

凱基證券股份有限公司等包銷台新藥股份有限公司 初次上市前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：6838

(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)

凱基證券股份有限公司等共同辦理台新藥股份有限公司(以下簡稱台新藥公司或該公司)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15,220仟股對外辦理公開銷售，其中12,096仟股以競價拍賣方式為之，業已於113年7月30日完成競價拍賣作業，3,024仟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，由台新藥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：

承銷商名稱	地址	競價拍賣 股數	公開申購 股數	股數：仟股	
				過額配售 股數	總承銷 股數
凱基證券(股)公司	台北市明水路700號3樓	12,096	2,724	100	14,920
永豐金證券(股)公司	台北市重慶南路一段2號17樓	-	100	-	100
玉山綜合證券(股)公司	台北市民生東路三段158號6樓	-	100	-	100
富邦綜合證券(股)公司	台北市敦化南路一段111號9樓	-	100	-	100
合計		12,096	3,024	100	15,220

二、承銷價格：每股新台幣36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佔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，主辦證券商已與台新藥公司簽定「過額配售協議書」，惟實際過額配售股數為100仟股。

(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。本次已與台新藥股份有限公司簽訂「過額配售協議書」，除依規定提出強制集保外，並由台新藥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。該公司強制集保股數合計68,513,086股，佔申請上市時發行股份總額134,142,100股之51.08%或佔掛牌股數150,962,100股之45.38%。

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、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費。

(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1,522張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過1,522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：每套銷售單位為1仟股，每人限購1單位(若超過套申購單位，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。

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8月1日起至113年8月5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8月5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8月6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8月6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8月8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8月7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8月1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8月1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：113年8月2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(113年7月31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8月6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7月30日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網(<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，證券經紀商將於公開抽籤日次一營業日(113年8月8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，於承銷公告所訂公開抽籤日，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、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。

十四、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)台新藥公司於股款募集完成後，通知集保結算所於113年8月13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臺灣證券交易所公告為準)。

(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。

十五、有價證券預定上市日期：113年8月13日(實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所公告為準)。

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，台新藥公司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://www.mops.twse.com.tw>)或發行公司網址：<http://www.formosapharma.com>)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關台新藥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服務代理部(台北市中正區重慶南路一段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：凱基證券股份有限公司(<http://www.kgi.com.tw/zh-tw>)、永豐金證券股份有限公司(<http://www.sinotrade.com.tw>)、玉山綜合證券股份有限公司(<http://www.esunsec.com.tw>)及富邦綜合證券股份有限公司(<http://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」或「配售通知」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	簽證意見
110年	資誠聯合會計師事務所	顏裕芳、游淑芬	無保留意見
111年	資誠聯合會計師事務所	顏裕芳、游淑芬	無保留意見
112年	資誠聯合會計師事務所	顏裕芳、鄧聖偉	無保留意見
113年 Q1	資誠聯合會計師事務所	顏裕芳、鄧聖偉	無保留結論/意見

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日一營業日辦理;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日一營業日辦理;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、未得標或不合格條件保證金退款日、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

台新藥(股)公司(以下簡稱「台新藥」或「該公司」)申請上市時實收資本額為新臺幣 1,341,421,000 元,每股面額為新臺幣 10 元,已發行股數為 134,142,100 股。該公司於申請上市後截至出具本承銷價格計算書日止,員工認股權憑證已執行轉換 20,000 股(尚未完成變更登記),故已發行股數合計為 134,162,100 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,辦理現金增資發行新股 16,800,000 股,扣除依公司法規定保留 10%供員工承購之股數後,全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售,預計股票上市掛牌時已發行股份總數為 150,962,100 股及實收資本額為 1,509,621,000 元。

(二)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 11 條之規定,初次申請普通股上市,應先將其上市申請書件所記載之股份總額,依規定之提撥比率,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,依證券交易法第 71 條第 1 項包銷有價證券規定,全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。依「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 17-1 條之規定,公開發行公司初次申請股票上市時,應至少提出擬上市股份總額 10%之股份,全數以現金增資發行新股之方式,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。是以該公司擬於股票初次申請上市案經審查通過後,辦理現金增資發行新股 16,800,000 股,並依公司法第 267 條規定,保留發行股份之 10%,計 1,680,000 股予員工認購,其餘 15,120,000 股則依證券交易法第 28 條之 1 規定排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用,全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。

