



中國信託證券
CTBC SECURITIES

中國信託綜合證券股份有限公司等包銷華安醫學股份有限公司 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：6657

(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)

中國信託綜合證券股份有限公司等共同辦理華安醫學股份有限公司(以下簡稱華安公司或該公司)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 7,812 仟股，其中 6,090 仟股以競價拍賣方式為之，於 112 年 5 月 29 日完成競價拍賣作業，1,522 仟股則以公開申購配售辦理，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，由華安公司協調其股東提供已發行普通股 200 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實際中籤情形認定。

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	過額配售股數 (採公開申購方式)	競價拍賣股數	公開申購股數	總承銷股數
主辦證券承銷商					
中國信託綜合證券股份有限公司	台北市南港區經貿二路 168 號 3 樓	200 仟股	6,090 仟股	1,342 仟股	7,632 仟股
協辦證券承銷商					
宏遠證券股份有限公司	台北市大安區信義路四段 236 號 3 至 5 樓及 7 樓	-	-	90 仟股	90 仟股
群益金鼎證券股份有限公司	台北市松山區民生東路三段 156 號 11 樓	-	-	30 仟股	30 仟股
大展證券股份有限公司	台北市大同區承德路一段 17 號 17 樓	-	-	30 仟股	30 仟股
臺灣土地銀行股份有限公司	台北市中正區延平南路 81 號	-	-	30 仟股	30 仟股
合計		200 仟股	6,090 仟股	1,522 仟股	7,812 仟股

二、承銷價格：每股新台幣 42.12 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，主辦證券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)過額配售機制：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，主辦證券承銷商已與華安公司簽定「過額配售及特定股東自願集保協議書」，由華安公司協調其股東提出 200 仟股已發行普通股股票供主辦證券承銷商進行過額配售，主辦證券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，主辦證券承銷商已與華安公司簽定「過額配售及特定股東自願集保協議書」，除依規定提出強制集保股份外，另由華安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。該公司強制集保及自願集保股數合計 40,087,803 股，分別占目前已發行股份總額 66,845,000 股及上市掛牌時擬發行股份總額 75,800,000 股之 59.97% 及 52.89%。

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團購、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。

(二)如有辦理過額配售者，資格同本公告六、(一)公開申購投資人資格。

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 781 張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過 781 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：每壹銷售單位為 1 仟股，每人限購 1 單位(若超過壹申購單位，即全數取消申購資格)。

(三)過額配售數量：本次過額配售 200 仟股係採公開申購方式進行。

(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 112 年 5 月 31 日起至 112 年 6 月 2 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 112 年 6 月 2 日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為 112 年 6 月 5 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務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務人員，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 112 年 6 月 5 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(112 年 6 月 7 日)，依臺灣證券交易所電腦資料指示往來銀行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 112 年 6 月 6 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或再行銷售有價證券處理辦法」辦理，並由臺灣證券交易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 112 年 5 月 31 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(112 年 5 月 31 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：112 年 6 月 1 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證券商沒入之，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：經紀商業於開標日次一營業日(112 年 5 月 30 日)上午十點前，依臺灣證券交易所電腦資料，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 112 年 6 月 5 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 112 年 5 月 29 日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網站(<http://www.twse.com.tw>)免費查詢。

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，經紀商將於公開抽籤日次一營業日(112 年 6 月 7 日)，依臺灣證券交易所電腦資料指示往來銀行，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證券商營業處所，以供申購人查閱。

2.由證券商於公開抽籤日次一營業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) 華安公司於股款募集完成後，通知臺灣集中保管結算所股份有限公司於 112 年 6 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：112 年 6 月 12 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，華安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://mops.twse.com.tw>) 或發行公司網址 (<http://www.energenesis-biomedical.com>)。

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一) 有關華安公司之財務及營運情形已詳載於公開說明書，請於本案承銷公告刊登後，上網至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw> → 基本資料 → 電子書 → 公開說明書) 或至本案主、協辦證券承銷商網站免費查詢，網址如下：

中國信託綜合證券股份有限公司	http://www.win168.com.tw
群益金鼎證券股份有限公司	https://www.capital.com.tw
宏遠證券股份有限公司	http://www.honsec.com.tw/
大展證券股份有限公司	https://www.tachan.com.tw/
臺灣土地銀行股份有限公司	https://stock.landbank.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，將公開說明書及中籤通知書以限時掛號寄發中籤人。

