

元大證券股份有限公司等包銷三商家購股份有限公司

初次上市前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：2945

(本案公開申購係預扣價款，並適用掛牌後首五交易日無漲跌幅限制之規定，投資申購前應審慎評估)

(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，證券承銷商就投標保證金應沒入之)

元大證券股份有限公司等共同辦理三商家購股份有限公司(以下簡稱三商家購或該公司)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 6,850 仟股對外辦理公開銷售，其中 5,400 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 110 年 11 月 16 日完成競價拍賣作業，1,350 仟股則以公開申購配售辦理，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，由三商家購協調其股東提供已發行普通股 100 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數量認定。

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：

承銷商名稱	地址	過額配售股數	競價拍賣包銷股數	公開申購包銷股數	總承銷股數
主辦承銷商：					
元大證券股份有限公司	台北市敦化南路一段 66 號 11 樓	100 仟股	4,600 仟股	1,150 仟股	5,850 仟股
協辦承銷商：					
宏遠證券股份有限公司	台北市信義路四段 236 號 3 樓	-	800 仟股	100 仟股	900 仟股
國泰綜合證券股份有限公司	台北市敦化南路二段 333 號 20 樓	-	-	100 仟股	100 仟股
合計		100 仟股	5,400 仟股	1,350 仟股	6,850 仟股

二、承銷價格：每股新台幣 69 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佔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，主辦證券商已與三商家購簽定「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，由三商家購協調其股東提出對外公開銷售股數之 1.48%，計 100 仟股已發行普通股股票供主辦證券承銷商進行過額配售，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，主辦證券承銷商已與三商家購簽定「過額配售及特定股東閉鎖期協議書」，除依規定提出強制集保外，並由三商家購協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票，於掛牌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。該公司強制集保股數合計 55,886,314 股，分別占申請上市掛牌股數總額 60,000,000 股之 93.14%，以及上市掛牌時擬發行股份總額 67,500,000 股之 82.79%。

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團購、公開申購配售數量之情事者，應予以揭露：不適用。

六、公開申購及過額配售投資人資格及事前應辦理事項：

(一)公開申購投資人資格：

1. 申購人應為中華民國國民。
2. 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。
3. 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。

(二)如有辦理過額配售者，資格同本公告第六條(一)公開申購投資人資格辦理。

七、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 685 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 685 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：每壺銷售單位為 1 仟股，每人限購 1 單位(若超過壺申購單位，即全數取消申購資格)。

(三)過額配售數量：無。

(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。

八、申購期間、申購手續及申購時應注意事項：

(一)申購期間自 110 年 11 月 18 日起至 110 年 11 月 22 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 110 年 11 月 22 日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為 110 年 11 月 23 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 110 年 11 月 23 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(110 年 11 月 25 日)，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。

九、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 110 年 11 月 24 日上午九時起在台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。

十、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。

十一、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 110 年 11 月 18 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 5.0% 之得標手續費，並併同得標價款於銀行繳款截止日(110 年 11 月 18 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 × 5.0%。

(3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：110 年 11 月 19 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(110 年 11 月 17 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 110 年 11 月 23 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 110 年 11 月 16 日，請於當日上午十時自行上網至台灣證券交易所網(<http://www.tse.com.tw>)免費查詢。

十二、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(110 年 11 月 25 日)，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。

十三、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)，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。

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，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。

(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，亦可以透過臺灣集中保管結算所股份有限公司電話語音系統查詢是否得標，但使用此系統前，得標人應先向證券經紀商申請查詢密碼，相關查詢事宜如本公告十三、(一)3。

十四、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)三商家購於股款募集完成後，通知集保結算所於 110 年 11 月 30 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。

十五、有價證券預定上市日期：110 年 11 月 30 日。

十六、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，三商家購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：[\(https://www.simplemartretail.com/\)](https://www.simplemartretail.com/)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關該公司之財務及營運情形已詳載於公開說明書，投資人得上網至公開資訊觀測站網站查詢(<http://mops.twse.com.tw>—>基本資料—>電子書)，或至主、協辦證券承銷商網站免費查詢，網址：元大證券股份有限公司(<http://www.yuanta.com.tw>)、宏遠證券股份有限公司(<https://www.honsec.com.tw/>)、國泰綜合證券股份有限公司(<http://www.cathaysec.com.tw/>)。歡迎來函附回郵四十一元之中型信封洽該公司股務代理機構宏遠證券股份有限公司股務代理部(106 台北市大安區信義路四段 236 號 3 樓)索取。

