

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6482)

(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)

日盛證券股份有限公司等共同辦理弘煜科技事業股份有限公司(以下簡稱弘煜公司)普通股股票初次上櫃承銷案，公開銷售之總股數為1,483仟股。其中以現金增資發行新股1,290仟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」第二十一條之一規定確定調整後之公開申購配售比率為60%，共計774仟股，其餘40%共計516仟股則以詢價圈購方式辦理公開銷售。另依「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，由弘煜公司協調股東提供已發行普通股股票193仟股供主辦承銷商進行過額配售，其實際過額配售數量視繳款情形認定之。詢價圈購作業於105年6月2日完成，承銷契約之副本業經報奉中華民國證券商業同業公會備查在案。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、詢價圈購股數、公開申購數量及總承銷股數：

證券承銷商名稱	地 址	詢價圈購包銷 仟股	公開申購包銷 仟股	預計過額配售 仟股	總承銷數量
(一)主辦承銷商					
日盛證券(股)公司	台北市南京東路二段85號7樓	306	774	193	1,273
(二)協辦承銷商					
國泰綜合證券(股)公司	台北市敦化南路二段333號20樓	100	—	—	100
第一金證券(股)公司	台北市長安東路一段22號10樓	100	—	—	100
富邦綜合證券(股)公司	台北市仁愛路四段169號21樓	10	—	—	10
合 計		516	774	193	1,483

二、承銷價格及圈購處理費

(一)承銷價格：每股新台幣66元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

(二)圈購處理費：獲配售圈購人應繳交獲配股數每股至少1.5元之圈購處理費。

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份占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：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，主辦承銷商已與弘煜公司簽定「過額配售協議書」，由弘煜公司股東提出對外公開銷售股數之15%內，計193仟股已發行普通股股票供主辦承銷商進行過額配售。另主辦承銷商負責規劃及執行穩定價格操作，以穩定承銷價格。

(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，主辦承銷商已與弘煜公司簽訂「過額配售協議書」，除依規定應提出強制集保股份外，另由弘煜公司協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票自願送存集保，兩者合計8,192,381股，佔上櫃掛牌時擬發行股份總額12,837,000股之63.82%，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、申購(認購)數量限制：

(一)公開申購數量：每一銷售單位為一仟股，每人限購一單位(若超過一仟股，即全數取消申購資格。)

(二)詢價圈購：

- 1.證券承銷商依實際承銷價格並參酌其詢價圈購彙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.圈購數量以仟股為單位，惟視公開申購配售額度調整每一圈購人認購數量上限。如公開申購額度為30%(含)以下，專業投資機構(係指國內外之銀行、保險公司、基金管理公司、政府投資機構、政府基金、共同基金、單位信託、投資信託及信託業。)、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計148仟股。其他圈購人(係指除專業投資機構外、大陸地區機構投資人之其他法人及自然人)實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數74仟股。另如

公開申購額度為超過 30% 以上，專業投資機構、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低認購數量為 1 仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數 74 仟股，其他圈購人實際認購數量，最低認購數量為 1 仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數 29 仟股。

3. 承銷商於配售股票時，應依據「中華民國證券商業同業公會證券承銷商詢價圈購配售辦法」辦理。

六、公開說明書之分送方式及取閱地點：

(一) 有關弘煜公司之財務及營運情形已詳載於公開說明書，請至公開資訊觀測站網站 (<http://mops.twse.com.tw>→基本資料→電子書) 或至主、協辦承銷商網站免費查詢，網址：日盛證券股份有限公司 (<http://www.jihsun.com.tw>)、國泰綜合證券股份有限公司 (<http://www.cathaysec.com.tw>)、第一金證券股份有限公司 (<http://www.ftsi.com.tw>) 及富邦綜合證券股份有限公司 (<http://www.fubon.com>)。歡迎來函附回郵 41 元之中型信封洽該公司股務代理機構日盛證券股務代理部 (台北市南京東路二段 85 號 7 樓) 索取。

(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)繳交價款日期與方式：

(一) 詢價圈購部分：

1. 本案繳款截止日為 105 年 6 月 6 日，惟受配人仍應依承銷商通知之日期向日盛國際商業銀行全省各地分行辦理繳交股款手續及獲配售股數每股至少 1.5 元之圈購處理費手續，實際應繳款金額應依個別承銷商之認購通知指示繳款。

