

附件十四
承銷價格計算書

華安醫學股份有限公司

股票承銷價格說明書

一、承銷總股數說明

(一)承銷前後流通在外股數

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)公開承銷股數及來源

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)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。

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、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	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料，較客觀公正。 	<ol style="list-style-type: none"> 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	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。	<ol style="list-style-type: none"> 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。

(2)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。

(3) 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。

(4) 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：

$$P_0 = V_E/N = (V_0 - V_D)/Shares$$

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

$$FCFF_t = EBIT_t \times (1 - tax\ rate_t) + Dep_t \& Amo_t - Capital\ Exp_t - \Delta NWC_t$$

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

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

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量之負債)
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 = $D(\text{附息債務}) / (D+E) \times K_d(1 - tax\ rate) + E(\text{權益}) / (D+E) \times K_e$; $i=1,2,3$
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
$Dep_t \& Amo_t$	=	第 t 期之折舊與攤銷費用
$Capital\ Expt$	=	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 = $1 - D/(D+E)$
K_d	=	付息負債資金成本率
K_e	=	權益資金成本率
R_f	=	無風險利率
R_m	=	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	$t \leq 5$	$5 < t \leq 10$	$t \geq 11$	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 年度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

項目	期間 I	期間 II	期間 III	基本假設說明
				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%	$=R_f + \beta * (R_m - R_f)$ 。其中 R_f ：無風險報酬率； β ：類股與大盤走勢之相關係數； R_m ：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：

$$\begin{aligned} P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\ &= (3,341,507 \text{ 千元} + 676,577 \text{ 千元} - 12,789 \text{ 千元}) / 75,800 \text{ 千股} \\ &= 52.84 \text{ 元/股} \end{aligned}$$

保守情境：

$$\begin{aligned} P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\ &= (446,590 \text{ 千元} + 676,577 \text{ 千元} - 12,789 \text{ 千元}) / 75,800 \text{ 千股} \\ &= 14.65 \text{ 元/股} \end{aligned}$$

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
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 日負債佔資產比率則略降至 3.82%。

與採樣同業相較，該公司 110 年度之負債佔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 日之負債佔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)

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
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，然金額尚未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定機構之鑑價報告。

(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

時間	成交量(股)	成交總金額	平均股價(元)
112.4.14~112.5.26	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)推薦證券商就其與申請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



中 華 民 國 一 一 二 年 五 月 二 十 九 日

(僅限於華安醫學股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

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



中 華 民 國 一 一 二 年 五 月 二 十 九 日

(僅限於華安醫學股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

協辦證券承銷商：群益金鼎證券股份有限公司



代 表 人：代理董事長 李文柱



中 華 民 國 112 年 5 月 29 日

(僅限於華安醫學股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

協辦證券承銷商：宏遠證券股份有限公司



代 表 人：姜 克 勤



中 華 民 國 112 年 5 月 29 日

(僅限於華安醫學股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

協辦證券承銷商：大展證券股份有限公司



代 表 人：李 玉 萍



中 華 民 國 112 年 5 月 29 日

(僅限於華安醫學股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

協辦證券承銷商：臺灣土地銀行股份有限公司



代 表 人：董事長 謝娟娟

代 理 人：證券部經理 謝瑞員



中 華 民 國 112 年 5 月 29 日

(僅限於華安醫學股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

附件十五

股票初次上市證券承銷商評估報告

華安醫學股份有限公司

股票初次申請上市 證券承銷商評估報告

(稿本)

主辦證券承銷商：中國信託綜合證券股份有限公司



協辦證券承銷商：群益金鼎證券股份有限公司



宏遠證券股份有限公司



中 華 民 國 一 一 一 年 十 二 月 十 九 日

華安醫學股份有限公司之產業、營運及其他重要風險

一、產業及營運風險

(一)新藥開發及臨床試驗失敗之風險

新藥開發耗時冗長，從臨床前研究到藥證核發，需投入大量專業人才、時間及金錢，可能耗時十年以上，且各個階段均可能面臨失敗之風險，平均新藥上市成功率僅約10%，故管控開發風險係新藥開發公司永續發展關鍵之一。

因應對策：

- 1.華安公司自身定位為生醫智財之新藥研發公司，而非從生產、研發至上市銷售之藥廠公司，因此，該公司以ENERGI平台為技術核心，採505(b)(2)「藥物重新定位」為研發主軸，縮短新藥開發過程，減少研究費支出，提高新藥成功率。
- 2.華安公司持續進行多款可解決不同適應症之新藥研發，如ENERGI-F703凝膠擴大用於治療下肢靜脈潰瘍(ENERGI-F703VLU)，以及針對治療巴金森氏症新藥之ENERGI-F705口服劑型，可有效降低新藥開發之單一風險。

(二)資金短缺之財務風險

華安公司新藥產品尚處於研發及臨床試驗階段，尚未有產品上市銷售，而試劑銷售及提供實驗服務分析之勞務收入尚無法支應公司全部之費用支出，且因新藥開發時程長，研發支出隨著計劃進度發展而墊高，致整體研發風險大，若長期無法創造足夠之營業活動淨現金流入，恐發生營運資金不足之財務風險，進而影響新藥研發計畫之進行。

因應對策：

- 1.華安公司以技術授權或合作開發為首要目標，並於推展全球臨床三期試驗同時，積極與世界各大藥廠洽談專利授權事宜，取得授權金以分散財務風險。
- 2.華安公司自成立以來，其營運資金多以自有資金為主，截至評估報告截止日止，該公司尚無任何融資或借貸款項。該公司目前規畫進行ENERGI-F703美國/台灣臨床三期試驗，截至111年9月底帳上仍有現金及約當現金約新臺幣5.66億元，尚足以支應目前臨床試驗經費，惟該公司將視整體財務狀況，適時辦理現金增資以取得充足營運資金，藉以強化財務結構並降低財務風險。

二、其他重要風險

有關其他產業概況及發展性，以及公司營運請詳承銷商評估報告「貳、產業狀況及營運風險」之說明。

綜上所述，就華安公司產業、營運及其他重要風險三方面分別評估其各項風險之因應措施，該公司已具備降低風險之能力，亦已擬定因應措施，其措施尚屬穩當。

目錄

壹、評估報告總評.....	1
一、承銷總股數說明.....	1
二、承銷價格.....	2
三、承銷風險因素.....	11
四、總結.....	12
貳、產業狀況及營運風險.....	15
一、發行公司所屬行業營運風險.....	15
二、發行公司營運風險.....	28
參、業務狀況.....	54
一、營業概況.....	54
二、存貨概況.....	79
三、最近期及最近三個會計年度之業績概況.....	84
四、併購他公司尚未屆滿一個完整會計年度者，評估併購之目的、效益、交易合理性等因素.....	90
肆、財務狀況.....	91
一、列表並說明最近期及最近三個會計年度財務比率之分析，與同類別上市公司及未上市同業財務比率之比較分析，應包括財務結構、償債能力、經營能力及獲利能力.....	91
二、發行公司及其各子公司（包括母子公司間交易事項）之最近期及最近三個會計年度背書保證、重大承諾及資金貸與他人、衍生性商品交易及重大資產交易之情形，並評估其對發行公司財務狀況之影響.....	99
三、列明申請年度截至最近期止擴廠計畫及資金來源、工作進度、預計效益，並評估其可行性.....	101
四、發行公司及其各子公司（包括母子公司間交易事項）之轉投資事業.....	101
五、承銷商依臺灣證券交易所股份有限公司「證券承銷商辦理股票初次申請上市案之評估查核程序」第六條規定實地輔導發行公司之重要子公司者，應列示是否有重大營運風險或其他重大異常情事之評估意見.....	102
六、評估發行公司分別以承銷價格及於興櫃市場掛牌之最近一個月平均股價為衡量依據，設算其已發行但股份基礎給付交易最終確定日尚未屆至之員工認股權憑證採內含價值法，於發行公司股票上市後對財務報表可能之影響.....	102
七、公營事業申請股票上市時，其檢送之財務報告有未經會計師簽證者，應洽會計師就如適用一般公認會計原則與審計機關審定數之差異，及其對財務報告之影響表示意見.....	103
八、金融事業申請股票上市，應列明其備抵提列情形，並評估其是否足額.....	103
九、承銷商應評估外國發行公司依註冊地國法令規定發行之員工認股權憑證及具股權性質有價證券之發行辦法合理性暨對股東權益之影響.....	103
伍、承銷商得視發行公司所營事業性質，委請在技術、業務，財務等各方面具備專業知識及豐富經驗之專家，就發行公司目前營運狀況及未來發展，進行比較分析，並本獨立公正立場出具審查意見，俾利評估.....	103
陸、法令之遵循及對本國發行公司營運影響.....	104
一、發行公司是否違反相關法令規章.....	104
二、現任董事、總經理、持股百分之十以上股東及實質負責人等相關人員是否違反相關法令，致使有違誠信原則或影響職務之行使.....	105

三、是否違反著作權、專利權、商標權或其他智慧財產權.....	105
四、繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件.....	106
五、重大勞資糾紛或污染環境事件.....	106
柒、列明本國發行公司有無「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第九條第一項各款所列不宜上市情事之評估意見；列明發行公司設置之獨立董事及薪資報酬委員會，其成員之專業資格、職權行使及相關事項是否依我國證券法令規定辦理之評估意見.....	107
一、列明本國發行公司有無「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第九條第一項各款所列不宜上市情事之評估意見.....	107
二、列明發行公司設置之獨立董事及薪資報酬委員會，其成員之專業資格、職權行使及相關事項是否依我國證券法令規定辦理之評估意見.....	107
三、評估有無「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第九條第一項第十一款第二目、第二十八條之八第七款第二目或第三十一條第一項第十款第二目規定情事.....	108
捌、評估是否符合特定行業或組織型態公司之上市規定.....	109
玖、評估發行公司是否依「初次申請有價證券上市公開說明書應行記載事項準則」規定，於其公開說明書允當表達其推動永續發展執行情形。評估發行公司公司治理評鑑自評報告是否允當表達其公司治理運作情形.....	113
拾、對上列各項目有關證券承銷商評估報告完成日起，截至股票上市契約生效日之前一日止之期後事項，應隨時加以更新說明與評估；於股票上市用公開說明書刊印日前，如有重大期後事項，亦應加以更新說明與評估.....	113
拾壹、以投資控股公司或金融控股公司申請股票上市者，承銷商應就被控股公司或其子公司之所營事業性質，依第四、五、六、八、九、十一及十二條等規定進行評估，出具各被控股公司或子公司之審查意見，再憑以出具綜合彙總意見.....	113
拾貳、本國上市(櫃)公司之海外子公司申請其股票第一上市者，承銷商應就本國上市(櫃)公司決策過程之適法性、對其營運及財務狀況是否有重大不利之影響，及擬採行之因應措施。及本國上市(櫃)公司為降低對該海外子公司之持股比例所進行之股權分散行為，其分散對象、價格之決定方式，是否有違反相關規定或明顯不合理而損及本國上市(櫃)公司之股東權益，應詳加評估說明.....	113
拾參、其他補充說明揭露事項.....	113
附件、依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第九條第一項各款所列不宜上市情事之承銷商審查意見.....	114

壹、評估報告總評

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)截至 111 年 11 月 18 日止，該公司記名股東人數為 1,911 人，其中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 1,885 人，其所持有股份合計 45,164,898 股，占已發行股份總額之 67.57%，已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 5 條有關股權分散之規定。
- (五)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

(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	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料，較客觀公正。 	<ol style="list-style-type: none"> 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	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。 	<ol style="list-style-type: none"> 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。	<ol style="list-style-type: none"> 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。

(2)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及 111 年前三季仍為虧損狀態，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
111年9月	7.23	15.51	2.93	2.44	1.77
111年10月	6.31	8.44	2.23	2.16	1.70
111年11月	6.72	8.29	2.55	2.44	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(111年9月~111年11月)平均股價淨值比在1.70~8.44倍之間(排除異常極端值)。以該公司111年9月30日經會計師核閱之財務報告之歸屬於母公司業主之權益645,652千元及擬上市掛牌股數75,800千股計算之每股淨值8.52元為計算基礎，參考價格區間為14.48~71.91元。而該公司上市掛牌前議定承銷價格暫訂為33元，位於合理價格區間內，經本推薦證券商評估尚屬合理。

(3) 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。

(4) 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：

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

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

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

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

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

P_0	=	每股價值
V_0	=	企業總體價值 = $V_E + V_D$ = 股東權益價值 + 淨負債價值
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 = $D(\text{附息債務}) / (D+E) \times K_d(1-\text{tax rate}) + E(\text{權益}) / (D+E) \times K_e ; i=1,2,3$
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
$Dep_t \& Amo_t$	=	第 t 期之折舊與攤銷費用
$Capital Exp_t$	=	第 t 期之資本支出
ΔNWC_t	=	第 t 期之購置固定資產支出
	=	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/A	=	負債資產比
E/A	=	權益資產比 = $1 - D/A$
K_d	=	負債資金成本率
K_e	=	權益資金成本率
R_f	=	無風險利率
R_m	=	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	$t \leq 5$	$5 < t \leq 10$	$t \geq 11$	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/A (樂觀 情境)	0.2276%	0.0000%	0.0000%	係以樂觀情境下，112-116 年度財測之平均計息負債比為參考值；期間 II 以 117-121 年度財測之平均計息負債比為參考值；期間 III 永續經營期則以 121 年度財測之計息負債比為參考值。
E/A (樂觀 情境)	99.7724%	100.0000%	100.0000%	
D/A	0.2525%	0.0000%	0.0000%	係以保守情境下，112-116 年度財測之平

(保守 情境)				均計息負債比為參考值；期間 II 以 117-121 年度財測之平均計息負債比為參考值；期間 III 永續經營期則以 121 年度財測之計息負債比為參考值。
E/A (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 年度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

情境)				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：

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (3,341,507 \text{ 千元} + 676,577 \text{ 千元} - 12,789 \text{ 千元}) / 66,845 \text{ 千股} \\
 &= 59.92 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

保守情境：

$$\begin{aligned}
 P_0 &= (V_0 - V_D) / \text{Shares} \\
 &= (446,590 \text{ 千元} + 676,577 \text{ 千元} - 12,789 \text{ 千元}) / 66,845 \text{ 千股} \\
 &= 16.61 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

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 59.92 元及 16.61 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)發行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	108 年度	109 年度	110 年度	111 年前三季
負債占資產比率(%)	華安	3.33	4.61	3.77	9.51
	合一	7.46	10.56	10.44	3.96
	北極星	12.09	14.30	7.78	6.25
	生華科	3.62	2.88	4.48	2.57
長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	華安	1,219.26	1,053.24	1,115.22	881.14
	合一	1,078.60	2,095.90	2,097.54	2,261.09
	北極星	281.70	233.28	569.33	703.28
	生華科	54,958.70	389,632.22	424,770.60	310,807.41

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 108~110 年度及 111 年前三季之負債占資產比率分別為 3.33%、4.61%、3.77%及 9.51%。109 年度負債占資產比率為 4.61%，較 108 年度增加，主係該公司新藥尚處於研發階段，故資產隨費用持續支出而帳上現金及金融資產等流動資產減少，以及新增租賃辦公室因而租賃負債增加所致；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 年前三季該比率較 110 年度增加，主係因該公司本年度為進行 ENERGI-F703 之三期臨床實驗，使期末應付委託研究款增加，及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。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 108 年度及 110 年度之負債占資產比率皆低於採樣同業及同業平均，109 年度之負債占資產比率則介於採樣同業及同業平均之間，另 111 年前三季之負債占資產比率則因期末應付委託研究款增加而高於採樣同業，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 108~110 年度及 111 年前三季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 1,219.26%、1,053.24%、1,115.22%及 881.14%。109 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率較 108 年度下滑，主係該公司研發中之新藥尚處臨床實驗階段，且各專案臨床試驗持續進行，致持續支出研發及相關費用因而淨損增加，股東權益金額減少，致長期資金佔不動產、廠房及設備比率降低；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 年前三季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，致長期資金佔不動產、廠房及設備比率大幅降低。

與採樣同業及同業平均相較，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及同業平均，且均大於 800%，顯示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	108 年度	109 年度	110 年度	111 年前三季
權益報酬率(%)	華安	(24.18)	(17.74)	(15.77)	(39.15)
	合一	(7.57)	(2.49)	(2.96)	8.99
	北極星	(39.05)	(20.34)	(14.67)	(14.03)
	生華科	(38.41)	(22.50)	(15.33)	(18.69)
營業利益占實收資本額比率(%)	華安	(26.12)	(22.51)	(18.40)	(45.12)
	合一	(8.84)	(17.85)	(22.79)	1.70
	北極星	(12.18)	(10.39)	(10.18)	(14.94)
	生華科	(52.86)	(40.07)	(38.59)	(38.95)
稅前淨利占實收資本額比率(%)	華安	(25.53)	(21.81)	(18.12)	(44.06)
	合一	(9.26)	(6.63)	(10.28)	37.78
	北極星	(12.70)	(10.11)	(10.29)	(15.49)
	生華科	(52.31)	(39.53)	(36.59)	(38.30)
純益率(%)	華安	(2,395.98)	(1,828.54)	(1,605.50)	(4,528.64)
	合一	(2,421.23)	(604.92)	(627.72)	95.37
	北極星	(註 2)	(7,016.20)	(4,923.12)	(15,613.73)
	生華科	(130,475.33)	(57,516.69)	(59,864.91)	(34,374.00)
每股盈餘(元)(註 1)	華安	(2.85)	(2.19)	(2.00)	(3.30)
	合一	(1.28)	(0.68)	(1.06)	2.59
	北極星	(2.46)	(1.01)	(1.09)	(1.18)
	生華科	(5.26)	(4.49)	(3.67)	(2.89)

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。

註 2：北極星因尚未產生營業收入，故未予列示。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季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 111 年前三季呈現虧損狀態。與採樣同業相較，除合一於 111 年前三季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，然金額尚未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

年月	成交量(股)	平均股價(元)
111 年 11 月	1,279,896	41.55

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承銷價格合理性之評估意見

綜上說明，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，作為該公司辦理股票公開銷售之承銷價格訂定依據，參考價格區間為 14.48~71.91 元，另參酌該公司最近一個月之興櫃市場平均股價等資訊，以及該公司所處產業、經營績效、發行市場環境等狀況，並考量申請公司股票初次上市現金增資發行價格應有折價成數等因素後，本證券承銷商與該公司共同議定暫定承銷價格為 33 元。惟未來俟該公司初次上市現金增資發行新股案奉主管機關核准後，於辦理公開銷售時，將依其最近期實際營運情形、當時股票市場狀況及投資人認購意願情形，與該公司再行議定最後股票上市掛牌之承銷價格。

三、承銷風險因素

本次承銷相關風險依股價變化過鉅、穩定價格策略、本次承銷之相關費用及承銷手續費率、新股承銷導致股本膨脹稀釋獲利等項目分別評估說明如下：

(一)股價變化過鉅

由於我國經濟市場係屬於淺碟式之經濟體系，故容易受到國際景氣波動之影響，進而造成資本市場股價大幅波動，除經濟因素外，國內股市因我國特殊之政治情勢，股市亦常會受到政治因素與兩岸關係之影響，加以台灣證券市場以散戶居多，常會因為外在因素而影響投資人之心理層面，造成發行公司股價波動時有超漲、超跌之情況。

為使本次訂定暫定承銷價格時，能充分反映公司真實價值，本證券承銷商已依據國際間慣用之市場法計算承銷價格參考區間，再參酌採樣同業狀況及其興櫃市場價格，以確實表達承銷價格之合理性。惟依據「臺灣證券交易所股份有限公司營業細則」第 63 條第 2 項之規定：「初次上市普通股除上櫃轉上市者外，自上市買賣日起五個交易日採無升降幅度限制」，故該公司於掛牌後亦可能產生股價大幅波動之情況，惟本證券承銷商業已依「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」規定，與該公司簽訂「過額配售及特定股東自願集保協議書」，約定該公司應視市場需求狀況，提出委託證券承銷商辦理公開承銷股數之 15% 額度內，供本證券承銷商辦理過額配售。另該協議書中亦約定該公司除依規定應提出強制集保股份外，並應由該公司協調特定股東就其持有之已發行普通股，於掛牌前配合自願送存集保，且承諾於掛牌日起一定期間(不得少於三個月，長於六個月)內不得賣出，故應可降低股價變化過鉅之風險。

(二)穩定價格策略

1.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，本證券承銷商已與該公司簽訂「過額配售及特定股東自願集保協議書」，協議由該公司協調其股東就委託證券商辦理公開承銷股數之 15% 額度內，提供已發行普通股股票供本證券承銷商辦理過額配售，並由本承銷商負責規劃及執行穩定價格操作，如該公司股價出現異於大盤或同業表現而有跌破承銷價時，將適時執行買進該公司股票以反應其合理股價。

2.特定股東集保

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」及中華民國證券商業同業公會 97 年 8 月 25 日中證商電字第 0970001453 號解釋函之規定，本證券承銷商已與該公司簽訂「過額配售及特定股東自願集保協議書」約定該公司除依規定應提出強制集保股份外，並應由該公司協調特定股東就其持有之已發行普通股，於掛牌前自願辦理集中保管，且承諾於掛牌日起一定期間(不得少於三個月，長於六個月)內不得賣出，以維持其股票上市掛牌後價格穩定。

(三)本次承銷之相關費用及承銷手續費率

本次承銷相關費用如律師、會計師出具意見、公開說明書印製、法人說明會等相關支出均已估列在該公司年度財務預算中。而承銷手續費將參考未來辦理公開銷售時之市場行情議定，惟依國際財務報導準則實務指引(IFRS Manual of Accounting)及參酌 IAS32 第 37 段之說明，企業於發行或取得本身之權益工具時，通常會發生各種成本，此權益交易之交易成本應按扣除所有相關所得稅利益後之淨額作權益之減項處理，但以直接可歸屬該權益交易之可避免增額成本為限。而本次承銷手續費係可直接歸屬於該權益交易之可避免增額成本，故對該公司之損益狀況並無重大影響。

(四)新股承銷導致股本膨脹稀釋獲利

該公司為申請股票初次上市，預估將辦理現金增資發行新股 8,955 千股，約占該公司擬掛牌之發行股份總數 75,800 千股之 11.81%，本證券承銷商與該公司議定承銷價格時已考量本次發行新股之稀釋效果，故對本次承銷風險影響尚屬有限。

綜上分析，該公司已依法令規定計算應提出公開承銷股數，並全數以現金增資發行新股之方式，於扣除依公司法相關法令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，經評估本次新股承銷之相關費用對其損益之稀釋程度有限，股本膨脹對該公司損益之稀釋效果亦已於本次議定承銷價格時納入考量，另本證券承銷商已針對承銷價格擬定穩定價格策略，整體而言，其承銷風險應屬有限。

四、總結

本證券承銷商經評估該公司之財務及業務狀況後，綜合說明該公司營運、財務及潛在風險及該公司之具體因應對策如下：

(一)營運風險

1.新藥開發及臨床試驗失敗之風險

新藥開發耗時冗長，從臨床前研究到藥證核發，需投入大量專業人才、時間及金錢，可能耗時十年以上，且各個階段均可能面臨失敗之風險，平均新藥上市成功率僅約 10%，故管控開發風險係新藥開發公司永續發展關鍵之一。

因應對策：

- (1)華安公司自身定位為生醫智財之新藥研發公司，而非從生產、研發至上市銷售之藥廠公司，因此，該公司以 ENERGI 平台為技術核心，採 505(b)(2)「藥物重新定位」為研發主軸，縮短新藥開發過程，減少研究費支出，提高新藥成功率。
- (2)該公司持續進行多款可解決不同適應症之新藥研發，如 ENERGI-F703 凝膠擴大用於治療下肢靜脈潰瘍(ENERGI-F703VLU)，以及針對治療巴金森氏症新藥之 ENERGI-F705 口服劑型，可有效降低新藥開發之單一風險。

2.市場競爭風險

新藥開發耗時冗長且成功率低，若產品取得藥證成功上市銷售，尚需與市場既有產品競爭，或其他可替代性產品之競爭。

因應對策：

該公司係以 ENERGI 平台為技術核心，並以「無藥可用」或「未被滿足」之適應症項目作為切入點，如目前開發之 ENERGI-F701 異常性落髮外用液劑之落髮市場，從未被單一藥品所滿足；而 ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍凝膠面臨之糖尿病足市場，目前經美國 FDA 核准上市用藥僅有 Regranex® 一款，但該藥物曾遭貼註警告標語，若罹患腫瘤之病患使用三條以上，可能導致死亡率提高，故目前實務上糖尿病足部潰瘍之病患只能透過清瘡、傷口減壓、控制飲食等方式延緩傷口惡化，而 ENERGI-F703 係利用生物體內原有之嘌呤補救途徑而研發出來之小分子藥物，依臨床二期之數據顯示，能有效加速糖尿病患者足部傷口快速癒合，且未觀察到副作用，將有助於提高產品之市場競爭力。

(二)財務風險

該公司新藥產品尚處於研發及臨床試驗階段，尚未有產品上市銷售，而試劑銷售及實驗服務分析之收入尚無法支應公司全部之費用支出，且因新藥開發時程長，研發支出隨著計劃進度發展而墊高，致整體研發風險大，若長期無法創造足夠之營業活動淨現金流入，恐發生營運資金不足之財務風險，進而影響新藥研發計畫之進行。

因應對策：

- (1)該公司以技術授權或合作開發為首要目標，並於推展全球臨床三期試驗同時，積極與世界各大藥廠洽談專利授權事宜，取得授權金以分散財務風險。
- (2)該公司自成立以來，其營運資金多以自有資金為主，截至評估報告截止日止，該公司尚無任何融資或借貸款項。該公司目前規畫進行 ENERGI-F703 美國/台灣臨床三期試驗，截至 111 年 9 月底帳上仍有現金及約當現金約新臺幣 5.66 億元，尚足以支應目前臨床試驗經費，惟該公司將視整體財務狀況，適時辦理現金增資以取得充足營運資金，藉以強化財務結構並降低財務風險。

(三)潛在風險

隨著科學進步，生技醫藥產業隨之發展迅速，惟面臨該產業內部研發成敗不確定之風險外，亦深受醫藥、專利法規及各國政府政策改變等外在因素影響，且新疾病之出現、新開發技術及新產品(或服務)之出現，均可能導致現有技術過時或降低競爭力，係新藥研發公司經營之潛在風險。

因應對策：

該公司已取得經濟部工業局所出具之「係屬科技事業且具有市場性」之意見書，顯見該公司產品或技術應尚未過時，並具有未來市場之發展性。然該公司係以 ENERGI 平台為技術核心，採 505(b)(2)新藥申請新適應症(即「藥物重新定位」)研發作為主要新藥開發模式(在美國屬於 New Chemical Entity 成分)，選擇「無藥可用」或是「未被滿足」之藥品市場作為切入點，在慎選開發新藥產品項目下，可縮短新藥開發過程，增加臨床實驗之成功機率，以降低公司之潛在風險。

綜上所述，本證券承銷商針對該公司所處行業之營運風險、該公司之經營體質及其營運和財務風險綜合評估，該公司已具備降低或分散風險之能力，且本推薦券商於輔導期間對該公司所進行之瞭解及評估，認為其各項基本條件均已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」所規定之上市標準，為使該公司業務持續成長、增加資金籌措管道、延攬優秀人才，達到永續經營目的，並為國內資本市場提供良好的投資目的，故秉持客觀公正之態度，推薦華安醫學股份有限公司申請股票上市。

貳、產業狀況及營運風險

一、發行公司所屬行業營運風險

華安醫學股份有限公司(以下簡稱華安公司或該公司)係成立於 101 年 8 月 28 日之新藥研發公司，其研發作業係採用自建之 ENERGI 小分子嘌呤類化合物為主體的一個多功能藥物開發平台，以 ENERGI 經生物代謝後，活化細胞能量調節之關鍵酵素單磷酸腺苷活化蛋白質激酶 (AMP activated protein kinase, AMPK) 為手段，以增加細胞能量 (Adenosine triphosphate, ATP) 促進人體自癒 (self-healing) 功能，藉此作為開發基礎，利用前述活化細胞能量之特性，發展可行之疾病治療新藥物為目的，開發可適用於各種不同適應症之新藥項目。

該公司從事各類小分子藥物開發，目前已發展應用於傷口照護 (Wound cares)、新陳代謝疾病 (Metabolic syndromes)、發炎性疾病 (Inflammation diseases)、神經退化性疾病 (Neurodegeneration diseases) 與其他醫學治療領域(other diseases)等新藥開發項目，該公司現行研發適用於各種不同適應症之藥物中，ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍凝膠及 ENERGI-F701 防止落髮外用液劑已完成美國及台灣二期臨床試驗，而 ENERGI-F703 並已於 111 年第四季進入美國三期臨床試驗，其他應用於各種不同適應症之新藥開發項目亦持續進行研發當中。

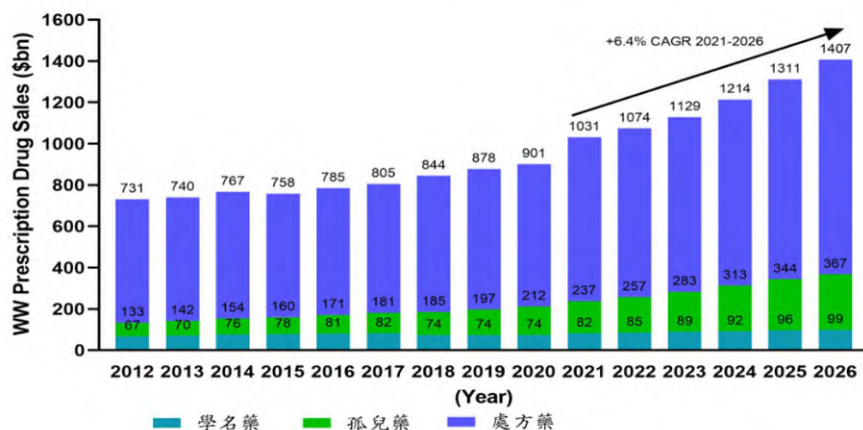
另，該公司除前述新藥開發項目外，發展中業務尚有科學研究試劑銷售及實驗服務分析等，其性質屬生技服務業，惟因整體業務發展尚未規模化，故該公司仍係以新藥研發為營運主軸。茲將該公司主要營運業務所屬行業營運風險說明如下：

(一)產業概況

1.全球藥品市場概況

隨著全球人口持續老化及慢性病病患增加，各國對於醫療資源之需求逐年上升，而在生物科技快速發展下，近年歐美國家核准上市之新藥數目增加，加上新上市藥物銷售之快速成長，根據全球知名國際醫藥產業研究機構 Evaluate Pharma 之研究資料顯示，2021 年全球藥品營業額已達 1.03 兆美元，預期 2026 年全球藥品營業額將達到 1.41 兆美元，年複合成長率高達 6.4%。

全球藥品市場規模



而就 Evaluate Pharma 之研究資料觀之，2021 年專利處方藥之營業額達 0.79 兆美元，占比約 77%，孤兒藥次之，顯示專利處方藥佔據整體藥品之主要市場，預估未來幾年專利處方藥營業額仍可維持穩定成長，2026 年預估將可達到 1.04 兆美元。

另依統計資料，2021 年 TOP 20 藥物包括 Comirnaty、Humira 及 Spikevax 等，皆為創新機制之新藥，將支撐 2021 年後全球藥品營業額之成長，此外孤兒藥市場預估也會有倍數之成長，未來新藥發展將更著眼新型藥物治療機制、聚焦於特定病人族群用藥之研發。

2021 全球前 20 大藥品銷售額

排名	藥品名	2021 年銷售額(\$ billion)
1	Comirnaty®	36.8
2	Humira®	20.7
3	Spikevax®	17.7
4	Keytruda®	17.2
5	Eliquis®	16.73
6	Revlimid®	12.8
7	Imbruvica®	9.8
8	Stelara®	9.1
9	Eylea®	8.9
10	Biktarvy®	8.6
11	Opdivo®	8.5
12	Xarelto®	7.5
13	REGEN-COV/Ronaprever®	7.5
14	Trulicity®	6.5
15	Darzalex®	6
16	Trikafta/Kaftrio®	5.7
17	Gardasil 9®	5.7
18	Dupixent®	5.6
19	Veklury®	5.6
20	Ibrance®	5.4

資料來源：Fierce Pharma special report Jul., 2021.；華安整理

根據美國 FDA 藥物申請上市許可路徑，可分為新藥(New drug application, NDA) 與學名藥(Abbreviated new drug application, ANDA)兩大類，NDA 可以再細分為 505(b)(1)、505(b)(2)兩類，505(b)(1)為新成份新藥 (New Chemical Entity, NME)，505(b)(2)為非新成份新藥 (non-NME)；ANDA 則是學名藥 505(j)申請途徑。

美國 FDA 新藥申請路徑比較

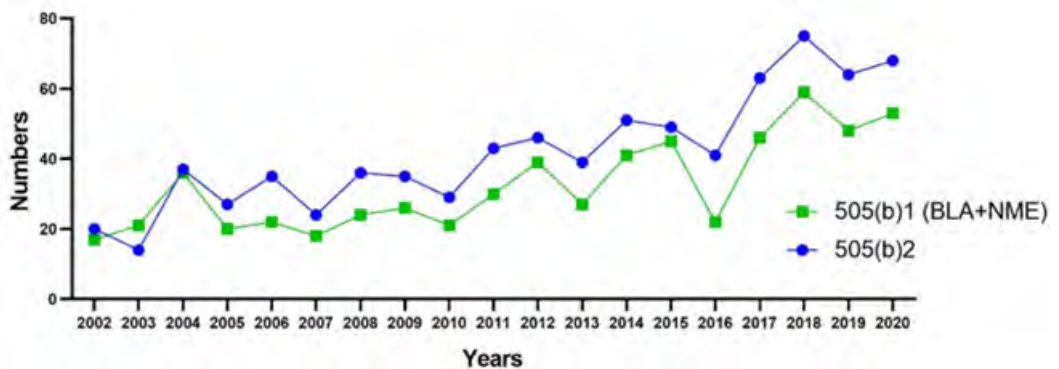
	505(b)(1)	505(b)(2)	505(j)/ANDA
Nonclinical/Toxicology data	Usually required	Not always needed	Not required
Clinical trial	Usually required	Not always needed	Not required
Exclusivity	3 or 5 years	3 or 5 years	180 days
Timing	8-15 years	2-5 years	1-2 years
Costs	\$500m-\$2b	\$3m-\$7m	\$50k-\$750k

資料來源：The 505(B)(2) Approval pathway provides opportunities for generics companies seeking new revenue streams (Camargo Pharmaceutical Services)

全球藥物市場每年都有許多藥廠之專利藥品，面臨專利即將過期(Patent Cliff)之窘境，以及面臨學名藥廠商之競爭挑戰，導致原廠藥之收入銳減，因此各藥廠無不努力尋求新的替代方案，包括開發新式藥物取代原有之專利過期藥物，或是擴大藥物之適應症範圍延續收益。

505(b)(2)非新成份新藥是利用已知化合物，或已上市藥品進行新藥開發，其新藥開發種類包括：新劑型劑量、新配方、組合劑型、新使用途徑、新有效成分、新適應症等，由於 505(b)(2)非新成份新藥有效成份已有過往毒理及藥物動力學數據，且有較多科學文獻及確效研究，因此可「大幅減少研發所需資金、加速藥證取得、降低新藥開發成本」；另外美國 FDA 為鼓勵新藥開發，對於非新成份新藥，上市後仍給予 3~5 年的獨賣期 (market exclusivity)保障(孤兒藥為 7 年)。根據美國 FDA 公布數據顯示，2000 年後 505(b)(2)藥證取得數，相較於 505(b)(1)藥證取得數開始出現黃金交叉，顯見市場越益重視 505(b)(2)此類藥物之開發。

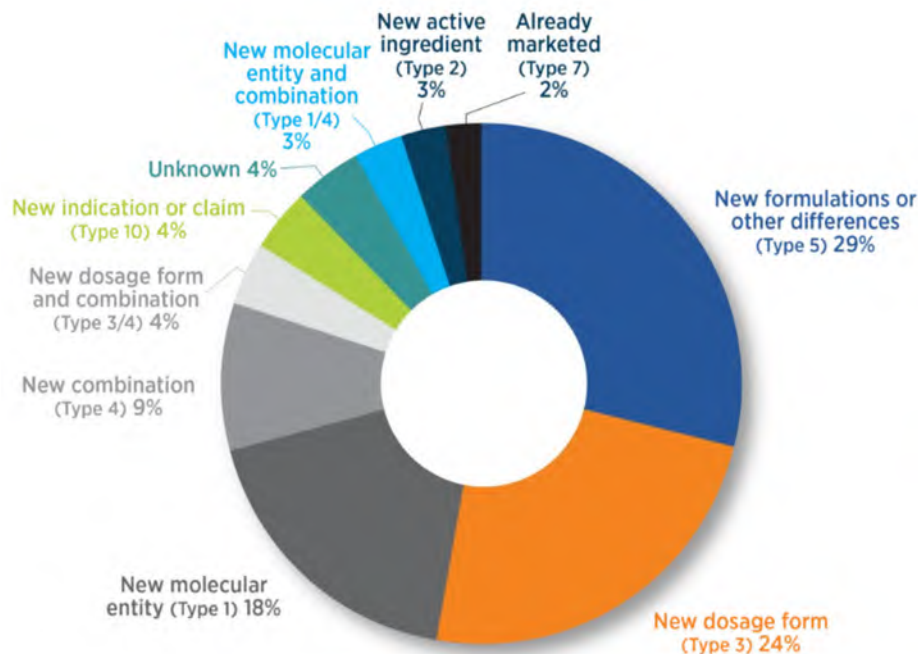
美國 FDA 505(b)(1)及 505(b)(2) 藥證逐年核准統計



資料來源：美國 FDA, Premier, Nat Rev Drug Discov. 2021 Feb;20(2):85-90. 研究調查之統計資料；華安整理

在 2020 年美國 FDA 所核准的 68 個 505(b)(2) 非新成份新藥，有 12 個(約 18%) 屬於 NME，意即此成分雖已為人所知，但在美國尚未視為藥品使用，如用於治療 2~12 歲兒童之 Chagas disease 的 Benznidazole® (benzimidazole oral tablet) 與治療成人尿道感染之 vaborbactam® (Vabomere intravenous infusion)。美國 FDA 對此類非新成份新藥上市後給予 5 年獨賣期之保障，與 505(b)(1) 新成份新藥相同。

2020 美國核准之 505(b)(2) 藥物種類



資料來源：Premier (2021.04)

最著名之重新定位藥物，當屬美國百健(Biogen, US)治療多發性硬化症之 Tecfidera®, 2018 年銷售達 42 億美金，其有效成分富馬酸二甲酯 (dimethyl fumarate) 原為一種工業禁用之抑菌劑(biocide), 2013 年 3 月 Biogen 取得美國 FDA 核准治療復發性之多發性硬化症，每年藥價 54,000 美金，足見 505(b)(2) 非新成份新藥雖是已知成分，但只要選題正確，也可能具備龐大之商機。

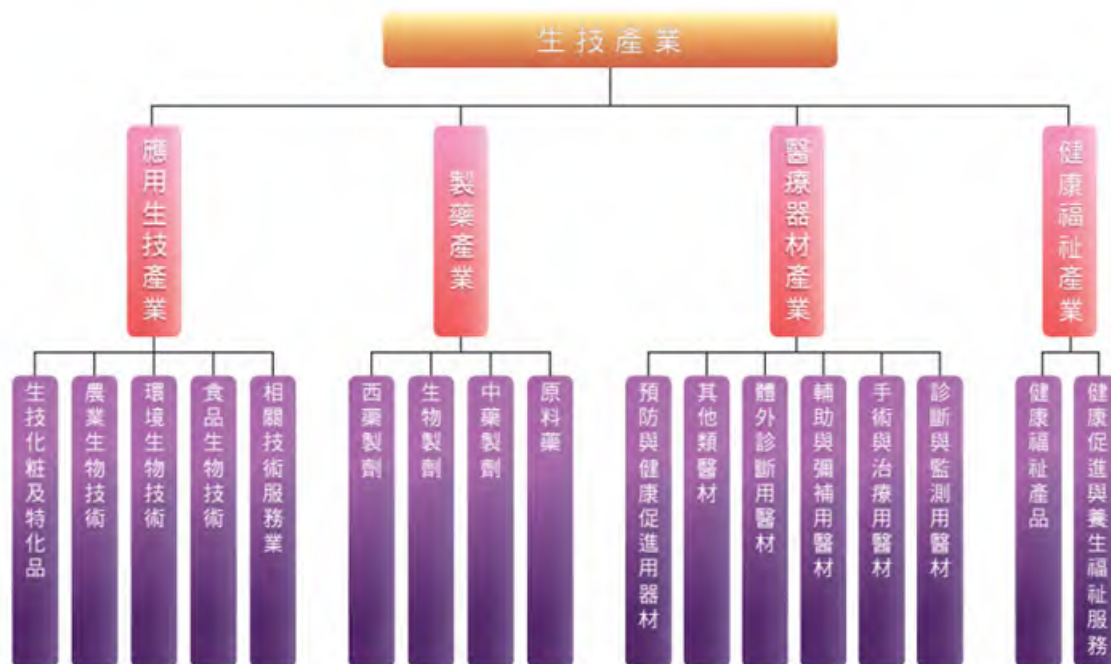
2. 我國醫藥產業現況

我國政府對於推動生物技術產業之發展，自 1980 年代起即有整體政策規劃與實施方案。1982 年推動修正「科學技術發展方案」，正式將生物技術列為我國八大重點科技發展項目之一；1984 年由政府與民間共同捐助成立了「財團法人生物技術開發中心」，該中心為非營利組織，係我國生物技術學界與業界重要連結角色；1993 年中央研究院成立「分子生物研究所」及「生物醫學科學技術研究所」；1995 年衛生署成立「財團法人國家衛生研究院」，同年頒布「加強生物技術產業推動方案」，強化了生技產業基礎設施，為我國生技廠商設立合宜之產業發展環境；2007 年通過「生技新藥產業發展條例」，提供從事生技新藥研發製造之公司於技術、人才及資金的投資獎勵，更鼓勵技術提供者自行創業，或移轉予生技新藥公司，以提升生技新藥公司之創新研發能量；2009 年行政院核定「臺灣生技起飛鑽石行動方案」，主要內容包括：強化產業價值鏈中產業化研發能量、成立生技創投基金、推

