

富邦綜合證券股份有限公司等包銷禾榮科技股份有限公司 (股票代號：7799)

初次上市前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告

(本案公開申購係以實際承銷價格預扣價款，並適用掛牌後首五交易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)

富邦綜合證券股份有限公司等共同辦理禾榮科技股份有限公司(以下簡稱禾榮或該公司)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 14,218 仟股，其中 2,843 仟股以公開申購配售辦理，其餘 11,375 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 114 年 9 月 4 日完成競價拍賣作業(開標日)，另依「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，由禾榮協調其股東提供已發行普通股 0 仟股，供主辦承銷商採公開申購方式進行過額配售，其實際過額配售數量視中籤情形認定。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商採競價拍賣、公開申購配售及過額配售數量：

單位：仟股

證券承銷商名稱	地 址	競價拍賣股數	公開申購股數	過額配售股數	總承銷股數
富邦綜合證券股份有限公司	台北市敦化南路一段111號9樓	8,195	2,343	-	10,538
凱基證券股份有限公司	臺北市中山區明水路700號3樓	1,200	200	-	1,400
永豐金證券股份有限公司	臺北市中正區重慶南路一段2號17樓	1,680	200	-	1,880
合作金庫證券股份有限公司	台北市松山區長安東路二段225號C棟6樓	300	100	-	400
合計		11,375	2,843	-	14,218

二、承銷價格：每股新台幣600元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

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占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，主辦證券商已與禾榮簽定「過額配售及股東自願集保協議書」，實際過額配售股數為0仟股。

(二)特定股東限制：主辦證券商已與禾榮簽定「過額配售及股東自願集保協議書」，該除依規定提出強制集保股份外，另由禾榮協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票自願送存集保，兩者合計 90,236,269 股，占申請上市時發行股份總額 140,689,500 之 64.14% 或占掛牌股數 157,446,500 股之 57.31%，以穩定承銷價格。

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1,421張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過對外公開銷售之百分之十(1,421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：過額配售數量為0仟股，該過額配售部分，採公開申購方式辦理，並依「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第十七條及第十八條規定訂定承銷價格。

(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)公開申購業已於自114年9月3日起至114年9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9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9月8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9月8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，證券經紀商於公開抽籤日次一營業日(114年9月10日)上午十點前，併同未中籤之申購人之退款作業，指示往來銀行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9月9日上午九時起在臺灣證券交易所電腦抽籤室(台北市信義路五段7號10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及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、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9月8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9月8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9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9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(以實際公開承銷價格為之)扣繳日為114年9月8日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(三)實際承銷價格(公開申購及過額配售價格)訂定之日期為114年9月4日，請於當日上午十時後自行上網至臺灣證券交易所網站(<http://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、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：

對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤次一營業日(114年9月10日)上午10點前，依證交所電腦資料，指示往來銀行將中籤通知郵寄工本費及申購有價證券價款(均不加計利息)予以退還未中籤之申購人，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)禾榮於股款募集完成後，通知集保結算所於114年9月15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證交所公告為準)。

(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9月15日。(實際上市日期以發行公司及證交所公告為準)。

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，禾榮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(<http://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址(<https://www.heron-neutron.com/>)

十六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一)有關禾榮之財務及營運情形已詳載於公開說明書，請至辦理股票過戶機構富邦綜合證券股務代理部(臺北市中正區許昌街17號十一樓)及各承銷商之營業處所索取，或請上網至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)→單一公司→電子文件下載→公開說明書及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

證券承銷商名稱	網址
富邦綜合證券股份有限公司	https://www.fbs.com.tw
凱基證券股份有限公司	www.kgi.com
永豐金證券股份有限公司	https://securities.sinopac.com/
合作金庫證券股份有限公司	http://www.tcfhc-sec.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」或「配售通知」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	會計師事務所	會計師姓名	查核或核閱意見
111年度	資誠聯合會計師事務所	李典易	無保留意見
112年度	資誠聯合會計師事務所	李典易、白淑蓓	無保留意見
113年度	資誠聯合會計師事務所	李典易、白淑蓓	無保留意見
114年第二季	資誠聯合會計師事務所	李典易、白淑蓓	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、申購認購價款及處理費、郵寄工本費扣繳日、公開抽籤日、申購認購價款及處理費、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。