(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」第二點規定,主辦承銷商應要求發行公司協調其股東就當次依證交所或櫃檯買賣中心規定,應委託證券商辦理公開承銷股數之 15%之額度,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。該公司經 112 年 11 月 3 日董事會通過,已與主辦證券承銷商簽訂「過額配售協議書」,由其協調股東就公開承銷股數之 15%之額度內,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 113 年 3 月 25 日止之記名股東人數為 4,147 人,在一千人以上,其中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為 4,109 人,不少於五百人,已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 5 條規定之股權分散規定。

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

股票價值有多種評估方法,各有其優缺點,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(如:現金流量折現法),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,計算每股盈餘,並擇取上市櫃公司或產業性質相近之同業平均本益比估算股價,最後進行溢折價調整,以允當反應受評公司與同業公司間之差異。	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.所評價之價值與市場股價較接近。 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。

方法	計算方式	優點	缺點	適用時機
市場法-股價淨值比法	依據公司之財務資料，計算每股淨值，並擇取上市櫃公司或產業性質相近之上業平均股價淨值比估算股價，最後再進行溢折價調整，以允當反應受評公司與同業公司間之差異。	1.淨值係長期且穩定之指標。 2.當評價公司為虧損時之替代評估方法。 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。	適用於評估產業具有獲利波動大特性之公司。
成本法-淨值法	以帳面之歷史成本資料為公司價值之評估基礎，即以資產負債表之帳上資產總額減去負債總額。最後，再考量資產及負債之市場價格進行帳面價值之調整，以允當反應受評公司之價值。	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	根據公司預估之未來年度現金流量，並佐以風險等級相稱之折現率，進行折現加總，據以評估受評公司之公司價值。	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.當可取得公司詳確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。

資料來源：凱基證券整理

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，故擬不採用此方法。成本法-淨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，實際上以成本法評價初次上市(櫃)公司之企業價值者不多見，故擬不採用此方法。因此，本證券承銷商擬以市場法(股價淨值比法)作為股價評價基礎。

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

該公司專注於臨床前與臨床階段之眼科、腫瘤科和抗感染用藥等治療領域的藥物開發，擁有 APNT 奈米製劑技術平台，APNT 係藉由使用減少難溶性藥物粒徑大小的原理，幫助藥物增加對治療部位的滲透能力及生體可用率的研磨及製劑配方技術。該公司目前研發專案中發展最快的是透過 APNT 開發的眼科藥物 APP13007 奈米懸浮滴眼液，適應症為治療眼科手術後發炎及疼痛，採美國食品藥物管理局(FDA)505(b)(2)法規規範，已於 112 年 5 月向美國 FDA 遞交新藥查驗登記(NDA)申請，並於 113 年 3 月取得美國 FDA 上市核准；另一研發重點為開發治療乳癌之抗體藥物複合體(Antibody-DrugConjugate, ADC)之生物相似藥 TSY-0110，該專案現已完成與歐盟 EMA 臨床前的討論會議，準備申請歐盟一期臨床試驗。綜觀目前國內上市與上櫃之同業公司，並無與該公司研發新藥產品應用領域完全相同之公司，經檢視產業資訊及同業公司相關資料，選擇業務營運型態、研發新藥應用領域、採美國 FDA 505(b)(2)法規規範及生物相似藥等與該公司較為相近者作為比較採樣同業公司。

上市公司華安醫學(股)公司(以下簡稱華安，股票代號：6657)係以生醫智財開發為發展導向之生技公司，以單磷酸腺苷活化蛋白激酶活化劑-ENERGI 所形成之多功醫藥開發平台、藥物重新定位，並採美國 FDA 505(b)(2)法規規範、研發新適應症作為主要新藥開發模式，與該公司透過自有 APNT 奈米製劑技術平台開發適用美國 FDA 505(b)(2)法規規範之藥物之業務營運型態相近。

上櫃公司逸達生物科技(股)公司(以下簡稱逸達，股票代號：6576)研發創新專注於獨家並由多項專利保護的藥物傳輸技術—緩釋針劑平台(Stabilized Injectable Formulation, SIF)與通過 SIF 平台技術所開發之針劑型藥物，以及針對高度需求之疾病所研發的創新分子藥物。逸達所開發用於治療前列腺癌新藥 CAMCEVI(即 FP-001)係採美國 FDA 505(b)(2)法規規範，與該公司 APP13007 奈米懸浮滴眼液採美國 FDA 505(b)(2)法規規範相同，且與該公司開發治療乳癌之生物相似藥 TSY-0110 同屬治療癌症領域。