(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，應取消其認購資格。

(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。

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、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	簽證會計師事務所	簽證會計師姓名	查核簽證意見
107 年度	安侯建業聯合會計師事務所	周寶蓮會計師及高渭川會計師	無保留意見
108 年度	安侯建業聯合會計師事務所	周寶蓮會計師及高渭川會計師	無保留意見
109 年度	安侯建業聯合會計師事務所	周寶蓮會計師及陳振乾會計師	無保留意見
110 年前三季	安侯建業聯合會計師事務所	周寶蓮會計師及陳振乾會計師	無保留意見

二十二、承銷價格決定方式(如附件一)。

二十三、律師法律意見書要旨(如附件二)。

二十四、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十五、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。

二十六、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)承銷前後流通在外股數

三商家購股份有限公司(以下簡稱三商家購或該公司)股票初次申請上市時之實收資本額為新台幣 600,000,000 元，每股面額新台幣 10 元整，分為 60,000,000 股。該公司股票初次申請上市案經主管機關審查通過後，擬辦理現金增資 75,000,000 元，以辦理股票公開承銷作業，預計股票上市掛牌時之實收資本額為 675,000,000 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」第十七之一條規定，公開發行公司初次申請股票上市時，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，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提出承銷總股數之百分之三十。

依上述規定，該公司預計辦理現金增資發行新股 7,500,000 股，扣除依公司法規定保留百分之十予員工優先認購之 750,000 股後，餘 6,750,000 股依據「證券交易法」第二十八之一條規定，經 108 年 5 月 24 日股東常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。

(三)過額配售

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」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委託證券商辦理公開承銷股數之百分之十五之額度(上限)，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。本證券承銷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之百分之十五，計 1,012,000 股為上限，提供已發行普通股股票供本證券承銷商辦理過額配售，屆時該公司及主辦承銷商再依市場需求決定實際過額配售數量。

(四)股權分散

該公司截至 110 年 7 月 28 日止，記名股東人數共計 828 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為 816 人，其所持有股份合計為 3,516,463 股，占已發行股份總額之 5.86%，尚未符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券審查準則」第四條有關股權分散之標準，該公司擬於上市掛牌時配合新股承銷完成股權分散之作業。

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，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。	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

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
	4.市場價格資料容易取得。			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。

上述股價評價之各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦多有差異，其中因現金流量折現法係以未來各期所創造現金流量之折現值合計數認定為股東權益價值，由於未來之現金流量無法精確掌握，且評價使用之相關參數之參考價值相對較低，國內實務上較少採用此方法。因此，以市場法作為股價評價之基礎。

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各種食品、飲料及日常生活用品等生活百貨商品之零售及超級市場之經營。經檢視產業及同業相關資料，其中上市公司統一超商股份有限公司(以下簡稱統一)主要從事便利超商、餐飲、藥妝、生活百貨、超市及網路購物等業務，主要銷售區域為台灣及中國；上櫃公司全家便利商店股份有限公司(以下簡稱全家)主要從事連鎖便利商店之投資與經營及各種食品、家庭百貨及書報雜誌等之零售，統一與全家為我國前四大連鎖式便利商店業，上述兩家公司與該公司經營實體零售業務相近，並同為連鎖超商業者之一環。上櫃公司寶雅國際股份有限公司(以下簡稱寶雅)主要從事日用品百貨、首飾、裝飾品、藝品、各種食品、文具用品等各種產品之買賣及進出貿易等有關業務，與該公司銷售產品有重疊性，亦採連鎖店的方式經營；綜合考量國內上市(櫃)公司之營業項目、產業特性及銷售區域等因素，而選取統一、全家及寶雅做為採樣同業公司。

(2)市場法

A.本益比法

公司	期間	平均本益比(倍)
統一(2912)	110年8月	33.68
	110年9月	32.70
	110年10月	33.44
	平均	33.27
全家(5903)	110年8月	30.66
	110年9月	30.35
	110年10月	30.32
	平均	30.45
寶雅(5904)	110年8月	29.33
	110年9月	26.15
	110年10月	26.34
	平均	27.27
上市大盤平均	110年8月	15.86
	110年9月	15.38
	110年10月	15.30
	平均	15.51
上市貿易百貨類股	110年8月	26.69
	110年9月	26.39
	110年10月	27.30
	平均	26.79

資料來源：台灣證券交易所、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站及公開資訊觀測站

上市大盤、貿易百貨類股及採樣同業公司110年8月~110年10月平均本益比區間約為15.51~33.27倍，以該公司最近四季歸屬於母公司業主之淨利190,173千元依擬上市掛牌股本67,500千股追溯調整之每股盈餘2.82元為基礎計算，價格區間約為43.74~93.82元，並考量該公司經營績效、獲利情形、財務結構、產業未來發展前景、與櫃市場近期股價及流動性不足之風險予以折價後，該公司此次上市與本證券承銷商訂定承銷價格為每股新台幣69元尚屬合理。