十八、會計師最近三年度及最近期財務資料之查核簽證意見：

簽證年度	簽證會計師事務所	簽證會計師姓名	查核簽證或核閱意見
109年度	勤業眾信聯合會計師事務所	葉淑娟、黃惠敏	無保留意見
110年度	勤業眾信聯合會計師事務所	葉淑娟、黃國寧	無保留意見
111年度	勤業眾信聯合會計師事務所	葉淑娟、黃國寧	無保留意見
112年第一季	勤業眾信聯合會計師事務所	葉淑娟、黃國寧	無保留結論

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(未滿十四歲之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) 申購人有下列各款情事之一者，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國民身分證正本(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國民身分證正本代之)，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、開標日、未得標或不合格件保證金退款日、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

均順延至次一營業日辦理。

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)華安醫學股份有限公司(以下簡稱華安公司或該公司)申請股票初次上市時之實收資本額為新臺幣(以下同)668,450,000元，每股面額新臺幣10元，已發行股數為66,845,000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8,955,000股以進行股票公開承銷作業，預計股票上市掛牌之實收資本額為758,000,000元，發行股數為75,800,000股。
- (二)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條及「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條規定，公開發行公司初次申請股票上市時，至少應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，於扣除依公司法第267條規定保留供公司員工承購之股數後，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。另若公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，其所提出承銷之股數，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所應提出承銷總股數之百分之三十。
- (三)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之額度(上限)，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)綜上，該公司預計辦理現金增資發行新股8,955,000股，並依公司法規定保留發行總股數之15%計1,343,000股供員工認購，其餘7,612,000股依證券交易法第28-1條規定，經111年5月27日股東會決議由原股東放棄優先認購權利，全數委託證券承銷商辦理上市前公開承銷。另本證券承銷商已與該公司簽訂過額配售協議，由該公司協調其股東提出對外公開銷售股數15%額度內之已發行普通股股票，供本證券承銷商辦理過額配售，屆時該公司及本承銷商再依市場需求決定實際過額配售數量。

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

股票價值的評估方法有很多種，各種方法皆有其優缺點，評估結果亦有所差異。目前證券投資分析常用之股票評價方法主要包括市場法、成本法及收益法。市場法如本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)、股價淨值比法(Price/Book value ratio, P/B ratio)，皆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歷史軌跡比較，作為評量企業的價值，再根據被評價公司本身異於採樣公司之部分作折溢價的調整；成本法則為以帳面歷史成本資料作為公司價值評定基礎的淨值法；收益法主係以未來利益流量(如：現金流量…等)作為公司價值之評估基礎。茲將市場法、成本法及收益法等計算方式及其優缺點比較列示如下：

項目	市場法		成本法	收益法
	本益比法	股價淨值比法	淨值法	現金流量折現法
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股帳面盈餘，並以上市櫃公司或產業性質相近的同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價或折價以反應與類似公司不同之處。	依據公司之財務資料，計算每股帳面淨值，比較上市櫃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類似公司不同之處。	以帳面之歷史成本資料為公司價值評定之基礎，即以資產負債表帳面資產總額減去帳面負債總額，並考量資產及負債之市場價格而進行帳面價值之調整。	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。
優點	1.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。 2.市場價格資料較易取得。	1.淨值係長期且穩定之指標，盈餘為負時之另一種評估選擇。 2.市場價格資料容易取得。	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，能依不同變數預期來評價公司。 2.較不受會計原則或會計政策不同影響，且可反應企業之永續經營價值。 3.考量企業之成長性及風險。
缺點	1.盈餘品質易受會計方法之選擇而受影響。 2.企業每股盈餘為負值或接近於零時不適用。 3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	1.帳面價值易受會計方法之選擇而受影響。 2.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	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。	1.程序繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。 2.投資者不易瞭解現金流量觀念。
適用時機	評估風險水準、股利政策及成長率穩定的公司。	評估產業具有獲利波動幅度大之特性的公司。	評估如公營事業或傳統產業類股。	1.可取得公司詳細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。