動整合型育成機制，以及成立食品藥物管理局以建構與國際銜接的醫藥法規環境等四項重點；而後行政院依序提出「臺灣生技產業起飛行動方案(2013~2016)」及「生醫產業創新推動方案(2017~2020)」，強化我國在生物經濟發展之科技基礎、產業化效能及國際化連結。

我國生物技術產業範疇，主要涵蓋應用生技產業、製藥產業、醫療器材產業及健康福祉產業四大領域，該公司係採用 ENERGI 從事小分子新藥研發，故其產業性質應歸屬於製藥產業下之西藥製劑業。

生物技術產業範疇



資料來源：生技產業白皮書，2021

綜觀生技產業發展之趨勢，我國因面對產業發展之變遷，而致力推動發展生技產業，從制定各種政策鼓勵生技公司發展，更以生技公司上市櫃掛牌，以資本市場力量支撐，形成產業聚落，並陸續吸引國際藥廠至我國資本市場掛牌交易，發展可說已初見成效。

另就我國西藥及生技製藥業的銷售值占比分析，本產業係以西藥製造業為銷售大宗，2021 年度之銷售值占比為 75.33%；生物藥品製造業其銷售值雖占比較低，不過受惠於本土生物新藥之研發開始進入收穫期，已有產品取得上市藥證進而開始外銷歐美市場，且國產流感疫苗拓展海外市場有成，又同時內需市場受惠國產新冠肺炎疫苗已可提供台灣民眾接種帶動下，使得生物藥品製造業 2021 年銷售值來到史上最高之 56.99 億元，年增率高達 116.95%，創 2010 年以來最顯著成長。

我國西藥及生技製藥業之銷售值占比趨勢

單位：億元、%

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
原料藥製造業					
金額	100.57	110.17	111.68	124.94	104.57
年增率	-13.63	9.54	1.37	11.88	-16.31
金額占比	17.78	18.94	17.71	18.96	15.97
西藥製造業					
金額	452.60	456.68	497.59	507.92	493.24
年增率	4.54	0.90	8.96	2.08	-2.89
金額占比	80.02	78.49	78.93	77.05	75.33
生物藥品製造業					
金額	12.42	14.95	21.18	26.27	56.99
年增率	1.50	20.34	41.72	24.02	116.95
金額占比	2.20	2.57	3.36	3.99	8.70

資料來源：經濟部工業生產統計磁帶資料，台經院產經資料庫整理(2022.03)。

而新藥研發方面依食藥署統計資料，我國國產新藥核發之藥證歷年來皆維持在兩位數，其中 108 年度國產新藥藥證核發更達 36 件，由此可見，在政府相關政策大力扶植下，我國新藥產業有明顯進展。

臺灣歷年核准藥品許可證統計

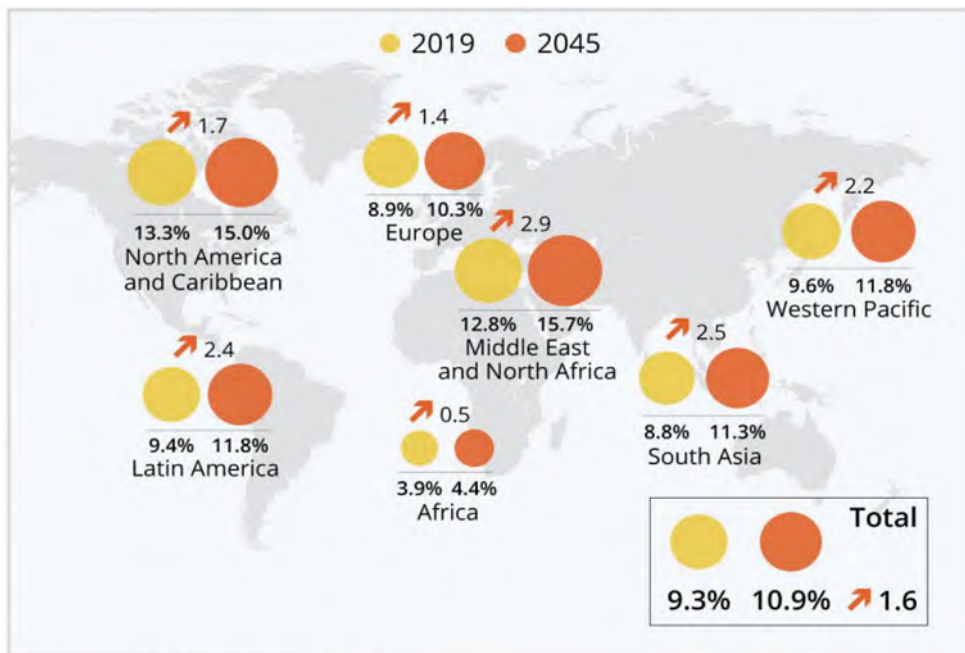
年度	學名藥			原料藥			新藥			生物製劑			單藥			總計
	國產	輸入	小計	國產	輸入	小計	國產	輸入	小計	國產	輸入	小計	國產	輸入	小計	
99	323	41	364	15	69	84	11	77	88	2	14	16	0	0	0	552
100	220	52	272	20	172	192	17	46	63	1	24	25	0	2	2	554
101	256	60	316	8	203	211	20	42	62	2	25	27	0	9	9	625
102	247	51	298	7	105	112	23	14	37	0	1	1	0	3	3	451
103	263	122	385	24	80	104	28	62	90	1	11	12	1	2	3	594
104	175	86	261	18	81	99	27	90	117	0	35	35	3	5	8	520
105	202	84	286	48	191	239	12	141	153	0	16	16	1	3	4	698
106	196	90	286	28	193	221	20	120	140	1	15	16	2	16	18	681
107	154	48	202	8	166	174	34	97	131	1	29	30	0	12	12	549
108	171	50	221	4	147	151	36	63	99	0	23	23	2	3	5	499
109	164	45	209	3	170	173	21	69	90	2	27	29	0	10	10	511
110	195	47	242	1	152	153	22	62	84	1	33	34	1	14	15	528

資料來源：衛生福利部食品藥物管理署 2022 年報 (2022.08)

3.全球糖尿病概況

該公司目前研發進展最快之產品 ENERGI-F703，係用於治療糖尿病足部潰瘍，而糖尿病是一種慢性代謝性疾病，由於全球經濟快速增長，推估人民較容易產生飲食精緻化和久坐不動之生活型態，所以導致糖尿病致病風險上升，且隨著全球高齡化社會來臨，罹患糖尿病之人口日益增多，根據國際糖尿病聯盟(International Diabetes Federation, IDF)指出，2019 年全球罹患糖尿病之人口為 4.63 億人，占 20~79 歲全人口之比例為 9.3%，至 2045 年全球糖尿病之人口恐將超過 7 億人，預計 20~79 歲罹病人口將成長至 10.9%。目前以北美(13.3%)和中東(12.8%)之罹病比例最多，而成長比例最高地區為中東與北非(上升 2.9%)，其次為南亞(上升 2.5%)，該地區多屬於開發中國家。

全球糖尿病罹病人口成長趨勢



資料來源：國際糖尿病聯盟(IDF) · statista

在台灣糖尿病方面，依台灣糖尿病年鑑統計數據顯示，我國糖尿病人口數自 2000 年統計以來，年年增加，從約 85 萬人至 2014 年已達到約 220 萬人，以 40~64 歲居間人口占比最多，而目前人數可能上看 300 萬人，且糖尿病已盤據我國前十大死因多年，根據最新之 110 年死因統計，糖尿病死亡人口為 11,450 人，年增率約 11%，高居第五名。

2000~2014 年臺灣第 2 型糖尿病人數

	總計	性別 (%)		年齡 (%)				
		男性	女性	<20	20-39	40-64	65-74	≥ 75
2000	843,590	49.42	50.58	0.2	4.0	46.7	29.3	19.8
2001	943,905	49.76	50.24	0.2	4.1	46.7	28.3	20.7
2002	1,040,528	50.07	49.93	0.2	4.1	46.8	27.3	21.6
2003	1,131,897	50.31	49.69	0.2	4.1	46.8	26.5	22.5
2004	1,230,564	50.53	49.47	0.2	4.1	46.8	25.8	23.2
2005	1,318,567	50.72	49.28	0.2	4.0	46.7	25.3	23.9
2006	1,403,596	50.85	49.15	0.2	4.0	46.6	24.9	24.3
2007	1,496,440	50.93	49.07	0.2	3.9	46.6	24.6	24.7
2008	1,589,939	51.05	48.95	0.2	3.8	46.7	24.3	25.0
2009	1,690,085	51.17	48.83	0.2	3.8	47.2	23.6	25.2
2010	1,788,645	51.24	48.76	0.2	3.7	47.5	23.2	25.4
2011	1,887,649	51.30	48.70	0.2	3.7	47.3	23.1	25.7
2012	1,988,739	51.33	48.67	0.2	3.6	47.0	23.4	25.8
2013	2,091,983	51.38	48.62	0.2	3.6	46.5	23.8	25.9
2014	2,189,401	51.44	48.56	0.2	3.5	45.8	24.3	26.2

資料來源：台灣糖尿病年鑑 2019 第 2 型糖尿病

另從台灣糖尿病年鑑研究數據觀之，雖糖尿病足疾病發生率呈下降趨勢，從 2000 年之 1.36% 下降至 2014 年之 1.05%，但糖尿病人口數逐年攀高，發生糖尿病足疾病之人口不減反增，而較嚴重之截肢比率已下降至 2014 年之 17.50%，惟截肢人口數年來都維持 4,000 人左右，對病患之生活影響巨大，糖尿病足部潰瘍之照護事關重大。

2000~2014 年臺灣第 2 型糖尿病盛行個案併發糖尿病足疾病之情形

	T2DM 盛行個案 (10 ⁵)	糖尿病足疾病 (N)	糖尿病足疾病 (%)	足部感染 (N)	足部感染 (%)	壞疽 (N)	壞疽 (%)	骨髓炎 (N)	骨髓炎 (%)	蜂窩組織炎 / 膿腫 (N)	蜂窩組織炎 / 膿腫 (%)	截肢 (N)	截肢 (%)
2000	8.44	11,482	1.36	11,053	96.26	3,796	34.34	5,935	53.70	4,055	36.69	3,056	26.62
2001	9.44	12,104	1.28	11,711	96.75	3,658	31.24	6,210	53.03	4,733	40.41	2,982	24.64
2002	10.41	13,895	1.34	13,424	96.61	3,909	29.12	7,082	52.76	5,709	42.53	3,264	23.49
2003	11.32	14,691	1.30	14,192	96.60	3,944	27.79	7,595	53.52	6,221	43.83	3,451	23.49
2004	12.31	16,753	1.36	16,054	95.83	4,004	24.94	8,562	53.33	7,354	45.81	4,016	23.97
2005	13.19	17,646	1.34	16,808	95.25	3,882	23.10	8,516	50.67	8,204	48.81	4,276	24.23
2006	14.04	17,410	1.24	16,432	94.38	3,218	19.58	8,325	50.66	8,446	51.40	3,931	22.58
2007	14.96	17,865	1.19	16,859	94.37	3,044	18.06	8,164	48.43	9,052	53.69	4,017	22.49
2008	15.90	18,983	1.19	17,889	94.24	3,040	16.99	8,684	48.54	9,677	54.09	4,072	21.45
2009	16.90	19,504	1.15	18,389	94.28	2,907	15.81	8,723	47.44	10,273	55.86	4,032	20.67
2010	17.89	20,404	1.14	19,299	94.58	2,949	15.28	8,970	46.48	11,074	57.38	4,047	19.83
2011	18.88	21,400	1.13	20,281	94.77	3,130	15.43	9,469	46.69	11,707	57.72	4,290	20.05
2012	19.89	21,639	1.09	20,446	94.49	2,789	13.64	9,442	46.18	11,924	58.32	4,027	18.61
2013	20.92	21,633	1.03	20,452	94.54	2,640	12.91	9,194	44.95	12,335	60.31	3,866	17.87
2014	21.89	23,036	1.05	21,870	94.94	2,780	12.71	10,023	45.83	13,071	59.77	4,032	17.50
P for trend	-	-	<0.001	-	<0.001	-	<0.001	-	<0.001	-	<0.001	-	<0.001

資料來源：台灣糖尿病年鑑 2019 第 2 型糖尿病

4.全球落髮市場概況

根據 National Alopecia Areata Foundation(NAAF，國家斑禿基金會)說明指出，全球約 1.47 億人患有異常性落髮疾病，文獻更進一步指出在人一生中約有 70%之男性及 40%之女性可能都會遭遇到異常性落髮之困擾，其中男性異常性落髮患者之起始年齡約從 20 至 25 歲開始，據統計滿 30 歲之男性白人患者其異常性落髮比例已達 30%，滿 50 歲之男性白人患者其異常性落髮比例則增加至 50%，滿 70 歲以上之男性白人患者其異常性落髮比例將高達 80%；女性異常性落髮患者之起始年齡則約從 40 歲才開始，據統計停經前之女性患者其異常性落髮比例僅 13%，但停經後之女性患者其異常性落髮比例高達 70%。依據美國市調報告指出，2016 年異常性落髮藥品市場約 70 億美金，而 2020 年全球異常性落髮市場規模已成長至 76 億美元，其中 64.9%係屬皮膚科醫生治療所開立之處方藥，其餘 35.1%則為非處方藥之開架式 OTC(Over-The-Counter drug)藥品；另依市調機構 Grand view research 預估，全球異常性落髮市場規模 2021 年至 2028 年將以 8.1%之複合年增長率(CAGR)逐年成長。

2020 年全球落髮市場規模

2020 TOTAL USD 7.6 Billion



資料來源：Grand view research (2021)

(二)所屬行業之營運風險

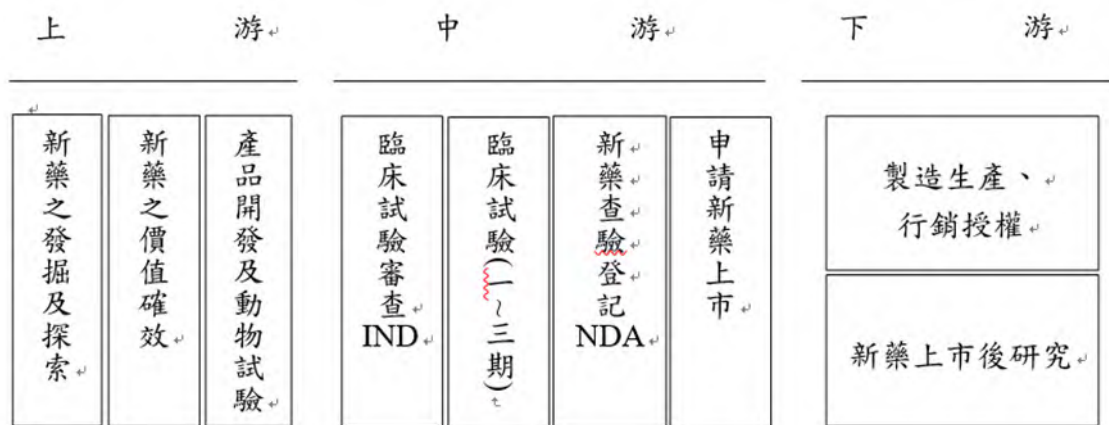
茲就該公司產品所屬之行業，分別說明景氣循環、行業上下游變化、行業未來發展及產品可替代性等對其之營運風險如下：

1.景氣循環

醫藥係維持人類健康的必要支出，較無季節及需求淡旺季之變化，受景氣循環之影響極低。且該公司目前新藥研究開發進展較快之產品為 ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠及 ENERGI-F701 防止落髮外用液劑，皆非屬季節性引起之疾病，故該公司無顯著受景氣循環或季節變化之影響。

2. 行業上下游變化

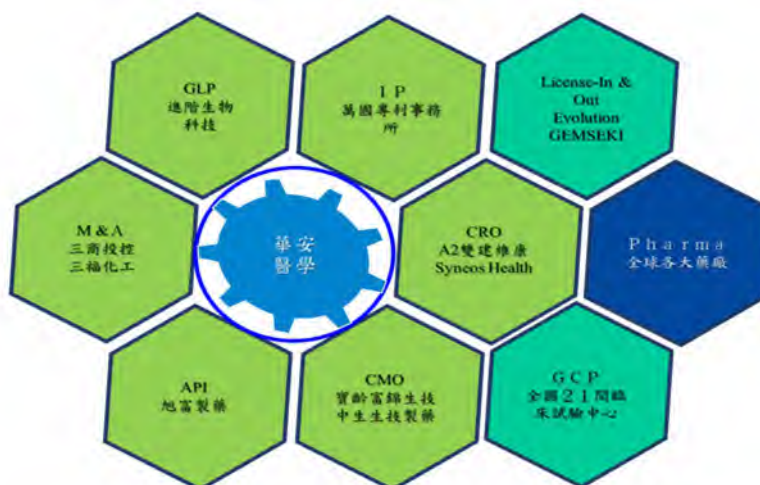
新藥研發是一條漫長的道路，從臨床前研究到各期臨床試驗之進行，需投入大量研究人力、時間及資金，且新藥上市成功率低，失敗風險高，其產業之上、中、下游如下：



該公司係以藥物重新定位為研發主軸，選擇透過 505(b)(2) 非新成份新藥途徑取得藥證之策略作為開發首選，以期提高新藥開發成功率，並加速新藥開發進程，待新藥項目通過第二期臨床試驗後並取得相關臨床關鍵數據，以及至進入三期臨床試驗過程中，即積極尋求技轉授權或合作開發之國際藥廠，加速新藥全球布局。

而該公司本身不從事藥物生產製造，係以整合生技醫藥產業上中下游所提供之服務及設備，加上該公司自身發展之新藥技術，串接整條生技醫藥產業鏈，將具有疾病治療潛力並具有市場性的活性化學物質，開發新技術，利用下游製藥廠商生產製造新藥及臨床試驗藥品，以及偕同各授權藥廠與藥廠銷售通路資源，研擬全球專利布局策略取得競爭優勢，藉此通過各階段臨床試驗所需達到之門檻。因此，該公司在生技醫藥產業，實質扮演著關鍵樞紐之角色，藉由精確之溝通以及規劃，整合生技醫藥產業上、中、下游之各個單位提供之物件、資訊及服務，帶領具有潛力之藥物標的往通過臨床試驗、取得藥證以及上市銷售之路邁進。

華安於該產業鏈之定位



資料來源：該公司提供

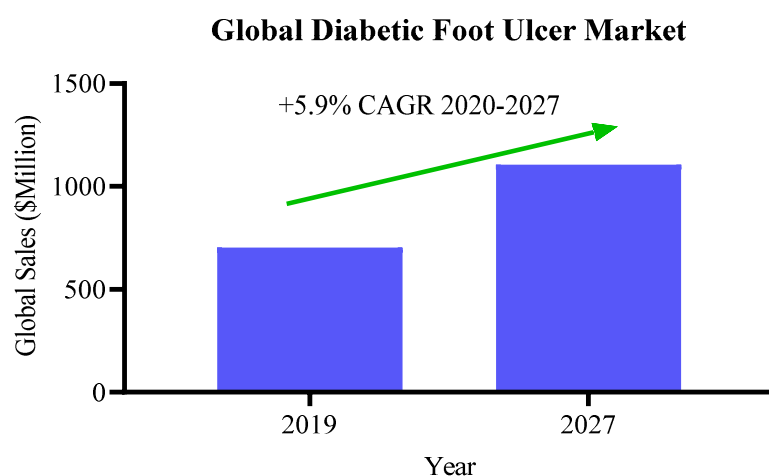
3.行業未來發展

有鑑於科技之發展與人類對身體之持續探索下，人類平均存活壽命不斷增加，以及全球人口不斷成長等因素，全球對於新藥研發仍不斷持續投入，同時亦帶動整體藥物銷售之快速成長，依國際醫藥產業研究機構 Evaluate Pharma 之研究資料顯示，預估全球藥品市場將以年複合成長率 6.4% 持續向上成長，預估 2026 年全球藥品營業額將可達到 1.41 兆美元。

該公司目前研發進展最快之產品 ENERGI-F703，係用於治療糖尿病足部潰瘍，糖尿病臨床上最明顯之指標異常就是血糖濃度上升，持續地代謝異常將容易引發併發症，如：足部病變(須截肢)、視網膜病變(失明)、腎臟疾病(洗腎)、心血管病變(心臟病、腦中風)等併發症，提升治療難度與醫療成本。依國際糖尿病聯合會(International Diabetes Federation)公布 2021 年度之研究報告顯示，全球 20-79 歲成年人口有 1/10 罹患糖尿病，2021 年全球有 670 萬人口因罹患糖尿病而死亡，而糖尿病患者在其一生發生糖尿病足部潰瘍之風險高達 25%。

根據 Fortune Business Insight 全球知名市調報告指出，以全球平均盛行率 6.3% 計算，糖尿病族群每年罹患糖尿病足部潰瘍人數約 1,400 萬，該報告指出 2019 年糖尿病足部潰瘍市場約 70.3 億美元，預計 2027 年市場規模將可達到 110.5 億美元，2020-2027 年複合成長率(CAGR)高達 5.9%。

全球主要糖尿病傷口藥物市場銷售預估(2020-2027)



資料來源：Fortune Business Insight 糖尿病足部潰瘍全球市場報告，華安公司整理。

而該公司另一研發產品 ENERGI-F701，係用於防止異常性落髮，根據 Grand View Research 市調分析報告顯示，2021 年異常性落髮全球處方藥市場為 78 億美元，2021~2028 年將以 8.1% 的年複合成長率成長，預估到 2028 年全球異常性落髮總市場規模將達到 142 億美元。

4. 產品可替代性

醫療藥品主係用於治療人體之疾病、傷害，以幫助人體恢復健康之狀態，係醫療過程中不可或缺的一環，短期內難以其他產品或勞務來取代藥物之效用，惟新的治療藥物或方法之出現，可能改變或修正現行之治療指引，以至改變醫師之處方或醫療行為；新而有效之藥物或治療方式之出現，將會逐漸取代舊有或過時之藥物或治療，此即為生技製藥行業特殊之處。

該公司係運用特有之 ENERGI 藥物開發平台，藉由嘌呤類化合物，經生物代謝後，活化細胞能量調節之關鍵酵素單磷酸腺苷活化蛋白質激酶 (AMP activated protein kinase, AMPK) 為手段，以增加細胞能量(Adenosine triphosphate, ATP)促進人體自癒(self-healing)為基礎，發展可行之疾病治療新藥物，而目前研發進度最快之產品 ENERGI-F703，主係用於治療糖尿病足部潰瘍，能有效加速糖尿病患者足部傷口快速癒合，另一產品 ENERGI-F701 則係用於防止異常性落髮，兩者皆已完成臨床二期試驗，相較目前市場既有或潛在未來競爭之產品藥物皆有其副作用或安全性之疑慮，該公司之產品具有其優勢。茲將目前市場之主要競爭者列示如下：

(1) ENERGI-F703(糖尿病足部潰瘍外用凝膠)

目前市場唯一經美國 FDA 核准上市之藥品為來自英國 Smith & Nephews 之 Regranex®，惟 Regranex® 曾於 2008~2019 遭美國 FDA 於產品上貼註警告標語，使用三條或以上將增加罹患腫瘤患者之安全風險，雖此警告標語已移除，然對產品之信任度已產生影響，故預估 ENERGI-F703 雖無法完全取代 Regranex®，但應可瓜分糖尿病足部潰瘍之市場。

ENERGI-F703 與競品之比較

產品名稱	Regranex®	ENERGI-F703
機制	促進細胞與血管生長	提升細胞能量(ATP)以促進細胞移行
有效成分	重組人類激素蛋白	小分子藥物
產品穩定度	低，需冷藏且保存不易	高，室溫保存
價格	生產成本高，且售價高	生產成本低，彈性終端售價
癒合時間	20 週	12 週
傷口大小	僅適用於小於 5 平方公分的傷口	小傷口及大於 5 平方公分的傷口皆適用
安全性	患有癌症患者有疑慮	安全較無疑慮

資料來源：該公司提供

(2)ENERGI-F701(防止落髮外用液劑)

目前市場上主要競爭者有來自美國 Johnson & Johnson 之 Rogaine®(以下簡稱落健)，及 Merck & Co.之 Propecia®(以下簡稱柔沛)，兩者皆存在已久，並在消費市場上行銷多年，產品名稱較為人知，惟落健之主要有效成分 Minoxidil 雖可促進生髮效果，然因其成分存有 25%酒精，使用者初期會增加落髮風險，影響病患持續使用之信心，而柔沛雖可改善雄性激素所引起之異常性落髮，惟其可能引起性功能障礙副作用及女性無法使用特點，銷售族群有其限制，而該公司之 ENERGI-F701 係用於增加細胞之 ATP，恢復毛囊生長週期之機制，達到防止落髮之效果，根據臨床試驗二期數據，ENERGI-F701 第 4 週與第 6 週患者居家掉髮減少量皆優於落健，故 ENERGI-F701 雖對兩者之市場無法立即產生替代性，惟產品上市預估仍可占有部分市場。

ENERGI-F701 與競品之比較

項目	產品	Rogaine® (落健)	Propecia® (柔沛)	ENERGI-F701 液劑
機制		Minoxidil 血管擴張	Finasteride 抑制第二型 5- alpha 還原酶	提升細胞能量 (ATP)以預防毛囊 細胞老化
實施方式		外擦	口服	外擦
作用範圍		前額及頭頂	前額及頭頂	前額及頭頂
促生新生毛髮		可	不可	可
防止落髮		不可	可	可
延長毛囊細胞老化		未證實	未證實	可
適用性別		男女皆適用	男	男女皆適用
副作用		使用初期會落髮	恐致性功能障礙	未觀察到
預期療效時間		4-6 個月	2-4 個月	0.5-1 個月

資料來源：該公司提供

二、發行公司營運風險

(一)業務之營運風險

1.市場供需變化情形

從供給面而言，隨著醫療科技日趨進步，人類對於身體健康及生命安全亦日趨重視，驅動了藥廠持續投入新藥物之研發，根據工研院研究報告指出，2020 年全球新藥研發產品線已達 17,737 個，較 2019 年度成長 9.6%，且呈穩定成長趨勢，顯見整體醫藥產業仍具很大之發展機會及空間。

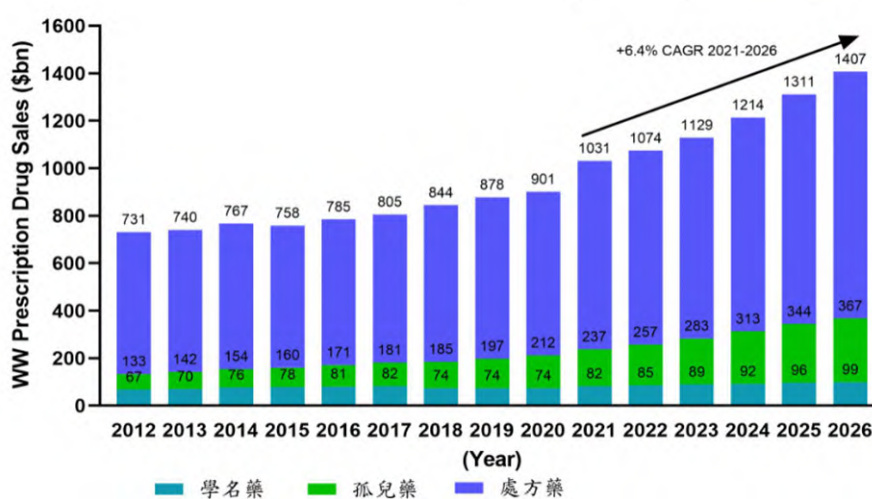
2015~2020 年全球新藥研發



資料來源：工業技術研究院(2020,10)

另就需求面來看，根據國際醫藥產業研究機構 Evaluate Pharma 之研究資料顯示，2021 年全球藥品營業額已達 1.03 兆美元，預期 2026 年全球藥品營業額將達到 1.41 兆美元，年複合成長率高達 6.4%。

全球藥品市場規模



料來源：Evaluate Pharma

2.市場占有率

該公司係成立於 101 年 8 月之新藥研發公司，其研發作業係採用自建之 ENERGI 藥物開發平台，核心技術皆源自於單磷酸腺苷活化蛋白激酶 (AMP activated protein kinase, AMPK)之活性調節、增加細胞能量分子 ATP (Adenosine triphosphate, ATP)，以藥物重新定位作為主要開發模式，目前現行研發藥物中，ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍凝膠及 ENERGI-F701 防止落髮外用液劑已完成美國及台灣二期臨床試驗，而 ENERGI-F703 並已申請通過於 111 年第四季進入美國三期臨床試驗，另有其他新藥研發項目(如 ENERGI-F705，用於治療巴金森氏症)持續投入開發中，該公司新藥皆尚處於開發或臨床實驗階段，目前尚無新藥已核准上市銷售。依 Evaluate Pharma 研究資料顯示，2021 年全球藥品市場規模為 1.03 兆美元，然該公司目前尚無市場占有率可評估，惟對該公司而言，未來具有極大之成長空間。

3.影響該公司未來發展之有利與不利因素及其相關因應措施

(1)有利因素

A.以「藥物重新定位」加速藥物開發進程

該公司新藥開發以藥物重新定位作為研發主軸，因藥物活性成分已具備完整毒理、藥物動力學資料，安全無虞，FDA/TFDA 皆同意兩項開發案：ENERGI-F703、ENERGI-F701 直接從第二期臨床試驗出發，不僅可大幅加速新藥臨床試驗進展，亦可節省新藥開發所需研究經費。

B.專利智財保護

新藥智慧財產權為生技新藥公司主要授權產品，該公司已針對各適應症進行專利保護，進行全球布局，未來會針對使用方法及配方進行專利申請，延長專利保護，增加新藥整體價值。

(2)不利因素

A.新藥研發時程長且成功率低

新藥研發是一條漫長的道路，從臨床前研究到各期臨床試驗的進行，需投入大量研究人力、時間及資金，且新藥上市成功率僅一成，失敗風險高。

因應對策：

(a)以藥物重新定位為研發主軸

選擇無藥可醫或未被滿足的外用藥品市場作為開發首選，以期增加新藥開發成功率，並加速新藥開發進程。一旦通過第二期臨床試驗，積極尋求技轉授權或合作開發之國際藥廠，加速新藥全球布局。

(b)增加新藥開發品項

藉由新藥專利布局增加品項，並改良劑型技術延長專利期限，以降低單一品項失敗對整體營運之風險。

4.公司之競爭利基

- (1)該公司以舊藥新用為研發主體，提高臨床實驗的成功機率，有充足的安全性資訊，也可以縮短研發時間及減少研發經費。
- (2)以市場上尚未被滿足的適應症為優先切入點，擴充藥品的商業價值極大化，並對人類疾病治療做出具體貢獻。
- (3)作用機制與其他療法完全不一樣，屬於新式作用機轉，對於不同細胞具有廣效性，藉由自行研發中的新藥累計達 11 種，可解決不同的適應症，而且可有效降低新藥開發的單一風險。
- (4)該公司係以智財授權為主，藉由策略夥伴合作模式與生技醫藥產業之上中下游單位合作開發，無須負擔藥品之生產、庫存及行銷風險。
- (5)以該公司學術徵案名義廣泛與全國各大教學研究機構合作，迄今已累計超過 30 個合作研究案，可降低研發支出並提升技術層級。

(二)技術、研發及專利權

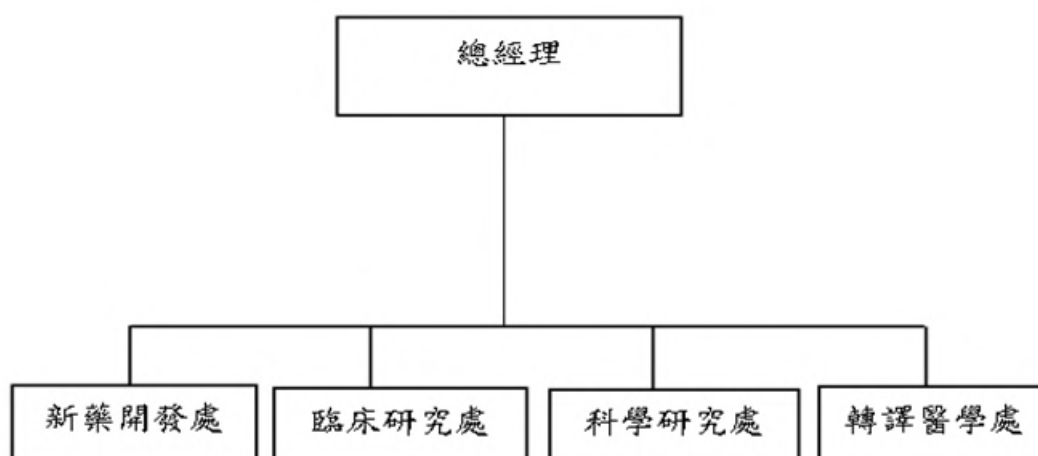
1.取得技術專家之評估佐證

本承銷商與該公司並未委請技術專家就該公司之技術研發能力出具意見或報告，故不適用。

- 2.取得發行公司研究發展部門之沿革、組織、人員、學經歷、研究成果及未來計畫等資料，以了解主要技術來源、技術報酬金或權利金支付方式及金額，暨研發工作未來發展方向，並分析最近期及最近三個會計年度研發部門人員之人數、平均年資、流動情形及離職率等資料，評估研發人員離職對發行公司之營運風險

(1)研發部門之沿革及組織

A.研發部門組織圖



資料來源：該公司提供

B.研發部門各單位職掌

單位	工作職掌
新藥開發處	1.專案整體規劃與執行控管 2.專案完成之進度、預算及風險之規劃與評估 3.智財權與法規之評估與管理 4.新專案之評估與引進 5.合約研擬與修訂
臨床研究處	1.臨床試驗之執行，包含 CRO 之評選與合作、試驗中心與主持人之選擇、依據 ICH-GCP 進行臨床試驗、進度報告與試驗藥品不良反應報告等。 2.臨床前試驗之規劃設計。 3.臨床前試驗計畫書之撰寫及送審。 4.臨床前試驗數據分析。 5.臨床前試驗報告撰寫。 6.開發標的確認 7.新藥登記送審 8.臨床實驗掌控 9.針對法規要求協助新案評估送審、負責產品查驗登記、與藥政單位建立良好溝通機制。
科學研究處	1.臨床前試驗之規劃設計。 2.臨床前試驗計畫書之撰寫及送審。 3.臨床前試驗數據分析。 4.臨床前試驗報告撰寫。 5.新藥功能開發。 6.研發專案申請。 7.動物實驗確定。 8.科學論文發表。
轉譯醫學處	1.規劃及執行轉譯醫學機轉研究。 2.執行轉譯醫學、轉譯藥理學及毒理試驗，支援臨床試驗。 3.規劃研發方向及計畫。

資料來源：該公司提供

(2)最近期及最近三個會計年度研究發展部門人員之人數、平均年資、學經歷、流動情形及離職率

單位：人

年度		108 年度	109 年度	110 年度	111 年截至 11 月份止
員工人數	期初人數	15	16	16	15
	本期新進	1	1	1	0
	本期離職	0	1	0	0
	部門調入(出)	0	0	0	0
	退休及資遣	0	0	2	0
	期末人數	16	16	15	15
離職率(%)		0.00%	5.80%	11.76%	0.00%
平均服務年資		3.34	4.36	5.29	6.04

年度		108 年度	109 年度	110 年度	111 年截至 11 月份止
平均年齡		36.52	37.81	39.24	39.99
學歷分佈	博士	5	6	7	7
	碩士	11	10	8	8
	大專	—	—	—	—
	合計	16	16	15	15

資料來源：該公司提供

註：離職率=(離職人數+資遣或退休人數)/(期末人數+離職人數+資遣或退休人數)

該公司研發團隊係由總經理統籌，並由其帶領研發部門各單位協同合作，108~110 年度及 111 年截至 11 月 30 日，研發人員分別為 16 人、16 人、15 人及 15 人，占公司員工人數分別為 47.06%、45.71%、48.39%及 50.00%，其研發人員人數並無太大變化，且平均服務年資呈現遞增趨勢，足已顯示其研發團隊相當穩定，人員流動率極低，另全體研發人員皆為碩士以上學歷，顯示其研發團隊之素質良好。

就研發人員流動情形而言，該公司 108~110 年度及 111 年截至 11 月 30 日止之研發人員離職率分別為 0.00%、5.80%、11.76%及 0.00%，其中 109 年度離職一名研發人員及 110 年度資遣 2 名一般研發人員，主係離職人員生涯規劃及公司內部業務管理盤點人力所需而予以資遣，然該等離職人員交接程序皆已完成，業務上之銜接亦無中斷情形，且非屬核心研發人員，故其離職並未對該公司營運帶來影響。此外，該公司業已建立完整研發循環之流程制度，研發技術文件均妥善保管備份，且員工到職均需簽訂保密條款，應不致對該公司業務運作產生影響。整體而言，該公司研發人員流動情形尚屬合理，應不致對該公司研發部門之運作及公司整體營運產生重大之影響。

(3)最近期及最近三個會計年度研發費用

單位：新臺幣千元；%

項目 \ 年度	108 年度	109 年度	110 年度	111 年 前三季
研發費用(A)	98,179	72,432	61,759	182,944
營業收入淨額(B)	6,251	7,081	7,489	4,857
研發費用占營收淨額比率(A)/(B)	1,570.61	1,022.91	824.66	3,766.60

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之合併財務報告

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之研發費用分別為 98,179 千元、72,432 千元、61,759 千元及 182,944 千元，占各年度之營收淨額比率則分別為 1,570.61%、1,022.91%、824.66%及 3,766.60%，研發費用主係研究實驗費、專利權攤銷、臨床試驗費用及研發人員之薪資與獎金等人事費用等支出。108 年度因同時執行 ENERGI-F703 及 ENERGI-F701 兩項新藥開發之臨床二期試驗，以及專案委外製造原料藥，致當年度研發費用金額及占營收淨額比率相對較高；而後隨著 ENERGI-F703 及 ENERGI-F701 兩項新藥專案分於 108 年 10 月及 109 年 3

月陸續完成臨床二期試驗之解盲，使得醫院臨床費用、試驗主持人費用及相關勞務費與研究實驗費逐期減少，致 109 及 110 年度研發費用金額與占營收淨額比率亦呈現逐年減少。111 年前三季因進行 ENERGI-F703 美國臨床三期試驗申請，故需依合約進度支付委託臨床試驗執行費用及其他相關研究實驗費用等，致研發費用金額及占營收淨額比率上升。綜上，該公司最近三年度及最近期研發費用之變化情形尚屬合理，並無重大異常情事。

(4)重要研發成果及未來發展方向

華安公司係運用特有之 ENERGI 藥物開發平台，藉由喋呤類化合物，經生物代謝後，活化細胞能量調節之關鍵酵素單磷酸腺苷活化蛋白質激酶(AMP activated protein kinase, AMPK)為手段，以增加細胞能量 (Adenosine triphosphate, ATP)促進人體自癒(self-healing)為開發基礎，發展可行之疾病治療新藥物。ENERGI 藥物開發平台，藉由增加細胞能量狀態，是全球在新藥開發同業中，極少數在早期階段就已顯示多種不同新藥開發潛力之資產。目前在傷口照護(Wound cares)、新陳代謝疾病(Metabolic syndromes)、發炎性疾病(Inflammation diseases)、神經退化性疾病(Neurodegeneration diseases)與其他領域(other diseases)，利用不同劑型與劑量，進行各項新藥研發專案。茲將該公司重要研發歷程及成果列示如下：

