

元大證券股份有限公司等包銷

奧義賽博科技股份有限公司(CyCraft Technology Corporation)(股票代號：7823)
創新板第一上市前公開承銷普通股股票銷售辦法公告

(本案為外國企業來臺創新板第一上市案件，除專業機構外，投資人需至證券經紀商完成簽署「第一上市有價證券風險預告書」後始得賣出)

(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，證券承銷商將就投標保證金沒入之)

(外國企業來臺創新板第一上市之上市標準、資訊揭露及股東權益保障等內容與國內上市企業或存有差異，投資人認購前應詳閱公開說明書，注意買賣外國股票之風險)

(本案適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定，投資人應詳閱公開說明書並審慎評估)

(發行公司係依證交所規定申請股票在創新板上市之公司，並未被要求獲利之上市條件，且所營業務具有相當之風險性，請投資人特別注意)

元大證券股份有限公司等包銷CyCraft Technology Corporation 奧義賽博科技股份有限公司（以下簡稱奧義賽博-KY或該公司）創新板第一上市前公開承銷案，公開銷售總股數為1,875仟股對外辦理公開銷售，其中1,580仟股採競價拍賣方式為之，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」第四條之一條規定，先行保留94仟股由承銷商自行認購，及1仟股供「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」認購，業已於115年1月27日完成競價拍賣作業(開標日)，依「證券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，由該公司協調其股東提供已發行普通股200仟股，供主辦承銷商採洽商銷售方式進行過額配售，其實際過額配售數量視繳款情形認定。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商先行保留自行認購數量、證券承銷商採競價拍賣及過額配售數量：

單位：仟股

| 承銷商名稱 | 地址 | 自行認購股數 | 競價拍賣包銷股數 | 過額配售股數 | 投保中心股數 | 總承銷股數 |
|--------------|------------------------|--------|----------|--------|--------|-------|
| 主辦承銷商： | | | | | | |
| 元大證券股份有限公司 | 台北市大安區仁愛路三段 157 號 5 樓 | 82 | 1,380 | 200 | 1 | 1,663 |
| 協辦承銷商： | | | | | | |
| 富邦綜合證券股份有限公司 | 台北市大安區敦化南路一段 111 號 9 樓 | 6 | 100 | - | - | 106 |
| 凱基證券股份有限公司 | 台北市中山區明水路 700 號 3 樓 | 6 | 100 | - | - | 106 |
| 合計 | | 94 | 1,580 | 200 | 1 | 1,875 |

二、承銷價格：每股新臺幣 90 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、創新板第一上市承銷案件，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，主辦證券商已與奧義賽博-KY 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 200 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，主辦證券承銷商已與奧義賽博-KY 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，另由奧義賽博-KY 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 20,714,632 股，分別占申請創新板第一

上市掛牌股數總額 31,628,890 股之 65.49%，以及上市掛牌時擬發行股份總額 33,490,890 股之 61.85%，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、創新板初次上市承銷案件，是否因公開申購配售之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 178 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 178 張(仟股)，投標數量以 1 張(仟股)之整倍數為投標單位。

(二)過額配售數量：每一認購人實際認購數量，不得超過 178 張(仟股)。

(三)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、過額配售投資人資格：洽商銷售對象須符合「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 73 條之規定。

八、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)得標人之得標價款及得標手續費繳存往來銀行截止日為 115 年 1 月 29 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(115 年 1 月 29 日)前存入往來銀行。

每一得標單之得標手續費：每股得標價格 × 得標股數 × 5%。

(3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：115 年 1 月 30 日(依銀行實際之扣款作業為準)。

(二)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。

(三)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。

(四)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(115 年 1 月 28 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。

(五)實際承銷價格訂定(過額配售價格)訂定之日期為 115 年 1 月 27 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。

(六)辦理過額配售時，係採洽商銷售方式辦理，且配售對象須繳交配售價款之 5% 手續費，而洽商銷售之價款及手續費繳款截止日為 115 年 1 月 29 日。

(七)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。

九、競價拍賣得標名單之查詢管道：

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、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)奧義賽博-KY 於股款募集完成後，通知集保結算所於 115 年 2 月 5 日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日創新板第一上市（實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易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。

十一、有價證券預定創新板第一上市日期：115 年 2 月 5 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)。

十二、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，奧義賽博-KY 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.cycraft.com>)。

十三、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>)、富邦綜合證券股份有限公司 (<https://www.fubon.com.tw>) 凱基證券股份有限公司 (<https://www.kgi.com.tw>)。

(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。

十四、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 |
|----------|--------------|---------|--------|
| 113 年度 | 勤業眾信聯合會計師事務所 | 曾建銘、王攀發 | 無保留意見 |
| 114 年第三季 | 勤業眾信聯合會計師事務所 | 曾建銘、王攀發 | 無保留意見 |

註：該公司係外國發行公司申請創新板第一上市者，依規定得僅列示最近一年度及最近期經會計師查核或核閱之合併財務報告。

十五、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、經紀商價款解交日等均順延至次一營業日辦理。

十七、該股票奉准創新板第一上市以後之價格，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。

十八、承銷價格決定方式(如附件一)。

十九、律師法律意見書要旨：(如附件二)。

二十、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十一、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。

二十二、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)CyCraft Technology Corporation (奧義賽博科技股份有限公司)(以下簡稱「奧義賽博」或「該公司」)申請股票創新板第一上市時之實收資本額為新臺幣 316,288,900 元，每股面額新臺幣 10 元整，分為 31,628,890 股。該公司擬於股票初次申請創新板第一上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資 1,862,000 股，其中保留 187,000 股供員工認購，餘 1,675,000 股經股東會決議通過由原股東全數放棄認購，並委託證券承銷商辦理股票公開銷售作業，預計股票上市掛牌時之已發行股數為 33,490,890 股，實收資本額為 334,908,900 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」第十七之一條規定，外國發行人初次申請普通股在創新板上市，應先將其上市申請書件所記載之股份總額，依臺灣證券交易所股份有限公司規定之提撥比率，不得低於擬上市股份總額百分之五，且不得低於八十萬股，並以募集發行之普通股股票為限，全數以現金增資發行新股之方式，於扣除依公司章程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。

