

富邦綜合證券股份有限公司等包銷大江生醫股份有限公司

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：八四三六

(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大江生醫股份有限公司(以下簡稱大江生醫)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4,357仟股，568仟股由大江生醫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9月4日完成詢價圈購及公開申購作業。其中3,789仟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2,274仟股，其餘40%、共計1,515仟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	568仟股	1,040仟股	2,274仟股	3,882仟股
協辦承銷商					
凱基證券股份有限公司	台北市明水路700號3樓	0仟股	320仟股	0仟股	320仟股
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	150仟股	0仟股	150仟股
第一金證券股份有限公司	台北市長安東路一段22號10樓	0仟股	5仟股	0仟股	5仟股
合 計		568仟股	1,515仟股	2,274仟股	4,357仟股

二、承銷價格及圈購處理費：

(一)承銷價格：每股新台幣93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1.8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，主辦證券商已與大江生醫簽定「過額配售協議書」，由大江生醫股東提出對外公開銷售股數之15.00%，計568仟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，除依規定提出強制集保外，並由大江生醫協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票計7,833,000股，占上櫃時發行股份總額43,880,800股之17.85%，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。

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435仟股，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217仟股。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217仟股，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87仟股。

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)有關大江生醫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富邦綜合證券(股)公司股務代理部(台北市許昌街17號2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：富邦(<http://www.fubon.com>)、凱基(<http://www.kgiworld.com.tw>)、元大寶來(<http://www.yuanta.com.tw>)及第一金(<http://www.ftsi.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富邦綜合證券(股)公司股務代理部(台北市許昌街17號2樓)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9月9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9月5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9月5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.tse.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)大江生醫於股款募集完成後，通知集保結算所於102年9月12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9月2日起至102年9月4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9月9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9月12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，大江生醫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.tci-bio.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	資誠聯合會計師事務所	支秉鈞、吳漢期	修正式無保留意見
100 年	資誠聯合會計師事務所	支秉鈞、吳漢期	修正式無保留意見
101 年	資誠聯合會計師事務所	支秉鈞、吳漢期	無保留意見
102 年 上半年度	資誠聯合會計師事務所	支秉鈞、吳漢期	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大江生醫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大江生醫共同議定之。

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

大江生醫股份有限公司(以下簡稱大江生醫或該公司)股票初次申請上櫃時之已發行股數為 29,799.6 仟股，每股面額新台幣壹拾元整，計實收資本額為 297,996 仟元；加計已辦理之盈餘轉增資 8,943.78 仟股及員工認股權憑證執行 680 仟股，故該公司預計公開承銷前流通在外股數為 39,423.38 仟股。該公司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 4,457 仟股作為股票公開承銷作業之用，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為 438,803.8 仟元。

(二)承銷股數及來源

該公司本次申請股票上櫃，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方式辦理上櫃前公開承銷作業，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」第二條規定之應至少提出擬上櫃股份總額 10% 委託推薦證券商辦理承銷，及第六條規定之公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，依規定提出承銷之股數，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；但扣除之股數不得逾依本規定提出承銷之股數之百分之三十。依上述規定，該公司需提出擬上櫃股份總額百分之十以上辦理公開承銷，並得扣除其依法提出已供興櫃股票推薦證券商認購之 680 仟股，故該公司預計以現金增資發行新股 4,457 仟股，並依公司法第 267 條規定，保留發行股份 15% 之 668 仟股予員工認購，其餘 3,789 仟股則依證券交易法第 28-1 條規定之排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，加計提出委託推薦證券商辦理過額配售 568 仟股，共計 4,357 仟股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 101 年 2 月 17 日董事會通過授權董事長與主辦推薦證券商簽訂「過額配售及特定股東協議書」，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 568 仟股之已發行普通股股票供主辦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)股權分散情形

該公司截至 102 年 7 月 28 日止，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 680 人，且其所持股份總額合計 20,425,674 股，占發行股份總額 51.81%，業已達到股票申請上櫃之股權分散標準。

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，且承銷價格不低於向中華民國證券商業同業公會申報詢圈約定書前興櫃有成交之 10 個營業日，其成交均價簡單算數平均數 132.78 元之七成 92.95 元，再參酌該

