

元富證券股份有限公司等包銷雲豹能源科技股份有限公司 轉列上市前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告(股票代號：6869)

(本案公開申購係預扣價款，投資人申購前應審慎評估)

(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，證券承銷商就得標保證金應沒入之)

元富證券股份有限公司等共同辦理雲豹能源科技股份有限公司(以下簡稱雲豹能源科技或該公司)普通股股票轉列上市承銷案(以下簡稱本次承銷案)公開銷售之總股數為 10,200 千股，其中 8,160 千股以競價拍賣方式為之，業已於 113 年 6 月 4 日完成競價拍賣作業，其餘 2,040 千股則以公開申購配售辦理。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：

證券承銷商名稱	地址	競價拍賣千股	公開申購配售千股	總承銷數量千股
(一)主辦承銷商				
元富證券(股)公司	台北市敦化南路二段 97 號 22 樓	8,160	1,840	10,000
(二)協辦承銷商				
凱基證券(股)公司	台北市中山區明水路 700 號 3 樓	-	200	200
合計		8,160	2,040	10,200

二、承銷價格：每股新台幣 111 元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

三、公開申購投資人資格及事前應辦事項：

- (一)申購人應為中華民國國民。
- (二)申購人應於往來證券經紀商開立交易戶、款項劃撥銀行帳戶及集中保管帳戶。
- (三)申購人應洽往來證券經紀商辦理與指定之銀行簽訂委託書，同意銀行未來申購截止日止，自動執行扣繳申購處理費二十元、認購價款、中籤通知郵寄工本費五十元之手續。

四、競價拍賣及公開申購之數量限制：

- (一)競價拍賣數量：競價拍賣最低每標單位為 1 張(千股)，每一投標單最高投標數量不超過 1,020 張(千股)，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(1,020 張(千股))，投標數量以 1 張(千股)之整倍數為投標單位。
- (二)公開申購數量：每壹銷售單位為 1 千股，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)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。

五、申購期間、申購手續及申購時應注意事項：

- (一)申購期間自 113 年 6 月 6 日起至 113 年 6 月 11 日止；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款繳存往來銀行截止日為 113 年 6 月 11 日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為 113 年 6 月 12 日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。
- (二)申購方式：於申購期間內之每一營業日上午九時至下午二時，以下列方式申購(除申購截止日外，申購人於申購期間內當日下午 2 時後始完成委託者，視為次一營業日之申購委託)。
 - 1.電話申購：投資人可以電話向往來經紀商業務人員下單申購並由其代填申購，故雖未親自填寫，但視同同意申購委託書所載各款要項。
 - 2.當面或網際網路申購：投資人應確實填寫申購委託書各項資料並簽名或蓋章，至往來經紀商當面向業務人員或於申購期間截止日前以網際網路申購，惟採網際網路時，申購者需自負其失誤風險，故申購人宜於網際網路申購後電話洽收件經紀商業務人員，以確保經紀商收到申購委託書。
- (三)申購人向證券經紀商投件申購後，申購委託書不得撤回或更改。
- (四)每件公開申購抽籤案件，每位申購人僅能向一家證券經紀商辦理申購，且以申購一件為限。重複申購者將被列為不合格件，取消申購資格。
- (五)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。
- (六)為便於申購人查閱投件是否已被接受為合格件，收件經紀商於申購期間，每日將截至前一日止之初步合格及不合格申購資料(此時尚未驗證重複件，亦尚未執行款項扣繳)備置於營業廳，以供申購人查閱。
- (七)申購人申購後，往來銀行於扣繳日 113 年 6 月 12 日將辦理申購處理費、認購價款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、認購價款及中籤通知郵寄工本費三項總計之金額，將視為不合格件。
- (八)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上午十點前(113 年 6 月 14 日)，依證交所電腦資料，指示往來銀行，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。
- (九)申購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。

六、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、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 113 年 6 月 13 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。

