

**富邦綜合證券股份有限公司等包銷久裕企業股份有限公司
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：四一七三**

(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)

富邦綜合證券股份有限公司等共同辦理久裕企業股份有限公司(以下簡稱久裕企業或該公司)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11,241仟股，其中1,466仟股由久裕企業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市(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之，本承銷案業已於102年10月23日完成詢價圈購及公開申購作業。其中9,775仟股以現金增資發行新股對外辦理公開銷售，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」第二十一條之一規定，公開申購配售比率為60%、共計5,868仟股，其餘40%、共計3,907仟股則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	過額配售股數	詢價圈購包銷股數	公開申購包銷股數	總承銷股數
主辦承銷商					
富邦綜合證券股份有限公司	台北市仁愛路四段169號21樓	1,466仟股	2,827仟股	5,868仟股	10,161仟股
協辦承銷商					
日盛證券股份有限公司	台北市重慶南路一段10號2樓	0仟股	30仟股	0仟股	30仟股
國泰綜合證券股份有限公司	台北市敦化南路二段333號20樓	0仟股	480仟股	0仟股	480仟股
臺灣土地銀行股份有限公司	台北市延平南路81號	0仟股	20仟股	0仟股	20仟股
臺銀綜合證券股份有限公司	台北市重慶南路一段58號8樓	0仟股	20仟股	0仟股	20仟股
華南永昌綜合證券股份有限公司	台北市民生東路四段54號5樓	0仟股	80仟股	0仟股	80仟股
統一綜合證券股份有限公司	台北市松山區東興路8號1樓	0仟股	420仟股	0仟股	420仟股
元大寶來證券股份有限公司	台北市敦化南路一段66號9樓	0仟股	30仟股	0仟股	30仟股
合計		1,466仟股	3,907仟股	5,868仟股	11,241仟股

二、承銷價格及圈購處理費：

- (一)承銷價格：每股新台幣53.9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獲配售股數每股新台幣1.3元之圈購處理費。

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，主辦證券商已與久裕企業簽定「過額配售協議書」，由久裕企業股東提出對外公開銷售股數之14.997%，計1,466仟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，由於該公司董事及持有該公司已發行股份總數百分之十以上之股東強制集保股數為30,560,622股，占上櫃時發行股份總額44,574,355股之68.56%，故本次承銷案並未安排特定股東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。

五、申購(認購)數量限制：

- (一)公開申購數量：每一銷售單位為一仟股，每人限購一單位(若超過一仟股，即全數取消申購資格。)
- (二)詢價圈購：
 - 1.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。
 - 2.圈購數量以仟股為單位，本次圈購每一圈購人最低圈購數量為一仟股，惟視公開申購配售額度調整每一圈購人認購數量上限。如公開申購額度在百分之三十(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最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購數量合計數1,124仟股，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)最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購數量合計數562仟股。另如公開申購額度超過百分之三十以上，專業投資機構、大陸地區機構投資人最高認購數量不得超過各承銷商實際認購數量合計數562仟股，其他圈購人最高認購數量不得超過各承銷商實際認購數量合計數224仟股。
 - 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)有關久裕企業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統一綜合證券(股)公司股務代理部(台北市東興路8號B1)及各承銷商之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址：富邦綜合證券股份有限公司(<http://www.fubon.com>)、日盛證券股份有限公司(<http://www.jihsun.com.tw>)、國泰綜合證券股份有限公司(<http://www.cathaysec.com.tw>)、臺灣土地銀行股份有限公司(<http://www.stocklandbank.com.tw>)、臺銀綜合證券股份有限公司(<http://www.twfhcsec.com.tw>)、華南永昌綜合證券股份有限公司(<http://www.entrust.com.tw>)、統一綜合證券股份有限公司(<http://www.uni-psg.com.tw>)及元大寶來證券股份有限公司(<http://www.yuanta.com.tw>)網站查閱。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統一綜合證券(股)公司股務代理部(台北市松山區東興路8號B1)索取。

本案公開說明書陳列處如下：

台灣證券交易所	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受配人。

七、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)詢價圈購部分：

- 1.本案繳款截止日為102年10月28日，惟受配人仍應依承銷商通知之日期向台北富邦銀行全省各地分行辦理繳交股款手續。
- 2.受配人未能於繳款期間內辦妥繳款手續者，視為自動放棄。

