



股票代號：6794

向榮生醫科技股份有限公司
UnicoCell Biomed Co., Ltd.

公開說明書

(現金增資發行新股辦理上市前公開承銷暨股票初次上市用稿本)

一、公司名稱：向榮生醫科技股份有限公司

二、本公開說明書編印目的：現金增資發行新股辦理上市前公開承銷暨股票初次上市用稿本。

(一)發行新股來源：現金增資發行新股。

(二)種類：記名式普通股股票，每股面額新臺幣壹拾元整。

(三)股數：2,673,000股。

(四)金額：新臺幣26,730,000元整。

(五)發行條件：

1. 本次現金增資發行新股2,673,000股，每股面額新臺幣10元，計新臺幣26,730,000元，競價拍賣最低承銷價格係以向中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之30個營業日其成交均價扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算術平均數之七成為上限，訂為每股新臺幣50.00元，依投標價格高者優先得標，每一得標人應依其得標格認購，本次競價拍賣得標總金額為新臺幣158,391千元；各得標單之價格及其數量加權平均所得之價格為每股新臺幣69.68元，惟均價高於最低承銷價格之1.16倍，故公開承銷價格之每股發行價格以新臺幣58.00元溢價發行。

2. 依公司法第267條規定，保留發行新股總數15%，計400,000股由本公司員工認購，員工認購不足或放棄認購部分，授權董事長洽特定人按發行價格認購，其餘85%計2,273,000股全數委由證券承銷商辦理公開承銷。

3. 本次現金增資發行新股之權利義務與原已發行之普通股相同，並採無實體發行。

(六)公開承銷比例：本次現金增資發行新股總數之85%，共計2,273,000股。

(七)承銷及配售方式：以全數競價拍賣方式辦理承銷。

三、本次資金運用計畫之用途及預計可能產生效益之概要：請參閱本公開說明書第85頁。

四、本次發行之相關費用：

(一)承銷費用：包括輔導費用及承銷手續費新台幣500萬元。

(二)審查費用：新台幣50萬元。

(三)其他費用：包括會計師、律師及印刷等費用，合計約新臺幣125萬元整。

五、有價證券之生效，不得藉以作為證實申報事項或保證證券價值之宣傳。

六、本公開發行說明書之內容如有虛偽或隱匿之情事者，應由發行人及其負責人與其他曾在公開發行說明書上簽名或蓋章者依法負責。

七、投資人投資前應至金融監督管理委員會指定之資訊申報網站詳閱本公開說明書之內容，並應注意本公司之風險事項：請參閱本公開說明書第2頁至第10頁。

八、本公司係創新型上市公司，相關營運風險較高。

九、本公開說明書，適用於初次申請有價證券創新型上市，並計畫以現金增資發行新股委託證券承銷商辦理創新型上市前之公開銷售。

十、初次上市承銷案件，掛牌後首五個交易日因無漲跌幅限制，投資人應注意交易之風險。

十一、本次現金增資所發行之股票，為因應證券市場價格之變動，證券承銷商必要時得依規定進行安定操作。

十二、本公司係新藥研發公司，產品研發時程長、投入經費高且未保證一定能成功，請投資人特別注意且詳細閱讀本公開說明書內容，並謹慎做投資決定，相關風險事項請詳本公開說明書第2頁至第10頁。

十三、本公司係依上市審查準則第二十九條第一項之規定申請股票在創新型上市之公司，並未被要求獲利之上市條件，且所營業務具有相當之風險性，僅限符合資格之合格投資人買賣，請投資人特別注意。

十四、本公司於掛牌上市年度及其後三個會計年度內，繼續委任主辦證券商協助本公司遵循中華民國法令、臺灣證券交易所章則暨公告事項及上市契約等規章規範；如上市掛牌期間發生與主辦證券商終止委任關係時，應於終止委任生效日起一個月內委任其他證券商繼任。

十五、查詢本公開說明書之網址：

金融監督管理委員會指定之資訊申報網站：<https://mops.twse.com.tw>。

公司揭露公開說明書相關資料之網址：<https://www.unicocell.com>。

向榮生醫科技股份有限公司 編製

中華民國 一 一 三 年 五 月 十 日 刊 印

本公司申請已公開發行普通股 42,459,500 股上市乙案，業經臺灣證券交易所股份有限公司依據「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」審查同意，俟股票公開銷售完畢後，列為創新板上市股票，並以 113 年 2 月 1 日臺證上二字第 11317004541 號函報金融監督管理委員會備查。

一、本次發行前實收資本額之來源：

單位：新臺幣元

實收資本額來源	金額	占實收資本額比率
設立資本	1,000,000	0.18%
受讓分割發行新股	109,000,000	19.57%
現金增資	310,000,000	55.67%
私募現金增資	130,000,000	23.35%
員工認股權	6,845,000	1.23%
合計	556,845,000	100.00%

二、公開說明書之分送計畫：

(一)陳列處所：依規定函送有關單位外，另陳列於本公司以供查閱。

(二)分送方式：依金融監督管理委員會證券期貨局規定方式辦理。

(三)索取方式：請上網至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)查詢及下載。

三、證券承銷商名稱、地址、網址及電話：

名稱：宏遠證券股份有限公司 網址：<https://www.honsec.com.tw>

地址：臺北市信義路四段 236 號 3 樓 電話：(02) 2700-8899

名稱：台中銀證券股份有限公司 網址：<https://www.tcbs.com.tw/>

地址：臺北市忠孝東路一段 85 號 9 樓 電話：(02) 2396-9955

四、公司債保證機構之名稱、地址、網址及電話：不適用。

五、公司債受託機構之名稱、地址、網址及電話：不適用。

六、股票或公司債簽證機構之名稱、地址、網址及電話：無實體發行，故不適用。

七、辦理股票過戶機構之名稱、地址、網址及電話：

名稱：宏遠證券股份有限公司股務代理部 網址：<https://www.honsec.com.tw>

地址：臺北市信義路四段 236 號 3 樓 電話：(02) 2326-8818

八、信用評等機構之名稱、地址、網址及電話：不適用。

九、公司債簽證會計師及律師姓名、事務所名稱、地址、網址及電話：不適用。

十、最近年度財務報告簽證會計師姓名、事務所名稱、地址、網址及電話：

會計師姓名：周筱姿會計師、賴宗義會計師 網址：<https://www.pwc.tw>

事務所名稱：資誠聯合會計師事務所 電話：(02) 2729-6666

地址：臺北市基隆路一段 333 號 27 樓

十一、複核律師姓名、事務所名稱、地址、網址及電話：

律師姓名：彭義誠律師 網址：<http://www.fsi-law.com>

事務所名稱：翰辰法律事務所 電話：(02) 2345-0016

地址：臺北市信義區松德路 6 號 12 樓

十二、發言人、代理發言人姓名、職稱、聯絡電話及電子郵件信箱：

發言人：洪懿珮 代理發言人：陳沛琳

職稱：總經理 職稱：會計主管

電話：(02) 2792-2699 電話：(02) 2792-2699

電子郵件：info@unicocell.com 電子郵件：info@unicocell.com

十三、公司網址：<https://www.unicocell.com>

發行人之產業、營運及其他重要風險

一、產業風險

(一) 增加競爭者風險

隨著細胞治療於各國的發展越趨成熟，預計來自國外與國內的競爭者將逐漸增加，本公司以幹細胞新藥 ELIXCYTE® 治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病，為常見之退化性及不可逆疾病，市場需求龐大，因此預期未來會有其他同業公司研究開發與本公司相同的適應症細胞治療產品。

因應措施

本公司之異體細胞庫遵循國際醫藥法規協會(ICH)規範建置，並已率先獲得美國食品藥品監督管理局(FDA)之主檔案(Master File)登記核可，細胞已使用於治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病取得臨床試驗安全性及初步療效驗證，並獲得國際知名期刊發表；另外在退化性膝骨關節炎特管辦法自費醫療部份也獲得良好之治療回饋領先建立品牌優勢。退化性膝骨關節炎臨床進度已進入臨床3期收案中，本案與另已完成2期收案之治療慢性腎臟病均同屬獲得美國食品藥品監督管理局(FDA)與台灣衛生福利部食品藥物管理署(TFDA)之臨床核准，除具進度領先外亦提高臨床試驗之核准資格標準，藉由進度與資質優勢降低潛在競爭者進入市場的意願與機會。

(二) 專業人才不足之風險

相較於傳統生技藥物的長久研發歷史，細胞療法為近年各國極力發展的再生醫學領域，屬新藥研發領域中之新興產業，其發展時間較傳統藥物研發短很多。而隨著全球醫療科技發展進步普遍高齡化及不可逆疾病的增加，此類醫療市場的需求龐大，也吸引了眾多生技業者爭相投入產業發展，人才需求孔急，因此可能造成相關專業人員短缺不足或同業間相互挖角之風險。

因應措施

本公司為幹細胞新藥研發公司，關鍵發展因素在於專業人才資源，公司之競爭能力來自於核心技術人員，而核心技術人員一般皆需長時間的訓練、進修及成長，因此專業人員為公司的重要資產。本公司屬較早期投入幹細胞領域研發之業者，對細胞研發已具完整性之藍圖規劃及實際執行能力，發展進度領先，可謂廣度及深度均較完備，深具吸引有志之從業人員參與發展之特性，故成立以來主要核心人員穩定度高，且本公司除內部訓練外並配合外部單位之相關課程吸取各方經驗，以達貫通之成效，型塑出幹細胞研發新藥業者的專業領先態勢及加入者的參與感。

此外，本公司將透過進入資本市場，提升公司知名度，藉以繼續吸引優秀人才加入，並提供員工認股權憑證及多項員工福利措施增進員工向心力，以降低員工流動率，使公司得以穩定長期發展。

二、營運風險

(一)新藥開發需大量資金之資金短缺風險

本公司係屬新藥研發公司，而新藥之研發耗時甚長且所需資金龐大，故需具備充足及穩定之長期營運資金，以因應持續研發新藥所需，故是否取得長期穩定之資金來源將影響本公司新藥開發之進程。

因應措施

本公司將努力擴大現有已可商品化之產品銷售，主要有本公司獨家專利符合醫材資格之凍管盛裝容器、檢測服務及高濃度幹細胞分泌物外泌體上游原料外，近年更因政府開放細胞療法，本公司與多家醫療院所合作特管辦法進行自體細胞治療收費項目，均可增加營收挹助研發費用。此外本公司將視資金狀況於適當時機辦理現金增資及其他可能之籌資方式，引進對本公司營運有相當之瞭解且對公司營運能直接或間接產生助益之長期合作夥伴，除藉以提高公司營運資金外，亦可增加業務合作及尋求授權機會等開發計畫，以分攤研發費用之可能性。

(二)國內外重要政策及法規完善之風險

本公司主要業務係研究再生醫學脂肪幹細胞之新藥開發及相關幹細胞技術應用，而細胞療法係屬新興醫療領域，因此，再生醫療相關法令之制定將影響本公司研發及財務業務發展。

因應措施

本公司各項業務之執行均已隨時注意國內外重要政策發展趨勢及法規變動情形，並依法規更新主題指定報告研讀以適時提供管理階層作為營運策略因應之參考，故國內外重要政策及法律變動部分，本公司皆能充分掌握以因應市場環境變化。台灣衛生福利部已制定「再生醫療雙法(草案)」草案送立法院審議中，該草案規定為治療危及生命或嚴重失能之疾病，於完成第2期臨床試驗，並經風險效益評估後具安全性及初步療效下，可給予不超過五年之有附款許可，即俗稱之臨時性藥證。本公司二項臨床試驗進度分別為3期收案中及2期收案結束數字統計分析中，若立法通過將有機會立即爭取五年附款許可證，使再生醫療製劑得以早上市，提升病人用藥之可近性。

三、其他重要風險

本公司其他重要風險請參閱本公開說明書「壹、二、風險事項」之說明。

向榮生醫科技股份有限公司公開說明書摘要

實收資本額：新臺幣 556,845 千元		公司地址：臺北市內湖區民權東路 6 段 13 之 20 號 5 樓		電話：(02) 2792-2699			
設立日期：107 年 3 月 28 日			網址：https://www.unicocell.com				
上市日期：不適用		上櫃日期：不適用	公開發行日期：109 年 8 月 21 日		管理股票日期：不適用		
負責人	董事長：蔡意文		發言人：洪懿珮		職稱：總經理		
	總經理：洪懿珮		代理發言人：陳沛琳		職稱：會計主管		
股票過戶機構：宏遠證券股份有限公司股務代理部			電話：(02) 2326-8818		網址：https://www.honsec.com.tw		
			地址：臺北市信義路四段 236 號 3 樓				
股票承銷機構	宏遠證券股份有限公司 網址：https://www.honsec.com.tw		電話：(02) 2700-8899 地址：臺北市信義路四段 236 號 3 樓				
	台中銀證券股份有限公司 網址：https://www.tcbs.com.tw/		電話：(02) 2396-9955 地址：臺北市忠孝東路一段 85 號 9 樓				
最近年度簽證會計師：		資誠聯合會計師事務所	電話：(02) 2729-6666		網址：https://www.pwc.tw		
		周筱姿會計師、賴宗義會計師	地址：臺北市基隆路一段 333 號 27 樓				
複核律師：翰辰法律事務所 彭義誠律師			電話：(02) 2345-0016		網址：http://www.fsi-law.com/		
			地址：臺北市信義區松德路 6 號 12 樓				
信用評等機構：不適用			電話：不適用		網址：不適用		
			地址：不適用				
評等標的		發行公司：不適用	無■；有□，評等日期：不適用 評等等級：不適用				
		本次發行公司債：不適用	無■；有□，評等日期：不適用 評等等級：不適用				
董事選任日期：112 年 6 月 30 日，任期：3 年			監察人選任日期：不適用，已成立審計委員會				
全體董事持股比例：41.74% (113 年 4 月 30 日)			全體監察人持股比率：不適用				
董事、監察人及持股超過 10%股東及其持股比例：(113 年 4 月 30 日)							
職稱		姓名	持股比例	職稱		姓名	持股比例
董事長		蔡意文	4.16%	董事		張家鈺	0%
董事及 大股東		騰飛生技(股)公司 法人代表人：謝秀梅	18.39%	董事		凌美華	4.83%
董事及 大股東		鑫陽鋼鐵(股)公司 法人代表人：李伯皇	14.37%	董事		邱昱誠	0 %
獨立董事		石曜堂	0%	獨立董事		林素蘭	0%
獨立董事		陳誠仁	0%				
工廠地址：					電話：(02)2792-2699		
細胞製劑廠：臺北市內湖區民權東路 6 段 13 之 19、13 之 20 號 6 樓							
化妝品廠：臺北市內湖區民權東路 6 段 13 之 21 號 6 樓							
主要產品：幹細胞新藥研發、幹細胞分泌物培養銷售及細胞 檢測服務。			市場結構(112 年度)		參閱本文之頁次		
			內銷：83.67%	外銷：16.33%	第 65~66 頁		
風險事項：詳本公開說明書公司概況之風險事項說明					第 2~10 頁		
去(112)年度		營業收入：24,589 千元 稅前淨損：84,108 千元			每股稅後淨損：1.56 元 第 97 頁		
本次募集發行有價證券種類及金額			請詳本公開說明書封面。				
發行條件			請詳本公開說明書封面。				
募集資金用途及預計產生效益概述			請詳本公開說明書第 85~93 頁。				
主辦承銷商執行過額配售及價格穩定之相關資訊			本公司已與主辦證券承銷商簽訂過額配售協議書，並協調相關事宜。				
本次公開說明書刊印日期：113 年 5 月10 日			刊印目的：現金增資發行新股辦理上市前公開承銷暨股票初次上市用稿本。				
其他重要事項之扼要說明及參閱本文之頁次：請參閱本公開說明書目錄。							

向榮生醫科技股份有限公司
公開說明書目錄

頁碼

壹、 公司概况	1
一、 公司簡介	1
(一) 設立日期	1
(二) 總公司、分公司及工廠之地址及電話	1
(三) 公司沿革	1
二、 風險事項	2
(一) 風險因素	2
(二) 訴訟或非訟事件	7
(三) 公司董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之大股東，最近二年度及截至公開說明書刊印日止，如有發生財務週轉困難或喪失債信情事，應列明其對公司財務狀況之影響	7
(四) 發行公司於最近一個會計年度或申請上市會計年度內，其子公司符合會計師查核簽證財務報表規則第二條之一第二項及會計師受託查核簽證金融機構財務報表相關規定第五條規定之重要子公司標準之一者，應增列該子公司之風險事項說明。	7
(五) 外國發行公司應增列敘明外國發行公司註冊地國及主要營運地國之總體經濟、政經環境變動、外匯管制、租稅及相關法令，暨是否承認我國法院民事確定判決效力之情形等風險事項，並說明所採行之因應措施	7
(六) 本國發行公司或外國發行人初次申請股票在創新板上市者，應增列敘明擁有之關鍵核心技術，及創新能力或創新經營模式，及因重大技術、產品、政策、經營模式變化、核心技術人員變動等可能導致之風險，並說明所採行之因應措施	7
(七) 其他重要事項	10
三、 公司組織	10
(一) 組織系統	10
(二) 關係企業圖	11
(三) 總經理、副總經理、協理及各部門及分支機構主管	12
(四) 董事及監察人資料	13
(五) 發起人資料	20
(六) 最近年度(112 年度)給付董事、監察人、總經理及副總經理等之酬金	21
(七) 發行公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，應增列敘明上開人士之姓名、經（學）歷、持有股份、目前兼任發行公司及其他公司之職務、與發行公司董事之關係及對發行公司實質控制情形，另外國發行公司尚應敘明上開人士依註冊地國法令規定之法律責任	23
(八) 本國發行公司或外國發行人初次申請股票在創新板上市者，應增列敘明核心技術人員之資歷簡歷	24
四、 資本及股份	25

(一) 股份種類.....	25
(二) 股本形成經過.....	25
(三) 最近股權分散情形.....	27
(四) 最近二年度每股市價、淨值、盈餘、股利及相關資料.....	31
(五) 公司股利政策及執行狀況.....	32
(六) 本年度擬議之無償配股對公司營業績效及每股盈餘之影響.....	32
(七) 員工、董事及監察人酬勞.....	32
(八) 公司買回本公司股份情形.....	32
五、 公司債(含海外公司債)辦理情形.....	32
六、 特別股辦理情形.....	32
七、 參與發行海外存託憑證辦理情形.....	32
八、 員工認股權證辦理情形.....	33
(一) 公司尚未屆期之員工認股權憑證截至公開說明書刊印日止辦理情形及對股東權益之影響.....	33
(二) 累積至公開說明書刊印日止取得員工認股權憑證之經理人及取得認股權憑證可認股數前十大員工之姓名、取得及認購情形.....	35
(三) 最近三年度及截至公開發行說明書刊印日止私募員工認股權憑證辦理情形.....	36
九、 限制員工權利新股辦理情形.....	36
十、 併購辦理情形.....	36
十一、 受讓他公司股份發行新股辦理情形.....	36
貳、 營運概況.....	37
一、 公司之經營.....	37
(一) 業務內容.....	37
(二) 市場及產銷概況.....	59
(三) 最近二年度及截至公開說明書刊印日止從業員工資料.....	66
(四) 環保支出資訊.....	66
(五) 勞資關係.....	67
(六) 資通安全管理.....	68
(七) 本國發行公司或外國發行人初次申請股票在創新板上市者，應增列下列事項.....	69
(八) 發行公司有無應增列刊載下列事項.....	79
二、 不動產、廠房及設備、其他不動產或其使用權資產應記載事項.....	79
(一) 自有資產.....	79
(二) 使用權資產.....	79
(三) 各生產工廠現況及最近二年度設備產能利用率.....	79
三、 轉投資事業.....	80
(一) 轉投資事業概況.....	80
(二) 綜合持股比例.....	80
(三) 上市或上櫃公司最近二年度及截至公開說明書刊印日止，子公司持有或處分本公司股票情形及其設定質權之情形，並列明資金來源及其對公司財務績效及財務狀況之影響.....	80

(四) 最近二年度及截至公開說明書刊印日止，發生公司法第一百八十五條情事或有以部分營業、研發成果移轉子公司者，應揭露放棄子公司現金增資認購情形，認購相對人之名稱、及其與公司、董事、監察人及持股比例超過百分之十股東之關係及認購股數.....	80
四、 重要契約	81
參、發行計畫及執行情形.....	82
一、 前次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債資金運用計畫分析應記載事項	82
二、 本次現金增資、發行公司債、發行員工認股權憑證或限制員工權利新股計劃應記載事項	85
三、 本次受讓他公司股份發行新股應記載事項	93
四、 本次併購發行新股應記載事項	93
肆、財務概況.....	94
一、 最近五年度簡明財務資料.....	94
(一) 簡明資產負債表及綜合損益表.....	94
(二) 影響上述簡明財務報表作一致性比較之重要事項如會計變動、公司合併或營業部門停工等及其發生對當年度財務報表之影響.....	98
(三) 最近五年度簽證會計師姓名及查核意見.....	98
(四) 財務分析	98
(五) 會計項目重大變動說明.....	102
二、 財務報告應記載事項.....	103
(一) 發行人申報募集發行有價證券時之最近年度財務報表及會計師查核報告，並應加列最近一季依法公告申報之財務報告	103
(二) 最近年度發行人經會計師查核簽證之年度個體財務報告，但不包括重要會計項目明細表	103
(三) 發行人申報募集發行有價證券後，截至公開說明書刊印日前，如有最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告及個體財務報告，應併予揭露.....	103
三、 財務概況其他重要事項.....	103
(一) 公司及其關係企業最近二年度及截至公開發行說明書刊印日止，如有發生財務週轉困難情事，應列明其對公司財務狀況之影響.....	103
(二) 最近二年度及截至公開說明書刊印日止，有發生公司法第一百八十五條情事者，應揭露資訊.....	103
(三) 期後事項.....	103
(四) 其他.....	103
四、 財務狀況及經營結果檢討分析.....	104
(一) 財務狀況.....	104
(二) 財務績效.....	105
(三) 現金流量.....	105
(四) 最近年度重大資本支出對財務業務之影響.....	106
(五) 最近年度轉投資政策、其獲利或虧損之主要原因、改善計劃及未來一年投資計	

畫	106
(六) 其他重要事項	106
伍、特別記載事項	107
一、 內部控制制度執行狀況	107
(一) 最近三年度會計師提出之內部控制改進建議	107
(二) 最近三年度內部稽核發現重大缺失之改善情形	107
(三) 內部控制聲明書	107
(四) 委託會計師專案審查內部控制者，應列明其原因、會計師審查意見、公司改善措施及缺失事項改善情形	107
二、 委託經金融監督管理委員會核准或認可之信用評等機構進行評等者，應揭露信用評等機構出具之評等報告	107
三、 證券承銷商評估總結意見	107
四、 律師法律意見書	107
五、 由發行人填寫並經會計師複核之案件檢查表彙總意見	107
六、 前次募集與發行有價證券於申報生效(申請核准)時經金融監督管理委員會通知應自行改進事項之改進情形	107
七、 本次募集與發行有價證券於申報生效時經金融監督管理委員會通知應補充揭露之事項	107
八、 公司初次上市、上櫃或前次及最近三年度申報(請)募集與發行有價證券時，於公開發行說明書中揭露之聲明書或承諾事項及其目前執行情形	107
九、 最近年度及截至公開發行說明書刊印日止，董事或監察人對董事會通過重要決議有不同意見且有紀錄或書面聲明者，其主要內容	107
十、 最近年度及截至公開說明書刊印日止，公司及其內部人員依法被處罰，或公司對其內部人員違反內部控制制度規定之處罰，其處罰結果可能對股東權益或證券價格有重大影響者，應列明其處罰內容、主要缺失與改善情形	107
十一、 證券承銷商、發行人及其董事、監察人、總經理、財務或會計主管以及與本次申報募集發行有價證券案件有關之經理人等人出具不得退還或收取承銷相關費用之聲明書	107
十二、 發行人辦理現金增資或募集具股權性質之公司債，並採詢價圈購對外公開承銷之案件，證券承銷商及發行人等出具不得配售予關係人及內部人等對象之聲明書	107
十三、 本國發行公司自行評估內部控制制度作成之內部控制聲明書及委託會計師進行專業審查取具之報告書	108
十四、 發行公司之公司治理運作情形	108
十五、 發行公司與同屬集團企業公司間有業務往來者，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，應由申請公司出具承諾日後有往來時必無非常規交易	108
十六、 發行公司於申請上市會計年度及其上一會計年度已辦理與辦理中之大量現金增資發行新股，及是否產生相當效益之評估	108
十七、 發行人是否有與其他公司共同使用申請貸款額度	108

十八、 發行公司有無因非正當理由仍有大量資金貸與他人	108
十九、 具有上市審查準則第六條之一所規定申請之公司者，應增列事項	108
二十、 具有上市審查準則第十六條所規定之公司者，應增加揭露資訊	108
二十一、 發行公司有上市審查準則補充規定第十條或第二十六條所列各款情事者，應 將該非常規交易詳細內容及處理情形充分揭露，並提報股東會	108
二十二、 本國發行公司為普通申請公司債上市者，應增列事項	108
二十三、 充分揭露發行公司與證券承銷商共同訂定承銷價格之依據及方式	108
二十四、 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，於申請公司股票上市後對財務報表可能之影響	108
二十五、 依上市審查準則第四條第二項、第三項、或第二十八條之一第五項、第六 項、二十九條第一項、第二項、或屬科技事業、文化創意事業申請股票初次上 市，且委託證券承銷商辦理上市前公開銷售，並保留一定比例採洽商銷售方式辦 理配售者，應增列配售名單、協議認購股數、協議配售總股數、占公開銷售總股 數之比例及配售股票之集保期間與賣出限制等事項	108
二十六、 證券承銷商應就前款配售名單合理性、配售股數、占公開銷售總股數之比 例、配售股票賣出限制、繳款資力及協議事項妥適性出具評估意見	108
二十七、 本國發行公司或外國發行公司依第十三款規定委託證券承銷商辦理上市前公 開銷售者，本國發行公司或外國發行人及證券承銷商應出具絕無以任何方式或名 目，提供直接或間接利益予洽商銷售投資人或其指定人之聲明書。該洽商銷售投 資人亦應出具絕無要求或收取發行公司或承銷商以任何方式或名目提供之直接或 間接利益之聲明書	108
二十八、 外國發行公司有上市審查準則第二十八條之七第一項第三款或三十四條第二 項第二款情事者，應將有關股東權益保護之重要事項因與註冊地國法令之強制規 定抵觸，致未能增訂於公司章程或組織文件之重大差異充分揭露	108
二十九、 其他基於有關規定應出具之書面承諾或聲明	109
三十、 發行人視所營事業性質，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，就發行人目前營運狀況及本次發行有價證券後之未來發展，進行 比較分析並出具意見者，應揭露該等專家之評估意見	109
三十一、 其他必要補充說明事項	109
(一) 異體幹細胞療法為公司核心發展業務，請說明關鍵核心技術、替代療法及同業 競爭情形、未來市場定位及發展策略暨潛在風險及因應措施	109
(二) 請說明我國「再生醫療法」草案及「再生醫療製劑條例」草案經立法院審議通 過與否，對所屬產業及公司財務業務之影響暨因應措施	118
三十二、 上市上櫃公司應就公司治理運作情形記載下列事項	121
(一) 董事會運作情形資訊	121
(二) 審計委員會運作情形或監察人參與董事會運作資訊	124
(三) 公司治理運作情形及與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因	127
(四) 公司如有設置薪資報酬委員會或提名委員會者，應揭露其組成及運作情形	131
(五) 推動永續發展執行情形及與上市上櫃公司永續發展實務守則差異情形及原因	134

(六) 履行誠信經營情形及與上市上櫃公司誠信經營守則差異情形及原因	138
(七) 公司如有訂定公司治理守則及相關規章者，應揭露其查詢方式	140
(八) 最近年度及截至公開說明書刊印日止，公司董事長、總經理、會計主管、財務 主管、內部稽核主管、公司治理主管及研發主管等辭職解任情形之彙總	140
(九) 其他足以增進對公司治理運作情形瞭解之重要資訊，得一併揭露	140
陸、重要決議	141
一、 重要決議應記載與本次發行有關之決議文	141
(一) 與本次發行有關之決議文	141
(二) 公司章程及章程新舊條文對照表	141
(三) 虧損撥補表	141
二、 未來股利發放政策	141
三、 未來辦理增資計劃及其對獲利能力稀釋作用之影響	141
四、 本國發行公司或外國發行人召開股東會討論股票初次申請上市暨辦理上市前現金 增資新股公開銷售，並將保留該新股之一定比例採洽商銷售方式辦理配售，應於 股東會召集事由列舉並說明相關事宜，並應完整揭露股東會決議內容	141

附件：

附件一、112 年度個別財務報告暨會計師查核報告

附件二、內部控制制度聲明書

附件三、會計師內部控制制度審查報告

附件四、律師法律意見書

附件五、誠信聲明書

附件六、不得退還或收取承銷相關費用之聲明書

附件七、不受理特定對象投標聲明書

附件八、財務業務往來無非常規交易情事之聲明書

附件九、與本次發行有關之決議文

附件十、公司章程及章程新舊條文對照表

附件十一、虧損撥補表

附件十二、證券承銷商評估總結意見

附件十三、承銷價格計算書

附件十四、股票初次申請創新板上市證券承銷商評估報告

附件十五、創新板上市前現金增資發行新股證券承銷商評估報告

壹、公司概况

一、公司簡介

(一)設立日期：中華民國 107 年 03 月 28 日。

(二)總公司、分公司及工廠之地址及電話

公 司 地	址	電 話
總公司	臺北市內湖區民權東路 6 段 13 之 20 號 5 樓	(02)2792-2699
分公司	無	—
細胞製劑廠	臺北市內湖區民權東路 6 段 13 之 19、13 之 20 號 6 樓	(02)2792-2699
化妝品廠	臺北市內湖區民權東路 6 段 13 之 21 號 6 樓	(02)2792-2699

(三)公司沿革

年度	重 要 記 事
107 年	膝骨關節炎第 1/2 期臨床試驗收案完成。 慢性腎臟病臨床試驗開始進行第 1 期收案。 向榮生醫科技股份有限公司成立，實收資本新臺幣 100 萬元。 自麗彤生醫科技股份有限公司分割受讓生醫事業處業務。 分割發行新股 10,900,000 股，股本增資至新臺幣 1.1 億元。 現金增資 130,000,000 元，股本增資至新臺幣 2.4 億元。 現金增資 40,000,000 元，股本增資至新臺幣 2.8 億元。 獲得日本醫藥品醫療機器綜合機構(Pharmaceuticals and Medical Devices Agency, PMDA)海外細胞處理中心(CPC)認證。
108 年	現金增資 40,000,000 元，股本增資至新臺幣 3.2 億元。 臨床案治療慢性腎臟病完成第 1 期臨床試驗收案。
109 年	通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療：林口長庚醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』治療退化性關節炎及膝關節軟骨缺損。 現金增資 55,000,000 元，股本增資至新臺幣 3.75 億元。 證券櫃檯買賣中心核准公開發行。 通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療：雙和醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』治療退化性關節炎及膝關節軟骨缺損。 臨床案治療膝骨關節炎完成第 1/2 期結案報告送台灣衛生福利部食品藥物管理署(TFDA)審查。 登錄興櫃掛牌。
110 年	細胞凍管產品「優易保® UnicoVial® Cell Storage Container」細胞儲存容器獲得中華民國衛生福利部核發第二類醫療器材許可證。 臨床案治療膝骨關節炎完成第 1/2 期臨床試驗，取得衛福部同意備查函。 細胞藥品 ELIXCYTE®榮獲中華民國衛生福利部/經濟部第二十屆「藥物科技研究發展獎」藥品類金質獎。
111 年	通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療：三軍總醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』退化性關節炎及膝關節軟骨缺損。

年度	重 要 記 事
	通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療：景美醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』退化性關節炎及膝關節軟骨缺損。 現金增資 45,000,000 元，股本增資至新臺幣 4.23 億元。 慢性腎臟病第 1/2 期臨床試驗收案完成。 通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療：高雄長庚紀念醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』退化性關節炎及膝關節軟骨缺損。 膝骨關節炎臨床試驗第 3 期審查申請。 "優易保 UnicoVial[®]細胞儲存容器" 榮獲國家生技醫療產業策進會「第十九屆國家新創獎」。 異體脂肪幹細胞庫(Cell Bank)取得美國食品藥品監督管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)主檔案(Master File)備案。
112 年	通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療：新光吳火獅紀念醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』慢性或滿六週未癒合之困難傷口。 優易保[®] UnicoVial[®] 取得美國食品藥品監督管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)主檔案(Master File)備案。 ELIXCYTE[®]獲國家生技醫療產業策進會 SNQ 國家品質標章認證。 膝骨關節炎臨床試驗第 3 期獲得台灣衛生福利部食品藥物管理署(Taiwan Food and Drug Administration, TFDA)核准執行。 膝骨關節炎臨床試驗第 3 期獲得美國食品藥品監督管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)核准執行。 現金增資私募普通股 130,000,000 元，股本增資至新臺幣 5.54 億元。 通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療：國泰醫療財團法人國泰綜合醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』慢性或滿六週未癒合之困難傷口。 膝骨關節炎臨床試驗第 3 期完成首位受試者收案。 幹細胞分泌物取得美國食品藥品監督管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)主檔案(Master File)備案。 通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療：國立臺灣大學醫學院附設醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』慢性或滿六週未癒合之困難傷口。 通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療：寶建醫療社團法人寶建醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』退化性關節炎及膝關節軟骨缺損。 通過經濟部「A+企業創新研發淬鍊計畫」申請執行。
113 年	通過臺灣證券交易所上市審議委員會申請股票創新板上市。 慢性腎臟病之新藥已完成臨床第 2 期收案，並申請 TFDA 臨床試驗結案審查。

二、風險事項

(一)風險因素

1.利率、匯率變動、通貨膨脹情形對公司損益之影響及未來因應措施

(1)利率變動影響

本公司營運以自有資金為主，最近年度及截至本公開說明書刊印日止尚

無向銀行週轉借款之情事，而本公司 111 年度及 112 年度之利息收入分別為 836 千元及 5,788 千元，主要係為銀行定期存款所產生之利息收入。利息支出分別為 1,256 千元及 1,452 千元，係因適用國際財務報導準則第 16 號公報之規定，認列租賃負債所產生，而利息收入並非公司主要收入來源，因此，利率變動對本公司影響不大，惟本公司與往來銀行維持良好關係，未來若有融資需求，應可取得較佳利率水準，預計未來利率變動對本公司整體營運不致造成重大影響。

(2)匯率變動影響

本公司 111 年度及 112 年度之兌換損益淨額佔營業收入淨額分別為 0.32%及 0.03%，匯率變動對本公司影響並不顯著，惟本公司仍將持續注意市場匯率變動情形，隨時掌握匯率資訊，以降低匯率變動對本公司營運之影響。

(3)通貨膨脹影響

本公司最近年度及截至公開說明書刊印日止並無因通貨膨脹而產生重大影響之情事，未來將密切觀察市場物價波動，以降低通貨膨脹對本公司營運之影響。

2.從事高風險、高槓桿投資、資金貸與他人、背書保證及衍生性商品交易之政策、獲利或虧損之主要原因及未來因應措施

(1)本公司最近年度及截至公開說明書刊印日止並未從事高風險、高槓桿投資、資金貸與他人、背書保證及衍生性商品交易行為之情事。

(2)本公司已訂定「取得或處分資產處理程序」、「背書保證作業辦法」及「資金貸與他人之管理作業」，並經股東會決議通過在案，未來之交易及處理將依據本公司所制定之相關作業程序辦理，並依法令規定及時且正確公告。

3.未來研發計畫及預計投入之研發費用

(1)未來研發計畫

本公司主要研發計畫如下：

產 品	適 應 症
ELIXCYTE®	膝 骨 關 節 炎
	慢 性 腎 臟 病
	困 難 傷 口
幹細胞分泌物	退化性眼部疾病

(2)預計投入之研發費用

本公司每年度投入之研發費用係依新藥臨床試驗之開發進度編列預算，預計 113 年度投入之研發費用約為新臺幣 114,912 千元。

4.國內外重要政策及法律變動對公司財務業務之影響及因應措施

本公司主要業務係研究脂肪幹細胞之新藥開發及相關幹細胞技術應用，而細胞治療係屬再生醫療領域，因此，再生醫療相關法令之制定將影響本公司財務業務發展。

衛福部於 112 年已制定再生醫療雙法草案，即「再生醫療法(草案)」與「再生醫療製劑條例(草案)」，希望透過再生醫療專法之立法，鼓勵再生醫療相關學研、產業共同投入，協助建構完整產業服務價值鏈，雙法目前於立法院審議中。雙法中的「再生醫療製劑條例(草案)」許可細胞製劑已完成臨床試驗 2 期之公司，可申請附款許可之臨時性藥證，已完成臨床 2 期之生技業者將可直接受惠。本公司目前二個主要臨床項目之進度分別為進入 3 期的膝骨關節炎及申請 TFDA 臨床試驗結案審查中的慢性腎臟病，均有機會成為雙法通過後的首波申請者。

此外，本公司各項業務之執行均已隨時注意國內外重要政策發展趨勢及法規變動情形，並適時提供管理階層作為營運策略因應之參考，故國內外重要政策及法律變動部分，本公司皆能充分掌握以因應市場環境變化。

5.科技改變（包括資通安全風險）及產業變化對公司財務業務之影響及因應措施

(1) 科技改變及產業變化

本公司為新藥研發之生技業者，具進入障礙高、研發週期長、專業技術短期內變化不大等特質，故本公司重視研發人才之投入培養及產品技術之開發，並密切注意研發新藥新知、科技改變及產業訊息，以對產業之變化採取必要之方向及策略調整。

(2) 資通安全風險

在科技日新月異下，公司必然面對各種的資安風險，例如：無預警的網路中斷、垃圾郵件、勒索軟體及駭客入侵等網路攻擊，有可能會影響公司正常營運，甚至資訊系統癱瘓。

本公司已制訂資通安全檢查之控制作業程序，並每年檢視與評估以確保其適當性及有效性。另為避免網路外來的威脅，本公司對外網路已建立防火牆，並於內部建置完整防毒系統，定期更新病毒碼，以維持及控管公司營運及會計等重要企業運作之功能。

本公司亦建置完善資料備份及異地備份機制，可確保在勒索病毒或各種天災威脅下，造成資料損失的情況發生時，將損失降至最低，並可以在有限時間內將電腦系統及資料重建後，繼續正常營運。

最近年度及截至公開說明書刊印日止，本公司並無因重大資通安全事件而遭受損失之情事。

6.企業形象改變對企業危機管理之影響及因應措施

本公司專注本業研究發展與經營，積極強化內部管理，提升品質效率並遵守法令規定，積極強化內部管理與提升管理品質及績效，並同時保持和諧之勞資關係，以持續維持優良之企業形象；截至公開說明書刊印日止並未發生足以產生負

面影響本公司企業形象之情事。

7.進行併購之預期效益、可能風險及因應措施

本公司最近年度及截至公開說明書刊印日止，並無進行併購之計畫。未來若從事併購相關計畫之評估及執行時，亦將依相關法令及本公司內部各項管理辦法辦理。

8.擴充廠房之預期效益、可能風險及因應措施

本公司已興建符合 PIC/S GMP 細胞製劑生產廠房，目前試營運中，主要係因應幹細胞新藥於後期臨床試驗需符合 GMP 之生產要求，並做為自動化生產系統基地及發展委託製造、委託製程開發等業務。

本項工程可能風險在於無法通過各國政府主管機關(例如：FDA、TFDA)之 GMP 查廠，惟本公司現有實驗室已具備 GTP 實驗室資格，且本項工程延攬多位 GMP 專家擔任顧問共同設計，對於法規遵循及建廠標準具有相當經驗足以因應。

9.進貨或銷貨集中所面臨之風險及因應措施

本公司持續拓展細胞治療：「特管辦法」之自體脂肪幹細胞治療治療退化性關節炎及膝關節軟骨缺損、幹細胞分泌物原料銷售、超低溫保存生物製劑儲存容器銷售以及檢測服務，除幹細胞分泌物原料有銷至日本外，其餘項目目前以台灣市場為主，銷售對象包括多家醫院，尚無銷貨集中之情形。本公司未來將尋求合作夥伴，將市場開拓至海外，提升銷貨收入及增加客戶數量，以降低銷貨集中所面臨之風險。

本公司平時與各供應商皆維持良好穩定之合作關係，尚不曾發生供貨中斷而影響生產之情事，供貨來源穩定，因研發新藥過程中原物料之法規要求，在產品品質供給穩定考量下，與優質廠商交易往來，且因進貨品項多為市場標準化商品，進貨數量小，應無供貨中斷之虞。

10.董事、監察人或持股超過百分之十之大股東，股權之大量移轉或更換對公司之影響、風險及因應措施

本公司係於 107 年 7 月 1 日自麗彤生醫科技股份有限公司分割受讓生醫事業處，由於麗彤生醫考量新藥研發階段具有引進策略性或財務性投資人之必要性及配合本公司未來營運發展，故麗彤生醫經其董事會及股東會同意放棄認購本公司所辦理之各次現金增資，截至 113 年 2 月 29 日止，麗彤生醫因放棄認購及股權轉讓，持有本公司股權已持續降至 18.39%，惟麗彤生醫仍為本公司之大股東具有本公司一席董事身分，對本公司經營權影響程度有限；另本公司 112 年辦理私募普通股案，由鑫陽鋼鐵股份有限公司取得 14.37%之股權，主係其配合集團多角化經營與業務發展之需要，對本公司經營權尚不致造成重大影響。

11.經營權之改變對公司之影響、風險及因應措施

本公司最近年度及截至公開說明書刊印日止，並未有經營權改變之情事。

12.其他重要風險及因應措施

(1)研發產品無法開發成功、開發進程延宕、銷售未如預期或無法授權予他人之風險及所採因應措施

新藥研發具有新藥開發時程長投資風險高、投資人回收期長及不確定的特性，就投資角度而言，生技新藥研發產業具有高風險。

因應措施

本公司延攬具新藥研發經驗之研究團隊，並與外部顧問、醫師密切合作以增加研發結果的成功率，本公司膝骨關節炎臨床第3期臨床試驗目前收案進行中，另治療慢性腎臟病之新藥已完成臨床第2期收案，並申請TFDA臨床試驗結案審查中，後續將依據數據分析結果往下一期臨床試驗階段推進。

(2)揭露臨床試驗或臨床/上市後用藥生產依賴第三方(如 CRO、CMO)之風險及所採因應措施

本公司臨床試驗委託第三方 CRO 公司說明如下，可能之委託風險為 CRO 公司人員異動過大導致臨床實驗執行與監測之問題。

CRO 公司協助 ELIXCYTE[®]治療膝骨關節炎及治療慢性腎臟病之試驗醫院執行臨床並定期監測以及結束後數據整理分析等。

因應措施

本公司臨床部門團隊與 CRO 公司團隊定期了解試驗執行進度與狀態；若因 CRO 公司問題而導致委託合約終止，則將另尋信譽口碑良好之 CRO 公司以銜接執行臨床試驗。

(3)揭露營運資金短絀之風險，應說明營運資金之充足性，可用以支應之研發時程及所採因應措施

新藥研發所需資金巨大，可依賴的長期資金來源影響研發範圍及結果至關重要，生技新藥產業均可能面臨未來產品開發時之資金風險。

因應措施

本公司視資金狀況，於適當時機辦理現金增資及其他可能之方式，以籌措新藥研發所需之營運資金外，並引進對公司營運能直接或間接產生助益之長期合作夥伴，尋求增加業務收入或合作開發計畫分攤費用之可能性。另本公司仍將繼續拓展目前商品銷售及細胞製劑服務之客戶及開拓不同國家銷售之可能性，以增加營業收入，降低長期資金風險。

(4)揭露技術授權合約或委外契約之限制條款暨所面臨之風險及所採因應措施

本公司主要技術來源主係經營團隊累積多年之實務經驗，以及研發部門歷年來持續投入研發所累積之成果，故無技術授權或是委外契約之限制條款暨所面臨風險之虞。

(二)訴訟或非訟事件

- 1.公司最近二年度及截至公開說明書刊印日止已判決確定或目前尚在繫屬中之訴訟、非訟或行政爭訟事件，其結果可能對股東權益或證券價格有重大影響者，應揭露其系爭事實、標的金額、訴訟開始日期、主要涉訟當事人及目前處理情形：無。
- 2.公司董事、監察人、總經理、實質負責人、持股比例超過百分之十之大股東及從屬公司，最近二年度及截至公開說明書刊印日止已判決確定或目前尚在繫屬中之訴訟、非訟或行政爭訟事件，其結果可能對公司股東權益或證券價格有重大影響者：無。
- 3.公司董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之大股東，最近二年度及截至公開說明書刊印日止，發生證券交易法第一百五十七條規定情事及公司目前辦理情形：無。

(三)公司董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之大股東，最近二年度及截至公開說明書刊印日止，如有發生財務週轉困難或喪失債信情事，應列明其對公司財務狀況之影響：無。

(四)發行公司於最近一個會計年度或申請上市會計年度內，其子公司符合會計師查核簽證財務報表規則第二條之一第二項及會計師受託查核簽證金融機構財務報表相關規定第五條規定之重要子公司標準之一者，應增列該子公司之風險事項說明：本公司目前並無轉投資事業，故不適用。

(五)外國發行公司應增列敘明外國發行公司註冊地國及主要營運地國之總體經濟、政經環境變動、外匯管制、租稅及相關法令，暨是否承認我國法院民事確定判決效力之情形等風險事項，並說明所採行之因應措施：不適用。

(六)本國發行公司或外國發行人初次申請股票在創新板上市者，應增列敘明擁有之關鍵核心技術，及創新能力或創新經營模式，及因重大技術、產品、政策、經營模式變化、核心技術人員變動等可能導致之風險，並說明所採行之因應措施：

本公司聚焦於再生醫學細胞治療新藥領域的研究，專精於幹細胞的研發與應用。幹細胞具有分化、再生及修復損傷的能力，本公司異體脂肪幹細胞 ELIXCYTE[®] 新藥研發的適應症皆為全球化及高齡化社會面臨之醫療需求，包括正在收案的膝骨關節炎臨床 3 期、申請 TFDA 臨床試驗結案審查中的慢性腎臟病 2 期。

細胞治療依細胞的來源可區分為：取自病患自己組織的客製化自體幹細胞或取自於經嚴格篩選的健康捐贈者的異體幹細胞。有別於自體來源細胞的客製化程序，發展異體細胞製劑有利於降低製程成本減少病患治療負擔，並可使患者免於治療等待期。本公司之臨床試驗開發標的，皆以異體細胞為主軸，期望以異體幹細胞治療應用於高齡化社會疾病。

幹細胞具有一藥多用的特性，其新藥研發的核心在於製程技術，為未來商業生產建立重要基礎。

1. 關鍵核心技術

(1) 來源嚴格把關-異體脂肪間質幹細胞庫

本公司 ELIXCYTE[®]為異體脂肪間質幹細胞製劑，來源為本公司異體脂肪幹細胞庫。本公司異體細胞庫取自年輕健康捐贈者(18~35 歲)的脂肪檢體，符合國際對於組織捐贈者的要求(Human Cells, Tissues, and Cellular and Tissue-Based Products (HCT/P), 21 CFR 1271.85)，捐贈者須通過 21 項特定病毒篩檢。同時，本公司依據國際規範(International Council for Harmonisation of Technical Requirements for Pharmaceuticals for Human Use, ICH) 建置異體脂肪幹細胞庫，且於 111 年 11 月取得美國食品藥物管理局 (Food and Drug Administration, FDA) 主檔案 (Master File, MF) 備案，驗證本公司研發能量及新藥開發潛力，並可提供細胞治療產業應用開發，拓展細胞治療的各種可能性。

(2) 剛性製程(Robustness)

ELIXCYTE[®]幹細胞製劑的剛性製程(Robustness)是非常重要的關鍵的核心技術，細胞製劑之主要成分為活細胞，其細胞特性易受製造過程之培養環境影響，且因最終產品無法進行滅菌程序，因此，嚴格控管製程條件以達到細胞活性之穩定性與無菌性，方可生產品質符合有效與安全之高品質細胞製劑，此製程即產品(Process is Product)之特性極為重要。因此建立標準化的製造程序、環境監控管理、即時監控細胞代謝以及製程期間連續性取樣進行製程管控(In Process Control)即構成重要的環節。同時，為確保細胞產品品質無虞，本公司建立嚴格的品質檢驗實驗室，並取得 ISO/IEC 17025 實驗室之認證，檢驗的方式依據美國、中華藥典，通過能力比對與方法驗證。本公司掌握核心製程技術，讓細胞的產量、生長狀態及品質通過嚴格的檢驗，達到最佳活性與功效。

(3) 最適凍存參數

細胞製劑製造完成後會進入超低溫(Ultra Low Temperature)低於負 150 度的儲存環境，故針對長期存放於超低溫條件下，如何維持細胞的活性與品質，本公司即需優化最適的凍存參數，包括凍存濃度、凍存液配方以及降溫程序條件，讓 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑經凍存並於解凍後有更高的存活率、更長的儲存時間與更好的細胞活性達到治療應用的最佳功效。

(4) 功效驗證

本公司對幹細胞功效開發效價分析方法，針對間質幹細胞的免疫調節、降低發炎反應能力以及幹細胞分泌各類因子促進軟骨細胞增生與保護軟骨免於受損，已建立檢測分析方法。此外，依照本公司所建立出不同的效價分析方法，並完整驗證該方法具有再現性、一致性與穩定性等，發展並訂定出檢測平台，藉此證明 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑具有免疫調控、抗發炎、促進軟骨細胞增生與保護軟骨的能力。

(5) 長期安定性試驗

本公司已累積近 10 年之長期安定性試驗，於不同時間點取樣檢測細胞製

劑安全性、純度、活性、特性以及效價能力，以驗證兩個臨床適應症從來源、長時間保存與細胞功能皆維持高品質之穩定性。

綜合上述，本公司秉持以終為始設計 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑品質的概念(Quality by Design, QbD)串聯建構環環相扣的核心競爭力，拉大與競爭者之距離。此外公司並仍持續研究如何精進細胞新藥品質與效價能力，利用控制生產製程參數細節的技術，維持最高品質且穩定之細胞新藥達到臨床有意義之治療效果，持續開發出更多產品或製程專利。

2.創新能力或創新經營模式

本公司為幹細胞異體新藥研發公司，經過市場篩選後即選定恰當之適應症進行研發而取得藥證，其性質即為創新研發，本公司 ELIXCYTE[®]為異體脂肪間質幹細胞製劑，來源為本公司異體脂肪幹細胞庫。本公司依據 ICH 國際規範完整建置異體脂肪幹細胞庫，且於 111 年 11 月取得美國食品藥物管理局 (Food and Drug Administration, FDA) 主檔案 (Master File, MF) 備案，驗證本公司研發能量及新藥開發潛力，並可提供細胞治療產業應用開發，拓展細胞治療的各種可能性。

本公司最終目標在透過臨床試驗取得藥證而後佈局推廣至各大醫療院所，自 107 年政府開放「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」(以下簡稱特管辦法)自體細胞治療之後，本公司即增加與多家醫療院所進行特管辦法合作，項目有退化性關節炎及困難傷口，目的在藉由自體特管法與醫院合作之營運模式促使更多醫院跨入新興之再生醫療細胞治療領域。接續創新經營之營運模式則再增加以異體細胞特管法普及大眾細胞治療之接受度，最後再以成功上市之藥品橋接特管辦法醫療通路。且因幹細胞具有一藥多用之特性，除現有適應症外，後續可大幅縮短本公司探討其他適應症之前期研發成本及時間。

(1) 因重大技術、產品、政策、經營模式變化、核心技術人員變動等可能導致之風險暨所採行之因應措施

A. 重大技術及產品變化

本公司為新藥研發之生技業者，產業特性具進入障礙高、研發週期長、專業技術短期內變化不大等特質。

因應措施

本公司重視研發人才之投入培養及產品技術之開發，並密切注意研發新知、科技改變及產業訊息，以對產品及產業之變化採取必要之方向及策略調整。

B. 政策及經營模式變化

近年人類成功增長壽命後，卻也伴隨著眾多老化且不可逆的疾病，其進程常對患者造成生活極大的不便與折磨，嚴重影響生命的品質與尊嚴。所幸隨著科學技術累積與突破，全球近年致力發展的再生醫學對這些尚未能獲得滿足的醫療需求，推升了進一步的希望。這引領了世界各國已爭相積極投入再生醫療之研發，其中與本公司相關之同種異體細胞

新藥已陸續取得不同國家之不同適應症藥證，在國際發展趨勢推動下，臺灣亦於 107 年 9 月由衛福部發布「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」，且行政院亦已擬具再生雙法草案，目前立法院審議中，預計朝立法開放管理的方向前進。國家再生醫療相關法令之制定及政策對本公司發展息息相關。

因應措施

本公司各項業務之執行需隨時注意國內外重要政策發展趨勢及法規變動情形，並適時提供管理階層作為營運策略及經營模式因應之參考。

此外，再生雙法中規範新藥開發相關主要為「再生醫療製劑條例(草案)」，其中第八條明訂若新藥完成第 2 期臨床試驗，並經審查通過可以附加條款核予有效期五年之許可，即俗稱之臨時性藥證，使再生醫療製劑得以及早上市，提升病人用藥之可近性。因本公司臨床案退化性膝關節炎及慢性腎臟病之進度分別為第 3 期收案中及第 2 期申請主管機關臨床試驗結案審查程序中，有極高度機會可適用本項規定，本公司持續密切注意立法進度；惟若立法進度不如預期，則依現行「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」第十四條規定申請上述臨床案之異體特管法適用。

C. 核心技術人員變動

本公司為幹細胞新藥研發公司，公司之競爭能力來自於核心技術人員，因此，如有關鍵技術人員異動，不僅將影響技術發展，亦影響本公司之業務推展。

因應措施

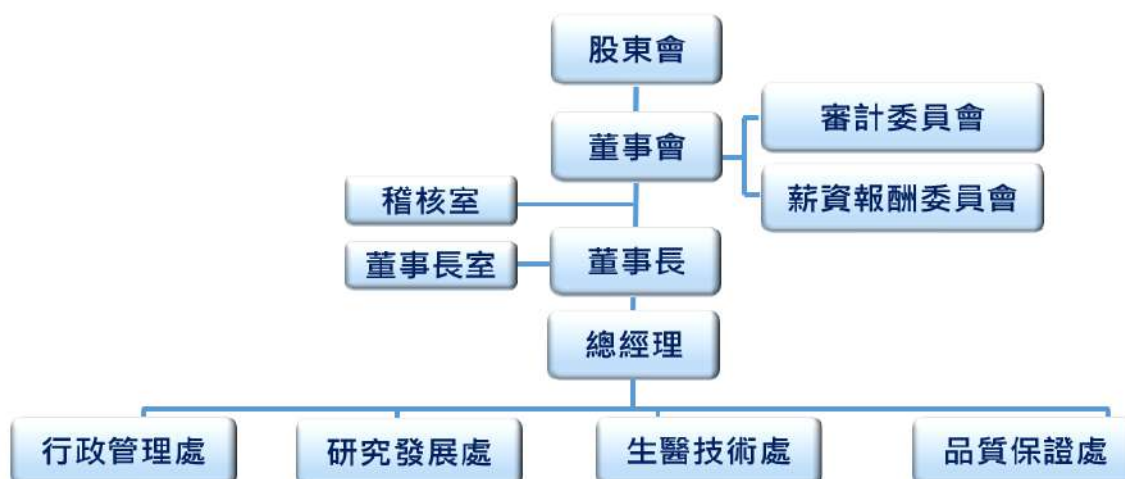
本公司為使相關研發專案有效執行，於內控制度之研發循環訂有相關作業予以規範，且本公司中高階經理人以不同職能輪調訓練，避免因人員異動而產生影響。並輔以文件加密系統等保持完整性及機密性，加強延續研發歷程及重要文件之傳承及保存。因此，如有核心技術人員異動等因素，本公司仍可維持公司的正常運作。

(七)其他重要事項：無。

三、公司組織

(一)組織系統

1.公司組織結構



2.各主要部門所營業務

部 門	主 要 職 掌
稽核室	評估公司內部管理制度之健全性、合理性與有效性及其他法令規定應執行之事項。執行稽核業務，並對內部控制執行規劃及提供制度改善建議。
董事長室	策略規劃市場評估及政策分析與研究。
行政管理處	綜管業務、人事、資訊、財會及總務等事宜，說明如下： (1)業務：產品業務銷售及公關企畫宣傳。 (2)人事：人力資源規劃、執行與管理。 (3)資訊：負責公司資訊系統建置、維護及資訊安全相關業務。 (4)財會：投資管理、資金預算、規劃與調度、各項現金收支作業、租稅規劃、預算彙整、管制與差異分析、擬定及執行會計制度、帳務處理及財報分析。 (5)總務：行政工作及各項原物料、商品、庶務性用品、設備等固定資產之採購。
研究發展處	(1)綜管公司研發專案、協調各研發項目進行監督進度，確保達成各里程碑目標。 (2)參與新藥評估與開發規劃，擬定專利申請登記策略及時程，彙整並審閱相關技術文件。
生醫技術處	(1)綜管新藥研發及細胞治療專案相關之幹細胞產品之培養與生產。 (2)管控幹細胞產品生產區域場所環境儀器設備維持、原物料之倉儲管理。
品質保證處	品質保證(包含設計、製造、系統)活動之計畫、指揮及協調。品質系統之擬定、推動及督導品質之管理。

(二)關係企業圖

- 1.關係企業圖：截至本公開說明書刊印日止，本公司無公司法第 369 條之 1 所定義之關係企業。
- 2.與關係企業間之關係、相互持股比例、股份及實際投資金額：無。

(三)總經理、副總經理、協理及各部門及分支機構主管

113 年 4 月 30 日

職稱	姓名	性別	國籍	就任日期	持有股份		配偶、未成年子女持有		利用他人名義持有		主要經(學)歷	目前兼任其他公司之職務	具配偶或二親等以內關係之經理人			經理人取得員工認股權憑證情形	備註
					股數(股)	持股(%)	股數(股)	持股(%)	股數(股)	持股(%)			職稱	姓名	關係		
策略長	蔡意文	女	中華民國	112.05.05	2,316,925	4.16	—	—	—	—	東吳大學法律研究所碩士 合富醫療控股(股)公司董事長特助 本公司財務長及營運長	—	—	—	—	請詳本公開說明書第35~36頁	—
總經理及研發長	洪懿珮	女	中華民國	110.04.06	455,358	0.82	—	—	—	—	英國伯明翰大學化工學院博士 臺灣大學醫學院暨工學院醫學工程學系博士後研究員 中央研究院生物醫學科學研究所博士後研究員 沛誼生醫事業(股)公司負責人	—	—	—	—		—
協理	林震宇	男	中華民國	112.03.24	105,000	0.19	—	—	—	—	長庚大學天然藥物研究所碩士 麗彤生醫科技股份有限公司研發管理部廠務主任 中華民國高考醫事檢驗師考試合格	—	—	—	—		—
協理	王婷	女	中華民國	112.03.24	152,333	0.27	16,000	0.03	—	—	中央大學系統生物與生物資訊研究所碩士 麗彤生醫科技股份有限公司研發部製程主任 來富可得生技公司研發專員	—	—	—	—		—
財務主管	李建漢	男	中華民國	112.05.05	48,000	0.09	—	—	—	—	中興大學會計研究所碩士 安永聯合會計師事務所資深經理 中華民國高考會計師考試合格	—	—	—	—		—
會計主管	陳沛琳	女	中華民國	109.11.09	90,714	0.16	—	—	—	—	臺北大學會計系學士 勤業眾信會計師事務所審計人員 振大纖維股份有限公司(越南子公司)財務經理	—	—	—	—		—
稽核主管	馮意晏	女	中華民國	112.05.05	—	—	—	—	—	—	高雄第一科技大學財務管理研究所碩士 安侯建業聯合會計師事務所 審計主任 得藝國際股份有限公司 會計副理 必應創造股份有限公司 稽核副理	—	—	—	—		—

(四)董事及監察人資料

1.董事及監察人姓名、經(學)歷、持有股份及性質

113年4月30日

職稱	姓名	性別 年齡	國籍或 註冊地	初次選 任日期	選任 日期	任期	選任時 持有股份		現在 持有股份		配偶、未成年子 女現在持有股份		利用他人 名義持有股 份		主要經(學)歷	目前兼任本公 司及其他公司 之職務	具配偶或二 親等以內關 係之其他主 管、董事或 監察人			備 註
							股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)			職 稱	姓 名	關 係	
董事長(註 1)	蔡意文	女 61- 70 歲	中 華 民 國	107.09.14	112.6.30	3 年	2,271,925	4.10	2,316,925	4.16	—	—	—	—	東吳大學法律研究所碩士 合富醫療控股(股)公司董事長特 助 本公司財務長及營運長	本公司策略長	—	—	—	
董事	騰飛生技 (股)公司 (註2)	—	中 華 民 國	107.03.26	112.6.30	3 年	10,646,000	19.20	10,239,000	18.39	—	—	—	—	—		—	—	—	
	代表人： 謝秀梅	女 51- 60 歲					—	—	—	—	—	—	—	—	政治大學會計研究所碩士 關中(股)公司財務長 韋萊保險經紀人(股)公司財務長 暨執行副總經理 麗彤生醫科技(股)公司財務長	藍海離岸航運 (股)公司監察 人 高威聯合會計 師事務所合夥 會計師 驊陞科技股份 有限公司獨立 董事	—	—	—	
董事	鑫陽鋼鐵 (股)公司	—	中 華 民 國	112.06.30	112.06.30	3 年	8,000,000	14.42	8,000,000	14.37	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
	代表人： 李伯皇	男 71- 80 歲					—	—	—	—	—	—	—	—	國立臺灣大學醫學院醫學士 義大醫療財團法人先進醫療技術 整合發展委員會主任委員 義大醫療財團法人執行長 國立台灣大學名譽教授	國立台灣大學 名譽教授、台 大醫學院外科 兼任教授、台 大醫學院附設 醫院一般外科 兼任主治醫	—	—	—	