該公司主係從事新藥研發，由於新藥皆尚處於開發或臨床實驗階段，致使該公司截至目前為止尚處於虧損狀態，因此在股價之評價上較不適用以每股盈餘為評價基礎之本益比法；另收益法其未來數年之盈餘及現金流量均屬估算價格時必要之基礎，然因預測期間長，困難度相對較高且資料未必準確，較無法合理評估該公司應有之價值；而目前市場上投資人對虧損之公司多採以淨值為基礎的股價淨值比法或成本法做為評價方式，惟該公司屬生技新藥公司，因持續投入研發費用於新藥開發，若採用成本法，容易忽略該公司價值而不適用，故考量該公司

之行業特性，本次擬採用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.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

(1)採樣同業之選擇

該公司主要從事新藥開發，並以藥物專利智財授權作為主要營利模式之公司，惟現階段該公司新藥皆尚處於開發或臨床實驗階段，其營收來源主係銷售試劑及實驗服務分析之勞務收入。綜觀目前國內上市櫃同業，並無與該公司產品應用面或營運模式完全相似之公司，故選擇目前已上市櫃公司中，產品性質及營運型態較為相似或部分重疊之生技醫藥公司為採樣同業，考量合一生技股份有限公司(以下簡稱合一，上櫃股票代號：4743)為新藥開發公司，專攻植物藥之生產及研發，其所開發之「ON101(WH-1)」為治療糖尿病患者足部潰瘍的慢性傷口癒合藥，與該公司新藥之適應症同屬糖尿病足部潰瘍之用藥，故選取為採樣同業；另選取北極星藥業集團股份有限公司(以下簡稱北極星，上市股票代號：6550)，係從事生物製劑癌症新藥(ADI-PEG20)之開發，並提供生物藥品之委託開發暨生產服務(CDMO)；生華生物科技股份有限公司(以下簡稱生華科，上櫃股票代號：6492)專注於小分子抗癌藥物之新藥開發及特殊原料藥開發公司，針對符合癌症治療新趨勢之精準醫療及抑制 DNA 修復與抗癌機制之兩大領域，研發具有新穎機制之抗癌新藥。

(1)市場法

A.本益比法

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，再參酌同業公司之市場價格、流動性及公司規模等進行折溢價調整。因係以同業公司已公開之市場資訊為基礎，客觀易懂又貼近市場價值，係市場上最常用也最為投資人接受之評價方法。惟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，由於該公司最近三年度仍為虧損狀態，若以本益比法無法反應該公司之合理價值，故擬不採用。

B.股價淨值比法

單位：倍

月份/公司	合一	北極星	生華科	上市生技醫療	上市大盤
112年2月	6.88	8.16	3.10	2.86	1.95
112年3月	7.00	8.12	3.01	2.63	1.94
112年4月	7.02	8.27	2.95	2.75	1.90

資料來源：臺灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心網站

如上表所示，該公司之採樣同業及上市生技醫療類股及上市大盤最近三個月(112年2月~112年4月)股價淨值比在1.90~8.27倍之間。以該公司112年3月31日經會計師核閱之財務報告之歸屬於母公司業主之權益548,960千元及擬上市掛牌股數75,800千股計算之每股淨值7.24元為計算基礎，參考價格區間為13.76~59.87元。

(2)成本法

成本法係為帳面價值法(Book Value Method)，帳面價值乃是投資人對公司請求權價值之總和，包括債權人、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。此種評價方式係以歷史成本為計算依據，將忽略通貨膨脹因素且無法表達資產實際經濟價值，並深受財務報表採行之會計原則與方法影響，將可能低估成長型公司之企業價值，因此國際上慣用成本法以評估企業價值者並不多見，也因成本法未能考量該公司之成長性，且較常用於評估資產投資較高之公司及傳統產業或公營事業等，故不擬採用此法來計算承銷價格。

(3)收益法—現金流量折現法

A.模型介紹

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：

$$P_0 = V_E / N = (V_0 - V_D) / \text{Shares}$$

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+K1)^t} + \sum_{t=n+1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1+K1)^n \times (1+K2)^{t-n}} + \frac{FCFF_m + 1}{(1+K1)^n \times (1+K2)^{m-n} \times (K3 - G)}$$

