

## 台新綜合證券股份有限公司等包銷生合生物科技股份有限公司(股票代號：1295)

### 初次上櫃前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告

(本案公開申購係以實際承銷價格預扣價款，並適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定)

(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生合生物科技股份有限公司(以下簡稱生合公司或該公司)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2,682仟股，其中530仟股以公開申購配售辦理，其餘2,122仟股以競價拍賣方式為之，業已於114年5月16日完成競價拍賣作業(開標日)，另依「證券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，由生合公司協調其股東提供已發行普通股30仟股，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：

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	2,122	500	30	2,652
玉山綜合證券(股)公司	台北市民生東路三段158號6樓	—	30	—	30
合 計		2,122	530	30	2,682

二、承銷價格：每股新台幣 56.5 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，主辦證券商已與生合公司簽定「過額配售協議書」，由生合公司協調其股東提出30仟股已發行普通股股票供主辦證券商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22,192,533股，佔申請上櫃時發行股份總額31,354,800股之70.78%或佔掛牌股數34,474,800股之64.37%。

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、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(仟股)，每一投標單最高投標數量不超過268張(仟股)，每一投標人最高得標數量不得超過268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：過額配售數量為30仟股，該過額配售部分，採公開申購方式辦理，並依「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第十七條及第十八條規定訂定承銷價格。
- (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。

七、公開申購期間、申購手續及申購時應注意事項：

- (一)申購期間業已於114年5月15日起至114年5月19日完成；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款(以實際承銷價格為之)繳存往來銀行截止日為114年5月19日；申購處理費、中籤通知郵寄工本費及申購價款(以實際承銷價格為之)扣繳日為114年5月20日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。
- (二)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(以實際承銷價格為之)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。
- (三)申購人申購後，往來銀行於扣繳日114年5月20日將辦理申購處理費、認購價款(以實際承銷價格為之)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(以實際承銷價格為之)及中籤通知郵寄工本費三項總計之金額，將視為不合格件。
- (四)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，證券商於公開抽籤日次一營業日上午十點前(114年5月22日)，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。

八、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(以實際承銷價格為之)、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114年5月21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。

九、公開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、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114年5月20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(114年5月20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：114年5月21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(114年5月19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(以實際承銷價格為之)扣繳日為114年5月20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114年5月16日，請於當日上午十時自行上網至臺灣證券交易所網站(<https://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。

(五)投資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。

十一、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(114年5月22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。

十二、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。

十三、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)生合公司於股款募集完成後，通知集保結算所於114年5月27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。

十四、有價證券預定上櫃日期：114年5月27日。(實際上櫃日期以發行公司及櫃買中心公告為準)

十五、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，生合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可參閱公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)或發行公司網址(<http://www.synbiotech.com>)

十六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關生合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台新綜合證券股份有限公司股務代理部(台北市中山區建國北路一段96號B1)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>→單一公司→電子文件下載→公開說明書)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 (<https://www.tssco.com.tw>)

玉山綜合證券股份有限公司 (<https://www.esunsec.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。

十七、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	查核或核閱意見
111年度	安侯建業聯合會計師事務所	許振隆、楊博任	無保留意見
112年度	安侯建業聯合會計師事務所	許振隆、楊博任	無保留意見
113年度	安侯建業聯合會計師事務所	許振隆、高鈺倫	無保留意見
114年第一季	安侯建業聯合會計師事務所	高鈺倫、陳永祥	無保留意見

十八、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

十九、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。
- (五)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。
- (六)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、匯款及申購截止日、公開抽籤日、申購處理費、中籤通知郵寄工本費或價款之繳存、扣繳、解交、匯款等作業，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及其後續之開標日、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、申購開始日至申購截止日、申購認購價款及處理費、郵寄工本費扣繳日、公開抽籤日、申購認購價款及處理費、郵寄工本費解交日等均順延至次一營業日辦理。

二十、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。

二十一、承銷價格決定方式(如附件一)。

二十二、律師法律意見書要旨(如附件二)。

二十三、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十四、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。

二十五、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

生合生物科技股份有限公司(以下簡稱生合公司或該公司)申請上櫃時之實收資本額為新臺幣313,548仟元，每股面額新臺幣10元，已發行股份總數為31,354,800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3,120,000股作為股票公開承銷作業之用，預計股票上櫃掛牌時之股數為34,474,800股，實收資本額為344,748仟元。

