

富邦綜合證券股份有限公司等包銷永鴻國際生技股份有限公司 (股票代號：6936) 初次上市前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告

(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)

富邦綜合證券股份有限公司等共同辦理永鴻國際生技股份有限公司(以下簡稱永鴻生技或該公司)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 6,644 仟股，其中 1,155 仟股以公開申購配售辦理，其餘 4,623 仟股以競價拍賣方式為之，業已於 114 年 4 月 17 日完成競價拍賣作業(開標日)，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，由永鴻生技協調其股東提供已發行普通股 866 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：

單位：仟股

證券承銷商名稱	地 址	競價拍賣股數	公開申購股數	過額配售股數	總承銷股數
富邦綜合證券(股)公司	臺北市敦化南路一段111號9樓	3,237	809	866	4,912
元大證券(股)公司	臺北市中山區南京東路三段219號11樓	1,386	346	0	1,732
合 計		4,623	1,155	866	6,644

二、承銷價格：每股新台幣28.01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占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，主辦證券商已與永鴻生技簽定「過額配售及股東自願集保協議書」，實際過額配售股數為866仟股。

(二)特定股東限制：主辦證券商已與永鴻生技簽定「過額配售及股東自願集保協議書」，除依規定提出強制集保股份外，另由永鴻生技協調特定股東，就其所持有之已發行普通股股票自願送存集保，兩者合計43,088,028股，占申請上市時發行股份總額66,339,000股之64.95%或占掛牌股數72,759,000股之59.22%。

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664張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過對外公開銷售之百分之十(664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866仟股，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)公開申購業已於114年4月16日起至114年4月18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4月18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4月21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4月21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一營業日(114年4月23日)上午十點前，併同未中籤之申購人之退款作業，指示往來銀行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、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4月22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7號10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4月21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4月21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4月22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(114年4月18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(以實際價格為之)扣繳日為114年4月21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4月17日，請於當日上午十時後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。

(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、未中籤人或不合格件之退款作業：

對於未中籤人或不合格件之退款作業，將於公開抽籤次一營業日(114年4月23日)上午10點前，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。

十三、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)永鴻生技於股款募集完成後，通知集保結算所於114年4月28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證交所公告為準)。

(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、有價證券預定上市日期：114年4月28日。(實際上市日期以發行公司及證交所公告為準)。

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，永鴻生技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://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址(<https://www.archmeter.com>)

十六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一)有關永鴻生技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(臺北市中正區重慶南路一段2號4樓)及各承銷商之營業處所索取，或請上網至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>) → 單一公司 → 電子文件下載 → 公開說明書及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址如下：

證券承銷商名稱	網址
富邦綜合證券股份有限公司	https://www.fbs.com.tw
元大證券股份有限公司	https://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」或「配售通知」以限時掛號寄發中籤人。

十七、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	會計師事務所	會計師姓名	查核或核閱意見
111年度	安侯建業聯合會計師事務所	趙敏如、呂莉莉	無保留意見
112年度	安侯建業聯合會計師事務所	趙敏如、呂莉莉	無保留意見
113年度	安侯建業聯合會計師事務所	趙敏如、呂莉莉	無保留意見

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，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)證券交易市場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、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

永鴻國際生技股份有限公司（以下簡稱「永鴻生技」或「該公司」）股票初次申請上市時之實收資本額為新臺幣 662,890,000 元，每股面額新臺幣 10 元整，已發股數為 66,289,000 股，另該公司申請上市後至股票掛牌前，因已執行員工認股權憑證 50,000 股，故該公司辦理股票公開承銷前已發股數為 66,339,000 股，該公司擬於股票初次申請上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資 6,420,000 股以辦理股票公開承銷作業，因此永鴻生技預計股票上市掛牌時之已發股數為 72,759,000 股，實收資本額為新臺幣 727,590,000 元。

