



統一綜合證券股份有限公司等包銷強生化學製藥廠股份有限公司

初次上櫃前公開銷售之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：四七四七

(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)

統一綜合證券股份有限公司等共同辦理強生化學製藥廠股份有限公司(以下簡稱強生公司)普通股股票初次上櫃承銷案，公開銷售之總股數為2,639仟股，業已於102年12月17日完成詢價圈購及公開申購作業。其中2,295仟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承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第二十一條之一規定，確定調整後之公開申購配售比率為60%、共計1,380仟股，其餘40%，共計915仟股則以詢價圈購方式辦理公開銷售。另344仟股由強生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。茲將銷售辦法公告於後：

一、證券承銷商名稱、地址、詢價圈購及公開申購配售數量、過額配售數量及總承銷數量：

證券承銷商名稱	地 址	詢價圈購包銷股數	公開申購包銷股數	過額配售股數	總承銷股數
統一綜合證券(股)公司	台北市松山區東興路8號1樓	880仟股	1,380仟股	344仟股	2,604仟股
台灣土地銀行(股)公司	台北市延平南路81號	10仟股	0仟股	0仟股	10仟股
致和證券(股)公司	台南市北區西門路三段10號	10仟股	0仟股	0仟股	10仟股
國泰綜合證券(股)公司	台北市大安區敦化南路二段333號20樓	10仟股	0仟股	0仟股	10仟股
德信綜合證券(股)公司	台北市新生南路一段50號3樓	5仟股	0仟股	0仟股	5仟股
合 計		915仟股	1,380仟股	344仟股	2,639仟股

二、承銷價格、圈購處理費及圈購保證金：

- (一)承銷價格：每股新台幣 59.50 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股數每股至少 1.5 元之圈購處理費。
- (三)圈購保證金：本次圈購案未收取保證金。

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)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，主辦承銷商已與強生公司簽訂「過額配售及特定股東協議書」由強生公司股東提出對外公開銷售股數之 15%，計 344 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櫃(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(計6,684,767股，佔上櫃掛牌時擬發行股份總額22,950,000股之29.13%)，並由強生公司協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票計7,543,654股，佔強生公司上櫃掛牌時擬發行股份總額22,950,000股之32.87%，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)及大陸地區機構投資人最高認購數量不得超過各證券承銷商實際承銷數量合計數263仟股，其他圈購人(係指除專業投資機構及大陸地區機構投資人以外之其他法人及自然人)最高認購數量不得超過各證券承銷商實際承銷數量合計數131仟股。另如公開申購額度為超過百分之三十以上，專業投資機構及大陸地區機構投資人最高認購數量不得超過各證券承銷商實際承銷數量合計數131仟股，其他圈購人最高認購數量不得超過各證券承銷商實際承銷數量合計數52



統一綜合證券股份有限公司等包銷強生化學製藥廠股份有限公司  
初次上櫃前公開銷售之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：四七四七  
(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)

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)有關強生公司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份有限公司股務代理部(台北市東興路8號B1樓)及各承銷團成員之營業處所索取，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：統一綜合證券股份有限公司(<http://www.pscnet.com.tw>)、台灣土地銀行(股)公司(<http://stock.landbank.com.tw>)致和證券股份有限公司(<http://www.wintan.com.tw>)、國泰綜合證券(股)公司(<http://www.cathaysec.com.tw>)及德信綜合證券(股)公司(<http://www.rsc.com.tw>)。歡迎來函附回郵四十一元之中型信封洽強生公司股務代理機構統一綜合證券股份有限公司股務代理部(台北市東興路8號B1樓)索取。

本案公開說明書陳列處所如下：

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
臺灣證券交易所股份有限公司	台北市信義路5段7號3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
財團法人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.本案繳款截止日為102年12月20日，惟獲配售圈購人仍應依承銷商通知之日期向臺灣銀行全省各地分行辦理繳交股款手續及圈購處理費。
- 2.獲配售圈購人未能於繳款期間內辦妥繳款手續者，視為自動放棄認購權利，原獲配額度將由承銷商洽特定人認購。

(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12月18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102年12月18日，請於當日下午1:30後自行上網至臺灣證券交易所網站(<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)強生公司於股款募集完成後，通知集保結算所於102年12月25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。

