

凱基證券股份有限公司等包銷星亞視覺股份有限公司 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：7753

(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)

凱基證券股份有限公司等共同辦理星亞視覺股份有限公司(以下簡稱星亞公司或該公司)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 2,565 仟股對外辦理公開銷售，其中 1,972 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 114 年 7 月 31 日完成競價拍賣作業(開標日)，493 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，由星亞公司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：

股數：仟股

承銷商名稱	地址	過額配售股數	競價拍賣股數	公開申購股數	總承銷股數
凱基證券(股)公司	台北市明水路 700 號 3 樓	100	1,772	393	2,265
元大證券(股)公司	台北市敦化南路一段 66 號 11 樓		200	100	300
合計		100	1,972	493	2,565

二、承銷價格：每股新台幣 45 元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

三、本案適用掛牌後首五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，主辦證券商已與星亞公司簽定「過額配售協議書」，由星亞公司協調其股東提出 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。本次已與星亞視覺股份有限公司簽訂「過額配售協議書」，除依規定提出強制集保外，並由星亞視覺股份有限公司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。該公司強制集保及自願集保股數合計 16,377,563 股，佔申請上櫃時發行股份總額 22,100,000 股之 74.11%或佔掛牌股數 25,000,000 股之 65.51%。

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、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 256 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 256 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：100 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)申購期間業已於 114 年 7 月 30 日起至 114 年 8 月 1 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 8 月 1 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 8 月 4 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 8 月 4 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日一營業日上午十點前(114 年 8 月 6 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。

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 8 月 5 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。

九、公開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 8 月 4 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 8 月 4 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 8 月 5 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：證券經紀商業於開標日次一營業日(114年8月1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(以實際承銷價格為之)扣繳日為114年8月4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7月31日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網站(<https://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：證券經紀商將於公開抽籤次一營業日(114年8月6日)上午十時前，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，於承銷公告所訂公開抽籤日，備置於收件證券經紀商(限所受申購部分)，臺灣證券交易所股份有限公司、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。

十三、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)星亞公司於股款募集完成後，通知集保結算所於114年8月11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。

十四、有價證券預定上櫃日期：114年8月11日。(實際上櫃日期以發行公司及櫃檯買賣中心公告為準)。

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，星亞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**公開資訊觀測站查詢**(<https://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：[\(https://www.savc-vision.com/\)](https://www.savc-vision.com/)查詢。

十六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關星亞公司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台新綜合證券股務代理部(台北市中山區建國北路一段96號B1)及各承銷商之營業處所索取，或上網至**公開資訊觀測站**(<https://mops.twse.com.tw>)→單一公司→電子文件下載及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

凱基證券股份有限公司，網址：www.kgi.com.tw/zh-tw/

元大證券股份有限公司，網址：www.yuanta.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。

十七、會計師最近三年度及最近期之查核簽證意見：

年度	會計師事務所	會計師姓名	簽證意見
111	勤業眾信聯合會計師事務所	陳致源、周仕杰	無保留意見
112	勤業眾信聯合會計師事務所	陳致源、周仕杰	無保留意見
113	勤業眾信聯合會計師事務所	陳致源、周仕杰	無保留意見
114年第1季	勤業眾信聯合會計師事務所	陳致源、周仕杰	無保留結論/意見

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，證券經紀商不得受託申購，已受理者應予剔除：

1. 於委託申購之證券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. 未與證券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國民身分證正本(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)證券交易所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、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。

【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

星亞視覺股份有限公司(以下簡稱「星亞」)申請上櫃時之實收資本額為新臺幣 221,000 千元，每股面額新臺幣 10 元，已發行股數為 22,100 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 2,900 千股作為股票公開承銷作業之用，故預計股票上櫃掛牌時之股數為 25,000 千股，實收資本額為新臺幣 250,000 千元。

(二) 公開承銷股數來源

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 條及第 6 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，另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%。

