

## 台新綜合證券股份有限公司等包銷佑全藥品股份有限公司 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：6929)

(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)

台新綜合證券股份有限公司等共同辦理佑全藥品股份有限公司(以下簡稱佑全或該公司)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3,630仟股，其中726仟股以公開申購配售辦理，其餘2,904仟股以競價拍賣方式為之，業已於113年3月14日完成競價拍賣作業(開標日)。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：

單位：仟股

證券承銷商名稱	地 址	競價拍賣股數	公開申購股數	過額配售股數	總承銷股數
台新綜合證券(股)公司	台北市建國北路一段96號12樓	2,904	546	0	3,450
臺灣土地銀行(股)公司	台北市延平南路81號	—	80	—	80
華南永昌綜合證券(股)公司	台北市民生東路四段54號5樓	—	50	—	50
兆豐證券(股)公司	台北市忠孝東路二段95號3樓	—	50	—	50
合 計		2,904	726	0	3,630

二、承銷價格：每股新台幣 **65.01**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，主辦證券商已與佑全公司簽定「過額配售協議書」，惟實際過額配售股數為0仟股。

(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，並由該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33,815,124股，佔申請上櫃時發行股份總額40,000,000股之84.54%或佔掛牌股數44,270,000股之76.38%。

五、初次上櫃承銷案件，是否因公開申購配售之申購狀況而調整詢價圈購、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理事項：

(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，本次過額配售係採公開申購方式進行，故資格請參照六、(一)方式辦理。

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363張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過對外公開銷售之百分之十(363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：無。
- (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113年3月18日起至113年3月20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113年3月20日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款扣繳日為113年3月21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9時至下午2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113年3月21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(113年3月23日)，依證交所電腦資料，指示往來銀行併同未中籤之申購人之退款作業，指示往來銀行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113年3月22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7號10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及再行銷售有價證券處理辦法」辦理，並由證交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113年3月18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(113年3月18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：113年3月19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承銷商沒入之，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(113年3月15日)上午十點前，依證交所電腦資料，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113年3月21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113年3月14日，請於當日上午十時後自行上網至臺灣證券交易所網站(<http://www.twse.com.tw>)免費查詢。

(四)如有辦理過額配售時，係採公開申購方式，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」及「證券商辦理公開申購配售作業處理程序」辦理。

## 十二、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(113年3月23日)上午10點前，證券經紀商依證交所電腦資料，指示往來銀行將中籤通知郵寄工本費及申購有價證券價款(均不加計利息)予以退還未中籤之申購人，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承銷商營業處所，以供申購人查閱。
- 2.由承銷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)佑全藥品於股款募集完成後，通知集保結算所於113年3月28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買中心公告為準)。
- (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。

十五、有價證券預定上櫃日期：113年3月28日。(實際上櫃日期以發行公司及櫃買中心公告為準)

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，佑全藥品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公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址(<http://www.yourchance.com.tw/>)

十七、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

- (一)有關佑全藥品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元大證券股份有限公司股務代理部(台北市承德路三段210號地下一樓)及各承銷商之營業處所索取，或請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，網址如下：

台新綜合證券股份有限公司	<a href="https://www.tssco.com.tw">https://www.tssco.com.tw</a>
臺灣土地銀行股份有限公司	<a href="https://stock.landbank.com.tw">https://stock.landbank.com.tw</a>
華南永昌綜合證券股份有限公司	<a href="https://www.entrust.com.tw">https://www.entrust.com.tw</a>
兆豐證券股份有限公司	<a href="https://www.emega.com.tw">https://www.emega.com.tw</a>

- (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	查核或核閱意見
110年度	安侯建業聯合會計師事務所	陳宗哲、韓沂璉會計師	無保留意見
111年度	安侯建業聯合會計師事務所	陳宗哲、韓沂璉會計師	無保留意見
112年度	安侯建業聯合會計師事務所	陳宗哲、韓沂璉會計師	無保留意見

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)申購人有左列各款情事之一者，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一營業日辦理。

