



# 第一金證券股份有限公司等包銷國光生物科技股份有限公司

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：四一四二

(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)

第一金證券股份有限公司等共同辦理國光生物科技股份有限公司(以下簡稱國光生技)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 16,601 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」第四條之一規定，保留 1 仟股供財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心認購，餘 16,600 仟股依「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，採公開申購配售比率為 30%，共計 4,983 仟股，其餘 70% 共計 11,617 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、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：

承銷商名稱	地址	詢價圈購 包銷仟股	公開申購 包銷仟股	過額配 售仟股	投資人 保護中心	總承銷 仟股
<b>(一)主辦承銷商</b>						
第一金證券股份有限公司	台北市長安東路一段 22 號 10 樓	7,017	4,983	0	1	12,001
<b>(二)協辦承銷商</b>						
元大寶來證券股份有限公司	台北市南京東路三段 225 號 14 樓	1,000	0	0	0	1,000
群益金鼎證券股份有限公司	台北市松仁路 101 號 4 樓	1,000	0	0	0	1,000
凱基證券股份有限公司	台北市明水路 700 號 3 樓	850	0	0	0	850
元富證券股份有限公司	台北市敦化南路二段 97 號 22 樓	400	0	0	0	400
康和綜合證券股份有限公司	台北市信義區基隆路一段 176 號 B1	300	0	0	0	300
福邦證券股份有限公司	台北市民生東路一段 51 號 4 樓	300	0	0	0	300
統一綜合證券股份有限公司	台北市松山區東興路 8 號 1 樓	300	0	0	0	300
國泰綜合證券股份有限公司	台北市仁愛路四段 296 號 17 樓	200	0	0	0	200
台灣工銀證券股份有限公司	台北市內湖區堤頂大道二段 99 號 6 樓	150	0	0	0	150
臺灣土地銀行股份有限公司	台北市延平南路 81 號	50	0	0	0	50
大華證券股份有限公司	台北市重慶南路一段 2 號 12 樓	50	0	0	0	50
合計		11,617	4,983	0	1	16,601

二、承銷價格及詢圈處理費：

(一)承銷價格：每股新台幣 38 元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

(二)圈購保證金：本承銷案預收圈購保證金，每張(仟股)繳交保證金新台幣 10,000 元整。

(三)圈購處理費：獲配售圈購人應繳交獲配股數每股新台幣 1.0 元之圈購處理費(即圈購處理費=獲配股數×1.0 元)。

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、初次上市承銷案件，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：無。

(二)特定股東限制：國光生技股東提出所持有之已發行普通股股票 99,879,960 股辦理強制集保，占上市掛牌時擬發行股份總額 184,125,687 股之 54.25%，並無特定股東提出其

所持有之已發行普通股股票自願集保。

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於各承銷商實際認購數量合計數 1,660 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)最高認購數量不得超過各承銷商實際認購合計數 830 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，最高認購數量不得超過於各承銷商實際認購合計數 830 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 332 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)有關國光生技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第一金證券股份有限公司股務代理部(台北市長安東路一段 22 號 5 樓)、各承銷團成員之營業處所、國光生物科技股份有限公司(台中市潭子區潭興路一段 3 號)索取，或上網至公開資訊觀測站查閱(<http://mops.twse.com.tw>)。另本公開說明書陳列處所或至主協辦承銷商網站登載，資料如下：