職稱	姓名	性別 年齡	國籍或 註冊地	初次選 任日期	選任 日期	任期	選任時 持有股份		現在 持有股份		配偶、未成年子 女現在持有股份		利用他人 名義持有股 份		主要經(學)歷	目前兼任本公 司及其他公司 之職務	具配偶或二 親等以內關 係之其他主 管、董事或 監察人			備註
							股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)			職 稱	姓 名	關 係	
																師、義守大學 醫學院特聘講 座教授、義大 醫療體系先進 醫療整合發展 委員會主任委 員、義聯集團 醫學及生物科 技發展委員會 主任委員、義 大醫院一般外 科主治醫師、 輔仁大學附設 醫院特聘顧 問、義大醫療 財團法人董事 會董事				
董事	邱昱誠	男 31-40 歲	中 華 民 國	112.06.30	112.06.30	3 年	—	—	—	—	1,681,016	3.02	—	—	東吳大學財經法律組碩士班 東吳大學法律學系教學助理 台北市政府法律諮詢律師	邱昱誠律師事務所主持律師	—	—	—	
董事	張家鈺	男 61-70 歲	中 華 民 國	109.10.12	112.6.30	3 年	—	—	—	—	—	—	—	—	逢甲大學自動控制工程學系學士 南亞電路板(股)公司董事	南 亞 電 路 板 (股)公司董事	—	—	—	
董事	凌美華	女 61-70 歲	中 華 民 國	109.10.12	112.6.30	3 年	2,688,062	4.85	2,688,062	4.83	455,804	0.82	—	—	拓程實業(股)公司總經理	拓程實業(股) 公司總經理	—	—	—	

職稱	姓名	性別 年齡	國籍或 註冊地	初次選 任日期	選任 日期	任 期	選任時 持有股份		現在 持有股份		配偶、未成年子 女現在持有股份		利用他人 名義持有股 份		主要經(學)歷	目前兼任本公 司及其他公司 之職務	具配偶或二 親等以內關 係之其他主 管、董事或 監察人			備 註
							股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)			職 稱	姓 名	關 係	
獨立 董事	陳誠仁	男 61- 70 歲	中 華 民 國	109.10.12	112.6.30	3 年	—	—	—	—	—	—	—	—	戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院院長/副院長 吳鳳科技大學校務發展委員會顧問 國立成功大學醫學院附設醫院主治醫師 國立成功大學醫學系副教授 台大醫院內科住院醫師	嘉義市國立台灣大學校友會(常務)理事、台灣環台醫療略聯盟協會最高顧問、戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院主治醫師、戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院失智症整合中心主任、天力漢貞股份有限公司董事長	—	—	—	
獨立 董事	林素蘭	女 61- 70 歲	中 華 民 國	109.10.12	112.6.30	3 年	—	—	—	—	—	—	—	—	中原大學企業管理碩士 桃苗(豐田)汽車(股)公司財務部協理 復浩投資(股)公司監察人	—	—	—	—	
獨立 董事	石曜堂	男 81- 90 歲	中 華 民 國	112.1.13	112.6.30	3 年	—	—	—	—	—	—	—	—	美國哥倫比亞大學公共衛生博士 衛生福利部「醫療服務國際化推動計畫」計畫主持人 高雄醫學大學醫務管理暨醫療資訊學系兼任教授	臺北市立聯合醫院顧問、濟生醫藥生技股份有限公司法人董事代表人、財團法人英才文教基金會董事、大洸醫院管理顧問股份有限公司董事、財團法人外傷防治暨災難醫學研	—	—	—	

職稱	姓名	性別 年齡	國籍或 註冊地	初次選 任日期	選任 日期	任 期	選任時 持有股份		現在 持有股份		配偶、未成年子 女現在持有股份		利用他人 名義持有股 份		主要經(學)歷	目前兼任本公 司及其他公司 之職務	具配偶或二 親等以內關 係之其他主 管、董事或 監察人			備 註
							股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)			職 稱	姓 名	關 係	
																究基金會董事、 台灣健康評估 暨促進學會常 務監事、國際 合照顧問學會 務監事/理事、 海峽兩岸醫藥 衛生交流協會 管理專委會委 員、財團法人 防醫學院校友 會理事/監事、 國際醫療衛生 促進協會常務 理事、國家衛 生研究院論壇 研究委員、國 防學院公共衛 生學系兼任教 授、財團法人 陶聲會人 洋防癌基金會 董事、財團法 演譯基金會董 事長、財團法 中國醫藥大學 榮譽講座教授 張錦文基金會 董事、元培醫 科技大學醫務 管理系兼任教 授、社團法人 台灣健康保險				

職稱	姓名	性別 年齡	國籍或 註冊地	初次選 任日期	選任 日期	任期	選任時 持有股份		現在 持有股份		配偶、未成年子 女現在持有股份		利用他人 名義持有股 份		主要經(學)歷	目前兼任本公 司及其他公司 之職務	具配偶或二 親等以內關 係之其他主 管、董事或 監察人			備註
							股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)	股數 (股)	持股 (%)			職 稱	姓 名	關 係	
																會常務理事、財 團法人蘇坤波 醫藥研究基金 會董事/董事長				

註 1：考量生技產業具有法令驅動之產業發展特性，經營有其特殊之專業性，而本公司董事長蔡意文女士具備多年任職於生技公司之產業經驗，對本公司營運策略及產業定位熟悉，故借重其未來重要發展方向及策略規劃之能力，兼任策略長為本公司長期發展策略進行擘劃，實屬合理且必要。因應措施方面，本公司已選任三席獨立董事，並已於 109 年 10 月成立審計委員會健全監督功能及強化管理機能；且八席董事中除董事長兼任策略長外，其他董事未有兼任員工或經理人之情事。

註 2：原法人董事麗彤生醫科技股份有限公司依企業併購法分割所持有本公司之全部股份，並由分割受讓公司騰飛生技股份有限公司接續原職務，持有股份辦理變更登記中。

2.法人股東之主要股東

113 年 4 月 9 日

法 人 股 東	法 人 股 東 之 主 要 股 東
騰飛生技股份有限公司	原法人董事麗彤生醫科技股份有限公司依企業併購法分割所持有本公司之全部股份，並由分割受讓公司騰飛生技股份有限公司接續原職務，持有股份辦理變更登記中。
鑫陽鋼鐵股份有限公司	燁輝企業股份有限公司(100%)

3.法人股東之主要股東屬法人者其主要股東

113 年 4 月 9 日

法 人 名 稱	法 人 之 主 要 股 東
燁輝企業股份有限公司	燁聯鋼鐵股份有限公司(16.05%)、偉喬投資開發股份有限公司(10.93%)、利輝開發股份有限公司(4.22%)、偉鉉投資開發股份有限公司(3.87%)、興隆投資開發股份有限公司(3.54%)、義大醫療財團法人(3.29%)、國喬投資開發股份有限公司(3.29%)、聯碩投資開發股份有限公司(3.18%)、大慶汽車工業股份有限公司(2.76%)、智億投資股份有限公司(2.24%)(112/4/23)

4.董事專業資格及獨立董事獨立性資訊揭露

姓名	條件	專業資格與經驗(註 1)	獨立性情形(註 2)	兼任其他 公開發行 公司獨立 董家數
董事長：蔡意文		1.現任公司董事長，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。 2.無公司法第 30 條各款情事	—	—
董事：騰飛生技 (股)公司 代表人：謝秀梅		1.現任高威聯合會計師事務所合夥會計師，具國家考試及格領有證書之專門職業及技術人員 2.現任藍海離岸航運(股)公司監察人，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗 3.無公司法第 30 條各款情事。	—	1
董事：鑫陽鋼鐵 (股)公司 代表人：李伯皇		1.現任義大醫療財團法人執行長，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗 2.無公司法第 30 條各款情事。	—	—
董事：邱昱誠		1.現任邱昱誠律師事務所主持律師，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗 2.無公司法第 30 條各款情事。	—	—
董事：張家鈺		1.現任南亞電路板(股)公司董事，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。 2.無公司法第 30 條各款情事。	—	—
董事：凌美華		1.現任拓程實業(股)公司總經理，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。 2.無公司法第 30 條各款情事。	—	—
獨董：陳誠仁		1.曾任國立成功大學醫學系教授，具公司業務所須相關科系之公私立大專院校教授。 2.現任嘉義基督教醫院主治醫生兼主任，具國家考試及格領有證書之專門職業及技術人員。 3.曾任嘉義基督教醫院院長，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。 4.無公司法第 30 條各款情事。	1.本人、配偶、二親等以內親屬未擔任本公司或其關係企業之董事、監察人或受僱人。 2.本人、配偶、二親等以內親屬(或利用他人名義)未持有公司股份。 3.未擔任與本公司有特定關係公司(參考公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第 3 條第 1 項 5~8 款規定)之董事、監察人或受僱人。 4.最近 2 年未有提供本公司或其關係企業商務、法務、財務、會計等服務所取得之報酬金額。	—

姓名	條件	專業資格與經驗(註 1)	獨立性情形(註 2)	兼任其他 公開發行 公司獨立 董事家數
獨董：林素蘭		1.曾任桃苗(豐田)汽車(股)公司財務部協理，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。 2.具備會計或財務專長，於執行審計委員會職權時，能提升審計委員會監督功能。 3.無公司法第 30 條各款情事。	1.本人、配偶、二親等以內親屬未擔任本公司或其關係企業之董事、監察人或受僱人。 2.本人、配偶、二親等以內親屬(或利用他人名義)未持有公司股份。 3.未擔任與本公司有特定關係公司(參考公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第 3 條第 1 項 5~8 款規定)之董事、監察人或受僱人。 4.最近 2 年未有提供本公司或其關係企業商務、法務、財務、會計等服務所取得之報酬金額。	—
獨董：石曜堂		1.曾任國防醫學院公共衛生學系兼任教授，具公司業務所須相關科系之公私立大專院校教授。 2.現任財團法人演譯基金會董事長，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。 3.無公司法第 30 條各款情事。	1.本人、配偶、二親等以內親屬未擔任本公司或其關係企業之董事、監察人或受僱人。 2.本人、配偶、二親等以內親屬(或利用他人名義)未持有公司股份。 3.未擔任與本公司有特定關係公司(參考公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第 3 條第 1 項 5~8 款規定)之董事、監察人或受僱人。 4.最近 2 年未有提供本公司或其關係企業商務、法務、財務、會計等服務所取得之報酬金額。	—

註 1：專業資格與經驗：敘明個別董事及監察人之專業資格與經驗，如屬審計委員會成員且具備會計或財務專長者，應敘明其會計或財務背景及工作經歷，另說明是否未有公司法第 30 條各款情事。

註 2：獨立董事應敘明符合獨立性情形，包括但不限於本人、配偶、二親等以內親屬是否擔任本公司或其關係企業之董事、監察人或受僱人；本人、配偶、二親等以內親屬(或利用他人名義)持有公司股份數及比重；是否擔任與本公司有特定關係公司(參考公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第 3 條第 1 項 5~8 款規定)之董事、監察人或受僱人；最近 2 年提供本公司或其關係企業商務、法務、財務、會計等服務所取得之報酬金額。

5.董事會多元化及獨立性

(1) 董事會多元化

多元化政策、目標及達成情形：本公司已訂定「董事選任程序」，董事組成係考量多元化，並就本身運作、營運型態及發展需求以擬訂適當之多元化方針，宜包括但不限於以下二大面向之標準：

- A. 基本條件與價值：性別、年齡、國籍及文化等
- B. 專業知識技能：專業背景（如法律、會計、產業、財務、行銷或科技）、專業技能及產業經驗等。

本公司董事會成員普遍應具備執行職務所必須之知識、技能及素養，其整體應具備之能力如下：

- (A) 營運判斷能力
- (B) 會計及財務分析能力
- (C) 經營管理能力
- (D) 危機處理能力
- (E) 產業知識

(F) 國際市場觀

(G) 領導能力

(H) 決策能力

現任董事會由 9 位董事組成，來自法務、會計、財務及生技等專業領域，其中女性董事 4 人，致力於性別及專業多元化目標，憑藉董事豐富經營及學術經驗，適時對公司發展提供具體建議。

本公司對董事會組成多元化政策及執行情形如下：

政策要件	目前情形
女性董事超過 25%	9 席董事有 4 席女性，已超過 25%
具員工身分董事不高於 30%	9 席董事有 1 席具員工身分，不高於 30%
獨立董事連任三屆以上不超過 2 席	3 席獨董皆未連任三屆以上

(2) 董事會獨立性

本公司董事會由 9 位董事組成，包含 3 位獨立董事，佔全體董事比重為 33%，獨立董事由具備獨立性資格之專業人士擔任，皆無證券交易法第 26 條之 3 第 3 項及第 4 項規定情事。

(五)發起人資料

- 1.公司設立未滿一年者，比照前款規定，揭露持股比例占前十名之發起人之有關資料：不適用。
- 2.公司設立未滿三年者，應揭露自設立後公司與發起人間除業務交易行為以外之重要交易，包括財產交易與資金融通；其屬財產交易者，尚應揭露該標的之性質、所在及該交易價格之決定方式。向發起人購入之資產，如係發起人於出售前二年內所購置者，並應說明該發起人之購入成本：不適用。

(六)最近年度(112 年度)給付董事、監察人、總經理及副總經理等之酬金

1.一般董事及獨立董事之酬金

單位：新臺幣千元；千股；%

職稱	姓名	董事酬金								A、B、C 及 D 等四項總額及 占稅後純益比 例		兼任員工領取相關酬金										領取來自子公司以外 轉投資事業或 母公司酬金
		報酬 (A)		退職退休金 (B)		董事酬勞 (C)		業務執行費 用(D)				薪資、獎金及 特支費等(E)		退職退休金(F)		員工酬勞 (G)				A、B、C、D、E、F 及 G 等七項總額及 占稅後純益之比例		
		本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	
董事長	蔡意文	0	0	0	0	0	0	18	18	18 (0.02%)	18 (0.02%)	2,103	2,103	0	0	0	0	0	0	2,121 (2.52%)	2,121 (2.52%)	0
董事	麗彤生醫科技(股)公司代表人：謝秀梅	730	730	0	0	0	0	18	18	748 (0.89%)	748 (0.89%)	0	0	0	0	0	0	0	0	748 (0.41%)	748 (0.41%)	0
董事	謝易蓁(註 1)	0	0	0	0	0	0	9	9	9 (0.01%)	9 (0.01%)	0	0	0	0	0	0	0	0	9 (0.01%)	9 (0.01%)	0
董事	邱昱誠(註 1)	0	0	0	0	0	0	9	9	9 (0.01%)	9 (0.01%)	0	0	0	0	0	0	0	0	9 (0.01%)	9 (0.01%)	0
董事	張家鈺	0	0	0	0	0	0	9	9	18 (0.02%)	18 (0.02%)	0	0	0	0	0	0	0	0	18 (0.02%)	18 (0.02%)	0
董事	凌美華	0	0	0	0	0	0	18	18	18 (0.02%)	18 (0.02%)	0	0	0	0	0	0	0	0	18 (0.02%)	18 (0.02%)	0
董事	鑫陽鋼鐵股份有限公司代表人：李伯皇	0	0	0	0	0	0	9	9	9 (0.01%)	9 (0.01%)	0	0	0	0	0	0	0	0	9 (0.01%)	9 (0.01%)	0
獨立董事	陳誠仁	360	360	0	0	0	0	18	18	378 (0.45%)	378 (0.45%)	0	0	0	0	0	0	0	0	378 (0.45%)	378 (0.45%)	0
獨立董事	林素蘭	360	360	0	0	0	0	18	18	378 (0.45%)	378 (0.45%)	0	0	0	0	0	0	0	0	378 (0.45%)	378 (0.45%)	0
獨立董事	石曜堂(註 2)	349	349	0	0	0	0	15	15	364 (0.43%)	364 (0.43%)	0	0	0	0	0	0	0	0	364 (0.43%)	364 (0.43%)	0

1.請敘明獨立董事酬金給付政策、制度、標準與結構，並依所擔負之職責、風險、投入時間等因素敘明與給付酬金數額之關聯性：

獨立董事之酬金酌定為月支之固定酬金，而不參與公司之盈餘分派。

2.除上表揭露外，最近年度公司董事提供服務(如擔任母公司/財務報告內所有公司/轉投資事業非屬員工之顧問等)領取之酬金：無。

註 1：謝易蓁於 112 年 6 月 30 日股東會董事全面改選卸任，邱昱誠於 112 年 6 月 30 日新任本公司董事。

註 2：石曜堂於 112 年 1 月 13 日新任本公司獨立董事。

2.總經理及副總經理之酬金

單位：新臺幣千元；%

職稱	姓名	薪資(A)		退職退休金(B)		獎金及特支費等(C)		員工酬勞金額(D)				A、B及C等三項總額及占稅後純益之比例		領取來自子公司以外轉投資事業或母公司酬金
		本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司	財務報告內所有公司	本公司		財務報告內所有公司		本公司	財務報告內所有公司	
								現金金額	股票金額	現金金額	股票金額			
策略長	蔡意文(註)	4,459	4,459	108	108	766	766	—	—	—	—	5,333 (6.34%)	5,333 (6.34%)	無
總經理及研發長	洪懿珮													

註：蔡意文原兼任營運長，於112年5月5日改兼任策略長。

酬金級距表

給付本公司各個總經理及副總經理酬金級距	總經理及副總經理姓名	
	本公司	財務報告內所有公司
低於 1,000,000 元	—	—
1,000,000 元(含)~2,000,000 元(不含)	—	—
2,000,000 元(含)~3,500,000 元(不含)	洪懿珮、蔡意文	洪懿珮、蔡意文
3,500,000 元(含)~5,000,000 元(不含)	—	—
5,000,000 元(含)~10,000,000 元(不含)	—	—
10,000,000 元(含)~15,000,000 元(不含)	—	—
15,000,000 元(含)~30,000,000 元(不含)	—	—
30,000,000 元(含)~50,000,000 元(不含)	—	—
50,000,000 元(含)~100,000,000 元(不含)	—	—
100,000,000 元以上	—	—
總計	2 人	2 人

3.分派員工酬勞之經理人姓名及配發情形

本公司 112 年度未有配發員工酬勞之情事。

4.分別比較說明本公司及合併報表所有公司於最近二年度支付本公司董事、監察人、總經理及副總經理酬金總額占個體或個別財務報告稅後純益比例之分析並說明給付酬金之政策、標準與組合、訂定酬金之程序及與經營績效及未來風險之關聯性

(1)最近二年度支付董事、監察人、總經理及副總經理酬金總額占個體或個別財務報告稅後純益比例之分析

單位：%

項目 \ 年度	111年度	112年度
	本公司	本公司
董事	(1.67%)	(2.31%)
總經理及副總經理	(6.90%)	(6.34%)

(2)給付酬金之政策、標準與組合、訂定酬金之程序、與經營績效及未來風險之關聯性

A. 董事、獨立董事

董事酬金政策係訂於本公司章程，並經股東會通過。依公司章程規定，董事之報酬授權董事會依董事貢獻程度及同業通常水準支給之；如公司有盈餘時，另依公司章程規定分配董事酬勞。

B. 總經理、副總經理

包含薪資、獎金及員工酬勞等，係依據其所擔任職位、承擔之責任及績效，並參考同業水準而訂定。

C. 與經營績效及未來風險之關聯性

本公司支付與董事、獨立董事、總經理及副總經理酬金之政策及訂立酬金之程序，與經營績效有正面之關聯性，並視經營狀況及相關法令適時檢討酬金制度，以謀求公司永續經營與風險控管之平衡。

(七)發行公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，應增列敘明上開人士之姓名、經（學）歷、持有股份、目前兼任發行公司及其他公司之職務、與發行公司董事之關係及對發行公司實質控制情形，另外國發行公司尚應敘明上開人士依註冊地國法令規定之法律責任：不適用。

(八)本國發行公司或外國發行人初次申請股票在創新板上市者，應增列敘明核心技術人員之資歷簡歷：

姓名	職稱	最高學歷	主要經歷	本業年資	職掌
洪懿珮	總經理及研發長	英國伯明翰大學工程學院博士	1.臺灣大學醫學院暨工學院醫學工程學系博士後研究員 2.中央研究院生物醫學科學研究所博士後研究員 3.沛誼生醫事業(股)公司負責人	10 年以上	研發策略規劃
王 OO	專案管理部協理	中央大學系統生物與生物資訊研究所碩士	1.麗彤生醫科技股份有限公司研發部製程主任 2.來富可得生技公司研發專員	10 年以上	新藥開發、幹細胞培養及研發專案計劃管理執行
林 OO	生醫技術處協理	長庚大學天然藥物研究所碩士	1.長庚大學天然藥物研究所研究助理 2.麗彤生醫科技股份有限公司研發管理部廠務主任	10 年以上	主導臨床試驗廠務環境監控維護及相關驗證

四、資本及股份

(一)股份種類

113 年 2 月 29 日；單位：千股

股 份 種 類	核 定 股 本			備 註
	流通在外股份	未 發 行 股 份	合 計	
普通股	55,685	44,315	100,000	本公司普通股係屬興櫃公司股票。其中 13,000 千股為私募普通股，依法持有滿 3 年後，始得申請公開發行。

(二)股本形成經過

1.最近五年度股本及截至公開說明書刊印日止，股本變動之情形

單位：千股

年 月	發 行 價 格 (元)	核定股本		實收股本		備註		
		股數	金額 (千元)	股數	金額 (千元)	股本來源	以現金以外之財產抵充股款	其他
107.03	10	32,000	320,000	100	1,000	登記設立 1,000 千元	—	註 1
107.07	10	32,000	320,000	11,000	110,000	受讓分割 109,000 千元	註 2	註 2
107.08	10	32,000	320,000	24,000	240,000	現金增資 130,000 千元	—	註 3
107.10	18	32,000	320,000	28,000	280,000	現金增資 40,000 千元	—	註 4
108.05	30	60,000	600,000	32,000	320,000	現金增資 40,000 千元	—	註 5
109.05	28	60,000	600,000	37,500	375,000	現金增資 55,000 千元	—	註 6
109.10	18	60,000	600,000	37,564	375,637	員工認股權憑證 637 千元	—	註 7
109.12	18	60,000	600,000	37,570	375,697	員工認股權憑證 60 千元	—	註 8
110.07	18	60,000	600,000	37,775	377,748	員工認股權憑證 2,051 千元	—	註 9
111.01	18	60,000	600,000	37,784	377,835	員工認股權憑證 87 千元	—	註 10
111.03	35	60,000	600,000	42,284	422,835	現金增資 45,000 千元	—	註 11
111.07	18	60,000	600,000	42,361	423,605	員工認股權憑證 770 千元	—	註 12
112.01	18	60,000	600,000	42,460	424,595	員工認股權憑證 990 千元	—	註 13
112.02	26	60,000	600,000	55,460	554,595	私募現金增資 130,000 千元	—	註 13
112.08	10	100,000	1,000,000	55,460	554,595	增加核定股本	—	註 14
113.01	18、 31	100,000	1,000,000	55,685	556,845	員工認股權憑證 2,250 千元	—	註 15

註 1：臺北市政府核准函號：107 年 3 月 28 日府產業商字第 10747757600 號。

註 2：臺北市政府核准函號：107 年 8 月 17 日府產業商字第 10751415330 號；由現金 100,618,365 元及不動產、廠房及設備淨額 8,381,635 元抵充股款。

註 3：臺北市政府核准函號：107 年 10 月 3 日府產業商字第 10753360820 號。

註 4：臺北市政府核准函號：107 年 12 月 22 日府產業商字第 10756462910 號。

註 5：臺北市政府核准函號：108 年 6 月 20 日府產業商字第 10850854100 號。

註 6：臺北市政府核准函號：109 年 6 月 1 日府產業商字第 10949956800 號。

註 7：臺北市政府核准函號：109 年 11 月 10 日府產業商字第 10955445510 號。
 註 8：臺北市政府核准函號：110 年 1 月 22 日府產業商字第 11045347110 號。
 註 9：臺北市政府核准函號：110 年 7 月 15 日府產業商字第 11051246910 號。
 註 10：臺北市政府核准函號：111 年 3 月 9 日府產業商字第 11146555600 號。
 註 11：臺北市政府核准函號：111 年 4 月 11 日府產業商字第 11147704000 號。
 註 12：臺北市政府核准函號：111 年 8 月 22 日府產業商字第 11151339810 號。
 註 13：臺北市政府核准函號：112 年 3 月 8 日府產業商字第 11230035840 號。
 註 14：經濟部商業司核准函號：112 年 8 月 4 日經授商字第 11230134500 號。
 註 15：經濟部商業發展署核准函號：113 年 1 月 30 日經授商字第 11330001370 號。

2.最近三年度及截至公開發行說明書刊印日止，私募普通股之辦理情形

項目	112 年第 1 次私募 發行日期：112 年 3 月 21 日				
私募有價證券種類	普通股				
股東會通過日期與數額	股東會通過日期：112 年 1 月 13 日，不超過 13,000 千股之私募普通股額度。				
價格訂定之依據及合理性	1.本次私募價格係依據 112 年 1 月 13 日股東臨時會決議之定價原則訂定。 2.本次私募應募人認購普通股之參考價格，並無扣除無償配股除權及配息，暨加回減資反除權後股價之情事。 3.本次私募擬以 112 年 1 月 30 日為定價日，定價原則為定價日前三十個營業日興櫃股票電腦議價點選系統內，本公司興櫃股票普通股之每一營業日成交金額之總和除以每一營業日成交股數之總和計算，以前三十個營業日均價 32.09 元為基準，或以定價日前最近期經會計師核閱 111 年第二季財務報告顯示之每股淨值 9.08 元為基準，取二者較高者為參考價。故係以前三十個營業日之均價 32.09 元為參考價格，而實際私募發行價格則以不低於此參考價格之八成為依據。 4.本次實際私募價格定為 26 元，為參考價格之 81.02%，符合 112 年 1 月 13 日股東臨時會決議之定價原則。 5.本次私募價格之訂定方式係依據 112 年 1 月 13 日股東臨時會決議及「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」之規定辦理，並考量私募普通股之流動性有三年轉讓限制，故本次實際私募發行價格應屬合理。				
特定人選擇之方式	依證券交易法第 43 條之 6 及金融監督管理委員會 91 年 6 月 13 日（91）台財證一字第 0910003455 號令規定之應募人資格為限。				
辦理私募之必要理由	為支應本公司各項生技醫藥研發計畫所需之營運資金需求，如透過公開募集發行有價證券之方式募資，較不易於短期間順利取得所需資金，並考量私募方式於募集資本方面相對具時效性及便利性，故擬以私募方式向特定人募集資金。				
價款繳納完成日期	112 年 2 月 10 日				
應募人資料	私募對象	資格條件	認購數量(股)	與公司關係	參與公司經營情形
	蔡意文	證券交易法第四十三條之六第一項第三款：該公司或其關係企業之董事、監察人及經理人。	900,000	本公司董事長	是
	洪懿珮		100,000	本公司總經理	是
	凌美華		250,000	本公司董事	是
	陳宜琳	證券交易法第四十三條之六第一項第二款：符合主管機關所定條件之自然人、法人或基金	450,000	本公司原股東、本公司董事成年子女	否
	陳宜群		450,000	本公司原股東、本公司董事成年子女	否
	黃美珍		100,000	非屬關係人	否
	周慧玲		800,000	本公司原股東，非屬關係人	否

	曹開宇		700,000	本公司原股東，非屬關係人	否
	林燕娟		400,000	本公司原股東，非屬關係人	否
	新屋力懋鋁業股份有限公司		500,000	本公司原股東，非屬關係人	否
	楊淑芬		200,000	本公司原股東，非屬關係人	否
	謝瑤玲		150,000	本公司原股東，非屬關係人	否
	鑫陽鋼鐵股份有限公司		8,000,000	非屬關係人	否
			13,000,000		
實際認購(或轉換)價格	26 元				
實際認購(或轉換)價格與參考價格差異	本次實際私募認購價格為 26 元，為參考價格 32.09 元之 81.02%。				
辦理私募對股東權益影響	本次私募資金實際運用於各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求，以創造股東長期價值，對股東權益具有正面助益。				
私募資金運用情形及計畫執行進度	1.運用情形：充實公司營運資金，以支應本公司各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求。 2.執行進度：截至 112 年第一季止已全數執行完畢。				
私募效益顯現情形	本次私募取得之資金係支應本公司各項生技醫藥研發計畫所需之資金需求並改善財務結構之用，負債比率之財務結構變化，由私募前之 19.42%減少至私募後之 10.69%，顯見本次私募之效益已顯現，已強化本公司經營體質及改善財務結構，進而提升公司研發競爭力。				

(三)最近股權分散情形

1.股東結構

112 年 11 月 28 日；單位：人；股

股東結構 數量	政府機構	金融機構	其他法人	個人	外國機構 及外人	合計
人數	—	1	8	929	2	940
持有股數	—	21,160	20,434,068	35,004,191	81	55,459,500
持股比例(%)	—	0.04	36.84	63.12	—	100.00

2.股權分散情形

112 年 11 月 28 日

持股分級	股東人數(人)	持有股數(股)	持股比例
1 至 999	244	50,568	0.09%
1,000 至 5,000	482	1,002,854	1.81%
5,001 至 10,000	67	525,516	0.95%
10,001 至 15,000	24	307,661	0.55%
15,001 至 20,000	19	333,936	0.60%

持股分級	股東人數(人)	持有股數(股)	持股比例
20,001 至 30,000	20	493,371	0.89%
30,001 至 40,000	11	384,276	0.69%
40,001 至 50,000	3	143,000	0.26%
50,001 至 100,000	19	1,378,979	2.49%
100,001 至 200,000	15	2,202,517	3.97%
200,001 至 400,000	12	3,414,330	6.16%
400,001 至 600,000	8	3,870,169	6.98%
600,001 至 800,000	1	688,765	1.24%
800,001 至 1,000,000	2	1,740,542	3.14%
1,000,001 股以上	13	38,923,016	70.18%
合計	940	55,459,500	100%

3.主要股東名單(持股比例達百分之五以上之股東，如不足十名，應揭露至持股比例占前十名之股東名稱、持股數額及比例)

112 年 11 月 28 日

主要股東名稱	股份 持有股數(股)	持股比例
麗彤生醫科技股份有限公司	10,239,000	18.46%
鑫陽鋼鐵股份有限公司	8,000,000	14.42%
陳宜群	2,925,716	5.28%
陳宜琳	2,896,869	5.22%
凌美華	2,688,062	4.85%
蔡意文	2,271,925	4.10%
周慧玲	1,792,811	3.23%
張維中	1,709,309	3.08%
謝易蓁	1,681,016	3.03%
鄒志揚	1,336,422	2.41%

4.最近二年度及當年度董事、監察人及持股比例超過百分之十之股東放棄現金增資認股之情形

(1)放棄現金增資認股之情形

單位：股

職稱	姓名	111 年度		112 年度	
		可認股數	實認股數	可認股數	實認股數
董事長	蔡意文	150,374	749,995	900,000	900,000
董事	麗彤生醫科技(股)公司	1,170,725	—	—	—

職稱	姓名	111 年度		112 年度	
		可認股數	實認股數	可認股數	實認股數
	代表人： 謝秀梅	—	—	—	—
董事	謝易蓁(註 1)	162,743	162,743	—	—
董事	張家鈺	—	—	—	—
董事	凌美華	182,787	732,787	250,000	250,000
董事	邱昱誠(註 1)	—	—	—	—
董事	鑫陽鋼鐵股份有限公司	—	—	8,000,000	8,000,000
	代表人： 李伯皇(註 1)	—	—	—	—
獨立董事	王明德(註 2)	—	—	—	—
獨立董事	陳誠仁	—	—	—	—
獨立董事	林素蘭	—	—	—	—
獨立董事	石曜堂(註 3)	—	—	—	—

註 1：謝易蓁於 112 年 6 月 30 日全面改選董事後解任，邱昱誠及鑫陽鋼鐵股份有限公司代表人：李伯皇為新任董事。

註 2：王明德於 111 年 11 月 17 日辭任獨立董事。

註 3：石曜堂於 112 年 1 月 13 日就任獨立董事。

(2)放棄之現金增資股洽關係人認購者之情形

日期	認購人姓名	與公司、董事、監察人、持股比例 超過百分之十股東之關係	認購股數 (千股)	價格 (每股/元)
111.03	蔡意文	本公司董事長	599.62	35
111.03	凌美華	本公司董事	550	35
111.03	陳宜群	本公司原股東	200	35
111.03	陳宜琳	本公司原股東	150	35
111.03	林燕娟	本公司原股東	460	35
111.03	新屋力懋鋁業 (股)公司	本公司原股東	400	35

5.最近二年度及截至公開發行說明書刊印日止，董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之股東股權移轉及股權質押變動情形

(1)董事、監察人、經理人及大股東股權變動及股權質押情形(含現任技術股股東及技術、研究發展人員與百分之五以上股東股權變動情形)

單位：股

職稱	姓名	111 年度		112 年度		113 年截至 2 月 29 日	
		持有股數 增(減)數	質押股數增 (減)數	持有股數增 (減)數	質押股數增 (減)數	持有股數增 (減)數	質押股數增 (減)數
董事長 暨策略長	蔡意文	769,995	-	995,000	-	-	-
法人董事	麗彤生醫科技 (股)公司	(200,000)	-	(561,000)	-	-	-
代表人：謝秀梅		-	-	-	-	-	-

職稱	姓名	111 年度		112 年度		113 年截至 2 月 29 日	
		持有股數 增(減)數	質押股數增 (減)數	持有股數增 (減)數	質押股數增 (減)數	持有股數增 (減)數	質押股數增 (減)數
法人董事	鑫陽鋼鐵股份有限公司(註 1)	不適用	不適用	8,000,000	-	-	-
代表人：李伯皇		不適用	不適用	-	-	-	-
董事	謝易蓁(註 2)	162,743	-	不適用	不適用	不適用	不適用
董事	張家鈺	-	-	-	-	-	-
董事	凌美華	732,787	-	250,000	-	-	-
董事	邱昱誠(註 3)	不適用	不適用	-	-	-	-
獨立董事	王明德(註 4)	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
獨立董事	陳誠仁	-	-	-	-	-	-
獨立董事	林素蘭	-	-	-	-	-	-
獨立董事	石曜堂(註 5)	不適用	不適用	-	-	-	-
總經理暨 研發長	洪懿珮	101,817	-	150,000	-	-	-
協理	林震宇(註 6)	不適用	不適用	10,000	-	-	-
協理	王婷(註 6)	不適用	不適用	20,000	-	-	-
會計主管	陳沛琳(註 7)	19,000	-	20,000	-	-	-
財務主管	古學敏(註 8)	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
財務主管	李建漢(註 9)	不適用	不適用	25,000	-	-	-
持股 5%以 上股東	陳宜群	456,606	-	463,00 (註 10)	-	-	-
持股 5%以 上股東	陳宜琳	488,719	-	464,000 (註 10)	-	-	-

註 1：鑫陽鋼鐵股份有限公司於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而選任為公司法人董事。

註 2：謝易蓁於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而卸任公司董事。

註 3：邱昱誠於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而選任為公司董事。

註 4：王明德於 111 年 11 月 17 日辭任公司董事。

註 5：石曜堂於 112 年 1 月 13 日臨時股東會補選為公司獨立董事，並於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而續任為公司獨立董事。

註 6：林震宇及王婷於 112 年 3 月 24 日起就任經理人。

註 7：陳沛琳於 111 年 7 月 29 日兼任財務主管，112 年 5 月 5 日董事會調整專任會計主管。

註 8：古學敏於 111 年 7 月 29 日辭任財務主管。

註 9：李建漢於 112 年 5 月 5 日調任財務主管。

註 10：公司持股 5%以上股東之持股數係以 112 年 11 月 28 日為基準。

(2)董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之股東股權移轉變動之相對人為關係人者之資訊：無。

(3)董事、監察人、經理人及持股比例超過百分之十之股東股權質押變動之相對人為關係人者之資訊：無此情形。

6.持股比例占前十名之股東，其相互間為關係人或為配偶、二親等以內之親屬關係之資訊

112 年 11 月 28 日；單位：股；%

姓名	本人持有股份		配偶、未成年子女持有股份		利用他人名義合計持有股份		前十大股東相互間具有關係人或為配偶、二親等以內之親屬關係者，其名稱或姓名及關係		備註
	股數	持股比%	股數	持股比	股數	持股比	名稱	關係	
麗彤生醫科技股份有限公司	10,239,000	18.46	—	—	—	—	—	—	—
鑫陽鋼鐵股份有限公司	8,000,000	14.42	—	—	—	—	—	—	—
陳宜群	2,925,716	5.28	—	—	—	—	凌美華	母子	—
							陳宜琳	兄妹	
陳宜琳	2,896,869	5.22	—	—	—	—	凌美華	母女	—
							陳宜群	兄妹	
凌美華	2,688,062	4.85	455,804	0.82	—	—	陳宜群	母子	—
							陳宜琳	母女	
蔡意文	2,271,925	4.10	—	—	—	—	—	—	—
周慧玲	1,792,811	3.23	—	—	—	—	—	—	—
張維中	1,709,309	3.08	—	—	—	—	—	—	—
謝易蓁	1,681,016	3.03	—	—	—	—	—	—	—
鄒志揚	1,336,422	2.41	—	—	—	—	—	—	—

(四)最近二年度每股市價、淨值、盈餘、股利及相關資料

單位：新臺幣元；千股

項目 \ 年度		111 年度	112 年度
每股市價	最高	未上市(櫃)	未上市(櫃)
	最低	未上市(櫃)	未上市(櫃)
	平均	未上市(櫃)	未上市(櫃)
每股淨值	分配前	7.88	10.71
	分配後	7.88	10.71
每股盈餘	加權平均股數	41,496	53,784
	每股盈餘(未追溯)	(2.20)	(1.56)
	每股盈餘(已追溯)	(2.20)	(1.56)
每股股利	現金股利	—	—
	無償配股	盈餘配股	—
		資本公積配股	—
	累積未付股利		—

投資報酬分析 (註)	本益比	未上市(櫃)	未上市(櫃)
	本利比	未上市(櫃)	未上市(櫃)
	現金股利殖利率	未上市(櫃)	未上市(櫃)

註：本公司截至公開發行說明書刊印日止為未上市(櫃)股票，故無市價可循。

(五)公司股利政策及執行狀況

1.公司章程所定之股利政策

本公司每年度決算如有盈餘時，應依法提繳稅捐、彌補虧損，次提百分之十為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達資本總額時，不在此限。另依相關法令規定提列或迴轉特別盈餘公積後，併同期初未分配盈餘為股東累積可分配盈餘，由董事會擬定盈餘分配案提請股東會決議分配之。

2.本公司考量營運規劃及資金需求，每年就可供分配盈餘提撥不低於百分之六分配股東紅利，股東紅利分派得採部分股票股利及部分現金股利互相搭配方式，股東現金紅利分派之比例以不低於股東紅利總額之百分之十為原則。

3.本年度擬議之股利分派情形：本公司本年度尚有累積虧損，故無股利分派。

(六)本年度擬議之無償配股對公司營業績效及每股盈餘之影響：本公司本年度無股利分派。

(七)員工、董事及監察人酬勞

1.公司章程所載員工、董事及監察人酬勞之成數或範圍

公司年度如有獲利狀況扣除累積虧損後，如尚有餘額應提撥員工酬勞不低於1%；董事及監察人酬勞不高於3%。

2.本期估列員工、董事及監察人酬勞金額之估列基礎、以股票分派之員工酬勞之股數計算基礎及實際分派金額若與估列數有差異時之會計處理

本公司 112 年度尚有累積虧損，並未估列員工及董事酬勞金額，故無此情事。

3.董事會通過分派酬勞情形

本公司 112 年度尚有累積虧損，故未分派員工及董事酬勞。

4.股東會報告分派酬勞情形及結果

本公司 112 年度尚有累積虧損，故未分派員工及董事酬勞。

5.前一年度員工、董事及監察人酬勞之實際配發情形(包括分派股數、金額及股價)、其與認列員工、董事及監察人酬勞有差異者並應敘明差異數、原因及處理情形：

本公司 112 年度尚有累積虧損，並未估列員工及董事酬勞金額，故不適用。

(八)公司買回本公司股份情形：無此情形。

五、公司債(含海外公司債)辦理情形：無此情形。

六、特別股辦理情形：無此情形。

七、參與發行海外存託憑證辦理情形：無此情形。

八、員工認股權證辦理情形

(一)公司尚未屆期之員工認股權憑證截至公開說明書刊印日止辦理情形及對股東權益之影響

113 年 02 月 29 日

員工認股權憑證種類	108 年第一次 員工認股權憑證
申報生效日期 及總單位數	109.8.21 發行總額為 800,000 單位
發行日期	108.5.7、108.12.26 及 109.3.30(註)
存續期間	五年
已發行單位數	發行總額為 800,000 單位，每單位認股權憑證得認購普通股股數為 1 股，總計得認購普通股股數為 800,000 股，實際已發行員工認股權憑證 800,000 單位。
尚可發行單位數	0 單位
發行得認購股數占已發行 股份總數比率	1.44%
得認股期間	108.05.07~113.05.06
履約方式	每單位可認購普通股 1 股，以發行新股為之
限制認股期間及比率	自被授予認股權後： 屆滿一年：得行使被授與認股權總數之 15%。 屆滿二年：得行使被授與認股權總數之 50%。 屆滿三年：得行使被授與認股權總數之 75%。 屆滿四年：得行使被授與認股權總數之 100%。
已執行取得股數	420,500 股
已執行認股金額	7,569,000 元
未執行認股數量	2,500 股
未執行認股者其 每股認購價格	18 元
未執行認股數量占 已發行股份總數比率	0.00%
對股東權益影響	1. 可吸引及留任人才，提升員工向心力，藉由員工入股打造共同目標，共創股東權益最大化。 2. 未執行認股數量占已發行股份總數比率 0.00%，對股東權益尚無重大影響。

註：本公司發行員工認股權憑證時為非公開發行公司，依公司法第 167 條之 2 規定經董事會(108 年 5 月 7 日、108 年 12 月 26 日及 109 年 3 月 30 日)決議通過後發行。

員工認股權憑證種類	109年第一次 員工認股權憑證
申報生效日期 及總單位數	109.09.25 發行總單位數為 1,000,000 單位
發行日期	109.11.09、110.05.07 及 110.09.24
存續期間	五年
已發行單位數	發行總額為 1,000,000 單位，每單位認股權憑證得認購普通股股數為 1 股，總計得認購普通股股數為 1,000,000 股，實際已發行員工認股權憑證 944,000 單位。
尚可發行單位數	0 單位
發行得認購股數占已發行 股份總數比率	1.70%
得認股期間	109.11.9~114.11.8
履約方式	每單位可認購普通股 1 股，以發行新股為之
限制認股期間及比率	自被授予認股權後： 屆滿二年：得行使被授與認股權總數之 50%。 屆滿三年：得行使被授與認股權總數之 75%。 屆滿四年：得行使被授與認股權總數之 100%。
已執行取得股數	264,000 股
已執行認股金額	5,798,500 元
未執行認股數量	189,000 股
未執行認股者其 每股認購價格	發行日期 109.11.09，其每股認購價格為 18 元； 發行日期 110.05.07，其每股認購價格為 31 元； 發行日期 110.09.24，其每股認購價格為 37 元。
未執行認股數量占 已發行股份總數比率	0.34%
對股東權益影響	1. 可吸引及留任人才，提升員工向心力，藉由員工入股打造共同目標，共創股東權益最大化。 2. 未執行認股數量占已發行股份總數比率0.34%，對股東權益尚無重大影響。

(二)累積至公開說明書刊印日止取得員工認股權憑證之經理人及取得認股權憑證可認股數前十大員工之姓名、取得及認購情形

1.108 年第一次員工認股權憑證

113 年 2 月 29 日；單位：新臺幣元；股

職稱		姓名	取得認股數量	取得認股數量占已發行股份總數之比率	已執行				未執行			
					認股數量	認股價格	認股金額	認股數量占已發行股份總數比率	認股數量	認股價格	認股金額	認股數量占已發行股份總數比率
經理人	策略長	蔡意文	490,000	0.88%	260,500	18	4,689,000	0.47%	2,500	18	45,000	0.00%
	協理	林震宇										
	協理	王婷										
	財務主管	李建漢										
	會計主管	陳沛琳										
	總經理(註 1)	蔡嘉樺										
	副 總 經 理 (註 1)	蔡佳哲										
員工	經理	陳○○	255,000	0.46%	131,000	18	2,358,000	0.24%	-	-	-	-
	主任	黃○○										
	主任	黃○○										
	經理(註 2)	林○○										
	經理(註 2)	林○○										
	經理(註 2)	林○○										
	經理(註 2)	劉○○										
	副理(註 2)	張○○										
	副理(註 2)	陳○○										
	博士研究員 (註 2)	蔡○○										

註 1：已離職，原發行時取得之員工認股權憑證共計有 227,000 股因離職而失效。

註 2：已離職，原發行時取得之員工認股權憑證共計有 124,000 股因離職而失效。

2.109 年第一次員工認股權憑證

113 年 2 月 29 日；單位：新臺幣元；股

職稱		姓名	取得認股數量	取得認股數量占已發行股份總數之比率	已執行				未執行			
					認股數量	認股價格	認股金額	認股數量占已發行股份總數比率	認股數量	認股價格	認股金額	認股數量占已發行股份總數比率
經理人	策略長	蔡意文	540,000	0.97%	142,500	18	2,565,000	0.35%	77,500	18	1,395,000	0.26%
	總經理	洪懿珮										
	協理	林震宇										
	協理	王婷										
	財務主管	李建漢										
	會計主管	陳沛琳										
	策略長(註1)	蕭秀玲										
	財務長(註1)	古學敏										
員工	經理	游○○	303,000	0.54%	22,500	18	405,000	0.09%	7,500	18	135,000	0.06%
	經理	陳○○										
	主任	黃○○										
	經理(註2)	林○○										
	經理(註2)	黃○○										
	副理(註2)	張○○										
	主任(註2)	楊○○										
	工程師(註2)	陳○○										
	工程師(註2)	李○○										
	工程師(註2)	蔡○○										
	工程師(註2)	何○○										

註 1：已離職，原發行時取得之員工認股權憑證共計有 200,000 單位因離職而失效。

註 2：已離職，原發行時取得之員工認股權憑證共計有 218,000 股因離職而失效。

(三)最近三年度及截至公開發行說明書刊印日止私募員工認股權憑證辦理情形：無。

九、限制員工權利新股辦理情形：無。

十、併購辦理情形：無。

十一、受讓他公司股份發行新股辦理情形：無。

貳、營運概況

一、公司之經營

(一)業務內容

1.業務範圍

(1)所營業務之主要內容

C802100	化粧品製造業
F108040	化粧品批發業
F207990	其他化學製品零售業
F208040	化粧品零售業
F401010	國際貿易業
F601010	智慧財產權業
I301020	資料處理服務業
IG01010	生物技術服務業
IG02010	研究發展服務業
ZZ99999	除許可業務外，得經營法令非禁止或限制之業務
F208050	乙類成藥零售業
F108021	西藥批發業
F208021	西藥零售業
F108031	醫療器材批發業
F208031	醫療器材零售業
F107070	動物用藥品批發業
F207070	動物用藥零售業
C802041	西藥製造業

(2)營業比重

本公司係屬異體幹細胞新藥研發公司，目前 ELIXCYTE®新藥仍於臨床試驗階段尚未產生新藥的營收，惟因發展新藥過程中以幹細胞為軸心所發展其他營收項目。本公司最近二年度之主要產品收入如下表所示：

單位：新臺幣千元

主要產品	111 年度		112 年度	
	營業收入	比例	營業收入	比例
幹細胞分泌物	11,378	79.03%	10,534	42.84%
特管辦法細胞製劑	2,210	15.35%	1,760	7.16%
委託開發暨製造服務業務(CDMO)	-	-	4,409	17.93%
諮詢服務	-	-	5,853	23.80%

主要產品	111 年度		112 年度	
	營業收入	比例	營業收入	比例
其他(註)	809	5.62%	2,033	8.27%
合計	14,397	100.00%	24,589	100.00%

資料來源：經會計師查核簽證之 111~112 年度財務報告

註：其他組成主要為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料。

(3)公司目前主要之商品(服務)項目

A. 公司目前之商品(服務)項目：

(A) 異體脂肪間質幹細胞庫

本公司依循國際醫藥法規協會 ICH 指引建置完善細胞庫系統，包含種子細胞庫、主細胞庫、工作細胞庫及產品細胞庫，為細胞材料的最佳選擇，並已完成臨床安全性與功效性驗證，也向美國食品藥品監督管理局 (U.S. Food and Drug Administration, FDA) 登記主檔案 (Master File, MF)，把關異體庫的來源與品質，可供給產學研究單位進行各項適應症的開發。

(B) 細胞治療-「特管辦法」細胞治療技術

107 年 9 月衛生福利部發布特管辦法修正條文，開放 6 項細胞治療技術。本公司與各醫療機構合作申請之治療計畫：自體脂肪幹細胞治療退化性關節炎及膝關節軟骨缺損，目前已取得衛生福利部醫事司核准之計畫分別為林口長庚醫院、雙和醫院、三軍總醫院、高雄長庚醫院、景美醫院以及寶建醫院；另本公司與新光醫院、國泰醫院及台大醫院申請之自體脂肪幹細胞治療慢性或滿六週未癒合之困難傷口亦已通過核准。其他醫院合作計劃書同時逐步審查中。

(C) 幹細胞分泌物產品應用開發

本公司自行開發專利製程生產幹細胞分泌物，相較於傳統培養方法，可大幅提升幹細胞分泌物的單位濃度二至八倍不等，此倍數差異來自不同種類分泌物濃度含量高低不同。研究指出幹細胞分泌物含眾多細胞生長因子、細胞激素、蛋白多醣、多胜肽等活性成分，具有促進細胞增生、免疫調節、抗發炎、血管新生等作用，可以應用於傷口修護、毛髮滋養、皮膚保養、緩解炎症等醫療或保養品原料及醫用產品開發等用途。此外，本公司之幹細胞分泌物已於 112 年 6 月完成美國食品藥品監督管理局 (U.S. Food and Drug Administration, FDA) 登記主檔案 (Master File, MF)，可供給產學研究單位進行各項研究開發。

(D) UnicoVial® 優易保®-超低溫生物製劑儲存容器

因再生醫療與生技產業的快速成長，對於相關研發應用所必需的原物料及設備耗材需求將迅速且大幅度的提升，生物檢體或細胞儲存

容器也不例外。而隨著醫療需求的發展法規必將更要求完整，因此使用更高規格、更有品質保證且更安全的醫療器材等級耗材必成為趨勢。

目前大部分的細胞治療公司與相關生物製劑開發單位所使用的細胞儲存容器多為研發等級，這也是細胞治療與生物製劑產業鏈中尚未被注意的一個重要區塊。

本公司自行研發的專利產品，超低溫生物製劑儲存容器，優易保®UnicoVial®領先獲得中華民國衛福部第二級醫材核可，擁有多國專利，為全球極少數獲得醫療器材規格認定之超低溫生物製劑儲存容器，可用於細胞製劑及各種需長期超低溫儲存之生物製劑，具有良好的密封防洩漏特性並且便利臨床使用。本公司也已向美國食品藥品監督管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)登記原料藥主檔案 (Drug Master File, DMF)，可供給產學研究單位進行各項生物製劑儲存使用。

(E) 檢測服務

本公司品管實驗室通過 TAF ISO/IEC 17025 評鑑，遵循美國藥典、中華藥典規範，可提供 TAF (財團法人全國認證基金會) 認可之檢測服務，執行項目包含「無菌性試驗」、「內毒素檢測」、「黴漿菌檢測」、「細胞計數與存活率檢測」；此外，本公司也可提供間質細胞分析鑑定服務，項目包含「表面抗原分析」、「三項細胞分化鑑定」。

(F) 細胞製劑之委託開發暨製造服務業務

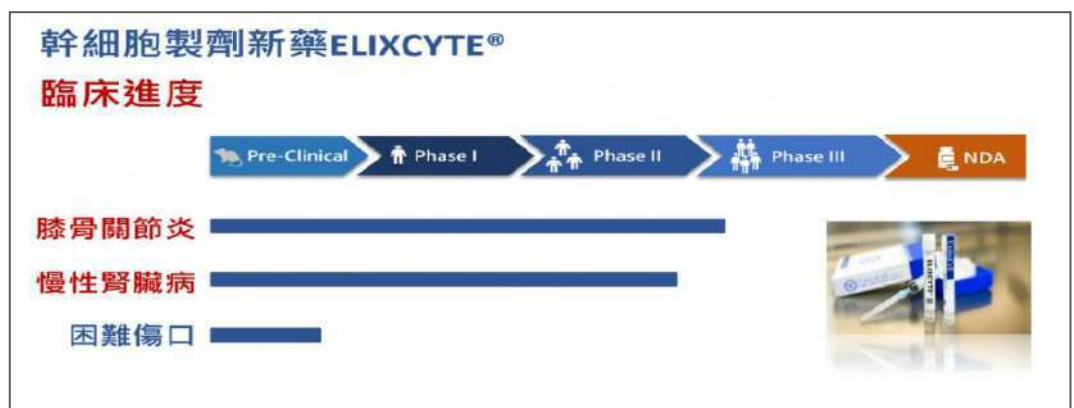
本公司建立完整製程監控與品質管理系統，可提供委託開發暨製造服務(CDMO)，接受細胞生產需求，協助細胞治療研究者節省製程開發時間成本，更專注於治療應用及其理論基礎研究探討。

本公司短期規劃取得 PIC/S GMP 細胞製劑藥品廠認證，提供細胞製劑委託製造服務；中長期規畫係配合幹細胞量產製程技術，依客戶要求進行 PIC/S GMP 藥品規格之細胞生產代工服務。

(4) 計劃開發之新商品(服務)

A. 細胞治療

(A) 幹細胞新藥 ELIXCYTE®



a. 治療膝骨關節炎異體幹細胞新藥製劑，於 111 年 9 月向台灣食品

藥物管理署(Taiwan Food and Drug Administration, TFDA)與美國食品藥品監督管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)提出第3期臨床試驗案，分別於112年2月及3月獲得同意執行，並於112年7月完成首位受試者收案，目前持續收案中。

b.治療慢性腎臟病異體幹細胞新藥製劑，本公司此一臨床案為台灣幹細胞新藥第一個同時獲得美國食品藥品監督管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)與台灣食品藥物管理署(Taiwan Food and Drug Administration, TFDA)核准執行試驗的首例，目前已完成臨床試驗第2期收案，並申請TFDA臨床試驗結案審查中，後續將依據試驗結果往下一期臨床試驗階段推進。

c.困難傷口治療，目前為臨床前開發階段。

以上臨床適應症的長期開發規畫，將視業務發展，將尋求其他國家或區域合作夥伴，透過策略聯盟或產品授權等方式，共同發展ELIXCYTE[®]後續研發與銷售工作。

(B) 特管辦法

a.異體幹細胞治療應用

本公司已完成異體脂肪幹細胞治療退化性關節炎之臨床2期臨床試驗，將規劃依循特管辦法第十四條申請以『異體脂肪幹細胞』治療退化性關節炎及膝關節軟骨缺損，期望降低病患醫療負擔以及縮短細胞產品製備之等待期，讓病患有更多治療選擇。

b.增加合作單位

以現有執行『自體脂肪幹細胞治療』治療退化性關節炎及膝關節軟骨缺損以及『自體脂肪幹細胞治療』慢性或滿六週未癒合之困難傷口之細胞治療經驗，拓展更多合作醫院。

B. 幹細胞分泌物產品應用開發

(A) 外泌體上游原料

公司幹細胞分泌物已可量產，為分離純化外泌體的最佳上游原料。

(B) 醫療應用

以幹細胞分泌物或上述經純化之外泌體與醫療單位合作針對不同適應症，如：眼部退化性疾病、傷口修復及毛囊再生等，規劃執行臨床前及相關研究。

(5)列明產品資訊(敘明係自行研發或取得授權)、產品適應症、臨床(目標患者)應用族群及目標市場等

本公司自行研發異體幹細胞 ELIXCYTE[®]，已完成治療膝骨關節炎的臨床試驗 1/2 期，為目前國內試驗有效評估人數最多也是臨床進度領先的幹細

胞新藥，並於 112 年 7 月起進行臨床 3 期受試者收案中。另本公司也已將 1/2 期解盲臨床數據發表於國際期刊(Stem Cell Research & Therapy, 30 Oct 2021)，以長效型玻尿酸作為活性對照組比較，ELIXCYTE[®]治療的病患組別，大約治療後一至二周即有顯著緩解疼痛、抑制發炎腫脹、改善關節活動功能之療效，並且療效持續長達 12 至 24 個月。

同時，ELIXCYTE[®]於治療慢性腎臟病也已完成臨床 1/2 期收案，其中，臨床 1 期之安全性數據發表於國際期刊(Journal of Cellular and Molecular Medicine, 12 Apr 2022)，以 ELIXCYTE[®]於治療中重度慢性腎臟病者呈現良好耐受性與呈現初步療效，第 2 期臨床試驗已於 112 年 7 月完成收案與追蹤，目前進行主管機關結案審查程序中。

此外，衛福部於 112 年已制定再生醫療雙法草案，即「再生醫療法(草案)」與「再生醫療製劑條例(草案)」，雙法目前於立法院審議中。雙法中的「再生醫療製劑條例」許可當細胞製劑已完成臨床試驗 2 期之公司，將可申請附款許可之臨時性藥證，本公司有機會成為雙法通過後的首波申請者。

(6)若已具商業化之生產銷售進度者，應說明產品銷售模式、銷售對象及銷售通路

本公司與各醫療機構合作申請之治療計畫：自體脂肪幹細胞治療退化性關節炎及膝關節軟骨缺損，目前已取得衛生福利部醫事司核准之計畫分別為林口長庚醫院、雙和醫院、三軍總醫院、高雄長庚、景美醫院以及寶建醫院；另本公司與新光醫院、國泰醫院及台大醫院申請之自體脂肪幹細胞治療慢性或滿六週未癒合之困難傷口亦已通過核准為 GTP 細胞製備場所；並於 109 年陸續接受醫療院所委託生產自體脂肪幹細胞產品。

2. 產業概況

(1) 產業之現況與發展

經研究發現幹細胞治療可應用的領域涵蓋血液系統疾病(如白血病)、神經系統疾病(如脊髓損傷、帕金森氏症等)、實質器官損傷或病變(如腎功能衰竭、肝損傷等)、免疫系統疾病(如紅斑性狼瘡)、心血管系統疾病(如血管病變)和代謝性疾病(如糖尿病及其併發症)等。

幹細胞具有自我更新能力以及多向分化潛能。在一定條件下，可以分化成多種功能細胞或組織器官，被稱為「多能性細胞」(Pluripotent)。成人組織器官內的幹細胞稱為成體幹細胞，是機體組織後天修復再生的基礎；如：脂肪間質幹細胞、神經幹細胞、造血幹細胞、骨髓間質幹細胞等等。在自然條件下，成體幹細胞傾向於分化成所在組織的細胞，參與組織更新和損傷修復；在外界條件誘導下，成體幹細胞可橫向分化成其他組織的細胞，參與這些組織的損傷修復。幹細胞治療是由自體或異體的健康幹細胞移植或輸入患者體內，以達到修復病變細胞或重建功能正常的細胞和組織的目的。幹細胞治療

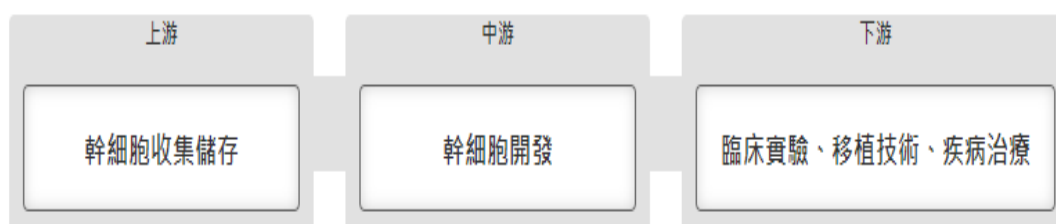
作為某些難治性疾病的新型治療手段，被生命科學界寄予無限的希望。此外，間質幹細胞其細胞表面組織抗原表現低，並具有顯著的免疫調節特性，因此適合應用於異體間的細胞移植，未來具有極佳優勢發展為細胞製劑藥品(MD NEWS 生技與醫療器材報導 181 期，亞洲健康互連集團 2020 年全球幹細胞治療市場)。

