

元大證券股份有限公司等包銷意騰科技股份有限公司(Intelligo Technology Inc.) 初次上市前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：7749

(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)

(本案為外國企業來臺第一上市案件，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)

(外國企業來臺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，投資人應詳讀公開說明書，注意買賣外國股票之風險)

元大證券股份有限公司等共同辦理 Intelligo Technology Inc. 意騰科技股份有限公司（以下簡稱意騰-KY 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 4,649 仟股對外辦理公開銷售，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」(以下稱處理辦法)第四條之一規定，先行保留 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外，其中 3,719 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 114 年 6 月 4 日完成競價拍賣作業，929 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	投保中心股數	總承銷股數
元大證券股份有限公司	臺北市敦化南路一段 66 號 11 樓	3,347	829	1	4,177
兆豐證券股份有限公司	臺北市忠孝東路二段 95 號 3 樓	186	50	-	236
宏遠證券股份有限公司	臺北市信義路四段 236 號 3 樓	186	50	-	236
合 計		3,719	929	1	4,649

二、承銷價格：每股新臺幣 330 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，主辦證券商已與意騰-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 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意騰-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，另由意騰-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 35,699,260 股，分別占申請上市掛牌股數總額 40,090,728 股之 89.05%，以及上市掛牌時擬發行股份總額 46,485,728 股之 76.80%，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 464

張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 464 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 6 月 3 日起至 114 年 6 月 5 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 6 月 5 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 6 月 6 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 6 月 6 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，證券商經紀商於公開抽籤日次一營業日上午十點前(114 年 6 月 10 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 6 月 9 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 6 月 6 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 6 月 6 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：114年6月9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6月5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6月6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6月4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6月10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)意騰-KY於股款募集完成後，通知集保結算所於114年6月13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6月13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，意騰-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://intelli-go.com/zh-tw>)。

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>)、兆豐證券股份有限公司(<https://www.megasec.com.tw>)及宏遠證券股份有限公司(<https://www.honsec.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；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
2022 年度	胡慎縵、邱琬茹	安永聯合會計師事務所	無保留意見
2023 年度	胡慎縵、邱琬茹	安永聯合會計師事務所	無保留意見
2024 年度	胡慎縵、邱琬茹	安永聯合會計師事務所	無保留意見
2025 年第一季	胡慎縵、邱琬茹	安永聯合會計師事務所	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)Intelligo Technology Inc.(意騰科技股份有限公司，以下簡稱「意騰-KY」或「該公司」)申請股票第一上市時之實收資本額為新臺幣 400,907,280 元，每股面額新臺幣 10 元整，分為 40,090,728 股，該公司於申請第一上市後截至出具本承銷價格計算書日止，該公司經董事會通過分派 2024 年度員工股票酬勞 1,229,000 股，其辦理現金增資前之實收資本額為新臺幣 413,197,280 元，每股面額新臺幣 10 元整，分為 41,319,728 股。申請公司擬於股票初次申請第一上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資 5,166,000 股，其中保留 517,000 股供員工認購，餘 4,649,000 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 46,485,728 股，實收資本額為 464,857,280 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」第二十八之十條及「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股票第一上市時，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，於扣除依公司章程規定保留供公司員工承購之股數後，依證券交易法第七十一條第一項包銷有價證券規定，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。
- (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 2025 年 4 月 11 日止，記名股東人數 266 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 253 人，其所持有股份合計為 26,849,746 股，占目前已發行股份總額之 64.98%，尚未符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第二十八之一條有關股權分散之標準，該公司擬於上市掛牌前完成股權分散事宜。
- (五)綜上所述，該公司預計辦理現金增資發行新股 5,166,000 股，占擬上市股份總額 46,485,728 股之 11.11%，該公司本次發行新股預計保留百分之十計 517,000 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 4,649,000 股，並業經 2024 年 8 月 26 日股東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。另本證券承銷商已與該公司簽訂過額配售及特定股東閉鎖期協議書，由該公司協調其股東提出不超過對外公開銷售股數之百分之十五內，提供已發行

普通股股票供本證券承銷商辦理過額配售，屆時該公司及主辦承銷商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。

該公司及其子公司主係從事研發及銷售 AI 聲學處理及語音識別之 ASIC 產品以及提供 AI 智財授權暨技術服務產品，應用於消費性電子、個人電腦及筆電、醫療助輔聽器、無線對講