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) 公開申購部份：

申購人應以詢價圈購價格區間上限繳交認購價款，另申購處理費、中籤通知郵寄工本費及認購價款扣繳日為 105 年 6 月 3 日 (扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(三) 實際承銷價格訂定之日期為 105 年 6 月 3 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) 弘煜公司於股款募集完成後，通知集保結算所於 105 年 6 月 13 日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日上櫃。

(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。

九、公開申購期間：申購期間業已於 105 年 5 月 31 日起至 105 年 6 月 2 日完成。

十、未中籤人之退款作業：對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤次一營業日 (105 年 6 月 6 日) 上午 10 點前，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。

十一、中籤之申購人如有退款必要者：本案採同時辦理詢價圈購與公開申購配售作業，因實際承銷價格為新台幣 66 元，低於詢價圈購價格 (新台幣 66 元~70 元) 上限，將於公開抽籤日次一營業日 (105 年 6 月 6 日) 上午 10 點前，依證交所電腦資料，將中籤之申購人依詢價圈購價格上限 (新台幣 70 元) 繳交申購有價證券價款者與實際承銷價格 (新台幣 66 元) 計算之申購有價證券價款之差額，不加計利息予以退回。

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)，台灣證券交易所股份有限公司及主辦承銷商營業處所，以供申購人查閱。

(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，相關查詢事宜如后：

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：105 年 6 月 13 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，弘煜公司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。如欲知其他財務資料可參閱發行公司網址：<http://www.fy.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，有關申購截止日、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：

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核簽證意見
102年	安侯建業聯合會計師事務所	陳君滿、郭士華	無保留意見
103年	安侯建業聯合會計師事務所	陳君滿、郭士華	無保留意見
104年	安侯建業聯合會計師事務所	陳君滿、郭士華	無保留意見
105年第一季	安侯建業聯合會計師事務所	郭士華、張字信	無保留意見

十九、承銷價格決定方式(如附件一)：

承銷價格之議定主要係由主辦承銷考量弘煜公司之獲利能力、產業未來發展前景、同業之平均本益比以及興櫃市場之平均股價等因素，並依「中華民國證券商業同業公會證券承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第三十條規定，參考詢圈狀況、近一個月之興櫃市場價格及主協辦承銷商之研究報告等與弘煜公司共同議定之。

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、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)弘煜科技事業股份有限公司(以下簡稱弘煜公司或該公司)股票初次申請上櫃時之實收資本額為新台幣(以下幣值相同)113,200千元，每股面額10元，已發行股數為11,320千股。另該公司擬於股票初次申請上櫃案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行1,517千股以辦理股票公開承銷作業，故預計股票上櫃時之實收資本額為128,370千元。

(二)公開承銷股數來源

該公司本次申請股票上櫃，爰依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第四條之規定，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規定」第二條之規定，應至少提出擬上櫃股份總額10%委託推薦證券商辦理承銷，並依「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規定」第六條之規定，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；惟扣除之股數不得逾提出承銷股數之30%。

(三)過額配售

該公司爰依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第四條及「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」第二條之規定，於103年10月29日經董事會通過，與推薦證券商簽訂「過額配售協議書」，協議提出委託推薦證券商辦理公開承銷股數之15%額度內，提供已發行普通股股票供推薦證券商辦理過額配售，惟推薦證券商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)符合股權分散標準

公司截至105年4月6日止，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83人，其所持有股份合計為3,411千股，佔已發行股份總額之30.13%，尚未符合「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第三條有關股權分散之標準，擬於上櫃掛牌時配合新股承銷配售完成股權分散之作業。

(五)綜上所述，該公司依擬上櫃股份總額之百分之十計算應提出公開承銷之股數，擬辦理現金增資發行新股1,517千股，扣除依公司法規定保留百分之十五予員工優先認購之227千股後，餘1,290千股依據「證券交易法」第28-1條規定，業經103年12月18日股東臨時會決議通過由原股東全數放棄認購以辦理上櫃前公開銷售作業。另本推薦證券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不超過對外公開銷售股數百分十五範圍內，提供本推薦證券商辦理過額配售及價格穩定操作。

二、具體說明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之方法、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基礎法(如本益比法、股價淨值比法)、成本法(如淨值法)及收益基礎法，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，作為評量企業的價值，再根據被評價公司本身異於採樣同業公司之部分作折溢價的調整。市場上運用市價計算股價之方法主要為本益比法及股價淨值比法。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	本益比法	股價淨值比法	淨值法	收益法
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.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。	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。