(三)該公司截至 2025 年 8 月 15 日止，記名股東人數 128 人，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 110 人，其所持有股份合計為 15,260,295 股，占目前已發行股份總額之 48.25%，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」第二十九條有關股權分散之標準。

(四)綜上所述，該公司預計辦理現金增資發行新股 1,862,000 股，占擬上市股份總額 33,490,890 股之 5.56%，該公司本次發行新股預計保留百分之十計 187,000 股供員工認購，故委託證券承銷商辦理上市前公開銷售計有 1,675,000 股，經 2024 年 12 月 24 日股東臨時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。

二、發行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 | <ul 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. 較能反映市場、研判多空氣氛及投資價值認定。4. 市場價格資料容易取得。 | <ul 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方法。3. 市場價格資料容易取得。 | <ul 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。 | <ul style="list-style-type: none">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 | <ul 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。 | <ul 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。 | <ul 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為困難。 | <ul style="list-style-type: none">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 | <ul style="list-style-type: none">1. 企業生命週期屬成長型公司。2. 獲利型公司。 | <ul style="list-style-type: none">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。 | <ul style="list-style-type: none">1. 適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。 | <ul style="list-style-type: none">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

該公司及其子公司係專注於 AI 自動化技術的資安科技公司，其主要業務為開發及銷售以 AI 為基礎的高度智慧化資安防護軟體，該公司及其子公司透過多年來處理資安事件調查之深厚經驗以及針對 AI 之深入研究，將 AI 與機器學習技術應用在資安實務工作中，研發出威脅曝險管理平台 XCockpit，整合端點安全(EDR)、特權帳號(IASM)、外部攻擊面(EASM)等三大核心面向，提供一站式的全方位自動化資安防護，為政府機關和民間企業提供專業資安服務。綜觀國內上市櫃公司中，目前並無完全從事相同業務內容或產品組合完全相同之公司，經參酌產業關聯性、產品性質及業務內容等因素後，選擇國內上市櫃及興

櫃公司中，業務性質較為接近，同屬軟體產品及服務之業者如下：上市公司訊連科技股份有限公司(以下簡稱訊連，股票代號：5203)，主要從事多媒體影音軟體之開發與銷售；上櫃公司偉康科技股份有限公司（以下簡稱偉康科技，股票代號 6865），主要經營業務為提供智慧資安及智能決策解決方案，協助企業進行數位轉型；興櫃公司中華資安國際股份有限公司（以下簡稱中華資安，股票代號 7765），主要經營業務為提供資訊安全專業服務，包含上網資安服務、資安檢測服務、資安威脅偵測管理服務(SOC)、資安事件處理、鑑識服務及資安商品銷售。茲以此三家公司作為採樣同業，並就該公司之承銷價格評估與國際慣用評價方式比較說明如下。

(2)市場法

A.本益比法

| 單位：新臺幣元 | | | |
|----------------|----------|--------|----------|
| 公司 | 期間 | 平均收盤價 | 平均本益比(倍) |
| 訊連 (5203) | 2025年10月 | 96.86 | 26.39 |
| | 2025年11月 | 98.74 | 26.90 |
| | 2025年12月 | 92.45 | 25.19 |
| 偉康科技 (6865) | 2025年10月 | 49.76 | 21.54 |
| | 2025年11月 | 45.20 | 19.57 |
| | 2025年12月 | 46.00 | 19.91 |
| 中華資安 (7765) | 2025年10月 | 294.05 | 27.74 |
| | 2025年11月 | 277.15 | 26.15 |
| | 2025年12月 | 274.09 | 25.86 |
| 上市公司 數位雲端類股 | 2025年10月 | | 25.84 |
| | 2025年11月 | | 25.72 |
| | 2025年12月 | | 24.72 |
| 上櫃公司 數位雲端類股 | 2025年10月 | | 29.19 |
| | 2025年11月 | | 24.01 |
| | 2025年12月 | | 22.69 |

資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心及公開資訊觀測站。

註1：平均收盤價係以每日收盤價格平均計算。

註2：平均本益比係以每日個股本益比平均計算。

註3：該採樣同業每股參考稅後純益為負數，無法計算本益比。

該公司最近四季歸屬於母公司業主之淨利依擬上市掛牌股本追溯調整之每股盈餘(1.44)元為負值。因本益比法係以盈餘為評價基礎，若盈餘為負值則無法計算出合理價值，其本益比法無法反應該公司合理價值，故不擬採用本益比法。

B.股價淨值比法

| 單位：新臺幣元 | | | |
|----------------|----------|-------|------------|
| 公司 | 期間 | 平均收盤價 | 平均股價淨值比(倍) |
| 訊連 (5203) | 2025年10月 | 96.86 | 1.71 |
| | 2025年11月 | 98.74 | 1.74 |
| | 2025年12月 | 92.45 | 1.63 |
| 偉康科技 (6865) | 2025年10月 | 49.76 | 1.97 |
| | 2025年11月 | 45.20 | 1.79 |
| | 2025年12月 | 46.00 | 1.82 |

| 公司 | 期間 | 平均收盤價 | 平均股價淨值比(倍) |
|----------------|----------|--------|------------|
| 中華資安 (7765) | 2025年10月 | 294.05 | 6.08 |
| | 2025年11月 | 277.15 | 5.73 |
| | 2025年12月 | 274.09 | 5.67 |
| 上市公司 數位雲端類股 | 2025年10月 | | 4.73 |
| | 2025年11月 | — | 4.43 |
| | 2025年12月 | | 4.26 |
| 上櫃公司 數位雲端類股 | 2025年10月 | | 3.06 |
| | 2025年11月 | — | 2.67 |
| | 2025年12月 | | 2.88 |