(二)公開申購部份：

申購人應以詢價圈購價格區間上限繳交認購價款，另申購處理費、中籤通知郵寄工本費及認購價款扣繳日為102年10月24日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(三)實際承銷價格訂定之日期為102年10月24日，請於當日下午1：30後自行上網至台灣證券交易所網站(<http://www.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)久裕企業於股款募集完成後，通知集保結算所於102年10月31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。

九、公開申購期間：申購期間業已於102年10月21日起至102年10月23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10月28日)上午10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，如實際承銷價格低於詢價圈購價格上限者，將於公開抽籤日次一營業日上午10點前，依證交所電腦資料，將中籤之申購人依詢價圈購價格上限繳交申購有價證券價款者與實際承銷價格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。

十三、有價證券預定上櫃日期：102年10月31日(實際上櫃日期以發行公司及證券櫃檯買賣中心為準)。

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，久裕企業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.arich.com.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。
- (三)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，有關申購期間、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；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。

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	會計師事務所名稱	會計師姓名	查核意見
99 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	陳慧銘、許庭禎	修正式無保留意見
100 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	陳慧銘、游素環	修正式無保留意見
101 年度	勤業眾信聯合會計師事務所	陳慧銘、游素環	無保留意見
102 年第二季	勤業眾信聯合會計師事務所	陳慧銘、游素環	標準式無保留意見

十九、承銷價格決定方式(如附件一)：

承銷價格之議定主要係由主辦承銷商考量久裕企業股份有限公司之經營績效、獲利情形、所處產業未來前景、發行市場環境因素、同業市場價格、股票市場流動性及投資人權益等因素後，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」第三十條規定，參考詢圈狀況、一個月內之興櫃市場價格及主、協辦承銷商之研究報告等與久裕企業共同議定之。

二十、律師法律意見書要旨(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、行政院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)已發行股份總數

久裕企業股份有限公司(以下簡稱久裕企業或該公司)申請上櫃時之實收資本額為新台幣(以下同)330,743,550 元，每股面額新台幣 10 元整，已發行股數為 33,074,355 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，辦理現金增資發行新股計 11,500,000 股以辦理股票公開承銷作業，以達成上櫃前股權分散與母公司佳醫公司及其所有子公司，以及前開公司之董事、監察人、代表人，暨持有公司股份超過發行總額百分之十之股東，與其關係人持有該公司股份降至 70% 以下，預計股票上櫃掛牌時之已發行股數為 44,574,355 股，實收資本額為 445,743,550 元。

(二)承銷股數及來源

久裕企業本次申請股票上櫃，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」第四條及「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」第二條規定，公開發行公司初次申請股票上櫃時，至少應提出擬上櫃股份總額 10% 之股份，全數以現金增資發行新股之方式，委託證券商辦理上櫃前公開銷售，且因該公司開始為興櫃股票櫃檯買賣(101.07.10)尚未滿二年，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」第六條規定，其提出承銷之股數，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，唯扣除之股數不得逾提出承銷之股數之 30%。

(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之規定，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百分之十五以內之額度，提供已發行普通股股票供主辦推薦證券商辦理過額配售，惟主辦推薦證券商得依市場需求決定過額配售數量。該公司已於 101 年 4 月 18 日董事會通過「過額配售及特定股東協議書」，協議提出委託主辦推薦證券商辦理公開承銷股數之 15% 以內之額度，計 1,466,000 股供主辦推薦證券商辦理過額配售。

(四)股權分散情形

該公司截至 102 年 8 月 20 日止，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 175 人，其所持有股份合計為 1,047,733 股，佔已發行股份總額之 3.17%，因其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尚未達股權分散標準，該公司擬於主管機關核准後辦理公開承銷，並於上櫃掛牌前完成股權分散事宜。

(五)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，應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上櫃前公開承銷。本次公開承銷擬辦理現金增資11,500,000股，且依公司法第267條規定保留15%即1,725,000股由員工認購外，其餘9,775,000股均委由推薦證券商辦理上櫃前公開承銷，已達擬上櫃股份總額44,574,355股之21.93%，符合前述規定。

二、承銷價格說明

(一)承銷價格訂定所採用之方法、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

本推薦證券商依本益比法、本淨比法並參考該公司最近一個月(102年9月24日至10月23日)之興櫃市場平均成交價79.93元等方式，再參酌該公司之所處產業、經營績效、發行市場環境及同業之市場狀況等因素，於辦理上櫃前股票公開承銷時，採用詢價圈購方式發現市場合理價格後，由本推薦證券商與該公司共同議定承銷價格為53.90元。