年度	重要研發歷程及成果
101	●取得完整 AMPK 活化技術
102	●完成 AMPK 活化技術全球專利權(ENERGI 藥物開發平台)申請 ●委託國家實驗動物中心進行傷口癒合功能評估(ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠)
104	●CMC 委託寶齡富錦生技，毒理委託昌達 QPS 股份有限公司進行
105	●ENERGI-F703 糖尿病傷口癒合凝膠向美國 FDA 申請人體臨床第二期試驗 ●獲經濟部工業局審查認定華安醫學為生技新藥公司(ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠) ●ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠人體臨床第二期試驗獲美國 FDA 核准執行 ●委託 A2 Healthcare 進行 ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠 TFDA 臨床二期試驗 ●ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠 TFDA 人體臨床第二期試驗申請
106	●ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠第二期人體臨床試驗開始收案執行 ●ENERGI-F701 防止落髮外用液劑 FDA 人體臨床第二期試驗申請

107	<ul style="list-style-type: none"> ●ENERGI-F701 防止落髮外用液劑獲美國 FDA 核准執行第二期人體臨床試驗 ●ENERGI-F701 防止落髮外用液劑獲台灣 TFDA 核准執行第二期人體臨床試驗 ●ENERGI-F701 防止落髮外用液劑第二期人體臨床試驗開始收案執行
108	<ul style="list-style-type: none"> ●完成 ENERGI-F703 第二期人體臨床試驗解盲分析 ●ENERGI-F703 擴大適應症下肢靜脈潰瘍(VLU)通過美國 FDA 人體臨床試驗(IND)30 天審核期 ●取得以色列「活化 AMPK 的化合物及其使用」發明專利
109	<ul style="list-style-type: none"> ●取得經濟部工業局出具之「係屬科技事業及產品開發成功且具市場性」之意見書 ●公布 ENERGI-F701 防止異常性落髮外用液劑美國/台灣二期臨床試驗數據分析結果 ●取得韓國「活化 AMPK 的化合物及其使用」發明專利，適用於阿茲海默症及第二型糖尿病代謝症候群等疾病治療 ●取得土耳其「毛髮生長促進劑」發明專利。 ●「活化 AMPK 的化合物及其使用」適用於促進傷口癒合通過歐洲發明專利核准 ●取得新加坡「活化 AMPK 的化合物及其使用」發明專利 ●取得澳洲「活化 AMPK 的化合物及其使用」發明專利 ●ENERGI-F703 下肢靜脈潰瘍(VLU)獲台灣 FDA 核准執行第二期人體臨床試驗 ●取得加拿大「Compound for Activating AMPK and Uses There of」發明專利
110	<ul style="list-style-type: none"> ●取得韓國「Compound for Activating AMPK and Uses There of」發明專利 ●美國糖尿病醫學年會(ADA 2021)接受華安醫學 ENERGI-F703 美國/台灣二期糖尿病傷口癒合臨床試驗數據發表 ●接獲美國實驗生物學協會聯盟通知「糖尿病傷口癒合新藥(ENERGI-F703)」的基礎研究報告全文獲刊登於該協會的官方期刊 FASEB Journal ●取得日本「活化 AMPK 的化合物及其使用」用以治療帕金森氏症的發明專利 ●依據 ENERGI-F703 糖尿病足部新藥之美國/台灣二期臨床試驗結果，完成與美國 FDA 共同召開二期試驗後(End-of-Phase 2、EOP 2)會議
111	<ul style="list-style-type: none"> ●ENERGI-F703 臨床二期試驗結果報告已刊登於國際知名醫學期刊 eClinicalMedicine 網站 ●研發中新藥 ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠向美國食品藥物管理局(FDA)申請美國執行人體三期臨床試驗(IND) ●取得美國促進傷口癒合發明專利 ●活化 AMPK 之化合物及其使用」通過馬來西亞發明專利核准

- 取得美國活化 AMPK 技術發展出治療人類發炎性疾病之藥物專利

資料來源：該公司提供

該公司除 ENERGI-F703 及 ENERGI-F701 兩項新藥開發專案已分別通過第三期臨床試驗申請及準備申請第三期臨床試驗送件前評估及資料準備之外，ENERGI-F703 擴大新適應症-下肢靜脈潰瘍(ENERGI-F703VLU)正進行第二期臨床試驗；此外，ENERGI-F705 治療巴金森氏症新藥(Treatment for Parkinson's Disease)專案，目前正積極進行第一期臨床試驗 IND 送件前評估及資料準備，預計 112 年向 TFDA/FDA 申請第一期臨床試驗。

(5)主要技術來源、技術報酬金或權利金支付方式及金額

該公司目前主要技術-ENERGI 藥物開發技術平台，係於 101 年向輔仁大學及陳翰民教授以技轉授權方式引進取得，經該公司內部後續投入研發，藉由 ENERGI 藥物開發技術平台發現多種新藥開發潛力，包括降血糖、糖尿病傷口癒合、腸躁症、巴金森氏症及癌惡病質等。然該公司係一新藥研發公司，從臨床前研究到各期臨床試驗之進行，需持續投入大量研究人力、時間及資金，且新藥失敗風險極高，故在考量有限經費下，公司無法獨力各種適應症之大型臨床試驗，故經該公司內部評估後，決定向輔仁大學生科系陳翰民教授，授權取得其個人擁有促進毛髮再生與防止落髮之全球專利（當時台灣與美國專利已核准，其他地區估計即將陸續核准），後續並可直接進行臨床二期試驗，有助於公司節省研發經費及縮短研發時程。

茲將該公司之主要技術來源合約及支付價金列示如下：

類別	技術授權來源或合作對象	合約技術主要內容	技術報酬支付方式及金額
技術授權	輔仁大學及陳翰民	「一種 AMP kinase 的活化方式」之 know-how (即 ENERGI 平台)	支付輔仁大學授權金新臺幣 300 萬元 (簽約後支付 150 萬，技轉後支付 150 萬)
技術暨專利授權	陳翰民	ENERGI-F701 (生髮水之配方組成)	以技術作價入股，由華安公司發行新股 12,600 千股，每股新臺幣 10 元，共計新臺幣 126,000 千元予陳翰民

資料來源：該公司提供

3.重要技術合作契約對公司營運之風險

該公司截至本評估報告出具日止，尚無委託外部單位開發主要技術，且與他人簽訂重要技術合作契約足以影響公司營運之情形。

4.目前已登記或取得之專利權、商標權及著作權之情形，有無涉及違反專利權、商標權及著作權之情事，暨因應措施是否合理有效

截至目前為止，該公司尚無涉及違反專利權、商標權及著作權之情事，茲將該公司已取得及申請中之專利權及商標權列示如下：

(1)專利權

A.已取得之專利權

項次	專利名稱	國別	專利證號	專利期間
1	毛髮生長促進組成物	中華民國	I476008	2015/3/11 ~2030/06/07
2	毛髮生長促進劑	中華人民共和國	3036960	2018/8/17 ~2030/11/21
3	毛髮生長促進劑、眼睫毛與眉毛生長促進劑及落髮防止劑	日本	5902184	2016/03/18 ~2030/11/21
4	毛髮生長促進劑	韓國	10-2035812	2019/10/17 ~2030/11/22
5	生髮水之配方組成	歐洲	2465581	2020/02/05 ~2030/12/15
6	生髮水之配方組成	土耳其	TR 202003884 T4	2010/12/15 ~2030/12/14
7	生髮水之配方組成	美國	US9,126,056 B2	2015/09/08~ 2030/04/24
8	活化 AMPK 之化合物及其使用	中華民國	I481406	2015/04/21 ~2033/04/24
9	活化 AMPK 之化合物及其使用	美國	US10,335,412 B2	2019/07/02 ~2033/04/10
10	活化 AMPK 的化合物及其使用	中華人民共和國	4009708	2020/09/29 ~2033/09/25
11	活化 AMPK 之化合物及其使用	日本	6254263	2017/12/08 ~2033/09/26
12	活化 AMPK 之化合物及其使用	日本	6510621	2019/04/12 ~2033/09/26
13	活化 AMPK 之化合物及其使用	日本	6877479	2021/04/30 ~2033/09/26
14	活化 AMPK 之化合物及其使用	日本	6510019	2019/04/12 ~2033/09/26
15	活化 AMPK 之化合物及其使用	歐洲	3050567	2013/09/26 ~2033/09/26
16	活化 AMPK 之化合物及其使用	韓國	10-2101465	2020/04/09 ~2033/09/26
17	活化 AMPK 之化合物及其使用	韓國	10-2248806	2021/04/29 ~2033/09/26
18	活化 AMPK 之化合物及其使用	韓國	10-2221723	2021/02/23 ~2033/09/26

項次	專利名稱	國別	專利證號	專利期間
19	活化 AMPK 之化合物及其使用	馬來西亞	MY-182801-A	2013/09/26 ~2033/09/26
20	活化 AMPK 之化合物及其使用	新加坡	11201602268X	2013/09/26 ~2033/09/26
21	活化 AMPK 之化合物及其使用	以色列	244752	2013/09/26 ~2033/09/26
22	活化 AMPK 之化合物及其使用	加拿大	2,925,511	2021/05/04 ~2033/09/26
23	活化 AMPK 之化合物及其使用	澳洲	2013401767	2013/09/26 ~2033/09/26
24	活化 AMPK 之化合物及其使用	澳洲	2019203668	2013/09/26 ~2033/09/26
25	一種治療可被 AMPK 活化劑改善之疾病或生理狀況之方法及適用於活化 AMPK(AMP-活化蛋白激酶)之化合物化學式	美國	US 9,938,279 B2	2018/04/10 ~2033/04/09
26	METHOD FOR ENHANCING WOUND HEALING BY ADMINISTRATING ADENINIE	美國	US 10,500,206 B2	2019/12/10 ~2037/03/13
27	二維蛋白質電泳提升測量精度之方法	中華民國	I509245	2015/11/21 ~2030/02/08
28	利用光折射激發螢光樣本之裝置	中華民國	M548790	2017/09/11 ~2027/03/23
29	應用於西方墨點法操作中作為標記功能的墨水組成物	中華民國	I356842	2012/01/21 ~2027/10/08
30	螢光信號激發擷取裝置	中華民國	M366254	2009/10/01 ~2019/04/22
31	螢光信號激發掃瞄裝置	中華民國	M366255	2009/10/01 ~2019/04/22
32	METHOD FOR ENHANCING WOUND HEALING BY ADMINISTRATING ADENINIE	美國	US 11,311,546 B2	2022/4/26 ~2039/11/27

資料來源：該公司提供

B. 申請中之專利權

項次	專利名稱	申請地區	申請日期	申請案號	申請進度
1	Compound for Activating AMPK and Uses Thereof	印度	2016/03/24	201647010316	審查中
2	一种活化 AMPK 的化合物及其用途	中國	2013/09/18	201810366456.8	審查中
3	Method for treating disease or condition susceptible to amelioration by AMPK activators and compounds of formula	美國	2019/5/22	16/419884	已核准 (專利證書核發中)

項次	專利名稱	申請地區	申請日期	申請案號	申請進度
	which are used to activate AMPK				
4	Method for treating disease or condition susceptible to amelioration by AMPK activators and compounds of formula which are used to activate AMPK	美國	2019/5/22	16/419892	審查中
5	Method for treating disease or condition susceptible to amelioration by AMPK activators and compounds of formula which are used to activate AMPK	美國	2019/5/22	16/419927	審查中

資料來源：該公司提供

(2)商標權

項次	商標	國別	註冊號	專用期間
1		中華人民共和國	37728992	2020/2/7~2030/2/6
2		中華人民共和國	37717778	2020/1/21~2030/1/20
3		中華人民共和國	37716839	2020/1/14~2030/1/13
4		中華民國	02029759	2019/12/16~2029/12/15
5		中華民國	02018721	2019/11/1~2029/10/31
6		中華民國	02018722	2019/11/1~2029/10/31
7		中華人民共和國	38799005	2020/6/28~030/6/27
8		中華人民共和國	38792086	2020/3/7~2030/3/6
9		中華民國	02031550	2020/1/1~2029/12/31
10		中華民國	02031551	2020/1/1~2029/12/31
11		中華人民共和國	41741816	2020/7/7~2030/7/6

資料來源：該公司提供

5.以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上市者，應說明其產品生產開發技術之層次、來源、確保與提升，暨現在主要產品之競爭優勢、生命週期、持續發展性暨新產品之研究開發計劃，預計生產時程及成本、市場定位、需求與未來營收效益預測達成可能性及研究發展之內部控制暨保全措施加以評估

(1)產品生產開發技術之層次、來源

ENERGI 系列新藥之有效成分為 6-aminopurine，或其衍生物與鹽類，ENERGI(別名：腺嘌呤)之主要成分自 1978 年起開始添加於血袋中，藉由增加紅血球細胞內之細胞能量-三磷酸腺苷(Adenosine triphosphate, ATP)濃度，延長血液保存期自 21 天到 42 天。該公司更進一步發現以 ENERGI 經生物代謝後，活化細胞能量調節之關鍵酵素單磷酸腺苷活化蛋白質激酶(AMPK)為手段，以增加細胞能量(ATP)促進人體自癒為理論基礎而從事藥物開發，並基於此核心技術平台自行進行各項新藥之專案研發。

若將人體能量比喻為電量，AMPK 為能量感測器，ATP 為儲存能量電池，一旦活化 AMPK，除了會將物質(如醣類、脂質、蛋白質等)分解產生能量外，同時增加細胞充電器粒腺體數目，將能量存於 ATP 中，當人體細胞處於高能量狀態，有助於抵抗各式壓力及防止老化。AMPK 活化劑在醫藥開發廣受重視，惟一般 AMPK 活化劑只能增強 AMPK 活性，增加細胞充電器數量，讓 ATP 迅速充飽電，但總電量沒有改變(如下圖左側示意圖)，然該公司所開發之 ENERGI 系列活化劑，不但能活化 AMPK 酵素活性，亦可增加細胞充電器數量，更能提高總電容量(如下圖右側示意圖)。

一般 AMPK 活化劑 V.S ENERGI 系列活化劑 示意圖



資料來源：該公司網站

該公司目前主要技術-ENERGI 藥物開發技術平台，係於 101 年向輔仁大學及陳翰民教授以技轉授權方式引進取得，並於 105 年以技術作價方式取得 ENERGI-F701 之全球專利，後經該公司內部自行投入研究開發，進一步發現多種新藥開發之潛力。

(2)技術之確保與提升

智慧財產權保護在新藥研發行業至關重大，該公司為保障智慧財產，於全球佈局多項專利，目前已取得多個地區包括臺灣、中國、日本、韓國、土耳其、美國、馬來西亞、新加坡、以色列、加拿大、澳洲及歐洲共 32 項專利，且尚有加拿大、印度及馬來西亞等專利申請中，其中與 ENERGI 平台相關之專利保護至少至 2030 年。該公司 ENERGI 平台之有效成分，係以 505(b)(2)新藥申請新適應症研發作為主要新藥開發模式(在美國屬於 New Chemical Entity 成分)，選擇「無藥可用」或是「未被滿足」之藥品市場作為切入點，以多國多項相關專利保護，並藉由內部充沛之研發能量，正確之選題與外部之資源整合，利用 ENERGI 平台，實現一藥多用之可能性，係全球在新藥開發同業中，極少數在早期階段就已顯示多種不同新藥開發潛力之資產。

而該公司目前在傷口照護(Wound cares)、新陳代謝疾病 (Metabolic syndromes)、發炎性疾病 (Inflammation diseases)、神經退化性疾病 (Neurodegeneration diseases)與其他領域 (other diseases)，利用不同劑型與劑量，進行各項新藥研發專案，未來將持續探索應用於新適應症之可能，提升技術平台之發揮空間及價值。

(3)現在主要產品之競爭優勢、生命週期、持續發展性

該公司已完成第二期臨床試驗之主要新藥開發案為 ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠及 ENERGI-F701 防止落髮外用液劑，茲分別說明如下：

A.ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠

糖尿病足部潰瘍(Diabetic foot ulcers, DFUs)是一種常見且有嚴重後遺症之糖尿病併發症，目前市場上經美國 FDA 核准可促進糖尿病傷口癒合藥物僅來自英國 Smith & Nephews 之 Regranex®，其有效成分為重組人類-血小板衍生生長因子(rh-PDGF)，此產品不僅須低溫運送保存，療程花費更是昂貴(約 800 美元/條，每個療程約需 10-12 條)，若以 Regranex® 2018 年在美國年銷售金額 5,910 萬美元，及 2019 年全球糖尿病足部潰瘍市場規模 70.3 億美元估算，Regranex®全球市占率小於 1%。故積極開發能夠有效緩解潰瘍惡化，甚至讓糖尿病足部潰瘍完全癒合之其他治療藥物，是目前新藥開發領域相當熱門之研究課題。

該公司 ENERGI-F703 係治療糖尿病引起之足部潰瘍，係用於活化細胞內之 AMPK，提升傷口附近細胞之能量分子 ATP，加速傷口癒合，目前市場唯一經美國 FDA 核准上市之藥品 Regranex®則於 2008~2019 年遭美國 FDA 於產品上貼註警告標語，使用三條或以上將增加癌症死亡風險，雖此警告標語已移除，然對產品之信任度已產生影響，而該公司技術核心 ENERGI 之主要成分已使用於血袋四十多年，安全性無虞為其競爭優勢，若 ENERGI-F703 上市成功後其新藥市場保護最長可達七年，經與 Regranex®綜合比較後(詳下表)，ENERGI-F703 應具一定競爭優勢及市場潛力。

ENERGI-F703 競爭優劣勢比較

項目	產品	Regranex®	ENERGI-F703
機制		促進細胞與血管生長	提升細胞能量(ATP)以促進細胞移行
有效成分		重組人類激素蛋白	小分子藥物
產品穩定度		低，需冷藏且保存不易	高，室溫保存
價格		生產成本高，且售價高	生產成本低，彈性終端售價
癒合時間		20 週	12 週
傷口大小		僅適用於小於 5 平方公分的傷口	小傷口及大於 5 平方公分的傷口皆適用
安全性		患有癌症疑慮	安全較無疑慮

資料來源：該公司提供

B.ENERGI-F701 防止落髮外用液劑

異常性落髮係男女青春期後常見之疾病，其中男性異常性落髮約有高於 95% 為雄性素(Androgen)誘發之進行性疾病，而女性同樣有 90% 異常性落髮與雄性素分泌有關，可知雄激素為目前造成異常性落髮之最大主因。目前對於雄性素導致落髮之機轉，推測是雄性素誘發之基因調節，使得毛囊變小合併生長期縮短，其中乙型轉化生長因子(Transforming growth factor-beta, TGF- β)之基因表現也被認為可能影響此一機轉。

該公司 ENERGI-F701 係用於治療異常性落髮，經實驗證實，ENERGI-F701 活性成份 ENERGI 可有效延緩毛囊乳突細胞(Dermal papilla cells)老化，具防止落髮潛力，毛囊乳突細胞為毛囊結構的一部分，主要負責毛囊營養及氧氣提供，並調節毛囊生長週期，而毛囊乳突細胞老化、細胞數量降低，會引起異常性落髮現象。另在人類毛囊乳突細胞實驗中，老化之毛囊乳突細胞 ATP 含量會下降，而 ENERGI 可增加年輕細胞 ATP 含量，並回覆老化細胞 ATP；而在細胞分裂實驗，ENERGI 可以維持毛囊乳突細胞及繼代培養次數，並抑制老化標記酵素 β -半乳糖苷酶 (β -Galactosidase) 活性，顯示 ENERGI 具顯著抗毛囊乳突細胞老化之效果。此外，人類毛囊乳突細胞亦扮演轉化雄性激素角色，將睪固酮 (testosterone) 轉化成二氫睪固酮(dihydrotestosterone)，二氫睪固酮進一步誘導 TGF- β 2 生成，進而引起雄激素性落髮，人類毛囊乳突細胞實驗證實 ENERGI 可顯著降低老化與二氫睪固酮誘導之 TGF- β 2 生成，並減緩二氫睪固酮引起之細胞凋亡。綜上，ENERGI-F701 係用於增加細胞之 ATP，恢復毛囊生長週期之機制，達到防止落髮之效果，同時具有非雄激素性異常性落髮(抗老化作用)及雄激素性異常性落髮之治療機制(抑制二氫睪固酮誘導之 TGF- β 2 生成)。

而目前市場上異常性落髮藥物，主要競爭者有來自美國 Johnson & Johnson 之 Rogaine®(以下簡稱落健)，及 Merck & Co.之 Propecia®(以下簡稱柔沛)，兩者皆存在已久，並在消費市場上行銷多年，產品名稱較廣為人知，惟落健之主要有效成分 Minoxidil 雖可促進生髮效果，然因其成分存有 25%酒精，使用者初期會增加落髮風險，影響病患持續使用之信心，而柔沛雖可改善雄性激素所引起之異常性落髮，惟其可能引起性功能障礙副作用及女性無法使用特點，銷售族群有其限制，而 ENERGI-F701 係用於增加細胞之 ATP，恢復毛囊生長週期之機制，達到防止落髮之效果，根據臨床試驗二期數據，ENERGI-F701 第 4 週與第 6 週患者居家掉髮減少量皆優於落健，顯示 ENERGI-F701 有其競爭優勢。

ENERGI-F701 競爭優劣勢比較

項目	產品	Rogaine® (落健)	Propecia® (柔沛)	ENERGI-F701 液劑
機制		Minoxidil 血管擴張	Finasteride 抑制第二型 5- alpha 還原酶	提升細胞能量 (ATP)以預防毛 囊細胞老化
實施方式		外擦	口服	外擦
作用範圍		前額及頭頂	前額及頭頂	前額及頭頂
促生新生毛髮		可	不可	可
防止落髮		不可	可	可
延長毛囊細胞老化		未證實	未證實	可
適用性別		男女皆適用	男	男女皆適用
副作用		使用初期會落髮	恐致性功能障礙	未觀察到
預期療效時間		4-6 個月	2-4 個月	0.5-1 個月

資料來源：該公司提供

C. 主要產品之持續發展性

a. ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠

根據 Fortune Business Insight 全球知名市調報告指出，以全球平均盛行率 6.3%計算，糖尿病族群每年罹患糖尿病足潰瘍人數約 1,400 萬，該報告指出 2019 年糖尿病足部潰瘍市場約 70.3 億美元，預計 2027 年市場規模將可達到 110.5 億美元，2020-2027 年複合成長率(CAGR)高達 5.9%。

b. ENERGI-F701 防止落髮外用液劑

根據 Grand View Research 市調分析報告顯示，2021 年異常性落髮全球處方藥市場為 78 億美元，2021~2028 年將以 8.1%的年複合成長率成長，預估到 2028 年全球異常性落髮總市場規模將達到 142 億美元。

綜上所述，該公司技術核心 ENERGI 之主要成分已使用於血袋四十多年，對人體安全性無虞，該公司目前新藥研發進度較快之 ENERGI-F703 及 ENERGI-F701，其主要適應症之市場需求仍維持成長趨勢，故預期該公司主要產品之未來成長性應屬可期。

(4)新產品之研究開發計畫、預計生產時程及成本、市場定位、需求與未來營收效益預測達成可能性

A.新產品之研究開發計畫

該公司目前新藥產品仍屬開發階段，尚未正式上市銷售，茲就目前該公司正在進行之新藥研發進度列示如下：

代號	名稱	2022				2023				2024				2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
F703	糖尿病足部潰瘍外用凝膠 (F703) US/TW	IND 準備	IND			Phase III				CSR				申請藥證:臺灣/中國/美國							
	糖尿病足部潰瘍外用凝膠 (F703) EU					IND 準備	IND			Phase III				CSR 申請藥證:歐洲							
F701	防止落髮外用液劑 (F701) -CN					IND 準備	IND			Phase III				CSR							
F703VLU	下肢靜脈潰瘍外用凝膠 (F703VLU)	Phase II																			
F705	帕金森氏症 (F705)	IND 準備 TOX / CMO				IND	Phase I	Phase II													

黑色字體：執行中

藍色字體：未來進度

資料來源：該公司提供

B.預計生產時程及成本

該公司之新藥產品仍屬開發階段，尚未正式上市銷售，且公司本身不從事藥物生產製造，尚無生產時程及成本資訊，故本項不適用。

C.新產品之市場定位、需求與未來營收效益預測達成可能性

該公司新藥開發進度最快之產品 ENERGI-F703，係以該公司之核心技術平台 ENERGI 提高細胞內 ATP 之含量，經實驗證實可有效促進細胞移行能力來加速傷口之癒合，雖臨床上有許多輔助性治療之方式可以改善糖尿病足傷口癒合問題，包括唯一經美國 FDA 核准可促進糖尿病傷口癒合藥物 Regranex®，然而均有療效不彰或療程昂貴之虞，因此目前市場上仍缺乏可被普遍接受之有效慢性傷口治療藥物產品，未來 ENERGI-F703 上市後，將可望成為糖尿病足部潰瘍在臨床治療上之處方首選，造福深受此疾所苦之病患，依 Fortune Business Insight 統計資料顯示，2020-2027 年糖尿病足部潰瘍市場預計將以 5.9% 之年複合成長率成長，預估 2027 年市場規模將達到 110.5 億美元。

而在異常性落髮方面，近十年來全球尚無能同時有效治療男性與女性異常性落髮之藥物上市，ENERGI-F701 則經實驗證實，活性成份 ENERGI 可有效延緩毛囊乳突細胞老化，具防止落髮潛力，將可造福更多病患族群，依 Grand View Research 市調分析報告顯示，2021~2028 年異常性落髮藥品市場將以 8.1% 之年複合成長率成長，預估 2028 年市場規模將達到 142 億美元。

綜上所述，該公司進行開發之新藥 ENERGI-F703 及 ENERGI-F701，其技術核心 ENERGI 之主要成分係已使用於血袋四十多年，對人體安全性無虞，且與目前市場主要競爭產品相較，具一定之市場競爭力；另分別就糖尿病足部潰瘍及異常性落髮之市場需求觀之，未來市場仍呈現成長之趨勢，故評估該公司之新藥應有持續發展性。展望未來，該公司順利取得藥證及後續授權與新藥上市，其未來營收效益預測達成可能性應屬合理可行。

(5) 研究發展之內部控制暨保全措施

該公司已於內部控制制度中制定研發循環、資訊管理循環及薪工循環等作業程序，用以保護公司機密及智慧財產權。研究發展之控制保全措施方面，該公司研發過程之實驗執行情形、實驗結果及研發進度等各項資訊均有完善之紀錄及控管，若有召開會議亦詳實紀錄，委外臨床實驗部分除事先審核其資格，確定委託前亦會簽定保密合約，且每季追蹤進度，另專案管理檔案依機密等級經適當申請始能借調，並設有專人負責管理；針對研發成果具有創新價值時，則以申請專利落實正式保護措施。另該公司新進人員均簽訂保密合約，約定就其所悉知或持有該公司之營業秘密均負有保密義務，以有效確保研發成果與相關權利之管理。

6.參與經營決策之董事、監察人、持股百分之五以上股東、以專利權或專門技術出資之股東及掌握生產技術與技術開發經理人等之資歷(工作經驗、教育背景及職位年資)、持股比例、最近三個會計年度及申請年度內股權移轉變化情形暨該技術股東與經理人實際投入經營之時間與情形，並評估該等人員未來若未能繼續參與經營對發行公司財務業務之影響及其因應之措施

(1)參與經營決策之董事、持股百分之五以上股東、以專利權或專門技術出資之股東及掌握生產技術與技術開發經理人等之資歷(工作經歷、教育背景及職位年資)、持股比例及實際投入經營之時間與情形

單位:股；%

職稱	姓名	資歷				截至 111 年 11 月 30 日持有之股數	
		產業年資	華安服務年資	工作經歷	學歷	股數	比例
董事長	邱壬乙	41	10	崇裕科技股份有限公司董事長 達裕材料股份有限公司董事長 春豐科技股份有限公司董事長 鈺萬生技股份有限公司董事長 崇裕投資股份有限公司董事長	國立台北大學企管碩士 美國高登大學榮譽哲學博士	4,419,786	6.61
副董事長	陳翰民	25	5	華安醫學共同創辦人 輔仁大學生命科學系教授 輔仁大學應用科學與工程研究所所長 輔仁大學理工學院副院長 松鶴國際資本股份有限公司董事長	國立台灣大學農業化學系生化博士 美國南加州大學博士後研究	6,306,295	9.43
董事	蔡崇榮	53	6	馬來西亞水產研究院官員 建榮集團董事長 香港建榮國際投資集團董事長	馬來西亞理科大學理學士	0	-
董事	龔尚智(註 1)	40	5	輔仁大學管理學院副院長 輔仁大學管理學院教授 輔仁大學教務長 行政院金融重建委員會評價委員	美國愛荷華州立大學經濟博士	270,000	0.40

職稱	姓名	資歷				截至 111 年 11 月 30 日持有之股數	
		產業年資	華安服務年資	工作經歷	學歷	股數	比例
獨立董事	丁克華	42	3	金融監督管理委員會主任委員 中華民國證券櫃檯買賣中心董事長 臺灣集中保管結算所(股)公司董事長 證券暨期貨市場發展基金會董事長 財政部證券暨期貨管理委員會主任委員 台灣高速鐵路股份有限公司獨立董事 文晔科技股份有限公司獨立董事 和通國際股份有限公司董事 和通創業投資股份有限公司董事 國立政治大學財政學系兼任副教授 致理科技大學財務金融講座教授	國立政治大學財政研究所碩士	0	-
獨立董事	吳壽山	42	3	元大金融控股股份有限公司獨立董事 元大證券股份有限公司獨立董事 中華民國證券櫃檯買賣中心董事長 證券暨期貨市場發展基金會董事長 長庚大學管理學院教授兼院長 國立交通大學管理科學系講師、副教授、教授(曾兼系主任及所長) 華南金融控股股份有限公司常駐監察人/董事 華南銀行常駐監察人/監察人/董事 台灣電力公司常務董事/董事 花旗(台灣)商業銀行股份有限公司獨立董事 兆利科技工業股份有限公司獨立董事 臺灣師範大學講座教授	美國佛羅里達財務、保險及不動產學系博士	0	-

職稱	姓名	資歷				截至 111 年 11 月 30 日持有之股數	
		產業年資	華安服務年資	工作經歷	學歷	股數	比例
獨立董事	吳裕仁	26	3	安泰醫療社團法人安泰醫院 營養室主任 美和科技大學講座教授/學術副校長兼民生學院院長/健康暨護理學院院長/農水產品檢驗中心主任/護理系教授 屏東縣營養師公會理事 衛服部食藥署健康食品審議小組委員 裕雋生物科技股份有限公司董事 美和科技大學食品營養系教授	國立台灣大學微生物與生化研究所博士	0	-
持股百分之五以上股東	RUBY BAY LIMITED	—	—	—	—	4,747,037	7.10
新藥開發處資深副總經理	林俊材	15	10	中研院生醫所博士後研究員 經國管理暨健康學院講師 松鶴國際資本股份有限公司董事	國立臺灣大學農業化學系 國立臺灣大學微生物與生化學研究所博士	338,000	0.51
臨床研究處長	鄭伊芳	16	9	中研院生醫所博士後研究員 好德智財專利股份有限公司專案經理 松鶴國際資本股份有限公司監察人	國立臺灣大學農業化學系 國立臺灣大學微生物與生化學研究所博士	432,000	0.65
轉譯醫學處長	楊光華	16	8	中研院分生醫所博士後研究員 台大醫院外科部擔任博士後研究員 聯發科技-台大創新研發中心技術顧問	國立臺灣大學微生物與生化學研究所博士	290,000	0.43
科學研究處長	黃純芳	18	2	財團法人國家實驗研究院/國家實驗動物中心/助理研究員(博士級) 台北醫學大學/神經再生學程/助理教授(研究員) 國立臺灣大學/分子醫學研究所/博士後研究人員 Oregon Health and Science University/Jungers Center for Neurosciences Research/ Postdoctoral Fellow	國立臺灣大學分子醫學研究所博士	90,000	0.13

資料來源：該公司提供

註 1：龔尚智於 111 年 12 月 13 日辭任董事。

(2)參與經營決策之董事、持股百分之五以上股東、以專利權或專門技術出資之股東及掌握生產技術與技術開發經理人，其最近三年度及申請年度內股權移轉變化

單位：股

職稱	姓名	108 年度		109 年度		110 年度		111 年截至 11 月 30 日	
		持有股數	持股增減	持有股數	持股增減	持有股數	持股增減	持有股數	持股增減
董事長	邱壬乙	4,363,257	(344,000)	4,455,257	92,000	4,419,786	(35,471)	4,419,786	—
副董事長	陳翰民	6,484,295	(199,705)	6,484,295	—	6,306,295	(178,000)	6,306,295	—
董事	蔡崇榮	—	—	—	—	—	—	—	—
董事	龔尚智(註 1)	350,000	350,000	530,000	180,000	270,000	(260,000)	270,000	—
獨立董事	丁克華	—	—	—	—	—	—	—	—
獨立董事	吳壽山	—	—	—	—	—	—	—	—
獨立董事	吳裕仁	—	—	—	—	—	—	—	—
持股百分之五以上股東	RUBY BAY LIMITED	4,747,037	—	4,747,037	—	4,747,037	—	4,747,037	—
新藥開發處資深副總經理	林俊材	471,000	58,000	488,000	17,000	488,000	—	338,000	(150,000)
臨床研究處長	鄭伊芳	376,000	55,000	392,000	16,000	392,000	—	432,000	40,000
轉譯醫學處長	楊光華	348,000	48,000	369,000	21,000	355,000	(14,000)	290,000	(65,000)
科學研究處長	黃純芳(註 2)	—	—	90,000	90,000	90,000	—	90,000	—

資料來源：該公司提供

註 1：龔尚智於 111 年 12 月 13 日辭任董事。

註 2：黃純芳係於 109 年 5 月 1 日就任科學研究處長，故 108 年不予揭露持股變化。

該公司參與經營決策之董事、持股百分之五以上股東、掌握生產技術與技術開發經理人最近三年度及申請年度內股權移轉變化情形如上表所示，其持股增減變動主係因執行員工認股權、現金增資認購及基於個人理財規劃等，經評估並無重大異常情事

(3)評估該等人員未來若未能繼續參與經營對申請公司財務業務之影響及其因應之措施

該公司董事具備公司業務發展所需之產業或財務經驗，主係透過董事會之運作，參與公司之經營，並無單一董事能控制公司之日常營運。而新藥研發歷程長，人力及資金投入巨大，並非單憑一己之力就能完成，新藥之研發與臨床試驗主要經由該公司研發團隊相互合作完成，且各項新藥開發專案成果均屬公司所有，並非單一人員所能掌握。另該公司亦已建立完整研發管理制度並落實資訊之保存及保密措施，該公司人員需簽訂保密合約，就所知之該公司營業秘密，均負有保密義務，以有效確保實驗成果之保密管理，故若上述人員未來若未能繼續參與經營，對公司財務業務應不致產生重大影響。

(三)人力資源分析

- 1.最近期及最近三個會計年度員工總人數、離職人員、資遣或退休人數、直接或間接人工數、平均年齡及平均服務年資等資料，以評估離職率之變化情形及對公司營運之風險

員工人數變動情形

單位：人

項目		年度		108 年度		109 年度		110 年度		111 年 11 月底	
		108 年度	109 年度	110 年度	111 年 11 月底	108 年度	109 年度	110 年度	111 年 11 月底		
期初人數				30	34	35	31				
新進人數				5	3	3	2				
離職人數	經理人			—	—	5	1				
	研發人員			—	—	—	—				
	一般職員			—	1	—	2				
	合計			—	1	5	3				
資遣及退休人數				1	1	2	—				
期末人數	經理人			19	21	17	17				
	研發人員			10	9	8	8				
	一般員工			5	5	6	5				
	合計			34	35	31	30				
平均服務年資(年)				2.80	3.50	4.24	4.76				
平均年齡(歲)				37.14	39.29	39.68	40.94				
員工學歷分布	學歷	人數	%	人數	%	人數	%	人數	%		
	博士	5	14.71	6	17.14	7	22.58	7	23.33		
	碩士	20	58.82	20	57.14	16	51.61	16	53.33		
	大學(專)	9	26.47	9	25.72	8	25.81	7	23.34		
	高中	—	—	—	—	—	—	—	—		
	合計	34	100.00	35	100.00	31	100.00	30	100.00		

資料來源：該公司提供

該公司 108~110 年底及 111 年截至 11 月底止之員工人數分別為 34 人、35 人、31 人及 30 人，各該期間平均服務年資分別為 2.80 年、3.50 年、4.24 年及 4.76 年，而平均年齡為 37.14 歲、39.29 歲、39.68 歲及 40.94 歲。在員工人數變化部分，108 年度及 109 年度主係因新藥開發進展順利與為符合公司治理及股票上市櫃相關規定，因而持續招募及調整人力，致該公司員工人數由 108 年初之 30 人成長至 109 年底之 35 人；110 年度及 111 年截至 11 月底主係因前述上市櫃過程中造成財會、稽核及公司治理等人員流動，截至評估日止上述職務均有公司人員擔任相關工作，惟考量公司目前營運規模甚小，故在經營策略方面，調控人力資源，以致整體員工人數呈下降趨勢，其變化尚屬合理。

就學歷來看，該公司的員工學歷約有 23.34~26.47% 落在大學(專)程度、約有 51.61~58.82% 落在碩士程度，並約有 14.71~23.33% 落在博士程度，其中碩士以上學歷即占員工人數五成以上，且多為研發人員，博士以上學歷亦分別佔 14.71%、17.14%、22.58% 以及 23.33%，主因該公司自成立以來，致力於新藥技術及其智財專利研究開發。整體而言，該公司員工素質良好，對於公司經營實力及競爭力皆有所助益。

經理人、研發人員及一般職員離職率變化情形

單位：人

年度 項目	108年度			109年度			110年度			截至 111年11月30日		
	總人數 (註1)	離職 人數 (註2)	離職率 %	總人數 (註1)	離職 人數 (註2)	離職 率%	總人數 (註1)	離職 人數 (註2)	離職率 %	總人數 (註1)	離職 人數 (註2)	離職率 %
經理人	19	—	—	21	—	—	22	5	22.73	18	1	5.56
研發人員	10	—	—	10	1	10.00	10	2	20.00	8	—	—
一般職員	6	1	16.67	6	1	16.67	6	—	—	7	2	28.57
合計	35	1	2.86	37	2	5.41	38	7	18.42	33	3	9.09

資料來源：該公司提供

註 1：總人數=期末人數+離職人數 (離職人數包含離職、資遣及退休人員)

註 2：離職人數包含離職、資遣及退休人員

離職率方面，108~110 年度及 111 年截至 11 月底止，一般職員離職率分別為 16.67%、16.67%、0% 及 28.57%，人數分別為 1 人、1 人、0 人及 2 人；研發人員離職率分別為 0%、10.00%、20.00% 及 0%，人數分別為 0 人、1 人、2 人及 0 人；前述一般職員及研發人員離職人數數量不多，其離職原因多為個人職涯規劃及家庭因素，惟該公司皆已依其職責招募遞補適任員工，故對營運無重大影響。此外，最近三年度及 111 年截至 11 月底止該公司經理人離職人數分別為 0 人、0 人、5 人及 1 人，離職原因均為個人生涯規劃因素所致，經理人於離職時已完成工作資料交接，且該公司已於短期內由內部經理人兼任或外部尋找具相關工作經驗之經理人接替其職位，故經理人之離職情形並未影響營運。

該公司各部門均有相關應遵循規範，且另有職務代理辦法，遇有人員離職情事，亦能增補，故截至目前該公司營運尚屬正常，並無因人員異動而對公司造成重大不利影響。

(四)各主要產品之成本分析

- 1.取得最近期及最近三年度主要產品之原料、人工及製造費用資料，並分析各成本要素之比率變化對發行公司營運之風險

單位：新臺幣千元

產品名稱	成本要素	108 年度		109 年度		110 年度		111 年前三季	
		金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
試劑	原料	703	83.79	624	86.91	602	83.50	276	88.46
	直接人工	—	—	—	—	—	—	—	—
	製造費用	136	16.21	94	13.09	119	16.50	36	11.54
	合計	839	100.00	718	100.00	721	100.00	312	100.00
實驗服務分析	原料	—	—	—	—	—	—	—	—
	直接人工	152	9.85	247	16.06	209	14.83	126	11.75
	製造費用	1,391	90.15	1,291	83.94	1,200	85.17	946	88.25
	合計	1,543	100.00	1,538	100.00	1,409	100.00	1,072	100.00