#### (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112年12月13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，但扣除之股數不得逾提出承銷股數之30%為795,600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，預計辦理現金增資發行新股3,120仟股，並依公司法第267條之規定，保留發行股份之15%，計468仟股予員工認購外，其餘2,652仟股則依證券交易法第28-1條之規定業經該公司113年6月27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2,652仟股加計依規定提出供興櫃股票推薦證券商認購且不得逾提出承銷之股數之30%為795,600股，合計3,447,600股，已高於擬上櫃股份總額34,474,800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113年6月27日董事會通過授權董事長與推薦證券商簽訂「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397仟股)，供本推薦證券商辦理過額配售之用，惟本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113年10月23日止，股東人數共計621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為603人，其所持有股份合計16,034,027股，占已發行總股數51.14%，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不少於三百人且所持有股份總額合計占發行股份總額百分之二十以上或逾一千萬股之持股之股權分散標準。

## 二、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	計算方式	優點	缺點	適用時機
市場法—本益比法	依據公司之財務資料，計算每股盈餘，並擇取上市櫃公司或產業性質相近之同業平均本益比估算股價，最後進行溢折價調整，以允當反映受評公司與同業公司間之差異。	1.最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，具有相當之參考價值。 2.所評價之價值與市場的股價較接近。 3.較能反映市場研判多空氣氛及投資價值認定。 4.市場價格資料容易取得。	1.盈餘品質受會計方法之選擇所影響。 2.即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。 3.企業虧損時不適用。	適用評估風險溢酬、成長率及股利政策穩定之公司。

方法	計算方式	優點	缺點	適用時機
市場法— 股價淨值 比法	依據公司之財務資料，計算每股淨值，並擇取上市櫃公司或產業性質相近之同業平均股價淨值比估算股價，最後再進行溢折價調整，以允當反映受評公司與同業公司間之差異。	1.淨值係長期且穩定之指標。 2.當評價公司為虧損時之替代評估方法。 3.市場價格資料容易取得。	1.帳面價值受會計方法之選擇所影響。 2.即使身處同一產業，不同公司間之本質上仍有相當差異。	1.適用於有鉅額資產但股價偏低之公司。 2.獲利波動幅度較大之公司。
成本法— 帳面價值 法	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。	1.資料容易取得。 2.使用財務報表資料，較客觀公正。	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。 3.不同種類資產須使用不同分析方法，且部分資產價值計算較困難。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。
收益法— 現金流量 折現法	根據公司預估之未來年度現金流量，並佐以風險等級相稱之折現率，進行折現加總，據以評估受評公司之公司價值。	1.符合學理上對價值的推論，能依不同關鍵變數的預期來評價公司。 2.較不受會計原則或會計政策不同影響。 3.反映企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。	1.使用程序繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。 2.對於投資者，現金流量觀念不易瞭解。 3.預測期間較長。	1.當可取得公司詳細的現金流量與資金成本的預測時。 2.企業經營穩定且無鉅額資本支出。

## 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

該公司係為功能性益生菌、發酵液及動植物添加劑之研發、生產製造及銷售之專業廠商，經參酌目前國內上市櫃公司，並綜合考量該公司所處產業及產業同業間之營運模式、業務型態、資本額、營收規模及產品性質等因素，茲選擇上櫃公司金穎(股票代號：1796)，主要從事生技食品開發及微生物發酵萃取專業代工之業務；上市公司景岳(股票代號：3164)，主要從事功能性益生菌產品之研發、製造與銷售等業務；及上櫃公司生展(股票代號：8279)，主要從事微生物醫藥原料藥及生化營養品製造、銷售、買賣業務等三家上市櫃公司，作為該公司之採樣同業。

### (1)市場法

#### A.本益比法

月份	公司	採樣同業			類股	
		金穎 (1796)	景岳 (3164)	生展 (8279)	上櫃 食品工業類	上市 食品工業類
114年2月		N/A	32.99	14.40	19.02	22.03
114年3月		N/A	34.18	14.50	17.75	20.61
114年4月		N/A	28.99	13.58	17.15	19.87
平均本益比		N/A	32.05	14.16	17.97	20.84