資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心及公開資訊觀測站。

註1：平均收盤價係以每日收盤價格平均計算。

註2：平均股價淨值比係以每日個股股價淨值比平均計算。

由上表得知，該公司採樣同業及上市數位雲端類股及上櫃數位雲端類股最近三個月之平均股價淨值比區間介於 1.63~6.08 倍之間，考量訊連及中華資安股價淨值比偏離較多暫不擬採用，故調整後之平均本益比區間約為 1.79~4.73 倍，以該公司 2025 年 9 月 30 日經會計師查核簽證之合併報告歸屬於母公司業主之權益 291,914 千元，依據上市掛牌股本 33,491 千股計算之每股淨值 8.72 元為基礎計算，價格區間約為 15.61~41.25 元，惟股價淨值法係以公司淨值為計算依據，限制及影響因素較多，易受經營期間長短及盈餘分配政策，股東權益內容結構等非獲利性因素影響，且並未考量未來成長性，對於成長型公司較不具參考性，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。

該公司 2025 年 9 月 30 日經會計師查核簽證之歸屬於母公司業主權益 291,914 千元及當期股數 31,629 千股計算之每股淨值為 9.23 元，惟由於上述種種限制，故國際上採成本法評估企業價值者並不多見，且較常用於評估傳統產業類股或公營事業等，而該公司係屬成長型公司，因此本證券承銷商不擬採用此種方法做為承銷價格訂定之參考依據。

(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：

$$P_0 = V_E/N = (V_0 - V_D) / Shares$$

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

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - ta \circ rate_t) + Dep_t \& Amo_t - Capital\ E \circ p_t - \Delta NWC_t$$

$$Ki = \frac{D}{D+E} \times Kd (1 - ta \circ rate) + \frac{E}{D+E} \times Ke \\ Ke = Rf + \beta j (Rm - Rf)$$

| | |
|------------------------|--|
| 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 33,491 仟股 |
| $FCFF_t$ | = 第 t 期之自由現金流量 |
| Ki | = 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：2025 年度~2029 年度 |
| m | = 10 第二階段之經營年限：2030 年度~2034 年度 |
| $EBIT_t$ | = 第 t 期之息前稅前淨利 |
| $ta \circ rate_t$ | = 第 t 期之稅率 |
| $Dep \& Amo_t$ | = 第 t 期之折舊與攤銷費用 |
| $Capital\ E \circ p_t$ | = 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 - 不附息流動負債) - (第 t-1 期之流動資產 - 不附息流動負債) |
| $D/(D+E)$ | = 付息負債資本比 |
| $E/(D+E)$ | = 權益資本比 = $1 - D/(D+E)$ |
| Kd | = 負債資金成本率 |
| Ke | = 權益資金成本率 |
| Rf | = 無風險利率 |
| Rm | = 市場平均報酬率 |
| βj | = 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 | $t \leq n$ $n = 5$ | $n+1 \leq t \leq m$ $m = 10$ | $t \geq m+1$ | 依據該公司狀況分為三期間： 期間 I : 2025~2029 年度 期間 II : 2030~2034 年度 期間 III : 2035 年度後(永續經營期) |
| $D/(D+E)$ | 28.2200% | 31.3222% | 34.4244% | 期間 I 採用採樣同業最近期(2025 年前三季)平均負債比率計算；期間 III 永續經營期之負債比率採用採樣同業最近二年度及最近期平均負債比率計算；期間 II 則取期間 I 與期 |

| 項目 | 期間 I | 期間 II | 期間 III | 基本假設說明 |
|-----------------|----------|----------|----------|--|
| $E/(D+E)$ | 71.7800% | 68.6778% | 65.5756% | 間 III 之平均值。 |
| Kd | 2.1200% | 2.6920% | 3.2640% | 期間 I：採用該公司最近一次向玉山銀行申請貸款額度之借款利率計算。 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。 |
| $ta \circ rate$ | 20.0000% | 20.0000% | 20.0000% | 以主要營運地營利事業所得稅率 20%估計未來之稅率。 |
| Rf | 1.5184% | 1.5184% | 1.5184% | 採用 2025 年 7 月 25 日臺灣公債指數日報表 10 年以上之加權平均公債殖利率以估計未來之無風險利率。 |
| Rm | 12.4680% | 12.4680% | 12.4680% | 採用過去 13 年(2012~2024 年度)發行量加權股價報酬指數之年複合報酬率以估計未來之市場報酬率。 |
| β_j | 0.7093 | 0.8547 | 1.0000 | 採用數位雲端類報酬指數對上市股票加權報酬指數之平均風險係數估計該公司之系統風險；期間 I 係採用過去一年(2024 年度)證券交易所營業日指數資料之風險係數；期間 III 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 則取期間 I 與期間 III 之平均值。 |
| Ke | 9.2850% | 10.8765% | 12.4680% | 依上述模型介紹之計算公式得出權益資金成本率。 |
| Ki | 7.2630% | 8.3129% | 9.2996% | 依上述模型介紹之計算公式得出加權平均資金成本。 |
| 保守情境 G | 22.7583% | 12.9291% | 3.1000% | 期間 I 在保守情境之下，以該公司 2025 年度營業收入較前一年度成長率來估計；期間 III 採用國際貨幣基金組織(IMF)發布之預測 2030 年實質 GDP 成長率 3.1000%；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。 |
| 樂觀情境 G | 30.6100% | 16.8550% | 3.1000% | 期間 I 在樂觀情境之下，以該公司 2018~2024 年度合併營收年複合成長率為 30.61%來估計；期間 III 採用國際貨幣基金組織(IMF)發布之預測 2030 年實質 GDP 成長率 3.1000%；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。 |

C. 每股價值之計算

(A) 保守情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / Shares \\
 &= (3,628,643 \text{ 仟元} - 299 \text{ 仟元}) / 33,491 \text{ 仟股} \\
 &= 108.34 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

(B) 樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / Shares \\
 &= (5,264,833 \text{ 仟元} - 299 \text{ 仟元}) / 33,491 \text{ 仟股}
 \end{aligned}$$