台灣證券交易所	台北市信義路五段 7 號 3 樓
財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心	台北市羅斯福路二段 100 號 15 樓
中華民國證券商業同業公會	台北市復興南路二段 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
第一金證券股份有限公司	<a href="http://www.ftsi.com.tw">http://www.ftsi.com.tw</a>
元大寶來證券股份有限公司	<a href="http://www.yuanta.com.tw">http://www.yuanta.com.tw</a>
群益金鼎證券股份有限公司	<a href="http://www.capital.com.tw">http://www.capital.com.tw</a>
凱基證券股份有限公司	<a href="http://www.kgieworld.com.tw">http://www.kgieworld.com.tw</a>
元富證券股份有限公司	<a href="http://www.masterlink.com.tw">http://www.masterlink.com.tw</a>
康和綜合證券股份有限公司	<a href="http://www.6016.com.tw">http://www.6016.com.tw</a>
福邦證券股份有限公司	<a href="http://www.gfortune.com.tw">http://www.gfortune.com.tw</a>
統一綜合證券股份有限公司	<a href="http://www.uni-psg.com">http://www.uni-psg.com</a>
國泰綜合證券股份有限公司	<a href="http://www.cathaysec.com.tw">http://www.cathaysec.com.tw</a>
台灣工銀證券股份有限公司	<a href="http://www.ibts.com.tw">http://www.ibts.com.tw</a>
臺灣土地銀行股份有限公司	<a href="http://www.stocklandbank.com.tw">http://www.stocklandbank.com.tw</a>
大華證券股份有限公司	<a href="http://www.toptrade.com.tw">http://www.toptrade.com.tw</a>

(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人。

七、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)詢價圈購部份：

- 1.本案繳款截止日為 101 年 4 月 27 日，惟獲配售圈購人仍應依承銷商通知之日期向第一商業銀行全省各分行辦理繳交股款手續及獲配售數量每張 1,000 元整之圈購處理費。
- 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，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。未獲配圈購人之圈購保證金將於圈購截止日後次三營業日之銀行營業時間內退入圈購人帳戶(退款金額將不計息並扣除匯款手續費)。若退款帳戶帳號有誤或未依規定填寫，致無法退款或延遲退款，使圈購人權益受損或費用增加時，由圈購人自行負責。

(二)公開申購部份：

- 1.申購人申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費繳存往來銀行截止日為 101 年 4 月 24 日。
- 2.經紀商之往來銀行辦理申購人申購處理費、認購價款及中籤通知郵寄工本費扣繳日為 101 年 4 月 25 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 101 年 4 月 25 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)國光生技於股款募集完成後，通知集保結算所於 101 年 5 月 3 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(實際上市日期以國光生技及交易所公告為準)。
- (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。

九、公開申購期間：申購期間業已於 101 年 4 月 20 日起至 101 年 4 月 24 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(101 年 4 月 27 日)上午 10:00 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之上午 10:00 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(限所受託申購部分)、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，亦可以透過台灣證券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、有價證券預定上市日期：101 年 5 月 3 日(實際上市日期以發行公司及台灣證券交易所公告為準)。

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，國光生技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網址：<http://mops.twse.com.tw>

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、繼承人之國民身份證正本(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份證正本代之)、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。

十七、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。

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	簽證會計師姓名	查核簽證意見
98年	資誠聯合會計師事務所	楊明經、張志安	修正式無保留意見
99年	資誠聯合會計師事務所	楊明經、張志安	無保留意見
100年	資誠聯合會計師事務所	楊明經、張志安	修正式無保留意見

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國光生物科技股份有限公司之獲利能力、產業未來發展前景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、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國光生技共同議定之。

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)國光生物科技股份有限公司(以下簡稱國光生技或該公司)股票初次申請上市時之實收資本額為新台幣 1,642,649,150 元，每股面額新台幣 10 元整，分為 164,264,915 股，加計該公司員工認股權轉換普通股 330,772 股，故該公司上市增資新股承銷前之實收資本額將為 164,595,687 股。另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 195,300,000 元以辦理股票公開承銷作業，預計股票上市掛牌時之實收資本額為 1,841,256,870 元。

(二)公開承銷股數來源：國光生技爰依臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則第十一條第一項規定：「發行公司初次申請普通股或各種特別股上市，應先將擬上市股份總數，依該公司規定之提撥比率，全數以現金增資發行新股之方式，依證券交易法第七十一條第一項包銷有價證券規定，委託證券承銷商辦理上市前公開承銷。」及第十一條第二項規定：「前項所規定發行公司應提撥公開銷售之擬上市股份總額，應依第十條第二項規定之方式計算，並加計申請上市後至上市時所增加之股份。但提撥辦理公開銷售之股票以募集發行之普通股股票為限。」依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十七之一條規定「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百分之十之股份，委託證券承銷商辦理公開銷售。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。」國光生技依規定至少應提出擬上市股份總額之百分之

