

元大證券股份有限公司等包銷 91APP, Inc.

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：6741

(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)

(本案為外國企業來台第一上櫃案件，除專業機構外，投資人需至證券經紀商完成簽署「第一上櫃有價證券風險預告書」後始得賣出)

(本案為外國企業面額新臺幣五元來台第一上櫃案件，其上櫃標準、資訊揭露及股東權益保障等內容與國內上櫃企業或存有差異，投資人應詳讀公開說明書，注意買賣外國股票之風險)

元大證券股份有限公司等共同辦理 91APP, Inc. (以下簡稱 91APP*-KY 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 12,558 仟股對外辦理公開銷售，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」(以下稱「處理辦法」)第四條之一規定，先行保留 1 仟股供財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心認購外，其餘 9,646 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 110 年 5 月 11 日完成競價拍賣作業，2,411 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 91APP*-KY 協調其股東提供已發行普通股 500 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	投保中心股數	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	500 仟股	9,646 仟股	2,111 仟股	1 仟股	12,258 仟股
協辦承銷商：						
國泰綜合證券股份有限公司	台北市敦化南路二段 333 號 19 樓	-	-	300 仟股	-	300 仟股
合計		500 仟股	9,646 仟股	2,411 仟股	1 仟股	12,558 仟股

二、承銷價格：每股新台幣 66 元整(每股面額新台幣五元整)

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 91APP*-KY 簽定「過額配售及特定股東開鎖期協議書」，由 91APP*-KY 協調其股東提出對外公開銷售股數之 4.15%，計 500 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 91APP*-KY 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 91APP*-KY 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 98,897,555 股，分別占申請上櫃掛牌股數總額 107,179,997 股之 92.27%，以及上櫃掛牌時擬發行股份總額 120,577,997 股之 82.02%。

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 1,255 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 1,255 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：每查銷售單位為 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 500 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 110 年 5 月 13 日起至 110 年 5 月 17 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 5 月 17 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 5 月 18 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 110 年 5 月 18 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 5 月 20 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 5 月 19 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 5 月 13 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 5 月 13 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 5 月 14 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 5 月 12 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 5 月 18 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 5 月 11 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 5 月 20 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)91APP*-KY 於股款募集完成後，通知集保結算所於 110 年 5 月 25 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：110 年 5 月 25 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，91APP*-KY 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.91app.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>)、國泰綜合證券股份有限公司(<https://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元大證券股份有限公司股務代理部(103 台北市承德路三段 210 號地下一樓)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。

(八) 91APP*-KY 擬於 110 年 5 月 25 日掛牌，其普通股股票每股面額新台幣 5 元整，非新台幣 10 元，其每股盈餘(EPS)與其他每股面額 10 元之上市櫃公司不具比較性(因其發行股數係其他每股面額新台幣 10 元之上市櫃公司發行股數之 2 倍，每股盈餘亦將稀釋為 1/2)。至於除每股盈餘外，公開說明書中其餘相關財務比率分析，與每股面額新台幣 10 元之上市櫃公司並無差異，因此投資人做投資決策時，請特別注意 91APP*-KY 財報資訊與一般上市櫃公司之差異。