機及企業客戶服務等終端產品，屬消費性電子及行業通訊應用的市場範疇。受惠於未來數年在 AI 語音技術不斷快速發展下，將為消費者帶來更自然、準確與安全的語音互動體驗，並具有應用潛力，相關生成式 AI 技術、大型語言模型互動系統、人性化語音互動及邊緣 AI 運算晶片之需求，讓聲學處理技術及其相關產品之開展更具市場性。依據 Gartner 資訊顯示，全球搭載 AI 功能之消費性電子產品滲透率將從 2022 年 2% 提升至 2027 年超過 35% 之占比，終端需求之增加，且智慧裝置的整合，亦帶動語音辨識市場成長，依 Grand View Research 市場研究預估，全球 AI 市場規模在 2024 年預計為 2,792 億美元，2030 年將達到 18,117 億美元，預計年複合增長率為 36.6%，預期未來市場持續成長，該公司屬於獲利成長型類股之族群。因此，在股價評價上較不適用以淨值為評價基礎之淨值法及股價淨值比法，而現金流量折現法對於公司未來數年之盈餘及現金流量均屬估算價格必備之基礎，然因預測期間長不僅困難度相對較高，資料未必準確且評價使用之相關參數之參考價值相對較低下，國內實務上較少採用此方法；而目前市場上投資人對於獲利型公司訂價多以每股盈餘為評價基礎，故以本益比法作為股價評價之基礎。因此，綜合參酌該公司最近期及最近三個會計年度之財務結構、經營績效、獲利情形以及所屬產業未來前景、發行市場環境及同業市場狀況等因素後，本證券承銷商與該公司擬同時參酌多項因素以綜合考量該公司承銷參考價格之訂定，而實際承銷價格將屆辦理股票上市前公開承銷時，依當時整體經濟環境、產業前景、公司經營績效、證券股票市場狀況及投資人可能認購情形等因素，依所採行之承銷方式發現市場合理價格後再與該公司共同議訂之。

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以類神經網路演算法、聲學技術與晶片設計為基礎，將「人與人的通訊交流」及「人與機器的互動協作」為營運發展主軸，提供全方位專業聲學處理及語音識別解決方案，主要產品可區分為 AI 聲學處理及語音識別之 ASIC 產品以及提供 AI 智財授權暨技術服務產品，產品主係應用於消費性電子、醫療助輔聽器、無線對講機及企業客戶服務等終端產品市場，主要銷售客戶係以終端裝置品牌廠商或系統晶片平台商為主。綜觀國內上市櫃公司中，目前並無純粹從事聲學處理及語音識別解決方案之公司，依據產業價值鏈資訊平台資訊，檢視產業及相關同業資料，綜合考量所屬行業、營運內容、產品性質、資本規模及產業關聯性較為相近，營運模式中含有智財及矽智財相關業務之廠商，選擇之同業業者如下：上市公司智原科技股份有限公司（以下簡稱智原，股票代號 3035），主要經營業務為特殊應用積體電路設計(ASIC)、特殊應用積體電路設計用矽智財及系統平台(IP & System Platform)以及特殊應用積體電路電子設計、自動化軟體工具(ASIC EDA Tools)等業務；上櫃公司力旺電子股份有限公司（以下簡稱力旺，股票代號 3529），主要經營業務為嵌入式非揮發記憶體 IP 授權及技術服務等業務；上市公司晶心科技股份有限公司（以下簡稱晶心科，股票代號 6533），主要經營業務為嵌入式微處理器核心智財及其相關硬體、軟體發展平台與工具鏈等業務；上櫃公司円星科技股份有限公司（以下簡稱 M31，股票代號 6643），主要經營業務矽智財授權金及權利金等業務。

(2) 市場法

A. 該公司財務資料

單位：新臺幣千元；千股

項目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2024 年第二季至 2025 年第一季
本期淨利	186,462	93,978	265,611	322,778
擬上市掛牌股數	46,486			
每股盈餘(元)(註)	4.01	2.02	5.71	6.94

資料來源：該公司及其子公司 2022~2024 年度經會計師查核簽證及 2025 年第一季經會計

師核閱之合併財務報告。

註：每股盈餘係以擬上市掛牌股數追溯調整計算。

B.本益比法

單位：新臺幣元

公司	期間	平均收盤價	每月平均 本益比(倍)	最近三個月平均 本益比(倍)
智原 (3035)	2025 年 2 月	241.34	56.78	52.65
	2025 年 3 月	234.64	55.21	
	2025 年 4 月	195.38	45.97	
力旺 (3529)	2025 年 2 月	3,103.16	124.21	107.56
	2025 年 3 月	2,639.52	105.65	
	2025 年 4 月	2,319.25	92.83	
晶心科 (6533)	2025 年 2 月	429.11	註 3	註 3
	2025 年 3 月	370.05	註 3	
	2025 年 4 月	283.55	註 3	
M31 (6643)	2025 年 2 月	739.47	296.70	259.70
	2025 年 3 月	697.57	279.89	
	2025 年 4 月	504.70	202.50	
產業類股 上市大盤	2025 年 2 月	—	20.46	18.21
	2025 年 3 月		17.28	
	2025 年 4 月		16.89	
產業類股 半導體	2025 年 2 月	—	23.43	21.45
	2025 年 3 月		20.55	
	2025 年 4 月		20.36	

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=平均收盤價/每股盈餘。

註 3：該採樣同業稅後純益為負數，無法計算本益比。

該公司之採樣同業公司、上市大盤及半導體類股最近三個月平均本益比區間經排除離群值約為 21.45~107.56 倍，以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 6.94 元為基礎計算，價格區間約為 148.86~746.47 元。