二十一、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。

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)承銷前後流通在外股數

佑全藥品股份有限公司(以下簡稱佑全)股票初次申請上櫃時之實收資本額為新臺幣400,000仟元，每股面額新臺幣10元整，已發行股份總數為40,000仟股。該公司擬於股票初次申請上櫃案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股4,270仟股以辦理股票公開承銷作業，預計上櫃掛牌時股數為44,270仟股，實收資本額為442,700仟元。

#### (二)公開承銷股數來源

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4條規定，採用現金增資發行新股之方式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條規定，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承銷，並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提出承銷之股數之30%。

該公司於111年12月9日登錄興櫃買賣，辦理上櫃承銷時於興櫃買賣未滿二年，故予以扣除其前已依規定提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數800仟股。依上述規定，該公司擬於股票初次申請上櫃案經審查通過後，辦理現金增資發行新股4,270仟股，並依公司法第267條之規定，保留發行股份之15%，計640仟股予員工認購外，其餘3,630仟股則依證券交易法第28條之規定業經該公司112年5月31日股東會通過排除公司法第267條第3項原股東優先認購之權利，全數辦理股票上櫃前公開承銷。該公司本次提出公開承銷股數3,630仟股加計依規定提出供興櫃股票推薦證券商認購800仟股，合計4,430仟股，已高於擬上櫃股份總額44,270仟股之10%，符合前揭規定。

#### (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，經112年8月4日董事會決議通過與主辦推薦證券商簽定「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%額度內為上限(計544千股)，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。

#### (四)股權分散標準

該公司截至112年9月14日止，股東人數共計304人，其中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301人，其所持股份總額合計6,219,876股，佔已發行股份總額15.55%，尚未符合「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。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作業。

### 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、原則或計算方式

股票價值評估的方法很多種，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)，主係透過已公開的資訊與整個

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；成本法則係以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎；收益法則係採用未來現金流量作為公司價值評定基礎，各種評價方法之優點、缺點及適用時機彙總說明如下：

方法	市場法		成本法	收益法
項目	本益比法	股價淨值比法	帳面價值法	現金流量折現法
計算方式	依據公司之財務資料，計算每股盈餘，並以產業性質相近的上市櫃公司或同業平均本益比估算股價，最後再調整溢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，比較產業性質相近的上市櫃公司或同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整溢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	<ol style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>2.市場價格資料較易取得。</li> <li>3.所估算之價值與市場的股價較為接近。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.淨值係長期穩定之指標，盈餘為負值時之另一種評估選擇。</li> <li>2.市場價格資料容易取得。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.資料取得容易。</li> <li>2.使用財務報表之資料，較客觀公正。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.符合學理上對企業價值的推論，能依不同變數預期來評價公司。</li> <li>2.較不受會計原則或會計政策變動影響，且可反應企業之永續經營價值。</li> <li>3.考量企業之成長性及風險。</li> </ol>
缺點	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.盈餘品質易受會計方法之選擇而受影響。</li> <li>2.企業每股盈餘為負值或接近於零時不適用。</li> <li>3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.帳面價值易受會計方法之選擇而受影響。</li> <li>2.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.資產帳面價值與市場價值往往差距甚大。</li> <li>2.未考量公司經營成效之優劣。</li> <li>3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.程序繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。</li> <li>2.投資者不易瞭解現金流量觀念。</li> <li>3.基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且適切的評價因子難求，相關參數之參考價值相對較低。</li> </ol>
適用時機	評估風險水準、股利政策及成長率穩定的公司。	評估有鉅額資產但股價偏低的公司，或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。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.可取得公司詳細的現金流量與資金成本的預測資訊時。</li> <li>2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。</li> </ol>

目前市場上常用之股票評價方法中，收益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，且評價使用之相關參數並無一致標準，可能無法合理評估公司應有之價值，故在相關參數之參考價值相對較低下，目前國內實務上較少採用此訂價方式。且目前市場上投資人對於獲利型公司之訂價多以市場之本益比法為主要評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，市場投

