



元富證券股份有限公司等包銷中裕新藥股份有限公司 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：4147

(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)

元富證券股份有限公司等共同辦理中裕新藥股份有限公司(以下簡稱中裕新藥)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25,900仟股，其中25,500仟股以現金增資發行新股對外辦理公開銷售，400仟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104年11月13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40%，共計10,200仟股，其餘60%共計15,300仟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	暫定過 額配售 仟股	總承銷 數量
(一)主辦承銷商					
元富證券(股)公司	台北市敦化南路二段97號22樓	14,490	10,200	400	25,090
(二)協辦承銷商					
元大證券(股)公司	台北市敦化南路一段 66 號 11 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
永豐金證券(股)公司	台北市博愛路17號5樓	100	-	-	100
凱基證券(股)公司	台北市明水路 700 號 3 樓	100	-	-	100
華南永昌綜合證券(股)公司	台北市民生東路四段54號5樓	100	-	-	100
統一綜合證券(股)公司	台北市東興路 8 號 1 樓	100	-	-	100
台灣工銀證券(股)公司	台北市內湖區堤頂大道二段 99 號 7 樓	30	-	-	30
群益金鼎證券(股)公司	台北市信義區松仁路 101 號 4 樓	30	-	-	30
康和綜合證券(股)公司	台北市基隆路一段 176 號地下 1 樓	30	-	-	30
德信綜合證券(股)公司	台北市新生南路一段 50 號 3 樓	30	-	-	30
兆豐證券(股)公司	台北市忠孝東路二段 95 號 3 樓	30	-	-	30
國泰綜合證券(股)公司	台北市敦化南路二段333號20樓	30	-	-	30
臺灣土地銀行(股)公司	台北市中正區延平南路81號	30	-	-	30
合計		15,300	10,200	400	25,900

二、承銷價格、圈購處理費及保證金：

(一)承銷價格：每股新台幣115元整(每股面額新台幣壹拾元)。

(二)圈購處理費：獲配售圈購人繳交獲配售數量每仟股新台幣3,500元整之圈購處理費。

(三)圈購保證金：本次圈購之圈購保證金每張(仟股)新臺幣50,000元整。

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、初次上櫃承銷條件，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，主辦證券商已與中裕新藥簽定「過額配售及自願集保協議書」，由中裕新藥股東提出對外公開銷售股數之1.57%，計400仟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，除依規定應送強制集保股份外，另由中裕新藥協同特定股東，就其所持有之已發行普通股股票於掛牌自願送存集保，兩者合計88,261,265股，佔上櫃掛牌時擬發行股份總額247,050,500股之35.73%，前開特定股東於掛牌日起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。

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總情形決定受配投資人名單及數量。受配投資人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，惟視公開申購配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二十(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認購合計數2,590仟股。其他圈購人(係指除專業投資機構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認購合計數1,295仟股。另如公開申購額度為超過百分之三十以上，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認購合計數1,295仟股。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認購合計數518仟股。

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。

(三)詢價圈購及公開申購數量之調整情形：

如申購總數量(以公開申購截止日經紀商傳輸證交所之最後確認申購總數量認定之)超過公開申購配售數量一定倍數者，依下列規定調增公開申購配售數量：

1.申購倍數達十倍以上但未達二十倍者，公開申購配額度調整為百分之十五。

2.申購倍數達二十倍以上但未達三十倍者，公開申購配額度調整為百分之二十。

3.申購倍數達三十倍以上但未達四十倍者，公開申購配額度調整為百分之二十五。

4.申購倍數達四十倍以上但未達五十倍者，公開申購配額度調整為百分之三十。

5.申購倍數達五十倍以上但未達六十倍者，公開申購配額度調整為百分之三十五。

6.申購倍數達六十倍以上但未達七十倍者，公開申購配額度調整為百分之四十。

7.申購倍數達七十倍以上但未達八十倍者，公開申購配額度調整為百分之四十五。

8.申購倍數達八十倍以上但未達九十倍者，公開申購配額度調整為百分之五十。

9.申購倍數達九十倍以上但未達一百倍者，公開申購配額度調整為百分之五十五。

10.申購倍數達一百倍以上，公開申購配額度調整為百分之六十。

其餘部分及暫定過額配售額度，係以詢價圈購方式辦理承銷。

六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關中裕新藥之財務及營運情形已詳載於公開說明書，投資人得上網至公開資訊觀測站網站

