

元大證券股份有限公司等包銷 PlayNitride Inc.

(中文名稱：銻創科技股份有限公司，股票代號：6854)

創新板第一上市前公開承銷之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，圈購獲配售之投資人，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)

(本案為外國企業來臺創新板第一上市案件，合格投資人為自然人者，需完成簽署「臺灣創新板上市有價證券風險預告書」後始得賣出)

(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)

元大證券股份有限公司等包銷 PlayNitride Inc.銻創科技股份有限公司(以下簡稱銻創公司)創新板第一上市前公開承銷案，以現金增資發行普通股 6,305 仟股，依公司章程規定保留 945 仟股供銻創公司員工認購，另依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」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」規定，其餘 5,360 仟股全數委託辦理公開承銷，扣除依「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」規定，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，另證券承銷商先行保留自行認購 617 仟股，其餘 4,742 仟股全數以詢價圈購方式辦理公開銷售。詢價圈購作業於 111 年 8 月 5 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、總承銷數量、證券承銷商先行保留自行認購數量及詢價圈購數量：

承銷商名稱	地址	自行認購	詢價圈購	投資人保護中心	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	535 仟股	3,925 仟股	1 仟股	4,461 仟股
永豐金證券股份有限公司	臺北市博愛路 17 號 5 樓	73 仟股	727 仟股	—	800 仟股
凱基證券股份有限公司	臺北市明水路 700 號 3 樓	9 仟股	90 仟股	—	99 仟股
合計		617 仟股	4,742 仟股	1 仟股	5,360 仟股

二、承銷價格及圈購處理費：

(一) 承銷價格：每股新臺幣 105 元整(每股面額新臺幣壹拾元整)。

(二) 圈購處理費：每仟股新臺幣 3,000 元整。

三、初次上市承銷案件，發行公司股東自願送存集保股數占上市掛牌資本額之比例及自願送存集保期間：

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」，銻創公司提出強制集保股份之已發行普通股股票計 73,629,969 股，另銻創公司協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票計 2,662,095 股，於掛牌日起六個月內自願送存集保，合計 76,292,064 股，占上市掛牌時股本 107,178,622 股之 71.18%，以維持承銷價格穩定。

四、認購數量限制及配售方式：

(一) 圈購數量以仟股為單位，每一圈購人最低圈購數量為 1 仟股，最高圈購數量為 474 仟股。

(二) 證券承銷商依實際承銷價格，並參考其詢價圈購彙總情形以決定獲配售圈購人名單及數量，獲配售圈購人就該實際承銷價格及圈購數量為承諾者，即成立交易，並應於規定期限內繳款。

(三) 證券承銷商於配售普通股時，依「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。

五、公開說明書之分送、揭露及取閱方式：有關銻創公司之財務及營運情形已詳載於公開說明書，承銷團將於詢價圈購配售結束後，將公開說明書以限時掛號寄交獲配售圈購人，投資人亦得至公開資訊觀測站網站 (<https://mops.twse.com.tw>→基本資料→電子書) 或承銷團網站查閱。

證券承銷商名稱	網址
元大證券股份有限公司	https://www.yuanta.com.tw
永豐金證券股份有限公司	https://www.sinotrade.com.tw
凱基證券股份有限公司	https://www.kgieworld.com.tw

六、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

- (一) 承銷團將於詢價圈購配售結束後，將「繳款通知書」以電話、傳真或電子郵件方式通知獲配售圈購人，並將「配售通知書」及「簡式公開說明書」以限時掛號寄交獲配售圈購人。
- (二) 獲配售圈購人不如期履行繳款義務者，證券承銷商就該圈購保證金得沒入之，並應依承銷價格自行認購。
- (三) 不合格件及圈購人未獲配售額度之保證金，於扣除應繳股款及獲配售額度之圈購處理費後之餘額，將於 111 年 8 月 12 日退回圈購人退款帳戶(退款金額將不計息並扣除匯款手續費)。若退款帳戶帳號有誤或未依規定填寫，致無法退款或延遲退款，使圈購人權益受損或費用增加時，由圈購人自行負責。
- (四) 未獲配售之圈購人將不另行寄發通知書。
- (五) 「配售通知書」及「繳款通知書」均不得轉讓。

七、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

- (一) 鑄創公司於股款募集完成後，通知集保結算所於 111 年 8 月 18 日將有價證券直接劃撥至獲配售圈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公告為準)。
- (二) 獲配售圈購人帳號有誤或其他原因致無法以劃撥方式交付時，須立即與所承購之承銷商辦理後續相關事宜。

八、承銷價格決定方式說明：如附件一。

九、會計師對最近三年度財務資料之查核簽證意見：

簽證會計師事務所名稱	簽證會計師	財務報告年季度(註)	查核或核閱意見
安侯建業聯合會計師事務所	游萬淵、鄭安志	110 年度	無保留意見
安侯建業聯合會計師事務所	鄭安志、游萬淵	111 年度第 1 季	無保留意見

註：鑄創公司首次經會計師出具查核簽證之合併財務報告為 110 年度。

十、律師法律意見要旨：如附件二。

十一、證券承銷商評估報告總結意見：如附件三。

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。

十三、投資人應詳閱本公告、公開說明書及相關財務資料，並對有價證券之投資風險自行審慎評估，鑄創公司及證券承銷商均未對有價證券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。

