

國泰綜合證券股份有限公司等包銷國邑藥品科技股份有限公司
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：6875

(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，證券承銷商就投標保證金應沒入之)

本普通股股票面額為新臺幣 5 元整

國泰綜合證券股份有限公司等共同辦理國邑藥品科技股份有限公司(以下簡稱「國邑*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10,330仟股，其中8,024仟股以競價拍賣方式為之，業已於113年03月12日完成競價拍賣作業(開標日)，2,006仟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，由該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：

單位：仟股

證券承銷商名稱	過額配售股數	競價拍賣股數	公開申購股數	總承銷股數
(一)主辦承銷商				
國泰綜合證券股份有限公司 地址：臺北市大安區敦化南路二段333號20樓	300	8,024	1,806	10,130
(二)協辦承銷商				
元大證券股份有限公司 地址：台北市敦化南路一段66號11樓	—	—	50	50
第一金證券股份有限公司 地址：臺北市中山區長安東路1段22號10樓	—	—	50	50
統一綜合證券股份有限公司 地址：臺北市松山區東興路8號1樓	—	—	50	50
富邦綜合證券股份有限公司 地址：臺北市敦化南路一段111號9樓	—	—	50	50
合 計	300	8,024	2,006	10,330

二、承銷價格：每股新台幣65元整(每股面額新台幣5元整)。

三、本案適用掛牌後首五個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占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，主辦承銷商已與國邑*公司簽定「過額配售協議書」，由國邑*公司協調其股東提出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國邑*公司簽定「過額配售協議書」，除依規定應提出強制集保股份外，另由國邑*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，二者合計63,238,565股，分別占申請上櫃掛牌股數總額117,070,404股之54.02%，以及佔上櫃掛牌時擬發行股份總額129,018,004股之49.02%，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1,033張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過1,033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113年03月14日起至113年03月18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03月18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03月19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03月19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03月21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113年03月20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。

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113年03月14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03月14日)前存入往來銀行。
每一得標單之得標手續費： $\text{每股得標價格} \times \text{得標股數} \times 5\%$ 。
 - (3)得標人得標價款及得標手續費扣繳日：113年03月15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03月13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03月19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113年03月12日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網站（<http://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。

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，證券經紀商於公開抽籤次一營業日(113年03月21日)，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申購有價證券價款(均不加計利息)予以退還未中籤之申購人，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)，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「承銷有價證券競價拍賣系統」或向開戶證券經紀商查詢。

十四、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

- (一)國邑*公司於股款募集完成後，通知集保結算所於113年03月26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：113年03月26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，國邑*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.pharmosa.com.tw/>)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一)有關國邑*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凱基證券股份有限公司股務代理部(台北市重慶南路一段2號5樓)及各承銷商之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(<http://www.mops.twse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：
國泰綜合證券股份有限公司(<https://www.cathaysec.com.tw>)
元大證券股份有限公司(<https://www.yuanta.com.tw>)
第一金證券股份有限公司(<http://www.firstsec.com.tw>)
統一綜合證券股份有限公司(<https://www.pscnet.com.tw>)
富邦綜合證券股份有限公司(<https://www.fbs.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。

十八、會計師最近三年度財務資料之查核簽證意見：

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核簽證意見
109	資誠聯合會計師事務所	游淑芬、顏裕芳	無保留意見
110	資誠聯合會計師事務所	游淑芬、顏裕芳	無保留意見
111	資誠聯合會計師事務所	游淑芬、顏裕芳	無保留意見

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核簽證意見
112 年第三季	資誠聯合會計師事務所	游淑芬、顏裕芳	保留結論 (採用權益法投資 之關聯企業未經會計師核閱)

十九、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

二十、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一營業日辦理。

二十一、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)已發行股份總數

國邑藥品科技股份有限公司(以下簡稱國邑*公司或該公司)股票初次申請上櫃時之實收資本額為新臺幣(以下同)585,352 千元，每股面額新臺幣 5 元，已發行股數為 117,070 千股，另該公司於申請上櫃後截至目前為止，其員工認股權憑證轉換成股本 148 千股，故其已發行股數合計為 117,218 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，預計辦理現金增資發行新股計 11,800 千股以辦理股票公開承銷作業，預計上櫃掛牌時股數為 129,018 千股，實收資本額為 645,090 千元。