(二)公開承銷股數及來源

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。

(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「過額配售及價格穩定協議書」並於 112 年 9 月 1 日董事會決議通過，由該公司協調股東就對外公開承銷股數 15%之額度以內，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售，惟主辦證券承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)股權分散標準

截至 113 年 9 月 17 日止，該公司記名股東人數共計 6,291 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 6,280 人，其所持有股份合計為 24,765,490 股，占已發行股份總額之 37.33%，符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第四條有關股權分散之標準。

二、該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

目前證券投資分析較常使用之股票價值評價方法有很多種，各種方法皆有其優缺點，且採用方法不同，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、成本法及收益法，茲就評價方法說明如下：

市價法以本益比法（Price/Earnings ratio, P/E ratio）及股價淨值比法（Price/Book value ratio, P/B ratio）為代表，皆係透過已公開的交易價格資訊，從整體市場選出營業性質相近的同業公司與被評價公司的歷史財務資訊作比較，以比較衡量被評價公司的股票參考價值，再根據比較公司間的差異部分作折溢價調整；成本法則為以帳面歷史成本資料作為評價基礎之淨值法；而收益法係以未來現金流量作為公司價值評定基礎，可反映企業永續經營之價值、考量企業成長性及風險，但計算變數過多，投資者對現金流觀念不易了解，且預測期間較長。茲將前述四種股票評價方法之計算方式、優缺點及適用時機整理列示如下：

項目	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
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類似公司不同之處。	主要以被評價公司帳面價值為公司價值評價之基礎，即以資產負債表上之資產總額減去總負債金額，來評定公司之價值。	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。	1.淨值係長期且穩定之指標，盈餘為負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不同影響，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差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。	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。
適用時機	評估風險水準、股利政策及成長率穩定的公司。	評估產業具有獲利波動幅度大之特性的公司。	評估如公營事業或傳統產業類股。	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。

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下，國內實務上較少採用此方法。因此，以市場法做為股價評價之基礎。

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，參酌該公司最近三年度及申請年度之經營績效、獲利情形以及所處產業未來前景、發行市場環境、同業之市場狀況及興櫃流動性較低等因素，在股價的評價上較不適用以評估資產投資金額較高的公司常用的股價淨值比法，或用於評估如傳統產業類股或公營事業之淨值法；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的價值；由於目前臺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，而且臺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之公司所採用，故擬以本益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

該公司主要從事經濟動物之飼料添加劑、治療性藥品及伴侶動物之寵物用藥及保健品等之生產、開發及銷售。綜觀目前國內上市、櫃公司，並未有與該公司從事完全相同業務內容之公司，考量產業關聯性、主要業務、產品比重、營運模式及銷售對象等，僅能挑選部分產品線或營運模式相似之上市櫃生技醫療類公司加以比較。上市公司中國化學製藥股份有限公司(代號 1701，以下簡稱中化；113 年 9 月 2 日起改以中化控股(股票代號 3716)掛牌上市)主係經營業務為一般用藥及醫療用藥品、動物用藥品、飼料添加物、日化用品及健康食品；上櫃公司生展生物科技股份有限公司(股票代號：8279，以下簡稱生展)主要經營業務為保健食品、原料、預防醫學及寵物保健；上櫃公司瑞基海洋生物科技股份有限公司(股票代號：4171，以下簡稱瑞基)主係經營業務為研發、開發、製造及銷售獸用檢測試劑及設備、動物及植物基因轉殖技術、實驗室儀器設備及醫療器材及用品，故以上述三家公司作為該公司之同業採樣公司。中化主要業務為人用藥品、動物藥品、醫療器材、日化保健用品等之產銷及進口買賣，其中動物用藥係提供動物用治療、疾病防治及營養輔助之藥品、輔助飼料及飼料添加物等；生展主要係以醱酵技術從事專業微生物製藥產業、保健食品產業之原料及成品等之製造買賣，及預防醫學、寵物保健產品等代理銷售，其中寵物保健包含治療藥品及保健食品，與該公司相似；瑞基主要業務係農產、畜產、水產及獸醫用檢測試劑、設備之研發、開發、製造及銷售，其市場領域與該公司相似。