上櫃公司杏國新藥(股)公司(以下簡稱杏國，股票代號：4192)主要從事抗癌及非癌新藥研發，研發之新藥品項涵蓋小分子抗癌藥物以及植物新藥等，其研發中產品 SB04 適應症為乾性老年性黃斑部病變，採美國食品藥物管理局 (US-FDA) 505(b)(2)法規規範，與該公司 APP13007 奈米懸浮滴眼液同屬眼科藥物領域以及採美國食品藥物管理局(US-FDA) 505(b)(2)法規規範，其另一產品 SB05 適應症為三陰性乳癌及胰臟癌，與該公司開發治療乳癌之生物相似藥 TSY-0110 同屬抗癌藥物領域。

上市公司泰福生技(股)公司(以下簡稱泰福，股票代號：6541)主要從事生物相似藥及新藥之研發、製造及銷售，同時擁有哺乳類動物細胞和微生物發酵產品之技術開發平台與研發能力，其研發中產品 TX05(Herceptin)及 TX52(Perjeta)與該公司開發治療乳癌之 TSY-0110 同屬乳癌藥物領域，且皆為生物相似藥。

綜上所述，四家採樣同業公司之業務營運型態、研發新藥應用領域、採美國 FDA505(b)(2)法規規範及生物相似藥等與該公司較為相近，故選擇作為該公司之採樣公司尚屬合理。茲就該公司及採樣同業公司進行下列各項分析：

(1)市場法

A.本益比法

單位：倍

期間	項目	同業公司				上市	
		華安	逸達	杏國	泰福	大盤平均	生技類股
113	年 4 月	-	-	-	-	23.67	44.06
113	年 5 月	-	-	-	-	22.42	39.48
113	年 6 月	-	-	-	-	24.40	43.63
	平均	-	-	-	-	23.50	42.39

資料來源：臺灣證券交易所、中華民國證券櫃檯買賣中心。

註：採樣公司呈虧損狀況，故無本益比。

本益比法係依被評價公司之盈餘水準，與市場上之同業公司盈餘進行比較，再參考同業公司的市場價格、流動性及公司規模等進行折溢價調整。因為係以同業公司已公開的市場資訊為基礎，客觀易懂又貼近市場價值，故為目前市場上最常用也最為投資人接受的之評價方法。惟因本益比法係以盈餘為評價基礎，若盈餘為負值則無法計算出合理價值，由於該公司及參考同業公司於 112 年度及 113 年第 1 季仍為虧損，以本益比法無法反應該公司合理價值，故擬不採用。

B. 股價淨值比法

單位：倍

項目	同業公司				上市	
	華安	逸達	杏國	泰福	大盤平均	生技類股
113年4月	5.38	10.58	4.67	7.83	2.36	2.95
113年5月	5.30	11.10	4.56	11.22	2.38	3.11
113年6月	5.29	11.12	4.49	13.74	2.58	3.44
平均	5.32	10.93	4.57	10.93	2.44	3.17

資料來源：臺灣證券交易所、中華民國證券櫃檯買賣中心。

經參考上市生技類股及該公司所選取之採樣同業公司最近三個月(113年4月~113年6月)之平均股價淨值比在 2.44 倍~10.93 倍之間。若以該公司 113 年 3 月 31 日經會計師核閱之每股淨值 8.24 元為計算基礎，參考價格區間為 20.11 元~90.06 元之間，該公司與本承銷商共同議定之承銷價格為 36 元，落在參考價格區間內，尚屬合理。

(2) 成本法

成本法近似重置成本的理論，所謂重置成本法，本指企業如要重置或重購相似資產所需花費之數額。以重置成本來估計資產之價值，即是以企業重置或重購相同獲利能力之資產所需花費之成本數額來估計其價值，且必須有相似且合理之資產價格可供參考，另外使用成本法的限制有下列四種：

- A. 無法表達目前真正及外來的經濟貢獻值；
- B. 忽略了技術經濟壽年；
- C. 技術廢舊及變革對於其所造成的風險無法預測；
- D. 成本法中對於折舊項目及金額有量化的困難。

由於上述限制，故國際上採成本法評估企業價值者並不多見，且較常用於評估傳統產業類股或公營事業等，而該公司係屬成長型公司，使用該方法可能會低估成長型企業之企業價值，故本證券承銷商不擬採用此種方法作為承銷價格訂定之參考依據。