(二)公開承銷股數來源

該公司本次申請股票上櫃，依據「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 條規定，採用現金增資發行新股之方式辦理上櫃前之公開承銷作業，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 2 條規定，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，另依該比率計算之承銷股數如超過一千萬股以上者，以不低於一千萬股之股數辦理承銷。

依上述規定，該公司擬於股票初次申請上櫃案經審查通過後，預計辦理現金增資發行新股 11,800 千股，並依公司法第 267 條之規定，保留發行股份之 15%，計 1,770 千股予員工認購外，其餘 10,030 千股則依證券交易法第 28 條之規定，業經該公司 112 年 6 月 21 日股東會通過排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之權利，全數辦理股票上櫃前公開承銷。該公司本次提出公開承銷股數 10,030 千股為擬上櫃股份總額 129,018 千股之 7.77%，惟已不低於 10,000 千股，故符合前揭規定。

(三)過額配售

該公司爰依「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 點規定，經 112 年 3 月 28 日董事會通過與主辦推薦證券商簽訂「過額配售協議書」，由其協調股東提出擬公開承銷股數 15%之額度上限內(即 1,504 千股之已發行股份)，供主辦推薦證券商辦理過額配售，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)股權分散

該公司截至 112 年 9 月 26 日止，股東人數共計 3,322 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人數 3,302 人，其所持股份總額合計 74,863,266 股，占已發行股份總額 63.95%，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 條有關股權分散之標準。

二、承銷價格說明

(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之方法、原則及計算方式

股票價值之評價方式多樣，各有其優缺點，評估結果亦有所差異，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(如：現金流量折現法)，其計算方式、優缺點及適用時機，分述如下：

項目	市場法		成本法	收益法
	本益比法	股價淨值比法	帳面價值法	現金流量折現法
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，並以產業性質相近的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應與類似公司不同之處。	依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較產業性質相近的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類似公司不同之處。	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.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。 3.所估算之價值與市場的股價較為接近。	1.淨值係長期穩定之指標，盈餘為負值時之另一種評估選擇。 2.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.符合學理上對企業價值的推論，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。
缺點	1.盈餘品質易受會計方法之選擇而受影響。 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而受影響。 2.使用歷史性財務資訊，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，且適切的評價因子難求，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的公司。	評估有鉅額資產但股價偏低的公司。	評估如公營事業或傳統產業類。	1.可取得公司詳細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。

該公司屬新藥生技產業，在新藥開發階段需耗費長期之時間及大量之資源係為該產業特性，由於產品尚在研究開發階段，故 112 年截至最近期經會計師核閱之財務報告尚無穩定營業收入，因此股價評價較不適用以每股盈餘為評價基礎之本益比法，另收益法－現金流量折現法需對未來數年之營業收入、費用支出及相對應預估之現金流量有較高之掌握，然因預測期間長及預估基礎相對之不確定性，導致計算結果差異性較大，故較無法合理評估該公司之公允價值；而目前市場上投資人對尚無穩定營業收入或仍處累計虧損之公司多採以淨值為基礎之股價淨值比法或成本法－帳面價值法作為評價方式，惟成本法易忽略該公司之潛在價值，故經考量該公司之營運模式及產業特性，故本次擬採用股價淨值比法作為承銷價格訂定之基礎，應屬較合理之評價方式。

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

(1)採樣同業之選擇

該公司新藥研發經營模式係以微脂體緩釋技術及完整配方開發與生產的核心技術，發展藥械組合新藥，透過 505(b)2 法規途徑開發策略，將市售現有藥物進行劑型改良，發展出長效緩釋劑型，達到更佳的治療效果、更低的副作用、更方便的使用頻率及方式，以大幅改善病患的醫療生活品質，並縮短開發時程及降低產品開發費用。目前產品有 L606 及 L608，其中 L606 在治療罕病第一類肺高壓(PAH)已在美國進行第三期樞紐臨床試驗及治療第三類間質性肺病相關的肺高壓(PAH-ILD)已完成向美國 FDA 申請第三期臨床試驗前的諮詢，並於 112 年 6 月授權給美國 Liquidia 藥廠；L608 於澳洲正進行第一期臨床試驗，其潛在治療適應症包含罕病第一類肺高壓(PAH)及罕病系統性硬化症的雷諾現象和指端潰瘍(SSc-RP/DU)。