(1)市場法

A.本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)

該公司所處行業歸屬為上市(櫃)類股之生技醫療類股，茲將上述採樣公司及已上市(櫃)生技醫療類股最近三個月(114年1月~114年3月)之本益比列示如下表：

同業公司	期間	本益比(倍)	平均本益比(倍)
中化控股(3716)	114年1月	—	—
	114年2月	—	
	114年3月	16.75	
生展(8279)	114年1月	13.96	14.19
	114年2月	14.62	
	114年3月	14	
瑞基(4171)	114年1月	—	—
	114年2月	—	
	114年3月	—	
生技醫療類股 (上市)	114年1月	50.34	47.72
	114年2月	51.85	
	114年3月	40.96	
生技醫療類股 (上櫃)	114年1月	285.77	208.58
	114年2月	169.48	
	114年3月	170.5	

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。

註：中化於113年5月28日股東會通過以股份轉換方式成為中化控股百分之百持股之子公司，中化控股於轉換基準日(113年9月2日)上市，且中化於同日終止上市，自113年9月2日起，採樣同業分析改為中化控股(股票代號：3716)。

由上表可知，上市櫃公司中之採樣同業公司及上市櫃生技醫療類股最近三個月(114年1月~114年3月)排除極端值後之平均本益比區間為14.19~47.72倍，若以該公司113年度稅後淨利136,619千元，依擬上市掛牌股本72,759千股為基礎追溯調整計算，每股盈餘約為1.88元，以上開表列同業之本益比區間估算該公司之參考價格，其價格區間約為26.68元~89.71元之間。另考量該公司之營運規模、營收獲利動能、未來成長性及興櫃市場流通性不足之風險及市場可能之折價率80%後，以上開表列同業之本益比區間估算該公司之參考價格，其價格區間約為21.34元~71.77元之間，本案承銷價格為28.01元，介於上述採樣同業本益比所計算之價格合理區間內，應屬合理。

B.股價淨值比法(Price/Book value ratio, PB ratio)

該公司所處行業歸屬為上市(櫃)類股之生技醫療類股，茲將上述採樣公司及已上市(櫃)生技醫療類股最近三個月(114年1月~114年3月)之股價淨值比列示如下表：

同業公司	期間	股價淨值比(倍)	平均股價淨值比(倍)
中化控股(3716)	114年1月	0.74	0.74
	114年2月	0.76	
	114年3月	0.71	
生展(8279)	114年1月	1.53	1.53
	114年2月	1.57	
	114年3月	1.5	
瑞基(4171)	114年1月	2.12	2.04
	114年2月	2.15	
	114年3月	1.85	
生技醫療類股 (上市)	114年1月	3.53	3.48
	114年2月	3.75	
	114年3月	3.15	
生技醫療類股 (上櫃)	114年1月	2.86	2.84
	114年2月	2.95	
	114年3月	2.7	

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。

註：中化於113年5月28日股東會通過以股份轉換方式成為中化控股百分之百持股之子公司，中化控股於轉換基準日(113年9月2日)上市，且中化於同日終止上市，自113年9月2日起，採樣同業分析改為中化控股(股票代號：3716)。

該公司113年度經會計師查核之財務報告中淨值金額為1,130,491千元，依擬上市掛牌股數72,759千股計算之每股淨值為15.54元，依上表得知，採樣公司及上市櫃生技醫療類股最近三個月(114年1月~114年3月)之平均股價淨值比約在0.74倍~3.48倍，該公司之合理股價為11.50元~54.08元，惟此種評價方式係使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來成長性，故本證券承銷商不擬採用本法為議定承銷價格參考之依據。