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，由本推薦證券商與該公司共同議定之承銷價格為每股 93 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：倍

項 目	102年2月 本益比	102年3月 本益比	102年4月 本益比	102年5月 本益比	102年6月 本益比	102年7月 本益比	平均 本益比
上市生技醫療類	33.33	34.54	33.84	36.60	35.29	39.41	35.50
上櫃生技醫療類	53.28	46.85	44.20	44.07	45.12	48.68	47.03
佳 格(1227)	23.21	24.26	25.96	23.92	23.35	22.34	23.84
葡萄王(1707)	17.33	20.80	22.32	21.44	22.97	29.67	22.42
景 岳(3164)	66.09	67.46	90.43	45.81	49.46	50.05	61.55

資料來源：台灣證券交易所及櫃檯買賣中心網站資料。

該公司採樣同業與上市(櫃)股票-生技醫療類 102 年 2 月至 102 年 7 月本益比在 17.33~90.43 倍之間，惟採樣同業公司-景岳之本益比係屬偏離常態分佈曲線之偏離值，遂不擬採用；另該公司主係從事機能性飲品、保健食品及美容保養品之研發、製造及銷售，不同於上市(櫃)生技醫療類大多係從事原料藥、學名藥、試劑檢測、醫療器材、臍帶血及隱形眼鏡等各類醫藥相關，亦不擬採用上市(櫃)生技醫療類之本益比。綜上所述，該公司僅採用兩家採樣同業公司-佳格及葡萄王 102 年 2 月至 102 年 7 月本益比之範疇應為 17.33~29.67 倍之間。若以最近一年度大江生醫之每股稅後盈餘 4.59 元為計算基礎，議定承銷價格 93 元之本益比為 20.26 倍，介於兩家採樣同業-佳格及葡萄王之本益比區間內，故議定之承銷價格尚屬合理。

②股價淨值比法

單位：倍

項 目	102年2月 股價 淨值比	102年3月 股價 淨值比	102年4月 股價 淨值比	102年5月 股價 淨值比	102年6月 股價 淨值比	102年7月 股價 淨值比	平均 股價 淨值比
上市生技醫療類	2.75	2.67	2.62	2.57	2.48	2.81	2.65
上櫃生技醫療類	4.76	4.56	4.31	4.24	4.21	4.49	4.43
佳 格(1227)	5.34	5.58	5.86	5.21	5.09	4.87	5.33
葡萄王(1707)	4.47	5.01	5.67	5.32	5.70	7.36	5.59
景 岳(3164)	2.71	2.76	2.55	2.94	3.17	3.21	2.89

資料來源：台灣證券交易所及櫃檯買賣中心網站資料。

該公司採樣同業與上市(櫃)股票-生技醫療類 102 年 2 月至 102 年 7 月股價淨值比在 2.48~7.36 倍間，惟該公司主係從事機能性飲品、保健食品及美容保養品之研發、製造及銷售，不同於上市(櫃)生技醫療類大多係從事原料藥、學名藥、試劑檢測、醫療器材、臍帶血及隱形眼鏡等各類醫藥相關，遂不擬採用上市(櫃)生技醫療類之股價淨值比；然而考量三家採樣同業公司-佳格、葡萄王及景岳 102 年上半年度經會計師核閱之財務報告計算而得之每股淨值分別為 15.01 元、17.68 元及 14.18 元，顯示三家採樣同業公司之經營績效尚屬良好，故該公司採用三家採樣同業公司 102 年 2 月至 102 年 7 月股價淨值比之範疇應為 2.71~7.36 倍之間。若以大江生醫 102 年上半年度經會計師核閱之財務報告所列之歸屬於母公司業主之權益合計為 723,327 仟元及股本 29,812.6 仟股計算，其每股淨值為 24.26 元，議定承銷價格 93 元之股價淨值比為 3.83 倍，介於三家採樣同業公司之股價淨值區間內，故議定之承銷價格尚屬合理。

