

元大證券股份有限公司等包銷亞洲藏壽司股份有限公司

初次上櫃前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：2754

(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亞洲藏壽司股份有限公司（以下簡稱亞洲藏壽司公司或該公司）普通股股票初次上櫃承銷案（以下簡稱本次承銷案）公開銷售之總股數為 6,696 仟股對外辦理公開銷售，其中 5,117 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 109 年 9 月 3 日完成競價拍賣作業，1,279 仟股則以公開申購配售辦理，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，由亞洲藏壽司公司協調其股東提供已發行普通股 300 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	300 仟股	5,117 仟股	1,229 仟股	6,646 仟股
協辦承銷商：					
中國信託綜合證券股份有限公司	台北市南港區經貿二路 168 號 3 樓	-	-	50 仟股	50 仟股
合 計		300 仟股	5,117 仟股	1,279 仟股	6,696 仟股

二、承銷價格：每股新台幣 55 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、初次上櫃承銷案件，主辦承銷商執行過額配售及價格穩定措施之相關資訊及發行公司股東自願送存集保股份佔上櫃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，主辦證券商已與亞洲藏壽司公司簽定「過額配售及特定股東開鎖期協議書」，由亞洲藏壽司公司協調其股東提出對外公開銷售股數之 4.69%，計 300 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亞洲藏壽司公司簽定「過額配售及特定股東開鎖期協議書」，除依規定提出強制集保股份外，另由亞洲藏壽司公司協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票自願送存集保，兩者合計 31,200,000 股，分別占申請上櫃掛牌股數總額 37,873,000 股之 82.38%，以及上櫃掛牌時擬發行股份總額 44,980,000 股之 69.36%，另特定股東於掛牌日起三個月內自願送存臺灣集中保管結算所股份有限公司集保並不得賣出，以維持承銷價格穩定。

五、初次上櫃承銷案件，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、公開申購及過額配售投資人資格及事前應辦事項：

(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得超過 669 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 669 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 300 仟股，該過額配售部分，採公開申購方式辦理，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」，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。

八、申購期間、申購手續及申購時應注意事項：

(一)申購期間自 109 年 9 月 7 日起至 109 年 9 月 9 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 109 年 9 月 9 日；

申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為 109 年 9 月 10 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 109 年 9 月 10 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(109 年 9 月 14 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 109 年 9 月 11 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 109 年 9 月 7 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(109 年 9 月 7 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：109 年 9 月 8 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(109 年 9 月 4 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 109 年 9 月 10 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 109 年 9 月 3 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，將於公開抽籤日次一營業日(109 年 9 月 14 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)亞洲藏壽司公司於股款募集完成後，通知集保結算所於 109 年 9 月 17 日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日上櫃（實際上櫃日期以發行公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心公告為準）。

(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、有價證券預定上櫃日期：109 年 9 月 17 日（實際上櫃日期以發行公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心公告為準）。

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，亞洲藏壽司公司及各證券承銷商均未對本普通股股票上櫃後價格為任何聲明、保證或干涉，其相關風險及報酬均由投資人自行負擔。如欲知其他財務資料可參閱公開資訊觀測站 (<http://www.mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：<https://www.kurasushi.com.tw>)。

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>)、中國信託綜合證券股份有限公司(<http://www.win168.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中國信託商業銀行股份有限公司代理部(台北市重慶南路一段 83 號 5 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，應取消其申購資格。

(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、該股票奉准上櫃以後之價格，應由證券市場買賣雙方供需情況決定，承銷商及發行公司不予干涉。