方法	本益比法	股價淨值比法	淨值法	收益法
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.帳面價值受會計方法使用程序繁瑣,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	適合評估風險水準、成長率及股利政策穩定的公司。	適合評估有鉅額資產但股價偏低的公司。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。	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,無鉅額資本出。

弘煜公司主係從事遊戲包含網頁遊戲(Web Game)、手機遊戲(Mobile Game)、及MMORPG線上遊戲(Online Game)之自製開發、海內外授權及遊戲運營業務,該公司自創立以來即秉持不斷改善研發與創新之技術,多年來在遊戲業界耕耘有成,獲利表現尚屬良好。因此在股價的評價上較不適用於評估如傳統產業類股或公營事業之「淨值法」;而收益法對於公司未來數年的盈餘及現金流量均屬估算價格時必備之基礎,然因預測期間長,不僅困難度相對較高,且資料未必十分準確,較無法合理評估公司應有的價值;由於目前台灣市場上投資人對於獲利型、成長型或股利發放穩定的公司訂價多以每股盈餘為評價基礎,其最大優點在於簡單易懂,而且台灣市場投資人的認同度較高,因而廣為獲利型、成長型或股利發放穩定之公司所採用,故擬採本益比法、股價淨值比法作為承銷價格訂定所採用的方法應屬較佳之評價模式。

(二)與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

1.市場基礎法

(1)本益比法

A.該公司財務資料

單位:新台幣千元

項目	102年度	103年度	104年度
屬於母公司業主之稅後純益	35,228	20,529	40,706
擬上櫃掛牌資本額	128,370		
每股盈餘(元)(以擬上市掛牌股數計算)(註)	2.74	1.60	3.17

資料來源:該公司各年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註:每股盈餘係以擬上櫃掛牌股數追溯調整後之稅後基本每股盈餘。

B.同業參考資料

綜觀國內上市櫃公司中,經參酌資本額、業務型態、產品性質、營業規模及營業項目較為相近之業者,其中以上市公司傳奇網路遊戲股份有限公司(以下簡稱傳奇網路)為專注於國產自製線上遊戲之研發、授權及營運;上櫃公司大宇資訊股份有限公司(以下簡稱大宇資訊)主要從事單機版遊戲、網頁、手機與線上遊戲之研發、授權及營運;上櫃公司中華網龍股份有限公司(以下簡稱中華網龍)主要營業項目為網頁、手機及線上遊戲之研發、授權及營運;三家採樣公司具有網頁遊戲、手機遊戲及MMORPG線上遊戲之自製開發、授權及營運業務與該公司主要營業務相似,故選取傳奇網路、大宇資訊及中華網龍為採樣同業。茲彙整該公司採樣同業公司之本益比如下:

單位：新台幣元

公司	期間	每股盈餘	平均收盤價	平均本益比
傳奇網路 (4994)	105年03月	0.27	74.24	274.96
	105年04月		62.12	230.07
	105年05月		51.92	192.30
大宇資訊 (6111)	105年03月	3.87	106.17	27.43
	105年04月		110.66	28.59
	105年05月		90.40	23.36
中華網龍 (3083)	105年03月	(3.61)	39.05	—
	105年04月		36.22	—
	105年05月		33.00	—
上櫃— 文化創意業 (註4)	105年03月	—	—	21.71
	105年04月	—	—	20.96
	105年05月	—	—	18.77

資料來源：臺灣證券交易所、櫃買中心及公開資訊觀測站。

註1：平均本益比=平均收盤價/每股盈餘。

註2：每股盈餘係以各採樣同業公司104年度稅後純益除以104年底期末資本額計算。

註3：平均收盤價係以每日收盤價格平均計算。

註4：因上櫃文化創意類股之個股產業差異較大，故主要以上櫃文化創意類股中之遊戲相關營業項目之個股計算，得出同業價格區間，另極端值及稅後純益為負數，則不予計算。

該公司採樣同業公司最近三個月平均本益比區間排除極端值後，同業公司最近三個月平均本益比區間為18.77~28.59倍，以該公司104年度依擬上櫃掛牌資本額追溯調整之每股盈餘3.17元為基礎計算，並以上開表列同業之本益比區間估算，該公司之合理承銷價格區間約為59.50~90.63元。