十辦理公開承銷之股數，經扣除其前已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數 1,820 仟股後，應辦理現金增資發行新股為 19,530 仟股，扣除依公司法規定保留 15% 予員工優先認購之 2,929 仟股後，餘 16,601 仟股依據「證券交易法」第 28-1 條規定，經 100 年 8 月 15 日股東臨時會議通過，由原股東全數放棄認購以辦理上市前公開承銷作業。

(三)過額配售：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之百分之十五之上限額度，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)股權分散標準：截至 100 年 9 月 28 日止，該公司記名股東人數為 1,390 人，且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人數為 1,370 人，已符合股票上市股權分散標準。

## 二、承銷價格

(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之方法、原則及計算方式

本證券承銷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。再參酌該公司之所處產業、經營績效、財務結構、獲利狀況、未來成長性、發行市場環境及同業之市場狀況等因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定股票公開承銷之承銷價格為每股 38 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

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價法與成本法。市價法如本益比法(Price/Earnings ratio, P/E ratio)、股價淨值比法(Price/Book valueratio, 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；成本法則分為以帳面歷史成本資料作為公司價值評定基礎的淨值法，以及採用未來現金流量作為公司價值的評定基礎的現金流量折現法。茲將本益比法、股價淨值比法、淨值法及現金流量折現法等計算方式及其優缺點比較列示如下：

項目	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，最後再調整溢價和折價以反應與類似公司	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	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	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。

項目	本益比法	股價淨值比法	淨值法	現金流量折現法
	不同之處。	公司不同之處。	調整。	
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.程式繁瑣，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。

國光生技主要從事疫苗、抗原原液及檢驗試劑之研發、生產及銷售。目前主要產品係以流感疫苗、流感抗原原液、日本腦炎疫苗、破傷風類毒素等生物製劑之製程開發、生產及銷售為主。綜觀目前國內上市、上櫃及興櫃公司產銷產品種類，尚無生產同型產品及產品應用領域完全相同者，故選樣條件以生物製劑公司為基礎，考量產品製程管理及藥證申請有相似之處之公司為主，故選擇銷售試劑抗體及蛋白質之上市公司亞諾法生技股份有限公司(以下簡稱亞諾法)、新藥開發之上市公司懷特生技新藥股份有限公司(以下簡稱懷特)以及以新藥開發、銷售核酸檢驗相關產品及已投入流感疫苗開發之上櫃公司基亞生物科技股份有限公司(以下簡稱基亞)等三家生技醫療業作為該公司之採樣同業，並進行下列之各項分析。

#### (1)市價法

##### ①本益比法

本益比法(即市價/盈餘比)之評估過程類似本銷比法，惟在比較基礎方面，則是以盈餘作為基礎。本方法以企業盈餘為比較因子，較適用於目前及預估盈餘為正值的公司，若盈餘為負值，則無法計算出合理價格。

##### ②股價淨值比法

國光生技100年度經會計師查核簽證之財務報告所列股東權益總額為3,598,294仟元，如以股本164,377仟股計算，每股淨值為21.89元，另國光生技所採樣同業以及上市生技醫療類股與上市大盤之股價淨值比如下：

單位：倍

公司名稱	月份	最近三個月平均收盤價	最近期財報每股淨值	股價淨值比
亞諾法	101年1月	47.78	21.34	2.24
	101年2月	55.80		2.61
	101年3月	54.98		2.58
懷特	101年1月	32.13	11.52	2.79
	101年2月	39.09		3.39
	101年3月	40.39		3.51
基亞	101年1月	40.67	7.98	5.10
	101年2月	59.05		7.40
	101年3月	62.21		7.80

資料來源：係擷取最近3個月台灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站資料

註1：每股淨值資料係根據各公司100年度經會計師查核簽證之財務報告

月份	上市生技醫療類	上市大盤
101年1月	2.37	1.64
101年2月	2.74	1.77
101年3月	2.48	1.69
平均股價淨值比	2.53	1.70