資料來源：臺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

依上表所示，該公司採樣同業及上市(櫃)食品工業類最近三個月(114年2月至114年4月)之平均本益比區間為14.16~32.05倍(因金穎屬於虧損狀態致本益本無法計算，故予以排除)。若以該公司經會計師查核簽證之最近四季(113年第二季至114年第一季)之稅後淨利172,452仟元及擬上櫃掛牌股數34,475仟股推算，推估每股盈餘為5.00元，其參考價格區間為70.80~160.25元，惟考量該公司初次上櫃掛牌初期之成交量、流通性風險及股市環境等因素，將每股參考價格之區間予以七折折價設算後價格區間為49.56~112.18元。該公司本次上櫃前公開承銷現金增資發行新股案，與本推薦證券商議定之承銷價格為56.5元，落於參考價格區間內，故承銷價格尚屬合理。

#### B. 股價淨值比法

月份	公司	採樣同業			類股	
		金穎 (1796)	景岳 (3164)	生展 (8279)	上櫃 食品工業類	上市 食品工業類
114年2月		2.76	1.28	1.57	2.98	2.52
114年3月		2.93	1.40	1.56	2.75	2.37
114年4月		2.41	1.22	1.47	2.66	2.28
平均股價淨值比		2.70	1.30	1.53	2.80	2.39

資料來源：臺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

由上表可知，該公司採樣同業及上市(櫃)食品工業類最近三個月(114年2月至114年4月)之平均股價淨值比為1.30~2.80倍，以該公司114年第一季經會計師核閱之財務報告淨值1,019,841仟元及上櫃掛牌時股數34,475仟股推估，每股淨值為29.58元，其參考價格區間為38.45~82.82元。惟此評價方式係以公司帳面價值作為計算基礎，易受經營期間長短、盈餘分配政策及股東權益結構等非獲利性因素影響，且未考量公司之未來成長性，較常用於評估獲利波動度較大或有鉅額資產但股價偏低之公司，故不擬採用此法作為承銷價格之參考依據。

#### (2) 成本法

成本法係帳面價值法(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。

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，故本推薦證券商不擬採用此種評價方法作為承銷價格之參考依據。

#### (3) 收益法

現金流量折現法係將公司預估未來產生的現金流量的折現合計數作為股東權益之總額，加上現金、長短期投資金額並扣除融資負債等現值作為公司價值，再除以流通在外普通股數計算每股價值。由於未來現金流量難以精確掌握，評價方法所使用的相關參數，如營收成長率、邊際利潤率及資本支出等假設較為樂觀，在產業快速變化的趨勢中，使對未來的預估更具不確定性而流於主觀，因此國內實務上較少採用，故不擬採用。

(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

茲就該公司與採樣同業公司之財務狀況、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	111年底	112年底	113年底	114年 第一季底
		公司				
財務 結 構	負債占資產 比率(%)	生合	46.46	50.01	53.96	59.43
		金穎	30.17	24.04	31.25	36.36
		景岳	11.71	12.34	13.41	17.21
		生展	35.15	31.38	27.51	29.53
		同業平均	55.90	59.20	註	註
	長期資金占不動 產、廠房及設備 比率(%)	生合	181.33	156.77	140.62	122.90
		金穎	150.05	143.95	160.66	181.52
		景岳	146.29	151.25	161.34	155.65
		生展	173.25	186.31	190.17	176.27
		同業平均	159.24	151.75	註	註

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。同業平均係採用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」中之「C08食品及飼品製造業」。

註：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111~113年底及114年第一季底之負債占資產比率分別為46.46%、50.01%、53.96%及59.43%。該公司111~113年底及114年第一季底負債占資產比率逐年增加，主係該公司為新建南科高雄園區二廠而向銀行舉借長期借款，負債隨建廠進度同步增加，且負債增加幅度高於總資產增加幅度所致；另114年第一季因估列113年度現金股利、董事及員工酬勞使流動負債增加，致114年第一季底負債占資產比率較113年底增加。

與採樣同業及同業平均相較，該公司111~113年底及114年第一季底之負債占資產比率均高於採樣同業，主係該公司向銀行舉借長期借款以支應擴廠資金需求所致，惟該公司資產規模亦增加，其近年來獲利狀況穩定，使負債比率仍維持在一定水準，且111~112年底均低於同業平均，其變化情形尚屬合理。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司111~113年底及114年第一季底之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為181.33%、156.77%、140.62%及122.90%。該公司111~113年底及114年第一季底長期資金占不動產、廠房及設備比率持續下降，主係該公司112~113年度及114年第一季持續興建新廠房及購入機器設備，在不動產、廠房及設備增幅大於長期資金增幅下，使得長期資金占不動產、廠房及設備比率逐年下降，其變化情形尚屬合理。