(http://newmops.twse.com.tw)→基本資料→電子書或至各承銷團成員網站查閱

元富證券(股)公司(http://www.masterlink.com.tw)

華南永昌綜合證券(股)公司(http://www.entrust.com.tw)

群益金鼎證券(股)公司(http://www.capital.com.tw)

台灣工銀證券(股)公司(http://www.ibts.com.tw)

元大證券(股)公司(http://www.yuanta.com.tw)

德信綜合證券(股)公司(http://www.rsc.com.tw/)

康和綜合證券(股)公司(http://www.concords.com.tw/)

兆豐證券(股)公司(http://www.emega.com.tw)

臺灣土地銀行(股)公司(http://stock.landbank.com.tw)

凱基證券(股)公司(http://www.kgiworld.com.tw)

永豐金證券(股)公司(http://www.sinotrade.com.tw)

統一綜合證券(股)公司(http://www.pscnet.com.tw)

玉山綜合證券(股)公司(http://www.esunsec.com.tw)

國泰綜合證券(股)公司(http://www.cathaysec.com.tw)

(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)繳交價款日期與方式：

(一)詢價圈購部分：

1.本承銷案繳款截止日為104年11月18日。惟獲配圈購人仍應依承銷商通知之日期向臺灣新光商業銀行全省各地分行辦理繳交價款手續及獲配售數量每仟股新台幣3,500元整之圈購處理費。

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。原獲配額度將由承銷商洽特定人認購。

3.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，且證券承銷商就該投資人認購保證金得沒入之，原獲配額度將由承銷商洽特定人認購。未受配投資人認購保證金於圈購截止日後次三營業日(104年11月18日)之銀行營業時間內，無息退還至未受配投資人所填寫之退款人帳戶。

(二)公開申購部份：申購人申購處理費、中籤通知郵寄工本費及認購價款扣繳日為104年11月16日(扣款時點以銀行實際作業為準)。

(三)實際承銷價格訂定之日期為104年11月16日。

八、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)於股款募集完成後，通知集保結算所於104年11月23日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日(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104年11月11日起至104年11月13日完成。

十、未中籤人之退款作業：對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤日次一營業日(104年11月18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還。

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(104年11月18日)之上午十點前，依證交所電腦資料，將中籤之申購人依詢價圈購價格上限(新台幣120元)繳交申購有價證券價款與實際承銷價格(新台幣115元)計算之申購有價證券價款之差額，不加計利息予以退還。

十二、申購及中籤名單之查詢管道：

(一)可參加公開抽籤之合格清單，將併同不合格清單，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。

(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：104年11月23日(實際上櫃日期以發行公司及櫃檯中心公告為準)。

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，並對本普通股票之投資風險自行審慎評估，中裕新藥及各證券承銷商均未對本普通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請上網至公開資訊觀測站網站(http://newmops.twse.com.tw)→基本資料→電子書查閱。

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者，得由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，應取消其原資格。

(三)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；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	會計師姓名	查核簽證意見
101	勤業眾信聯合會計師事務所	林安惠、洪玉美	無保留意見
102	勤業眾信聯合會計師事務所	林安惠、洪玉美	無保留意見
103	勤業眾信聯合會計師事務所	林安惠、洪玉美	無保留意見
104年前三季	勤業眾信聯合會計師事務所	林安惠、洪玉美	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中裕新藥之獲利能力、產業未來發展前景、同業之平均本益比、股價淨值比及與櫃檯市場之平均股價等因素，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，參考詢價狀況、近一個月之興櫃市場價格及主、協辦承銷商之研究報告等與中裕新藥共同議定之。

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、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) 中裕新藥股份有限公司(以下簡稱中裕新藥或該公司)申請上櫃時之實收資本額為新台幣(以下同)2,170,505 仟元，每股面額新台幣 10 元整，已發行股數為 217,050 仟股。另該公司擬於股票初次申請上櫃業經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股計 30,000 仟股，預計上櫃掛牌股數為 247,050 仟股。

