



兆豐證券股份有限公司等包銷華研國際音樂股份有限公司

初次上櫃前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：八四四六

(本案適用公開申購倍數彈性調整公開申購數量規定，並適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定)

兆豐證券股份有限公司等共同辦理華研國際音樂股份有限公司(以下簡稱華研或該公司)普通股股票初次上櫃承銷案(以下簡稱本次承銷案)公開銷售之總股數為二、五五〇仟股，全數以現金增資發行新股對外辦理公開承銷，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」第二十一條之一規定，公開申購配售比率為60%，共計一、五三〇仟股，其餘40%共計一、〇二〇仟股，以詢價團購方式辦理公開銷售。

茲將銷售辦法公告如下：

一、承銷商名稱、地址、詢價團購及公開申購配售數量及總承銷數量：

承銷商名稱	地址	公開申購 包銷仟股	詢價團購 包銷仟股	總承銷 數量
兆豐證券(股)公司	台北市忠孝東路二段95號3樓	1,530	770	2,300
中國信託綜合證券(股)公司	台北市松壽路3號10樓	0	80	80
元大實業證券(股)公司	台北市南京東路三段225號13~14樓	0	80	80
凱基證券(股)公司	台北市明水路700號3樓	0	30	30
元富證券(股)公司	臺北市大安區敦化南路二段97號22樓	0	30	30
國票綜合證券(股)公司	臺北市南京東路5段188號15樓	0	30	30
合計		1,530	1,020	2,550

二、承銷價格及團購處理費：

(一)承銷價格：每股新台幣108元(每股面額新台幣壹拾元整)。

(二)團購處理費：本次承銷案不收取任何團購處理費。

三、本案適用掛牌後首五個交易日無漲跌幅限制之規定，投資人應注意交易之風險。

四、初次上櫃承銷案件，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數佔上櫃掛牌資本額之比例及自願送存集保期間：

(一)過額配售機制：無

(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，除依規定應提出強制集保股份外，並由華研協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票1,172,499股，合計佔擬掛牌股數30,000,000股之3.91%，於掛牌三個月內，自願送存台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、申購(認購)數量限制：

(一)公開申購數量：每人限購壹仟股(即每人僅限申購壹仟股，若超過壹仟股，即全數取消申購資格)。

(二)詢價團購：

1.證券承銷商依實際承銷價格並參酌其詢價團購總情形決定受配投資人名單及數量。受配投資人就該實際承銷價格及認購數量為承諾者，即成立交易，並應於規定期限內繳款。

2.詢價團購數量：團購數量以仟股為單位，本次團購每一團購人之最低團購數量為壹仟股，惟視公開申購配額調整每一團購人認購數量上限。如公開申購配額為30%(含)以下，專業投資機構最高認購數量不得超過於各承銷商認購數量合計數二五五仟股，其他法人及自然人最高認購數量不得超過於各承銷商認購數量合計數一二七仟股。另如公開申購配額為超過30%以上，專業投資機構最高認購數量不得超過於各承銷商認購數量合計數一二七仟股，其他法人及自然人最高認購數量不得超過於各承銷商認購數量合計數五一仟股。

3.承銷商於配股票時，應依據「中華民國證券商業同業公會證券承銷商詢價團購配辦法辦理」。

六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關華研股份有限公司之財務及營運情形已詳載於公開說明書，請至該公司股務代理機構兆豐證券股務代理部及各主、協辦承銷商(兆豐證券(股)公司，網址：<http://www.megasec.com.tw>；中國信託綜合證券(股)公司，網址：<http://www.ctbsec.com>；元大實業證券(股)公司，網址：<http://www.yuanta.com.tw>；凱基證券(股)公司，網址：<http://www.kgiworld.com.tw>；元富證券(股)公司，網址：<http://www.masterlink.com.tw>；國票綜合證券(股)公司，網址：<http://www.wls.com.tw>免費查閱。或上網至公開資訊觀測站(免費查詢網址：<http://newmops.tse.com.tw>)。歡迎來函回郵四十一元之中型信封洽該公司股務代理機構兆豐證券股務代理部(台北市忠孝東路2段95號1樓)索取。