綜觀目前國內上市(櫃)生技製藥同業中，尚無研發技術或產品屬性與該公司完全相同之同業，經檢視產業資訊及相關資料，考量中裕新藥股份有限公司(以下簡稱中裕，股票代號：4147)，其屬新藥開發公司外，因其罕病愛滋病新藥(Trogarzo)與該公司 L606 在治療肺動脈高壓產品同為罕見疾病，且授權的對象亦為歐美藥廠，故選擇中裕為採樣同業；智擎生技製藥股份有限公司(以下簡稱智擎，股票代號：4162)其屬新藥開發公司外，因其主要技術為微脂體，與該公司技術基礎類似，且其產品胰臟癌新藥(安能得)為罕見疾病藥物已成功授權予藥廠，在考量技術、公司產品開發進度及產品皆為利基型罕病新藥下，故選取為採樣同業；逸達生物科技股份有限公司(以下簡稱逸達，股票代號：6576)其所開發新藥屬於藥品與器械的整合治療之方式(藥械組合)，與該公司專注於藥械組合新藥的研發類似，故選取為採樣同業。

(2)市場法

A.本益比法

單位：本益比(倍數)

項目	採樣同業			上櫃
	中裕	智擎	逸達	生技醫療類股
112 年 12 月	註1	51.06	註1	註 1
113 年 01 月	註1	51.82	註1	註 1
113 年 02 月	註1	51.88	註1	註 2
平均本益比	註1	51.59	註1	註 1

資料來源：證券櫃檯買賣中心網站；國泰證券整理。

註 1：盈餘為負值，故無法計算。

註 2：證券櫃檯買賣中心網站尚未公告該期數據。

本益比法係參考被評價公司之盈餘水準，與市場上之同業進行比較，再參考同業之市場價格及流動性、知名度、公司規模等等進行折溢價調整，因以同業已公開之市場資訊作為基礎，客觀易懂又能貼近市場價值，是目前市場上最常用亦最為投資人接受之價格評定方式。惟因本益比法在比較基礎上係以盈餘做為計算基礎，若盈餘為負值，則無法計算出合理價格，由於該公司除 112 年第三季因授權 L606 新藥而有一次性之授權簽約金收入外，最近三年度及 112 年前三季尚無營業收入，且最近三年度之稅後淨利仍為虧損，本益比法無法反應該公司真實價值，故不擬採用本益比法。

B.股價淨值比法

單位：股價淨值比(倍數)

項目	採樣同業			上櫃
	中裕	智擎	逸達	生技醫療類股
112 年 12 月	7.90	3.84	7.85	3.45
113 年 01 月	8.30	3.89	8.18	3.32
113 年 02 月	9.34	3.90	8.69	註 1
平均股價淨值比	8.51	3.88	8.24	3.39

資料來源：證券櫃檯買賣中心網站；國泰證券整理。

該公司採樣同業公司及上櫃生技醫療類股最近三個月(112 年 12 月至 113 年 02 月)之個別及平均股價淨值比區間介於 3.32~9.34 倍，惟因上櫃生技醫療類股之組成多樣，以及智擎之股價淨值比相較中裕及逸達屬差異較大之極端值，故經考量可比較性後予以排除，經調整後合理之股價淨值比區間為 7.85~9.34 倍，以該公司 112 年第三季經會計師核閱之財務報告中歸屬母公司業主之權益 1,229,042 千元，依擬上櫃掛牌股本 129,018 千股計算之每股淨值為 9.53 元，另經考量股票初次上櫃之流動性風險折價率以八成五計算，價格區間約為 63.59~75.66 元之間，該公司與本證券承銷商議定承銷價格每股 65 元，符合前述參考價格區間內，尚屬合理。

(3) 成本法(帳面價值法)