禾榮科技股份有限公司

承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

(一)已發行股份總數

禾榮科技股份有限公司(以下簡稱「禾榮或該公司」)申請股票上市時之實收資本額為新台幣(以下同)1,406,895,000元,每股面額新台幣10元整,已發行股數為140,689,500股;該公司申請上市後截至出具本承銷價格計算書日止,因員工認股權憑證已執行959,000股(尚未辦理變更登記),故已發行股數合計為141,648,500股。經該公司統計其於112年1月1日、113年3月22日及113年7月26日發行之員工認股權憑證,預計於股票上市掛牌前尚有可執行數量共計230,500股,因此預計辦理股票公開承銷前最大發行股數為141,879,000股。該公司擬於申請股票初次上市案經主管機關審查通過後,辦理現金增資發行新股計15,798,000股,扣除依公司法相關法令規定保留供公司員工承購之股數後,全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售,故預計股票上市掛牌時之最大已發行股數為157,677,000股,最大實收資本額為1,576,770,000元。

(二)承銷股數及來源

該公司本次申請股票上市,爰依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第十一條及「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」第十七條之一規定,公開發行公司初次申請上市時,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,於扣除依公司法相關法令規定保留供公司員工承購之股數後,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。另若公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者,其所提出承銷之股數,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,但扣除之股數不得逾所應提出承銷總股數之百分之三十。

依上述規定,該公司預計以現金增資發行新股15,798,000股,並依公司法第二百六十七條之規定,保留發行股份總數之10%,計1,580,000股予員工認購外,其餘14,218,000股依證券交易法第二十八條之一規定,並業經114年1月14日股東臨時會決議通過,由原股東全數放棄認購,排除公司法第二百六十七條第三項原股東優先認購之適用,全數辦理上市前公開承銷作業。

(三)過額配售

該公司爰依「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」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應委託證券商辦理公開承銷股數之百分之十五之額度內,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。該公司已於114年5月6日董事會決議通過,並已與主辦承銷商簽訂「股票初

次上市過額配售及股東自願集保協議書」，協議承諾將協調其股東提供已發行普通股股票之百分之十五額度內提供主辦承銷商作為過額配售之股份來源，以執行穩定價格操作，惟屆時本證券承銷商與該公司將依市場需求決定過額配售數量。

(四)股權分散

依據該公司最近期股東名冊(截至 114 年 5 月 28 日止為 140,689,500 股)，該公司記名股東人數共計 2,523 人，其中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人數為 2,509 人，已達 500 人以上，且其所持股份總額合計 37,786,231 股，占已發行股份總額 140,689,500 股之 26.86%，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」第四條有關股權分散之標準。

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)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之方法、原則及計算方式

股票價值的評估方法有很多種，各種方法皆有其優缺點，評估結果亦有所差異。目前證券投資分析常用之股票評價方法主要包括市場法、成本法及收益法。市場法如本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)、股價淨值比法(Price/Book value ratio, P/B ratio)，皆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公司之部分作折溢價的調整；成本法則為以帳面歷史成本資料作為公司價值評定基礎的淨值法；收益法主係以未來利益流量(如：現金流量…等)作為公司價值之評估基礎。茲將市場法、成本法及收益法等計算方式及其優缺點比較列示如下：

項目	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
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，比較產業性質相近之上市櫃公司或同業平均本益比估算股價，最後再調整折溢價以反應與類似公司之不同。	依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較產業性質相近之上市櫃公司或同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整折溢價以反應與類似公司之不同。	以帳面歷史成本資料為公司價值評定基礎，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進行帳面價值之調整。	根據公司預估之獲利及現金流量，以涵蓋風險之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。
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	1.淨值係長期且穩定之指標。 2.當盈餘為負時之替代評估法。 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，能依不同的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

項目	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
	判多空氣氛及投資價值認定。 4.市場價格資料容易取得。			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困難。	1.使用程式繁瑣，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。	評估產業具有獲利波動幅度較大或盈餘為負數時的公司。	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，無鉅額資本支出。