(2)成本法

該公司113年度經會計師查核之財務報告中淨值金額為1,130,491千元，以擬上市掛牌股本72,759千股計算之每股淨值為15.54元，承銷價格與興櫃市場交易價格差異甚大且成本法並未考量公司成長性，較常用於評估傳統產業類股或公營事業公司，因此本證券承銷商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

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：

$$P_0 = V_E/N = (V_0 - V_D)/Shares$$

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^t} + \sum_{t=n+1}^m \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{t-n}} + \frac{FCFF_{m+1}}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{m-n} \times (K_3 - G)}$$

$$FCFF_t = EBIT_t(1 - tax\ rate_t) + Dep_t \& Amot_t - Capital\ Exp_t - \Delta NWC_t$$

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

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

P0=每股價值

V0=企業總體價值

VD=企業負債價值

N=擬上市股數 72,759 千股

FCFFt=第 t 期之自由現金流量

Ki=加權平均資金成本，i=1,2,3

G=營業收入淨額成長率

n=第一階段之經營年限：113~117 年度

m=第二階段之經營年限：118~122 年度

EBITt=第 t 期之息前稅前淨利

tax ratet=第 t 期之稅率

Dept & Amot=第 t 期之折舊與攤銷費用

Capital Expt=第 t 期之資本支出

ΔNWCt=第 t 期之淨營運資金變動數

D/(D+E)=付息負債/(付息負債+權益總額)

E/(D+E)=權益資產比=1-D/A

Kd=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=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
期間(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：113~117 年度 期間II：118~122 年度 期間III：123 年度後(永續經營期)
D/(D+E)	0.0000%	9.0776%	18.1552%	期間I係以該公司 113 年度財務報告之付息負債及權益比率；期間III係以採樣同業(中化、生展、瑞基)113 年度財務報告之付息負債及權益比率；期間II係採用期間I及期間III之平均數。
E/(D+E)	100.0000%	90.9224%	81.8448%	
K_d	0.0000%	1.3401%	2.6802%	因未來市場利息難以預測，且配合財務結構之假設，期間I係以該公司 113 年度財務報告之借款利率預估未來之負債資金成本率；期間III係參考中央銀行公告之臺灣銀行存放款利率歷史資料表 103~112 年平均價值估計；期間II係採用期間I及期間III之平均數。
tax rate	20.00%	20.00%	20.00%	依財政部營利事業現行所得稅率 20%估算。
R_f	1.7357%	1.7357%	1.7357%	採用 113 年 12 月 31 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。
R_m	10.3396%	10.3396%	10.3396%	係採用 104~113 年度股票集中市場之平均投資報酬率。
β	0.0440	0.5220	1.0000	期間 I 之系統風險係以採樣同業 111~113 年度對上市指數之風險係數估計，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 β 值則取期間I與期間III之平均值。
K_e	2.1141%	6.2269%	10.3396%	依上述模型介紹之計算公式得出權益資金成本率。
K_i	2.1141%	5.7589%	8.8517%	依上述模型介紹之計算公式得出加權平均資金成本。

C.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
G	保守 情境	3.1200%	1.5600%	0.0000%	期間 I：依據國際貨幣基金組織(IMF)發布之預測未來五年(113~117 年度)全球平均實質 GDP 成長率估計。 期間 III：永續經營期間之營業收入淨額成長率保守之下預估成長率為 0%。期間 II：假設介於期間 I 與期間 III 之間，以期間 I 與期間 III 之平均值估計。
	樂觀 情境	4.2000%	3.6600%	3.1200%	期間 I： 採用研調機構 Precedence Research 資料所

					示全球動物保健市場 2022 年到 2030 年複合成長率估計。 期間 III： 依據國際貨幣基金組織(IMF)發布之預測未來五年(113~117 年度)全球平均實質 GDP 成長率估計。 期間 II： 假設介於期間 I 與期間 III 之間，以期間 I 與期間 III 之平均值估計。
--	--	--	--	--	--