(2) 股價淨值法

茲彙整該公司採樣同業公司之股價淨值比如下：

單位：新台幣元

公司	期間	最近期財 每股淨值(元)	平均收盤價	平均股價淨 值比(倍數)
傳奇網路 (4994)	105年03月	15.11	74.24	4.91
	105年04月		62.12	4.11
	105年05月		51.92	3.44
大宇資訊 (6111)	105年03月	11.82	106.17	8.98
	105年04月		110.66	9.36
	105年05月		90.40	7.65
中華網龍 (3083)	105年03月	13.33	39.05	2.93
	105年04月		36.22	2.72
	105年05月		33.00	2.48
上櫃— 文化創意業 (註4)	105年03月	—	—	2.68
	105年04月	—	—	2.51
	105年05月	—	—	2.19

資料來源：臺灣證券交易所、櫃買中心及公開資訊觀測站。

註1：平均股價淨值比=平均收盤價/最近期財報每股淨值。

註2：採業同業最近期財報每股淨值係採用105年3月31日之每股淨值。

註3：平均收盤價係以每日收盤價格平均計算。

註4：因上櫃文化創意類股之個股產業差異較大，故主要以上櫃文化創意類股中之遊戲相關營業項目之個股計算，得出同業價格區間，另極端值則不予計算。

該公司採樣同業公司最近三個月平均股價淨值比約 2.19~9.36 倍，以該公司 105 年 3 月 31 日經會計師簽證之每股淨值 23.47 元為基礎計算，價格區間約為 51.39~219.68 元。此評價方式係以歷史成本為計算依據，受經營期間長短及盈餘分配政策、股東權益結構等因素，並考慮公司未來成長性，故價格區間落差較大，此計算方式較不具參考性。

2. 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. 忽略了技術經濟壽命。
- 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。

惟因成本法並未考量公司成長性，且較常用於評估資產投資較高之公司及傳統產業或公營事業等，故不擬採用此法來計算承銷價格。

3. 收益法

在股價評價方法選擇上，考量收益基礎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，然而預測期間長，推估營收資料之困難度提高，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) 該公司與已上市、櫃同業之財務狀況、獲利情形及本益比之比較情形

茲就該公司與採樣同業公司傳奇網路公司、大宇資訊公司及中華網龍公司之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

1. 財務狀況

分析項目		年度	102 年度	103 年度	104 年度	105 年度 第一季
		公司				
財務 結構 (%)	負債 佔資產比率	弘煜公司	16.59	13.26	26.06	29.33
		傳奇網路	17.96	17.58	17.08	12.76
		大宇資訊	38.52	56.77	34.54	35.40
		中華網龍	9.00	8.98	15.42	17.48
償債 能力 (%)	流動比率	弘煜公司	657.32	964.94	368.26	406.66
		傳奇網路	649.37	638.30	643.45	872.93
		大宇資訊	270.62	131.83	149.62	159.02
		中華網龍	1,005.39	976.50	560.84	489.43
	速動比率	弘煜公司	637.97	949.21	360.60	397.75
		傳奇網路	647.66	631.17	639.02	866.45
		大宇資訊	40.05	100.40	132.24	145.56
		中華網龍	958.05	907.83	517.03	466.05
經營 能力 (次)	應收款項 週轉率	弘煜公司	5.32	5.53	6.32	7.47
		傳奇網路	6.20	7.09	7.26	8.62
		大宇資訊	10.09	10.85	8.62	3.19
		中華網龍	註 1	註 1	註 1	註 1
	存貨週轉率	弘煜公司	0.89	0.87	0.72	12.88
		傳奇網路	28,182.22	註 3	註 3	註 3
		大宇資訊	3.65	1.35	2.92	0.08
		中華網龍	註 2	註 2	註 2	註 4

資料來源：各公司 102~104 年度及 105 年度第一季經會計師簽證或核閱之財務報告及公開資訊觀測站資訊。

註 1：係依服務履行期間認列收入，尚未履行之銷售則予以遞延，故不擬計算應收款項週轉率。

註 2：係因銷貨成本係為權利金費用，故不擬計算存貨週轉率。

註 3：當年度期初及期末帳上無存貨，故不予計算。

在財務結構部分，該公司 102~104 年度及 105 年第一季之負債占資產比率分別為 16.59%、13.26%、26.06%及 29.33%，該公司負債比率 103 年度較 102 年度減少，係因 103 年該公司辦理現金增資 64,000 千元，使得資產增加所致；104 年度該公司負債比率較 103 年度增加，主要係 104 年度收取遊戲軟體的簽約金及預收貨款金額增加，致負債比率增加；105 年第一季該公司負債比率較 104 年度增加，主要係 105 年第一季購置不動產廠房及設備而向銀行借款，致負債比率增加。與採樣公司相較，該公司 101 及 102 年度次於中華網龍優於其他採樣公司，而 104 年度優於大宇資訊，105 年第一季次於大宇資訊。