= 157.19 元/股

該公司依自由現金流量折現法保守情境及樂觀情境之參數假設及計算公式，計算其價格區間約為 108.34~157.19 元，由於該公司並未登錄於興櫃股票市場交易，考量流動性因素，給予流通性風險貼水以八成計算，參考價格區間約為 86.67~125.75 元，該公司與本證券承銷商議定之承銷價格每股新臺幣 90 元，落於該價格區間內，由於此法主要係以未來各期創造現金流量之折現值合計認定為股東權益價值，隨業務拓展有成，營收逐期明顯成長，在公司業務持續增長下，可望挹注額外的成長動能，因此未來之現金流量將可隨之增加，提升公司之股東權益價值，故本承銷商擬採用此種評價方法。

(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 | 2023 年度 | 2024 年度 | 2025 年 前三季 |
|------|---------------------|------|----------|----------|---------------|
| 財務結構 | 負債占資產比率(%) | 奧義賽博 | 62.25 | 65.51 | 51.60 |
| | | 訊連 | 22.28 | 22.56 | 23.57 |
| | | 偉康科技 | 45.99 | 44.01 | 35.85 |
| | | 中華資安 | 44.29 | 46.03 | 25.24 |
| | | 同業平均 | 50.90 | 45.20 | 註 5 |
| | 長期資金占不動產、廠房及設備比率(%) | 奧義賽博 | 1,606.69 | 1,017.86 | 2,158.26 |
| | | 訊連 | 1,128.43 | 1,203.08 | 1,147.15 |
| | | 偉康科技 | 3,239.79 | 2,897.17 | 3,283.95 |
| | | 中華資安 | 751.79 | 1,072.79 | 3,090.48 |
| | | 同業平均 | 485.44 | 460.83 | 註 5 |
| 償債能力 | 流動比率(%) | 奧義賽博 | 164.50 | 167.99 | 210.52 |
| | | 訊連 | 261.41 | 258.68 | 236.82 |
| | | 偉康科技 | 276.80 | 290.90 | 307.65 |
| | | 中華資安 | 195.50 | 188.16 | 366.22 |
| | | 同業平均 | 171.70 | 188.30 | 註 5 |
| | 速動比率(%) | 奧義賽博 | 159.45 | 163.37 | 205.56 |
| | | 訊連 | 257.83 | 258.37 | 236.31 |
| | | 偉康科技 | 275.56 | 290.90 | 307.65 |
| | | 中華資安 | 187.36 | 179.84 | 343.53 |
| | | 同業平均 | 167.00 | 183.50 | 註 5 |
| 經營能 | 利息保障倍數(倍) | 奧義賽博 | 51.32 | 7.48 | 註 6 |
| | | 訊連 | 1,507.79 | 1,454.37 | 3,572.91 |
| | | 偉康科技 | 27.78 | 14.40 | 18.90 |
| | | 中華資安 | 557.56 | 1,006.45 | 689.93 |
| | | 同業平均 | 99.33 | 66.30 | 註 5 |
| | 應收款項週轉率(次) (註 2) | 奧義賽博 | 4.16 | 4.95 | 9.51 |
| | | 訊連 | 14.39 | 14.45 | 15.40 |

| 評估項目 | | 年度 公司 | 2023 年度 | 2024 年度 | 2025 年 前三季 | |
|---------------------|-------------------|----------|---------|---------|---------------|--|
| 力 | 應收款項週轉天數 (日) | 偉康科技 | 6.33 | 7.52 | 6.27 | |
| | | 中華資安 | 6.59 | 6.25 | 6.75 | |
| | | 同業平均 | 9.90 | 9.10 | 註 5 | |
| | 存貨週轉率(次) (註 3) | 奧義賽博 | 88 | 74 | 38 | |
| | | 訊連 | 25 | 25 | 24 | |
| | | 偉康科技 | 58 | 49 | 58 | |
| | | 中華資安 | 55 | 58 | 54 | |
| | | 同業平均 | 37 | 40 | 註 5 | |
| | | 奧義賽博 | 2.60 | 4.42 | 2.87 | |
| | | 訊連 | 3.41 | 6.25 | 3.69 | |
| 存貨週轉天數(日) | | 偉康科技 | — | — | — | |
| | | 中華資安 | 15.24 | 13.20 | 17.01 | |
| | | 同業平均 | 註 1 | 註 1 | 註 1 | |
| 不動產、廠房及設備 週轉率(次) | 奧義賽博 | 140 | 83 | 127 | | |
| | 訊連 | 107 | 58 | 99 | | |
| | 偉康科技 | — | — | — | | |
| | 中華資安 | 24 | 28 | 21 | | |
| | 同業平均 | 註 1 | 註 1 | 註 1 | | |
| 總資產週轉率(次) | 總資產週轉率(次) | 奧義賽博 | 25.26 | 18.14 | 17.93 | |
| | | 訊連 | 4.29 | 4.81 | 4.92 | |
| | | 偉康科技 | 52.91 | 32.06 | 15.42 | |
| | | 中華資安 | 17.15 | 20.23 | 17.92 | |
| | | 同業平均 | 7.80 | 6.10 | 註 5 | |
| | 權益報酬率(%) | 奧義賽博 | 0.78 | 0.71 | 0.65 | |
| | | 訊連 | 0.32 | 0.35 | 0.26 | |
| | | 偉康科技 | 0.92 | 0.75 | 0.55 | |
| | | 中華資安 | 1.32 | 1.29 | 0.99 | |
| | | 同業平均 | 0.70 | 0.50 | 註 5 | |
| 獲利能力 | 總資產報酬率(%) | 奧義賽博 | 8.90 | (0.27) | (15.74) | |
| | | 訊連 | 3.85 | 5.32 | 2.97 | |
| | | 偉康科技 | 5.15 | 4.87 | 3.51 | |
| | | 中華資安 | 20.94 | 24.80 | 21.57 | |
| | | 同業平均 | 8.00 | 6.70 | 註 5 | |
| | 權益報酬率(%) | 奧義賽博 | 23.22 | (1.21) | (37.41) | |
| | | 訊連 | 4.88 | 6.86 | 3.88 | |
| | | 偉康科技 | 8.54 | 8.29 | 5.45 | |
| | | 中華資安 | 38.58 | 45.26 | 28.69 | |
| | | 同業平均 | 15.90 | 12.60 | 註 5 | |

