料庫之各採樣同業最近一年度資料計算；期間III係預期永續經營期之系統風險將逐步貼近市場之系統風險，故假設為1。；期間II之Beta值則取期間I與期間III之平均值。
Ke	9.6298%	12.3678%	15.1057%	依上述模型介紹之計算公式得出權益資金成本率。
Ki	9.6298%	11.8739%	13.9900%	依上述模型介紹之計算公式得出加權平均資金成本。

C.自由現金流量之參數設定及計算結果

(A)保守情境

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
G	10.6400%	9.8200%	9.0000%	期間 I：根據 MIC 於 112 年發布的統計數據說明，自 111 年至 115 年度資安市場成長率為 10.64%估計。期間 III：永續經營期間之營業收入淨額成長率係考量 106 年起全球資安產業成長率 9%估計。期間 II：假設介於取期間 I 與期間 III 之間，以期間 I 與期間 III 之平均值 1.55%估計。
EBITt /Salest	24.0182%	24.0182%	24.0182%	採用該公司 113 年度息前稅前淨利率以估計未來之息前稅前淨利。
Dept /FAt	3.7178%	3.7178%	3.7178%	採用 109~113 年度平均折舊費用占折舊資產比率估計。
Capital Expt /Salest	2.6863%	2.6863%	2.6863%	係以該公司 109~113 年度之平均資本支出占該公司營業收入比率來估計。

△ NWC t /Salest	4.7414%	4.7414%	4.7414%	係以該公司 109~113 年度之平均淨增加營運資金占該公司營業收入比率來估計。
-----------------------	---------	---------	---------	--

(B)樂觀情境

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
G	23.5584%	16.2792%	9.0000%	期間I係以該公司最近 5 年度(109 年度~113 年度)營業收入平均成長率 23.5584%估計；期間 II：假設介於取期間 I 與期間 III 之間；期間 III 永續經營期間之營業收入淨額成長率係考量 106 年起全球資安產業成長率 9%估計。
EBITt /Salest	24.0182%	24.0182%	24.0182%	採用該公司 113 年度平均息前稅前淨利率以估計未來之息前稅前淨利。
Dept /FAst	3.7178%	3.7178%	3.7178%	採用 109~113 年度平均折舊費用占折舊資產比率估計。
Capital Expt /Salest	2.6863%	2.6863%	2.6863%	係以該公司 109~113 年度之平均資本支出占該公司營業收入比率來估計。
△NWC t /Salest	4.7414%	4.7414%	4.7414%	係以該公司 109~113 年度之平均淨增加營運資金占該公司營業收入比率來估計。

D.自由現金流量之參數設定及計算結果

(A)保守情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (7,430,867 \text{ 仟元} - 778,682 \text{ 仟元}) / 40,677 \text{ 千股} \\
 &= 163.54 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

(B)樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (13,950,931 \text{ 仟元} - 778,682 \text{ 仟元}) / 40,677 \text{ 千股} \\
 &= 323.83 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

依據上述假設及公式，該公司依自由現金流量折現法保守及樂觀情境假設計算之參考價格區間為 168.54~323.83 元，在股價評價方法選擇上，考量收益法下如現金流量折現法因需推估公司未來數年之盈餘及現金流量作為評價之基礎，然因預測期間長，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，不確定性風險相對高，亦不能合理評估公司應有之價值，故不予以採用。

(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.財務狀況

評估項目	年度 公司	111 年度	112 年度	113 年度	114 年 第二季
------	----------	--------	--------	--------	--------------

評估項目		年度 公司	111 年度	112 年度	113 年度	114 年 第二季
財務 結 構	負債占資產比率 (%)	中華資安	47.53	44.29	46.03	54.58
		安碁資訊	43.38	48.64	35.65	36.17
		全景軟體	36.37	34.53	27.33	30.57
		關貿網路	27.75	29.16	39.01	41.57
		同業平均	48.30	50.90	註 2	註 2
	長期資金占不動 產、廠房及設備 比率(%)	中華資安	742.30	751.79	1,072.79	1,211.27
		安碁資訊	435.69	350.23	241.67	275.74
		全景軟體	6,471.27	8,335.27	10,172.25	11,001.14
		關貿網路	359.13	385.26	378.52	404.73
		同業平均	409.84	531.91	註 2	註 2

資料來源：各公司之財務比率係取自各採樣同業各年度年報、經會計師查核簽證之財務報告、台灣經濟新報資料庫、公開資訊觀測站及元大證券計算整理。

註1：同業資料為財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 產業財務比率資訊(合併)」；行業類別為「資訊服務業」之財務比率。