雖然醫藥研究蓬勃發展，但至今仍有許多待解決的疾病與醫療問題，而隨著生物技術的發展，幹細胞的研究及其應用方面的價值日益重要，為各種傳統療法難以改善的慢性病或傷口帶來希望的曙光，更是全球醫療專業人士高度關注的領域。根據 GlobalData 公司的調查統計，全球再生醫療市場將於 2027 年超過 220 億美元，其中細胞療法的市場規模最大，達到 108 億美元，其次為基因修飾細胞療法，市場規模為 65 億美元，而基因治療市場規模亦達到 50 億美元。隨著各國核准再生醫療產品上市的數量增加，吸引更多廠商投入再生醫療產品，同時臨床試驗的案件數也超過上千件，加速資金投入再生醫療產業。2021 年再生醫療產業募集的資金已超過 227 億美元，較 2020 年增加 14%。

根據經濟部工業局 2022 生技產業白皮書，2021 年底我國上市上櫃生技公司有 128 家，總市值為新臺幣 10,910.97 億元，總營業額為新臺幣 2,965.02 億元，分別較 2020 年增加 19.11%及 9.57%。截至 2022 年 7 月，我國經審定為生技新藥公司的家數共計 166 家，審定屬生技新藥的品項達 438 項，且其中 72 項取得上市許可證，對生技產業的營業額貢獻逐年增加，顯示台灣生醫產業正蓬勃發展且持續穩定的成長。(經濟部工業局 2022 生技產業白皮書)。

(2)產業上、中、下游之關聯性

幹細胞治療產業可略分為：



資料來源：產業價值鏈資訊平台—再生醫療產業鏈簡介

A. 上游供應單位負責幹細胞生產與儲存

再生醫療上游產業從事幹細胞採集與保存，採集各種成體組織，包括新生兒臍帶血、脂肪、臍帶、骨髓、皮膚等人體組織物，進而分離幹細胞進行培養與凍存。完整的細胞庫建立可以提供細胞治療研究與開發者良好管控的原料，並節省投入製程開發成本與時間，專注投入研究與治療機制探討。

此外，因應細胞治療研究蓬勃，配合各種應用層面所需，例如：冷鏈運輸系統、符合 PIC/S GMP 規範之細胞製劑藥廠建置、細胞製劑培養與盛裝容器等等供應鏈也逐漸成熟。

B. 中游業者從事各種幹細胞的應用領域與新藥開發

各單位開發幹細胞治療應用領域，成體幹細胞最早從骨髓移植的造血幹細胞起始，逐步增加不同類別細胞，如：臍帶間質幹細胞、神經幹細胞、脂肪幹細胞等，應用於治療阿茲海默症、杭丁頓舞蹈症、老年性黃斑病變、糖尿病、中風、骨科損傷、外科重建手術及醫學美容等領域，目前已有進入臨床試驗或接近商品化階段的成果。幹細胞在基礎研究上，可以幫助了解細胞發育狀況、基因表現、疾病作用及影響，進而發展治療方法。隨著細胞治療不斷研發，將幹細胞產品拓展至新應用領域，如用於治療複雜的基因疾病、整形醫學、燒燙傷皮膚或受損黃斑部進行修護等，利用幹細胞特色進行自體或異體移植治療，目前皆已獲得初步成果。(資料來源：產業價值鏈資訊平台—再生醫療產業鏈簡介)。

C. 下游單位負責製劑生產與臨床應用

細胞製劑生產所需的相關高階設備與廠房硬體建構，隨著法規要求也逐漸受到重點關注，細胞產能提升與批次穩定性相較於一般製劑仍有很大的挑戰，因應而生許多製藥廠商紛紛投入無菌製程開發與細胞製劑生產的代工服務規劃。

此外，傳統製藥業的下游使用者，醫療單位及販售通路，也紛紛投入細胞治療的應用範疇，包含醫療單位內部的專屬細胞治療單位成立、細胞操作/處理空間設置、執行醫師及操作人員的細胞治療教育訓練，以期為病患提供更專業完善的細胞治療醫療服務。

(3) 產品之各種發展趨勢

A. 細胞治療

(A) 膝骨關節炎治療市場

根據世界衛生組織(WHO)統計全球有超過 3.5 億人罹患骨關節炎(Osteoarthritis, OA)，據台灣衛福部統計顯示，國人膝關節退化的盛行率約 15%，350 萬人飽受關節疼痛之苦，58 歲以上長者每 5 人就有 1 人有關節退化問題；70 歲以上老人更有 70%以上罹患關節退化性關節炎。

根據 Market and Market(2021)的資料指出，2020 年時全球骨關節炎市場為 73 億美元，2020-2030 年間將以年複合成長率 8.7%的速度持續成長，並於 2030 年時達到 168 億美元以上，其中促使市場成長的主要因素在於持續增加的老化人口。

膝骨關節炎現有療法主要為物理治療或配合行動輔助（例如：拐杖）減少關節負擔；藥物治療有口服消炎止痛藥或定期施打醫材等級的玻尿酸(Hyaluronic acid)；後期關節炎或是上述治療皆無法明顯達到療效時，僅能採用人工膝關節置換。根據 2020 年度健保局之統計資料顯示，我國平均每年約有 2 萬人次置換人工膝關節，顯示其高度之醫療需求。

細胞治療提供退化性疾病新的治療方式。其中因為間質幹細胞同時具有調控免疫、抗發炎、幹細胞分化成軟骨的潛能促使關節軟骨修復而受到醫療研發專家學者的特別注目。

(B) 慢性腎臟病治療市場

參照美國腎臟資料系統(The United States Renal Data System, USRDS)於 2020 年公佈資料說明，2018 年台灣洗腎盛行率達每百萬人口 3,429 人，全球排名第一；末期腎臟病發生率達每百萬人口 523 人，全球排名第二，同年高於日本與美國分別為每百萬人口 300 人及 395 人。另外，於衛生福利部 2020 年台灣腎病年報指出，台灣門診統計透析發生率每百萬人由 2000 年的 331 人至 2018 年上升到 523 人，而 75（含）歲以上透析發生率有持續增加的情形；透析盛行率從 2000 年每百萬人口 1,449 人，增加至 2018 年每百萬人口 3,587 人，由此可見，我國在慢性腎臟病防治與治療上應更積極推行，以期降低末期腎臟病的發生率與盛行率。

根據 Research And Markets(2023)報告，2022 年全球慢性腎病 (CKD)藥物市場價值為 138 億美元，2022-2030 年間將以年複合成長率 4.4%的速度成長，並於 2030 年時達到 195 億美元。

現有的慢性腎臟病治療藥物多為針對腎臟病的成因如糖尿病、高血壓，或是腎功能所造成的併發症進行控制，藉以趨緩腎臟機能惡化的速度。然而，當疾病發展至「末期腎臟病」時，則需要接受洗腎治療或腎臟移植手術。洗腎治療會顯著降低病患生活品質以及其他生理機能，腎臟移植則需要等待適合捐贈，且移植後尚有排斥等問題需要終身服用藥物治療。

針對器官或組織上不可逆損傷所導致的疾病，再生醫療提供新的治療可能性。依據世界幹細胞期刊 (World J Stem Cells)2021 年的綜合整理報導顯示，胚胎幹細胞、誘導幹細胞、內皮前驅細胞以及間質幹細胞等可改善腎功能指數、減輕腎臟發炎及腎臟纖維化指標，可能成為未來慢性腎病變患者新的治療方法。

(C) 困難傷口治療市場

超過六週以上未癒合之傷口，即稱為困難傷口 (WoundSource®)。臨床上常見的困難傷口經常超過 3 個月至半年仍不見癒合。在老年

人、需長照病人和糖尿病患者中，可常見到傷口癒合異常的問題。根據 StatPearls 資料，全世界糖尿病足潰瘍的人口數約在 910 萬至 2,610 萬人之間，大約 15%至 25%的糖尿病患者在其一生中會發生糖尿病足潰瘍。隨著新診斷的糖尿病患者逐年增加，糖尿病足潰瘍的發病率也勢必增加 (Oliver TI, Mutluoglu M., Diabetic Foot Ulcer, 2021)。根據 DataM Intelligence 市場調查報告全球糖尿病足潰瘍市場預計到 2030 年將達到 93.06 億美元。在預測期內 (2023-2030 年)，糖尿病足潰瘍市場預計將以 6.2% 的複合年增長率增長 (DataM Intelligence, 2023)。

根據 Grand View Research 市場調查報告，全球慢性傷口護理市場規模預計到 2030 年將達到 176 億美元，2023 年至 2030 年的複合年增長率為 4.07%(Grand View Research, 2022)。

困難傷口的醫療照護，以糖尿病足潰瘍為例，可藉由血管重建手術來改善末梢血流不足，或是適當的清創手術以修飾傷口表面，同時刺激癒合的進行，加上敷料的照護，提供傷口自行修復的理想環境。新發展的困難傷口改善方法，例如給予高壓氧治療、重組生長因子 (PDGF-BB, EGF, FGF-2)、生物皮膚替代品，覆蓋傷口亦可以促進傷口癒合。

幹細胞具有促進傷口修復的潛力。分析 clinical trial.gov 登錄進行之臨床試驗可得知，主要用以治療糖尿病足潰瘍的幹細胞種類為間質幹細胞，其中以脂肪來源的間質幹細胞為主，其他其細胞來源有骨髓、臍帶血及胎盤來源。

特管辦法自體脂肪幹細胞治療項目包含六種適應症範圍，其中「慢性或滿六週未癒合之困難傷口」於台灣有極高盛行率及醫療需求，本公司已與醫院提出細胞治療計畫申請，讓病患有更多治療選擇。另本公司未來評估將幹細胞新藥 ELIXCYTE®應用於困難傷口，治療糖尿病潰瘍傷口，進行臨床前開發。

B. 幹細胞分泌物

幹細胞具有促進組織細胞再生與修復的能力。研究顯示幹細胞藉著分泌多種活性物質，包含生長因子與細胞激素等，以調節免疫、抗發炎、抗氧化、抗細胞衰老及促細胞增生與遷移等功能。根據 Annals of Translational Medicine 期刊資料整理，幹細胞分泌物具有修復脊髓損傷與中風的神經細胞，調控關節炎的發炎、促進軟骨再生、修復肝細胞損傷、抗肺上皮細胞凋亡、抗心肌細胞衰老等活性。

根據臨床試驗網站 clinical trial.gov 登錄之臨床試驗，可得知幹細胞分泌物 (Secretome)已於 COVID-19 誘導之免疫風暴、多系統萎縮、亞急性中風梗塞、關節炎、韌帶損傷、困難潰瘍傷口等適應症，開始進行

人體臨床試驗。

本公司專利幹細胞分泌物可望大幅應用於不同適應治療，因幹細胞分泌物含有多種生長因子、細胞激素、蛋白多醣、多胜肽等活性成分，可使細胞增生、調節免疫作用、抑制發炎反應以及促進血管新生等，對於傷口修護、毛囊再生、緩解發炎症狀等醫療產品開發等用途。

C. 超低溫生物製劑儲存容器-優易保®UnicoVial®

隨著細胞製劑的發展，適合細胞治療產品的最終容器開發也隨之增加。目前市面上依據容器外型大致可分為 3 類：(1) 螺旋蓋冷凍小管、(2) 血袋、及 (3) 密封或半封閉小瓶。螺旋蓋冷凍小管即為最常使用於生物製劑凍存用之容器。旋入式瓶蓋的設計，必須配合生物安全櫃(BSC)或合格的潔淨環境中，配合訓練有素的人員進行處理，故增加臨床使用的複雜性和污染風險。袋型設計具有標示方便性及容量規格選擇多之優勢，但堅固性較差及填充複雜性是袋型設計天生的缺點。未來市場上產品的發展趨勢將綜合現有產品的優點，進一步朝向具有堅固性、封閉型充填式、臨床使用便利性及多種容量規格特性之產品發展。

根據 Technavio 的最新市場報告，超低溫保存生物製劑儲存容器中的螺旋蓋冷凍小管市場規模，將從 2022 年到 2027 年增長 6,616 萬美元，複合年增長率為 5.38%(Technavio, 2022)。由於藥物研發中對於冷凍保存的需求增加，以及政府的有利支持和資金增加，將進一步提供市場增長的機會。

本公司自行設計開發的專利產品，超低溫生物製劑儲存容器，優易保®UnicoVial®領先獲得中華民國衛福部第二級醫材核可，擁有多國專利，為全球極少數獲得醫療器材規格認定之超低溫生物製劑儲存容器，可用於細胞製劑及各種需長期超低溫儲存之生物製劑，具有良好的密封防洩漏特性並且便利臨床使用。

D. 檢測服務

生物製藥包含疫苗、單株抗體、血液製劑、細胞與基因治療等產品，是目前臨床上用以治療感染、癌症、免疫、慢性病或其他等多種疾病的重要藥物。因此，確保生物製品的安全性是生物製藥業的首要任務。加上 FDA 和 CDC 法規單位對藥物批准的安全性要求，進一步推動生物製劑安全測試市場的成長。未來幾年，臨床研究和藥物開發投資增加、檢測實驗室數量增加以及疾病高發等因素將逐年促進檢驗市場的成長。根據 GlobeNewsWire 報導，全球生物製品安全測試市場預計將從 2022 年的 36 億美元增加到 2027 年的 68 億美元，複合年增長率為 13.3% (GlobeNewsWire,2023)。中國、南韓、印度和日本等增長最快的經濟體，將憑藉其不斷發展的醫療行業推動亞太市場。

本公司之品管實驗室通過 TAF ISO/IEC 17025 評鑑，遵循美國藥典、中華藥典規範，可提供 TAF（財團法人全國認證基金會）認可之檢測服務，執行項目包含「無菌性試驗」、「內毒素檢測」、「黴漿菌檢測」、「細胞計數與存活率檢測」；此外，本公司也可提供間質細胞分析鑑定服務，項目包含「表面抗原分析」、「三項細胞分化鑑定」。

(4)競爭情形

A. 細胞治療

(A) ELIXCYTE[®]異體幹細胞治療膝關節炎

現行常規關節炎的治療除了消炎止痛等短暫的症狀改善療法之外，仍缺乏有效的疾病改善方法。歐洲骨質疏鬆與骨關節炎醫學會 ESCEO 學會的膝關節退化治療流程中，治療關節炎第一階段以藥物治療開始的常用藥物例如：乙醯胺酚(Acetaminophen)和非固醇類消炎藥(NSAID)。第二階段則進行注射玻尿酸或類固醇。而人工關節手術，在歐洲 ESCEO 學會建議的治療流程裡屬最後措施。另外，依據美國骨科醫學會 2013 年指引，保健食品例如葡萄糖胺歸類為不建議使用；玻尿酸因證據力不足被列為不建議的治療；而普拿疼、關節內注射類固醇或高濃度血小板血漿(PRP)，目前屬於尚未有定論或低度確認的治療指引(The American Academy of Orthopaedic Surgeons Board of Directors May 18, 2013)。

近年來幹細胞的研究蓬勃發展為膝骨關節炎的治療帶來新契機，幹細胞治療則除了可以改善發炎、緩解疼痛、減少患部腫脹之外，亦具有促使軟骨細胞增生及軟骨修復的潛力；提供關節炎病患多一項積極治療的選擇。人體內的幹細胞稱為成體幹細胞，經過許多臨床研究確認成體幹細胞具有高度安全性及醫療應用潛能。目前常見的成體幹細胞有造血幹細胞、骨髓間質幹細胞及脂肪間質幹細胞等。脂肪幹細胞的發展優勢包含：來源取得較容易、檢體採集程序風險相對低、幹細胞含量高、幹細胞多能性特性優良、免疫調控能力佳等。

本公司異體幹細胞 ELIXCYTE[®]，已完成治療膝骨關節炎的臨床試驗 1/2 期，為目前國內試驗有效評估人數最多也是臨床進度領先的幹細胞新藥，於 112 年 7 月起臨床 3 期收案進行中。本臨床案 1/2 期解盲臨床數據已發表於國際期刊 (Stem Cell Research & Therapy, 30 Oct 2021)，以長效型玻尿酸作為活性對照組比較，ELIXCYTE[®]治療的病患組別，大約治療後一至二周即有顯著緩解疼痛、抑制發炎腫脹、改善關節活動功能之療效，並且療效持續長達 12 至 24 個月。

此外，衛福部於 112 年已制定再生醫療雙法草案，即「再生醫療法(草案)」與「再生醫療製劑條例(草案)」，雙法目前於立法院審議中。雙法中的「再生醫療製劑條例(草案)」許可當細胞製劑已完成臨床試驗 2 期之公司，將可申請附款許可之臨時性藥證，本公司有機會成為雙法通過後的首波申請者。

目前治療膝骨關節炎之其他方法有口服止痛消炎藥、注射止痛消炎類固醇、注射玻尿酸、PRP，上述療法之治療頻率多數從每日到數月

不等，最終在前述藥物治療無效後則需進行人工關節的置換，而人工關節約能維持 10 年左右，而後需再進行手術或置換。

針對細胞產品治療膝骨關節炎，同時比較同業已上市或進行中之臨床試驗如下表：

產品名	廠商	成份	研發進度/上市
ELIXCYTE®	向榮(臺灣)	異體脂肪幹細胞	臨床 3 期
CARTISTEA®	MEDIPOST(韓國)	異體臍帶血幹細胞	已上市(2012)
AlloJoin®	CBMG(美國)	異體脂肪幹細胞	臨床 1/2 期
軟實立®GXCPC1®	國璽(臺灣)	異體脂肪幹細胞	臨床 2 期
Chondrochymal®	台寶(臺灣)	異體骨髓幹細胞	臨床 2 期
RegStem	艾默(臺灣)	自體脂肪幹細胞	臨床 1 期
Stemchymal I®	仲恩(臺灣)	自體脂肪幹細胞	臨床 1 期
MACI	Vericel(美國)	自體培養軟骨細胞	已上市(2016)
Spherox	CO.DON (德國)	自體軟骨細胞	已上市(2017)
Chondron™	SEWON CELLONTECH (韓國)	自體軟骨細胞	已上市(2001)
RMS Ossron™		自體骨髓細胞移植 (Bone formation)	已上市(2001)

(B) ELIXCYTE®異體幹細胞治療慢性腎臟病

現有的慢性腎臟病治療藥物多為針對腎臟病的成因進行控制，借以趨緩腎臟機能惡化的速度，而以 ELIXCYTE®治療慢性腎臟病，除了改善發炎延緩惡化，亦可能具有組織修復再生等潛力。而目前全球針對治療慢性腎臟病之異體幹細胞產品皆還在臨床試驗階段，尚無產品上市，因此，本公司所發展的 ELIXCYTE®，具有進度優勢以及異體細胞有利新藥普及之利基，在慢性腎臟病治療領域應極具競爭潛力。

目前治療慢性腎臟病之方式主要有口服或注射相關藥物、而後進行腎透析，最終則需等待配對移植進行換腎。

針對異體幹細胞產品治療慢性腎臟病尚無產品上市，故比較同業進行中之臨床試驗如下：

產品名稱	ELIXCYTE®	HSC	MSC	MSC
廠商	向榮(臺灣)	高雄長庚紀念醫院 (註 1)	Mayo Clinic Florida(美國)	
成份	異體脂肪幹細胞	自體周邊血幹細胞	異體骨髓幹細胞	異體脂肪幹細胞
研發進度	臨床 1/2 期	臨床 1 期	臨床 1 期	臨床 1 期

註 1：除向榮生技外，臺灣尚未有生技公司進行細胞治療慢性腎臟病之臨床試驗，本項為醫院發起之臨床試驗案。

(C) 困難傷口應用

本公司 ELIXCYTE® 異體脂肪間質幹細胞，具有免疫調節、抗發炎、促血管新生、促細胞增生等之活性。以糖尿病足為例，透過幹細胞給予，可以解決患者末梢血管萎縮所帶來局部組織缺氧，無法帶給患部養分等問題，幹細胞對於難癒合之困難傷口有極佳的應用潛力。

(D) 「特管辦法」自體細胞退化性關節炎

針對特管辦法細胞治療退化性關節炎項目分析，目前已獲衛福部同意執行之治療計畫，主要可分為脂肪來源及骨髓來源二大類，由於骨髓抽取相較一般手術較複雜且風險性相對高，相較於此，小量脂肪採集可以局部麻醉進行，具有風險較低安全性較高之優勢。此外，本公司提供之合作方案具有價格競爭優勢，故與本公司合作之醫療單位評估之治療費用相對較低。再者，本公司經過臨床試驗探索膝骨關節炎的最佳治療劑量，根據臨床結案數據分析最適條件，以求達到最佳治療效益。最後，本公司品管實驗室為 TAF 認可實驗室，執行製程中管控與最終產品檢驗，全程嚴格把關細胞製劑品質。

B. 幹細胞分泌物產品

本公司的細胞分泌物製造技術已取得台灣發明專利/公告號 I555847，相較於傳統培養方法，可大幅提升幹細胞分泌物的單位濃度，具有市場競爭優勢。此外，本公司專利製程所產出之幹細胞分泌物，富含多種生長因子、細胞激素等活性分子，可同時調節免疫反應、抗發炎、促進細胞增生及血管新生等作用。且於 112 年 6 月完成美國食品藥品監督管理局(U.S. FDA) 登記主檔案(MF)，可供給產學研究單位進行各項研究開發。

C. 超低溫生物製劑儲存容器

優易保®UnicoVial®台灣唯一取得 TFDA 第二等級醫材核可的冷凍管，也是全球極少數取得第二等級醫療器材許可證並取得美國 FDA DMF 備

案的生物製劑儲存容器。目前全球僅有兩個競爭者，與競品差異優勢如下：

*無須搭配特殊激光封瓶設備，UnicoVial®專利防逆開旋蓋設計，不須添購特殊封瓶設備。

*無須改變現行凍存液態氮桶設備，外型規格與現行常用研究等級冷凍小管外型差異最小，可與市面上常見的冷凍盒規格相符，故不需額外投資特殊規格之低溫保存設備。

*臨床使用便利，專利上蓋及便利抽取設計，方便臨床醫師直接以針頭針筒抽取使用。

*符合美國藥典規範塑膠材質要求，適合生物檢體超低溫儲存以及冷鏈運送。

D. 檢測服務

針對現行無菌試驗、內毒素、黴漿菌項目之檢測方法分析比較，本公司開發之檢測方法適合細胞治療產品，均以高靈敏度之檢測方法，以及高效率提供試驗結果為主，說明如下：

無菌性是藥品微生物控管項目中極重要的指標，需要高度嚴謹的管控與驗證。本公司以符合中華藥典細胞治療產品之微生物檢驗規範，以自動化系統判讀，無人為目視偏差，獲得更可信之結果。

內毒素試驗採用高偵測靈敏度 (0.005 EU/mL)執行檢體檢測與分析，以求減低所有可能之產品污染風險。

黴漿菌試驗經確效之核酸擴增技術為快速可靠的替代方法，使用具專一性之引子(primer)，擴增檢品中萃取而得之黴漿菌核酸，故死活黴漿菌皆可被偵測到，一天即可得知結果。

3.技術與研發概況

(1)所營業務之技術層次與研究發展

A. 細胞治療

(A) 特管辦法之幹細胞製備

依據本公司建立之品質系統與細胞純化技術，由病人之脂肪檢體中純化並經體外細胞培養後，完成細胞製劑生產與凍存。全程細胞製備均在合格之潔淨室細胞製備單位內 (CPU/cell processing unit) 進行，產品放行檢測項目包含安全性檢測 (無菌性、內毒素及黴漿菌項目)、細胞存活率檢測及表面抗原鑑定等。

(B) 幹細胞新藥 ELIXCYTE®

a. 幹細胞來源篩選

為發展由同種異體之脂肪組織中分離脂肪幹細胞之技術，並驗證取得之脂肪幹細胞再經超低溫保存及解凍後仍保有良好的細胞活性，首先，需要篩選出健康捐贈者，本公司依據美國食品藥品監督管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)及台灣衛生福利部食品藥物管理署(Taiwan Food and Drug Administration, TFDA)之規範進行健康捐贈者篩選。且除符合 FDA 的規定，為確保捐贈者健康狀態，更進行血液/血清生化檢查與腫瘤指標、肝功能、腎功能、凝血功能、發炎指數及電解質檢驗等；此外，亦參考捐贈者之家族病史，經醫師判斷後，篩選出合適之脂肪捐贈者。

篩選出合適之脂肪捐贈者後，經由外科手術抽取捐贈者的皮下脂肪組織，於本公司無菌操作室中進行脂肪幹細胞之純化與培養。不同捐贈者來源之初代脂肪幹細胞經由本公司所建立的各項活性藥理平台測試與比較，挑選出擁有最佳幹細胞特性以及生物活性之脂肪幹細胞進行細胞庫之建立。經本公司專業技術操作、培養、繼代後進行低溫冷凍保存，即構成種源細胞庫(Master Cell Bank)、生產細胞庫(Working Cell Bank)與最終產品 ELIXCYTE®。

本公司於製造幹細胞新藥產品時所使用之培養基與試劑皆符合藥物優良製造準則(GMP)規範，且未使用動物來源之製劑及血清，並且於種源細胞庫及最終產品皆進行不純物檢測，以確認細胞產品的純度與幹細胞特性。幹細胞培養繼代時皆會測定細胞存活率，為確認低溫冷凍保存之程序對於幹細胞之影響，將低溫保存之幹細胞解凍後，進行細胞存活率之測定。幹細胞於凍存前可維持高比例細胞存活率，經解凍測試後之幹細胞均可維持高度存活率以及幹細胞功能特性。

b. 臨床前安全性研究

為提供臨床試驗之安全性支援和依據，需進行幹細胞製劑的臨床前研究，包含致腫瘤性試驗及安全性試驗等。致腫瘤性試驗包含體外(in vitro)試驗與動物體內(in vivo)試驗，此試驗委託具有優良操作規範 GLP(Good Laboratory Practice)認證的機構進行。

體外致腫瘤試驗將 ELIXCYTE®以不同劑量執行動物試驗，經數月後進行組織切片與病理判讀。經體外與動物體內試驗結果，可知各種劑量的 ELIXCYTE®皆形成群落或造成腫瘤的發生率為零，因此可論證幹細胞新藥 ELIXCYTE®不具有致腫瘤性。

毒理安全性試驗則委託通過 GLP 認證的機構進行；上述臨床前試驗均顯示 ELIXCYTE[®]於動物模式中皆有良好安全性。

c. 臨床前藥理研究

本公司執行多項臨床前細胞模式及動物模式藥理平台，以求驗證 ELIXCYTE[®]治療膝關節炎及慢性腎臟病的藥理機制，透過細胞模式及動物模式也顯示 ELIXCYTE[®]對於膝關節炎及慢性腎臟病皆有顯著治療潛能。

d. 臨床試驗研究

ELIXCYTE[®]—治療膝骨關節炎：本公司以人類異體脂肪來源間質幹細胞治療膝骨關節炎。於 112 年取得美國食品藥品監督管理局 (U.S. Food and Drug Administration, FDA) 以及台灣衛生福利部食品藥物管理署 (Taiwan Food and Drug Administration, TFDA) 臨床試驗第 3 期核准執行，計劃名稱為『A Phase III, Randomized, Parallel, Single-blinding, 2-Arm Study to Investigate the Efficacy and Safety of Intra-articular ELIXCYTE (Adipose-Derived Stem Cells) Injection Compared with Placebo in Subjects with Knee Osteoarthritis.』。

ELIXCYTE[®]—治療慢性腎臟病：以人類異體脂肪來源間質幹細胞治療慢性腎臟病，計劃名稱為『A Phase I/II Study to Evaluate the Safety and Efficacy of Allogeneic Infusion of Adipose-Derived Stem Cells in Moderate to Severe Chronic Kidney Disease』，於 113 年 1 月向 TFDA 申請臨床試驗結案審查程序，後續將依據試驗結果往下一期臨床試驗階段推進。

B. 幹細胞分泌物之醫療應用開發

幹細胞可透過分泌活性分子來達到促進傷口癒合、減緩發炎反應、促進細胞活性等治療效果，而這些活性分子就存在於幹細胞分泌物中。本公司專利之幹細胞分泌物製程技術，可獲得較高濃度之活性分子，目前研發階段屬於臨床前，正與學術單位合作開發困難傷口及眼睛疾病之治療應用。

C. UnicoVial[®]優易保[®]-超低溫生物製劑儲存容器的開發

(A) 專利上蓋開發

包含防逆開設計與臨床使用方便之上蓋設計，已取得台灣發明專利證書號 I673359。

(B) 材料穩定性分析

包含包裝完整度評估、老化與穩定度分析等，均符合法規要求。

(C) 生物相容性測試

包含容器、管身與上蓋相關分析，均符合法規要求。

D. 檢測服務

本公司品管實驗室於 109 年 8 月取得 TAF ISO/IEC 17025 認證。認證項目：「無菌試驗」、「內毒素」、「黴漿菌」、「細胞計數及存活率」。符合美國藥典、中華藥典或歐洲藥典的要求。各項已建置服務內容詳列如下：

向藥品管實驗室 檢測服務

分類		測試項目		方法依據
細胞產品	安全性檢測	1	無菌試驗(直接接種法)	USP <71> Sterility Tests、中華藥典(3071)無菌試驗
		2	無菌試驗(自動化生長法)	中華藥典(5097)細胞治療產品之微生物檢驗
		3	內毒素(動力呈色法)	USP <85> Bacterial Endotoxins Test
		4	黴漿菌(qPCR)	EP 2.6.7、中華藥典(5063)黴漿菌檢測
	特性鑑定	5	細胞計數及存活率	全自動細胞計數儀
		6	間質幹細胞表面抗原檢測	Flow Cytometry CD44 ⁺ /CD73 ⁺ /CD90 ⁺ /CD105 ⁺ CD34 ⁺ /CD45 ⁺ /CD11b ⁺ /CD19 ⁺ /HLA-DR ⁺
		7	間質幹細胞三項分化能力檢測 (軟骨/硬骨/脂肪)	Alizarin red staining for osteogenesis Alcian blue staining for chondrogenesis Oil red O staining for adipogenesis

(A) 生物反應器幹細胞量產製程技術

現行幹細胞製劑多為平盤培養，故生產批量較小且耗費大量人力與時間。本公司開發生物反應器幹細胞量產製程技術，可增加幹細胞製劑製程之產量，並且提高批次產量與批次穩定性，以加速幹細胞製劑應用於疾病治療。

(2)產品作用機轉(包含因授權取得之技術、自行研發或加值之技術)

本公司產品 ELIXCYTE[®]之作用機轉主係為減緩發炎反應、保護修護受損組織並有組織再生之潛能。ELIXCYTE[®]執行免疫細胞抑制測試，呈現有效調節免疫反應的能力，並與 ELIXCYTE[®]劑量成正相關；可作為 ELIXCYTE[®]在抗發炎作用的治療潛力驗證。因此可應用本公司兩項新藥開發，退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病之疾病發炎抑制以延緩病症發展惡化之治療。

另外，ELIXCYTE[®]分泌的多種生長因子，業經驗證可刺激促進軟骨修復並達到受損軟骨保護之效益，為膝骨關節炎的治療提供新的契機。本開發之 1/2 期人體臨床研究試驗數據，亦已發表公告其治療潛力。

此外，慢性腎臟病的第 1 期臨床試驗也已發表國際期刊證實，ELIXCYTE[®]治療的全身安全性數據，同時報告中提出長達 48 週追蹤，病患腎功能指標達到維持穩定的目標。這些發現為 ELIXCYTE[®]的臨床應用開創了新的可能性，為患有這些疾病的患者提供了希望。值得進一步深入研究和探討其應用前景。

本公司之製程技術為自主開發，係經由測試與累積實務經驗而形成，核心技術說明如下：

A. 來源嚴格把關-異體脂肪間質幹細胞庫

本公司 ELIXCYTE[®]為異體脂肪間質幹細胞製劑，來源為向榮異體脂肪幹細胞庫。取自年輕健康捐贈者的脂肪檢體，符合國際對於組織捐贈者的要求，捐贈者須通過數十項特定病毒篩檢。同時，依據 ICH 國際規範（International Council for Harmonisation of Technical Requirements for Pharmaceuticals for Human Use）建置異體脂肪幹細胞庫，且於 2022 年 11 月取得美國食品藥物管理局（Food and Drug Administration, FDA）主檔案（Master File, MF）備案，驗證本公司研發能量及新藥開發潛力，並可提供細胞治療產業應用開發，拓展細胞治療的各種可能性。

B. 剛性製程(Production Robustness)

ELIXCYTE[®]幹細胞製劑的剛性製程(Production Robustness)即為關鍵核心技術，細胞製劑之主成分為活細胞，其細胞特性易受製造過程之培養環境影響，即製程管控決定產品品質。同時，因活性細胞製劑無法進行最終滅菌程序，因此嚴格控管製程條件以達到無菌製劑要求，同時兼備細胞活性與效能之批次穩定性，方可生產符合有效與安全之高品質細胞製劑。因此，建立標準化的製造程序、環境監控管理以及細胞生長特性即時監控(In Process Control)等作業程序實為細胞產品品質之關鍵。同時，為確保細胞產品品質無虞，本公司建立嚴格的品質檢驗實驗室，檢驗的方式依據美國、中華藥典，通過能力比對與方法驗證，並取得 ISO/IEC 17025 實驗室之認證。向榮掌握核心製程技術，讓細胞的產量、生長狀態及品質通過嚴格的檢驗，達到最佳活性與功效。

C. 最適凍存參數

細胞製劑之合適儲存條件為超低溫凍存系統；故針對長期的存放於超低溫條件下，如何維持細胞的活性與品質，本公司優化最適的凍存參數，包括凍存濃度、凍存液配方以及降溫程序條件，讓 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑經凍存並於解凍後有最佳的存活率、更長的儲存時間與穩定的細胞活性達到治療應用的最佳功效。本公司開發效價分析平台(Potency Assay)針對臨床試驗案的適應症，驗證 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑具有免疫調控、抗發炎、促軟骨細胞增生與保護軟骨免於受損的能力。

D. 功效驗證

本公司開發效價分析平台(Potency Assay)針對臨床試驗案的適應症，驗證 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑具有免疫調控、抗發炎、促軟骨細胞增生與保護軟骨免於受損的能力。

E. 長期安定性

本公司已累積近 10 年之長期安定性試驗，於不同時間點取樣檢測安全性、純度、活性、特性以及效價能力，以驗證兩個臨床適應症從來源、長時間保存與細胞功能皆維持高品質之穩定性。

(3)各期已公開之臨床試驗數據(包含重大不利事件)、產品目前研發進度及預計投入研發時程暨與各地藥事主管機關之重要溝通內容

A. 膝骨關節炎

本公司預計於民國 115 年完成 3 期臨床試驗，惟實際完成時間會依收案進程調整，後續即進行藥品查驗登記申請；同時，因本公司具有申請特管辦法第 14 條非附表三之資格(即異體細胞特管辦法治療)，本公司也將朝此方向努力，讓細胞新藥提早進入市場供患者使用。

工作項目	112 年		113 年		114 年		115 年	
第 3 期臨床試驗								
申請附款許可								

B. 慢性腎臟病

本公司預計於民國 113 年完成 1/2 期臨床試驗結案，並於同年啟動 2/3 期臨床試驗策略諮詢與申請。此外，本公司亦預計於 113 年取得第 2 期臨床試驗報告後，本公司也將規劃申請慢性腎臟病異體細胞特管辦法治療技術核可。

同時，如若再生雙法順利經立法院審議通過，於 1/2 期臨床結案完成後即可依照再生醫療製劑條例(草案)第九條規定，於完成第 2 期臨床試驗，並經風險效益評估後具安全性及初步療效下，可給予不超過五年之臨時性藥證，使再生醫療製劑得以及早上市，提升病人用藥之可近性。

工作項目	112 年		113 年		114 年		115 年	
第 1/2 期臨床試驗								
申請附款許可								
第 2/3 期臨床試驗								

(4)研究發展人員與其學經歷

A. 研發團隊學歷分布如下：

113 年 2 月 29 日；單位：人

學歷	人數	比例
博士	3	13.04%
碩士	17	73.92%
學士以下	3	13.04%
合計	23	100%

B. 重要研發人員學經歷：

姓名	職稱	最高學歷	主要經歷	本業 年資	職掌
洪懿珮	總經理及 研發長	英國伯明翰大學 化工程學院博士	1.臺灣大學醫學院暨工學院醫學工程學 系博士後研究員 2.中央研究院生物醫學科學研究所博士 後研究員 3.沛誼生醫事業(股)公司負責人	10	研發策略規劃
王 OO	專案管理 部協理	中央大學系統生 物與生物資訊研 究所碩士	1.麗彤生醫科技股份有限公司研發部製 程主任 2.來富可得生技公司研發專員	10	新藥開發、幹細 胞培養及研發專 案計劃管理執行
林 OO	生醫技術 處協理	長庚大學天然藥 物研究所碩士	1.長庚大學天然藥物研究所研究助理 2.麗彤生醫科技股份有限公司研發管理 部廠務主任	11	主導臨床試驗廠 務環境監控維護 及相關驗證
梁 OO	轉譯研究 部/經理	國立清華大學分 子與細胞生物研 究所博士	1.中央研究院基因體研究中心研究助理 2.中央研究院基因體研究中心博士後研 究員	8	新藥開發、臨床 試驗、細胞治療 技術、臨床前試 驗開發、產學合 作計劃執行與管 理
陳 OO	品質管理 部研究部/ 經理	國立陽明大學醫 學生物技術暨檢 驗學系所碩士	1.麗彤生醫科技股份有限公司研發管理 部研發工程師	8.5	臨床試驗之細胞 品質檢驗
游 OO	品質保證 處/經理	國立陽明大學環 境與職業衛生研 究所碩士	1.食品藥物管理署副審查員 2.社團法人臺灣生醫品保協會祕書長	20	生醫實驗室品質 系統管理
黃 OO	生醫技術 一部/主任	國立臺灣大學分 子與細胞生物學 研究所碩士	1.麗彤生醫科技股份有限公司技術開發 部研發工程師	6	主導幹細胞大量 培養製程開發及 配合臨床試驗研 發專案計劃執行
陳 OO	生醫開發 部/主任	國防醫學院 醫 學科學研究所 博士	中國醫藥大學 幹細胞再生醫學之研究 博士後	1	臨床試驗、細胞 治療技術、臨床 前試驗開發

(5)最近五年度每年投入之研發費用

單位：新臺幣千元

年度	108 年度	109 年度	110 年度	111 年度	112 年度
研發費用	93,500	91,755	69,869	74,907	82,781

(6)最近五年度開發成功之技術或產品

技術/產品	開發進度	目前研發成果
ELIXCYTE® －治療膝骨關節炎	臨床 3 期	112 年度取得美國 FDA 及台灣 TFDA 核准進入第 3 期臨床試驗執行，已進行收案中。
ELIXCYTE® －治療慢性腎臟病	臨床 2 期	通過美國 FDA 與台灣 TFDA 核准臨床試驗執行，已完成第 2 期臨床試驗收案，向 TFDA 申請臨床試驗結案審查程序中。
ELIXCYTE® －新適應症開發	臨床前開發	治療困難傷口：由治療糖尿病足潰瘍傷口的恩慈療法證實，於治療後觀察到顯著促進傷口癒合的療效。將評估進行臨床前開發研究。
幹細胞分泌物應用開發	臨床前開發	治療視網膜退化疾病：初步動物試驗結果，顯示幹細胞分泌物可改善病徵。
生物反應器幹細胞量產製程技術	建立 50L 生物反應器生產技術	利用自動化生物反應器及細胞分離濃縮設備，建立符合 GMP 規範之商業化量產細胞製劑之流程與能力，生產條件驗證中。
超低溫保存生物製劑容器－優易保® UnicoVial®	已開發完成	已取得衛生福利部第二等級醫療醫材許可證及已獲得美國 FDA 之 DMF 備案。

4.長、短期業務發展計畫

本公司目前以幹細胞新藥 ELIXCYTE®為短、中期主力產品，積極推展臨床試驗進度以及市場布局，同時針對短、中及長期發展目標及下一代再生醫療製劑幹細胞胞外分泌體藥物之研發。茲就目前主力產品或技術之重點計畫說明如下：

(1)短期：

A. 本公司目前主要收入來自於幹細胞分泌物、特管法細胞製劑及醫材級凍管，

短期內仍將努力增加上述項目之客戶；另也將爭取異體細胞 CDMO 之細胞製劑業務。

- B. 自行建立 PIC/S GMP 細胞製劑藥廠以因應後期臨床試驗細胞以及特管辦法/再生製劑條例藥品未來的生產需求，並藉由本公司自行研發之利用生物反應器進行幹細胞製劑量產之技術平台，以發展幹細胞製劑量產製程開發與生產代工服務之商業模式可能性。
- C. 慢性腎臟病臨床試驗預計於 113 年完成第 2 期臨床試驗數據分析及結案申請後，視試驗結果及再生醫療相關法案立法進度向我國衛生福利部申請暫時性許可藥證及後續臨床規劃。
- D. 膝骨關節炎臨床試驗案已完成臨床第 2 期進入 3 期收案中，依特管辦法法規已完成臨床 2 期者，可申請異體細胞治療，本公司為目前國內首具資格之異體細胞治療業者，公司亦將積極爭取。

(2)中、長期：

- A. 針對已進入臨床 3 期之膝骨關節炎，除完成 3 期取得台灣藥證外，另將尋找合適之授權對象合作進行海外臨床試驗及未來市場布局。
- B. 由於幹細胞具有一藥多用之性質，且本公司之細胞庫已具 FDA 之 MF 認證，此有助於本公司發展新適應症時大幅縮短臨床前之時間，故長期而言本公司於現有臨床案成功取得藥證後將接續發展新適應證之探討與投入。

(3)長短期商業模式規劃：

A. 通路策略



- (A) 增加醫師細胞治療經驗值
- (B) 普及大眾細胞治療接受度
- (C) 通路合作推廣細胞治療
- (D) 藥品上市橋接特管辦法醫療通路
- (E) 與醫療院所開拓國際醫療

本公司透過提供醫療院所等合作夥伴系統性建置細胞治療程序及多元治療方案的服務，達成雙贏的互惠合作。除臨床試驗案合作醫院外，本公司亦與多家醫院進行特管辦法的合作治療。

B. 銷售策略

本公司配合通路策略，針對新藥使用的醫院端，將持續發展細胞治療程序及多元治療方案的服務並配合法令開放程度及速度，與合作醫院配合針對消費病患的衛教推廣，提升銷貨收入及增加客戶數量，進而提升產品銷售數量及營業額。

C. 外銷

目前新藥尚在研發中，未來中長期布局以授權合作方式取得他國專利，將製造與販售相關活動委託或技轉給他國合作夥伴執行，藉此佈局全球銷售據點或取得權利金收入。

D. 客戶支援

本公司通過與醫療院所合作醫療通路佈局，促使醫療醫所跨入再生醫學。並透過特管辦法培植細胞專業醫師，建立細胞專科特殊性。協助合作醫院建置細胞治療作業程序，且持續與合作醫院進行教育訓練，維持通路溝通頻率。

(4)若產品已研發成功者，應說明產品商業化發展之模式及預期時程：

本公司幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，故不適用。

(二)市場及產銷概況

1.市場分析

(1)主要商品(服務)之銷售(提供)地區

本公司目前主要商品(服務)包含細胞治療：「特管辦法」之自體脂肪幹細胞治療退化性關節炎及膝關節軟骨缺損、幹細胞分泌物原料與保養品銷售、超低溫保存生物製劑儲存容器銷售以及檢測服務，目前以台灣市場為主，未來將尋求國際合作夥伴，將市場開拓至海外。

(2)市場占有率

幹細胞製劑及細胞治療技術範圍多元且複雜，屬醫療產業中新興之領域，目前較難估算本公司精確的市場占有率。以主要產品 ELIXCYTE[®]而言，ELIXCYTE[®]治療膝骨關節炎臨床試驗目的預期可大幅取代關節炎現行常用治療方式-玻尿酸及血小板生長因子(Platelet-rich plasma, PRP)之治療市場，並提供預計進行人工膝關節置換術的病患另一種治療選擇；ELIXCYTE[®]治療慢性腎臟病臨床試驗目的預期可延緩慢性腎臟病病患腎功能衰竭速率，相對於現有慢性腎臟病治療藥物類型，具有不可取代性，預期在市場競爭力上有極大優勢。

(3)市場未來之供需狀況與成長性

A.細胞治療：

隨各國再生製劑與細胞治療法規逐漸成熟，國際間也陸續有細胞治療產品成功取得藥證上市，帶動細胞製劑發展業者以及上、中、下游各相關產業的興起與發展。根據 AnalystView Market Insights 市場研究，2022 年細胞治療市場規模為 86.833 億美元，2023 年至 2030 年複合年增長率將達到 15.7%，癌症、心臟病、自體免疫疾病和神經系統疾病等慢性和退化性疾病的盛行率正在增加。細胞療法對多種疾病的巨大治療潛力正在增加對新藥的需求。此外，手術、放射治療和化療等傳統治療方法可能不完全有效，或可能產生負面副作用，這可能解釋了需求的強勁。透過提供滿足患者需求的個人化標靶治療，細胞療法提供了可行的治療選擇。細胞療法的開發和商業化得到監管支持和快速審批流程的支持，臨床研究和細胞療法的發展需求的增加正在促進市場的發展 (AnalystView Market Insights,2023)。

B. 幹細胞分泌物之應用：

幹細胞分泌物為各種活細胞的分泌物，早期被認為是細胞培養後的廢棄物，然而近年來，科學家發現其中富含細胞與細胞間傳遞訊息的活性物質，包括：水溶性蛋白、醣蛋白、多胜肽、生長因子及趨化因子等近 200 種效益成分，其中也包括近年受到重視的“外泌體”。幹細胞分泌物或經純化後的外泌體，具有抑制發炎反應、調節免疫系統及促進組織修復再生等效果，可應用於開發癌症藥物、傷口癒合及組織修復等開發應用。根據 Acumen Research And Consulting 的報告顯示，全球外泌體市場預計將在預測時間內以 34%以上的複合年增長率增長，到 2030 年將達到約 22.73 億美元的市場價值 (Acumen Research And Consulting,2022)；目前全球約有 273 個臨床實驗研究案，其中 81%為癌症診斷，此外，已有超過 50 家新創公司投入用藥平台的開發。

C. UnicoVial®優易保®-超低溫生物製劑儲存容器：

再生醫學領域被視為未來的醫療希望之星，細胞的研究與應用越來越廣泛，不論是臨床或研發階段，儲存容器使用量成長速度均甚快。有鑑於民國 106 年 3 月 24 日衛福部之規範，即使是短暫時間用在 PRP 治療之離心設備都應該是衛福部核可之醫療器材(參考：衛部醫字第 1061662285 號函)，可知此類直接與治療物接觸之相關物品、且長時間保存的容器等應有更謹慎之品質規範，除優易保®UnicoVial®外，目前全球無其他已取得醫療器材等級之專為細胞冷凍儲存而開發之容器。獲得衛福部第二等級醫療器材許可、美國 FDA 主檔案備案、五國專利、材質優等、易於使用、品質有保證的優易保®UnicoVial®專利容器，解決了現有再生醫學於臨床應用開發供應鏈中所有試劑、物耗料皆應符合 IVD 或 GMP 以上之品質要求之不足。

D. 檢測服務

根據 GlobeNewsWire 報導，全球生物製品安全測試市場預計將從 2022 年的 36 億美元增加到 2027 年的 68 億美元，複合年增長率為 13.3%。中國、南韓、印度和日本等增長最快的經濟體，將憑藉其不斷發展的醫療行業推動亞太市場。

(4)競爭利基

A. 核心技術研發能力與專利布局

本公司致力於幹細胞製劑以及幹細胞分泌物醫療製劑之新藥研發，二類產品的研發核心均在於製程技術。為取得具有良好且穩定品質的產品，並能滿足未來 PIC/S GMP 商業化生產的需求，本公司自行研發自動化量產技術，可在具有量產化規模的生物反應器進行製程生產，並搭配下游濃縮與分注技術，為未來商業生產建立重要基礎。

製程技術及所搭配之細胞製劑容器業已取得專利，內容如下：

項次	專利名稱/ 專利類型	申請日 /公告日	國別	專利申請案號 /專利證書號
1	脂肪幹細胞及其幹細胞分泌物之培養與量產方法/發明專利	102.08.02/ 105.11.01	台灣	102127874/ I555847
2	細胞儲存容器/ 發明專利	106.02.24/ 108.10.01	台灣	106106377/ I673359
3	細胞儲存容器/ 新型專利	106.03.07/ 106.10.10	中國	201720214783.2/ 6519549
4	細胞儲存管/ 發明專利凍存管/ 新型專利	109.01.07/ 109.02.27	日本	2020-000016/ 32255832021217899 64.0/ 16129923
5	細胞儲存管/ 發明專利	109/02/03 111/07/19	美國	16/779,696/ US 11,389,801 B2
6	細胞儲存管/ 發明專利	109.02.03/ 111/03/25	韓國	20-2020-0000410/ 20-0495209
7	凍存管/ 新型專利	110.08.02/ 111.02.21	台灣	110209070/ M623529
8	凍存管/ 新型專利	110.08.03/ 111.03.29	中國	202121789964.0/ 16129923

B. 自行建立 PIC/S GMP 細胞製劑工廠

本公司新建置完成之 PIC/S GMP 細胞製劑工廠將可支應後期臨床試驗藥品優良製造生產的需求，並自行掌握核心關鍵製程技術及產能。

C. 明確的發展目標與具領先優勢的發展進度

本公司成立至今已成功開發並商業化異體幹細胞新藥與幹細胞分泌物醫療製劑為目標，技術發展與策略布局皆依前述目標進行，且推動臨床試驗至今進度具有領先優勢，期待率先完成 3 期臨床試驗申請異體細胞新藥藥證，取得市場先行者優勢。

D. 專業研發團隊

研發團隊成員擁有新藥開發及幹細胞研究多年經驗，各部門包含臨床試驗管理、臨床前藥理研究、製程開發、化學製造管制及廠務管理皆有專業經理人帶領團隊持續進行新藥研發。

E. 全面施行之品質管理計畫

本公司全面實施品質計畫管理，不僅符合台灣衛福部 GMP 實驗室要求，更進一步朝向符合國際 PIC/S GMP 規格之方向努力。從生產材料源頭允收標準的設立、設施與環境條件 24 小時即時監控、標準化之細胞培養參數控管及符合國際之幹細胞產品放行品質與安全性檢測標準。加上定期的人員技術訓練與考核更新管理，嚴格把關人為因素，以維持細胞製劑穩定之品質表現。

(5)發展遠景之有利、不利因素與因應對策

A. 有利因素

(A)細胞治療產業發展為目前國際趨勢，各國法規陸續健全。衛福部於 112 年已制定再生醫療雙法草案目前送立法院審查中，即「再生醫療法(草案)」與「再生醫療製劑條例(草案)」，希望透過再生醫療專法之立法，鼓勵再生醫療相關學研、產業共同投入，協助建構完整產業服務價值鏈，期待全新修法能帶來更全面、宏觀、走得長遠的法規架構，對於相關企業皆具有正面效應。

(B)本公司以精簡但功能完整的專業團隊執行新藥開發工作，配合新藥開發階段進展增加人力需求，有效規劃策略與風險管理來加速開發並降低風險。

(C)本公司 ELIXCYTE[®]臨床試驗之適應症皆具有明顯的醫療需求及市場潛力。

(D)本公司發展中的幹細胞量產技術可大幅降低生產成本，對於未來取得藥證後的市場策略及病患接受度具有明顯優勢。

(E)本公司的研發與服務橫跨完整幹細胞治療產業鏈。從上游細胞採集與儲存相關技術開發，中游幹細胞製劑與分泌物應用產品開發、超低溫保存生物製劑儲存容器開發，細胞檢驗技術服務，以及下游臨床試

驗與移植技術均有參與，是一個多方面健全發展的幹細胞新藥開發公司。

B. 不利因素

(A)法規面雖陸續健全，但由於仍屬新興醫學產業量，且各種細胞製劑產品的製程與特性皆不相同，於專利申請及新藥審查標準與技術方面尚有諸多不確定性及討論空間。

因應對策

本公司與國際法規顧問公司尋求密切合作，並與相關法規單位密切交流，確保所執行的各項試驗與技術發展符合各國法規與藥證審查單位的要求。

(B)細胞新藥與再生醫療製劑開發時間長、風險與耗費資金高。

因應對策

臨床前開發階段，尋求有經驗之合作夥伴共同開發新適應症之應用。各階段的臨床試驗方案設計須合理明確且能達到評估劑量與療效目標，可縮減後期臨床試驗收案人數並提高試驗成功率以節省時間及經費。在後期臨床試驗亦將尋求國內外公司進行策略聯盟或授權合作，以降低開發成本，並將申請經濟部臨床試驗相關計畫補助，降低自我資金需求。

(6)產品適應症，並應以特定臨床應用族群，及以查驗登記或未來擬授權/銷售地區為主要分析對象

本公司幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，其中膝骨關節炎已進入臨床3期收案階段，而慢性腎臟病也已完成1/2期收案目前在數據分析中。故截至目前尚未有來自 ELIXCYTE®之營業收入。

2.主要產品之重要用途與產製過程

(1)主要產品之重要用途

產品	用途
ELIXCYTE®	體外培養異體幹細胞製劑，以關節腔注射方式治療膝骨關節炎。
	體外培養異體幹細胞製劑，以靜脈點滴注射方式治療慢性腎臟病。
幹細胞分泌物	為培養幹細胞衍生的順化培養液，對於皮膚修復、毛囊再生、困難傷口及眼部退化疾病皆有治療功效之潛力。

(2)主要產品之產製過程

ELIXCYTE®為體外培養異體脂肪來源幹細胞，目前本公司所發展之幹細胞來源捐贈者篩選主要依據美國食品藥品監督管理局(FDA)及台灣衛生福利部食品藥物管理署(TFDA)規範項目進行。脂肪經 GTP 實驗室分離純化後進行培養並建立種源細胞庫(Master Cell Bank, MCB)以及生產細胞庫(Working Cell Bank, WCB)，並經體外培養放大至最終產品代數，經調劑充填後為最終產品。所有製程條件皆為自行開發，目前細胞製劑使用於早期臨床試驗(Phase I, Phase II)由本公司 GTP 實驗室生產，後期臨床試驗之細胞製劑

將於本公司 PIC/S GMP 細胞製劑廠生產。

(3)主要原料之供應狀況

目前本公司使用之主要原料為細胞培養基、細胞培養用試劑及細胞培養、處理之相關耗材，係以供應商之品質及供貨穩定性為主要考量因素，各供應商皆為同業知名廠商且維持長期穩定合作關係，目前為止未有供貨中斷之狀況發生。針對關鍵製程原料亦有兩家以上替代供應商來源，確保原料供應穩定。

(4)說明原料藥、製劑的(委外)生產情形、工廠資格、藥事主管機關對藥品生產的規範及要求

目前本公司使用之主要原料為細胞培養基、細胞培養用試劑及細胞培養、處理之相關耗材，無委外生產情形；因細胞新藥尚處於開發階段，藥事主管機關對細胞新藥生產須符合人體優良操作規範(GTP)。本公司之特管辦法細胞製品所選用細胞培養之試劑耗材，均以市售最高等級之試劑為主，培養過程使用的耗材也選用最高無菌等級。

本公司之細胞製劑廠，已通過衛福部查核取得細胞製備場所(CPU)與臨床 3 期試驗 GTP 實驗室認可，皆符合「人體細胞組織優良操作規範」(GTP)。

3.最近二年度主要產品別或部門別毛利率重大變化之說明

(1)主要產品別毛利率變化

單位：新臺幣千元

項目	年度	111 年度			112 年度			毛利率變動
		營業收入	營業毛利	毛利率	營業收入	營業毛利	毛利率	
幹細胞分泌物		11,378	7,330	64.42%	10,534	7,158	67.95%	5.48%
特管辦法細胞製劑		2,210	248	11.22%	1,760	903	51.31%	357.31%
委託開發暨製造服務業務(CDMO)		—	—	—	4,409	4,039	91.61%	—
諮詢服務		—	—	—	5,853	4,471	76.39%	—
其他		809	618	76.39%	2,033	1,326	65.22%	(14.62)%
合計		14,397	8,196	56.93%	24,589	17,897	72.78%	27.84%

註：幹細胞新藥目前仍屬研究開發階段，尚未產生營業收入。

(2)毛利率較前一年度變動達 20%以上之說明：111 年度因特管辦法細胞製劑收入認列案例大部分在療效評估前，故毛利較低，112 年度個案療效評估數較去年佔比增加。

4.主要進銷貨客戶名單

(1)最近二年度任一年度中曾占進貨總額百分之十以上之供應商名稱及其進貨金額與比例，並說明其增減變動原因

單位：新臺幣千元

項目	111 年度				112 年度			
	名稱	金額	占全年度進貨淨額比率	與發行人之關係	名稱	金額	占本期進貨淨額比率	與發行人之關係
1	A	1,123	22.61%	無	A	1,910	34.42%	無

項目	111 年度				112 年度			
	名稱	金額	占全年度進貨淨額比率	與發行人之關係	名稱	金額	占本期進貨淨額比率	與發行人之關係
2	東苔企業	604	12.16%	無	C	1,217	21.93%	無
3	E	504	10.15%	無	B	939	16.92%	無
4	其他	2,735	55.08%	—	E	623	11.23%	無
5	—	—	—	—	其他	860	15.50%	—
	進貨淨額	4,966	100.00%	—	進貨淨額	5,549	100.00%	—

增減變動說明：

本公司進貨廠商變動主係配合生產及實驗需求而變動。

- (2)最近二年度任一年度中曾占銷貨總額百分之十以上之銷售客戶名稱及其銷貨金額與比例，並說明其增減變動原因

單位：新臺幣千元

項目	111 年度				112 年度			
	名稱	金額	占全年度銷貨淨額比率	與發行人之關係	名稱	金額	占本期銷貨淨額比率	與發行人之關係
1	乙	4,508	31.31%	無	卯	5,844	23.77%	無
2	庚	2,350	16.32%	有	辰	4,286	17.43%	無
3	丙	1,890	13.13%	無	乙	4,044	16.45%	無
4	甲	1,533	10.65%	無	—	—	—	—
5	己	1,505	10.45%	無	—	—	—	—
6	其他	2,611	18.14%	—	其他	10,415	42.35%	—
	銷貨淨額	14,397	100.00%	—	銷貨淨額	24,589	100.00%	—

增減變動說明：

112 年度本公司開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使銷售客戶排名產生變動。

5.最近二年度生產量值表

單位：ml；新臺幣千元

主要商品	111 年度			112 年度		
	產能	產量	產值	產能	產量	產值
幹細胞分泌物	800,000	157,646	9,315	800,000	145,281	8,786

註：幹細胞新藥目前仍屬研究開發階段，尚未產生營業收入。

6.最近二年度銷售量值表

單位：ml；新臺幣千元

年度 銷售量值 主要商品	111 年度				112 年度			
	內銷		外銷		內銷		外銷	
	量	值	量	值	量	值	量	值
幹細胞分泌物	86,457	6,955	91,450	4,423	79,935	6,553	81,180	3,981

年度	111 年度				112 年度			
銷售量值	內銷		外銷		內銷		外銷	
主要商品	量	值	量	值	量	值	量	值
特管辦法 細胞製劑	—	2,210	—	—	—	1,760	—	—
委託開發暨製造服 務業務(CDMO)	—	—	—	—	249	4,409	—	—
諮詢服務	—	—	—	—	—	5,853	—	—
其他	5,826	759	3	50	19,768	1,999	1	34
合計	92,283	9,924	91,453	4,473	99,954	20,574	81,181	4,015

註：幹細胞新藥目前仍屬研究開發階段，尚未產生營業收入。

(三)最近二年度及截至公開說明書刊印日止從業員工資料

單位：人

年度		111 年度	112 年度	113 年截止 2 月 29 日
項目				
員工人數	主管級人員	9	11	11
	研發人員	14	17	17
	業務及管理人員	4	5	5
	合計	27	33	33
平均年齡		33.63	35.05	34.91
平均服務年資		2.17	2.36	2.51
學歷分布	博士	2	3	3
	碩士	18	23	23
	大學	6	5	5
	大學以下	1	2	2

(四)環保支出資訊

- 1.依法令規定，應申領污染設施設置許可證或污染排放許可證或應繳納污染防治費用或應設立環保專責單位人員者，其申領、繳納或設立情形之說明：不適用。
- 2.列示公司有關對防治環境污染主要設備之投資及其用途與可能產生效益：無。
- 3.最近二年度及截至公開說明書刊印日止，公司改善環境污染之經過，其有污染糾紛事件者，並應說明其處理經過：無。
- 4.最近二年度及截至公開說明書刊印日止，公司因污染環境所遭受之損失(包括賠償及環境保護稽查結果違反環保法規事項，應列明處分日期、處分字號、違反法規

條文、違反法規內容、處分內容)，並揭露目前及未來可能發生之估計金額與因應措施，如無法合理估計者，應說明其無法合理估計之事實：無。

5.目前污染狀況及其改善對公司盈餘、競爭地位及資本支出之影響及其未來二年度預計之重大環保資本支出：無。

(五)勞資關係

1.列示公司各項員工福利措施、進修、訓練、退休制度與其實施狀況，以及勞資間之協議與各項員工權益維護措施情形

(1)員工福利措施

本公司福利措施除依法令規定享受勞、健保給付權利外，另外享有團體保險(包含壽險、意外傷害險、傷害醫療、住院醫療險等)、健康檢查、三節獎金、年終獎金、其他津貼及產品員購優惠，並定期舉辦慶生會及不定期舉辦員工活動、年終尾牙或春酒等活動。

(2)進修及訓練措施

本公司提供多元化訓練課程及各項專業在職教育訓練，其中包括新進人員訓練、在職訓練課程、專業課程等，各部門主管及員工亦可視需要派員或自行參加外部機構舉辦之課程與訓練，藉以提升員工專業能力與核心競爭力，並強化員工完整之訓練及進修管道。