資料來源：該公司提供

該公司為新藥研發公司，惟新藥尚處研發階段，目前收入可區分為勞務收入(主要為實驗服務分析)以及試劑產品銷售，實驗服務分析為提供客戶實驗結果之數據分析，而試劑產品則為實驗所需之耗材，主係由多種不同化學原料組成。

試劑產品為部分產品項目委託他人代工製作而成或外購轉賣，108~110 年及 111 年前三季生產成本分別為 839 千元、718 千元、721 千元及 312 千元，原料占比 111 年前三季較高，而 108~110 年度較低，主係因委託他人代工製作產品及非委託他人代工製作產品銷售組合變化，使製造費用增減影響整體成本比率變動所致。

實驗服務分析係高度客製化，直接人工為自行操作實驗或分析實驗數據所產生，而製造費用係委託其他實驗業者或使用其他外部實驗機器設備之費用，108~110 年度及 111 年前三季生產成本分別為 1,543 千元、1,538 千元、1,409 千元及 1,072 千元，成本高低主係隨各實驗服務分析專案之使用其他外部機器設備、委託其他實驗業者及自行操作實驗占比而變化，其中 109 年度直接人工占比較高，主係該年度自行操作部分實驗且內容較為複雜，而工時較多所致。

- 2.符合「有價證券上市審查準則」第十六條規定之公司申請股票上市者，取得當(鄰)地行情報導、同業資料及政府機關提供之房地價格比例(如評定現值及公告現值比例或房屋造價及地價比例等)，以評估合建分售、合建分屋或合建分成，發行公司與地主之分配比率是否合理

該公司非為建設公司，故不適用此項評估。

(五)匯率變動情形

1.就發行公司最近期及最近三個會計年度兌換損益占營業利益之比率及內外銷、內外購比率以分析匯率變動對發行公司營運之風險及發行公司之避險措施

(1)最近期及最近三年度內外銷、內外購比率

單位：新臺幣千元

區域 \ 年度		108 年度		109 年度		110 年度		111 年前三季	
		銷貨金額	%	銷貨金額	%	銷貨金額	%	銷貨金額	%
內銷		4,567	73.06	5,701	80.51	5,823	77.75	4,124	84.91
外銷	中國	833	13.33	476	6.72	605	8.08	147	3.02
	日本	212	3.39	302	4.27	457	6.10	249	5.13
	其他	639	10.22	602	8.50	604	8.07	337	6.94
	小計	1,684	26.94	1,380	19.49	1,666	22.25	733	15.09
合計		6,251	100.00	7,081	100.00	7,489	100.00	4,857	100.00

資料來源：該公司提供

單位：新臺幣千元

區域 \ 年度		108 年度		109 年度		110 年度		111 年前三季	
		進貨淨額	%	進貨淨額	%	進貨淨額	%	進貨淨額	%
內購		1,986	99.70	1,768	96.98	1,782	91.71	1,129	96.99
外購		6	0.30	55	3.02	161	8.29	35	3.01
合計		1,992	100.00	1,823	100.00	1,943	100.00	1,164	100.00

資料來源：該公司提供

華安公司新藥處於研發階段，尚未量產或有授權收入，目前收入來自勞務收入(主要為實驗服務分析)及試劑產品販售，銷貨及採購主要以台幣及美元計價，其中實驗服務分析僅為內銷，而試劑產品有外銷中國及日本等地區，109 年度主係因實驗服務專案收入增加，以致內銷比例有所提升，110 年度主係因外銷試劑較前一年度銷售成長，以致外銷比例有所提升，111 年前三季主係因 COVID-19 疫情影響，各國政府如：中國大陸居家防疫政策及封城措施頻傳，以致外銷比重下滑；採購主要以內購為主，108~110 年度及 111 年前三季主係因不同試劑所需原料存貨去化率不同，分別於當年度批量向外國廠商採購而使當年度外購金額增加；109 年度內購金額則隨該年度試劑外銷金額減少而降低，110 年度內購金額則較去年同期相當，111 年前三季內購金額則隨該年度試劑銷售金額減少而降低；該公司係採自然避險，未使用其他避險工具，惟其外幣交易金額不大，故匯率波動對該公司影響極其有限。

(2)最近期及最近三年度兌換損益情形

單位：新臺幣千元；%

項目/年度	108 年度	109 年度	110 年度	111 年前三季
兌換(損)益	(19)	1	6	2,665
營業收入淨額	6,251	7,081	7,489	4,857
占營業收入淨額比例	(0.30)	0.01	0.08	54.87
營業淨利(損)	(153,238)	(133,586)	(122,090)	(225,242)
占營業淨利(損)比例	0.01	(0.001)	(0.005)	(1.18)

資料來源：會計師查核簽證之財務報告

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之兌換損益淨額分別為(19)千元、1 千元、6 千元及 2,665 千元，兌換損益占各年度營業收入淨額之比例分別為(0.30)%、0.01%、0.08%及 54.87%，兌換損益占各年度淨損比例分別為 0.01%、(0.001)%、(0.005)%及(1.18)%，整體觀之，兌換損益主係受支付委託臨床試驗服務公司(CRO)執行實驗服務之費用所影響，108~110 年度占營業淨損比例甚微，111 年前三季因新藥 ENERGI-F703 開始進入臨床三期試驗階段，故委託 CRO 公司協助申請 FDA 三期臨床試驗許可及三期臨床試驗服務，其總費用約達美金 13,775 千元，該公司於 111 年第二季開始陸續先行購入美元避險，以及近期 FED 升息導致美元匯率持續上漲，因而影響該公司兌換損益金額增加所致，其變化情形尚屬合理。

(3)公司因應匯率變動所採取之避險措施

該公司為降低匯率變動產生之影響，將隨時注意主要貨幣走勢及變化，以掌握匯率走勢，並與銀行保持良好之互動關係，俾能得到更廣泛之外匯訊息及較優惠之匯率報價，且未來如有需要，將透過避險工具降低匯率波動之影響。

參、業務狀況

一、營業概況

(一)發行公司最近期及最近三個會計年度主要銷售對象及供應商之變化分析

1. 最近期及最近三個會計年度主要銷售對象之名稱、金額及占年度營業收入比例，主要銷售對象變化情形之原因並分析是否合理，是否有銷售集中之風險，並簡述發行公司之銷售政策。

(1)主要銷售對象(年度前10名或占年度營業收入淨額 5%以上者)之名稱、金額占年度營業收入比例

單位：新臺幣千元；%

項目	108 年度				109 年度				110 年度				111 年前三季			
	名稱	金額	占銷貨淨額比例	與發行人關係	名稱	金額	占銷貨淨額比例	與發行人關係	名稱	金額	占銷貨淨額比例	與發行人關係	名稱	金額	占銷貨淨額比例	與發行人關係
1	泓佑生物	595	9.52	無	賽恩斯	625	8.83	無	賽恩斯	1,932	25.80	無	永馥	1,308	26.93	無
2	北京澄天	595	9.52	無	精良準	549	7.75	無	萬有	950	12.69	無	瑞柏生物	498	10.25	無
3	中研院	554	8.86	無	萬有	458	6.47	無	上海曼博	545	7.28	無	賽恩斯	453	9.33	無
4	臺灣大學	351	5.62	無	呂菁	422	5.96	無	永馥	544	7.26	無	台灣塞爾克斯	286	5.89	無
5	岑祥	316	5.06	無	交通大學	319	4.51	無	成功大學	493	6.58	無	Funakoshi	249	5.12	無
6	賽恩斯	299	4.78	無	禾癩生技	309	4.36	無	Funakoshi	457	6.10	無	成功大學	195	4.01	無
7	醫新生命	216	3.46	無	Funakoshi	302	4.26	無	臺大醫院	319	4.26	無	Serve	181	3.73	無
8	Funakoshi	212	3.39	無	忠伊	286	4.04	無	岑祥	275	3.67	無	國衛院	181	3.73	無
9	Abcam	184	2.94	無	岑祥	272	3.84	無	Abcam	264	3.53	無	Abcam	156	3.21	無
10	高雄大學	177	2.83	無	成功大學	264	3.73	無	高雄醫大	219	2.92	無	岑祥	148	3.05	無
	其他	2,752	44.02	-	其他	3,275	46.25	-	其他	1,491	19.91	-	其他	1,202	24.75	-
	銷貨淨額	6,251	100.00	-	銷貨淨額	7,081	100.00	-	銷貨淨額	7,489	100.00	-	銷貨淨額	4,857	100.00	-

資料來源：該公司提供

(2)主要銷售對象之變化情形分析

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，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、以及包含實驗服務分析及 ECS(Energenesis-biomedical Consultancy Service) 服務等項目之勞務收入，ECS 項目為產學就技術授權、合作開發或委託研究等合作項目之委任推廣，實驗服務分析及 ECS 服務項目具客製化、專案性及非連續性訂單之特性，加上部分實驗項目及 ECS 服務項目單價較高，故該公司 108~110 年度及 111 年前三季前十大銷貨對象主係隨試劑銷售、實驗服務分析案及 ECS 服務項目銷售金額而隨之變動，客戶類型主要可區分為一般公司及學術機關與醫療院所，茲就其前十大銷售對象變化情形說明如下：

A.一般公司

a.泓佑生物科技有限公司(以下簡稱泓佑生物)

泓佑生物成立於 105 年，專門代理實驗服務分析及實驗耗材之銷售，提供一站式實驗代工服務。該公司 108~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 595 千元、131 千元、0 千元及 0 千元，占整體銷貨比例分別為 9.52%、1.86%、0%及 0%。該公司主要對其銷售試劑產品及實驗服務分析，108 年度因泓佑生物銷貨策略改變及新增營業項目，以致試劑產品採購及實驗服務委外需求增加，躍升為第一大銷貨客戶；109 年度該公司僅對其銷售試劑產品，銷貨金額為 131 千元較 108 年度銷貨金額減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因泓佑生物已建立自家實驗室與服務團隊，109 年度已無實驗服務委外需求，隨實驗服務銷售金額減少，遂而 109 年度起退出該公司前十大銷貨客戶之列。該公司對泓佑生物銷售變動，主係隨泓佑生物本身營運調整以及試劑需求而變動，雙方交易往來尚無重大異常情形。

b.北京澄天生物科技有限公司(以下簡稱北京澄天)

北京澄天 105 年成立於中國北京，係一專業生醫物品國際貿易及物流整合公司，北京澄天與該公司另一銷售客戶上海曼博為合作關係，三方係於 107 年上海 Analytica 生醫參展開啟合作契機，因上海曼博其產品缺乏蛋白質實驗相關試劑，鑒於該公司於蛋白質領域之專長，故委託北京澄天為窗口向該公司代為採購進口試劑產品，108 年度開始交易，因該公司整體試劑產品及實驗服務銷售金額不高，因此初始交易年度北京澄天即成為第二大銷貨客戶。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 595 千元、227 千元、0 千元及 0 千元，占整體銷貨比例分別為 9.52%、3.21%、0%及 0%。109 年度僅對其銷售試劑產品，銷貨金額為 227 千元較 108 年度銷貨金額下滑，占整體銷貨比例同向減少，主係因上海曼博於 109 年已取得進口資格證，不須經由北京澄天協助進口，故 109 年下半年起上海曼博未再委託北京澄天交易，北京澄天遂而退出前十大銷貨客戶之列；110 年度上海曼博則因本身蛋白質實驗試劑採購需求，自行向該公司採購並進入該公司前十大銷貨客戶之列。該公司對北京澄天銷售金額，主係隨上海曼博委由北京澄天採購進口

蛋白質試劑需求而變動。

c. 岑祥股份有限公司(以下簡稱岑祥)

岑祥成立於 65 年，已於生醫領域耕耘三十多年，岑祥主要業務為銷售各種實驗耗材、試劑、儀器及代做實驗服務，因較缺乏蛋白質試劑領域之產品，雙方於 108 年度開始交易，因該公司整體試劑產品及實驗服務銷售金額不高，初始交易年度即成為前十大銷貨客戶之一。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季僅對其銷售試劑產品，銷貨金額分別為 316 千元、272 千元、275 千元及 148 千元，占整體銷貨比例分別為 5.06%、3.84%、3.67%及 3.05%。109 年度對其銷貨 272 千元較 108 年度銷貨金額下滑，占整體銷貨比例同向減少，主係因其終端需求及行銷用品採購量下降所致；110 年度對其銷貨 275 千元較 109 年度銷貨金額略增，占整體銷貨比例反向略減，銷貨狀況穩定，而占整體銷貨比例反向略減係因該公司營業收入增加幅度較大所致；111 年前三季對其銷貨金額為 148 千元較去年同期減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因其終端需求下滑所致。整體而言，該公司對岑祥於 108~110 年度及 111 年前三季持續有銷售交易往來，銷售金額變動則視下游實驗執行者對試劑的使用需求，而有增減變動情形。

d. 賽恩斯生物科技股份有限公司(以下簡稱賽恩斯)

賽恩斯成立於 92 年，為一專注於進口及代理生命科學相關產品之貿易公司。該公司 108~110 年度及 111 年前三季僅對其銷售試劑產品，其銷貨金額分別為 299 千元、625 千元、1,932 千元及 453 千元，占整體銷貨比例分別為 4.78%、8.83%、25.80%及 9.33%。109 年度對其銷貨 625 千元較 108 年度銷貨金額成長，占整體銷貨比例同向增加，主係因終端需求增加，故賽恩斯進而增加對該公司試劑產品採購而躍升為第一大銷貨客戶；110 年對其銷貨 1,932 千元較 109 年度銷貨金額成長，占整體銷貨比例同向增加，主係因賽恩斯與該公司簽訂台灣地區代理合約，承諾達成較高之採購目標以取得市場獨賣權，因此該年度對該公司採購金額增加所致；111 年前三季對其銷貨金額為 453 千元較去年同期減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因其去年取得台灣地區試劑產品銷售代理權，雖 110 年度銷售金額增加，然整體銷售績效未如該公司預期，故今年未與其繼續簽定代理合約致 111 年前三季銷售金額減少。該公司對賽恩斯銷售金額變動，主係隨賽恩斯銷售產品之推展能力，以及雙方業務合作模式而有增減變動情形，雙方仍持續試劑產品銷售等交易往來，未有重大異常情形。

e. 醫新生命科學股份有限公司(以下簡稱醫新生命)

醫新生命成立於 98 年，為一耕耘抗衰老醫療領域，並提供自體免疫細胞及自體脂肪間質幹細胞儲存服務之公司。該公司 108~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 216 千元、0 千元、0 千元及 0 千元，占整體銷貨比例分別為 3.46%、0%、0%及 0%。109~110 年度及 111 年前三季皆未有交易，主係因醫新生命委託該公司實驗服務分析項目主要為臨床試驗檢體檢測，然該項檢體檢測後續之試驗進度因 COVID-19 疫情致使其受試者招募受挫，致

專案延宕兩年，該公司對醫新生命銷售金額減少，且該專案已暫緩執行，醫新生命遂而退出前十大銷貨客戶之列，該公司對醫新生命銷售金額主係隨實驗服務檢測情形以及進度而隨之變動。

f. Funakoshi Co., Ltd. (以下簡稱 Funakoshi)

Funakoshi 為創立近百年之日本公司，早期從事藥品批發，55 年開始販售試劑產品，58 年推出食物添加物檢驗試劑產品，易於檢驗相關有害物質，獲得高度肯定，目前代理國內外多品牌之機器設備、試劑及耗材等。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季僅對其銷售試劑產品，銷貨金額分別為 212 千元、302 千元、457 千元及 249 千元，占整體銷貨比例分別為 3.39%、4.26%、6.10%及 5.12%。109~110 年度對其銷貨金額均較去年同期成長，占整體銷貨比例亦逐年上升，主係受其終端需求持續成長，因此對該公司試劑產品需求增加所致；111 年前三季對其銷貨金額為 249 千元較去年同期略減，占整體銷貨比例同向略減，主係因其終端需求下滑所致。整體而言，該公司對 Funakoshi 於 108~110 年度及 111 年前三季持續有銷售交易往來，銷售金額變動則視下游實驗執行者對試劑的使用需求，而有增減變動情形。

g. Abcam PLC(以下簡稱 Abcam)

Abcam 87 年成立於英國，創立起源於改善實驗用之抗體，因此成立時就以成為專業之抗體銷售公司為目標，由提著冰桶到處販售抗體發展至今，公司已於倫敦交易所 AIM 板交易，係一專業抗體銷售公司。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季僅對其銷售試劑產品中之冷光筆，其銷貨金額分別為 184 千元、236 千元、264 千元及 156 千元，占整體銷貨比例分別為 2.94%、3.33%、3.53%及 3.21%。109~110 年度對其銷售均較去年同期成長，占整體銷貨比例亦逐年上升，主係受其終端需求持續成長所致；111 年前三季對其銷貨金額為 156 千元較去年同期減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因其終端需求下滑所致。整體而言，該公司對 Abcam 於 108~110 年度及 111 年前三季持續有銷售交易往來，銷售金額變動則視下游實驗執行者對冷光筆產品的使用需求，而有增減變動情形。

h. 精良準科技商行(以下簡稱精良準)

精良準 95 年成立於台中市，專營實驗室、無塵室規劃、ELGA 超純水系統、Erlab 淨氣型排煙櫃及儲藥櫃、elaluma 活細胞即時觀察系統、ELISA KIT 檢驗試劑、Antibody 抗體銷售之公司，因有代工及分析實驗服務需求，雙方於 109 年度開始交易。該公司 109~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 549 千元、0 千元及 0 千元，占整體銷貨比例分別為 7.75%、0%及 0%；109 年度因其客戶之研究計畫就實驗服務委外需求項目之單價較高，隨當年度該實驗項目完成，以致該公司與精良準初始交易年度即成為前十大銷貨客戶之一；110 年度及 111 年前三季因其客戶之研究計畫已無實驗服務委外需求，而未產生交易，遂而退出前十大銷貨客戶之列。該公司與精良準之交易往來，主係隨精良準下游客戶之實驗服務委外需求而變動。

i. 萬有生物科技有限公司(以下簡稱萬有)

萬有 100 年成立於新北市，專營生命科學實驗室之研究用產品銷售及代工服務，產品組合包括分子生物、蛋白質生化、細胞培養相關、過濾相關四大類別，供應的產品種類包括儀器、試劑、耗材、客製化服務。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季對其銷售試劑產品及實驗服務分析，其銷貨金額分別為 169 千元、458 千元、950 千元及 74 千元，占整體銷貨比例分別為 2.71%、6.47%、12.69%及 1.52%。109 年度對其銷貨 458 千元較 108 年度銷貨金額成長，占整體銷貨比例同向增加，主係因其客戶之研究計畫就所需試劑產品及實驗服務委外需求增加，以致躍升為第三大銷貨客戶；110 年度對其銷貨 950 千元較 109 年度銷貨金額成長，占整體銷貨比例同向增加，因賽恩斯取得該公司試劑代理權，該公司與萬有僅就賽恩斯代理合約以外之產品交易，試劑銷售量下滑，然其客戶之研究計畫就實驗服務委外項目數量增長，以致 110 年度對其銷貨金額仍高於去年同期，進而成長為第二大銷貨客戶；111 年前三季對其銷貨金額為 74 千元較去年同期減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因其客戶之研究計畫就所需試劑產品及實驗服務委外需求減少，遂而退出前十大銷貨客戶之列，該公司對萬有銷售金額變動情形，主係隨其下游客戶對試劑產品以及實驗委外之實驗服務項目需求變動，加上委外實驗服務之專案金額通常較高，因而產生增減變動情形。

j. 呂菁

呂菁為臺大醫院新竹臺大分院之代謝內分泌科主治醫生，其專長為主治甲狀腺、糖尿病及代謝症候群，因蛋白質樣品檢測與分析等實驗服務需求，雙方於 109 年度開始交易。該公司 109~110 年度及 111 年前三季僅對其銷售實驗服務分析，其銷貨金額分別為 422 千元、45 千元及 0 千元，占整體銷貨比例分別為 5.96%、0.60%及 0%。109 年度因其研究計畫所需，就該研究計畫中實驗服務委外需求項目之單價較高，加上該公司整體試劑產品及實驗服務銷售金額不高，以致初始交易年度即成為前十大銷貨客戶之一；110 年度對其銷貨 45 千元較 109 年度銷貨金額減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因其研究計畫就實驗服務委外項目數量逐漸完成，僅其他零星項目之代工及分析實驗服務案委託，且其項目單價均較低，遂而退出前十大銷貨客戶之列；111 年前三季因其研究計畫已無所需試劑產品採購及實驗服務委外需求，而未產生交易。

k. 禾源生技有限公司(以下簡稱禾源生技)

禾源生技 106 年成立於南投市，以進口代理、經銷生命科學相關產品(分子生物、免疫學、細胞生物、細胞培養、實驗室耗材、基礎儀器設備)為主要之貿易公司。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季僅對其銷售試劑產品，其銷貨金額分別為 159 千元、309 千元、5 千元及 147 千元，占整體銷貨比例分別為 2.54%、4.36%、0.07%及 3.02%。109 年度對其銷貨 309 千元較 108 年度銷貨金額成長，占整體銷貨比例同向增加，主係因其終端需求增長，進而成為前十大銷

貨客戶之一；110 年度對其銷貨 5 千元較 109 年度銷貨金額減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因該年度賽恩斯取得該公司台灣區試劑代理授權，該公司與禾源生技僅就代理合約以外之產品交易所致，隨銷售項目減少與金額降低遂而退出前十大銷貨客戶之列；111 年前三季對其銷貨金額為 147 千元較去年同期增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因 111 年該公司未與賽恩斯繼續簽定代理合約，其過去向賽恩斯採購相關試劑訂單轉回向該公司直接採購所致。

l. 忠伊科技有限公司(以下簡稱忠伊)

忠伊 94 年成立於桃園市，其生技服務項目為實驗服務及試劑銷售，雙方於 109 年度在同業介紹下開始交易。該公司 109~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 286 千元、160 千元及 0 千元，占整體銷貨比例分別為 4.04%、2.14%及 0%。109 年度對其銷售試劑產品及實驗服務分析，因其客戶之研究計畫就實驗服務委外需求項目之單價較高，加上該公司整體銷售金額不高，以致初始交易年度即成為前十大銷貨客戶之一；110 年度僅對其銷售實驗服務分析，銷貨金額為 160 千元較 109 年度銷貨金額下滑，占整體銷貨比例同向減少，主係因試劑代理銷售非其主業，故當年度無採購試劑，且其客戶之研究計畫就實驗服務委外需求下降所致，遂而退出前十大銷貨客戶之列；111 年前三季因其客戶之研究計畫已無所需試劑產品採購及實驗服務委外需求，而未產生交易。

m. 上海曼博生物醫藥科技有限公司(以下簡稱上海曼博)

上海曼博 108 年成立於上海市，為香港 Minebio Life Sciences Limited 全資子公司，提供研究等級到 cGMP 臨床等級的無動物源培養基質、轉染試劑、病毒轉導試劑及基因編輯工具等產品和定制服務，與北京澄天為合作關係，三方係於 107 年上海 Analytica 生醫參展開啟合作契機，因其產品缺乏蛋白質實驗相關試劑，鑒於該公司於蛋白質領域之專長，故委託北京澄天代為採購進口試劑產品，其後上海曼博本身於 109 年取得進口資格證後，自 109 年下半年即直接與該公司開始交易。

該公司 109~110 年度及 111 年前三季僅對其銷售試劑產品，其銷貨金額分別為 209 千元、545 千元及 147 千元，占整體銷貨比例分別為 2.95%、7.28%及 3.02%。110 年度對其銷貨 545 千元較 109 年度銷售金額成長，占整體銷貨比例同向增加，主係因新增試劑產品 OEM 代工合作，屬於單一產品大量訂單，進而成長為第三大銷貨客戶；111 年前三季對其銷貨金額為 147 千元較去年同期減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因 COVID-19 疫情影響，中國政府針對疫情城市實施封城清零政策，進而影響試劑需求及銷售額度。該公司對上海曼博銷售金額變動主係隨該銷售客戶對蛋白質相關試劑之實驗需求數量多寡而定。

n. 永馥有限公司(以下簡稱永馥)

永馥創始於 96 年，主要是代理及經銷生命科學研究領域的產品，提供各大學院校、醫學中心、研究機構及產業界。該公司 108~110 年度及 111 年

前三季僅對其銷售實驗服務分析，其銷貨金額分別為 21 千元、109 千元、544 千元及 1,308 千元，占整體銷貨比例分別為 0.33%、1.53%、7.26%及 26.93%。109 年度對其銷貨 109 千元較 108 年度銷貨金額成長，占整體銷貨比例同向增加，主係因當年度其客戶之研究計畫就實驗服務委外項目數量增加所致；110 年度對其銷貨 544 千元較 109 年度銷貨金額成長，占整體銷貨比例同向增加，主係因當年度其客戶之研究計畫就實驗服務委外需求項目之單價較高所致，進而成為前十大銷貨客戶之一；111 年前三季對其銷貨 1,308 千元較去年同期銷貨金額成長，占整體銷貨比例同向增加，主係因該公司針對其下游客戶之實驗服務分析需求進行開發客製化標準程序，此銷售政策效益發酵所致，進而成長為第一大銷貨客戶。該公司對永馥銷貨金額主要視其下游客戶之實驗服務分析需求而有增減變動情形，雙方交易往來情形尚無重大異常情事。

o. 瑞柏生物科技股份有限公司(以下簡稱瑞柏生物)

瑞柏生物創始於 86 年，主要是代理及經銷實驗塑料耗材(細胞培養瓶、無菌血清吸管、細胞培養盤、離心管等)、基礎設備儀器、蛋白質體學相關用品、免疫學相關抗體試劑、各式過濾膜、細胞培養相關產品及分子生物學相關試劑，雙方於 110 年度因其客戶之研究計畫需實驗服務委託開始交易。該公司 110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 29 千元及 498 千元，占整體銷貨比例分別為 0.39%及 10.25%。111 年前三季僅對其銷售試劑產品，銷貨金額為 498 千元較去年同期增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因其客戶之研究計畫於 111 年前三季雖已無實驗服務委外之需求，然雙方有交易往來後，瑞柏生物就其終端所需之試劑產品開始向該公司採購，於 111 年前三季採購金額增加所致，進而成為前十大銷貨客戶之一。

p. 台灣塞爾克斯應用生技有限公司(以下簡稱台灣塞爾克斯)

台灣塞爾克斯設立於 98 年，為實驗檢測基礎設備商 AB Sciex Pte. Ltd. 台灣轉投資公司，主要經銷實驗相關檢測基礎設備、分析化學儀器及使用耗材，雙方於 111 年第三季開始交易。該公司 111 年前三季對其銷貨金額為 286 千元，占整體銷貨比例分別為 5.89%，該公司因提供客製化實驗服務項目，其項目單價較高，加上該公司整體銷售金額不高，以致初始交易年度即成為第四大銷貨客戶。

q. Serve Science Co., Ltd.(以下簡稱 Serve)

Serve 101 年 2 月成立於泰國，主要從事生命科學實驗室之材料、設備、試劑、醫療器械的進口和分銷業務。該公司 108~110 年度及 111 年前三季僅對其銷售試劑產品，其銷貨金額分別為 137 千元、117 千元、98 千元及 181 千元，占整體銷貨比例分別為 2.19%、1.65%、1.31%及 3.73%。109 年對其銷貨 117 千元較 108 年度銷貨金額下滑，占整體銷貨比例同向減少，主係因其終端需求下降所致；110 年度對其銷貨 98 千元較 109 年度銷貨金額下滑，占整體銷貨比例同向減少，主係因泰國 COVID-19 疫情爆發，當年度確診人數飆升，在確診隔離及居家相關防疫政策影響之下，進而導致其終端需求下

降；111 年前三季對其銷貨 181 千元較去年同期銷貨金額上升，占整體銷貨比例同向增加，主係因泰國政府防疫政策陸續鬆綁，且該公司於 109 年度在泰國所執行相關推廣行銷，其效益於防疫政策鬆綁後陸續發酵所致，進而成為前十大銷貨客戶之一。

B.學術機關與醫療院所

學術機關與醫療院所之銷貨大多以實驗服務分析為主，因部分項目單價較高且各單位之研究計畫及年度經費等因素影響，而有客製化、專案性及非連續性訂單之特性，各年度前十大銷貨客戶名單因實驗服務內容差異而異動明顯。

a.中央研究院(以下簡稱中研院)

該公司 108~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 554 千元、0 千元、0 千元及 55 千元，占整體銷貨比例分別為 8.86%、0%、0%及 1.13%。108 年度對其銷售試劑產品及實驗服務分析，主係因中研院各單位之研究計畫就所需試劑產品採購及實驗服務委外需求，使其位列前十大銷貨客戶；109 及 110 年度因各單位之研究計畫已無所需試劑產品採購及實驗服務委外需求，而未產生交易，遂而退出前十大銷貨客戶之列；111 年前三季對其銷貨金額 55 千元較去年同期略增，占整體銷貨比例同向略增，主係因中研院就其研究計畫所需採購試劑增加所致。

b.國立臺灣大學(以下簡稱臺灣大學)

該公司 108~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 351 千元、86 千元、142 千元及 72 千元，占整體銷貨比例分別為 5.62%、1.22%、1.90%及 1.47%。109 年度對其銷售試劑產品及實驗服務分析，銷貨金額為 86 千元較 108 年度銷貨金額減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因當年度其各單位之研究計畫就所需試劑產品採購及實驗服務委外需求減少，遂而退出前十大銷貨客戶之列；110 年度僅對其銷售實驗服務分析，銷貨金額 142 千元較 109 年度銷貨金額增加，占整體銷貨比例同向增加，因 110 年度該公司台灣區試劑產品授權代理商銷售，對其無試劑產品交易，而當年度其各單位之研究計畫就實驗服務委外項目數量增加所致；111 年前三季僅銷售實驗服務分析，銷貨金額 72 千元較去年同期減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因各單位之研究計畫就實驗服務委外項目數量減少所致。

c.國立高雄大學(以下簡稱高雄大學)

該公司 108~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 177 千元、0 千元、137 千元及 0 千元，占整體銷貨比例分別為 2.83%、0%、1.83%及 0%。109 年度因其各單位之研究計畫已無試劑產品採購及實驗服務委外之需求，故未產生交易，遂而退出前十大銷貨客戶之列；110 年度僅對其銷售實驗服務分析，銷貨金額為 137 千元較 109 年度銷貨金額增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因當年度其各單位之研究計畫就實驗服務委外需求所致；111 年前三季因其各單位之研究計畫已無試劑產品採購及實驗服務委外之需求，故未產生交易。

d. 國立陽明交通大學(以下簡稱交通大學)

該公司 108~110 年度及 111 年前三季僅對其銷售實驗服務分析，其銷貨金額分別為 139 千元、319 千元、1 千元及 93 千元，占整體銷貨比例分別為 2.22%、4.51%、0.01%及 1.92%。109 年度對其銷貨金額為 319 千元較 108 年度銷貨金額增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因當年度其各單位之研究計畫就實驗服務委外需求項目之單價較高所致，進而成為前十大銷貨客戶之一；110 年度對其銷貨金額為 1 千元較 109 年度銷貨金額減少，占整體銷貨比例同向減少，主係因其各單位之研究計畫就實驗服務委外僅 1 項目，且該項目為蛋白質電泳與轉印耗材，其單價較低，遂而退出前十大銷貨客戶之列；111 年前三季對其銷貨金額為 93 千元較去年同期增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因其各單位之研究計畫就實驗服務委外雖僅 1 項目，然該項目為代工實驗服務，故單價較高所致。

e. 國立成功大學(以下簡稱成功大學)

該公司 108~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 65 千元、264 千元、493 千元及 195 千元，占整體銷貨比例分別為 1.04%、3.73%、6.58%及 4.01%。109 年度對其銷售試劑產品及 ECS 服務項目，銷貨金額為 264 千元較 108 年度銷貨金額增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因當年度其各單位之研究計畫所需較去年增加試劑產品採購，以及當年度 ECS 服務項目，該項目為產學專利技轉評估及市場調查與研究，故其單價較高所致，進而成為前十大銷貨客戶之一；110 年度僅對其銷售實驗服務分析，銷貨金額為 493 千元較 109 年度銷貨金額增加，占整體銷貨比例同向增加，因該公司國內試劑產品當年度已授權代理商，故對其無試劑產品交易，而當年度其各單位之研究計畫就實驗服務委託項目數量增加，且包含客製化實驗服務委託案與 ECS 服務項目，該 ECS 項目為登革熱相關試劑及疫苗專利之商業化評估及產業應用分析，其單價均較高所致；111 年前三季對其銷售試劑產品及 ECS 服務項目，銷貨金額為 195 千元較去年同期增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因當年度其各單位之研究計畫所需，較去年同期增加試劑產品採購，以及當年度 ECS 服務項目，該項目為產學專利技轉之市場調查與研究，故單價較高所致。

f. 國立臺灣大學附設醫院(以下簡稱臺大醫院)

該公司 108~110 年度及 111 年前三季僅對其銷售實驗服務分析，其銷貨金額分別為 61 千元、224 千元、319 千元及 0 千元，占整體銷貨比例分別為 0.97%、3.16%、4.26%及 0%。109 年度對其銷貨 224 千元較 108 年度銷貨金額增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因當年度其各單位之研究計畫就實驗服務委託項目數量增加所致；110 年度對其銷貨 319 千元較 109 年度銷貨金額增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因當年度其各單位之研究計畫就實驗服務委託項目數量增加，且包含客製化實驗服務委託案，其單價較高所致，進而成為前十大銷貨客戶之一；111 年前三季因其各單位之研究計畫已無試劑產品採購及實驗服務委外之需求，故未產生交易，遂而退出前十

大銷貨客戶之列。

g.高雄醫學大學(以下簡稱高雄醫大)

109 年度雙方就萬能抗體鎖之專利與開發技術簽訂 ECS 服務項目合約開始交易，該項目為產學就技術授權、合作開發或委託研究等合作項目之委任推廣。該公司 109~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 210 千元、219 千元及 0 千元，占整體銷貨比例分別為 2.96%、2.92%及 0%。110 年度對其銷貨金額為 219 千元較 109 年度銷貨金額略增，占整體銷貨比例反向略減，主係因當年度 ESC 服務主要提供國際技術推廣，其項目單價較去年度市場調查分析項目為高，而占整體銷貨比例因該公司營業收入增加幅度較大以致反向略減，進而成為前十大銷貨客戶之一；111 年前三季因其各單位之研究計畫已無試劑產品採購及實驗服務委外之需求，且其萬能抗體鎖之專利轉移至生技公司，已無 ESC 服務項目需求，故未產生交易，遂而退出前十大銷貨客戶之列。

h.財團法人國家衛生研究院(以下簡稱國衛院)

該公司 108~110 年度及 111 年前三季對其銷貨金額分別為 25 千元、47 千元、0 千元及 181 千元，占整體銷貨比例分別為 0.40%、0.67%、0%及 3.73%。109 年度對其銷售試劑產品及實驗服務分析，銷貨金額為 47 千元較 108 年度銷貨金額增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因當年度其各單位之研究計畫所需較去年增加試劑產品採購，以及當年度實驗服務委託項目數量增加所致；110 年度因其各單位之研究計畫已無試劑產品採購及實驗服務委外之需求，故未產生交易；111 年前三季僅對其銷售實驗服務分析，銷貨金額為 181 千元較去年同期增加，占整體銷貨比例同向增加，主係因當年度其各單位之研究計畫所需實驗服務委託項目為客製化實驗服務委託案及蛋白質分析實驗服務，其項目單價均較高所致，進而成為前十大銷貨客戶之一。

整體而言，該公司服務對象除一般生技服務公司外，尚包含學校及政府研究機構等，足見其於實驗服務之精闢分析與表達能力，以及試劑品質穩定度，皆深受肯定，能滿足客戶實驗之要求，惟該公司實驗服務分析高度客製化且單價較高，故 108~110 年度及 111 年前十大銷貨客戶異動較為明顯，變化原因尚屬合理。

(3)是否有銷貨集中之風險

該公司為生技新藥公司，惟新藥尚處開發階段，而未產生收入，其主要營業收入來源為受託實驗服務分析及試劑販售，108~110 年度及 111 年前三季前十大銷貨客戶總比重分別為 55.98%、53.75%、80.09%及 75.25%，其中未有單一銷貨客戶營收比重逾 30%以上者，個別銷貨客戶銷貨金額不高且來源分散，並無銷貨集中之風險。

(4)發行公司之銷售政策

華安公司生技服務處在公司內主司試劑產品製造銷售與試驗分析服務之業務，未來銷售策略如下：

A.經營國內外經銷商：維繫舊有客戶關係，持續開發新客戶。

B.結合公司研發標的，開發細胞培養相關試劑，拓展市場

C.開發產業型客戶，並尋求合作結盟機會。

D.發展特色試驗服務項目，增進客製化服務精緻度，開發長期合作服務對象。

華安公司之新藥授權業務單位其授權可分為全球開發授權、區域開發授權與區域銷售授權之業務，未來銷售策略如下：

A.全球開發授權以具有國際開發與行銷能力之國際大藥廠為標的。將技術授權給大藥廠，由大藥廠接手新藥的研發、製造與銷售。華安醫學取得相當之授權金、里程碑金與分潤金。這些主要授權對象為歐美區域之藥廠

B.區域授權也是將技術授權給區域大藥廠，由藥廠接手研發、製造與銷售。與全球授權不同的地方為授權為相對獨立的區域，如：中國與印度。

C.中南美洲、中東北非、亞洲其他區域則以區域銷售授權為授權標的。當藥物上市後當地公司取得經銷權進行銷售。

D.ENERGI-F703 屬於開發晚期藥物，目前透過各種媒合會持續與國際藥廠培養關係，讓這些藥廠瞭解華安醫學的開發與研究進度，在保密合約規範下，經常性的溝通各階段臨床研究進度，市場概況分析，做為未來合作的基礎。

E.ENERGI-F701 則是屬於開發中期之藥物，產品特性與醫美相關，具有快速上市與開發成開架藥物的潛力，因此其授權主要是透過一些外部關係與媒合會，將產品效果與合作方案帶到藥廠。爭取快速合作以最短時間上市，取得獲利與分潤。

F.ENERGI-F705 則是屬於極早期開發項目，目前主要是透過之前的媒合會所接洽的藥廠，先期互相瞭解，並溝通研發進度，在未來取得臨床二期實驗結果時，能快速進入商業談判中，將該新藥授權出去。

2.最近期及最近三個會計年度各主要供應商名稱、進貨淨額占當年度進貨淨額百分比及其金額，並分析主要供應商之變化情形

(1)最近期及最近三個會計年度各主要供應商名稱、進貨淨額占當年度進貨淨額百分比及其金額

單位：新臺幣千元

項目	108 年度				109 年度				110 年度				111 年前三季			
	名稱	金額	占進貨淨額比例(%)	與發行人關係	名稱	金額	占進貨淨額比例(%)	與發行人關係	名稱	金額	占進貨淨額比例(%)	與發行人關係	名稱	金額	占進貨淨額比例(%)	與發行人關係
1	臺灣大學	809	40.61	無	臺灣大學	465	25.51	無	臺灣大學	481	24.76	無	臺灣大學	249	21.39	無
2	鴻林堂	192	9.64	無	康寧	183	10.04	無	歐米斯	211	10.86	無	勁因	106	9.11	無
3	基米	161	8.08	無	億康生物	160	8.78	無	億康生物	158	8.13	無	寶星	76	6.53	無
4	昕創	136	6.83	無	波仕特	114	6.25	無	ProChem	134	6.90	無	睿亞	70	6.01	無
5	永傑	99	4.97	無	永傑	104	5.70	無	中正大學	120	6.18	無	景明	57	4.90	無
6	睿亞	93	4.67	無	昕創	94	5.16	無	昕創	119	6.12	無	永傑	47	4.04	無
7	友和	75	3.77	無	鎂特斯	76	4.17	無	景明	103	5.30	無	亞旭	47	4.04	無
8	景明	53	2.66	無	渥康達	52	2.85	無	永傑	93	4.79	無	台灣塞爾克斯	43	3.69	無
9	新灣	49	2.46	無	騰達行	52	2.85	無	睿亞	61	3.14	無	昕創	36	3.09	無
10	波仕特	35	1.76	無	萊富	51	2.80	無	騰達行	57	2.93	無	Accela	35	3.01	無
	其他	290	14.55	-	其他	472	25.89	-	其他	406	20.89	-	其他	398	34.19	-
	進貨淨額	1,992	100.00	-	進貨淨額	1,823	100.00	-	進貨淨額	1,943	100.00	-	進貨淨額	1,164	100.00	-