十四、其他為保護公益及投資人應補充揭露事項：查閱公開說明書。

十五、財務報告如有不實，應由鑄創公司及簽證會計師依法負責。

【附件一】承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

(一) PlayNitride Inc.(鑄創科技股份有限公司)(以下簡稱「鑄創科技」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 1,008,736,220 元，每股面額新臺幣 10 元整，分為 100,873,622 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 6,305,000 股，其中保留 945,000 股供員工認購，餘 5,360,000 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 107,178,622 股，實收資本額為 1,071,786,220 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三，且不得低於五十萬股，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 2022 年 2 月 11 日止，記名股東人數 228 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 216 人，其所持有股份合計為 48,591,843 股，占目前已發行股份總額之 48.17%，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 6,305,000 股，占擬上市股份總額 107,178,622 股之 5.88%，該公司本次發行新股預計保留百分之十五計 945,000 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 5,360,000 股，經 2021 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、承銷價格

(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.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。
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.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。	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要從事氮化物半導體材料相關應用之研發、製造及銷售，終端應用在微發光二極體(MicroLED)顯示器，產業生命週期尚處萌芽階段，終端市場積極在開發全新的產品應用。以創新題材為主之新創公司，必須持續投入資金進行研發，具有耗費大量時間及金錢之產業特性，使營運呈現虧損，惟在終端產品上市後，量產規模以倍數快速成長，經常可以帶來相當可觀之營收及獲利，故現階段承銷價格訂定方式係採用市價法之股價淨值比法。經綜合參酌該公司所屬產業未來前景、營運規模、獲利成長速度、產業地位、投資人詢價圖

購意願價格之彙總資料等，採用多項因素以綜合考量該公司承銷參考價格之訂定，實際承銷價格將於辦理股票上市前公開承銷時，依當時股票市場狀況採詢價團購等方式發現市場合理價格後，由本證券承銷商與該公司另行議定承銷價格。

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

該公司及其子公司之主要從事氮化物半導體材料相關應用之研發、製造及銷售，終端應用在微發光二極體（MicroLED）顯示器，MicroLED顯示器產業係一高度整合之產業，上游產業提供製程所需之材料與相關控制晶片，中游產業則藉由面板與半導體製程，整合生產 MicroLED 顯示模組，並將其交由下游終端產品廠商製成商品銷售，其 2022 年第一季底股本為 1,008,736 千元。

由於該公司及其子公司係以氮化鎵（GaN）作為 MicroLED 主要製程，係以三五族化合物半導體為主要技術，而碳化矽（SiC）及氮化鎵（GaN）又在業界合稱為第三代半導體。此外，在 MicroLED 晶片製作製程，該公司及其子公司係利用半導體微縮晶片之製作工藝進行，相關設備亦為半導體等級的微縮投影設備；核心關鍵製程－巨量技術，針對 MicroLED 晶圓進行轉移、檢測、修補之技術，概念上也相近於晶圓封測的技術。再者，MicroLED 與傳統 LED 生產最大的不同是不需再做晶粒挑選與封裝，故與傳統 LED 業者生產工藝截然不同，所使用的原料與生產工藝更接近於第三代半導體業者。

本證券承銷商綜觀國內上市櫃公司中，目前並無純粹從事第三代半導體或量產 MicroLED 相似產品或技術足以比較之掛牌公司。而該公司及其子公司之主要產品在終端應用涵蓋電視、戶外顯示器、劇院、車載、照明、穿戴裝置及虛擬實境元宇宙等領域，難以從一論定下游某一品牌客戶之產品定義為單一產業別。

經參酌行政院主計處編製之「中華民國行業標準分類」行業名稱及定義，其 2642 細類之定義為從事發光二極體（LED）製造之行業，且不包括有機發光二極體（OLED）面板製造及雷射二極體（LD）製造，既是以傳統 LED 製造為定義，且行政院主計處截至第 11 次修正(2021 年 1 月)版次中，迄今尚未納入 MicroLED 之定義。除此之外，264 細項 2641 面板組裝製造、2643 太陽能電池、2649 其他光電(偏光板、電子紙、觸控面板)，亦均非為該公司及其子公司主營業務。又檢視同為 26 電子零組件製造業之 261 半導體製造業，其定義為從事積體電路、分離式元件、半導體封裝及半導體測試，故參酌該公司及其子公司經濟活動為晶圓磊晶、晶片處理、巨量轉移、巨量檢測、巨量修補等，在微型晶片處理及巨量控制技術尚未被界定業別前，且終端應用涵蓋電視、汽車、穿戴裝置、虛擬實境、元宇宙等，應回歸至半導體製造業。

因此，本證券承銷商依據產業價值鏈資訊平台資訊，綜合考量所屬行業、營運內容、終端應用、資本規模及產業關聯性較為相近之業者如下：上市公司全新光電科技股份有限公司(以下簡稱全新光電，股票代號 2455)，主要經營業務為生產三五族化合物半導體磊晶片，以砷化鎵（GaAs）通訊用磊晶片為主，其 2022 年第一季底股本為 1,849,059 千元；上市公司嘉晶電子股份有限公司（以下簡稱嘉晶電子，股票代號 3016），主要經營業務為開發、生產及銷售矽磊晶片及化合物半導體磊晶片，包含碳化矽（SiC）磊晶片及氮化鎵（GaN）磊晶片，其 2022 年第一季底股本為 2,847,155 千元；上櫃公司漢磊科技股份有限公司(以下簡稱漢磊科技，股票代號 3707)，主要經營業務為功率半導體及積體電路（Integrated Circuit, IC）代工，包含化合物半導體晶圓代工，其 2022 年第一季底股本為 3,309,191 千元。另因目前該公司及其子公司主要產品應用在 MicroLED TV，額外增選一家 LED 上游代表性廠商，上市公司富采投資控股股份有限公司（以下簡稱富采投控，股票代號 3714），主要營業項目為 LED 之研發、製造、銷售，其 2022 年第一季底股本為 6,847,840 千元。