七、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。

八、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 113 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(113 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：113 年 6 月 7 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(113 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扣繳日為 113 年 6 月 12 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 113 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(<http://www.tse.com.tw>)免費查詢。

九、未中籤人或不合格件之退款作業：對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤次一營業日(113 年 6 月 14 日)上午十點前，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、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「承銷商有價證券競價拍賣系統」或向開戶證券經紀商查詢。

十一、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)雲豹能源科技於股款募集完成後，通知集保結算所於 113 年 6 月 19 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)認購人未指定帳號或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。

十二、有價證券預定上市日期：113 年 6 月 19 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)。

十三、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，雲豹能源科技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://www.mops.twse.com.tw>)或發行公司網址： (<https://www.jv-holding.com/>)。

十四、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關雲豹能源科技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(<http://mops.twse.com.tw>→基本資

料→電子書)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址：元富證券股份有限公司(<http://www.masterlink.com.tw>)及凱基證券股份有限公司(<https://www.kgi.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。

十五、會計師最近三年度財務資料之查核簽證意見：

年度	事務所名稱	會計師姓名	查核意見
110 年	資誠聯合會計師事務所	林雅慧、徐聖忠	無保留意見
111 年	資誠聯合會計師事務所	林雅慧、徐聖忠	無保留意見
112 年	資誠聯合會計師事務所	林雅慧、徐聖忠	無保留意見
113 年第一季	資誠聯合會計師事務所	林雅慧、林永智	無保留意見

十六、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

十七、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)申購人可以影印或自行印製規格尺寸相當之申購委託書。

- (五)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。

- (六)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。

- (七)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；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、經紀商價款解交日等均順延至次一營業日辦理。

十八、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。

十九、承銷價格決定方式(如附件一)。

二十、律師法律意見書要旨：(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)已發行股份總數

雲豹能源科技股份有限公司(以下簡稱雲豹能源或該公司)股票轉列上市時之登記資本額為新台幣1,176,039,440元，每股面額新台幣10元整，分為117,603,944股，另截至113年5月31日止尚有可轉換公司債已轉換尚未登記之股數1,083,409股流通在外，該公司擬於股票申請轉列上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股12,000,000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轉列上市前公開銷售，故預計股票創新版上市掛牌時，已發行股份總數為130,687,353股及實收資本額為1,306,873,530元。

(二)承銷股數及來源

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40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17-1條之規定本國創新版上市公司申請轉列為上市公司，應至少提出擬上市股份總額10%之股份(得計入創新版上市前公開銷售之股數)，且不得低於申請轉列之上市申請書件所記載已發行股份總數3%，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，於扣除依公司法相關法令規定保留供公司員工承購之股數後，依證券交易法第71條第1項包銷有價證券規定，全數委託證券承銷商辦理轉列上市前公開銷售。依上述規定，該公司預計辦理現金增資發行新股12,000,000股，並依公司法第267條之規定，保留發行股份之15%，計1,800,000股供員工認購，其餘10,200,000股則依證券交易法第28-1條之規定，經113年3月12日之臨時股東會決議通過，排除公司法第267條第3項原股東優先認購之適用，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。

(三)股權分散情形

該公司截至113年4月29日止，記名股東人數為3,273人，該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3,249人，且其所持股份總額合計為68,067,173股，占發行股份總額之57.35%，業已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第4條之規定，記名股東人數一千人以上，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不少於五百人，且其所持股份合計占發行股份總額百分之二十以上或滿一千萬股者。

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、成本法及收益法，其中，市場法包括本益比法(Price/EarningsRatio, P/ERatio)及股價淨值比法(Price/BookValueRatio, P/BRatio)，均係透過已公開資訊，與整個市場、產業性質相近之同業及被評價公司歷史軌跡比較，以作為評量企業之價值，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之調整；成本法係以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎之淨值法為主；收益法則係以未來現金流量作為公司價值之評定基礎。