(2)成本法

成本法主要概念係認為公司之權益價值可以公平市價重新評估資產價值，以資產淨額減除負債後的餘額估算，推薦證券商所採用之成本法係採用 102 年上半年度會計師核閱之股東權益價值，作為計算依據，經設算其股價為 24.26 元，成本法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，並深受財務報表採行之會計原則及方法影響，可能低估成長型公司之企業價值，因此實際上以成本法評價初次上市櫃公司者不多見，故不予以採用。

(3)現金流量折現法

在股價評價方法選擇上，考量現金流量折現法需推估公司未來數年之盈餘及現金流量作為評價之基礎，然而預測期間長，推估營收資料之困難度提高，不確定性風險相對較高，亦不能合理評估公司應有之價值，故不予採用。

(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

大江生醫主要從事機能性飲品、保健產品及美容保養品等之研發、製造及銷售，目前上市櫃公司中，並無完全相同性質之同業公司，經考量該公司主要產品型態與應用及營收獲利情形，選取佳格、葡萄王

及景岳三家上市櫃公司作為大江生醫之比較依據。佳格係以製造及銷售營養食品、食用油品、乳製品及飲料等為主要業務，其中在台灣主要憑食用油品品牌「得意的一天」與營養食品品牌「桂格」(獲商標授權)之銷售為主要營收及獲利來源，而佳格在大陸地區營業收入占其整體營業收入約三成。葡萄王以自有品牌研發產製生物科技產品，包括藥品、機能性飲料及保健食品等，大陸子公司則主要進行代工事業與原料生產，另其所屬之直銷體系通路-葡眾企業則進行生技保健產品推廣銷售。景岳主係從事功能性乳酸菌產品之研發、製造及銷售業務，並透過子公司建置大陸診所、藥局等通路，惟大陸地區營業收入占其整體營收甚小，雖採樣同業業務內容不盡相同，惟依產品型態及應用面較為相似者，作為採樣公司之標準。茲就大江生醫與前開採樣公司之財務狀況、獲利情形及本益比說明如下：

1.財務狀況

分析項目	年度 公司別	99 年底	100 年底	101 年底	102 年 6 月底
負債占 資產比率 (%)	大江生醫	58.05	54.67	48.13	49.17
	佳格	30.61	27.57	27.02	32.33
	葡萄王	29.41	28.49	29.12	40.84
	景岳	45.96	39.20	35.66	38.00
	同業	39.50	40.13	註 1	—
長期資金占 固定資產 (%)	大江生醫	175.12	172.71	196.05	226.96
	佳格	352.54	412.94	450.41	446.58
	葡萄王	144.68	152.57	163.35	245.91
	景岳	434.99	607.22	788.01	705.15
	同業	155.52	127.23	註 1	—

資料來源：該公司及採樣公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告；同業資料取自財團法人金融聯合徵信中心所出版之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」，行業類別為「其他食品製造業」之財務比率。

註 1：截至評估報告日止，101 年度之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」尚未出版。

該公司 99~101 年底及 102 年 6 月底負債占資產比率分別為 58.05%、54.67%、48.13%及 49.17%。100 年度該公司在整體營運規模擴大，故年底現金及應收款項隨之提高，且因應原物料價格上漲而採取策略性庫存備料，遂使得存貨餘額較 99 年底增加；另基於整體營運績效考量，因此向金融機構辦理借款，於內湖區購置供營業使用之辦公室，遂使得 100 年底之固定資產淨額較 99 年底增加 175.11%，且於 100 年第四季以溢價每股 68 元辦理現金增資發行新股 2,600 仟股，致 100 年底資產總額較前一年底增加 113.26%，雖長短期借款亦同步增加，惟在整體資產增加金額高於負債增加金額情況下，100 年底之負債比率較 99 年底略降。101 年度隨大江生醫營運穩定及轉投資百岳特生科投資利益貢獻，股本及保留盈餘增加，在長期借款略減下，負債占資產比率下降至 48.13%。102 年上半年度隨機能性飲料銷售成長，致營收提升，相關購料應付款項因此增加，負債占資產比率略升至 49.17%。與採樣公司及同業相較，99~101 年底之負債比率係高於三家採樣公司及同業平均，102 年上半年度負債比率仍高於三家採樣公司，惟該公司 99~101 年度負債佔資產比率呈逐年下降，財務結構尚稱穩健。