(3)退休制度與其實施狀況

為了增進勞工退休生活保障，加強勞資關係，本公司依據勞工退休金條例，由公司以員工薪資總額 6%按月提撥退休金，存入勞工保險局員工個人退休金專戶；個人亦得選擇自行提撥相關之退休金至其帳戶。

(4)勞資間之協議

本公司向來遵守政府各項法律規章，並注重勞工權益，舉凡員工之聘僱、離職、退休及各項福利措施等，均依勞動基準法及相關法令規定為辦理之基礎，並定期召開勞資會議，以維持勞資雙方良好之互動。本公司透過溝通、激勵、服務、教育等機制，適時地滿足員工的需求。本公司未來仍將致力做好福利措施，維持勞資間和諧關係，以期消弭勞資糾紛發生之可能。

(5)各項員工權益維護措施

本公司訂有完善之系統及制度，包括工作規則及各項管理辦法，內容明訂員工權利義務及福利項目，並定期檢討修訂福利內容，以維護所有勞工權益。

2.最近二年度及截至公開說明書刊印日止，公司因勞資糾紛所遭受之損失(包括勞工檢查結果違反勞動基準法事項，應列明處分日期、處分字號、違反法規條文、違反法規內容、處分內容)，並揭露目前及未來可能發生之估計金額與因應措施，如無法合理估計者，應說明無法合理估計之事實：

本公司最近二年度及本年度截至公開說明書刊印日止，未有因勞資糾紛而遭受損失之情事。

(六)資通安全管理

1.敘明資通安全風險管理架構、資通安全政策、具體管理方案及投入資通安全管理之資源等。

(1)資通安全風險管理架構

本公司已制訂資通安全檢查之控制作業程序，並每年檢視與評估以確保其適當性及有效性。

(2)資通安全政策

- A. 資料經由電子郵件傳送或接收時，於電腦系統設置防火牆及防毒軟體，以防止駭客或電腦病毒之侵害。
- B. 網路設備、防毒軟體及防火牆之設定定期進行更新，系統管理之密碼定期變更以確保其安全性。
- C. 公司使用合法版權之系統軟體。
- D. 資訊部透過員工教育訓練、平時教育宣導，以達到資通安全宣導目的。
- E. 資訊人員依排定時程及項目進行資通安全自我檢查並紀錄於「資通安全檢查表」。
- F. 若有發生資安事件，依「資安事件通報與應變辦法」辦理。
- G. 導入「文件加密系統」，規範公司內、外部文件之接觸權限、傳遞及保存等事項，避免公司利益因機密資訊之不當取得、使用、接觸或揭露等行為而遭受危害。

(3)具體管理方案及投入資通安全管理之資源

本公司對外網路已建立防火牆，並於內部建置完整防毒系統，定期更新病毒碼，以維持及控管公司營運及會計等重要企業運作之功能。

本公司亦建置完善資料備份及異地備份機制，可確保在勒索病毒或各種天災威脅下，造成資料損失的不幸情況發生時，將損失降至最低，並可以在有限時間內將電腦系統及資料重建後，繼續正常營運。

2.列明最近二年度及截至公開說明書刊印日止，因重大資通安全事件所遭受之損失、可能影響及因應措施，如無法合理估計者，應說明其無法合理估計之事實：

截至公開說明書刊印日止，本公司未有因重大資通安全事件而遭受損失之情事。

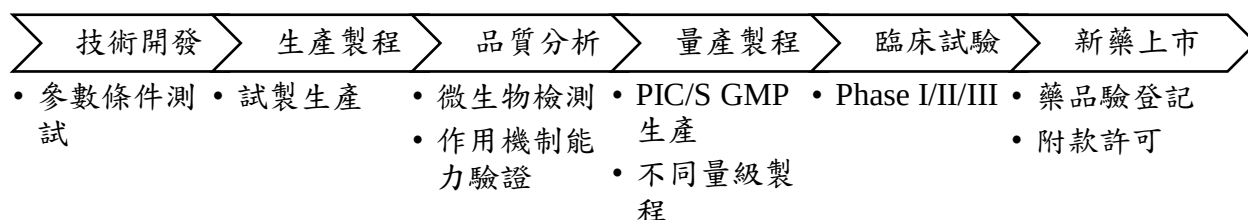
(七)本國發行公司或外國發行人初次申請股票在創新板上市者，應增列下列事項：

1.市場及產銷部分，應增列產品核心技術分析暨持續發展之研究發展計畫，內容包括：

(1) 產品生產開發技術之層次、來源、確保與提升

A. 產品生產開發技術之層次、來源、確保（專利權及所受法律保護狀況）

圖 1 新藥研發流程圖



本公司自成立至今不斷投入研發，在幹細胞培養與量產方法、幹細胞儲存容器及幹細胞分泌物之應用皆有所突破及創新，並陸續取得多項專利權，本公司所使用之技術皆為本公司所擁有之專利，本公司細胞新藥研發流程如圖 1，在新藥研發的過程中，最主要的關鍵技術在穩定並且以高品質生產細胞新藥以及驗證其治療適應症之作用機制。細胞治療產品之主要成分為活細胞，其細胞特性易受製造過程之培養環境影響，且因最終產品無法進行滅菌程序，因此，嚴格控管製程條件以達到細胞活性之穩定性與無菌性，方可生產品質符合有效與安全之高品質細胞製劑(Process is Product，如圖 2)。另外，細胞治療產品之臨床試驗須合乎科學性、安全性與社會倫理性，並應符合醫療法、人體試驗管理辦法及藥品優良臨床試驗準則等相關規定。

圖 2 Process is Product

本公司於幹細胞新藥之產品發展流程如下：



好的製程才有好的產品，整個製造流程，
自檢體來源開始，一直到完成最後細胞產品，
回輸到病人身上，每一細節都會影響治療的效果，不可不慎！

(A) 幹細胞來源篩選

幹細胞新藥來源為由同種異體之脂肪組織中分離出脂肪幹細胞，並驗證取得之脂肪幹細胞再經超低溫保存及解凍後仍保有良好的細胞活性。為完成前述目的，首要依據美國 FDA 規定及 TFDA 之規範項目進行篩選出健康捐贈者。除上述 FDA 部分規定的專案，為確保捐贈者健康狀態，需同時進行血液/血清生化檢查與腫瘤指標、肝功能、腎功能、凝血功能、發炎指數及電解質檢驗等；此外，亦參考捐贈者之家族病史，經醫師判斷後，篩選出合適之脂肪捐贈者。篩選出合適之脂肪捐贈者後，經由外科手術抽取捐贈者的皮下脂肪組織，送至本公司無菌操作室中進行脂肪幹細胞之純化與培養。不同捐贈者來源之初代脂肪幹細胞經由本公司所建立的各項活性藥理平台測試與比較，從中挑選出擁有最佳幹細胞特性以及生物活性之脂肪幹細胞進行細胞庫之建立。經本公司專業技術操作、培養、繼代後進行低溫冷凍保存，即構成種源細胞庫(Master Cell Bank)、生產細胞庫(Working Cell Bank)與最終產品。且本公司之異體細胞庫於 2022 年 11 月取得美國食品藥品監督管理局(FDA)主檔案 MF (Master File)備案，再次驗證本公司捐贈者來源履歷之合規清楚可供查驗。

本公司於製造幹細胞新藥產品時所使用之培養基與試劑皆符合藥物優良製造準則(GMP)規範，且未使用動物來源之製劑及血清，並且於種源細胞庫及最終產品皆進行不純物檢測，以確認細胞產品的純度與幹細胞特性。幹細胞培養繼代時皆會測定細胞存活率，為確認低溫冷凍保存之程序對於幹細胞之影響，將低溫保存之幹細胞解凍後，進行細胞存活率之測定。幹細胞於凍存前可維持高比例細胞存活率，經解凍測試後之幹細胞均可維持高度存活率以及幹細胞功能特性。

(B) 臨床前安全性研究

為提供臨床試驗之安全性支援和依據，幹細胞製劑的臨床前研究需包含致腫瘤性試驗及安全性試驗等。致腫瘤性試驗包含體外(in vitro)試驗與動物體內(in vivo)試驗，本公司細胞製劑之試驗乃委託通過藥物非臨床試驗優良操作規範 GLP(Good Laboratory Practice)認證的機構進行。

體外致腫瘤試驗將以不同劑量執行動物試驗，經數月後進行組織切片與病理判讀。經體外與動物體內試驗結果，可知各種劑量的皆形成群落或造成腫瘤的發生率為零，因此可論證本公司幹細胞新藥不具有致腫瘤性。

毒理安全性試驗亦委託通過 GLP 認證的機構進行；上述臨床前試驗均顯示本公司細胞製劑於動物模式中皆有良好安全性。

(C)臨床前藥理研究

本公司執行多項臨床前細胞模式及動物模式藥理平台，以求驗證治療膝關節炎及慢性腎臟病的藥理機制，透過細胞模式及動物模式也顯示對於膝關節炎及慢性腎臟病皆有顯著治療潛能。

(D)臨床試驗研究

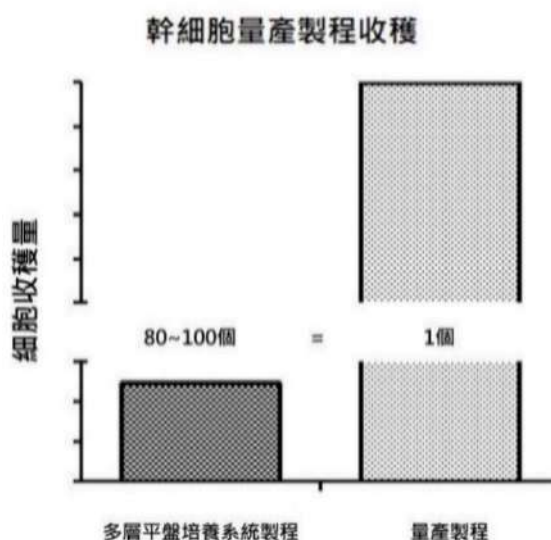
本公司新藥經由嚴謹的篩選檢測、製程管控、品質檢驗、效價分析等優良製造程序，目前兩項適應症均獲得台灣 TFDA 及美國 FDA 核准進入人體臨床試驗。

B.產品生產開發技術之提升

(A)細胞量產擴大技術



為了有效應用於商業化的細胞產品生產，本公司目前持續投入自行研發之幹細胞量產製程技術，期望透過提升產量，相較傳統培養法可提升單一批次產量，降低生產成本，可使細胞產品之價格更親民，以利國人之再生醫療需求與疾病治療。



(B) 提升超低溫生物製劑儲存容器規格

本公司自行研發的專利產品，超低溫生物製劑儲存容器，優易保® UnicoVial® 唯一獲得台灣衛福部第二等級醫材核可，擁有台美中日韓五國專利並取得美國 FDA DMF 備案，可作為確保品質及可溯源之藥品承裝容器，相較於一般研發等級凍管，將安全性大幅提高至藥品容器規格，能更加確保長期凍存的細胞/生物製劑品質，維護病患應有的權益，預期將帶動細胞製劑儲存容器符合未來法規之必然要求。

(2) 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發展計畫

A. 現在主要產品之競爭優勢

(A) 異體脂肪間質幹細胞庫

本公司為臨床新藥開發，從最初健康捐贈者的招募即遵循國際 ICH 的規範，委託醫學中心經過院內人體倫理委員會 (IRB) 的核准後始為之，僅就細胞庫本身即已獲得美國食品藥物管理局 (FDA) 的 MF 登錄，主檔案 (Master File, MF) 是一套反映原料藥生產與品質管制的完整資料，包含生產廠、製程、規格、檢驗方法及安定性等方面的內容，因此可藉由對於 MF 之申請登錄審查及公示，作為嚴格管控原料藥來源，並確保品質，更可於未來大幅節省藥品上市審評查的時間。本公司異體細胞庫為台灣唯一的細胞庫獲得 FDA 的 MF 即可見競爭優勢，更遑論本公司的異體細胞庫已經下列二個分別進入臨床 3 期及 2 期的人體試驗，二項進度領先且均同時獲得台灣衛生福利部食品藥物管理署 (Taiwan Food and Drug Administration, TFDA) 與美國食品藥品監督管理局 (U.S. Food and Drug Administration, FDA) 二地監管機構之核准執行的適應症分述如下：

a. 治療膝骨關節炎

現行常規關節炎的治療，除了消炎止痛等短暫的症狀改善療法之外，仍缺乏有效的疾病改善方法。歐洲骨質疏鬆與骨關節炎醫學會 ESCEO 學會的膝關節退化治療流程中，治療關節炎第一階段以藥物治療開始，常用藥物例如：乙醯胺酚 (Acetaminophen) 和非類固醇消炎藥 (NSAID)。第二階段則進行注射玻尿酸或類固醇。而人工關節手術，是歐洲骨質疏鬆與骨關節炎醫學會建議最後的治療措施，不僅術後需要長達數個月的復健、適應期，且可能因持續老化的骨骼肌肉變化，一般約在 15 年左右需要再重新手術。另外，依據美國骨科醫學會 2013 年指引，保健食品例如葡萄糖胺歸類為不建議使用；玻尿酸因證據力不足被列為不建議的治療；而普拿疼、關節內注射類固醇或高濃度血小板血漿 (PRP)，目前屬於尚未有定論或低度確認的治療指引 (The

American Academy of Orthopaedic Surgeons Board of Directors May 18, 2013)。

本公司新藥透過執行膝骨關節炎（臨床 3 期收案中）之臨床試驗驗證療效，膝骨關節炎臨床 1/2 期之試驗結果與數據分析，皆發表至國際期刊如下：

(a) Stem Cell Research & Therapy, 30 Oct 2021

Treatment of knee osteoarthritis with intra-articular injection of allogeneic adipose-derived stem cells (ADSCs) ELIXCYTE®: a phase I/II, randomized, active-control, single-blind, multiple-center clinical trial.

【摘要】臨床 1/2 期結果顯示 ELIXCYTE®使用於膝骨關節炎之安全性，並於主要療效(WOMAC)疼痛指標及其他次要療效指標(VAS, KSCRS)指出，相較於玻尿酸治療，ELIXCYTE®可更早減輕病人疼痛緩解，關節僵硬及改善功能活動力，且其治療效果持續更長久。

(b) Cytotherapy, 1 May 2022

Study the mechanism of action of ELIXCYTE®, an allogenic stem cell product on Osteoarthritis.

【摘要】ELIXCYTE®治療膝骨關節炎的臨床 2 期試驗已於 2021 年完成，結果顯示 ELIXCYTE®在延緩疼痛上的有效性。為了進一步解開 ELIXCYTE®的藥理機轉，本公司透過細胞功效驗證平台驗證 ELIXCYTE®具有免疫調節功能、促進軟骨細胞增生與保護軟骨免於受損的能力。以本公司 ELIXCYTE®治療膝骨關節炎，一年只需要施打一次，可減少至醫療院所治療之療程，降低病患與家屬的負擔；避免口服藥物的副作用、頻繁施打針劑造成的感染風險，以及置換人工關節的手術風險與後續復健。目前已經臨床試驗證明，ELIXCYTE®治療膝關節炎除了可改善發炎、緩解疼痛、減少患部腫脹外，更具有促使軟骨細胞增生及軟骨修復的潛力，和現行療法相比更可整體改善疾病的惡化，在新藥開發上更具競爭力。

b.治療慢性腎臟病

現有的慢性腎臟病治療藥物多為針對腎臟病的成因如糖尿病、高血壓，或是腎功能所造成的併發症進行控制。而對於此不可逆的疾病發展至「末期腎臟病」時，僅能接受洗腎治療或腎臟移植手術。洗腎治療會顯著降低病患生活品質以及其他生理機能，

腎臟移植則需要等待適合捐贈，且移植後尚有排斥等問題需要終身服用藥物治療。

針對器官或組織上不可逆損傷所導致的疾病，再生醫療提供新的治療可能性。依據世界幹細胞期刊 (World J Stem Cells) 2021 年的綜合整理報導顯示，胚胎幹細胞、誘導幹細胞、內皮前驅細胞以及間質幹細胞等可改善腎功能指數、減輕腎臟發炎及腎臟纖維化指標，可能成為未來慢性腎病變患者新的治療方法 (World J Stem Cells, 2021)。

本公司新藥透過執行慢性腎臟病 (臨床 2 期數據分析中) 之臨床試驗驗證療效，慢性腎臟病臨床 1 期之試驗結果與數據分析，發表至國際期刊如下：

(a) Journal of Cellular and Molecular Medicine, 12 Apr 2022

Allogeneic adipose tissue-derived stem cells ELIXCYTE[®] in chronic kidney disease: A phase I study assessing safety and clinical feasibility.

【摘要】 臨床 1 期研究結果顯示，中重度慢性腎臟病患者對於 ELIXCYTE[®] 呈現良好耐受性；在 12 名受試者中，於第 24 周、第 48 周時分別有 7 名 (58%)、6 名 (50%) 受試者的 eGFR 呈現初步療效，確保更進一步研究之價值。第 2 期臨床試驗已於 111 年 7 月完成收案，並於 113 年 1 月向 TFDA 申請臨床試驗結案審查程序。

與其他治療方式比較，ELIXCYTE[®] 治療慢性腎臟病除了無副作用外，更具有組織修復再生潛力，能延緩病程並降低療程、服藥頻率，病患無須頻繁進出醫療院所治療、洗腎，生活品質將得到大幅改善。

(B) 特管辦法細胞治療技術

衛生福利部於 107 年發布「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」(以下稱特管辦法)，開放 6 項細胞治療技術特管辦法主要為「自體」細胞的治療，本公司以該 6 項技術中的退化性關節炎及困難傷口與不同的醫療院所合作，目前共已通過 9 家合作案。以退化性關節炎為例，而本公司因退化性關節炎之異體細胞治療已進入臨床 3 期，對於細胞治療為國內經驗最為豐富者，故可提供合作醫師更多的經驗值。而若完成臨床 2 期之人體試驗的「異體」細胞治療，亦可依特管辦法提出申請，本公司已符合退化性關節炎項目可提出異體細胞治療之生技公司。

(C) 幹細胞分泌物產品

經研究分析幹細胞分泌物含有眾多之細胞生長因子、細胞激素、蛋白多醣、多胜肽等活性成分，具有促進細胞增生、免疫調節、抗發炎、血管新生等應用潛能。本公司開發之幹細胞分泌物專利製程，其不同的生長因子含量高於傳統培養方法的2~8倍不等，針對傷口修護、毛髮滋養、皮膚防禦力等具有極佳治療應用潛能。

不同於多數細胞生技業者於培養幹細胞時收集其培養後的上清液做副產品再加以利用，本公司除開發專利製程提升生產效率外，更佈建全面品質系統構築產品品質優勢。且本公司幹細胞分泌物之產品穩定性及安全性測試再加上動物的刺激敏感性測試均有優異的表現，故目前已與花蓮慈濟醫院眼科合作做為治療眼睛視網膜退化性疾病之藥物，已完成臨床前的相關測試，本項產品亦已於2023年獲得美國FDA之MF備案。

(D) UnicoVial® 優易保® 容器

起飛的細胞產業需要醫材級凍管協助揚翼，再生醫學為近年全球生技產業競相發展的項目，醫藥產業除了藥物本身的有效性外，相關供應鏈的安全性也應該被重視，惟在目前細胞產業中的儲存容器卻依然使用不具醫材等級的研發型凍管，因此本公司自行研發醫材等級的細胞儲存容器「優易保® UnicoVial®」，希望完善這個重要的缺口。

「優易保® UnicoVial®」專為細胞製劑儲存安全及方便使用而開發，選用符合美國藥典可植入人體等級之原料，適合各式細胞及生物製劑於超低溫環境下儲存。「優易保® UnicoVial®」自細胞充填至注射的過程皆處於密閉空間，減少污染的機率。且其能直接以針筒抽取管內細胞，簡化了現有研究用凍管在抽取細胞時仍需開啟並消毒滅菌的繁雜程序，大大節省使用時間及減少消毒滅菌之耗品。

本產品在完成多項申請醫材必要之功能性測試後，於110年取得台灣TFDA第二等級醫療器材許可證，為全球目前僅知獲得醫材許可之細胞低溫儲存容器。本產品亦於112年獲得美國FDA原料藥主檔案(Drug Master File, DMF)備案，讓已經開放接受細胞治療或臨床試驗的病人及細胞製劑產業終於有本應該有的安全選擇。

(E) CDMO

本公司建立完整製程監控與品質管理系統，可提供委託開發暨製造服務(CDMO)，接受細胞生產需求，協助細胞治療研究者節省製程開發時間成本，更專注於治療應用及其理論基礎研究探討。

本公司之細胞庫係經美國FDA之主檔案備案(MF)登記，因具有細胞履歷而能溯源，以充分知悉細胞來源之適法性，且細胞庫符合多

國法規之病毒檢驗，提供高細胞品質予客戶，而有助於客戶開發研究之競爭優勢，故極適合發展 CDMO 業務。

B.現在主要產品之生命週期及持續發展性

本公司主要從事再生醫學領域幹細胞新藥與幹細胞衍生物之技術研發與應用，並自行開發與銷售醫療器材-優易保®UnicoVial®超低溫生物製劑儲存容器，此外尚有生物製劑之安全性檢測與鑑定服務等。

如同眾多醫藥產品，細胞製劑亦有研發期長且一旦獲得藥證上市後，其生命週期也很長的特性。且隨著再生醫學日益獲得各國重視，預期需求面將持續成長，尚無產品生命週期的疑慮。

再生醫學領域被視為未來的醫療希望之星，細胞的研究與應用越來越廣泛，不論是臨床或研發階段，發展速度均甚快，根據 AnalystView Market Insights 市場研究，2022 年細胞治療市場規模為 86.833 億美元，2023 年至 2030 年複合年增長率將達到 15.7%，癌症、心臟病、自體免疫疾病和神經系統疾病等慢性和退化性疾病的盛行率正在增加，本公司主要產品之持續發展性相當可觀。

C.新產品之研究發展計劃

本公司除治療膝骨關節炎與治療慢性腎臟以取得新藥藥證為目的外，未來亦將持續投入應用於退化性眼部疾病之治療以及改善困難傷口。

適應症	工作目標
膝骨關節炎	執行臨床第3期
慢性腎臟病	執行臨床第2/3期
眼部疾病	執行臨床第1期
困難傷口	完成臨床前試驗

(A)治療眼部疾病

以本公司專利製程產品幹細胞分泌物為治療藥物配合花蓮慈濟醫院眼科之研究合作案已獲得科技部前瞻技術計畫補助，本公司產品幹細胞分泌物相較於傳統培養方法，可大幅提升幹細胞分泌物的單位濃度二至八倍不等，此倍數差異來自不同種類分泌物濃度含量高的不同，且含眾多細胞生長與營養因子等活性成分，具有促進細胞增生、免疫調節、抗發炎之優勢與特性。而視網膜退化疾病為目前仍是無法治癒之疾病，因為病變退化的位置可能在視網膜之神經元細胞，由於這些細胞均無再生功能，並且現今醫療科技下仍無有效的治療方式，一旦受損退化，將造成永久視力損傷，面對未被解決的醫療需求與龐大的醫療市場，發展以幹細胞為基礎的療法具有重要意義。

在臨床前研究方面，初步的動物預試驗結果顯示，可延緩大鼠視網膜退化疾病的惡化。

(B) 治療困難傷口

本公司已通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療：新光吳火獅紀念醫院、國泰醫院與台大醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』慢性或滿六週未癒合之困難傷口。另外，依照衛生福利部於 105 年 9 月 8 日發布「特定藥物專案核准製造及輸入辦法」(即恩慈療法)規定，針對預防、診治目前國內尚無合適藥物或替代療法之危及生命或嚴重失能疾病，而有必要使用尚未取得許可證之藥物者，可以專案申請製造或輸入。而本公司在一項治療糖尿病足潰瘍傷口的恩慈療法中，透過使用本公司幹細胞新藥，病患經治療後，已觀察到顯著促進傷口癒合的療效。本公司幹細胞新藥臨床前研究預計 113 年啟動。

D. 主要產品開發計劃之預計研發時程及費用支出暨營運資金(含 IPO 募資金額)可用以支應至未來之時程

(A) 主要產品開發計劃之預計研發時程及費用支出

本公司係屬幹細胞異體新藥研發公司，茲將目前主要兩項適應症之臨床進度與各階段目標說明如下：

a. 治療膝骨關節炎

本公司骨關節炎臨床案已進入人體試驗第 3 期收案中，預計收案人數為 165 人，收案期間約為 18 個月，惟最終收案時間將會依實際情形調整。相關研發費用支出因涉及未來授權談判資訊，為避免影響授權金額且為保障投資人權益，故不宜公開揭露。

b. 治療慢性腎臟病

本公司預計於 113 年完成 1/2 期臨床試驗結案，並於同年啟動 2/3 期臨床試驗策略諮詢與申請，臨床試驗相關研發支出將依實際情形調整。相關研發費用支出因涉及未來授權談判資訊，為避免影響授權金額且為保障投資人權益，故不宜公開揭露。

(B) 營運資金(含 IPO 募資金額)可用以支應至未來之時程

本公司未來主要之支出仍為新藥臨床之相關費用，而 110 年、111 年與 112 年度之實際營運活動淨現金流出分別為 61,708 千元、63,603 及 65,545 千元，未來因 IPO 公開銷售之現金流入，預估尚可支應近年之費用。

因此，整體而言，本公司目前之營運資金投入研發支尚足以因應公司營運所需，惟生技醫藥產業變化快速，且再生雙法通過與否，可能影響本公司以附款許可取得臨時性藥證許可上市銷售。因此，本公司仍將規

畫保留有對公司營運能直接或間接產生助益之長期合作夥伴，或是可增加業務合作及尋求授權機會等，保留規劃辦理現金增資或私募案之彈性空間。

2.如係屬生技醫療業者，應增列其核心產品之臨床實驗進度資訊：

本公司兩項適應症之臨床試驗進度說明如下：

(1)膝骨關節炎

本公司骨關節炎臨床案已進入人體試驗第3期收案中，本案之第3期臨床試驗同時經過台灣衛生福利部食品藥物管理署（Taiwan Food and Drug Administration, TFDA）與美國食品藥品監督管理局（U.S. Food and Drug Administration, FDA）二地監管機構之核准，預計收案人數為165人，收案期間約為18個月，惟最終收案時間會依實際情形調整。

(2)慢性腎臟病

本項臨床案第2期臨床試驗已向TFDA申請臨床試驗結案審查程序中，後續將依據試驗結果往下一期臨床試驗階段推進。

3.最近二年度及截至公開說明書刊印日止從業員工人數部分，增列經理人、技術及研究發展人員暨其他員工之流動情形：

單位：人；%

年度 項目		111 年度	112 年度	113 年 截至 2 月 29 日
期初員工人數		25	27	33
新進或轉入員工		10	14	1
離職人員	經理人	1	1	1
	一般職員	2	2	—
	直接人員	5	4	—
	合計	8	7	1
資遣/退休人員		—	1	—
期末員工合計		27	33	33
離職率		22.86%	17.50%	2.94%

註：離職率：離職人數/(期末人數+離職人數)。

(八)發行公司有無應增列刊載下列事項：

1.有無因應景氣變動之能力

本公司擁有專業的經營團隊，對市場發展趨勢與開拓具有豐富經驗，且重視未來長短期營運發展，時刻關切國內外景氣變化，即時掌握景氣狀況，以有效辨識影響公司營運之潛在因素，且加強內部各項管理，以作好風險控管，防患未然，將景氣變化對公司營運影響降至最低。

2.發行公司及其各子公司（包括母子公司間交易事項）之關係人間交易事項是否合理

本公司無子公司，與關係人間交易條件無非常規交易情事，其交易事項請參閱本公司經會計師查核簽證或核閱之財務報告附註揭露。

二、不動產、廠房及設備、其他不動產或其使用權資產應記載事項

(一)自有資產

1.列明取得成本達實收資本額百分之二十或新臺幣三億元以上之不動產、廠房及設備名稱、數量、取得日期、取得成本、重估增值及未折減餘額，並揭露其使用及保險情形、設定擔保及權利受限制之其他情事：無。

2.列明閒置不動產及以投資為目的持有期間達五年以上之不動產名稱、面積、座落地點、取得日期、取得成本、重估增值、未折減餘額、公告現值或房屋評定價值及預計未來處分或開發計劃：無。

(二)使用權資產

列明金額達實收資本額百分之二十或新臺幣三億元以上之使用權資產租賃標的名稱、數量、租賃期間、出租人名稱、原始帳面金額、未折減餘額，並揭露其保險情形及租約之重要約定事項：

112 年 12 月 31 日；單位：新臺幣千元

租賃標的名稱	單位	數量	租賃期間	出租人	原始帳面金額	未折減餘額	保險情形	租約之其他重要約定事項
廠房	坪	377.2	107/11/1-123/10/31	黃明慶	52,159	44,610	火險	無

(三)各生產工廠現況及最近二年度設備產能利用率

1.生產工廠現況：

項目	建 物 面 積	員 工 人 數	生 產 商 品 種 類	目 前 使 用 狀 況
工廠				
細胞製劑廠	815.8 平方公尺	8	細胞製劑	正常

項目 工廠	建 物 面 積	員 工 人 數	生 產 商 品 種 類	目 前 使 用 狀 況
化妝品廠	248.2 平方公尺	8	幹細胞分泌物	正常

2.最近二年度產能利用率

單位：ml/劑；新臺幣千元

主要商品	111 年度				112 年度			
	產能	產量	產能 利用率	產值	產能	產量	產能 利用率	產值
幹細胞分泌物	800,000	157,646	19.71%	9,315	800,000	145,281	18.16%	8,786
特管辦法細胞 製劑	註				註			

註:目前幹細胞新藥尚在臨床試驗中，故尚無月產量資訊。

三、轉投資事業

- (一)轉投資事業概況：無。
- (二)綜合持股比例：不適用。
- (三)上市或上櫃公司最近二年度及截至公開說明書刊印日止，子公司持有或處分本公司股票情形及其設定質權之情形，並列明資金來源及其對公司財務績效及財務狀況之影響：無。
- (四)最近二年度及截至公開說明書刊印日止，發生公司法第一百八十五條情事或有以部分營業、研發成果移轉子公司者，應揭露放棄子公司現金增資認購情形，認購相對人之名稱、及其與公司、董事、監察人及持股比例超過百分之十股東之關係及認購股數：無。

四、重要契約

契約性質	當事人	契約起訖日期	主要內容	限制條款
租賃契約	宇盈投資股份有限公司	112/7/1~118/6/30	實驗室租賃	無
租賃契約	黃 OO	109/4/1~123/10/31	辦公室租賃	無
租賃契約	黃 OO	107/11/1~123/10/31	廠房租賃	無
委託服務	M 公司	107/7/1 起生效	實驗委託	保密協議
委託服務	N 公司	107/7/1 起生效	實驗委託	保密協議
維護契約	鼎新電腦股份有限公司	112/7/1~114/6/30	ERP 維護服務	無
委託服務	日友環保工程股份有限公司	112/6/1~115/5/31	廢棄物清除	無

參、發行計畫及執行情形

一、前次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債資金運用計畫分析應記載事項

(一) 前各次現金增資、併購、受讓他公司股份發行新股或發行公司債計畫尚未完成者：

本公司最近三年度及截至公開說明書刊印日止，無前述資金運用計畫尚未執行完成者。

(二) 前各次現金增資、併購、受讓他公司股份發行新股或發行公司債計畫實際完成日距申報時未逾三年者：

1.111 年第一次現金增資

(1) 計畫內容

A. 主管機關核准日期及文號：民國 111 年 1 月 20 日金管證發字第 1110130828 號 (原主管機關核准日期及文號：民國 111 年 1 月 11 日金管證發字第 1100379312 號，因申請變更現金增資發行新股案之每股發行價格由 37 元調整為 35 元)。

B. 計畫所需資金總額：新臺幣 157,500 千元。

C. 資金來源：現金增資發行普通股 4,500 千股，每股發行價格 35 元，資金募集總額 157,500 千元。

D. 計畫項目、資金運用進度：

單位：新臺幣千元

計畫項目	預定完成日期	所需資金總額	預定資金運用進度
			111 年
			第一季
充實營運資金	111 年第一季	157,500	157,500

E. 預計產生效益：本次募集計畫預計將所募集資金用於充實營運資金，以提高本公司市場競爭力，並強化財務結構健全度。

F. 變更計畫內容、資金之來源與運用、變更原因、變更前後效益及變更計畫提報股東會之日期：無此情形，故不適用。

G. 本計畫輸入金管會指定資訊申報網站之日期：111 年 4 月 15 日。

(2)執行情形

單位：新臺幣千元

計畫項目	截至 111 年第一季之執行狀況			進度超前或落後情形、原因及改進計畫
充實營運資金	支用金額	預定	157,500	已依計畫進度執行完畢
		實際	157,500	
	執行進度	預定	100.00%	
		實際	100.00%	

(3)效益評估

單位：新臺幣千元

項目		110 年 12 月 31 日 (增資前)	111 年 6 月 30 日 (增資後)
基本財務資料	現金及約當現金(註)	141,022	258,237
	流動資產	163,313	284,142
	流動負債	21,372	21,085
	銀行借款	—	—
財務結構	負債占資產比率(%)	11.66	18.11
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	249.95	401.37
償債能力	流動比率(%)	764.14	1,347.60
	速動比率(%)	665.91	1,235.89

註：包含按攤銷後成本衡量之金融資產(三個月以上到期之定期存款)

資料來源：增資前之 110 年 12 月 31 日係經會計師查核簽證之財務報告，111 年 6 月 30 日係會計師核閱之財務報告

本公司 111 年度現金增資募集 157,500 千元已全數用於充實營運資金，資金支用已執行完畢，執行情形良好。由上表之效益評估顯示，本公司在資金募集後之基本財務資料方面，流動資產已明顯上升；另外，本公司未向銀行借款，主係透過資金募集，增進長期資金之穩定性，以減少舉債經營之風險並強化財務結構，增加營運之穩健性。整體而言，除負債佔資產比率因受到本公司提前承租廠房故而認列租賃負債—非流動致比率增加以外，本公司該次現金增資之募集效益已有顯現。

2.112 年第一次私募現金增資

(1)計畫內容

A.主管機關核准日期及文號：私募普通股於交付日起三年內，僅可轉讓證券交易法第 43 條之 8 規定之對象，俟本公司股票於交付日屆滿三年後，本公司始得依相關法令規定向主管機關申報補辦公開發行，故不適用。

B.計畫所需資金總額：新臺幣 338,000 千元。

C.資金來源：現金增資發行普通股 13,000 千股，每股發行價格 26 元，資金

募集總額 338,000 千元。

D.計畫項目、資金運用進度：

單位：新臺幣千元

計畫項目	預定完成日期	所需資金總額	預定資金運用進度
			112 年
			第一季
充實營運資金	112 年第一季	338,000	338,000

E.預計產生效益：本次募集計畫預計將所募集資金用於充實營運資金，以提高本公司市場競爭力，並強化財務結構健全度。

F.變更計畫內容、資金之來源與運用、變更原因、變更前後效益及變更計畫提報股東會之日期：無此情形，故不適用。

G.本計畫輸入金管會指定資訊申報網站之日期：112 年 1 月 30 日。

(2)執行情形

單位：新臺幣千元

計畫項目	截至 112 年第一季之執行狀況			進度超前或落後情形、原因及改進計畫
充實營運資金	支用金額	預定	338,000	已依計畫進度執行完畢
		實際	338,000	
	執行進度	預定	100.00%	
		實際	100.00%	

(3)效益評估：

單位：新臺幣千元

項目		111 年 12 月 31 日 (增資前)	112 年 6 月 30 日 (增資後)
基本財務資料	現金及約當現金(註)	213,886	523,991
	流動資產	237,895	551,414
	流動負債	16,540	17,690
	銀行借款	—	—
財務結構	負債占資產比率(%)	19.42	12.62
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	368.10	685.46
償債能力	流動比率(%)	1,438.30	3,117.09
	速動比率(%)	1,305.67	2,995.56

註：包含按攤銷後成本衡量之金融資產(三個月以上到期之定期存款)

資料來源：增資前之 111 年 12 月 31 日係經會計師查核簽證之財務報告，112 年 6 月 30 日係會計師核閱之財務報告

本公司 112 年度私募現金增資募集 338,000 千元已全數用於充實營運資金，資金支用已執行完畢，執行情形良好。由上表之效益評估顯示，本公司

在資金募集後財務結構及償債能力均較募資前大幅改善及提升；另外，本公司未向銀行借款，主係透過資金募集，增進長期資金之穩定性，以減少舉債經營之風險並強化財務結構，增加營運之穩健性。整體而言，本公司負債佔資產比率係因辦理現金增資使本公司資產增加而下降，本公司該次現金增資之募集效益已有顯現。

二、本次現金增資、發行公司債、發行員工認股權憑證或限制員工權利新股計劃應記載事項：

(一)資金來源

1. 計畫所需資金總額：新臺幣 181,591 千元。

2. 本次計畫資金來源：

現金增資發行普通股 2,673 千股，每股面額新臺幣 10 元整，計新臺幣 26,730 千元，競價拍賣最低承銷價格係以向中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之 30 個營業日其成交均價扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算術平均數之七成為上限，訂為每股新臺幣 50.00 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，本次競價拍賣得標總金額為新臺幣 158,391 千元；公開承銷價格則以各得標單之價格及數量加權平均所得之價格為之，並以最低承銷價格之 1.16 倍為上限。經競價拍賣結果，各得標單之價格及其數量加權平均所得之價格為每股新臺幣 69.68 元，惟均價高於最低承銷價格之 1.16 倍，故公開承銷價格以每股新臺幣 58 元溢價發行。另員工認購募集資金為新臺幣 23,200 千元。本次現金增資募集總金額共計新臺幣 181,591 千元。

3. 計畫項目及預定資金運用進度

單位：新臺幣千元

計畫項目	預定完成日期	所需資金總額	預定資金運用進度
			113 年第二季
充實營運資金	113 年第二季	181,591	181,591
合計		181,591	181,591

4. 預計可能產生之效益

本次現金增資發行新股預計在 113 年度第二季募足資金，本次募集計畫預計將所募集資金用於充實營運資金，以提高本公司市場競爭力，並強化財務結構健全度。

5. 本次募集之資金如有不足，其籌措方法及來源

本次現金增資發行新股計畫如每股實際發行價格因市場價格變動而調整，致募集資金不足時，將減少充實營運資金；如實際募集資金金額高於預計募集金額時，增加之部分亦將全數用以充實營運資金。

(二) 本次發行公司債者，應參照公司法第二百四十八條之規定，揭露有關事項及其償債

款項之籌集計畫與保管方法。如有委託經本會核准或認可之信用評等機構評等者，並應揭露該機構名稱、評等日期及公司債信用評等結果。如附有轉換、交換或認股權利者，並應揭露發行及轉換、交換或認股辦法、發行條件對股權可能稀釋情形與對股東權益影響：不適用。

- (三) 本次發行特別股者，應揭露每股面額、發行價格、發行條件對特別股股東權益影響、股權可能稀釋情形、對股東權益影響及公司法第一百五十七條所規定之事項。如附有轉換權利或認股權利者，並應揭露發行及轉換辦法或認股辦法（含轉換前原特別股未分配之股息等權利義務於強制轉換後之歸屬）：不適用。
- (四) 上市或上櫃公司發行未上市或未上櫃特別股者，應揭露發行目的、不擬上市或上櫃原因、對現有股東及潛在投資人權益之影響及未來有無申請上市或上櫃之計畫：不適用。
- (五) 股票依財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則第五條規定核准在證券商營業處所買賣之公司發行新股者，應說明未來上市（櫃）計畫：本次辦理現金增資發行新股係供辦理初次上市公開承銷，故不適用。
- (六) 本次發行員工認股權憑證者，應揭露員工認股權憑證發行及認股辦法：不適用。
- (七) 本次發行限制員工權利新股者，應揭露限制員工權利新股之發行辦法：不適用。
- (八) 說明本次計畫之可行性、必要性及合理性，並應分析各種資金調度來源對公司申報年度及未來一年度每股盈餘稀釋影響。以低於票面金額發行股票者，應說明公司折價發行新股之必要性與合理性、未採用其他籌資方式之原因及其合理性及所沖減資本公積或保留盈餘之數額

1. 本次募集與發行有價證券之可行性評估

(1) 法定程序上之可行性

本公司本次辦理創新板初次上市前現金增資發行新股計畫，業經本公司於113年2月29日及113年3月29日之董事會決議通過本次現金增資股票發行計畫，並授權董事長全權處理相關增資事宜；經查閱本公司本次現金增資發行計畫內容及決議程序，與「公司法」、「證券交易法」、「發行人募集與發行有價證券處理準則」、「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」及其他相關法令之規定並無不符，並參酌本公司委任翰辰法律事務所彭義誠律師對本次現金增資發行新股計畫出具之法律意見書，顯示本次現金增資發行新股計畫確已符合相關法令之規定，故本公司本次現金增資計畫於法定程序上應屬適法可行。

(2) 資金募集完成之可行性

本公司本次現金增資發行新股 2,673 千股，每股面額新臺幣 10 元，募集總金額為新臺幣 181,591 千元。本次現金增資除依公司法第 267 條規定，保留增資發行新股 15%，計 400 千股由員工認購外，其餘 2,273 千股依據「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 36 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 條之 1 之

規定辦理，以現金增資發行新股方式委託證券承銷商辦理上市前公開承銷，並依證券交易法第 28 條之 1 規定，經 112 年 6 月 30 日股東常會決議通過，排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，全數委託證券承銷商辦理創新板上市前公開銷售，而員工認購不足或放棄認購部分，授權董事長按發行價格洽特定人認購，對外公開承銷認購不足部分，則依「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」規定辦理，應可確保資金募集完成，故本公司本次現金增資計畫之募集應具可行性。

(3) 資金運用計畫之可行性

本公司本次辦理現金增資發行新股所募得之資金，擬全數用於充實營運資金，考量主管機關審查與承銷作業時程，預計於 113 年 5 月募集完成，並於 113 年度第二季支用，充實公司營運資金，以支應本公司各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求，對公司之經營及健全財務結構均具有正面助益，故本次籌資用於充實營運資金應屬合理可行。

綜上所述，本公司本次辦理現金增資發行新股計畫內容，評估其法定程序、資金募集及資金運用計畫等各方面均具可行性，故整體而言，本公司本次辦理現金增資計畫應屬可行。

2. 本次募集與發行有價證券之必要性評估

本公司本次辦理現金增資發行新股係依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 36 條規定，以現金增資發行新股方式委託證券承銷商辦理上市前公開承銷，另依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 8 條第 3 項及「中華民國證券商業同業公會發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」規定，得不適用有關募集資金計畫必要性之規定。

3. 本次募集與發行有價證券計畫、預定進度及預計可能產生效益之合理性

(1) 資金運用計畫及預計進度之合理性

本公司本次辦理現金增資發行新股係作為辦理初次上市前公開承銷之用，募得資金總額新臺幣 181,591 千元將全數用於充實營運資金，本次增資計畫之運用進度，將視主管機關審查時間、公開承銷期間及繳款作業時程等因素而定，預計於 113 年 5 月收足股款，待資金募集完成後，即可用於充實營運資金，透過本次現金增資發行普通股，可充實公司營運資金，以支應本公司各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求，並改善財務結構，故本次資金運用計畫及預計進度應屬合理。

(2) 預計可能產生效益之合理性

本公司本次辦理現金增資所募集資金 181,591 千元，將於 113 年 5 月完成募集後隨即用於充實營運資金，預計本次募集完成後之財務結構及償債能力如下表：

單位：新臺幣千元；%

項目		112 年 12 月 31 日 (增資前)	112 年 12 月 31 日 (增資後)	變動 比率
基本財務 資料	現金及約當現金(註)	477,281	658,872	38.05
	流動資產	506,796	688,387	35.83
	流動負債	16,901	16,901	—
	銀行借款	—	—	—
財務結構	負債占資產比率(%)	13.05	10.32	(20.92)
	長期資金占不動產、廠 房及設備比率(%)	647.11	822.75	27.14
償債能力	流動比率(%)	2,998.62	4,073.05	35.83
	速動比率(%)	2,863.59	3,938.03	37.52

資料來源：增資前係 112 年 12 月 31 日係經會計師查核簽證之財務報告；增資後係 112 年 12 月 31 日係經會計師查核簽證之財務報告設算增資後之財務數字。

註：包含按攤銷後成本衡量之金融資產(三個月以上到期之定期存款)

本公司本次現金增資用以充實營運資金，除可提高自有資本率及強化財務結構外，更可降低公司經營風險、增強長期資金之穩定度，以因應未來公司業務成長及整體營運發展之資金需求。另外，本公司未向銀行借款，主係透過資金募集，增進長期資金之穩定性，以減少舉債經營之風險。經設算本次現金增資挹注本公司營運資金後，於財務結構方面，本公司負債比率將由募資前之 13.05%，降為募資後 10.32%；長期資金占不動產、廠房及設備比率將由募資前之 647.11%，上升為募資後 822.75%；就償債能力方面，流動比率由募資前之 2,998.62%，上升為募資後 4,073.05%；速動比率由募資前之 2,863.59%，上升為募資後之 3,938.03%，相關財務比率之變化均顯示本公司在資金募集後財務結構及償債能力均較募資前大幅改善。整體而言，經評估本公司本次辦理現金增資用以充實營運資金之預計可能產生效益尚屬合理。

綜上所述，本公司本次募集與發行有價證券所募資金用以充實營運資金，其資金運用計畫、預計進度及預計可能產生之效益應具合理性。

4. 各種資金調度來源對公司申報年度及未來年度每股盈餘稀釋之影響。

本公司本次募資計畫係依據「發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條第二項第三款之規定，辦理創新板初次上市前現金增資發行新股，並委託證券承銷商辦理初次上市前之公開銷售，故僅就發行新股對當年度每股盈餘稀釋情形進行評估。

本公司本次辦理創新板初次上市前現金增資發行新股，預計於 113 年度第二季募集股款完成，其目前流通在外股數為 55,712 千股(尚有 27 千股尚未辦理變更登記)，本次擬發行 2,673 千股，發行後之股數合計為 58,385 千股，對股權之最大稀釋程度為 4.58%【發行 2,673 千股/(2,673 千股+目前實收資本股數 55,712 千股)】，考量本公司透過本次現金增資發行普通股，可充實公司營運資金，以支應本公司各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求，並改善財務結構，

故本次辦理現金增資發行新股對本公司每股盈餘稀釋影響應屬有限，對現有股東權益亦尚無重大影響。

5. 以低於票面金額發行股票者，應說明公司折價發行新股之必要性與合理性、未採用其他籌資方式之原因與其合理性及所沖減資本公積或保留盈餘之數額：不適用。

(九) 說明本次發行價格、轉換價格、交換價格或認股價格之訂定方式：請參閱附件十三。

(十) 資金運用概算及可能產生之效益

1. 收購其他公司、擴建或新建不動產、廠房及設備者，應說明本次計畫完成後，預計可能增加之產銷量、值、成本結構（含總成本及單位成本）、獲利能力之變動情形、產品品質之改善情形及其他可能產生之效益：不適用。

2. 轉投資其他公司，應列明下列事項：不適用。

3. 充實營運資金、償還債務者，應列明事項：

- (1) 公司債務逐年到期金額、償還計畫及預計財務負擔減輕情形、目前營運資金狀況、所需之資金額度及預計運用情形，並列示所編製之申報年度及未來一年度各月份之現金收支預測表

A. 公司債務逐年到期金額、償還計畫及預計財務負擔減輕情形：不適用。

B. 目前營運資金狀況：請參詳本公開說明書之現金收支預測表。

C. 所需之資金額度及預計運用情形：

本次現金增資募集總金額為新臺幣 181,591 千元預計將全數用於充實營運資金，本公司在資金募集後之基本財務資料方面，流動資產預計將明顯上升，且各項財務結構及償債能力之財務指標均較募資前佳，整體之財務結構更加健全；另本公司未向銀行借款，主係透過資金募集，增進長期資金之穩定性，以減少舉債經營之風險並強化財務結構，增加營運之穩健性。

D. 申報年度及未來一年度各月份之現金收支預測表

本公司編製 113 年度現金收支預測表，1~2 月份為實際數，3~12 月份為預估數；114 年度現金收支預測表則均為預估數，其預估數係參酌未來營收狀況、款項收付情形及各項資本支出等按月編製而成。本公司 113 年度及 114 年度收支預測表列示如下：

申報年度(113 年度)各月份之現金收支預測表

單位：新臺幣千元

項目	113/01	113/02	113/03	113/04	113/05	113/06	113/07	113/08	113/09	113/10	113/11	113/12	合計
期初現金及約當現金餘額 (1)(註)	477,281	469,663	462,140	453,185	442,212	616,135	604,655	596,999	591,201	579,354	571,541	567,133	477,281
加：非融資收入(2)													
應收款項收現	4,122	2,284	3,081	1,143	495	4,070	612	1,090	4,511	354	943	5,755	28,460
小計	4,122	2,284	3,081	1,143	495	4,070	612	1,090	4,511	354	943	5,755	28,460
減：非融資性支出(3)													
營業費用付現	11,576	9,667	10,986	12,998	7,163	15,500	8,469	6,888	16,308	7,167	5,351	14,421	126,494
固定資產付現	-	140	1,000	-	1,000	-	1,000	-	-	1,000	-	-	4,140
無形資產付現	164	-	50	-	-	50	-	-	50	-	-	50	364
小計	11,740	9,807	12,036	12,998	8,163	15,550	9,469	6,888	16,358	8,167	5,351	14,471	130,998
要求最低現金餘額(4)	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000
所需資金總額(5)=(3)+(4)	56,740	54,807	57,036	57,998	53,163	60,550	54,469	51,888	61,358	53,167	50,351	59,471	175,998
融資前可供支用現金餘額 (短絀)(6)=(1)+(2)-(5)	424,663	417,140	408,185	396,330	389,544	533,098	524,241	519,644	507,797	499,984	495,576	486,860	329,743
融資淨額(7)													
現金增資	-	-	-	-	181,591	-	-	-	-	-	-	-	181,591
員工認股權	-	-	-	882	-	-	1,201	-	-	-	-	1,391	3,474
小計	-	-	-	882	181,591	-	1,201	-	-	-	-	1,391	185,065
期末現金及約當現金餘額 (8)=(1)+(2)-(3)+(7)	469,663	462,140	453,185	442,212	616,135	604,655	596,999	591,201	579,354	571,541	567,133	559,808	559,808

註：現金及約當現金係包含三個月以上之定期存款(帳列按攤銷後成本衡量之金融資產-流動)。

未來一年度(114 年度)各月份之現金收支預測表

單位：新臺幣千元

項目	114/01	114/02	114/03	114/04	114/05	114/06	114/07	114/08	114/09	114/10	114/11	114/12	合計
期初現金及約當現金餘額 (1)(註)	559,808	550,015	538,722	528,879	519,602	508,825	499,498	491,646	481,093	471,990	463,574	453,658	559,808
加：非融資收入(2)													
應收款項收現	1,970	1,970	1,970	2,386	2,386	2,386	2,550	2,550	2,550	2,944	2,944	2,944	29,550
小計	1,970	1,970	1,970	2,386	2,386	2,386	2,550	2,550	2,550	2,944	2,944	2,944	29,550
減：非融資性支出(3)													
營業費用付現	11,763	11,763	11,763	11,663	11,663	11,663	11,603	11,603	11,603	11,360	11,360	11,360	139,167
固定資產付現	-	1,500	-	-	1,500	-	-	1,500	-	-	1,500	-	6,000
無形資產付現	-	-	50	-	-	50	-	-	50	-	-	50	200
小計	11,763	13,263	11,813	11,663	13,163	11,713	11,603	13,103	11,653	11,360	12,860	11,410	145,367
要求最低現金餘額(4)	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000
所需資金總額(5)=(3)+(4)	56,763	58,263	56,813	56,663	58,163	56,713	56,603	58,103	56,653	56,360	57,860	56,410	190,367
融資前可供支用現金餘額 (短絀)(6)=(1)+(2)-(5)	478,458	467,165	457,322	448,045	437,268	427,941	418,888	409,536	400,433	392,017	382,101	373,635	372,434
融資淨額(7)													
現金增資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
員工認股權	-	-	-	-	-	-	1,201	-	-	-	-	185	1,386
小計	-	-	-	-	-	-	1,201	-	-	-	-	185	1,386
期末現金及約當現金餘額 (8)=(1)+(2)-(3)+(7)	550,015	538,722	528,879	519,602	508,825	499,498	491,646	481,093	471,990	463,574	453,658	445,377	445,377

註：現金及約當現金係包含三個月以上之定期存款(帳列按攤銷後成本衡量之金融資產-流動)。

(2)就公司申報年度及預計未來一年度應收帳款收款與應付帳款付款政策、資本支出計畫、財務槓桿及負債比率（或自有資產與風險性資產比率），說明償債或充實營運資金之原因

A.應收帳款收款與應付帳款付款政策：

(A)應收款項收款政策

本公司在應收帳款收款政策方面，主要係考量客戶性質、歷次交易情形、營運規模及財務狀況，而予以適當之收款條件，對銷貨客戶主要收款政策為T/T及月結30~90天，故本公司113年度及114年度現金收支預測表之各月應收帳款收現數之編列基礎，主要係在此收款政策無重大變動之下編製而成，故其編製基礎假設應屬合理。

(B)應付款項付款政策

本公司主要採購項目係包含細胞培養用之各項試劑、耗材、儲存容器及幹細胞分泌物產品相關之原物料等，考慮進貨成本、市場供需狀況及需求程度並參酌市場行情而定，主要進貨對象之付款政策原則上為月結30~60天，本公司113年度及114年度現金收支預測表之各月應付款項付現數之編列基礎，主要係在此付款政策無重大變動之下編製而成，故其編製基礎假設應屬合理。

B.資本支出計畫：

本公司申報年度及預計未來一年並未有重大資金影響之資本支出計畫。

C.財務槓桿及負債比率：

單位：新臺幣千元		
項目	111 年度	112 年度
財務槓桿度(倍)	0.99	0.99
負債比率	19.42%	13.05%
營業收入淨額	14,397	24,589
本期淨損	91,155	84,108
每股盈餘(元)	(2.20)	(1.56)

財務槓桿度係為衡量公司舉債經營之財務風險，用以評估借款利息費用之變動對營業利益之影響程度，若該項指標數值約當於1，則表示所承擔之財務風險較小，若公司以舉債方式進行融通，隨利息費用增加，財務槓桿度將伴隨提高。本公司利息費用組成僅有租賃負債之利息，111~112年度財務槓桿度約為0.99倍，顯示本公司之財務風險控管尚屬穩健，預計本次辦理現金增資發行新股所募資金用於充實營運資金後，將維持良好之財務槓桿度；在負債比率方面，本公司111~112年度負債比率分別為19.42%及13.05%，預計本次辦理現金增資發行新股用於充實營運資金後，除增加未來資金運用之彈性，亦可提升

償債能力及強化財務結構，故本次辦理現金增資計畫對於健全財務結構及償債能力應有正面之效益。

- (3)增資計畫如用於償債，說明原借款用途及其效益達成情形。若原借款係用以購買營建用地、支付營建工程款或承攬工程，應就預計自購置該營建用地至營建個案銷售完竣或承攬工程完竣所需之資金總額、不足資金之來源及各階段資金投入及工程進度，說明原借款原因，並就認列損益之時點、金額說明預計可能產生效益及其達成情形：不適用。
- (4)現金收支預測表中，未來如有重大資本支出及長期股權投資合計之金額達本次募資金額百分之六十者，應敘明其必要性、預計資金來源及效益：

本公司本次募資計畫係用於充實營運資金，經檢視本公司 113~114 年度現金收支預測表，113 年 1~2 月係實際數，而 113 年 3 月至 114 年 12 月係預估數，113 年 3 月~114 年度預計未來將增加之重大資本支出及長期股權投資金額分別為 10,000 千元及 0 千元，合計金額為 10,000 千元，占本次募集資金 181,591 千元之 5.51%，未達本次募資金額百分之六十，故不適用本項評估。

4. 購買營建用地、支付營建工程款或承攬工程者，應詳列預計自購買土地至營建個案銷售完竣或承攬工程完竣所需之資金總額、不足資金之來源及各階段資金投入及工程進度，並就認列損益之時點、金額說明預計可能產生效益：不適用。
5. 購買未完工程並承受賣方未履行契約者，應列明買方轉讓理由、受讓價格決定依據及受讓過程對契約相對人權利義務之影響：不適用。

三、本次受讓他公司股份發行新股應記載事項：不適用。

四、本次併購發行新股應記載事項：不適用。

肆、財務概況

一、最近五年度簡明財務資料

(一)簡明資產負債表及綜合損益表

1.簡明資產負債表(合併報表)

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度		最近五年度財務資料(註 1)				
		108 年度	109 年度	110 年度	111 年度	112 年度
流動資產		250,443	251,402	163,313	註2	註2
不動產、廠房及設備		55,929	99,331	110,558		
無形資產		1,394	776	395		
其他資產		48,408	39,714	23,448		
資產總額		356,174	391,223	297,714		
流動負債	分配前	26,385	23,224	21,372		
	分配後	26,385	23,224	21,372		
非流動負債		35,471	24,590	13,337		
負債總額	分配前	61,856	47,814	34,709		
	分配後	61,856	47,814	34,709		
歸屬於母公司業主之權益		294,318	343,409	263,005		
股本		320,000	375,697	377,748		
資本公積		115,765	218,368	222,287		
保留盈餘	分配前	(141,447)	(250,656)	(337,030)		
	分配後	(141,447)	(250,656)	(337,030)		
其他權益		—	—	—		
庫藏股票		—	—	—		
非控制權益		—	—	—		
共同控制下前手權益		—	—	—		
權益總額	分配前	294,318	343,409	263,005		
	分配後	294,318	343,409	263,005		

註 1：各期經會計師查核簽證之財務報告。

註 2：本公司已無合併個體，故僅有個別財務報表。

2.簡明資產負債表(個體報表)

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	最近五年度財務資料(註)				
	108 年度	109 年度	110 年度	111 年度	112 年度
流動資產	243,502	251,402	163,313	237,895	506,796
不動產、廠房及設備	55,929	99,331	110,558	108,061	103,387
無形資產	1,394	776	395	358	327
其他資產	55,349	39,714	23,448	67,999	75,419
資產總額	356,174	391,223	297,714	414,313	685,929
流動分配前	26,385	23,224	21,372	16,540	16,901
負債分配後	26,385	23,224	21,372	16,540	16,901
非流動負債	35,471	24,590	13,337	63,919	72,586
負債分配前	61,856	47,814	34,709	80,459	89,487
總額分配後	61,856	47,814	34,709	80,459	89,487
歸屬於母公司業主之權益	294,318	343,409	263,005	333,854	596,442
股本	320,000	375,697	377,748	423,605	556,845
資本公積	115,765	218,368	222,287	338,434	551,890
保留分配前	(141,447)	(250,656)	(337,030)	(428,185)	(512,293)
盈餘分配後	(141,447)	(250,656)	(337,030)	(428,185)	(512,293)
其他權益	—	—	—	—	—
庫藏股票	—	—	—	—	—
非控制權益	—	—	—	—	—
共同控制下前手權益	—	—	—	—	—
權益分配前	294,318	343,409	263,005	333,854	596,442
總額分配後	294,318	343,409	263,005	333,854	596,442

註：各期經會計師查核簽證之財務報告。

3.簡明綜合損益表(合併報表)

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	最近五年度財務資料(註 1)				
	108 年度	109 年度	110 年度	111 年度	112 年度
營業收入	15,737	3,982	8,177	註2	註2
營業毛利	12,483	2,338	5,832		
營業損益	(101,068)	(111,354)	(87,337)		
營業外收入及支出	129	2,145	963		
稅前淨利	(100,939)	(109,209)	(86,374)		
繼續營業單位 本期淨利	(100,939)	(109,209)	(86,374)		
停業單位損失	—	—	—		
本期淨利(損)	(100,939)	(109,209)	(86,374)		
本期其他綜合損益 (稅後淨額)	—	—	—		
本期綜合損益總額	(100,939)	(109,209)	(86,374)		
淨利歸屬於 母公司業主	(100,939)	(109,209)	(86,374)		
淨利歸屬於 非控制權益	—	—	—		
淨利歸屬於共同控制 下前手權益	—	—	—		
綜合損益總額歸屬於 母公司業主	(100,939)	(109,209)	(86,374)		
綜合損益總額歸屬於 非控制權益	—	—	—		
綜合損益總額歸屬於 共同控制下前手權益	—	—	—		
每股虧損	(3.33)	(3.07)	(2.29)		

註1：各期經會計師查核簽證之財務報告。

註2：本公司已無合併個體，故僅有個別財務報表。

4.簡明綜合損益表(個體報表)