九、公開申購期間：申購期間業已於102年12月13日起至102年12月17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12月20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(102年12月20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)、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，相關查詢事宜如下：

- 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



統一綜合證券股份有限公司等包銷強生化學製藥廠股份有限公司

初次上櫃前公開銷售之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：四七四七

(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)

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12月25日(實際上櫃日期以發行公司及櫃買中心公告為準)。

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，並對本普通股股票之投資風險自行審慎評估，強生公司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請上網至公開資訊觀測站網站 (<http://newmops.twse.com.tw>) 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、會計師最近三年度及最近期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
99	安永聯合會計師事務所	佟韻玲、張嵐菁	修正式無保留意見
100	安永聯合會計師事務所	佟韻玲、張嵐菁	修正式無保留意見
101	安永聯合會計師事務所	張志銘、張嵐菁	無保留意見
102Q3	安永聯合會計師事務所	張志銘、張嵐菁	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強生公司之經營績效、獲利情形、未來產業前景、同業狀況及發行市場現況，以及興櫃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，參考詢圈狀況及一個月內之興櫃市場價格等與強生公司共同議定之。

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、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)強生化學製藥廠股份有限公司(以下簡稱強生公司或該公司)股票初次申請上櫃時之實收資本額為新台幣(除標註美金外，以下幣別均為新台幣)180,000,000元，每股面額為10元，已發行股數為18,000,000股。該公司已於102年5月24日經股東會決議通過101年度盈餘分配案，辦理盈餘轉增資2,250仟股，已於8月完成變更登記。另為辦理股票上櫃前之公開銷售，該公司已於101年10月11日股東臨時會通過以現金增資發行新股提供承銷商辦理上櫃前公開承銷，除依公司法規定保留增資發行股份總數之15%由員工認購外，原股東全體放棄認購，擬於股票初次申請上櫃經主管機關核准通過後，辦理現金增資2,700仟股以作為上櫃前之公開銷售，預計股票上櫃掛牌時之實收資本額為229,500仟元。

(二)承銷股數及來源

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」第四條第一款：「公開發行公司初次申請股票櫃檯買賣時，應提出擬上櫃股份總數一定比率之股份，且應全



數以現金增資發行之新股委託第三條第一項第五款之推薦證券商辦理承銷」之規定，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」第二條：「公開發行公司依本中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則第三條規定申請股票為櫃檯買賣時，應至少提出擬上櫃股份總額百分之十以上股份委託推薦證券商辦理承銷」，故該公司預計辦理現金增資發行新股計 2,700 仟股，預計扣除依法保留增資發行總股數之 15% 予員工認購外，餘 2,295 仟股委由推薦證券商辦理上櫃新股承銷。

### (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」第四條第二項：「公開發行公司除依前項規定，提出一定股份委託推薦證券商辦理承銷外，亦得以公司已募集發行之股票作為推薦證券商穩定承銷價格之過額配售」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」：「主辦承銷商應要求發行公司協調其股東就當次證交所或櫃檯買賣中心規定，應委託證券商辦理公開承銷股數之百分之十五之額度，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售」之規定，經 102 年 3 月 5 日董事會通過，授權董事長與主辦承銷商簽訂協議書，並承諾協調其股東提出就公開承銷股數之百分之十五之額度，計 344 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 102 年 7 月 23 日止，該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 122 人，其所持有股份合計為 10,871,872 股，持股比例 60.40%，尚未符合股票上櫃股權分散之標準，該公司擬於上櫃掛牌時配合新股承銷配售完成股權分散之作業。

## 二、訂定承銷價格之依據及方式

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

### (一)承銷價格訂定所採用之方法、原則或計算方式

股票價值評估方法有很多種，其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價法如本益比法(Price/Earnings Ratio, P/E Ratio)、股價淨值比法(Price/Book Value Ratio)，係透過已公開資訊與整個市場、產業性質相近之同業及被評價公司歷史軌跡比較，作為評量企業價值之依據，再根據被評量公司本身異於採樣公司之部分做折溢價之調整；成本法係以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎之淨值法為主；此外，尚有以採用未來現金流量作為公司價值評定基礎之現金流量折現法等。