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

(1)市價法

①本益比法

單位：新台幣元；倍

項 目	102年7月 本益比	102年8月 本益比	102年9月 本益比	平均本益比
上市生技醫療類	39.41	38.62	41.06	39.70
上櫃生技醫療類	48.68	43.03	45.42	45.71
友華(4120)	29.18	15.43	15.22	19.94
健喬信元(4114)(註1)	4,030	82.35	87.86	1,400.07
美吾華(1731)	34.89	36.38	37.75	36.34
杏一(4173)(註2)	33.36	19.46	25.10	25.97

資料來源：台灣證券交易所及櫃檯買賣中心網站資料。

註1：由於健喬信元之本益比為極端數字，故不予採用

註2：按台灣證券交易所及櫃檯買賣中心所計算本益比之方法，採用該月平均股價除以最近四季之每股盈餘

該公司採樣同業與上市(櫃)股票-生技醫療類102年7月至102年9月平均本益比在19.94~45.71倍之間，若以最近四季(去年下半年加計今年上半年)久裕企業之每股稅後盈餘1.60元為計算基礎，議定承銷價格53.90元之本益比為33.69倍，介於上述採樣同業及上市櫃生技醫療類之本益比區間內，故議定之承銷價格尚屬合理

②股價淨值比法

單位：新台幣元；倍

項 目	102年7月 股價淨值比	102年8月 股價淨值比	102年9月 股價淨值比	平均 股價淨值比
上市生技醫療類	2.81	2.95	3.13	2.96
上櫃生技醫療類	4.49	4.68	4.95	4.71
友華(4120)	2.56	2.85	3.05	2.82
健喬信元(4114)	3.03	3.10	3.04	3.06
美吾華(1731)	1.25	1.18	1.23	1.22
杏一(4173)(註)	4.15	4.84	6.02	5.00

資料來源：台灣證券交易所及櫃檯買賣中心網站資料。

註：用該月平均股價除以最近期財報之每股淨值

由上表可知，上市(櫃)掛牌公司中之採樣同業、上市(櫃)股票-生技醫療類股最近三個月之平均股價淨值比約在1.22倍~5.00倍之間，以久裕企業102年6月底每股淨值13.43元，議定承銷價格53.90元之股價淨值比為4.01倍，介於上述採樣同業及上市櫃生技醫療類之本益比區間內，故議定之承銷價格尚屬合理。

(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：

- ①無法表達目前真正及外來的經濟貢獻值。
- ②忽略了技術經濟壽年。
- ③技術廢舊及變革對於其所造成的風險無法預測。
- ④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方式作為承銷價格訂定之參考依據。

(3)現金流量折現法

- ①現金流量折現法之重要基本假設如下所示：

$$\text{企業每股價值} = \frac{\text{公司營運價值} + \text{現金及約當現金} + \text{短期投資} - \text{負債總額}}{\text{流通在外股數}}$$

$$\text{公司營運價值} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{\text{CF}_t}{(1+WACC)^t}$$

其中 CF_t = 第 t 期公司所取之現金流量 = 稅後息前淨營業利潤 + 折舊費用 - 當年投資支出

WACC = 折現率，即公司之加權平均資金成本率，反映預估現金流量的風險程度

n = 公司經營經濟年限

- ②該公司之各項評價數據如下所示：

A. 各期公司所取得之現金流量：以該公司 101 年度經會計師查核簽證之財務報告，分別按三階段之成長率估算：

(A) 第一階段 102~106 年：成長率係以該公司 101 年度經會計師查核簽證之財務報告之投入資本報酬率 3.54%，乘以最近三年度平均投資率 18.80% 計算為 0.67%。

(B) 第二階段 107~111 年：成長率係參考行政院主計處公布之經濟成長率，因 99 年度起金融風暴後復甦，100 年度起又遭逢歐洲債信風暴，故 99~101 年度國內經濟成長率分別為 10.76%、4.07% 及 1.26%，波動幅度較大，故不宜採用過去年度之平均經濟成長率作為估計基礎，故以 102 年 8 月 16 日行政院主計處公布之預估國內經濟成長率 2.31% 計算。