(2)市場法

A.該公司財務資料

單位：新臺幣千元；千股

項目	2020 年度	2021 年度	2021 年第二季 至 2022 年第一季
本期淨利	(1,494,010)	(1,218,109)	(1,087,487)
權益總額	2,067,943	2,370,175	2,244,551
擬上市掛牌股數			107,179

項目	2020 年度	2021 年度	2021 年第二季 至 2022 年第一季
每股盈餘(元)(註)	(13.94)	(11.37)	(10.15)
每股淨值(元)(註)	19.29	22.11	20.94

資料來源：2021 年度及 2022 年第一季經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告。

註：每股盈餘及每股淨值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	平均本益比(倍)
全新科技 (2455)	2022 年 5 月	90.25	19.71
	2022 年 6 月	88.20	19.26
	2022 年 7 月	71.13	15.57
嘉晶電子 (3016)	2022 年 5 月	97.09	59.47
	2022 年 6 月	97.47	53.55
	2022 年 7 月	80.29	44.11
漢磊科技 (3707)	2022 年 5 月	116.29	107.10
	2022 年 6 月	124.19	88.08
	2022 年 7 月	93.29	66.16
富采投控 (3714)	2022 年 5 月	61.07	13.88
	2022 年 6 月	55.57	11.85
	2022 年 7 月	49.10	10.47
產業類股 上市大盤	2022 年 5 月		12.30
	2022 年 6 月	—	10.86
	2022 年 7 月		10.92
產業類股 半導體	2022 年 5 月		17.10
	2022 年 6 月	—	14.12
	2022 年 7 月		14.62
產業類股 光電	2022 年 5 月		7.38
	2022 年 6 月	—	6.67
	2022 年 7 月		6.60

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。

採樣同業公司最近三個月之平均本益比區間，相較上市大盤、光電類股及半導體類股差異極大，又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(10.15)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。

C. 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)
全新科技 (2455)	2022 年 5 月	90.25	4.77
	2022 年 6 月	88.20	4.67
	2022 年 7 月	71.13	3.80
嘉晶電子 (3016)	2022 年 5 月	97.09	6.11
	2022 年 6 月	97.47	6.19
	2022 年 7 月	80.29	5.09
漢磊科技 (3707)	2022 年 5 月	116.29	8.43
	2022 年 6 月	124.19	8.92
	2022 年 7 月	93.29	6.70
富采投控 (3714)	2022 年 5 月	61.07	0.80
	2022 年 6 月	55.57	0.73
	2022 年 7 月	49.10	0.65
產業類股 上市大盤	2022 年 5 月		2.06
	2022 年 6 月	—	1.82
	2022 年 7 月		1.84
產業類股 半導體	2022 年 5 月		4.51
	2022 年 6 月	—	3.72
	2022 年 7 月		3.95

公司	期間	平均收盤價	平均股價淨值比(倍)
產業類股 光電	2022年5月	—	0.99
	2022年6月		0.90
	2022年7月		0.90

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。

由於上市公司以金融業及製造業之市值占比較重，與研發導向型之新創公司營運模式截然不同，故不擬採計上市大盤，並排除離群值富采投控及光電類股，餘採樣同業公司及半導體類股最近三個月之平均股價淨值比介於3.72~8.92倍，以該公司2022年第一季底歸屬於母公司業主之權益2,244,551千元及擬上市掛牌股數107,179千股計算之每股淨值20.94元為基礎計算，價格區間約為77.90~186.78元，並考量流動性不足風險予以折價後，價格區間約為62.32~149.42元，該公司與本證券承銷商議定之承銷價格每股新臺幣105元，尚屬合理。

(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2022年第一季底歸屬於母公司業主之權益2,244,551千元及當期股數100,874千股計算之每股淨值為22.25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：

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

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

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - tax\ rate_t) + Dep_t \& Amo_t - Capital\ Exp_t - \Delta NWC_t$$

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

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

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 107,179 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	=	2 第一階段之經營年限：2022 年度~2023 年度
m	=	10 第二階段之經營年限：2024 年度~2031 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	$1 \leq t \leq n$ $n=2$	$n+1 \leq t \leq m$ $n=2, m=10$	$m+1 \leq t$ $m=10$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：2022~2023 年度 期間 II：2024~2031 年度 期間 III：2032 年度後(永續經營期)
$D/(D+E)$	2.4715%	6.2358%	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，為保有技術及設備領先地位，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 係採用該公司最近一年度(2021 年度)及 2022 年第一季之平均負債比率；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 與期間 III 之平均值。
$E/(D+E)$	97.5285%	93.7643%	90.0000%	同上。
K_d	2.7955%	2.7955%	2.7955%	配合財務結構之假設，採用該公司過去一年度(2021 年度)及 2022 年第一季之平均借款利率以估計未來之負債資金成本率。
$tax\ rate$	0.0000%	20.0000%	20.0000%	期間 I 係累積虧損，故不擬估計所得稅費用；期間 II 起以主要營運地營利事業所得稅率 20% 估計未來之稅率。
R_f	1.4843%	1.4843%	1.4843%	採用 2022 年 5 月 31 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。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
R_m	14.0717%	14.0717%	14.0717%	採用過去十年(2012~2021 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	1.2166	1.1083	1.0000	採用半導體類指數對上市股票加權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(2021 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。
K_e	16.7981%	15.4349%	14.0717%	依上述模型介紹之計算公式得出權益資金成本率。
K_i	16.4521%	14.6119%	12.8882%	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	116.0000%	58.0000%	0.0000%	期間 I 在保守情境之下，參考調研機構 Omdia (2021) 預估從 2021 年至 2028 年 MicroLED 顯示器市場規模之年複合成長率約 116%；期間 III 為永續經營期，保守情境之下穩健預估營業收入成長率為 0%；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
樂觀 情境 G	204.0000%	103.2500%	2.5000%	期間 I 在樂觀情境之下，參考調研機構 TrendForce (2022) 預估從 2022 年至 2026 年 MicroLED 晶片產值之年複合成長率約 204%；期間 III 為永續經營期，樂觀情境之下以資誠聯合會計師事務所發布「World in 2050」到 2050 年間，預測每年全球經濟成長率平均為 2.5%；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