資料來源：台灣證券交易所網站

由上表可知，國光生技所採樣同業、上市生技醫療類股與上市大盤之股價淨值比約在1.64~7.80倍間，以該公司100年度之每股淨值21.89元為計算基礎，該公司股價介於35.90~170.74元之間。若以承銷價格38元計算，其股價淨值比約為1.74倍，介於採樣公司最近期之股價淨值比區間內，故議定之承銷價格應尚屬合理。

## (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，包含債權人、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之依據，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，因此國際上以成本法評價初次上市(櫃)公司之企業價值者並不多見。以該公司100年度經會計師查核簽證之財務報告淨值3,598,294仟元，依股本164,377仟股計算之每股淨值為21.89元，遠低於其101年3月份興櫃市場平均成交價格49.62元，顯然不甚合理，故本證券承銷商不予採用此種評價方法。

## (3)現金流量折現法

①現金流量折現法之重要基本假設如下所示：

企業每股權益價值 = (公司營運價值 + 現金及約當現金 + 長、短期投資 - 融資負債價值) / 流通在外股數

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

其中  $CF_t$  = 第t期公司所取之現金流量 = 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，反映預估現金流量的風險程度

n = 公司經營經濟年限該公司之各項評價數據如下所示：

②該公司之各項評價數據如下所示：

A. 各期公司所取得之現金流量：以該公司99年度經會計師查核簽證之財務報告數，將未來期間之現金流量，分別按三階段(第一階段：100~102年；第二階段：103~109年；第三階段110年以後)估算之成長率估算：

B. 加權平均資金成本率：採用該公司99年度經會計師查核簽證之財務報告之負債資金成本及股東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計算之。

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：

以上述數據作為評估基礎，推算該公司100年12月31日之營運價值為9,539,572仟元，企業權益價值為8,999,051仟元，以擬上市掛牌股數184,125仟股計算，每股企業權益價值為48.87元，然由於使用現金流量折現法估算需大量之預估數據，致不確定性亦較高，在相關參數之參考價值相對較低之下，較不能合理評估公司應有的價值，因而國內實務界較少採用，故經考量後不擬採用本法作為估價依據。

經上述計算及考量國光生技未來經營績效、同業狀況及發行市場現況後，本證券承銷商經評估決定採取市價法作為設算承銷價基礎，且參酌最近一個月興櫃成交價格後，與該公司共同商議承銷價格為每股 38 元，尚無重大異常之處。

(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

茲就國光生技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	98 年度	99 年度	100 年度
財	負債占資產比率	國光生技	34.02	25.01	35.84



分析項目		年度	98 年度	99 年度	100 年度
		公司別			
務 結 構 (%)		亞諾法	7.30	4.82	6.33
		懷特	6.16	4.41	5.17
		基亞	10.03	4.84	22.71
		同業	30.88	34.37	註 1
		國光生技	152.35	154.31	153.22
	長期資金占固定 資產	亞諾法	1,480.36	2,101.37	1,909.77
		懷特	956.30	516.85	310.00
		基亞	3,959.16	5,395.14	6,351.94
		同業	204.08	176.06	註 1
		國光生技	152.35	154.31	153.22

資料來源：各公司之財務比率資料係取自各公司經會計師查核簽證之財務報告；同業之財務比率係取自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」。

註1：財團法人金融聯合徵信中心100年度之台灣地區主要行業財務比率尚未出版，故無法取得相關資料。

在負債比率方面，該公司 98~100 年度之負債占資產比率分別為 34.02%、25.01%及 35.84%，99 年主要係因營運資金充足償還安泰銀行短期借款，以及 H1N1 減少 300 萬劑銷售致應付北里權利金相對減少，且 98 年應付 H1N1 臨床試驗費、生技棟增設之新設備及所追加之工程款於 99 年支付完畢，使負債比率較 98 年度下降；100 年因興建新充填線所需而向銀行增加融資，導致負債增加，故負債比率較 99 年上升。與採樣公司及同業相較，該公司 98~100 年度皆高於採樣公司。綜觀該公司負債比率因 98 年興建疫苗廠及 100 年興建新充填線導致負債比率較高，惟三年度變化尚屬穩定。該公司充填線於 100 年完工並於 101 年取得 GMP 認證後，除充填自有疫苗產品供應國內防疫需求外，亦可提供完整的代工服務，將會帶動業績成長，增加該公司自有資金並降低銀行融資，整體而言，應無重大異常之情事。