茲將市場法、成本法及收益法之計算方式、優點、缺點及適用時機分述如下：

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
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股盈餘並以產業性質相近上市櫃公司或同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價和折價以反映與公司不同之處。	依據公司之財務資料，計算每股淨值，並以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，最後再調整溢價和折價以反應與公司不同之處。	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.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。 2.市場價格資料較易取得。	1.淨值係長期穩定之指標，當公司盈餘為負值時之另一種評估選擇。 2.市場價格資料較易取得。	1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料較客觀公正。	1.符合學理上對企業價值之推論，能依不同變數預期來評價公司。 2.較不受會計原則或會計政策變動影響，且可反應企業之永續經營價值。 3.考量企業之成長性及風險。

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
缺點	1.盈餘品質易受會計方法之選擇而影響。 2.企業每股盈餘為負值或接近於零時不適用。 3.使用歷史性財務資訊無法反應公司未來之績效。	1.帳面價值易受會計方法之選擇不同所影響。 2.使用歷史性財務資料無法反應公司未來之績效。	1.資產帳面價值與市場價值往往差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。 3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	1.程序繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。 2.投資者不易瞭解現金流量觀念。 3.基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且適切評價因子難求，在相關參數之參考價值相對較低下，國內實務較少採用。
適用時機	評估風險水準、股利政策及成長率穩定之公司。	評估產業特性為獲利波動幅度大之公司。	評估如公營事業或傳統產業類股。	1.可取得公司詳細現金流量與資金成本之預測資訊。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

資料來源：元富證券整理。

本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，主要係參考市場法、成本法、收益法及該公司最近一個月(113年5月)創新板市場之平均收盤價等方式，以作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司最近三年度及申請年度之經營績效、獲利情形以及所處產業未來前景、發行市場環境、同業之市場狀況及創新板流動性較低等因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定本次承銷價格。

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

該公司及其子公司主要從事提供跨平台能源技術服務，包含開發、太陽能系統工程EPC(Engineering、Procurement、Construction)、維運監控服務、發電平台IPP(IndependentPowerProducer)事業、儲能系統及綠電售電平台，提供全方位有效率的一站式服務，為太陽能系統策略整合服務營運廠商，綜觀國內上市櫃公司中，經參酌業務型態、產品性質、營業規模、營業項目及產業的關聯性較為相近之業者，其中上市公司森崴能源股份有限公司(股票代號：6806；以下簡稱森崴能源)主要從事與能源相關之工程服務，業務發展業務涵蓋興建再生能源電廠、機電工程、節能服務及設備安裝等；創新板上市公司泓德能源科技股份有限公司(股票代號：6873；以下簡稱泓德能源)主要營業項目(產品)為全方位綠電解決方案包含工程、管理、智慧電力服務與儲能充電產品、案場維運服務、養殖管理服務；上市公司安集科技股份有限公司(股票代號：6477；以下簡稱安集科技)主要從事太陽能電池模組廠，亦擁有自有電廠，主要業務為太陽能電池模組製造與銷售及太陽能電廠售電收入。經綜合考量，選取森崴能源、泓德能源及安集科技三家為採樣同業。

(2)市場法

A.本益比法

單位:倍

項目 期間	同業公司			上市	
	森崴能源	泓德能源	安集科技	綠能環保	大盤平均
113年3月	48.98	19.20	33.55	21.47	23.53
113年4月	45.75	23.31	31.03	22.75	23.67
113年5月	40.91	20.57	85.34	尚未公告	尚未公告
平均	45.21	21.03	49.97	22.11	23.60