(二)公開承銷股數來源

該公司本次申請股票初次上櫃，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 4 條之規定，採用現金增資發行新股辦理上櫃前公開承銷，另依「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 條及第 6 條之規定，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 30,000 仟股，並依公司法第 267 條之規定，保留發行股份之 15%，預計為 4,500 仟股予員工認購，其餘 25,500 仟股則依證券交易法第 28-1 條之規定排除公司法第 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 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 點之規定，於 104 年 3 月 4 日董事會通過後，與推薦證券商簽訂「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%內，計 400 仟股供推薦證券商辦理過額配售，惟推薦證券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 104 年 4 月 30 日止，公司內部人及該等內部人持股逾 50%之法人以外之記名股東人數共計 11,569 人，已達 300 人以上，且上開股東所持股份合計 148,440 仟股，占發行股份總額之 68.47%，其所持股份總額合計已占發行股份總額 20%以上或逾 1 仟萬股，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。

(五)綜上所述，該公司依擬上櫃股份總額之 10%計算應提出公開承銷之股數，擬辦理現金增資發行新股 30,000 仟股，扣除依公司法第 267 條規定保留予員工優先認購之 4,500 仟股後，其餘 25,500 仟股依據「證券交易法」第 28-1 條規定，經 103 年 6 月 4 日股東會決議通過由原股東全數放棄認購以辦理上櫃前公開承銷作業。另本推薦證券商已與該公司簽訂過額配售協議書，由該公司協調其股東提出對外公開承銷股數 15%之額度範圍內，供本推薦證券商辦理過額配售及價格穩定作業。

二、具體說明發行人與推薦證券商共同訂定承銷價格之依據與方式

(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的方法、原則或計算方式

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，參考市價法、成本法、現金流量折現法及該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價等方式，以推算合理之承銷價格，做為該公司辦理股票承銷之參考價格訂定依據。再參酌該公司之所属產業、經營績效、財務狀況、市場地位、未來成長性、發行市場環境及同業之市場狀況等因素後，由本推薦證券商與該公司共同議定股票公開承銷之承銷價格為每股 115 元。

2.承銷價格計算方法比較

股價評估之方法有很多種，各有其優劣，評估的結果亦有所差異，目前市場上常用的股價評價方式包括市價法之本益比法、成本法之淨值法及現金流量法等。

在採樣同業的選擇上，中裕新藥及其子公司主要係從事新藥研發，環視國內上市櫃公司及公開發行公司同屬生技醫療產業之同業，並考量經營模式、產品性質、臨床試驗進度等方面之相似性，選取同屬新藥研發公司之上櫃公司：智學生技製藥股份有限公司(以下簡稱智學生技，其隸屬新藥已完成第三期臨床試驗)、台灣浩鼎生技股份有限公司(以下簡稱台灣浩鼎，其乳癌新藥已進入第二/三期臨床試驗)及安成國際藥業股份有限公司(以下簡稱安成國際，安成國際雖以第四類之簡化新藥上市程序之特殊學名藥為主，仍有投入美國市場之高科技門檻特殊學名藥以及新藥研發，其中針對血液尿酸過高及痛風為適應症之新藥已進入第二期臨床試驗)作為三家採樣公司。

(1)市價法

A.本益比法

係參考被評價公司之盈餘水準，與市場上之同業盈餘進行比較，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，因其乃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。但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，由於該公司最近三年度及 104 年度上半年度之稅後淨利仍為虧損，以本益比法評估似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

本承銷商與中裕新藥所共同議定之承銷價格為每股 115 元，參酌該公司 104 年第三季經會計師核閱財務報表，以擬上櫃股數 247,050 仟股計算之每股淨值 6.13 元，設算之股價淨值比區間為 18.76 倍，由下表得知，採樣同業之股價淨值比在 3.69-9.02 倍之間，該公司之股價淨值比高於採樣同業，主要係因採樣同業均已辦理上櫃前現增而使每股淨值大幅提升，經考量之市場地位、經營績效、發行市場環境及產業未來發展前景等因素，鑒於(1)中裕新藥屬於國際級之新藥研發團隊，研發能量在抗 HIV 藥物發展領域中，均深耕已久，因此該公司邁入國內資本市場甚具指標意義；(2)該公司目前以及未來預計投入研發之抗 HIV 新藥領域，由於目前 HIV 並無有效可治癒及預防之新藥(例如疫苗)，且其病毒基因突變高、抗藥性及副作用較易產生，市場對於新藥物之需求相較於其他疾病甚急，且抗 HIV 藥物之發展歷史在至今 25 年以來，僅有三十多種藥物獲得美國 FDA 核准上市，因此在需求與供給之差異下，市場潛力仍存有持續生存及生長空間，因此與採樣同業之核心業務規模相較有過之而無不及；(3)中裕新藥目前研發之抗 HIV 藥物主要以蛋白質藥物為主，於臨床試驗數據上均顯示較現有市面上之抗 HIV 藥物，具有較低之副作用，且為長效性注射針劑，可降低取代每日服藥方式，降低未按時服藥產生抗藥性問題，並可與傳統口服劑型形成市場區隔，對於未來 HIV 藥物開發而言應有領先之趨勢。基於以上原因，市場投資人對於中裕新藥的評價和期許尤勝於產業中其他多數同業，因此該公司與櫃檯市場之成交參考價於長期居於每股 100-150 元之間，於此可見一斑。故經充分考量上述市場因素，並參酌該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價，而與中裕新藥議定之承銷價格 115 元，經本承銷商評估尚屬合理。