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
2018 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	林宜慧、蘇郁琇	無保留意見
2019 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	林宜慧、蘇郁琇	無保留意見
2020 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	林宜慧、蘇郁琇	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) 91APP, Inc. 股票初次申請第一上櫃時之實收資本額為新台幣(以下同) 535,899,985 元整，每股面額新台幣 5 元整，已發行股數為 107,179,997 股。該公司於股票初次申請第一上櫃案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股 13,398,000 股，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為 602,889,985 元，發行股份總數為 120,577,997 股。
- (二) 該公司本次申請股票第一上櫃，爰依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外國有價證券櫃檯買賣審查準則」第六條之規定，採用現金增資發行新股方式辦理上櫃前之公開承銷作業，並依第七條之規定，公開發行公司初次申請股票上櫃時，應至少提出擬上櫃股份總額百分之十以上股份委託推薦證券商辦理承銷。該公司於申請股票第一上櫃案經主管機關審查通過後，辦理現金增資計 13,398,000 股，其中依該公司章程提撥增資額度之 10% 保留供員工認購，計 1,340,000 股，餘 12,058,000 股則委由推薦證券商辦理上櫃前股票公開承銷作業，該公司已於 2019 年 6 月 27 日股東常會決議通過，原股東全數放棄認購。前述對外公開承銷股數 12,058,000 股已達預計上櫃掛牌時股份總數 120,577,997 股之 10% 以上，符合上述法令規定。
- (三) 依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外國有價證券櫃檯買賣審查準則」第六條及「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」第二點第一款之規定，該公司已於 2019 年 12 月 19 日董事會通過「過額配售及特定股東鎖定期協議書」，同意協調原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，提供已發行 500,000 股普通股股票供主辦推薦證券商辦理過額配售。
- (四) 該公司截至 2021 年 3 月 22 日止，記名股東人數為 150 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 126 人，其所持股份總額合計 32,660,074 股，占已發行股份總額之 30.47%，尚未符合「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外國有價證券櫃檯買賣審查準則」第四條第一項第七款有關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不少於 300 人，且其所持股份總額合計占發行股份總額 20% 以上或逾 1,000 萬股之股權分散標準，該公司擬於上櫃掛牌前完成股權分散作業。

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主要為本益比法及股價淨值比法。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		
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。

由於股價評價之各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦有所差異，其中因成本法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，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，另因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，預測期間長，變化性較大，因此困難度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，另外投資者不易瞭解現金流量觀念，故本主辦推薦證券商不擬採用成本法及收益法。因此，本次擬以本益比法及股價淨值比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係提供新零售品牌所需之零售軟體雲的研發暨運營服務，並整合「數據*電商」加值服務。綜觀國內外上市櫃公司中，並無與該公司之產品組合完全相同之公司，經參酌產業關聯性、營業服務屬性、業務型態及產品性質與組成等項目，選取以下與該公司及其子公司業務較為接近之業者，故選擇上市公司富邦媒體科技股份有限公司(以下簡稱富邦媒)、上櫃公司網路家庭國際資訊股份有限公司(以下簡稱網家)、上市公司訊連科技股份有限公司(以下簡稱訊連)為採樣同業公司。富邦媒主要係以經營電視購物、網路購物、型錄郵購、旅行相關服務、人身保險代理以及財產保險代理為主要營業項目；網家所營業務之主要內容包括電子商務及入口網站等網路資訊平台服務；訊連提供數位影音多媒體解決方案，包括影音娛樂、數位創作、商務應用、行動方案及 AI 臉部辨識等，考量 91APP 雖經營經營零售電商市場，但本質是以最新雲端科技運作，以訂閱式（非專案一次性）商業模式收費的軟體公司，而訊連亦是軟體業者，故毛利率得以超過 70%，且訊連近年來商業模式也逐漸轉為以訂閱式收入商業模式為主，基於訊連同為「雲技術架構」及「訂閱式收入商業模式」，故選擇訊連為同業公司。

(2)市場法

A.本益比法

單位：新台幣元

公司	期間	本益比(倍)	三個月平均本益比(倍)
富邦媒(8454)	2021 年 1 月	54.21	60.87
	2021 年 2 月	63.17	
	2021 年 3 月	65.24	
網家(8044)	2021 年 1 月	40.60	39.48
	2021 年 2 月	38.52	
	2021 年 3 月	39.31	
訊連(5203)	2021 年 1 月	46.62	45.67
	2021 年 2 月	46.31	
	2021 年 3 月	44.08	
上櫃公司- 電子商務類	2021 年 1 月	28.15	27.72
	2021 年 2 月	29.25	
	2021 年 3 月	25.75	