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

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

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

P_0	=	每股價值
V_0	=	企業總體價值 = $VE + VD$ = 股東權益價值 + 淨負債價值(不含計入營業活動現金流)
N	=	擬上市股數75,800千股
$FCFF_t$	=	第 t 期之自由現金流量
K_i	=	加權平均資金成本 = $D/(D+E) \times K_d(1 - \text{tax rate}) + E/(D+E) \times K_e$; $i =$
G	=	營業收入淨額成長率
n	=	5 第一階段之經營年限：112年度~116年度
m	=	10 第二階段之經營年限：117年度~121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 期之折舊與攤銷費用
Capital Exp_t	=	第 t 期之資本支出
	=	第 t 期之購置固定資產支出

ΔNWC_t	=	第 t 期之淨營運資金變動數-第 t-1 期之淨營運資金
	=	(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 = $1 - D/(D+E)$
Kd	=	付息負債資金成本率
Ke	=	權益資金成本率
Rf	=	無風險利率
Rm	=	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

B. 股東權益資金成本率及自由現金流量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<=5	5<t<=10	t>=11	依據該公司狀況分為三期間 期間 I：112~116 年度 期間 II：117~121 年度 期間 III：121 年度後(永續經營期)
D/(D+E) (樂觀情境)	0.2276%	0.0000%	0.0000%	係以樂觀情境下，112~116 年度財測之平均付息負債比為參考值；期間 II 以 117~121 年度財測之平均付息負債比為參考值；期間 III 永續經營期則以 121 年度財測之付息負債比為參考值。
E/(D+E) (樂觀情境)	99.7724%	100.0000%	100.0000%	
D/(D+E) (保守情境)	0.2525%	0.0000%	0.0000%	係以保守情境下，112~116 年度財測之平均付息負債比為參考值；期間 II 以 117~121 年度財測之平均付息負債比為參考值；期間 III 永續經營期則以 121 年度財測之付息負債比為參考值。
E/(D+E) (保守情境)	99.7475%	100.0000%	100.0000%	
Kd	0.0000%	1.3403%	2.6807%	期間 I 以該公司最近一年度財務報告之平均借款利率預估付息負債資金成本率；期間 III 永續經營期則以近十年，五大行庫平均基準利率估計；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
tax rate	0.0000%	0.0000%	0.0000%	係以該公司 112~116 年度財測之平均有效稅率預估期間 I 之有效稅率，預計期間 II、期間 III 之有效稅率將持平。
Rf	2.1149%	2.1149%	2.1149%	採用 111 年 11 月 8 日櫃買中心 10 年期以上公債殖利率加權平均。預計期間 II、期間 III 之利率將持平。
Rm	13.5491%	11.5061%	9.4630%	期間 I 係以過去 5 年指數投資報酬率之平均數估計；期間 III 永續經營期則以過去 10 年指數投資報酬率之平均數估計；期間 II 則取期間 I 與期間 III 之平均值。
Bj	0.5205	0.7603	1.0000	期間 I 係以同業類比公司之過去 5 年股價報酬率對發行量加權股價報酬指數之平均風險係數估計該公司之系統風險；而預期永續經營期之系統風險將逐步貼近市場之系統風險，故假設為 1；期間 II 之 Beta 值則取期間 I 與期間 III 之平均值。
Ke	8.0664%	9.2550%	9.4630%	= $Rf + \beta * (Rm - Rf)$ 。其中 Rf：無風險報酬率； β ：類股與大盤走勢之相關係數；Rm：市場風險報酬率
Ki (樂觀情境)	8.0480%	9.2550%	9.4630%	樂觀情境下之加權平均資金成本
Ki (保守情境)	8.0460%	9.2550%	9.4630%	保守情境下之加權平均資金成本
G (樂觀情境)	698.5486%	31.3393%	0.0000%	期間 I： 以公司根據樂觀情境下之市場概況所預期之 112~116 年度營收成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 II： 以公司根據樂觀情境下之市場概況所預期之 117~121 年度營收成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 III： 永續經營期間預期公司將維持平穩，成長率為 0%。
G (保守情境)	144.9949%	21.0264%	0.0000%	期間 I： 以公司根據保守情境下之市場概況所預期之 112~116 年度營收成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 II： 以公司根據保守情境下之市場概況所預期之 117~121 年度營收成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 III： 永續經營期間預期公司將維持平穩，成長率為 0%