(3) 現金流量折現法

現金流量折現法(Discounted Cash Flow Method)係認為企業價值應為未來營運可能創造淨現金流量之現值總和，其中又以自由現金流量折現模式(Free Cash Flow Model)最能反映合理之報酬率，其計算公式如下：

$$P_0 = \frac{V_E}{N} = \frac{V_0 - V_D}{\text{Shares}}$$

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

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - \text{tax rate}_t) + Dep_t + \text{Amo}_t - \text{Capital Exp}_t - \Delta NWC_t$$

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

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

P_0 = 每股價值

V_0 = 企業總體價值 = $V_E + V_D$

N = 股東權益價值 + 負債價值 (不含計入營業活動現金流量之負債)

N = 擬上市(最大)股數 150,962 千股

$FCFF_t$ = 第 t 期之自由現金流量

K_i = 加權平均資金成本 $i=1,2,3$

g = 營業收入淨額成長率

n = 5 第一階段之經營年限：113 年度~117 年度

m = 10 第二階段之經營年限：118 年度~122 年度

$EBIT_t$ = 第 t 期之息前稅前淨利

tax rate_t = 第 t 期之稅率

$Dep_t + \text{Amo}_t$ = 第 t 期折舊費用及攤銷

Capital Exp_t = 第 t 期之資本支出

ΔNWC_t = 第 t 期之購置固定資產支出 + 新增長期投資支出

ΔNWC_t = 第 t 期之淨營運資金 - 第 t-1 期之淨營運資金

ΔNWC_t = (第 t 期之流動資產 - 不付息流動負債) - (第 t-1 期之流動資產 - 不付息流動負債)

$D/(D+E)$ = 付息負債占付息負債及權益比

$E/(D+E)$ = 權益占付息負債及權益比 = $1 - D/(D+E)$

K_d = 付息負債資金成本率

K_e = 權益資金成本率

R_f = 無風險利率

R_m = 市場平均報酬率

β_j = 系統風險；衡量公司風險相對於市場風險之指標

A. 加權平均資金成本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
t	$t \leq 5$	$6 \leq t \leq 10$	$11 \leq t$	依該公司及產業狀況分為三期間： 期間 I：113~117 年度。 期間 II：118~122 年度。 期間 III：123 年度及以後(永續經營)。
$D/(D+E)$	0.00%	10.00%	20.00%	依該公司預計付息負債比率估計。
$E/(D+E)$	100.00%	90.00%	80.00%	依該公司預計付息負債比率估計。
K_d	1.55%	1.55%	1.55%	依同業最近二年之平均借款利率估計。
tax rate	3.91%	11.96%	11.96%	期間 I：依該公司五年度財測估計數。 期間 II~III：依該公司估計數。
R_f	1.47%	1.47%	1.47%	採櫃檯買賣中心 2024 年 6 月 12 日指標公債 5 年期以上之平均殖利率。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
R_m	14.85%	14.85%	14.85%	採最近 5 年度股票集中市場平均投資報酬率之估計數。
B_j	0.82	0.82	0.82	以臺灣經濟新報資料庫之各採樣同業公司最近 5 年度之日頻資料計算。
K_e	12.38%	12.38%	12.38%	$=R_f + \beta * (R_m - R_f)$
K_i	12.38%	11.29%	10.19%	依上述模型介紹之計算公式得出加權平均資金成本
g (保守)	142.13%	15.00%	3.10%	期間 I：依該公司五年度財測估計數。期間 II：係以該公司預測營收成長率 15% 估計。 期間 III：係參考國際貨幣基金組織預估全球經濟成長率 3.10% 估計。
g (樂觀)	142.13%	17.00%	8.60%	期間 I：依該公司五年度財測估計數。期間 II：係以該公司預測營收成長率 15% 為基準，每年再增加 1% 估計。 期間 III：係參考 Global Information 預測藥品合約銷售機構市場規模預計 2022 年至 2030 年年複合成長率約為 8.6%。

B. 計算結果

(A) 保守情境

$$P_0 = VE / \text{Shares} = 4,276,337 \text{ 千元} / 150,962 \text{ 千股} = 28.33 \text{ 元/股}$$

(B) 樂觀情境

$$P_0 = V_E / \text{Shares} = 21,158,170 \text{ 千元} / 150,962 \text{ 千股} = 140.16 \text{ 元/股}$$

依據上述假設及公式，該公司依自由現金流量折現法保守及樂觀情境假設計算之參考價格區間為 28.33 元~140.16 元。由於此法主要係以未來各期創造現金流量之折現值合計認定為股東權益價值，然因預測期間長，推估營收資料之困難度提高，未來之現金流量無法精確掌握，且評價使用之相關參數亦無一致標準，不確定性風險相對高，國內實務上較少採用，故不擬採用此種評價方式。