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心及臺灣證券交易所網站統計資料。

註 1：平均本益比=平均收盤價/每股盈餘。

上櫃公司電子商務類及採樣同業公司最近三個月(2021 年 1 月~3 月)各平均本益比區間為 27.72 倍~60.87 倍，若以該公司 2020 年度稅後純益 206,205 仟元依擬上櫃掛牌股數 120,578 仟股追溯調整之每股盈餘 1.71 元為基礎，按上述本益比計算其參考價格，其價格區間約 47.40 元~104.09 元之間。

B.股價淨值比法

單位：新台幣元

公司	期間	股價淨值比(倍)	三個月平均股價淨值比(倍)
富邦媒(8454)	2021 年 1 月	15.19	17.06
	2021 年 2 月	17.70	
	2021 年 3 月	18.28	
網家(8044)	2021 年 1 月	3.09	3.00
	2021 年 2 月	2.93	
	2021 年 3 月	2.99	
訊連(5203)	2021 年 1 月	2.28	2.24
	2021 年 2 月	2.27	
	2021 年 3 月	2.16	
上櫃公司-電子商務類	2021 年 1 月	3.66	3.68
	2021 年 2 月	3.62	
	2021 年 3 月	3.76	

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心及臺灣證券交易所網站統計資料。

註 1：平均股價淨值比=平均收盤價/最近期財報每股淨值。

上櫃公司電子商務類及採樣同業公司最近三個月(2021 年 1 月~3 月)各平均股價淨值比區間為 2.24 倍~17.06 倍，若以該公司 2020 年底權益淨值 849,708 仟元及依擬上櫃掛牌股數 120,578 仟股追溯調整之每股淨值 7.05 元為基礎，按上述股價淨值比計算其參考價格，其中採樣同業公司富邦媒之股價淨值比由於偏離市場行情較多，而不予採納，故參考之股價淨值比區間為 2.24~3.68 倍，其價格區間約 15.79 元至 25.94 元之間。此評價方式係以歷史成本為計算依據，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，並未考慮公司未來成長性，此計算方式較不具參考性。

(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，因此本推薦證券商不擬採用此種評價方式作為承銷價格訂定之參考依據。

(4)收益法

在股價評價方法選擇上，考量收益基礎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，不確定性風險相對較高，亦不能合理評估公司應有之價值，故不予採用。

(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富邦媒、網家及訊連之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

1. 財務狀況

單位：%；次；每股元

分析項目		年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
財務結構	負債占資產比率 (%)	91APP	64.64	54.33	53.03
		富邦媒	49.52	57.69	59.09
		網家	69.33	75.31	75.19
		訊連	26.05	23.92	25.66
		同業	46.00	41.50	(註 1)
	長期資金占不動產、廠房及設備比率 (%)	91APP	2,987.66	3,724.19	5,518.92
		富邦媒	144.14	165.57	151.01
		網家	885.72	1,269.32	1,405.24
		訊連	763.86	863.94	913.27
		同業	19.70	67.10	(註 1)

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；同業資料來源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」資訊服務業。

註 1：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心並未出版及 2020 年度之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」。

(1)負債占資產比率

該公司及其子公司 2018~2020 年度之負債占資產比率分別 64.64%、54.33%及 53.03%。2019 年度負債占資產比率較 2018 年度下降，主要係 2019 年底應付代收商城款項餘額減少所致；2020 年度負債占資產比率與 2019 年度相較並無發生重大變化。

與採樣同業及同業平均相較，因 2018~2020 年度網家向銀行辦理長期融資金額較高，致網家負債占資產比率高於所有採樣同業及同業平均，而該公司及其子公司之負債占資產比率則皆介於採樣同業之間，經以上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

該公司及其子公司 2018~2020 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 2,987.66 %、3,724.19%及 5,518.92%，呈現逐年上升之趨勢。2018 年度至 2020 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率逐期上升，主要係營運獲利持續成長且不動產、廠房及設備依耐用年限攤提而減少所致。由於該公司及其子公司營運處於逐年成長之趨勢，相關投資及資金需求皆有妥善計畫，長期資金穩定，故長期資金占不動產、廠房及設備比率呈逐年上升之趨勢，經以上評估尚無重大異常之情事。