該公司 102~104 年度及 105 年第一季之流動比率分別為 657.32%、964.94%、368.26% 及 406.66%；速動比率分別為 637.97%、949.21%、360.60%及 397.75%，103 年度之流動比率及速動比率皆較 102 年度增加，係該公司 103 年度現金增資 64,000 千元使得銀行存款增加所致；104 年度較 103 年度減少，主要是新增在日本推出新遊戲之授權金，使得 104 年流動比率及速動比率下降，105 年第一季之流動比率及速動比率皆較 104 年度增加，主要係因代收款減少所致，顯示其營運資金流動性尚屬允當；該公司 102~104 年度及 105 年第一季之流動比率與速動比率，除 102~103 年度速動比率略次於中華網龍，餘皆優於採樣公司，而 104 年度次於傳奇網路及中華網路，105 年第一季優於大宇資訊，餘皆略次於採樣公司。

在應收款項週轉率方面，該公司 102~104 年度及 105 年第一季之應收款項週轉率分別為 5.32 次、5.53 次、6.32 次及 7.47 倍，102~103 年呈現逐年上升之情形，103 年度應收帳款週轉率 5.53 次較 102 年度 5.32 次微幅增加，係因 101 年度應收款項基期較高所致；104 年度之應收款項週轉率較 103 年度提升至 6.32 次，主要係因 104 年度營業收入大幅成長所致；105 年第一季之應收款項週轉率較 104 年度提升，主要係因 105 年第一季營業收入明顯成長所致，其尚無異常之情事。與採樣公司平均相較，僅 102 年度優於同業平均外，103 及 104 年度低於採樣公司及同業平均，105 年第一季優於大宇資訊，次於傳奇網路；經評估該公司週轉天數落於授信期間且期後款項收回情形良好，尚無異常之情事。

在存貨週轉率方面，該公司 102~104 年度及 105 年第一季之存貨週轉率分別為 0.89 次、0.87 次、0.72 次及 12.88 次，102 年度之營業成本為支付 MMORPG 線上遊戲「風色幻想 Online」及「風色英雄傳」之網路平台費用，而 103 年度除支付線上遊戲「風色幻想 Online」之網路平台費用外，尚包含日本子公司點數支付平台之金流成本，惟該公司單機遊戲存貨自 102 年起未有去化實績，故存貨總額自 102 年起皆為未有變動，致該公司 102~103 年度之存貨週轉率主係隨營業成本變動而變動。104 年存貨週轉率較 103 年度增加至 0.72 次，係因該公司於 104 年 9 月份與智冠公司結清庫存存貨，致存貨總額減少，存貨週轉率增加。該公司並於 105 年第一季將存貨全數報廢致週轉率上升。與採樣公司相較，102~104 年皆次於採樣公司，主係該公司單機版存貨已無市場去化，已全數提列備抵存貨呆滯及跌價損失，尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司最近 102~104 年度及 105 年第一季財務狀況與同業相較，尚無重大異常之情事。

2.獲利情形

單位：新台幣千元

分析項目	年度	102 年度	103 年度	104 年度	105 年 第一季
	公司				
營業收入	弘煜公司	82,596	82,312	252,275	94,540
	傳奇網路	1,202,961	1,474,037	1,239,382	265,157
	大宇資訊	300,755	332,517	756,917	126,506

分析項目	年度	102 年度	103 年度	104 年度	105 年 第一季
	公司				
	中華網龍	696,814	397,986	343,882	87,392
營業利益	弘煜公司	44,306	17,198	60,198	8,930
	傳奇網路	358,743	447,944	91,089	(26,968)
	大宇資訊	(16,875)	(23,050)	92,985	(86,810)
	中華網龍	(51,427)	(228,170)	(332,638)	(52,006)
營業利率 (%)	弘煜公司	53.64	20.89	23.86	9.45
	傳奇網路	29.82	30.39	7.35	(10.17)
	大宇資訊	(5.61)	(6.93)	12.28	(68.62)
	中華網龍	(7.38)	(57.33)	(96.73)	(59.51)
稅前利率 (%)	弘煜公司	58.33	38.19	23.57	14.05
	傳奇網路	30.56	32.47	8.07	(8.17)
	大宇資訊	(3.91)	(8.76)	25.50	(70.40)
	中華網龍	(4.22)	(50.49)	(92.98)	(49.82)
每股稅後 基本盈餘(元)	弘煜公司	4.05	1.89	3.60	0.71
	傳奇網路	4.25	3.98	0.27	(0.04)
	大宇資訊	(0.62)	(0.82)	3.87	(1.99)
	中華網龍	(0.40)	(2.35)	(3.61)	(0.49)
股東權益報酬率 (%)	弘煜公司	29.42	11.49	17.47	12.89
	傳奇網路	22.33	21.84	1.71	(10.45)
	大宇資訊	(6.57)	(11.54)	46.32	(70.21)
	中華網龍	(1.97)	(12.60)	(22.95)	(14.83)