A.保守情境

$$\begin{aligned}
 P &= (V_0 - V_D) / \text{擬上市股數} \\
 &= (2,177,976 - 307,853) / 72,759 \text{ 千股} \\
 &= 25.70 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

B.樂觀情境

$$\begin{aligned}
 P &= (V_0 - V_D) / \text{擬上市股數} \\
 &= (2,452,706 - 307,853) / 72,759 \text{ 千股} \\
 &= 29.48 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

依據上述之數據及公式，估計該公司之參考價格區間為 25.70 元～29.48 元，惟此法主要係以未來各期創造之現金流量折現值合計數計算目前股東權益之價值，基於未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握，且相關參數之並無一致之標準，較難反映企業真實價值，僅作參考之用，故本證券承銷商與該公司未以此方法列入承銷價格議定之依據。

綜上所述，考量該公司未來經營績效、同業狀況及發行市場現況後，本證券承銷商經評估為能計算合理、客觀及具市場性之承銷價格，乃以市場法中本益比法作為該公司申請上市之承銷價格計算依據，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

1.財務狀況

分析項目		年度	111 年度	112 年度	113 年度
		公司			
財務結構 (%)	負債占資產比率(%)	永鴻生技	28.73	23.02	21.40
		中化	42.06	41.93	40.88
		生展	35.15	31.38	27.51
		瑞基	32.01	26.67	31.97
		同業	31.80	29.20	註
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	永鴻生技	144.23	155.97	178.67
		中化	231.37	229.89	229.42
		生展	173.25	186.31	190.17
		瑞基	386.70	293.80	306.64

分析項目		年度	111 年度	112 年度	113 年度
		公司			
		同業	289.86	297.62	註

資料來源：1.該公司提供。

2.各採樣公司之財務比率係取自公開資訊觀測站財務分析資料、公告之財務報表及年報，並由富邦證券整理。

3.同業資料為財團法人金融聯合徵信中心出版「中華民國台灣地區主要行業財務比率」之「藥品及醫用化學製品製造業」。

註：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出具及 113 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 111~113 年度之負債占資產比率分別為 28.73%、23.02%及 21.40%，112 年度負債比率較 111 年度下降，主係還短期借款 120,000 千元，使流動負債減少，其負債總額減少幅度大於資產總額減少幅度所致；113 年度負債比率較 112 年度下降，主係業績穩定成長，銷貨備貨使存貨增加而資產增加，以及持續償還短期借款而負債總額減少所致。與採樣公司及同業平均相較，111~113 年度皆低於採樣同業及同業平均。該公司負債占資產比率尚稱穩健，其變化情形尚屬合理，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

在長期資金占不動產、廠房及設備比率方面，該公司 111~113 年度之比率分別為 144.23%、155.97%及 178.67%，呈逐年上升之趨勢。112 年度及 113 年度長期資金占不動產、廠房及設備逐年上升，主係因提列折舊，致使不動產、廠房及設備淨額減少所致。與採樣公司及同業平均相較，該公司 111~113 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率皆低於其他採樣公司及同業平均，惟該比率均大於 100%，顯示該公司之長期資金足以支應資本支出及營運所需，其長期資金運用尚屬適當，並經評估尚無重大異常之情事。

整體而言，該公司最近三年度及最近期之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穩健，其變化尚無重大異常情事。

2.獲利情形

分析項目		年度	111 年度	112 年度	113 年度
		公司			
獲利能力 (%)	資產報酬率(%)(註 1)	永鴻生技	7.37	6.53	9.76
		中化	4.00	2.89	2.50
		生展	11.86	9.13	8.00
		瑞基	13.48	(11.84)	(11.03)
		同業平均	3.40	1.10	註 1
	權益報酬率(%)(註 1)	永鴻生技	10.56	8.68	12.46
		中化	6.30	4.34	4.23
		生展	17.07	13.33	11.00
		瑞基	19.86	(17.33)	(15.58)