2.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

該公司主要為研發加速器硼中子捕獲癌症治療(AB-BNCT)整體解決方案以轉入商業化應用，從場域評估、輻射屏蔽規劃服務、醫學中心建置、設備製造供應到AB-BNCT治療計劃系統，都可全方位的提供一站式高階核醫精準醫療專案服務。綜觀目前國內上市及上櫃公司中，經檢視產業資訊及相關資料，目前上市櫃公司中並無與該公司業務完全相同之同業，經綜合考量業務內容、營運模式、營收獲利比重、資產狀況及資本規模等因素後，故選擇與該公司較相似之上市公司承業醫、上櫃公司共信-KY及上市公司晉弘做為採樣同業公司。承業醫主要營業項目為放射腫瘤及神經醫學相關儀器銷售、維修保養、出租與其相關零配件、耗材銷售以及藥品與保健品等銷售；共信-KY主要從事醫藥研發、藥品檢驗及新藥銷售，為聚焦腫瘤精準治療之抗癌新藥研發公司；晉弘主要營業項目為數位醫學影像診斷裝置之設計、開發及生產製造。綜上所述，選擇承業醫、共信-KY及晉弘為該公司之採樣同業，茲就市場法、成本法及收益法分別說明如下：

(1)市場法

①本益比法

該公司最近三年度及 114 年第二季之每股盈餘列示如下表：

	111 年度	112 年度	113 年度	114 年第二季
每股盈餘(元)	(1.13)	(1.18)	(2.04)	(1.19)

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

本益比法係依被評價公司之盈餘水準，與市場上之同業公司盈餘進行比較，再參酌同業公司之市場價格、流動性及公司規模等進行折溢價調整。因係以同業公司已公開之市場資訊為基礎，客觀易懂又貼近市場價值，係市場上最常用也最為投資人接受之評價方法。惟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，由於該公司最近三年度及 114 年第二季皆仍為虧損，若使用本益比法未能反應該公司臨床試驗之階段性價值及開發成功後之獲利成長能力，故不擬採用。

②股價淨值比法

該公司所處行業歸屬為上市(櫃)類股之生技醫療類股，茲將上述採樣公司及已上市(櫃)生技醫療類股最近三個月(114 年 5 月~114 年 7 月)之股價淨值比列示如下表：

單位：倍

公司名稱/類股	114 年 5 月	114 年 6 月	114 年 7 月	平均股價 淨值比
承業醫 (4164)	1.17	1.21	1.24	1.21
共信-KY(6617)	4.47	4.27	4.06	4.26
晉弘(6796)	3.73	3.88	3.70	3.77
生技醫療類-上市	3.24	3.56	3.38	3.39
生技醫療類-上櫃	2.72	2.65	2.63	2.67

資料來源：臺灣證券交易所網站及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。

由上表可知，採樣同業公司及上市(櫃)股票一生技醫療類股最近三個月之平均股價淨值比約為 1.21 倍~4.26 倍之間。以該公司 114 年第二季經會計師核閱之財務報告股東權益淨值 1,333,625 千元，並考量辦理上市前現金增資，以暫訂擬掛牌股數 157,677,000 股計算之每股淨值 68.57 元為基礎，其計算參考價格區間約在 82.97 元~292.11 元。考量此評價方式係以公司淨值為計算依據，易受經營期間長短、盈餘分配政策、股東權益結構等因素影響，加上並未考慮公司未來成長性，故不擬採用此法作為議定承銷價格參考依據。

(2)成本法

成本法係帳面價值法(Book Value Method)，帳面價值乃是投資人對公司請求權價值之總和，包括債權人、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額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，因此國際上慣用成本法以評估企業價值者並不多見。

該公司 114 年第 2 季經會計師核閱之財務報告淨值為 1,333,625 千元，並考量辦理上市前現金增資，以暫訂擬掛牌股數 157,677,000 股計算之每股淨值為 68.57 元，因成本法未能考量該公司之成長性，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，使得採用此方法所計算得出之價格尚需經過調整，故國際上採成本法評估企業價值者並不多見，因此本證券承銷商不擬採用此種評價方法作為承銷價格之參考依據。

(3)收益法-現金流量折現法

收益法係以公司預估未來產生之現金流量折現總和合計數認定為股東權益價值，加上現金、長短期投資金額扣除融資負債現值為公司價值再除以流通在外股數以計算每股之價值，反應企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。茲將收益法之假設及評估參數分述如下：