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (13,034,654 \text{ 千元} - 277,696 \text{ 千元}) / 107,179 \text{ 千股} \\
 &= 119.02 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

(B) 樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (21,133,873 \text{ 千元} - 277,696 \text{ 千元}) / 107,179 \text{ 千股} \\
 &= 194.59 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

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 119.02~194.59 元，並考量流動性不足風險予以折價後，價格區間約為 95.22~155.67 元，該公司與本證券承銷商議定之承銷價格每股新臺幣 105 元，雖落於該價格區間內，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	2020 年度	2021 年度	2022 年 第一季
財務 結構	銓創科技	11.54	12.15	11.01
	全新光電	32.81	32.42	32.93
	嘉晶電子	32.19	30.29	39.51
	漢磊科技	44.50	35.54	40.72

評估項目	公司	年度	2020 年度	2021 年度	2022 年 第一季
長期資金占不動產、 廠房及設備比率(%)	富采投控		28.49	28.98	28.92
	同業		46.40	註2	註2
	銓創科技		278.81	335.16	328.47
	全新光電		142.40	144.61	145.08
	嘉晶電子		236.12	282.52	297.66
	漢磊科技		210.33	275.83	276.31
	富采投控		219.98	251.55	260.45
同業		198.41	註2	註2	
償債能力	流動比率(%)	銓創科技	741.97	746.70	821.35
		全新光電	194.00	167.76	167.65
		嘉晶電子	299.72	276.83	254.79
		漢磊科技	190.43	245.53	232.62
		富采投控	195.16	220.74	222.57
		同業	166.40	註2	註2
	速動比率(%)	銓創科技	705.51	689.34	757.33
		全新光電	150.78	130.85	128.76
		嘉晶電子	221.55	216.35	211.25
		漢磊科技	130.23	181.48	175.27
		富采投控	149.73	174.27	175.28
		同業	132.30	註2	註2
	利息保障倍數(倍)	銓創科技	(829.93)	(738.14)	(244.77)
		全新光電	87.46	158.66	200.87
		嘉晶電子	2.04	38.96	80.59
		漢磊科技	(11.02)	17.59	65.45
		富采投控	(62.31)	20.51	25.85
		同業	1,910.10	註2	註2
經營能力	應收款項週轉率(次) (註1)	銓創科技	3.48	4.88	7.91
		全新光電	5.40	6.87	6.37
		嘉晶電子	4.24	4.37	4.43
		漢磊科技	4.47	4.96	5.17
		富采投控	註3	3.07	2.30
		同業	5.40	註2	註2
	應收款項週轉天數 (日)	銓創科技	105	75	47
		全新光電	68	54	58
		嘉晶電子	86	84	83
		漢磊科技	82	74	71
		富采投控	註3	119	159
		同業	68	註2	註2
	存貨週轉率(次) (註1)	銓創科技	3.73	3.55	3.09
		全新光電	3.81	4.67	3.67
		嘉晶電子	4.23	4.77	5.14
		漢磊科技	3.76	4.10	4.06
		富采投控	註3	5.46	4.14
		同業	6.90	註2	註2
	存貨週轉天數(日)	銓創科技	98	103	119
		全新光電	96	79	100
		嘉晶電子	87	77	72
		漢磊科技	98	90	90
		富采投控	註3	67	89
		同業	53	註2	註2
不動產、廠房及設備週轉率(次)	銓創科技	0.18	0.27	0.46	
	全新光電	1.09	1.53	1.36	
	嘉晶電子	1.77	2.61	3.24	
	漢磊科技	1.80	2.56	3.03	
	富采投控	0.70	1.61	1.44	
	同業	2.70	註2	註2	
總資產週轉率(次)	銓創科技	0.06	0.08	0.13	
	全新光電	0.61	0.79	0.67	
	嘉晶電子	0.67	0.80	0.84	
	漢磊科技	0.65	0.79	0.81	

評估項目	年度		2020 年度	2021 年度	2022 年 第一季
	公司	同業			
	富采投控		註 3	0.55	0.45
	同業		0.90	註 2	註 2

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：應收帳款週轉率及存貨週轉率係以總額計算。

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出版該年度之同業 IFRSs 平均資料。

註 3：2021 年晶元光電與隆達電子以換股方式共同成立富采投控，富采投控於 2021 年 1 月掛牌，晶元光電及隆達電子同日下午市，其富采投控依規公告 2021 年度經會計師查核簽證之合併財務報告，故部分涉及 2020 年度期初數之財務比率無法取得資訊計算之。

註 4：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.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