與採樣同業及同業平均相較，該公司111年底之長期資金占不動產、廠房及設備比率高於採樣同業及同業平均；112年底介於採樣同業及同業平均之間；113年底及114年第一季底則低於採樣同業。該公司之長期資金占不動產、廠房及設備比率除113年底因擴廠計劃致低於採樣同業外，其餘年度均介於或高於採樣同業及同業平均，且各年度皆高於100%，顯示其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。

綜上所述，該公司111~113年底及114年第一季底之資產負債結構及長期資金支應不動產、廠房及設備能力應屬健全，尚無重大異常之情事。

## 2.獲利能力

分析項目		年度	111 年度	112 年度	113 年度	114 年 第一季	
		公司					
資產報酬率(%)	生合		6.15	6.65	8.18	6.54	
	金穎		7.70	10.82	(1.63)	2.56	
	景岳		2.83	1.39	3.02	3.49	
	生展		11.86	9.13	8.00	8.12	
	同業平均		6.00	5.70	註 1	註 1	
權益報酬率(%)	生合		10.51	12.31	16.82	15.00	
	金穎		11.84	14.46	(2.68)	3.27	
	景岳		3.14	1.52	3.26	3.89	
	生展		17.07	13.33	11.00	11.12	
	同業平均		12.80	12.30	註 1	註 1	
獲 利 能 力	占實收資本額比率(%)	營業利益	生合	33.02	46.51	66.78	54.11
			金穎	24.60	37.04	(8.30)	6.80
			景岳	7.17	0.81	4.70	4.49
			生展	133.71	111.75	111.92	109.66
			同業平均	註 2	註 2	註 2	註 2
	稅前純益	生合	37.64	47.84	75.46	65.33	
		金穎	26.58	37.01	(6.62)	7.61	
		景岳	7.67	3.26	7.48	8.55	
		生展	146.27	123.17	110.55	112.15	
		同業平均	註 2	註 2	註 2	註 2	
純益率(%)	生合	12.51	13.76	17.19	16.84		
	金穎	14.74	15.70	(4.32)	3.89		
	景岳	12.87	7.05	12.39	14.26		
	生展	16.64	14.96	11.93	12.58		
	同業平均	5.80	5.50	註 1	註 1		
每股稅後盈餘(元)	生合	3.02	3.61	5.43	1.26		
	金穎	2.26	3.01	(0.54)	0.16		
	景岳	0.66	0.38	0.66	0.19		
	生展	11.85	10.14	8.86	2.26		
	同業平均	註 2	註 2	註 2	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。同業平均係採用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」中之「C08食品及飼品製造業」。

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「中華民國台灣地區主要行業財務比率」未揭露該資訊。

### (1)資產報酬率及權益報酬率

該公司111~113年度及114年第一季之資產報酬率分別為6.15%、6.65%、8.18%及6.54%；權益報酬率分別為10.51%、12.31%、16.82%及15.00%。112年度隨著疫情緩解，景氣復甦，該公司長期深耕海內外市場之效益逐漸顯現，加上台灣保健產品需求提升，帶動銷售業績及獲利成長，權益報酬率提升至12.31%，而資產報酬率因該公司擴建廠房，在平均總資產亦成長下，僅微幅上升至6.65%；113年度

延續112年度成長態勢，臺灣市場品牌客戶強化產品升級，加上中國大陸子公司優化產品製程，並引進高階產品搶市，在成本費用控管得宜下，該公司稅後淨利增加50.19%，資產報酬率及權益報酬率分別增加至8.18%及16.82%；114年第一季因部分存貨去化較慢，致提列存貨呆滯損失金額增加，及增聘直接人工使相關人事成本上升，營業毛利下降，使年化之稅後淨利較113年度減少7.44%，資產報酬率及權益報酬率因而下滑，其變化情形尚屬合理。

與採樣同業及同業平均相較，該公司111~112年度資產報酬率及權益報酬率介於採樣同業及同業平均之間，113年度優於採樣同業，114年第一季資產報酬率則介於採樣同業之間，而權益報酬率則優於採樣同業，經評估尚無重大異常之情事。