資人認同度高，廣為獲利及營收成長型公司評價所採用；而股價淨值比法之優點在於淨值較每股盈餘穩定，評價時較不易失真，及股價淨值比其槓桿倍數較低，多為價值型投資人所採用，本推薦券商考量該公司自 109 年度後設立之門市於 112 年底家數累積近 60 間，新開門市之獲利需待數年後方能逐步顯現，本益比法無法顯現該公司近二年之效益，故本承銷商擬採用市場法—股價淨值比法作為本次承銷價格訂定所採用之方法應屬較佳之評價模式，亦與國際慣用之方法尚無重大差異。

## 2.承銷價格訂定與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

該公司主要從事專業醫療保健照護用品之連鎖藥妝藥局，販售藥品、保健食品、婦嬰用品、醫療照護用品及美妝及生活用品等；經檢視其相關產業及同業資料，目前國內上市櫃公司及公開發行公司中並無產品組合完全與該公司相同者，而其他醫療保健照護用品連鎖通路之同業公司皆因規模尚小且尚未公開發行，不易取得相關資訊。經綜合考量同業間所營業務內容、資本額、營收規模、獲利能力及財務比率等因素後，選擇從事銷售各式藥品、保健食品、婦嬰用品、化妝品之連鎖通路業者大樹醫藥股份有限公司(股票代號：6469，簡稱：大樹)、從事醫療及保健產品開發與零售業者杏一醫療用品股份有限公司(股票代號：4175，簡稱：杏一)及從事西藥批發業者盛弘醫藥股份有限公司(股票代號：8403，簡稱：盛弘)三間公司作為採樣同業。

### (1)市場法

#### ①本益比法

證券名稱 (代號)	採樣同業			上櫃 生技醫療業	上市 生技醫療業
	大樹 (6469)	杏一 (4175)	盛弘 (8403)		
112 年 12 月	58.94	69.04	96.76	N/A	33.14
113 年 1 月	56.32	69.68	95.29	N/A	42.04
113 年 2 月	51.00	65.60	93.82	N/A	41.27
平均	55.42	68.11	95.29	N/A	38.82

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及臺灣證券交易所網站。

該公司所取之採樣同業及上市櫃生技醫療類股之最近三個月本益比，扣除極端值上櫃生技醫療業，本益比約介於 33.14 倍~96.76 倍間，以該公司最近 4 季(112 年度)之稅後淨利 14,803 仟元，以擬上櫃掛牌股數 44,270 仟股推算之每股盈餘 0.33 元為計算基礎，每股其參考價格區間為 10.94 元~ 31.93 元間，惟本推薦券商考量該公司自 109 年度後設立之門市於 112 年底家數累積近 60 間，新開門市之獲利需待數年後方能逐步顯現，本益比法無法顯現該公司近二年之效益，故擬不採用此法做為承銷價格參考依據。

#### ②股價淨值法

證券名稱 (代號)	採樣同業			上櫃 生技醫療業	上市 生技醫療業
	大樹 (6469)	杏一 (4175)	盛弘 (8403)		
112 年 12 月	13.11	2.53	1.13	3.45	2.76
113 年 1 月	12.53	2.56	1.11	3.32	2.88
113 年 2 月	10.46	2.41	1.10	3.49	2.93
平均	12.03	2.50	1.11	3.42	2.86

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及臺灣證券交易所網站。



該公司所取之採樣同業及上市櫃生技醫療類股之最近三個月股價淨值比，扣除極端值大樹約介於 1.11 倍~3.49 倍間，以該公司 112 年度經會計師核閱財務報告之股東權益 816,347 仟元，依擬上櫃掛牌股數 44,270 仟股計算之每股淨值 18.44 元為計算基礎，並以上述之股價淨值比區間計算該公司之參考價格區間介於 20.28 元~64.36 元間，惟隨著當前市況行情之波動並考量該公司尚處於業務拓展階段下，本推薦券商與該公司共同議定價格為 65.01 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，其中股票價值即為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，因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價值，因此實務上以成本法評價初次上市(櫃)公司之企業價值者不多見。

因成本法未能考量公司之成長性，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，故不擬採用此法作為承銷價格訂定之參考依據。

## (3)收益法

收益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。由於未來之現金流量無法精確掌握，需推估公司未來數年之獲利及現金流量作為評價之基礎，然而預測期間長，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，不確定性風險相對高，亦不能合理評估公司應有之價值，故不擬採用收益法。