本推薦證券商按一般市場承銷價格訂定方式，參考市價法及該公司 102 年 11 月 18 日~102 年 12 月 17 日興櫃市場之平均成交價 85.50 元等方式，並參酌發行市場環境、同業之市場狀況及該公司所處市場地位、經營績效等因素後，由本推薦證券商與該公司議定每股承銷價格為 59.50 元，故本次公開承銷之價格應尚屬合理。

### (二)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：

該公司成立於民國 55 年 12 月，主要從事西藥之研究、開發、製造及銷售等業務，該公司產品係以西藥製劑中錠劑及膜衣錠為主力。檢視目前國內上市上櫃公司，並無產品組合完全與該公司相同者，故以同為生技醫療產業及營收、資本規模較為相近之採樣同業為進行篩選，選擇健喬信元(證券代號：4114)、美時公司(證券代號：1795)及濟生公司(證券代號：4111)為其採樣公司。



統一綜合證券股份有限公司等包銷強生化學製藥廠股份有限公司  
初次上櫃前公開銷售之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：四七四七  
(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)

1. 市價法

(1) 本益比比較法

A. 強生公司財務資料

單位：新台幣仟元

項目	101 年度	102 年度(註 2)	平均
稅後純益	48,746	55,184	51,965
擬上櫃掛牌股本	229,500	229,500	229,500
每股盈餘(元)(以預計上櫃掛牌股數計算)(註 1)	2.12	2.40	2.26

資料來源：該公司各期間經會計師查核簽證之財務報告。

註 1：每股盈餘係以預計上櫃掛牌股數追溯調整後之稅後基本每股盈餘。

註 2：102 年度稅後純益係以 102 年前三季稅後純益換算為全年度。

B. 同業參考資料

單位：倍

項目	102 年 9 月本益比	102 年 10 月本益比	102 年 11 月本益比
上市生技醫療類股	41.06	42.60	41.69
上櫃生技醫療類股	45.42	47.94	47.96

資料來源：臺灣證券交易所及財團法人櫃檯買賣中心網站資料

採樣公司	項目	月份	平均收盤價(元)	平均每股盈餘(元)(註 1)	本益比(倍)
美時(1795)		102 年 9 月	54.62	註 2	—
		102 年 10 月	66.29		—
		102 年 11 月	65.83		—
健喬(4114)		102 年 9 月	41.41	0.80	51.76
		102 年 10 月	43.57		54.46
		102 年 11 月	38.78		48.48
濟生(4111)		102 年 9 月	29.45	1.49	19.77
		102 年 10 月	30.43		20.42
		102 年 11 月	29.27		19.64

資料來源：財團法人櫃檯買賣中心網站資料

註 1：係採樣同業 101 年度及 102 年前三季之每股盈餘換算為全年度每股盈餘後之平均每股盈餘。

註 2：平均每股盈餘為負數，故不列入計算。

上市櫃生技醫療類股與該公司採樣同業最近三個月(102 年 9 月~102 年 11 月)之本益比約在 19.64~54.46 倍之間，以該公司最近一年度經會計師查核簽證之稅後純益及 102 年前三季經會計師核閱稅後純益換算為全年度後之平均稅後純益，依預計上櫃掛牌股本追溯調整之平均每股稅後盈餘 2.26 元為計算基礎，本推薦證券與該公司議定每股承銷價格為 59.50 元，其本益比為 26.33 倍，係介於上述上市櫃生技醫療類股及採樣同業之本益比區間內，因本益比法已考量該公司獲利能力暨市場對同業之認同度標準，應已具有市場性，故議定之承銷價格應尚屬穩健合理。

(2) 股價淨值比法

單位：倍

項目	102 年 9 月 股價淨值比	102 年 10 月 股價淨值比	102 年 11 月 股價淨值比
上市生技醫療類股	3.13	3.25	2.95
上櫃生技醫療類股	4.95	5.17	4.49



美時(1795)	4.67	5.66	5.44
健喬(4114)	2.96	3.08	2.76
濟生(4111)	1.70	1.75	1.69

資料來源：臺灣證券交易所及財團法人櫃檯買賣中心網站資料

上市櫃生技醫療類股與強生公司採樣同業最近三個月(102年9月~102年11月)之股價淨值比約在1.69~5.44倍之間，以該公司102年9月30日經會計師核閱財務報告之歸屬於母公司業主權益為397,770仟元，以預計上櫃掛牌時之股數22,950仟股計算之每股淨值為17.33元為計算基礎，按上述股價淨值比區間計算，該公司參考股價約介於29.29~94.28元之間。本推薦證券商與強生公司議定之承銷價格為59.50元，係介於上市櫃生技醫療類股與採樣同業股價淨值比法計算之價格區間之間，故議定之承銷價格應尚屬穩健合理。