本案公開說明書陳列出處如下：

台灣證券交易所

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

中華民國證券商業同業公會

中華民國證券暨期貨市場發展基金會

台北市信義路5段7號3樓

台北市羅斯福路2段100號15樓

台北市復興南路2段268號6樓

台北市南海路3號9樓

(二)配售及申購結束後，承銷商應將公開說明書、中籤通知書或配售通知以限時掛號寄發中籤人及受配人。

七、通知及(扣)繳交價款日期及方式：

(一)詢價團購部分

1.本案繳款截止日為一百二十二年十二月十六日，惟受配人仍應依承銷商通知之日期向華南商業銀行世貿分行辦理繳交股款手續。

2.受配人未能於繳款期間內辦妥繳款手續者，視為自動放棄。

(二)公開申購部分：申購人申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費扣繳日為一百二十二年十二月十二日(實際扣款以銀行作業時間為準)。

(三)實際承銷價格訂定日期為一百二十二年十二月十二日，請於當日下午1:30後自行上網至臺灣證券交易所網站(<http://www.twse.com.tw>)免費查詢。

八、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)華研於股款募集完成後，通知集保結算所於一百二十二年十二月十九日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日上櫃(實際上櫃日期以發行公司及櫃買中心公告為準)。

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

九、公開申購期間：申購作業已於一百二十二年十二月九日起至一百二十二年十二月十一日完成。

十、未中籤人之退款作業：未中籤人之退款作業，將於公開抽籤次日(一百二十二年十二月十六日)上午十時前，依證交所電腦資料退還中籤通知郵寄工本費及認購價款(均不計利息)，惟申購處理費不予退回。

十一、中籤人如有退款之必要者：本案採同時辦理詢價團購及公開申購配售作業，因實際承銷價格為新台幣108元，低於詢價團購價格(新台幣100元~110元)之上限金額，將於公開抽籤日次一營業日(一百二十二年十二月十六日)之上午十時前，依證交所電腦資料，將中籤之申購人依詢價團購價格上限(新台幣110元)繳交申購有價證券價款與實際承銷價格(新台幣108元)計算之申購有價證券之差額，不計利息予以退回。

十二、申購及中籤名冊之查詢管道：

(一)可參加公開抽籤之合格清單，將併同不合格清單，於承銷公告所訂公開抽籤日，備置於收件經紀商(限所委託申購部分)、台灣證券交易所股份有限公司及主辦承銷商營業處所，以供投資人查閱。

(二)申購人可以向原投件證券經紀商查閱中籤資料，亦可以透過台灣證券集中保管結算所股份有限公司電話語音系統查詢是否中籤，但使用此系統前，申購人應先向證券經紀商申請查詢密碼。相關查詢事宜如後：

1.當地電話號碼七碼或八碼地區(含金門)，請撥412-1111或412-6666，撥通後再輸入服務代碼#111。

2.當地電話號碼六碼地區請撥41-1111或41-6666，撥通後再輸入服務代碼#111。

3.中籤通知郵寄工本費每件50元整。

十三、有價證券預定上櫃日期：一百二十二年十二月十九日(實際上櫃日期以發行公司及櫃買中心公告為準)。

十四、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，華研及各證券承銷商均未對本普通股股票上櫃後價格為任何聲明、保證或干涉，其相關風險及報酬均由投資人自行負擔。若欲知其財務資料可參閱發行公司網址(<http://www.him.com.tw>)

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、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)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，應取消其中籤資格。

(三)證券交易市場如因天然災害或其他原因致集中交易市場休市時，有關申購期間、公開抽籤日、處理費、中籤通知郵寄工本費或價款之繳存、扣繳、解交、匯款等作業及其後續作業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。

十七、該股票奉准上櫃以後之價格，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、會計師最近三年度財務資料之查核簽證意見：

簽證年度	會計師事務所	簽證會計師姓名	查核簽證意見
99	資誠聯合會計師事務所	曾惠理、周筱姿	修正式無保留意見
100	資誠聯合會計師事務所	曾惠理、周筱姿	修正式無保留意見
101	資誠聯合會計師事務所	曾惠理、周筱姿	無保留意見
102年前三季	資誠聯合會計師事務所	曾惠理、周筱姿	無保留意見