依照國際會計原則(IFRS)將目標公司的資產價值扣除公司之負債，以獲得目標公司之價值，實務慣用衡量資產價值的方法為帳面價值法，依此法公司之價值即資產負債表之帳面淨值。其評價模式為：

$$\text{目標公司參考價格} = \frac{A_n - L_n}{S}$$

A_n = 目標公司總資產帳面價值

L_n = 目標公司總負債帳面價值

S = 目標公司流通在外普通股總數

經檢視該公司 112 年第三季經會計師核閱之合併財務報告，以該公司之歸屬母公司業主之權益及股數分別為 1,229,042 千元及依上櫃掛牌股數 129,018 千股為基礎計算，推估其每股淨值為 9.53 元，與興櫃市場交易價格差異甚大。由於成本法一帳面價值法之評價方式係以歷史成本為計算之依據，忽略通貨膨脹因素且無法表達資產實際經濟價值，且深受財務報表採行之會計原則與方法影響，並可能嚴重低估成長型公司之企業價值，因此實務上以成本法評價初次上櫃公司之企業價值者不多見，故本證券承銷商擬不採用此種評價方法做為承銷價格之參考依據。

(4) 收益法－現金流量折現法

收益法係以公司預估未來產生之現金流量折現總和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。由於未來之現金流量無法精確掌握，亦隨全球產業景氣影響現金流量金額，且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、甚至於各期所使用折現率之假設較為主觀，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，因該公司最近三年度及 112 年前三季尚無穩定之營業收入，且最近三年度之稅後淨利仍為虧損，故不適用以盈餘做為評價基礎之本益比法，另考量該公司係屬生技新藥產業，使用成本法未能考慮生技新藥之階段性價值及新藥上市後之獲利成長能力，而現金流量法需估計未來數年的營收獲利成長及現金流量等，估計參數不僅有其困難度，更難以佐證估計的正確性以做合理之判斷。故本承銷商為能計算合理客觀及具市場性之承銷價格，乃以市價法中之股價淨值比法作為該公司之承銷價格計算依據，由於股價淨值比法已考量該公司之財務狀況，暨市場對同業的認同度，應具有市場性，參酌採樣同業合理之股價淨值比區間為 7.85~9.34 倍，並以該公司 112 年第三季經會計師核閱之合併財務報告中歸屬母公司業主之權益 1,229,042 千元及擬上櫃掛牌股數 129,018 千股為基礎計算推估其每股價格，另經考量初次上櫃市場之流動性風險折價率以八成五計算，價格區間約為 63.59~75.66 元之間，推薦證券承銷商與該公司議定承銷價格每股 65 元，符合前述參考價格區間內，應尚屬合理。

(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

茲就該公司與採樣同業中裕、智擎、逸達之財務狀況、獲利情形及本益比之比較說明如下：

1.財務狀況及獲利情形

單位：%；次；每股元

分析項目		年度 公司	109 年度	110 年度	111 年度	112 年 前三季
財務結構	負債占資產比率(%)	國邑*(註 1)	25.30	9.37	4.78	13.78
		中裕	34.26	36.20	33.80	33.93
		智擎(註 2)	4.65	2.18	2.38	1.92
		逸達	12.88	19.57	30.17	25.48
		同業平均	28.50	33.70	31.80	註 3
	長期資金占不動產、 廠房及設備比率(%)	國邑*(註 1)	3,948.94	4,926.50	5,037.86	8,710.61
		中裕	458.94	447.63	406.32	407.63
		智擎(註 2)	374,529.7 0	960,643.41	108,416.20	114,824.63
		逸達	2,089.09	2,096.69	1,161.43	1,648.17
		同業平均	207.47	222.22	233.10	註 3
獲利能力	資產報酬率(%)	國邑*(註 1)	(53.50)	(45.24)	(38.38)	9.08
		中裕	(3.63)	(9.48)	(6.00)	(3.10)
		智擎(註 2)	15.40	10.35	7.98	6.04
		逸達	(32.80)	(30.40)	(32.07)	(40.76)
		同業平均	3.60	2.20	2.30	註 3
	權益報酬率(%)	國邑*(註 1)	(103.22)	(54.73)	(41.23)	10.02
		中裕	(5.24)	(14.82)	(9.52)	(5.02)
		智擎(註 2)	16.13	10.72	8.16	6.17
		逸達	(37.48)	(36.15)	(42.37)	(56.15)
		同業平均	4.40	3.20	2.90	註 3
	營業利益占實收資本 額比率(%)	國邑*(註 1)	(46.56)	(52.96)	(48.95)	14.87
		中裕	(5.26)	(19.28)	(7.60)	(5.52)
		智擎(註 2)	55.23	24.74	19.41	14.55
		逸達	(41.46)	(45.67)	(39.73)	(50.76)
		同業平均	註 5	註 5	註 5	註 3
	稅前純益占實收資本 額比率(%)	國邑*(註 1)	(45.14)	(52.42)	(48.04)	17.03
		中裕	(7.27)	(18.66)	(10.66)	(5.32)
		智擎(註 2)	51.33	37.20	26.94	19.06
		逸達	(41.29)	(44.77)	(37.08)	(48.45)
		同業平均	註 5	註 5	註 5	註 3
	純益率(%)	國邑*(註 1)	註 4	註 4	註 4	31.73
		中裕	(25.37)	(113.91)	(47.83)	(40.33)
		智擎(註 2)	57.22	65.06	48.72	40.89
		逸達	(221.63)	(251.86)	(156.76)	(551.07)
		同業平均	8.40	6.50	6.90	註 3
	每股稅後盈餘(元)	國邑*(註 1)	(3.82)	(3.02)	(2.70)	0.89
		中裕	(0.73)	(1.87)	(1.07)	(0.53)