項目	期間	月均價(元)	104 年 9 月底 每股淨值(元)	股價淨值比 (倍)
智學生技	104 年 10 月	216.38	31.40	6.89
台灣浩鼎	104 年 10 月	388.76	43.10	9.02
安成國際	104 年 10 月	183.93	49.91	3.69

資料來源：各公司 104 年前第三季經會計師核閱之財務報告及櫃檯買賣中心統計資

料

(2)成本法(Cost Approach)

成本法主要以被評價公司帳面之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，但公司之價值係以其所能創造之獲利來評定，因此以帳面價值來評定公司之價值並不適用於成長型之公司，且在評定資產總額及負債總額時，需考慮到資產與負債的真正市價，一般而言並不容易取得市價的資訊。其評價模式為：

目標公司參考價格=(總資產-總負債)/普通股流通在外總數

以該公司 104 年第三季經會計師核閱之財務報表計算該公司之每股淨值為 6.97 元，由於此方法具有上述缺點，且未能考慮該公司之未來業績及獲利成長能力，故較不具參考性。

(3)現金流量折現法

現金流量折現法係以公司預估未來產生之現金流量折現總和合計數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。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，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、資本支出之假設較為樂觀，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，故在未來現金流量及加權平均資金成本無法精確掌握情況下，且相關參數之參考價值相對較為主觀之情形下，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，經考量該公司之市場定位、未來經營績效、發行市場現況及產業未來發展後，本推薦證券商評估決定採取股價淨值比法，並參酌該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價作為設算承銷價格基礎，而與中裕新藥議定之承銷價格 115 元，經本承銷商評估尚屬合理。

(二)發行人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

茲就該公司及採樣同業智學生技、台灣浩鼎及安成國際之財務狀況、獲利情形及本益比之比較情形說明如下：

1.財務狀況

分析項目		年度 公司名稱	101 年底	102 年底	103 年底	104 年截至 9 月 30 日
財 務 結 構 (%)	負債占資產比率	中裕新藥	2.16	7.97	2.68	8.86
		智學生技	0.86	0.94	0.61	1.35
		台灣浩鼎	5.08	2.10	2.97	0.55
		安成國際	18.84	9.36	10.43	6.57
		同 業	41.5	47.7	-	-
	長期資金占不動 產、廠房及設備比 率	中裕新藥	13,322.59	20,741.88	11,288.68	9,498.27
		智學生技	211,817.90	560,452.16	831,400.00	29,654.49
		台灣浩鼎	6,625.98	5,806.65	3,191.98	13,100.97
		安成國際	315.48	510.05	328.78	533.48
		同 業	136.05	106.50	-	-

資料來源：1.中裕新藥、台灣浩鼎及安成國際各期經會計師查核簽證及核閱之合併財務報告、智學生技各期經會計師查核簽證及核閱之個體財務報告及各公司公開資訊觀測站資訊。

2.同業係依據財團法人金融聯合徵信中心出版之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」中之製藥業。

該公司 101 年~103 年度及 104 年 9 月底負債占資產比率分別為 2.16 %、7.97 %、2.68%及 8.86%；102 年度因持續研發新藥及支付臨床試驗等相關費用，使營運資金減少，致負債占資產比率提升至 7.97%，103 年度為營運所需，辦理現金增資募集資金 1,392,300 仟元，致負債占資產比率降至 2.68%；104 年 9 月底主要因尚未支付 TMB-355 三批試劑量費用，致流動負債較 103 年度增加，故負債占資產比率增加至 8.86%。與採樣公司及同業相較，該公司 101 年度至 103 年度及 104 年 9 月底負債占資產比率均介於採樣公司與同業之間；整體而言，該公司財務結構尚稱穩健。