該公司於 113 年 8 月 29 日登錄興櫃買賣，申請上櫃時興櫃買賣尚未滿二年，故予以扣除其前已依規定提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數。依前述規定，該公司擬依上櫃股份總額之 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 2,900 千股，並依公司法第 267 條規定，保留發行股份之 15%，計 435 千股予員工認購，其餘 2,465 千股則依證券交易法第 28-1 條規定，於 113 年 11 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 267 條第 3 項之適用，全數委託推薦證券商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可扣除之股數 560 千股後，已達擬上櫃股份總額 25,000 千股之 10% 以上。

(三) 過額配售

該公司依「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 條及「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。經 114 年 2 月 26 日董事會通過授權董事長與推薦證券商簽訂「過額配售協議書」，協議提出委託推薦證券商辦理公開承銷股數 15% 之額度範圍內上限(369 千股)，供主辦承銷商辦理過額配售之用，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

(四) 股權分散標準

該公司截至 114 年 4 月 21 日止，股東人數為 7,108 人，其中公司內部人及該等內部人持股逾 50% 之法人以外之記名股東人數 7,104 人，且其所持股份總額合計 5,630,437 股，占發行股份總額 25.48%，已符合「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 300 人且所持股份總額合計占發行股份總額 20% 以上或逾一千萬股之持股之股權分散標準；惟該公司之母公司及其所有子公司，以及前開公司之董事、監察人、代表人，暨持有公司股份超過發行總額 10% 之股東，與其關係人總計持有該公司之股份超過發行總額之 70%，該公司將於本申請案經主管機關核准後辦理公開承銷，並於上櫃掛牌前達到股票上櫃股權分散之標準。

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) 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、原則及計算方式

股票價值評估的方法有很多種，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)，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之歷史軌跡比較，作為評量企業價值之基礎，再根據被評價公司本身與採樣公司間之差異進行折溢價調整；成本法(如：淨值法)則以帳面之歷史成本資料為公司價值評估之基礎；及收益法(如：現金流量折現法)主要係以未來現金流量之折現總和來評估企業價值，其計算方式、優缺點及適用時機，茲分述如下：

方法	計算方式	優點	缺點	適用時機
市場法－本益比法	依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，並以上市上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。	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. 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. 企業虧損時不適用。	適用評估風險溢酬、成長率及股利政策穩定之公司。
市場法－股價淨值比法	依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較上市上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類似公司不同之處。	1. 淨值係長期且穩定之指標。 2. 當盈餘為負數時之替代評估方法。 3. 市場價格資料容易取得。	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. 適用於有鉅額資產但股價偏低之公司。 2. 獲利波動幅度較大之公司。
成本法－淨值法	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。	1. 資料容易取得。 2. 使用財務報表資料，較客觀公正。	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. 不同種類資產須使用不同分析方法，且部分資產價值計算較困難。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。
收益法－現金流量折現法	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，據以評估企業整體價值。	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影響。 3. 反映企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。	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。	1. 當可取得公司詳細的現金流量與資金成本的預測時。 2. 企業經營穩定且無鉅額資本支出。

該公司主要從事數位顯示系統及視覺燈光系統產品之研發、製造及銷售，產品主要銷售對象為廣告運營商、工程公司、軌道工程機電整合商及汽車配件品牌商等，近年來該公司營運規模呈成長之趨勢，獲利表現亦屬穩定，而由於成本法(如淨值法)並未考量公司未來獲利能力與現金流量，且較適用於公營事業或傳統產業類股，加上依此法計算所得之價格尚須經過調整，故在股價之評價上較不具參考性；收益法則係採用公司未來數年的盈餘及現金流量預估數予以估算價格，預測期間長，困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之價值。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，對成熟型及穩定型公司則多以股價淨值比法作為評價，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，該公司具有獲利型、成長型及股利發放穩定之特性，故擬採用市場法之本益比法作為承銷價格訂定所採用之方法應屬較佳之評價模式，亦與國際慣用之方法尚無重大差異。