B. 股價淨值比法

公司	期間	平均本益比(倍)
統一超(2912)	110年8月	9.35
	110年9月	9.07
	110年10月	9.28
	平均	9.23
全家(5903)	110年8月	10.47
	110年9月	10.36
	110年10月	10.35
	平均	10.39
寶雅(5904)	110年8月	12.07
	110年9月	10.77
	110年10月	10.85
	平均	11.23
上市大盤平均	110年8月	2.33
	110年9月	2.25
	110年10月	2.26
	平均	2.28
上市貿易百貨類股	110年8月	3.14
	110年9月	3.11
	110年10月	3.24
	平均	3.16

資料來源：台灣證券交易所、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站及公開資訊觀測站

上市大盤、上市貿易百貨類股及採樣同業公司 110 年 8 月~110 年 10 月平均股價淨值比介於 2.28~11.23 倍，以該公司 110 年 9 月 30 日經會計師查核簽證之每股淨值 22.07 元為基礎計算，價格區間約為 50.32~247.85 元，惟股價淨值法使用歷史性財務資料，無法反映公司未來成長性，且較常用於評估獲利波動度較大或有鉅額資產但股價偏低之公司，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，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。

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之公司，因此本證券承銷商不擬採用此種方法作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：

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

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

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

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

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

- 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 67,500 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 = 5 第一階段之經營年限：110 年度~114 年度
- M = 10 第二階段之經營年限：115 年度~119 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－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比=1-D/(D+E)
Kd	=	付息負債資金成本率
Ke	=	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；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	$t \leq n, n=5$	$n+1 \leq t \leq m, m=10$	$t \geq m+1$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：110~114 年度 期間 II：115~119 年度 期間 III：120 年度後(永續經營期)
$D/(D+E)$	34.8899%	32.4449%	30.0000%	該公司為持續拓展市場及開發新產品，以提高市場佔有率及競爭力，故期間 I 為依該公司 107~109 年度之付息負債占(付息負債+股東權益)比率之平均數計算；期間 II 為採用期間 I 及期間 III 之平均數；期間 III 為採用採樣同業 107~109 年度付息負債占(付息負債+股東權益)比率之平均數計算。
$E/(D+E)$	72.4574%	71.2287%	70.0000%	同上
Kd	0.7952%	1.2952%	1.7952%	期間 I 係以該公司 107~109 年度財務報告之平均借款利率；期間 II 及 III 分別以二碼利率(0.50%)增加。
$tax\ rate$	20.0000%	20.0000%	20.0000%	採用中華民國財政部新制營利事業所得稅率 20%。
Rf	0.6904%	0.6904%	0.6904%	採用 110 年 3 月 10 日櫃買中心 10 年以上之加權平均公債殖利率。預期 5 年以後之利率將持平。
Rm	13.2142%	13.2142%	13.2142%	係以 101~109 年度股票集中市場指數投資報酬率之簡單平均數估計。
β_j	0.40167	0.7008	1.000	係以股價報酬指數對發行量加權股價報酬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 TEJ 資料庫計算之採樣同業(統一超、全家及寶雅)最近五年股價對集中交易市場大盤指數之風險係數，並取其平均值；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 之 Beta 值則取期間 I 與期間 III 之平均值。
Ke	5.721%	9.4675%	13.2142%	依上述模型介紹之計算公式得出權益資金成本率。
Ki	4.4226%	7.1638%	9.7885%	依上述模型介紹之計算公式得出加權平均資金成本。

C. 自由現金流量之參數設定及計算結果

(A) 保守情境

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
G	2.6842%	1.3421%	0.0000%	期間 I 係以主計處 105~109 年平均每人所得成長率 2.6842% 為估計值；期間 III 考量永續經營，尚無法合理估計成長率，故假設成長率為 0；期間 II 之成長率則取期間 I 與期間 III 之平均值。
$EBIT_t/Sales_t$	1.3712%	1.3712%	1.3712%	以該公司 107~109 年度之平均息前稅前淨利率估計。
Dep_t/FA_t	4.2634%	4.2634%	4.2634%	以該公司 107~109 年度折舊費用占營業收入比率估計。
$Capital\ Exp_t/Sales_t$	1.5499%	1.5499%	1.5499%	以該公司 107~109 年度平均資本支出占營業收入比率估計。
$\Delta NWC_t/Sales_t$	1.6507%	1.6507%	1.6507%	以該公司 107~109 年度平均淨增加營運資金占營業收入比率估計。