資料來源：臺灣證券交易所。

由上表得知該公司之採樣同業、其他類股及上市大盤最近三個月之本益比區間於排除極端值後上下限約為19.20~33.55倍，若以該公司最近四季(112年第二季至113年第一季)之稅後純益914,899千元，依擬上市掛牌股數130,687千股追溯調整之每股盈餘7.00元為基礎，按上述本益比區間計算之價格約為134.40~234.85元之間，考量該公司改列上市掛牌初期之成交量及流通性風險等因素給予20%折價作為流動性風險貼水調整計算之價格約為107.52~187.88元之間，比較本次本證券承銷商與該公司議定之承銷價格111元，所商議之承銷價格亦落於價格區間內，經評估應尚屬合理。

B.股價淨值比法

單位:倍

項目 期間	同業公司			上市	
	森崴能源	泓德能源	森崴能源	泓德能源	森崴能源
113年3月	2.79	2.83	1.48	2.47	2.35
113年4月	2.61	3.44	1.37	2.64	2.36
113年5月	2.35	3.05	1.42	尚未公告	尚未公告
平均	2.58	3.11	1.42	2.56	2.36

資料來源：臺灣證券交易所。

由上表得知該公司之採樣同業、上市其他類股及上市大盤最近三個月之股價淨值比上下限約1.37倍～3.44倍，以該公司113年第一季經會計師核閱之財務報告歸屬於母公司業主權益為4,018,887千元及擬上市掛牌股數130,687千股計算之每股淨值30.75元為基礎計算，價格區間約為42.13元～105.78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，且易受經營期間長短及盈餘分配政策，股東權益結構等因素影響，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：

- 無法表達目前真正及外來之經濟貢獻值。
- 忽略了技術經濟壽命。
- 技術廢舊及變革對於其所造成之風險無法預測。
- 成本法中對於折舊項目及金額有量化的困難。

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，且該公司113年第一季經會計師核閱之財務報告歸屬於母公司業主之權益為4,018,887千元，依擬掛牌時股份總數130,687千股計算之每股淨值為30.75元，與創新板市場交易價格差異甚大且成本法並未考量且未考慮公司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需經過調整，較不具有參考性，因此本證券承銷商不擬採用此種方式作為承銷價格訂定之參考依據。

(4)現金流量折現法(收益法)

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：

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

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{t-n}} + \frac{FCFF_m + 1}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{m-n} \times (K_3 - G)}$$