分析項目		年度 公司	111 年度	112 年度	113 年度
	營業利益 占實收資本額比率 (%)(註 1)	同業平均	4.50	1.00	註 1
		永鴻生技	18.82	16.83	25.74
		中化	12.72	7.76	20.09
		生展	133.71	111.75	111.92
		瑞基	52.50	(39.91)	(22.84)
	稅前純益 占實收資本額比率(%)	同業平均	註 2	註 2	註 2
		永鴻生技	19.79	17.05	25.58
		中化	19.75	13.12	25.89
		生展	146.27	123.17	110.55
		瑞基	59.25	(38.00)	(20.36)
	純益率(%)	同業平均	註 2	註 2	註 2
		永鴻生技	8.99	7.59	10.56
		中化	5.67	3.77	3.58
		生展	16.64	14.96	11.93
		瑞基	29.00	(75.55)	(59.90)
	每股稅後盈餘(元)	同業平均	8.40	2.10	註 1
		永鴻生技	1.69	1.38	2.06
		中化	1.61	1.08	2.49
		生展	11.85	10.14	8.86
		瑞基	4.82	(2.89)	(2.07)
		同業平均	註 2	註 2	註 2

資料來源：1.該公司提供。

2.各採樣公司之財務比率係取自公開資訊觀測站財務分析資料、公告之財務報表及年報，並由富邦證券整理。

3.同業資料為財團法人金融聯合徵信中心出版「中華民國台灣地區主要行業財務比率」之「藥品及醫用化學製品製造業」。

註 1：截至評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出具及 113 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並未提供該項目之比率。

(1)資產報酬率、權益報酬率

該公司 111~113 年度資產報酬率分別為 7.37%、6.53%及 9.76%；權益報酬率分別為 10.56%、8.68%及 12.46%。該公司 112 年度之資產報酬率及權益報酬率較 111 年度下降，主係因 111 年度為配合針劑廠向農業部動植物防疫檢疫署提出 WHO GMP 認證稽核並依官方規定生產各三批確效批產品，而於當年度購入當時單價較高之原料阿莫西林，使得 112 年度平均銷售成本增加，加上 112 年度因針劑產線配合 WHO GMP 查廠及生產環境檢測作業停線天數增加，稼動率下降，使得固定成本製造費用分攤比例上升，營業成本增加，致使稅後損益略為下降所致；113 年度資產報酬率及權益報酬率較 112 年度上升，主係因 113 年度因原料採購價格下降致成本控制策略有效實施下及銷量成長，使稅後損益增加所致。

與採樣公司及同業平均相較，111 年度資產報酬率及權益報酬率均皆低於生展及瑞基，高於中化及同業平均，112 年度資產報酬率及權益報酬率僅低於生展，113 年度資產報酬率及權益報酬率優於採樣同業，整體而言尚無重大異常情事。

(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 111~113 年度營業利益占實收資本額比率分別為 18.82%、16.83%及 25.74%；稅前純益占實收資本額比率分別為 19.79%、17.05%及 25.58%。該公司 112 年度該比率相對下降，主係因 111 年度為配合針劑廠向農業部動植物防疫檢疫署提出 WHO GMP 認證稽核並依官方規定生產各三批確效批產品，而於當年度購入當時單價較高之原料阿莫西林，使得 112 年度平均銷售成本增加，加上 112 年度因針劑產線配合 WHO GMP 查廠及生產環境檢測作業停線天數增加，稼動率下降，使得固定成本製造費用分攤比例上升，營業成本增加，致使營業利益及稅前淨利下降所致；113 年度該比率相對上升，主係因營收穩定成長及銷貨成本因原料採購價格下降致成本控制策略有效實施下相對下降，致使營業利益及稅前淨利上升所致。