(C) 第三階段 112 年以後：假設該公司將進入永續經營階段，再投資率為零，故成長率為零。

B. 加權平均資金成本率：以 101 年度經會計師查核簽證之財務報告之負債資金成本及股東權益資金成本按負債比率及權益占總資產比率予以加權平均後為 1.65%。

C. 公司經營經濟年限：假設公司持續經營。

- ③現金流量折現法之評估結果及與訂定承銷價格所採用方式之比較：

以上述數據作為評估基礎，該公司營運價值為 5,805,492 仟元，企業價值為 1,120,827 仟元，以擬上櫃股數 44,574 仟股計算，每股企業價值為 25.15 元，惟因在現金流量折現法下需大量之預估數據，且相關數據之假設較為主觀，致不確定性亦較高，故經考量後不擬採用。

(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

該公司主要從事醫藥產品之銷售推廣及醫藥經銷物流服務，其銷售通路遍及全台各大醫學中心、醫院、診所及藥局，百分之百為內銷。於銷售推廣方面，擁有專業銷售團隊以負責不同專科領域之推廣業務，而醫藥經銷物流方面，提供國內外藥廠進行醫院招投標、原廠藥品管理、資訊流及金、物流之整合性服務。就目前國內上市、櫃公司而言，並未出現與該公司經營型態完全相同者，惟考量產業關聯性、營運模式、主要產品別及銷售對象等，選取友華、健喬信元、美吾華及杏一做為該公司之比較對象。其中，友華主要從事營養保健品、藥品等產品之代理及銷售，與該公司之經營型態較為類似，惟友華除從事經銷與銷售業務外，設有研發團隊投入生產製造並自創品牌，故與該公司之產品結構、營運模式及營業規模仍存差異。健喬信元為專業製藥商，除從事藥品製造與販售業務，另亦與知名藥廠合作藥品之經銷代理。美吾華近年來轉型跨足醫藥事業，代理糖尿病用藥、婦嬰及皮膚照護等產品，銷售通路涵蓋各大教學、地區醫院、診所及藥局，並藉由自創品牌之連鎖藥局以利產業中、下游之整合。杏一致力於生技通路產業多年，為國內醫療用品通路業龍頭，深耕國內醫療用品通路及代理服務，主要從事醫療用品、健康護理、生技保健品等代理銷售及商場之經營，與久裕企業具上下游客戶關係。

1.財務狀況

單位：%

分析項目	公司名稱	年度			
		99 年底	100 年底	101 年底	102 年 第二季底
負債占 資產比率	久 裕	87.96	89.91	90.49	91.90
	友 華	33.71	34.52	30.75	33.39
	健 喬 信 元	34.22	42.54	44.18	42.64
	美 吾 華	41.67	32.87	33.08	35.95
	杏 一	74.77	77.38	80.33	78.68
長期資金占固定 資產比率/長期資 金占不動產、廠房 及設備比率	久 裕	884.40	958.20	849.26	885.72
	友 華	205.51	206.35	212.45	219.64
	健 喬 信 元	221.25	245.92	214.36	226.24
	美 吾 華	498.78	461.74	447.98	343.22
	杏 一	156.23	150.80	103.52	105.54

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 99~101 年底及 102 年 6 月底負債比率分別為 87.96%、89.91%、90.49% 及 91.90%，負債比率較一般行業為高。該公司帳上負債係以經銷物流業務項下之其他應付款項以及銀行借款為主，近年來分別於 99 年度取得台灣拜耳經銷權、100 年度取得美商惠氏經銷權、101 年取得台灣塩野義銷售推廣合約及 102 年度取得意高經銷權及英維達銷售推廣合約，使得該公司最近三年度銷售推廣及經銷物流業務持續成長，致應付款項、其他應付款及銀行借款金額增加，造成最近三年度及 102 年第二季負債比率逐年上升。與同業相較，該公司最近三年度及 102 年第二季負債比率均高於同業，主要係該公司與其他採樣同業因所屬行業及經營型態有別，以該公司全球之標竿同業並於 NYSE 上市之 Cardinal Health 及 AmerisourceBergen 作為比較對象，Cardinal Health 及 AmerisourceBergen 於 101 年度之負債比率分別為 74% 及 84%，由此可知，負債比率較一般行業為高實為醫藥經銷物流服務業之行業特性，該公司負債比率尚無異常情事。