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

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

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

P0=每股價值

V0=企業總體價值=VE+VD=股東權益價值+淨負債價值

N=擬上市股數130,687千股

FCFFt=第t期之自由現金流量

Ki=加權平均資金成本

G=營業收入淨額成長率

n=5第一階段之經營年限：113年度～115年度

m=10第二階段之經營年限：116年度～120年度

EBITt=第t期之息前稅前淨利

taxratet=第t期之稅率

Dept&Amot=第t期之折舊與攤銷費用

CapitalExpt=第t期之資本支出=第t期之購置固定資產支出

ΔNWC_t =第t期之合併淨營運資金變動需求

D/A=負債資產比

E/A=權益資產比=1-D/A

Kd=負債資金成本率

Kc=權益資金成本率

Rf=無風險利率

Rm=市場平均報酬率

β_j =系統風險係數

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	$1 \leq t \leq n, n=3$	$n+1 \leq t \leq m, m=8$	$t \geq m+1$	依該公司及產業狀況分為三期間： 期間I：113年度~115年度。 期間II：116年度~120年度。 期間III：121年度後(永續經營)。
D/A	23.41%	27.66%	31.91%	期間I：依該公司最近期之付息負債占(付息負債+權益)比率計算。 期間II：採用期間I及期間III之平均數。 期間III：採用採樣同業最近期付息負債占(付息負債+權益)比率及權益占(付息負債+權益)之平均數。
E/A	76.59%	72.34%	68.09%	
Kd	3.17%	3.17%	3.17%	因未來市場降息難以預測，且配合財務結構之假設，係以採樣同業最近期財務報告之最高借款利率為預估假設基礎。
taxrate	20%	20%	20%	以該公司目前營運地點適用稅率計算。
Rf	1.21%	1.21%	1.21%	採用112年12月29日櫃買中心10年期之加權平均公債殖利率。預計期間II、期間III之利率將持平。
Rm	13.07%	13.07%	13.07%	採最近10年度之加權股價指數報酬率平均值計算。
β_j	0.49	0.74	1	期間I：係採用採樣同業110年1月至112年12月之 β 值平均計算而得。 期間II：假設 β_j 為期間I及III之平均值。 期間III：假設永續經營期個別資產之預期報酬率與指數同時發生變動的 程度相當，故 β_j 趨近於1。
Kc	7.00%	10.04%	13.07%	依上述模型之計算公式得出權益資金成本率。
Ki	5.95%	7.96%	9.71%	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)	26.91%	14.66%	2.40%	期間I：係以112年國內太陽光電裝置容量12,418MW及我國政策預計於 114年目標容量為20,000MW，估算年複合成長率為26.91%。 期間II：假定該比率為期間I及III之間之平均值。 期間III：以世界銀行預估未來年度全球經濟成長率為2.40%。
G (樂觀情 境)	28.76%	15.96%	3.15%	期間I：係以最近三年度(109年底~112年底)我國太陽光電裝置容量複合年 增長率為28.76%估算。 期間II：假定該比率為期間I及III之間之平均值。 期間III：以台經院預估未來年度國內經濟成長率為3.15%間。

C.每股價值之計算

保守情境：

$P_0 = (V_0 - VD) / \text{Shares}$

$= (14,046,648 \text{ 千元} - 2,108,158 \text{ 千元}) / 130,687 \text{ 千股}$

$= 91.35 \text{ 元/股}$

樂觀情境：

$P_0 = (V_0 - VD) / \text{Shares}$

$= (16,008,080 \text{ 千元} - 2,108,158 \text{ 千元}) / 130,687 \text{ 千股}$

$= 106.36 \text{ 元/股}$

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每股價值於樂觀情境及保守情境，計算之參考價格區間為91.35元~106.36元。由於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，且評價使用之相關參數亦無一致標準，國內實務上較少採用。

在股價評價方法選擇上，考量收益法下如現金流量折現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

1.財務狀況

分析項目		公司別	110 年度	111 年度	112 年度	113 年第一季
財務結構	負債占資產比率(%)	雲豹能源	53.62	65.16	52.59	56.41
		森崙能源	39.21	41.94	57.94	59.72
		泓德能源	47.86	44.36	55.29	55.30
		安集科技	57.89	59.87	55.49	58.00
		同業平均	34.30	29.80	註 1	註 1
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	雲豹能源	258.95	315.48	190.15	184.97
		森崙能源	710.59	1,008.64	314.00	333.44
		泓德能源	655.90	528.81	431.18	387.88
		安集科技	327.80	255.35	185.62	170.65
		同業平均	483.09	462.96	註 1	註 1

資料來源：各公司各年度經會計師查核簽證及核閱之財務報告、各公司股東會年報、公開資訊觀測站財務比較點通及財團法人金融聯合徵信中心所出具之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」之「M71建築、工程服務及技術檢測、分析服務業」。