(二) 發行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. 該公司與已上市櫃同業之財務狀況與獲利情形

(1) 財務概況

分析項目		公司名稱	110 年度	111 年度	112 年度	113 年第 1 季
財務結構	負債占資產比率(%)	台新藥	46.12	46.76	33.95	36.35
		華安	3.77	4.49	2.97	3.97
		逸達	19.57	30.17	33.14	31.78
		杏國	46.28	42.97	5.61	7.15
		泰福	40.71	59.31	70.29	85.32
		同業平均	29.70	31.80	註 1	註 1
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	台新藥	12,801.82	24,554.65	30,902.63	30,936.76
		華安	1,115.22	832.55	1,173.11	1,142.22
		逸達	2,096.69	1,161.43	1,289.80	1,234.89
		杏國	7,385.69	6834.45	13,227.26	14,150.00
泰福		935.35	643.14	546.91	434.39	
同業平均	283.29	289.86	註 1	註 1		

資料來源：各公司經會計師查核簽證之財務報告、股東會年報及財團法人金融業聯合徵信中心出版「中華民國台灣地區主要行業財務比率」之 C20「藥品及醫用化學製品製造業」。

註 1：財團法人金融聯合徵信中心尚未出版 112 年度及 113 年第 1 季財務比率。

A. 負債占資產比率

該公司 110~112 年度及 113 年第 1 季之負債占資產比率分別為 46.12%、46.76%、33.95% 及 36.35%。111 年度負債占資產比率較 110 年度變動不大。112 年度負債占資產比率較 111 年度下降，主係 112 年度 6 月辦理現金增資挹注股東權益所致。113 年第 1 季主係因取得美國 FDA 藥證，估列應支付共同開發合作夥伴之里程碑款項，流動負債增加故負債占資產比率較 112 年底上升。

與採樣同業公司及同業平均相較，該公司 110~112 年度及 113 年第 1 季之負債占資產比率介於採樣同業公司及同業平均之間，主係該公司新藥產品目前尚處於研發階段，APPI3007 奈米懸浮滴眼液甫於美國時間 2024 年 3 月 4 日取得美國 FDA 新藥上市核准，尚未上市銷售，故研發費用等支出使累積虧損較高，並降低股東權益金額所致，惟該公司 112 年度及 113 年第 1 季負債占資產比率已下降，財務結構已屬穩健，尚無重大異常情事。

B. 長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 110~112 年度及 113 年第 1 季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 12,801.82%、24,554.65%、30,902.63% 及 30,936.76%，顯示長期資金支應不動產、廠房及設備之能力相當充裕。該公司主要從事新藥開發，並無需投資重大不動產、廠房及設備，111~112 年度及 113 年第 1 季之長期資金占不動產、廠房及設備比率逐年上升，主係該公司分別於 111 年 7 月及 112 年 6 月辦理現金增資挹注股東權益所致。

與採樣同業公司及同業平均相較，該公司 110~112 年度及 113 年第 1 季之長期資金占不動產、廠房及設備比率高於採樣同業公司及同業平均之間，尚無重大異常情事。

(2) 獲利情形

分析項目		公司名稱	110 年度	111 年度	112 年度	113 年第 1 季
獲利能力	資產報酬率(%)	台新藥	(70.91)	(51.75)	(24.45)	(4.46)
		華安	(15.08)	(35.01)	(35.66)	(20.95)
		逸達	(30.40)	(32.07)	(65.33)	(26.71)
		杏國	(52.57)	(29.63)	(9.21)	(14.14)
		泰福	(33.15)	(39.28)	(67.64)	(58.84)
		同業平均	3.50	3.40	註 1	註 1