與採樣公司及同業平均相較，111 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高於中化，112 年度及 113 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低於生展，高於瑞基，經評估尚無重大異常。

(3)純益率及每股稅後盈餘

該公司 111~113 年度純益率分別為 8.99%、7.59%及 10.56%；每股稅後盈餘則分別為 1.69 元、1.38 元及 2.06 元。112 年度較 111 年下降，主係因治療性藥品主要原料成本上升，營業成本增加所致；113 年度較 112 年度上升，主係因營收穩定成長及銷貨成本因原料採購價格下降致成本控制策略有效實施下相對下降，致使稅後淨利上升所致。

與採樣公司及同業平均相較，111 年度純益率均高於中化，低於生展及瑞，與同業平均則互有高低；112 年度及 113 年度兩項指標皆高於瑞基，低於生展。整體而言，純益率及每股稅後盈餘之變化應無重大異常之情事。

3.該公司與已上市櫃同業本益比之比較情形

請詳本計算書「壹、二、(一)、2.、(1)、A.本益比法」之評估說明。

(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

本證券承銷商與該公司共同議定股票公開承銷價格，並未參考財務專家意見或鑑價報告，故本項評估尚不適用。

(四)該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

該公司於興櫃市場掛牌最近一個月之平均股價及成交量資料彙總如下表所示：

期間	成交股數	成交總金額	平均成交價
114/3/17~114/4/16	9,033,744 股	418,581,385 元	46.34 元

資料來源：財團法人櫃檯買賣中心興櫃交易資訊。

該公司係自 112 年 3 月 24 日於興櫃市場掛牌，最近一個月(114/3/17~114/4/16)之平均成交價為 46.34 元，總成交量為 9,033,744 股。另最近一個月每日成交均價介於 39 元~51.10 元，最高成交均價與最低成交均價差距約 31.03%，價格雖有波動，然經查詢財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心公告之「興櫃一般板達通知標準及公布注意股票資訊」、「興櫃一般板處置股票資訊」及「興櫃交易時間內股價異常波動達暫停交易標準之興櫃一般板股票查詢」，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」規定公告為興櫃注意公布或處置股票，亦無「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)證券承銷商就其與該公司所共同議定承銷價格合理性之評估意見

本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，考量該公司之財務結構、獲利能力以及產業未來前景、發行市場環境及同業市場狀況等因素，並參酌採樣同業之本益比，經評估初次上市股票流通性風險因素及該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價等方式，以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(114 年 2 月 20 日~114 年 4 月 7 日)其成交均價扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算數平均數 41.63 元之七成為最低承銷價格之上限(即 29.14 元)，訂定最低承銷價格為每股新台幣 24.15 元，並以不高於最低承銷價格(競價拍賣底標)之 1.16 倍為上限，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 33.83 元為之，惟該均價高於最低承銷價格之 1.16 倍(28.01 元)，故承銷價格定為每股新台幣 28.01 元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：永鴻國際生技股份有限公司 負責人：鍾威凱
主辦承銷商：富邦綜合證券股份有限公司 負責人：程明乾
協辦承銷商：元大證券股份有限公司 負責人：陳修偉

【附件二】律師法律意見書

永鴻國際生技股份有限公司本次為募集與發行普通股6,420,000股，每股面額為新臺幣10元，發行總面額為新臺幣64,200,000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，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，截至本律師法律意見書出具之日止，永鴻國際生技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。

建業法律事務所 洪紹恒律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

永鴻國際生技股份有限公司(以下簡稱永鴻生技或該公司)本次為辦理初次上市前現金增資發行新股普通股6,420千股，每股面額新臺幣壹拾元整，合計發行總金額為新臺幣64,200千元，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，包括實地了解永鴻生技之營運狀況，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，永鴻生技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。

富邦綜合證券股份有限公司

負 責 人：程 明 乾

承銷部門主管：徐 傳 禮