資料來源：各公司 102~104 年度及 105 年度第一季經會計師簽證或核閱之財務報告及公開資訊觀測站資訊

該公司 102~104 年度及 105 年第一季之營業收入分別為 82,596 千元、82,312 千元、252,275 千元及 94,540 千元。103 年度在日本發行之網頁遊戲「鐵金剛少女」，其遊戲風格可愛與內容豐富，甫推出即吸引玩家目光，貢獻遊戲營運分成金達 16,494 千元，網頁遊戲「永恆星語」、「仙姬幻想」及「聖痕幻想」維持一定銷售動能，其分別挹注當期遊戲營運分成金收入 20,764 千元、13,401 千元及 3,364 千元，以及 MMORPG 線上遊戲「風色幻想 Online」仍持續受到玩家支持並貢獻遊戲營運分成金收入 2,710 千元，其他遊戲部分則貢獻營運分成金收入 4,248 千元，復加上海內外授權權利金貢獻營業收入 9,535 千元，惟其海外授權金收入因遊戲發行時間已久等因素，故相對 102 年度減少，另同年 9 月及 10 月透過子公司 FYJ 及 Cosmos 於日本地區發行網頁遊戲「聖痕幻想 2」及手機遊戲「永恆星語」、「神話 X」，FYJ 代理營運之網頁遊戲「聖痕幻想 2」四個月時間即貢獻網頁遊戲代理營運收入 10,721 千元，Cosmos 代理營運之手機遊戲「永恆星語」及「神話 X」，則貢獻手機遊戲營運代理收入 1,075 千元，在整體新舊遊戲互有增減下，致 103 年整體營業收入 82,312 千元與 102 年度持平，其尚屬合理。

104 年度於日本推出之網頁遊戲「九十九神」及「勇氣少女」大受玩家好評，該兩款遊戲由子公司 FYJ 與日本大型入口網站 DMM 聯合營運進而分別貢獻營運收入 85,563 千元及 87,781 千元，另與日本代理商 Aiming 共同推出「仙姬幻想」手機板，一推出亦受到好評，進而貢獻營運分成金 11,745 千元，另該公司積極佈局大陸市場，與擁有大量會員的大陸動漫平台 bilibili 合作，推出手機遊戲「仙姬幻想」（大陸地區該遊戲名稱為「幻想戰姬」），受到大陸玩家支持而貢獻營運分成金收入 27,643 千元，網頁遊戲「永恆星語」及「鐵金剛少女」維持一定動能，分別挹注當期遊戲分成金收入 10,266 千元及 8,835 千元，其餘遊戲互有增減則貢獻營業收入 11,327 千元，另海內外授權金權利金收入則貢獻營業收入 9,115 千元，致整體營業收入金額為 252,275 千元較去年同期成長 206.49%，其原因尚屬合理。

105 年度於日本推出「勇氣少女」手機版本，併同網頁版進而貢獻營運收入 80,707 千元，另「幻想戰姬」在日本及大陸市場分別貢獻營運收入 2,534 千元及 2,882 千元，其餘遊戲互有增減則貢獻營業收入 4,995 千元，另海內外授權金權利金收入則貢獻營業收入 3,422 千元，致整體營業收入金額為 94,540 千元，較去年同期成長 123.06%，其原因尚屬合理。

與同業相較，102~104 年度及 105 年第一季之營業收入介於同業公司，該公司陸續推出「聖痕幻想」、「永恆星語」、「鐵金剛少女」及「仙姬幻想」等並成功授權海內外後，營收獲利表現穩定；103 年度在該公司於日本設立子公司，致力於網頁遊戲及手機遊戲之代理營運，透過自行營運遊戲能更直接了解市場遊戲玩家之即時需求，104 年度及 105 年度第一季子公司與 DMM 聯合營運之「九十九神」及「勇氣少女」創下佳績；除了原本穩定之日本市場外，更積極拓大陸市場，並於大陸擁有多數會員的影音平台 bilibili 共同合作，其「仙姬幻想」(大陸地區遊戲名稱「幻想戰姬」)於大陸市場創出佳績，致 104 年度及 105 年度第一季該公司業績能持續成長。與同業比較，大宇資訊主要透過 IP 授權認列授權金收入，如知名 IP「仙劍奇俠傳」及「軒轅劍」等，故使營收與該公司成長幅度相當，而傳奇網路及中華網龍由於主要遊戲未能受到玩家喜愛，且主要發展 MMORPG 線上遊戲受到手機遊戲市場競爭下，使整體營收下滑。整體而言該公司之營業收入變化情形與同業比較尚屬合理。