註2：截至刊印日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未公布該年度之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」。

(1)負債占資產比率

該公司 111~113 年度及 114 年第二季之負債占資產比率分別為 47.53%、44.29%、46.03%及 54.58%，其中 112 年度負債占資產比率下降至 44.29%，主係該公司受惠於資安產業持續成長之趨勢，112 年度營收規模較 111 年度成長 20.12%，獲利持續成長，期末現金水位隨之上升，致使資產總額增加幅度高於負債總額增加幅度；該公司 113 年度營業規模持續擴大，預收貨款及人力需求隨業績成長隨之增加，加上當年度專案採購集中於下半年度，期末合約負債、應付帳款及其他應付款餘額增加，使得負債總額增加幅度高於資產總額增加幅度，故該公司 113 年度負債占資產比率微幅上升至 46.03%；該公司 114 年第二季之負債占資產比率為 54.58%，主因係 114 上半年應付股利所致。由於該公司產業特性使得採購活動多於年度末集中進行，致使季度間應付款項呈現明顯波動，尚無重大異常情事。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~112 年度之負債占資產比率均介於採樣同業及同業平均之間，113 年度之負債占資產比率高於採樣同業，主係 113 年度營業規模擴大及專案採購集中於下半年度，使得期末流動負債餘額增加，114 年第二季之負債占資產比率微高於採樣同業，惟該公司 111~113 年度及 114 年第二季營業收入持續成長，來自營業活動現金流量亦呈現淨流入，顯示其財務結構尚無失衡之情事，經評估尚無重大異常之情事。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司及其子公司 111~113 年度及 114 年第二季之長期資金佔不動產、廠房及設備比率分別為 742.30%、751.79%、1,072.79%及 1,211.27%，呈現逐年成長之趨勢，主要係該公司未分配盈餘隨持續獲利而穩定成長，期末股東權益增加，致使長期資金增加幅度高於不動產、廠房及設備增加幅度所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~113 年及 114 年第二季之長期資金占不動產、廠房及設備比率介於採樣同業之間，且該公司 111~113 年度及 114 年第二季長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於 100%，顯示該公司長期資金尚足以支應不動產、廠房及設備之支出，並無以短期資金支應不動產、廠房及設備購置之情事，經評估尚無重大異常情事。

綜上分析，該公司 111~113 年及 114 年第二季之財務狀況各項指標之變化尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

2.獲利情形

評估項目		年度 公司	111 年度	112 年度	113 年度	114 年 第二季
獲利能力	(股東)權益報酬率(%)	中華資安	34.17	38.58	45.26	50.34
		安碁資訊	16.77	15.23	10.49	8.78
		全景軟體	24.41	20.89	14.42	10.26
		關貿網路	19.32	18.99	19.24	20.86
		同業平均	15.30	15.90	註 3	註 3
	營業利益占實收資本額比率(%)	中華資安	74.24	94.02	127.88	73.09
		安碁資訊	83.38	104.93	97.46	52.34
		全景軟體	61.81	54.82	43.67	17.41
		關貿網路	36.89	37.27	39.20	21.63
		同業平均	註 2	註 2	註 2	註 2
	稅前純益占實收資本額比率(%)	中華資安	72.88	92.81	130.28	74.47
		安碁資訊	84.29	104.57	93.92	54.68
		全景軟體	63.06	59.34	46.92	19.36
		關貿網路	38.27	38.95	41.61	21.65
		同業平均	註 2	註 2	註 2	註 2
	純益率(%)	中華資安	14.26	15.89	19.21	22.57
		安碁資訊	9.69	10.33	10.52	11.78
		全景軟體	19.69	19.30	17.17	14.62
		關貿網路	20.46	20.92	19.97	21.80
		同業平均	12.50	11.10	註 3	註 3
	每股稅後盈餘(元)	中華資安	6.15	7.80	10.47	6.01
		安碁資訊	7.92	8.66	10.13	4.37
		全景軟體	5.17	4.79	4.04	1.52
		關貿網路	3.09	3.20	3.40	1.81
		同業平均	註 2	註 2	註 2	註 2

資料來源：各公司之財務比率係取自各採樣同業各年度年報、經會計師查核簽證之財務報告、台灣經濟新報資料庫、公開資訊觀測站及元大證券計算整理。

註 1：同業資料為財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 產業財務比率資訊(合併)」；行業類別為「資訊服務業」之財務比率。