## 2. 成本法

成本法主要的概念係以帳面價值來作為公司價值評價的基礎。此種評價方式以歷史成本為計算依據，即以資產負債表的資產總額扣除負債總額後之淨資產價值來估算公司之價值，經以該公司102年9月30日經會計師核閱之財務報表之歸屬於母公司業主權益總額為397,770仟元，以預計上櫃掛牌股數22,950仟股計算，每股淨值為17.33元。惟因此方法忽略了通貨膨脹的因素並深受財務報表所採用之會計原則與方法影響，可能低估企業價值，因此國際上使用成本法來評估企業價值者並係屬少數，故本推薦證券商不擬採用此種評價方法。

## 3. 現金流量折現法

現金流量法重視被評價公司未來創造現金流量的能力，以現金流量折現的概念來評價公司價值，其優點係符合學理上對於公司價值取決於未來收益之折現，且以永續經營為假設基礎並兼具成長性及風險性之考量。但由於現金流量法於計算時，需估計之參數包括未來數年之獲利成長及現金流量等，因預測時間長，不僅困難度高且亦不易準確的估計，故較難計算該公司之企業價值。

現金流量折現法係以公司未來產生之現金流量折現總和為公司之營運價值，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。

(1) 現金流量折現法之重要基本假設如下：

企業每股價值=(公司營運價值+現金與約當現金+短期投資-負債金額)/流通在外股數

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

CF<sub>t</sub>=第t期公司所取得之現金流量

=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，反應預估現金流量的風險程度

n=公司之經營年限

(2) 各項參數說明：

A. 各期該公司所取得之現金流量：以強生公司102年前三季經會計師核閱之財務報告，分別依三階段之成長率推估：

第一階段 102~104年：成長率係以該公司99~101年度經會計師查核簽證之財務報告之投入資本報酬率12.46%，乘以再投資率25.03%，計算成長率為3.12%。

第二階段 105~111年：成長率係參考102年8月16日行政院主計處公布之國內經濟成長率2.31%計算，而投入資本報酬率維持12.46%，再投資率推算為18.54%。

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，故成長率亦為零。

B. 加權平均資金成本率：以強生公司102年前三季經會計師核閱之財務報告之負債成本及歸屬於母公司業主



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 3.64%。另分別推估第二及第三階段之負債成本及歸屬於母公司業主權益資金成本，按負債比率及權益占總資產比率予以加權平均後之加權平均資金成本率分別為 3.28%及 6.26%。

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：

以上述數據評估該公司 102 年前三季之營運價值約為 1,054,067 仟元，企業價值約為 1,190,188 仟元，以預計掛牌股數 22,950 仟股計算，每股企業價值為 51.86 元。

此法主要假設目標企業之價值為未來各期創造之現金流量的折現值，基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且評價所需之參數並無一致之標準，將造成計算結果與實際價值偏離，因而較難反映企業真實價值，在相關參數之參考價值相對較低下，國內實務較少採用，故不予採用現金流量折現法。

(三)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		年度	99 年度	100 年度	101 年度	102 年 第三季
		公司				
財務 結構	負債占資產比率(%)	強生公司	18.18	19.99	14.96	22.50
		健喬信元	35.38	45.56	43.93	42.67
		美時公司	43.32	46.79	41.36	41.07
		濟生公司	29.61	27.32	32.70	39.13
	長期資金占固定資產 比率(%)	強生公司	182.35	188.85	199.76	186.45
		健喬信元	210.39	225.43	214.47	247.84
		美時公司	277.90	121.78	135.96	177.62
		濟生公司	138.29	142.53	143.96	120.83