(B) 樂觀情境

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
G	10.5786%	6.1627%	1.7468%	該公司仍處於穩健獲利階段，預期上市後，營業收入將可穩健成長，期間 I 係以該公司 106~109 年度(排除 108 年度因 ERP 系統因素導致營收成長較低之極端值)之平均營收成長率 10.5786% 估計；期間 III 之成長率係以主計處公布之 105~110 年度中華民國民間消費年增率 1.7468% 估計；期間 II 之成長率則取期間 I 與期間 III 之平均值。
$EBIT_t/Sales_t$	1.3712%	1.3712%	1.3712%	以該公司 107~109 年度之平均息前稅前淨利率估計。
Dep_t/FA_t	4.2634%	4.2634%	4.2634%	以該公司 107~109 年度折舊費用占營業收入比率估計。
$Capital\ Exp_t/Sales_t$	1.5499%	1.5499%	1.5499%	以該公司 107~109 年度平均資本支出占營業收入比率估計。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
$\Delta NWC_t / Sales_t$	1.6507%	1.6507%	1.6507%	以該公司 107~109 年度平均淨增加營運資金占營業收入比率估計。

D.每股價值之計算

a.保守情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (4,163,019 \text{ 千元} - 0 \text{ 千元}) / 67,500 \text{ 千股} \\
 &= 61.67 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

b.樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (6,803,323 \text{ 千元} - 0 \text{ 千元}) / 67,500 \text{ 千股} \\
 &= 100.79 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

依據上述假設及公式，該公司依自由現金流量折現法保守及樂觀情境假設計算之參考價格區間為 61.67~100.79 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、資本支出之假設多為預估性質，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，故在未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握情況下，且相關參數之參考價值相對較為主觀之情形下，本次承銷價格訂定不擬採用此方法評估。

(二)該公司及其子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

茲就該公司及其子公司與採樣同業公司統一起、全家及寶雅之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

1.該公司與已上市櫃同業之財務狀況與獲利情形

(1)財務狀況

評估項目	公司	年度				
		107 年度	108 年度	109 年度	110 年前 3 季	
財務結構	負債占資產比率(%)	三商家購	63.07	76.55	74.11	73.78
		統一起	65.52	76.82	78.53	80.93
		全家	82.37	89.00	88.63	90.33
		寶雅	52.45	77.64	79.17	81.24
		同業平均	61.60	72.20	註 3	註 3
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	三商家購	94.50	183.09	194.61	189.75
		統一起	235.57	452.68	452.02	439.92
		全家	85.52	238.10	239.59	192.56
		寶雅	178.77	183.24	178.85	194.00
		同業平均	33.79	10.16	註 3	註 3
償債能力	流動比率(%)	三商家購	80.12	78.97	81.89	74.48
		統一起	111.06	95.97	94.48	89.05
		全家	75.92	61.52	62.52	46.97
		寶雅	147.98	116.14	113.14	122.10
		同業平均	95.80	79.00	註 3	註 3
	速動比率(%)	三商家購	17.28	18.87	15.88	17.75
		統一起	86.89	74.18	72.94	69.21
		全家	51.47	41.28	43.47	29.94
		寶雅	59.14	44.04	44.94	53.30
		同業平均	69.10	55.30	註 3	註 3
	利息保障倍數(倍)	三商家購	40.51	3.33	12.55	14.19
		統一起	107.47	13.47	10.97	10.51
		全家	105.96	12.17	13.30	8.24
		寶雅	134.12	21.84	20.76	15.24
		同業平均	17.94	6.23	註 3	註 3
	經營能力	應收款項週轉率(次)	三商家購	302.18	333.14	367.43
統一起			47.41	45.79	42.42	41.20
全家			69.20	67.05	75.45	69.00
寶雅			18.70	18.93	19.23	19.00
同業平均			29.70	36.20	註 3	註 3
存貨週轉率(次)		三商家購	8.27	7.15	6.90	7.56
		統一起	11.28	10.93	10.55	10.76
		全家	10.83	10.12	9.84	10.33
		寶雅	2.79	2.75	2.64	2.40
		同業平均	7.10	6.40	註 3	註 3
不動產、廠房及設備週轉率(次)		三商家購	8.23	8.74	9.86	10.63
		統一起	9.74	9.98	9.56	9.23
		全家	7.21	7.17	6.96	5.59
		寶雅	5.19	5.49	5.54	4.98
		同業平均	3.50	1.30	註 3	註 3
總資產週轉率(次)		三商家購	3.88	2.92	2.61	2.83