| 評估項目 | 公司 | 年度 | 2023 年度 | 2024 年度 | 2025 年 前三季 |
|---------------------|------|----|----------|------------|---------------|
| | | | | | |
| 營業利益(損失)占實收資本額比率(%) | 奧義賽博 | | 5,143.19 | (2,005.11) | (23.61) |
| | 訊連 | | 19.02 | 22.24 | 31.64 |
| | 偉康科技 | | 14.49 | 23.20 | 42.19 |
| | 中華資安 | | 94.02 | 127.88 | 127.13 |
| | 同業平均 | | 註 1 | 註 1 | 註 1 |
| 稅前純益(損)占實收資本額比率(%) | 奧義賽博 | | 6,592.82 | 688.95 | (28.77) |
| | 訊連 | | 38.75 | 47.67 | 43.76 |
| | 偉康科技 | | 18.70 | 24.69 | 22.25 |
| | 中華資安 | | 92.81 | 130.28 | 129.58 |
| | 同業平均 | | 註 1 | 註 1 | 註 1 |
| 純益率(%) | 奧義賽博 | | 11.07 | (0.61) | (24.63) |
| | 訊連 | | 11.91 | 15.21 | 11.30 |
| | 偉康科技 | | 5.45 | 6.04 | 6.59 |
| | 中華資安 | | 15.89 | 19.21 | 21.59 |
| | 同業平均 | | 11.10 | 12.00 | 註 5 |
| 每股稅後盈餘(元) (註 4) | 奧義賽博 | | 2.10 | (0.10) | (2.01) |
| | 訊連 | | 2.81 | 3.98 | 2.58 |
| | 偉康科技 | | 1.96 | 2.15 | 1.39 |
| | 中華資安 | | 7.80 | 10.47 | 8.52 |
| | 同業平均 | | 註 1 | 註 1 | 註 1 |

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告及股東會年報，並經元大證券計算整理；同業資料取自財團法人金融聯合徵信中心所出版之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」財務比率。

註 1：「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」未提供同業平均之存貨週轉率、營業利益占實收資本額比率、稅前純益占實收資本額比率、每股稅後盈餘及現金流量允當比率。

註 2：應收帳款週轉率係以應收款項總額計算。

註 3：存貨週轉率係以財務報告附註中與存貨相關之營業成本計算，另除訊連以存貨淨額計算外，其餘採樣同業均以存貨總額。

註 4：每股稅後盈餘係以基本每股盈餘作揭露。

註 5：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度之同業 IFRSs 平均資料。

註 6：利息保障倍數為負數則不予以表達。

註 7：財務分析之計算公式如下

1. 財務結構

- (1) 負債占資產比率 = 負債總額 / 資產總額
- (2) 長期資金占不動產、廠房及設備比率 = (股東權益 + 非流動負債) / 不動產、廠房及設備淨額

2. 債債能力

- (1) 流動比率 = 流動資產 / 流動負債
- (2) 速動比率 = (流動資產 - 存貨 - 預付款項) / 流動負債
- (3) 利息保障倍數 = 所得稅及利息費用前損益 / 本期利息支出

3. 經營能力

- (1) 應收款項週轉率 = 銷貨淨額 / 平均應收款項總額
- (2) 存貨週轉率 = 銷貨成本 / 平均存貨總額
- (3) 不動產、廠房及設備週轉率 = 銷貨淨額 / 平均不動產、廠房及設備淨額
- (4) 總資產週轉率 = 銷貨淨額 / 平均資產總額

4. 獲利能力

- (1) 總資產報酬率 = [(稅後純益 + 利息費用) × (1 - 稅率)] / 平均資產總額
- (2) 權益報酬率 = 稅後純益 / 平均權益總額
- (3) 营業利益(損失)占實收資本額比率 = 营業利益(損失) / 期末實收資本額
- (4) 稅前純益(損)占實收資本額比率 = 稅前純益(損) / 期末實收資本額

(5)純益率=稅後純益／銷貨淨額

(6)每股盈餘=(歸屬於母公司業主之損益-特別股股利)／加權平均已發行股數

註 8：該公司係外國發行公司申請創新板第一上市者，依規定得僅列示最近一年度及最近期經會計師查核或核閱之合併財務報告。

(1)財務結構

A.負債占資產比率

該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季之負債占資產比率分別為 62.25%、65.51% 及 51.60%，2024 年度負債占資產比率較 2023 年度上升，主係因該公司及其子公司 2024 年度軟體訂閱服務業務較 2023 年度成長，合約負債隨之增加所致；2025 年前三季該公司及其子公司軟體訂閱銷售額持續增長，合約負債雖隨之增加，然由於該公司 2025 年前三季共辦理二次現金增資，使現金及約當現金水位大幅提高，受資產增幅高於負債之影響，故 2025 年前三季負債占資產比率下滑至 51.60%，綜上所述，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季負債占資產比率均高於採樣公司，主係因該公司及其子公司負債主要係來自訂閱制服務所產生之合約負債，而並無任何金融借款，故該公司與採樣同業間之差異主要係採樣同業間之收入性質、收款模式及授信政策不同所致，經評估應無重大異常之情事。

B.長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 1,606.69%、1,017.86% 及 2,158.26%，2024 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較 2023 年度下降，主係因該公司及其子公司於 2024 年配合營運擴增所需，裝修新承租辦公室及購置資料中心伺服器，致不動產、廠房及設備大幅增加，且不動產、廠房及設備增幅大於非流動負債，故 2024 年度長期資金占不動產、廠房及設備下滑至 1,017.86%；2025 年前三季長期資金占不動產、廠房及設備比率則較 2024 年度顯著提高，主係因該公司辦理二次現金增資並引進投資人認股，使股東權益大幅增加所致，綜上所述，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2023 年度及 2025 年前三季長期資金占不動產、廠房及設備比率均介於採樣公司，且 2023 年度高於同業平均，而 2024 年度則低於所有採樣公司，惟該等比率於 2023~2024 年度及 2025 年前三季皆大於 100% 甚多，顯示該公司及其子公司長期資金足以支應營運所需之不動產、廠房及設備支出，經評估應無重大異常之情事。