資料來源：公開資訊觀測站及統一證彙編

(1)負債占資產比率

強生公司 99 至 101 年度及 102 年第三季之負債占資產比率分別為 18.18%、19.99%、14.96%及 22.50%，101 年度負債比率較 99 及 100 年度低，主要係因該公司進行原物料採購時，多有基本採購量之限制，其原物料耗用期間較長，致使部分原物料未於 101 年度進行大額採購，101 年底應付帳款因而較低，且 100 年度預收藥證款項已轉列收益，以及該公司 101 年度年終獎金提前於 101 年 12 月發放，致使 101 年底流動負債較低，因而拉低負債比率，另 102 年第三季因提列應付現金股利 20,700 仟元、應付年終獎金 3,300 仟元及應付薪資 4,215 仟元等，流動負債隨其他應付款增加而上升，負債比率則提高至 22.50%。經與同業相較，該公司 99 至 101 年度及 102 年第三季之負債占資產比率均優於採樣公司，應尚無重大異常之情事。

(2)長期資金占固定資產比率

強生公司 99 至 101 年度及 102 年第三季之長期資金占固定資產比率分別為 182.35%、188.85%、199.76%及 186.45%，各年度變動差異不大，且比率均大於 1，顯示該公司資金之運用並無以短期資金支應擴充廠房及購置設備之情形。經與同業相較，該公司 99 至 101 年度及 102 年第三季長期資金占固定資產比率均介於採樣公司之間，應尚無重大異常之情事。

綜上分析，該公司財務結構尚屬穩健。

2.獲利情形

分析項目	年度	99 年度	100 年度	101 年度	102 年 第三季
	公司				



統一綜合證券股份有限公司等包銷強生化學製藥廠股份有限公司

初次上櫃前公開銷售之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：四七四七

(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)

分析項目	公司	年度	99 年度	100 年度	101 年度	102 年 第三季
獲利能力(%)	股東權益報酬率/權益報酬率(%)	強生公司	7.13	11.61	13.18	10.68
		健喬信元	2.90	(2.03)	8.29	2.83
		美時公司	6.44	(6.18)	(31.34)	3.87
		濟生公司	3.90	3.05	8.43	7.01
	營業利益(損失)占實收資本額比率(%)	強生公司	19.04	28.97	27.21	24.56
		健喬信元	6.41	8.01	9.18	5.13
		美時公司	4.14	(33.69)	(35.78)	0.06
		濟生公司	5.47	5.79	16.14	14.23
	稅前純益(損)占實收資本額比率(%)	強生公司	18.91	29.63	32.69	24.64
		健喬信元	7.15	(0.31)	12.36	4.80
		美時公司	8.22	(7.65)	(36.56)	4.43
		濟生公司	6.57	5.88	16.51	14.58
	純益率(%)	強生公司	11.27	16.05	18.30	18.47
		健喬信元	4.04	(2.67)	9.26	3.90
		美時公司	2.98	(7.32)	(38.65)	6.07
		濟生公司	4.68	3.72	8.17	9.09
每股稅後盈餘(元) (註2)	強生公司	1.51	2.46	2.71	2.04	
	健喬信元	0.38	(0.27)	1.07	0.39	
	美時公司	0.34	(0.86)	(4.22)	0.47	
	濟生公司	0.63	0.49	1.41	1.18	

資料來源：公開資訊觀測站及統一證彙編

強生公司 99 至 101 年度及 102 年第三季之股東權益(權益)報酬率分別為 7.13%、11.61%、13.18%及 10.68%，營業利益占實收資本額比率分別為 19.04%、28.97%、27.21%及 24.56%，稅前純益占實收資本額比率分別為 18.91%、29.63%、32.69%及 24.64%，純益率分別為 11.27%、16.05%、18.30%及 18.47%，每股盈餘分別為 1.51 元、2.46 元、2.71 元及 2.04 元。該公司多數獲利能力指標逐年增加，主要係因該公司於 99 年 4 月通過 PIC/S GMP 標準國際認證，並於 99 年下半年度及 100 年度陸續向健保局申請准用調整後之健保藥價，故該公司因藥品健保給付價合理調整之優勢，增加銷售對象向健保局之申請補助成數，進而提高醫院、診所等客戶向該公司採購藥品意願，使得該公司營運逐年成長，獲利提升，致使各年度獲利能力各項指標均穩定上揚，且該公司之獲利能力在採樣公司及同業中均係屬最佳。