①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：

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

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

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

$$Ki = \frac{D}{(D+E)} \times Kd(1 - \text{tax rate}) + \frac{E}{(D+E)} \times Ke$$

$$Ke = Rf + \beta j(Rm - Rf)$$

$$P_0 = \text{每股價值}$$

$$V_0 = \text{企業總體價值}$$

$$V_D = \text{淨負債} = \text{計息負債} - \text{非營運資產}$$

$$V_E = \text{股東權益價值} = \text{企業總體價值} - \text{淨負債價值} =$$

$$V_0 - V_D$$

$$N = \text{採擬上市前股數} 157,677 \text{ 仟股}$$

$$FCFF_t = \text{第} t \text{ 期之自由現金流量}$$

$$Ki = \text{加權平均資金成本} = D(\text{付息債務}) / (D+E) \times Kd(1 - \text{tax rate})$$

		$+ E(\text{權益})/(D+E) \times K_e ; i=1,2,3$
G	=	營業收入淨額成長率
n	=	5 第一階段之經營年限：114年度～118年度
m	=	10 第二階段之經營年限：119年度～123年度
$EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前淨利
$tax\ rate_t$	=	第 t 期之稅率
$Dep_t \& Amo_t$	=	第 t 期之折舊與攤銷費用
$Capital\ Exp_t$	=	第 t 期之資本支出
	=	第 t 期之購置固定資產支出
ΔNWC_t	=	第 t 期之淨營運資金變動數-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)
$D/(D+E)$	=	付息負債占付息負債及權益比
$E/(D+E)$	=	權益占付息負債及權益 $=1-D/(D+E)$
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

②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	$t \leq 5$	$5 < t \leq 10$	$t \geq 11$	依據該公司狀況分為三期間 期間I：114-118年度 期間II：119-123年度 期間III：123年度後(永續經營期)
$D/(D+E)$ (樂觀情境)	0.3842%	0.3573%	0.0000%	係以樂觀情境下，114-118年度財測之平均計息負債與權益比率為參考值；期間II以119-123年度財測之平均計息負債與權益比率為參考值；期間III永續經營期則以123年度財測之計息負債與權益比率為參考值。
$E/(D+E)$ (樂觀情境)	99.6158%	99.6427%	100%	1-計息負債與權益比率
$D/(D+E)$ (保守情境)	0.4219%	0.4083%	0.0000%	係以保守情境下，114-118年度財測之平均計息負債與權益比率為參考值；期間II以119-123年度財測之平均計息負債與權益比率為參考值；期間III永續經營期則以123年度財測之計息負債與權益比率為參考值。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
E/(D+E) (保守情 境)	99.5781%	99.5917%	100%	1-計息負債與權益比率
Kd	0.8950%	1.8183%	2.7415%	期間I以類比公司最近一年度財務報告之平均借款利率預估負債資金成本率；期間III永續經營期則以近十年，五大行庫平均基準利率估計；期間II 則取期間I 與期間III 之平均值。
tax rate (樂觀情 境)	4.0000%	20.0000%	20.0000%	係以樂觀情境下該公司114-118年度財測之平均有效稅率預估期間I之有效稅率，期間II以119-123年度財測之平均有效稅率預估、期間III 之有效稅率預估以以123年度預估為參考值。
tax rate (保守情 境)	0.0000%	18.5972%	20.0000%	係以保守情境下該公司114-118年度財測之平均有效稅率預估期間I之有效稅率，期間II以118-123年度財測之平均有效稅率預估、期間III 之有效稅率預估以以123年度預估為參考值。
Rf	1.5007	1.5222%	1.5436%	期間I取證券櫃檯買賣中心，公債殖利率曲線圖於114/4/11，5年及10年期公債殖利率報價，分別為114央債甲4(剩餘年限約為4.917年)及114央債甲3(剩餘年限約為9.843年)之1.5000%及1.5400%，以插補法計算存續期5年殖利率為1.5007%，為無風險利率數值；期間III取證券櫃檯買賣中心，公債殖利率曲線圖於114/4/11，10年及20年期公債殖利率報價，分別為114央債甲3(剩餘年限約為9.843年)及114央債甲5(剩餘年限約為19.959年)之1.5400%及1.7708%，以插補法計算存續期10年殖利率為1.5436%，為無風險利率數值；期間II 則取期間I 與期間III 之平均值。
Rm	5.1300%	5.1300%	5.1300%	期間I及期間III係參考NYU Aswath Damodaran台灣市場風險溢酬；期間II 則取期間I 與期間III 之平均值。
Bj	1.2200	1.1100	1.0000	期間I係參考NYU Aswath