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	最近五年度財務資料(註)				
	108 年度	109 年度	110 年度	111 年度	112 年度
營業收入	15,737	3,982	8,177	14,397	24,589
營業毛利	12,483	2,338	5,832	8,196	17,897
營業損益	(101,042)	(111,350)	(87,337)	(92,109)	(96,280)
營業外收入及支出	103	2,141	963	954	12,172
稅前淨利	(100,939)	(109,209)	(86,374)	(91,155)	(84,108)
繼續營業單位本期淨利	(100,939)	(109,209)	(86,374)	(91,155)	(84,108)
停業單位損失	—	—	—	—	—
本期淨利(損)	(100,939)	(109,209)	(86,374)	(91,155)	(84,108)
本期其他綜合損益 (稅後淨額)	—	—	—	—	—
本期綜合損益總額	(100,939)	(109,209)	(86,374)	(91,155)	(84,108)
淨利歸屬於母公司 業主	(100,939)	(109,209)	(86,374)	(91,155)	(84,108)
淨利歸屬於非控制 權益	—	—	—	—	—
淨利歸屬於共同控制 下前手權益	—	—	—	—	—
綜合損益總額歸屬於 母公司業主	(100,939)	(109,209)	(86,374)	(91,155)	(84,108)
綜合損益總額歸屬於 非控制權益	—	—	—	—	—
綜合損益總額歸屬於 共同控制下前手權益	—	—	—	—	—
每股虧損	(3.33)	(3.07)	(2.29)	(2.20)	(1.56)

註：各期經會計師查核簽證之財務報告。

(二)影響上述簡明財務報表作一致性比較之重要事項如會計變動、公司合併或營業部門停工等及其發生對當年度財務報表之影響：無。

(三)最近五年度簽證會計師姓名及查核意見

1.最近五年度簽證會計師姓名及查核意見

年 度	簽證會計師事務所	簽證會計師姓名	查 核 意 見
108 年度	資誠聯合會計師事務所	周筱姿、賴宗義	無保留意見加強調事項段
109 年度	資誠聯合會計師事務所	周筱姿、賴宗義	無保留意見
110 年度	資誠聯合會計師事務所	周筱姿、賴宗義	無保留意見
111 年度	資誠聯合會計師事務所	周筱姿、賴宗義	無保留意見
112 年度	資誠聯合會計師事務所	周筱姿、賴宗義	無保留意見

2.最近五年度如有更換會計師之情事者，應列示公司、前任及繼任會計師對更換原因之說明：無。

3.本國發行公司自公開發行後最近連續七年，或外國發行人最近連續七年財務報告皆由相同會計師查核簽證者，應說明未更換會計師之原因、目前簽證會計師之獨立性暨公司對強化會計師簽證獨立性之具體因應措施：不適用。

(四)財務分析

1.合併財務分析-國際財務報導準則

分析項目 \ 年度		最近五年度財務分析(註 2)				
		108 年度	109 年度	110 年度	111 年度	112 年度
財務結構	負債占資產比率(%)	17.37	12.22	11.66	註 1	註 1
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	589.66	370.48	249.95		
償債能力	流動比率(%)	949.19	1,082.51	764.14		
	速動比率(%)	897.70	1,003.18	665.91		
	利息保障倍數	(81.00)	(114.69)	(130.67)		
經營能力	應收款項週轉率(次)	13.68	4.95	16.89		
	平均收現日數	27	74	22		
	存貨週轉率(次)	1.00	0.40	0.41		
	應付款項週轉率(次)	1.94	1.13	7.98		
	平均銷貨日數	365	913	890		
	不動產、廠房及設備週轉率(次)	0.43	0.05	0.08		
	總資產週轉率(次)	0.05	0.01	0.02		
獲利能力	資產報酬率(%)	(31.43)	(29.22)	(24.88)		
	權益報酬率(%)	(35.59)	(34.24)	(28.49)		
	稅前純益占實收資本比率(%)	(31.54)	(29.07)	(22.87)		
	純益率(%)	(641.41)	(2,742.53)	(1,056.30)		

分析項目 \ 年度		最近五年度財務分析(註 2)				
		108 年度	109 年度	110 年度	111 年度	112 年度
	每股虧損(元)	(3.33)	(3.07)	(2.29)		
現金 流量	現金流量比率(%)	(註 3)	(註 3)	(註 3)		
	現金流量允當比率(%)					
	現金再投資比率(%)					
槓桿 度	營運槓桿度	(註 4)	(註 4)	(註 4)		
	財務槓桿度	0.99	0.99	0.99		
說明最近二年度(111 年度及 112 年度)各項財務比率變動原因(增減變動達 20%者)： 本公司近二年度無編製合併報表，故無合併財務報表相關財務比率。						

註 1：本公司已無子公司，故無合併財務報表相關財務比率。

註 2：各年度財務資訊均經會計師查核簽證。

註 3：營業活動淨現金流量為淨現金流出，故相關比率不適用。

註 4：營業利益為負值，故相關比率不適用。

註 5：本表計算公式如下：

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 = (權益淨額 + 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) 應付款項(包括應付帳款與因營業而產生之應付票據)週轉率 = 銷貨成本 / 各期平均應付款項(包括應付帳款與因營業而產生之應付票據)餘額。

(5) 平均銷貨日數 = 365 / 存貨週轉率。

(6) 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。

(7) 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 / 平均權益淨額。

(3) 純益率 = 稅後損益 / 銷貨淨額。

(4) 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)。

6. 槓桿度

(1) 營運槓桿度 = (營業收入淨額 - 變動營業成本及費用) / 營業利益。

(2) 財務槓桿度 = 營業利益 / (營業利益 - 利息費用)。

2.個體財務分析-國際財務報導準則

分析項目		年度	最近五年度財務分析(註 1)				
			108 年度	109 年度	110 年度	111 年度	112 年度
財務結構	負債占資產比率(%)		17.37	12.22	11.66	19.42	13.05
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)		589.66	370.48	249.95	368.10	647.11
償債能力	流動比率(%)		922.88	1,082.51	764.14	1,438.30	2,998.62
	速動比率(%)		871.40	1,003.18	665.91	1,305.67	2,863.59
	利息保障倍數		(81.00)	(114.69)	(130.67)	(71.58)	(56.93)
經營能力	應收款項週轉率(次)		13.68	4.95	16.89	20.44	19.43
	平均收現日數		27	74	22	18	19
	存貨週轉率(次)		1.00	0.41	0.41	0.88	0.92
	應付款項週轉率(次)		1.94	1.13	7.98	8.53	7.90
	平均銷貨日數		365	890	890	415	397
	不動產、廠房及設備週轉率(%)		0.43	0.05	0.08	0.13	0.23
	總資產週轉率(%)		0.05	0.01	0.02	0.04	0.04
獲利能力	資產報酬率(%)		(31.44)	(29.22)	(24.88)	(25.25)	(15.03)
	權益報酬率(%)		(35.59)	(34.25)	(28.49)	(30.54)	(18.08)
	稅前純益占實收資本比率(%)		(31.54)	(29.07)	(22.87)	(21.52)	(15.10)
	純益率(%)		(641.41)	(2,742.57)	(1,056.30)	(633.15)	(342.06)
	每股虧損(元)		(3.33)	(3.07)	(2.29)	(2.20)	(1.56)
現金流量	現金流量比率(%)		(註 2)	(註 2)	(註 2)	(註 2)	(註 2)
	現金流量允當比率(%)						
	現金再投資比率(%)						
槓桿度	營運槓桿度		(註 3)	(註 3)	(註 3)	(註 3)	(註 3)
	財務槓桿度		0.99	0.99	0.99	0.99	0.99
		說明最近二年度(111 年度及 112 年度)各項財務比率變動原因(增減變動達 20%者)：					
		1.負債占資產比率下降：主係 112 年度辦理私募現金增資致總資產增加，負債佔資產比率下降。					
		2.長期資金占不動產、廠房及設備比率上升：主係 112 年度辦理私募現金增資，使權益總額增加所致。					
		3.流動比率、速動比率上升：主係 112 年度辦理私募現金增資所致。					
		4.不動產、廠房及設備週轉率上升：主係 112 年度營業收入增加所致。					
		5.資產報酬率、權益報酬率、稅前純益占實收資本比率上升：主係 112 年度辦理私募現金增資所致。					
		6.純益率上升、每股虧損減少：主係 112 年營業收入增加所致。					

註 1：各期財務資訊均經會計師查核簽證或核閱。

註 2：營業活動淨現金流量為淨現金流出，故相關比率不適用。

註 3：營業利益為負值，故相關比率不適用。

註 4：本表計算公式如下：

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＝(權益淨額＋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) 應付款項(包括應付帳款與因營業而產生之應付票據)週轉率＝銷貨成本／各期平均應付款項(包括應付帳款與因營業而產生之應付票據)餘額。
- (5) 平均銷貨日數＝365／存貨週轉率。
- (6) 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。
- (7) 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／平均權益淨額。
- (3) 純益率＝稅後損益／銷貨淨額。
- (4) 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)。

6. 槓桿度

- (1) 營運槓桿度＝(營業收入淨額－變動營業成本及費用)／營業利益。
- (2) 財務槓桿度＝營業利益／(營業利益－利息費用)。

(五)會計項目重大變動說明

比較最近二年度資產負債表及綜合損益表之會計項目，若金額變動達百分之十以上，且金額達當年度資產總額百分之一者，應詳予分析其變動原因

1.會計項目重大變動說明

本公司之子公司茂太生醫科技股份有限公司已於 109 年 1 月辦理解散清算，並於 109 年 6 月清算完結，故本公司 110 年起已無其他轉投資事業，故僅針對個別財務報告重大變動項目說明：

單位：新臺幣千元

分析項目 \ 年度	111 年度		112 年度		增減變動		說明
	金額	%	金額	%	金額	變動%	
現金及約當現金	53,639	12.95	19,898	2.90	(33,741)	(62.90)	主係因持續投入研發、取得不動產、廠房及設備之支出，及為維持公司正常營運等支出所致。
按攤銷後成本衡量之金融資產-流動	160,247	38.68	457,383	66.68	297,136	185.42	主係 112 年度辦理私募現金增資，將活期存款之銀行存款轉列定期存款所致。
使用權資產	65,296	15.76	72,500	10.57	7,204	11.03	新增辦公室租約，使用權資產增加所致。
租賃負債-非流動	60,659	14.64	68,236	9.95	7,577	12.49	新增辦公室租約，使用權資產增加所致。
普通股股本	423,605	102.24	556,845	81.18	133,240	31.45	主係 112 年度辦理私募現金增資所致。
資本公積	338,434	81.69	551,890	80.46	213,456	63.07	
待彌補虧損	(428,185)	(103)	(512,293)	(75)	(84,108)	19.64%	主係因持續投入研發計畫，尚無獲利所致。
營業收入	14,397	100.00	24,589	100.00	10,192	70.79	主係勞務收入增加。
營業毛利	8,196	56.93	17,897	72.78	9,701	118.36	主係勞務收入增加。
研發費用	(74,907)	(520)	(82,781)	(336)	(7,874)	10.51%	主係膝骨關節炎第 3 期臨床試驗啟動開始收案。
業外收支	954	7	12,172	49	11,218	1,175.89%	主係固定資產處分以及利息收入增加所致。

二、財務報告應記載事項

(一)發行人申報募集發行有價證券時之最近年度財務報告及會計師查核報告，並應加列最近一季依法公告申報之財務報告：

1.112 年度財務報告暨會計師查核報告，請參閱附件一。

(二)最近年度發行人經會計師查核簽證之年度個體財務報告，但不包括重要會計項目明細表：不適用。

(三)發行人申報募集發行有價證券後，截至公開說明書刊印日前，如有最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告及個體財務報告，應併予揭露：無。

三、財務概況其他重要事項

(一)公司及其關係企業最近二年度及截至公開發行說明書刊印日止，如有發生財務週轉困難情事，應列明其對公司財務狀況之影響：無。

(二)最近二年度及截至公開說明書刊印日止，有發生公司法第一百八十五條情事者，應揭露資訊：無。

(三)期後事項：無。

(四)其他：無。

四、財務狀況及經營結果檢討分析

(一)財務狀況

最近二年度資產、負債及權益發生重大變動之主要原因及其影響，若影響重大者應說明未來因應計畫

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	111 年度	112 年度	差異	
	金額	金額	金額	變動%
流動資產	237,895	506,796	268,901	113.03
不動產、廠房及設備	108,061	103,387	(4,674)	(4.33)
無形資產	358	327	(31)	(8.66)
其他資產	67,999	75,419	7,420	10.91
資產總額	414,313	685,929	271,616	65.56
流動負債	16,540	16,901	361	2.18
非流動負債	63,919	72,586	8,667	13.56
負債總額	80,459	89,487	9,028	11.22
股本	423,605	556,845	133,240	31.45
資本公積	338,434	551,890	213,456	63.07
待彌補虧損	(428,185)	(512,293)	(84,108)	19.64
權益總額	333,854	596,442	262,588	78.65
一、最近二年度資產、負債及權益發生重大變動(變動比率達 20%以上且變動金額達新臺幣一千萬元以上者)之主要原因及其影響 (一)流動資產增加：主係 112 年度辦理私募現金增資所致。 (二)資產總額增加：主係 112 年度辦理私募現金增資所致。 (三)股本及資本公積增加：主係 112 年度辦理私募現金增資所致。 (四)權益總額增加：主係 112 年度辦理私募現金增資所致。 二、最近二年度財務狀況變動若影響重大者應說明未來因應計畫：上述變動對公司財務、業務並無重大影響。				

(二)財務績效

最近二年度營業收入、營業純益及稅前純益重大變動之主要原因及預期銷售數量與其依據，對公司未來財務業務之可能影響及因應計畫

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	111 年度	112 年度	差異	
	金額	金額	金額	變動%
營業收入	14,397	24,589	10,192	70.79
營業毛利	8,196	17,897	9,701	118.36
營業費用	(100,305)	(114,177)	(13,872)	13.83
營業損失	(92,109)	(96,280)	(4,171)	4.53
營業外收入及支出	954	12,172	11,218	1,175.89
稅前淨損	(91,155)	(84,108)	7,047	(7.73)
本期淨損				
本期綜合損益總額				
一、最近二年度營業收入、營業純益及稅前純益重大變動(變動比率達 20%以上且變動金額達新臺幣一千萬元以上者)之主要原因：				
(一)營業收入增加：主係勞務收入增加。				
(二)營業外收入增加：主係處分固定資產。				
二、預期銷售數量與其依據，對公司未來財務業務之可能影響及因應計畫：				
本公司之主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，除幹細胞新藥仍在研究開發階段尚未產生營業收入外，本公司收入來源主係為幹細胞分泌物產品業務，預期銷售數量係業務單位依客戶需求狀況及目前接單情形編製而成，預估本公司業績將逐年成長，可對公司資金來源帶來正面助益。				

(三)現金流量

1.最近年度現金流量變動之分析說明

單位：新臺幣千元；%

項目 \ 年度	111 年度	112 年度	差異	
營業活動淨現金流入(出)	(63,603)	(65,545)	(1,942)	3.05
投資活動淨現金流入(出)	(164,986)	(307,202)	(142,216)	86.20
籌資活動淨現金流入(出)	151,375	339,006	187,631	123.95
增減比例變動分析說明： 1.營業活動淨現金流出增加：主係持續投入新藥研發所致。 2.投資活動淨現金流出增加：主係將 112 年度辦理私募現金增資取得股款轉逾三個月之定存所致。 3.籌資活動淨現金流入增加：主係 112 年度辦理私募現金增資所致。				

2.流動性不足之改善計畫：本公司現金流量無不足額之情形。

3.未來一年現金流動性分析

單位：新臺幣千元

期初現金餘額 (1)	預計全年度來自營業活動淨現金流量 (2)	預計全年度投資及籌資活動淨現金流量 (3)	現金剩餘(不足)數額 (1)+(2)+(3)	現金不足額之補救措施	
				投資計劃	理財計劃
477,281	(98,034)	154,004	533,251	—	—
分析說明：					
1.營業活動：主係因本公司持續投入新藥研發，故營業活動產生淨現金流出。					
2.投資活動：主係取得營運設備所產生之現金流出。					
3.籌資活動：主係辦理創新板初次上市前現金增資之現金流入。					
4.預計現金不足額之補救措施：無現金流量不足之虞。					

(四)最近年度重大資本支出對財務業務之影響

本公司 112 年度取得不動產、廠房及設備之金額為 15,266 千元，其資金主要係由自有資金支應，對財務業務尚無重大影響。

(五)最近年度轉投資政策、其獲利或虧損之主要原因、改善計劃及未來一年投資計畫：無。

(六)其他重要事項：無。

伍、特別記載事項

一、內部控制制度執行狀況

(一)最近三年度會計師提出之內部控制改進建議：

年度	內控建議	改善情形
110	無重大缺失	已改善完成
111	無	不適用
112	無	不適用

(二)最近三年度內部稽核發現重大缺失之改善情形：無。

(三)內部控制聲明書：請參閱附件二。

(四)委託會計師專案審查內部控制者，應列明其原因、會計師審查意見、公司改善措施及缺失事項改善情形：請參閱附件三。

二、委託經金融監督管理委員會核准或認可之信用評等機構進行評等者，應揭露信用評等機構出具之評等報告：不適用。

三、證券承銷商評估總結意見：請參閱附件十二。

四、律師法律意見書：請參閱附件四。

五、由發行人填寫並經會計師複核之案件檢查表彙總意見：不適用。

六、前次募集與發行有價證券於申報生效(申請核准)時經金融監督管理委員會通知應自行改進事項之改進情形：無。

七、本次募集與發行有價證券於申報生效時經金融監督管理委員會通知應補充揭露之事項：不適用。

八、公司初次上市、上櫃或前次及最近三年度申報(請)募集與發行有價證券時，於公開發行說明書中揭露之聲明書或承諾事項及其目前執行情形：不適用。

九、最近年度及截至公開發行說明書刊印日止，董事或監察人對董事會通過重要決議有不同意見且有紀錄或書面聲明者，其主要內容：無。

十、最近年度及截至公開說明書刊印日止，公司及其內部人員依法被處罰，或公司對其內部人員違反內部控制制度規定之處罰，其處罰結果可能對股東權益或證券價格有重大影響者，應列明其處罰內容、主要缺失與改善情形：無。

十一、證券承銷商、發行人及其董事、監察人、總經理、財務或會計主管以及與本次申報募集發行有價證券案件有關之經理人等人出具不得退還或收取承銷相關費用之聲明書：請參閱附件六。

十二、發行人辦理現金增資或募集具股權性質之公司債，並採詢價圈購對外公開承銷之案件，證券承銷商及發行人等出具不得配售予關係人及內部人等對象之聲明書：因本公司採競價拍賣方式辦理承銷，故係出具不受理特定對象投標聲明書，請參閱附件七。

- 十三、本國發行公司自行評估內部控制制度作成之內部控制聲明書及委託會計師進行專業審查取具之報告書：請參閱附件二及附件三。
- 十四、發行公司之公司治理運作情形：請參閱本公開說明書「伍、三十二、上市上櫃公司應就公司治理運作情形應記載事項」。
- 十五、發行公司與同屬集團企業公司間有業務往來者，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，應由申請公司出具承諾日後有往來時必無非常規交易：請參閱附件八。
- 十六、發行公司於申請上市會計年度及其上一會計年度已辦理與辦理中之大量現金增資發行新股，及是否產生相當效益之評估：請參閱本公開說明書之「參、發行計畫及執行情形」。
- 十七、發行人是否有與其他公司共同使用申請貸款額度：無。
- 十八、發行公司有無因非正當理由仍有大量資金貸與他人：無。
- 十九、具有上市審查準則第六條之一所規定申請之公司者，應增列事項：不適用。
- 二十、具有上市審查準則第十六條所規定之公司者，應增加揭露資訊：不適用。
- 二十一、發行公司有上市審查準則補充規定第十條或第二十六條所列各款情事者，應將該非常規交易詳細內容及處理情形充分揭露，並提報股東會：無。
- 二十二、本國發行公司為普通申請公司債上市者，應增列事項：不適用。
- 二十三、充分揭露發行公司與證券承銷商共同訂定承銷價格之依據及方式：請參閱附件十三。
- 二十四、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，計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，於申請公司股票上市後對財務報表可能之影響：無。
- 二十五、依上市審查準則第四條第二項、第三項、或第二十八條之一第五項、第六項、二十九條第一項、第二項、或屬科技事業、文化創意事業申請股票初次上市，且委託證券承銷商辦理上市前公開銷售，並保留一定比例採洽商銷售方式辦理配售者，應增列配售名單、協議認購股數、協議配售總股數、占公開銷售總股數之比例及配售股票之集保期間與賣出限制等事項：不適用。
- 二十六、證券承銷商應就前款配售名單合理性、配售股數、占公開銷售總股數之比例、配售股票賣出限制、繳款資力及協議事項妥適性出具評估意見：不適用。
- 二十七、本國發行公司或外國發行公司依第十三款規定委託證券承銷商辦理上市前公開銷售者，本國發行公司或外國發行人及證券承銷商應出具絕無以任何方式或名目，提供直接或間接利益予洽商銷售投資人或其指定人之聲明書。該洽商銷售投資人亦應出具絕無要求或收取發行公司或承銷商以任何方式或名目提供之直接或間接利益之聲明書：不適用。
- 二十八、外國發行公司有上市審查準則第二十八條之七第一項第三款或三十四條第二項第

二款情事者，應將有關股東權益保護之重要事項因與註冊地國法令之強制規定牴觸，致未能增訂於公司章程或組織文件之重大差異充分揭露：不適用。

二十九、其他基於有關規定應出具之書面承諾或聲明：無。

三十、發行人視所營事業性質，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，就發行人目前營運狀況及本次發行有價證券後之未來發展，進行比較分析並出具意見者，應揭露該等專家之評估意見：無。

三十一、其他必要補充說明事項：

依臺灣證券交易所股份有限公司中華民國 113 年 2 月 1 日臺證上二字第 11317004541 號函辦理，於公開說明書特別記載事項乙節中揭露下列事項：

(一) 異體幹細胞療法為公司核心發展業務，請說明關鍵核心技術、替代療法及同業競爭情形、未來市場定位及發展策略暨潛在風險及因應措施

公司說明：

本公司聚焦於再生醫學細胞治療新藥領域的研究，專精於幹細胞的研發與應用。幹細胞具有分化、再生及修復損傷的能力，本公司異體脂肪幹細胞 ELIXCYTE® 新藥研發的適應症皆為全球化及高齡化社會面臨之醫療需求。有關本公司關鍵核心技術、替代療法及同業競爭情形、未來市場定位及發展策略暨潛在風險及因應措施說明如下：

1. 關鍵核心技術

(1) 來源嚴格把關-異體脂肪間質幹細胞庫

本公司 ELIXCYTE® 為異體脂肪間質幹細胞製劑，來源為本公司異體脂肪幹細胞庫。本公司異體細胞庫取自年輕健康捐贈者的脂肪檢體，符合國際對於組織捐贈者的要求，捐贈者須通過多項特定病毒篩檢。同時，本公司依據國際規範（International Council for Harmonisation of Technical Requirements for Pharmaceuticals for Human Use, ICH）建置異體脂肪幹細胞庫，且於 111 年 11 月取得美國食品藥物管理局（Food and Drug Administration, FDA）主檔案（Master File, MF）備案，驗證本公司研發能量及新藥開發潛力，並可提供細胞治療產業應用開發，拓展細胞治療的各種可能性。

(2) 剛性製程(Process Robustness)

ELIXCYTE® 幹細胞製劑的剛性製程(Process Robustness)是非常重要的關鍵的核心技術，細胞製劑之主要成分為活細胞，其細胞特性易受製造過程之培養環境影響，且因最終產品無法進行滅菌程序，因此，嚴格控管製程條件以達到細胞活性之穩定性與無菌性，方可生產品質符合有效與安全之高品質細胞製劑，此製程即產品(Process is Product)之特性極為重要。因此建立標準化的製造程序、環境監控管理、即時監控細胞代謝以及製程期間連續性取樣進行製程管控(In Process Control)即構成重要的環節。同時，為確保細胞產品品質無虞，本公司建立嚴格的品質檢驗實驗室，並取得 ISO/IEC 17025 實驗室之

認證，檢驗的方式依據美國、中華藥典，通過能力比對與方法驗證。本公司掌握核心製程技術，讓細胞的產量、生長狀態及品質通過嚴格的檢驗，達到最佳活性與功效。

(3) 最適凍存參數

細胞製劑製造完成後會進入超低溫(Ultra Low Temperature)低於負 150 度的儲存環境，故針對長期存放於超低溫條件下，如何維持細胞的活性與品質，本公司即需優化最適的凍存參數，包括凍存濃度、凍存液配方以及降溫程序條件，讓 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑經凍存並於解凍後有更高的存活率、更長的儲存時間與更好的細胞活性達到治療應用的最佳功效。

(4) 功效驗證

本公司對幹細胞功效開發效價分析方法，針對間質幹細胞的免疫調節、降低發炎反應能力以及幹細胞分泌各類因子促進軟骨細胞增生與保護軟骨免於受損，已建立檢測分析方法。此外，依照本公司所建立出不同的效價分析方法，並完整驗證該方法具有再現性、一致性與穩定性等，發展並訂定出檢測平台，藉此證明 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑具有免疫調控、抗發炎、促進軟骨細胞增生與保護軟骨的能力。

(5) 長期安定性試驗

本公司已累積近 10 年之長期安定性試驗，於不同時間點取樣檢測細胞製劑安全性、純度、活性、特性以及效價能力，以驗證兩個臨床適應症從來源、長時間保存與細胞功能皆維持高品質之穩定性。

2. 替代療法及同業競爭情形

全球許多國家包括臺灣都已步入「高齡化社會」(65 歲以上老年人口佔總人口數 7%以上)，甚或「超高齡化社會」(老年人口比率達 20%)。老年民眾常同時有多種慢性病，經常為跨器官或系統之疾病，常見者為高血壓、糖尿病、高血脂、心臟病、骨質疏鬆、退化性關節炎、消化代謝等病症。這些疾病很多都是不可逆且目前尚無法得到滿足的醫療需求。所幸，隨著科學技術累積與突破，再生醫學科技有機會使這些因老化或不可逆的疾病患者可延緩惡化速度甚至於重獲機能(Regeneration)，進而減輕長期照護之壓力，因此國際上對再生醫學研究日益重視。

以 ELIXCYTE[®]治療膝關節炎除了可改善發炎、緩解疼痛、減少患部腫脹外，更具有促使軟骨細胞增生及軟骨修復的潛力，和目前的治療方式例如口服止痛藥、注射止痛消炎類固醇、玻尿酸相比更可整體改善疾病的惡化。現有的慢性腎臟病治療藥物多為針對腎衰竭的症狀進行控制，藉以趨緩腎臟機能惡化的速度，而以 ELIXCYTE[®]治療慢性腎臟病，除了改善發炎延緩惡化，亦可能具有組織修復再生等潛力。

以下分別以 ELIXCYTE[®]治療膝骨關節炎與治療慢性腎臟病進行比較：

細胞治療-膝骨關節炎

(1)替代療法

目前治療膝骨關節炎之其他方法有口服止痛消炎藥、注射止痛消炎類固醇、注射玻尿酸、PRP，上述療法之治療頻率多數從每日到數月不等，最終在前述藥物治療無效後則需進行人工關節的置換，而人工關節約能維持 10 年左右，而後需再進行置換。

(2)同業競爭情形

針對細胞產品治療膝骨關節炎，同時比較同業已上市或進行之臨床試驗如下表：

產品名	廠商	成份	研發進度/上市
ELIXCYTE[®]	向榮(臺灣)	異體脂肪幹細胞	臨床 3 期
CARTISTEA[®]	MEDIPOST(韓國)	異體臍帶血幹細胞	已上市(2012)
AlloJoin[®]	CBMG(美國)	異體脂肪幹細胞	臨床 1/2 期
軟實立[®]GXCPC1[®]	國璽(臺灣)	異體脂肪幹細胞	臨床 2 期
Chondrochymal[®]	台寶(臺灣)	異體骨髓幹細胞	臨床 2 期
RegStem	艾默(臺灣)	自體脂肪幹細胞	臨床 1 期
Stemchymal I[®]	仲恩(臺灣)	自體脂肪幹細胞	臨床 1 期
MACI	Vericel(美國)	自體培養軟骨細胞	已上市(2016)
Spherox	CO.DON (德國)	自體軟骨細胞	已上市(2017)
ChondronTM	SEWON CELLONTECH (韓國)	自體軟骨細胞	已上市(2001)
RMS OssronTM		自體骨髓細胞移植 (Bone formation)	已上市(2001)

細胞治療-慢性腎臟病

(1)替代療法

目前治療慢性腎臟病之方式主要有口服或注射相關藥物、而後進行腎透析，最終則需等待配對移植進行換腎。

(2)同業競爭情形

針對異體幹細胞產品治療慢性腎臟病尚無產品上市，故比較同業進行之臨床試驗如下：

產品名稱	ELIXCYTE®	HSC	MSC	MSC
廠商	向榮(臺灣)	高雄長庚紀念醫院 (註 1)	Mayo Clinic Florida(美國)	
成份	異體脂肪幹細胞	自體周邊血幹細胞	異體骨髓幹細胞	異體脂肪幹細胞
研發進度	臨床 1/2 期	臨床 1 期	臨床 1 期	臨床 1 期

註 1：除向榮生技外，臺灣尚未有生技公司進行細胞治療慢性腎臟病之臨床試驗，本項為醫院發起之臨床試驗案。

3. 未來市場定位暨發展策略

(1)行銷策略

由於新藥研發的特殊性，本公司的經營策略主要從專業角度訴求，預計採取 B2B(Business to Business) 方式，透過提供醫療院所等合作夥伴系統性建置細胞治療程序及多元治療方案的服務，達成雙贏的互惠合作。

(2)銷售與通路方式分析

依據衛生福利部於 107 年發布之特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)，先行開放 6 項細胞治療技術即為開展臺灣細胞應用的序曲。本公司目前已完成數十位病患自費醫療診治退化性關節炎，亦獲得極佳之治療回饋。

本公司目前透過特管辦法合作醫療院所之通路推廣細胞治療，並持續增加醫師細胞治療經驗值，讓有治療需求之病患對細胞治療之接受度提高，待本公司異體幹細胞新藥 ELIXCYTE®於未來取得新藥藥證上市後即可橋接目前醫療通路。

(3)市場開發計畫

本公司針對國內市場，目前透過特管辦法合作醫療院所等合作夥伴系統性建置細胞治療程序及多元治療方案的服務；另本公司亦持續關注再生雙法立法進度，若依照「再生醫療製劑條例」附款許可規定，針對危及生命及嚴重失能的疾病，經再生醫療審議會通過，將允許完成臨床 2 期之公司可以申請附款許可之臨時性藥證，本公司將可橋接現有特管辦法醫療之通路，與醫療院所達成雙贏的互惠合作。此外，本公司並持續尋求國際合作夥伴授權，以合作方式進行海外臨床試驗以及市場布局，並獲取簽約金及里程碑等收益，提升獲利能力。

(4)未來可能新加入市場之對手

隨著細胞治療於國際上的發展越趨成熟，預計來自國外與國內的競爭將逐漸增加，本公司二項臨床研發進度尚領先其他同業。本公司 ELIXCYTE®治療

退化性膝骨關節炎與慢性腎臟病之主要競爭者比較如上述說明，未來配合科技研發突破及法規逐漸健全，加上本公司生技幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]臨床試驗之適應症皆具有明顯的醫療需求及市場潛力，故將繼續設計良好臨床試驗計畫及監控進度保持領先，朝新藥研發及與醫院合作推展之細胞治療方向前進。

4. 異體幹細胞新藥潛在風險及因應措施

(1) 重大技術及產品變化

本公司為新藥研發之生技業者，產業特性具進入障礙高、研發週期長、專業技術短期內變化不大等特質。

因應措施

本公司重視研發人才之投入培養及產品技術之開發，並密切注意研發新知、科技改變及產業訊息，以對產品及產業之變化採取必要之方向及策略調整。

(2) 政策及經營模式變化

近年人類成功增長壽命後，卻也伴隨著眾多老化且不可逆的疾病，其進程常對患者造成生活極大的不便與折磨，嚴重影響生命的品質與尊嚴。所幸隨著科學技術累積與突破，全球近年致力發展的再生醫學對這些尚未能獲得滿足的醫療需求，推升了進一步的希望。這引領了世界各國已爭相積極投入再生醫療之研發，其中與本公司相關之同種異體細胞新藥已陸續取得不同國家之不同適應症藥證，在國際發展趨勢推動下，臺灣亦於 107 年 9 月由衛福部發布「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」，且行政院亦已擬具再生雙法草案，目前立法院審議中，預計朝立法開放管理的方向前進。國家再生醫療相關法令之制定及政策對本公司發展息息相關。

因應措施

本公司各項業務之執行需隨時注意國內外重要政策發展趨勢及法規變動情形，並適時提供管理階層作為營運策略及經營模式因應之參考。

此外，再生雙法中規範新藥開發相關主要為「再生醫療製劑條例(草案)」，其中第 9 條明訂若新藥完成第 2 期臨床試驗，並經審查通過可以附加條款核予有效期 5 年之許可，即俗稱之臨時性藥證，使再生醫療製劑得以即早上市，提升病人用藥之可近性。因本公司臨床案退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病之進度分別為第 3 期收案中及申請 TFDA 臨床試驗結案審查中，有極高度機會可適用本項規定，本公司持續密切注意立法進度；惟若立法進度不如預期，則依現行「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」第 14 條規定申請上述臨床案之異體特管法適用。

承銷商說明：

細胞治療依細胞的來源可區分為：取自病患自己組織的客製化自體幹細胞，或取自於經嚴格篩選的健康捐贈者的異體幹細胞，而異體幹細胞有別於自體來源細胞的客製化程序，發展異體細胞製劑有利降低製程成本以減少病患治療負擔，並可使

患者免於治療等待期。該公司之臨床試驗開發標的，皆以異體細胞為主軸，有關該公司的異體幹細胞新藥之關鍵核心技術、替代療法及同業競爭情形、未來市場定位及發展策略暨潛在風險及因應措施分列說明如下：

1. 關鍵核心技術

關鍵核心技術	技術能力	應用成果
異體脂肪間質幹細胞庫	1.依據國際醫藥法規協和會(ICH)之規範經過完整病毒檢驗篩選並建置。 2.目前為臺灣唯一經過美國食品藥物管理局(FDA)主檔案(MF)申請核可之異體細胞庫。	該公司異體幹細胞新藥 ELIXCYTE [®] 來源為該公司異體脂肪間質幹細胞庫，透過剛性製程、調節最適凍存參數、效價分析平台驗證功效以及長期安定性檢驗，維持最高品質且穩定之細胞新藥達到臨床有意義之治療效果。該公司 ELIXCYTE [®] 治療退化性膝骨關節炎目前已經臺灣衛福部食品藥物管理署(TFDA)及美國食品藥物管理局(FDA)核准同意進行臨床第 3 期試驗，並於 112 年 7 月開始收案；該公司 ELIXCYTE [®] 治療慢性腎臟病之臨床試驗已完成 2 期試驗，並申請 TFDA 臨床試驗結案審查中，二臨床進度在其適應症項目皆為全台最領先之臨床試驗。
剛性製程(Robustness)	1.該公司品質檢驗實驗室已取得 ISO/IEC 17025 實驗室認證。 2.品質檢驗的方式依據美國及中華藥典。	
最適凍存參數	1.優化最適凍存參數，包括凍存濃度、凍存液配方以及降溫程序條件。	
功效驗證	1.依照所建立出不同的效價分析方法，並完整驗證該方法具有再現性、一致性與穩定性，發展並訂定出檢測平台。	
長期安定性檢驗	1.已累積近 10 年之長期安定性試驗。	

2. 替代療法及同業競爭情形

(1) 替代療法

A. 退化性膝骨關節炎

退化性膝骨關節炎現行主要有 3 種治療方法，若以藥物治療，常用藥物為乙醯胺酚和非固醇類消炎藥(NSAID)，或注射玻尿酸及類固醇，或執行人工關節手術，依據美國骨科醫學會 2013 年指引，不建議使用葡萄糖胺等保健食品作為治療方式，亦因學術證據不足而不建議使用玻尿酸，而普拿疼、關節內注射類固醇或高濃度血小板血漿(PRP)等療法目前屬於尚未有定論或低度確認之治療指引。簡言之，現行退化性膝骨關節炎之治療除消炎止痛等短暫症狀改善療法外，仍缺乏有效症狀改善療法。

該公司 ELIXCYTE[®]療程頻率低，幹細胞又無副作用，且該公司 ELIXCYTE[®]治療退化性膝骨關節炎之試驗結果與數據分析亦登上國際期刊，療效備受肯定，其中臨床第 1/2 期結果顯示 ELIXCYTE[®]使用於退化性膝骨關節炎之安全性，並相較於玻尿酸治療，ELIXCYTE[®]可更早減輕病人疼痛緩解，關節僵硬及改善功能活動力，且其治療效果持續更長久(Stem Cell Research & Therapy (30, Oct, 2021))；臨床第 2 期試驗結果於 2022 年完成並顯示 ELIXCYTE[®]應用在延緩疼痛上係具有療效(Cytotherapy (1, May, 2022))，故該公司 ELIXCYTE[®]相較於其他退化性膝骨關節炎療法更具優勢。

B. 慢性腎臟病

慢性腎臟病現行主要治療方式多透過藥物針對腎臟病之成因進行控制，藉以趨緩腎臟機能惡化速度，惟慢性腎臟病為不可逆之疾病，若腎臟功能嚴重受損，病人則需頻繁前往醫院洗腎，甚至將進行腎臟移植手術。幹細胞應用於慢性腎臟病除了可以保護腎臟細胞、抑制發炎、抑制腎臟纖維化以及促進血管生成。

該公司 ELIXCYTE[®]治療慢性腎臟病之臨床第 1 期之試驗結果與數據分析，已發表至國際期刊 Journal of Cellular and Molecular Medicine (12, Apr, 2022)，研究結果顯示，中重度慢性腎臟病者對於 ELIXCYTE[®]呈現良好耐受性，在 12 名受試者中，於第 24 周、第 48 周時分別有 7 名(58%)、6 名(50%)受試者的腎絲球過濾值(eGFR)獲得改善，顯示 ELIXCYTE[®]在慢性腎臟病治療領域相較不同治療方式更具競爭潛力。

(2) 同業競爭情形

該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]治療退化性膝骨關節炎之臨床案已進入第 3 期收案中，治療慢性腎臟病之臨床案已完成第 2 期收案正進行統計數據分析中。

經檢視該公司 111 年度股東會年報及官方網站、同業公司之年報及官方網站、搜尋相關新聞等公開資訊，根據臺灣藥物臨床試驗資訊網資料顯示，截至 112 年 8 月，我國共有 31 家生技公司申請 65 件細胞治療製劑臨床試驗，65 件

細胞治療製劑臨床試驗當中，依據臨床進度區分，臨床第3期僅有3件，其中2件臨床案之適應症為癌症，該公司之臨床案係唯一退化性膝骨關節炎之第3期試驗。

目前全球針對治療慢性腎臟病之異體幹細胞產品皆還在臨床試驗階段，尚無產品上市，在我國方面，根據臺灣藥物臨床試驗資訊網資料顯示，除該公司臨床試驗案之外，臺灣另一項細胞治療慢性腎臟病之臨床試驗係由高雄長庚紀念醫院申請之臨床案(進度為第1期)。

故該公司異體幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病之臨床試驗進度均極具競爭優勢。

A.退化性膝骨關節炎

公司	向榮生技	國璽幹細胞	台寶生醫
股票代號	6794	6704	6892
類別	興櫃	興櫃	興櫃
成立日期	107年03月28日	93年03月26日	103年07月25日
資本額(元)	554,595,000	959,493,160	620,543,000
主要經營業務	幹細胞新藥研發	脂肪幹細胞 新藥開發	間葉幹細胞 新藥的開發
細胞新藥	ELIXCYTE [®]	GXCPC1 [®] 軟實立 [®]	Chondrochymal [®]
細胞種類	異體脂肪幹細胞	異體脂肪幹細胞	異體骨髓幹細胞
112年度 臨床試驗進度	第3期收案中	完成第1/2期收案	第2b期收案中

資料來源：各公司 111 年度股東會年報

B.慢性腎臟病

公司	向榮生技	Mayo Clinic Florida	
設立地區	臺灣	美國	
細胞新藥	ELIXCYTE [®]	MSC [®]	
細胞種類	異體脂肪幹細胞	異體脂肪幹細胞	異體骨髓幹細胞
112年度臨床 試驗進度	第2期完成收案 統計數據分析中	第1期	第1期

資料來源：向榮生技整理提供

3.未來市場定位暨發展策略

因應全球人口老化的趨勢，各國民眾保健觀念增強及慢性疾病預防意識增加的情況下，幹細胞治療作為傳統小分子藥物或外科手術之另一種醫療選擇，為多種不可逆疾病或隨年齡增長而衍生之疾病帶來新的治療解方，然而，絕大部分幹細胞治療之細胞產品尚處於臨床試驗階段，全球真正上市之幹細胞產品極少，顯

示全球幹細胞治療市場尚有成長空間。

該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®以全球高齡化社會所面臨之醫療需求：退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病為適應症項目，以老化現象而有再生需求之對象為主，透過幹細胞修復受損組織及促進組織再生之特性而與其他傳統藥物有明顯區隔，評估該公司未來市場定位明確。

經訪談該公司董事長，該公司將透過與醫療院所進行特管辦法合作，促使更多醫院跨入新興之再生醫療細胞治療領域，普及大眾對細胞治療之接受度，最後以成功上市之藥品橋接特管辦法醫療通路。

該公司目前透過特管辦法開放6項細胞治療技術中的退化性關節炎及困難傷口與不同的醫療院所合作，截至112年11月止已通過9家合作案，有鑑於該公司退化性膝骨關節炎之異體幹細胞新藥已進入臨床第3期試驗，為我國在退化性關節炎細胞治療經驗最為豐富之生技公司，故可提供合作醫師更多的經驗值，因此該公司在「自體」特管辦法細胞治療技術具有競爭優勢。另外，該公司退化性膝骨關節炎之異體幹細胞新藥符合特管辦法第14條第8款之資格，得申請特管辦法異體細胞治療技術，該公司為目前國內首家具備資格之異體細胞治療業者。再者，該公司退化性膝骨關節炎之異體幹細胞新藥，已滿足再生醫療製劑條例(草案)第9條申請有附加條款之臨時性藥證。因此，參酌該公司異體幹細胞新藥臨床試驗進度之領先優勢，評估該公司發展策略尚屬合理可行。

4. 異體幹細胞新藥潛在風險及因應措施

(1) 產業特性所導致之風險

該公司為新藥研發之生技業者，生技業具進入障礙高、研發週期長、專業技術短期內變化不大之特性，然新藥之研究開發具有投資風險高之特性，且新藥開發時程長且耗費成本高昂，研發過程又常有不確定性或未預期之狀況發生，而細胞治療領域係新興領域，研發人才需求龐大，有同業間相互挖角之可能。

因應措施

該公司對於研發風險之管理項目，包括新專案之評估與引進作業、專案管理之執行、品質管理、製程開發控管、藥毒理研究管理、臨床研究管理、法規查驗登記管理、專案成果管理、新產品成果推展及文件維護與保全作業等。經審視該公司在關鍵技術營業機密的保護措施，主要包括人員管理、研發資料存取的權限控管及產品研發成果管理等。該公司透過中高階經理人職能輪調訓練降低人員異動所導致之風險，並輔以文件加密系統管制研發資料之讀取、複印、列印、存取、編輯及網域，經評估該公司之因應措施尚屬合理。

該公司屬較早期投入幹細胞領域研發之業者，臨床進度領先，且主要核心人員穩定度高，另該公司除內部訓練外並配合外部單位之相關課程吸取各方經驗，創造幹細胞研發新藥業者的專業領先態勢。經訪談該公司人事部主管並檢視人事相關資料，該公司採取多元徵才管道招募人才，透過薪資獎酬制度激勵員工增強向心力，每年均會安排公司內外教育訓練，並利用個別同仁之職務所

需並考慮其工作發展及專業補強，提供適當的教育訓練以培養專業的研發人才；該公司為了降低離職風險，亦重視員工獎勵制度的建立，並提供良好工作環境、定期舉辦活動以增強員工向心力及員工歸屬感，保持晉升管道之暢通，經評估該公司之因應措施尚屬合理。

(2)政策變化所導致之風險

臺灣於 107 年 9 月由衛福部發布「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」，且行政院亦已擬具再生雙法草案，目前立法院審議中，預計朝立法開放管理的方向前進，國家再生醫療相關法令之制定及政策對該公司發展息息相關。

因應措施

該公司各項業務之執行需隨時注意國內外重要政策發展趨勢及法規變動情形，並適時提供管理階層作為營運策略及經營模式因應之參考。

該公司異體幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]臨床試驗除了經臺灣 TFDA 核准同意進行，也經美國 FDA 核准同意進行，該公司未來尚可透過於美國進行臨床試驗取得美國之藥證，該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]多國臨床試驗結束後，將向各國藥證法規單位進行藥證申請，將其成功商品化上市，可降低我國政策變動所導致之風險，經評估該公司之因應措施尚屬合理可行。

(二) 請說明我國「再生醫療法」草案及「再生醫療製劑條例」草案經立法院審議通過與否，對所屬產業及公司財務業務之影響暨因應措施

公司說明：

衛福部於 112 年已制定再生醫療雙法草案，即「再生醫療法(草案)」與「再生醫療製劑條例(草案)」，希望透過再生醫療專法之立法，鼓勵再生醫療相關學研、產業共同投入，協助建構完整產業服務價值鏈，雙法目前於立法院審議，其中再生醫療製劑條例(草案)第九條規定，為治療危及生命或嚴重失能之疾病，於完成第 2 期臨床試驗，並經風險效益評估後具安全性及初步療效下，可給予不超過 5 年之有附款許可，即俗稱之臨時性藥證，使再生醫療製劑得以及早上市，提升病人用藥之可近性。

本公司為幹細胞異體新藥研發公司，經過市場篩選後即選定恰當之適應症進行研發，最終目標在透過臨床試驗取得藥證而後佈局推廣至各大醫療院所。再生雙法之附款許可用意在鼓勵研發中之新藥於完成第 2 期臨床試驗經過安全性及初步治療的有效性後可先進入市場讓無其他有效治療方式的病患多一項治療機會，而生技業者需繼續進行第 3 期之臨床試驗，本項附款許可之給予為 5 年，屆期不再展延，生技業者仍需持續開發以獲取正式藥證，再生醫療相關法令之制定與本公司財務業務發展有關連性。

對業務之影響

本公司治療膝骨關節炎臨床試驗已進入第3期收案中，另一慢性腎臟病臨床試驗已完成2期收案，目前申請TFDA臨床試驗結案審查中，二項臨床案於再生雙法立法通過前，本公司無法依「再生醫療製劑條例」申請附款許可之臨時性藥證，可能影響本公司以附款許可取得臨時性藥證許可上市銷售。

因應措施

如若「再生醫療製劑條例」並未順利於近期立法通過，因本公司治療膝骨關節炎已進入臨床試驗3期，將繼續朝完成3期以取得正式藥證。

此外，本公司異體細胞新藥治療退化性關節炎臨床試驗案已完成臨床2期，具有申請特管辦法(第14條)之資格(即異體細胞特管辦法治療)，本公司也將朝此方向努力；而異體幹細胞新藥治療慢性腎臟病臨床試驗案，預計於113年取得第2期臨床試驗報告後，本公司也將規劃申請慢性腎臟病異體細胞特管辦法治療技術核可。

對財務之影響

本公司係新藥研發公司，需持續投入營運資金以進行臨床試驗或生技醫藥相關專案研發，因此營業費用中之研發費用會隨著臨床進度持續發生，若再生雙法通過，則有機會透過附款許可方式進行新藥銷售，若再生雙法未能通過則無本項之財務收入挹助。

因應措施

本公司目前透過現金增資或辦理私募案等方式持續充實營運資金，引進對本公司營運有相當之瞭解且對公司營運能直接或間接產生助益之長期合作夥伴，除藉以提高公司營運資金外，亦可增加業務合作及尋求授權機會等開發計畫，以分攤研發費用之可能性。

此外，本公司仍將努力擴大現有已可商品化之產品銷售，主要有本公司獨家專利符合醫材資格之凍管盛裝容器、檢測服務及高濃度幹細胞分泌物外泌體上游原料外，近年更因政府開放細胞療法，本公司與多家醫療院所合作特管辦法進行自體細胞治療收費項目，均可增加營收挹助研發費用。整體而言，本公司營運資金投入研發支出，未有因再生雙法未能完成立法而產生無法支應之情事。

承銷商說明：

經檢視「再生雙法」、特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)及其他再生醫療相關法令，依據「再生醫療製劑條例(草案)」第9條規定，在危及生命或嚴重失能的疾病，可在完成第2期試驗後，食藥署認定安全療效無虞，給予5年有條件期限許可，期滿不得展延，若「再生雙法」經立法通過，則異體細胞治療將於第2期試驗完成後即可獲准。異體細胞治療於第2期臨床試驗結束獲得附加條款藥證，將大幅降低細胞治療因自體客製化所導致的高昂價格，讓

我國國人及早受惠於細胞治療，生技業者更有資源規劃臨床 3 期試驗，提升我國細胞治療產業的競爭力。

經訪談該公司董事長及總經理，取得該公司與臺灣衛生福利部食品藥物管理署 (TFDA) 及美國食品藥物管理局 (FDA) 之往來溝通內容驗證該公司臨床試驗進度，該公司異體幹細胞新藥 ELIXCYTE[®] 治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗案已進入第 3 期並於 112 年 7 月開始收案，因此若「再生雙法」經立法院三讀通過，該公司 ELIXCYTE[®] 治療退化性膝骨關節炎具有申請附款許可之資格，但若「再生雙法」未經通過，將無法取得附款許可之資格，因此「再生雙法」草案經立法院審議通過與否，將影響該公司能否取得附款許可，而提早有銷售藥物之收入。

該公司異體幹細胞新藥 ELIXCYTE[®] 治療退化性膝骨關節炎除了符合申請附加條款藥證之資格，亦已符合特管辦法第 14 條第八款之資格(完成臨床第 2 期試驗報告)，得申請特管辦法細胞治療技術—異體脂肪幹細胞治療退化性關節炎。該公司已申請異體特管辦法細胞治療技術，目前尚在審核階段，若審核通過，將降低「再生雙法」未通過對該公司財務業務造成之影響。

「再生雙法」基於臨床試驗第 2 期數據暫時給予臨時性藥證的作法，雖然有利細胞治療產業蓬勃發展，惟臨床試驗依據不同階段有不同的目標，第 1 期臨床試驗主要目的是監控藥物的安全性；第 2 期臨床試驗是探討一種藥物或治療方法的安全性及有效性，並評估其對人體的影響；第 3 期臨床試驗更進一步評估此藥的安全性及有效性，將新的藥物或治療方法(或標準方法的新用法)與目前的標準療法作比較，將參與的受試者隨機分配到標準組或試驗組，隨機分配有助於避免偏差，並確保研究結果不會受到人為選擇或其他因素的影響，故第 3 期試驗的完整數據為說服醫師及病患的最佳佐證，因此在法令審核時程不確定因素下，該公司仍將持續進行臨床試驗後申請藥證。

此外，該公司異體幹細胞新藥 ELIXCYTE[®] 臨床試驗除了經臺灣 TFDA 核准同意進行，也經美國 FDA 核准同意進行，該公司未來尚可透過於美國進行臨床試驗取得美國之藥證，可降低我國再生醫療相關法令變動對該公司異體幹細胞新藥 ELIXCYTE[®] 上市之風險，故該公司因應「再生雙法」立法風險以完成 3 期臨床試驗取得藥證為目標之因應措施應屬可行。

律師說明：

經查，行政院版再生醫療製劑條例草案第九條規定：「中央主管機關受理第六條第一項之查驗登記申請後，為診治危及生命或嚴重失能之疾病，於完成第二期臨床試驗，並經審查風險效益，具安全性及初步療效者，得附加附款，核予有效期間不超過五年之許可；期滿不得展延。前項危及生命或嚴重失能之疾病，得於申請查驗登記前，向中央主管機關申請認定。」再生醫療製劑條例若經立法院審議通過，可使再生醫療製劑得以及早上市，提升病人用藥之可近性。

經詢問向榮公司相關人員，該公司異體幹細胞新藥治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗案已進入第 3 期試驗並開始收案，故再生醫療製劑條例若經立法院審議通

過，可依該條例申請附附款之許可，提早獲取銷售收入以回收研發成本。

再生醫療製劑條例若未經立法院審議通過，該公司仍將依現行特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法規定，申請核准細胞治療技術，並持續以完成第3期臨床試驗申請許可證為目標；另，該公司之異體幹細胞新藥亦經美國食品藥物管理局(Food and Drug Administration)核准進行臨床試驗，尚可於美國完成臨床試驗後取得美國之許可證，可降低我國「再生醫療法」及「再生醫療製劑條例」草案未經立法院審議通過對財務、業務之影響。

經核上述向榮公司之因應措施尚屬合理。

三十二、上市上櫃公司應就公司治理運作情形記載下列事項：

(一)董事會運作情形資訊

本公司最近年度(112年)及申請年度(113年)截至公開說明書刊印日止，董事會開會9次(A)，董事出席情形如下：

職稱	姓名	實際出(列)席次數(B)	委託出席次數	實際出(列)席率(%) (B/A)(註1)	備註
董事長	蔡意文	9 (應出席9次)	0	100%	112年6月30日股東常會全面改選後連任
董事	麗形生醫科技(股)公司 代表人：謝秀梅	9 (應出席9次)	0	100%	112年6月30日股東常會全面改選後連任
董事	鑫陽鋼鐵(股)公司 代表人：李伯皇	6 (應出席6次)	0	100%	112年6月30日股東常會全面改選後新任
董事	謝易蓁	3 (應出席3次)	0	100%	112年6月30日股東常會全面改選後卸任
董事	張家鈺	8 (應出席9次)	1	88.9%	112年6月30日股東常會全面改選後連任
董事	凌美華	9 (應出席9次)	0	100%	112年6月30日股東常會全面改選後連任
董事	邱昱誠	6 (應出席6次)	0	100%	112年6月30日股東常會全面改選後新任
獨立董事	石曜堂	8 (應出席9次)	1	88.9%	112年1月13日股東臨時會新任，112年6月30日股東常會全面改選後連任
獨立董事	陳誠仁	9 (應出席9次)	0	100%	112年6月30日股東常會全面改選後連任
獨立董事	林素蘭	9 (應出席9次)	0	100%	112年6月30日股東常會全面改選後連任

其他應記載事項：

一、董事會之運作如有下列情形之一者，應敘明董事會日期、期別、議案內容、所有獨立董事意見及公司對獨立董事意見之處理：

(一) 證券交易法第 14 條之 3 所列事項

除議案因利害關係而迴避之情形外，皆經所有獨立董事同意無異議照案通過，相關議案如下：

1. 112 年 1 月 30 日第四屆第十七次董事會
 - (1) 本公司訂定 112 年第一次私募普通股定價日及私募價格等相關事宜。
 - (2) 委任薪資報酬委員會委員案。
2. 112 年 3 月 24 日第四屆第十八次董事會
 - (1) 本公司 111 年度虧損撥補案。
 - (2) 本公司內部控制聲明書案。
 - (3) 全面改選董事九席(含獨立董事三席)案。
 - (4) 修訂公司章程案。
 - (5) 修訂「股東會議事規則」與「取得或處分資產處理程序」案。
 - (6) 訂定「道德行為準則」、「誠信經營守則」與「誠信經營作業程序及行為指南」案。
 - (7) 本公司擬辦理 112 年第二次私募普通股案。
 - (8) 初次上市(櫃)辦理現金增資擬請原股東放棄優先認購權利案。
 - (9) 召開 112 年股東常會案
3. 112 年 5 月 5 日第四屆第十九次董事會。
 - (1) 112 年度簽證會計師委任及報酬案。
 - (2) 擬修訂「股東會議事規則」案。
 - (3) 擬修訂本公司「內部控制制度」及「內部稽核實施細則」案。
 - (4) 擬訂定「公司治理實務準則」、「董事會績效評估辦法」與「檢舉制度」案。
 - (5) 本公司策略長任命案。
 - (6) 本公司稽核主管異動案。
 - (7) 本公司財務主管異動案。
4. 112 年 6 月 30 日第五屆第一次董事會
 - (1) 推舉董事長案。
5. 112 年 8 月 11 日第五屆第二次董事會
 - (1) 112 年第二季財務報表案。
 - (2) 擬訂定「永續發展守則」、「審計委員會運作之管理辦法」、「人權政策」、「董事要求之標準作業程序」及「會計師獨立性及適任性評估辦法」案。
 - (3) 擬修訂本公司「會計制度」、「董事會議事規則」、「關係企業相互間財務業務相關作業規範」、「內部控制制度」及「內部稽核實施細則」案。
 - (4) 公司治理主管任命案。
 - (5) 擬訂定「董事及經理人薪酬辦法」與「薪酬委員會運作之管理辦法」案。
6. 112 年 11 月 3 日第五屆第三次董事會。
 - (1) 112 年第三季財務報表案。
 - (2) 擬修訂「內部重大資訊處理作業程序」案。
 - (3) 本公司擬出具「內部控制制度聲明書」案。
 - (4) 本公司擬申請股票創新板上市案。
 - (5) 本公司擬與主辦證券承銷商簽訂過額配售及價格穩定協議書案。
7. 112 年 12 月 15 日第五屆第四次董事會。
 - (1) 本公司董事及經理人 113 年度酬金案。
 - (2) 113 年度營運計畫暨預算案。
 - (3) 113 年度稽核計畫案。
 - (4) 112 年第四季員工行使員工認股權憑證發行新股案。
 - (5) 113 年度關係企業交易案。

- (6) 擬申請銀行融資額度案。
8. 113 年 2 月 29 日第五屆第五次董事會。
- (1) 112 年度營業報告書及財務報表案。
 - (2) 簽證會計師事務所內部調整之更換會計師、預先核准非確信服務政策及 113 年度簽證會計師委任及報酬案。
 - (3) 本公司 112 年度虧損撥補案。
 - (4) 公司虧損達實收資本額二分之一案。
 - (5) 本公司內部控制聲明書案。
 - (6) 擬修訂本公司「內部稽核實施細則」案。
 - (7) 修訂「取得或處分資產處理程序」案。
 - (8) 擬辦理股票初次創新板上市掛牌前現金增資發行新股案。
 - (9) 永續發展推動計畫案。
 - (10) 112 年第四季健全營運計畫執行情形案。
 - (11) 稽核報告及追蹤報告陳核案。
 - (12) 解除董事競業禁止案。
 - (13) 本公司擬辦理 113 年第一次私募普通股案。
 - (14) 召開 113 年股東常會案。
9. 113 年 3 月 29 日第五屆第六次董事會。
- (1) 本公司擬調整股票初次創新板上市掛牌前現金增資發行新股案。
 - (2) 本公司「健全營運計畫書」案。
 - (3) 訂定股票初次創新板上市掛牌前現金增資員工認股辦法案。
 - (4) 擬與宏遠證券股份有限公司簽訂「專案顧問委託契約」案。

(二) 除前開事項外，其他經獨立董事反對或保留意見且有紀錄或書面聲明之董事會議決事項：無。

二、董事對利害關係議案迴避之執行情形，應敘明董事姓名、議案內容、應利益迴避原因以及參與表決情形：

董事會日期	議案內容	董事姓名	利益迴避原因	參與表決情形
112.1.30	訂定 112 年第一次私募普通股定價日及私募價格等相關事宜	蔡意文董事長 凌美華董事	與自身有利害關係	未參與表決
	委任薪資報酬委員會委員案	石曜堂董事	與自身有利害關係	未參與表決
112.05.05	提名董事(含獨立董事)暨審查候選人資格案	蔡意文董事長 凌美華董事 謝秀梅董事 張家鈺董事 凌美華董事 邱昱誠董事 陳誠仁董事 林素蘭董事 李伯皇董事	與自身有利害關係	全體董事分別迴避，且未參與表決
112.12.15	董事及經理人酬金案	蔡意文董事長 凌美華董事 謝秀梅董事 張家鈺董事 凌美華董事	與自身有利害關係	全體董事分別迴避，且未參與表決

		邱昱誠董事 陳誠仁董事 林素蘭董事 李伯皇董事		
113.02.29	解除董事競業禁止案	李伯皇董事	與自身有利害關係	未參與表決
113.03.29	股票初次創新板上市 掛牌前現金增資員工 認股辦法案	蔡意文董事長	與自身有利害關係	未參與表決

三、上市上櫃公司應揭露董事會自我(或同儕)評鑑之評估週期及期間、評估範圍、方式及評估內容等資訊，並填列附表董事會評鑑執行情形：不適用。

四、當年度及最近年度加強董事會職能之目標(例如設立審計委員會、提升資訊透明度等)與執行情形評估：

- (一)本公司之董事選舉採候選人提名制度，設有三名獨立董事，並由全體獨立董事組成審計委員會及薪酬委員會，以健全監督功能及強化管理機能，落實公司治理。
- (二)本公司每年為董事暨重要職員購買責任保險，並已於 112 年 11 月 3 日提董事會報告。
- (三)本公司設有發言人及代理發言人制度，並秉持營運透明之原則，定期及不定期於公開資訊觀測站揭露營運資訊、澄清媒體報導，以維護股東權益。

(二) 審計委員會運作情形或監察人參與董事會運作資訊

1. 審計委員會運作情形

本公司最近年度(112 年)及申請年度(113 年)截至公開說明書刊印日止，審計委員會共召開 8 次(A)，獨立董事出席情形如下：

職稱	姓名	實際出席次數 (B)	委託出席 次數	實際出席率(%) (B/A)(註 1)	備註
獨立董事	石曜堂	7 (應出席 8 次)	1	87.5%	112 年 1 月 13 日股東臨時會新任，112 年 6 月 30 日股東常會全面改選後連任
獨立董事	陳誠仁	8 (應出席 8 次)	0	100%	112 年 6 月 30 日股東常會全面改選後連任
獨立董事	林素蘭	8 (應出席 8 次)	0	100%	112 年 6 月 30 日股東常會全面改選後連任