註 2：「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」未提供同業平均之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稅後盈餘。

註 3：截至刊印日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未公布該年度之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」。

(1)權益報酬率

該公司及其子公司 111~113 年度及 114 年第二季之權益報酬率分別為 34.17%、38.58%、45.26%及 50.34%，呈現上升趨勢，主係該公司持續受惠於資安產業之成長趨勢，營運規模不斷擴大，加上毛利率穩定成長及費用控管得宜，使該公司各年度稅後純益成長幅度高於平均資產總額及平均權益總額成長幅度所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~113 年度及 114 年第二季之資產報酬率及權益報酬率均高於採樣同業及同業平均，顯示其為股東獲利及資產報酬之效率尚屬正常，經評估尚無重大異常情事。

(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

該公司及其子公司 111~113 年度及 114 年第二季之營業利益佔實收資本額比率分別為 74.24%、94.02%、127.88%及 73.09%，稅前純益占實收資本額比率分別為 72.88%、92.81%、130.28%及 74.47%該公司營運規模逐年擴大，加上毛利率穩定成長及費用控管得宜，各年度營業利益及稅前純益穩定成長，故該公司各年度營業利益占實收資本額比率均呈現上升之趨勢。

與採樣同業相較，該公司 111~112 年度營業利益占實收資本額比率介於採樣同業之間，113 年度及 114 年第二季之營業利益占實收資本額比率高於採樣同業，顯示該公司獲利尚屬穩定，經評估尚無重大異常情事。

(3)純益率及每股稅後盈餘

該公司及其子公司 111~113 年度及 114 年第二季之稅後純益率分別為 14.26%、15.89%、19.21%及 22.57%，每股盈餘分別為 6.15 元、7.80 元、10.47 元及 6.01 元。111~113 年度均呈現逐期上升趨勢，承前分析，因稅後淨利成長，使純益率及每股稅後盈餘均成長。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~113 年度純益率均介於採樣同業及同業平均之間，114 年第二季純益率高於採樣同業；111~112 年度每股稅後盈餘介於採樣同業之間，113 年度及 114 年第二季每股稅後盈餘高於採樣同業，顯示該公司獲利能力表現尚屬良好，經評估尚無重大異常情事。

綜上分析，該公司 111~113 年度及 114 年第二季之獲利能力各項指標之變化尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

3.本益比

請詳前述(一)2.(2)A.之評估說明。

(三)所議定之承銷價格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

本次承銷價格之議訂並無採取專家意見或鑑價報告。

(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

該公司於 113 年 8 月 20 日於興櫃市場掛牌，最近一個月(114 年 7 月 28 日~114 年 8 月 27 日)之月平均股價及成交量分別為 330.61 元及 2,651 千股。

(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

本證券承銷商經考量該公司之獲利能力、產業未來發展前景及初次上市股票流動性等因素，並參酌該公司之本益比法以及該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價等方式，以向中華民國證券商同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之三十個營業日其成交均價扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後簡單算數平均數之七成為上限，定為每股新台幣 203.42 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；公開承銷價格則以各得標單之價格及其數量加權平均所得價格為之，並以最低承銷價格之 1.17 倍為上限，故每股發行價格以新台幣 238 元溢價發行。

發 行 公 司：	中華資安國際股份有限公司	代表人：	陳明仕
主辦證券承銷商：	元大證券股份有限公司	代表人：	陳修偉
協辦證券承銷商：	中國信託綜合證券股份有限公司	代表人：	謝載祥

【附件二】律師法律意見書

中華資安國際股份有限公司本次為辦理初次上市前現金增資發行新股，募集與發行普通股 3,683,000 股，每股面額新台幣 10 元，發行總金額為新台幣 36,830,000 元，向臺灣證券交易所股份有限公司提出申報。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，中華資安國際股份有限公司本次向臺灣證券交易所股份有限公司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。

翰辰法律事務所 邱雅文律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

中華資安國際股份有限公司本次為辦理現金增資發行普通股 3,683 千股，每股面額新台幣壹拾元整，合計發行總金額為新台幣 36,830 千元，依法向臺灣證券交易所股份有限公司提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解中華資安國際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，中華資安國際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。

元大證券股份有限公司

負 責 人：陳修偉
承銷部門主管：江淑華

※反詐騙提醒：不聽來源不明資訊、不加陌生投資群組、不用保證獲利 APP 與投資平台。可撥打 165 反詐騙專線請求協助。