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
				Damodaran，Heathcare Information and Techno產業平均Beta值1.22；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	5.9284%	5.5269%	5.1300%	$=R_f + \beta * (R_m - R_f)$ 。其中Rf：無風險報酬率； β ：類股與大盤走勢之相關係數；Rm：市場風險報酬率
Ki (樂觀情境)	5.9090%	5.5123%	5.1300%	樂觀情境下之加權平均資金成本
Ki (保守情境)	5.9072%	5.5103%	5.1300%	保守情境下之加權平均資金成本
G (樂觀情境)	263.0050%	12.5752%	3.6167%	期間 I： 以公司根據市場概況所預期之114-118 年度營收年複合成長率之估計值。 期間 II： 以公司根據市場概況所預期之119-123 年度營收年複合成長率之估計值。 期間 III： 永續經營期間，本次參考IMF World Economic Outlook，取標的公司主要發展市場新加坡所屬的已開發國家，以及馬來西亞、泰國、越南、印尼及菲律賓所屬大分類的Emerging Market and Developing Economies，綜上2030年之平均經濟成長率3.6167%為永續成長率。
G (保守情境)	196.7544%	11.1010%	1.7000%	期間 I： 以公司根據市場概況所預期之114-118 年度營收年複合成長率之估計值。 期間 II： 以公司根據市場概況所預期之119-123年度營收年複合成長率之估計值。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
				期間III： 永續經營期間，本次參考IMF World Economic Outlook，取已開 發國家預測2030年之經濟成長率 1.7%為永續成長率。

③每股價值之計算

A.保守情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (10,984,140 \text{ 仟元} + 7,084,561 \text{ 仟元} - 8,857 \text{ 仟元}) / 157,677 \text{ 仟股} \\
 &= 115 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

B.樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (120,799,640 \text{ 仟元} + 7,084,561 \text{ 仟元} - 8,857 \text{ 仟元}) / 157,677 \text{ 仟股} \\
 &= 811 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

依據上述假設及公式，該公司依自由現金流量折現法計算之參考價格區間為 115 元~811 元。

經上述計算及考量該公司產業之發展前景、經營績效及獲利穩定情形等因素後，本證券承銷商經評估為能計算合理、客觀及具市場性之承銷價格，決定採用收益法下現金流量折現法作為該公司上市申請之承銷價格計算依據，以及參酌該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價作為設算承銷價格基礎，並考量興櫃股票市場可能之流通性風險之折價而與該公司議定承銷價格為 600 元。

(二)申請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	111 年度	112 年度	113 年度	114 年 第 2 季
		公司				
財務結構	負債占資產比率(%)	禾榮	6.43	3.44	4.66	3.98
		承業醫	50.10	50.23	53.06	51.47
		共信-KY	15.33	13.43	8.33	8.69
		晉弘	22.97	40.89	45.25	47.07
		同業	31.80	29.20	註	註
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	禾榮	308.07	328.00	528.28	482.90
		承業醫	202.19	206.00	187.47	202.37
		共信-KY	601.44	1,195.48	1,013.77	823.94
		晉弘	446.35	375.59	273.80	269
		同業	289.86	297.62	註	註

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告及股東會年報；同業平均資料取自財團法人金融

聯合徵信中心所出版之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」。

註：財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度同業平均資料。

(1)負債占資產比率

申請公司 111~113 年底及 114 年第 2 季底之負債占資產比率分別為 6.43%、3.44%、4.66%及 3.98%。申請公司 112 年底之負債占資產比率與 111 年底相比較低，主係因申請公司 112 年度現金增資 3.4 億元所致；申請公司 113 年底之負債占資產比率與 112 年底相比微幅上升，主係因 113 年度使用權資產估列除役負債準備增加所致；申請公司 114 年第 2 季底之負債占資產比率與 113 年底相比微幅下降，主係因 113 年底其他應付款陸續支付所致。綜上所述，經評估申請公司 111~113 年底及 114 年第 2 季底之負債占資產比率變動情形尚屬合理。