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
106 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	張瑞娜、周以隆	無保留意見
107 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	張瑞娜、周以隆	無保留意見
108 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	張瑞娜、周以隆	無保留意見
109 年上半年度	勤業眾信聯合會計師事務所	張瑞娜、周以隆	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)亞洲藏壽司股份有限公司(下稱亞洲藏壽司或該公司) 股票初次申請上櫃時之實收資本額為新臺幣(以下同)378,730 千元，每股面額新臺幣 10 元整，已發行股數為 37,873 千股，該公司擬於股票初次申請上櫃案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股 7,107 千股，預計股票上櫃掛牌時最高之實收資本額為 449,800 千元，發行股份總數為 44,980 千股。
- (二)該公司本次申請股票上櫃，爰依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第 4 條之規定，採用現金增資發行新股委託推薦證券商辦理上櫃前公開承銷，另依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心對公開發行公司申請股票櫃檯買賣應委託推薦證券商辦理承銷規定」第 2 條之規定，應至少提出擬上櫃股份總額 10%以上股份委託推薦證券商辦理承銷，並依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心對公開發行公司申請股票櫃檯買賣應委託推薦證券商辦理承銷規定」第 6 條之規定，公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，得扣除其前已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數；惟扣除之股數不得逾提出承銷股數之 30%。該公司依擬上櫃股份總額之 10%計算應提出公開承銷之股數，預計辦理現金增資發行新股 7,107 千股，並依公司法第 267 條之規定，預計保留發行股份之 10%，計 711 千股予員工認購外，其餘 6,396 千股則依證券交易法第 28 條之 1 之規定，於 108 年 6 月 3 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 267 條第 3 項之適用，委由推薦證券商全數辦理上櫃前公開承銷，另加計已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數 1,072 千股後，已達擬上櫃股份總額 44,980 千股之 10%以上。
- (三)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 2 點之規定，主辦推薦證券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 15%之額度(上限)，提供已發行普通股股票供主辦推薦證券商辦理過額配售。該公司已於 108 年 11 月 8 日董事會通過「過額配售協議及特定股東閉鎖期協議書」，協議其股東提出委託主辦推薦證券商辦理公開承銷股數 15%之額度範圍內，計 959 千股為上限，提供已發行普通股股票供主辦推薦證券商辦理過額配售；惟主辦推薦證券商得依市場需求決定過額配售數量。
- (四)該公司截至 109 年 3 月 22 日止，內部人及該等內部人持股逾 50%之法人以外之記名股東為 317 人，其所持股份總額合計為 6,373,000 股，佔發行股份總額 16.83%，尚未符合「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第 3 條有關人數不少於三百人且所持有股份總額合計占發行股份總額百分之二十以上或逾一千萬股之持股之股權分散標準，該公司將於本申請案經主管機關核准後辦理公開承銷，並上櫃掛牌前達到股票上櫃股權分散之標準。
- (五)綜上所述，該公司上櫃掛牌前預計辦理現金增資發行新股計 7,107 千股，除依公司法規定預計保留約 10%供員工認購之 711 千股外，餘 6,396 千股將委由推薦證券商辦理上櫃前公開承銷。另該公司已與主辦推薦證券商簽訂過額配售協議，由該公司協調其股東提出不超過對外公開銷售股數之 15%範圍內計 300 千股，供主辦推薦證券商辦理過額配售穩定操作。

二、具體說明申請公司與推薦證券商共同訂定承銷價格之依據及方式

(一)承銷價格訂定所採用的方法、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(如帳面價值法)及收益法，茲就各種評價方法之計算方式、優點、缺點及適用時機彙總說明如下：

方法	本益比法	股價淨值比法	帳面價值法	收益法
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，並以上市櫃公司或產業性質相近的同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價或折價以反應與同業公司不同之處。	依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較上市櫃公司或產業性質相近的同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整溢價或折價以反應與同業公司不同之處。	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而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。
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	適合評估風險水準、成長率及股利政策穩定的公司。	適合評估有鉅額資產但股價偏低的公司。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。	1.當可取得公司詳確的現金流量與資金成本的預測資訊時。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

該公司主要係從事連鎖迴轉壽司餐飲服務，近年來隨著展店效益顯現，業績逐年成長，獲利表現亦屬良好，故在股價的評價上較不適用主要以淨值為評價基礎之成本法；而收益法對於公司未來數年的盈餘及現金流量均屬估算價格時必備之基礎，然因預測期間長，不僅因難度相對較高，且資料未必十分準確，較無法合理評估公司應有的價值；由於目前台灣市場上投資人對於獲利型、成長型或股利發放穩定的公司訂價多以每股盈餘為評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，而且台灣市場投資人的認同度較高，因而廣為獲利型、成長型或股利發放穩定的公司所採用，故擬採市場法之本益比法及股價淨值比法作為承銷價格訂定所採用的方法應屬較佳之評價模式。