資料來源：該公司提供

(2) 主要供應商之變化情形

華安醫學為專注新藥研發之公司，由於該公司新藥仍處於研發階段，因而尚未產生主要營業收入。為增加收益確保新藥研發資金之充裕，該公司生產多種試劑套組，用來完成西方墨點法、蛋白質體學、抗體生產與蛋白質實驗等，另該公司亦具備專業人員提供顧問諮詢、實驗與儀器操作、結果分析等服務，因前述顧問諮詢以及實驗數據分析服務所需，因而產生實驗儀器使用、各類實驗檢測項目或檢測耗材需求，以產出各專案所需實驗數據與結果分析報告。該公司最近三個會計年度及最近期前十大供應商之進貨金額占年度進貨比重分別為 85.45%、74.11%、79.11%及 65.81%，茲將其變化情形分析說明如下：

A. 國立臺灣大學(以下簡稱臺灣大學)

臺灣大學創校於 17 年，是臺灣第一所現代綜合大學，為臺灣學生人數最多的高等教育機構。該公司於 106 年與臺灣大學開始進行交易，主係因實驗分析服務需使用其質譜儀產出實驗分析數據所產生之相關上機費用。該公司 108~110 年度及 111 年前三季對臺灣大學之採購金額分別為 809 千元、465 千元、481 千元及 249 千元，占各年度進貨淨額之比例分別為 40.61%、25.51%、24.76%及 21.39%。該公司 109 年度對臺灣大學之採購金額較 108 年度大幅減少 344 千元，主係學術機關等之實驗服務需求係隨研究專案計畫而變動，109 年度因學術機關之蛋白質體分析實驗服務及蛋白身分鑑定實驗服務訂單驟減，使該公司對臺灣大學質譜儀之使用頻率下降所致；111 年前三季採購金額 249 千元較前一年度同期減少，係因主要客戶實驗服務需求減少，致對臺灣大學質譜儀分析之需求亦減少所致，經評估其變化情形尚屬合理。

B. 鴻林堂生物科技股份有限公司(以下簡稱鴻林堂)

鴻林堂成立於 103 年，實收資本額為 42,000 千元，鴻林堂主要從事生物分子相關材料與工具的開發、製造及銷售，提供國內外生命科學研究與生技發展所需，產品包括基礎生醫檢測儀器及試劑與天然類胡蘿蔔素(蝦紅素、茄紅素)等產品，以外銷為主，客戶遍及全世界。該公司於 105 年與鴻林堂開始進行交易，主係向其採購蛋白質分子量標記物用於組合臨床實驗產品「預染蛋白質標準液」。該公司 108 年度對鴻林堂之進貨金額為 192 千元，占該年度進貨淨額之比例為 9.64%。109 年度進貨金額大幅減少並退出前十大供應商，主係該公司 109 年度起產品「預染蛋白質標準液」銷售數量下降，故對鴻林堂之進貨用料需求亦減少，另鴻林堂對該原料之採購設有最低採購量限制，因受後續銷量減少之影響，且 108 年度採購之庫存尚未使用完畢，故未持續向其進貨，致 109 年度起退出前十大供應商。

C. 基龍米克斯生物科技股份有限公司(以下簡稱基米)

基米成立於 90 年，實收資本額為 630,275 千元，為一家股票在興櫃市場掛牌之公司，股票代號 4195，基米致力於對整個基因體做全面性的研究及服務，包括 DNA 定序服務、oligo 合成服務、次世代定序服務、基因檢測、基因功能性分析、基因突變分析、生物資訊整合、功能性醫學等領域。該公司於

106年與基米開始進行交易，主係因實驗分析服務需請其協助執行核酸定序分析服務。該公司108年度對基米之採購金額為161千元，占年度進貨淨額之比例為8.08%。基米於108年度成為該公司之第三大客戶，主係因客戶專案需求而須委託其執行核酸定序分析服務致108年度採購金額增加，109年度則因客戶無相關專案需求而退出前十大供應商。

D. 昕創生醫技術股份有限公司(以下簡稱昕創)

昕創成立於103年，實收資本額為87,000千元，昕創與多家學術機構和教學醫院合作，開發生產了一系列動植物醫學檢測試劑，及新的動物生物藥物。該公司於106年與昕創開始進行交易，主係該公司委託昕創加工製造研究用試劑產品之加工費用。該公司108~110年度及111年前三季對昕創之採購金額分別為136千元、94千元、119千元及36千元，占各年度進貨淨額之比例分別為6.83%、5.16%、6.12%及3.09%。該公司與昕創簽訂有試劑委託加工製造合約，並載明產品價格及最小委託製造量，故對昕創之採購金額增減變動主係受當年度訂單需求、庫存存量及最小委託製造量等因素而增減變動，經評估其變化情形尚屬合理。

E. 永傑生物科技股份有限公司(以下簡稱永傑)

永傑成立於96年，實收資本額為5,000千元，主要營業項目為量測容器批發及零售。該公司於104年與永傑開始進行交易，主係向其採購實驗塑膠瓶，並用於組合各種試劑產品。該公司108~110年度及111年前三季對永傑之進貨金額分別為99千元、104千元、93千元及47千元，占各年度進貨淨額之比例分別為4.97%、5.70%、4.79%及4.04%。該公司對其採購之金額係依據各年度預估試劑銷售量表及各品項安全庫存量而定，110年度採購金額較109年度減少11千元，主係試劑銷售雖較前一年度增加，惟增加佔比較高之冷光試劑及冷光筆產品採用永傑透明瓶組合之比重較低，故採購金額反較前一年度減少；111年前三季採購金額則受試劑銷售收入減少之影響而大幅下降，經評估其變化情形尚屬合理。

F. 睿亞股份有限公司(以下簡稱睿亞)

睿亞成立於105年，實收資本額為6,100千元，睿亞以專業病理為利基，提供完整動物病理檢測與其所需延伸之服務。該公司於106年與睿亞開始進行交易，主係因實驗分析服務需請其協助執行實驗用組織切片及處理服務。該公司108年度、110年度及111年前三季對睿亞之採購金額分別為93千元、61千元及70千元，占各年度進貨淨額之比例分別為4.67%、3.14%及6.01%。該公司109年度對睿亞之採購金額大幅下降並退出前十大供應商，主係該公司主要客戶已建立自家實驗室及服務團隊，該主要客戶109年度並無委外實驗服務需求，故對睿亞之採購金額大幅下降並退出前十大供應商；該公司110年度及111年度對睿亞之採購金額逐年增加，主係因客戶對實驗分析服務之切片組織處理及細胞蠟塊處理等需求增加所致。

G. 友和貿易股份有限公司(以下簡稱友和)

友和成立於 88 年，實收資本額為 282,182 千元，主要營業項目為分生試劑與代理化學品供應商。該公司於 104 年與友和開始進行交易，主要向其採購各類試劑及化學品。該公司 108 年度對友和之進貨金額為 75 千元，占該年度進貨淨額之比例為 3.77%。109 年度該公司對友和之採購金額減少主係另一供應商景明提供更優惠之產品價格，故該公司部分化學品原料轉而向另一供應商景明採購所致，遂使友和退出前十大供應商之列。

H. 景明化工股份有限公司(以下簡稱景明)

景明成立於 71 年，實收資本額為 80,000 千元，主要營業項目為化學原材料及其製品批發。該公司於 104 年與景明開始進行交易，主要向其採購各類化學品。該公司 108 年度、110 年度及 111 年前三季對景明之進貨金額分別為 53 千元、103 千元及 57 千元，占各年度進貨淨額之比例分別為 2.66%、5.30%及 4.90%。該公司向景明採購之化學原料主要應用在特色試劑「西方墨點法遮蓋液」，109 年度採購金額較 108 年度下降，主係 108 年度因客戶專案需求而委託景明執行實驗代工服務，109 年度則無實驗代工需求所致，110 年度進貨金額較 109 年度大幅成長主係與該公司銷售策略有關，在一般試劑削價競爭下，該公司著力於推廣特色試劑，且 109 年底該原料庫存水位偏低，因而 110 年度增加進貨所致；111 年前三季採購金額則受試劑銷售收入減少之影響而大幅下降，經評估其變化情形尚屬合理。

I. 新灣生技有限公司(以下簡稱新灣)

新灣成立於 94 年，實收資本額為 1,500 千元，主要營業項目為精密儀器批發及實驗分析服務。該公司於 106 年與新灣開始進行交易，主係因實驗分析服務需使用其質譜儀產生之相關上機費用。該公司 108 年度對新灣之進貨金額為 49 千元，占該年度進貨淨額之比例為 2.46%。108 年度成為第九大供應商，主係因接到客戶之專案分析實驗服務，該專案因規格較特殊需採用新灣之分析儀器，後續並無接到該客戶之相關專案訂單，故新灣至 109 年度起退出前十大供應商，經評估其變化情形尚屬合理。

J. 波仕特生物科技股份有限公司(以下簡稱波仕特)

波仕特成立於 78 年，實收資本額為 13,000 千元，主要營業項目為學術用生技相關產品進口與自製研發。該公司於 105 年與波仕特開始進行交易，主要向其採購各類試劑及化學品。該公司 108 年度及 109 年度對波仕特之進貨金額分別為 35 千元及 114 千元，占各年度進貨淨額之比例分別為 1.76%及 6.25%。該公司向波仕特採購化學原料製造試劑產品，惟因化學產品較為耐久，且其採購量通常為固定數量起跳，故進貨量無法完全與該公司之銷售量成正相關，該公司化學品之政策係以達到優惠價格之最低採購量為依據，每次採購數量不完全僅考量當年預估之銷量，109 年度採購金額較 108 年度大幅增加主係該年度部分實驗服務專案需向其採購試劑及實驗用耗材等，108 年度則無相關實驗服務專案所致，110 年度因未有實驗服務專案之採購且之前採購之化學品尚有庫存而未予進貨，致 110 年度進貨金額下降並退出前十大供應商，經評估其變化情形尚屬合理。

K. 康寧生物科技股份有限公司(以下簡稱康寧)

康寧成立於 92 年，實收資本額為 7,500 千元，以銷售代理國外試劑耗材為主，產品系列涵蓋系統生物學各層面之尖端儀器設備和試劑，服務客戶亦包含生物醫學各領域。該公司於 109 年與康寧開始進行交易，主係因實驗分析服務需請其協助執行 qPCR 代工服務。該公司 109 年度對康寧之進貨金額為 183 千元，占該年度進貨淨額之比例為 10.04%。康寧僅於 109 年度成為第二大供應商，110 年度起即退出前十大供應商，主係該年度接到客戶之「qPCR 代工實驗服務」專案，故需請其協助執行 qPCR 代工服務，110 年度則無相關實驗服務專案所致，經評估其變化情形尚屬合理。

L. 億康生物科技股份有限公司(以下簡稱億康生物)

億康生物成立於 95 年，實收資本額為 433,279 千元，為美國 GeneTex 生物科技公司在台結盟合作成立之抗體生物科技公司，以分子生物及免疫學技術為主，致力於發展以單、多株抗體為主的創新型生物研發試劑，以提供人類蛋白質組學之研究，進而發展分子診斷試劑與尖端生物製藥。該公司於 106 年與億康生物開始進行交易，主要向其採購各類試劑。該公司 109 年度及 110 年度對億康生物之進貨金額分別為 160 千元及 158 千元，占各年度進貨淨額之比例分別為 8.78%及 8.13%。109 年度對億康生物之進貨金額大幅增加並躍升為第三大供應商，主係該公司西方墨點法專用之冷光試劑產品靈敏度不及市售競品，該公司於 109 年度推出更高靈敏度之冷光試劑產品，可用於偵測極度微量的蛋白質並提升訊號強度，使背景更加明亮，故向億康生物採購此產品之主要原料所致；111 年前三季則因之前採購之試劑尚有庫存而未予進貨，致 111 年前三季進貨金額下降並退出前十大供應商，經評估其變化情形尚屬合理。

M. 鎂特斯生技顧問有限公司(以下簡稱鎂特斯)

鎂特斯成立於 104 年，實收資本額為 8,000 千元，鎂特斯具備細胞專業製程開發及精準醫學檢測之轉譯科學實驗室，致力提供全方位的細胞及精準檢測解決方案。該公司於 109 年與鎂特斯開始進行交易，主係因實驗分析服務需請其協助執行細胞試驗技術服務。該公司 109 年度對鎂特斯之進貨金額為 76 千元，占該年度進貨淨額之比例為 4.17%。鎂特斯僅於 109 年度成為第七大供應商，110 年度起即退出前十大供應商，主係 109 年度客戶之實驗服務專案規格特殊，需請其協助執行細胞試驗技術服務，110 年度起則無相關實驗服務需求所致，經評估其變化情形尚屬合理。

N. 渥康達生物技術開發有限公司(以下簡稱渥康達)

渥康達成立於 101 年，實收資本額為 500 千元，渥康達擁有來自於國內醫學中心之再生醫學研發人員，幫助其能利用最新生物科技，開發幹細胞的純化應用，亦開發研究各項生物性原料，應用在美容、保健及養生方面，提供環保及符合人體需求的產品。該公司於 109 年與渥康達開始進行交易，主係因實驗分析服務需請其協助執行細胞試驗技術服務。該公司 109 年度對渥康達之進貨金額為 52 千元，占該年度進貨淨額之比例為 2.85%。渥康達僅於 109 年度成為第八大供應商，110 年度起即退出前十大供應商，主係 109 年度部分客戶之實驗服務專案規格特殊，需請其協助執行細胞試驗技術服務，110 年度則無相關實驗服務需求所致。

O. 騰達行企業股份有限公司(以下簡稱騰達行)

騰達行成立於 75 年，實收資本額為 20,000 千元，騰達行主要代理國外生物科技公司生產之分生免疫、細胞組織培養、臨床檢查試劑、自動分析儀器及生物醫學相關書籍，並提供代客訂製生物晶片等服務。該公司於 107 年與騰達行開始進行交易，主係向其採購實驗用化學原料。該公司 109 年度及 110 年度對騰達行之進貨金額分別為 52 千元及 57 千元，占各年度進貨淨額之比例分別為 2.85% 及 2.93%。騰達行於 109 年度成為第九大供應商，主係該年度部分客戶之實驗服務專案規格特殊，需向其採購化學原料供實驗服務用所致，而 111 年前三季相關實驗服務需求減少故退出前十大供應商，經評估其變化情形尚屬合理。

P. 萊富生命科技股份有限公司(以下簡稱萊富)

萊富成立於 83 年，實收資本額為 23,456 千元，萊富為賽默飛世爾集團之子公司，賽默飛世爾總部位於美國，主要提供分析儀器、實驗室設備、臨床診斷相關試劑和耗材及生命科學相關產品。萊富幫助客戶加速生命科學領域的研究、解決在分析領域所遇到的複雜問題與挑戰、提高實驗室生產力、透過提供診斷以及研發製造各類治療方法，從而改善患者的健康。該公司於 107 年與萊富開始進行交易，主係向其採購化學原料、試劑及實驗用耗材等。該公司 109 年度對萊富之進貨金額為 51 千元，占該年度進貨淨額之比例為 2.80%。萊富僅於 109 年度成為第十大供應商，110 年度起即退出前十大供應商，主係該年度部分客戶之實驗服務專案需向其採購試劑供實驗服務用所致，110 年度相關客戶研究計畫已逐漸完成，故無委外實驗服務需求，致其採購金額下降並退出前十大供應商，經評估其變化情形尚屬合理。

Q. 歐米斯生技有限公司(以下簡稱歐米斯)

歐米斯成立於 106 年，實收資本額為 500 千元，歐米斯擁有精準醫學檢測儀器設備，提供高端精準檢測及配套研發，內容包括：代謝體精準醫學檢測、細胞學精準醫學檢測、蛋白質及生長因子檢測、外泌體(Exosome)跨界檢測。該公司於 110 年與歐米斯開始進行交易，主係因實驗分析服務需請其協助執行代謝體檢測服務。該公司 110 年度對歐米斯之進貨金額為 211 千元，占該年度進貨淨額之比例為 10.86%。歐米斯於 110 年度成為第二大供應商，主係該年

度接到成功大學之客製化實驗服務委託案，故需請其協助執行代謝體檢測服務，111年前三季即退出前十大供應商，係因111年前三季無相關委外實驗服務需求所致，經評估其變化情形尚屬合理。

R. ProChem, Inc. (以下簡稱 ProChem)

ProChem 總部位於美國伊利諾伊州，成立於西元 1986 年，主要銷售化學原料產品，業務範圍遍布全球，該公司與 ProChem 之交易始於 106 年，主要向其採購各類化學品。該公司 110 年度對 ProChem 之進貨金額為 134 千元，占該年度進貨淨額之比例為 6.90%。該公司向其採購之化學品原料主要用於組合試劑產品「BCA 蛋白質定量試劑」，110 年度因此試劑產品之銷量大幅增加，故該公司因庫存不足而向其大量採購，致 110 年度進貨金額大幅增加，並成為該年度第二大供應商。

S. 國立中正大學(以下簡稱中正大學)

中正大學創校於 78 年，是一所位於臺灣嘉義縣民雄鄉的國立大學。該公司於 110 年與中正大學開始進行交易，主係因實驗分析服務需使用其質譜儀產生之相關上機費用。該公司 110 年度對中正大學之進貨金額為 120 千元，占該年度進貨淨額之比例為 6.18%。中正大學於 110 年度成為第五大供應商，主係因接到客戶實驗服務專案，該專案因規格需求須採用中正大學之分析儀器，中正大學因而成為該年度第五大供應商，惟後續並無接到該客戶之類似專案訂單，故中正大學 111 年前三季即退出前十大供應商，經評估其變化情形尚屬合理。

T. 勁因科技有限公司(以下簡稱勁因)

勁因成立於 83 年，實收資本額為 14,000 千元，勁因所代理的產品跨越分子生物學、細胞生物學、免疫學等領域。另外還包括刑事鑑定及親子鑑定檢測等相關產品與服務，提供各種不同領域的學者及專家們進行生命科學之研究。該公司於 106 年與勁因開始進行交易，主係向其採購分析試劑產品，該公司 111 年前三季對勁因之進貨金額為 106 千元，占該年度進貨淨額之比例為 9.11%，勁因於 111 年前三季成為第二大供應商，主係該年度接到部分客戶之客製化大型實驗服務專案，需向其採購分析試劑供實驗服務用所致，經評估其變化情形尚屬合理。

U. 寶星生物科技有限公司(以下簡稱寶星)

寶星成立於 98 年，實收資本額為 5,000 千元，寶星販售生物科學以及化學分析方面的實驗室試劑耗材與科學分析檢驗儀器，主要的服務範圍為各單位學校、醫院化學與生命科學相關實驗室及各級分析檢驗研究單位。該公司於 107 年與寶星開始進行交易，主係向其採購實驗用耗材。該公司 111 年前三季對寶星之進貨金額為 76 千元，占該年度進貨淨額之比例為 6.53%。寶星於 111 年前三季成為第三大供應商，主係該年度接到部分客戶之大型客製化實驗服務委託案，需向其採購實驗用耗材所致，經評估其變化情形尚屬合理。

V. 亞旭生物科技股份有限公司(以下簡稱亞旭)

亞旭成立於 96 年，實收資本額為 1,000 千元，亞旭以銷售代理國外試劑耗材為主，引進歐、美等地區的生命科學相關產品(分子生物、免疫學、細胞生物、實驗室耗材、基礎儀器設備)，以最適當的產品供應國內生物醫學、cGMP 藥廠等相關市場之用。該公司於 106 年與亞旭開始進行交易，主係向其採購抗體等產品。該公司 111 年前三季對亞旭之進貨金額為 47 千元，占該年度進貨淨額之比例為 4.04%。亞旭於 111 年前三季成為第七大供應商，主係該年度接到部分客戶之客製化大型實驗服務專案，需向其採購抗體供實驗服務用所致，經評估其變化情形尚屬合理。

W. 台灣塞爾克斯應用生技有限公司(以下簡稱台灣塞爾克斯)

台灣塞爾克斯成立於 98 年，實收資本額為 18,771 千元，台灣塞爾克斯為新加坡商 AB SCIEX 在台成立的子公司，台灣塞爾克斯為生命科學、臨床研究和工業市場創造科學儀器、軟件和服務，並提供藥物開發和生產、食品與環境安全以及臨床研究方面的技術。該公司於 108 年與台灣塞爾克斯開始進行交易，主係向其採購實驗儀器用之耗材。該公司 111 年前三季對台灣塞爾克斯之進貨金額為 43 千元，占該年度進貨淨額之比例為 3.69%。台灣塞爾克斯於 111 年前三季成為第八大供應商，主係該年度接到大型客製化實驗服務委託案，需向其採購實驗儀器專用之原廠耗材所致，經評估其變化情形尚屬合理。

X. Accela ChemBio Inc. (以下簡稱 Accela)

Accela 總部位於加利福尼亞州，成立於西元 2007 年，主要從事研發用化學試劑的設計、合成、生產及銷售，生產及銷售據點遍及中國與美國，該公司與 Accela 之交易始於 109 年，主要向其採購各類化學品。該公司 111 年前三季對 Accela 之進貨金額為 35 千元，占該年度進貨淨額之比例為 3.01%。該公司於 109 年度首次向 Accela 採購，主係為拓展試劑產品之應用領域及客群，規劃開發新產品「細胞活性檢測試劑」，而向其購買新產品之主要原料，該新產品因銷量未如預期，至 111 年 3 月方因庫存不足而再次進貨，另因化學品保存期限較長，且大量採購有極優惠之價格，故 111 年前三季因採購金額較大而成為第十大供應商，經評估其變化情形尚屬合理。

(3) 是否有進貨集中之風險

該公司主要採購項目包括試劑、化學品、質譜儀上機費用、實驗用之器具及耗材等，108~110 年度及 111 年前三季對前十大供應商之進貨金額分別為 1,702 千元、1,351 千元、1,537 千元及 766 千元，占各年度進貨淨額比例分別為 85.45%、74.11%、79.11%及 65.81%。該公司新藥因仍處於研發階段，故目前營業收入以試劑銷售收入及實驗服務之勞務收入為主，其進貨對象及總金額亦較少，故進貨集中於前十大供應商比重較高，而臺灣大學貴重儀器中心之質譜儀精密度及準確度皆較高，故為該公司質譜儀分析之優先選擇，且臺灣大學為國內重要學術機構，臺灣大學雖為該公司第一大供應商卻不致有供應中斷之風險。另生技產品之製造技術門檻較高且品質對實驗結果具重大影響，故未來將持續遴選品質及價格兼具之供應商彈性調整供貨來源，降低進料風險之疑慮，此外該公司平時與各供

應商皆維持良好之合作關係，尚不曾發生供貨中斷而影響生產之情事，故該公司應無進貨過度集中及供貨來源不穩定之風險。

(4)該公司之進貨政策

該公司主係依據試劑銷售狀況及每季預估銷售量表所需用料決定公司安全庫存量等因素備貨，且亦會定期召開會議，使相關單位充分了解公司營業狀況，作為採購部門及時調整之依據，以避免因過度採購造成資金積壓或採購不足造成供貨中斷之風險；另該公司採購之生產用原料係以品質、貨源之穩定性、交期及價格為必要考量因素。再者，該公司亦定期評鑑供應商供貨品質及交期，平時亦與供應商隨時保持密切聯繫，截至評估報告出具日止，並未發生供貨短缺而影響銷售及生產之情事。

(二)最近期及最近三個會計年度，發行公司之財務報告及個體財務報告應收款項變動之合理性、備抵損失提列之適足性及收回可能性之評估，並與同業比較評估

該公司並無轉投資事業，無須編制合併財務報表，故僅評估該公司最近期及最近三個會計年度之個別財務報告應收款項變動合理性、備抵損失提列適足性及收回可能性之評估，並與同業比較評估。

1.最近期及最近三個會計年度，發行公司之個別財務報告應收款項變動之合理性

單位：新臺幣千元

項目	108 年度	109 年度	110 年度	111 年前三季
1.營業收入淨額	6,251	7,081	7,489	4,857
應收票據	10	74	562	—
應收帳款	750	1,052	746	999
2.應收款項總額	760	1,126	1,308	999
3.備抵損失提列數	1	1	1	1
4.應收款項淨額	759	1,125	1,307	998
5.備抵損失占應收款項總額之比例(%)	0.13	0.09	0.08	0.10
6.應收款項週轉率(次)	7.19	7.52	6.16	5.62
7.應收款項收現天數(日)	51	49	60	65
8.授信條件	視交易商品及往來對象之不同而有所區別，授信期間除公家機關、大專院校、醫院等客戶授信期間為 180 天外，其餘客戶約 30~60 天。			

資料來源：該公司 108~110 年度及 111 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告註：應收款項週轉率係以營業收入淨額除以平均應收款項淨額為計算基礎。

該公司主要業務係新藥開發，由公司內部自行研究開發之新藥技術及其智財專利，經由臨床試驗之功效驗證，透過與國內外各大藥廠之各項技術授權引進資金，建立分段獲利的價值，目前該公司已積極與藥廠洽談新藥合作開發及技轉授權；該公司 108~110 年度及 111 年前三季之應收款項主係銷售試劑產品及實驗服務分析專案收入所產生。茲就 108~110 年度及 111 年前三季之應收款項總額及應收款項週轉率變動原因說明如下：

該公司 108~110 年度及 111 年前三季營業收入淨額分別為 6,251 千元、7,081 千元、7,489 千元及 4,857 千元，應收款項總額分別為 760 千元、1,126 千元、1,308 千元及 999 千元。108 年起該公司推行新的業務政策，試劑產品方面包括與銷貨客戶簽訂最低保證採購量合約，並且積極拓展海外客戶，實驗服務分析方面，加強國內南部地區業務推廣及增加非常規實驗物種之處理能力等，致其 109 年度營業收入較 108 年度成長 13.28%，其中試劑產品銷售 109 年度因受國際新冠肺炎疫情肆虐之影響，僅成長 3.39%，實驗服務收入因受惠於國內防疫成果卓越，不受疫情影響，109 年度成長 26.23%，故 109 年底應收款項總額隨收入成長較 108 年底增加；110 年度主係因該公司預告 111 年試劑產品調漲，故部分客戶於 110 年底提前備貨，致期末應收款項總額隨之增加；111 年前三季主係受國內學術單位及研究機構之研究計畫對試劑產品需求減少，加上因國際 COVID-19 疫情，各國政府如：中國大陸居

家防疫政策及封城措施頻傳，致使試劑產品外銷訂單下滑，整體營業收入較去年同期下滑，其變化情形尚屬合理。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季應收款項週轉率分別為 7.19 次、7.52 次、6.16 次及 5.62 次，應收款項收現天數分別為 51 天、49 天、60 天及 65 天，108 及 109 年度在對客戶穩定收款下，應收款項週轉率及收現天數呈現持平；110 年度該公司因 110 年 12 月營業收入較高，達 1,066 千元，故 110 年底應收款項較 109 年底增加，致 110 年度應收款項週轉率下降為 6.16 次，變動幅度 18.09%，應收款項收現天數增至 60 天；111 年前三季主係受國內學術單位及研究機構之研究計畫對試劑產品需求減少，加上因國際 COVID-19 疫情，各國政府如：中國大陸居家防疫政策及封城措施頻傳，致使試劑產品外銷訂單下滑，整體營業收入較去年同期下滑，致 111 年前三季應收款項週轉率下降為 5.62 次，變動幅度 8.77%，應收款項收現天數增至 65 天。整體而言，該公司應收款項總額隨營業收入同步變動，且應收款項收現天數均在正常授信期間內，並無重大異常之情事。

2. 備抵損失提列之適足性及收回可能性之評估

(1) 備抵損失提列政策合理性

該公司於資產負債表日會逐一複核應收款項之可收回金額，以確保無法收回之應收款項已提列適當減損損失。當有客觀證據顯示任一減損跡象存在時，如客戶行蹤不明無法聯絡或宣布債務重整或破產等可能導致帳款無法收回之情事，則立即提列備抵損失，其餘按存續期間預期信用損失認列應收款項之備抵損失。存續期間預期信用損失係考量客戶過去違約紀錄與現時狀況、產業經濟循環、前瞻性調整及其他額外調整。因該公司係依客戶之營運規模、經營情形及財務狀況等因素分別給予不同之授信條件，整體平均之授信政策約為月結 30~180 天，依該公司之信用損失歷史經驗顯示，不同客戶群之損失型態並無顯著差異，因此僅以應收款項逾期天數訂定預期信用損失率，並於期末依提列政策提列備抵損失，該公司之應收款項備抵損失提列政策如下所示，經評估尚屬合理。

逾期天數	1~90 天	91~120 天	121~150 天	151~180 天	超過 180 天
提列比率 (111 年前三季)	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	100%
提列比率 (110 年)	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	100%
提列比率 (109 年)	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	100%
提列比率 (108 年)	0.5%	0.5%	24.65%	46.07%	100%

資料來源：該公司提供

(2)備抵損失提列適足性之評估

單位：新臺幣千元

項目	108 年度	109 年度	110 年度	111 年第三季
應收款項總額(A)	760	1,126	1,308	999
帳列備抵損失金額(B)	1	1	1	1
備抵損失提撥率(B/A)(%)	0.13	0.09	0.08	0.10

資料來源：該公司 108~110 年度及 111 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之備抵呆帳提列金額皆為 1 千元，占各年度應收款項總額之比率分別為 0.13%、0.09%、0.08%及 0.10%，所占比率甚微，其提列金額均係依照備抵損失提列政策計算。整體而言，該公司除每月定期評估應收款項收回情形之外，對於已逾收款期限而仍未收款之客戶，亦藉由業務人員密集接觸加強掌握，進行瞭解分析，並依前述評價政策提列備抵損失，且依據過去歷史經驗，尚無鉅額壞帳產生之情事，就該公司備抵損失之提列情形及過去歷史紀錄觀之，提列尚屬允當及適足，應足以涵蓋應收款項可能發生壞帳之風險。

(3)應收款項收回之可能性之評估

單位：新臺幣千元

項目	111 年 9 月底金額	截至 111.11.30 之收回情形		截至 111.11.30 之未收回情形	
		金額	%	金額	%
應收票據	—	—	—	—	—
應收帳款	999	932	93.29	67	6.71
應收帳款—關係人	—	—	—	—	—
合計	999	932	93.29	67	6.71

資料來源：該公司提供

該公司 111 年 9 月底之應收款項總額為 999 千元，截至 111 年 11 月 30 日已收回金額為 932 千元，收回比率為 93.29%，尚未收回款項金額為 67 千元，未收回比率為 6.71%。經檢視該公司未收回款項之帳齡，授信條件為月結 30~180 天，未有重大逾期之應收款項。整體而言，該公司應收款項收回之可能性無重大異常之情事。

3.與同業比較評估

單位：新臺幣千元

年度/項目	公司名稱	108 年度		109 年度		110 年度		111 年 前三季
		個體	合併	個體	合併	個體	合併	合併
營業收入淨額	華安	6,251	6,251	7,081	7,081	7,489	7,489	4,857
	合一	3,244	13,475	37,157	41,605	51,562	65,765	1,050,778
	北極星	—	—	9,410	9,410	15,041	15,041	5,519
	生華科	300	300	616	617	550	550	750
應收款項總額(A)	華安	760	760	1,126	1,126	1,308	1,308	999
	合一	733	1,683	443,503	443,940	12,867	14,073	13,451
	北極星	—	—	2,316	2,316	4,930	4,930	79
	生華科	33	33	—	—	189	189	—
備抵損失總額(B)	華安	1	1	1	1	1	1	1
	合一	—	—	—	—	—	—	—
	北極星	—	—	—	—	—	—	—
	生華科	—	—	—	—	—	—	—
備抵損失提列比率 (B/A)(%)	華安	0.13	0.13	0.09	0.09	0.08	0.08	0.10
	合一	—	—	—	—	—	—	—
	北極星	—	—	—	—	—	—	—
	生華科	—	—	—	—	—	—	—
應收款項週轉率 (次)	華安	7.19	7.19	7.52	7.52	6.16	6.16	5.62
	合一	4.58	10.11	0.17	0.19	0.23	0.29	101.80
	北極星	—	—	8.13	8.13	4.15	4.15	2.94
	生華科	3.37	3.37	37.33	37.39	5.82	5.82	10.58
應收款項收款天數 (天)	華安	51	51	49	49	60	60	65
	合一	80	37	2,148	1,922	1,587	1,259	4
	北極星	—	—	45	45	88	88	125
	生華科	109	109	10	10	63	63	35

資料來源：各年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

註 1：應收款項週轉率係以營業收入淨額除以平均應收款項淨額為計算基礎。

註 2：北極星為個別財務報告，故無合併或個體之分。

註 3：未出具第三季個體財務報告，且無公開資訊可取得財務數據。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之應收款項週轉率分別為 7.19 次、7.52 次、6.16 次及 5.62 次，與採樣同業相較，除 108 年度個體週轉率外，108~109 年度及 111 年前三季週轉率均介於採樣同業之間，僅 110 年度週轉率高於採樣同業，主係因該公司 110 年 12 月營業收入較高，達 1,066 千元，故 110 年底應收款項較 109 年底增加所致。另該公司 108~110 年度及 111 年前三季之備抵損失金額占應收款項總額之比率分別為 0.13%、0.09%、0.08%及 0.10%，經與採樣同業相較，108~110 年度及 111 年前三季採樣同業皆未有逾期之應收款項且無備抵損失提列，故該公司備抵損失金額占應收款項總額之比率皆高於採樣同業，然該公司 108~110 年度及

111 年前三季之備抵呆帳提列金額皆為 1 千元，占各年度應收款項總額之比率分別為 0.13%、0.09%、0.08%及 0.10%，所占比率甚微，提列比例尚屬允當，且該公司備抵損失提列金額係依其政策提列，變動尚屬合理。

綜上所述，該公司備抵損失提列金額尚足以反映呆帳風險，且其應收款項收回之可能性尚屬合理，經與同業相較，亦無重大異常情事。

二、存貨概況

(一)最近期及最近三個會計年度，發行公司之財務報告及個體財務報告存貨淨額變動之合理性、備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列之適足性評估，並與同業比較評估

該公司並無轉投資事業，無須編制合併財務報表，故僅評估該公司最近期及最近三個會計年度之個別財務報告存貨淨額變動合理性、備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列適足性之評估，並與同業比較評估。

1.最近期及最近三個會計年度，發行公司之個別財務報告存貨淨額變動之合理性

單位：新臺幣千元

項目	年度	108 年度	109 年度	110 年度	111 年前三季
營業收入淨額		6,251	7,081	7,489	4,857
營業成本		2,382	2,256	2,130	1,384
存貨項目	原物料	862	924	1,015	935
	製成品	600	502	428	358
存貨總額		1,462	1,426	1,443	1,293
存貨備抵跌價及呆滯損失		536	714	754	729
存貨淨額		926	712	689	564
存貨週轉率(次)		2.28	2.75	3.04	2.95
存貨週轉天數(天)		160	133	120	124

資料來源：經會計師查核簽證或核閱之財務報告及該公司提供

註1：存貨週轉率係以銷貨成本除以平均存貨淨額為計算基礎。

該公司為專注新藥研發之公司，由於該公司新藥仍處於研發階段，因而尚未產生主要營業收入。為增加收益確保新藥研發資金之充裕，該公司生產及銷售多種試劑套組，用來完成西方墨點法、蛋白質體學、抗體生產與蛋白質實驗等，另該公司亦具備專業人員提供顧問諮詢、實驗與儀器操作、結果分析等服務，故該公司帳列存貨項目多為生產各項試劑銷售套組所產生，主要包含各種不同性質之化學物質原料、包材物料及製成品試劑。

該公司 108~110 年底及 111 年 9 月底之存貨總額分別為 1,462 千元、1,426 千元、1,443 千元及 1,293 千元，存貨淨額則分別為 926 千元、712 千元、689 千元及 564 千元。109 年底存貨總額較 108 年底減少 36 千元，微幅下降 2.46%，因該公司所採購之原料為化學材料，有最低採購量之限制，故以該公司之銷貨規模而言，原料去化較慢，且該公司為因應試劑套組之營收成長，增加原料庫存，致原料存貨金額增加，惟隨著銷售增加，亦使期末整體製成品庫存下降，故 109 年底存貨總額微幅減少；而 110 年底存貨總額較 109 年底略為增加 17 千元，主係 110 年度銷售成長連帶增加原物料採購，致原物料存貨金額增加至 1,015 千元，然製成品存貨從 109 年底 502 千元有效降低至 110 年底為 428 千元，110 年底存貨總額僅略微增加，整體變動差異不大；111 年 9 月底存貨總額較 110 年底減少 150 千元，下降 10.40%，主係因新冠肺炎疫情延燒，中國市場受到當地封城影響，海外試劑銷量減少，因此該公司視訂單需求積極控管存貨，除原物料庫存減少之外，製成品亦相對減少所

致。經評估該公司 108~110 年底及 111 年 9 月底之存貨總額變動情形尚屬合理，並無重大異常之情事。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之存貨週轉率分別為 2.28 次、2.75 次、3.04 次及 2.95 次，存貨週轉天數分別為 160 天、133 天、120 天及 124 天。109 年度起存貨週轉率轉佳，主係該公司營收穩步成長毛利率提升，且存貨政策控管得宜，使存貨淨額從 108 年底之 926 千元，至 110 年底逐年下降為 689 千元，存貨週轉率由 108 年度之 2.28 次上升至 110 年度之 3.04 次，週轉天數則由 160 天縮短至 120 天；111 年前三季存貨週轉率由 3.04 次降為 2.95 次，存貨週轉天數則由 120 天增加為 124 天，與前一年度相較尚不致有重大差異。

綜上所述，該公司 108~110 年度及 111 年前三季之存貨總額及存貨週轉率之變動，主係隨訂單增減及存貨控管情形等因素變動，其變化原因尚屬合理，並未有重大異常情事。

2.發行公司最近期及最近三個會計年度個體及合併財務報告存貨淨額變動與同業比較

單位：新臺幣千元

項目	公司名稱	108 年度		109 年度		110 年度		111 年 前三季
		個體	合併	個體	合併	個體	合併	合併
營業成本	華安	2,382	2,382	2,256	2,256	2,130	2,130	1,384
	合一	1,495	17,002	4,354	10,888	5,558	20,721	210,078
	北極星	-	-	6,979	6,979	12,944	12,944	4,331
	生華科	262	262	266	266	227	227	316
期末存貨總額	華安	1,462	1,462	1,426	1,426	1,443	1,443	1,293
	合一	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2
	北極星	-	-	-	-	-	-	-
	生華科	-	-	-	-	-	-	-
備抵存貨跌價 及呆滯損失	華安	536	536	714	714	754	754	729
	合一	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2
	北極星	-	-	-	-	-	-	-
	生華科	-	-	-	-	-	-	-
期末存貨淨額	華安	926	926	712	712	689	689	564
	合一	44,278	48,349	42,391	50,187	80,776	81,316	104,185
	北極星	-	-	-	-	-	-	-
	生華科	-	-	-	-	-	-	-
存貨週轉 (次) 註 4	華安	2.28	2.28	2.75	2.75	3.04	3.04	2.95
	合一	0.03	0.34	0.10	0.22	0.09	0.32	3.02
	北極星	註 3	註 3	註 3	註 3	註 3	註 3	註 3
	生華科	註 3	註 3	註 3	註 3	註 3	註 3	註 3

存貨週轉天數 (天)	華安	160	160	133	133	120	120	124
	合一	12,167	1,074	3,650	1,659	4,056	1,141	121
	北極星	註3	註3	註3	註3	註3	註3	註3
	生華科	註3	註3	註3	註3	註3	註3	註3

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告

註1：北極星為個別財務報告，故無合併或個體之分。

註2：經會計師查核簽證或核閱之財務報告僅揭露存貨淨額。

註3：北極星及生華科期末並無存貨，故無法計算存貨週轉率及存貨週轉天數。

註4：存貨週轉率係以銷貨成本除以平均存貨淨額為計算基礎。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之存貨週轉率分別為 2.28 次、2.75 次、3.04 次及 2.95 次，存貨週轉天數分別為 160 天、133 天、120 天及 124 天。該公司 108~110 年度存貨週轉天數皆較採樣同業短，111 年前三季則與採樣同業相近，主係因各採樣同業之營運模式及產品組合均不盡相同，該公司主要存貨為研究用試劑套組及其原物料，並視客戶訂單狀況調整進貨數量，且部分訂單為客製化訂單，待客戶下單後才加工生產，故該公司存貨週轉率高於採樣同業。合一專攻植物藥之生產及研發，其針對糖尿病患者足部潰瘍的慢性傷口癒合藥 ON101 係 110 年 6 月方開始在台灣上市銷售，上市初期尚在推廣階段，致其存貨週轉天數較高，另北極星及生華科之新藥仍在進行臨床試驗，未達上市量產階段，故尚無存貨產生，亦無法與採樣同業相較。