其他應記載事項：

一、審計委員會之運作如有下列情形之一者，應敘明審計委員會召開日期、期別、議案內容、獨立董事反對意見、保留意見或重大建議項目內容、審計委員會決議結果以及公司對審計委員會意見之處理。

(一) 證券交易法第 14 條之 5 所列事項：

除議案因利害關係而迴避之情形外，皆經審計委員會所有委員出席討論並無異議照案通過，相關議案如下：

審計委員會 期別及日期	議案內容	審計委 員會決 議結果	公司對 審委會 意見之 處理
第一屆第十二次 112 年 1 月 30 日	1. 訂定 112 年第一次私募普通股定價日及私募價格等相關事宜	全體出 席委員 同意通 過	無
第一屆第十三次 112 年 3 月 24 日	1. 111 年度營業報告書及財務報表案 2. 本公司 111 年度虧損撥補案 3. 本公司內部控制聲明書案 4. 修訂「股東會議事規則」與「取得或處分資產處理程序」案 5. 訂定「道德行為準則」、「誠信經營守則」與「誠信經營作業程序及行為指南」案 6. 本公司擬辦理 112 年第二次私募普通股票案		
第一屆第十四次 112 年 5 月 5 日	1. 112 年度簽證會計師委任及報酬案 2. 擬修訂「股東會議事規則」案 3. 擬修訂本公司「內部控制制度」及「內部稽核實施細則」案 4. 擬訂定「公司治理實務準則」、「董事會績效評估辦法」與「檢舉制度」案 5. 本公司策略長任命案 6. 本公司稽核主管異動案 7. 本公司財務主管異動案		
第二屆第一次 112 年 8 月 11 日	1. 112 年第二季財務報表案 2. 擬訂定「永續發展守則」、「審計委員會運作之管理辦法」、「人權政策」、「董事要求之標準作業程序」及「會計師獨立性及適任性評估辦法」案 3. 擬修訂本公司「會計制度」、「董事會議事規則」、「關係企業相互間財務業務相關作業規範」、「內部控制制度」及「內部稽核實施細則」案 4. 公司治理主管任命案		
第二屆第二次 112 年 11 月 3 日	1. 112 年第三季財務報表案 2. 擬修訂「內部重大資訊處理作業程序」案 3. 本公司擬出具「內部控制制度聲明書」案 4. 本公司擬與主辦證券承銷商簽訂過額配售及價格穩定協議書案		
第二屆第三次 112 年 12 月 15 日	1. 113 年度營運計畫暨預算案 2. 113 年度稽核計畫案 3. 112 年第四季員工行使員工認股權憑證發行新股案		
第二屆第四次 113 年 2 月 29 日	1. 112 年度營業報告書及財務報表案 2. 簽證會計師事務所內部調整之更換會計師、預先核准非確信服務政策及 113 年度簽證會		

	計師委任及報酬案 3. 本公司 112 年度虧損撥補案 4. 本公司內部控制聲明書案 5. 擬修訂本公司「內部稽核實施細則」案 6. 修訂「取得或處分資產處理程序」案 7. 本公司擬辦理股票初次創新板上市掛牌前現金增資發行新股案 8. 本公司擬辦理 113 年第一次私募普通股票案			
第二屆第五次 113 年 3 月 29 日	1. 本公司擬調整股票初次創新板上市掛牌前現金增資發行新股案			

(二) 除前開事項外，其他未經審計委員會通過，而經全體董事三分之二以上同意之議決事項：無。

二、獨立董事對利害關係議案迴避之執行情形，應敘明獨立董事姓名、議案內容、應利益迴避原因以及參與表決情形：無。

三、獨立董事與內部稽核主管及會計師之溝通情形（應包括就公司財務、業務狀況進行溝通之重大事項、方式及結果等）：

(一) 獨立董事與內部稽核主管之溝通情形：

本公司選任獨立董事成立審計委員會後，內部稽核主管定期與審計委員會委員溝通稽核報告結果，若有特殊狀況時，亦會即時向審計委員會委員報告。民國 111 年度及 112 年截至公開說明書刊印日止並無特殊狀況。本公司審計委員會與內部稽核主管溝通狀況良好。

(二) 獨立董事與會計師溝通情形：

本公司會計師以書面或面對面溝通方式，向審計委員會委員報告財務報表查核或核閱之重要事項，若有特殊狀況時，亦會即時向審計委員會委員報告，民國 111 年度及 112 年截至公開說明書刊印日止並無特殊狀況。本公司審計委員會與簽證會計師溝通狀況良好。

(三) 審查財務報告時，獨立董事就財務報告中之財務、業務相關議題與會計師進行充分溝通討論，民國 112 年度及 113 年截至公開說明書刊印日止，溝通事項如下表：

日期	會議	溝通對象	溝通重點	建議及處理執行情形
112.03.24	其他形式之會議	會計師	1. 關鍵查核事項說明。 2. 民國 111 年度財務報告查核結果。	無異議
112.03.24	董事會	內部稽核主管	1. 民國 111 年度第四季稽核作業彙總報告。 2. 民國 111 年度「內控聲明書」。	無異議
112.05.05	董事會	內部稽核主管	民國 112 年度第一季稽核作業彙總報告。	無異議
112.08.11	其他形式之會議	會計師	1. 民國 112 年第二季財務報告核閱結果溝通事項 2. 證管法令更新及因應說明	無異議
112.08.11	董事會	內部稽核主管	民國 112 年度第二季稽核作業彙總報告。	無異議
112.11.03	董事會	內部稽核主管	民國 112 年度第三季稽核作業彙總報告。	無異議

112.11.03	其他形式之會議	會計師	1.民國 112 年第三季財務報告核閱結果溝通事項	無異議
113.02.29	董事會	內部稽核主管	1.民國 112 年度第四季稽核作業彙總報告。 2.民國 112 年度「內控聲明書」。	無異議
113.02.29	其他形式之會議	會計師	1.關鍵查核事項說明。 2.民國 112 年度財務報告查核結果。	無異議

(三) 公司治理運作情形及與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
一、公司是否依據上市上櫃公司治理實務守則訂定並揭露公司治理實務守則？	V		本公司已依據「上市上櫃公司治理實務守則」訂定「公司治理實務守則」並經董事會決議通過，且揭露於公開資訊觀測站及公司網站。	無重大差異。
二、公司股權結構及股東權益				
(一) 公司是否訂定內部作業程序處理股東建議、疑義、糾紛及訴訟事宜，並依程序實施？	V		本公司設有發言人及代理發言人以負責處理股東建議、疑義、糾紛及訴訟事宜。	無重大差異。
(二) 公司是否掌握實際控制公司之主要股東及主要股東之最終控制者名單？	V		本公司與股務代理機構定期或不定期掌握公司主要股東及其控制者之名單。	無重大差異。
(三) 公司是否建立、執行與關係企業間之風險控管及防火牆機制？	V		本公司已訂有「關係企業相互間財務業務相關作業規範」以進行風險控管。	無重大差異。
(四) 公司是否訂定內部規範，禁止公司內部人利用市場上未公開資訊買賣有價證券？	V		本公司已訂有「防範內線交易管理作業」及「內部重大訊息處理作業程序」，以規範本公司董事、經理人以及任何基於職業或控制關係而知悉本公司消息之人，禁止任何可能涉及內線交易之行為，並不定期做教育訓練及宣導。	無重大差異。
三、董事會之組成及職責				

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
(一) 董事會是否擬訂多元化政策、具體管理目標及落實執行？	V		本公司已訂定「董事選任程序」，董事組成係採多元化，現任董事來自法務、會計、財務及生技醫療等專業領域，其中女性董事4人，致力於性別及專業多元化目標，憑藉董事豐富經營及學術經驗，適時對公司發展提供具體建議。	無重大差異。
(二) 公司除依法設置薪資報酬委員會及審計委員會外，是否自願設置其他各類功能性委員會？		V	本公司已依法設置薪資報酬委員會，並設置審計委員會取代監察人職權。本公司雖未設置其他功能性委員會，惟透過獨立董事及審計委員會的運作，可有效監督公司業務之執行。	將視公司營運狀況或法令規定辦理。
(三) 公司是否訂定董事會績效評估辦法及其評估方式，每年並定期進行績效評估，且將績效評估之結果提報董事會，並運用於個別董事薪資報酬及提名續任之參考？	V		本公司已於112年5月5日訂定「董事會績效評估辦法」，預計自113年起每年定期辦理績效評估，未來將運用於個別董事薪資報酬及提名續任之參考。	無重大差異。
(四) 公司是否定期評估簽證會計師獨立性？	V		本公司審計委員會及董事會每年定期評估簽證會計師獨立性，並已於112年5月5日董事會審議通過，確認簽證會計師非為本公司之利害關係人，無業務相關之利益衝突，會計師並出具之「超然獨立暨查核工作聲明書」供本公司評估之用。	無重大差異。
四、上市上櫃公司是否配置適任及適當人數之公司治理人員，並指定公司治理主管，負責公司治理相關事務(包括但不限於提供董事、監察人執行業務所需資料、協助董事、監察人遵循法令、依法辦理董事會及股東會之會議相關事宜、辦理公司登記及變更登記、製作董事會及股東會議事錄等)？	V		本公司於112年8月11日董事會通過設置公司治理主管，由財務主管兼任。另依本公司「董事會議事規範」，指定議事單位為財會單位，提供董事及審計委員執行業務所需資料，並依法辦理董事會及股東會之會議相關事宜、辦理公司登記及變更事宜、製作董事會及股東會議事錄等相關事務等。	無重大差異。

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
五、公司是否建立與利害關係人(包括但不限於股東、員工、客戶及供應商等)溝通管道,及於公司網站設置利害關係人專區,並妥適回應利害關係人所關切之重要企業社會責任議題?	V		本公司設有發言人及代理發言人,作為利害關係人溝通管道。亦於公司網站設置利害關係人專區,以適時回應利害關係人所關切之企業社會責任在內等相關議題。	無重大差異。
六、公司是否委任專業股務代辦機構辦理股東會事務?	V		本公司委任專業股務代辦機構宏遠證券股份有限公司股務代理部,代辦本公司各項股務事宜。	無重大差異。
七、資訊公開 (一)公司是否架設網站,揭露財務業務及公司治理資訊?	V		本公司已架設企業網站(https://www.unicocell.com),即時揭露財務業務及公司治理相關資訊,並將前述資訊依法公告於公開資訊觀測站。	無重大差異。
(二)公司是否採行其他資訊揭露之方式(如架設英文網站、指定專人負責公司資訊之蒐集及揭露、落實發言人制度、法人說明會過程放置公司網站等)?	V		本公司已建立發言人制度,並設有專責人員負責公司資訊蒐集及即時揭露工作,包括法說會資訊等。	無重大差異。
(三)公司是否於會計年度終了後兩個月內公告並申報年度財務報告,及於規定期限前提早公告並申報第一、二、三季財務報告與各月份營運情形?	V	V	本公司依據財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則第三十條規定,於會計年度終了後四個月內公告並申報年度財務報告;另於第二季終了四十五天內公告及申報第二季季報。每月營收係於每月終了前十天公告。	依法令辦理。
八、公司是否有其他有助於瞭解公司治理運作情形之重要資訊(包括但不限於員工權益、僱員關懷、投資者關係、供應商關係、利害關係人之權利、董事及監察人進修之情形、風險管理政策及	V		本公司其他有助於瞭解公司治理運作情形之重要資訊: 1.員工權益及僱員關懷:本公司福利措施除依法令規定享受勞、健保給付權利外,另外享有團體保險(包含壽險、意外傷害險、傷害醫療、住院醫療險	無重大差異。

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司治理實務守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
風險衡量標準之執行情形、客戶政策之執行情形、公司為董事及監察人購買責任保險之情形等)？			等)、健康檢查、三節獎金、年終獎金、其他津貼及產品員購優惠，並定期及不定期舉辦慶生會、年終尾牙或春酒等活動。 2.投資者關係：本公司依相關法令規定召集股東會，亦給予股東充分發問及提案之機會，另設有發言人及代理發言人處理股東建議、疑義及糾紛事項。本公司亦依據主管機關之規定辦理相關資訊公告申報事宜，及時提供各項可能影響投資人決策之資訊。 3.供應商關係：本公司與往來銀行、員工、消費者及供應商等，均保持暢通之溝通管道，維繫良好關係。 4.利害關係人之權利：本公司設有發言人及代理發言人，直接與利害關係人溝通，尊重及維護其應有合法權益。 5.董事進修：本公司董事均具有產業專業背景及經營管理實務經驗，公司亦不定期提供董事有關公司治理及證券法規等相關課程資訊。 6.風險管理政策及風險衡量標準之執行：依法訂定各種內部規章及制度，進行各種風險管理及評估。 7.客戶政策之執行：本公司與客戶均保持暢通之溝通管道，維繫良好關係。 8.公司為董事購買責任保險之情形：本公司已為董事購買責任保險。	
九、請就臺灣證券交易所股份有限公司公司治理中心最近年度發布之公司治理評鑑結果說明已改善情形，及就尚未改善者提出優先加強事項與措施：本公司非上市上櫃公司未列入受評，故不適用。				

(四) 公司如有設置薪資報酬委員會或提名委員會者，應揭露其組成及運作情形

1. 薪資報酬委員會成員資料

身分別	姓名	條件	專業資格與經驗	獨立性情形	兼任其他公開發行公司薪資報酬委員會成員家數
獨立董事 (召集人)	陳誠仁	- 曾任國立成功大學內科副教授，具公司業務所須相關科系之公私立大專院校教授 - 現任嘉義基督教醫院主治醫生兼主任，具國家考試及格領有證書之專門職業及技術人員 - 曾任嘉義基督教醫院院長，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗 - 無公司法第30條各款情事 - 專業工作年資超過5年以上	- 本人、配偶、二親等以內親屬未擔任本公司或其關係企業之董事、監察人或受僱人 - 本人、配偶、二親等以內親屬(或利用他人名義)未持有公司股份 - 未擔任與本公司有特定關係公司(參考公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第3條第1項5~8款規定)之董事、監察人或受僱人 - 最近2年未有提供本公司或其關係企業商務、法務、財務、會計等服務所取得之報酬金額	—	
獨立董事	石曜堂	- 現任演譯基金會董事長，具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗 - 無公司法第30條各款情事 - 專業工作年資超過5年以上	- 本人、配偶、二親等以內親屬未擔任本公司或其關係企業之董事、監察人或受僱人 - 本人、配偶、二親等以內親屬(或利用他人名義)未持有公司股份 - 未擔任與本公司有特定關係公司(參考公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第3條第1項5~8款規定)之董事、監察人或受僱人 - 最近2年未有提供本公司或其關係企業商務、法務、財務、會計等服務所取得之報酬金額	—	

身分別	姓名	條件	專業資格與經驗	獨立性情形	兼任其他公開發行公司薪資報酬委員會成員家數
獨立董事	林素蘭		1.曾任桃苗(豐田)汽車(股)公司財務部協理,具商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。 2.具備會計或財務專長,於執行審計委員會職權時,能提升審計委員會監督功能。 3.無公司法第30條各款情事。 4.專業工作年資超過5年以上	1.本人、配偶、二親等以內親屬未擔任本公司或其關係企業之董事、監察人或受僱人 2.本人、配偶、二親等以內親屬(或利用他人名義)未持有公司股份 3.未擔任與本公司有特定關係公司(參考公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第3條第1項5~8款規定)之董事、監察人或受僱人 4.最近2年未有提供本公司或其關係企業商務、法務、財務、會計等服務所取得之報酬金額	—

2. 薪資報酬委員會運作情形資訊

(1)本公司之薪資報酬委員會委員計3人。

(2)本屆委員任期：112年6月30日至115年6月29日，112年度及113年截至公開說明書刊印日止薪資報酬委員會開會5次(A)，委員資格及出席情形如下：

職稱	姓名	實際出席次數(B)	委託出席次數	實際出席率(%) (B/A)	備註
委員	王明德	5	0	100%	
委員	石曜堂	5	0	100%	
委員	林素蘭	5	0	100%	
其他應記載事項： 一、董事會如不採納或修正薪資報酬委員會之建議，應敘明董事會日期、期別、議案內容、董事會決議結果以及公司對薪資報酬委員會意見之處理：無。 二、薪資報酬委員會之議決事項，如成員有反對或保留意見且有紀錄或書面聲明者，應敘明薪資報酬委員會日期、期別、議案內容、所有成員意見及對成員意見之處理：無。 三、薪資報酬委員會之討論事由與決議結果，及公司對成員意見之處理：					

薪酬委員會 期別及日期	議案內容	薪酬委員會 決議結果	公司對薪 酬委員會 意見 之處理
第一屆第八次 112年3月24日	本公司新任經理人任命及其薪資報酬案。	全體出席委員同意通過。	無
第一屆第九次 112年5月5日	1. 本公司策略長任命案。 2. 本公司財務主管異動案。		
第二屆第一次 112年8月11日	1. 公司治理主管任命案。 2. 擬訂定「董事及經理人薪酬辦法」與「薪酬委員會運作之管理辦法」案。		
第二屆第二次 112年12月15日	1. 本公司董事及經理人113年度酬金案	各別委員因具利害關係而迴避，其餘出席委員無異議照案通過。	
第二屆第三次 113年3月29日	1. 訂定股票初次創新板上市掛牌前現金增資員工認股辦法案	全體出席委員同意通過。	

3. 提名委員會成員資料及運作情形：本公司尚未設立提名委員會。

(五) 推動永續發展執行情形及與上市上櫃公司永續發展實務守則差異情形及原因

推動項目	執行情形			與上市上櫃公司 永續發展實務守 則差異情形及原 因
	是	否	摘要說明	
一、公司是否建立推動永續發展之治理架構，且設置推動永續發展專(兼)職單位，並由董事會授權高階管理階層處理，及董事會督導情形？	V		本公司已於 112 年 8 月 11 日經董事會通過訂定「永續發展實務守則」，並由行政管理處擔任永續發展兼職單位。	無重大差異。
二、公司是否依重大性原則，進行與公司營運相關之環境、社會及公司治理議題之風險評估，並訂定相關風險管理政策或策略？	V		本公司已將營運相關之環境、社會及公司治理議題之風險評估融入於營運管理政策中，包括公司政策、內部營運管理與業務執行，並訂定「永續發展實務守則」，未來如有管理實務需求，本公司將訂定相關風險管理政策或策略。	無重大差異。
三、環境議題				
(一)公司是否依其產業特性建立合適之環境管理制度？	V		本公司主要業務為新藥研發，產品製程並無氣體及廢水排放問題，且本公司對於廢棄物管理及清運係依照法令之相關規範處理，產出之廢棄物皆有所管制與處理。	無重大差異。
(二)公司是否致力於提升能源使用效率及使用對環境負荷衝擊低之再生物料？	V		本公司致力於源頭改善，同仁皆依規定遵循隨手關燈及冷氣以有效節約能源，推動無紙化作業以有效降低紙張及相關耗材之使用，並鼓勵同仁使用非拋棄式之飲食器皿，並落實垃圾分類及資源回收，以降低對環境之衝擊。	無重大差異。
(三)公司是否評估氣候變遷對企業現在及未來的潛在風險與機會，並採取氣候相關議題之因應措施？	V		本公司辦公室由中央空調系統統一啟閉，並僅於上班時間開啟，照明及電腦設備除必要外，皆於下班後關閉，以響應節能減碳政策。	無重大差異。

推動項目	執行情形			與上市上櫃公司 永續發展實務守 則差異情形及原 因
	是	否	摘要說明	
(四)公司是否統計過去兩年溫室氣體排放量、用水量及廢棄物總重量，並制定節能減碳、溫室氣體減量、減少用水或其他廢棄物管理之政策？	V		本公司已統計過去兩年包含溫室氣體排放量、用水量及廢棄物總重量，並揭露於公司官網。另本公司已制定節能減碳、溫室氣體減量、減少用水或其他廢棄物管理之政策並確實履行以下措施： 1. 辦公室由中央空調系統統一啟閉，並僅於上班時間開啟，照明及電腦設備除必要外，皆於下班後關閉，響應節能減碳政策。 2. 推動無紙化作業降低紙張及相關耗材之使用。 3. 鼓勵同仁使用非拋棄式之飲食器皿，並落實垃圾分類及資源回收。 4. 本公司非高耗能產業，產品製程亦無氣體及廢水排放問題，且本公司對於廢棄物管理及清運係依照法令之相關規範處理，產出之廢棄物皆有所管制與處理。	無重大差異。
四、社會議題				
(一)公司是否依照相關法規及國際人權公約，制定相關之管理政策與程序？	V		本公司已依據勞動基準法、性別工作平等法等相關法令以及國際人權公約，訂定「工作規則」、「工作場所性騷擾防治措施申訴及懲戒辦法」及「人權公約等規範」，以保障員工權益、性別工作權之平等，提供僱員免於性騷擾之工作環境，以體現尊重與保護人權之責任。	無重大差異。

推動項目	執行情形			與上市上櫃公司 永續發展實務守 則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
(二)公司是否訂定及實施合理員工福利措施（包括薪酬、休假及其他福利等），並將經營績效或成果適當反映於員工薪酬？	V		本公司章程規定依當年度獲利狀況扣除累積虧損後，如尚有餘額應提撥員工酬勞不低於1%。本公司遵循「勞動基準法」及相關法令訂定員工各項薪資福利措施及休假制度，依產業特性、市場行情、未來發展做薪酬制度訂定的參考，並依公司營運目標達成情況及部門、員工績效考核成果等，提供適當之績效獎勵給予具貢獻度之員工，將經營績效反映於員工酬勞。其他福利部分，本公司提供健康檢查、三節獎金、年終獎金及產品員購優惠，並定期及不定期舉辦慶生會、年終尾牙或春酒活動。	無重大差異。
(三)公司是否提供員工安全與健康之工作環境，並對員工定期實施安全與健康教育？	V		本公司提供員工安全與健康的工作環境，實施門禁管理、定期檢修消防設備及持續的教育訓練與宣導，養成員工緊急應變能力及安全觀念，加強員工防災意識能力，降低不安全行為造成意外事故的發生。截至112年前三季本公司無發生火災之情事，亦無死傷人數。	無重大差異。
(四)公司是否為員工建立有效之職涯能力發展培訓計畫？	V		本公司以人才培育為要，會依部門需求，規劃年度教育訓練計畫表，提升員工的知識技能及職涯能力發展，兼顧核心專業能力之培養。	無重大差異。
(五) 針對產品與服務之顧客健康與安全、客戶隱私、行銷及標示等議題，公司是否遵循相關法規及國際準	V		本公司除依相關法規標示產品外，另設有專人及電子郵件信箱，處理有關公司消費者權益申	無重大差異。

推動項目	執行情形			與上市上櫃公司 永續發展實務守則 差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
則，並制定相關保護消費者或客戶權益政策及申訴程序？			訴之相關問題，以達到公平、及時處理消費者之申訴。	
(六)公司是否訂定供應商管理政策，要求供應商在環保、職業安全衛生或勞動人權等議題遵循相關規範，及其實施情形？	V		本公司訂有「供應商管理辦法」、「永續發展實務守則」及「誠信經營守則」，並要求供應商提供認證 GMP 及 GDP 等資料，期達到法令所要求之保護環境之政策。本公司亦定期評核供應商，若有違反企業社會責任或對環境社會有顯著影響者，本公司將視其情事嚴重性終止或解除合作契約。	無重大差異。
五、公司是否參考國際通用之報告書編製準則或指引，編製永續報告書等揭露公司非財務資訊之報告書？前揭報告書是否取得第三方驗證單位之確信或保證意見？		V	本公司目前尚未編製永續報告書，未來將視情況評估是否編制。	將視公司營運狀況或法令規定辦理。
六、公司如依據「上市上櫃公司永續發展實務守則」定有本身之永續發展守則者，請敘明其運作與所定守則之差異情形： 本公司已訂定「永續發展實務守則」，惟尚未編製永續報告書，未來將視實際需求或法令規定適時編製，其他推動項目皆與「上市上櫃公司永續發展實務守則」規定相符，並無重大差異。				
七、其他有助於瞭解推動永續發展執行情形之重要資訊： 1.消費者權益：本公司有專人處理客戶抱怨，並於公司網站設有意見反應信箱及聯絡資訊。 2.人權及勞工安全：本公司依性別工作平等法及就業服務法之規定建立雇用政策，落實雇用條件、訓練與升遷機會之平等，並提供員工良好之工作環境。 3.環境保護：本公司產品製程並無氣體及廢水排放問題，且本公司對於廢棄物管理及清運係依照法令之相關規範處理，產出之廢棄物皆有所管制與處理，另本公司遵守環保法令，奉行垃圾分類、空汙防制、節約用水用電等政策。 4.社會議題：本公司鼓勵與支持同仁投入各項公益活動，節慶致贈客戶之禮品也會挑選弱勢團體之公益禮盒(例如：喜憨兒禮盒)，選擇在地食材並結合公益，以行動支持弱勢團體。				

(五之一)符合一定條件之公司應揭露氣候相關資訊：不適用。

(六) 履行誠信經營情形及與上市上櫃公司誠信經營守則差異情形及原因

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司誠信經營守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
一、訂定誠信經營政策及方案				
(一)公司是否制定經董事會通過之誠信經營政策，並於規章及對外文件中明示誠信經營之政策、作法，以及董事會與高階管理階層積極落實經營政策之承諾？	V		本公司已訂定「誠信經營守則」「誠信經營作業程序及行為指南」並經董事會通過，本著誠信經營企業之理念，要求董事會與經理人落實誠信經營之承諾，尋求公司永續發展。	無重大差異。
(二)公司是否建立不誠信行為風險之評估機制，定期分析及評估營業範圍內具較高不誠信行為風險之營業活動，並據以訂定防範不誠信行為方案，且至少涵蓋「上市上櫃公司誠信經營守則」第七條第二項各款行為之防範措施？	V		本公司於「誠信經營作業程序及行為指南」中，針對營業範圍內具較高不誠信行為風險之營業活動採行措施：嚴格禁止員工有行賄及收賄、不當贊助、提供或接受不合理禮物、款待或其他及侵害營業秘密之行為，並對員工進行宣導強化員工認知。	無重大差異。
(三)公司是否於防範不誠信行為方案內明定作業程序、行為指南、違規之懲戒及申訴制度，且落實執行，並定期檢討修正前揭方案？	V		本公司已於「誠信經營作業程序及行為指南」中，訂定防範各項不誠信行為之作業程序等內容。	無重大差異。
二、落實誠信經營				
(一)公司是否評估往來對象之誠信紀錄，並於其與往來交易對象簽訂之契約中明定誠信行為條款？	V		本公司與他人建立商業關係前，先行評估代理商、供應商、客戶或其他商業往來對象之合法性、誠信經營政策，以及是否曾有不誠信行為之紀錄，以確保其商業經營方式公平、透明且不會要求、提供或收受賄賂。	無重大差異。
(二)公司是否設置隸屬董事會之推動企業誠信經營專責單位，並定期(至少一年一次)向董事會報告其誠信經營政策與防範不誠信行為方案及監督執行情形？	V		本公司由行政管理處負責推動企業誠信經營，並定期(至少一年一次)向董事會報告誠信經營政策與防範不誠信行為方案及監督執行。	無重大差異。

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司誠信經營守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
(三)公司是否制定防止利益衝突政策、提供適當陳述管道，並落實執行？	V		本公司訂有利益迴避政策以防止利益衝突，並提供陳述管道。	無重大差異。
(四)公司是否為落實誠信經營已建立有效的會計制度、內部控制制度，並由內部稽核單位依不誠信行為風險之評估結果，擬訂相關稽核計畫，並據以查核防範不誠信行為方案之遵循情形，或委託會計師執行查核？	V		本公司已建立有效之會計制度及內部控制制度，以確保誠信經營之落實，稽核人員定期/不定期進行必要的查核防範不誠信行為方案之遵循情形。	無重大差異。
(五)公司是否定期舉辦誠信經營之內、外部之教育訓練？	V		本公司管理階層不定期於公司的會議或教育訓練中宣導如何防範不誠信行為，希望建立全體員工一致信念，並遵循相關法令規章，以落實誠信經營。	無重大差異。
三、公司檢舉制度之運作情形				
(一)公司是否訂定具體檢舉及獎勵制度，並建立便利檢舉管道，及針對被檢舉對象指派適當之受理專責人員？	V		本公司已訂定檢舉制度，鼓勵內部及外部人員檢舉不誠信行為或不正當行為，對於檢舉人身分及檢舉內容予以保密，並保護檢舉人不因檢舉情事而受不當處置。	無重大差異。
(二)公司是否訂定受理檢舉事項之調查標準作業程序、調查完成後應採取之後續措施及相關保密機制？	V		本公司依據訂定之檢舉制度，受理檢舉事項之調查作業程序、調查完成後應採取之後續措施及處理檢舉情事之相關人員以書面聲明對於檢舉人身分及內容予以保密。	無重大差異。
(三)公司是否採取保護檢舉人不因檢舉而遭受不當處置之措施？	V		本公司採專人受理檢舉事項，以善盡保護檢舉人不因檢舉而受不當處置。	無重大差異。
四、加強資訊揭露				

評估項目	運作情形			與上市上櫃公司誠信經營守則差異情形及原因
	是	否	摘要說明	
公司是否於其網站及公開資訊觀測站，揭露其所定誠信經營守則內容及推動成效？	V		本公司已於公司網站及年報揭露「誠信經營守則」、「誠信經營作業程序及行為指南」及檢舉管道，鼓勵內部及外部人員檢舉不誠信行為或不當行為，並揭露誠信經營守則推動情形。	無重大差異。
五、公司如依據「上市上櫃公司誠信經營守則」定有本身之誠信經營守則者，請敘明其運作與所定守則之差異情形：本公司依法規訂定誠信經營守則並據以執行，尚無發現重大差異情形。				
六、其他有助於瞭解公司誠信經營運作情形之重要資訊：本公司遵循相關法規及內部控制制度，嚴禁不誠信或違反法令之行為，並不定期對員工宣導誠信經營政策。				

(七) 公司如有訂定公司治理守則及相關規章者，應揭露其查詢方式：請至公開資訊觀測站或本公司官網(www.unicocell.com)查詢。

(八) 最近年度及截至公開說明書刊印日止，公司董事長、總經理、會計主管、財務主管、內部稽核主管、公司治理主管及研發主管等辭職解任情形之彙總：無。

(九) 其他足以增進對公司治理運作情形瞭解之重要資訊，得一併揭露：無。

陸、重要決議

一、重要決議應記載與本次發行有關之決議文（含章程新舊條文對照表及盈餘分配表）：

- （一）與本次發行有關之決議文：請參閱本公開說明書附件九。
- （二）公司章程及章程新舊條文對照表：請參閱本公開說明書附件十。
- （三）虧損撥補表：請參閱本公開說明書附件十一。

二、未來股利發放政策

依公司章程第二十六條規定如下：

本公司每年度決算如有盈餘時，應依法提繳稅捐、彌補累積虧損，次提百分之十為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達資本總額時，不在此限。另依相關法令規定提列或迴轉特別盈餘公積後，併同期初未分配盈餘為股東累積可分配盈餘，由董事會擬定盈餘分配案提請股東會決議分配之。

本公司考量營運規劃及資金需求，每年就可供分配盈餘提撥不低於百分之六分配股東紅利，股東紅利分派得採部分股票股利及部分現金股利互相搭配方式，股東現金紅利分派之比例以不低於股東紅利總額之百分之十為原則。前項分派之股東紅利，以發放現金之方式為之者，授權董事會以董事三分之二以上董事之出席，及出席董事過半數同意之決議行之，並報告於股東會。

三、未來辦理增資計劃及其對獲利能力稀釋作用之影響

未來現金增資發行價格之訂定，主要係考量產業前景、公司競爭利基、未來營運狀況及發行市場環境等因素後，與證券承銷商協商後共同訂定承銷價格，而實際發行價格，則待主管機關核准之，再由本公司與證券承銷商視當時市場之狀況及最近期之營運情形，經董事會議定之。惟本公司目前當處於穩定成長階段，對未來營收及獲利狀況尚屬可期，故未來本公司辦理現金增資對每股獲利能力之稀釋程度尚屬有限。

四、本國發行公司或外國發行人召開股東會討論股票初次申請上市暨辦理上市前現金增資新股公開銷售，並將保留該新股之一定比例採洽商銷售方式辦理配售，應於股東會召集事由列舉並說明相關事宜，並應完整揭露股東會決議內容：不適用。

附件一

112 年度個別財務報告暨會計師查核報告

向榮生醫科技股份有限公司
財務報告暨會計師查核報告
民國 112 年度及 111 年度
(股票代碼 6794)

公司地址：台北市內湖區民權東路 6 段 13 之 20 號 5
樓

電 話：(02)2792-2699

向榮生醫科技股份有限公司
民國 112 年度及 111 年度財務報告暨會計師查核報告
目 錄

項	目	頁次/編號/索引
一、	封面	1
二、	目錄	2 ~ 3
三、	會計師查核報告書	4 ~ 7
四、	資產負債表	8
五、	綜合損益表	9
六、	權益變動表	10
七、	現金流量表	11
八、	財務報表附註	12 ~ 40
	(一) 公司沿革	12
	(二) 通過財務報告之日期及程序	12
	(三) 新發布及修訂準則及解釋之適用	12 ~ 13
	(四) 重大會計政策之彙總說明	13 ~ 20
	(五) 重大會計判斷、估計及假設不確定性之主要來源	21
	(六) 重要會計項目之說明	21 ~ 34
	(七) 關係人交易	34 ~ 36
	(八) 質押之資產	36
	(九) 重大或有負債及未認列之合約承諾	36 ~ 37

項	目	頁次/編號/索引
(十)	重大之災害損失	37
(十一)	重大之期後事項	37
(十二)	其他	37 ~ 39
(十三)	附註揭露事項	39 ~ 40
(十四)	營運部門資訊	40
九、	重要會計項目明細表	
	現金及約當現金明細表	明細表一
	按攤銷後成本衡量之金融資產－流動明細表	明細表二
	不動產、設備及廠房變動	附註六(六)
	使用權資產變動明細表	明細表三
	租賃負債明細表	明細表四
	營業收入明細表	明細表五
	營業成本明細表	明細表六
	製造費用明細表	明細表七
	推銷費用明細表	明細表八
	管理費用明細表	明細表九
	研究發展費用明細表	明細表十
	本期發生之員工福利、折舊、折耗及攤銷費用功能別彙總表	明細表十一

向榮生醫科技股份有限公司 公鑒：

查核意見

向榮生醫科技股份有限公司民國 112 年及 111 年 12 月 31 日之資產負債表，暨民國 112 年及 111 年 1 月 1 日至 12 月 31 日之綜合損益表、權益變動表、現金流量表，以及財務報表附註（包括重大會計政策彙總），業經本會計師查核竣事。

依本會計師之意見，上開財務報表在所有重大方面係依照證券發行人財務報告編製準則暨經金融監督管理委員會認可並發布生效之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告編製，足以允當表達向榮生醫科技股份有限公司民國 112 年及 111 年 12 月 31 日之財務狀況，暨民國 112 年及 111 年 1 月 1 日至 12 月 31 日之財務績效及現金流量。

查核意見之基礎

本會計師係依照會計師受託查核簽證財務報表規則及中華民國審計準則執行查核工作。本會計師於該等準則下之責任將於會計師查核財務報表之責任段進一步說明。本會計師所隸屬事務所受獨立性規範之人員已依中華民國會計師職業道德規範，與向榮生醫科技股份有限公司保持超然獨立，並履行該規範之其他責任。本會計師相信已取得足夠及適切之查核證據，以作為表示查核意見之基礎。

關鍵查核事項

關鍵查核事項係指依本會計師之專業判斷，對向榮生醫科技股份有限公司民國 112 年度財務報表之查核最為重要之事項。該等事項已於查核財務報表整體及形成查核意見之過程中予以因應，本會計師並不對該等事項單獨表示意見。

向榮生醫科技股份有限公司民國 112 年度財務報表之關鍵查核事項如下：

不動產、廠房及設備及使用權資產減損評估

事項說明

有關非金融資產減損之會計政策請詳附註四(十五)，不動產、廠房及設備及使用權資產減損評估會計估計及假設請詳附註五(二)，不動產、廠房及設備及使用權資產重要會計項目之說明請詳附註六(六)及六(七)。

向榮生醫科技股份有限公司致力於細胞新藥研發，所取得之不動產、廠房及設備主要係供細胞新藥產品生產銷售與研發使用。若相關資產之運用不如預期或有毀損、閒置等狀況，可能存有價值發生減損之情形，因此本會計師將不動產、廠房及設備及使用權資產減損評估列為查核重要事項之一。

因應之查核程序

本會計師已執行之查核程序彙總說明如下：

1. 實體檢查不動產、廠房及設備，觀察相關資產之使用狀態，評估是否有毀損、閒置或過時之情形。
2. 覆核向榮生醫科技股份有限公司提供之資產減損跡象評估表，並就相關資料與管理階層討論，以評估以下事項：
 - (1) 產品特性及市場趨勢，瞭解相關研發技術在市場上之競爭力。
 - (2) 研發進度未有重大延遲之情形。
 - (3) 研發成果之規格及品質符合相關法令規定。
 - (4) 產品銷售現金流量預估之合理性。

管理階層對財務報表之責任

管理階層之責任係依照證券發行人財務報告編製準則暨經金融監督管理委員會認可並發布生效之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告編製允當表達之財務報表，且維持與財務報表編製有關之必要內部控制，以確保財務報表未存有導因於舞弊或錯誤之重大不實表達。

於編製財務報表時，管理階層之責任亦包括評估向榮生醫科技股份有限公司繼續經營之能力、相關事項之揭露，以及繼續經營會計基礎之採用，除非管理階層意圖清算向榮生醫科技股份有限公司或停止營業，或除清算或停業外別無實際可行之其他方案。

向榮生醫科技股份有限公司之治理單位(含審計委員會)，負有監督財務報導流程之責任。

會計師查核財務報表之責任

本會計師查核財務報表之目的，係對財務報表整體是否存有導因於舞弊或錯誤之重大不實表達取得合理確信，並出具查核報告。合理確信係高度確信，惟依照中華民國審計準則執行之查核工作無法保證必能偵出財務報表存有之重大不實表達。不實表達可能導因於舞弊或錯誤。如不實表達之個別金額或彙總數可合理預期將影響財務報表使用者所作之經濟決策，則被認為具有重大性。

本會計師依照中華民國審計準則查核時，運用專業判斷及專業懷疑。本會計師亦執行下列工作：

1. 辨認並評估財務報表導因於舞弊或錯誤之重大不實表達風險；對所評估之風險設計及執行適當之因應對策；並取得足夠及適切之查核證據以作為查核意見之基礎。因舞弊可能涉及共謀、偽造、故意遺漏、不實聲明或踰越內部控制，故未偵出導因於舞弊之重大不實表達之風險高於導因於錯誤者。
2. 對與查核攸關之內部控制取得必要之瞭解，以設計當時情況下適當之查核程序，惟其目的非對向榮生醫科技股份有限公司內部控制之有效性表示意見。
3. 評估管理階層所採用會計政策之適當性，及其所作會計估計與相關揭露之合理性。
4. 依據所取得之查核證據，對管理階層採用繼續經營會計基礎之適當性，以及使向榮生醫科技股份有限公司繼續經營之能力可能產生重大疑慮之事件或情況是否存在重大不確定性，作出結論。本會計師若認為該等事件或情況存在重大不確定性，則須於查核報告中提醒財務報表使用者注意財務報表之相關揭露，或於該等揭露係屬不適當時修正查核意見。本會計師之結論係以截至查核報告日所取得之查核證據為基礎。惟未來事件或情況可能導致向榮生醫科技股份有限公司不再具有繼續經營之能力。
5. 評估財務報表（包括相關附註）之整體表達、結構及內容，以及財務報表是否允當表達相關交易及事件。

本會計師與治理單位溝通之事項，包括所規劃之查核範圍及時間，以及重大查核發現（包括於查核過程中所辨認之內部控制顯著缺失）。

本會計師從與治理單位溝通之事項中，決定對向榮生醫科技股份有限公司民國112年度財務報表查核之關鍵查核事項。本會計師於查核報告中敘明該等事項，除非法令不允許公開揭露特定事項，或在極罕見情況下，本會計師決定不於查核報告中溝通特定事項，因可合理預期此溝通所產生之負面影響大於所增進之公眾利益。

資 誠 聯 合 會 計 師 事 務 所

會計師

周筱姿



賴宗義



前財政部證券管理委員會

核准簽證文號：(85)台財證(六)第 68700 號

前行政院金融監督管理委員會證券期貨局

核准簽證文號：金管證六字第 0960038033 號

中 華 民 國 1 1 3 年 2 月 2 9 日

 向榮生醫科技股份有限公司
 資產負債表
 民國112年及111年12月31日

單位：新台幣仟元

			112 年 12 月 31 日		111 年 12 月 31 日			
資	產	附註	金	額	%	金	額	%
流動資產								
1100	現金及約當現金	六(一)	\$	19,898	3	\$	53,639	13
1136	按攤銷後成本衡量之金融資產－流動	六(二)及八						
	動			457,383	67		160,247	39
1140	合約資產－流動	六(十五)		677	-		252	-
1170	應收帳款淨額	六(三)		1,404	-		1,126	-
1200	其他應收款	七		4,374	1		637	-
130X	存貨	六(四)		5,451	1		6,174	1
1410	預付款項	六(五)		17,370	2		15,763	4
1470	其他流動資產			239	-		57	-
11XX	流動資產合計			506,796	74		237,895	57
非流動資產								
1600	不動產、廠房及設備	六(六)		103,387	15		108,061	26
1755	使用權資產	六(七)		72,500	11		65,296	16
1780	無形資產	六(九)及七		327	-		358	-
1915	預付設備款			534	-		557	-
1920	存出保證金			2,385	-		2,146	1
15XX	非流動資產合計			179,133	26		176,418	43
1XXX	資產總計		\$	685,929	100	\$	414,313	100
負債及權益								
流動負債								
2130	合約負債－流動	六(十五)及七	\$	19	-	\$	1,524	-
2170	應付帳款			106	-		911	-
2200	其他應付款	七		9,969	1		7,958	2
2280	租賃負債－流動	六(七)		6,092	1		5,930	2
2300	其他流動負債			715	-		217	-
21XX	流動負債合計			16,901	2		16,540	4
非流動負債								
2550	負債準備－非流動			4,030	1		710	-
2580	租賃負債－非流動	六(七)		68,236	10		60,659	15
2645	存入保證金			320	-		150	-
2675	退款負債－非流動			-	-		2,400	-
25XX	非流動負債合計			72,586	11		63,919	15
2XXX	負債總計			89,487	13		80,459	19
權益								
股本								
3110	普通股股本	六(十二)		556,845	81		423,605	102
資本公積								
3200	資本公積	六(十三)		551,890	81		338,434	82
保留盈餘								
3350	待彌補虧損	六(十四)	(	512,293)	(75)	(	428,185)	(103)
3XXX	權益總計			596,442	87		333,854	81
重大之期後事項								
3X2X	負債及權益總計	十一	\$	685,929	100	\$	414,313	100

後附財務報表附註為本財務報告之一部分，請併同參閱。

董事長：蔡意文

經理人：洪懿珮

會計主管：陳沛琳

向榮生醫科技股份有限公司
綜合損益表
民國112年及111年1月1日至12月31日

單位：新台幣仟元
(除每股虧損為新台幣元外)

項目	附註	112 年 度	111 年 度
		金 額 %	金 額 %
4000 營業收入	六(十五)及七	\$ 24,589 100	\$ 14,397 100
5000 營業成本	六(五)(十八) (十九)及七	(6,692) (27)	(6,201) (43)
5900 營業毛利		17,897 73	8,196 57
營業費用	六(十八)(十九) 及七		
6100 推銷費用		(3,680) (15)	(3,257) (23)
6200 管理費用		(27,715) (113)	(22,141) (154)
6300 研究發展費用		(82,781) (337)	(74,907) (520)
6450 預期信用減損損失		(1) -	- -
6000 營業費用合計		(114,177) (465)	(100,305) (697)
6900 營業損失		(96,280) (392)	(92,109) (640)
營業外收入及支出			
7100 利息收入	六(十六)	5,788 24	836 6
7010 其他收入	六(十七)及七	3,035 12	1,182 8
7020 其他利益及損失	六(十八)	4,801 20	192 2
7050 財務成本	六(七)	(1,452) (6)	(1,256) (9)
7000 營業外收入及支出合計		12,172 50	954 7
7900 稅前淨損		(84,108) (342)	(91,155) (633)
8200 本期淨損		(\$ 84,108) (342)	(\$ 91,155) (633)
8500 本期綜合損益總額		(\$ 84,108) (342)	(\$ 91,155) (633)
每股虧損	六(二十一)		
9750 基本每股虧損		(\$ 1.56)	(\$ 2.20)
9850 稀釋每股虧損		(\$ 1.56)	(\$ 2.20)

後附財務報表附註為本財務報告之一部分，請併同參閱。

董事長：蔡意文

經理人：洪懿珮

會計主管：陳沛琳

向榮生醫科技股份有限公司
權益變動表
民國112年及111年1月1日至12月31日

單位：新台幣仟元

附註	普通股本	資本公積－發行溢價	資本公積－認購權	資本公積－其他	待彌補虧損	權益總額
111 年						
111 年 1 月 1 日餘額	\$ 377,748	\$ 217,279	\$ 4,989	\$ 19	(\$ 337,030)	\$ 263,005
本期淨損	-	-	-	-	(91,155)	(91,155)
本期綜合損益總額	-	-	-	-	(91,155)	(91,155)
現金增資	45,000	112,500	-	-	-	157,500
員工行使認股權	六(十一)(十二) 857	1,478	(791)	-	-	1,544
股份基礎給付酬勞成本	六(十一) -	-	2,960	-	-	2,960
111 年 12 月 31 日餘額	\$ 423,605	\$ 331,257	\$ 7,158	\$ 19	(\$ 428,185)	\$ 333,854
112 年						
112 年 1 月 1 日餘額	\$ 423,605	\$ 331,257	\$ 7,158	\$ 19	(\$ 428,185)	\$ 333,854
本期淨損	-	-	-	-	(84,108)	(84,108)
本期綜合損益總額	-	-	-	-	(84,108)	(84,108)
現金增資	六(十一)(十二) 130,000	208,000	-	-	-	338,000
員工行使認股權	六(十一)(十二) 3,240	4,784	(1,147)	-	-	6,877
股份基礎給付酬勞成本	六(十一) -	-	1,819	-	-	1,819
112 年 12 月 31 日餘額	\$ 556,845	\$ 544,041	\$ 7,830	\$ 19	(\$ 512,293)	\$ 596,442

後附財務報表附註為本財務報告之一部分，請併同參閱。

董事長：蔡意文



經理人：洪懿珮



會計主管：陳沛琳





向榮生醫科股份有限公司
現金流量表
民國112年及111年1月1日至12月31日

單位：新台幣仟元

附註	112 年 1 月 1 日 至 12 月 31 日	111 年 1 月 1 日 至 12 月 31 日
<u>營業活動之現金流量</u>		
本期稅前淨損	(\$ 84,108)	(\$ 91,155)
調整項目		
收益費損項目		
折舊費用	六(六)(七)(十九) 26,152	24,077
攤銷費用	六(九)(十九) 228	193
預期信用減損損失	1	-
股份基礎給付酬勞成本	六(十一)(二十) 1,819	2,960
利息費用	1,452	1,256
租賃修改利益	六(七) -	(45)
利息收入	六(十六) (5,788)	(836)
處分不動產、廠房及設備利益	六(十八) (4,794)	-
處分使用權資產利益	(32)	-
與營業活動相關之資產/負債變動數		
與營業活動相關之資產之淨變動		
合約資產—流動	(425)	(137)
應收帳款	(279)	(939)
應收帳款—關係人淨額	-	96
其他應收款	(321)	286
預付款項	(1,607)	(878)
存貨	723	(65)
其他流動資產	(182)	(57)
與營業活動相關之負債之淨變動		
合約負債—流動	(1,505)	1,524
應付帳款	(805)	835
其他應付款	1,997	(2,616)
其他流動負債	89	(58)
負債準備—非流動	3,320	-
退款負債—非流動	(2,400)	2,400
營運產生之現金流出	(66,465)	(63,159)
收取之利息	2,614	836
支付之利息	(1,452)	(1,256)
支付之所得稅	(242)	(24)
營業活動之淨現金流出	(65,545)	(63,603)
<u>投資活動之現金流量</u>		
取得按攤銷後成本衡量之金融資產	六(二) (577,383)	(150,078)
按攤銷後成本衡量之金融資產到期還本	六(二) 280,247	-
購置不動產、廠房及設備	六(六)(二十三) (15,266)	(13,305)
處份不動產、廠房及設備價款	六(六) 6,156	-
購置無形資產	六(九) (183)	(156)
預付設備款增加	(534)	(1,146)
存出保證金增加	(239)	(301)
投資活動之淨現金流出	(307,202)	(164,986)
<u>籌資活動之現金流量</u>		
租賃本金償還	(6,041)	(7,819)
現金增資	六(十二) 338,000	157,500
員工執行認股權	六(十一)(十二) 6,877	1,544
存入保證金增加	170	150
籌資活動之淨現金流入	339,006	151,375
本期現金及約當現金減少數	(33,741)	(77,214)
期初現金及約當現金餘額	53,639	130,853
期末現金及約當現金餘額	\$ 19,898	\$ 53,639

後附財務報表附註為本財務報告之一部分，請併同參閱。

董事長：蔡意文



經理人：洪懿珮



會計主管：陳沛琳



向榮生醫科技股份有限公司
財 務 報 表 附 註
民國 112 年度及 111 年度

單位：新台幣仟元
(除特別註明者外)

一、公司沿革

向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「本公司」)，係依中華民國公司法規定，於民國 107 年 3 月 28 日設立，為配合原母公司麗彤生醫科技股份有限公司(原名為翔宇生醫科技股份有限公司)進行專業化經營及提高經營績效，本公司於民國 107 年 7 月 1 日受讓麗彤生醫科技股份有限公司分割之生醫事業處，本公司主要營業項目為新藥研發、人體組織來源幹細胞之檢測、萃取、儲存、及技術研發等，本公司於民國 109 年 12 月 25 日經證券櫃檯買賣中心核准成為興櫃公司。

二、通過財務報告之日期及程序

本財務報告已於民國 113 年 2 月 29 日經董事會通過後發布。

三、新發布及修訂準則及解釋之適用

(一)已採用金融監督管理委員會(以下簡稱「金管會」)認可並發布生效之新發布、修正後國際財務報導準則會計準則之影響

下表彙列金管會認可並發布生效之民國 112 年適用之國際財務報導準則會計準則之新發布、修正及修訂之準則及解釋：

新發布/修正/修訂準則及解釋	國際會計準則理事會 發布之生效日
國際會計準則第1號之修正「會計政策之揭露」	民國112年1月1日
國際會計準則第8號之修正「會計估計值之定義」	民國112年1月1日
國際會計準則第12號之修正「與單一交易所產生之資產及負債有關之遞延所得稅」	民國112年1月1日
國際會計準則第12號之修正「國際租稅變革—支柱二規則範本」	民國112年5月23日

本公司經評估上述準則及解釋對本公司財務狀況與財務績效並無重大影響。

(二)尚未採用金管會認可之新發布、修正後國際財務報導準則會計準則之影響

下表彙列金管會認可之民國 113 年適用之國際財務報導準則會計準則之新發布、修正及修訂之準則及解釋：

新發布/修正/修訂準則及解釋	國際會計準則理事會 發布之生效日
國際財務報導準則第16號之修正「售後租回中之租賃負債」	民國113年1月1日
國際會計準則第1號之修正「負債之流動或非流動分類」	民國113年1月1日
國際會計準則第1號之修正「具合約條款之非流動負債」	民國113年1月1日
國際會計準則第7號及國際財務報導準則第7號之修正「供應商融資安排」	民國113年1月1日

本公司經評估上述準則及解釋對本公司財務狀況與財務績效並無重大影響。

(三) 國際會計準則理事會已發布但尚未經金管會認可之國際財務報導準則會計準則之影響

下表彙列國際會計準則理事會已發布但尚未納入金管會認可之國際財務報導準則會計準則之新發布、修正及修訂之準則及解釋：

新發布/修正/修訂準則及解釋	國際會計準則理事會 發布之生效日
國際財務報導準則第10號及國際會計準則第28號之修正「投資者與其關聯企業或合資間之資產出售或投入」	待國際會計準則理事會決定
國際財務報導準則第17號「保險合約」	民國112年1月1日
國際財務報導準則第17號「保險合約」之修正	民國112年1月1日
國際財務報導準則第17號之修正「初次適用國際財務報導準則第17號及國際財務報導準則第9號—比較資訊」	民國112年1月1日
國際會計準則第21號之修正「缺乏可兌換性」	民國114年1月1日

本公司經評估上述準則及解釋對本公司財務狀況與財務績效並無重大影響。

四、重大會計政策之彙總說明

編製本財務報告所採用之主要會計政策說明如下。除另有說明外，此等政策在所有報導期間一致地適用。

(一) 遵循聲明

本財務報告係依據證券發行人財務報告編製準則與金管會認可並發布生效之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告(以下簡稱 IFRSs)編製。

(二) 編製基礎

1. 本財務報告係按歷史成本編製。
2. 編製符合 IFRSs 之財務報告需要使用一些重要會計估計值，在應用本公司的會計政策過程中亦需要管理階層運用其判斷，涉及高度判斷或複雜性之項目，或涉及財務報告之重大假設及估計值之項目，請詳附註五說明。

(三) 外幣換算

本公司財務報告所列之項目，係以營運所處主要經濟環境之貨幣（即功能性貨幣）衡量。本財務報告係以本公司之功能性貨幣「新台幣」作為表達貨幣列報。

外幣交易及餘額

1. 外幣交易採用交易日或衡量日之即期匯率換算為功能性貨幣，換算此等交易產生之換算差額認列為當期損益。
2. 外幣貨幣性資產及負債餘額，按資產負債表日之即期匯率評價調整，因調整而產生之換算差額認列為當期損益。
3. 所有兌換損益於損益表之「其他利益及損失」列報。

(四) 資產負債區分流動及非流動之分類標準

1. 資產符合下列條件之一者，分類為流動資產：
 - (1) 預期將於正常營業週期中實現該資產，或意圖將其出售或消耗者。
 - (2) 主要為交易目的而持有者。
 - (3) 預期於資產負債表日後十二個月內實現者。
 - (4) 現金或約當現金，但於資產負債表日後至少十二個月交換或用以清償負債受到限制者除外。本公司將所有不符合上述條件之資產分類為非流動。
2. 負債符合下列條件之一者，分類為流動負債：
 - (1) 預期將於正常營業週期中清償者。
 - (2) 主要為交易目的而持有者。
 - (3) 預期於資產負債表日後十二個月內到期清償者。
 - (4) 不能無條件將清償期限遞延至資產負債表日後至少十二個月者。負債之條款，可能依交易對方之選擇，以發行權益工具而導致清償者，不影響其分類。本公司將所有不符合上述條件之負債分類為非流動。

(五) 約當現金

約當現金係指短期並具高度流動性之投資，該投資可隨時轉換成定額現金且價值變動之風險甚小。定期存款符合前述定義且其持有目的係為滿足營運上之短期現金承諾者，分類為約當現金。

(六) 按攤銷後成本衡量之金融資產

1. 係指同時符合下列條件者：

(1) 在以收取合約現金流量為目的之經營模式下持有該金融資產。

(2) 該金融資產之合約條款產生特定日期之現金流量，完全為支付本金及流通在外本金金額之利息。

2. 本公司對於符合交易慣例之按攤銷後成本衡量之金融資產係採用交易日會計。

3. 本公司於原始認列時按其公允價值加計交易成本衡量，後續採有效利息法按攤銷程序於流通期間內認列利息收入，及認列減損損失，並於除列時，將其利益或損失認列於損益。

4. 本公司持有不符合約當現金之定期存款，因持有期間短，折現之影響不重大，係以投資金額衡量。

(七) 應收帳款及票據

1. 係指依合約約定，已具無條件收取因移轉商品或勞務所換得對價金額權利之帳款及票據。

2. 屬未付息之短期應收帳款及票據，因折現之影響不大，本公司係以原始發票金額衡量。

(八) 金融資產減損

本公司於每一資產負債表日，就按攤銷後成本衡量之金融資產與包含重大財務組成部分之應收帳款或合約資產，考量所有合理且可佐證之資訊(包括前瞻性者)後，對自原始認列後信用風險並未顯著增加者，按 12 個月預期信用損失金額衡量備抵損失；對自原始認列後信用風險已顯著增加者，按存續期間預期信用損失金額衡量備抵損失；就不包含重大財務組成部分之應收帳款或合約資產，按存續期間預期信用損失金額衡量備抵損失。

(九) 金融資產之除列

當本公司對收取來自金融資產現金流量之合約權利失效時，將除列金融資產。

(十) 出租人之租賃交易－營業租賃

營業租賃之租賃收益扣除給予承租人之任何誘因，於租賃期間內按直線法攤銷認列為當期損益。

(十一) 存貨

存貨按成本與淨變現價值孰低者衡量，成本依加權平均法決定。製成品及在製品之成本包括原料、直接人工、其他直接成本及生產相關之製造費用（按正常產能分攤），惟不包括借款成本。比較成本與淨變現價值孰低時，採逐項比較法，淨變現價值係指在正常營業過程中之估計售價減除至完工尚須投入之估計成本及完成出售所需之估計成本後之餘額。

(十二) 不動產、廠房及設備

1. 不動產、廠房及設備係以取得成本為入帳基礎，並將購建期間之有關利息資本化。
2. 後續成本只有在與該項目有關之未來經濟效益很有可能流入本公司，且該項目之成本能可靠衡量時，才包括在資產之帳面金額或認列為一項單獨資產。被重置部分之帳面金額應除列。所有其他維修費用於發生時認列為當期損益。
3. 不動產、廠房及設備之後續衡量採成本模式，除土地不提折舊外，其他按估計耐用年限以直線法計提折舊。不動產、廠房及設備各項組成若屬重大，則單獨提列折舊。
4. 本公司於每一財務年度結束對各項資產之殘值、耐用年限及折舊方法進行檢視，若殘值及耐用年限之預期值與先前之估計不同時，或資產所含之未來經濟效益之預期消耗型態已有重大變動，則自變動發生日起依國際會計準則第8號「會計政策、會計估計值變動及錯誤」之會計估計值變動規定處理。各項資產之耐用年限如下：

機器設備	3 年 ～ 5 年
租賃改良	3 年 ～ 8 年
運輸設備	5 年
其他設備	2 年 ～ 5 年

(十三) 承租人之租賃交易－使用權資產/租賃負債

1. 租賃資產於可供本公司使用之日認列為使用權資產及租賃負債。當租賃合約係屬短期租賃或低價值標的資產之租賃時，將租賃給付採直線法於租賃期間認列為費用。

2. 租賃負債於租賃開始日將尚未支付之租賃給付按本公司增額借款利率折現後之現值認列，租賃給付包括：

固定給付，減除可收取之任何租賃誘因。

後續採利息法按攤銷後成本法衡量，於租賃期間提列利息費用。當非屬合約修改造造成租賃期間或租賃給付變動時，將重評估租賃負債，並將再衡量數調整使用權資產。

3. 使用權資產於租賃開始日按成本認列，成本包括：

(1) 租賃負債之原始衡量金額；及

(2) 為拆卸、移除標的資產及復原其所在地點，或將標的資產復原至租賃之條款及條件中所要求之狀態之估計成本。

後續採成本模式衡量，於使用權資產之耐用年限屆滿時或租賃期間屆滿時兩者之較早者，提列折舊費用。當租賃負債重評估時，使用權資產將調整租賃負債之任何再衡量數。

(十四) 無形資產

1. 無形資產主係專利權及電腦軟體，攤銷年限依直線法按經濟效益年限 1～5 年攤銷。

2. 內部產生無形資產－研究發展支出

(1) 研究支出於發生時認列為當期費用。

(2) 不符合下列條件之發展支出於發生時認列為當期費用，符合下列條件之發展支出則認列為無形資產：

A. 完成無形資產之技術可行性已達成，將使該無形資產可供使用或出售；

B. 意圖完成該無形資產，並加以使用或出售；

C. 有能力或使用或出售該無形資產；

D. 能證明該無形資產將產生很有可能之未來經濟效益；

E. 具充足之技術、財務及其他資源以完成此項發展，並使用或出售該無形資產；及

F. 歸屬於該無形資產發展階段之支出能夠可靠衡量。

(十五) 非金融資產減損

本公司於資產負債表日針對有減損跡象之資產，估計其可回收金額，當可回收金額低於其帳面價值時，則認列減損損失。可回收金額係指一項資產之公允價值減處分成本或其使用價值，兩者較高者。當以前年度已認列資產減損之情況不存在或減少時，則迴轉減損損失，惟迴轉減損損失而增加之資產帳面金額，不超過該資產若未認列減損損失情況下減除折舊或攤銷後之帳面金額。

(十六) 應付帳款及票據

1. 係指因賒購原物料、商品或勞務所發生之債務及因營業與非因營業而發生之應付票據。
2. 屬未付息之短期應付帳款及票據，因折現之影響不大，本公司係以原始發票金額衡量。

