

凱基證券股份有限公司等包銷安成國際藥業股份有限公司 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：4180

(本案適用公開申購倍數彈性調整公開申購數量規定，並適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定)

凱基證券股份有限公司等共同辦理安成國際藥業股份有限公司(以下簡稱安成公司)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12,905仟股，其中11,305仟股以現金增資發行新股對外辦理公開銷售，1,600仟股由公司協調股東提供已發行普通股股票供主辦證券承銷商進行過額配售(依「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上櫃(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定)，其實際過額配售數量視繳款情形認定。本承銷案業已於102年11月25日完成詢價圈購及公開申購作業，其中依「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」第二十一條之一規定，公開申購配售比率為60%，共計6,786仟股，其餘40%共計4,519仟股以詢價圈購方式辦理公開銷售。茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商先行保留自行認購數量及詢價圈購或公開申購配售數量：

證券承銷商名稱	地址	詢價圈購 包銷仟股	公開申購 包銷仟股	過額配售 仟股	總承銷 數量
主辦承銷商					
凱基證券	台北市明水路700號3樓	4,199	6,786	1,600	12,585
協辦承銷商					
元大寶來證券	台北市敦化南路一段66號9樓	200	0	0	200
國泰綜合證券	台北市敦化南路二段333號20樓	100	0	0	100
群益金鼎證券	台北市松仁路101號15樓	20	0	0	20
合 計		4,519	6,786	1,600	12,905

二、承銷價格、圈購處理費及保證金：

- (一)承銷價格：每股新台幣248元整(每股面額新台幣壹拾元整)。
- (二)圈購處理費：獲配售圈購人應繳交配售股數每股5元之圈購處理費。
- (三)保證金：本案未收取保證金。

三、本案適用掛牌後首5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數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，主辦證券商已與安成公司簽定「過額配售協議書」，由安成公司股東提出對外公開銷售股數之14.15%，計1,600仟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。本次已與安成國際藥業股份有限公司簽訂「過額配售及特東股東閉銷期協議書」，惟安成國際藥業股份有限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三條第一項第四款有關規定計有71,474,033股強制集保，已符合前述規定應強制集保總數21,348,237股，故未再協調特定股東自願送存集保，而以該公司上櫃掛牌時擬發行股份總額112,606,223股計算，該公司強制集保總數佔上櫃掛牌時擬發行股份總額63.47%。

五、申購(認購)數量限制：

(一)公開申購數量：每一銷售單位為1仟股，每人限購一單位(若超過1仟股，即全數取消申購資格)。

(二)詢價圈購：

- 證券承銷商依實際承銷價格並參酌其詢價圈購彙總情形決定受配投資人名單及數量。受配投資人就該實際承銷價格及認購數量為承諾者，即成立交易，並應於規定期限內繳款。
- 圈購數量以仟股為單位，惟視公開申購配售額度調整每一圈購人認購數量上限。如公開申購額度為30%(含)以下，專業投資機構(係指國內外之銀行、保險公司、基金管理公司、政府投資機構、政府基金、共同基金、單位信託、投資信託及信託業)、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際承銷數量合計數1,290仟股，其他圈購人(係指除專業投資機構、大陸地區機構投資人外之其他法人及自然人)實際認購數量，最低圈購

數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際承銷數量合計數645仟股。另如公開申購額度為超過30%以上，專業投資機構、大陸地區機構投資人實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際承銷數量合計數645仟股，其他圈購人實際認購數量，最低圈購數量為1仟股，最高認購數量不得超過各承銷商實際承銷數量合計數258仟股。

3. 承銷商於配售股票時，應依據「中華民國證券商業同業公會證券承銷商詢價圈購配售辦法」辦理。

六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關安成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中國信託綜合證券股份有限公司股務代理部(台北市重慶南路一段83號5樓)、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.tse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址：凱基證券股份有限公司(<http://www.kgieworld.com.tw>)、元大寶來證券股份有限公司(<http://www.yuanta.com.tw>)、國泰綜合證券股份有限公司(<http://www.cathaysec.com.tw>)及群益金鼎證券股份有限公司(<http://www.capital.com.tw>)。歡迎來函附回郵41元之中型信封洽該公司股務代理機構索取。