整體而言，該公司與各採樣同業間因新藥開發進度、授權進度、營運模式及產品組合不盡相同，致其存貨週轉率有所差異，尚無重大異常之情事。

3. 備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列之適足性評估

(1) 備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列政策

該公司存貨之提列政策為成本與淨變現價值孰低法，淨變現價值為在正常情況下之估計售價減除到可出售狀態所需投入之生產成本及銷售費用之餘額，公司在估計淨變現價值時，優先考量庫齡狀況，若該存貨之最後有效異動日超過 2 年以上，其淨變現價值估計為零，提列 100% 呆滯損失。考量生技行業之特性，其原料、物料、製成品皆屬不易變質，產品及相關原物料生命週期較長，且其存放較久之存貨經檢測後品質沒問題，仍可領用或銷售，存貨較無過時之虞，惟該公司為能真實反映存貨現況，基於穩健保守原則，仍將超過 2 年以上之存貨依提列政策計算及提列備抵損失。

(2)備抵存貨跌價損失及呆滯損失提列之適足性

單位：新臺幣千元

項目	年度	108 年度	109 年度	110 年度	111 年 前三季
	存貨總額(A)		1,462	1,426	1,443
減：備抵存貨跌價及呆滯損失(B)		536	714	754	729
存貨淨額		926	712	689	564
提列比率(B)/(A)(%)		36.66	50.07	52.25	56.38

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告及該公司提供

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之備抵存貨跌價及呆滯損失金額分別為 536 千元、714 千元、754 千元及 729 千元，占存貨總額分別為 36.66%、50.07%、52.25%及 56.38%，109 年度提列備抵存貨跌價及呆滯損失金額較 108 年度增加，主係該公司生產銷售試劑所採購之化學材料有最低採購量之限制，相較該公司銷售規模不高，因此部分較少領用之原料最後有效異動日超過 2 年，致整體備抵存貨跌價及呆滯損失增加至 714 千元；110 年度之備抵存貨跌價及呆滯損失金額與 109 年度相較則差異不大；111 年前三季期末存貨總額較 110 年底減少 150 千元，主係受到新冠肺炎疫情延燒，中國市場受到當地封城影響，海外試劑銷量減少，該公司調整存貨使存貨總額下降幅度大於備抵存貨跌價及呆滯損失減少比例，致備抵存貨跌價及呆滯損失提列比率上升至 56.38%。

整體而言，該公司備抵存貨跌價及呆滯損失係以國際財務會計準則為依歸，並參酌過去之經營經驗、以往年度實際發生存貨跌價與呆滯損失，擬訂備抵存貨提列政策後據以提列，且 108~110 年度及 111 年前三季財務報告經會計師查核或核閱，故 108~110 年度及 111 年前三季之備抵存貨跌價及呆滯損失提列金額應屬合理適足，並無重大異常之情事。

4.備抵存貨跌價與呆滯損失提列政策合理性暨提列適足性，與同業之比較

單位：新臺幣千元

項目	公司 名稱	108 年度		109 年度		110 年度		111 年 前三季
		個體	合併	個體	合併	個體	合併	合併
期末存貨總額 (A)	華安	1,462	1,462	1,426	1,426	1,443	1,443	1,293
	合一	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2
	北極星	-	-	-	-	-	-	-
	生華科	-	-	-	-	-	-	-
備抵存貨跌價 及呆滯損失 (B)	華安	536	536	714	714	754	754	729
	合一	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2
	北極星	-	-	-	-	-	-	-
	生華科	-	-	-	-	-	-	-

項目	公司名稱	108 年度		109 年度		110 年度		111 年 前三季
備抵存貨跌價 及呆滯損失/ 存貨總額(% (B)/(A)	華 安	36.66	36.66	50.07	50.07	52.25	52.25	56.38
	合 一	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2
	北 極 星	-	-	-	-	-	-	-
	生 華 科	-	-	-	-	-	-	-

資料來源：各公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告

註1：北極星為個別財務報告，故無合併或個體之分。

註2：經會計師查核簽證或核閱之財務報告僅揭露存貨淨額，故無法取得備抵存貨跌價及呆滯損失相關資料。

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之備抵存貨跌價及呆滯損失提列比率分別為 36.66%、50.07%、52.25%及 56.38%，該公司之主要存貨為化學品，若妥善保管，其保存期限較長，故應無重大跌價減損之疑慮，惟該公司基於穩健保守原則，依提列政策計算及提列備抵損失。與採樣同業相較，合一 108~110 年度及 111 年前三季財務報告僅揭露存貨淨額，並未揭露其存貨總額、備抵存貨跌價損失及呆滯損失，致無法計算比較外，北極星及生華科之新藥仍在臨床實驗階段，尚未有進貨行為及生產產品，故無實體存貨，亦無法與採樣同業相比較。

綜上評估，該公司 108~110 年度及 111 年前三季之存貨總額變動情形及實際提列存貨備抵金額尚屬合理，而其備抵存貨跌價及呆滯損失之提列均依其政策執行，提列金額應屬適足，並無重大異常之情事。

三、最近期及最近三個會計年度之業績概況

(一)列表並說明發行公司最近期及最近三個會計年度營業收入、營業毛利及營業利益與同業比較之情形

單位：新臺幣千元；%

項目	公司別	108 年度	109 年度		110 年度		110 年 前三季	111 年前三季(註)	
		金額	金額	成長率	金額	成長率	金額	金額	成長率
營業收入	華安	6,251	7,081	13.28	7,489	5.76	5,057	4,857	(3.95)
	合一	13,475	41,605	208.76	65,765	58.07	47,551	1,050,778	2,109.79
	北極星	-	9,410	-	15,041	59.84	9,528	5,519	(42.08)
	生華科	300	617	105.67	550	(10.86)	450	750	66.67
營業毛利	華安	3,869	4,825	24.71	5,359	11.07	3,753	3,473	(7.46)
	合一	(3,527)	30,717	970.91	45,044	46.64	32,127	840,700	2,516.80
	北極星	-	2,431	-	2,097	(13.74)	1,525	1,188	(22.10)
	生華科	38	351	823.68	323	(7.98)	265	434	63.77
營業利益 (損失)	華安	(153,238)	(133,586)	12.82	(122,090)	8.61	(84,354)	(225,242)	(167.02)
	合一	(311,733)	(673,174)	(115.95)	(878,139)	(30.45)	(659,638)	49,621	107.52
	北極星	(795,220)	(678,058)	14.73	(731,917)	(7.94)	(558,649)	(831,221)	(48.79)
	生華科	(393,800)	(359,259)	8.77	(346,316)	3.60	(263,159)	(262,179)	0.37

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：111 年前三季與 110 年前三季比較。

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，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收入及勞務收入。綜觀目前國內上市櫃同業，並無與該公司產品應用面完全相似之公司，故選擇目前已上市櫃公司中，相似適應症藥物、同屬小分子新藥開發性質及營運型態較為相近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，與該公司新藥開發其中一項之適應症同屬糖尿病足潰瘍之用藥，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)，北極星藥業係交易所掛牌之股票上市公司，營運型態同樣係從事新藥開發，如生物製劑癌症新藥(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新藥項目。

茲就該公司與上述採樣同業 108~110 年度及 111 年前三季之營業收入、營業毛利及營業利益分析說明如下：

1. 營業收入

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之營業收入分別為 6,251 千元、7,081 千元、7,489 千元及 4,857 千元。109 年度營業收入較 108 年度增加 830 千元，增幅 13.28%，主係 109 年度承接國內醫學中心、大學院校實驗室、研究機構之實驗服務專案量增加，致實驗服務分析之勞務收入較 108 年度增加 710 千元所致；110 年度營業收入較 109 年度增加 408 千元，增幅 5.76%，主係 110 年度該公司與試劑銷售代理商-賽恩斯生物科技股份有限公司簽訂台灣地區代理合約，由賽恩斯承諾達成較高之採購目標以取得市場之獨賣權，致 110 年度試劑銷售收入較 109 年度成長 463 千元；111 年前三季營業收入雖因試劑產品受中國大陸封城而影響出貨，惟勞務收入在實驗服務分析專案量增加下，使得整體營業收入僅較 110 年同期減少 200 千元，減幅 3.95%，其變化情形尚屬合理。

綜上所述，因該公司新藥開發尚處臨床試驗階段，尚無營收貢獻，故該公司 108~110 年度及 111 年前三季之營業收入變化主要係受各年度試劑銷售狀況及實驗分析案數量增減所影響。

與採樣同業相較，合一除既有植物萃取非處方保養品、保健品及農產品之銷售收入外，109 年度因認列對關聯企業之授權金收入，營收較 108 年度成長 208.76%，110 年度在治療糖尿病足潰瘍產品 ON101 取得台灣 TFDA 上市銷售許可及對關聯企業提供實驗勞務服務等，使得營收較 109 年度成長 58.07%，111 年前三季則因認列其抗體新藥 FB825 之授權簽約金下，帶動其營業收入較 110 年同期大幅成長 2,109.79%。北極星除新藥產品 ADI-PEG 20 開發中，其美國子公司自 109 年起開始提供並承接生物藥品之 CDMO(委託開發暨製造服務)業務，營業收入較 108 年度增加 9,410 千元，110 年度在 CDMO 業務案件量成長下，業績亦隨之成長，較 109 年度成長 59.84%，111 年前三季在 CDMO 收入減少下，營收較 110 年同期下滑 42.08%。生華科亦為新藥研發公司，其新藥尚處研發階段，尚無生產銷售，營業收入主係來自與其他生物科技公司合作開發特殊植物生長促進劑之勞務收入，惟各年度營收規模不大，業績金額尚無重大之變動。

該公司與前述各從事新藥開發之同業相較，由於仍處於新藥開發階段，除合一及北極星有認列授權金收入致營收增加外，生華科與該公司前述期間並未有取得授權金收入，各家營收變化主係受藥品開發及上市銷售進度影響。整體而言，該公司 108~110 年度及 111 年前三季營業收入變化情形與採樣同業相較，尚無重大異常之情事。

2.營業毛利

單位：新臺幣千元；%

公司\年度	108 年度		109 年度		110 年度		111 年前三季	
	營業毛利	毛利率	營業毛利	毛利率	營業毛利	毛利率	營業毛利	毛利率
華安	3,869	61.89	4,825	68.14	5,359	71.56	3,473	71.51
合一	(3,527)	(26.17)	30,717	73.83	45,044	68.49	840,700	80.01
北極星	-	-	2,431	25.83	2,097	13.94	1,188	21.53
生華科	38	12.67	351	56.89	323	58.73	434	57.87

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

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之營業毛利分別為 3,869 千元、4,825 千元、5,359 千元及 3,473 千元，毛利率分別為 61.89%、68.14%、71.56%及 71.51%。該公司各年度營業毛利、毛利率與營業收入皆呈現相同變化趨勢。109 年度在高毛利之試劑銷售維持成長，且勞務收入之實驗服務分析專案量增加下，帶動營業毛利隨營業收入成長而較 108 年度增加 966 千元，而部分實驗服務分析之客戶，108 年度先以小規模實驗專案測試該公司之實驗服務技術品質，後因其服務技術品質符合客戶需求，故於 109 年度擴大實驗專案下，亦帶動整體實驗服務分析之營業毛利及毛利率成長；110 年度高毛利之試劑銷售因透過代理商推銷帶動下，試劑銷售收入較 109 年度成長 12.63%，使得整體營業毛利及毛利率皆較 109 年度增加；111 年前三季雖試劑銷售減少，惟在調高試劑產品銷售單價及實驗服務分析專案之毛利率持續成長下，致整體毛利率達 71.51%。綜上所述，該公司 108~110 年度及 111 年前三季營業毛利及毛利率變動情形尚屬合理。

與採樣同業相較，該公司之毛利率除 109 年度略低於合一外，其餘各年度均高於採樣同業。合一 108 年度因認列存貨跌價及報廢損失致其毛利率為負數，109 年起在其認列授權金收入、產品取得上市銷售許可及實驗勞務服務收入帶動下，使得營業毛利及毛利率大幅成長。北極星 108 年度尚無營業毛利，109 年在美國子公司新增 CDMO 業務下，帶動營業毛利及毛利率成長，惟 110 年度因進行 CDMO 製程優化測試，致耗材費增加而影響毛利率。生華科之營業毛利金額及變動差異不大，主係隨營收金額變化而呈相同趨勢之變動。

該公司與前述同業相較，該公司營業毛利隨營業收入增加，因試劑銷售與勞務收入穩定，毛利率亦維持平穩，其他同業則因業務情形變動或調整，致使營業毛利及毛利率隨之顯著增減變化。整體而言，該公司 108~110 年度及 111 年前三季營業毛利係隨營收變化而呈現相同趨勢之增減異動，而毛利率則隨產品組合而變化，由於該公司與其他採樣同業所營項目皆有所差異，故毛利率變化趨勢並不一致，惟其變化原因尚屬合理，尚無重大異常之情事。

3.營業(損)益

單位：新臺幣千元；%

年度 公司	108 年度		109 年度		110 年度		111 年前三季	
	營業利益	營業 利益率	營業利益	營業 利益率	營業利益	營業 利益率	營業利益	營業 利益率
華安	(153,238)	(2,451.42)	(133,586)	(1,886.54)	(122,090)	(1,630.26)	(225,242)	(4,637.47)
合一	(311,733)	(2,313.42)	(673,174)	(1,618.01)	(878,139)	(1,335.27)	49,621	4.72
北極星	(795,220)	-	(678,058)	(7,205.72)	(731,917)	(4,866.15)	(831,221)	(15,061.08)
生華科	(393,800)	(131,266.67)	(359,259)	(58,226.74)	(346,316)	(62,966.55)	(262,179)	(34,957.20)

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

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之營業(損)益分別為(153,238)千元、(133,586)千元、(122,090)千元及(225,242)千元，皆呈現營業損失之狀態，主係因該公司新藥研發尚處臨床試驗階段，尚未取得授權金收入及藥證上市銷售，該公司目前營業收入來源主係來自銷售試劑及實驗服務分析之業務，由於該公司仍需不斷投入 ENERGI-F703、ENERGI-F701 及其他新藥之各項研究開發及臨床試驗等，因此在 111 年前三季 ENERGI-F703 開始進入臨床試驗三期的情況下，營業損失金額增加。整體而言，其營業收入尚無法支應公司整體營業費用，故產生營業損失。

與採樣同業相較，除合一 111 年前三季因認列授權金收入而使營業利益轉正外，由於新藥研發公司具藥物研發期長，投資金額龐大之特性，故在尚未授權或產品上市銷售前，因無穩定之收入來源，致使所有採樣同業皆呈現營業損失之情況，整體而言，尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司最近三個會計年度及 111 年前三季之營業收入、營業毛利及營業利益之變化原因尚屬合理，與採樣同業比較並無重大異常之情事。

(二)列表並說明最近期及最近三個會計年度以「部門別」或「主要產品別」之營業收入、營業成本及營業毛利之變化情形是否合理

主要產品別營業收入變動表

單位：新臺幣千元

年度 產品別	108 年度		109 年度		110 年度		111 年前三季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
試劑銷售	3,545	56.71	3,665	51.76	4,128	55.12	2,282	46.98
勞務收入	2,706	43.29	3,416	48.24	3,361	44.88	2,575	53.02
合計	6,251	100.00	7,081	100.00	7,489	100.00	4,857	100.00

資料來源：該公司提供

主要產品別營業成本變動表

單位：新臺幣千元

年度 產品別	108 年度		109 年度		110 年度		111 年前三季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
試劑銷售	839	35.22	718	31.83	721	33.85	312	22.54
勞務收入	1,543	64.78	1,538	68.17	1,409	66.15	1,072	77.46
合計	2,382	100.00	2,256	100.00	2,130	100.00	1,384	100.00

資料來源：該公司提供

主要產品別營業毛利變動表

單位：新臺幣千元

年度 產品別	108 年度		109 年度		110 年度		111 年前三季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
試劑銷售	2,706	69.94	2,947	61.08	3,407	63.58	1,970	56.72
勞務收入	1,163	30.06	1,878	38.92	1,952	36.42	1,503	43.28
合計	3,869	100.00	4,825	100.00	5,359	100.00	3,473	100.00

資料來源：該公司提供

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，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勞務收入之實驗服務分析。茲就該公司主要產品別之營業收入、營業成本及營業毛利之變化情形說明如下：

1. 試劑銷售

該公司生產並銷售多種試劑套組，研究試劑套組將試劑與操作方法標準化，完成特定實驗，並提高實驗之成功率。試劑商品為知識性商品，主要之價值在於其配方與效用，以終端售價來計算，毛利率可達 70% 以上。該公司 108~110 年度及 111 年前三季試劑銷售之營業收入分別為 3,545 元、3,665 千元、4,128 千元及 2,282 千元，占各年度營業收入比重分別為 56.71%、51.76%、55.12% 及 46.98%。109 年度試劑銷售營業收入較 108 年度小幅增加 120 千元，增幅 3.39%，主係隨各銷售客戶需求而增減變動，惟整體變動不大；110 年度因該公司與試劑銷售代理商-賽恩斯生物科技股份有限公司簽訂台灣地區代理合約，由賽恩斯承諾達成較高之採購目標以取得市場之獨賣權，使得 110 年度試劑銷售收入較 109 年度增加 463 千元，成長幅度達 12.63%。111 年前三季在中國大陸因新冠疫情採取封城措施下，致外銷中國大陸訂單減少，使得 111 年前三季試劑銷售收入較 110 年同期減少 24.21%。

營業成本及營業毛利方面，該公司 108~110 年度及 111 年前三季試劑銷售之營業成本分別為 839 千元、718 千元、721 千元及 312 千元；營業毛利為 2,706 千元、2,947 千元、3,407 千元及 1,970 千元；毛利率則為 76.33%、80.41%、82.53% 及 86.33%。營業成本係隨營業收入增減而變動，而營業毛利及毛利率主要係受到產品組合改變及單位售價與採購成本波動等綜合之影響，使得 108~110 年度及 111 年前三季整體平均單位成本下降幅度大於單位售價，致使毛利率持續上升。

綜上，該公司 108~110 年度及 111 年前三季試劑銷售之營業收入、營業成本及毛利變化，主係隨著終端客戶需求及公司銷售策略而有所變化，尚屬合理，整體而

言，尚無重大異常之情事。

2. 勞務收入

該公司勞務收入主係提供客戶專案性之實驗服務分析，由於在新型態實驗數據龐大且儀器更精密下，需要專門技術人員分析，該公司之服務係由專業人員協助一般公司、學術機關及醫療院所等客戶進行實驗顧問諮詢，並協同客戶完成生命科學研究。該公司 108~110 年度及 111 年前三季之勞務收入分別為 2,706 千元、3,416 千元、3,361 千元及 2,575 千元，占各年度營業收入比重分別為 43.29%、48.24%、44.88%及 53.02%。由於實驗服務分析具客製化、專案性及非連續性訂單之特性，故各年度之勞務收入主要需視客戶專案之實際需求狀況而定。109 年度勞務收入較 108 年度成長 710 千元，增幅 26.24%，除部分客戶(如精良準)因當年度有一次專案性實驗代工服務外，主係該公司服務技術品質符合客戶需求，故於 109 年度擴大實驗服務接案合作，使得勞務收入較 108 年度成長。110 年度勞務收入較 109 年度略微減少 55 千元，主係隨專案增減變動，尚無重大異常。111 年前三季勞務收入較 110 年同期成長 529 千元，增幅 25.86%，主係本期與下游客戶-永馥合作承接規模較大之實驗服務專案所致。

營業成本及營業毛利方面，該公司 108~110 年度及 111 年前三季之勞務成本分別為 1,543 千元、1,538 千元、1,409 千元及 1,702 千元；營業毛利為 1,163 千元、1,878 千元、1,952 千元及 1,503 千元；毛利率則為 42.98%、54.98%、58.08%及 58.37%，營業毛利及毛利率呈現逐年成長趨勢。109 年起該公司與下游客戶(如永馥、萬有)共同擴大實驗服務之接案合作，由於實驗服務分析係客製化之專案，在服務技術品質獲得客戶青睞下，有助於未來承接新專案，並提升專案之毛利率。

綜上，該公司 108~110 年度及 111 年前三季勞務收入、勞務成本及毛利變化，主係隨著客戶專案需求及公司銷售策略而有所變化，尚屬合理，整體而言，尚無重大異常之情事。

綜上，該公司 108~110 年度及 111 年前三季產品別之營業收入、營業成本及營業毛利變化之變化情形尚屬合理。

(三)最近期及最近三個會計年度營業收入或毛利率變動達百分之二十以上者，應做價量分析變動原因，並敘明是否合理

該公司最近期及最近三個會計年度之營業收入及毛利率變動率如下表所示：

單位：新臺幣千元；%

項目 \ 年度	108 年度	109 年度		110 年度		110 年 前三季	111 年前三季	
	金額	金額	變動率	金額	變動率	金額	金額	變動率
營業收入	6,251	7,081	13.28	7,489	5.76	5,057	4,857	(3.95)
營業毛利	3,869	4,825	24.71	5,359	11.07	3,753	3,473	(7.46)
毛利率(%)	61.89	68.14	10.09	71.56	5.02	74.21	71.51	(3.64)

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

依上表所示，該公司最近期及最近三個會計年度之營業收入及毛利率變動均未達百分之二十以上，故不予執行價量分析。

四、併購他公司尚未屆滿一個完整會計年度者，評估併購之目的、效益、交易合理性等因素
該公司並無併購他公司之情事，故不適用本項評估。

肆、財務狀況

一、列表並說明最近期及最近三個會計年度財務比率之分析，與同類別上市公司及未上市同業財務比率之比較分析，應包括財務結構、償債能力、經營能力及獲利能力

(一)選擇採樣公司之說明

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，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完全相似之公司，故選擇目前已上市櫃公司中，相似適應症藥物、同屬小分子新藥開發性質及營運型態較為相近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，與該公司新藥開發其中一項之適應症同屬糖尿病足潰瘍之用藥，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)，北極星藥業係交易所掛牌之股票上市公司，營運型態同樣係從事新藥開發，如生物製劑癌症新藥(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新藥項目。

綜上所述，上述三家採樣同業之公司營運型態及應用市場與該公司較為相近，故作為該公司財務狀況分析之採樣公司尚屬合宜，而同業平均資料則以該公司之相關產業作為參考，選用財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 產業財務比率資訊」中所列之行業類別為「C20 藥品及醫用化學製品製造業」之數據，作為同業平均比較分析之參考依據。

所選取採樣同業之基本資料

單位：新臺幣元

公司名稱	股票代號	資本額	主要經營業務
合一	4743	35.24 億	糖尿病足部傷口潰瘍新藥與牛樟芝抗癌新藥之研發及種植到手香藥材
北極星	6550	74.15 億	肺間皮癌、軟組織肉瘤、肝癌、腦癌以及血癌等癌症適應症新藥之研發
生華科	6492	8.97 億	小分子抗癌新藥的研發

資料來源：公開資訊觀測站及各公司年報

(二)最近期及最近三個會計年度財務比率分析與同業比較

分析項目		公司名稱	108 年度	109 年度	110 年度	111 年前三季
財務結構	負債占資產比率(%)	華安	3.33	4.61	3.77	9.51
		合一	7.46	10.56	10.44	3.96
		北極星	12.09	14.30	7.78	6.25
		生華科	3.62	2.88	4.48	2.57
		同業平均	35.68	33.32	29.63	(註 7)
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	華安	1,219.26	1,053.24	1,115.22	881.14
		合一	1,078.60	2,095.90	2,097.54	2,261.09
		北極星	281.70	233.28	569.33	703.28
		生華科	54,958.70	389,632.22	424,770.60	310,807.41
		同業平均	263.18	304.02	336.41	(註 7)
償債能力	流動比率(%)	華安	3,602.71	2,433.12	2,716.14	926.69
		合一	2,350.27	5,814.98	5,120.59	4,508.80
		北極星	1,117.87	675.83	1,453.85	2,470.40
		生華科	2,896.58	3,889.84	2,486.51	4,957.75
		同業平均	553.10	686.20	787.30	(註 7)
	速動比率(%)	華安	3,552.79	2,394.02	2,670.41	904.76
		合一	2,282.97	5,782.32	5,068.87	4,454.35
		北極星	1,109.92	670.22	1,449.51	2,455.49
		生華科	2,857.34	3,866.41	2,472.29	4,915.21
		同業平均	455.40	595.50	680.40	(註 7)
	利息保障倍數(倍)	華安	(258.12)	(368.94)	(422.37)	(1,373.73)
		合一	(51.14)	(47.27)	(79.83)	319.42
		北極星	(22.36)	(127.07)	(49.41)	(92.43)
		生華科	(1,141.82)	(1,367.27)	(623.23)	(653.33)
		同業平均	274.70	1,499.90	1,834.60	(註 7)
經營能力	應收款項週轉率(次)	華安	7.19	7.52	6.16	5.62
		合一	10.11	0.19	0.29	101.80
		北極星	(註 3)	8.13	4.15	2.94
		生華科	3.37	37.39	5.82	10.58
		同業平均	5.40	5.80	6.40	(註 7)
	應收款項收現天數(天)	華安	51	49	60	65
		合一	36	1,922	1,259	4
		北極星	(註 3)	45	88	125
		生華科	108	10	63	35
		同業平均	68	63	57	(註 7)
	存貨週轉率(次) (註 1)	華安	2.28	2.75	3.04	2.95
		合一	0.34	0.22	0.32	3.02
		北極星	(註 4)	(註 4)	(註 4)	(註 4)
		生華科	(註 4)	(註 4)	(註 4)	(註 4)
		同業平均	2.20	2.00	1.90	(註 7)
	平均銷售天數(天) (註 1)	華安	160	133	120	124
		合一	1,074	1,659	1,141	121
		北極星	(註 4)	(註 4)	(註 4)	(註 4)
生華科		(註 4)	(註 4)	(註 4)	(註 4)	
同業平均		166	183	192	(註 7)	
不動產、廠房及設備	華安	0.10	0.11	0.11	0.09	

分析項目		公司名稱	108 年度	109 年度	110 年度	111 年前三季
	週轉率(次)	合 一	0.02	0.06	0.09	1.93
		北 極 星	(註 3)	0.01	0.01	0.01
		生 華 科	0.12	0.58	1.03	1.96
		同業平均	1.10	1.10	1.20	(註 7)
	總資產週轉率(次)	華 安	0.01	0.01	0.01	0.01
		合 一	0.00	0.00	0.00	0.09
		北 極 星	(註 3)	0.00	0.00	0.00
		生 華 科	0.00	0.00	0.00	0.00
		同業平均	0.30	0.30	0.30	(註 7)
獲利能力	資產報酬率(%)	華 安	(22.72)	(17.00)	(15.08)	(36.65)
		合 一	(6.87)	(2.20)	(2.62)	8.38
		北 極 星	(26.12)	(17.54)	(12.98)	(12.91)
		生 華 科	(37.15)	(21.79)	(14.75)	(17.99)
		同業平均	(6.00)	(1.70)	0.60	(註 7)
	權益報酬率(%)	華 安	(24.18)	(17.74)	(15.77)	(39.15)
		合 一	(7.57)	(2.49)	(2.96)	8.99
		北 極 星	(39.05)	(20.34)	(14.67)	(14.03)
		生 華 科	(38.41)	(22.50)	(15.33)	(18.69)
		同業平均	(11.70)	(9.80)	0.80	(註 7)
	營業利益占實收資本額比率(%)	華 安	(26.12)	(22.51)	(18.40)	(45.12)
		合 一	(8.84)	(17.85)	(22.79)	1.70
		北 極 星	(12.18)	(10.39)	(10.18)	(14.94)
		生 華 科	(52.86)	(40.07)	(38.59)	(38.95)
		同業平均	(註 6)	(註 6)	(註 6)	(註 7)
	稅前淨利占實收資本額比率(%)	華 安	(25.53)	(21.81)	(18.12)	(44.06)
		合 一	(9.26)	(6.63)	(10.28)	37.78
		北 極 星	(12.70)	(10.11)	(10.29)	(15.49)
		生 華 科	(52.31)	(39.53)	(36.59)	(38.30)
		同業平均	(註 6)	(註 6)	(註 6)	(註 7)
	純益率(%)	華 安	(2,395.98)	(1,828.54)	(1,605.50)	(4,528.64)
		合 一	(2,421.23)	(604.92)	(627.72)	95.37
		北 極 星	(註 3)	(7,016.20)	(4,923.12)	(15,613.73)
		生 華 科	(130,475.33)	(57,516.69)	(59,864.91)	(34,374.00)
		同業平均	(337.80)	(203.70)	(292.70)	(註 7)
	每股盈餘(元)(註 2)	華 安	(2.85)	(2.19)	(2.00)	(3.30)
		合 一	(1.28)	(0.68)	(1.06)	2.59
		北 極 星	(2.46)	(1.01)	(1.09)	(1.18)
		生 華 科	(5.26)	(4.49)	(3.67)	(2.89)
		同業平均	(註 6)	(註 6)	(註 6)	(註 7)
現金流量	現金流量比率(%)	華 安	(註 5)	(註 5)	(註 5)	(註 5)
		合 一	(註 5)	102.89	(註 5)	(註 5)
		北 極 星	(註 5)	(註 5)	(註 5)	(註 5)
		生 華 科	(註 5)	(註 5)	(註 5)	(註 5)
		同業平均	(74.90)	(6.90)	(18.90)	(註 7)
	現金流量允當比率(%)	華 安	(註 5)	(註 5)	(註 5)	(註 5)
		合 一	(註 5)	(39.00)	(註 5)	(註 5)
		北 極 星	(註 5)	(註 5)	(註 5)	(註 5)

分析項目	公司名稱	108 年度	109 年度	110 年度	111 年前三季
現金再投資比率 (%)	生 華 科	(註 5)	(註 5)	(註 5)	(註 5)
	同 業 平 均	(註 6)	(註 6)	(註 6)	(註 7)
	華 安	(註 5)	(註 5)	(註 5)	(註 5)
	合 一	(註 5)	1.29	(註 5)	(註 5)
	北 極 星	(註 5)	(註 5)	(註 5)	(註 5)
	生 華 科	(註 5)	(註 5)	(註 5)	(註 5)
	同 業 平 均	(6.30)	(0.50)	(0.40)	(註 7)

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告及股東會年報，並經中信證券計算整理；同業資料係取自財團法人金融聯合徵信中心提供之「IFRSs 產業財務比率資訊(合併)」中所列之「C20 藥品及醫用化學製品製造業」之數據。

註 1：存貨週轉率係以銷貨成本除以平均存貨淨額為計算基礎。

註 2：係指基本每股盈餘。

註 3：北極星因尚未產生營業收入，故未予列示。

註 4：北極星及生華科期末並無存貨，故無法計算存貨週轉率及存貨週轉天數。

註 5：該公司之營運活動現金流量為淨現金流出，致現金流量比率、現金流量允當比率及現金再投資比率為負值，不具比較意義，故不予列示。

註 6：「財團法人金融聯合徵信中心」未提供同業平均之營業利益占實收資本額比率、稅前淨利占實收資本額比率、每股盈餘及現金流量允當比率。

註 7：截至本評估報告出具日止，財團法人金融聯合徵信中心尚未出版同業相關財務資訊，故無相關數據以茲比較。

註 8：111 年前三季經營能力以年化金額設算。

註 9：財務分析比率之計算公式如下：

1.財務結構

(1)負債占資產比率=負債總額/資產總額。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率=(權益總額+非流動負債)/不動產、廠房及設備淨額。

2.償債能力

(1)流動比率=流動資產/流動負債。

(2)速動比率=(流動資產-存貨-預付費用)/流動負債。

(3)利息保障倍數=所得稅及利息費用前純益/本期利息支出。

3.經營能力

(1)應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)週轉率=銷貨淨額/各期平均應收款項(包括應收帳款與因營業而產生之應收票據)餘額。

(2)平均收現日數=365/應收款項週轉率。

(3)存貨週轉率=銷貨成本/平均存貨額。

(4)平均銷貨日數=365/存貨週轉率。

(5)不動產、廠房及設備週轉率=銷貨淨額/平均不動產、廠房及設備淨額。

(6)總資產週轉率=銷貨淨額/平均資產總額。

4.獲利能力

(1)資產報酬率=[稅後損益+利息費用×(1-稅率)]/平均資產總額。

(2)權益報酬率=稅後損益/平均權益總額。

(2)純益率=稅後損益/銷貨淨額。

(3)每股盈餘=(歸屬於母公司業主之損益-特別股股利)/加權平均已發行股數。

5.現金流量

(1)現金流量比率=營業活動淨現金流量/流動負債。

(2)淨現金流量允當比率=最近五年度營業活動淨現金流量/最近五年度(資本支出+存貨增加額+現金股利)。

(3)現金再投資比率=(營業活動淨現金流量-現金股利)/(不動產、廠房及設備毛額+長期投資+其他非流動資產+營運資金)。

1.財務結構

(1)負債占資產比率

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之負債占資產比率分別為 3.33%、4.61%、3.77%及 9.51%。109 年度負債占資產比率為 4.61%，較 108 年度增加，主係該公司新藥尚處於研發階段，故資產隨費用持續支出而帳上現金及金融資產等流動資產減少，以及新增租賃辦公室因而租賃負債增加所致；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 年前三季該比率較 110 年度增加，主係因該公司本年度為進行 ENERGI-F703 之三期臨床實驗，使期末應付委託研究款增加，及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。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 108 年度及 110 年度之負債占資產比率皆低於採樣同業及同業平均，109 年度之負債占資產比率則介於採樣同業及同業平均之間，另 111 年前三季之負債占資產比率則因期末應付委託研究款增加而高於採樣同業，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 108~110 年度及 111 年前三季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 1,219.26%、1,053.24%、1,115.22%及 881.14%。109 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率較 108 年度下滑，主係該公司研發中之新藥尚處臨床實驗階段，且各專案臨床試驗持續進行，致持續支出研發及相關費用因而淨損增加，股東權益金額減少，致長期資金佔不動產、廠房及設備比率降低；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 年前三季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，致長期資金佔不動產、廠房及設備比率大幅降低。

與採樣同業及同業平均相較，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及同業平均，且均大於 800%，顯示該公司目前之長期資金應足以支應資本支出及營運所需。

綜上所述，該公司最近三年度及最近期之財務結構各項指標變化尚屬合理，其財務結構應屬健全，與同業相較亦無重大異常情事。

2.償債能力

(1)流動比率及速動比率

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之流動比率分別為 3,602.71%、2,433.12%、2,716.14%及 926.69%，速動比率則分別為 3,552.79%、2,394.02%、2,670.41%及 904.76%，流動比率與速動比率變動趨勢相近。109 年度之流動比率

與速動比率分別為 2,433.12%及 2,394.02%，較 108 年度大幅減少，主係該公司新藥尚處於研發階段，故流動資產隨費用持續支出而減少所致；110 年度之流動比率與速動比率分別為 2,716.14%及 2,670.41%，較 109 年度增加，主係該公司於當年度 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 年底大幅增加所致；111 年前三季之流動比率與速動比率分別為 926.69%及 904.76%，較 110 年度大幅減少，主係該公司本年度為進行 ENERGI-F703 之三期臨床實驗，使期末應付委託研究款增加，及因支付相關委託研究費而使定期存款減少，致 111 年 9 月底流動負債增加而流動資產大幅減少。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 108 年度之流動比率及速動比率皆優於採樣同業及同業平均，109 年度及 110 年度之流動比率及速動比率則介於採樣同業及同業平均之間，另 111 年前三季之流動比率及速動比率則因期末應付委託研究款增加而低於採樣同業，惟仍大於 900%，顯示該公司之短期償債能力尚稱良好。

(2)利息保障倍數

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之利息保障倍數分別為(258.12)倍、(368.94)倍、(422.37)倍及(1,373.73)倍。該公司因尚呈營運虧損，致利息保障倍數均為負數，且與採樣同業相較，除合一於 111 年前三季因藥物授權收入致利息保障倍數為正數，其餘採樣同業 108~110 年度及 111 年前三季之利息保障倍數皆為負數，故該比率不具分析意義。

綜上所述，該公司最近三年度及最近期之償債能力各項指標變動情形尚屬合理，與採樣同業相較亦無重大異常情事。

3.經營能力

(1)應收款項週轉率

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之應收款項週轉率分別為 7.19 次、7.52 次、6.16 次及 5.62 次，應收款項收現天數分別為 51 天、49 天、60 天及 65 天。該公司為新藥研發公司，產品處於研發及臨床實驗階段，因此尚無新藥授權或上市銷售收入，108~110 年度之營收係實驗服務收入及試劑銷售收入。108 年度及 109 年度在客戶穩定收款情形下，應收款項週轉率及應收款項收現天數略呈持平；110 年度則因 110 年 12 月之營收較去年同期大幅成長致應收款項總額較前期增加，使應收款項週轉率下降至 6.16 次，應收款項收現天數增加為 60 天；111 年前三季因新冠肺炎疫情延燒，中國市場受到當地封城影響，海外試劑銷量減少，致應收款項週轉率續降至 5.62 次，應收款項收現天數增加為 65 天。整體而言，該公司對客戶授信政策為收款期間多介於 30~180 天，該公司 108~110 年度及 111 年前三季之應收款項收現天數尚落在正常授信區間，且期後收回情形無重大異常，故其應收款項週轉率之變化尚屬合理。

與採樣同業相較，該公司及採樣同業皆屬新藥研發公司，合一主要收入來源

係新藥授權及銷售收入、勞務服務、農產品及保健品銷售收入，北極星主要收入來源為生物藥品之 CDMO 業務，而生華科之主要收入來自與生物科技公司合作開發特殊動物生長促進劑之勞務收入；整體而言，該公司與其採樣同業之營收來源受新藥開發進度、授權進度、藥品上市銷售及營運策略不盡相同，故與採樣同業之應收款項週轉率較不具比較之意義。

(2)存貨週轉率

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之存貨週轉率分別為 2.28 次、2.75 次、3.04 次及 2.95 次，存貨週轉天數分別為 160 天、133 天、120 天及 124 天。該公司存貨週轉率逐年成長，主係該公司試劑銷售及實驗服務等業績穩步成長毛利率提升，且存貨政策控管得宜，使存貨淨額從 108 年底之 926 千元，至 110 年底下降為 689 千元，存貨週轉率由 108 年度之 2.28 次上升至 110 年度之 3.04 次，週轉天數則由 160 天縮短至 120 天；111 年前三季存貨週轉率由 3.04 次降為 2.95 次，存貨週轉天數則由 120 天增加為 124 天，與前一年度相較尚不致有重大差異。整體而言，該公司存貨週轉率之變動，主係隨訂單增減及存貨控管情形等因素變動，其變化原因尚屬合理，並未有重大異常情事。

與採樣同業相較，該公司主要存貨為研究用試劑套組及其原物料，並視客戶訂單狀況調整進貨數量，且部分訂單為客製化訂單，待客戶下單後才加工生產，故該公司存貨週轉率高於採樣同業。合一專攻植物藥之生產及研發，其針對糖尿病患者足部潰瘍的慢性傷口癒合藥 ON101 係 110 年 6 月方開始在台灣上市銷售，上市初期尚在推廣階段，致其存貨週轉天數較高，另北極星及生華科之新藥仍在進行臨床試驗，未達上市量產階段，故尚無存貨產生，亦無法與採樣同業相較。

(3)不動產、廠房及設備週轉率

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之不動產、廠房及設備週轉率分別為 0.10 次、0.11 次、0.11 次及 0.09 次。109 年度不動產、廠房及設備週轉率較 108 年度上升，主係該公司積極拓展海外客戶，實驗服務分析方面，加強國內南部地區業務推廣及增加非常規實驗物種之處理能力等，致其 109 年度營業收入較 108 年度增加約 13.28%所致；110 年度之不動產、廠房及設備週轉率則與 109 年度一致，未有重大變動；111 年前三季則因試劑銷售收入減少，此比率亦隨之下降。

與採樣同業及同業平均相較，該公司之不動產、廠房及設備週轉率皆介於採樣同業及同業平均，顯示該公司之不動產、廠房及設備使用效率尚屬允當，未有重大異常之情事。

(4)總資產週轉率

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之總資產週轉率均為 0.01 次。該公司目前研發之新藥產品尚未上市銷售，最近三年度及最近期雖有實驗服務收入及試劑銷售收入，惟營運規模未達經濟效益，故不擬分析，與採樣同業相較亦不具比較之意義。

綜上所述，該公司研發中之新藥於最近三年度及最近期尚處臨床實驗階段，尚未取得藥證授權或上市銷售，該公司雖有實驗服務及試劑銷售等收入，惟營運規模尚未達經濟效益，故其經營能力之各項指標與採樣同業及同業平均之間較不具比較意義。

4.獲利能力

該公司 108~110 年度及 111 年前三季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 111 年前三季呈現虧損狀態。與採樣同業相較，除合一於 111 年前三季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，然金額尚未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。

5.現金流量

該公司 108~110 年度及 111 年前三季之各項現金流量指標皆為負數，主係研發中之新藥尚處臨床實驗階段，實驗服務及試劑銷售之營業收入尚未能支應該公司投入新藥研究及臨床試驗所產生之相關管理及研發費用，致該公司最近三年度及最近期之營業活動淨現金流量皆為流出數，故現金流量各項指標不具分析意義，不予列示。