整體而言，該公司專注於網頁遊戲、手機遊戲及 MMORPG 線上遊戲之研發、授權及營運，在其營收成長上尚屬穩健，其同業營收變化主要係各自遊戲推出時程及是否受到玩家喜愛而有所變化，經評估尚無重大異常之情事。

該公司 102~104 年度及 105 年度第一季之營業毛利分別為 80,187 千元、79,790 千元、250,980 千元及 93,049 千元，營業毛利率分別為 97.08%、97.15%、99.48% 及 98.42%，差異尚不重大。最近三個年度及申請年度該公司之成本組成主要包含支付 MMORPG 線上遊戲網路平台費用、日本子公司點數支付平台之金流成本及遊戲大改版成本。該公司設立初期以 MMORPG 線上遊戲研發製造及授權為主，101 年起該公司隨著產業變化而逐漸轉型於著手研發製造網頁遊戲及手機遊戲，而遊戲則是根據合約收取代理營運商之營運分成金，該部分為扣除費用後之淨收入，並無營業成本產生，故 102 年營業成本主要為支付 MMORPG 線上遊戲網路平台之費用，而該公司在遊戲開發過程中所產生之相關費用及成本，均已於研發期間認列為營業費用，並未反應於營業成本中，103 年度起由於該公司於日本設立子公司，主要為代理營運母公司所自製網頁遊戲及手機遊戲，故自 103 年起該公司之成本組成包含除支付 MMORPG 線上遊戲網路平台費用外，尚包含點數支付平台之金流成本。

102 年度隨著網頁遊戲持續成長，網頁遊戲佔該公司營業比重提升至 87.55%，故使毛利率維持達 97.08%，其尚屬合理；103 年度由於該公司於日本設立子公司，尚處於設立階段，故於 103 年 9 月始推出遊戲並陸續產生營收，惟營收規模尚屬不大，其金流成本為 1,508 千元，佔合併營收約 1.83%，故影響毛利率尚屬不大，其 103 年度維持毛利率 97.15% 尚屬合理；104 年度及 105 年度第一季日本子公司 FYJ 之營業收入由於推出之遊戲「九十九神」及「勇氣少女」受到玩家喜愛，來自於 DMM 收別為 173,344 千元及 82,323 千元，主要為與當地日本擁有多數會員的大型入口網站 DMM 聯合營運，其主要需支付 DMM 入口網站平台費用，尚無產生營業成本，營業成本主要仍為支付 MMORPG 線上遊戲網路平台費及支付點數之金流成本，故 104 年度及 105 年度第一季分別毛利率維持於 99.48% 及 98.42%，較 103 年度略為增加，其原因尚屬合理。

與同業相較，該公司及其子公司 102~104 年度及 105 年度第一季之營業毛利，均優於採樣同業，主係公司之遊戲均為自製遊戲為主，無需支付高額代理權利金，且網頁遊戲比重較高，相對於 MMORPG 線上遊戲無須支付遊戲引擎平台費用，致毛利率較高，其尚屬合理；傳奇網路帳列成本係以支付通路商之成本為主，其主要為營運項目為線上遊戲點數收入及權利金收入，大宇資訊營運項目包含手機遊戲、線上遊戲、網頁遊戲及單機版遊戲，其成本包含單機版遊戲之製造銷售及線上遊戲支付通路商之成本；而中華網龍主要營業項目包含線上遊戲、網頁遊戲及手機遊戲，其遊戲除自製外，亦有部分代理營運。整體而言，在所營項目成本結構有不同情形下，使弘煜公司較同業享有