經上述計算及考量該公司產業之發展前景、經營績效及獲利穩定情形等因素後，本推薦證券商經評估為能計算合理、客觀及具市場性之承銷價格，決定採以股價淨值法比法作為該公司上櫃申請之承銷價格計算依據，以及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。

## (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

茲就該公司與採樣同業公司大樹、杏一及盛弘之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

### 1.財務狀況

分析項目		年度			
		公司	110 年底	111 年底	112 年底
財務結構	負債占資產比率(%)	佑全	69.03	69.26	71.46
		大樹	73.58	74.06	68.89
		杏一	82.66	81.86	註 1
		盛弘	36.47	44.44	註 1
		同業平均	65.50	65.30	註 2
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	佑全	327.05	336.73	349.61
		大樹	610.30	823.29	844.71
		杏一	203.27	215.11	註 1
		盛弘	824.91	333.28	註 1
		同業平均	121.07	118.91	註 2

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告、各公司股東會年報、公開資訊觀測站。同業平均資料係財團法人金融聯合徵信中心出版「中華民國台灣地區主要行業財務比率」IFRSs 合併財報財務比率中之「零售業」。

註 1：尚未公開揭露財務報告及財務比率資訊。

註 2：截至目前為止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度主要行業財務比率。

#### (1) 負債占資產比率

該公司 110~112 年底之負債占資產比率分別為 69.03%、69.26%及 71.46%，該公司 111 年度負債占資產比率較 110 年度微幅增加，主係該公司 111 年度共新增 14 家門市，故認列於使用權資產及租賃負債，惟整體人員相較 110 年度略微減少，故整體應付費用擴大幅度不若 110 年度所致；112 年度之負債占資產比率較 111 年度增加，主係該公司為支付貨款所借入之短期週轉金使短期借款淨增加 135,000 千元，故 112 年度負債占資產比率增加至 71.46%。整體而言，該公司 110~112 年度之負債比率均達 60%以上，屬連鎖通路產業之特性。

與採樣公司相較，該公司 110~112 年底之負債占資產比率皆介於採樣公司之間，經評估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 110~112 年底之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 327.05%、336.73%及 349.61%。該公司 111 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率較 110 年底增加，係因該公司 111 年度共新增 14 家門市，認列之裝修改良及租賃負債皆增加，此外，營運規模持續擴增之效應，以及疫情所帶動之健康意識增長，該公司 111 年度營收及獲利皆成長，以致保留盈餘相較 110 年度增加 426,227 千元，綜上所述該公司 111 年底長期資金占不動產、廠房及設備比率增加係股東權益淨額及非流動負債成長 16.83%，高於不動產、廠房及設備成長 13.47%所致；112 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率較 111 年度上升，主係該公司於 112 年度淨增 16 家門市，故非流動負債中租賃負債-非流動增加新臺幣 117,924 千元，以致 112 年度非流動負債及權益總額較 111 年度成長 8.37%，高於 112 年度不動產、廠房及設備較 111 年度成長 4.38%所致。綜上所述，該公司最近三年度及申請年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率主係受持續拓展門市所影響，經評估尚無重大異常之情事。

與採樣公司及同業相較，該公司 110~112 年底之長期資金占不動產、廠房及設備比率則介於採樣公司及同業平均水準。該公司 110~112 年底之長期資金占不動產、廠房及設備比率均高於 100%，顯示長期資金尚足以支應營運規模成長而產生之資本支出，並無以短期資金支應之情事，經評估該公司之長期資金結構尚稱穩健。