本案公開說明書陳列處所如下：

臺灣證券交易所	台北市信義路5段7號3樓
財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心	台北市羅斯福路2段100號15樓
中華民國證券商業同業公會	台北市復興南路2段268號6樓
中華民國證券暨期貨市場發展基金會	台北市南海路3號9樓

(二)配售及申購結束後，承銷商應將「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及獲配售圈購人。

七、通知及(扣)繳交股款日期與方式：

(一)詢價圈購部分：

1. 本案繳款日為102年11月28日，惟獲配售圈購人仍應依承銷商通知之日期向華南商業銀行全省各地分行辦理繳交股款。
2. 獲配售圈購人如未足額繳交股款及圈購處理費，視同自動放棄認購權利，原獲配額度將由承銷商洽特定人認購。

(二)公開申購部份：

申購處理費、中籤通知郵寄工本費及認購價款扣繳日為102年11月26日。

(三)實際承銷價格訂定之日期為102年11月26日，請於當日下午1點30分後自行上網至公開資訊觀測站(<http://newmopsov.twse.com.tw/>)免費查詢。。

八、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

- (一)安成公司於股款募集完成後，通知集保結算所於102年12月3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。

九、公開申購期間：申購期間業已於102年11月21日起至102年11月25日完成。

十、未中籤人之退款作業：對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤次一營業日(102年11月28日)上午十點前，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。

十一、中籤之申購人如有退款必要者：本案採同時辦理詢價圈購與公開申購配售作業，因實際承銷價格為新台幣248元，低於詢價圈購價格(新台幣235~253元)之上限金額，將於公開抽籤日次一營業日(102年11月28日)之銀行營業時間內，依證交所電腦資料，將中籤之申購人依詢價圈購價格上限(新台幣253元)繳交申購有價證券價款與實際承銷價格(新台幣248元)計算之申購有價證券價款之差額，不加計利息予以退回。

十二、申購及中籤名冊之查詢管道：

- (一)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。
- (二)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。

十三、有價證券預定上櫃日期：102年12月3日(實際上櫃日期以發行公司及櫃檯買賣中心公告為準)。

十四、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，安成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發行公司網址：<http://www.twipharma.com>

十五、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

十六、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)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。

十七、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。

十八、會計師最近三年度財務資料之查核簽證意見：

年度	事務所名稱	簽證會計師姓名	查核意見
99年	資誠聯合會計師事務所	曾惠瑾	修正式無保留意見
100年	資誠聯合會計師事務所	曾惠瑾、蕭春駕	修正式無保留意見
101年	資誠聯合會計師事務所	曾惠瑾、蕭春駕	修正式無保留意見
102年3Q	資誠聯合會計師事務所	曾惠瑾、蕭春駕	無保留意見

十九、承銷價格決定方式(如附件一)。

二十、律師法律意見書(如附件二)。

二十一、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十二、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。

二十三、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)安成國際藥業股份有限公司(以下簡稱安成藥業或該公司)申請上櫃時之實收資本額約為新臺幣(以下同)992,412仟元，每股面額新臺幣壹拾元，已發行股數為約99,241仟股。另該公司於申請上櫃後至股票掛牌前，因執行員工認股權憑證而新增之股數為59仟股，故預計該公司於辦理股票公開承銷前已發行股數為99,300仟股。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13,300仟股，作為股票公開承銷之用，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為1,126,000仟元。

(二)承銷股數及來源

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」第四條之規定，採用現金增資發行新股辦理上櫃公開承銷，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」第二條及第六條規定，應至少提出擬上櫃股份總額10%委託推薦證券商辦理承銷。因此該公司預計以現金增資發行新股13,300仟股，並依公司法第267條之規定，保留發行股份之15%，計為1,995仟股予員工認購，其餘11,305仟股則依證券交易法第28-1條規定排除公司法第267條第3項原股東優先認購之適用，全數委託推薦證券商辦理上櫃前公開承銷。

(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」第四條及「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

二點之規定，經102年3月21日董事會通過授權董事長與推薦證券商簽訂「已發行股份配合股票初次上櫃過額配售協議書」，協議提出委託推薦證券商辦理公開承銷股數之15%額度內，計不高於1,695仟股(含)供推薦證券商辦理過額配售，推薦證券商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)股權分散