與採樣同業及同業平均相較，自 2018~2019 年度皆優於所有採樣同業及同業平均，2020 年度優於所有採樣同業，主係因從事新零售軟體平台之研發、維運及銷售，除了生財器具及租賃改良外，帳上並無重大金額之不動產、廠房及設備所致，經以上評估尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司及其子公司最近三年度之財務結構變化尚屬合理，整體財務結構尚稱穩健，與同業相較尚無重大異常之情事。

單位：%；次；每股元

分析項目		年度 公司	2018 年度	2019 年度	2020 年度
獲利能力	資產報酬率(%)	91APP	5.59	6.79	12.72
		富邦媒	12.06	10.44	11.84
		網家	(15.34)	1.46	1.67
		訊連	6.37	7.11	3.55
		同業	5.70	(6.70)	(註 1)
	權益報酬率(%)	91APP	19.12	16.81	27.35
		富邦媒	24.00	22.56	28.43
		網家	(41.20)	3.94	5.63
		訊連	8.56	9.47	4.71
		同業	8.20	(39.00)	(註 1)
	營業利益占實收資本額比率(%)	91APP	171.55	21.45	45.48
		富邦媒	101.56	118.21	140.95
		網家	(147.39)	23.72	26.75
		訊連	49.85	30.56	28.75
		同業	(註 2)	(註 2)	(註 1)
	稅前純益占實收資本額比率(%)	91APP	214.93	24.05	47.45
		富邦媒	105.64	122.87	155.12
		網家	(145.08)	19.80	25.74
		訊連	52.25	56.22	30.70
		同業	(註 2)	(註 2)	(註 1)
	純益率(%)	91APP	13.89	15.36	23.68
		富邦媒	3.44	2.69	2.86
		網家	(5.11)	0.36	0.50
		訊連	20.89	26.12	11.48
		同業	2.90	(19.90)	(註 1)
	每股稅後盈餘(元)	91APP	0.93	0.96	1.92
		富邦媒	10.35	9.95	9.51
		網家	(8.49)	1.39	2.16
		訊連	3.88	4.53	2.26
		同業	(註 2)	(註 2)	(註 1)

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，並經元大證券計算整理；同業資料來源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」。

註 1：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心並未出版 2020 年度之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」。

註 2：「中華民國台灣地區主要行業財務比率」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、每股稅後盈餘。

(1)資產報酬率及權益報酬率

該公司及其子公司 2018~2020 年度資產報酬率分別為 5.59%、6.79%及 12.72%，權益報酬率分別為 19.12%、16.81%及 27.35%。2019 年度權益報酬率較 2018 年度下降，主要係 2018 年度辦理特別股現金增資募資 264,375 仟元致平均股東權益增加幅度高於稅後淨利成長幅度所致；2020 年度資產報酬率及權益報酬率均較 2019 年度上升，主要係新冠肺炎疫情爆發，消費者實體消費頻率下降而線上電商銷售大幅成長，加上優化自身零售雲端服務之架構設計，有效降低資訊流量，毛利率提升，使該公司及其子公司稅後淨利明顯增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司 2018~2019 年度資產報酬率皆介於採樣同業之間，2020 年度則優於所有採樣同業；2018~2020 年度股東權益報酬率皆介於採樣同業之間，顯示該公司及其子公司之資產及股東權益獲利效率尚屬良好，經以上評估尚無重大異常之情事。