2. 承銷價格訂定與適用國際慣用之市價法、成本法及收益法之比較。

該公司利用發光二極體(LED)技術從事數位顯示系統及視覺燈光系統產品之研發、製造及銷售，由於數位顯示系統及視覺燈光系統產品為因應各種場景之需要，其客製化程度相當高，綜觀目前國內已上市或上櫃公司並無與該公司產品組合及應用領域完全相同之同業，在綜合考量之下，選取與該公司同屬光電業公司為基礎，並參酌主要營業項目、產品應用領域及上游LED模組開發較為相近之業者，選擇上市公司億光電子工業(股)公司(簡稱：億光；股票代號：2393)，主要從事發光元件及感測元件產品之生產及銷售，並提供LED照明之光源、燈具及光引擎產品；上市公司佰鴻工業(股)公司(簡稱：佰鴻；股票代號：3031)，主要從事光電零組件，主要產品包括發光二極管、顯示模組、及發光二極體應用模組等；上櫃公司立基電子工業(股)公司(簡稱：立基；股票代號：8111)，主要從事LED元件及模組之開發、生產與銷售，其產品營收占比約20%來自公共工程標案，應用領域包含軌道產業用指示燈之硬體與系統軟體整合，與該公司大眾運輸車載資訊顯示系統之應用領域相似；上櫃公司湯石照明科技(股)公司(簡稱：湯石照明；股票代號：4972)，主要從事商用照明燈具之設計與製造。經綜合考量業務內容相似性、主要客戶群及研發能力等各項因素選取億光、佰鴻、立基及湯石照明為比較同業，茲就各種股票價值評估方法比較說明如下：

(1) 市場法

A. 本益比法

項目	採樣同業				上市 光電業	上櫃 光電業	
	億光	佰鴻	立基	湯石照明			
本益比 (倍)	114年4月	11.48	16.13	45.86	-(註1)	25.09	34.83
	114年5月	12.41	18.28	57.92	-(註1)	20.96	33.29
	114年6月	11.79	18.33	61.18	-(註1)	20.78	33.46
	平均	11.89	17.58	54.99	-(註1)	22.28	33.86

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及臺灣證券交易所網站

註1：每股稅後純益為0或負數，不計算本益比

經參考該公司所取之採樣同業及上市上櫃光電業之最近三個月平均本益比，排除立基之本益比因偏離較多而不擬採用，約介於11.89倍~33.86倍之間，若以該公司最近四季(113年度第二季至114年第一季)之稅後淨利80,426千元，及擬上櫃掛牌股數25,000千股推算每股盈餘為3.22元，以此推估合理承銷參考價格區間約為38.29元~109.03元。經考量該公司初次上櫃掛牌初期之成交量、流通性風險及股市環境等因素，將價格參考區間予以折價30%，故調整後之價格參考區間應為26.80元~76.32元。

B. 股價淨值比法

項目	採樣同業				上市 光電業	上櫃 光電業	
	億光	佰鴻	立基	湯石照明			
股價 淨值比(倍)	114年4月	1.67	1.03	3.24	0.73	1.04	2.58
	114年5月	1.71	1.13	4.03	0.76	1.06	2.61
	114年6月	1.57	1.12	4.22	0.67	1.05	2.64
	平均	1.65	1.09	3.83	0.72	1.05	2.61

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及臺灣證券交易所網站

該公司所取之採樣同業及上市上櫃光電業之最近三個月平均股價淨值比約介於0.72倍~3.83倍間，以該公司114年3月31日經會計師核閱之股東權益總額為358,087千元，依擬上櫃掛牌股數25,000千股計算之每股淨值為14.32元，並以上述之股價淨值比區間計算該公司之參考價格區間介於10.31元~54.85元間。然因股價淨值比評價方法並未考量公司成長性，且股價淨值比法較常用於評估鉅額資產但股價偏低的公司或獲利波動幅度較大的公司，故擬不採用此方法作為議定承銷價格參考之依據。

(2) 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：

- 無法表達目前真正及外來的經濟貢獻值；
- 忽略了技術經濟壽年；
- 技術廢舊及變革對於其所造成的風險無法預測；
- 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，因此不擬採用此種方式作為承銷價格訂定之參考依據。