該公司 101 年~103 年度及 104 年 6 月底長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 13,322.59%、20,741.88 %、11,288.68 %及 9,498.27%；102 年度為搬遷新辦公室，處分原有辦公室相關設備，致長期資金占不動產、廠房及設備比率較 101 年度增加，103 年度因購置奈米研磨機、毛細管電泳儀及液體粒子計數器等儀器設備，致長期資金占不動產、廠房及設備比率較 102 年度下降，另 104 年截至 9 月底新藥尚未授權或取得藥證上市銷售，營運仍為虧損，造成業主權益下降，使得長期資金占不動產、廠房及設備比率較 103 年度下降。與採樣公司及同業相較，該公司 101 年度至 103 年度及 104 年 9 月底長期資金占不動產、廠房及設備比率均介於採樣公司與同業之間；整體而言，該公司 101 年~103 年度及 104 年 9 月底長期資金占不動產、廠房及設備比率皆高於 100%，尚無以短期資金支應不動產、廠房及設備購置之情事。

綜上所述，該公司截至目前負債比率甚低，且長期資金佔不動產、廠房及設備比率均高於 100%，顯示該公司財務結構尚屬良好。

2.獲利情形

分析項目		公司別	101 年底	102 年底	103 年底	104 年截至 9 月 30 日
獲利能力(%)	權益報酬率	中裕新藥	(27.93)	(32.65)	(22.65)	(28.76)
		智學生技	4.35	(5.41)	4.38	18.58
		台灣浩鼎	(38.15)	(31.79)	(39.55)	(20.63)
		安成國際	(58.78)	(17.97)	(23.15)	(8.29)
		同 業	(5.6)	3.3	-	-
	營業利益占實收 資本額比率	中裕新藥	(12.61)	(13.26)	(13.65)	(22.92)
		智學生技	5.39	(13.90)	6.90	48.86
		台灣浩鼎	(20.55)	(31.39)	(47.49)	(61.67)
		安成國際	(62.99)	(61.27)	(83.38)	(63.32)
		同 業	-	-	-	-
	稅前純益占實收 資本額比率	中裕新藥	(10.70)	(12.96)	(12.90)	(22.16)
		智學生技	5.32	(11.74)	12.16	57.51
		台灣浩鼎	(18.46)	(29.44)	(44.47)	(53.10)

分析項目		公司別	101 年底	102 年底	103 年底	104 年截至 9 月 30 日
	純益率	安成國際	(57.53)	(44.20)	(80.18)	(34.93)
		同 業	-	-	-	-
		中裕新藥	註 1	註 1	註 1	註 1
		智學生技	26.62	(315.10)	53.97	84.17
		台灣浩鼎	註 1	註 1	註 1	註 1
		安成國際	(159.97)	(135.56)	(254.25)	(111.13)
	每股稅後盈餘 (元)	同 業	119.3	(5.9)	-	-
		中裕新藥	(1.07)	(1.30)	(1.32)	(1.66)
		智學生技	0.58	(1.26)	1.23	4.18
		台灣浩鼎	(1.95)	(3.11)	(4.46)	(4.13)
		安成國際	(6.26)	(5.03)	(8.05)	(2.45)
		同 業	-	-	-	-

資料來源：1.中裕新藥、台灣浩鼎及安成國際之各期經會計師查核簽證及核閱之合併財務報告、智學生技各期經會計師查核簽證及核閱之個體財務報告及各公司公開資訊觀測站資訊。

2.同業係依據財團法人金融聯合徵信中心出版之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」中之製藥業。

註 1：因未有營業收入，故未予列示。

該公司101年~103年度及104年前三季權益報酬率分別為(27.93%)、(32.65%)、(22.65%)及(28.76%)，營業利益占實收資本額比率分別為(12.61%)、(13.26%)、(13.65%)及(22.92%)，稅前純益占實收資本額比率分別為(10.70%)、(12.96%)、(12.90%)及(22.16%)，純益率因未有營收，故不予計算，而每股稅後盈餘分別為(1.07)元、(1.30)元、(1.32)元及(1.66)元。該公司目前仍處於新藥開發階段，因持續支付研發費用且新藥尚未取得藥證上市銷售，尚未有授權金或產品銷售收入，使得營運產生虧損，致獲利能力中各項指標皆為負數。與採樣公司及同業相較，該公司與採樣公司均屬新藥研發階段，其中除智學生技因將PEP02授權予Merrimack公司，依合約收取階段授權金收入，致101年度、103年度及104年前三季獲利能力各項指標皆為正數外，其餘採樣公司獲利能力各項指標皆為負數。整體而言，採樣公司之獲利主要來自新藥對外授權之階段授權金等收入，由於該公司尚處於新藥開發階段，藥品尚未對外授權而有虧損狀況，尚屬合理，其獲利能力各項指標與同業相較尚無重大異常之情事。