2. 承銷價格訂定與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

該公司主係以「くら寿司」為品牌經營連鎖迴轉壽司之餐飲服務業，截至 109 年 8 月底全台共有 29 間店，除了生鮮壽司外，亦有種類豐富的附餐可供選擇，包含手卷、麵食、湯、炸物、甜點、飲料等，價位 40~130 元不等，客戶為一般消費大眾。綜觀目前國內已上市、上櫃及興櫃公司中，尚無與該公司經營相同產品之餐飲業者，惟考量產品性質、營運模式及資本規模等因素，選取國內上市櫃公司中，業務性質較為接近，同屬經營品牌餐廳之連鎖餐飲或所營業務包含餐飲服務之連鎖品牌觀光業者，其中上櫃公司安心、漢來、瓦城與亞洲藏壽司之所營事業、實收資本額、營收規模及客戶群等較為相似，故選取其為採樣同業，並進行下列分析：

(1) 市場法

A. 本益比法

單位：新臺幣元

證券名稱 (代號)	安心 (1259)	漢來美食 (1268)	瓦城 (2729)	上市 觀光事業	上櫃 觀光事業
109 年 5 月	17.39	28.13	23.33	31.44	NA
109 年 6 月	17.91	29.75	25.44	31.02	31.02
109 年 7 月	17.23	30.10	24.44	28.99	N/A
平均本益比	17.51	29.33	24.40	30.48	31.02

資料來源：臺灣證券交易所、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站及各公司 108 年度及 109 年上半年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

由上表得知，該公司採樣同業公司、上市觀光事業類及上櫃觀光事業類最近三個月(109 年 5 月至 109 年 7 月)之平均本益比區間介於 17.23~31.44 倍之間，若以該公司最近四季(108 年第三季至 109 年第二季)之稅後盈餘 8,526 千元，及依擬上櫃掛牌股本 44,980 千股推算每股稅後盈餘 0.19 元為基礎，其參考價格區間為 3.27 元~5.97 元之間。

B. 股價淨值比法

單位：新臺幣元

證券名稱 (代號)	安心 (1259)	漢來美食 (1268)	瓦城 (2729)	上市 觀光事業	上櫃 觀光事業
109 年 5 月	1.22	3.26	2.77	1.97	1.88
109 年 6 月	1.25	3.44	3.02	1.94	1.94
109 年 7 月	1.21	3.49	2.90	1.82	1.84
平均股票淨值比	1.23	3.40	2.90	1.91	1.89

資料來源：臺灣證券交易所、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站及各公司 109 年上半年度經會計師核閱財務報告。

由上表可知，該公司採樣同業最近三個月及上市櫃觀光事業類股之平均股價淨值比，約在 1.21~3.49 倍之間，以該公司 109 年第二季經會計師核閱之財務報告所列股東權益總額為 703,681 千元，如以 109 年第二季流通在外股數 37,873 千股，估算每股淨值為 18.58 元。經比較該公司與採樣同業及上市櫃觀光事業類股最近三個月之平均股價淨值比，及依該公司 109 年第二季每股淨值 18.58 元予以估算，該公司股價價格應介於 22.48~64.84 元之間。

(2) 成本法

成本法係為帳面價值法，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，因此國際上以成本法評價初次上市(櫃)公司之企業價值者不多見。因成本法未能考量該公司之成長性，無法反應公司合理之價值，且較常用於評估價值投資較高之公司及傳統產業或公營事業等，故本推薦證券商不擬採用成本法作為承銷價格之參考依據。

(3) 收益法

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。由於未來之現金流量無法精確掌握，需推估公司未來數年之獲利及現金流量作為評價之基礎，然而預測期間長，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，不確定性風險相對高，亦不能合理評估公司應有之價值，故不擬採用收益法。

綜上所述，考量該公司產品市場地位、產業未來發展前景及發行市場環境等因素後，本推薦證券商經評估為能計算合理、客觀及具市場性之承銷價格，決定採以市價基礎法中之股價淨值比法作為該公司上櫃申請之承銷價格計算依據。