在長期資金占固定資產比率方面，該公司 98~100 年度分別為 152.35%、154.31%及 153.22%，99 年主要係因現金增資以每股 24 元溢價發行 4,950 仟股及員工依認股權計畫每股 20.5 元認購 240 仟股以致於資本公積增加，加上 99 年營運獲利，使得股東權益增加，故 99 年長期資金占固定資產比率相較 98 年略為增加；100 年雖稅後產生淨損，但長期借款增加幅度大，故長期資金佔固定資產比率仍約持平。與採樣公司及同業相較，該公司 98~100 年度長期資金占固定資產比率雖皆低於採樣公司，惟綜觀該公司三年度該比率皆高於 100%，整體而言，該公司之財務結構尚屬良好。

## 2. 獲利情形

分析項目		年度	98 年度	99 年度	100 年度
		公司別			
獲 利 能 力 (%)	股東權益報酬率	國光生技	16.98	4.12	(12.30)
		亞諾法	10.19	12.02	9.44
		懷特	(19.05)	(11.51)	(10.27)
		基亞	(11.34)	(16.07)	(23.16)
		同業	11.9	4.4	註 1
	營業利益占實收	國光生技	46.78	13.48	(35.35)

分析項目	公司別	年度	98 年度	99 年度	100 年度
資本額比率	亞諾法		15.66	22.17	20.20
	懷特		(17.06)	(15.08)	(12.46)
	基亞		(3.20)	(8.15)	(19.94)
	同業		-	-	註 1
稅前純益占實收資本額比率	國光生技		47.07	13.86	(35.93)
	亞諾法		15.40	21.39	21.72
	懷特		(20.29)	(16.25)	(12.81)
	基亞		(7.07)	(12.35)	(20.85)
	同業		-	-	註 1
純益率	國光生技		42.99	19.32	(162.32)
	亞諾法		24.71	31.37	25.36
	懷特		(1369.50)	(200.03)	(108.57)
	基亞		(67.25)	(286.11)	(64.43)
	同業		13.90	6.60	註 1
每股盈餘(元) (註 2)	國光生技		3.73	1.00	(2.87)
	亞諾法		1.83	2.50	2.01
	懷特		(2.47)	(1.63)	(1.28)
	基亞		(0.83)	(1.29)	(1.96)
	同業		-	-	註 1

資料來源：各公司之財務比率資料係取自各公司經會計師查核簽證之財務報告；同業之財務比率係取自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」。

註1：財團法人金融聯合徵信中心100年度之台灣地區主要行業財務比率尚未出版，故無法取得相關資料。

註2：每股稅後盈餘係依當年度流通在外加權平均股數計算之每股盈餘。

在股東權益報酬率及純益率方面，該公司 98~100 年度之股東權益報酬率及純益率分別為 16.98%、4.12%、(12.30)%及 42.99%、19.32%、(162.32)%，呈現 99 較 98 年下降，100 年較 99 年度下降。在每股盈餘方面，該公司 98~100 年度之每股盈餘分別為 3.73 元、1.00 元及(2.87)元，亦呈現 99 較 98 年下降，100 年較 99 年度下降。主要係 99 年因新流感 H1N1 疫苗銷售減少，營收大幅減少以及管理及研發費用增加，故稅後純益減少，股東權益報酬率及純益率較 98 年下降；100 年除銷貨淨額減少外，主要係本期銷售流感抗原僅生產以供人體臨床試驗所使用之產量，且該公司首次生產流感抗原，尚未達經濟規模，使得單位成本較高，呈現負毛利，以及研發 H5N1 投入料工費及安定性試驗轉列研發費使研發費用大幅增加，致稅後淨利轉負，股東權益報酬率及純益率下降。與採樣公司及同業相較，在股東權益報酬率方面，98 年均優於採樣公司及同業，99 年僅低於亞諾法，均高於其他採樣公司，100 年僅高於基亞，餘皆低於採樣公司。在純益率方面，98 年度皆優於採樣公司及同業，99 年度僅低於亞諾法，餘皆優於採樣公司及同業，100 年均低於採樣公司。在每股盈餘方面，與採樣公司及同業相較，98 年度均優於採樣公司及同業，99 年度僅低於亞諾法，皆高於其他採樣公司及同業，100 年皆低於採樣公司。