3.本益比

公司		平均成交價(元)	每股盈餘(註1)	本益比(倍)
智學生技	104 年 8 月	162.98	1.23	132.50
	104 年 9 月	186.33		151.49
	104 年 10 月	216.38		175.92
台灣浩鼎	104 年 8 月	284.57	(4.46)	(註)
	104 年 9 月	334.05		(註)
	104 年 10 月	388.76		(註)
安成國際	104 年 8 月	216.10	(8.05)	(註)
	104 年 9 月	219.10		(註)
	104 年 10 月	183.93		(註)

資料來源：各公司 103 年度經會計師查核簽證之財務報告、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站。

註：採樣同業因為虧損，故無法計算本益比。

該公司與採樣同業均屬生技新藥相關公司，主要皆著重於未來新藥的開發潛力，其中台灣浩鼎及安成國際於103年度尚無獲利無法計算本益比，智學生技之本益比較高，由於該公司最近三年度及104年前三季稅後淨利仍為虧損，故不適合以本益比法與同業比較評估其合理價格

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。

四、取得發行人於興櫃市場掛牌之最近一個月各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：新台幣元；股

月份	成交數量(股)	平均成交價(元)
104 年 10 月 14 日~ 104 年 11 月 13 日	35,978,079	142.03

資料來源：財團法人櫃檯買賣中心興櫃交易資訊。

五、推薦證券商就其與發行人所共同議定承銷價格合理性之評估意見

本推薦證券商與該公司所共同議定之承銷價格為每股115元，主要係參酌該公司所處產業、市場環境、同業之市場交易狀況等因素，及參酌股價淨值比法及其最近一個月興櫃市場之平均成交價，並考量興櫃市場流動性不足之風險後，以所推算之合理價格作為與該公司共同議定承銷價格之依據。綜上考量，而與中裕新藥議定之承銷價格115元，經本承銷商評估尚屬合理。

發行總金額新台幣 300,000,000 元整，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，中裕新藥股份有限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。

此致

中裕新藥股份有限公司

林聖鈞律師
李永裕律師事務所

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

中裕新藥股份有限公司(以下簡稱中裕新藥或該公司)本次為辦理公開募集與發行現金增資普通股 30,000,000 股，每股面額新台幣壹拾元整，合計發行總金額為新台幣 300,000,000 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，包括實地瞭解中裕新藥之營運狀況，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，中裕新藥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。

元富證券股份有限公司

董事長：陳俊宏
承銷部門主管：顏榮嗣

發行公司：中裕新藥股份有限公司
主辦證券商：元富證券股份有限公司
協辦證券商：元大證券股份有限公司
協辦證券商：玉山綜合證券股份有限公司
協辦證券商：永豐金證券股份有限公司
協辦證券商：凱基證券股份有限公司
協辦證券商：華南永昌綜合證券股份有限公司
協辦證券商：統一綜合證券股份有限公司
協辦證券商：台灣工銀證券股份有限公司
協辦證券商：群益金鼎證券股份有限公司
協辦證券商：康和綜合證券股份有限公司
協辦證券商：德信綜合證券股份有限公司
協辦證券商：兆豐證券股份有限公司
協辦證券商：國泰綜合證券股份有限公司
協辦證券商：臺灣土地銀行股份有限公司

負責人：陳志全
董事長：陳俊宏
董事長：賀鳴珩
負責人：林晉輝
代表人：陳惟龍
代表人：丁紹曾
負責人：劉茂賢
代表人：林志生
代表人：趙凱顯
代表人：王濤智
代表人：葉公亮
代表人：廖述群
代表人：劉大貝
代表人：莊順裕
代表人：吳當傑

【附件二】律師法律意見書

中裕新藥股份有限公司本次為募集與發行普通股 30,000,000 股，每股面額新台幣 10 元，