(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

茲就該公司與採樣同業公司安心、漢來及瓦城之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

1. 財務狀況

分析項目		年度 公司	106 年度	107 年度	108 年度	109 年 上半年度
財務 結構 (%)	負債佔資產比率 (%)	藏壽司	36.96	40.35	58.55	61.81
		安心	39.71	39.36	59.24	60.43
		漢來	40.65	46.08	62.33	65.53
		瓦城	18.91	21.46	63.90	64.67
	長期資金佔 不動產、廠房及設備 比率 (%)	藏壽司	114.60	104.98	219.54	202.41
		安心	440.08	427.11	432.51	737.07
		漢來	272.28	202.68	207.55	417.74
		瓦城	144.37	139.03	299.95	292.53

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

(1) 負債佔資產比率

該公司 106~108 年度及 109 年上半年度負債佔資產比率分別為 36.96%、40.35%、58.55% 及 61.81%，該公司負債佔資產比率呈現上升之趨勢，主要係該公司處於營運擴張成長階段，隨展店計畫逐步增設店舖，故逐年增加購入迴轉壽司檯等設備進而使負債上升所致，而

108 年度負債占資產比率較 107 年度增加 18.20%，主要係除展店外，該公司 108 年首次適用 IFRS 16「租賃」，同時認列使用權資產及租賃負債所致。

與採樣同業相較，除 108 年度負債占資產比率低於所有採樣同業外，其餘皆介於採樣同業之間，由於該公司負債主要係來自購料產生之應付款項、營業用之應付設備款、租賃負債及應付員工薪資等，應無重大異常之情事。

(2)長期資金佔不動產、廠房及設備比率

該公司 106~108 年度及 109 年上半年度長期資金佔不動產、廠房及設備比率分別為 114.60%、104.98%、219.54%及 202.41%，107 年度長期資金佔不動產、廠房及設備比率較 106 年度減少，主要係該公司為營運擴張成長階段，每年隨展店計畫增設店舖並持續增添迴轉壽司檯，致不動產、廠房及設備逐年增加；108 年底長期資金佔不動產、廠房及設備比率較 107 年底上升，主要係 108 年 4 月該公司完成現金增資募集，挹注長期資金致股東權益增加比率大於不動產、廠房及設備增加比率所致；109 年上半年度較 108 年底減少，主要係持續展店致不動產、廠房及設備增加。

與採樣同業相較，該公司除 108 年度介於採樣同業外，其餘皆低於所有採樣同業，主要係採樣同業已深耕台灣餐飲市場多年展店速度較為和緩，而該公司正處營運擴張成長期需積極投入資本支出所致。整體而言，該公司在營業規模逐漸成長及持續獲利挹注下，其財務結構尚屬穩健，與同業相較應無重大異常之情事。

綜上所述，該公司 106~108 年度及 109 年上半年度資產負債結構及長期資金支應不動產、廠房及設備能力尚屬健全，無重大財務結構異常之情事。

2.獲利情形

分析項目		年度 公司	106 年度	107 年度	108 年度	109 年 上半年度
獲利能力 (%)	資產報酬率 (%)	藏壽司	12.97	16.86	7.63	(1.13)
		安心	5.20	4.09	4.33	2.35
		漢來	9.17	7.84	8.35	3.39
		瓦城	13.88	14.26	9.02	3.02
	股東權益報酬率 (%)	藏壽司	18.96	27.42	15.03	(4.24)
		安心	8.54	6.78	8.06	4.97
		漢來	17.14	13.77	17.49	8.08
		瓦城	17.06	17.81	17.37	6.93
	營業利益佔實收資本 額比率 (%)	藏壽司	21.58	43.97	30.76	(7.74)
		安心	55.77	51.76	53.77	31.81
		漢來	72.24	67.36	95.81	(12.37)
		瓦城	170.94	189.15	203.99	105.16
	稅前純益佔實收資本 額比率 (%)	藏壽司	22.34	42.78	29.30	(10.07)
		安心	60.41	53.13	54.95	38.67
		漢來	85.69	81.35	78.56	31.03
		瓦城	172.29	189.61	193.09	60.96
	純益率 (%)	藏壽司	6.92	7.46	4.61	(1.51)
		安心	3.02	2.30	2.68	1.79
		漢來	7.94	6.58	7.06	4.23
		瓦城	7.99	8.19	7.31	3.32
	每股稅後 盈餘 (元)	藏壽司(註)	1.85	3.40	2.47	(0.40)
		安心	5.23	4.36	5.02	1.62
		漢來	7.25	6.13	7.20	1.65
		瓦城	14.12	15.17	15.51	3.42