與採樣同業相較，除合一於 109 年度因藥物授權收入致營業活動淨現金流量為正數，其餘採樣同業 108~110 年度及 111 年前三季之營業活動現金流量皆為負數，而與同業平均相較，其現金流量指標於 108~110 年度亦為負數，故該公司最近三年度及 111 年前三季現金流量指標之比率與採樣同業及同業平均並無明顯差異。

(三)依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第四條第二項或第三項或第二十八條之一第五項或第六項或科技事業或文化創意事業申請股票上市者，應另列明其最近一個會計年度及最近期財務報告歸屬於母公司業主之權益，暨評估其申請上市年度及未來一年度歸屬於母公司業主之權益繼續達實收資本額三分之二以上之可能性。無面額或每股面額非屬新臺幣十元之發行人，應評估未來一年度歸屬於母公司業主之權益低於股本加計資本公積－發行溢價之合計數三分之二之可能性

單位：新臺幣千元

項 目	110 年 12 月 31 日	111 年 9 月 30 日
實收資本額	663,710	665,630
實收資本額之三分之二	442,473	443,753
歸屬於母公司業主之權益	852,375	645,652
歸屬於母公司業主之權益是否達實收資本額之三分之二以上	是	是

資料來源：該公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告

該公司 110 年 12 月 31 日及 111 年 9 月 30 日財務報告歸屬於母公司業主之權益分別達實收資本額之 128.43%及 97.00%，均高於實收資本額之三分之二。此外，由於該公司之新藥產品 ENERGI-F-701 及 ENERGI-F-703 及其他開發中藥品尚處於臨床試驗階段，尚未取得藥證上市，故目前營業收入來源為研究用之檢驗試劑套組銷售以及包含實驗服務之勞務收入。在試劑套組業務方面，該公司亦持續開發新客源，藉此擴充收入來源，以改善營運狀況；另一方面，該公司會視資金需求適當辦理現金增資，以充實營運資金，其歷次募資狀況尚屬良好。

綜上評估，該公司申請上市年度及未來一年度歸屬於母公司業主之權益應可繼續達到實收資本額三分之二以上。

(四)無面額或每股面額非屬新臺幣十元之外國發行人，應評估未來一年度歸屬於母公司業主之權益低於股本加計資本公積－發行溢價之合計數三分之二之可能性。

該公司並非無面額或每股面額非屬新臺幣十元之外國發行人，故不適用上述評估。

二、發行公司及其各子公司（包括母子公司間交易事項）之最近期及最近三個會計年度背書保證、重大承諾及資金貸與他人、衍生性商品交易及重大資產交易之情形，並評估其對發行公司財務狀況之影響

(一)背書保證之情形

該公司訂有「背書保證作業辦法」，業經董事會及股東會同意通過，作為其從事相關交易之依據。經查閱 108~110 年度及 111 年前三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、董事會會議記錄、公開資訊觀測站及背書保證備查簿，該公司最近三個會計年度及申請年度截至最近期止，並無背書保證之情事。

(二)重大承諾事項之情形

該公司訂有「負債承諾及或有事項管理辦法」之內部控制制度，業經董事會決

議通過，為負債承諾及或有事項管理之依據。經查閱該公司 108~110 年度及 111 年前三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近三個會計年度及申請年度截至最近期止之重大承諾及或有事項係該公司營運及研發所需，茲就各年度重大承諾事項列示如下：

該公司 108~110 年度及 111 年前三季重大承諾事項係分別與台灣旭富製藥科技股份有限公司簽訂委託藥品製程開發、台灣雙健維康生技顧問有限公司簽訂新藥臨床試驗委託服務、昌達生化科技股份有限公司簽訂動物毒理服務試驗、Syneos Health, LLC 與 Syneos Health UK Limited 共同簽訂新藥三期臨床試驗委託服務合約以及與進階生物科技股份有限公司簽訂大鼠及犬藥物動力學及毒性試驗等合約項目所產生，其中該公司委託台灣旭富製藥科技股份有限公司開發新藥藥品製程及生產，合約總價款為美金 1,000 千元，該公司依合約規定於各階段完成後支付，108~110 年度尚未認列金額均為美金 300 千元，新臺幣則分別為 8,994 千元、8,544 千元及 8,304 千元，111 年前三季已完成合約條件並全數認列費用。

另該公司委託台灣雙健維康生技顧問有限公司係從事各項新藥項目之臨床試驗服務，主要係將 ENERGI-F703 凝膠應用於糖尿病足部潰瘍以及下肢靜脈潰瘍等傷口癒合外用新藥，以及將 ENERGI-F701 液劑應用於異常性落髮等臨床試驗項目，該公司係依合約規定於各階段完成後支付，108~110 年度及 111 年前三季尚未認列費用之金額分別為新臺幣 4,550 千元、17,750 千元、14,877 千元以及 12,923 千元。

該公司係 109 年 6 月與昌達生化科技股份有限公司簽訂動物毒理服務合約，主要係委託進行新藥開發臨床前之局部刺激性與致敏性動物毒理試驗，依合約規定於各階段完成後支付，109~110 年度及 111 年前三季尚未認列費用之金額為 29,448 千元、29,448 千元以及 8,283 千元。

該公司委託 Syneos Health, LLC 與 Syneos Health UK Limited 係從事新藥三期臨床試驗委託服務，主要係執行 ENERGI-F703 糖尿病足潰瘍外用凝膠之人體三期臨床試驗，並評估其療效性與安全性，該公司係依合約規定於各階段完成後支付，111 年前三季尚未認列費用之金額為美金 10,584 千元，新臺幣則為 336,034 千元。

該公司與進階生物科技股份有限公司簽訂大鼠及犬藥物動力學及毒性試驗服務合約，主要係委託進行新藥 ENERGI-F705 臨床試驗前之大鼠及狗不同劑量投藥之毒性試驗，依合約規定於各階段完成後支付，111 年前三季尚未認列費用之金額為 21,165 千元。

經評估該公司 108~110 年度及 111 年前三季之重大承諾事項，係因正常營運活動而產生，尚不致對該公司財務狀況產生重大不利之影響。

(三) 資金貸與他人之情形

該公司訂有「資金貸與他人作業辦法」，業經董事會及股東會同意通過，作為其從事相關交易之依據。經查閱 108~110 年度及 111 年前三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、董事會會議記錄、公開資訊觀測站及資金貸與備查簿，該公司最近三個會計年度及申請年度截至最近期止，並無資金貸與他人之情事。

(四) 衍生性商品交易之情形

該公司從事有關衍生性商品交易之作業辦法，業已訂於「取得或處分資產處理程序」，且業經董事會及股東會同意通過，作為從事衍生性商品交易之依據。經查閱該公司 108~110 年度及 111 年前三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告及公開資訊觀測站申報內容，該公司最近三個會計年度及申請年度截至最近期止，並無從事衍生性商品交易。

(五)重大資產交易之情形

該公司已訂定「取得或處分資產處理程序」，且業經董事會及股東會同意通過，作為從事重大資產交易之依據。經查閱該公司 108~110 年度及 111 年前三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告及董事會議事錄，並查詢公開資訊觀測站公告資訊，該公司最近三個會計年度及申請年度截至最近期止並無取得或處分資產交易金額達實收資本額百分之二十或新臺幣三億元以上之情形。

綜上所述，該公司最近期及最近三個會計年度所從事之背書保證、重大承諾、資金貸與他人、衍生性商品交易及重大資產交易情形尚無重大異常情事，對該公司之財務狀況並不致產生重大不利之影響。

三、列明申請年度截至最近期止擴廠計畫及資金來源、工作進度、預計效益，並評估其可行性

經核閱該公司董事會議事錄、股東會議事錄、經會計師查核簽證之財務報告及查閱公開資訊觀測站之重大訊息，該公司於申請年度截至評估報告出具日止，並無擴廠之計畫，故不適用此項評估。

四、發行公司及其各子公司（包括母子公司間交易事項）之轉投資事業

(一)列明申請年度截至最近期財務報告止概況並評估重要轉投資事業（持股比例達百分之二十以上或帳面金額或原始投資金額達新臺幣五千萬元以上）最近期及最近一個會計年度之營運及獲利情形、最近期及最近三個會計年度認列採用權益法認列之子公司、關聯企業及合資損益之份額、股利分配情形（海外轉投資事業一併列明獲利匯回金額），若有利用發行公司資源及技術之情形，其給付對價或技術報酬金之合理性，若截至最近一期，轉投資事業發生營運或財務週轉困難情事，並應評估對發行公司之影響。

該公司申請年度截至最近期財務報告止，並無轉投資事業，故不適用本項評估。

(二)已赴或擬赴大陸地區從事投資者，應敘明其投資情況與最近期及最近三個會計年度認列採用權益法認列之子公司、關聯企業及合資損益之份額、獲利匯回金額，並評估其對發行人財務狀況之影響

該公司最近期及最近三個會計年度並無已赴或擬赴大陸地區從事投資之情事，故不適用本項評估。

(三)申請年度截至最近期財務報告止尚未完成之投資案，其預估總投資金額占最近一個會計年度實收資本額百分之二十以上，或逾新臺幣五億元者，應就下列事項詳加評估說明；無面額或每股面額非屬新臺幣十元之發行人，前開有關實收資本額百分之二十之計算應以歸屬於母公司業主之權益百分之十替代之

該公司申請年度截至最近期財務報告止，並無尚未完成之投資案，其預估總投資金額占最近一個會計年度實收資本額達 20%以上，或逾新臺幣五億元者之情事，

故不適用本項評估。

五、承銷商依臺灣證券交易所股份有限公司「證券承銷商辦理股票初次申請上市案之評估查核程序」第六條規定實地輔導發行公司之重要子公司者，應列示是否有重大營運風險或其他重大異常情事之評估意見。

依據「會計師查核簽證財務報表規則」第二之一條第二項重要子公司各項標準評估，該公司並無符合重要子公司標準之轉投資公司，故不適用此評估項目。

六、評估發行公司分別以承銷價格及於興櫃市場掛牌之最近一個月平均股價為衡量依據，設算其已發行但股份基礎給付交易最終確定日尚未屆至之員工認股權憑證採內含價值法，於發行公司股票上市後對財務報表可能之影響

截至評估報告出具日止，該公司員工認股權憑證發行情形彙總如下表：

員工認股權憑證種類	董事會通過日期及數量	發行日	流通在外單位數	每股認購價格(註6)	評價方式
105年度員工認股權憑證	105年11月21日董事會通過發行1,000單位(每單位得認購1,000股)(註2)	105年12月1日	-	10元	公允價值衡量
		106年3月1日	-	10元	公允價值衡量
		106年7月18日	69,000股	10元	公允價值衡量
106年度員工認股權憑證	106年4月26日董事會通過發行1,200單位(每單位得認購1,000股)(註3)	106年5月1日	51,000股	12元	公允價值衡量
		106年7月18日	61,000股	12元	公允價值衡量
107年度員工認股權憑證	107年3月30日董事會通過發行1,800單位(每單位得認購1,000股)(註4)	107年7月26日	650,000股	14元	公允價值衡量
		107年11月21日	-	48.2元	公允價值衡量
		108年6月17日	-	42.1元	公允價值衡量
110年度員工認股權憑證	110年6月18日董事會通過發行2,000單位(每單位得認購1,000股)(註5)	110年9月1日	1,600,000股	54.33元	公允價值衡量
		111年1月2日	50,000股	46.01元	公允價值衡量

資料來源：公開資訊觀測站及該公司提供

註1：截至評估報告出具日止之流通在外單位數，已扣除收回註銷單位數。

註2：105年度員工認股權憑證已全數發行。已發行之員工認股權憑證截至評估報告出具日止，已收回註銷199單位。

註3：106年度員工認股權憑證已全數發行。已發行之員工認股權憑證截至評估報告出具日止，已收回註銷266單位。

註4：107年度員工認股權憑證已全數發行。已發行之員工認股權憑證截至評估報告出具日止，已收回註銷368單位。

註5：110年度員工認股權憑證尚餘88單位未發行。已發行之員工認股權憑證截至評估報告出具日止，已收

回註銷 262 單位。

註 6：係各發行日原始認購價格。

該公司為吸引及留任公司所需之專業人才，並提高員工對公司之向心力及歸屬感，以共同創造公司及股東之利益，分別於 105 年 11 月 21 日、106 年 4 月 26 日、107 年 3 月 30 日及 110 年 6 月 18 日董事會決議通過發行員工認股權憑證。該公司所發行之員工認股權業經專業鑑價機構針對其公平價值進行衡量，並依照國際會計準則第 2 號「股份基礎給付」之規定，採用公允價值法計算酬勞成本，非採用內含價值法衡量，故應不影響該公司股票上市後財務報表之損益。

七、公營事業申請股票上市時，其檢送之財務報告有未經會計師簽證者，應洽會計師就如適用一般公認會計原則與審計機關審定數之差異，及其對財務報告之影響表示意見

該公司非屬公營事業，故不適用本項評估。

八、金融事業申請股票上市，應列明其備抵提列情形，並評估其是否足額

該公司非屬金融事業，故不適用本項評估。

九、承銷商應評估外國發行公司依註冊地國法令規定發行之員工認股權憑證及具股權性質有價證券之發行辦法合理性暨對股東權益之影響

該公司非屬外國發行公司，故不適用本項評估。

伍、承銷商得視發行公司所營事業性質，委請在技術、業務，財務等各方面具備專業知識及豐富經驗之專家，就發行公司目前營運狀況及未來發展，進行比較分析，並本獨立公正立場出具審查意見，俾利評估

本承銷商無委請專家就該公司目前營運狀況及未來發展出具審查意見書。

陸、法令之遵循及對本國發行公司營運影響

經本證券承銷商執行相關查核程序，並取得莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，針對該公司是否違反相關法令規章，董事、總經理、持股百分之十以上股東及實質負責人是否違反相關法令，致使有違誠信原則或影響職務之行使，是否違反著作權、專利權、商標權或其他智慧財產權，繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件，以及重大勞資糾紛或污染環境事件等表示意見，茲將其意見書及本承銷商之評估意見彙總如下：

一、發行公司是否違反相關法令規章

(一)發行公司所屬行業之目的事業中央主管機關及影響該行業之重要法律與相關規章

該公司所屬行業之目的事業中央主管機關為經濟部及衛生福利部，影響該行業之重要法律及相關規章包括：公司法、證券交易法、商業會計法、商業會計處理準則、勞動基準法、職業安全衛生法及其相關法規、廢棄物清理法、所得稅法、加值型及非加值型營業稅法、公平交易法、著作權法、專利法、商標法、勞工保險條例、藥事法及藥事法施行細則等相關法令。經參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，並查閱主管機關往來函文及取具該公司所出具之聲明書，該公司最近三年度及截至評估報告出具日止，尚無違反該行業之目的事業中央主管機關及影響該行業之重要法律與相關規章之情事。

(二)發行公司依公開發行公司資訊公開相關法令應公開之資訊，評估是否依其法令辦理

經參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，並查閱該公司與主管機關往來函文，查詢公開資訊觀測站該公司所公告申報事項，該公司自 106 年 8 月 18 日公開發行，除下列事項外，其餘應公告或申報事項皆已依公開發行公司資訊公開相關法令辦理。

- 1.該公司 108 年 10 月 23 日於櫃買中心指定之網際網路資訊申報系統所發布「公告本公司 ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍凝膠美國/台灣二期臨床試驗已達預期目標，將規劃執行美國及全球三期臨床試驗」之重大訊息內容，未完整揭露所有試驗群體之臨床試驗結果，嗣經櫃買中心要求補正後，該公司始於 109 年 1 月 7 日補充公告完整資訊。上情經櫃買中心於同年 10 月 13 日以證櫃審字第 1090100053 號函，促請該公司注意改善。
- 2.該公司就衛生福利部食品藥物管理署以 108 年 11 月 12 日函文不同意該公司申請之罕見疾病藥物認可案，係屬興櫃審查準則第 34 條第 1 項第 43 款所稱重大訊息，惟該公司未依同條第 2 項規定，於事實發生日之次一營業日交易時間開始二小時前，將該訊息內容輸入櫃買中心指定之網際網路資訊申報系統，遲至同年 12 月 2 日 15 時始公告申報，故經櫃買中心於 108 年 12 月 18 日以證櫃審字第 1080101486 號函，促請該公司注意改善。

針對前述 108 年 10 月及 108 年 11 月延遲公告事件，該公司已就前述公告申報未臻完善之缺失，已加強行政管理及內部人員教育訓練，截至目前為止，該公司尚未有類似情事再度發生，應不致對公司產生重大不利影響。

(三)其他法令規章

經參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，並查閱該公司與主管機關之往來函文及檢視相關聲明書，該公司最近三年度及本年度截至本評估報告出具日止有以下之裁罰情事，惟其結果不致對公司營運產生重大不利影響。

1.所得稅法

(1)該公司就 107 年 1 月 1 日至同年 12 月 31 日給付納稅義務人之執行業務所得計 250,000 元，雖已扣繳所得稅額 25,000 元，惟未於次年申報期限屆滿前申報扣繳憑單，遲至 108 年 3 月 28 日始自動申報，違反所得稅法第 92 條規定，故經財政部臺北國稅局於 108 年 8 月 21 日以 A7215108101602 號裁處書，處該公司負責人罰鍰新臺幣 2,500 元。

(2)該公司對於 108 年間給付未達起扣點（或不屬扣繳範圍）之所得計 5,000 元，未於次年申報期限屆滿前申報免扣繳憑單，遲至 109 年 5 月 22 日始自動扣繳，違反所得稅法第 89 條第 3 項規定，故經財政部臺北國稅局於 109 年 9 月 23 日以 A7215109101699 號裁處書，處該公司負責人罰鍰 750 元。

(3)該公司就 109 年 1 月 1 日至同年 12 月 31 日給付之薪資所得計 4,177,867 元，短漏扣繳稅額 157,332 元，違反所得稅法第 88 條規定，故經財政部臺北國稅局於 110 年 12 月 21 日以 A7215110102303 號裁處書，處該公司負責人罰鍰 37,752 元。

針對前述事件，該公司均已繳納上開罰款，並持續加強內部人員訓練，避免類似情形再度發生。111 年度截至最近期為止，該公司並未有前述情事發生。

2.遺產及贈與稅法

該公司於 106 年間辦理股東陳翰民移轉股票予妹陳幼臻之移轉登記時，未通知當事人繳驗相關證明書，即予受理，違反遺產及贈與稅法第 42 條規定，故經財政部臺北國稅局於 108 年 11 月 26 日以 A1R84108070048 號裁處書，處該公司罰鍰 10,000 元。

上述事件，該公司除已繳納罰鍰外，另已加強法令宣導，以避免類似之情事再發生。

二、現任董事、總經理、持股百分之十以上股東及實質負責人等相關人員是否違反相關法令，致使有違誠信原則或影響職務之行使

經參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，查詢司法院法學資料檢索系統公開之資訊，並取具上述相關人員之聲明書、無欠稅證明、財團法人金融聯合徵信中心當事人綜合信用報告及台灣票據交換所票據信用資料查覆單等文件，該公司申請時之董事、持股超過股份總額百分之十之股東、總經理及實質負責人，最近三年度及申請年度截至評估報告出具日為止，並無違反相關法令，致有違誠信原則或影響職務行使之情事。

三、是否違反著作權、專利權、商標權或其他智慧財產權

經參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，查詢司法院法學資料檢索系統公開之資訊，並取具該公司之聲明書，該公司最近三年度及申請年度截至評估報告出具日為止，尚無違反著作權、專利權及商標權或其他智慧財產權之情事。

四、繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件

經核閱該公司財務報告、年報、收發文紀錄及詢問管理階層，查詢司法院法學資料檢索系統公開之資訊，取得財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心之回函及該公司及相關人員之聲明書，並參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，該公司及其申請時之董事、持股超過股份總額百分之十之股東、總經理及實質負責人於最近三年度及截至評估報告出具日為止，僅獨立董事吳壽山有以下繫屬中之訴訟案件：

- (一)獨立董事吳壽山為高雄市梓官區某土地之分別共有人之一，因他共有人主張全體共有人就該土地並無不為分割之約定，亦無法令規定不能分割之情事，惟全體共有人迄無法協議分割，爰依法請求法院裁判分割共有土地。查本案經臺灣高雄地方法院判決分割後（案號：85 年度訴字第 2395 號），因有部分共有人對法院分割方法不服，提出上訴，故迭經臺灣高等法院高雄分院 96 年度上字第 183 號判決、最高法院 105 年度台上字第 288 號判決、臺灣高等法院高雄分院 105 年度重上更(一)字第 13 號判決、最高法院 108 年度台上字第 60 號判決，數度廢棄下級審判決。本案目前仍繫屬於臺灣高等法院高雄分院審理中（案號：109 年度重上更二字第 4 號），迄未終結。
- (二)上開案件屬於獨立董事吳壽山本人之訴訟案件，經評估結果，因所涉個案事實皆與華安公司無關，且屬共有物分割事件，與個人誠信無關，亦無礙其遂行獨立董事職務之情事。

經評估上述案件非屬重大訴訟，且為董事個人之訴訟案件，與該公司無涉，對該公司之財務及營運並無重大影響；此外，該公司及現任董事、總經理、持股百分之十以上股東及實質負責人並無其他繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件，而亦無繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件。

五、重大勞資糾紛或污染環境事件

經查閱該公司與主管機關往來函文及該公司函詢相關主管機關之回函，並取具該公司之聲明書，並參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具法律意見書，該公司並無重大勞資糾紛或污染環境事件。

綜上所述，該公司及其申請時之董事、持股超過股份總額百分之十之股東、總經理及實質負責人於法令遵循方面，尚無發生對該公司之營運產生重大不利影響之情事。

柒、列明本國發行公司有無「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第九條第一項各款所列不宜上市情事之評估意見；列明發行公司設置之獨立董事及薪資報酬委員會，其成員之專業資格、職權行使及相關事項是否依我國證券法令規定辦理之評估意見

一、列明本國發行公司有無「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第九條第一項各款所列不宜上市情事之評估意見

該公司並無「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第九條第一項各款所列不宜上市之情事，詳細說明請參閱「附件」。

二、列明發行公司設置之獨立董事及薪資報酬委員會，其成員之專業資格、職權行使及相關事項是否依我國證券法令規定辦理之評估意見

該公司現任獨立董事及薪資報酬委員係經 111 年度 5 月 27 日股東常會選任丁克華、吳壽山及吳裕仁等三位獨立董事；第三屆薪資報酬委員於 111 年 5 月 27 日經董事會決議通過委任，委任丁克華、吳壽山及吳裕仁等三位獨立董事擔任薪酬委員。其成員之專業資格、職權行使及相關事項之評估如下：

(一)獨立董事及薪資報酬委員會成員之專業資格

姓名	學歷	主要工作經歷
丁克華	國立政治大學財政研究所碩士	1. 金融監督管理委員會主任委員 2. 中華民國證券櫃檯買賣中心董事長 3. 臺灣集中保管結算所股份有限公司董事長 4. 證券暨期貨市場發展基金會董事長 5. 財政部證券暨期貨管理委員會主任委員
吳壽山	佛羅里達大學財務博士	1. 中華民國證券櫃檯買賣中心董事長 2. 證券暨期貨市場發展基金會董事長 3. 長庚大學管理學院教授兼院長 4. 國立交通大學管理科學系講師、副教授、教授(曾兼系主任及所長) 5. 華南金融控股股份有限公司常駐監察人/董事 6. 華南銀行常駐監察人/監察人/董事 7. 台灣電力公司常務董事/董事
吳裕仁	國立臺灣大學微生物與生化所博士	1. 安泰醫療社團法人安泰醫院營養室主任 2. 美和科技大學講座教授/學術副校長兼民生學院院長/健康暨護理學院院長/農水產品檢驗中心主任/護理系教授 3. 屏東縣營養師公會理事 4. 衛服部食藥署健康食品審議小組委員

經本證券承銷商檢視該公司獨立董事及薪資報酬委員會委員之學經歷資料，其獨立董事及委員會之成員組成尚屬健全，並符合「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第二、三條對於獨立董事資格條件及「股票上市或於證券商營業處所買賣公司薪資報酬委員會設置及行使職權辦法」第五條對於薪資報酬委員會成員專業資格條件規範之情事。

(二)職權行使及相關事項

截至本評估報告出具日止，該公司第二屆審計委員會召開四次會議及第五屆董事會召開四次會議，經查閱公司審計委員會議事錄及董事會議事錄，並實地觀察該公司董事會開會情形，獨立董事就其專業領域提供董事會專業及客觀之見解，獨立董事均參與議案之討論與表決，尚無發現有重大異常情事。

該公司第三屆薪資報酬委員會委員計 3 人。委員任期：111 年 5 月 27 日至 114 年 5 月 26 日，截至本評估報告出具日止，薪資報酬委員會召開二次會議，針對董事長、董事及獨立董事之報酬案、111 年度員工薪資調整案及經理人研發獎金及其他專案獎金發放案等討論並決議，經評估該公司獨立董事及薪資報酬委員會之職權行使及相關事項，尚符合證券交易法第 14 條之 2、14 條之 3、14 條之 6 及「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」、「股票上市或於證券商營業處所買賣公司薪資報酬委員會設置及行使職權辦法」之規定。

三、評估有無「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第九條第一項第十一款第二目、第二十八條之八第七款第二目或第三十一條第一項第十款第二目規定情事

該公司非為上市櫃公司之子公司，故不適用本項評估。

捌、評估是否符合特定行業或組織型態公司之上市規定

一、評估是否符合集團企業申請股票上市之規定

(一)集團企業認定標準

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」第六條，所稱「集團企業」係指於申請上市會計年度及最近一個會計年度內，與申請公司彼此間具有控制或從屬關係之企業整體，其具體認定標準如下：

1.具有下列各款情事之一者，即認為其彼此間具有控制或從屬關係：

集團企業認定標準	符合集團企業規範之公司	說明
(1)屬於母公司及其所有子公司關係者。	無	1.經查閱華安公司 110 年度及 111 年截至評估報告出具日止之股東名冊，並無他公司持有該公司股份逾 50%以上之法人股東，故並無母公司。 2.經查閱該公司 110 年度及 111 年最近期止經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司並無直接及間接持有他公司股份超過 50%之子公司。
(2)申請公司直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者；或他公司直接或間接控制申請公司之人事、財務或業務經營者。所稱直接或間接控制其人事、財務或業務經營係指符合下列情事之一者：：		
①取得對方過半數之董事席位者。	無	1.經查閱該公司 110 年度及 111 年截至評估報告出具日止之董事名單，並無他公司取得該公司過半數董事席位之情事。 2.經查閱該公司 110 年度及 111 年最近期止經會計師查核簽證或核閱之財務報告及董事會議事錄，該公司並無直接或間接取得對方過半數之董事席位之轉投資公司。
②指派人員獲聘為對方總經理者。	無	經查閱該公司董事會議事錄，該公司總經理係由董事會聘任，並非他公司指派，且該公司並未指派人員獲聘為對方總經理之情事。
③依合資經營契約規定擁有對方經營權者。	無	經查閱該公司 110 年度及 111 年截至評估日止現行有效之重要契約及

集團企業認定標準	符合集團企業規範之公司	說明
		董事會議紀錄，尚未發現該公司有依合資經營契約規定擁有他公司經營權或他公司擁有該公司經營權之情事。
④為對方資金融通金額達對方總資產之三分之一以上者。	無	經查閱該公司 110 年度及 111 年最近期止經會計師查核簽證或核閱之財務報告及董事會議事錄，尚無發現有為他公司或他公司為該公司資金融通金額達對方總資產之三分之一以上之情事。
⑤為對方背書保證金額達對方總資產之三分之一以上者。	無	經參閱該公司 110 年度及 111 年最近期止經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司並無為他公司或他公司為該公司背書保證金額達對方總資產之三分之一以上之情事。
(3)申請公司與他公司相互投資各達對方有表決權之股份總數或資本總額三分之一以上者，並互可直接或間接控制對方之人事、財務或業務經營者。	無	經核閱該公司 110 年度及 111 年最近期止經會計師查核簽證或核閱之財務報告，以及 110 年度及 111 年截至評估報告出具日止之股東名冊，該公司並無與他公司相互投資各達對方有表決權之股份總數或資本總額三分之一以上，並互可直接或間接控制對方之人事、財務或業務經營之情事。

2.申請公司與他公司間具有下列各款情事之一者，即認為其彼此間具有控制或從屬關係。但申請公司檢具相關事證，證明無控制或從屬關係者，不在此限：

集團企業認定標準	符合集團企業規範之公司	說明
(1)申請公司與他公司之董事、監察人及總經理合計有半數以上相同者。其計算方式係包括該等人員之配偶、子女及具二親等以內之親屬關係者在內。	無	經取得該公司董事及總經理之親屬表及其二親等親屬轉投資明細資料，該公司並無與他公司之董事、監察人及總經理合計有半數以上相同之情事。
(2)申請公司與他公司之已發行有表決權之股份總數或資本總額，均有半數以上為相同之股東持有或出資者。	無	經核閱該公司 110 年度及 111 年截至評估報告出具日止之股東名冊、董事及總經理親屬表及其二親等親屬轉投資明細資料，並無該公司與他公司之已發行有表決權之股份總數或資本總額，均有半數以上為相同之股東持有或出資者之情事。

集團企業認定標準	符合集團企業規範之公司	說明
(3)對申請公司採權益法評價之他投資公司與其之關係人總計持有申請公司超過半數之已發行有表決權股份者；或申請公司與其關係人總計持有申請公司採權益法評價之他投資公司超過半數之已發行有表決權股份者。	無	1.經核閱該公司 110 年度及 111 年截至評估報告出具日止之股東名冊，未有對該公司採權益法評價之他投資公司。 2.核閱該公司 110 年度及 111 年最近期止經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司並無採權益法評價之他投資公司。

綜上評估，該公司尚無符合集團企業認定標準之他公司。

(二)臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則第十八條規定集團企業應符合事項評估

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十八條規定，集團企業中之發行公司申請股票上市，除公營事業外，雖合於本準則有關規定，但不能符合下列各款情事者，應不同意其股票上市：

- 1.申請公司與同屬集團企業公司之主要業務或主要商品，無相互競爭之情形。但申請公司具獨立經營決策能力者，不在此限

經查核該公司並無符合認定標準之集團企業，故不適用。

- 2.申請公司與同屬集團企業公司間有業務往來者，除各應就相互間之財務業務相關作業規章訂定具體書面制度，並經董事會通過外，應各出具書面聲明或承諾無非常規交易情事；無業務往來者，應由申請公司出具書面，承諾日後有往來時必無非常規交易之情事

經查核該公司並無符合認定標準之集團企業，故不適用。

- 3.其財務業務狀況及前述之作業辦法與其他同業比較應無重大異常現象

經查核該公司並無符合認定標準之集團企業，故不適用。

- 4.其對於銷售予集團企業公司之產品，應具有獨立行銷之開發潛力

經查核該公司並無符合認定標準之集團企業，故不適用。

- 5.申請上市時，最近期及最近一個會計年度來自集團企業公司之進貨金額未超過百分之七十。但基於行業特性、市場供需狀況、政府政策或其他合理原因所造成者，得不適用之

經查核該公司並無符合認定標準之集團企業，故不適用。

6.申請上市時，最近期及最近一個會計年度來自集團企業公司之營業收入或營業利益金額未超過百分之五十；或利用集團企業公司提供之關鍵性技術或資產所生營業收入金額未超過百分之五十。但基於行業特性、市場供需狀況、政府政策或其他合理原因所造成，且前開比率未超過百分之七十者，得不適用之

經查核該公司並無符合認定標準之集團企業，故不適用。

(三)申請時屬於母子公司關係之子公司申請其股票上市，除公營事業外，雖合於「臺灣證券交易所股份有限公司上市審查準則」有關規定，但不能符合下列各款情事者，應不同意其股票上市

該公司非屬於母子公司關係之子公司申請股票上市，故不適用此項之評估。

(四)集團企業評估結論

經依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」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」所列各項具體認定標準逐項評估後，該公司並無違反集團企業申請股票上市規定之情事。

二、評估是否符合建設公司、投資控股公司、金融控股公司、創業投資公司或其他特定組織型態公司申請股票上市之規定

該公司非屬建設公司、投資控股公司、金融控股公司、創業投資公司或其他特定組織型態公司申請股票上市，故不適用本項評估。

玖、評估發行公司是否依「初次申請有價證券上市公開說明書應行記載事項準則」規定，於其公開說明書允當表達其推動永續發展執行情形。評估發行公司公司治理評鑑自評報告是否允當表達其公司治理運作情形

經檢視該公司出具之初次申請上市公開說明書，該公司業已依「初次申請有價證券上市公開說明書應行記載事項準則」規定敘明其目前推動永續發展執行情形。該公司之初次申請上市公開說明書應能允當表達其推動永續發展執行情形。

經檢視該公司出具之公司治理評鑑自評報告，該公司業已依「111 年度公司治理評鑑」所列之各項評量指標進行逐項評估，包括維持股東權益及平等對待股東、強化董事會結構與運作、提升資訊透明度及推動永續發展等項目。經本證券商逐條檢視該公司各評量指標之自我評估結果，該公司之公司治理評鑑自評報告係已敘明其目前實際運作情形，並符合相關法規制定，確實遵循辦理。綜上所述，該公司之公司治理評鑑自評報告應能允當表達其公司治理目前運作情形。

拾、對上列各項目有關證券承銷商評估報告完成日起，截至股票上市契約生效日之前一日止之期後事項，應隨時加以更新說明與評估；於股票上市用公開說明書刊印日前，如有重大期後事項，亦應加以更新說明與評估

該公司目前尚無上述所列之情事。

拾壹、以投資控股公司或金融控股公司申請股票上市者，承銷商應就被控股公司或其子公司之所營事業性質，依第四、五、六、八、九、十一及十二條等規定進行評估，出具各被控股公司或子公司之審查意見，再憑以出具綜合彙總意見

該公司非投資控股公司或金融控股公司申請股票上市，故不適用本項評估。

拾貳、本國上市(櫃)公司之海外子公司申請其股票第一上市者，承銷商應就本國上市(櫃)公司決策過程之適法性、對其營運及財務狀況是否有重大不利之影響，及擬採行之因應措施。及本國上市(櫃)公司為降低對該海外子公司之持股比例所進行之股權分散行為，其分散對象、價格之決定方式，是否有違反相關規定或明顯不合理而損及本國上市(櫃)公司之股東權益，應詳加評估說明

該公司非屬本國上市(櫃)公司之海外子公司申請其股票第一上市者，故不適用本項評估。

拾參、其他補充說明揭露事項

無。

附件、依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第九條第一項各款所列不宜上市情事之承銷商審查意見

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>一、遇有證券交易法第 156 條第一項第一款、第二款所列情事，或其行為有虛偽不實或違法情事，足以影響其上市後之證券價格，而及於市場秩序或損害公益之虞者。</p> <p>(一)發行該有價證券之公司遇有訴訟事件或非訟事件，其結果足使公司解散或變動其組織、資本、業務計畫、財務狀況或停頓生產。</p> <p>(二)發行該有價證券之公司，遇有重大災害，簽訂重要契約，發生特殊事故，改變業務計畫之重要內容或退票，其結果足使公司之財務狀況有顯著重大之變更。</p> <p>(三)發行該有價證券公司之行為，有虛偽不實或違法情事，足以影響其上市後之證券價格，而及於市場秩序或損</p>	<p>(一)經參閱該公司 108~110 年度及 111 年截至評估報告出具日止之董事會、股東會議事錄、會計師查核簽證或核閱之財務報告及營業外支出與勞務費用明細帳、莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書等資料，並取得該公司之聲明書、詢問該公司管理階層及取得投保中心回函等資料，並無發現該公司遇有訴訟、非訟、行政爭訟或行政調查事件，且其結果足使公司解散或變動其組織、資本、業務計畫、財務狀況或停頓生產，而有影響市場秩序或損害公益之虞者。</p> <p>(二)經參閱該公司現行有效契約、108~110 年度及 111 年截至評估報告出具日止之董事會與股東會議事錄、經會計師查核簽證或核閱之財務報告、該公司與主管機關及稅捐機關往來函文，並取得財團法人金融聯合徵信中心之徵信資料、台灣票據交換所之票信資料，以及該公司之聲明書、莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，該公司並無遇有重大災害，簽訂重要契約，發生特殊事故，改變業務計畫之重要內容或退票，其結果足使公司之財務狀況有顯著重大之變更。</p> <p>(三)經訪談該公司管理階層，取得該公司所出具之聲明書，並參閱莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，截至評估報告出具日止，並無發</p>	✓			該公司無左列情事

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
害公益之虞者。	現該公司有虛偽不實或違法情事，足以影響其證券價格，而及於市場秩序或損害公益之情事。				
<p>二、財務或業務未能與他人獨立劃分者。</p> <p>(一)資金來源過度集中於非金融機構者。</p> <p>(二)申請公司與他人簽訂對其營運有重大限制或顯不合理之契約，致生不利影響之虞者。</p> <p>(三)與他人共同使用貸款額度而無法明確劃分者。但母子公司間共用貸款額度，不在此限。</p> <p>(四)申請上市時，最近期或最近一個會計年度來自非屬集團企業公司之關係人之進貨金額超過百分之七十。但基於行業特性、市場供需狀況、政府政策或其他合理原因所造成者，得不適用之</p> <p>(五)申請上市時，最近期或最近一個會計年度來自非屬集團企業公司之關係人之營業收入或營業利益金額超過百分之五十；或利用前揭關係人提供之關鍵性技術或資產所生營業收入金額</p>	<p>(一)經參閱該公司 108~110 年度及 111 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告及相關帳冊，並未發現該公司有資金來源過度集中於非金融機構之情事。</p> <p>(二)經參閱該公司現行有效之重要契約，其契約內容並無對該公司營運有重大限制或顯不合理，致生不利影響之虞者。</p> <p>(三)經參閱該公司 108~110 年度及 111 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、股東會議事錄、董事會議事錄、取得該公司出具之聲明書及詢問相關人員，該公司並無與他人共同使用貸款額度之情事。</p> <p>(四)經取具該公司 110 年度及 111 年前三季前十大供應商進貨資訊，前十大供應商皆非關係人且占進貨比例分別為 79.11%及 65.81%，另檢視該公司之財務報告，該公司 110 年度及 111 年前三季並未有向關係人進貨情形，故整體而言，該公司 110 年度及 111 年前三季並無來自非屬集團企業公司之關係人之進貨金額超過百分之七十之情事。</p> <p>(五)經查該公司 110 年度及 111 年前三季前十大銷貨客戶資訊，該公司並未有銷售予關係人之營業收入，故並未有來自非集團企業公司之關係人之營業收入金額超過百分之五十之情事。另檢視該公司之技術合作與專利授權清單，該公司並無利用非集團企</p>	✓			該公司無左列情事

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
超過百分之五十。但基於行業特性、市場供需狀況、政府政策或其他合理原因所造成，且前開比率未超過百分之七十者，得不適用之。	業公司之關係人提供關鍵性技術或資產之情事。				
<p>三、有足以影響公司財務業務正常營運之重大勞資糾紛或污染環境情事，尚未改善者。</p> <p>(一)所規定「足以影響公司財務業務正常營運重大勞資糾紛」，係指下列情事之一：</p> <p>1.發生重大勞資爭議者。</p> <p>2.因安全衛生設施不良而發生重大職業災害；或違反職業安全衛生法被處以部分或全部停工者；或設置危險性機械、設備未檢查合格者。但經申請由檢查機構複查合格者，不在此限。</p> <p>3.積欠勞工保險保費及滯納金，經依法追訴仍未繳納者。</p>	<p>(一)重大勞資糾紛之評估</p> <p>1.經查閱該公司 108~110 年度及 111 年截至評估報告出具日止與主管機關往來之函文、每三個月至少召開一次之勞資會議紀錄、取得勞動部與台北市勞動局之回函及該公司出具之聲明書，並參閱律師出具之法律意見書，該公司並未發生重大勞資爭議情事。</p> <p>2.經查閱該公司 108~110 年度及 111 年截至評估報告出具日止與主管機關往來之函文、財產目錄、消防安檢紀錄、取得勞動部與台北市勞動局之回函及該公司出具之聲明書，並參閱律師出具之法律意見書，該公司於 108~110 年度及 111 年截至評估報告出具日止，並無因安全衛生設施不良而發生重大職業災害、或違反職業安全衛生法被處以部分或全部停工、或設置危險性機械及設備未檢查合格者之情事。</p> <p>3.經查閱該公司 108~110 年度及 111 年度截至最近期止之營業外收支明細帳、取得勞動部勞工保險局與衛生福利部中央健康保險署之回函，且經抽核該公司勞健保費繳納情形，並無發現該公司有積欠勞工保險費、健保費及滯納金之情事。</p>	✓			該公司無左列情事