整體而言，該公司及其子公司之資產負債結構良好，且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之情事。

(2)償債能力

A.流動比率及速動比率

該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季之流動比率分別為 164.50%、167.99% 及 210.52%，速動比率分別為 159.45%、163.37% 及 205.56%。2024 年度流動比

率及速動比率均較 2023 年度增加，主係因該公司及其子公司因應拓展海外銷售市場及增強研發團隊能量，希冀透過人才招聘、留才調薪政策及行銷活動，以挹注未來公司獲利，而擴增人事支出及行銷費用，造成該公司及其子公司 2024 年度產生淨損，進而使當期所得稅負債大幅減少，因此 2024 年度流動負債較 2023 年度略微減少 3.49% 所致；2025 年前三季因該公司辦理二次現金增資，隨募資款項陸續挹注，大幅提高現金及約當現金水位，使流動資產及速動資產分別較 2024 年度大幅增加 50.64% 及 51.25%，故 2025 年前三季流動比率及速動比率分別上升至 210.52% 及 205.56%，綜上所述，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季流動比率及速動比率雖均低於採樣公司，2023~2024 年度亦低於同業平均，然該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季流動比率及速動比率均已呈現成長趨勢，皆大於 100%，顯示該公司及其子公司流動資產尚足以支應營運所需之流動負債，償債能力尚屬穩健，經評估應無重大異常之情事。

B.利息保障倍數

該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季之利息保障倍數分別為 51.32 倍、7.48 倍及(69.35)倍，2024 年度利息保障倍數較 2023 年度大幅下降，主係因該公司及其子公司為擴展營運規模，而提高銷售員工人數及產品推廣與技術交流活動支出，另因應產品開發、功能迭代及系統維護之科技人才需求，於 2023 年下半年度起陸續招聘薪資水準較高之研發及軟體技術服務單位員工，且每年依績效表現進行調薪，以強化留才誘因，使相關成本及費用大幅增加，故稅前淨利明顯減少所致；2025 年前三季因配合集團長期業務發展目標，持續建置業務團隊而增加銷售人員，使推銷費用大幅增加，營運呈現稅後虧損，故該公司及其子公司之利息保障倍數為負數。綜上所述，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2023 年度利息保障倍數介於採樣公司，且低於同業平均，而 2024 年度及 2025 年前三季則低於所有採樣公司，並於 2025 年前三季利息保障倍數變為負數，故低於所有採樣公司，與採樣公司間之差異主係營業模式、營收規模及營運策略有所不同所致，惟該公司及其子公司並無任何對外之金融借款或付息債務，其帳列利息費用係來自於 IFRS 16 下租賃負債之設算利息，且金額占營收比重極低，經評估尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司及其子公司之流動比率及速動比率皆高於 100%，顯示其短期償債能力良好，其各項指標之變化情形尚屬合理，經評估尚無重大異常之情事。

(3)經營能力

A.應收款項週轉率及應收款項收現天數

該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季之應收款項週轉率分別為 4.16 次、4.95 次及 9.51 次，平均收現日數則為 88 天、74 天及 38 天 2024 年度合併應收款項週轉率較 2023 年度上升，主係因 2023 年度期初合併應收款項餘額較高致平均合併應收款項金額增加，經計算後之合併應收款項週轉率較低、收款天數較長所致；2025 年前三季合併應收款項週轉率較 2024 年度上升，主係因產業特性，2024 年底取得較多新增之訂

單，而於 2025 年起逐月認列營業收入，致 2025 年前三季合併營業收入換算全年度之金額較高，加上 2025 年 9 月底合併應收款項相較 2024 年底為少，故 2025 前三季之合併應收款項週轉率較 2024 年度上升、收款天數減少。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2023~2024 年度應收款項週轉率均低於採樣公司，且 2023~2024 年度亦低於同業平均，而 2025 年前三季則介於採樣公司之間，主要係訊連以個人消費者訂閱制服務為主，收款較為快速，僅對於法人客戶之銷售部分有給予一定授信期間，致應收款項週轉率高於所有採樣同業，偉康科技主要係為金融業客戶提供數位轉型建立數位金融通路服務，其交易對象多為國內外上市金融業公司或其子公司，帳款收款期間穩定且不長，中華資安之銷貨客戶以法人客戶為主，亦有涵蓋個人消費者，其平均收款速度較快，故該公司及其子公司與採樣同業間之差異主要係採樣同業間之營業屬性及客戶結構不同所致，另該公司及其子公司之往來客戶多為上市櫃軟體代理商、公部門、國內金融業與半導體等關鍵產業，營運規模、財務狀況及長期往來信用俱佳，付款情形十分良好，鮮少有拖欠款項之情事，經評估尚無重大異常之情事。

B.存貨週轉率及平均銷貨天數

該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季合併存貨週轉率分別為 2.60 次、4.42 次及 2.87 次，而合併存貨週轉天數分別為 140 天、83 天及 127 天，由於該公司其子公司主要提供資安防護軟體與訂閱式服務，整體業務並不以硬體銷售為主，僅於個別客戶專案需求中搭配伺服器或相關硬體採購與平台整合交付，且自 2024 年起，隨著該公司強化純軟體服務商佈局並逐步減少週邊硬體產品線的搭配與整合，故該公司其子公司於 2024 年度合併存貨總額為 0 千元，而 2025 年前三季合併存貨總額為 569 千元，主係搭配專案需求而採購之設備，因此該公司其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季合併存貨週轉率及存貨週轉天數主係隨著專案服務完成客戶驗收時間及公司營運策略調整而變化，尚無重大異常之情事。