(十七) 金融負債之除列

本公司於合約明定之義務履行、取消或到期時，除列金融負債。

(十八) 負債準備

負債準備(包含除役負債)係因過去事件而負有現時法定或推定義務，很有可能需要流出具經濟效益之資源以清償該義務，且該義務之金額能可靠估計時認列。負債準備之衡量係以資產負債表日清償該義務所需支出之最佳估計現值衡量，折現率採用反映目前市場對貨幣時間價值及負債特定風險之評估之稅前折現率，折現之攤銷認列為利息費用。未來營運損失不得認列負債準備。

(十九) 員工福利

1. 短期員工福利

短期員工福利係以預期支付之非折現金額衡量，並於相關服務提供時認列為費用。

2. 退休金

確定提撥計畫

對於確定提撥計畫，係依權責發生基礎將應提撥之退休基金數額認列為當期之退休金成本。預付提撥金於可退還現金或減少未來給付之範圍內認列為資產。

3. 員工酬勞及董事酬勞

員工酬勞及董事酬勞係於具法律或推定義務且金額可合理估計時，認列為費用及負債。嗣後決議實際配發金額與估列金額有差異時，則按會計估計值變動處理。另以股票發放員工酬勞者，計算股數之基礎為依國際財務報導準則第2號「股份基礎給付」之規定以評價技術等方式評估公允價值。

(二十) 員工股份基礎給付

以權益交割之股份基礎給付協議係於給與日以所給與權益商品之公允價值衡量所取得之員工勞務，於既得期間認列為酬勞成本，並相對調整權

益。權益商品之公允價值應反映市價既得條件及非既得條件之影響。認列之酬勞成本係隨著預期將符合服務條件及非市價既得條件之獎勵數量予以調整，直至最終認列金額係以既得日既得數量認列。

(二十一) 所得稅

1. 所得稅費用包含當期及遞延所得稅。除與列入其他綜合損益或直接列入權益之項目有關之所得稅分別列入其他綜合損益或直接列入權益外，所得稅係認列於損益。
2. 本公司依據營運及產生應課稅所得之所在國家在資產負債表日已立法或已實質性立法之稅率計算當期所得稅。管理階層就適用所得稅相關法規定期評估所得稅申報之狀況，並在適用情況下根據預期須向稅捐機關支付之稅款估列所得稅負債。未分配盈餘依所得稅法加徵之所得稅，嗣盈餘產生年度之次年度於股東會通過盈餘分派案後，始就實際盈餘之分派情形，認列未分配盈餘所得稅費用。
3. 遞延所得稅採用資產負債表法，按資產及負債之課稅基礎與其於資產負債表之帳面金額所產生之暫時性差異認列。源自於原始認列之商譽所產生之遞延所得稅負債則不予認列，若遞延所得稅源自於交易（不包括企業合併）中對資產或負債之原始認列，且在交易當時未影響會計利潤或課稅所得（課稅損失）亦未產生相等之應課稅及可減除暫時性差異，則不予認列。遞延所得稅採用在資產負債表日已立法或已實質性立法，並於有關之遞延所得稅資產實現或遞延所得稅負債清償時預期適用之稅率（及稅法）為準。
4. 遞延所得稅資產於暫時性差異很有可能用以抵減未來應課稅所得之範圍內認列，並於每一資產負債表日重評估未認列及已認列之遞延所得稅資產。
5. 當有法定執行權將所認列之當期所得稅資產及負債金額互抵且有意圖以淨額基礎清償或同時實現資產及清償負債時，始將當期所得稅資產及當期所得稅負債互抵；當有法定執行權將當期所得稅資產及當期所得稅負債互抵，且遞延所得稅資產及負債由同一稅捐機關課徵所得稅之同一納稅主體、或不同納稅主體產生但各主體意圖以淨額基礎清償或同時實現資產及清償負債時，始將遞延所得稅資產及負債互抵。

(二十二) 股本

普通股分類為權益。直接歸屬於發行新股或認股權之增額成本以扣除所得稅後之淨額於權益中列為價款減項。

(二十三) 收入認列

1. 商品銷售

- (1) 本公司製造且銷售幹細胞分泌物，銷貨收入於產品之控制移轉予客戶時認列，即當產品被交付予客戶，客戶對於產品具有裁量權，且本公司並無尚未履行之履約義務可能影響客戶接受該產品時。當產品被運送至指定地點，陳舊過時及滅失之風險已移轉予客戶，且客戶依據銷售合約接受產品，或有客觀證據證明所有接受標準皆已滿足時，商品交付方屬發生。
- (2) 應收帳款於商品交付予客戶時認列，因自該時點起本公司對合約價款具無條件權利，僅須時間經過即可自客戶收取對價。

2. 勞務收入

- (1) 本公司提供細胞萃取、培養及細胞製劑相關服務。勞務收入係採完工百分比法於合約期間按合約完成程度認列收入，合約成本於發生之期間認列為費用。完成程度係參照每份合約至報導期間結束日已發生之合約成本估計完成之階段，占該合約之估計總成本之百分比計算。其中屬於代工者，該收入依協議內容於履約義務完成時認列。
- (2) 本公司提供細胞相關之檢驗服務。勞務收入於提供勞務交易成果之控制移轉予客戶時認列，即當交易成果被交付予客戶，且本公司並無尚未履行之履約義務可能影響客戶接受該成果。
- (3) 本公司提供固定期間之細胞製備中心之實驗室使用服務，於服務提供之財務報導期間內認列為收入。合約期間內客戶得依合約內容要求服務，本公司於資產負債表日，按合約經過之時間認列勞務收入。

(二十四) 政府補助

政府補助於可合理確信企業將遵循政府補助所附加之條件，且將可收到該項補助時，按公允價值認列。若政府補助之性質係補償本公司發生之費用，則在相關費用發生期間依有系統之基礎將政府補助認列為當期損益。

(二十五) 營運部門

本公司營運部門資訊與提供給主要營運決策者之內部管理報告採一致之方式報導。主要營運決策者負責分配資源予營運部門並評估其績效，經辨識本公司之主要營運決策者為總經理。

五、重大會計判斷、估計及假設不確定性之主要來源

本公司編製財務報告時，管理階層已運用其判斷以決定所採用之會計政策，並依據資產負債表日當時之情況對於未來事件之合理預期以作出會計估計值及假設。所作出之重大會計估計值與假設可能與實際結果存有差異，將考量歷史經驗及其他因子持續評估及調整。該等估計及假設具有導致資產及負債帳面金額於下個財務年度重大調整之風險。請詳下列對重大會計判斷、估計與假設不確定性之說明：

(一)會計政策採用之重要判斷

無。

(二)重要會計估計值及假設

不動產、廠房及設備及使用權資產減損評估資產減損評估過程中，本公司需依賴主觀判斷並依據資產使用模式及產業特性，決定特定資產群組之獨立現金流量、資產耐用年數及未來可能產生之收益與費損，任何由於經濟狀況之變遷或公司策略所帶來的估計改變均可能在未來造成重大減損。

六、重要會計項目之說明

(一)現金及約當現金

	112年12月31日	111年12月31日
庫存現金及週轉金	\$ 30	\$ 30
支票存款及活期存款	19,868	53,609
合計	<u>\$ 19,898</u>	<u>\$ 53,639</u>

1. 本公司往來之金融機構信用品質良好，且本公司與多家金融機構往來以分散信用風險，預期發生違約之可能性甚低。

2. 本公司未有將現金及約當現金提供作為質押擔保之情形。

(二)按攤銷後成本衡量之金融資產

項目	112年12月31日	111年12月31日
流動項目：		
三個月以上到期之定期存款	<u>\$ 457,383</u>	<u>\$ 160,247</u>

1. 按攤銷後成本衡量之金融資產認列於損益之明細如下：

	112年度	111年度
利息收入	<u>\$ 5,471</u>	<u>\$ 578</u>

2. 在不考慮所持有之擔保品或其他信用增強之情況下，最能代表本公司持有按攤銷後成本衡量之金融資產，於民國 112 年及 111 年 12 月 31 日信用風險最大之暴險金額分別為\$457,383 及\$160,247。
3. 本公司將按攤銷後成本衡量之金融資產提供作為質押擔保之情形請詳附註八。
4. 相關按攤銷後成本衡量之金融資產信用風險資訊請詳附註十二、(二)。本公司投資定期存單之交易對象均為信用品質良好之國內金融機構，預期發生違約之可能性甚低。

(三) 應收帳款

	112年12月31日	111年12月31日
應收帳款	\$ 1,405	\$ 1,126
減：備抵損失	(1)	-
	<u>\$ 1,404</u>	<u>\$ 1,126</u>

1. 應收帳款之帳齡分析如下：

	112年12月31日	111年12月31日
	應收帳款	應收帳款
未逾期	\$ 1,405	\$ 916
30天內	-	105
31-90天	-	105
	<u>\$ 1,405</u>	<u>\$ 1,126</u>

以上係以逾期天數為基準進行之帳齡分析。

2. 民國 112 年 12 月 31 日、111 年 12 月 31 日及 111 年 1 月 1 日，本公司與客戶合約之應收帳款餘額分別為\$1,404、\$1,126 及\$187。
3. 本公司未有將應收帳款提供質押擔保之情形。
4. 在不考慮所持有之擔保品或其他信用增強之情況下，最能代表本公司應收帳款於民國 112 年及 111 年 12 月 31 日信用風險最大之暴險金額分別為\$1,404 及\$1,126。
5. 相關應收帳款信用風險資訊請詳附註十二、(二)。

(四) 存貨

	112年12月31日		
	成本	備抵跌價損失	帳面金額
原物料	\$ 5,004	(\$ 1,186)	\$ 3,818
半成品	1,174	(445)	729
製成品	917	(13)	904
合計	<u>\$ 7,095</u>	<u>(\$ 1,644)</u>	<u>\$ 5,451</u>
	111年12月31日		
	成本	備抵跌價損失	帳面金額
原物料	\$ 4,552	(\$ 761)	\$ 3,791
半成品	1,722	-	1,722
製成品	1,202	(541)	661
合計	<u>\$ 7,476</u>	<u>(\$ 1,302)</u>	<u>\$ 6,174</u>

本公司當期認列為費損之存貨成本：

	112年度	111年度
已出售存貨成本	\$ 3,677	\$ 3,369
存貨跌價損失	342	842
	<u>\$ 4,019</u>	<u>\$ 4,211</u>

(五) 預付款項

	112年12月31日	111年12月31日
留抵稅額	\$ 13,706	\$ 12,829
用品盤存	2,053	1,809
其他	1,611	1,125
	<u>\$ 17,370</u>	<u>\$ 15,763</u>

(六) 不動產、廠房及設備

	機器設備	運輸設備	租賃改良	其他	未完工程 及待驗設備	合計
112年1月1日						
成本	\$ 64,541	\$ 1,014	\$ 93,247	\$ 6,114	\$ -	\$ 164,916
累計折舊	(39,622)	(437)	(12,751)	(4,045)	-	(56,855)
	<u>\$ 24,919</u>	<u>\$ 577</u>	<u>\$ 80,496</u>	<u>\$ 2,069</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 108,061</u>
112年						
1月1日	\$ 24,919	\$ 577	\$ 80,496	\$ 2,069	\$ -	\$ 108,061
增添	1,441	-	12,130	1,695	-	15,266
移轉	557	-	-	-	-	557
處分	-	-	(953)	-	-	(953)
折舊費用	(10,299)	(169)	(8,286)	(790)	-	(19,544)
12月31日	<u>\$ 16,618</u>	<u>\$ 408</u>	<u>\$ 83,387</u>	<u>\$ 2,974</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 103,387</u>
112年12月31日						
成本	\$ 66,002	\$ 1,014	\$ 97,504	\$ 7,809	\$ -	\$ 172,329
累計折舊	(49,384)	(606)	(14,117)	(4,835)	-	(68,942)
	<u>\$ 16,618</u>	<u>\$ 408</u>	<u>\$ 83,387</u>	<u>\$ 2,974</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 103,387</u>
111年1月1日						
成本	\$ 59,901	\$ 1,014	\$ 16,352	\$ 6,004	\$ 68,295	\$ 151,566
累計折舊	(28,561)	(268)	(9,104)	(3,075)	-	(41,008)
	<u>\$ 31,340</u>	<u>\$ 746</u>	<u>\$ 7,248</u>	<u>\$ 2,929</u>	<u>\$ 68,295</u>	<u>\$ 110,558</u>
111年						
1月1日	\$ 31,340	\$ 746	\$ 7,248	\$ 2,929	\$ 68,295	\$ 110,558
增添	3,101	-	8,600	110	-	11,811
移轉	1,540	-	68,295	-	(68,295)	1,540
折舊費用	(11,062)	(169)	(3,647)	(970)	-	(15,848)
12月31日	<u>\$ 24,919</u>	<u>\$ 577</u>	<u>\$ 80,496</u>	<u>\$ 2,069</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 108,061</u>
111年12月31日						
成本	\$ 64,541	\$ 1,014	\$ 93,247	\$ 6,114	\$ -	\$ 164,916
累計折舊	(39,622)	(437)	(12,751)	(4,045)	-	(56,855)
	<u>\$ 24,919</u>	<u>\$ 577</u>	<u>\$ 80,496</u>	<u>\$ 2,069</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 108,061</u>

1. 上述設備均屬供自用之資產。

2. 本公司未有將不動產、廠房及設備提供作為抵押擔保之情形。

(七)租賃交易－承租人

1. 本公司租賃之標的資產包括建物，租賃合約之期間通常介於 5 到 16 年。租賃合約是採個別協商並包含各種不同的條款及和條件，除租賃之資產不得用作借貸擔保外，未有加諸其他之限制。
2. 本公司承租之機器設備及車位之租賃期間不超過 12 個月。
3. 使用權資產之帳面價值與認列之折舊費用資訊如下：

	112年12月31日	111年12月31日
	帳面金額	帳面金額
房屋(含土地)	\$ 72,500	\$ 65,296
	112年度	111年度
	折舊費用	折舊費用
房屋(含土地)	\$ 6,608	\$ 8,229

4. 本公司民國 112 年及 111 年度使用權資產之增添分別為\$14,304 及 \$53,656。
5. 與租賃合約有關之損益項目資訊如下：

	112年度	111年度
<u>影響當期損益之項目</u>		
租賃負債之利息費用	\$ 1,451	\$ 1,256
屬短期租賃合約之費用	770	39
租賃修改利益	-	45

6. 本公司於民國 112 年及 111 年度租賃現金流出總額分別為\$8,262 及 \$9,114。

(八)租賃交易－出租人

1. 本公司出租之標的資產包括實驗室及倉庫，租賃合約之期間通常介於 1 到 5 年，租賃合約是採個別協商並包含各種不同的條款及和條件。為保全出租資產之使用情況，通常會要求承租人不得將租賃資產用作借貸擔保。
2. 本公司於民國 112 年及 111 年度基於營業租賃合約分別認列\$1,435 及 \$852 之租金收入，內中無屬變動租賃給付。
3. 本公司以營業租賃出租之租賃給付之到期日分析如下：

	112年12月31日	111年12月31日
111年	\$ -	\$ 852
112年	-	-
113年	183	-
合計	\$ 183	\$ 852

(九) 無形資產

112年12月31日			
	電腦軟體	專利權	合計
1月1日			
成本	\$ 2,745	\$ 114	\$ 2,859
累計攤銷	(2,488)	(13)	(2,501)
	<u>\$ 257</u>	<u>\$ 101</u>	<u>\$ 358</u>
1月1日	\$ 257	\$ 101	\$ 358
增添－源自單獨取得	197	－	197
攤銷費用	(205)	(23)	(228)
12月31日	<u>\$ 249</u>	<u>\$ 78</u>	<u>\$ 327</u>
12月31日			
成本	\$ 2,942	\$ 114	\$ 3,056
累計攤銷	(2,693)	(36)	(2,729)
	<u>\$ 249</u>	<u>\$ 78</u>	<u>\$ 327</u>
111年12月31日			
	電腦軟體	專利權	合計
1月1日			
成本	\$ 2,703	\$ －	\$ 2,703
累計攤銷	(2,308)	－	(2,308)
	<u>\$ 395</u>	<u>\$ －</u>	<u>\$ 395</u>
1月1日	\$ 395	\$ －	\$ 395
增添－源自單獨取得	42	114	156
攤銷費用	(180)	(13)	(193)
12月31日	<u>\$ 257</u>	<u>\$ 101</u>	<u>\$ 358</u>
12月31日			
成本	\$ 2,745	\$ 114	\$ 2,859
累計攤銷	(2,488)	(13)	(2,501)
	<u>\$ 257</u>	<u>\$ 101</u>	<u>\$ 358</u>

無形資產攤銷明細如下：

	112年度	111年度
營業成本	\$ 8	\$ 11
推銷費用	7	4
管理費用	66	55
研究發展費用	147	123
	<u>\$ 228</u>	<u>\$ 193</u>

本公司於民國 111 年向關係人-沛誼生醫事業股份有限公司購買台灣及中國已獲核准「可啟動離子導入的面膜結構」之專利權以供本公司後續研發之用，並已全數付款完畢。

(十) 退休金

1. 自民國 94 年 7 月 1 日起，本公司依據「勞工退休金條例」，訂有確定提撥之退休辦法，適用於本國籍之員工。本公司就員工選擇適用「勞工退休金條例」所定之勞工退休金制度部分，每月按薪資之 6%提繳勞工退休金至勞保局員工個人帳戶，員工退休金之支付依員工個人之退休金專戶及累積收益之金額採月退休金或一次退休金方式領取。
2. 民國 112 年及 111 年度，本公司依上開退休金辦法認列之退休金成本分別為\$1,221 及\$1,034。

(十一) 股份基礎給付

1. 民國 112 年及 111 年度，本公司之股份基礎給付協議如下：

協議之類型	給與日	給與數量 (股)	合約期間	既得條件
現金增資保留員工認購 員工認股權計畫	108.05.07 108.05.07	64,200 743,000	- 5年	立即既得 約定之績效條件及服務年數
員工認股權計畫	108.12.26	25,000	4.42年	約定之績效條件及服務年數
員工認股權計畫	109.3.30	32,000	4.10年	約定之績效條件及服務年數
現金增資保留員工認購 員工認股權計畫	109.4.16 109.11.9	20,000 579,000	- 5年	立即既得 約定之績效條件及服務年數
員工認股權計畫	110.5.7	210,000	4.51年	約定之績效條件及服務年數
員工認股權計畫	110.9.24	155,000	4.13年	約定之績效條件及服務年數
現金增資保留員工認購	111.2.18	250,000	-	立即既得

上述股份基礎給付協議中均係以權益交割。

2. 上述股份基礎給付協議之詳細資訊如下：

	112年		111年	
	認股權 數量	加權平均 履約價格(元)	認股權 數量	加權平均 履約價格(元)
1月1日期初流通在 外認股權	547,500	\$ 23	851,750	\$ 25
本期給與認股權	-	-	-	-
本期執行認股權	(324,000)	21	(85,750)	18
本期放棄認股權	(32,000)	26	(218,500)	29
12月31日期末流通在 外認股權	<u>191,500</u>	25	<u>547,500</u>	23
12月31日期末可執行 認股權	<u>37,000</u>	24	<u>-</u>	-

3. 民國 112 年及 111 年 12 月 31 日本公司流通在外之認股權，履約價格區間皆為 18~37 元，加權平均剩餘合約期間分別為 1.84 年及 2.68 年。

4. 本公司給與日給與之股份基礎給付交易使用 Black-Scholes 選擇權評價模式估計認股選擇權之公允價值，相關資訊如下：

協議之類型	給與日	股價	履約 價格	預期 波動率	預期存 續期間	預期 股利	無風險 利率	每單位 公允價值
員工認股權 計畫	108.05.07	\$ 27.40	\$ 18	38.70%	5年	-	0.61%	13.40
員工認股權 計畫	108.12.26	\$ 27.49	\$ 18	38.12%	4.42年	-	0.48%	13.30
員工認股權 計畫	109.3.30	\$ 24.85	\$ 18	39.90%	4.10年	-	0.40%	12.00
現金增資保 留員工認購	109.4.16	\$ 23.63	\$ 28	40.20%	20天	-	0.14%	0.03
員工認股權 計畫	109.11.9	\$ 19.29	\$ 18	42.66%	5年	-	0.20%	7.56
員工認股權 計畫	110.5.7	\$ 35.38	\$ 31	40.34%	4.51年	-	0.53%	15.80
員工認股權 計畫	110.9.24	\$ 36.50	\$ 37	40.62%	4.13年	-	0.55%	14.20
現金增資保 留員工認購	111.2.18	\$ 29.28	\$ 35	48.38%	15天	-	0.09%	0.04

5. 股份基礎給付交易產生之費用如下：

	112年度	111年度
權益交割	<u>\$ 1,819</u>	<u>\$ 2,960</u>

(十二)股本

1. 民國 112 年 12 月 31 日，本公司額定資本額為\$1,000,000，分為 100,000 仟股，實收資本額為\$556,845，每股面額 10 元。本公司已發行股份之股款均已收訖。

本公司普通股期初與期末流通在外股數調節如下：

	112年	111年
1月1日	42,361	37,775
員工執行認股權	324	86
現金增資	13,000	4,500
12月31日	55,685	42,361

2. 本公司於民國 110 年 7 月 30 日經股東會決議辦理私募現金增資案，發行股數不超過 15,000 仟股，依證券交易法規範，於一年內未辦理完成者，視為失效，經民國 111 年 7 月 29 日董事會決議不再進行私募相關程序。
3. 本公司於民國 110 年 12 月 24 日經董事會決議辦理現金增資案，辦理現金增資發行普通股 4,500 仟股，每股面額為新台幣 10 元，以每股新台幣 35 元溢價發行，增資總金額為\$157,500，於民國 111 年 4 月 11 日辦理變更登記完竣。
4. 本公司民國 111 年 1 月 1 日至 12 月 31 日共有 86 仟股認股權以 18 元被執行，截至民國 111 年 12 月 31 日止已收得股款\$1,544。
5. 本公司民國 112 年 1 月 1 日至 12 月 31 日共有 324 仟股員工認股權以 18 元、31 元被執行，截至民國 112 年 12 月 31 日止已收得股款\$6,877。
6. 本公司於民國 112 年 1 月 13 日經股東臨時會決議辦理私募現金增資發行普通股案，發行股數不超過 13,000 仟股，並於民國 112 年 1 月 30 日董事會決議通過本次私募普通股股數 13,000 仟股，每股私募價格 26 元，私募總金額為\$338,000，本次私募普通股增資基準日為民國 112 年 2 月 17 日，於民國 112 年 3 月 8 日辦理變更登記完竣。
7. 本公司於民國 112 年 6 月 30 日經股東會決議辦理本年度第二次私募現金增資發行普通股案，預計以每股新台幣 10 元發行普通股，發行股數不超過 20,000 仟股，截至民國 113 年 2 月 29 日未有辦理私募之情形。

(十三)資本公積

依公司法規定，超過票面金額發行股票所得之溢額及受領贈與之所得之資本公積，除得用於彌補虧損外，於公司無累積虧損時，按股東原有股份之比例發給新股或現金。公司非於盈餘公積填補資本虧損仍有不足時，不得以資本公積補充之。

(十四) 待彌補虧損

1. 依本公司章程規定，年度總決算如有盈餘，應依法提繳稅捐，彌補以往年度虧損，次提列 10% 為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達資本總額時，不在此限。另依相關法令規定提列或迴轉特別盈餘公積後，併同期初未分配盈餘為股東累積可分配盈餘，由董事會擬定盈餘分配案提請股東會決議分配之。
2. 本公司民國 112 年及 111 年度均為累積虧損，故尚無盈餘分配。
3. 依公司法規定，若公司虧損達實收資本額二分之一時，董事會應於最近一次股東會報告。

(十五) 營業收入

1. 客戶合約收入之細分

本公司之收入源於提供於某一時點移轉之商品，收入可細分為下列主要產品線：

112年1月1日至12月31日					
收入認列時點	銷貨收入		勞務收入		合計
	幹細胞分泌物	其他	細胞製劑	其他	
於某一時間認列之收入	\$ 10,534	\$ 1,798	\$ 4,409	\$ 244	\$ 16,985
隨時間逐步認列之收入	-	-	1,760	5,844	7,604
	<u>\$ 10,534</u>	<u>\$ 1,798</u>	<u>\$ 6,169</u>	<u>\$ 6,088</u>	<u>\$ 24,589</u>
111年1月1日至12月31日					
收入認列時點	銷貨收入		勞務收入		合計
	幹細胞分泌物	其他	細胞製劑	其他	
於某一時間認列之收入	\$ 11,378	\$ 652	\$ -	\$ 157	\$ 12,187
隨時間逐步認列之收入	-	-	2,210	-	2,210
	<u>\$ 11,378</u>	<u>\$ 652</u>	<u>\$ 2,210</u>	<u>\$ 157</u>	<u>\$ 14,397</u>

2. 合約資產及合約負債

(1) 本公司認列客戶合約收入相關之合約資產及合約負債如下：

	<u>112年12月31日</u>	<u>111年12月31日</u>
合約資產：		
細胞製劑	\$ 177	\$ 252
其他	500	-
	<u>\$ 677</u>	<u>\$ 252</u>
合約負債：		
預收貨款	\$ 19	\$ 1,524

(2) 期初合約負債本期認列收入

	<u>112年1月1日至12月31日</u>	<u>111年1月1日至12月31日</u>
合約負債期初餘額		
本期認列收入數	<u>\$ 1,524</u>	<u>\$ -</u>

(十六) 利息收入

	<u>112年度</u>	<u>111年度</u>
銀行存款利息	\$ 311	\$ 254
按攤銷後成本衡量之金融資產		
利息收入	5,471	578
其他利息收入	6	4
	<u>\$ 5,788</u>	<u>\$ 836</u>

(十七) 其他收入

	<u>112年度</u>	<u>111年度</u>
租金收入	\$ 1,435	\$ 852
其他收入－其他	1,600	330
	<u>\$ 3,035</u>	<u>\$ 1,182</u>

(十八) 其他利益及損失

	<u>112年度</u>	<u>111年度</u>
處分不動產、廠房及設備利益	\$ 4,794	\$ -
租賃修改利益	-	45
外幣兌換利益	7	46
透過損益按公允價值衡量之金融資產利益	-	101
	<u>\$ 4,801</u>	<u>\$ 192</u>

(十九) 費用性質額外資訊

	112年度	111年度
員工福利費用	\$ 32,880	\$ 30,293
臨床實驗費用	29,610	22,445
折舊費用	26,152	24,077
勞務費	6,796	6,414
營業租賃租金	770	43
無形資產攤銷費用	228	193
	<u>\$ 96,436</u>	<u>\$ 83,465</u>

(二十) 員工福利費用

	112年度	111年度
薪資費用	\$ 24,172	\$ 20,999
員工認股權	1,819	2,960
勞健保費用	2,496	2,069
董事酬金	1,949	1,532
退休金費用	1,221	1,034
其他用人費用	1,223	1,699
	<u>\$ 32,880</u>	<u>\$ 30,293</u>

1. 依本公司章程規定，本公司依當年度獲利狀況扣除累積虧損後，如尚有餘額，應提撥員工酬勞不低於 1%，董事酬勞不高於 3%。
2. 本公司民國 112 年及 111 年度因營運虧損，故未估列員工酬勞及董事酬勞。本公司董事會通過之員工及董事酬勞相關費用，可至公開資訊觀測站查詢。

(二十一) 所得稅

1. 所得稅費用與會計利潤關係

	112年度	111年度
稅前淨損按法定稅率計算之所得稅	(\$ 16,822)	(\$ 18,231)
按稅法規定不得認列項目影響數	259	127
暫時性差異未認列遞延所得稅資產	231	170
課稅損失未認列遞延所得稅資產	16,332	17,934
所得稅費用	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

2. 本公司尚未使用之課稅損失之有效期限及未認列遞延所得稅資產相關金額如下：

112年12月31日				
發生年度	核定數/申報數	尚未抵減金額	未認列遞延	
			所得稅資產金額	最後扣抵年度
112年(預估)	\$ 81,660	\$ 81,660	\$ 81,660	122年
111年(申報)	89,582	89,582	89,582	121年
110年(核定)	86,911	86,911	86,911	120年
109年(核定)	110,671	110,671	110,671	119年
108年(核定)	100,214	100,214	100,214	118年
107年(核定)	40,152	40,152	40,152	117年
111年12月31日				
發生年度	核定數/申報數	尚未抵減金額	未認列遞延	
			所得稅資產金額	最後扣抵年度
111年(預估)	\$ 89,672	\$ 89,672	\$ 89,672	121年
110年(核定)	86,911	86,911	86,911	120年
109年(核定)	110,671	110,671	110,671	119年
108年(核定)	100,214	100,214	100,214	118年
107年(核定)	40,152	40,152	40,152	117年

3. 本公司之營利事業所得稅業經稅捐稽徵機關核定至民國 110 年度。

(二十二) 每股虧損

	112年度		
	稅後金額	加權平均流通 在外股數(仟股)	每股虧損 (元)
基本及稀釋每股虧損			
歸屬於母公司普通股股東之			
本期淨損	(\$ 84,108)	53,784	(\$ 1.56)
	111年度		
	稅後金額	加權平均流通 在外股數(仟股)	每股虧損 (元)
基本及稀釋每股虧損			
歸屬於母公司普通股股東之			
本期淨損	(\$ 91,155)	41,496	(\$ 2.20)

註：本公司民國 112 年及 111 年度為淨損，致潛在普通股列入將產生反稀釋作用，故稀釋每股虧損之計算同基本每股虧損之計算。

(二十三) 現金流量補充資訊

1. 僅有部分現金支付之投資活動：

	112年度	111年度
購置不動產、廠房及設備	\$ 15,266	\$ 11,811
購置無形資產	197	156
加：期初應付設備款	-	1,494
減：期末應付設備款	(14)	-
本期支付現金	<u>\$ 15,449</u>	<u>\$ 13,461</u>

2. 不影響現金流量之投資活動：

	112年度	111年度
預付設備款轉列不動產、 廠房及設備	<u>\$ 557</u>	<u>\$ 1,540</u>

(二十四) 來自籌資活動之負債之變動

	112年	
	租賃負債	來自籌資活動之負債總額
1月1日	\$ 66,589	\$ 66,589
籌資現金流量之變動	(6,041)	(6,041)
利息費用支付數	(1,451)	(1,451)
其他非現金之變動	15,231	15,231
12月31日	<u>\$ 74,328</u>	<u>\$ 74,328</u>

	111年	
	租賃負債	來自籌資活動之負債總額
1月1日	\$ 21,580	\$ 21,580
籌資現金流量之變動	(7,819)	(7,819)
利息費用支付數(註)	(1,256)	(1,256)
其他非現金之變動	54,084	54,084
12月31日	<u>\$ 66,589</u>	<u>\$ 66,589</u>

註：表列營業活動之現金流量。

七、關係人交易

(一) 關係人之名稱及關係

關係人名稱	與本公司關係	說明
蔡意文	本公司董事長	
麗彤生醫科技股份有限公司(麗彤生醫)	對本公司具有重大影響之個體	
君綺美型診所(台北)	其他關係人	註1
沛誼生醫事業股份有限公司(沛誼生醫)	本公司總經理與該公司董事長為同一人	註2

註1：由原名翔美時尚整形外科診所更名為君綺美型診所(台北)。

註2：自民國111年6月30日起已非關係人。

(二) 與關係人間之重大交易事項

1. 銷貨收入

	112年度	111年度
產品銷售：		
麗彤生醫	\$ 2,200	\$ 2,350
君綺美型診所(台北)	1,524	723
其他	7	-
	<u>\$ 3,731</u>	<u>\$ 3,073</u>

銷貨收入之交易價格由雙方議定，收款條件與一般客戶約當，為月結日後90天到期。

2. 租金收入

	112年度	111年度
麗彤生醫	<u>\$ -</u>	<u>\$ 402</u>

本公司係出租部分辦公空間予關係人營業使用，租金收入係雙方議定，並按月付款。

3. 租金支出

	112年度	111年度
麗彤生醫	<u>\$ 158</u>	<u>\$ 39</u>

本公司向關係人承租倉儲空間使用，租金支出係雙方議定，並按月付款。

4. 應收關係人款項

	112年12月31日	111年12月31日
其他應收款-租金：		
麗彤生醫	<u>\$ -</u>	<u>\$ 24</u>

應收關係人款項主要來自租金，收取金額係雙方議定，並按月收款。

5. 應付關係人款項

	112年12月31日	111年12月31日
其他應付款-租金：		
麗彤生醫	<u>\$ 14</u>	<u>\$ -</u>

應付關係人款項主要來自租金，收取金額係雙方議定，並按月付款。

6. 合約負債—預收款項

	112年12月31日	111年12月31日
君綺美型診所(台北)	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,524</u>

預收款項主要係預收關係人訂購商品之款項。

7. 財產交易－專利權

	112年度	111年度
沛誼生醫	\$ -	\$ 114

本公司向關係人購買專利權，交易金額係雙方議定，請詳附註六(九)說明。

8. 權利金支出

	112年度	111年度
沛誼生醫	\$ -	\$ 28

本公司向關係人支付權利金，支付金額係雙方議定，並於年度結算後支付。

(三) 主要管理階層薪酬資訊

	112年度	111年度
短期員工福利	\$ 4,854	\$ 5,626
退職後福利	108	161
股份基礎給付	371	981
總計	\$ 5,333	\$ 6,768

八、質押之資產

本公司之資產提供擔保明細如下：

資產項目	帳面價值		擔保用途
	112年12月31日	111年12月31日	
按攤銷後成本衡量之金融資產			經濟部補助計
－定期存款	\$ 632	\$ -	畫履行擔保

九、重大或有負債及未認列之合約承諾

(一) 或有事項

無。

(二) 承諾事項

1. 已簽約但尚未發生之資本支出

	112年12月31日	111年12月31日
不動產、廠房及設備	\$ 134	\$ 1,298

2. 本公司已簽訂之委託臨床試驗研究合約，合約之取消除提前一個月提出外不附帶其他條款，截至民國 112 年 12 月 31 日止，未來尚須支付之委託試驗支出為\$64,140。

3. 本公司截至民國 112 年 12 月 31 日止，因經濟部補助計畫而開立之履約保證票據金額約為\$12,380。

十、重大之災害損失

無。

十一、重大之期後事項

1. 本公司於民國 113 年 2 月 29 日經董事會決議為配合初次創新板上市前公開承銷辦理現金增資發行普通股 2,760 仟股，每股面額新台幣 10 元，截至民國 113 年 2 月 29 日止，尚未完成現金增資。
2. 本公司於民國 113 年 2 月 29 日經董事會決議辦理私募現金增資案，預計以每股新台幣 10 元發行普通股不超過 20,000 仟股，截至民國 113 年 2 月 29 日尚未經股東會決議。

十二、其他

(一) 資本管理

本公司之資本管理目標，係為保障公司能繼續經營，維持最佳資本結構以降低資金成本，並為股東提供報酬。為了維持或調整資本結構，本公司可能會調整支付予股東之股利金額、退還資本予股東、發行新股或出售資產以降低債務。

(二) 金融工具

1. 金融工具之種類

	112年12月31日	111年12月31日
<u>金融資產</u>		
按攤銷後成本衡量之金融資產		
現金及約當現金	\$ 19,898	\$ 53,639
按攤銷後成本衡量之金融資產	457,383	160,247
應收帳款(含關係人)	1,404	1,126
其他應收款(含關係人)	4,374	637
存出保證金	2,385	2,146
	<u>\$ 485,444</u>	<u>\$ 217,795</u>
<u>金融負債</u>		
按攤銷後成本衡量之金融負債		
應付帳款	\$ 106	\$ 911
其他應付帳款	9,969	7,958
	<u>\$ 10,075</u>	<u>\$ 8,869</u>
租賃負債(包含一年內到期)	<u>\$ 74,328</u>	<u>\$ 66,589</u>

2. 風險管理政策

- (1) 本公司日常營運受多項財務風險之影響，包含市場風險(包括匯率風險)、信用風險及流動性風險。
- (2) 風險管理工作由本公司財務部按照董事會核准之政策執行。本公司財務部透過與各營運單位密切合作，以負責辨認、評估與規避財務風險。董事會對整體風險管理訂有書面原則，亦對特定範圍與事項提供書面政策，例如匯率風險、利率風險、信用風險、衍生與非衍生金融工具之使用，以及剩餘流動資金之投資。

3. 重大財務風險之性質及程度

(1) 市場風險

匯率風險

- A. 本公司從事之少數業務涉及非功能性貨幣(本公司之功能性貨幣為新台幣)，惟並無具重大匯率波動影響之外幣資產及負債。

(2) 信用風險

- A. 本公司之信用風險係因客戶或金融工具之交易對手無法履行合約義務而導致本公司財務損失之風險，主要來自交易對手無法清償按收款條件支付之應收帳款。
- B. 本公司依內部明定之授信政策，於訂定付款及提出交貨之條款與條件前，須就其每一新客戶進行管理及信用風險分析。內部風險控管係透過考慮其財務狀況、過往經驗及其他因素，以評估客戶之信用品質。個別風險之限額係董事會依內部或外部之評等而制訂，並定期監控信用額度之使用。
- C. 本公司採用 IFRS9 提供以下之前提假設，當合約款項按約定之支付條款逾期超過 30 天，視為金融資產自原始認列後信用風險已顯著增加。
- D. 本公司採用 IFRS9 提供以下之前提假設，當合約款項按約定之支付條件逾期超過 90 天，視為已發生違約。
- E. 本公司按客戶評等之特性將對客戶之應收帳款，採用簡化做法以損失率法為基礎估計預期信用。
- F. 本公司採簡化做法之應收帳款備抵損失金額均不重大，於民國 112 年及 111 年 12 月 31 日分別認列\$1、\$0。

(3) 流動性風險

- A. 本公司財務部監控公司流動資金需求之預測，確保其有足夠資金得以支應營運需要。
- B. 下表本公司之非衍生金融負債係依據資產負債表日至合約到期日之剩餘期間進行分析，所揭露之合約現金流量金額係未折現之金額。

112年12月31日	<u>一年以下</u>	<u>1至5年內</u>	<u>5年以上</u>
<u>非衍生金融負債：</u>			
應付帳款	\$ 106	\$ -	\$ -
其他應付款	9,969	-	-
租賃負債(包含一年內到期)	7,556	30,224	45,152
111年12月31日	<u>一年以下</u>	<u>1至5年內</u>	<u>5年以上</u>
<u>非衍生金融負債：</u>			
應付帳款	\$ 911	\$ -	\$ -
其他應付款	7,958	-	-
租賃負債(包含一年內到期)	7,191	24,568	42,891

十三、附註揭露事項

(一)重大交易事項相關資訊

1. 資金貸與他人：無此情形。
2. 為他人背書保證：無此情形。
3. 期末持有有價證券情形（不包含投資子公司、關聯企業及合資控制部分）：無此情形。
4. 累積買進或賣出同一有價證券之金額達新台幣三億元或實收資本額百分之二十以上：無此情形。
5. 取得不動產之金額達新台幣三億元或實收資本額百分之二十以上：無此情形。
6. 處分不動產之金額達新台幣三億元或實收資本額百分之二十以上：無此情形。
7. 與關係人進、銷貨之金額達新台幣一億元或實收資本額百分之二十以上：無此情形。
8. 應收關係人款項達新台幣一億元或實收資本額百分之二十以上：無此情形。
9. 從事衍生工具交易：無此情形。
10. 母公司與子公司及各子公司間之業務關係及重要交易往來情形及金額：無此情形。

(二)轉投資事業相關資訊

被投資公司名稱、所在地區等相關資訊（不包含大陸被投資公司）：無此情形。

(三)大陸投資資訊

1. 基本資料：無此情形。
2. 直接或間接經由第三地區事業與轉投資大陸之被投資公司所發生之重大交易事項：無此情形。

十四、營運部門資訊

(一)一般性資訊

本公司僅經營單一產業，且公司董事會係以公司整體評估績效及分配資源，經辨認本公司為一應報導部門。

(二)部門資訊之衡量

本公司營運部門之會計政策與財務報表附註四所述之重要會計政策之彙總說明相同。本公司營運部門損益係以營業淨利(損失)衡量，並作為評估營運部門績效之基礎。

(三)部門損益、資產與負債之資訊

本公司為單一應報導部門，故應報導部門與財務報表相同。

(四)部門損益之調節資訊

本公司主要向營運決策者呈現之部門淨利(損)，與損益表內之收入、費用等係採一致之衡量方式，故與稅前淨利(損)之調節項目同損益表。

向榮生醫科技股份有限公司
現金及約當現金明細表
民國 112 年 12 月 31 日

明細表一

單位：新台幣仟元

項	目	摘	要	金	額
庫存現金				\$	30
活期及支票存款-新 台 幣					19,487
-美金存款		美金12,431.89元;	兌換率30.71		381
				\$	<u>19,898</u>

向榮生醫科技股份有限公司
按攤銷後成本衡量之金融資產－流動明細表
民國 112 年 12 月 31 日

明細表二

單位：新台幣仟元

<u>項</u>	<u>目</u>	<u>摘</u>	<u>要</u>	<u>金</u>	<u>額</u>	<u>備</u>	<u>註</u>
定期存款		為台幣定存，期間為民國108年9月12日至民國113年12月25日，利率為0.565%~1.575%			\$ 457,383		

向榮生醫科技股份有限公司
使用權資產變動明細表
民國 112 年 1 月 1 日至 112 年 12 月 31 日

明細表三

單位：新台幣仟元

項目	期初餘額	本期增加額	本期減少額	期末餘額	備註
成本					
土地及房屋	\$ 94,135	\$ 14,304	(\$ 8,856)	\$ 99,583	
累計折舊					
土地及房屋	(28,839)	(6,608)	8,364	(27,083)	
	<u>\$ 65,296</u>	<u>\$ 7,696</u>	<u>(\$ 492)</u>	<u>\$ 72,500</u>	

向榮生醫科技股份有限公司
租賃負債明細表
民國 112 年 12 月 31 日

明細表四

單位：新台幣仟元

項 目	摘 要	租賃期間	折現率	期末餘額	備 註
土地及房屋	租賃之辦公室及廠房	5~16年	2~2.5%	\$ 74,328	
減：租賃負債-流動				(6,092)	
				<u>\$ 68,236</u>	

向榮生醫科技股份有限公司
營業收入明細表
民國 112 年 1 月 1 日至 112 年 12 月 31 日

明細表五

單位：新台幣仟元

項	目	數	量	金	額	備	註
銷貨收入							
	幹細胞分泌物	126	仟個	\$	10,534		
	其他	3	仟個		1,798		
勞務收入							
	細胞製劑				6,169		
	其他				6,088		
營業收入淨額				\$	<u>24,589</u>		

向榮生醫科技股份有限公司
營業成本明細表
民國 112 年 1 月 1 日至 112 年 12 月 31 日

明細表六

單位：新台幣仟元

項 目	金 額	備 註
期初原物料	\$ 4,552	
加：本期進貨	5,548	
減：期末原物料	(5,004)	
轉列費用	(2,972)	
本期耗用原物料	2,124	
直接人工	272	
製造費用	3,612	
製造成本合計	6,008	
加：期初半成品	1,722	
減：期末半成品	(1,174)	
轉列費用	(381)	
製成品成本	6,175	
加：期初製成品	1,202	
減：期末製成品	(917)	
轉列勞務成本及費用	(2,777)	
本期產銷成本	3,683	
存貨跌價損失	342	
其他營業成本	(6)	
銷貨成本	4,019	
勞務成本	2,673	
營業成本總計	\$ 6,692	

向榮生醫科技股份有限公司
製造費用明細表
民國 112 年 1 月 1 日至 112 年 12 月 31 日

明細表七

單位：新台幣仟元

項	目	摘	要	金	額	備	註
折舊				\$	1,854		
檢驗費					604		
雜費					378		
加工費					476		
其他					300		各項單獨費用科目未超過本科目總額之5%
				\$	<u>3,612</u>		

向榮生醫科技股份有限公司
推銷費用明細表
民國 112 年 1 月 1 日至 112 年 12 月 31 日

明細表八

單位：新台幣仟元

項	目	摘	要	金	額	備	註
薪資支出				\$	1,771		
勞務費					700		
折舊					362		
雜費					213		
其他					634		各項單獨費用科目未超過本科目總額之5%
				\$	<u>3,680</u>		

向榮生醫科技股份有限公司
管理費用明細表
民國 112 年 1 月 1 日至 112 年 12 月 31 日

明細表九

單位：新台幣仟元

項	目	摘	要	金	額	備	註
薪資支出				\$	12,628		
勞務費					4,326		
折舊					3,627		
雜費					1,581		
交際費					1,403		
其他					4,150		各項單獨費用科目未超過本科目總額之5%
				\$	27,715		

向榮生醫科技股份有限公司
研究發展費用明細表
民國 112 年 1 月 1 日至 112 年 12 月 31 日

明細表十

單位：新台幣仟元

項 目	摘 要	金 額	備 註
臨床實驗研究費用		\$ 29,607	
折舊		19,998	
薪資支出		13,126	
水電瓦斯費		4,767	
其他		15,283	各項單獨費用科目未超過本科目總額之5%
		<u>\$ 82,781</u>	

向榮生醫科技股份有限公司
本期發生之員工福利、折舊、折耗及攤銷費用功能別彙總表
民國 112 年 1 月 1 日至 112 年 12 月 31 日

明細表十一

單位：新台幣仟元

功能別 性質別	112年1月1日至12月31日			111年1月1日至12月31日		
	屬於營業 成本者	屬於營業 費用者	合計	屬於營業 成本者	屬於營業 費用者	合計
員工福利費用	\$ 430	\$ 32,450	\$ 32,880	\$ 421	\$ 29,872	\$ 30,293
薪資費用	415	23,757	24,172	420	20,579	20,999
員工認股權	-	1,819	1,819	-	2,960	2,960
勞健保費用	8	2,488	2,496	-	2,069	2,069
董事酬金	-	1,949	1,949	-	1,532	1,532
退休金費用	4	1,217	1,221	-	1,034	1,034
其他員工福利費用	3	1,220	1,223	1	1,698	1,699
折舊費用	\$ 2,164	\$ 23,988	\$ 26,152	\$ 1,420	\$ 22,657	\$ 24,077
攤銷費用	\$ 8	\$ 220	\$ 228	\$ 11	\$ 182	\$ 193

附註：本年度及前一年度之員工人數為分別為30人及27人，其中未兼任員工之董事人數分為8人及7人。

社團法人台北市會計師公會會員印鑑證明書

北市財證字第 1130025 號

會員姓名：(1) 周筱姿
(2) 賴宗義

事務所名稱：資誠聯合會計師事務所

事務所地址：台北市信義區基隆路一段333號27樓

事務所統一編號：03932533

事務所電話：(02)27296666

委託人統一編號：50753953

會員書字號：(1) 北市會證字第 1833 號
(2) 北市會證字第 1886 號

印鑑證明書用途：辦理 向榮生醫科技股份有限公司

112 年 01 月 01 日 至
112 年度（自民國 112 年 12 月 31 日）財務報表之查核簽證。

簽名式 (一)		存會印鑑 (一)	
簽名式 (二)		存會印鑑 (二)	

理事長：



核對人：



中華民國 113 年 01 月 02 日

附件二

內部控制制度聲明書

向榮生醫科技股份有限公司
內部控制制度聲明書

日期：113年02月29日

本公司民國112年度之內部控制制度，依據自行評估的結果，謹聲明如下：

- 一、本公司確知建立、實施和維護內部控制制度係本公司董事會及經理人之責任，本公司業已建立此一制度。其目的係在對營運之效果及效率(含獲利、績效及保障資產安全等)、報導具可靠性、及時性、透明性及符合相關規範暨相關法令規章之遵循等目標的達成，提供合理的確保。
- 二、內部控制制度有其先天限制，不論設計如何完善，有效之內部控制制度亦僅能對上述三項目標之達成提供合理的確保；而且，由於環境、情況之改變，內部控制制度之有效性可能隨之改變。惟本公司之內部控制制度設有自我監督之機制，缺失一經辨認，本公司即採取更正之行動。
- 三、本公司係依據「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」(以下簡稱「處理準則」)規定之內部控制制度有效性之判斷項目，判斷內部控制制度之設計及執行是否有效。該「處理準則」所採用之內部控制制度判斷項目，係為依管理控制之過程，將內部控制制度劃分為五個組成要素：1.控制環境，2.風險評估，3.控制作業，4.資訊與溝通，及5.監督作業。每個組成要素又包括若干項目。前述項目請參見「處理準則」之規定。
- 四、本公司業已採用上述內部控制制度判斷項目，評估內部控制制度之設計及執行的有效性。
- 五、本公司基於前項評估結果，認為本公司於民國112年12月31日的內部控制制度(含對子公司之監督與管理)，包括瞭解營運之效果及效率目標達成之程度、報導係屬可靠、及時、透明及符合相關規範暨相關法令規章之遵循有關的內部控制制度等之設計及執行係屬有效，其能合理確保上述目標之達成。
- 六、本聲明書將成為本公司年報及公開說明書之主要內容，並對外公開。上述公開之內容如有虛偽、隱匿等不法情事，將涉及證券交易法第二十條、第三十二條、第一百七十一條及第一百七十四條等之法律責任。
- 七、本聲明書業經本公司民國113年02月29日董事會通過，出席董事9人，均同意本聲明書之內容，併此聲明。

向榮生醫科技股份有限公司

董事長：蔡意文

總經理：洪懿珮

附件三

會計師內部控制制度審查報告

向榮生醫科技股份有限公司

內部控制制度審查報告

民國 112 年 4 月 1 日至民國 112 年 9 月 30 日

內部控制制度審查確信報告

資會綜字第 23005946 號

向榮生醫科技股份有限公司 公鑒：

後附向榮生醫科技股份有限公司（以下稱「貴公司」）謂經評估其與外部財務報導及保障資產安全有關之內部控制制度，於民國 112 年 4 月 1 日至民國 112 年 9 月 30 日係有效設計及執行之聲明書，業經本會計師執行合理確信審查程序竣事。

標的、標的資訊與適用基準

本確信案件之標的及標的資訊係 貴公司重大營運循環及管理程序之內部控制制度包含「銷售及收款循環」、「採購及付款循環」、「薪工循環」、「不動產、廠房及設備循環」、「研發循環」及「資訊循環」於民國 112 年 4 月 1 日至民國 112 年 9 月 30 日之設計及執行情形，及 貴公司於民國 112 年 11 月 3 日所出具謂經評估其與外部財務報導及保障資產安全有關之內部控制制度係有效設計及執行之聲明書（以下併稱確信標的）。

用以衡量或評估上開確信標的之適用基準係「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」之內部控制制度有效性判斷項目。

先天限制

由於任何內部控制制度均有其先天上之限制，故 貴公司上述內部控制制度仍可能未能預防或偵測出業已發生之錯誤或舞弊。此外，未來之環境可能變遷，遵循內部控制制度之程度亦可能降低，故在本期有效之內部控制制度，並不表示在未來亦必有效。

管理階層之責任

管理階層之責任係依據相關法令規章建立內部控制制度，且隨時檢討，以維持內部控制制度之設計及執行持續有效，並於評估其有效性後，據以出具內部控制制度聲明書。

會計師之責任

本會計師之責任係依照「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」及確信準則 3000 號「非屬歷史性財務資訊查核或核閱之確信案件」對確信標的執行必要程序以取得合理確信，並對確信標的在所有重大方面是否遵循適用基準及是否允當表達作成結論。

獨立性及品質管理規範

本會計師及所隸屬會計師事務所已遵循會計師職業道德規範中有關獨立性及其他道德規範之規定，該規範之基本原則為正直、公正客觀、專業能力及專業上應有之注意、保密及專業行為。此外，本會計師所隸屬會計師事務所遵循品質管理準則，維持完備之品質管理制度，包含與遵循職業道德規範、專業準則及所適用法令相關之書面政策及程序。

所執行程序之彙總說明

本會計師係基於專業判斷規劃及執行必要程序，以獲取相關確信標的之證據。所執行之程序包括瞭解公司內部控制制度、評估管理階層評估整體內部控制制度有效性之過程、測試及評估其與外部財務報導及保障資產安全有關之內部控制制度設計及執行之有效性，以及本會計師認為必要之其他審查程序。本會計師相信此項審查工作可對所表示之結論提供合理之依據。

確信結論

依本會計師意見，依照「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」之內部控制制度有效性判斷項目判斷，貴公司第二段所述重大營運循環及管理程序於民國 112 年 4 月 1 日至民國 112 年 9 月 30 日之設計及執行，在所有重大方面可維持有效性；貴公司於民國 112 年 11 月 3 日所出具謂經評估其與外部財務報導及保障資產安全有關之內部控制制度係有效設計及執行之聲明書，在所有重大方面則屬允當。

強調事項段

貴公司業已依照「公開發行公司取得或處分資產處理準則」、「公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則」及「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」，針對取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人之管理、為他人背書或提供保證之管理、關係人交易之管理、財務報表編製流程之管理及對子公司之監督與管理訂定相關作業程序。本會計師未因此而修正確信結論。

資 誠 聯 合 會 計 師 事 務 所

周筱姿

周筱姿



會計師

賴宗義

賴宗義



中 華 民 國 1 1 2 年 1 1 月 1 0 日

附件四

律師法律意見書

律師法律意見書

向榮生醫科技股份有限公司本次為辦理初次創新板上市前現金增資發行新股，募集與發行普通股 2,673,000 股，每股面額新臺幣 10 元，發行總金額為新臺幣 26,730,000 元整，向臺灣證券交易所股份有限公司提出申報。經本律師採取必要審核程序，包括實地瞭解，與公司董事、經理人及相關人員面談或舉行會議，蒐集、整理、查證公司議事錄、重要契約及其他相關文件、資料，並參酌相關專家之意見等。特依「發行人募集與發行有價證券處理準則」規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，向榮生醫科技股份有限公司本次向臺灣證券交易所股份有限公司提出之法律事項檢查表所載事項，並未發現有違反法令致影響有價證券募集與發行之情事。

此致

向榮生醫科技股份有限公司

翰辰法律事務所

彭義誠律師



中 華 民 國 一 一 三 年 四 月 一 日

附件五

誠信聲明書

本公司、本公司之董事以及與本公司申請上市案有關之經理人、受僱人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依 貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

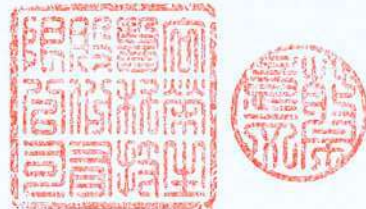
特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

申請人：向榮生醫科技股份有限公司

負責人：蔡意文



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之董事長，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

董事長：蔡意文



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之法人董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

法人董事：麗彤生醫科技股份有限公司



負責人：張麗綺

中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之法人董事代表人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

法人董事代表人：謝秀梅



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之法人董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

法人董事：鑫陽鋼鐵股份有限公司

負責人：張振武



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之法人董事代表人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

法人董事代表人：李伯皇 李伯皇

中華民國一十二年十一月二十二日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

董事：邱昱誠



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

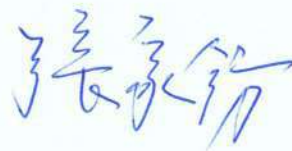
- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

董事：張家鈺



中華民國一十二年十一月三日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

董事：凌美華



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之獨立董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

獨立董事：石曜堂 

中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之獨立董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

獨立董事：陳誠仁



中 華 民 國 一 一 二 年 月 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之獨立董事，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

獨立董事：林素蘭



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之總經理，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

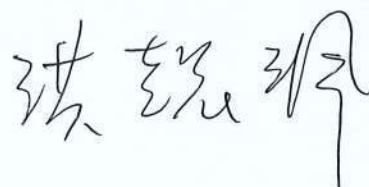
二、知悉並遵守「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

總經理：洪懿珮



中華民國一十二年十一月二十二日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

經理人：林震宇

林震宇

中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

經理人：王婷



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。

二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

經理人：李建漢

李建漢

中華民國一二年十一月二十二日

本人為向榮生醫科技股份有限公司之經理人，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、切實遵守「上市上櫃公司誠信經營守則」，絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

經理人：陳沛琳

陳沛琳

中華民國一十二年十一月二十二日

本公司及本公司相關人員輔導並承銷向榮生醫科技股份有限公司申請有價證券上市案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 56 條、第 66 條、第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、本案絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且承銷相關費用之收取不以任何方式或名目補償或退還予發行人或其關係人或其所指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

主辦證券承銷商：宏遠證券股份有限公司

負責人：姜克勤



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

本公司及本公司相關人員輔導並承銷向榮生醫科技股份有限公司申請有價證券上市案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願依貴公司相關規定處理，並自負證券交易法第 56 條、第 66 條、第 171 條、第 174 條及其他相關法律之責任。

- 一、 本案絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且承銷相關費用之收取不以其他方式或名目補償或退還予發行人或其關係人或其所指定之人等，亦絕無虛偽或隱匿之情事。
- 二、 知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

協辦證券承銷商：台中銀證券股份有限公司



負責人：葉秀惠



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

聲 明 書

本律師承辦向榮生醫科技股份有限公司申請有價證券上市案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願自負法律責任。

- 一、絕對保持超然獨立之精神並本於誠信，本案審查期間絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為。
- 二、知悉並遵守「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理」第 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

律師事務所：翰辰法律事務所

律師：彭義誠律師



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

聲明書

本律師承辦向榮生醫科技股份有限公司申請有價證券於創新板上市案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願自負法律責任。

- 一、 絕對保持超然獨立之精神並本於誠信，本案審查期間絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為。
- 二、 知悉並遵守「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 36 條及第 43 條之 1 有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

律師事務所：莊植焜法律事務所



律師：莊植焜



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

聲 明 書

本會計師承辦向榮生醫科技股份有限公司申請有價證券上市案，茲承諾遵守下列事項，如有違反，願自負法律責任。

- 一、絕對保持超然獨立之精神並本於誠信，本案審查期間絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為。
- 二、知悉並遵守「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36條及第43條之1有關承銷禁止參與對象之規定。

特此聲明

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

會計師事務所：資誠聯合會計師事務所

會計師：周筱姿



會計師：賴宗義



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 八 日

附件六

不得退還或收取承銷相關費用之聲明書

聲明書

本公司、本公司之董事、總經理、財務或會計主管以及與本公司申報創
新板初次上市前現金增資發行新股乙案有關之經理人，絕無直接或間接要
求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商
以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予本公司及上開所列人員或其
關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違
反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易
法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

發行人：向榮生醫科技股份有限公司

負責人：蔡意文

日期：一一三年四月一日



聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之董事長，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

董事長：蔡意文



日期：一一三年四月一日

聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之法人董事，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

法人董事：麗彤生醫科技股份有限公司

負責人：張麗綺

日期：一一三年四月一日



聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之法人董事代表人，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

法人董事代表人：謝秀梅



日期：一一三年四月一日

聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之法人董事，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

法人董事：鑫陽鋼鐵股份有限公司

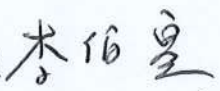
負責人：張振武

日期：一一三年四月一日



聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之法人董事代表人，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

法人董事代表人：李伯皇 

日期：一一三年二月二十九日

聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之董事，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

董事：邱昱誠



日期：一一三年 〇 月 〇 日



聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之董事，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

董事：張家鈺



日期：一一三年四月一日

聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之董事，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

董事：凌美華



日期：一一三年四月一日

聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之獨立董事，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

獨立董事：石曜堂



日期：一一三年四月一日

聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之獨立董事，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

獨立董事：陳誠仁

陳誠仁

日期：一一三年四月一日

聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之獨立董事，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

獨立董事：林素蘭

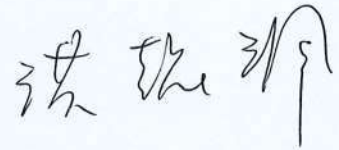


日期：一一三年四月一日

聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之總經理，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

總經理：洪懿珮



日期：一一三年四月一日

聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之財務或會計主管以及經理人，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

財務主管：李建漢

李建漢

會計主管：陳沛琳

陳沛琳

經理人：王 婷

王婷

林震宇

林震宇

日期：一一三年四月一日

聲明書

本公司受向榮生醫科技股份有限公司（下稱向榮生技）委託，擔任向榮生技創新板初次上市前現金增資發行新股乙案之證券承銷商，茲聲明將善盡注意下列事項，絕無虛偽或隱匿之情事：

一、向榮生技本次募集與發行有價證券價格之訂定及相關作業程序，應遵守

「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」及「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」等相關規定。

二、本公司絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，

且承銷相關費用之收取，不以其他方式或名目補償或退還予發行人或其關係人或前二者所指定之人等。

三、如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條及第三十二條等規定，

除依中華民國證券商業同業公會訂定之相關規定處理，並應負證券交易法第五十六條、第六十六條、第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

證券承銷商：宏遠證券股份有限公司

負責人：姜克勤

日期：一一三年四月一日



聲明書

本公司受向榮生醫科技股份有限公司（下稱向榮生技）委託，擔任向榮生技初次創新板上市前現金增資發行新股乙案之證券承銷商，茲聲明將善盡注意下列事項，絕無虛偽或隱匿之情事：

一、向榮生技本次募集與發行有價證券價格之訂定及相關作業程序，應遵守

「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」及「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」等相關規定。

二、本公司絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，

且承銷相關費用之收取，不以其他方式或名目補償或退還予發行人或其關係人或前二者所指定之人等。

三、如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條及第三十二條等規定，

除依中華民國證券商業同業公會訂定之相關規定處理，並應負證券交易法第五十六條、第六十六條、第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