單位：%；次；每股元

分析項目		年度	109 年度	110 年度	111 年度	112 年 前三季
		公司				
		智擎(註 2)	4.15	2.95	2.22	1.65
		逸達	(5.04)	(4.85)	(4.00)	(5.61)
		同業平均	註 5	註 5	註 5	註 3

資料來源：各年度各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告、股東會年報，同業平均資料係取自財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 行業財務比率」，行業類別為「C20 藥品與醫用化學製品製造業」，並經國泰綜合證券計算整理。

註 1：國邑*於 109 年度係為個別財務報告數字。

註 2：智擎於 112 年第三季為個別財務報告數字。

註 3：財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該期主要行業財務比率。

註 4：資料年度期間尚無營業收入，無法計算。

註 5：「IFRSs 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、稅前純益占實收資本額比率、每股稅後盈餘、現金流量允當比率及槓桿度。

(1)財務狀況

A.負債占資產比率

該公司 109~111 年底及 112 年前三季負債占資產比率分別為 25.30%、9.37%、4.78% 及 13.78%。該公司 109 年底負債比率較高，主係該公司於 109 年底尚有向銀行擔保借款取得之短期借款 61,000 千元未償還完畢所致；110 年底之負債占資產比率下降至 9.37%，主係該公司於當年度辦理現金增資 300,000 千元以因應營運資金需求及陸續償還銀行借款，使得 110 年底現金及銀行存款金額相較於 109 年底大幅增加 46,925 千元及短期借款相較於 109 年底大幅減少 61,000 千元，致負債占資產比率下降；111 年底之負債占資產比率下降至 4.78%，主係該公司因應營運資金需求，於當年度辦理現金增資 494,000 千元，使得現金及銀行存款金額相較於 110 年底大幅增加，致負債占資產比率下降；112 年前三季之負債占資產比率上升至 13.78%，主係因該公司於 112 年 6 月簽訂一筆使用權資產合約(新廠辦租賃合約)，另委託廠商進行新廠辦之設計規畫，以及 L608 進入臨床一期後之相關費用亦同步增加，以致負債占資產比率上升。

與採樣公司相較，該公司 109 年底~112 年前三季之負債占資產比率均介於採樣公司之間，與採樣公司相較尚無重大異常。

B.長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 109~111 年底及 112 年前三季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 3,948.94%、4,926.50%、5,037.86%及 8,710.61%，呈上升趨勢，主係該公司於 110 年度與 111 年度皆有辦理現金增資致股本及資本公積金額增加，因現金增資使得權益總額增加幅度大於累積虧損增加幅度，致長期資金占不動產、廠房及設備比率呈現逐年遞增；112 年前三季之長期資金比率上升至 8,710.61%，主係該公司租賃台北生技園區辦公室認列使用權資產使得非流動資產增加，另該公司於 112 年度有辦理現金增資致股本及資本公積金額增加，使得 112 年前三季之長期資金比率較 111 年度大幅提升，與採樣同業相較，該公司之長期資金佔不動產、廠房及設備比率自 109 年度起均介於採樣同業，無重大異常。