註1：財團法人金融聯合徵信中心尚未出具112年度及113年第一季IFRSs合併財報財務比率之同業資料。

(1)負債占資產比率

該公司及其子公司110~112年度及113年第一季負債占資產比率分別為53.62%、65.16%、52.59%及56.41%，111年度負債占資產比率較110年度增加，主係111年度該公司為支應營運週轉需求而增加短期借款，以及依工程合約條件預收台電路園儲能設備系統、國瑞汽車儲能設備系統及暮光台中龍井統包工程等案場款項，合約負債大幅增加，致使負債占資產比率增加至65.16%。112年度之負債占資產比率較111年度下降，主要係該公司因整體營運獲利提升，有較充裕之營運資金償還部分銀行借款，加上該公司因辦理現金增資使自有資金增加，故112年度權益占資產比率增加至47.41%，負債占資產比率則下降至52.59%。與採樣公司相較，該公司及子公司110年度及113年第一季負債占資產比率均介於採樣公司之間，111年度高於採樣公司，112年度低於採樣公司，110~111年度則均高於同業平均，各公司因其資金調度需求致各期負債占資產比率互有優劣，經評估尚無重大異常情事。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司及其子公司110~112年度及113年第一季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為258.95%、315.48%、190.15%及184.97%，110~111年度同業平均分別為483.09%及462.96%。111年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較110年度增加，主係因該公司在經營規模、獲利挹注下，權益總額增加。112年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較111年度減少，主要係因子公司暴風電能於宜蘭縣五結鄉建置儲能案場，致使不動產、廠房及設備增加。與採樣公司相較，該公司及其子公司110年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率低於採樣公司，111年度、112年度及113年第一季介於採樣公司之間，110~111年度則均低於同業平均。然該公司及其子公司比率均高於180%以上，顯示其長期資金尚足以支應不動產、廠房及設備之資金需求，經評估尚無重大異常之情事。

綜上分析，該公司及其子公司110~112年度及113年第一季長期資金占不動產、廠房及設備比率皆大於100%，顯示該公司及其子公司財務結構尚屬穩健，尚無以短期資金支應固定資產之情事，財務結構尚屬穩健。

2.獲利情形

分析項目		公司別	110 年度	111 年度	112 年度	113 年第一季
獲利能力	資產報酬率(%)	雲豹能源	7.07	7.50	12.62	0.15
		森崙能源	5.72	1.86	2.77	1.43
		泓德能源	6.82	14.26	9.00	2.27
		安集科技	2.89	3.74	2.26	(1.26)
		同業平均	19.30	12.10	註 1	註 1
	權益報酬率(%)	雲豹能源	13.49	17.96	28.97	(1.49)
		森崙能源	12.24	2.89	5.80	2.67
		泓德能源	14.11	25.73	17.70	2.93

分析項目		公司別	110 年度	111 年度	112 年度	113 年第一季
		安集科技	5.12	7.52	3.94	(4.31)
		同業平均	28.20	17.70	註 1	註 1
	營業利益占實收資本比率(%)	雲豹能源	20.78	77.73	71.58	(5.01)
		森崴能源	41.56	11.68	36.52	10.81
		泓德能源	31.81	99.45	99.12	35.92
		安集科技	15.84	29.80	25.62	(8.85)
		同業平均	註 2	註 2	註 1	註 1
	稅前純益占實收資本比率(%)	雲豹能源	22.07	58.27	104.59	(5.78)
		森崴能源	39.08	14.30	35.73	20.34
		泓德能源	31.25	95.59	100.27	22.65
		安集科技	12.59	23.64	12.17	(13.88)
		同業平均	註 2	註 2	註 1	註 1
	純益率(%)	雲豹能源	10.69	7.47	14.98	(1.56)
		森崴能源	10.54	5.64	5.54	3.63
		泓德能源	6.21	12.81	14.02	4.77
		安集科技	8.56	6.99	8.93	(19.84)
		同業平均	18.80	14.80	註 1	註 1
	每股盈餘(元)	雲豹能源	2.30	4.03	8.77	(0.02)
		森崴能源	3.25	1.14	2.94	0.46
		泓德能源	3.02	8.18	8.36	0.46
		安集科技	1.16	1.93	1.21	(0.30)
		同業平均	註 2	註 2	註 1	註 1

資料來源：各公司各年度經會計師查核簽證及核閱之財務報告、各公司股東會年報、公開資訊觀測站財務比較點通及財團法人金融聯合徵信中心所出具之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」之「M71建築、工程服務及技術檢測、分析服務業」。