與採樣同業及同業平均相較，申請公司 111~113 年底及 114 年第 2 季底之負債占資產比率均低於採樣同業及同業平均，顯示申請公司財務結構良好，經評估尚無重大異常之情事。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

申請公司 111~113 年底及 114 年第 2 季底之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 308.07%、328.00%、528.28%及 482.90%。111~113 年底之長期資金占不動產、廠房及設備比率逐年上升，主要係因申請公司 111~113 年度分別各辦理現金增資 1.82 億元、3.4 億元及 9 億元，使申請公司股東權益增加，致長期資金占不動產、廠房及設備比率上升；申請公司 114 年第 2 季底之長期資金占不動產、廠房及設備比率較 113 年底微幅下降，主係因累積淨損增加致申請公司股東權益減少。綜上所述，經評估 111~113 年底及 114 年第 2 季底之長期資金占不動產、廠房及設備比率變動情形尚屬合理。

與採樣同業及同業平均相較，申請公司 111~113 年底及 114 年第 2 季底之長期資金占不動產、廠房及設備比率均介於採樣同業及同業平均，且均高於 100%，顯示申請公司之長期資金足以支應其營運規模成長產生之資本支出，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，申請公司 111~113 年底及 114 年第 2 季底之負債占資產比率及長期資金占不動產、廠房及設備比率之變化趨勢尚屬合理，且無以短期資金支應長期資本支出之情事，經評估其財務結構尚屬健全，與採樣公司及同業平均相較亦無重大異常之情事。

2.獲利情形

評估項目		年度	111 年度	112 年度	113 年度	114 年 前 2 季
		公司				
獲利 能力	資產報酬率 (%)	禾榮	(15.19)	(17.21)	(21.85)	(22.79)
		承業醫	3.66	3.96	1.88	0.63
		共信-KY	(20.68)	(5.99)	(3.62)	(1.04)
		晉弘	9.14	7.07	0.93	(2.43)

評估項目		年度 公司	111 年度	112 年度	113 年度	114 年 前 2 季
	權益報酬率 (%)	同業	3.40	1.10	註 2	註 2
		禾榮	(15.88)	(18.10)	(22.83)	(23.85)
		承業醫	6.11	6.45	2.72	0.69
		共信-KY	(24.75)	(7.54)	(4.17)	(1.25)
		晉弘	12.35	10.28	0.73	(3.92)
		同業	4.50	1.00	註 2	註 2
	營業利益占 實收資本額 比率(%)	禾榮	(10.97)	(11.36)	(18.59)	(24.52)
		承業醫	29.45	36.86	14.31	5.89
		共信-KY	(23.05)	(11.76)	(12.71)	(6.40)
		晉弘	17.94	26.58	(1.09)	(1.07)
		同業	註 1	註 1	註 2	註 2
	稅前純益占 實收資本額 比率(%)	禾榮	(10.77)	(11.09)	(18.66)	(23.78)
		承業醫	29.95	33.62	13.36	4.21
		共信-KY	(25.83)	(8.93)	(7.20)	(2.72)
		晉弘	26.31	26.89	3.51	(8.74)
		同業	註 1	註 1	註 2	註 2
	純益率(%)	禾榮	-	(53,105.04)	-	(8,330.88)
		承業醫	13.07	10.97	5.07	2.31
		共信-KY	(25,558.44)	(534.89)	(287.10)	(212.00)
		晉弘	13.95	13.79	1.04	(9.78)
		同業	8.40	2.10	註 2	註 2
	每股稅後盈 餘(元)	禾榮	(1.13)	(1.18)	(2.04)	(1.19)
		承業醫	2.21	2.55	1.01	0.28
		共信-KY	(2.29)	(0.81)	(0.68)	(0.25)
		晉弘	2.20	2.20	0.16	0.81
		同業	註 1	註 1	註 2	註 2

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告及股東會年報；同業平均資料取自財團法人金融聯合徵信中心所出版之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」。

註1：財團法人金融聯合徵信中心出版之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」並無揭露此財務比率。