該公司 99~101 年底及 102 年第二季底長期資金占固定資產比率分別為 884.40%、958.20%、849.26% 及 885.72%，主要係因該公司最近三年度皆為獲利，然由於發放現金股利，使得股東權益僅逐年微幅增加，101 年度由於成立子公司裕康國際購置配送運輸車輛，使得合併固定資產增加，致長期資金佔固定資產比率較 100 年度下滑，102 年前二期因提列折舊，使得固定資產淨額減少，致長期資金占固定資產比率較 101 年底上升。該公司於各年度之長期資金占固定資產比率皆遠高於採樣公司及同業，主要係因該公司從事醫藥通路業務，並未從事生產製造業務，帳上固定資產佔總資產比重較低所致。綜上所述，該公司最近三年度及 102 年第二季長期資金占固定資產比率尚屬合理。

綜上所述，該公司之財務結構尚稱穩健。

2.獲利情形

單位：%

分析項目	公司名稱	年度			
		99 年度	100 年度	101 年度	102 年 前二季
股東權益報酬率	久 裕	7.65	8.07	10.43	11.37
	友 華	12.27	6.80	8.21	27.30
	健 喬 信 元	2.63	(1.81)	7.71	3.72
	美 吾 華	3.49	2.54	3.59	3.50
	杏 一	16.41	13.42	12.93	33.90
營業利益占 實收資本額比率	久 裕	18.32	20.55	23.86	24.16
	友 華	38.39	20.90	20.87	42.04
	健 喬 信 元	(1.48)	(3.63)	1.02	8.23
	美 吾 華	2.44	1.79	4.79	3.89
	杏 一	39.45	14.13	15.90	54.48
稅前純益占 實收資本額比率	久 裕	14.12	13.88	18.36	18.02
	友 華	41.80	23.04	27.61	116.13
	健 喬 信 元	3.66	(6.42)	9.65	6.33
	美 吾 華	7.00	4.67	4.76	4.26
	杏 一	28.47	22.47	22.65	60.01
純益率	久 裕	2.60	2.59	3.29	3.68
	友 華	6.96	4.41	5.35	17.51
	健 喬 信 元	3.88	(2.43)	8.61	3.71
	美 吾 華	1.93	1.87	2.78	3.02
	杏 一	1.55	1.21	1.15	3.20
每股稅後盈餘(元) (追溯後)	久 裕	1.06	1.15	1.51	0.78
	友 華	3.42	2.09	2.78	4.94
	健 喬 信 元	0.38	(0.26)	1.07	0.25
	美 吾 華	0.45	0.32	0.45	0.22
	杏 一	2.47	1.66	1.65	2.40

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

在股東權益報酬率方面，該公司 99~101 年度及 102 年前二季之股東權益報酬率分別為 7.65%、8.07%、10.43%及 11.37%，呈穩定上升趨勢，主要係該公司隨銷售推廣及經銷物流服務擴增，稅後淨利增加，股東權益雖因獲利增加而增加，然由於現金股利之發放，使得股東權益增加之幅度未如稅後淨利增加之幅度所致。相較於採樣同業，除各年度略低於杏一外，與友華互有高低，而優於健喬信元及美吾華。

該公司 99~101 年度及 102 年前二季之營業利益佔實收資本比率分別為 18.32%、20.55%、23.86%及 24.16%，稅前純益佔實收資本額比率為 14.12%、13.88%、18.36%及 18.02%。該公司最近三年度及 102 年前二季營業利益佔實收資本額比率係隨其業績成長同步增加。稅前純益方面，該公司 99 年度因疾管局疫苗溫控裝置損壞獲得保險公司理賠，使得 100 年度營業外收入較 99 年度減少，致 100 年度稅前純益佔實收資本額比率較 99 年度下降，101 年度整體業績與獲利持續成長，致稅前純益佔實收資本比率隨之提高。102 年前二季因國藥物流本年度未發放股利，使得稅前純益佔實收資本比率分別較 101 年度下降。與同業相較，99~100 年度之營業利益佔實收資本比率及稅前純益佔實收資本比率僅次於友華，優於健喬信元及美吾華，與杏一互有高低，101 年度營業利益佔實收資本比率則優於所有採樣同業，稅前純益佔實收資本比率僅次於友華與杏一，優於美吾華及健喬信元，102 年前二季營業利益及稅前純益佔實收資本比率均優於健喬信元及美吾華。