在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方面，該公司

98~100 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分別為 46.78%、13.48%、(35.35)%及 47.07%、13.86%、(35.93)%，99 年因新流感 H1N1 疫苗銷售減少，以及管理及研發費用增加，其營業利益及稅前純益隨之減少，致各項比率較 98 年下降；100 年因銷售流感抗原僅生產以供人體臨床試驗所使用之產量，且該公司首次生產流感抗原，尚未達經濟規模，使得單位成本較高，產品產生負毛利，以及研發 H5N1 投入料工費及安定性試驗轉列研發費使研發費用大幅增加，致營業利益及稅前純益隨之減少，致各項比率下降。與採樣公司及同業相較，在營業利益占實收資本額比率方面 98 年均優於採樣公司及同業；99 年僅低於亞諾法，優於其他採樣公司及同業；100 年均低於其他採樣公司及同業。在稅前純益占實收資本額比率方面 98 年則優於其他採樣公司及同業，99 年度僅低於亞諾法皆優於其他採樣公司及同業，100 年皆低於其他採樣公司及同業。

整體而言，該公司目前獲利能力端視流感疫情而定，與同業相較，並無異常之情事。

### 3. 本益比

單位：倍

月份/公司	亞諾法	懷特	基亞	上市大盤	上市生技醫療類
101 年 1 月	23.74	NA	NA	16.74	22.39
101 年 2 月	27.72	NA	NA	18.11	25.90
101 年 3 月	27.31	NA	NA	20.68	25.49
平均本益比	26.26	NA	NA	18.51	24.59

資料來源：台灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

註：本益比 = 收盤價/每股稅後純益，其中每股稅後純益 = 該公司最近四季稅後純益/發行股數

資料來源：係擷取最近3個月台灣證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心公佈之個股月平均收盤價

註1：每股盈餘資料係根據各公司100年度經會計師查核簽證之財務報告

註2：每股稅後盈餘來源，係以亞諾法公司、懷特公司及基亞公司100年度每股盈餘計算之。

該公司目前疫苗市場侷限於國內市場，加上尚在投入新疫苗開發階段，故 100 年度尚屬虧損狀態，而採樣同業除亞諾法小幅獲利外，餘均因新藥開發公司於新藥開發完成以前多處虧損狀態，故無法計算本益比。

(三)所議定之承銷價格若參考財務專家意見或鑑價機構之鑑價報告者，應說明專家意見或鑑價報告內容及結論

本證券承銷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

1.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；仟股

月份	平均成交價	成交數量
101 年 3 月 25 日~4 月 24 日	46.53	6,002

資料來源：財團法人櫃檯買賣中心興櫃交易資訊

2.彙整該公司最近有成交之十個營業日之買賣總成交量及平均成交價格如下表所

示：

單位：新台幣元；仟股

月份	平均成交價	成交數量
101年4月2日~4月16日	46.50	3,021

資料來源：財團法人櫃檯買賣中心興櫃交易資訊

該公司於99年9月29日於興櫃市場掛牌，最近一個月(101年3月25日~4月24日)之平均股價分別為46.53元，成交量為6,002仟股。該公司本次承銷價格為每股38元，未低於向中華民國證券商業同業公會申報詢圈約定書(101年4月17日)前興櫃有成交之10個營業日其成交均價簡單算術平均數46.50元之七成32.55元。

#### (五)證券承銷商就其與申請公司共同議定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式，採市價法參考同業之本益比、股價淨值比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。再參酌該公司之所處產業、經營績效、發行市場環境及同業之市場狀況等因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定之。

參考同業股價淨值比方面，該公司採樣同業以及上市生技醫療類股與上市大盤之股價淨值比約在1.64~7.80倍間，該公司100年度之每股淨值為21.89元為計算基礎，該公司股價介於35.90~170.74元之間。