(1)財務結構

A.負債占資產比率

該公司及其子公司 2020~2021 年度及 2022 年第一季之負債占資產比率分別為 11.54%、12.15%及 11.01%，主要係因該公司及其子公司 2021 年度辦理現金增資，致現金及約當現金大幅增加，且為因應生產需求購置機器設備，致預付設備款增加，此外，2021 年營運地租賃到期新簽，亦使租賃資產與負債增加，綜上所述，致負債較 2020 年度上升 21.51%，資產較 2020 年度上升 15.41%，惟受資產增幅低於負債增幅影響下，以致 2021 年度負債占資產比率較 2020 年度上升；2022 年第一季隨著營運支出持續減少現金及約當現金，資產較 2021 年度下降 6.52%，惟 2022 年第一季支付獎金，相關應付薪資及獎金之其他應付款減少，負債較 2021 年度下降 15.31%，以致 2022 年第一季負債占資產比率較 2021 年度下降，其變化尚屬合理。

與採樣公司及同業平均水準相較，2020 年度該公司及其子公司負債占資產比率低於採樣公司及同業平均，2021 年度及 2022 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司負債占資產比率亦低於採樣公司，且其變化情形尚屬合理，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 2020~2021 年度及 2022 年第一季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 278.81%、335.16%及 328.47%，2021 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較 2020 年度上升，主要係因該公司及其子公司於 2021 年度辦理現金增資使股東權益增加，且 2021 年將未完工程及設備轉列機器設備與租賃改良，折舊費用隨之增加，使 2021 年不動產、廠房及設備減少，綜上所述，致 2021 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率上升；2022 年第一季因呈現虧損使股東權益較 2021 年底減少，以致 2022 年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率下降，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 2020 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率高於採樣公司及同業平均，2021 年度及 2022 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司長期資金占不動產、廠房及設備比率亦高於採樣公司，其該等比率皆大於 100%，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，經評估並無重大異常之情事。

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 2020~2021 年度及 2022 年第一季之流動比率分別為 741.97%、746.70%及 821.35%，

速動比率分別為 705.51%、689.34%及 757.33%。2021 年度收到客戶預付之委託開發款，使該公司及其子公司合約負債增加 7,648 千元，且 2021 年營運地租賃到期新簽，使租賃負債-流動增加，另因應營運規模成長，以致相關應付薪資獎金之其他應付款增加，使流動負債較 2020 年度上升 18.50%；而流動資產方面，2021 年度辦理現金增資，致現金及約當現金大幅增加，且 2021 年底該公司及其子公司因應客戶需求成長增加備料，致存貨增加，使流動資產增加 19.26%，且受流動資產增幅高於流動負債增幅影響之下，以致 2021 年度流動比率較 2020 年度上升；2022 年第一季隨著營運支出持續減少現金及約當現金，流動資產較 2021 年度下降 8.10%，惟 2022 年第一季支付獎金，相關應付薪資及獎金之其他應付款減少，流動負債較 2021 年度下降 16.45%，以致 2022 年第一季流動比率較 2021 年度上升。速動比率方面，其流動資產扣除存貨後之速動資產較 2020 年成長 15.79%，惟受速動資產增幅低於流動負債增幅影響之下，以致 2021 年度速動比率較 2020 年度下滑；2022 年第一季亦受流動負債降幅高於流動資產降幅影響之下，以致 2022 年第一季速動比率較 2021 年度上升。

與採樣公司及同業平均水準相較，2020 年度該公司及其子公司流動比率及速動比率皆高於採樣公司及同業平均，而 2021 年度及 2022 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司流動比率及速動比率亦皆高於採樣公司，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，且流動比率隨營收成長逐步提升，顯示該公司及其子公司因應短期間突然出現之現金需求能力堪稱允當，短期償債能力尚無疑慮。

B.利息保障倍數

該公司及其子公司 2020~2021 年度及 2022 年第一季之利息保障倍數分別為(829.93)倍、(738.14)倍及(244.77)倍，利息保障倍數皆為負數，主係該公司及其子公司為新創公司，自 2019 年度啟用首座 MicroLED 生產線以來，2020 年度客戶訂單多以小量客製化研發訂單為主，由於客戶均係初次將 MicroLED 概念導入產品，故研發驗證時程較長，研發需求所產生之訂單金額尚不穩定，生產模式尚未進入規模量產階段，且產能閒置提列銷貨成本，導致呈現負毛利，加上日常營運及研發支出之費用高，使兩年度皆產生稅前虧損，惟 2021 年度利息保障倍數呈現負數下降之趨勢，除 2020 年度因發行特別股認列評價損失，而 2021 年度無此情事外，該公司及其子公司 2021 年度來自主要客戶訂單增加，產能利用率有所提升，使 2021 年度稅前損失大幅減少，且幅度大於財務成本下降幅度之下，致使利息保障倍數負數下降；2022 年第一季利息保障倍數呈現負數下降，主係該公司及其子公司 2022 年以來自主要客戶訂單持續增加，產能利用率有所提升，使 2022 年第一季稅前損失大幅減少，以致使利息保障倍數負數下降。