C.股價淨值比法

單位：新臺幣元

公司	期間	平均收盤價	每月平均股價淨 值比(倍)	最近三個月平均 股價淨值比(倍)
智原 (3035)	2025 年 2 月	241.34	4.74	4.40
	2025 年 3 月	234.64	4.61	
	2025 年 4 月	195.38	3.84	
力旺 (3529)	2025 年 2 月	3,103.16	57.54	49.83
	2025 年 3 月	2,639.52	48.94	
	2025 年 4 月	2,319.25	43.00	
晶心科 (6533)	2025 年 2 月	429.11	4.62	3.88
	2025 年 3 月	370.05	3.98	
	2025 年 4 月	283.55	3.05	

公司	期間	平均收盤價	每月平均股價淨 值比(倍)	最近三個月平均 股價淨值比(倍)
M31 (6643)	2025 年 2 月	739.47	16.65	14.57
	2025 年 3 月	697.57	15.71	
	2025 年 4 月	504.70	11.36	
產業類股 上市大盤	2025 年 2 月	—	2.46	2.26
	2025 年 3 月		2.18	
	2025 年 4 月		2.13	
產業類股 半導體	2025 年 2 月	—	5.08	4.65
	2025 年 3 月		4.47	
	2025 年 4 月		4.41	

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=平均收盤價/最近期財報每股淨值。

該公司之採樣同業公司、上市大盤及半導體類股最近三個月平均股價淨值比區間經排除離群值約為 3.88~14.57 倍，以該公司 2025 年 3 月底歸屬於母公司業主之權益 1,221,800 千元及擬上市掛牌股數 46,486 千股計算之每股淨值 26.28 元為基礎計算，價格區間約為 101.97~382.90 元，惟股價淨值比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。

該公司 2025 年 3 月底經會計師核閱之歸屬於母公司業主權益 1,221,800 千元及同期間股數 41,320 千股計算之每股淨值為 29.57 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：

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

$$V_0 = \sum_{t=n}^{\infty} \frac{FCFF_t}{(1+r)^t} + \sum_{t=m}^{\infty} \frac{FCFF_t}{(1+r)^t}$$

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

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

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

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

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
N	= 擬上市股數 46,486 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：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
tax rate_t	= 第 t 期之稅率
$Dep \& Amo_t$	= 第 t 期之折舊與攤銷費用
$Capital Exp_t$	= 第 t 期之資本支出
ΔNWC_t	= 第 t 期之購置固定資產支出
	= 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)
$D/(D+E)$	= 付息負債資本比
$E/(D+E)$	= 權益資本比 = $1 - D/(D+E)$
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	$1 \leq t \leq n$ $n=5$	$n+1 \leq t \leq m$ $n=5, m=10$	$m+1 \leq t$ $m=10$	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)
$D/(D+E)$	26.7473%	18.3737%	10.0000%	預期該公司所屬產業將維持高速成長期，公司營運穩定成長，營運規模擴大，為保有技術領先地位，公司未來將從金融機構及資本市場募集資金，由於負債資金成本率相對便宜，增加借款反而有助於公司價值增加；期間 I 係採用該公司最近期資產負債比率；期間 III 預期永續經營期之負債比率維持在適當資本結構，故假設為 10%；期間 II 則取期間 I
$E/(D+E)$	73.2527%	81.6263%	90.0000%	

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
				與期間 III 之平均值。
Kd	2.3000%	2.1414%	1.9828%	配合財務結構之假設，期間 I 係採用該公司最近期之平均借款利率，惟該公司及其子公司最近期尚無借款，故採用該公司及其子公司最近期之租賃負債平均隱含利率，期間 III 係採用中央銀行公告之最近十年本國銀行之各季平均放款利率；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
$tax\ rate$	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	1.6858%	1.6858%	1.6858%	採用 2025 年 4 月 30 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	10.9204%	10.9204%	10.9204%	採用過去十五年(2010~2024 年度)指數投資報酬率之幾何平均數估計未來之市場報酬率。
β_j	1.3313	1.1657	1.0000	以該公司所屬臺灣證券交易所半導體類報酬指數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；而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	13.9800%	12.4592%	10.9204%	依上述模型介紹之計算公式得出權益資金成本率。
Ki	10.8559%	10.5561%	10.0266%	依上述模型介紹之計算公式得出加權平均資金成本。
G (保守情境)	35.8450%	17.9225%	0.0000%	期間 I 係採用該公司最近二年度(2023~2024 年度)之平均營業收入成長率之保守估值；期間 III 穩健預估營業收入成長率 0.00%；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
G (樂觀情境)	54.9268%	29.0134%	3.1000%	期間 I 係採用該公司最近三年度(2022~2024 年度)之平均營業收入成長率之估值；期間 III 預期公司營運同步穩定成長，採用國際貨幣基金組織(IMF)發布之預測未來五年(2025~2029 年度)全球 GDP 平均成長率 3.10%；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

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (12,391,537 \text{ 千元} - 446,126 \text{ 千元}) / 46,486 \text{ 千股} \\
 &= 256.97 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

(B)樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (38,817,992 \text{ 千元} - 446,126 \text{ 千元}) / 46,486 \text{ 千股} \\
 &= 825.45 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

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 256.97~825.45 元，惟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，然因未來之現金流量無法精確掌握，評價方法所使用之相關參數，如未來營收成長率、資本支出之假設多採用過去歷史經驗預估。在永續經營假設下，產業快速變化之特性使對未來之預估更具不確定性，較無法合理評估公司應有之價值，故