評估項目	公司	年度			
		107 年度	108 年度	109 年度	110 年前 3 季
	統一起	1.83	1.59	1.28	1.24
	全家	2.33	1.73	1.44	1.31
	寶雅	1.75	1.12	0.82	0.73
	同業平均	1.00	0.80	註 3	註 3

資料來源：各公司之財務比率係取自各採樣公司各年度年報、各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告及公開資訊觀測站資訊，並由元大證券計算整理

註 1：同業資料為財團法人金融聯合徵信中心出版之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」；行業類別為「批發及零售業」之財務比率。

註 2：該公司及其子公司與同業採樣公司皆係以 IFRSs 為編制基礎。

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公布該年度之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」。

A. 財務結構

(A) 負債占資產比率

該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季之負債占資產比率分別為 63.07%、76.55%、74.11% 及 73.78%。108 年度負債占資產比率較 107 年度上升，主係採用國際財務報導準則第 16 號公報，於資產負債表上認列使用權資產與租賃負債，並因營業規模擴大故向金融機構舉借短期負債以充實營運資金，致整體資產增加的幅度不及負債增加的幅度，故 108 年度負債占資產比率上升；109 年度及 110 年前三季負債占資產比率持續下降，主係償還向金融機構舉借之短期負債所致。

與採樣同業及同業平均相較，107~109 年度該比率介於採樣同業及同業平均之間，110 年前三季則低於採樣同業。整體而言，該公司及其子公司財務結構尚屬健全，經評估應無重大異常情事。

(B) 長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 94.50%、183.09%、194.61% 及 189.75%，107~109 年度呈逐年提升之趨勢，主係該公司及其子公司 108 年度採用國際財務報導準則第 16 號公報，認列租賃負債致長期負債增加，使得該比率較 107 年度大幅提升，而 109 年度獲利相較 108 年度大幅成長，致股東權益淨額增加，使該比率小幅提升；110 年前三季較 109 年度微幅下降，主係持續拓展「美廉社」店數，使不動產、廠房及設備淨額增加所致。

與採樣同業及同業平均相比，該公司及其子公司 107、109 年度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之間，僅 108 年度及 110 年前三季低於採樣公司，惟該比率仍遠高於 100%，顯示其長期資金逐期提升尚足以支應營運所需之不動產、廠房及設備支出，並無以短期資金支應之現象，經評估應無重大異常情事。

整體而言，該公司及其子公司最近三年度及申請年度截至最近期止之財務結構在營業規模成長及獲利連年挹注之下尚屬穩定，經評估應無重大異常之情事。

B. 償債能力

(A) 流動比率

該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季之流動比率分別為 80.12%、78.97%、81.89% 及 74.48%。108 年度流動比率較 107 年度微幅下降，主係該公司及其子公司 108 年度因營業規模持續擴張，為充實營運資金向金融機構舉借短期負債，且因適用國際財務報導準則第 16 號公報認列租賃負債，使帳列流動負債增加所致，109 年度流動比率較 108 年度上升，主係該公司及其子公司營運良好，產生額外營業現金流量以償還向金融機構短期負債，流動負債金額減少所致；110 年前三季較 109 年度下降，主係因支付現金股利，致流動資產下降所致。

與採樣同業及同業平均相較，107~109 年度該公司及其子公司之流動比率均介於採樣同業之間，110 年前三季則低於採樣同業，經評估其流動比率之變化應無重大異常情事。

(B) 速動比率

該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季之速動比率則分別為 17.28%、18.87%、15.88% 及 17.75%。108 年度速動比率較 107 年度微幅上升，主係質押之銀行定期存款短於一年期，故由非流動資產重分類至流動資產致速動比率微幅上升；109 年度速動比率較 108 年度微幅下降，主係該公司及其子公司持續擴展「美廉社」店數，且 109 年度為避免新冠肺炎影響造成供應鏈斷鏈，影響次年度營運，故於 109 年底積極備貨，以致應付帳款增加，因此速動比率下滑；110 年前三季較 109 年度上升，主係因受新冠肺炎疫情影响，民生消費品銷售額大幅提高，營業活動淨現金流入使現金增加，致速動資產上升所致。

與採樣同業及同業平均相較，107~109 年度及 110 年前三季該公司及其子公司之速動比率皆低於採樣同業及同業平均，主係因營業規模及銷售市場有所區隔且該公司及其子公司因收取現金快速，安全現金存量較同業低，現金餘額較少以致速動資產比例較低，故速動比率低於採樣同業及同業平均，經評估應無重大異常情事。