截至102年6月25日止該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1,484人，且其所持股份總額合計23,765,213股，佔已發行股份總額99,241,184股23.95%，已達百分之二十以上或逾一仟萬股以上，故符合股權分散標準。

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價法、成本法及現金流量折現法之比較。

1.承銷價格訂定所採用之方法、原則及計算方式

股票價值的評估方法有很多種，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價法如本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)、股價淨值比法(Price/Book value ratio, P/B ratio)，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之歷史軌跡比較，作為評量企業價值的基礎，再根據被評價公司本身與採樣公司間差異部分做溢價的調整；成本法如帳面價值法(Book Value Method)則以帳面之歷史成本資料為公司價值評估之基礎；另現金流量折現法(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。茲就各種公司價值評估辦法比較說明如下：

(1)本益比法

本益比法係依據公司之財務資料，計算每股盈餘，比較上市、上櫃公司平均本益比估算股價，再調整溢價及折價以反應與採樣同業公司不同之處。本益比法具有經濟效益與時效性，且市場價格資料較易取得之優點，為目前投資人普遍採用之評價方法；缺點為盈餘品質易受會計方法之選擇而影響，且使用歷史性財務資訊，無法完全反應公司未來之績效。本益比法適用於評估風險水準、股利政策及成長率穩定的公司。

(2)股價淨值比法

股價淨值比法係依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較上市櫃同業公司或產業性質相近的同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整溢價和折價以反應與採樣同業不同之處。股價淨值比法具有市場價格資料容易取得之優點；缺點為帳面價值易受會計方法之選擇而受影響，且使用歷史性財務資訊，無法完全反應公司未來之績效。股價淨值比法適用於評估獲利波動幅度較大或盈餘為負數時之公司。

(3)帳面價值法

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額扣除負債總額之淨資產價值。帳面價值法具有資料取得容易之優點；缺點是此種評價方式係以歷史成本為計算之依據，將忽略通貨膨脹因素且無法表達資產實際經濟價值，並受財務報表採行之會計原則與方法影響，可能低估成長型公司之企業價值，因此國際上以成本法評價初次上市(櫃)公司之企業價值者不多見。帳面價值法適用於評估如公營事業或傳統產業類股。

(4)現金流量折現法

現金流量折現法之理論依據，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，計算方式係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。現金流量折現法具有較不受會計原則或會計政策不同影響，及可反應企業永續經營價值之優點；缺點為評估程序繁瑣，需估計大量變數，不確定性高。適用於企業經營穩定、無鉅額資本支出，並可取得公司詳細的現金流量與資金成本等預測資訊之企業評價。

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	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法。 3.市場價格資料容易取得。
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。
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。	適合評估獲利波動幅度較大或盈餘為負數時的公司。
方法	帳面價值法	現金流量折現法
優點	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，能依不同的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.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。

安成藥業係台灣主要聚焦於美國學名藥市場，特別是高技術門檻及高附加價值之第四類(Paragraph IV)簡化新藥上市程序(Abbreviated New Drug Application，簡稱 ANDA)之特殊學名藥廠商，屬於製藥及藥品開發產業，其行業特性為研發投入金額龐大、短期研發成果較不明顯、藥品成功上市後可產生龐大的營收獲利貢獻，故屬於高風險高報酬之產業，由於該公司目前尚處虧損狀態，因此在股價評價上較不適用以每股盈餘為評價基礎之本益比法；另現金流量折現法，其未來數年的盈餘及現金流量均屬估算價格時必備之基礎，然因預測期間太長，困難度相對較高，且資料未必準確，因此估算結果較無法合理表達公司應有的價值，而目前市場上投資人對於虧損的公司多採以淨值為基礎之帳面價值法或股價淨值比法做為評價方式，故經考量該公司行業特性，本次以股價淨值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價法、成本法及現金流量折現法之比較