與採樣公司及同業平均水準相較，2020 年度該公司及其子公司利息保障倍數低於採樣公司及同業平均，2021 年度及 2022 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司利息保障倍數亦低於採樣公司，主要係因採樣公司係跨入第三代半導體之公司，其半導體本業之磊晶或矽基晶圓代工，尚有獲利基礎或產品存在既有商業模式 (Business model) 以及 LED 上游代表性公司，與該公司及其子公司自創始以來，集中資源投入 MicroLED 研究開發之新創公司不同所致。惟該公司及其子公司營業毛利呈現好轉之態勢，產能利用率提升，使稅前淨損持續改善，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 2020~2021 年度及 2022 年第一季之應收款項週轉率分別為 3.48 次、4.88 次及 7.91 次，平均收現日數則為 105 天、75 天及 47 天，2021 年度應收帳款週轉率較 2020 年度上升，主要係該公司及其子公司積極與客戶共同開發 MicroLED 各種顯示應用，且受惠於 MicroLED 商業化逐漸成型，終端產品打入市場，使 MicroLED 顯示器市場需求大幅成長，致 2021 年度營業收入較 2020 年度增加 67.45%，帶動平均應收款項較 2020 年增加 18.69%，惟營業收入增長幅度高於平均應收款項，以致整體應收款項週轉率上升；2022 年第一季隨著 MicroLED 終端應用開發需求持續增加，營業收入大幅成長，以致應收款項週轉率

上升。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2020 年度除富采投控無法取具數據進行比較外，其應收款項週轉率低於採樣公司及同業平均，平均收現天數高於採樣公司及同業平均，主係因該公司及其子公司 2020 年客戶開發訂單集中於下半年度，導致期末應收款項大幅增加所致，2021 年度除同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司應收款項週轉率及應收款項收現天數均介於採樣公司之間；2022 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，其應收款項週轉率高於採樣公司，平均收現天數低於採樣公司，主要係因 2020 下半年度訂單集中造成期末應收款項大幅增加之因素，已於 2021 年度完成收款，而 2022 年第一季營業收入大幅成長，應收款項收現天數回歸該公司及其子公司之主要授信天期 30~60 天。該公司及其子公司之往來客戶多為國內外上市公司，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，鮮少有拖欠貨款之情事，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 2020~2021 年度及 2022 年第一季之存貨週轉率分別為 3.73 次、3.55 次及 3.09 次，平均銷貨天數為 98 天、103 天及 119 天。2021 年度存貨週轉率較 2020 年度下降，主要係因該公司及其子公司 2021 年底期末原物料受到次年度訂單需求而進行備料增加，且因生產排程及客戶交期使在製品及製成品增加，使 2021 年平均存貨總額較 2020 年底增加 45.69%，另 2021 年營業成本隨營收增加 38.63%，惟營業成本增加幅度低於平均存貨，使 2021 年存貨週轉率微幅下降，週轉天數增長；2022 年第一季存貨週轉率下降，存貨週轉天數上升，主要係因該公司及其子公司預估相關製成品 COC 將增加生產出貨而持續增加備料，平均存貨總額較 2021 年底增加 24.15%，而營業成本僅增加增加 7.99%，營業成本增加幅度低於平均存貨增加幅度，以致存貨週轉天數增長。整體而言，存貨週轉率及週轉天數主係受產能規劃及客戶交期等因素影響，其變動情形尚屬合理。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2020 年度除富采投控無法取具數據進行比較外，其存貨週轉率與採樣公司及同業平均相當，2021 年度及 2022 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司存貨週轉率低於採樣公司，主係因其依客戶出貨規劃，預估 2022 年度相關製成品 COC 將增加生產出貨，而提前備貨造成期末存貨大幅上升所致，整體而言，其與採樣公司之間的差異主要因營運規模、銷售策略及經營模式不同所致，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 2020~2021 年度及 2022 年第一季之不動產、廠房及設備週轉率分別為 0.18 次、0.27 次及 0.46 次，總資產週轉率則分別為 0.06 次、0.08 次及 0.13 次，2021 年度不動產、廠房及設備週轉率以及總資產週轉率均較 2020 年度上升，主要係受惠於 MicroLED 商業化逐漸成型，終端品牌大尺寸 MicroLED TV 正式推出家用規格，並於美國消費電子展（CES）宣布推出其他尺寸 MicroLED TV，並且持續開發 MicroLED 各種顯示應用，例如：車用顯示器、穿戴式顯示器、元宇宙等 MicroLED 顯示器，市場需求大幅成長，使 2021 年度營業收入較 2020 年度增加 67.45%，且營收增加幅度大於平均不動產、廠房及設備以及平均總資產增加幅度，致使不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率分別提高至 0.27 次及 0.08 次；2022 年第一季不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率亦上升，主要係因 2022 年第一季隨著 MicroLED 終端應用開發需求持續增加，營業收入大幅成長致使不動產、廠房及設備週轉率及總資產週轉率分別提高至 0.46 次及 0.13 次。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2020 年度除富采投控無法取具數據計算總資產週轉率進行比較外，其不動產、廠房及設備週轉率以及總資產週轉率皆低於採樣公司及同業平均，2021 年度及 2022 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司不動產、廠房及設備週轉率以及總資產週轉率亦皆低於採樣公司，惟該公司及其子公司 2021 年度進入初期量產階段，並持續與客戶共同開發 MicroLED 各種顯示應用，同時持續研發新技術，將為營收成長提供強勁動能，且不動產、廠房及設備及總資產使用效率漸佳，致使週轉率提升，經評估尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司及其子公司 2020~2021 年度及 2022 年第一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.獲利情形