(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

該公司及其子公司 2018~2020 年度之營業利益占實收資本額比率分別為 171.55%、21.45%及 45.48%，稅前純益占實收資本額比率則分別為 214.93 %、24.05%及 47.45%，營業利益占實收資本額比率變動情形大致與稅前純益占實收資本額比率一致，2019 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皆較 2018 年度下降，主要係 2019 年 6 月辦理新台幣股本轉換併同資本公積轉增資 502,942 仟元，使得實收資本額大幅增加所致；2020 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皆較 2019 年度上升，主要係新冠肺炎疫情爆發，消費者實體消費頻率下降而線上電商銷售大幅成長，加上優化自身零售雲端服務之架構設計，有效降低資訊流量，毛利率提升，使該公司及其子公司營業利益及稅前純益皆明顯增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，2018 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優於所有採樣同業，顯示其獲利能力良好，2019 年度及 2020 年度則因實收資本額增加幅度較大，使得該二項比率介於採樣同業之間或低於採樣同業，經以上評估其變動情形尚無重大異常之情事。

(3)純益率及每股稅後盈餘

該公司及其子公司 2018~2020 年度之純益率分別為 13.89 %、15.36%及 23.68%，每股稅後盈餘則分別為 0.93 元、0.96 元及 1.92 元，該公司及其子公司在營運規模持續成長及客戶規模經濟效益逐漸發酵帶動下，致純益率及每股稅後盈餘逐年上升。2020 年度純益率及每股稅後盈餘大幅增加至 23.68%及 1.92 元，主係因新冠肺炎疫情爆發，消費者實體消費頻率下降而線上電商銷售大幅成長，加上優化自身零售雲端服務之架構設計，有效降低資訊流量，毛利率提升，使該公司及其子公司 2020 年度純益率及每股稅後盈餘皆明顯成長。

與採樣同業及同業平均相較，該公司及其子公司 2018~2019 年度純益率均介於採樣同業之間，2020 年度則優於所有採樣同業，2018 年度每股稅後盈餘介於採樣同業之間，2019~2020 年度每股盈餘皆低於採樣同業，主係 2019 年 6 月辦理新台幣股本轉換併同資本公積轉增資 502,942 仟元，使得實收資本額大幅增加所致，經以上評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司及其子公司之獲利能力相關指標表現尚屬良好，與同業相較無重大異常之情事。

3.本益比

單位：新台幣元

公司	期間	本益比(倍)	三個月平均本益比(倍)
富邦媒(8454)	2021 年 1 月	54.21	60.87
	2021 年 2 月	63.17	
	2021 年 3 月	65.24	
網家(8044)	2021 年 1 月	40.60	39.48
	2021 年 2 月	38.52	
	2021 年 3 月	39.31	
訊連(5203)	2021 年 1 月	46.62	45.67
	2021 年 2 月	46.31	
	2021 年 3 月	44.08	
上櫃公司- 電子商務類	2021 年 1 月	28.15	27.72
	2021 年 2 月	29.25	
	2021 年 3 月	25.75	

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心及臺灣證券交易所網站統計資料。

註 1：平均本益比=平均收盤價/每股盈餘。

(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

本推薦證券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委託鑑價機構提供鑑價報告，故不適用。

(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

該公司係經本推薦證券商輔導滿六個月後送件申請股票第一上櫃，並未登錄興櫃市場，故無該公司興櫃股票價量資料。

(五)申請公司於最近三個會計年度各次現金增資與本次現金增資之價格差異說明

該公司前次現金增資發行新股計畫實際完成日距申報時未逾三個會計年度者，為 2018 年 2 月 9 日辦理現金增資發行特別股 75,000 仟股，每股面額美金 0.001 元，每股發行價格為美金 0.12 元，募集資金總計美金 9,000 仟元，其每股發行價格按目前新台幣面額 5 元及 2017 年底財務報告美金對台幣匯率 1:29.76 計算為新台幣 36 元。

單位：新台幣元

項目	2017 年度	2020 年度
稅後純益(歸屬於母公司業主)(A)	11,457 仟元	206,205 仟元
股數(仟股)(B)	996,800	120,578
每股盈餘(元) (C)=(A)/(B)	0.11 元(註 1)	1.71 元(註 2)
每股發行價格(D)	36 元	66 元