該公司主要專注於特殊學名藥之研發、處方開發、緩釋技術開發與製造，其致力於開發 Paragraph IV(專利未到期)與高技術門檻學名藥(簡稱「特殊學名藥」)，主攻美國學名藥市場；而子公司安成生技係專注於新藥之臨床開發，專長在臨床試驗的規劃與執行，且在完成概念性臨床試驗後，再轉授權給國際大藥廠或生技公司，該公司整體營運策略在於能有效結合其特殊學名藥與新藥開發之專長，彼此互補而發揮綜效。綜觀目前國內上市櫃生技製藥產業尚無營運模式與該公司完全相同者，惟考量該公司目前營收來源及未來特殊學名藥上市銷售之可能性，及其子公司新藥開發屬高風險高報酬之行業特性，故選擇目前已上市櫃公司中業務型態及行業特性較為類似之生技公司—台灣微脂體(股)公司(以下簡稱台微體)、健亞生物科技(股)公司(以下簡稱健亞)

及智擎生技製藥(股)公司(以下簡稱智擎)為採樣同業，進行下列各項評價模型比較分析：

(1)市價法

①本益比法本益比法(即市價/盈餘比)之評估過程類似本銷比法(即市價/營收比)，惟在比較基礎方面，則是以盈餘作為基礎。本方法較適用於目前盈餘為正值的公司，若目前盈餘為負值，則無法計算出合理價格。由於該公司目前仍處虧損狀態，故不適用本益比法。

②股價淨值比法

依該公司101年度經會計師查核簽證之合併財務報告，其每股淨值為13.77元，由下表得知，採樣同業公司最近三個月股票交易均價計算之股價淨值比在3.89~19.97倍之間，計算該公司之合理股價約為53.57~274.99元，並考量該公司之市場地位、經營績效、發行市場環境及產業未來發展前景等因素，而與該公司議定上櫃掛牌價格為248元，介於採樣同業之股價淨值比區間內，尚屬合理。

項目\公司	期間	平均收盤價(元)	101.12.31 每股淨值(元)	股價淨值比(倍)
台微體	102年8月	319.76	20.36	15.71
	102年9月	351.08	20.36	17.24
	102年10月	406.55	20.36	19.97
健亞	102年8月	41.15	10.57	3.89
	102年9月	44.78	10.57	4.24
	102年10月	43.77	10.57	4.14
智擎	102年8月	192.19	17.73	10.84
	102年9月	247.48	17.73	13.96
	102年10月	266.93	17.73	15.06

資料來源：各公司經會計師查核簽證之合併財務報告及櫃檯買賣中心上櫃股票交易

(2)帳面價值法

以該公司101年度經會計師查核簽證之合併財務報告淨值1,358,083仟元，依當期股本98,629仟股計算之每股淨值為13.77元，遠低於其102年10月興櫃市場平均成交價格334.31元，顯然不甚合理，故不採用此評價方法。

(3)現金流量折現法

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：

$$P_0 = \frac{V}{N}$$

$$V = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFE_t}{(1+r)^t} + \frac{FCFE_n \times g_2}{(1+r)^n \times (r-g_2)}$$

$$FCFE_0 = CFO_0 - FCInv_0$$

$$FCFE_t = FCFE_{t-1} \times g_1$$

$$r = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

P_0 = 每股價值
 V = 股東權益價值
 N = 擬上櫃股數

$FCFE_t$	=	第 t 期之自由現金流量
$FCFE_0$	=	101 年度之自由現金流量
$FCFE_1$	=	102 年度之自由現金流量，以此類推
r	=	股東權益資金成本率
g_1	=	第一階段 FCFE 成長率
g_2	=	第二階段 FCFE 成長率，係假設公司進入成熟階段，自由現金流量隨經濟成長率而成長
N	=	第一階段之經營年限：101 年度～103 年度，共計三年
CFO_0	=	101 年度來自營運活動之現金流量
$FCInv_0$	=	101 年度之資本支出
	=	101 年度淨購置固定資產支出+淨新增長期投資支出
R_f	=	無風險利率
R_m	=	市場報酬率
β	=	該公司之系統風險係數

由於現金流量折現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，然因未來之現金流量無法精確掌握，評價使用之相關參數亦無一致標準，故不採用此評價方法。