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>(二)所規定「足以影響財務業務正常營運之重大污染環境」，係指公司或其事業活動相關場廠有下列情事之一：</p> <p>1.依法令應取得污染設置、操作或排放許可證而未取得者。</p> <p>2.曾因環境污染，於申請上市會計年度或最近二會計年度，各該年度經環保機關按日連續處罰者或經限期改善，而未完成改善者。</p> <p>3.有公害糾紛事件而無有效污染防治設備，或未能提供污染防治設備之正常運轉及定期檢修紀錄者。</p> <p>4.有環境污染情事，經有關機關命令停工、停業、歇業或撤銷污染相關許可證者。</p>	<p>(二)重大環境污染之評估</p> <p>1.經查閱該公司108~110年度及111年截至評估報告出具日止與主管機關往來之函文，該公司主要從事新藥研發、試劑銷售以及實驗分析服務，惟其產製過程無需取得污染防治相關規定之許可證，亦無工業用水污染及空氣污染相關問題，且該公司取得環境保護局之無違反環保法令回函，尚無發現該公司有需依法取得污染相關設置、操作或排放許可證而未取得之情事。</p> <p>2.經查閱該公司108~110年度及111年截至評估報告出具日止與主管機關往來函文、經會計師查核簽證或核閱之財務報告、台北市環保局之回函、查詢行政院環境保護署裁罰處分資訊、取得該公司聲明書，並參閱律師出具之法律意見書，尚未發現該公司有環境污染而經環保機關按日連續處罰或經限期改善，而未完成改善之情事。</p> <p>3.經查閱該公司108~110年度及111年截至目前與主管機關往來函文、經會計師查核簽證或核閱之財務報告、最近年度年報、該公司營業外支出明細帳，該公司並未發生公害糾紛事件而無有效污染防治設備，或未能提供污染防治設備之正常運轉及定期檢修紀錄之情事。</p> <p>4.經查閱該公司108~110年度及111年截至目前與主管機關往來函文、經會計師查核簽證或核閱之財務報告、該公司營業外支出明細帳、最近年度年報及取得環保機關回函，尚無發現該公司有因環境污染而經有關機關命令停工、停業、歇業或撤銷污染相關許可證之情事。</p>				

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>5.廢棄物任意棄置或未依相關規定貯存、清除、處理或於處理過程中造成環境重大污染，因而致人於死或致重傷或危害人體健康導致疾病者。</p> <p>6.經土壤及地下水污染整治法主管機關指定公告之事業，其土地因污染土壤或地下水而被公告為控制場址或整治場址者。但污染控制計畫或調查及評估計畫經環保機關核定、整治費用已依一般公認會計原則認列且對營運無重大影響者，不在此限。</p> <p>7.法人有製造、加工或輸入偽禁環境用藥情事，其負責人經判刑確定者。</p> <p>(三)所規定「尚未改善者」，係指在臺灣證券交易所股份有限公司受理其股票上市申請案之日以後仍有上開情事者。</p> <p>(四)第(二)項第2款之重大環境污染情事，以其已委託經環保機關認可之檢測機構，進行檢測及提出檢測結果報告書，並據以向環保機關申報污染改善完成報告書，於</p>	<p>5.經查閱該公司108~110年度及111年截至評估報告出具日止與主管機關往來函文、律師出具之法律意見書、以及取得該公司與廢棄物清理廠商之合約，該公司廢棄物業已委請合法廠商清運，尚未有廢棄物任意棄置或未依相關規定貯存、清除、處理或於處理過程中造成環境重大污染，因而致人於死或致重傷或危害人體健康導致疾病之情事。</p> <p>6.該公司主要從事新藥研發、試劑製造與銷售及實驗分析服務，經查閱該公司108~110年度及111年截至評估報告出具日止與主管機關往來函文及董事會議事錄、查詢行政院環保署土壤及地下水污染整治基金管理會網頁資訊，該公司非屬中央主管機關指定公告之事業，並無土地因污染土壤或地下水而被公告為控制場址或整治場址之情事。</p> <p>7.經查詢該公司營業項目以及取得該公司聲明書，且經參閱律師出具之法律意見書，該公司於108~110年度及111年截至評估報告出具日止，並無因製造、加工、或輸入偽禁環境用藥，其負責人經判刑確定之情事。</p> <p>綜上評估，該公司未有足以影響其財務業務正常營運之重大勞資糾紛或污染環境情事。</p>				

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
申報後三個月內未再續遭處罰者，作為是否改善之認定標準。					
<p>四、經發現有重大非常規交易，尚未改善者。</p> <p>(一)所規定「重大非常規交易」，係指申請公司有下列各款情事之一者，但公營事業依審計法規辦理者，不在此限：</p> <p>1.進銷貨交易之目的、價格及條件，或其交易之發生，或其交易之實質與形式，或其交易之處理程序，與一般正常交易顯不相當或顯欠合理者。</p> <p>2.依主管機關訂頒「公開發行公司取得或處分資產處理準則」，應行公告及申報之取得或處分資產交易行為，未能合理證明其內部決定過程之合法性，或其交易之必要性，或其有關報表揭露之充分性，暨價格與款項收付情形之合理性者。</p>	<p>(一)重大非常規交易之評估</p> <p>1.該公司由於其新藥尚處於開發或臨床實驗階段，營收來源主係試劑銷售及提供實驗分析服務之勞務收入，經查閱該公司 108~110 年度及 111 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，並抽核與主要進銷貨對象之交易，未有進銷貨交易之目的、價格、條件，或其交易之發生，或其交易之實質與形式，或其交易之處理程序與一般正常交易有顯不相當或顯欠合理之情事。</p> <p>2.該公司已遵循「公開發行公司取得或處分資產處理準則」制定「取得或處分資產處理程序」，業經董事會及股東會通過。經查閱該公司 108~110 年度及 111 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、董事會議事錄、財產目錄、相關會計帳冊資料及於公開資訊觀測站發布之重大訊息，該公司自公開發行至申請年度最近期止並無取得或處分資產交易金額達應公告申報之情事。另該公司最近五個會計年度及 111 年度截至</p>	✓			該公司無左列情事

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>3.以簽約日為計算基準，其最近五年內買賣不動產有下列情形之一者：</p> <p>(1)向關係人購買不動產，其按主管機關所訂頒「公開發行公司取得或處分資產處理準則」第十六條所列方法，評估不動產成本結果，均較實際交易價格為低，且未符合「公開發行公司取得或處分資產處理準則」第十七條規定者。</p> <p>(2)出售不動產予關係人，其按主管機關所訂頒「公開發行公司取得或處分資產處理準則」第十六條所列方法，評估不動產成本結果，均較實際交易價格為高者。</p> <p>(3)向關係人買賣不動產，收付款條件明顯異於一般交易，而未有適當理由者。</p> <p>(4)申請公司所買賣土地與關係人於相近時期買賣鄰近土地，價格有明顯差異而未有適當理由者。</p> <p>(5)最近五個會計年度末一季銷貨或租賃不動產予關係人所產生之</p>	<p>評估報告日止，僅於 106 年有購買取得停車位乙個之不動產交易，其決策過程、交易價格及必要性並無異常之情事。</p> <p>3.經查閱該公司之財務報告、董事會議事錄、財產目錄、相關會計帳冊資料及於公開資訊觀測站發布之重大訊息，逐項評估說明如下：</p> <p>(1)該公司最近五年度及申請年度之不動產交易僅 106 年度向自然人購買該公司辦公室大樓之地下停車位乙個，經檢視董事會議事錄、購買契約、交易帳證等，該筆不動產交易非屬關係人交易，不適用本款關係人不動產交易之評估項目。</p> <p>(2)該公司並無出售不動產予關係人之情事。</p> <p>(3)該公司並無向關係人買賣不動產交易之情事。</p> <p>(4)該公司 106 年度購買辦公室大樓之地下停車位交易非屬關係人交易，故不適用左列評估。</p> <p>(5)該公司最近五個會計年度末一季並無銷貨或租賃不動產予關係人所產生之營業收入，逾年</p>				

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>營業收入，逾年度營業收入百分之二十，而未有適當理由者。</p> <p>(6)向非關係人買賣不動產，有其他資料顯示買賣不動產交易明顯異於一般交易而無適當理由者。</p> <p>4.非因公司間業務交易行為有融通資金之必要，將大量資金貸與他人者。</p> <p>前項第三款關於向關係人買賣不動產之規定，對於最近五年內其交易對象之前手或前前手有關係人身分時，亦應比照適用之。但買賣不動產之交易，其交易對象簽約取得時間，至本次交易簽約日止超過五年者，可免適用之。</p>	<p>度營業收入百分之二十之情事。</p> <p>(6)該公司於 106 年度向非關係人購買辦公室大樓之地下停車位，經核閱其相關憑證，該筆不動產交易尚無異常之情事。</p> <p>4.經核閱該公司財務報告、董事會議事錄、相關會計帳冊資料、資金貸與備查簿及查詢公開資訊觀測站公告申報資訊等，該公司並無資金貸與他人之情事。</p> <p>經檢視該公司 106 年度購買停車位之買賣契約、建物所有權狀及地政事務所之地籍異動資料等，交易對象係屬非關係人；另交易對象之前手亦不具關係人身分，且交易對象係於 89 年 12 月取得該停車位，至本次交易簽約日止已超過五年，故不適用。</p>				
<p>申請公司有第一項所定情事，致獲得利益者，經將所獲得利益予以扣除設算後，其獲利能力仍應符合上市條件。</p> <p>(二)所規定「尚未改善」，其改善之認定係指符合左列情事之一者：</p> <p>1.因非常規交易而致申請公司以外之人獲得利益者，該獲得利益之人已將所得利益歸還應得之人者。</p> <p>2.該非常規交易行為經檢調或司法單位確定無犯罪情事。</p> <p>3.該非常規交易已恢復原狀者。</p>	<p>(二)該公司並無重大非常規交易，故不適用。</p>				

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
	綜上評估，該公司並無重大非常規交易迄申請時尚未改善之情事。				
五、申請上市年度已辦理及辦理中之增資發行新股併入各年度之決算實收資本額計算，不符合上市規定條件者。 所規定之「已辦理」，係指已取得經濟部核准變更登記之核准函，並以核准函所載日期為準；「辦理中」，係指已向證券主管機關申請且經受理，而尚未取得變更後之核准函而言，且為辦理上市前之公開銷售，而辦理之現金增資案亦屬之；「增資發行新股」，係泛指所有現金增資、合併增資、盈餘轉增資及資本公積轉增資發行新股。	該公司業已於111年3月14日取得經臺灣證券交易所函送之經濟部工業局核可之「係屬科技事業及產品開發成功且具市場性之意見書」(臺證密字第1110004764號)，故其係以科技事業申請股票上市，遂依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第5條規定，逐項評估科技事業申請股票上市資格條件，經查核該公司業已符合以科技事業申請上市之資格條件。	✓			該公司未違反左列情事
六、有迄未有效執行書面會計制度、內部控制制度、內部稽核制度，或不依有關法令及一般公認會計原則編製財務報告等情事，情節重大者。 (一)所規定「不依有關法令及一般公認會計原則編製財務報告」，係指有下列情事之一者： 1.財務報告未依有關法令及一般公認會計原則編製，經會計師出具否定意見或無法表示意見之查核報告書者，或經會計師出具保留意見之查核報告書而影響財務報告之允當表達者。 2.財務報告經主管機關函示應改進而未改進者。	(一)財務報告編製情形 1.經查閱該公司108~110年度及111年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，均係依據相關法規及國際財務報導準則編製，並無經會計師出具否定意見或無法表示意見之查核報告書者，或經會計師出具保留意見之查核報告書而影響財務報告之允當表達者。 2.經查閱該公司108~110年度及111年截至評估報告出具日止與主管機關之往來函文，並未發現該公司財務報告有經主管機關函示應改進而未改進之情事。	✓			該公司無左列情事

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>3.簽證會計師查核工作底稿，經臺灣證券交易所調閱後，發現有重大缺失，致無法確認財務報告是否允當表達者。</p> <p>(二)本款所稱「迄未有效執行書面會計制度、內部控制制度、內部稽核制度」，係指有下列情事之一者：</p> <p>1.在申請上市年度未依主管機關訂頒之各業別財務報告編製準則或內部控制相關法令規定，建立健全書面會計制度、內部控制制度、內部稽核制度。</p> <p>2.經臺灣證券交易所實地查核，發現未依書面會計制度、內部控制制度、內部稽核制度合理運作者。</p>	<p>3.經借閱會計師查核工作底稿，並未發現有重大缺失，致無法確認財務報告是否允當表達之情事。</p> <p>(二)內部控制、內部稽核及會計制度之執行。</p> <p>1.該公司已依「證券發行人財務報告編製準則」規定，建立健全書面會計制度，另其內部控制制度（含內部稽核制度）亦依相關法令制定，並經該公司董事會通過。</p> <p>2.經參閱該公司 108~110 年度簽證會計師出具之內部控制建議書、內部稽核報告及缺失改善情形，並未發現有重大缺失；另該公司業已依規定委請勤業眾信聯合會計師事務所葉淑娟及黃國寧會計師就其內部控制制度之設計與執行進行專案審查，並於 111 年 11 月 14 日出具無保留意見之內部控制制度專案審查報告，故該公司內部控制制度及內部稽核制度之建立及執行尚屬有效。</p> <p>綜上評估，該公司並無未依相關法令及一般公認會計原則編製財務報告，或有內部控制制度、內部稽核制度及書面會計制度未健全建立且有效執行，情節重大之情事。</p>				
<p>七、所營事業嚴重衰退者。</p> <p>(一)所規定「嚴重衰退」，係指有下列情事之一者：</p>	<p>(一)嚴重衰退之評估</p>	✓			該公司無左列情事
<p>經取得該公司及三家同業公司最近三個會計年度及申請年度截至最近期止經會計師查核簽證或核閱之財務報告，資料彙整如下：</p>					

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	

單位：新臺幣千元；%

項目	公司別	108 年度	109 年度		110 年度		110 年 前三季	111 年前三季(註)	
		金額	金額	成長率	金額	成長率	金額	金額	成長率
營業收入	華安	6,251	7,081	13.28	7,489	5.76	5,057	4,857	(3.95)
	合一	13,475	41,605	208.76	65,765	58.07	47,551	1,050,778	2,109.79
	北極星	-	9,410	-	15,041	59.84	9,528	5,519	(42.08)
	生華科	300	617	105.67	550	(10.86)	450	750	66.67
營業利益 (損失)	華安	(153,238)	(133,586)	12.82	(122,090)	8.61	(84,354)	(225,242)	(167.02)
	合一	(311,733)	(673,174)	(115.95)	(878,139)	(30.45)	(659,638)	49,621	107.52
	北極星	(795,220)	(678,058)	14.73	(731,917)	(7.94)	(558,649)	(831,221)	(48.79)
	生華科	(393,800)	(359,259)	8.77	(346,316)	3.60	(263,159)	(262,179)	0.37
稅前淨利 (損失)	華安	(149,773)	(129,479)	13.55	(120,236)	7.14	(82,984)	(219,956)	(165.06)
	合一	(326,261)	(249,940)	23.39	(395,962)	(58.42)	(523,995)	1,101,429	310.20
	北極星	(828,938)	(660,176)	20.36	(739,710)	(12.05)	(578,321)	(861,677)	(49.00)
	生華科	(389,702)	(354,382)	9.06	(328,347)	7.35	(246,719)	(257,805)	(4.49)

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：111 年前三季與 110 年前三季比較。

<p>1.最近一個會計年度或申請上市會計年度之營業收入及營業利益與同業比較，顯有重大衰退者。</p> <p>2.最近一個會計年度或申請上市會計年度之稅前淨利與同業比較，顯有重大衰退者。</p>	<p>1.營業收入及營業利益與同業比較</p> <p>(1)營業收入 該公司 110 年度及 111 年前三季之營業收入分別較前期成長 5.76%及 (3.95)%，與採樣同業比較，未有重大衰退之情事。</p> <p>(2)營業利益 該公司 110 年度及 111 年前三季之營業利益分別較前期損失減少 8.61%及增加 167.02%，其中 111 年前三季之營業損失較去年同期增加，主係因規畫進行 ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠第三期臨床試驗，致研發費用支出增加所致，與採樣同業比較，未有重大衰退之情事。</p> <p>2.稅前淨利與同業比較 該公司 110 年度及 111 年前三季之稅前淨利分別較前期虧損減少 7.14%及增加 165.06%，其中 111 年前三季之稅前淨損較去年同期增加，主</p>	
--------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>3.最近三個會計年度之營業收入及營業利益，均連續呈現負成長情形者。</p> <p>4.最近三個會計年度之稅前淨利，連續呈現負成長情形者。</p> <p>5.產品或技術已過時，而未有改善計畫者。</p>	<p>係因規畫進行 ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠第三期臨床試驗，致研發費用支出增加所致，與採樣同業比較，未有重大衰退之情事。</p> <p>3.營業收入及營業利益變化情形</p> <p>(1)營業收入 該公司 108~110 年度之營業收入分別為 6,251 千元、7,081 千元及 7,489 千元，呈逐年成長趨勢，並無連續呈現負成長之情形。</p> <p>(2)營業利益 該公司 108~110 年度之營業損失分別為(153,238)千元、(133,586)千元及(122,090)千元，其營業損失金額逐年降低，並無連續呈現負成長之情形。</p> <p>4.稅前淨利變化情形 該公司 108~110 年度之稅前淨損分別為(149,773)千元、(129,479)千元及(120,236)千元，其稅前淨損金額逐年降低，並無連續呈現負成長之情形。</p> <p>5.該公司主係以 ENERGI 藥物開發技術平台從事新藥開發，就目前市場治療糖尿病傷口癒合藥物，僅有經美國 FDA 核准之 Regranex®，而該公司之 ENERGI-F703 糖尿病足部潰瘍外用凝膠已通過 FDA 第三期臨床試驗申請，另一新藥開發專案 ENERGI-F701 防止落髮外用液劑則係準備申請第三期臨床試驗送件前之評估，除進行上述臨床試驗規劃外，該公司亦積極與國際大藥廠洽談技轉授權或合作開發，經評估其產品或技術應無過時之虞。另該公司已於 111 年 3 月 14 日取得經臺灣證券交易所股份有限公司來函通知經濟部工業局出具之「係屬科技事業且具市場性」之意見書，顯見該公司並無產品或技術已過時而未有改善計畫情事。</p>				

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>(二)前項規定，對於申請股票上市公司最近一個會計年度之營業利益及稅前淨利占股本比率不低於百分之十二者，不適用之。</p> <p>(三)第(一)項第1、2款所規定「同業比較」，證券承銷商應評估說明所採樣同業之合理性。</p>	<p>(二)該公司 110 年度之營業損失及稅前淨損分別為 (122,090) 千元及 (120,236)千元，故並無最近一個會計年度之營業利益及稅前淨利占股本比率不低於百分之十二，故適用前項各款評估項目。</p> <p>(三)目前國內上市櫃同業，並無與該公司產品應用面完全相似之公司，故選擇目前已上市櫃公司中，相似適應症藥物、同屬小分子新藥開發性質及營運型態較為相近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，與該公司新藥開發其中一項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)，北極星藥業係交易所掛牌之股票上市公司，營運型態同樣係從事新藥開發，如生物製劑癌症新藥(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新藥項目，與該公司同屬小分子新藥研發公司，故選取為採樣同業。</p>				

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
(四)第(一)項第3、4款之規定，對於已有具體改善計畫並產生效益者，不適用之。	(四)該公司尚無第(一)項第3、4款之情形，雖目前仍處於虧損階段，惟未來隨著該公司新藥若順利技轉授權取得授權金收入或取得美國FDA上市許可並銷售後，應能顯著改善該公司之營運虧損，進而提升未來營運之動能及績效。 綜上評估，該公司並無所營事業嚴重衰退之情事。				
八、申請公司於最近五年內，或其現任董事、總經理或實質負責人於最近三年內，有違反誠信原則之行為者。 (一)公司部分 1.所開立之支票存款戶經票據交換所公告為拒絕往來戶，或因簽發支票或以金融業為擔當付款人之票據，發生存款不足退票列入紀錄未經清償贖回註記者。 2.向金融機構貸款有逾期還款之情形者。但還款完畢已逾三年者，不在此限。 3.違反勞動基準法被處以刑罰確定者，但最近二年內經檢查機構複查已改善者，不在此限。 4.違反稅捐稽徵法經判決有罪確定者。	(一)公司部分 1.經取具該公司提供財團法人金融聯合徵信中心出具之查詢資料、台灣票據交換所查詢之票據信用資料，以及該公司所出具之聲明書，該公司最近五年內並無所開立之支票存款戶經票據交換所公告為拒絕往來戶，或因簽發支票或以金融業為擔當付款人之票據，發生存款不足退票列入紀錄未經清償贖回註記之情事。 2.經取具該公司提供財團法人金融聯合徵信中心所出具之查詢資料，以及該公司所出具之聲明書，該公司最近五年內並無向金融機構貸款而有逾期還款之情事。 3.經查閱該公司與主管機關之往來函文、函詢主管機關及參閱法律事務所律師出具之法律意見書，並取得該公司出具之聲明書，公司最近五年內並無因違反勞動基準法被處以刑罰情事。 4.經查閱該公司與主管機關往來函文、取得國稅局及公司所在地所屬稅捐稽徵機關之無欠稅證明暨該	✓			該公司無左列情事

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>5.違反申請上市時所出具聲明書之聲明事項者。</p> <p>6.有其他重大虛偽不實、違反法令或喪失公司債信情事，而有損害公司利益、股東權益或公眾利益者。</p> <p>(二)董事、總經理或實質負責人部分</p> <p>1.同前款第1、2、3、4及5目。但屬向金融機構貸款逾期還款者，倘逾期還款情節非屬重大或有合理事由者，不在此限。</p>	<p>公司出具之聲明書，該公司最近五年內並無違反稅捐稽徵法經判決有罪確定之情事。</p> <p>5.經參閱律師出具之法律意見書、取得該公司出具之聲明書及查閱相關資料，該公司尚無違反申請上市時所出具聲明書之聲明事項之情事。</p> <p>6.經查詢司法院法學資料檢索系統及取得其所出具之聲明書，並參閱律師出具之法律意見書，該公司並無其他重大虛偽不實、違反法令或喪失公司債信情事，而有損害公司利益或股東權益或公眾利益之情事。</p> <p>(二)董事、總經理或實質負責人部分</p> <p>1.同前款第1、2、3、4及5目</p> <p>(1)經取得該公司申請上市時之董事、總經理或實質負責人之聲明書及台灣票據交換所之票據信用資料查覆單，外籍董事另行查詢馬來西亞破產查詢系統及信用報告，該公司之董事、總經理及實質負責人所開立之支票存款戶，並未有經票據交換所公告為拒絕往來戶，或因簽發支票或以金融業為擔當付款人之票據，發生存款不足退票列入紀錄之情形。</p> <p>(2)經取得該公司申請上市時之董事、總經理或實質負責人之聲明書及向財團法人金融聯合徵信中心查詢之綜合信用查詢紀錄，外籍董事另行查詢馬來西亞 CTOS 信用紀錄資料系統，該等人員向金融機構貸款並無逾期還款之情形。</p> <p>(3)經參閱律師出具之法律意見書及該公司申請上市時之董事、總經理或實質負責人之聲明書，該等</p>				

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>2.犯公司法、銀行法、保險法、金融控股公司法、證券交易法、期貨交易法、商業會計法、票券金融管理法等商事法規定之罪，或犯貪污、瀆職、詐欺、背信、侵占等罪，經法院判決有期徒刑以上之罪者。</p> <p>3.有經營其他公司涉及惡性倒閉或重大違反公司治理原則等不良行為者。</p> <p>4.有其他重大違反法令或誠實信用原則之行為者。</p>	<p>人員並無違反勞動基準法經判決有罪確定之情形。</p> <p>(4)經取得該公司申請上市時之董事、總經理或實質負責人向國稅局及稅捐稽徵機關查詢無違章欠稅紀錄之回函，該等人員並無違反稅捐稽徵法經判決有罪確定之情事。</p> <p>(5)經取得該公司申請上市時之董事、總經理或實質負責人之聲明書及查閱相關資料，該等人員尚無違反申請上市時所出具聲明書之聲明事項之情事。</p> <p>2.經取得該公司申請上市時之董事、總經理或實質負責人之聲明書與投資人保護中心之回函，並參閱律師出具之法律意見書，該等人員並無觸犯公司法、銀行法、保險法、金融控股公司法、證券交易法、商業會計法、票券金融管理法等商事法所定之罪，或貪污、瀆職、詐欺、背信、侵占等罪，經法院判決有期徒刑以上之罪之情事。</p> <p>3.經取得該公司申請上市時之董事、總經理或實質負責人出具之投資概況表與聲明書，該等人員未有經營其他公司涉及惡性倒閉等不良經營行為之情事。</p> <p>4.經取得該公司董事、總經理及實質負責人出具之聲明書，並參閱律師出具之法律意見書，該等人員最近三年內並未有其他重大違反法令或誠實信用原則行為之情事。</p> <p>綜上評估，該公司於最近五年內或現任董事、總經理或實質負責人於最近三年內，並無發生本款所稱違反誠信原則之情事。</p>				

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>九、申請公司之董事會成員少於五人，獨立董事人數少於三人或少於董事席次五分之一；其董事會有無法獨立執行其職務；或未依證券交易法第十四條之六及其相關規定設置薪資報酬委員會者。另所選任獨立董事其中至少一人須為會計或財務專業人士。</p> <p>(一)申請公司之董事會成員少於五人，獨立董事人數少於三人或少於董事席次五分之一。</p> <p>(二)所規定「董事會有無法獨立執行其職務」，係指不得具有下列情事之一者：</p> <p>1.擔任申請公司獨立董事，有不合「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」所訂之要件者。</p> <p>(1)擔任申請公司獨立董事，應取得下列專業資格條件之一，並具備五年以上工作經驗：</p> <p>A. 商務、法務、財務、會計或公司業務所需相關科系之公私立大專院校講師以上。</p> <p>B. 法官、檢察官、律師、會計師或其他與公司業務所需之國家考試及格領有證書之專門職業及技術人員。</p> <p>C. 具有商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。</p>	<p>(一)經查閱該公司章程、股東會議事錄、最近期經主管機關核准之變更登記表及公開資訊觀測站訊息，該公司現任董事共六席，包括邱壬乙、陳翰民、蔡崇榮、丁克華、吳壽山及吳裕仁，其中獨立董事三席分別為丁克華、吳壽山及吳裕仁，已符合申請公司之董事會成員應至少五席，其中獨立董事席次不得低於三席且不得少於董事席次五分之一之規定。</p> <p>(二)</p> <p>1.經取得該公司獨立董事丁克華、吳壽山及吳裕仁之學經歷資料，茲分別說明如下：</p> <p>(1)獨立董事：丁克華</p> <p>A.最高學歷：國立政治大學財政研究所碩士</p> <p>B.主要經歷：</p> <p>a.文晔科技(股)公司獨立董事(109年3月~迄今)</p> <p>b.台灣高速鐵路(股)公司獨立董事(106年5月~109年5月)</p> <p>c.金融監督管理委員會主任委員(105年5月~105年10月)</p> <p>d.中華民國證券櫃檯買賣中心董事長(105年1月~105年5月)</p> <p>e.台灣集中保管結算所(股)公司董事長(99年7月~105年1月)</p> <p>f.證券暨期貨市場發展基金會董事長(93年7月~99年7月)</p>	✓			該公司無左列情事

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
	<p>g.財政部證券暨期貨管理委員會主任委員(92年2月~93年6月)</p> <p>(2)獨立董事：吳壽山</p> <p>A.最高學歷：美國佛羅里達大學財務博士</p> <p>B.主要經歷：</p> <p>a.兆利科技工業股份有限公司獨立董事(110年7月~迄今)</p> <p>b.花旗(台灣)商業銀行(股)公司獨立董事(108年6月~迄今)</p> <p>c.元大金融控股股份有限公司獨立董事(105年6月~108年6月)</p> <p>d.元大證券股份有限公司獨立董事(105年5月~108年5月)</p> <p>e.中華民國證券櫃檯買賣中心董事長(102年2月~104年12月)</p> <p>f.證券暨期貨市場發展基金會董事長(99年9月~102年9月)</p> <p>g.長庚大學管理學院教授兼院長(89年8月~100年2月)</p> <p>h.國立交通大學管理科學系講師、副教授、教授(曾兼系主任及所長)(63年8月~99年7月)</p> <p>(3)獨立董事：吳裕仁</p> <p>A.最高學歷：國立台灣大學微生物與生化所博士</p> <p>B.主要經歷：</p> <p>a.美和科技大學講座教授/學術副校長兼民生學院院長/護理系教授(108年迄今)</p> <p>b.美和科技大學學術副校長兼健康暨護理學院院長/農水產品檢驗中心主任(105年~107年)</p> <p>c.安泰醫療社團法人安泰醫院人體試驗委員會委員(104年~106年)</p> <p>d.美和科技大學教授兼健康暨護理學院院長(104年~105年)</p> <p>e.美和科技大學副教授兼健康產業中心服務主任(101年~104年)</p> <p>f.衛服部食藥署健康食品審議小組</p>				

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>委員(102年~103年) g.美和科技大學副教授兼美容系主任(100年~101年)</p> <p>綜上所述，該公司獨立董事均具備五年以上商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗，此外，獨立董事丁克華及吳壽山，為財務會計背景出身，故符合獨立董事需有一人以上為會計或財務專業人士之規定。</p> <p>(2)有下列情事之一者，不得充任獨立董事，其已充任者，當然解任： A. 有公司法第三十條各款情事之一。 B. 依公司法第二十七條規定以政府、法人或其代表人當選。 C. 違反本辦法所定獨立董事之資格。</p> <p>(3)擔任申請公司獨立董事於選任前二年及任職期間無下列情事之一： A. 申請公司或其關係企業之受僱人。 B. 申請公司或其關係企業之董事、監察人。 C. 本人及其配偶、未成年子女或以他人名義持有申請公司已發行股份總額百分之一以上或持股前十名之自然人股東。</p>	<p>委員(102年~103年) g.美和科技大學副教授兼美容系主任(100年~101年)</p> <p>綜上所述，該公司獨立董事均具備五年以上商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗，此外，獨立董事丁克華及吳壽山，為財務會計背景出身，故符合獨立董事需有一人以上為會計或財務專業人士之規定。</p> <p>(2)經查閱該公司最近期變更登記表及股東會議事錄，該公司三席獨立董事丁克華、吳壽山及吳裕仁均以自然人身分當選，非為公司法第27條所定之法人或其代表人；另經取得上述該等人員所出具之聲明書、台灣票據交換所票據信用查詢記錄、財團法人金融聯合徵信中心出具之信用報告、國稅局及稅捐稽徵處出具之無欠稅證明，及參酌律師出具之法律意見書，該公司獨立董事並無公司法第30條各款所列情事。</p> <p>(3)該公司獨立董事丁克華、吳壽山及吳裕仁於選任前二年及任職期間並無左列情事，評估如下： A.經取得該公司員工清冊、獨立董事之聲明書及其轉投資與任職相關資料，上述獨立董事並非該公司或其關係企業之受僱人。 B.經取得該公司獨立董事之聲明書及其轉投資與任職相關資料，並查閱該公司董事名單及股東會年報，上述獨立董事並非該公司或其關係企業之董事、監察人。 C.經查閱該公司股東名冊及取得該公司獨立董事之親屬表、聲明書，並查閱該公司股東會年報及內部人申報資料，該公司獨立董事及其配偶、未成年子女或以他人名義並非持有該公司已發行股份總數百</p>				

項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>分之一以上或持股前十名之自然人股東。</p> <p>D. 第一款之經理人或前二款所列人員之配偶、二親等以內親屬或三親等以內直系血親親屬。</p> <p>E. 直接持有申請公司已發行股份總數百分之五以上、持股前五名或依公司法第二十七條第一項或第二項指派代表人擔任公司董事或監察人之法人股東之董事、監察人或受僱人。</p> <p>F. 申請公司與他公司之董事席次或有表決權之股份超過半數係由同一人控制，他公司之董事、監察人或受僱人。</p> <p>G. 申請公司與他公司或機構之董事長、總經理或相當職務者互為同一人或配偶，他公司或機構之董事(理事)、監察人(監事)或受僱人。</p> <p>H. 與申請公司有財務或業務往來之特定公司或機構之董事(理事)、監察人(監事)、經理人或持股百分之五以上股東。</p>	<p>分之一以上或持股前十名之自然人股東。</p> <p>D. 經查閱該公司股東名冊及取得該公司獨立董事之親屬表、聲明書，並查閱該公司內部人申報資料，該公司獨立董事非為該公司之經理人或該公司或其關係企業之董事、監察人，亦非為該公司已發行股份總數百分之五以上之自然人股東或持股前五名之自然人股東之配偶、二親等以內親屬或三親等以內直系血親親屬。</p> <p>E. 經取得該公司股東名冊、獨立董事之聲明書及其轉投資與任職相關資料，並查閱該公司董事名單，該公司獨立董事並非直接持有該公司已發行股份總數百分之五以上、持股前五名或依公司法第二十七條第一項或第二項指派代表人擔任公司董事或監察人之法人股東之董事、監察人或受僱人。</p> <p>F. 經取得該公司獨立董事之聲明書，該公司獨立董事並非由該公司與他公司之董事席次或有表決權之股份超過半數係由同一人控制，為他公司之董事、監察人或受僱人。</p> <p>G. 經取得該公司獨立董事之聲明書，該公司獨立董事並非該公司與他公司或機構之董事長、總經理或相當職務者互為同一人或配偶，為他公司或機構之董事(理事)、監察人(監事)或受僱人。</p> <p>H. 經取得該公司獨立董事之聲明書及其轉投資與任職相關資料，並檢視該公司股東名冊、契約彙總表及最近三年度及申請年度最近期止之主要銷售客戶及供應商名單，該公司獨立董事並未擔任與該公司有財務業務往來之特定公司或機構之董事、監察人、經理人或持股</p>				


項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>I. 為申請公司或關係企業提供審計或最近二年取得報酬累計金額逾新臺幣五十萬元之商務、法務、財務、會計等相關服務之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事(理事)、監察人(監事)、經理人及其配偶。但依證券交易法或企業併購法相關法令履行職權之薪資報酬委員會、公開收購審議委員會或併購特別委員會成員，不在此限。</p> <p>申請公司之獨立董事曾任前項第二款或第八款之公司或其關係企業或與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之獨立董事而現已解任者，不適用前項於選任前二年之規定。</p> <p>(4)獨立董事兼任其他公開發行公司獨立董事不得逾三家。</p> <p>(5)申請公司獨立董事選舉，應依公司法第一百九十二條之一規定採候選人提名制度，並載明於章程，股東應就獨立董事候</p>	<p>百分之五以上股東。</p> <p>I.經取得該公司獨立董事之聲明書及其轉投資與任職相關資料，並查閱該公司最近二年度及申請年度截至最近期為止之勞務費明細帳，並詢問該公司管理階層，上述獨立董事並非為該公司或其關係企業提供審計或最近二年取得報酬累計金額逾新臺幣五十萬元之之商務、法務、財務、會計等相關服務之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事(理事)、監察人(監事)、經理人及其配偶。</p> <p>綜上評估，該公司獨立董事丁克華、吳壽山及吳裕仁於選任前二年及任職期間均具有獨立性身分，並查閱該公司董事會議事錄，尚未發現獨立董事與該公司有直接或間接利害關係之情事。</p> <p>(4)經取得該公司獨立董事之獨立性聲明書及其轉投資資料，並查詢公開資訊觀測站，截至評估報告出具日止獨立董事丁克華兼任文擘科技(股)公司獨立董事，獨立董事吳壽山兼任花旗(台灣)商業銀行(股)公司獨立董事及兆利科技工業(股)公司獨立董事外，獨立董事吳裕仁並未兼任其他公開發行公司獨立董事。綜上，該公司獨立董事未有兼任逾三家其他公開發行公司獨立董事之情事。</p> <p>(5)經檢視該公司章程及獨立董事選任程序，該公司獨立董事之選舉係依公司192條之1規定採候選人提名制度，且其選任程序符合「公開發行公司獨立董事設置及應遵循</p>				


項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
<p>選人名單中選任之。</p> <p>2.擔任申請公司獨立董事者，未於該公司輔導期間進修法律、財務或會計專業知識每年達三小時以上且取得「上市上櫃公司董事、監察人進修推行要點」第六條一、二、四款訂定之進修體系所出具之相關證明文件。</p> <p>3.申請公司之董事彼此間有超過半數之席次，具有下列關係之一：</p> <p>(1)配偶。</p> <p>(2)二親等以內之親屬。</p> <p>(3)同一法人之代表人。</p> <p>前項第三款之規定，對於政府或法人為股東，以政府或法人身分當選為董事，而指派代表行使職務之自然人；暨由其代表人當選為董事之代表人，亦適用之。</p> <p>(三)未依證券交易法第十四條之六及其相關規定設置薪資報酬委員會者。</p> <p>(四)所選任獨立董事其中至少一人須為會計或財務專業人士。</p>	<p>事項辦法」第五條規定。</p> <p>2.該公司獨立董事丁克華、吳壽山及吳裕仁已依規定就法律、財務或會計等專業知識進修達三小時以上，並取得「上市上櫃公司董事、監察人進修推行要點」訂定之進修體系所出具之研習證明文件。</p> <p>3.經取得該公司董事之親屬表、轉投資事業明細及聲明書，截至評估報告出具日止該公司現任董事共六席，董事彼此間並無具有配偶、二親等以內之親屬及同一法人之代表人之關係，故符合本款認定標準。</p> <p>綜上評估，該公司董事並未有無法獨立執行職務之情事。</p> <p>(三)該公司於111年5月27日董事會委任第三屆薪資報酬委員會成員，由全體獨立董事所組成，經檢視該公司薪資報酬委員會成員之資料，並無未依證券交易法第十四條之六及其相關規定設置薪資報酬委員會者。</p> <p>(四)經取得該公司獨立董事丁克華、吳壽山及吳裕仁之學經歷資料，該公司所選任之三席獨立董事中，獨立董事丁克華及吳壽山皆為會計或財務專業人士，符合獨立董事至少一人須為會計或財務專業人士之規定。</p>				
<p>十、申請公司於申請上市會計年度及其最近一個會計年度已登錄為證券商營業處所買賣興櫃股票，於掛牌日起，其現任董事及持股超過其發行股份總額百分之十之股東有未於興櫃股票市場而買賣申請公司發行之股</p>	<p>該公司自107年8月8日起登錄為證券商營業處所買賣興櫃股票。經核閱該公司107年8月~111年11月內部人持股異動事後申報表、股權轉讓通報表，以及取得該公司現任董事及持股超過其發行股份總額百分之十之股東聲明書，該公司於申請上市會計年度及其最近一個會</p>	✓			該公司無左列情事


項目	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市			說明
		是	否	不適用	
票情事者。但因辦理本準則第十一條之承銷事宜或有其他正當事由者，不在此限。	計年度迄今，尚無發現現任董事及持股超過其發行股份總額百分之十之股東，有未於興櫃股票市場而買賣申請公司發行之股票情事。				
十一、申請公司之股份為上市(櫃)公司持有且合於下列條件之一者，該上市(櫃)公司最近三年內為降低對申請公司之持股比例所進行之股權移轉，未採公司原有股東優先認購或其他不損害公司股東權益方式： (一)申請公司係屬上市(櫃)公司進行分割後受讓營業或財產之既存或新設公司。 (二)申請公司係屬上市(櫃)公司子公司，於申請上市前三年內，上市(櫃)公司降低對申請公司直接或間接持股比例累積達百分之二十以上。	該公司非屬上市(櫃)公司進行分割後受讓營業或財產之既存或新設公司，亦非屬上市(櫃)公司子公司，故不適用本款評估。			✓	-
十二、其他因事業範圍、性質或特殊狀況，臺灣證券交易所股份有限公司認為不宜上市者。	該公司尚無因事業範圍、性質或特殊狀況，而有不宜上市之情事。	✓			該公司無左列情事


主辦證券承銷商：中國信託綜合證券股份有限公司




評估人簽章：黃金鈴 

蔡志宏 


謝瑛展 


劉致均 

邱崇禎 

莊逸文 

陳萱綺 

單位主管簽章：楊修豪 

代表人簽章：陸子元 

中華民國一一一年十二月十九日

(僅限於華安醫學股份有限公司股票初次上市承銷商評估報告使用)

協辦證券承銷商：群益金鼎證券股份有限公司



評估人簽章：葛忠洋



單位主管簽章：張嘉紋



代表人簽章：王濬智



中 華 民 國 一 一 一 年 十 二 月 十 九 日

(僅限於華安醫學股份有限公司股票初次上市承銷商評估報告使用)

協辦證券承銷商：宏遠證券股份有限公司



評估人簽章：林香琪



單位主管簽章：吳儲仰



代表人簽章：姜克勤



中 華 民 國 一 一 一 年 十 二 月 十 九 日

(僅限於華安醫學股份有限公司股票初次上市承銷商評估報告使用)