較高之毛利率，其原因尚屬合理。

該公司 102~104 年度及 105 年第一季之稅前純益率分別為 58.33%、38.19%、23.57% 及 14.05%，103~104 年度及 105 年第一季，該公司於日本設立子公司，分別自行代理營運母公司之網頁遊戲及手機遊戲，進一步跨足垂直整合遊戲營運，故新增創辦費及代理營運銷售費用，另該公司為因應公司成長及積極推出新遊戲，亦擴編增加研發人員，使營業費用率提高，惟在營業費用有效控管下，使各年度仍能維持一定之稅前純益。與採樣同業相較，102~103 年度及 105 年第一季皆高於採樣同業，104 年度則略低於大宇資訊而優於其他採樣同業，經評估尚無重大異常之情事。

在每股盈餘方面，該公司 102~104 年度及 105 年第一季之純益率分別為 42.65%、24.53%、16.34% 及 8.96%，在每股盈餘方面，該公司 102~104 年及 105 年第一季之每股盈餘分別為 4.05 元、1.89 元、3.60 元及 0.71 元，103 年度純益率及每股盈餘較 102 年度減少，主要係因 103 年度設立日本子公司初期營運成本增加造成稅後損益減少所致；104 年及 105 年第一季係因於日本之銷售費用較高，使得稅後淨利下降所致。純益率與採樣公司相較，102 及 103 年度則優於採樣公司；每股盈餘 102 及 103 年度次於傳奇網路，優於其他採樣公司，且該公司 102~103 年度每股盈餘未產生虧損。而 104 年度及 105 年第一季純益率及每股盈餘次於大宇資訊，優於採樣公司。

該公司 102~104 年度及 105 年第一季之股東權益報酬率分別為 29.42%、11.49%、17.47% 及 12.89%；股東權益報酬率 103 年度較 102 年度減少，係因 103 年度新設立日本子公司初期營運成本較高，營業費用增加使得稅後損益減少，且在 103 年度辦理現金增資使得股東權益增加之情形下，致股東權益報酬率下降；104 年較 103 年度增加，主係 104 年營業收入增加所致；105 年第一季較 104 年度減少，主係 105 年第一季日本子公司之推銷費用增加所致。與採樣公司相較，在股東權益報酬率方面，102 年度優於採樣公司；103 年度僅次於傳奇網路公司，高於其他採樣公司；104 年度僅略次於大宇資訊，高於其他採樣公司；105 年第一季均優於其它採樣公司。

3. 本益比

依據上述市場法中本益比法之評估說明，該公司之採樣同業、上櫃文化創意業最近三個月平均本益比區間為 18.77~28.59 倍，本推薦證券商與該公司此次議定承銷價格每股新臺幣 66 元，若以該公司 104 年度稅後淨利 40,706 千元，考量稀釋效果，以擬掛牌股本 12,837 千股計算，則每股稅後盈餘約為 3.17 元，其本益比為 20.50 倍，落於採樣同業本益比之區間內，尚無重大異常之情事。

(四) 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

本推薦證券商與該公司共同議定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。

(五) 申請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

單位：新台幣元；股

時 間	成交數量(股)	平均價格(元)
105 年 5 月 3 日~105 年 6 月 2 日	165,283	82.63

資料來源：財團法人證券櫃檯買賣中心興櫃交易資訊

(六)推薦證券商就其與申請公司所共同議定承銷價格合理性之評估意見

經考量該公司潛在經營績效、獲利能力、產業未來發展前景及股票流動性等因素，並參酌採樣同業公司之本益比、該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價格，以及考量初次上櫃股票流動性風險貼水，故本推薦證券商與該公司共同議定承銷價格為每股新台幣 66 元，本次發行價格之議定方式尚屬合理。

發行公司：弘煜科技事業股份有限公司	負責人：洪而立
主辦證券商：日盛證券股份有限公司	代表人：唐承健
協辦證券商：國泰綜合證券股份有限公司	代表人：莊順裕
協辦證券商：第一金證券股份有限公司	代表人：林漢奇
協辦證券商：富邦綜合證券股份有限公司	代表人：許仁壽

【附件二】律師法律意見書

弘煜科技事業股份有限公司本次為募集與發行普通股1,517,000股，每股面額新臺幣10元，依面額計本次募集與發行總金額新臺幣15,170,000元，向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申報。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，弘煜科技事業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有價證券募集與發行之情事。

遠東聯合法律事務所

邱雅文律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

弘煜科技事業股份有限公司(以下簡稱弘煜公司或該公司)本次為辦理初次上櫃前現金增資發行普通股1,517,000股，每股面額新台幣10元，合計總金額新台幣15,170,000元，依法向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申報。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，該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。

日盛證券股份有限公司 代表人：唐承健
承銷部門主管：張喬翔