(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

1. 財務狀況

分析項目	年度 公司名稱	99 年底	100 年底	101 年底	102 年 9 月底
負債佔資產比率 (%)	安成藥業	29.10	36.43	18.84	31.55
	台微體	79.10	30.63	19.89	4.44
	健亞	11.11	8.92	9.56	13.45
	智擎	14.53	2.46	0.86	0.66
長期資金佔固定資產比率(長期資金佔不動產、廠房及設備) (%)	安成藥業	153.66	153.71	315.48	157.12
	台微體	180.67	469.45	754.46	3,380.07
	健亞	218.75	246.90	307.90	311.50
	智擎	6,619.67	52,997.43	211,817.90	327,820.47
流動比率 (%)	安成藥業	186.35	124.97	420.71	184.35
	台微體	123.81	604.79	636.85	3,491.08
	健亞	588.10	884.11	905.09	607.98
	智擎	849.59	4,899.54	14,120.43	14,939.42
速動比率	安成藥業	161.81	95.84	393.87	142.47
	台微體	106.42	544.77	633.60	3,448.41
	健亞	504.68	778.81	793.27	527.53
	智擎	844.08	4,892.09	14,111.40	14,918.13

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告。

(1)負債佔資產比率

該公司最近三年底及 102 年 9 月底負債佔資產比率則分別為 29.10%、36.43%、18.84% 及 31.55%，100 年度因該公司將安成生技納為子公司並首次編製合併報表，其負債比率因併入子公司負債 93,693 仟元致負債比率提升；101 年度因辦理現金增資，資產總額提升使負債比率降低；而 102 年前三季因購買優良生產(股)公司股權及營運需求而增加銀行借款，以致負債比率較 101 年度上升。與採樣公司相較，該公司於 99 年底及 101 年底之負債佔資產比率係介於同業間，雖 102 年 9 月底因購買股權事宜致負債比率略為提升，整體而言，其目前之財務結構仍尚稱穩健。

(2)長期資金佔固定資產比率(長期資金佔不動產、廠房及設備比率)

該公司最近三年底及 102 年 9 月底長期資金佔固定資產比率分別為 153.66%、153.71%、315.48%及 157.12%。99 年度與 100 年度變動不大，101 年度則因辦理二次現金增資共募資 1,219,205 仟元，使股東權益淨額增加，故長期資金佔固定資產比率提升；102 年度前三季則因收購優良生產(股)公司 90%以上股權，併入優良生產(股)公司之不動產、廠房及設備，故長期資金佔不動產、廠房及設備比率下降。與採樣公司相較，該公司 101 年底之長期資金佔固定資產比率介於採樣公司間，另因其長期資金占固定資產比率均高於 100%，顯示其並無以短期資金支應固定資產之情事。

(3)流動比率及速動比率

該公司最近三年度及 102 年 9 月底流動比率分別為 186.35%、124.97%、420.71%及 184.35%，速動比率分別為 161.81%、95.84%、393.87%及 142.47%。該公司於 100 年 10 月將安成生技納為子公司而併入其資產與負債，由於為 101 年之委託代工(CMO)藥品產量備料，墊高 100 年底之存貨水位，致流動資產成長，然在流動負債成長幅度高於流動資產或速動資產下，該公司之 100 年度流動比率及速動比率相較 99 年度下滑；101 年度因於第四季辦理現金增資挹注流動資產，故流動比率及速動比率大幅向上提升；102 年前三季因收購優良生產(股)公司股權及營運資金需求，增加銀行短期借款致流動負債上升，故流動比率及速動比率相較 101 年底下降。與採樣公司相較，99 年底之流動比率及速動比率介於採樣公司，雖其餘年度低於採樣公司，然其流動比率均大於 100%，顯示其短期償債能力無虞。