十九、承銷價格之決定方式：(如附件一)

承銷價格之議定主要係由主辦承銷商考量華研之獲利能力、產業未來發展前景、同業之平均本益比及興櫃市場之平均股價等因素，再參照該公司以往經營績效、實際營運獲利情形、未來產業前景及主辦承銷商之研究報告等因素，並在辦理詢價團購作業後，參考詢價團購結果，與華研共同議定之。

二十、律師法律意見書(如附件二)。

二十一、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十二、行政院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。

二十三、其他為保護投資公益及投資人應補充揭露事項：詳公開說明書。

【附件一】股票承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

華研國際音樂股份有限公司(以下簡稱華研公司或該公司)初次申請股票櫃檯買賣時之實收資本額為新台幣250,000,000元，每股面額新台幣10元整，已發行股數為25,000,000股。另該公司於102年6月26日股東常會決議通過辦理盈餘轉增資2,000,000股，故該公司辦理公開承銷前預計發行股份總數將為27,000,000股。該公司本次申請股票上櫃，爰依「財團法人中華民國櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第4條之規定，採用現金增資發行新股辦理上櫃前公開承銷，另依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心對公開發行公司申請股票櫃檯買賣應委託推薦證券商辦理承銷」第2條及第6條規定，應至少提出擬上櫃股份總額10%以上之股份委託證券承銷商辦理上櫃前公開銷售，惟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450,000股，但扣除之股票不得逾提出承銷股數之30%，因此該公司預計以現金增資

發行新股3,000,000股，並依公司法第267條之規定，保留發行股份之15%，計450,000股予員工認購，其餘2,550,000股則依證券交易法第28-1條之規定排除公司法第267條第3項原股東優先認購之適用，全數辦理上櫃前公開承銷，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為300,000,000元。

二、該公司與證券承銷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價法、成本法及現金流量折現法之比較。

1.承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式

該公司承銷價格訂定方式主要係依市價法、成本法及參考最近一個月興櫃市場平均成交價方式，推算合理之承銷價格，其中經參酌國際慣用之市價法、成本法計算之該公司承銷價格區間為13.80元~92.25元，另該公司最近一個月興櫃市場交易之平均股價為167.22元，再參照該公司經營績效、獲利情形、未來產業前景等條件，並經102年12月6日至102年12月11日辦理詢價團購作業後，彙總詢價團購結果，經本證券承銷商與該公司共同議定承銷價格議定為每股新台幣108元。

2.與適用國際慣用之市價法、成本法及現金流量折現法之比較

(1)市價法

①本益比法

以證券櫃檯買賣中心102年10月底其他類股本益比25.77倍及採樣公司102年10月底平均本益比36.32倍，與該公司擬上櫃股數30,000仟股追溯調整101年度每股盈餘後2.54元計算之，參考價格分別為65.46元及92.25元。

②股價淨值法

以證券櫃檯買賣中心102年10月底其他類股股價淨值比2.42倍及採樣公司102年10月底平均股價淨值比5.32倍，與該公司102年前三季經會計師核閱財務報表之每股淨值13.80元計算之，參考價格分別為33.40元及73.42元。由於使用市場乘數易忽略公司間的隱性差異（如盈餘成長率的多階段變化），因此由此法所計算得出之價格尚須經過調整。

(2)成本法

係依照一般公認會計原則將目標公司的資產價值扣除公司之負債，以獲得目標公司之價值，實務慣用衡量資產價值的方法為帳面價值法，依此法該公司之價值即資產負債表之帳面淨值(即(859,067仟元-486,565仟元)/27,000仟股)=13.80元)。係以102年9月30日經會計師核閱之財務報表淨值及102年9月30日流通在外股數計算之。由於此法未考慮公司的未來獲利能力與現金流量，因此由此法所計算得出之價格尚須經過調整。