註1：財團法人金融聯合徵信中心尚未出具112年度及113年第一季IFRSs合併財報財務比率之同業資料。

註2：財團法人金融聯合徵信中心所出具之行業財務比率，未提供同業平均之營業利益占實收資本額比率、稅前利益占實收資本額比率及每股稅後盈餘。

(1)資產報酬率及股東權益報酬率

該公司及其子公司110~112年度及113年第一季之資產報酬率及權益報酬率分別為7.07%、7.50%、12.62%及0.15%；13.49%、17.96%、28.97%及(1.49)%；110~111年度同業平均資產報酬率及權益報酬率分別為19.30%及12.10%；28.20%及17.70%。111年度受惠電廠工程承包業務成長及營業毛利大幅增加，使稅後淨利增加致資產報酬率及權益報酬率上升；112年度該公司因持股價值上升及出售子公司股權認列其它利益，使112年度稅後淨利增加，致資產報酬率及權益報酬率上升。113年第一季受毛利率較低之政府標案工程收入與綠電轉供收入增加，使得毛利率下降而未能支應營業費用，致有虧損之情事。

與採樣公司及同業平均相較，110年度及112年度資產報酬率均優於採樣公司，111年度及113年第一季則介於採樣公司之間，但110~111年度均低於同業平均；權益報酬率110~111年度及113年第一季均介於採樣公司之間，112年度高於採樣公司，但110年度權益報酬率低於同業平均，111年度則高於同業平均。整體表現與採樣公司相較尚屬穩健，經評估尚無重大異常之情事。

(2)營業利益及稅前純益占實收資本額比率

該公司及其子公司110~112年度及113年第一季之營業利益占實收資本額比率分別為20.78%、77.73%、71.58%及(5.01)%，而稅前純益占實收資本額比率分別為22.07%、58.27%、104.59%及(5.78)%。該公司及其子公司111年度之營業利益占實收資本額比率較110年度上升，主係除台南北門漁電共生工程案於110年11月動工，111年持續依完工比例法認列收入外，該公司之子公司台普威亦新增國瑞儲能設備案及台電路園儲能設備案貢獻獲利所致；112年度營業利益占實收資本額比率較111年度下降，主係工程業務係依業主要求客製化提供而營業成本增加，使營業利益減少，加上112年3月為配合初次創新版上市前公開承銷辦理現金使實收資本額增加所致。111年度稅前純益占實收資本額比率較110年度上升，主係雖111年全球股市衰退，使該公司投資標的天力離岸股價連帶下滑，又因看好離岸風電未來前景，該公司於110年度參與天力離岸之現金增資，使持有股數增加且平均持有成本墊高，於111年度認列較多評價損失，然在110年度發展電廠承包工程政策發酵下，111年度在該公司建置台南北門漁電共生案場及子公司台普威新增之國瑞儲能設備案及台電路園儲能設備案等案場下，持續依完工比例法認列獲利，營業毛利大幅增加所致。112年度稅前純益占實收資本額比率較111年度上升，主係持股價值上升及出售子公司股權認列其他利益，使112年度稅前純益增加所致。另113年第一季受毛利率較低之政府標案工程收入與綠電轉供收入增加，使得毛利率下降而未能支應營業費用，致有營業虧損及稅前虧損之情事。

與採樣公司相較，110~111年度及113年第一季之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均介於採樣公司之間，112年度營業利益占實收資本額比率介於採樣公司之間，稅前純益占實收資本額比率則優於採樣公司，經評估尚無重大異常之情事。

(3)純益率及每股盈餘

該公司及其子公司110~112年度及113年第一季之純益率分別為10.69%、7.47%、14.98%及(1.56)%，110~111年度同業平均純益率分別為18.80%及14.80%；而每股盈餘分別為2.30元、4.03元、8.77元及(0.02)元。111年度之純益率較110年度下降，主係前述111年度認列較多有價證券評價損失所致；111年度每股盈餘較110年度上升，主係在110年度發展電廠承包工程政策發酵下，111年在該公司建置台北門漁電共生案場及子公司台普威新增之國瑞儲能設備案及台電路園儲能設備案等案場下，持續依完工比例法認列獲利，營業毛利大幅增加所致。112年度之純益率及每股盈餘較111年度上升，主要係持股價值上升及出售子公司股權認列其他利益，使112年度稅後純益增加所致。另113年第一季受毛利率較低之政府標案工程收入與綠電轉供收入增加，使得毛利率下降而未能支應營業費用，致有稅後虧損之情事。