另參酌該公司目前狀況及未來發展，該公司之流感疫苗廠已獲歐盟之GMP認證，為台灣地區符合國際標準之疫苗生產基地，亦為亞洲唯一歐盟認證的流感疫苗廠，流感疫苗品質不亞於國際大廠，且成功量產H1N1流感疫苗及自製季節性流感疫苗，投入國內防疫工作有成，顯示該公司競爭力具有一定水準。而該公司除持續深耕現有產品外，並積極投入H5N1禽流感疫苗及腸病毒71型疫苗研究，該公司目前腸病毒71型疫苗研發，已成功進入小量產階段並將申請進入人體臨床試驗，故綜合考量該公司經營團隊歷經建廠、歐盟查廠及產品臨床試驗等經驗之累積、亞洲唯一取得歐盟認證之流感疫苗製造廠房及最新雙製程設備、國外合作夥伴之聯盟、藥證取得等之重置成本及未來產品利益展望，該公司股票承銷價格之訂定將參酌該公司上述無形價值及產品發展的成長性，以彰顯該公司之競爭力。

綜上，本證券承銷商與該公司共同議定承銷價為每股38元，介於上列市價法參考依據之間，且未低於向中華民國證券商業同業公會申報詢圈約定書前(101年4月17日)興櫃有成交之10個營業日其成交均價簡單算術平均數之七成，故本次公開承銷之價格應尚屬合理。

發行公司：國光生物科技股份有限公司

負責人：詹啟賢

主辦證券承銷商：第一金證券股份有限公司

代表人：廖述仁

協辦證券承銷商：元大寶來證券股份有限公司

代表人：申鼎籤

協辦證券承銷商：群益金鼎證券股份有限公司

代表人：周康記

協辦證券承銷商：凱基證券股份有限公司

代表人：丁紹曾

協辦證券承銷商：元富證券股份有限公司

代表人：陳俊宏

協辦證券承銷商：康和綜合證券股份有限公司

代表人：鄧序鵬

協辦證券承銷商：福邦證券股份有限公司

代表人：黃顯華

協辦證券承銷商：統一綜合證券股份有限公司

代表人：鄧阿華

協辦證券承銷商：國泰綜合證券股份有限公司  
協辦證券承銷商：台灣工銀證券股份有限公司  
協辦證券承銷商：臺灣土地銀行股份有限公司  
協辦證券承銷商：大華證券股份有限公司

代表人：朱士廷  
代表人：薛榮  
代表人：王耀興  
代表人：黃幼玲

## 【附件二】律師法律意見書

發行人國光生物科技股份有限公司本次為股票上市前之募集與發行普通股 19,530,000 股，每股面額新台幣 10 元，總金額計新台幣 195,300,000 元，向行政院金融監督管理委員會提出申報。經本所律師採取必要審核程序，包括實地瞭解、與國光生物科技股份有限公司相關人員面談及電話訪談，並蒐集、整理及審閱公司登記文件、公司董事會議事錄、股東會議事錄、財報、年報、重要契約及其他相關資訊、資料及文件，特依「發行人募集與發行有價證券處理準則」規定，針對法律事項檢查表所載檢查事項，出具本律師法律意見書。

經參酌國光生物科技股份有限公司書面及/或口頭提供之資訊、資料及文件，及依據國光生物科技股份有限公司、其董事、監察人、總經理及持股比例超過 10% 之大股東分別出具之聲明書，以及主辦證券承銷商第一金證券股份有限公司向行政院金融監督管理委員會出具之聲明書，並依據本所以上述方式之查核結果，就國光生物科技股份有限公司本次向行政院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。

此 致

國光生物科技股份有限公司

國際通商法律事務所

劉宗欣律師

谷湘玲律師

## 【附件三】承銷商總結意見

國光生物科技股份有限公司(以下簡稱「國光生技」或該公司)本次為辦理現金增資發行普通股 19,530,000 股，每股面額新台幣 10 元整，合計增資總金額為新台幣 195,300,000 元整，依法向行政院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。特依行政院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，國光生物科技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。

第一金證券股份有限公司

負 責 人：廖 述 仁

承銷部門主管：劉 文 正