整體而言，該公司 110~112 年底之財務結構尚屬穩健，無重大異常之情事。

## 2.獲利情形

分析項目		年度		110 年度	111 年度	112 年度	
		公司					
獲利能力	資產報酬率(%)	佑全		2.53	4.82	1.24	
		大樹		6.51	8.42	6.82	
		杏一		1.57	2.97	註	
		盛弘		3.53	4.03	註	
		同業平均		2.50	1.70	註 1	
	權益報酬率(%)	佑全		5.83	13.56	1.84	
		大樹		23.49	30.61	22.31	
		杏一		5.84	13.79	註	
		盛弘		5.18	6.12	註	
		同業平均		4.50	2.80	註 1	
	占實收資本額比率	營業利益	佑全		7.58	29.30	5.99
			大樹		69.62	95.91	71.56
			杏一		32.13	62.70	註
			盛弘		22.61	28.25	註
			同業平均		註 2	註 2	註 1
		稅前純益	佑全		9.70	30.28	5.40
			大樹		72.08	98.19	74.78
			杏一		16.73	61.11	註
			盛弘		23.41	28.32	註
			同業平均		註 2	註 2	註 1
純益率	佑全		1.39	3.03	0.47		
	大樹		3.61	4.81	4.13		
	杏一		1.01	2.43	註		
	盛弘		5.02	5.90	註		
	同業平均		1.90	(0.10)	註 1		
每股稅後盈餘(元)	佑全		0.97	2.50	0.35		
	大樹		4.64	7.85	5.77		
	杏一		1.97	4.83	註		
	盛弘		1.94	2.45	註		
	同業平均		註 2	註 2	註 1		

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告、各公司股東會年報、公開資訊觀測站。同業平均資料係財團法人金融聯合徵信中心出版「中華民國台灣地區主要行業財務比率」IFRSs 合併財報財務比率中之「零售業」。

註：尚未公開揭露財務報告及財務比率資訊。

註 1：截至目前為止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度主要行業財務比率。

註 2：財團法人金融聯合徵信中心出版之主要行業財務比率並未涵蓋該比率之資料。

### (1)資產報酬率及權益報酬率

該公司 110~112 年度之資產報酬率分別為 2.53%、4.82%及 1.24%，權益報酬率分別為 5.83%、13.56%及 1.84%。111 年度之資產報酬率及權益報酬率較 110 年度上升，主係後疫情時代，消費者對常備藥品和保健食品等需求上升帶動營收及獲利，

稅後淨利增加幅度 157.91%大於平均資產總額及平均權益總額增加幅度 20.36%及 10.99%所致；112 年度之資產報酬率及權益報酬率較 111 年度下降，主係新冠肺炎疫情趨緩後，市場對醫療用品需求減緩以及該公司積極設立新門市及營業據點前期效益尚未顯現，稅後淨利下降所致。

與採樣公司相較，110~112 年度資產報酬率及權益報酬率尚介於採樣公司間，經評估尚無重大異常之情事。

### (2)營業利益占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額比率

該公司 110~112 年度之營業利益占實收資本額比率分別為 7.58%、29.30%及 5.99%；稅前純益占實收資本額比率分別為 9.70%、30.28%及 5.40%。111 年度營業利益占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額比率較 110 年度大幅上升，主係該公司 111 年度新增 14 家門市，且後疫情時代與健康意識提升使常備藥品及保健食品需求增加，相關消費亦增加，帶動 111 年度營收成長，營業利益及稅前純益分別較 110 年度大幅增加 286.47%及 212.24%所致；112 年度營業利益占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額比率較 111 年度下降，主係口罩、快篩、酒精、體溫計及血氧機等相關醫療用品需求較新冠肺炎疫情期間減緩，營收下降，惟門市數量仍持續增加設立初期效益尚未顯現，整體門市及人事相關費用亦隨之提升，使 112 年度營業利益及稅前純益下降所致。

與採樣公司相較，該公司 110 年度之營業利益占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額比率均低於採樣公司，主係該公司處於營運擴張期，新開門市之獲利尚未顯現，且 110 年度大幅招募人才，薪資及保險等人事費用增加，使營業利益及稅前純益較低所致。111 年度之營業利益占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額比率介於採樣同業平均水準之間，112 年度之營業利益占實收資本額比率及稅前純益占實收資本額比率則低於採樣同業平均水準，主係該公司門市及據點增長相較同業占整體家數比例為高，而新增門市之初期成本及費用增加使該公司獲利進一步下降。經以上評估其變動情形尚無重大異常之情事。