與採樣公司及同業平均相較，該公司110年度及112年度之純益率高於採樣公司，111年度及113年第一季之純益率則介於採樣同業，110~111年度均低於同業平均。110~111年度及113年第一季之每股盈餘均介於採樣公司間，112年度則高於採樣公司，整體而言，該公司與採樣同業之營運規模、產品結構、提供勞務模式及銷售市場比重等不盡相同，因此每股稅後盈餘有所差異，經評估尚無重大異常之情事。

綜上分析，該公司及其子公司110~112年度及113年第一季獲利能力各項指標之變化，尚無重大異常之情形。與採樣公司及同業平均略有差異，主係其與同業間營運規模、製程及產品性質及經營模式不同，故應尚無重大異常之情事。

3.本益比

請參閱「二、2、(2)、A.本益比法」之評估說明。

(三)所議定之承銷價格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

本證券承銷商與該公司共同議定之承銷價格，並未委請財務專家出具意見或鑑價機構提供鑑價報告，故不適用。

(四)發行公司於創新板掛牌之最近一個月平均股價及成交量資料

該公司為創新板上市掛牌之公司，故僅列示其最近一個月於創新板市場之平均收盤價及成交量資料彙總列示如下：

單位:元;股

月份	平均股價(元)	成交金額	成交量(股)
113年5月4日~113年6月3日	144.07	1,515,847,500	10,682,554

資料來源:臺灣證券交易所網站。

由上表得知，該公司最近一個月(113年5月4日~113年6月3日)之成交金額及成交量分別為1,515,847,500元及10,682,554股，平均收盤價為144.07元。

(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

綜上所述，本證券承銷商經參酌該公司所處產業之發展前景、市場地位、經營績效、發行市場環境、同業之市場狀況及改列上市股票流動性等因素，並參考上市股票綠能環保類股與採樣同業公司之本益比以及該公司最近一個月之創新板市場平均收盤價，競價拍賣最低承銷價格係以113年5月24日向中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前創新板市場有成交之三十個營業日(113年4月11日至5月23日)其收盤價扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算術平均數之七成為其最低承銷價格上限為103.08元(有成交之三十個營業日其收盤價簡單算術平均數147.27元之七成103.08元)，爰訂定最低承銷價格(競價拍賣底標)為98.23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；另依「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17條規定，本案競價拍賣各得標單之價格及其數量加權平均所得之價格為113.68元，高於最低承銷價格之1.13倍(111元)，故承銷價格以111元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：雲豹能源科技股份有限公司負責人：廖福生

主辦證券承銷商：元富證券股份有限公司負責人：陳俊宏

協辦證券承銷商：凱基證券股份有限公司負責人：許道義

【附件二】律師法律意見書

雲豹能源科技股份有限公司本次為辦理轉列上市前現金增資發行新股，募集與發行普通股 12,000,000 股，每股面額新台幣 10 元，發行總金額為新台幣 120,000,000 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，雲豹能源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。

此致

雲豹能源科技股份有限公司

翰辰法律事務所

邱雅文律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

雲豹能源科技股份有限公司(以下簡稱雲豹能源或該公司)本次為辦理轉列上市前現金增資發行普通股 12,000 千股，每股面額新台幣 10 元整，按面額計算之募集金額為 120,000 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，包括實地了解雲豹能源科技股份有限公司之營運狀況，複核該公司三年度之財務報告、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，雲豹能源科技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。

元富證券股份有限公司

董事長：陳俊宏

承銷部門主管：顏榮嗣