對未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握，且相關參數之參考價值亦相對較為主觀，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。

(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	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季
財務結構	負債占資產比率(%)	意騰-KY	80.92	8.94	17.24	26.75
		智原	33.63	26.56	26.50	29.70
		力旺	20.65	18.73	19.60	19.09
		晶心科	8.02	9.84	9.06	6.94
		M31	21.54	13.93	11.11	10.70
		同業平均	29.20	28.70	註 4	註 4
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	意騰-KY	4,835.03	7,384.16	10,275.51	11,025.08
		智原	1,819.12	1,842.71	2,486.24	2,330.68
		力旺	675.20	648.01	745.73	853.49
		晶心科	6,814.61	5,117.80	3,768.65	3,980.96
		M31	326.14	368.60	328.12	315.93
		同業平均	431.03	409.84	註 4	註 4
償債能力	流動比率(%)	意騰-KY	604.57	981.29	537.90	339.22
		智原	234.71	274.22	284.69	248.66
		力旺	423.72	428.46	422.93	436.06
		晶心科	1,377.56	903.69	758.12	947.90
		M31	328.50	507.33	554.63	571.48
		同業平均	330.20	302.90	註 4	註 4
	速動比率(%)	意騰-KY	597.23	968.53	533.30	332.22
		智原	158.36	232.35	251.01	192.22
		力旺	421.17	425.53	420.57	433.43
		晶心科	1,356.14	863.76	735.82	920.84
		M31	317.23	493.79	486.33	474.03
		同業平均	237.30	227.00	註 4	註 4
	利息保障倍數(倍)	意騰-KY	345.35	236.40	441.56	768.83
		智原	481.21	156.58	120.16	177.70
		力旺	13,257.42	3,962.52	3,703.12	4,263.99
		晶心科	222.82	(43.56)	4.80	(187.05)
		M31	1,745.60	1,510.75	115.98	60.74
		同業平均	5,211.30	1,916.40	註 4	註 4
經營能力	應收款項週轉率(次)	意騰-KY	10.66	10.98	9.60	12.78
		智原	11.13	8.04	8.15	17.68
		力旺	18.56	13.94	14.45	12.43
		晶心科	6.71	6.57	6.38	5.69
		M31	4.12	4.50	4.37	5.89
		同業平均	6.90	5.50	註 4	註 4
	應收款項週轉天數(日)	意騰-KY	35	34	39	29
		智原	33	46	45	21
		力旺	20	27	26	30
		晶心科	55	56	58	65

評估項目		年度 公司	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季
		M31	89	82	84	62
		同業平均	53	67	註 4	註 4
	存貨週轉率(次)	意騰-KY	3.48	3.86	13.84	13.85
		智原	3.08	3.17	5.32	13.18
		力旺	註 2	註 2	註 2	註 2
		晶心科	0.44	0.38	0.21	0.30
		M31	註 2	註 2	註 2	註 2
		同業平均	註 3	註 3	註 3	註 3
	存貨週轉天數 (日)	意騰-KY	105	95	27	27
		智原	119	116	69	28
		力旺	註 2	註 2	註 2	註 2
		晶心科	830	961	1,739	1,205
		M31	註 2	註 2	註 2	註 2
		同業平均	註 3	註 3	註 3	註 3
	不動產、廠房 及設備週轉率 (次)	意騰-KY	34.91	34.72	61.41	105.63
		智原	25.31	22.43	19.51	49.43
		力旺	6.98	6.53	7.54	7.62
		晶心科	18.75	12.35	12.15	8.62
		M31	2.18	2.85	2.57	2.93
		同業平均	3.80	3.10	註 4	註 4
	總資產週轉率 (次)	意騰-KY	0.67	0.52	0.62	0.79
		智原	1.02	0.89	0.70	1.57
		力旺	0.91	0.80	0.88	0.77
		晶心科	0.18	0.20	0.26	0.21
		M31	0.63	0.68	0.65	0.82
		同業平均	0.60	0.50	註 4	註 4

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告及各公司股東會年報；同業平均資料取自財團法人金融聯合徵信中心之產業財務統計資訊財務比率之「專業、科學及技術服務業」；元大證券計算整理。

註 1：應收款項週轉率係以應收款項總額計算；存貨週轉率係以存貨淨額計算。

註 2：採樣同業力旺及 M31 主要營運模式為 IP 授權業務，未有存貨，故無法計算存貨週轉率(次)。

註 3：財團法人金融聯合徵信中心之產業財務統計資訊財務比率中未有存貨週轉率、存貨週轉天數比率。

註 4：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未有同業平均資料可供查詢。

註 5：各項財務比率計算公式如下：

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＝（權益總額＋非流動負債）／不動產、廠房及設備淨額。

2.償債能力

(1)流動比率＝流動資產／流動負債。

(2)速動比率＝（流動資產－存貨－預付費用）／流動負債。

(3)利息保障倍數＝所得稅及利息費用前純益／本期利息支出。

3.經營能力

- (1)應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)週轉率=銷貨淨額／各期平均應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)餘額。
- (2)應收款項收現天數=365／應收款項週轉率。
- (3)存貨週轉率=銷貨成本／平均存貨額。
- (4)存貨週轉天數=365／存貨週轉率。
- (5)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。
- (6)總資產週轉率=銷貨淨額／平均資產總額。