(3)現金流量折現法

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的折現值，以其加權平均資金成本作為折現率，將目標企業未來各期預期產生的現金流量予以折現後，即可得到目標企業之總體價值。該公司依照現金流量折現法所估算之企業權益每股價值為177.32元。基於未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握，在相關參數之參考價值相對較低下，僅作參考之用，故本證券承銷商與該公司未以此方法列入承銷價格議定之依據。

(二)該公司與上市、櫃同業之財務狀況、獲利情形及本益比之比較情形

分析項目		年度公司	99年度	100年度	101年度	102年前三季
財務結構	負債占資產比率(%)	華研	50.30	61.35	56.67	56.64
		瓊園	19.76	20.48	18.43	18.89
		網路家庭	63.61	58.66	56.58	57.34
	長期資金占固定資產比率(%)	商店街	54.97	37.87	37.42	34.27
		華研	3,381.75	2,454.33	4,278.73	4,398.28
		瓊園	241.21	274.03	291.50	294.58
股東權益報酬率(%)		網路家庭	897.27	902.28	863.56	1,153.55
		商店街	3,157.63	4,357.17	5,339.31	6,910.25
		華研	9.09	21.17	29.01	33.14
		瓊園	6.10	3.89	4.65	-0.73
		網路家庭	35.97	28.77	22.08	24.55
		商店街	33.86	21.39	17.51	16.62
獲利能力	純益率(%)	華研	3.16	6.84	11.54	13.12
		瓊園	9.09	5.67	7.07	-1.06
		網路家庭	3.32	2.99	2.62	2.99
		商店街	11.07	10.92	11.08	11.33
		華研	1.03	2.17	3.17	3.13
		瓊園	0.92	0.58	0.76	-0.09
每股稅後盈餘(元)		網路家庭	6.13	5.94	4.79	4.31
		商店街	2.18	4.60	5.45	3.18

資料來源：各公司99~101年度及102年前三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

(1)財務狀況之比較

該公司最近三年度及102年前三季之負債占資產比率分別為50.30%、61.35%、56.67%及56.64%，100年度因演出人員酬勞尚未結算支付致期末應付帳款增加，及授權與演藝經紀收入已收款未實現之預收款項增加，使整體負債總額增加，致負債佔資產比率隨之上升。與同業相較，99年度除高於瓊園外，皆低於採樣公司及同業平均，100年度高於其他採樣同業，101年度則與網路家庭約略相當，高於瓊園及商店街，102年前三季則低於網路家庭，高於瓊園及商店街。

在長期資金占不動產、廠房及設備比率方面，該公司最近三年度及102年前三季該項比率分別為3,381.75%、2,454.33%、4,278.73%及4,398.28%，100年度係該公司為營運需求考量而增購公務車，固定資產淨額增加，致長期資金占不動產、廠房及設備比率下降。101年度則因辦理現金增資25,000仟元，且獲利挹注，致期末股東權益淨額大幅增加，使長期資金占不動產、廠房及設備比率顯著上升。與同業相較，除100、101年度及102年前三季低於商店街外，皆高於其他採樣同業及同業平均。

(2)獲利情形之比較

該公司最近三年度及102年前三季之股東權益報酬率分別為9.09%、21.17%、29.01%及33.14%，主要係該公司持續獲利保留盈餘增加，使得股東權益報酬率持續上升。相較於同業，最近三年度及102年前三季之股東權益報酬率除99及100年度較網路家庭及商店街為低，其餘皆高於採樣同業及同業平均。

該公司最近三年度及102年前三季純益率分別為3.16%、6.84%、11.54%及13.12%，另每股稅後盈餘分別為1.03元、2.17元、3.17元及3.13元，稅後

純益大致隨營業利益增減而有所變動，該公司因整體毛利率提升，及營業費用控制得宜，使稅後純益呈現成長趨勢，致稅後純益率及每股稅後盈餘逐年上升。與同業相較，最近三年度及102年前三季純益率除99年度低於採樣同業及100年度低於商店街外，皆高於其他採樣同業。另在每股稅後盈餘方面，除最近三年度及102年前三季高於瓊園，皆低於其他採樣同業。