評估項目	年度		2020 年度	2021 年度	2022 年 第一季
	公司				
獲利能力	權益報酬率(%)	銓創科技	(1,708.30)	(54.89)	(20.41)
		全新光電	18.58	27.67	25.69
		嘉晶電子	0.65	8.79	16.08
		漢磊科技	(10.32)	6.96	18.22
		富采投控	(19.56)	4.03	4.74
		同業	14.90	註 3	註 3
	營業利益占實收資本額比率(%)	銓創科技	(64,495.28)	(120.37)	(67.96)
		全新光電	37.18	57.14	52.91
		嘉晶電子	0.41	16.32	30.11
		漢磊科技	(15.23)	14.69	37.78
		富采投控	(41.21)	30.79	30.96
		同業	註 1	註 1	註 1
	稅前純益占實收資本額比率(%)	銓創科技	(121,662.05)	(120.76)	(46.68)
		全新光電	35.01	56.93	58.93
		嘉晶電子	0.71	16.90	32.10
		漢磊科技	(15.70)	14.76	40.83
		富采投控	(77.37)	34.49	41.10
		同業	註 1	註 1	註 1
	純益率(%)	銓創科技	(1,220.47)	(594.25)	(143.06)
		全新光電	20.14	23.70	25.92
		嘉晶電子	0.64	7.55	12.41
		漢磊科技	(8.44)	5.33	13.86
		富采投控	(58.49)	5.21	7.53
		同業	9.00	註 3	註 3
每股稅後盈餘(元) (註 2)	銓創科技	(21.57)	(14.14)	(1.17)	
	全新光電	2.88	4.62	1.18	
	嘉晶電子	0.09	1.35	0.64	
	漢磊科技	(1.64)	0.73	0.65	
	富采投控	(15.04)	3.21	1.11	
	同業	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：每股稅後盈餘係以基本每股盈餘作揭露。

註 3：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 4：財務分析之計算公式如下

1.獲利能力

(1)權益報酬率=稅後純益/平均權益總額

(2)營業利益占實收資本額比率=營業利益/期末實收資本額

(3)稅前純益占實收資本額比率=稅前純益/期末實收資本額

(4)純益率=稅後純益/銷貨淨額

(5)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)權益報酬率

該公司及其子公司 2020~2021 年度及 2022 年第一季之權益報酬率分別為(1,708.30)%、(54.89)%及(20.41)%，皆為負數，主係該公司及其子公司為新創公司，自 2019 年度啟用首座 MicroLED 生產線以來，2020 年度客戶訂單多以小量客製化研發訂單為主，由於客戶均係初次將 MicroLED 概念導入產品，故研發驗證時程較長，研發需求所產生之訂單金額尚不穩定，生產模式尚未進入規模量產階段，且產能閒置提列銷貨成本，加上日常營運及研發支出之費用高，致使兩年度皆為虧損狀態所致，惟 2021 年受惠於 MicroLED 拓展至消費市場，MicroLED 顯示器市場需求成長，加上主要客戶訂單增加，提升產能利用率，且成本控制得宜，致淨損較 2020 年減少，又該公司及其子公司於 2020 年度經股東同意修改公司章程將 2020 年底前可轉換特別股按年底之公允價值衡量後，視為發行特別股(權益)以清償特別股負債，加上 2021 年度辦理現金增資發行特別股及認股權執行普通股，綜上所述，使 2021 年平均股東權益大幅增加，且其增加幅度大於稅後淨損減少幅度，致使 2021 年

度權益報酬率負數下降；2022 年第一季權益報酬率負數下降，主要係因 2022 年第一季隨著 MicroLED 終端應用開發需求持續增加，營業收入大幅成長，產能利用率持續提升，相關營業費用控管得當，以及 2022 年起新臺幣兌美元貶值，營業外收支產生淨兌換利益，使稅後淨損大幅減少，以致 2022 年第一季權益報酬率負數下降。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2020 年度權益報酬率低於採樣公司及同業平均，2021 年度及 2022 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司權益報酬率亦皆低於採樣公司，主要係因採樣公司係跨入第三代半導體之公司，其半導體本業之磊晶或矽基晶圓代工，尚有獲利基礎或產品存在既有商業模式（Business model）以及 LED 上游代表性公司，而該公司及其子公司係集中資源投入 MicroLED 研究開發之新創公司，該公司及其子公司之產品尚屬研發或初期量產階段，而呈現虧損狀態，且 2019 年度尚未完成股份轉換，股東權益為負值，使 2020 年度平均股東權益低。惟 2021 年度該公司及其子公司隨 MicroLED 市場逐漸擴大，來自主要客戶訂單增加，營收逐步成長，產能利用率及良率提升，使稅前淨損已較 2020 年度改善 18.47%，加上 2021 年完成股份轉換，而 2022 年營收持續成長，產能利用率提升以及第一季產生淨兌換利益，致使權益報酬率負數持續下降，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 2020~2021 年度及 2022 年第一季之營業利益占實收資本額比率分別為(64,495.28)%、(120.37)%及(67.96)%；稅前純益占實收資本額比率分別為(121,662.05)%、(120.76)%及(46.68)%。2021 年受惠於 MicroLED 拓展至消費市場，加上主要客戶訂單增加，提升產能利用率，且成本控制得宜，帶動整體毛利，而營業費用方面，2021 年發行認股權予員工認列認股權酬勞成本而使薪資費用增加，且該公司及其子公司持續投入 MicroLED 所需製程關鍵技術之研究，包含磊晶結構設計、晶片設計、巨量轉移、巨量檢測及巨量修補技術，致研發費用增加，綜上，使該公司及其子公司 2021 年度營業費用增加 62.54%，進而使營業損失增加，稅前純益方面，2020 年因認列特別股負債評價損失 736,533 千元，致 2020 年營業外支出較高，然而 2021 年無此情形，營業外支出大幅下降 99.44%，致 2021 年稅前淨損下降。又該公司及其子公司於 2020 年度經股東同意修改公司章程將 2020 年底前可轉換特別股按年底之公允價值衡量後，視為發行特別股(權益)以清償特別股負債，加上 2021 年度辦理現金增資發行特別股及認股權執行普通股，另其全體股東同意進行股份轉換，將股票面額從美金 0.001 元改制為新臺幣 10 元。綜上所述，2021 年度因實收資本額大幅增加，且其增加幅度大於營業損失增加幅度及稅後淨損減少幅度，致使 2021 年度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較 2020 年度之負數下降；2022 年第一季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負數下降，主要係因 2022 年第一季隨著 MicroLED 終端應用開發需求持續增加，營業收入大幅成長，產能利用率持續提升，相關營業費用控管得當，使營業損失減少，此外 2022 年起新臺幣兌美元貶值，營業外收支產生淨兌換利益，使稅前淨損大幅減少，以致 2022 年第一季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負數下降。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2020 年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皆低於採樣公司及同業平均，2021 年度及 2022 年第一季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亦皆低於採樣公司，主要係因該公司及其子公司仍處於虧損狀態所致，惟該公司及其子公司 2021 年度隨 MicroLED 市場逐漸擴大，來自主要客戶訂單增加，營收逐步成長，產能利用率及良率提升，使 2021 年虧損減少，加上 2021 年完成股份轉換，而 2022 年營收持續成長，產能利用率提升以及第一季產生淨兌換利益，致使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負數持續下降，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 2020~2021 年度及 2022 年第一季之純益率分別為(1,220.47)%、(594.25)%及(143.06)%；每股稅後盈餘分別為(21.57)元、(14.14)元及(1.17)元，前項獲利能力指標皆為負數，主係該公司及其子公司為新創公司，自 2019 年度啟用首座 MicroLED 生產線以來，2020 年度客戶訂單多以小量客製化研發訂單為主，由於客戶均係初次將 MicroLED 概念導入產品，故研發驗證時程較長，研發需求所產生之訂單金額尚不穩定，生