綜合上述，該公司獲利能力之整體表現在採樣公司間尚屬佳者，應尚無重大異常情形。

### 3. 本益比

採樣公司	項目	月份	平均收盤價(元)	平均每股盈餘(元)(註1)	本益比(倍)
美時(1795)		102 年 9 月	54.62	註 2	—
		102 年 10 月	66.29		—
		102 年 11 月	65.83		—
健喬(4114)		102 年 9 月	41.41	0.80	51.76
		102 年 10 月	43.57		54.46
		102 年 11 月	38.78		48.48
濟生(4111)		102 年 9 月	29.45	1.49	19.77
		102 年 10 月	30.43		20.42





統一綜合證券股份有限公司等包銷強生化學製藥廠股份有限公司

初次上櫃前公開銷售之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：四七四七

(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)

	102 年 11 月	29.27		19.64
--	------------	-------	--	-------

資料來源：財團法人櫃檯買賣中心網站資料

註 1：係採樣同業 101 年度及 102 年前三季之每股盈餘換算為全年度每股盈餘後之平均每股盈餘。

註 2：平均每股盈餘為負數，故不列入計算。

該公司採樣同業最近三個月(102 年 9 月~102 年 11 月)之本益比約在 19.64~54.46 倍之間，以該公司最近一年度經會計師查核簽證之稅後純益及 102 年前三季經會計師核閱稅後純益換算為全年度後之平均稅後純益，依預計上櫃掛牌股本追溯調整之平均每股稅後盈餘 2.26 元為計算基礎，本推薦證券與該公司議定每股承銷價格為 59.50 元，其本益比為 26.33 倍，係介於採樣同業之本益比區間內，故議定之承銷價格應尚屬穩健合理。

(四)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

本次承銷價格議定並未參考財務專家意見或鑑價機構之鑑價報告。

(五)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

單位：元；股

月份	項目	平均成交價	成交量
11 月 18 日~12 月 17 日		85.50	675,973

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

該公司 99 年 1 月 8 日於興櫃市場掛牌，最近一個月(11 月 18 日~12 月 17 日)之月平均股價及成交量分別為 85.50 元及 675,973 股。

(六)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

本推薦證券商與該公司商議之承銷價格為 59.50 元，主要係考量該公司於興櫃市場之平均股價及流動性，並參考該公司之經營績效、獲利情形、所處產業未來前景、發行市場環境因素、同業市場價格等因素及投資人權益等條件後而議定，並經參考採樣同業及上市/櫃生技醫療類股最近三個月之本益比，該公司股價應介於 44.39~123.08 元。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、股票市場流動性等因素及投資人權益等條件後，由本推薦證券商與該公司共同商議承銷價格為 59.50 元，尚介於上列參考依據區間，故本次公開承銷之價格應尚屬合理。

發行公司	： 強生化學製藥廠股份有限公司	負責人簽章：黃柏熊
主辦證券承銷商	： 統一綜合證券股份有限公司	負責人簽章：鄧阿華
協辦證券承銷商	： 台灣土地銀行股份有限公司	負責人簽章：王耀興
協辦證券承銷商	： 致和證券股份有限公司	負責人簽章：李文斌
協辦證券承銷商	： 國泰綜合證券股份有限公司	總經理簽章：莊順裕
協辦證券承銷商	： 德信綜合證券股份有限公司	負責人簽章：王貴增

【附件二】律師法律意見書

強生化學製藥廠股份有限公司本次為募集與發行普通股 2,700,000 股，每股面額新台幣 10 元整，發行總金額為新台幣 27,000,000 元，向金融監督管理委員會提出申請。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「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心審查有價證券上櫃作業程序」暨「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」規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，強生化學製藥廠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股票上櫃之情事。

普華商務法律事務所 蔡朝安 律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

強生化學製藥廠股份有限公司本次為辦理公開募集現金增資發行普通股 2,700 仟股，每股面額新台幣 10 元，發行總金額為新台幣 27,000 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，



統一綜合證券股份有限公司等包銷強生化學製藥廠股份有限公司

初次上櫃前公開銷售之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：四七四七

(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)

包括實地了解強生化學製藥廠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，強生化學製藥廠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，暨其計劃具可行性及必要性，其資金用途、進度及預計可能產生效益亦具合理性。

統一綜合證券股份有限公司 負 責 人：鄧阿華

承銷部門主管：郭麗雲