該公司 99~101 年底及 102 年 6 月底之長期資金占固定資產比率分別為 175.12%、172.71%、196.05%及 226.96%。100 年底長期資金占固定資產比率微幅下降至 172.71%，主係該公司 100 年度向金融機構辦理借款，於內湖區購置供營業使用之辦公室，遂使得 100 年底之固定資產淨額較 99 年底增加 175.11%，惟長期借款，股本及資本公積均增加所致。101 年度隨大江生醫整體營運規模擴大，獲利持續挹注並辦理盈餘轉增資下，股東權益增加，長期資金占固定資產比率因此提升，102 年上半年度在營運獲利挹注致股東權益增加，長期資金占固定資產比率提升至 226.96%。與採樣公司相較，99 及 100 年底均優於葡萄王及同業平均，不及佳格及景岳；101 年底優於葡萄王，102 年上半年度不及採樣同業。

綜上所述，該公司之財務結構尚稱穩健。

2.獲利情形

分析項目	年度 公司別	99 年度	100 年度	101 年度	102 年 上半年度
股東權益 報酬率 (%)	大江生醫	註 3	25.96	23.86	24.32
	佳格	32.18	30.07	23.51	19.97
	葡萄王	19.73	20.00	32.47	34.49
	景岳	21.48	4.64	2.06	9.48
	同業	6.30	5.50	註 1	—

分析項目	年度 公司別	99 年度	100 年度	101 年度	102 年 上半年度
營業利益占 實收資本額 比率 (%)	大江生醫	53.44	52.02	48.54	52.94
	佳格	70.94	60.35	41.74	39.40
	葡萄王	50.22	59.17	74.20	76.89
	景岳	28.97	(3.16)	(4.76)	15.44
	同業	註 2	註 2	註 2	—
稅前純益占 實收資本額 比率 (%)	大江生醫	53.56	56.93	52.34	67.26
	佳格	70.64	63.35	47.65	43.66
	葡萄王	53.25	62.63	79.15	85.68
	景岳	30.32	8.33	5.48	14.86
	同業	註 2	註 2	註 2	—
純益率 (%)	大江生醫	6.99	9.68	11.77	11.62
	佳格	11.84	12.40	11.18	10.88
	葡萄王	13.74	12.54	18.35	18.44
	景岳	28.67	13.33	8.74	26.63
	同業	4.80	3.20	註 1	—
每股盈餘 (元)	大江生醫	4.46	4.70	4.59	2.14
	佳格	4.63	5.34	3.92	1.58
	葡萄王	3.28	3.63	4.75	2.87
	景岳	2.80	0.73	0.53	0.35
	同業	註 2	註 2	註 2	—

資料來源：該公司及採樣公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告；同業資料取自財團法人金融聯合徵信中心所出版之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」，行業類別為「其他食品製造業」之財務比率。

註 1：截至評估報告日止，101 年度「中華民國台灣地區主要行業財務比率」尚未出版。

註 2：「中華民國台灣地區主要行業財務比率」未提供同業平均之營業利益占實收資本額比率、稅前利益占實收資本額比率及每股盈餘。

註 3：該公司於 99 年度始編製合併報表，惟未並列前期資料，故不予以計算。

該公司 100 及 101 年度及 102 年上半年度之股東權益報酬率分別為 25.96% 及 23.86% 及 24.32%，101 年度該公司營收成長，在營業費用率有效降低下，營業利益提升，稅後純益增加，股東權益報酬率因此略升，102 年上半年度營收成長，營業毛利率雖受低毛利產品銷售比重增加略減，惟在費用控制得宜，稅後純益仍得以維持，平均股東權益淨額較 101 年底提升 19.83%，股東權益報酬率因此上升至 24.32%。相較於採樣公司，該公司 100 年度之股東權益報酬率僅次於佳格，優於葡萄王、景岳及同業平均，101 年度之股東權益報酬率僅不及葡萄王，優於佳格及景岳，102 年上半年度則優於景岳。