2.獲利情形

分析項目	年度 公司名稱	99 年度	100 年度	101 年度	102 年前三季
股東權益報酬率 (%)	安成藥業	(42.95)	(43.53)	(58.78)	(35.21)
	台微體	(136.67)	(108.73)	(29.91)	(10.63)
	健亞	4.91	7.05	6.57	4.33
	智擎	(3.64)	81.64	4.35	(5.61)
營業利益佔 實收資本額比率 (%)	安成藥業	(26.66)	(35.22)	(62.99)	(67.59)
	台微體	(74.68)	(57.58)	(42.93)	(45.51)
	健亞	1.21	3.47	1.57	3.94
	智擎	(9.42)	34.28	7.45	(4.57)
稅前純益(損)佔 實收資本額比率 (%)	安成藥業	(29.02)	(30.16)	(57.53)	(42.64)
	台微體	(65.05)	(55.39)	(42.27)	(45.23)
	健亞	4.91	7.14	6.80	5.06
	智擎	(7.92)	32.60	5.32	(3.62)
純益率 (%)	安成藥業	(45.98)	(76.90)	(159.97)	(166.29)
	台微體	(197.12)	(390.94)	(42.66)	(163.95)
	健亞	8.77	16.79	17.26	14.49
	智擎	-	91.65	28.53	(360.66)
每股稅後盈餘 (元)	安成藥業	(3.20)	(3.47)	(6.26)	(3.24)
	台微體	(9.09)	(7.30)	(4.75)	(5.47)
	健亞	0.43	0.65	0.63	0.45
	智擎	(0.82)	3.68	0.57	(1.05)

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告

該公司原為 Anchen Inc.在台灣之委託研究及委託製造中心，於 99 年 4 月自 Anchen Inc.分割後，成為專注於簡化新藥上市程序(ANDA)之學名藥廠，由於該公司自行開發之學名藥尚未上市，故目前營業收入主要來自於委託製造、委託研究服務收入、授權金收入及國內學名

藥銷售，其最近三年度及 102 年前三季營業收入分別為 366,075 仟元、304,196 仟元、354,705 仟元及 192,143 仟元。然而其最近三年度及 102 年前三季各項獲利能力指標皆為負數，主係因該公司自行研發之學名藥尚未上市銷售，該公司及其子公司分別為維持研發動能及新藥開發進度仍持續投入相關研發支出，致該公司最近三年度及 102 年前三季呈現虧損狀態。與採樣公司相較，台微體營運亦呈現虧損狀況；健亞因代工收入良好故其獲利情形相對穩定；智擎 100 及 101 年度獲利情形良好，然 102 年前三季為虧損狀態，此係生技研發公司於藥品開發尚未完成前，常見之營運態樣。

3.本益比

公司		平均收盤價(元)	每股盈餘(元)	本益比
台微體	102 年 8 月	319.76	(6.03)	—
	102 年 9 月	351.08		—
	102 年 10 月	406.55		—
健亞	102 年 8 月	41.15	0.64	64.30
	102 年 9 月	44.78		69.70
	102 年 10 月	43.77		68.39
智擎	102 年 8 月	192.19	2.30	83.56
	102 年 9 月	247.48		107.60
	102 年 10 月	266.93		116.06

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心網站及各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告

註1：採樣同業之每股盈餘係以各採樣公司100年度及101年度每股盈餘平均值。

註2：本益比=平均收盤價/每股盈餘

該公司與採樣同業均屬藥品製造或新藥公司，除了健亞及智擎100年度及101年度為每股稅後純益外，該公司及台微體最近四季均屬虧損狀態，故未計算本益比。

(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。

本推薦證券商本次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，故本項評估並不適用。

(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。

該公司於興櫃市場掛牌之最近一個月均股價及成交量資料如下：

月份	平均股價(元)	成交量(股)
102 年 10 月 25 日~11 月 25 日	327.37	9,369,195

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

(五)推薦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。

本推薦證券商基於該公司所屬產業之特性，經考量該公司經營能力、獲利狀況及產業未來發展前景，並參酌同業公司之股價淨值比區間、該公司最近一個月於興櫃市場之平均成交價格、初次上櫃股票流動性風險貼水等因素後，與該公司共同議定承銷價格為每股新台幣248元應尚屬合理。

【附件二】律師法律意見書

安成國際藥業股份有限公司本次為募集與發行記名式普通股13,300,000股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額新台幣133,000,000元，向金融監督管理委員會提出申報。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，安成國際藥業股份有限公司本次向金融監督管理委員會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】承銷商總結意見

安成國際藥業股份有限公司本次為辦理公開募集現金增資發行普通股13,300仟股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額為133,000仟元，依法向金融監督管理委員會提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解安成國際藥業股份有限公司之營運狀況，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，安成國際藥業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：魏 寶 生
承銷部門主管：林 能 顯