與採樣公司相較，訊連主要從事多媒體影音處理軟體與 AI 人臉辨識技術開發，業務範疇涵蓋消費性應用軟體、影像辨識 AI 模組以及雲端影像辨識平台等，其主要產品屬數位形式，惟因搭配銷售需求產生少數消費性軟體商品存貨，該等存貨整體存貨週轉率較低；偉康科技主係專注於智慧資安與智能決策解決方案，核心產品包括 FIDO 無密碼認證、零信任 PC 等技術服務，多以軟體服務為主，其營收皆來自技術服務與平台維運，並不涉及實體商品之採購與銷售，故帳上並無存貨；中華資安則為專業資安解決方案供應商，提供企業上網資安防護、MDR 監控應變、資安健檢及弱點掃描等專業服務，並代理多項國內外資安商品，包含防火牆與資安硬體設備等，具商品銷售與專案服務之收入來源，由於經常承接政府及大型法人標案，所採購之資安設備多為標準化商品且數量較大，接單後多能快速完成交貨與驗收，致使存貨週轉率較高。綜上，係各採樣同業因其營運規模、經營模式、銷售策略、採購策略及存貨管理政策有所差異所致，經評估尚無重大異常之情事。

C.不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率

該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季之不動產、廠房及設備週轉率分

別為 25.26 次、18.14 次及 17.93 次，總資產週轉率則分別為 0.78 次、0.71 次及 0.65 次，不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率逐期下滑，主係因 2024 年度該公司及其子公司為因應未來營業規模將持續擴大，而承租新辦公室及購置資料中心伺服器，並將租賃物進行室內裝修工程，使 2024 年度及 2025 年前三季平均不動產、廠房及設備逐期增加所致，綜上所述，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率均介於採樣同業之間，而 2023 年度則優於同業平均，顯示該公司及其子公司不動產、廠房及設備與總資產之使用效率應屬允當，經評估尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季各項經營能力指標之變化情形尚屬合理，故評估該公司及其子公司經營能力尚稱穩健，並無發現重大異常。

2. 獲利能力

(1) 總資產報酬率及權益報酬率

該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季之總資產報酬率分別為 8.90%、(0.27%)及(15.74%)；權益報酬率分別為 23.22%、(1.21%)及(37.41%)，總資產報酬率及權益報酬率均逐期下滑且呈負數，主係該公司及其子公司為新創公司，致力於 AI 驅動之資安韌性技術研發，並打造高自動化之資安解決方案，為擴大營運規模且因應公司資安防護軟體產品技術服務、銷售及開發，需要持續延攬專業人才及對員工施行留才政策，另積極投入行銷活動，以增加產品品牌能見度，故 2024 年度及 2025 年前三季相關營業成本及費用較高，在目前營運規模尚未達到經濟效益下，導致出現虧損所致，復以 2025 年前三季受美元兌台幣貶值影響，造成帳上美金存款產生大額未實現評價損失，以致總資產報酬率及權益報酬率分別下滑至(15.74%)及(37.41%)，綜上所述，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2023 年度總資產報酬率及權益報酬率均介於採樣公司，並高於同業平均，然 2024 年度及 2025 年度前三季分別受人事費用、行銷費用及外幣評價損失增加影響，且該公司及其子公司營運尚未達規模經濟，致均低於採樣公司，未來透過海外市場持續深耕擴展，當銷售客群達一定規模數量後，應可逐步改善獲利狀況，經評估尚無重大異常之情事。

(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 2023~2024 年度及 2025 年前三季之營業利益(損失)占實收資本額比率分別為 5,143.19%、(2,005.11%)及(23.61%)；稅前純益(損)占實收資本額比率分別為 6,592.82%、688.95 及(28.77%)，2024 年度營業利益(損失)占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額比率皆較 2023 年度顯著下滑，主係因該公司及其子公司 2023 年下半年度起透過陸續延攬相關資安軟體技術服務、銷售及研發人才，以及參與行銷與技術交流活動，以提高品牌知名度及未來獲利動能，使該公司及其子公司 2024 年度之營業成本、推銷費用及研究發展費用分別較 2023 年度增加 47.11%、79.38% 及 20.61%，進而產生營業損失所致，在稅前純益方面，雖該公司之子公司參加數位產業署推動「Digital + 數位創新補助平台計畫」，並於 2024 年度取得政府補助收入，以及該公司因調節美金外匯存款得當，而產生匯

兌利益，致該公司及其子公司當年度稅前損益為正數，惟上述營業成本及營業費用增加數仍高於營業外收入，故 2024 年度稅前純益占實收資本額比率大幅下滑至 688.95%；2025 年前三季營業利益(損失)占實收資本額比率較 2024 年度顯著提升，主係因該公司及其子公司於 2025 年 5 月 29 日經股東常會決議通過辦理股票面額調整，使實收資本額增加所致，在稅前純損方面，由於美國宣布「對等關稅」計畫，進而影響美金匯率波動，使帳上美金存款期末產生大額評價損失，故 2025 年前三季稅前純益(損)占實收資本額比率下滑變為負數，綜上所述，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均水準相較，除同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司 2023 年度營業利益占實收資本額比率，以及 2023~2024 年度稅前純益占實收資本額比率均高於採樣公司甚多，主係因該公司每股面額為美金 0.001 元且股本金額較低所致；另 2024 年度及 2025 年度前三季營業利益(損失)占實收資本額比率，以及 2025 年前三季稅前純益(損)占實收資本額比率均低於採樣公司，主係因受人事費用、行銷費用及外幣評價損失增加影響，且該公司及其子公司營運尚未達規模經濟所致，未來透過提高品牌知名度及海外市場持續深耕擴展，當銷售客群達一定規模數量後，應可逐步改善獲利狀況，經評估尚無重大異常之情事。