分析項目	公司名稱	110 年度	111 年度	112 年度	113 年第 1 季
權益報酬率(%)	台新藥	(146.92)	(96.88)	(40.04)	(6.92)
	華安	(15.77)	(36.52)	(37.02)	(21.73)
	逸達	(36.15)	(42.37)	(96.17)	(39.94)
	杏國	(91.40)	(54.53)	(12.59)	(15.15)
	泰福	(33.15)	(39.28)	(67.64)	(272.64)
	同業平均	4.70	4.50	註 1	註 1
營業利益占實收資本額比率(%)	台新藥	(39.35)	(33.59)	(21.10)	1.00
	華安	(18.40)	(40.64)	(34.44)	(7.21)
	逸達	(45.67)	(39.73)	(74.19)	(9.91)
	杏國	(39.85)	(16.64)	(12.94)	(4.10)
	泰福	(45.37)	(45.53)	(156.82)	(31.49)
	同業平均	註 2	註 2	註 1	註 1
稅前純益占實收資本額比率(%)	台新藥	(41.21)	(35.78)	(22.37)	(0.03)
	華安	(18.12)	(39.74)	(34.25)	(5.63)
	逸達	(44.77)	(37.08)	(72.79)	(7.94)
	杏國	(39.85)	(16.39)	(10.86)	(3.80)
	泰福	(43.78)	(46.54)	(159.50)	(31.20)
	同業平均	註 2	註 2	註 1	註 1
純益率(%)	台新藥	(1,436.02)	(30,887.38)	(1,032.74)	(15.19)
	華安	(1,605.50)	(3,613.98)	(3,637.64)	(3,039.20)
	逸達	(251.86)	(156.76)	(531.33)	(115.11)
	杏國	(6,608.98)	(1,189.80)	(189.01)	(305.48)
	泰福	(28,546.26)	(7,325.17)	(3,480.00)	(12,456.42)
	同業平均	9.30	8.40	註 1	註 1
每股稅後盈餘(元)	台新藥	(4.43)	(3.86)	(2.59)	(0.15)
	華安	(2.00)	(3.99)	(3.62)	(0.56)
	逸達	(4.85)	(4.00)	(8.14)	(0.88)
	杏國	(4.04)	(1.64)	(1.19)	(0.38)
	泰福	(4.74)	(13.95)	(16.85)	(3.12)
	同業平均	註 2	註 2	註 1	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、股東會年報及財團法人金融業聯合徵信中心出版「中華民國台灣地區主要行業財務比率」之 C20「藥品及醫用化學製品製造業」。

註 1：財團法人金融業聯合徵信中心尚未出版 112 年度及 113 年第 1 季財務比率。

註 2：中華民國台灣地區主要行業財務比率未提供該項目資料。

該公司 110~112 年度及 113 年第 1 季各項獲利能力指標皆為負數，主係因目前尚處於新藥研發階段，尚未有新藥產品核准上市銷售，故研發費用等支出使營運虧損。該公司研發新藥 APP13007 奈米懸浮滴眼液，已分別於中國大陸及港澳地區、美國、巴西、中東及北非等 14 國、以色列完成簽署開發及商業化之授權合約，並已於美國時間 113 年 3 月 4 日接獲美國食品藥物管理局(FDA)通知，通過美國 FDA 新藥申請審查，取得上市核准，未來營運獲利應屬可期。

與採樣同業相較，各採樣同業公司主要因尚在研發各項新藥產品中，或營運規模尚未達穩定獲利階段，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，故各項指標尚不具分析與比較獲利能力之意義。

2. 本益比

請詳前述「二、(一)、2、(1)、A 本益比法」。

(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

本證券承銷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平均股價及成交量資料

月份	平均股價(元)	成交量(股)
113年6月30日~113年7月29日	53.88	7,629,354

資料來源：證券櫃檯買賣中心網站

該公司於興櫃市場掛牌之最近一個月(113年6月30日~113年7月29日)之簡單算術平均股價為 53.88 元，總成交量為 7,629,354 股。

(五)證券承銷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

本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，參考採樣同業、上市生技類股及上市大盤平均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等方式，作為該公司辦理股票承銷價格之參考依據。該公司初次上市前現金增資案採競價拍賣之承銷方式，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」第八條規定，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之七成為上限，爰訂定最低承銷價格(競價拍賣底價)為每股新臺幣 30 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(38.26 元)為之，惟該均價高於最低承銷價格之 1.2 倍(36 元)，故承銷價格定為 36 元溢價發行，尚屬合理。

【附件二】律師法律意見書

台新藥股份有限公司本次為募集與發行普通股 16,800 仟股，每股面額新台幣 10 元，依面額計本次發行總金額新台幣 168,000 仟元整，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，包括實地瞭解，與公司相關人員面談，蒐集、整理、查閱公司議事錄、重要契約及其他相關文件、資料等。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，台新藥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。

安眾律師事務所

張婉婷律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

台新藥股份有限公司(以下簡稱台新藥或該公司)本次為辦理現金增資發行新股普通股 16,800,000 股，每股面額新臺幣 10 元，合計發行總金額新臺幣 168,000,000 元整，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，台新藥股份有限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