(3)同業最近三年度本益比、股價淨值比及股利率

單位：新台幣元								
採樣公司	年度	每股稅後純益(元)	每股淨值(元)	每股股利(元)(註)	每股均價(元)	本益比(倍)	股價淨值比(倍)	股利率(%)
瓊園	99	0.92	15.44	0.80	24.40	26.52	1.58	3.28%
	100	0.58	16.94	0.55	23.45	40.43	1.38	2.35%
	101	0.76	15.98	0.65	20.25	26.64	1.27	3.21%
	平均	0.75	16.12	0.67	22.70	31.20	1.41	2.95%
網路家庭	99	6.13	16.79	3.81	177.00	28.87	10.54	2.15%
	100	5.94	18.98	3.68	186.50	31.40	9.83	1.97%
	101	4.79	18.01	2.99	134.50	28.08	7.47	2.22%
	平均	5.62	17.93	3.49	166.00	29.45	9.28	2.11%
商店街	99	2.18	12.60	1.76	-	-	-	-
	100	4.60	27.50	4.00	104	22.61	3.78	3.85%
	101	5.45	29.07	2.45	100	18.35	3.44	2.45%
	平均	4.08	23.06	2.74	102.00	20.48	3.61	3.15%
最近三年平均		3.48	19.03	2.30	96.90	27.04	4.77	2.74%

資料來源：各採樣公司經會計師查核簽證之財務報告及公開資訊觀測站揭露之每股稅後盈餘、每股淨值和每股股利；財團法人櫃檯買賣中心揭露之每股均價。
註：每股股利不含資本公積配股。

(三)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

本證券承銷商與該公司共同議訂股票公開承銷價格並未委請財務專家出具意見或委託鑑定機構出具鑑價報告，故不適用。

(四)該公司於興櫃市場掛牌之最近一個月各月平均股價及成交量資料

單位：元；股		
項目	平均股價	成交量
102年11月12日~102年12月11日	167.22	1,474,993

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

(五)證券承銷商與申請公司共同議定承銷價格合理性之評估意見

綜上所述，本證券承銷商經參酌國際慣用之市價法、成本法計算之該公司承銷價格區間為13.80元~92.25元，另該公司最近一個月興櫃市場交易之平均股價為167.22元，再參照該公司經營績效、獲利情形、未來產業前景等條件，並經102年12月6日至102年12月11日辦理詢價團購作業後，彙總詢價團購結果，經本證券承銷商與該公司共同議定承銷價格議定為每股新台幣108元，應尚屬合理。

發行公司	：華研股份有限公司	負責人：呂燕清
證券證券商	：兆豐證券股份有限公司	負責人：簡鴻文
證券證券商	：中國信託綜合證券股份有限公司	負責人：陳春克
證券證券商	：元大實業證券股份有限公司	負責人：申鼎錢
證券證券商	：凱基證券股份有限公司	負責人：丁紹曾
證券證券商	：元富證券股份有限公司	負責人：陳俊宏
證券證券商	：國票綜合證券股份有限公司	負責人：洪三雄

【附件二】律師法律意見書

華研國際音樂股份有限公司本次為辦理股票申請上櫃，向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申請。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，爰依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心審查有價證券上櫃作業程序」之規定，出具本律師法律意見書。依本律師意見，華研國際音樂股份有限公司本次向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心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其股票申請櫃檯買賣之情事。此致

華研國際音樂股份有限公司

恭敬忠法律事務所 林瑞陽律師

華研國際音樂股份有限公司本次為募集與發行普通股3,000,000股，每股面額10元，總計30,000,000元，向金融監督管理委員會提出申報。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，華研股份有限公司本次向行政院金融監督管理委員會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。此致

華研國際音樂股份有限公司

恭敬忠法律事務所 林瑞陽律師

【附件三】證券商評估報告總結意見

華研國際音樂股份有限公司(以下簡稱該公司或華研公司)本次為辦理公開募集現金增資發行普通股3,000仟股，每股面額新台幣壹拾元，總計新台幣30,000仟元，依法向行政院金融監督管理委員會提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解華研國際音樂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。特依行政院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」及中華民國證券商業同業公會「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，華研國際音樂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。

主辦證券商：兆豐證券股份有限公司 負責人：簡鴻文
承銷部門主管：陳萬金