C.每股價值之計算

樂觀情境：

$$P_0 = (V_0 - V_D) / \text{Shares}$$

$$= (3,341,507 \text{ 千元} + 676,577 \text{ 千元} - 12,789 \text{ 千元}) / 75,800 \text{ 千股}$$

$$= 52.84 \text{ 元/股}$$

保守情境：

$$P_0 = (V_0 - V_D) / \text{Shares}$$

$$= (446,590 \text{ 千元} + 676,577 \text{ 千元} - 12,789 \text{ 千元}) / 75,800 \text{ 千股}$$

$$= 14.65 \text{ 元/股}$$

依據上述假設及公式，該公司依自由現金流量折現法計算之每股價值於樂觀情境及保守情境分別為 52.84 元及 14.65 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，國內實務上較少採用。

在股價評價方法選擇上，考量收益法下如現金流量折現法因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，不確定性風險相對高，亦不能合理評估公司應有之價值，故不予以採用。

(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

1.財務狀況

分析項目		公司名稱	109 年度	110 年度	111 年度	截至 112 年 3 月 31 日
財務結構	負債占資產比率(%)	華安	4.61	3.77	4.49	3.82
		合一	10.56	10.44	4.50	4.39
		北極星	14.30	7.78	5.91	11.78
		生華科	2.88	4.48	2.47	1.48
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	華安	1,053.24	1,115.22	832.55	770.60
		合一	2,095.90	2,097.54	2,107.24	2,158.00
		北極星	233.28	569.33	689.85	663.67
		生華科	389,632.22	424,770.60	265,021.90	30,801.97

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之個別財務報告；同業經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告

(1)負債占資產比率

該公司 109~111 年度及截至 112 年 3 月 31 日之負債占資產比率分別為 4.61%、3.77%、4.49% 及 3.82%。110 年度之負債佔資產比率下降至 3.77%，主則因該公司於當年度 10 月辦理一次普通股現金增資以因應營運資金需求，使得 110 年底現金、銀行存款及定期存款等金額相較於 109 年底大幅增加，致負債佔資產比率下降；111 年度該比率較 110 年度增加，主係該公司本年度為進行 ENERGI-F703 之三期臨床實驗，因支付委託研究機構之委託研究費而使定期存款減少，資產總額大幅下降所致；112 年 3 月 31 日負債占資產比率則略降至 3.82%。

與採樣同業相較，該公司 110 年度之負債占資產比率皆低於採樣同業，109 年度、111 年度及截至 112 年 3 月 31 日之負債占資產比率則介於採樣同業之間，整體而言尚無重大異常之情事。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 109~111 年度及截至 112 年 3 月 31 日之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 1,053.24%、1,115.22%、832.55% 及 770.60%。110 年度因於 10 月辦理普通股現金增資以支應日常營運所需，使得股東權益金額增加，致長期資金佔不動產、廠房及設備比率於 110 年度呈現上升的趨勢；111 年起主係因該公司支付委託研究機構三期臨床實驗前之研究費，使本期淨損增加，股東權益金額減少，致 111 年度及截至 112 年 3 月 31 日之長期資金佔不動產、廠房及設備比率逐期降低。

與採樣同業相較，該公司之長期資金占不動產、廠房及設備比率皆介於採樣同業之間，該公司目前之長期資金應足以支應資本支出及營運所需。

2.獲利情形

分析項目		公司名稱	109 年度	110 年度	111 年度	截至 112 年 3 月 31 日
權益報酬率(%)	華安	(17.74)	(15.77)	(36.52)	(13.05)	
	合一	(2.49)	(2.96)	2.43	(2.41)	
	北極星	(20.34)	(14.67)	(14.48)	(4.27)	
	生華科	(22.50)	(15.33)	(19.52)	(6.19)	
營業利益占實收資本額比率(%)	華安	(22.51)	(18.40)	(40.64)	(11.50)	
	合一	(17.85)	(22.79)	(6.18)	(8.52)	
	北極星	(10.39)	(10.18)	(15.60)	(6.24)	
	生華科	(40.07)	(38.59)	(39.68)	(11.44)	
稅前淨利占實收資本額比率(%)	華安	(21.81)	(18.12)	(39.74)	(11.24)	
	合一	(6.63)	(10.28)	11.55	(9.15)	
	北極星	(10.11)	(10.29)	(15.43)	(4.84)	
	生華科	(39.53)	(36.59)	(38.81)	(10.87)	
純益率(%)	華安	(1,828.54)	(1,605.50)	(3,613.98)	(3,639.60)	
	合一	(604.92)	(627.72)	33.02	(1,214.14)	
	北極星	(7,016.20)	(4,923.12)	(17,866.64)	(180,226.97)	
	生華科	(57,516.69)	(59,864.91)	(34,963.20)	(29,261.20)	
每股盈餘(元)(註 1)	華安	(2.19)	(2.00)	(3.99)	(0.84)	
	合一	(0.68)	(1.06)	0.93	(0.68)	
	北極星	(1.01)	(1.09)	(1.57)	(0.37)	
	生華科	(4.49)	(3.67)	(3.92)	(0.82)	