(C) 利息保障倍數

該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季之利息保障倍數分別為 40.51 倍、3.33 倍、12.55 倍及 14.19 倍，108 年度利息保障倍數較 107 年度下降，主係 108 年度該公司及其子公司導入新系統 ERP 初期系統不穩，營業收入未隨門市擴展之預期成

長，以及持續擴展營業規模致帳列營業費用增加，致獲利減少，且因營運需求舉借短期負債及適用國際財務報導準則第 16 號公報租賃致帳列利息費用增加，使利息保障倍數大幅下降；109 年度利息保障倍數較 108 年度大幅提升，主係該公司及其子公司持續拓展「美廉社」店數，帶動營收成長，且新系統穩定後使該公司及其子公司能更迅速掌握消費者需求，使得稅前淨利亦隨之增長，且陸續償還金融機構借款，利息費用亦持續降低；110 年前三季較 109 年度上升，主係因新冠肺炎疫情再起影響，民生消費品銷售量上升，使得稅前淨利亦隨之增長，以致利息保障倍數上升。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司 107 及 109 年度及 110 年前三季之利息保障倍數介於採樣公司及同業平均之間，108 年度因適用國際財務報導準則第 16 號公報認列租賃負債及導入新系統初期不穩致該比率下降，以致低於採樣同業及同業平均，該公司及其子公司償債能力隨營運獲利成長而上升，經評估應無重大異常情事。

綜上分析，該公司及其子公司最近三年度及申請年度截至最近期止之償債能力各項指標之變化尚屬合理，經評估應無重大異常之情事。

C.經營能力

(A)應收款項週轉率

該公司及其子公司之主要銷售客戶多為一般消費大眾，應收款項主要係來自於信用卡及行動支付銷售所產生對銀行及行動支付公司之債權，銀行對此信用卡款會於客戶刷卡次日起算 1~2 天內匯款，行動支付公司則於客戶支付次日起算 2~3 天內匯款，另行銷售獎金給予依廠商月結 30 天至 60 天之收款天期，該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季之應收款項週轉率分別為 302.18 次、333.14 次、367.43 次及 377.43 次，應收款項收現天數均在 2 天以下，顯示該公司及其子公司應收款項品質尚稱良好。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司最近三年度及申請年度截至最近期止之應收款項週轉率皆優於採樣同業及同業平均，由於各採樣同業之應收款項金額隨著其各年底一般消費大眾刷卡或行動支付的金額多寡而定，故各採樣同業之應收款項週轉率亦有所差異，實屬行業特性。綜上所述，該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季之應收款項週轉率，應無重大異常之情事。

(B)存貨週轉率

該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季之存貨週轉率分別為 8.27 次、7.15 次、6.90 次及 7.56 次，週轉天數分別為 44 天、51 天、53 天及 48 天。108 年度之存貨週轉率較 107 年度減少，主係 108 年底該公司及其子公司導入新系統 ERP 初期系統不穩，補貨即時性下降，致 108 年度整體存貨庫存水位較 107 年度增加，平均存貨總額增加，致存貨週轉率下滑；109 年度為避免新冠肺炎影響造成供應鏈斷鏈，影響次年度營運，故於 109 年底積極備貨，故 109 年底存貨水準大幅增加，進而降低存貨週轉率；110 年前三季存貨週轉率維持穩定。綜上評估，該公司及其子公司最近三年度及 110 年前三季存貨週轉率及週轉天數之變動情形應尚屬合理。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司最近三年度及申請年度截至最近期止之存貨週轉率皆介於採樣同業及同業平均之間，乃因各採樣同業間營運規模、銷售策略及經營模式不同所致。整體而言，該公司及其子公司整體營收近年來呈現成長趨勢，加上該公司及其子公司持續積極控管存貨，使存貨週轉率均維持約當之水準，應無重大異常情形。

(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 107~109 年度及 110 年前三季之不動產、廠房及設備週轉率分別為 8.23 次、8.74 次、9.86 次及 10.63 次，總資產週轉率分別為 3.88 次、2.92 次、2.61 次及 2.83 次。該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季不動產、廠房及設備週轉率大致呈現逐年攀升趨勢，主係因該公司及其子公司持續擴店營業規模逐年攀升，門市數量持續增加致規模經濟效益逐漸顯現，營收大致穩定成長所致；108 年度總資產週轉率因期末總資產適用國際財務報導準則第 16 號公報認列使用權資產，使平均總資產增加致總資產週轉率較 107 年度下降，109 年度因期初總資產及期末總資產均因適用國際財務報導準則第 16 號公報認列使用權資產，使平均總資產增加致總資產週轉率較 108 年度下降，110 年前三季則因營業收入增加，致總資產週轉率上升。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司 107 及 108 年度不動產、廠房及設備週轉率介於採樣同業及同業平均之間，109 年度及 110 年前三季則高於同業平均，總資產週轉率皆高於採樣同業及同業平均，經評估應無重大異常情事。