(3) 收益法

收益基礎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。收益基礎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，評價方法所使用之相關參數，如未來營收成長率、邊際利潤率、資本支出之假設較為樂觀，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，且相關參數之參考價值相對較為主觀之情形下，國內實務較少採用，故本推薦證券商不擬採用此方法。

綜上所述，考量該公司產品市場定位、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，決定採以市場法中之本益比法作為該公司上櫃申請之承銷價格計算依據。

(二) 該申請公司已上市上櫃同業之財務狀況、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		公司別	112 年度	113 年度	114 年 第一季
財務結構	負債占資產比率(%)	星亞	54.03	54.91	52.22
		億光	27.62	30.23	29.00
		佰鴻	34.10	14.93	19.36
		立基	14.73	35.91	39.44
		湯石照明	26.52	25.61	22.58
		同業平均	56.00	註	註
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	星亞	594.39	890.48	1,027.95
		億光	324.81	377.85	393.02
		佰鴻	835.06	879.60	835.94
		立基	330.84	352.85	339.28
		湯石照明	381.75	438.92	452.93
		同業平均	308.64	註	註

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之財務報告及股東會年報，並經凱基證券計算整理；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：截至刊印日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度主要行業財務比率。

(1) 負債占資產比率

該公司 112、113 年度及 114 年第一季負債占資產比率分別為 54.03%、54.91% 及 52.22%。113 年度負債占資產比率較 112 年度小幅上升，主係因該公司原預計增建既有廠房增加組裝產線可使用空間，故動撥長期借款額度 27,506 千元，惟後續因鄰近地區並無合適廠區出售而改以擴廠方案取代，已動撥借款改用於營運週轉所致；114 年第一季負債占資產比率小幅減少，主係該公司配合銷售情況新增提列保固準備-非流動金額較多所致。

與採樣同業公司及同業平均相較，該公司 112、113 年度及 114 年第一季之負債占資產比率皆高於採樣同業公司而略低同業平均，主係該公司對主要客戶之收款條件採下訂單收取部分訂金，使合約負債占負債總額比重高於採樣同業，及近期仍在擴充成長階段，因應市場需求做擴充產能準備，因此動撥銀行借款額度，致負債比率高於採樣同業公司。

整體而言，該公司雖有收取訂金及因動撥銀行借款額度致負債比率略高之情事，仍密切注意業務發展與財務結構，適時辦理現金增資充實營運資金，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 112、113 年度及 114 年第一季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 594.39%、890.48% 及 1,027.95%，顯示其長期資金支應不動產、廠房及設備相當充裕。由於該公司目前廠房均為租賃使用，不動產、廠房及設備主要為機器設備，使長期資金占不動產、廠房及設備比率較高，且 113 年度及 114 年第一季並無重大設備採購，在折舊持續攤提下，使不動產、廠房及設備帳面價值減少，及獲利成長致股東權益增加等因素，使長期資金占不動產、廠房及設備比率逐年成長。

與採樣同業公司及同業平均相較，該公司 112 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率介於其他採樣同業公司及同業平均之間，而 113 年度及 114 年第一季隨著獲利成長使長期資金占不動產、廠房及設備比率已優於同業公司，顯示該公司長期資金支應不動產、廠房及設備相當充裕，經評估尚無重大異常情事。