(3)純益率及每股稅後盈餘

該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季之純益率分別為 11.07%、(0.61)% 及(24.63%)；每股稅後盈餘分別為 2.10 元、(0.10)元及(2.01)元，前項獲利能力指標 2024 年度及 2025 年前三季皆為負數，並逐期呈現下滑趨勢，主係該公司為新創公司，為持續創新及研發資安防護專業技術，並優化產品服務品質，以擴大與其他資安廠商差異化及提升競爭力，另除持續深耕臺灣市場外，亦計劃透過布局日本及東南亞市場，增進未來獲利成長動能，因此該公司及其子公司 2023 年下半年度起陸續延攬各領域專業人才，且每年依員工績效進行調薪以留才，使相關人事成本及費用大幅增加，復以行銷推廣活動費用提高，故在目前營運規模尚未達到經濟效益下，出現暫時性虧損所致，另 2025 年前三季亦受美金匯率波動影響，使外幣評價損失大幅增加，以致 2023~2024 年度及 2025 年前三季之純益率及每股稅後盈餘逐期下滑，綜上所述，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2023 年度純益率及每股稅後盈餘均介於採樣公司，且純益率低於同業平均，而 2024 年度及 2025 年前三季則均低於所有採樣公司，主係因該公司及其子公司有別於採樣公司之產品，其各公司產品組合與銷售終端市場不同，且該公司及其子公司目前營運尚未達規模經濟，希冀透過人才加入，復以積極參與國內外資安活動，並布局資安新領域，未來應可逐期提高獲利能力，經評估尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司及其子公司 2023~2024 年度及 2025 年前三季各項獲利能力指標之變化情形尚屬合理，並無發現重大異常之情事。

3.本益比

請參閱本承銷價格計算書「二、(一)、2、(2)、B 本益比法」。

(三)所議定之承銷價格參考財務專家意見或鑑價機構之鑑價報告者，應說明專家意見或鑑價報告內

容及結論

本次承銷價格之議定，並無參考財務專家意見或鑑價機構之鑑價報告。

(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

該公司及其子公司係申請股票創新板第一上市，並無登錄於興櫃市場掛牌交易。

(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

本證券承銷商經檢視及依據相關假設、公式及公司財務預算等，並考量該公司所處產業概況、產品開發、以往實際經營狀況及未來市場預期發展等因素，預估其營業收入、營業毛利、營業利益，在客觀環境及基本假設無重大變動之情形下，按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 108.34~157.19 元，由於該公司並未登錄於興櫃股票市場交易，考量流動性因素，給予流通性風險貼水以八成計算，參考價格區間約為 86.67~125.75 元。

本證券承銷商主要係考量該公司所屬產業未來發展前景、技術創造營收能力、同業市場交易狀況，以及參酌國際慣用之各項評價方法做為承銷價格之依據，與該公司共同議定之競價拍賣最低承銷價格為每股新台幣 70.31 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；各得標單之價格及其數量加權平均所得之價格為每股新臺幣 145.29 元，惟均價高於最低承銷價格之 1.28 倍，故公開承銷價格以每股新臺幣 90 元溢價發行。

發 行 公 司：奧義賽博科技股份有限公司

代表人：吳明蔚

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：富邦綜合證券股份有限公司

代表人：程明乾

協辦證券承銷商：凱基證券股份有限公司

代表人：許道義

【附件二】律師法律意見書

外國發行人 CyCraft Technology Corporation 英屬開曼群島商奧義賽博科技股份有限公司（下稱「奧義賽博-KY」）本次為募集與發行有價證券普通股 1,862,000 股，每股面額新臺幣 10 元，發行總面額為新台幣 18,620 仟元整，向臺灣證券交易所股份有限公司及中央銀行提出申報。經本所採取必要審核程序，特依「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」，針對法律事項檢查表所載檢查事項，出具本律師法律意見書。

經參酌：(1) Maples and Calder (Hong Kong) LLP（下稱「開曼律師」）於 2025 年 11 月 4 日就開曼法律所出具之開曼法律意見書（下稱「開曼法律意見書」）；(2) 奧義賽博-KY 出具之聲明書；(3) 奧義賽博-KY 之董事長暨執行長、董事、經理人及持股超過奧義賽博-KY 股份總額 10% 之大股東所分別出具之聲明書；(4) 奧義智慧科技股份有限公司（下稱「奧義智慧」）出具之聲明書；(5) 奧義智慧之董事長出具之聲明書；(6) 英屬開曼群島商奧義賽博科技股份有限公司台灣臺灣分公司（下稱「台灣奧義賽博」）出具之聲明書；及(7) 台灣奧義賽博之分公司經理人出具之聲明書，並根據本所之查核結果，且基於法律事項檢查表所述之前提假設、查核標的、查核方式及不表示意見事項之說明，依本律師意見，截至 2025 年 9 月 30 日止，外國發行人奧義賽博-KY 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，並無重大違反上揭法令致影響公開發行有價證券之情事。

本所依據相關法令及律師專業規範，僅得就中華民國法律提供意見及法律服務，故於奧義賽博-KY 本次辦理申請現金增資發行新股事中有涉及開曼法令或管轄之情形時，均善意依賴開曼律師之法律意見及判斷，並謹本於一般常理及實務經驗與開曼律師進行討論及溝通，此亦與一般國際通行資

本市場法律實務並行不悖，合先敘明。故本所於出具本律師法律意見書及法律事項檢查表前，除審閱開曼律師提供之法律意見書及查核報告外，並與進行查核之開曼律師電子郵件往來及會議或電話討論方式瞭解奧義賽博—KY 在開曼當地之相關法律事務狀況，並就常理判斷及實務經驗與開曼律師進行討論及溝通，以確認開曼律師就該等事項出具之相關法律意見書及查核報告並無重大不實之情形，謹此說明。

國際通商法律事務所 胡浩叡律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

CyCraft Technology Corporation (奧義賽博科技股份有限公司) (以下簡稱「奧義賽博」或「該公司」)本次為辦理創新板第一上市前現金增資發行普通股 1,862 仟股，每股面額新臺幣壹拾元整，發行總額為新臺幣 18,620 仟元整，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，包括實地了解該公司之營運狀況，複核該公司最近二年度之財務報表，與該公司董事、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「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」及中華民國證券商業同業公會「外國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「外國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，該公司本次募集與發行普通股符合「外國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，其資金運用計畫、預計進度及預計可能產生效益亦具合理性。有關投資人應考慮之風險因素，已詳述於貳、外國發行人所屬國、主要營業地及上市地國之總體經濟概況、相關法令、匯率政策、相關租稅及風險因素等問題之說明及分析，另有關申請創新板上市應載明評估事項，已詳述於參、外國發行人之業務狀況及財務狀況評估。

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。