綜上所述，該公司 109~111 年底及 112 年前三季之負債占資產比率及長期資金占不動產、廠房及設備比率之變化情形尚屬合理，且該公司整體財務結構健全，與採樣公司

相較亦無重大異常之情事。

(2)獲利能力

該公司 109~111 年度新藥尚處臨床試驗階段，尚未有新藥核准上市銷售或對外授權，以致目前無穩定營收來源，且需持續投入研發費用，故資產報酬率、權益報酬率、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等獲利能力指標皆為負數，112 年前三季已完成授權，其授權金額足以涵蓋持續投入之研發及相關管理作業所產生之營業費用，故該公司 112 年前三季獲利能力指標皆由負數轉正。

與採樣公司相較，僅智擎已完成之新藥開發營收及獲利尚足以支應公司日常營運所需外，其餘採樣公司亦呈現虧損情況，此係新藥研發公司於藥品開發尚未完成前及業務商業化初期階段，常見之營運態樣，尚無重大異常。

2.本益比

請詳前述二、(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

本推薦證券商與該公司共同議定股票公開承銷價格，並未委請財務專家出具意見或委託鑑定機構出具鑑價報告，故不適用本項評估。

(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

日期	成交數量(股)	平均成交價(元)
113.02.12~113.03.11	29,302,456	109.12

資料來源：證券櫃檯買賣中心網站；國泰證券整理。

該公司於 111 年 2 月 22 日登錄興櫃市場掛牌，最近一個月(113.02.12~113.03.11)之月買賣總成交量及平均成交價格分別為 29,302,456 股及 109.12 元，每日成交均價介於 98.42~119.71 元，最高成交均價高出最低成交均價約 21.64%，價格雖有波動，然經查詢櫃買中心市場公告之「興櫃達通知標準及公布注意股票資訊」、「興櫃處置股票資訊」及「興櫃交易時間內股價異常波動達暫停交易標準之興櫃股票查詢」，該公司非為「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「興櫃注意公布股票」，且無「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。

(五)證券商就其與申請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，綜合參考採樣同業與上櫃生技醫療類股之股價淨值比、初次上櫃市場之流動性風險、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，以推算合理之承銷價格，其價格區間約在 63.59~75.66 元之間。該公司辦理初次上櫃前現金增資發行新股採「部分競價拍賣」及「部分公開申購」方式進行公開承銷，並依「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第 8 條及第 17 條之規定辦理，其最低承銷價格(競價拍賣底價)之訂定及設算，係以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(113 年 01 月 09 日至 113 年 02 月 29 日)其成交均價(或收盤價)扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算術平均數(93.78 元)之七成(65.65 元)為上限，定為每股 54.17 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 89.66 元為之，並以不高於最低承銷價格之 1.2 倍為上限，故承銷價格為每股新臺幣 65 元溢價發行，尚介於上列參考依據之間價格區間內，尚屬合理。

發 行 公 司：國邑藥品科技股份有限公司	負責人簽章：王建治
主辦證券承銷商：國泰綜合證券股份有限公司	負責人簽章：莊順裕
協辦證券承銷商：元大證券股份有限公司	負責人簽章：陳修偉
協辦證券承銷商：第一金證券股份有限公司	負責人簽章：陳致全
協辦證券承銷商：統一綜合證券股份有限公司	負責人簽章：林寬成
協辦證券承銷商：富邦綜合證券股份有限公司	負責人簽章：程明乾

【附件二】律師法律意見書

國邑藥品科技股份有限公司(以下稱該公司) 本次為辦理現金增資發行普通股11,800,000股，每股面額新台幣5元，發行總金額為新台幣59,000,000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，該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】證券承銷商評估報告總結意見

國邑藥品科技股份有限公司(以下簡稱國邑*公司或該公司)本次為辦理一一二年度現金增資發行普通股 11,800 千股，每股面額為新台幣 5 元，預計發行總金額為新台幣 59,000 千元整，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，國邑*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。

國泰綜合證券股份有限公司

代 表 人：莊順裕
承銷部主管：林聖斌