整體而言，該公司及其子公司最近三年度及申請年度截至最近期止之經營能力各項指標尚屬穩健，經評估應無重大異常之情事。

(2)獲利情形

評估項目	公司	年度				
		107 年度	108 年度	109 年度	110 年前 3 季	
獲利能力	權益報酬率(%)	三商家購	20.87	3.53	14.58	14.54
		統一起	22.69	27.14	25.14	22.81
		全家	30.16	31.70	33.74	20.44
		寶雅	44.39	44.60	45.78	37.05
		同業平均	12.50	12.80	註 3	註 3
	營業利益占實收資本額比率(%)	三商家購	40.21	10.25	41.91	44.17
		統一起	123.46	125.53	116.82	98.30
		全家	79.38	108.17	126.41	70.17
		寶雅	214.63	248.67	271.30	222.03
	同業平均	—	—	—	—	
稅前純益占實收資本額比率(%)	三商家購	41.38	7.89	38.31	40.21	
	統一起	148.15	145.86	126.78	110.32	

		全家	93.94	106.58	122.95	75.50
		寶雅	218.30	241.46	266.80	219.42
		同業平均	—	—	—	—
純益率(%)		三商家購	1.48	0.35	1.38	1.34
		統一起	4.80	4.73	4.39	3.74
		全家	2.36	2.46	2.63	1.64
		寶雅	12.14	11.95	12.03	10.11
每股稅後盈餘(元)		同業平均	4.60	4.60	註3	註3
		三商家購	3.20	0.70	3.04	2.41
		統一起	9.82	10.14	9.85	6.29
		全家	7.23	8.20	9.54	4.28
		寶雅	17.50	19.31	21.60	12.76
		同業平均	—	—	—	—

資料來源：各公司之財務比率係取自各採樣公司各年度年報、各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告及公開資訊觀測站資訊，並由元大證券計算整理

註1：同業資料為財團法人金融聯合徵信中心出版之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」；行業類別為「批發及零售業」之財務比率。

註2：該公司及其子公司與同業採樣公司皆係以 IFRSs 為編制基礎。

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公布該年度之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」。

A. 權益報酬率

該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季之權益報酬率分別為 20.87%、3.53%、14.58% 及 14.54%。該公司及其子公司 108 年度權益報酬率較 107 年度下降，主係 108 年度為開發及執行多角化品牌經營模式，該公司及其子公司導入新系統 ERP 不穩，致營業收入未隨門市擴展之預期成長，另該公司及其子公司持續執行拓展「美廉社」店數之主要經營策略，致帳列營業費用支出較 107 年度增加，並因當年度適用國際財務報導準則第 16 號公報租賃致帳列折舊及利息費用增加，使 108 年度稅後純益較 107 年度減少；109 年度權益報酬率較 108 年度上升，主係受新冠肺炎疫情之影響，消費者居家購物型態增加，使該公司及其子公司社區型經營策略及優化的商品結構具有優勢，及新系統穩定後使該公司及其子公司能更迅速掌握消費者需求，致稅後純益隨之成長；110 年前三季權益報酬率則維持穩定。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司 107 及 109 年度權益報酬率介於採樣同業及同業平均，108 及 110 年前三季低於採樣同業及同業平均，觀察該公司及其子公司近幾年之稅後純益，除 108 年度因導入新系統及適用 IFRSs 16 認列租賃負債致獲利下降之外，稅後純益大致呈現穩定上升，經評估權益報酬率之變化後，應無重大異常情事。

B. 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 107~109 年度及 110 年前三季之營業利益占實收資本額比率分別為 40.21%、10.25%、41.91% 及 44.17%，稅前純益占實收資本額比率則分別為 41.38%、7.89%、38.31% 及 40.21%。該公司及其子公司近幾年透過提供多樣化商品及發展自有品牌以提升顧客黏著度並發展會員經濟，除持續積極拓展社區型商店創造同業經營策略差異化之外，亦透過加強新型態店及網路線上平台的經營方式以滿足消費者多元化購物需求，皆帶動該公司及其子公司營業額成長，108 年度該公司及其子公司為加強訊息掌握度提升應變能力遂全面導入新系統 ERP 之陣痛期使公司獲利短暫下降，至 109 年受新冠肺炎疫情之影響，消費者居家購物型態增加，使該公司及其子公司社區型經營策略及優化的商品結構具有優勢，並加上新系統上線後使該公司及其子公司能更迅速掌握消費者需求，致營業利益與稅前純益亦隨之增長，使最近三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除 108 年度以外其餘比率變化不大；110 年前三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均較 109 年度上升，主係因新冠肺炎疫情再起影響，民生消費品銷售量上升，致營業利益與稅前純益亦隨之增長。