### (3)純益率及每股稅後盈餘

該公司 110~112 年度之純益率分別為 1.39%、3.03%及 0.47%；每股盈餘分別為 0.97 元、2.50 元及 0.35 元。111 年度純益率及每股盈餘較 110 年上升，主係 111 年度新增 14 家門市至總共 145 家連鎖藥局，加上後疫情時代使常備藥品需求增加，且該公司主要產品之一的保健食品消費亦逐年增加，帶動 111 年度營收成長，稅後淨利大幅增加所致；112 年度之純益率及每股盈餘較 111 年度下降，主係口罩、快篩、酒精、體溫計及血氧機等相關醫療用品需求較新冠肺炎疫情期間減緩，惟門市數量仍持續增加設立初期效益尚未顯現，整體門市及人事相關費用亦隨之提升使稅後淨利下降所致。

與採樣公司及同業相較，110 及 111 年度介於採樣公司及同業平均水準之間，112 年度則低於採樣公司及同業平均水準，主係該公司 112 年門市及據點增長相較同業快速，而新增門市之初期成本及費用增加使該公司獲利進一步下降，待新設立門市效益顯現，將恢復獲利水準。經以上評估其變動情形尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司之獲利能力主係受新冠肺炎疫情下，消費者對於藥品及其他相關產品之需求變化、拓展連鎖門市及聘雇員工之策略影響，惟相關獲利指標表現與採樣同業相較尚屬允當，其變化情形亦屬合理，經評估應無重大異常之情事。

### 3.本益比

請詳前述二、(一)、1、(1)、①本益比法之評估說明。

(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價機構出具鑑價報告，故不適用本項評估。

(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

月份	成交數量(股)	平均成交價(元)
113年2月14日~113年3月13日	354,960	107.48

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

該公司最近一個月(113年2月14日~113年3月13日)之月平均成交價及總成交量分別為107.48元及354,960股。另最近一個月成交均價介於96.07元~113.12元，最高成交均價高出最低成交均價17.75%。經查詢財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心「興櫃一般板公布注意股票資訊」、「興櫃一般板處置股票資訊」及「興櫃交易時間內股價異常波動達暫停交易標準之股票查詢」，該公司非為「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第4條規定公告為「興櫃公布注意股票」，且無「興櫃股票買賣辦法」第11條之1規定暫停交易(啟動興櫃股票市場冷卻機制)之情事，尚無發現有重大異常之情事。

(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

本推薦證券商經參酌國際慣用之市場法下之股價淨值比法評量及該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價等方式，作為該公司辦理股票承銷價格之參考依據。該公司初次上櫃前現金增資案係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條第2項第1款及第17條之規定，應以向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個營業日其成交均價扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算術平均數(113年1月11日至113年3月4日，平均股價98.65元)之七成為最低承銷價格上限(69.06元)，故與該公司共同議定最低承銷價格(競價拍賣底價)為每股新台幣55.09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。公開申購承銷價格則以各得標單之價格及其數量加權平均所得之價格新台幣86.10元為之，並以最低承銷價格之1.18倍(65.01元)為上限，故本次承銷價格為每股新台幣65.01元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：佑全藥品股份有限公司	負責人：鄭振文
主辦承銷商：台新綜合證券股份有限公司	負責人：郭嘉宏
協辦承銷商：臺灣土地銀行股份有限公司	負責人：謝娟娟
協辦承銷商：華南永昌綜合證券股份有限公司	負責人：黃進明
協辦承銷商：兆豐證券股份有限公司	負責人：陳佩君

## 【附件二】律師法律意見書

佑全藥品股份有限公司本次募集與發行普通股4,270,000股，每股面額新臺幣10元整，發行總金額新臺幣42,700,000元，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，佑全藥品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。

安博法律事務所 陳國華、尤昱婷律師

## 【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

佑全藥品股份有限公司(以下簡稱佑全藥品或該公司)本次為辦理初次上櫃前現金增資發行普通股4,270仟股，每股面額新臺幣壹拾元整，預計發行總額為新臺幣42,700仟元，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，包括實地了解該公司之營運狀況，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，該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。

台新綜合證券股份有限公司  
代表人：郭嘉宏  
承銷部門主管：葉盛弘