資料來源：該公司 2017 及 2020 年度經會計師查核簽證之財務報告。

註 1：每股盈餘係 2017 年底股數計算。

註 2：每股盈餘係以擬上櫃掛牌股數追溯調整後之稅後基本每股盈餘。

該公司於 2018 年 2 月 9 日辦理現金增資發行特別股，每股發行價格約為新台幣 36 元，低於上櫃承銷價 66 元，主係該公司於 2016 年度由虧轉盈，2017 年度雖每股盈餘較低，然隨著全通路 (Omni-Channel) 環境開始發展，以零售品牌為中心的 D2C 模式，強調虛實融合運營的新零售時代已逐漸來臨，而該次注資之投資人認同該公司營運模式之未來發展性，且過往經營績效皆呈大幅成長，願意對未來高度成長公司給予較高企業估值，故經評估議價後，以每股美金 0.12 元認購該次發行之特別股。該公司 2018 年現金增資認股價主要係依當時營運狀況、未來成長性及投資人認同度而訂定，而本推薦證券商與該公司商議之上櫃承銷價是以次級市場訂價邏輯為主，需適用國際慣用之市場法、成本法及收益法等之比較，選擇最適用之方法及採樣同業，經評估該公司最近三年度營業收入及獲利屬高成長性，且未來營運規模、潛在經營績效、獲利能力及產業發展前景皆持續在成長等因素，故採本益比法作為承銷價格計算基礎，經參酌上櫃公司電子商務類及採樣同業公司最近

三個月(2021 年 1 月~3 月)各平均本益比區間 27.72 倍~60.87 倍間，並考量流動性貼水折扣，故雙方議定後最低承銷價格為每股新台幣 58.93 元。

(六)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

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，採用市場法下之本益比法評量，參考採樣同業公司之平均本益比，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。參酌上櫃公司電子商務類股票及同業公司之最近三個月各平均本益比區間介於 27.72 倍~60.87 倍，以該公司最近四季稅後純益依擬上櫃掛牌股數追溯調整之每股盈餘 1.71 元為基礎計算，其參考價格區間為 47.40 元~104.09 元之間。

本承銷商係依國際慣用之本益比法評估本次發行價格，並綜合考量該公司營運規模、潛在經營績效、獲利能力及產業未來發展前景等因素，經證券承銷商與該公司共同議定，競價拍賣最低承銷價格為每股新台幣 58.93 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數量加權平均所得之價格新台幣 106.76 元為之，惟均價高過於最低承銷價格之 1.12 倍，故承銷價格定為每股以新台幣 66 元發行，尚屬合理。

發行公司：91APP, Inc. 代表人：何英圻
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：國泰綜合證券股份有限公司 代表人：莊順裕

【附件二】律師法律意見書

外國發行人 91APP, Inc. 本次為募集與發行普通股 13,398,000 股，每股面額新台幣 5 元，每股發行價格暫定為新台幣 66 元，總金額暫定為新台幣 884,268,000 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，特依「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」（以下簡稱處理準則）規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，並依據外國發行人 91APP, Inc. 之開曼群島律師事務所 Etienne Blake 於西元（下同）2020 年 11 月 24 日及 2021 年 3 月 19 日出具之法律意見書，外國發行人 91APP, Inc. 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。

創拓國際法律事務所 孫德至律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

91APP, Inc.（以下簡稱該公司或 91APP）本次為辦理初次上櫃現金增資發行普通股 13,398 千股，每股面額新臺幣伍元整，發行總額為新臺幣 66,990 仟元整，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「外國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「外國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「外國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「外國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，其資金運用計畫、預計進度及預計可能產生效益亦具合理性，有關投資人應考慮之風險因素，已詳述於貳、外國發行人所屬國、主要營業地及上市地國之總體經濟概況、相關法令、匯率政策、相關租稅及風險因素等問題之說明及分析。

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