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註：該公司 106 年度採用追溯後每股面額為 10 元；107 年度~109 年上半年度每股面額為 10 元。

(1)資產報酬率與股東權益報酬率

該公司 106~108 年度及 109 年上半年度資產報酬率分別為 12.97%、16.86%、7.63%及(1.13)%；股東權益報酬率分別為 18.96%、27.42%、15.03%及(4.24)%。107 年度資產報酬率及股東權益報酬率較 106 年度分別增加 3.89%及 8.46%，主係該公司營業收入隨展店數成長且營業費用控管得宜，致稅後淨利增加所致；108 年度較 107 年度分別減少 9.23%及 12.39%，主要係 108 年 4 月該公司完成現金增資募集致股東權益及總資產增加幅度高於稅後淨利增加幅度所致；109 年上半年度資產報酬率及股東權益報酬率為負數主要係持續展店增加成本費用，然受新冠肺炎疫情影響消費者減少外食故營收成長不如預期致產生虧損。

與採樣同業相較，該公司資產報酬率 106 及 108 年度介於採樣同業之間，107 年度優於所有採樣同業，109 年上半年度低於所有採樣同業；股東權益報酬率 106 及 107 年度優於所有採樣同業，108 年度介於採樣同業之間，109 年上半年度低於所有採樣同業，109 年上半年度主係受新冠肺炎疫情衝擊而影響獲利，惟隨疫情逐漸趨緩來客數應可逐步回穩，應無重大異常情事。

(2)營業利益(損失)佔實收資本額比率及稅前純益(損)佔實收資本額比率

該公司 106~108 年度及 109 年上半年度營業利益(損失)佔實收資本額比率分別為 21.58%、43.97%、30.76%及(7.74)%，稅前純益(損)佔實收資本額比率分別為 22.34%、42.78%、29.30%及(10.07)%，107 年度營業利益佔實收資本額比率及稅前純益佔實收資本額比率分別較 106 年度上升 22.39%及 20.44%，主係該公司為營運擴張成長階段，正積極拓展全國店舖，而該公司之營運策略有成且營業費用控管得宜，致營業利益及稅前純益增加所致；108 年度營業利益佔實收資本額比率及稅前純益佔實收資本額比率分別較 107 年度下滑 13.21%及 13.48%，主要係 108 年度因應基本工資調整員工時薪，並開始支付母公司權利金及認列員工認股權費用等致營業利益及稅前純益減少，加上 108 年 4 月該公司完成現金增資募集致實收資本額增加所致；109 年上半年度營業損失佔實收資本額比率及稅前純損佔實收資本額分別為(7.74)%及(10.07)%，主要係持續展店增加成本費用，然受新冠肺炎疫情影響消費者減少外食故營收成長不如預期致產生營業損失及淨損。

與採樣同業相較，該公司 106~108 年度及 109 年上半年度營業利益及稅前純益佔實收資本額比率除 109 年上半年度營業利益佔實收資本額比率高於漢來外，其餘年度皆低於採樣同業，主要係該公司處於營運擴張成長階段，而同業已深耕台灣餐飲市場多年達經濟規模所致，應尚無重大異常之情事。

(3)純益(損)率及每股稅後盈餘(虧損)

該公司 106~108 年度及 109 年上半年度純益(損)率分別為 6.92%、7.46%、4.61%及(1.51)%，每股盈餘(虧損)分別為 1.85 元、3.40 元、2.47 元及(0.40)元，107 年度純益率及每股稅後盈餘分別較 106 年度增加 0.54%及 1.55 元，主要係該公司持續維持展店策略，營收呈現成長態勢，加上費用控管得宜致稅後純益逐年增加所致；108 年度純益率較 107 年度下滑 2.85%，主要係 108 年度基本工資調漲幅度較大，並開始支付母公司權利金及認列員工認股權費用等致成本及費用上升，另 108 年度每股稅後盈餘較 107 年度減少 0.93 元，除成本及費用上升