註2：財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度同業平均資料。

該公司 111~113 年度及 114 年前 2 季資產報酬率分別為(15.19)%、(17.21)%、(21.85)%及(22.79)%，權益報酬率分別為(15.88)%、(18.10)%、(22.83)%及(23.85)%，營業利益占實收資本額比率分別為(10.97)%、(11.36)%、(18.59)%及(24.52)%，稅前純益占實收資本額比率分別為(10.77)%、(11.09)%、(18.66)%及(23.78)%，純益率分別為 0%、(53,105.04)%、0%及(8,330.88)%，每股盈餘分別為(1.13)元、(1.18)元、(2.04)元及(1.19)元，該公司 111~113 年度及 114 年前 2 季各項獲利能力指標皆為負數，主係因該公司

仍屬臨床試驗階段，尚未有產品上市挹注穩定營業收入，且該公司持續投入藥物研究開發產生之藥物開發及臨床試驗費增加，致該公司 111~113 年度及 114 年前 2 季呈現虧損狀態，經評估尚無重大異常之情事。

該公司 111~113 年度及 114 年前 2 季之獲利能力指標均低於或介於採樣同業及同業平均，主係因部分採樣同業已有既有產品可供銷售，且有多項藥品或醫材已取得藥證或許可證，具有經常性營收，惟該公司仍屬臨床試驗階段，尚未有產品上市挹注穩定營業收入，此屬於生技研發公司於服務項目尚未完成前常見之營運態樣，經評估尚無重大異常之情事。

3.本益比

申請公司由於產品目前仍屬臨床試驗階段，現行僅有因相關技術服務及恩慈治療使用設備所產生之零星營業收入，尚未有產品上市挹注穩定營業收入，故 111~113 年度及 114 年第 2 季均尚處於虧損狀態，評估以本益比法無法反應申請公司合理價值，故本益比法不適用。請詳本承銷價格計算書「二、(一)、2、(1)、①本益比法」之評估說明。

(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定股票公開承銷價格，並未參考財務專家意見或委託鑑定機構出具鑑價報告。

(四)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

彙整該公司最近一個月(30日：114年8月5日至114年9月3日)於興櫃市場交易平均成交價格及買賣總成交量如下表所示：

月份	成交數量(股)	平均成交價(元)
114年8月5日 至114年9月3日	6,916,616	857.75

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。

註：上述成交數量及平均成交價僅計算「電腦議價點選成交」資訊。

該公司 113 年 11 月 27 日於興櫃市場掛牌，最近一個月(30日：114年8月5日至114年9月3日)之平均股價及成交量分別為 857.75 元及 6,916,616 股。

(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

本證券承銷商經考量該公司之產業未來發展前景及初次上市股票流動性等因素，並參酌收益法下現金流量折現法計算該公司股價及該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價等方式，以向中華民國證券商同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之三十個營業日其成交均價簡單算數平均數之七成為最低承銷價格之上限，訂定最低承銷價格為每股新台幣 582.52 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之價格為之，並以最低承銷價格之 1.03 倍為上限，故承銷價格定為每股新台幣 600 元溢價發行，尚屬合理。

發行公司	：禾榮科技股份有限公司	負責人：許金榮
主辦承銷商	：富邦綜合證券股份有限公司	負責人：程明乾
協辦承銷商	：凱基證券股份有限公司	負責人：許道義
協辦承銷商	：永豐金證券股份有限公司	負責人：朱士廷
協辦承銷商	：合作金庫證券股份有限公司	負責人：袁中越

【附件二】律師法律意見書

禾榮科技股份有限公司本次為辦理初次上市前現金增資發行新股，募集與發行普通股15,798,000股，每股面額新台幣10元，發行總金額為新台幣157,980,000元整，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，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，禾榮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。

翰辰法律事務所 彭義誠律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

禾榮科技股份有限公司(以下簡稱禾榮或該公司)本次為辦理初次上市前現金增資發行新股普通股15,798千股，每股面額新台幣10元，合計發行總金額為新台幣157,980千元整，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，包括實地瞭解禾榮之營運狀況，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，禾榮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。

富邦綜合證券股份有限公司

負 責 人：程 明 乾

承銷部門主管：徐 傳 禮