(1)財務結構

A.負債占資產比率

該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之負債占資產比率分別為 80.92%、8.94%、17.24%及 26.75%，該公司及其子公司 2023 年度負債占資產比率較去年同期大幅減少，主係因發行屬金融負債性質之可轉換特別股於當年度 12 月轉換為普通股，負債總額大幅減少，致負債占資產比率大幅下降；2024 年度則因租賃契約陸續到期並重新簽屬契約以及估列之應付員工及董事酬勞，使租賃負債及其他應付款較 2023 年底增加，致負債占資產比率隨之增加；2025 年第一季則因股東會宣告股利，截至 2025 年 3 月底尚未發放，致負債占資產比率隨之增加。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司除 2022 年度因可轉換特別股使負債占資產比率劣於採樣同業及同業平均外，2023 年度則優於採樣同業及同業平均，而 2024 年度及 2025 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，其負債占資產比率介於採樣同業，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

該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 4,835.03%、7,384.16%、10,275.51%及 11,025.08%，長期資金占不動產、廠房及設備比率逐期上升，主係該公司及其子公司從事研發與銷售 ASIC 產品以及提供 AI 智財授權暨技術服務，以研發為主，其中 ASIC 產品係委託供應商提供製造支援服務，故該公司及其子公司未有生產製造之機器設備，屬輕資產營運模式，加上該公司屬債務工具之可轉換特別股轉換成普通股，及隨著該公司及其子公司營運規模擴大獲利逐年增加之情況下，使權益金額增加所致。

與採樣同業相較，該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之長期資金占不動產、廠房及設備比率除 2022 年度介於採樣同業外，餘則優於採樣同業，而 2024 年度及 2025 年第一季同業平均尚無法取具數據進行比較外，2022~2023 年度皆優於同業平均，主係因該公司及其子公司屬輕資產營運模式，未持有土地、建物及機器設備，使不動產、廠房及設備淨額較低，另亦受各公司營運規模大小所影響，尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季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，其財務結構變化，以及與採樣同業及同業平均相較尚屬合理，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 2022~2024 年度及 2025 年第一季之流動比率分別為 604.57%、981.29%、537.90%及 339.22%，速動比率分別為 597.23%、968.53%、533.30%及 332.22%，流動比率之變動走勢與速動比率大致一致，該公司及其子公司 2023 年度之流動比率及速動比率皆較 2022 年大幅提升，主係 2022 年度因併購賽微產生相關費用，使流動負債金額增加，並於 2023 年度完成併購後，其隨營業規模逐步成長且獲利狀況良好，帳上定期存款增加使流動資產科目上揚所致，而 2024 年度則因年底提列應付員工及董事酬勞使期末流動負債較去年同期增加為增加，致流動比率與速動比率較 2023 年度下降；2025 年第

一季則因股東會宣告股利，截至 2025 年 3 月底尚未發放，使期末流動負債較去年底增加，致流動比率與速動比率較 2024 年度下降。

與採樣同業及同業平均相較，除 2024 年度及 2025 年第一季同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司 2022、2024 年度以及 2025 年第一季皆介於採樣同業及同業平均之間，2023 年度則皆優於採樣同業，尚無重大異常之情事。

B.利息保障倍數

該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之利息保障倍數分別為 345.35 倍、236.40 倍、441.56 倍及 768.83 倍，該公司及其子公司未舉借銀行借款，其利息費用主係為租賃負債之利息，2022~2024 年度及 2025 年第一季利息保障倍數之變化主係受稅前淨利影響，該公司及其子公司於 2022 年起因產品研發有成並備受肯定，加上已開發完成之 AI 智財授權產品受客戶認同度逐漸上升使得業績成長，加上受可轉換特別股之金融負債評價利益影響，使稅前淨利成長，然 2023 年雖隨消費性終端市場需求致業績持續成長，惟受可轉換特別股之金融負債評價損失影響，使稅前淨利較 2022 年度減少，致利息保障倍數下降；2024 年度及 2025 年第一季之業績除擴大原有客戶授權範圍外更持續開發客群，使營業收入及稅前淨利穩定成長，進而使利息保障倍數皆有所成長。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季，除 2024 年度及 2025 年第一季同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司之利息保障倍數均介於採樣同業及同業平均之間，顯示該公司及其子公司營運狀況已步上軌道且逐年成長，且各年度獲利均足以支應利息費用，尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之流動資產和速動資產部位安全性充足，償債能力指標尚屬良好，其各項比率變化，以及與採樣同業及同業平均相比尚屬合理，尚無重大異常之情事。