在純益率方面，該公司 99~101 年度及 102 年度前二季分別為 2.60%、2.59%、3.29%及 3.68%，每股稅後盈餘分別為 1.06 元、1.15 元、1.51 元及 0.78 元。該公司近年來業務拓展有成，營收及獲利呈逐年上升之趨勢，99 年度疾管局疫苗溫控裝置損壞獲得保險公司理賠，使得 100 年度營業外收入較 99 年度減少，使得 100 年度純益率較 99 年度略微下滑，101 年度整體業績與獲利持續成長至純益率較 100 年度上升，102 年前二季因隨龍年生子潮結束，高毛利助孕及安胎用藥銷售下滑及子公司裕康國際尚在營運初期，雖使得毛利率較 101 年度下滑，惟該公司擰節開支，使營業費用率較 101 同期下降，致純益率微幅上升至 3.68%。在每股稅後盈餘方面，最近三年度該公司因營收及獲利情形良好，每股盈餘逐年攀升，102 年度前二季因營業費用支出持續下降，每股盈餘相較 101 年度同期亦維持成長態勢。與採樣公司相較，純益率方面，最近三年度及 102 年前二季低於友華，與健喬信元互有高低，優於美吾華與杏一；每股盈餘方面則次於友華及杏一，優於健喬信元及美吾華。

整體而言，該公司之獲利能力相較於採樣同業，尚無重大異常之情形。

3.本益比

單位：新台幣元；倍

項 目	102年7月 本益比	102年8月 本益比	102年9月 本益比	平均本益比
友華(4120)	29.18	15.43	15.22	19.94
健喬信元(4114)(註 1)	4,030	82.35	87.86	1,400.07
美吾華(1731)	34.89	36.38	37.75	36.34
杏一(4173)(註 2)	33.36	19.46	25.10	25.97

資料來源：台灣證券交易所及櫃檯買賣中心網站資料。

註1：由於健喬信元之本益比為極端數字，故不予採用

註2：按台灣證券交易所及櫃檯買賣中心所計算本益比之方法，採用該月平均股價除以最近四季之每股盈餘

該公司採樣同業 102 年 7 月至 102 年 9 月平均本益比在 19.94~36.34 倍之間，若以最近四季久裕企業之每股稅後盈餘 1.60 元為計算基礎，承銷價格為 53.90 元之本益比為 33.69 倍，介於上述採樣同業之本益比區間內，故議定之承銷價格尚屬合理。

(三) 所議定之承銷價若參考財務專家意見或鑑定機構之鑑價報告者，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

彙整該公司最近一個月於興櫃市場交易買賣總成交量及平均成交價格如下表所示：

單位：仟股

月 份	成交數量(股)	平均成交價(元)
102年9月24日至10月23日	1,525,432	79.93

資料來源：證券櫃檯買賣中心

(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

本推薦證券商依本益比法、本淨比法並參考該公司最近一個月(102年9月24日至10月23日)之興櫃市場平均成交價79.93元等方式，再參酌該公司之所處產業、經營績效、發行市場環境及同業之市場狀況等因素，於辦理上櫃前股票公開承銷時，採用詢價圈購方式發現市場合理價格後，由本推薦證券商與該公司共同議定承銷價格為53.90元，尚屬合理。

發行公司：久裕企業股份有限公司	負責人：張俊仁
主辦證券承銷商：富邦綜合證券股份有限公司	代表人：許仁壽
協辦證券承銷商：日盛證券股份有限公司	代表人：唐承健
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
協辦證券承銷商：臺灣土地銀行股份有限公司	代理人：蔡春木
協辦證券承銷商：臺銀綜合證券股份有限公司	代表人：朱富春
協辦證券承銷商：統一綜合證券股份有限公司	代表人：鄧阿華
協辦證券承銷商：華南永昌綜合證券股份有限公司	代表人：陳錦峰
協辦證券承銷商：元大寶來證券股份有限公司	代表人：申鼎鏐

【附件二】律師法律意見書

久裕企業股份有限公司本次為募集與發行記名式普通股11,500,000股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額為新台幣115,000,000元整，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，久裕企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。

審查人：振道法律事務所

郭瓔滿律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

久裕企業股份有限公司（以下簡稱久裕企業或該公司）本次為辦理公開募集現金增資發行普通股11,500仟股，每股面額新台幣壹拾元，總金額115,000仟元，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，包括實地瞭解久裕企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，久裕企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。

審查人：富邦綜合證券股份有限公司

代表人：陳邦仁

承銷部門主管：林玉龍