整體而言，該公司 112、113 年度及 114 年第一季之財務結構尚屬健全，其變化情形尚無重大異常情事。

2. 獲利情形

分析項目		公司別	112 年度	113 年度	114 年 第一季
獲利能力	資產報酬率(%)	星亞	9.06	11.19	11.85
		億光	5.81	11.22	7.88
		佰鴻	5.08	5.25	1.92
		立基	3.23	4.97	4.08
		湯石照明	2.83	0.09	(3.48)
		同業平均	5.10	註 2	註 2
	股東權益報酬率(%)	星亞	21.98	24.25	25.20
		億光	8.02	15.74	11.20
		佰鴻	5.91	6.08	2.28
		立基	4.36	7.06	6.52
		湯石照明	3.58	0.01	(4.60)
		同業平均	10.60	註 2	註 2
	營業利益占實收資本額比率(%)	星亞	32.94	36.63	44.37
		億光	40.45	55.48	56.33
		佰鴻	3.95	5.66	4.49
		立基	0.61	3.48	4.20
		湯石照明	(0.35)	(10.34)	(26.98)
		同業平均	註 1	註 1	註 1
稅前純益占實收資本額比率(%)	星亞	35.72	44.57	49.67	
	億光	45.73	90.03	66.41	
	佰鴻	12.91	13.25	5.57	
	立基	6.81	11.11	10.25	
	湯石照明	12.40	2.09	(14.59)	
	同業平均	註 1	註 1	註 1	
純益率(%)	星亞	8.58	9.87	10.82	
	億光	8.45	14.89	11.80	

分析項目	公司別	112 年度	113 年度	114 年 第一季
每股盈餘(元)	佰鴻	15.72	15.74	6.90
	立碁	7.86	12.14	11.26
	湯石照明	6.04	0.02	(8.26)
	同業平均	3.40	註 2	註 2
	星亞	3.00	3.56	0.99
	億光	3.32	6.64	1.32
	佰鴻	1.05	1.09	0.10
	立碁	0.58	0.91	0.21
	湯石照明	1.16	0.00	(0.33)
	同業平均	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財務報告及股東會年報，並經凱基證券計算整理；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：財團法人金融聯合徵信中心之「中華民國臺灣地區主要行業財務比率」未揭露該資訊。

註2：截至目前為止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度主要行業財務比率。

(1) 資產報酬率與股東權益報酬率

該公司 112、113 年度及 114 年第一季之資產報酬率分別為 9.06%、11.19%及 11.85%，股東權益報酬率分別為 21.98%、24.25%及 25.20%。113 年度之資產報酬率及股東權益報酬率均較 112 年度上升，主係該公司受到北美戶外數位廣告市場需求穩定成長，帶動主要客戶持續投入資本支出需求，加上其他專案客戶陸續啟動，使 113 年度營收成長 8.73%；且該公司於 113 年度推出新型節能數位戶外顯示屏產品，配合營運規模擴大及上調產品報價致成本運用效益提高，使營業毛利金額成長 13.12%；及該公司銷貨收款幣別主要為美金，惟 112 年第四季市場預期美國聯準會將會開始降息，致美金兌新臺幣匯率貶值，使 112 年度產生小幅兌換損失 3,151 千元，而 113 年度受到美金兌新臺幣匯率升值幅度為 6.75%，並產生兌換利益 11,596 千元。綜上所述，使該公司 113 年度稅前淨利較 112 年度成長 24.78%所致；而 114 年第一季資產報酬率及股東權益報酬率與 113 年度相比則無重大變動之情事，擬部深入分析。

與採樣同業公司及同業平均相較，該公司 112 年度及 114 年第一季之資產報酬率及股東權益報酬率優於採樣同業公司及同業平均，113 年度僅資產報酬率略低於億光，其餘皆優於採樣公司及同業平均，主係該公司目前廠房為租賃使用，不動產、廠房及設備主要為機器設備，使不動產、廠房及設備與使用權資產之比率較採樣公司及同業平均低，資產報酬率相對較高，同時該公司營收狀況良好，北美戶外數位廣告市場於新冠疫情後快速恢復成長軌道，加上其他專案客戶挹注，使淨利隨之增加，股東權益報酬率同方向成長，經評估尚無重大異常情事。