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之個別財務報告；同業經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告

註1：係指基本每股盈餘。

該公司 109~111 年度及截至 112 年 3 月 31 日之各項獲利能力指標皆為負數，主係因其新藥產品尚處於開發階段或臨床試驗階段，尚未取得藥證授權或上市銷售，故無穩定或充足的收入來源，雖有實驗服務收入及試劑銷售挹注營收，惟目前營收及獲利尚不足以支應公司日常營運所需，致該公司最近三年度及 112 年第一季呈現虧損狀態。與採樣同業相較，除合一於 111 年度因藥物授權收入致獲利轉為正數，其餘採樣同業雖有取得授權或藥品銷售收入，然金額尚不足以支應整體營運之情況下亦呈現虧損情況，此係生技研發公司於藥品開發多處臨床開發階段尚未完成前，常見之營運態樣，尚無重大異常。

(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

本次承銷價格議定並未參考財務專家意見或鑑定機構之鑑價報告。

(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

時間	成交量(股)	成交總金額	平均股價(元)
112 年 4 月 14 日至 112 年 5 月 26 日	9,146,825	600,590 千元	64.81

資料來源：財團法人中華民國櫃檯買賣中心興櫃交易資訊

(五)證券承銷商就其與發行公司所共同議定之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法，參考該公司之上市櫃採樣同業、上市生技醫療類股及上市大盤之最近三個月股價淨值比以及該公司最近一個月之興櫃市場平均股價等資訊，作為該公司辦理股票公開銷售之承銷價格訂定依據，另參酌考量該公司所處產業、經營績效、發行市場環境以及初次上市股票流動性風險貼水等狀況因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定之。

該公司初次上市前現金增資案將採競價拍賣之承銷方式，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 8 條規定，最低承銷價格以申報「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(112 年 3 月 31 日~112 年 5 月 17 日)其成交均價扣除無償配股(或減資除權)及除息後簡單算術平均數 65.77 元之七成(46.04 元)為上限，爰訂定最低承銷價格(競價拍賣底標)為 36 元，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。另依同法第 17 條規定，公開申購承銷價格以競價拍賣各得標單之價格與其數量加權平均所得價格新臺幣 53.44 元為之，惟均價高於本證券承銷商與該公司議定最低承銷價格之 1.17 倍，故公開承銷價格以每股新臺幣 42.12 元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：華安醫學股份有限公司

代表人：邱壬乙

主辦證券承銷商：中國信託綜合證券股份有限公司

代表人：謝載祥

協辦證券承銷商：群益金鼎證券股份有限公司

代表人：李文柱

宏遠證券股份有限公司

代表人：姜克勤

大展證券股份有限公司

代表人：李玉萍

臺灣土地銀行股份有限公司

代表人：謝娟娟

【附件二】律師法律意見書

華安醫學股份有限公司本次為辦理初次上市前現金增資發行新股，募集與發行普通股 8,955,000 股，每股面額新台幣 10 元，發行總金額為新台幣 89,550,000 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，華安醫學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。

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

華安醫學股份有限公司本次為辦理初次上市前現金增資發行普通股 8,955,000 股，每股面額新台幣 10 元，總金額新台幣 89,550,000 元整，依法向臺灣證券交易所提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解華安醫學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，華安醫學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。

中國信託綜合證券股份有限公司

負責人：謝載祥

承銷部門主管：楊修豪