該公司 99~101 年度及 102 年上半年度之營業利益占實收資本比率分別為 53.44%、52.02%、48.54% 及 52.94%，稅前純益占實收資本額比率為 53.56%、56.93%、52.34% 及 67.26%。100 年度因營運規模擴大，使得營業收入增加，且因機能性飲品開始自製，毛利率提高，營業利益有所提升，惟因公司當年度辦理盈餘轉增資、員工紅利轉增資及現金增資，故使得 100 年度之營業利益占實收資本比率較 99 年度下降，102 年上半年度營業毛利率雖受低毛利產品銷售比重增加略減，惟在費用控制得宜下，營業利益占實收資本比率略升。101 年度稅前純益占實收資本比率較 100 年度略降，主要係因該公司辦理盈餘轉增資，資本額提高所致。與採樣公司相較，99 及 100 年度之營業利益、稅前純益占實收資本比率均優於採樣公司景岳而不及佳格，與葡萄王優劣互見，101 年度及 102 年上半年度之營業利益、稅前純益占實收資本比率均不及葡萄王，惟較佳格及景岳為佳。

該公司 99~101 年度及 102 年上半年度之純益率分別為 6.99%、9.68%、11.77% 及 11.62%，每股盈餘分別為 4.46 元、4.70 元、4.59 元及 2.14 元。99~101 年度之純益率呈逐年上升，100 年度純益率提高，係因毛利率有效提升 15.48% 之故；101 年度則因營業費用率下降，營業利益增加，致純益率較 100 年度為佳。100 年度在毛利率提升致營業利益增加，每股盈餘因此增加，101 年度每股盈餘較前一年度提升，主係營業費用率有效降低所致。102 年上半年度營業利益率維持平穩，每股盈餘為 2.14 元。與採樣公司相較，99 及 100 年度純益率不及所有採樣公司，惟優於同業平均，101 年度純益率僅不及葡萄王，而較佳格及景岳為佳，102 年上半年度優於佳格；99 及 100 年度每股盈餘僅不及佳格，優於葡萄王、景岳及同業平均，101 年度每股盈餘較佳格及景岳為佳，僅較葡萄王為低，102 年上半年度僅次於葡萄王。

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：倍

項 目	102年2月 本益比	102年3月 本益比	102年4月 本益比	102年5月 本益比	102年6月 本益比	102年7月 本益比	平均 本益比
佳 格(1227)	23.21	24.26	25.96	23.92	23.35	22.34	23.84
葡萄王(1707)	17.33	20.80	22.32	21.44	22.97	29.67	22.42
景 岳(3164)	66.09	67.46	90.43	45.81	49.46	50.05	61.55

資料來源：台灣證券交易所網站資料。

該公司採樣同業 102 年 2 月至 102 年 7 月本益比在 17.33~90.43 倍，惟採樣同業公司-景岳之本益比係屬偏離常態分佈曲線之偏離值，遂不擬採用，故該公司採樣同業 102 年 2 月至 102 年 7 月本益比之範疇應為 17.33~29.67 倍之間。若以最近一年度大江生醫之每股稅後盈餘 4.59 元為計算基礎，議定承銷價格為 93 元之本益比為 20.26 倍，介於兩家採樣同業-佳格及葡萄王之本益比區間內，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

日期	成交數量	平均成交價(元)
102.8.5~102.9.4	6,110	131.79

資料來源：係擷取自財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心興櫃交易資訊。

(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

本推薦證券商經評估該公司之經營績效、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，亦參酌該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價，且承銷價格不低於向中華民國證券商業同業公會申報詢圈約定書前興櫃有成交之 10 個營業日，其成交均價簡單算數平均數 132.78 元之七成 92.95 元，故本推薦證券商與該公司共同議定股票公開承銷價格為每股 93 元，尚屬合理。

【附件二】律師法律意見書

大江生醫股份有限公司本次為募集與發行記名式普通股4,457,000股，每股面額新台幣壹拾元，發行總金額新台幣44,570,000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，大江生醫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：翰辰法律事務所

邱雅文律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

大江生醫股份有限公司(以下簡稱大江生醫或該公司)本次為辦理公開募集一〇二年度現金增資，發行記名式普通股4,457仟股，每股面額新台幣10元，預計發行總額為新台幣44,570仟元整，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，包括實地瞭解大江生醫之營運狀況，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，大江生醫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