(3)經營能力

A.應收帳款週轉率及應收款項週轉天數

該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季合併應收款項週轉率分別為 10.66 次、10.98 次、9.60 次及 12.78 次，合併應收款項收現天數分別為 35 天及 34 天、39 天及 29 天。2022 及 2023 年度合併應收款項週轉率呈現穩定，未有大幅度波動，而 2024 年度因應收款項週轉率下降，主係 ASIC 產品根據客戶需求情形，於 2024 年 12 月出貨量較多，惟年底出貨後尚未收款，致 2024 年底應收款項金額較高，故使合併應收款項週轉率下降，2025 年第一季主係受到客戶訂單需求影響，營收成長幅度大於平均合併應收款項成長幅度，致合併應收款項週轉率上升。整體而言，該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季應收款項週轉率及平均收現天數之變動情形尚屬合理。

與採樣同業及同業平均相較，除 2024 年度及 2025 年第一季同業平均尚無法取具數據進行比較外，其 2022~2024 年度及 2025 年第一季之應收款項週轉率及平均收現天數均介於採樣同業及同業平均之間，尚無重大異常情事。

B.存貨週轉率及存貨週轉天數

該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之合併存貨週轉率分別為 3.48 次、3.86 次、13.84 次及 13.85 次，週轉天數分別為 105 天、95 天、27 天及 27 天，2023 年底該公司及其子公司存貨週轉率較 2022 年底微幅上升，主係該公司及其子公司 2023 年度因應客戶訂單需求成長增加備料，惟因年初存貨金額基期較低，使平均存貨淨額較 2022 年微幅減少，另因訂單需求成長亦帶動營業收入及成本之增加，在平均存貨淨額減少而營業成本增加之情況下，使存貨週轉率微幅上升，週轉天數減少；2024 年底該公司及其子公司存貨週轉率較 2023 年底上升，主係該公司及其子公司 2024 年度因接獲耳機及日系大廠相關 ASIC 產品訂單並於 2024 年下半年度陸續出貨，且因 2023 年初存貨金額基期較低，使 2024 年底平均存貨較 2023 年底微幅上升，另因訂單需求成長亦帶動營業收入及成本之增加，在

營業成本增幅大於平均存貨之情況下，致存貨週轉率微幅上升，週轉天數下降；2025 年第一季合併存貨週轉率則與 2024 年度相當，經評估尚無重大異常情事。

與採樣同業及同業平均相較，除 2024 年度及 2025 年第一季同業平均尚無提供數據外，力旺及 M31 因主要業務為 IP 授權業務，帳上無存貨，亦無法進行比較，該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季存貨週轉率皆高於採樣同業，主係因該公司及其子公司營運規模成長，存貨使營業成本隨營業收入成長而增加，致存貨週轉率大幅上升，且亦與各公司之營運規模、銷售策略及經營模式皆有所不同所致，整體而言，尚無重大異常之情事。

C.不動產、廠房及設備週轉率

該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之不動產、廠房及設備週轉率分別為 34.91 次、34.72 次、61.41 次及 105.63 次，因該公司及其子公司屬輕資產營運模式，各期不動產、廠房及設備淨額除折舊外變動幅度不大，故該公司及其子公司之不動產、廠房及設備週轉率係隨營業收入增減而有所變化，2022 及 2023 年度兩期相比變化不大，而 2024 年度及 2025 年第一季除擴大原有客戶授權範圍外並持續開發客群，使營業收入穩定成長，而不動產、廠房及設備淨額除增添一般電腦通訊設備及持續提列折舊外，未有大幅變動，故使不動產、廠房及設備週轉率亦隨營業收入增加而隨之提升。

與採樣同業及同業平均相較，除 2024 年度及 2025 年第一季同業平均尚無法取具數據進行比較外，餘該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之不動產、廠房及設備週轉率均優於採樣同業及同業平均，主係該公司及其子公司屬輕資產營運模式，加上營運狀況尚屬良好逐年成長，且各公司之資產規模不同所致，尚無重大異常之情事。

D.總資產週轉率

該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之總資產週轉率分別為 0.67 次、0.52 次、0.62 次及 0.79 次，2022 年度因該公司收購賽微所產生商譽，且該公司及其子公司隨營業規模增加，帳上定期存款逐期增加，使得合併資產總額逐期提升，致使平均資產增加幅度高於營業收入增加幅度，進而使 2023 年度總資產週轉率較為下降。而 2024 年度及 2025 年第一季總資產週轉率上升，主係隨 2024 年度及 2025 年第一季除擴大原有客戶授權範圍外並持續開發客群，使營業收入成長所致。

與採樣同業及同業平均相較，除 2024 年度及 2025 年第一季同業平均尚無法取具數據進行比較外，其該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之總資產週轉率均介於採樣同業及同業平均之間，整體而言，該公司及其子公司營運狀況尚屬良好，且各公司之資產規模不同所致，尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之經營能力尚屬良好，其各項比率變化以及與採樣同業及同業平均相較尚屬合理，尚無重大異常之情事。

2.獲利情形

評估項目		年度 公司	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季
獲利能力	資產報酬率 (%)	意騰-KY	26.89	8.18	19.28	26.27
		智原	19.69	11.67	6.81	7.49
		力旺	45.28	38.22	44.37	38.43
		晶心科	6.84	(1.86)	0.08	(8.80)
		M31	17.63	18.28	5.62	3.75
		同業平均	6.80	2.70	註 2	註 2
	權益報酬率 (%)	意騰-KY	998.30	13.94	22.22	33.74
		智原	29.86	17.53	9.21	10.52
		力旺	58.24	48.47	55.69	48.66
		晶心科	7.29	(2.08)	0.04	(9.61)