外，加上 108 年 4 月完成現金增資募集普通股加權平均股數增加，致 108 年度每股稅後盈餘減少；109 年上半年度純損率及每股虧損分別為 (1.74)%及(0.40)元，主要係持續展店增加成本費用，另受新冠肺炎疫情影響消費者減少外食故營收成長不如預期致產生純損。

與採樣同業相較，該公司 106~108 年度純益率介於採樣同業之間，109 年上半年度低於所有採樣同業；每股稅後盈餘(虧損)方面 106~108 年度及 109 年上半年度皆低於採樣同業，主要係該公司為營運擴張成長階段，而同業已深耕台灣餐飲市場多年達經濟規模，獲利表現相較平穩所致，應無重大異常之情事。

3. 本益比

請詳前述二、(一)2.(1)A.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

本推薦證券商與該公司所議定之承銷價格，並未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加權平均股價及成交量資料

該公司於 108 年 6 月 28 日登錄興櫃，考量經 108 年 5 月 20 日股東會通過辦理盈餘分派之現金股利 18,937 千元(每股分派 0.5 元)，設算最近一個月(109 年 8 月 3 日~109 年 9 月 2 日)之除息後加權平均股價及成交股數分別為 101.17 元及 531,169 股。

時間	成交股數	成交總金額	加權平均股價	調整除息後之加權平均股價
109 年 8 月 3 日~109 年 8 月 17 日(除息前)	222,362 股	22,881,819 元	102.90 元	101.17 元
109 年 8 月 18 日~109 年 9 月 2 日(除息後)	308,807 股	30,965,646 元	100.28 元	

資料來源：證券櫃檯買賣中心。

(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

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，綜合參考採樣同業之股價淨值比及該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價及興櫃價格波動情形等方式，並考量初次上櫃股票流動性風險貼水，以推算合理之承銷價格，作為該公司辦理股票承銷之參考價格訂定依據。再參酌該公司之所處產業、經營績效、發行市場環境及同業之市場狀況等因素後，由本推薦證券商與該公司共同議定之。

該公司初次上櫃前現金增資將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，設算向中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之 30 個營業日(109 年 7 月 13 日~109 年 8 月 24 日)其成交均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 98.27 元之七成為最低承銷價格之上限(即 68.79 元)，訂定最低承銷價格(競價拍賣底標)為新臺幣 45.08 元，另依同辦法第 17 條規定，承銷價格不得超過最低承銷價格之 1.22 倍(即 55 元)。並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；公開申購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新臺幣 77.85 元為之，惟均價高過於最低承銷價格之 1.22 倍，故承銷價格定為每股以新臺幣 55 元溢價發行，尚屬合理。

發 行 公 司：亞洲藏壽司股份有限公司

代表人：西川健太郎

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：中國信託綜合證券股份有限公司

代表人：陸子元

【附件二】律師法律意見書

亞洲藏壽司股份有限公司本次為募集與發行普通股 7,107,000 股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額為 71,070,000 元，向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申報，經本律師採取必要審核程序，包括實地瞭解，與公司董事、經理人及相關人員面談或舉行會議，蒐集、整理、查證公司議事錄、重要契約及其他相關文件、資料，並參酌相關專家之意見等。特依「發行人募集與發行有價證券處理準則」規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，亞洲藏壽司股份有限公司本次向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出之法律事項檢查表所載事項，並未發現有違反法令致影響有價證券募集與發行之情事。

遠東聯合法律事務所 邱雅文律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

亞洲藏壽司股份有限公司(以下簡稱藏壽司或該公司)本次為辦理現金增資發行普通股 7,107 千股，每股面額新台幣 10 元整，合計總金額新台幣 71,070 千元，依法向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解該公司之營運狀況，與公司董事、經理人、及其他相關人員面談或舉行會議，蒐集、整理、查證及比較分析相關資料等，予以審慎評估。特依金融監督管理委員會「發行人募集與發行有價證券處理準則」及中華民國證券商業同業公會「發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」及「證券承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」規定，出具本承銷商總結意見。

依本承銷商之意見，該公司本次募集與發行有價證券符合「發行人募集與發行有價證券處理準則」及相關法令之規定，暨其計畫具可行性及必要性，其資金用途、進度及預計可能產生效益亦具合理性。

元大證券股份有限公司

負責人：陳修偉

承銷部門主管：江淑華