### (2)營業利益及稅前純益占實收資本額比率

該公司111~113年度及114年第一季之營業利益占實收資本額比率分別為33.02%、46.51%、66.78%及54.11%；另稅前純益占實收資本額比率則分別為37.64%、47.84%、75.46%及65.33%。該公司112~113年度營業利益及稅前純益占實收資本額比率分別較111~112年度增加，114年第一季營業利益及稅前純益占實收資本額比率分別較113年度減少，變動原因與上述資產報酬率及權益報酬率變化原因相同，變化情形尚屬合理。

與採樣同業相較，該公司111~113年度及114年第一季之營業利益及稅前純益占實收資本額比率均介於採樣同業之間，顯見該公司獲利能力尚屬穩健，經評估尚無重大異常之情事。

### (3)純益率及每股盈餘

該公司111~113年度及114年第一季之純益率分別為12.51%、13.76%、17.19%及16.84%；另每股稅後盈餘則分別為3.02元、3.61元、5.43元及1.26元。該公司之純益率及每股稅後盈餘主係隨營收淨額、營業毛利及實收資本額之高低而起伏變動。112年度純益率及每股稅後盈餘較111年度增加，主係112年度營收增加，帶動營業毛利及淨利成長，推升純益率及每股稅後盈餘；113年度保健品市場銷售情況佳，營業利益較112年度上升46.47%，又因美金升值，美元資產帶動業外利益增加，稅後淨利較112年度增加50.19%，使該公司純益率及每股稅後盈餘均優於112年度，114年第一季純益率及每股稅後盈餘較113年度下降，主係提列存貨呆滯損失金額增加，及增聘直接人工使相關人事成本上升，致營業毛利下降連帶使年化稅後淨利減少7.44%，純益率及每股稅後盈餘隨之減少所致，其變化情形尚屬合理。

與採樣同業及同業平均相較，該公司111~112年度之純益率均介於採樣同業及同業平均之間，113年度114年第一季則優於採樣同業；111~113年度及114年第一季之每股稅後盈餘則均介於採樣同業之間。整體而言，該公司純益率及每股稅後盈餘皆能維持穩定水準，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司111~113年度及114年第一季之獲利能力穩定，經評估尚無重大異常之情事。

## 3.本益比

請參閱前述「二、(一)、2、(1)、A本益比法」之說明。

(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之股票承銷價格，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，故本項評估不適用。

(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

月份	成交數量(股)	平均成交價(元)
114年4月16日~114年5月15日	1,009,341	68.68

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心。

該公司自112年12月13日於興櫃市場掛牌，最近一個月(114年4月16日~114年5月15日)之月平均成交價為68.68元，總成交量為1,009,341股。另最近一個月每日成交均價介於66.36元~69.99元，最高成交均價高出最低成交均價5.47%，尚無價格波動過大之情形。經查詢財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站，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」規定公告為興櫃公布注意股票或處置股票，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

本推薦證券商依一般市場承銷價格訂定方式，參考同業及上市(櫃)食品工業類股之本益比、該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價及初次上櫃股票流動性風險貼水等因素以推算合理之承銷價格，作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，由本推薦證券商與該公司共同議定之理。

綜上，本推薦證券商經採用國際慣用之市場法下之本益比法，並參酌同業及上市(櫃)食品工業類股最近三個月之本益比，估算該公司承銷價之參考區間為49.56~112.18元，另參考該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價為68.68元。該公司初次上櫃前現金增資案之對外募資金額循競價拍賣之方式承銷，故依「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條及第17條規定，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(114年3月21日~114年5月6)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之七成為最低承銷價格之上限(47.96元)，故與該公司共同議定最低承銷價格(競價拍賣底標)為每股新台幣46.31元，並以不高於最低承銷價格之1.3倍為上限，訂定承銷價格不得超過最低承銷價格之1.22倍，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59.3元為之，惟前開均價高過於最低承銷價格之1.22倍，故每股承銷價格為新台幣56.5元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：生合生物科技股份有限公司	負責人：楊連傳
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：玉山綜合證券股份有限公司	負責人：陳烜台

## 【附件二】律師法律意見書

生合生物科技股份有限公司本次為募集與發行普通股3,120,000股，每股面額壹拾元整，發行總面額為新臺幣31,200,000元整，向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提出申報。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，生合生物科技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。

翰辰法律事務所 彭義誠律師

## 【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

生合生物科技股份有限公司(以下簡稱生合公司或該公司)本次為辦理初次上櫃前現金增資發行普通股3,120仟股，每股面額新臺幣壹拾元整，預計發行總額為新臺幣31,200仟元，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