評估項目		年度 公司	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季
		M31	22.04	22.20	6.37	4.15
		同業平均	9.60	3.60	註 2	註 2
	營業利益占實收資本額比率 (%)	意騰-KY	58.87	82.27	57.51	118.11
		智原	117.54	78.69	41.09	56.60
		力旺	243.28	226.76	266.08	279.83
		晶心科	(13.66)	(53.01)	(54.51)	(129.83)
		M31	116.08	128.13	12.74	7.31
		同業平均	註 1	註 1	註 1	註 1
	稅前純益占實收資本額比率 (%)	意騰-KY	120.15	49.15	76.37	132.31
		智原	123.01	83.30	51.55	69.80
		力旺	250.57	234.58	288.58	294.61
		晶心科	75.76	(19.56)	2.28	(95.64)
		M31	139.80	147.30	35.98	21.73
		同業平均	註 1	註 1	註 1	註 1
	純益率(%)	意騰-KY	39.96	15.65	30.93	33.37
		智原	19.21	13.05	9.69	4.73
		力旺	49.87	47.95	50.53	49.79
		晶心科	38.20	(9.62)	0.14	(42.22)
		M31	27.88	26.99	8.57	4.50
		同業平均	9.80	4.40	註 2	註 2
	基本每股盈餘 (元)	意騰-KY	5.74	3.88	7.17	2.57
		智原	9.88	6.39	4.04	1.33
		力旺	21.61	19.76	24.57	6.18
		晶心科	7.03	(2.01)	0.04	(2.26)
		M31	12.16	10.50	3.05	0.47
		同業平均	註 1	註 1	註 1	註 1

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告及各公司股東會年報；同業平均資料取自財團法人金融聯合徵信中心之產業財務統計資訊財務比率之「專業、科學及技術服務業」；元大證券計算整理。

註 1：財團法人金融聯合徵信中心之產業財務統計資訊財務比率中未有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基本每股盈餘。

註 2：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未有同業平均資料可供查詢。

註 3：各項財務比率計算公式如下：

1.獲利能力

- (1)資產報酬率＝(稅後損益+利息費用*(1-稅率))/平均資產總額。
- (2)權益報酬率＝稅後損益／平均權益總額。
- (3)營業利益占實收資本額比率＝營業利益／期末實收資本額
- (4)稅前純益占實收資本額比率＝稅前純益／期末實收資本額
- (5)純益率＝稅後損益／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。

(1)資產報酬率

該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之資產報酬率分別為 26.89%、8.18%、19.28%及 26.27%，該公司及其子公司於 2022 年度營運逐漸步入軌道，加上受可轉換特別股之金融負債評價利益影響，使稅後損益成長，而 2023 年雖隨消費性終端市場需求致業

績持續成長，惟因受到金融負債評價損失影響獲利之下，使稅後損益較 2022 年度減少，且隨營業規模增加，帳上定期存款逐期增加，使得 2023 年度平均資產總額提升，進而使 2023 年度資產報酬率較 2022 年度下降；2024 年度及 2025 年第一季因擴大原有客戶授權範圍及持續開發其他客群，使稅後淨利穩定成長，致資產報酬率有所成長。

與採樣同業及同業平均相比，除 2024 年度及 2025 年第一季同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季資產報酬率皆介於採樣同業及同業平均之間，尚無重大異常之情事。

(2)權益報酬率

該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之權益報酬率分別為 998.30%、13.94%、22.22%及 33.74%，該公司及其子公司於 2022 年度因營運逐漸步入軌道，加上受可轉換特別股之金融負債評價利益影響，使稅後損益成長，惟因期初股東權益金額呈負值使平均股東權益總額微小，致權益報酬率較高；2023 年度雖隨消費性終端市場需求致業績持續成長，惟受到金融負債評價損失影響獲利之下，稅後損益較 2022 年度減少，加以 2022 年間該公司以支付現金及發行新股進行股份轉換方式收購賽微以及 2023 年 12 月該公司將可轉換特別股全數轉換為普通股，使 2023 年度平均權益總額大幅提升，進而使 2023 年度權益報酬率較 2022 年度下降；2024 年度及 2025 年第一季之業績除擴大原有客戶授權範圍外更持續開發客群，使稅後淨利穩定成長，進而使權益報酬率成長。

與採樣同業及同業平均相比，該公司及其子公司 2022 年度因平均股東權益總額金額較低，致股東權益報酬率較高並優於採樣同業及同業平均，2024 年度及 2025 年第一季權益報酬率除同業平均尚無法取具數據進行比較外，餘皆介於採樣同業及同業平均之間，尚無重大異常之情事。