產模式尚未進入規模量產階段，且產能閒置提列銷貨成本，加上日常營運及研發支出之費用高，致使兩年度皆為虧損狀態，惟 MicroLED 商業化逐漸成型，終端品牌大尺寸 MicroLED TV 正式推出家用規格，市場需求大幅成長，使該公司及其子公司 2021 年主要客戶訂單增加，且持續與潛在客戶共同開發 MicroLED 各種顯示應用，投入研發各式專利技術，並透過改良材料及製程增加產品良率，使 2021 年及 2022 年第一季虧損持續減少，致使純益率及每股稅後盈餘負數下降。

與採樣公司及同業平均水準相較，該公司及其子公司 2020 年純益率及每股稅後盈餘皆低於採樣公司及同業平均，2021 年度及 2022 年第一季除同業平均尚無法取具數據進行比較外，該公司及其子公司純益率及每股稅後盈餘亦皆低於採樣公司及同業平均，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，該公司及其子公司專注於 MicroLED 領域，其生產模式尚未進入規模量產階段，仍為虧損狀態，隨 MicroLED 商業化逐漸成型，來自主要客戶訂單增加，營收逐步成長，產能利用率提升，使虧損減少，縮短與各採樣公司之差異。

整體而言，該公司及其子公司 2020~2021 年度及 2022 年第一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，且各項比率均呈現逐期成長趨勢，顯見該公司及其子公司營運表現良好，變化情形尚屬合理，並無發現重大異常。

3. 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(10.15)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。

(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

該公司及其子公司係申請股票創板第一上市，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

經考量該公司所屬產業未來發展前景、技術創造營收能力、同業市場交易狀況等因素，以及參酌國際慣用之各項評價方法做為承銷價格之依據，主要係採樣同業公司、上市大盤、光電類股及半導體類股之最近三個月股價淨值比以及考量初次上市股票流動性風險貼水等狀況，並依該公司實際營運情形、當時股票市場狀況及向投資人詢價圈購結果，故由本證券承銷商與該公司共同議定之承銷價格為每股 105 元，尚屬合理。

發 行 公 司：鏢創科技股份有限公司 代表人：李允立

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：永豐金證券股份有限公司 代表人：朱士廷

協辦證券承銷商：凱基證券股份有限公司 代表人：方維昌

【附件二】律師法律意見書

外國發行人 PlayNitride Inc. 英屬開曼群島商鏢創科技股份有限公司本次為募集與發行普通股 6,305,000 股，每股面額新臺幣 10 元，每股發行價格暫訂為新臺幣 138 元，總金額暫訂為新臺幣 870,090,000 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」規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，並依 PlayNitride Inc. 英屬開曼群島商鏢創科技股份有限公司之英屬開曼群島律師事務所 Maples and Calder (Hong Kong) LLP 於西元（下同）2022 年 4 月 27 日出具之法律意見書、本所已審閱文件、PlayNitride Inc. 英屬開曼群島商鏢創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於 2022 年 4 月 27 日出具予本所之公司聲明書、元大證券股份有限公司於 2022 年 4 月 27 日出具予本所之聲明書及安侯建業聯合會計師事務所於 2022 年 4 月 27 日出具予本所之聲明書，外國發行人 PlayNitride Inc. 英屬開曼群島商鏢創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。

理律法律事務所

宋天祥 律師

【附件三】承銷商總結意見

PlayNitride Inc.(鏢創科技股份有限公司)(以下簡稱「鏢創科技」或「該公司」)本次為辦理創新板第一上市初次上市前現金增資發行普通股 6,305 千股，每股面額新臺幣壹拾元整，發行總額為新臺幣 63,050 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，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：林佩宸