與採樣同業相較，107~109 年度及 110 年前三季皆低於採樣同業，主係該公司及其子公司經營模式與銷售市場區隔與採樣同業有所不同，然觀察該公司及其子公司獲利能力自新系統穩定後保持成長，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呈現轉佳趨勢，經評估應無重大異常情事。

C. 純益率及每股稅後盈餘

該公司及其子公司 107~109 年度及 110 年前三季之純益率分別為 1.48%、0.35%、1.38% 及 1.34%，每股盈餘則分別為 3.20 元、0.70 元、3.04 元及 2.41 元。該公司及其子公司最近三年度透過積極展店主要品牌「美廉社」，使營收穩定成長，並針對不同客群及年齡層消費者發展多角化經營模式，創立新型態店以提升業績，多品牌的經營方式促使該公司及其子公司進行系統整合以便掌握實體通路之優勢能更迅速反應消費者需求，遂於 108 年度導入新系統 ERP 帶來之陣痛期雖致當年度獲利下降，惟後續新系統帶來的效益加快擴店的腳步，在疫情發生致影響消費方式時更能及時應變並保持產品組合彈性，使 109 年度營業收入及稅後純益增加，該公司最近三年度純益率及每股盈餘除 108 年度外其餘變化不大；110 年前三季純益率則維持穩定，經評估應無重大異常情事。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司最近三年度及申請年度截至最近期止之純益率及每股盈餘皆低於採樣公司與同業平均，主係該公司及其子公司經營模式與銷售市場區隔與採樣同業有所不同，然觀其最近年度之業績發展係穩定成長，並在新系統的幫助下可加速策略性規劃展店，結合數位化的經營方式發展不同品牌以提升業績，稅後純益及每股盈餘自 108 年度有逐漸轉佳之趨勢，顯示該公司及其子公司獲利能力應無重大異常情事。

綜上分析，該公司及其子公司最近三年度及申請年度截至最近期止之獲利能力各項指標之變化尚屬合理，經評估應無重大異常情事。

3. 本益比

請詳本前述「二、(一)、2、(2)、A. 本益比法」之評估說明。

(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

本次承銷價格之議訂並未委請財務專家出具意見或委託鑑價機構出具鑑價報告。

(四)發行公司於興櫃市場掛牌之最近一個月加權平均股價及成交量資料

該公司最近一個月(110年10月16日~110年11月15日)於興櫃市場交易買賣總成交量及平均成交價格分別為279千股及87.81元。

(五)推薦證券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

本證券承銷商經考量該公司之獲利能力、產業未來發展前景及初次上市股票流動性等因素，並參酌採樣同業公司及上市類股之本益比，以及該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價，作為該公司辦理股票承銷之參考價格訂定依據。復參酌該公司所處產業、市場地位、經營績效、發行市場環境及同業之市場狀況等因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定之。該公司初次上市前現金增資案採競價拍賣之承銷方式，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8條規定，設算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(110年9月23日~110年11月4日)其成交均價扣除無償配股(或減資除權)及除息後簡單算術平均數87.42元之七成(61.20元)為上限，爰訂定最低承銷價格(競價拍賣底標)為56.10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；另依同法第17條規定，公開申購承銷價格以各得標單之價格及數量加權平均所得價格新台幣71.68元為之，惟該均價高於最低承銷價格之1.23倍，故公開申購承銷價格以每股新台幣69元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：三商家購股份有限公司
主辦證券承銷商：元大證券股份有限公司
協辦證券承銷商：宏遠證券股份有限公司
國泰綜合證券股份有限公司

代表人：陳翔玢
代表人：陳修偉
代表人：姜克勤
代表人：莊順裕

【附件二】律師法律意見書

三商家購股份有限公司本次為募集與發行普通股7,500,000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75,000,000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，三商家購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。

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

三商家購股份有限公司本次為辦理現金增資發行普通股7,500仟股，每股面額新臺幣壹拾元整，合計發行總金額為新台幣75,000仟元，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，包括實地了解三商家購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，三商家購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。

元大證券股份有限公司

負責人：陳修偉
承銷部門主管：林佩宸