(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 112、113 年度及 114 年第一季之營業利益占實收資本額比率分別為 32.94%、36.63%及 44.37%，稅前純益占實收資本額比率分別為 35.72%、44.57%及 49.67%。113 年度及 114 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較前一年度上升，其中該公司實收資本額並無變動，營業利益及稅前純益成長主係因該公司受到北美戶外數位廣告市場需求穩定成長，帶動主要客戶持續投入資本支出需求，加上其他專案客戶陸續啟動，使 113 年度及 114 年第一季推估全年後之營收成長；且該公司於 113 年度推出新型節能數位戶外顯示屏產品，配合營運規模擴大及上調產品報價致成本運用效益提高，使營業毛利金額上升所致。

與採樣同業相較，該公司 112、113 年度及 114 年第一季之營業利益及稅前純益占實收資本額比率均介於採樣同業公司之間，經評估尚無重大異常情事。

(3) 純益率及每股盈餘

該公司 112、113 年度及 114 年第一季之純益率分別為 8.58%、9.87%及 10.82%，每股盈餘分別為 3.00 元、3.56 元及 0.99 元。113 年度及 114 年第一季之純益率及每股盈餘均較前一年度上升，主係前述營業收入成長、毛利率上升及兌換利益增加等因素，使稅後淨利隨之成長所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 112、113 年度及 114 年第一季之純益率及每股盈餘均介於採樣同業公司及同業平均之間，經評估尚無重大異常情事。

整體而言，該公司之獲利能力各項指標表現穩定，尚無發現重大異常情事。

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

本次承銷價格之議訂並無採取專家意見或鑑價報告。

(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

月份	成交股數	平均股價
114 年 7 月 1 日~114 年 7 月 30 日	1,158,331 股	64.26 元

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

該公司於 113 年 8 月 29 日登錄興櫃，最近一個月(114 年 7 月 1 日~114 年 7 月 30 日)之平均股價及成交量分別為 64.26 元及 1,158,331 股。114 年 7 月 1 日~114 年 7 月 30 日每日成交均價介於 61.73 元~68.89 元，最高成交均價高出最低成交均價 11.60%，尚無價格波動過大之情事。另經查詢該公司自申請上櫃日迄今並無「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第 4 條規定公告為「興櫃公布注意股票」，或依無「興櫃股票買賣辦法」第 11 條之 1 規定暫停交易(啟動興櫃股票市場冷卻機制)之情事，故該公司股價並無波動較大之情事。

(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

本推薦證券商係依一般市場承銷價格訂定方式，參考同業本益比及該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價等方式，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主要訂定依據，再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，由本推薦證券商與該公司共同議定之。

本推薦證券商經參酌國際慣用之市場法下之本益比法評量，經考量該公司初次上櫃掛牌初期之成交量、流通性風險及股市環境等因素，價格參考區間予以折價 30%，故調整後之承銷價格參考區間為 26.80 元~76.32 元，另該公司最近一個月興櫃股票市場之成交均價為 64.26 元，而該公司初次上櫃前現金增資案之對外募資金額採競價拍賣之方式承銷，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 條及第 17 條規定，應以申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之 30 個營業日其成交均價扣除除息後配股除權(或減資除權)及除息後簡單算術平均數之七成(以 114 年 7 月 18 日往前推算興櫃有成交之 30 個營業日其成交均價扣除除息後簡單算術平均數 62.65 元，故七成為 43.86 元)為最低承銷價之上限，爰訂定最低承銷價格為 38.79 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 54.41 元為之，惟該均價高於最低承

銷價格之 1.16 倍，故承銷價格定為每股新臺幣 45 元溢價發行，應尚屬合理。

【附件二】律師法律意見書

星亞視覺股份有限公司本次為募集與發行普通股 2,900,000 股，每股面額壹拾元整，發行總面額為新臺幣 29,000,000 元整，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，星亞視覺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。

翰辰法律事務所 邱雅文律師

【附件三】承銷商評估報告總結意見

星亞視覺股份有限公司(以下簡稱「星亞公司」或「該公司」)本次為辦理現金增資發行新股普通股 2,900,000 股，每股面額新臺幣 10 元，合計發行總金額新臺幣 29,000,000 元整，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。

凱基證券股份有限公司 負責人：許道義
部門主管：陳權澤