(3)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 2022~2024 年度及 2025 年第一季營業利益占實收資本比率分別為 58.87%、82.27%、57.51%及 118.11%，稅前純益占實收資本比率分別為 120.15%、49.15%、76.37%及 132.31%，2023 年度營業利益占實收資本比率較 2022 年度增加，主要係該公司及其子公司營運狀況漸入佳境，且因 2022 年 8 月併購賽微，公司營運規模擴大，使 2023 年度營業利益較前一年度成長，而 2024 年度則因 2024 年度之業績除擴大原有客戶授權範圍外更持續開發客群，使營業收入、營業利益及稅前純益較前一年度成長，惟因該公司因應股票將於臺灣申請上市掛牌而辦理變更股份幣別及面額，使實收資本額由 196,374 千元增加至 400,907 千元，其變更產生之股本差額轉列為資本公積，故在股份面額調整股本增加之情況下，致營業利益占實收資本額降低至 57.51%；2025 年第一季在實收資本額未有大幅變動且營運規模持續擴大下，營業利益占實收資本額成長至 118.11%。稅前純益占實收資本額比率之變動走勢原則上與營業利益占實收資本額比率相同，其中 2023 年因受可轉換特別股之金融負債評價損失 97,194 千元之影響，使稅前淨利較去年同期減少所致，然該可轉換特別股已於 2023 年 12 月全數轉換，故 2024 年度已無此影響因素，使稅前純益占實收資本額比率較 2023 年度大幅增長。

與採樣同業及同業平均相較，除同業平均無提供數據外，該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季營業利益占實收資本比率及稅前純益占實收資本比率皆介於採樣同業之間，尚無重大異常之情事。

(4)純益率及基本每股盈餘

該公司及其子公司 2022~2024 年度及 2025 年第一季之純益率分別為 39.96%、15.65%、30.93%及 33.37%，基本每股盈餘則分別為 5.74 元、3.88 元、7.17 元及 2.57 元。2023 年度雖受惠於消費性終端市場需求增加致營業毛利及營業利益增加，惟受可轉換特別股之金融負債評價損失之影響，稅後淨利較 2022 年度減少，致純益率及基本每股盈餘皆較 2022 年度下滑；2024 年度之業績除擴大原有客戶授權範圍外更持續開發客群，使營業收入及稅後淨利穩

定成長，且可轉換特別股已於 2023 年 12 月全數轉換，故 2024 年度已無此影響因素，故純益率及基本每股盈餘皆較 2023 年度成長；2025 年第一季受營運持續成長致使純益率成長。

與採樣同業及同業平均相較，純益率方面，該公司及其子公司 2024 年度及 2025 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，餘則介於採樣同業及同業平均之間，而基本每股盈餘，除同業平均無提供數據進行比較外，該公司及其子公司 2022 年度劣於採樣同業，2023~2024 年度及 2025 年第一季則介於採樣同業之間，尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司及其子公司之獲利能力因營運步入軌道，業績逐期上升，雖受可轉換特別股評價影響致獲利能力浮動，惟相關指標表現尚屬良好，其變化情形亦屬合理以及與採樣同業及同業平均相較尚屬合理，經評估應無重大異常之情事。

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

該公司係申請股票第一上市，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

本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，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格訂定依據，考量該公司所處產業未來發展具成長性，故擬以本益比法計算其合理承銷價格區間為 148.86~746.47 元。

本證券承銷商除參酌國際慣用之各項評價方法做為承銷價格之依據，並考量該公司之技術創造營收能力、所屬產業未來發展前景、同業市場交易狀況及初次上市股票流動性等因素，本證券承銷商與該公司共同議定之競價拍賣最低承銷價格為每股新臺幣 297.3 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新臺幣 435.79 元為之，惟並以最低承銷價格之 1.11 倍為上限，故本次公開承銷價格以每股新臺幣 330 元溢價發行，本益比為 47.55 倍，相較同業參考區間應尚屬合理。

發行公司：Intelligo Technology Inc.	代表人：顏志展（意騰科技股份有限公司）
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：兆豐證券股份有限公司	代表人：陳佩君
協辦證券承銷商：宏遠證券股份有限公司	代表人：姜克勤

【附件二】律師法律意見書

外國發行人 Intelligo Technology Inc.英屬開曼群島商意騰科技股份有限公司本次為募集與發行有價證券普通股 5,166,000 股，每股面額新台幣 10 元，每股發行價格暫定為新台幣 330 元，總金額暫定為新台幣 1,704,780,000 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，特依「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」等相關規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，並依外國發行人 Intelligo Technology Inc.英屬開曼群島商意騰科技股份有限公司之英屬開曼群島律師事務所 Maples 於西元(下同)2025 年 3 月 17 日出具之法律意見書、本所已審閱文件、Intelligo Technology Inc.英屬開曼群島商意騰科技股份有限公司及其董事與經理人、其重要子公司及其台灣分公司出具之聲明書、元大證券股份有限公司於 2025 年 3 月 17 日出具予本所之聲明書及安永聯合會計師事務所於 2025 年 3 月 17 日出具予本所之聲明書，Intelligo Technology Inc.英屬開曼群島商意騰科技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。

怡睿國際法律事務所 林秀怡律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

Intelligo Technology Inc.(意騰科技股份有限公司)(以下簡稱「意騰科技」或「該公司」)本次為

辦理初次上市前現金增資發行普通股 5,166 千股，每股面額新臺幣壹拾元整，發行總額為新臺幣 51,660 千元整，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，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。

元大證券股份有限公司

負 責 人：陳修偉

承銷部門主管：林佩宸

※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。