證券承銷商：台中銀證券股份有限公司

負責人：葉秀惠



日期：一一三年四月一日

聲明書

本人為向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱「向榮生技」)之法人董事，於向榮生技申報創新板初次上市前現金增資發行新股乙案，本人絕無直接或間接要求、行求、期約、交付賄賂及收受賄賂之行為，且無收取或要求證券承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予向榮生技或其關係人或其指定之人等，絕無虛偽或隱匿之情事，如有上開情事者，涉及違反證券交易法第二十條、第二十條之一及第三十二條等規定，應負證券交易法第一百七十一條、第一百七十四條及其他相關法律責任。

法人董事：騰飛生技股份有限公司

負責人：張麗綺

日期：一一三年四月三十日

附件七

不受理特定對象投標聲明書

聲 明 書

茲聲明本公司本次辦理創新板初次上市前現金增資發行新股，將不受理下列對象之投標單：

- 一、發行公司（發行機構）採權益法評價之被投資公司。
- 二、對發行公司（發行機構）之投資採權益法評價之投資者。
- 三、公司之董事長或總經理與發行公司（發行機構）之董事長或總經理為同一人，或具有配偶關係者。
- 四、受發行公司（發行機構）捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。
- 五、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。
- 六、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之配偶。
- 七、承銷團之董事、監察人、受僱人及其配偶。
- 八、承銷團各證券商。
- 九、擔任興櫃股票公司辦理增資發行新股為初次上市（櫃）公開銷售時之推薦證券商。
- 十、股票申請創新板初次上市案件未具中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第四十三條之一第二項所訂合格投資人者。
- 十一、前各款之人利用他人名義參與應募者（指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人）。

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

聲明人：向榮生醫科技股份有限公司

負責人：蔡意文



中 華 民 國 一 一 三 年 四 月 一 日

聲 明 書

茲聲明本公司宏遠證券股份有限公司本次主辦向榮生醫科技股份有限公司創新板初次上市前現金增資發行新股，將不受理下列對象之投標單：

- 一、發行公司（發行機構）採權益法評價之被投資公司。
- 二、對發行公司（發行機構）之投資採權益法評價之投資者。
- 三、公司之董事長或總經理與發行公司（發行機構）之董事長或總經理為同一人，或具有配偶關係者。
- 四、受發行公司（發行機構）捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。
- 五、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。
- 六、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之配偶。
- 七、承銷團之董事、監察人、受僱人及其配偶。
- 八、承銷團各證券商。
- 九、擔任興櫃股票公司辦理增資發行新股為初次上市（櫃）公開銷售時之推薦證券商。
- 十、股票申請創新板初次上市案件未具中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第四十三條之一第二項所訂合格投資人者。
- 十一、前各款之人利用他人名義參與應募者（指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人）。

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

證券商承銷商：宏遠證券股份有限公司

負責人：姜克勤



中 華 民 國 一 一 三 年 四 月 一 日

聲 明 書

茲聲明本公司台中銀證券股份有限公司本次協辦向榮生醫科技股份有限公司初次創新板上市前現金增資發行新股，將不受理下列對象之投標單：

- 一、發行公司（發行機構）採權益法評價之被投資公司。
- 二、對發行公司（發行機構）之投資採權益法評價之投資者。
- 三、公司之董事長或總經理與發行公司（發行機構）之董事長或總經理為同一人，或具有配偶關係者。
- 四、受發行公司（發行機構）捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。
- 五、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。
- 六、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之配偶。
- 七、承銷團之董事、監察人、受僱人及其配偶。
- 八、承銷團各證券商。
- 九、擔任興櫃股票公司辦理增資發行新股為初次上市（櫃）公開銷售時之推薦證券商。
- 十、股票申請創新板初次上市案件未具中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第四十三條之一第二項所訂合格投資人者。
- 十一、前各款之人利用他人名義參與應募者（指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人）。

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

證券承銷商：台中銀證券股份有限公司

負責人：葉秀惠



中 華 民 國 一 一 三 年 四 月 一 日

附件八

財務業務往來無非常規交易情事之聲明書

聲明書

本公司因無「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」第六條規定所稱之「集團企業」，故無與集團企業財務、業務往來情事，若日後與集團企業有往來交易時，將依本公司之財務業務往來規範辦理，並承諾無非常規交易之情事。

此致

臺灣證券交易所股份有限公司

聲明人：向榮生醫科技股份有限公司



負責人：蔡意文



中 華 民 國 一 一 三 年 四 月 一 日

附件九

與本次發行有關之決議文

向榮生醫科技股份有限公司一一二年股東常會議事錄節錄本



一、召開方式：實體股東會。

二、時間：中華民國 112 年 6 月 30 日(星期五) 上午 9 時 30 分整。

三、地點：台北市內湖區行愛路 77 巷 65 號 8 樓會議室。

四、出席股東：出席股東股數計 46,798,383 股，占本公司發行股份總數 55,459,500 股之 84.38%。

五、主席：蔡意文 董事長



記錄：陳沛琳



六、出席董事：蔡意文 董事長、謝秀梅董事、張家鈺董事、凌美華董事、石曜堂獨立董事、陳誠仁獨立董事、林素蘭獨立董事(審計委員會召集人)，共 7 席董事出席，已超過董事席次之半數。

七、列席：洪懿珮總經理、李建漢財務協理、資誠聯合會計師事務所周筱姿會計師

八、宣布開會：報告出席已逾法定股數，主席依法宣布開會。

九、主席致詞：(略)。

十、報告事項：(略)。

十一、承認事項

以上略

第二案：(董事會提)

案由：111 年度虧損撥補案。

說明：一、本公司 111 年度虧損，業經擬具虧損撥補表，並經 112 年 3 月 24 日第四屆第十八次董事會決議通過。

二、111 年度虧損撥補表，請參閱附件四。

決 議：本案業經投票表決照案通過，投票表決結果如下：

表決結果	占出席股東表決權數%
贊成權數：45,088,432 權 (其中以電子方式行使表決權 331,897 權)	96.34%
反對權數：25 權 (其中以電子方式行使表決權 25 權)	0.00%
無效權數：0 權	0.00%
棄權與未投票權數：1,709,926 權 (其中以電子方式行使表決權 617 權)	3.65%

十二、 選舉事項：(略)。

十三、 討論事項

略

第二案：(董事會提)

案 由：修訂公司章程案。

說 明：一、配合本公司業務需求，擬修訂本公司「公司章程」。

二、「公司章程修訂條文對照表」，請參閱附件十。

決 議：股東戶號 664 號李豪發言，建議修改章程第十八條第四項獨立董事席次不得少於三人，修改章程第二十六條第一項彌補虧損改為彌補累積虧損，第二十六條第二項增列前項分派之股東紅利，以發放現金之方式為之者，授權董事會以董事三分之二以上董事之出席，及出席董事過半數同意之決議行之，並報告於股東會。

主席：依修正後公司章程修訂條文對照表(附件十之一)進行表決。依公司法 177 條之 1 第二項但書，以電子方式行使表決權之股東，臨時動議及原議案之修正視為棄權。

本案業經主席宣布依股東戶號 664 號所提之修正內容提付表決，並經投票表決照案通過，投票表決結果如下：

表決結果	占出席股東表決權數%
贊成權數：44,756,535 權 (其中以電子方式行使表決權 0 權)	95.63%
反對權數：0 權 (其中以電子方式行使表決權 0 權)	0.00%
無效權數：0 權	0.00%
棄權與未投票權數：2,041,848 權 (其中以電子方式行使表決權 332,539 權)	4.36%

第六案：(董事會提)

案 由：初次上市(櫃)辦理現金增資擬請原股東放棄優先認購權利案。

說 明：一、本公司為配合上市(櫃)相關法令規定，擬於適當時機辦理現金增資發行新股，作為初次上市(櫃)前提出公開承銷之股份。

二、本次現金增資發行新股，除依公司法第 267 條規定，應保留發行新股總數 10%~15%之股份供本公司員工認購外，其餘股份，依證券交易法第 28 條之 1 規定，全數提撥委由證券承銷商辦理本公司股票上市(櫃)前承銷事宜，不受公司法第 267 條第 3 項原股東優先分認規定之限制。

三、本公司員工若有認購不足或放棄認購部分，則授權董事長洽特定人認購之。

四、本次發行計劃之主要內容(包括發行價格、實際發行數量、發行條件、計畫項目、募集金額、預計進度及可能產生效益等相關事項)，暨其他一切有關發行計畫、增資基準日及承銷方式等事宜，或因應主管機關之核定及基於管理評估或客觀條件需要修正時，擬提請 112 年股東常會授權董事會全權處理。

五、本次增資發行之新股，其權利義務與原已發行普通股相同。

決 議：本案業經投票表決照案通過，投票表決結果如下：

表決結果	占出席股東表決權數%
贊成權數：45,088,459 權 (其中以電子方式行使表決權 331,924 權)	96.34%
反對權數：25 權 (其中以電子方式行使表決權 25 權)	0.00%
無效權數：0 權	0.00%
棄權與未投票權數：1,709,899 權 (其中以電子方式行使表決權 590 權)	3.65%

十四、 臨時動議：無。

十五、 散會：同日上午 10 時 13 分，主席宣布散會。



向榮生醫科技股份有限公司

第五屆第三次董事會議事錄(節錄本)

時間：中華民國 112 年 11 月 3 日(星期五)下午 3 時 20 分

地點：台北市內湖區民權東路六段 13-20 號 5 樓(本公司會議室)

出席董事：蔡意文、張家鈺、麗彤生醫科技股份有限公司代表人：謝秀梅、凌美華、邱昱誠、
鑫陽鋼鐵股份有限公司代表人：李伯皇、陳誠仁、石曜堂(陳誠仁代理出席)、
林素蘭，共 9 人。

缺席董事：無。

列席人員：財務協理李建漢、稽核經理馮意晏、會計主任黃文豪、
資誠聯合會計師事務所周筱姿會計師及柯柏睿協理、
宏遠證券股份有限公司吳儲仰副總

主席：蔡意文董事長



記錄：李建漢

李建漢

壹、主席致詞：主席宣布會議開始。

貳、報告事項：略。

參、上次會議保留之討論事項：無。

肆、本次會議討論事項：

以上略

第三案：本公司擬出具「內部控制制度聲明書」案，提請 討論。

說明：一、配合本公司申請股票創新板上市之相關作業，並依據「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」規定，本公司應自行評估內部控制制度設計及執行之有效性，並做成內部控制制度聲明書及委請會計師辦理內部控制專案審查。

二、擬出具 112 年 4 月 1 日至 112 年 9 月 30 日之內部控制制度聲明書供會計師辦理內部控制專案審查。

三、本公司 112 年 4 月 1 日至 112 年 9 月 30 日內部控制制度聲明書，詳如附件十。

四、本案業經審計委員會討論通過。

決議：經主席徵詢全體出席董事無異議照案通過。

第四案：本公司擬申請股票創新板上市案，提請 討論。

說明：一、本公司為配合長期經營發展目標及吸引優秀人才，擬向臺灣證券交易所股份有限公司申請股票創新板上市。

二、有關申請股票創新板上市相關事宜，擬請董事會授權董事長全權處理之。

決 議：經主席徵詢全體出席董事無異議照案通過。

第五案：本公司擬與主辦證券承銷商簽訂過額配售及價格穩定協議書案，提請 討論。

說 明：一、為配合創新板上市掛牌後執行價格穩定措施，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」、「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」之規定，應於申請上市前與主辦證券承銷商宏遠證券股份有限公司，簽訂過額配售及價格穩定協議書，以辦理過額配售及特定股東集保等事宜，惟如後續相關法令更新時，擬請董事會授權董事長代為處理相關事宜。

二、過額配售及價格穩定協議書內容，詳如附件十一。

三、除依規定應提出強制集保之股份外，本公司應於申請上市前協助取得本公司董事及持股達百分之十之股東等之配偶及其二親等親屬、經理人本人及其配偶及其二親等親屬及其他股東，就其所持有之已發行普通股股票，於掛牌日前自願送存臺灣證券集中保管股份有限公司集保，並於掛牌日起三個月內，不得賣出之持股承諾。

四、實際提撥過額配售股數及執行政序，或因應法令異動及主管機關審核需要變更協議內容，擬請董事會授權董事長全權處理之。

五、本案業經審計委員會討論通過。

決 議：經主席徵詢全體出席董事無異議照案通過。

以下略

伍、臨時動議：無。

陸、散 會：同日下午 3 時 28 分。



向榮生醫科技股份有限公司

第五屆第五次董事會議事錄節錄本

時間：中華民國 113 年 2 月 29 日(星期四)下午 3 時 30 分

地點：台北市內湖區民權東路六段 13-20 號 5 樓(本公司會議室)

出席董事：蔡意文、張家鈺(委託蔡意文代理出席)、

麗彤生醫科技股份有限公司代表人：謝秀梅、凌美華、邱昱誠、

鑫陽鋼鐵股份有限公司代表人：李伯皇、陳誠仁、石曜堂、林素蘭，共 9 人。

缺席董事：無。

列席人員：總經理洪懿珮、財務協理李建漢、稽核經理馮意晏、會計經理陳沛琳、

資誠聯合會計師事務所柯柏睿協理、宏遠證券股份有限公司副總王雅珊

主席：蔡意文董事長



記錄：陳沛琳



壹、主席致詞：主席宣布會議開始。

貳、報告事項：略。

參、上次會議保留之討論事項：無。

肆、本次會議討論事項：

以上略

第八案：本公司擬辦理股票初次創新板上市掛牌前現金增資發行新股案，提請 討論。

說明：一、本公司股票初次創新板上市申請案，業經臺灣證券交易所於 113 年 1 月 15 日上市審議委員會及 113 年 1 月 25 日董事會決議通過。

二、本公司為辦理股票初次創新板上市，擬辦理現金增資發行新股 2,670,000 股，每股面額新台幣 10 元整，發行總金額為 26,700,000 元，每股發行價格暫定新台幣 58 元，預計募集總金額新台幣 154,860,000 元整，實際發行價格授權董事長參酌市場狀況，並依相關法令與主辦證券承銷商共同議定之。

三、本次現金增資案依公司法第 267 條規定保留 15%，計 400,000 股供員工認購，其餘發行股數之 85%計 2,270,000 股，本公司已於 112 年 6 月 30 日股東會決議通過原股東全數放棄優先認購權利，全數提撥辦理上市前公開承銷，不受公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購權利規定之限制，員工若有認購不足或放棄認購部分，擬授權董事長洽特定人按發行價格認購之。認購不足一股之畸零股，由股東自停止過戶日起 5 日內自行至本公司股務代理機構辦理拼

湊一整股認購，拼湊不足一股之畸零股，授權董事長洽特定人按發行價格認足；對外公開承銷認購不足部分，依「中華民國證券商業同業公會證券承銷商或再行銷售有價證券處理辦法」規定辦理。

四、本次現金增資之主要內容，如資金來源、計畫項目、預定資金運用進度、預計可能產生效益等，請參閱附件十四。

五、本次增資發行新股，其權利義務與原已發行之普通股股份相同。

六、本次現金增資發行新股案，俟主管機關核准申報生效後，後續增資作業項目，擬授權董事長訂定實際發行價格、認股基準日、停止過戶日、股款繳納期間、增資基準日等事項。

七、本次現金增資計畫之相關事宜，包括但不限於發行股數、發行價格及發行條件之訂定、以及本次計畫所需資金總額、資金來源、計畫項目、資金運用進度、預計可能產生效益及其他有關本次現金增資之事宜，如遇法令變更、依主管或監理機關指示或要求，或因應主客觀環境變化而有修正或調整之必要時，於法令許可範圍內，擬請授權董事長全權處理之。

八、本案業經審計委員會討論通過。

決 議：經主席徵詢全體出席董事無異議照案通過。

以下略

伍、臨時動議：無。

陸、散 會：同日下午 3 時 51 分。

向榮生醫科技股份有限公司

第五屆第六次董事會議事錄

時 間：中華民國 113 年 3 月 29 日(星期五)下午 2 時 40 分

地 點：台北市內湖區民權東路六段 13-20 號 5 樓(本公司會議室)

出席董事：蔡意文、張家鈺、麗彤生醫科技股份有限公司代表人：謝秀梅(視訊出席)、
凌美華、邱昱誠、鑫陽鋼鐵股份有限公司代表人：李伯皇、陳誠仁、石曜堂、
林素蘭，共 9 人。

缺席董事：無。

列席人員：財務協理李建漢、稽核經理馮意晏、會計經理陳沛琳、宏遠證券股份有限公司副總
吳儲仰

主 席：蔡意文董事長

記錄：陳沛琳

壹、主席致詞：主席宣布會議開始。

貳、報告事項：略

參、上次會議保留之討論事項：無。

肆、本次會議討論事項：

第一案：本公司擬調整股票初次創新板上市掛牌前現金增資發行新股案，提請 討論。

說 明：一、本公司業已於 113 年 2 月 29 日第五屆第 5 次董事會決議通過股票初次創新板上市掛牌前現金增資發行新股案，然因配合上市掛牌時程規劃而重新計算截至掛牌前尚可執行之員工認股權憑證數量，故需調整辦理現金增資發行新股之股數，擬修正相關內容如下：

單位：股

項目	股數	調整前股數	調整後股數	異動股數
現金增資股數		2,670,000	2,673,000	3,000
員工認購股數		400,000	400,000	-
公開承銷股數		2,270,000	2,273,000	3,000

二、本公司為辦理股票初次創新板上市，擬辦理現金增資發行新股 2,673,000 股，每股面額新台幣 10 元整，發行總金額為 26,730,000 元，每股發行價格暫定新台幣 58 元，預計募集總金額新台幣 155,034,000 元整，實際發行價格授權董事長參酌市場狀況，並依相關法令與主辦證券承銷商共同議定之。

三、本次現金增資案依公司法第 267 條規定保留 15%，計 400,000 股供員工認購，

其餘發行股數之 85%計 2,273,000 股，本公司已於 112 年 6 月 30 日股東會決議通過原股東全數放棄優先認購權利，全數提撥辦理上市前公開承銷，不受公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購權利規定之限制，員工若有認購不足或放棄認購部分，擬授權董事長洽特定人按發行價格認購之。對外公開承銷認購不足部分，依「中華民國證券商業同業公會證券承銷商或再行銷售有價證券處理辦法」規定辦理。

四、本次現金增資之主要內容，如資金來源、計畫項目、預定資金運用進度、預計可能產生效益等，請參閱附件一。

五、本次增資發行新股，其權利義務與原已發行之普通股股份相同。

六、本次現金增資發行新股案，俟主管機關核准申報生效後，後續增資作業項目，擬授權董事長訂定實際發行價格、認股基準日、停止過戶日、股款繳納期間、增資基準日等事項。

七、本次現金增資計畫之相關事宜，包括但不限於發行股數、發行價格及發行條件之訂定、以及本次計畫所需資金總額、資金來源、計畫項目、資金運用進度、預計可能產生效益及其他有關本次現金增資之事宜，如遇法令變更、依主管或監理機關指示或要求，或因應主客觀環境變化而有修正或調整之必要時，於法令許可範圍內，擬請授權董事長全權處理之。

八、本案業經審計委員會討論通過。

決議：經主席徵詢全體出席董事無異議照案通過。

其餘略

伍、臨時動議：無。

陸、散會：同日下午 2 時 50 分。

附件十

公司章程及新舊條文對照表



向榮生醫科技股份有限公司

公司章程

第一章 總則

第一條： 本公司依照公司法股份有限公司之規定組織之，定名為向榮生醫科技股份有限公司。

第二條： 本公司所營事業如下：

- 一、 C802100 化粧品製造業
- 二、 F108040 化粧品批發業
- 三、 F207990 其他化學製品零售業
- 四、 F208040 化粧品零售業
- 五、 F401010 國際貿易業
- 六、 F601010 智慧財產權業
- 七、 I301020 資料處理服務業
- 八、 IG01010 生物技術服務業
- 九、 IG02010 研究發展服務業
- 十、 ZZ99999 除許可業務外，得經營法令非禁止或限制之業務
- 十一、 F208050 乙類成藥零售業
- 十二、 F108021 西藥批發業
- 十三、 F208021 西藥零售業
- 十四、 F108031 醫療器材批發業
- 十五、 F208031 醫療器材零售業
- 十六、 F107070 動物用藥品批發業
- 十七、 F207070 動物用藥零售業
- 十八、 C802041 西藥製造業

第三條： 本公司設總公司於台北市，必要時經董事會之決議得在國內外設立分公司。

第四條： 本公司之公告方法依照公司法第二十八條規定辦理。

第五條： 本公司得就業務上之需要從事對外保證。

第六條： 本公司轉投資總額，不受公司法第十三條有關轉投資不得超過實收股本百分之四十之限制。

第二章 股份

第七條： 本公司資本總額定為新台幣 1,000,000,000 元，分為 100,000,000 股，每股面額新台幣 10 元，其中未發行部分，授權董事會分次發行。

前項額定資本額中保留新台幣 40,000,000 元，分為 4,000,000 股，供發行員工認股權憑證行使之用，得依董事會決議分次發行之。

第八條： 本公司股票為記名式，由代表公司之董事簽名或蓋章，依法簽證後發行之。本公司得依公司法規定，就該次發行總數合併印製股票，亦得免印製股票，但應洽證券集中保管事業機構登錄本公司發行之股份。

本公司股票公開發行後其股票發行辦法依公司法及相關法令辦理。

第九條： 股東名簿之更名過戶，自股東常會開會前三十日內，股東臨時會開會前十五日內或公司決定分派股息及紅利或其他利益之基準日前五日內，不得為之。

本公司於股票公開發行後，股票轉讓之登記，自股東常會開會前六十日內，股東臨時會開會前三十日內，或公司決定分派股息及紅利或其他利益之基準日前五日內均停止股票過戶。

第十條： 股份轉讓應向本公司申請過戶，在轉讓手續完成之前，不得以其轉讓對抗本公司。

本公司公開發行後之股務處理，除法令另有規定外，悉依「公開發行股票公司股務處理準則」辦理。

第三章 股東會

第十一條： 本公司股東會分下列兩種：

- 一、 股東常會，每年至少召集一次，於每會計年度終了後六個月內由董事會依法召開。
- 二、 股東臨時會，於必要時依相關法令召集之。
- 三、 本公司股東會開會時，得以視訊會議或其他經中央主管機關公告之方式為之。

第十二條： 股東會開會時，以董事長為主席。董事長請假或因故不能行使職權時，指定董事一人代理之，董事長未指定代理人者，由董事互推一人代理之。

由董事以外其他召集權人召集股東會時，主席由該召集權人擔任，召集權人有二人以上時，應互推一人擔任。

第十三條： 股東因故不能出席股東會時，得出具公司印發之委託書，載明授權範圍，簽名或蓋章，委託代理人，出席股東會。

本公司公開發行後，股東委託出席除依公司法第一七七條規定辦理外，悉依主管機關頒布之「公開發行公司出席股東會使用委託書規則」規定辦理。

第十四條： 本公司股東每股有一表決權，但受限制或依公司法規定無表決權者，不在此限。

第十五條： 股東會之決議，除公司法另有規定外，應有代表已發行股份總數過半數股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之。

本公司於股票公開發行後，應採行以電子方式並得採行以書面方式行使其表決權。

第十六條： 股東會之議決事項，應作成議事錄，由股東會主席簽名或蓋章，並於會後二十日內將議事錄分發各股東。

前項議事錄之製作及分發，得以電子方式為之。

本公司公開發行後，對於議事錄之分發，得以公告為之，議事錄應記載內容及保存期限依公司法及相關法令規定辦理。

第十七條： 本公司公開發行後，擬停止公開發行，應提股東會決議。

第四章 董事及經理人

第十八條： 本公司設置董事七至九人，任期三年，依公司法第一百九十二條之一規定，董事選舉採候選人提名制度，由股東就董事候選人名單中選任之，連選得連任。

政府或法人為公司股東時，不得由其代表人同時當選或擔任公司之董事。

董事任期內，本公司得就其執行業務範圍依法應負之賠償責任為其購買責任保險。

本公司公開發行後，本公司董事席次中，獨立董事席次不得少於三人，且不得少於董事席次五分之一，其選任方式採候選人提名制度，由股東會就獨立董事候選人名單中選任之。

有關獨立董事之專業資格、持股、兼職限制、提名與選任方式及其他應遵行事項，依證券主管機關之相關規定辦理。

第十八條之一： 本公司公開發行後，依證券交易法第十四條之四規定設置審計委員會，並由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長，審計委員會或審計委員會之成員負責執行公司法、證券交易法及其他法令規定監察人之職權。

審計委員會之人數、任期、職權、議事規則及行使職權時公司應提供資源等事項，以審計委員會組織章程依法另訂之。

前二項規定自本公司選任獨立董事起適用。

第十九條： 董事會由董事組織之，由三分之二以上董事之出席，及出席董事過半數之同意互選一人為董事長，並得以同一方式互選一人為副董事長，董事長對外代表公司。

第二十條： 董事會除公司法另有規定外，由董事長召集之。董事會之召集，應載明事由，於七日前通知各董事。但有緊急情事時，得隨時召集之。

本公司董事會之召集得以書面、傳真或電子方式為之。

董事會之決議，除公司法另有規定外，應有過半數董事之出席，以出席董事過半數之同意行之。

董事會之議事，應作成議事錄，由主席及記錄簽名或蓋章，並於會後二十日內將議事錄分發各董事，得以電子方式為之。

第二十一條： 董事長為董事會主席，董事長請假或因故不能行使職權時，其代理依公司法第二百零八條規定辦理。董事應親自出席董事會，董事因故不能出席者，得委託其他董事代理之。

董事會得以視訊會議為之，董事以視訊參與會議者，視為親自出席。

第二十二條： 本公司董事之報酬，授權董事會依董事貢獻程度及同業通常水準支給之。

第二十三條： 本公司得設經理人，其委任、解任及報酬依公司法第二十九條規定辦理。

第五章 會計

第二十四條： 本公司會計年度自每年1月1日起至12月31日止。每屆會計年度終了，董事會應編造營業報告書、財務報表及盈餘分派或虧損撥補之議案，於股東常會開會三十日前交審計委員會查核後提請股東常會承認。

第二十五條： 為激勵員工及經營團隊，本公司依當年度獲利狀況扣除累積虧損後，如尚有餘額應提撥員工酬勞不低於百分之1；董事酬勞不高於百分之3。

第二十六條： 本公司每年度決算如有盈餘時，應依法提繳稅捐、彌補累積虧損，次提百分之十為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達資本總額時，不在此限。另依相關法令規定提列或迴轉特別盈餘公積後，併同期初未分配盈餘為股東累積可分配盈餘，由董事會擬定盈餘分配案提請股東會決議分配之。

本公司考量營運規劃及資金需求，每年就可供分配盈餘提撥不低於百分之六分配股東紅利，股東紅利分派得採部分股票股利及部分現金股利互相搭配方式，股東現金紅利分派之比例以不低於股東紅利總額之百分之十為原則。前項分派之股東紅利，以發放現金之方式為之者，授權董事會以董事三分之二以上董事之出席，及出席董事過半數同意之決議行之，並報告於股東會。

第六章 附則

第二十七條：本章程如有未盡事宜，悉依公司法及其他有關法令規定辦理之。

第二十八條：本章程訂立於民國 107 年 3 月 26 日，

第一次修訂於民國 107 年 4 月 9 日。

第二次修訂於民國 107 年 7 月 25 日。

第三次修訂於民國 107 年 8 月 7 日。

第四次修訂於民國 108 年 4 月 29 日。

第五次修訂於民國 109 年 5 月 29 日。

第六次修訂於民國 109 年 10 月 12 日。

第七次修訂於民國 110 年 7 月 30 日。

第八次修訂於民國 111 年 5 月 11 日。

第九次修訂於民國 112 年 6 月 30 日。

向榮生醫科技股份有限公司

董事長：蔡意文



向榮生醫科技股份有限公司

公司章程

修訂條文對照表

修正後條文	現行條文	說明
第七條 本公司資本總額定為新台幣<u>1,000,000,000</u>元，分為<u>100,000,000</u>股，每股面額新台幣10元，其中未發行部分，授權董事會分次發行。	第七條 本公司資本總額定為新台幣600,000,000元，分為60,000,000股，每股面額新台幣10元，其中未發行部分，授權董事會分次發行	因應本公司業務所需。
第十八條 第一~三項略 本公司公開發行後，本公司董事席次中，獨立董事席次不得少於<u>三</u>人，且不得少於董事席次五分之一，其選任方式採候選人提名制度，由股東會就獨立董事候選人名單中選任之。 以下略	第十八條 第一~三項略 本公司公開發行後，本公司董事席次中，獨立董事席次不得少於<u>二</u>人，且不得少於董事席次五分之一，其選任方式採候選人提名制度，由股東會就獨立董事候選人名單中選任之。 以下略	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規定係明定獨立董事人數不得少於三人，爰修正。
第二十六條 本公司每年度決算如有盈餘時，應依法提繳稅捐、彌補累積虧損，次提百分之十為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達資本總額時，不在此限。另依相關法令規定提列或迴轉特別盈餘公積後，併同期初未分配盈餘為股東累積可分配盈餘，由董事會擬定盈餘分配案提請股東會決議分配之。 本公司考量營運規劃及資金需求，每年就可供分配盈餘提撥不低於百分之六分配股東紅利，股東紅利分派得採部分股票股利及部分現金股利互相搭配方式，股東現金紅利分派之比例以不低於股東紅利總額之百分之十為原則。<u>前項分派之股東紅利，以發放現金之方式為之者，授權董事會以董事三分之二以上董事之出席，及出席董</u>	第二十六條 本公司每年度決算如有盈餘時，應依法提繳稅捐、彌補虧損，次提百分之十為法定盈餘公積，但法定盈餘公積已達資本總額時，不在此限。另依相關法令規定提列或迴轉特別盈餘公積後，併同期初未分配盈餘為股東累積可分配盈餘，由董事會擬定盈餘分配案提請股東會決議分配之。 本公司考量營運規劃及資金需求，每年就可供分配盈餘提撥不低於百分之六分配股東紅利，股東紅利分派得採部分股票股利及部分現金股利互相搭配方式，股東現金紅利分派之比例以不低於股東紅利總額之百分之十為原則。	依據公司法第二百四十條之內容，爰修正。

修正後條文	現行條文	說明
<u>事過半數同意之決議行之，並報告於股東會。</u>		
第二十八條 本章程訂立於民國 107 年 3 月 26 日。 第一次修訂於民國107年4月 9日。 第二次修訂於民國107年7月25日。 第三次修訂於民國107年8月 7日。 第四次修訂於民國108年4月29日。 第五次修訂於民國109年5月29日。 第六次修訂於民國109年10月12日。 第七次修訂於民國110年7月30日。 第八次修訂於民國111年5月11日。 <u>第九次修訂於民國112年6月30日。</u>	第二十八條 本章程訂立於民國 107 年 3 月 26 日。 第一次修訂於民國107年4月 9日。 第二次修訂於民國107年7月25日。 第三次修訂於民國107年8月 7日。 第四次修訂於民國108年4月29日。 第五次修訂於民國109年5月29日。 第六次修訂於民國109年10月12日。 第七次修訂於民國110年7月30日。 第八次修訂於民國111年5月11日。	增訂股東會預計修訂通過之日期。

附件十一
虧損撥補表

向榮生醫科技股份有限公司
中華民國112年度
虧損撥補表

單位：新台幣元

項 目	金 額	備註
期初未分配盈餘（累計虧損）	(428,184,115)	
加：追溯適用之影響數	-	
減：民國112年度保留盈餘調整數	-	
調整後未分配盈餘（累計虧損）	(428,184,115)	
加(減)：112年度稅後淨損	(84,109,064)	
期末累計虧損	(512,293,179)	

董事長：



經理人：



會計主管：



附件十二

證券承銷商評估總結意見

承銷商總結意見

向榮生醫科技股份有限公司本次為辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股 2,673,000 股，每股面額新臺幣 10 元整，發行總金額為新臺幣 26,730,000 元，依法向臺灣證券交易所股份有限公司提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解向榮生醫科技股份有限公司之營運狀況，與公司董事、經理人及其他相關人員面談或舉行會議，蒐集、整理、查證及比較分析相關資料等，予以審慎評估。特依金融監督管理委員會「發行人募集與發行有價證券處理準則」及中華民國證券商業同業公會「發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」及「證券承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」規定，出具本承銷商總結意見。

依本承銷商之意見，向榮生醫科技股份有限公司本次募集與發行有價證券符合「發行人募集與發行有價證券處理準則」及相關法令之規定，暨其計畫具可行性及必要性，其資金用途、進度及預計可能產生效益亦具合理性。

宏遠證券股份有限公司



負責人：姜克勤



承銷部門主管：吳儲仰



中 華 民 國 一 一 三 年 四 月 一 日

附件十三

承銷價格計算書

向榮生醫科技股份有限公司 股票承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

(一)已發行股份總數

向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱該公司)股票初次申請創新板上市時之實收資本額為新臺幣(以下同)554,595,000 元，每股面額新臺幣 10 元整，已發行股數為 55,459,500 股(含私募 13,000,000 股)，申請創新板上市後因執行員工認股權憑證分別增加 225,000 股(已完成變更登記)及 27,000 股(尚未完成變更登記)，使已發行股數增加為 55,711,500 股。該公司擬於股票初次申請創新板上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股 2,673,000 股，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，全數委託證券承銷商辦理創新板上市前公開銷售，股票創新板上市掛牌時之實收資本額為 583,845,000 元(含私募 130,000,000 元)，已發行股份總數為 58,384,500 股(含私募 13,000,000 股)。

(二)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」第三十六條及「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」第十七條之一規定，本國發行公司初次申請股票在創新板上市時，應至少提出擬上市股份總額百分之五之股份，且不得低於八十萬股，但應提出承銷之股數超過五百萬股者，得以不低於五百萬股之股數辦理公開銷售，並以募集發行之普通股股票為限，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及應提出主辦證券承銷商認購之股數後，依證券交易法第七十一條第一項包銷有價證券規定，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。

依上述規定，該公司以現金增資發行新股 2,673,000 股，並依公司法第 267 條之規定，保留發行股份之 15%，計 400,000 股供員工認購，其餘 2,273,000 股則依證券交易法第 28-1 條之規定，經 112 年 6 月 30 日股東會決議通過，排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。

(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」第二點之規定，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，應委託證券商辦理公開承銷股數之 15%之額度，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

該公司於 112 年 11 月 3 日經董事會決議通過與主辦承銷商簽訂「過額配售、穩定價格及自願集保協議書」，由該公司協調股東就對外公開承銷股數 15%之額度以內，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)股權分散情形

該公司截至 112 年 11 月 28 日止，記名股東人數為 940 人，該公司內部人及該等內部人持股逾百分之五十之法人以外之記名股東人數為 928 人，且其所持有股份合計為 29,406,288 股，占已發行股份總數 55,459,500 股之 53.02%，業已符合「臺灣

證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第二十九條有關申請創新板上市之股權分散標準。

二、承銷價格

(一)承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式及與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

1.承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式

股票價值評估的方法很多種，各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦有所差異，目前市場上常用之股票評價方法包括市場法、成本法及收益法，其中，市場法包括本益比法(Price/Earnings Ratio, P/E Ratio)及股價淨值比法(Price/Book Value Ratio, P/B Ratio)，均係透過已公開資訊，與整個市場、產業性質相近之同業及被評價公司歷史軌跡比較，以作為評量企業之價值，再根據被評價公司本身異於採樣同業公司之部分作折溢價之調整；成本法係以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎之淨值法為主；收益法則係以未來現金流量作為公司價值之評定基礎。

茲將市場法、成本法及收益法之計算方式、優點、缺點及適用時機比較列示如下：

方法	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，計算每股盈餘並以產業性質相近上市櫃公司或同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價和折價以反映與公司不同之處。	依據公司之財務資料，計算每股淨值，並以產業性質相近之上市櫃公司或同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整溢價和折價以反映與公司不同之處。	以帳面之歷史成本資料為公司價值評定之基礎，即以資產負債表帳面資產總額減去帳面負債總額，並考量資產及負債之市場價格進行帳面價值之調整。	根據公司預估之獲利及現金流量，以涵蓋風險之折現率折算現金流量，同時考慮實質現金及貨幣之時間價值。
優點	1.最具經濟效益與時效性，為一般投資人投資股票最常用之參考依據，具有相當之參考價值。 2.所評價之價值與市場的股價較接近。 3.較能反映市場研判多空氣氛及投資價值認定。 4.市場價格資料容易取得。	1.淨值係長期且穩定之指標。 2.當評價公司為虧損時之替代評估方法。 3.市場價格資料容易取得。	1.資料取得容易。 2.使用財務報表之資料較客觀公正。	1.符合學理上對企業價值之推論，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變動影響，且可反應企業之永續經營價值。 3.反映企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。
缺點	1.盈餘品質易受會	1.帳面價值易受會	1.資產帳面價值與	1.程序繁瑣，需估計大

方法	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
	計方法之選擇而影響。 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。	計方法之選擇不同所影響。 2.使用歷史性財務資料無法反應公司未來之績效。	市場價值往往差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。 3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	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。 3.基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且適切評價因子難求，在相關參數之參考價值相對較低下，國內實務較少採用。
適用時機	評估風險水準、股利政策及成長率穩定之公司。	評估產業特性為獲利波動幅度大之公司。	評估如公營事業或傳統產業類股。	1.可取得公司詳細現金流量與資金成本之預測資訊。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，主要係參考市場法、成本法、收益法及該公司最近一個月興櫃市場之平均成交價格等方式，以作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格訂定依據，復參酌該公司最近二年度及申請年度之經營績效、獲利情形以及所處產業未來前景、發行市場環境、同業之市場狀況及興櫃流動性較低等因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定本次暫訂承銷價格。

2.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

(1)選擇採樣公司之理由

該公司為幹細胞新藥研發公司，致力於再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研發，目前該公司幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，故該公司於新藥開發過程同步發展幹細胞分泌物產品、超低溫保存生物製劑容器、細胞之委託開發暨製造服務業務(CDMO)、細胞檢測服務，並提供輔導實驗室設施使用管理之諮詢服務。

由該公司所屬產業、營業項目及各業務之營收比重等觀之，長聖國際生技股份有限公司(以下簡稱長聖，上櫃股票代號：6712)專攻細胞治療及再生醫學，致力於免疫細胞新藥治療癌症及幹細胞新藥治療急性心肌梗塞、急性缺血性腦中風及新冠病毒感染症之研發，並配合特管辦法提供細胞產品委託製造服務，與該公司同屬幹細胞新藥研發公司；基亞生物科技股份有限公司(以下簡稱基亞，上櫃股票代號：3176)主要從事新藥探索及臨床試驗開發，其營業收入主要來自新冠肺炎疫苗及學名藥，惟其業務尚有癌症新藥研發及細胞治療技術，與該公司業務內容相似；華安醫學股份有限公司(以下簡稱華安，上市股票代號：6657)係新藥研發公司，從事各類小分子新藥研發，分別治療糖尿病足部潰瘍及防止落髮，與該公司營運型態相似，故選擇以上公司作為比較分析之採樣同業。

(2)市場法

A.本益比法

茲就全體上市(櫃)公司、上市(櫃)生技醫療類股及採樣同業最近三個月(113年2月至113年4月)之平均本益比區間列示如下：

單位：倍

期間	全體上市(櫃)公司及 上市(櫃)生技醫療類股				採樣同業(註1)		
	上市 平均	上市 生技醫療	上櫃 平均	上櫃 生技醫療	長聖 (6712)	基亞 (3176)	華安 (6657)
113年2月	22.96	41.27	31.58	(註2)	28.95	(註3)	(註3)
113年3月	23.53	43.48	30.87	461.59	30.04	(註3)	(註3)
113年4月	23.67	44.06	30.18	466.57	28.94	(註3)	(註3)
平均	23.39	42.94	30.88	464.08	29.31	-	-

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站資訊。

註1：每股盈餘係依據各採樣同業最近四季財報之稅後淨利計算而得。

註2：上櫃生技醫療類股最近四季財報之合計稅後淨利為負數，故不予以計算。

註3：採樣同業最近四季財報之稅後淨利為負數，故不予以計算。

由採樣同業公司最近三個月之平均本益比區間，相較上市櫃生技醫療類股差異甚大，且該公司最近四季均為稅後虧損，因本益比係以盈餘為評價基礎，若盈餘為負值則無法計算及反映該公司合理價值，故不擬採用本益比法。

B.股價淨值比法

茲就全體上市(櫃)公司、上市(櫃)生技醫療類股及採樣同業最近三個月(113年2月至113年4月)之股價淨值比區間列示如下：

單位：倍

期間	全體上市(櫃)公司及 上市(櫃)生技醫療類股				採樣同業		
	上市 平均	上市 生技醫療	上櫃 平均	上櫃 生技醫療	長聖 (6712)	基亞 (3176)	華安 (6657)
113年2月	2.24	2.93	2.92	3.49	9.25	3.11	5.74
113年3月	2.35	2.91	2.93	3.34	8.65	3.41	5.56
113年4月	2.36	2.95	2.89	3.23	8.34	3.39	5.26
平均	2.32	2.93	2.91	3.35	8.75	3.30	5.52

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站資訊

由上表得知，該公司全體上市(櫃)公司、上市(櫃)生技醫療類股及採樣同業於最近三個月之平均股價淨值比約在 2.32 倍至 8.75 倍。若以該公司 112 年度經會計師查核簽證財務報告之權益 596,442 千元，及擬掛牌股本 58,385 千股計算之每股淨值為 10.22 元基礎，並考量該公司初次創新板上市掛牌初期之成交量及流通性風險等因素，給予 20%折價作為流動性風險貼水，其價格區間約在 18.97 元~71.54 元之間，而該公司上市掛牌前議定承銷價格暫訂為 58 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，其中股票價值即為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，而公司價值係以創造未來獲利能力之經濟價值評定，以此評價方法將可能低估公司之企業價值，且在評定資產總額及負債總額時，尚需考慮到資產及負債之市價，而取得市價資訊不易，又未考慮資產與負債之市價，忽略市場環境因素，無法表達資產實際經濟價值，因此以成本法評價初次創新板上市(櫃)公司之企業價值者並不多見。依該公司112年度經會計師查核簽證之財務報告之權益總計 596,442 千元及已發行股數 55,685 千股計算，每股淨值為 10.71 元，即為依成本法計算之參考價格，與興櫃市場交易價格差異甚大，且此法未考慮公司未來獲利能力及成長性，故本推薦證券商未採用本法為議定承銷價格之參考依據。

(4)收益法

在收益法概念下，主要假設目標企業之價值為未來各期創造之現金流量折現值；其中，公司之權益價值係來自公司未來可賺取之報酬，並扣除長期負債而得，而上述報酬可以現金流量、會計盈餘等不同形式呈現，其可反映出公司將各項資源加以組合後創造之價值；目前實務中最常見之評估方法為自由現金流量折現模型(Free Cash Flow Model)，其係認為企業價值應為未來營運可能創造淨自由現金流量之現值總和，且最能反應合理之報酬率；惟此方法受限於公司未來現金流量之預估是否精確，以及各項評價因子之選取是否適當，故其參考價值之高低係建立在各項參數是否精確之基礎上。基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且適切的評價因子難求，在相關參數之參考價值相對較低下，國內實務較少採用。茲採用收益法之自由現金流量折現模型進行計算，基本假設、評估參數設定及計算結果分述如下：

A.基本假設

$$\begin{aligned} \text{a. } P_0 &= \frac{V_E}{N} = \frac{(V_0 - V_D)}{\text{Shares}} \\ \text{b. } V_0 &= \left(\sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^t} \right) + \left(\sum_{t=n+1}^m \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{t-n}} \right) + \left(\frac{FCFF_{m+1}}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{m-n} \times (K_3 - g)} \right) \\ \text{c. } FCFF_t &= \text{第 } t \text{ 期之自由現金流量} \\ \text{d. } K_i &= \frac{D}{A} \times K_d \times (1 - \text{Tax Rate}_t) + \frac{E}{A} \times K_e \\ \text{e. } K_e &= R_f + \beta_j (R_m - R_f) \\ \text{f. } P_0 &= \text{每股價值} \\ \text{g. } V &= \text{企業總體價值} \\ &= V_E + V_D \\ &= \text{股東權益價值} + \text{負債價值} \end{aligned}$$

h. N	=	擬上市股數 58,358 千股
i. K_i	=	加權平均資金成本 $i=1,2,3$
j. g	=	營業收入淨額成長率
k. n	=	5，係第一階段之經營年限：113~116 年度
l. m	=	10，係第二階段之經營年限：117~122 年度
m. $EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前淨利
n. $Tax Rate_t$	=	第 t 期之稅率
o. Dep_t	=	第 t 期之折舊與攤銷費用
p. $Capital Exp_t$	=	第 t 期之資本支出
	=	第 t 期之購置固定資產支出
q. ΔNWC_t	=	第 t 期之淨營運資金變動數
	=	(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)
r. D/A	=	負債資產比
s. E/A	=	權益資產比 $= 1 - D/A$
t. K_d	=	負債資金成本率
u. K_e	=	權益資金成本率
v. R_f	=	無風險利率
w. R_m	=	市場平均報酬率
x. β_j	=	系統風險；衡量公司風險相對於市場風險之指標

B. 評估參數設定

項目	期間 I	期間 II	期間 III	說明
t	$t \leq n, n=4$	$n+1 \leq t \leq m, m=6$	$t \geq m+1$	依據該公司狀況分為三期間： 期間 I：113~116 年度 期間 II：117~122 年度 期間 III：123 年度後(永續經營期)
D/A	10.69%	11.06%	11.42%	期間 I：依該公司最近期之付息負債占(付息負債+權益)比率計算。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數。
E/A	89.31%	88.94%	88.58%	期間 III：採用採樣同業最近期付息負債占(付息負債+權益)比率及權益占(付息負債+權益)之平均數。
K_d	3.91%	3.91%	3.91%	期間 I：係以該公司 112 年度財務報告之平均借款利率。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數。 期間 III：係以採樣同業 112 年度財務報告之平均借款利率。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	說明
Tax Rate	20.00%	20.00%	20.00%	依財政部新制營利事業所得稅率 20%估算。
R_f	1.44%	1.44%	1.44%	採櫃檯買賣中心 113 年 3 月指標公債 10 年期 A13104 之平均殖利率。
R_m	8.93%	8.93%	8.93%	最近 10 年度之加權股價指數報酬率平均值計算。
β_j	0.63	0.82	1.00	期間 I：以採樣同業資料 β 之平均值計算。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數計算。 期間 III：永續經營期之系統風險將趨近於 1。
K_e	6.16%	7.58%	8.93%	$K_e = R_f + \beta_j (R_m - R_f)$
K_i	5.92%	5.91%	5.90%	加權平均資金成本。

C. 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	說明
g	樂觀	65.87%	20.00%	3.01%	期間 I：以公司根據樂觀情境下之市場概況所預期之 113~116 年度營收年複合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 117~122 年度營收年複合成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 III：根據 IMF 公布全球過去十年度(103~112)年之 GDP 成長率之平均數。
	保守	55.00%	16.00%	3.01%	期間 I：以公司根據保守情境下之市場概況所預期之 113~116 年度營收年複合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 117~122 年度營收年複合成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 III：根據 IMF 公布全球過去十年度(103~112)年之 GDP 成長率之平均數。

D.股價計算結果

(A)樂觀情形

$$\begin{aligned} P_0 &= \frac{V_E}{N} = \frac{(V_0 - V_D)}{\text{Shares}} \\ &= 3,289,019 \text{ 千元} / 58,358 \text{ 千股} \\ &= 56.36 \text{ 元/股} \end{aligned}$$

(B)保守情形

$$\begin{aligned} P_0 &= \frac{V_E}{N} = \frac{(V_0 - V_D)}{\text{Shares}} \\ &= 485,257 \text{ 千元} / 58,358 \text{ 千股} \\ &= 8.49 \text{ 元/股} \end{aligned}$$

依據上述假設及公式，該公司依自由現金流量折現法保守及樂觀情境假設計算之參考價格區間為 8.49 元~56.36 元，承銷價 58 元高於該價格區間。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

茲就該公司及採樣同業長聖、基亞及華安之財務狀況、獲利情形及本益比之比較分析列示如下：

1.財務狀況

分析項目		年度	111 年度	112 年度
		公司別		
財務結構	負債占資產比率(%)	向榮生技	19.42	13.05
		長聖	9.19	11.22
		基亞	35.17	41.40
		華安	4.49	2.97
		同業平均	29.90	(註 1)
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	向榮生技	368.10	647.11
		長聖	2,496.11	3,115.60
		基亞	465.47	324.67
		華安	832.55	1,173.11
		同業平均	239.81	(註 1)

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之合併或個別財務報告、各公司股東會年報，並經宏遠證券計算整理；同業資料係取自財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 產業財務比率資訊」所列「C20 藥品及醫用化學製品製造業」之財務比率。

註 1：財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度之 IFRSs 合併財報行業比率。

(1)負債占資產比率

該公司 111~112 年度之負債占資產比率分別為 19.42%及 13.05%。112 年度負債占資產比率較 111 年度下降，主係該公司 112 年 2 月完成私募普通股以因應公司營運資金需求，使該公司 112 年度現金、銀行存款及定期存款較 111 年度增加，資產總額亦隨之增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~112 年度負債占資產比率均介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

(2)長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 111~112 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 368.10%及 647.11%。該公司 112 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較 111 年度上升，主係因該公司 112 年 2 月完成私募普通股以因應公司營運資金需求，使權益總額增加，長期資金亦隨之增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率低於所有採樣同業並高於同業平均，主要係該公司資本額較採樣同業小，故權益總額低於採樣同業，然而該公司不動產、廠房及設備淨額介於採樣同業之間所致；該公司 112 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率則介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司最近二個會計年度之財務結構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之情事。

2.獲利情形

分析項目		年度 公司別	111 年度	112 年度
獲利能力	資產報酬率(%)	向榮生技	(25.25)	(15.03)
		長聖	10.07	26.65
		基亞	(20.90)	(15.40)
		華安	(35.00)	(35.65)
		同業平均	(0.40)	(註 2)
	權益報酬率(%)	向榮生技	(30.54)	(18.08)
		長聖	10.88	29.68
		基亞	(29.95)	(25.64)
		華安	(36.52)	(37.02)
		同業平均	0.20	(註 2)
	營業利益占實收資本比率(%)	向榮生技	(21.74)	(17.29)
		長聖	41.65	46.05
		基亞	(119.54)	(88.49)
		華安	(40.64)	(34.44)
		同業平均	(註 1)	(註 2)
	稅前純益占實收資本比率(%)	向榮生技	(21.52)	(15.10)
		長聖	38.76	84.95
		基亞	(134.29)	(91.78)
		華安	(39.74)	(34.25)
		同業平均	(註 1)	(註 2)
	純益率(%)	向榮生技	(633.15)	(342.06)
		長聖	31.99	71.12
		基亞	(182.92)	(126.98)
		華安	(3,613.98)	(3,637.64)
		同業平均	(308.70)	(註 2)
	每股盈餘(元)	向榮生技	(2.20)	(1.56)
		長聖	2.95	7.24
		基亞	(4.86)	(4.03)
		華安	(3.99)	(3.62)
		同業平均	(註 1)	(註 2)

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之合併或個別財務報告、各公司股東會年報，並經宏遠證券計算整理；同業資料係取自財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 產業財務比率資訊」所列「C20 藥品及醫用化學製品製造業」之財務比率。

註 1：「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、現金流量允當比率、營運槓桿度及財務槓桿度。

註 2：財團法人金融聯合徵信中心尚未出版該年度之 IFRSs 合併財報行業比率。

該公司 111~112 年度各項獲利能力指標皆為負數，主係因該公司幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，該公司雖有銷售幹細胞分泌物產品、提供特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務等挹注營收，惟目前營收尚不足以支應該公司投入新藥研究及臨床試驗所產生之相關研發費用，故在該公司新藥尚未產生營業收入而研發費用持續增加之情況下，該公司呈現營業淨損、稅前虧損及稅後虧損，致該公司 111~112 年度之各項獲利能

力指標皆為負數。

與採樣同業及同業平均相較，除長聖因有細胞製備服務貢獻營收而呈現營業利益、稅前淨利及本期淨利以外，然因生物科技研發公司於新藥臨床試驗階段尚未完成前呈現虧損係常見樣態，因此其餘採樣同業 111~112 年度各項獲利能力指標皆為負數，故該公司 111~112 年度各項獲利能力指標與採樣同業及同業平均相較並無重大差異，經評估尚無重大異常之情事。

3.本益比

請參閱本股票承銷價格計算書「二、(一)、2、(2)、A.本益比法」之評估說明。

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

該公司本次承銷價格之訂定，並未委請財務專家出具評估意見，亦未委請鑑價機構進行鑑價，故不適用本項評估。

(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

該公司於興櫃市場掛牌最近一個月之平均股價及成交量資料彙總列示如下：

單位：元；股

月份	平均股價(元)	成交金額	成交量(股)
113.04.10~113.05.09	83.10	63,023,957	758,412

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站

註：平均股價係以當月份之成交金額除以成交量計算之

該公司於 109 年 12 月 25 日於興櫃市場掛牌，最近一個月(113 年 4 月 10 日~113 年 5 月 9 日)之月平均股價為 83.10 元，總成交量為 758,412 股。另最近一個月每日成交均價介於 77.86 元~88.25 元，經查詢財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心「興櫃達通知標準及公布注意股票資訊」、「興櫃處置股票資訊」及「興櫃交易時間內股價異常波動達暫停交易標準之股票查詢」，該公司非為「興櫃股票公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第 4 條規定公告為「興櫃公布注意股票」，且無「興櫃股票買賣辦法」第 11 條之 1 規定暫停交易(啟動興櫃股票市場冷卻機制)之情事，尚無發現有重大異常之情事。

(五)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

本證券承銷商主要係考量該公司所處產業、市場地位、經營績效、發行市場環境及同業之市場狀況等因素，以及參酌國際慣用之各項評價方法做為承銷價格之依據，其承銷價格計算方式應以國際慣用之市場法下之股價淨值比法計算為宜，承銷價之價格區間為 18.97 元~71.54 元，另參酌該公司最近一個月興櫃股票市場之成交均價，以推算合理之承銷價，作為該公司辦理股票承銷之參考價值主要訂價依據。

該公司創新板初次上市前現金增資之對外募集金額係以競價拍賣之承銷方式，故依「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第 8 條規定，應以向中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之 30 個營業日(113.03.15~113.04.29)其成交均價扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後簡單算術平均數(85.02 元)之七成為其上限，爰訂定最低承銷價格(競價拍賣底標)為

50 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；另依同辦法第 16 條規定，承銷價格以競價拍賣各得標單之價格及其數量加權平均所得價格新臺幣 69.68 元為之，惟該均價高於本證券承銷商與該公司議定最低承銷價格之 1.16 倍 (58.00 元)，故每股承銷價格以新臺幣 58.00 元溢價發行，尚屬合理。

發行公司：向榮生醫科技股份有限公司



代表人：蔡意文



中華民國 一 一 三 年 五 月 十 日

(僅限向榮生醫科技股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

主辦證券承銷商：宏遠證券股份有限公司



代 表 人：姜 克 勤



中 華 民 國 一 一 三 年 五 月 十 日

(僅限向榮生醫科技股份有限公司股票承銷價格計算書使用)

協辦證券承銷商：台中銀證券股份有限公司



代 表 人：葉秀惠



中 華 民 國 一 一 三 年 五 月 十 日

(僅 限 向 榮 生 醫 科 技 股 份 有 限 公 司 股 票 承 銷 價 格 計 算 書 使 用)

附件十四

股票初次申請創新板上市證券承銷商評估報告

向榮生醫科技股份有限公司

股票初次申請創新板上市
證券承銷商評估報告
(稿本)

主辦證券承銷商：宏遠證券股份有限公司



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

向榮生醫科技股份有限公司

股票初次申請創新板上市
證券承銷商評估報告
(稿本)

協辦證券承銷商：台中銀證券股份有限公司



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

向榮生醫科技股份有限公司之產業、營運及其他重要風險

一、產業風險

(一)增加競爭者風險

隨著細胞治療於各國的發展越趨成熟，預計來自國外與國內的競爭者將逐漸增加，該公司以幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病，為常見之退化性及不可逆疾病，市場需求龐大，因此預期未來會有其他同業公司研究開發與該公司相同的適應症細胞治療產品。

因應措施

該公司之異體細胞庫遵循國際醫藥法規協會(ICH)規範建置，並已率先獲得美國食品藥品監督管理局(FDA)之主檔案(Master File)登記核可，細胞已使用於治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病取得臨床試驗安全性及初步療效驗證，並獲得國際知名期刊發表；另外在退化性膝骨關節炎特管辦法自費醫療部份也獲得良好之治療回饋領先建立品牌優勢。退化性膝骨關節炎臨床進度已進入臨床3期收案中，本案與另已完成2期收案之治療慢性腎臟病均同屬獲得美國食品藥品監督管理局(FDA)與台灣衛生福利部食品藥物管理署(TFDA)之臨床核准，除具進度領先外亦提高臨床試驗之核准資格標準，藉由進度與資質優勢降低潛在競爭者進入市場的意願與機會。

(二)專業人才不足之風險

相較於傳統生技藥物的長久研發歷史，細胞療法為近年各國極力發展的再生醫學領域，屬新藥研發領域中之新興產業，其發展時間較傳統藥物研發短很多。而隨著全球醫療科技發展進步普遍高齡化及不可逆疾病的增加，此類醫療市場的需求龐大，也吸引了眾多生技業者爭相投入產業發展，人才需求孔急，因此可能造成相關專業人員短缺不足或同業間相互挖角之風險。

因應措施

該公司為幹細胞新藥研發公司，關鍵發展因素在於專業人才資源，公司之競爭能力來自於核心技術人員，而核心技術人員一般皆需長時間的訓練、進修及成長，因此專業人員為公司的重要資產。該公司屬較早期投入幹細胞領域研發之業者，對細胞研發已具完整性之藍圖規劃及實際執行能力，發展進度領先，可謂廣度及深度均較完備，深具吸引有志之從業人員參與發展之特性，故成立以來主要核心人員穩定度高，且該公司除內部訓練外並配合外部單位之相關課程吸取各方經驗，以達貫通之成效，型塑出幹細胞研發新藥業者的專業領先態勢及加入者的參與感。

此外，該公司將透過進入資本市場，提升公司知名度，藉以繼續吸引優秀人才加入，並提供員工認股權憑證及多項員工福利措施增進員工向心力，以降低員工流動率，使公司得以穩定長期發展。

二、營運風險

(一)新藥開發需大量資金之資金短缺風險

該公司係屬新藥研發公司，而新藥之研發耗時甚長且所需資金龐大，故需具備充足及穩定之長期營運資金，以因應持續研發新藥所需，故是否取得長期穩定之資金來源將影響該公司新藥開發之進程。

因應措施

該公司將努力擴大現有已可商品化之產品銷售，主要有該公司獨家專利符合醫材資格之凍管盛裝容器、檢測服務及高濃度幹細胞分泌物外泌體上游原料外，近年更因政府開放細胞療法，該公司與多家醫療院所合作特管辦法進行自體細胞治療收費項目，均可增加營收挹助研發費用。此外該公司將視資金狀況於適當時機辦理現金增資及其他可能之籌資方式，引進對該公司營運有相當之瞭解且對公司營運能直接或間接產生助益之長期合作夥伴，除藉以提高公司營運資金外，亦可增加業務合作及尋求授權機會等開發計畫，以分攤研發費用之可能性。

(二)國內外重要政策及法規完善之風險

該公司主要業務係研究再生醫學脂肪幹細胞之新藥開發及相關幹細胞技術應用，而細胞療法係屬新興醫療領域，因此，再生醫療相關法令之制定將影響該公司研發及財務業務發展。

因應措施

該公司各項業務之執行均已隨時注意國內外重要政策發展趨勢及法規變動情形，並依法規更新主題指定報告研讀以適時提供管理階層作為營運策略因應之參考，故國內外重要政策及法律變動部分，該公司皆能充分掌握以因應市場環境變化。台灣衛生福利部已制定「再生醫療雙法(草案)」草案送立法院審議中，該草案規定為治療危及生命或嚴重失能之疾病，於完成第2期臨床試驗，並經風險效益評估後具安全性及初步療效下，可給予不超過五年之有附款許可，即俗稱之臨時性藥證。該公司二項臨床試驗進度分別為3期收案中及2期收案結束數字統計分析中，若立法通過將有機會立即爭取五年附款許可證，使再生醫療製劑得以早上市，提升病人用藥之可近性。

三、其他重要風險

其他有關產業現況及發展性以及該公司營運風險請詳見承銷商評估報告「貳、二、發行公司營運風險」之說明。

綜上所述，就該公司所面臨之產業風險、營運風險、其他重要風險及其因應對策予以評估，該公司已具備降低風險之能力，其因應措施尚屬允當。

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.....	9
四、總結.....	11
貳、產業狀況及營運風險.....	13
一、發行公司所屬行業營運風險.....	13
二、發行公司營運風險.....	21
參、業務概況.....	54
一、營業概況.....	54
二、存貨概況.....	74
三、最近期及最近二個會計年度之業績概況.....	78
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.....	89
肆、財務狀況.....	90
一、列表並說明最近期及最近二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.....	90
二、發行公司及其各子公司（包括母子公司間交易事項）之最近期及最近二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.....	101
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.....	102
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.....	102
五、承銷商依本公司「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.....	103
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.....	103
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、承銷商應評估外國申請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由承銷商洽律師對本國發行公司、現任董事、總經理、持股百分之十以上股東及實質負責最近三年內就下列事項出具意見後，依據其意見承銷商評估對本國發行公司營運影響及因應之道，並說明影響此次承銷之因素.....	103
一、發行公司是否違反相關法令規章.....	103
二、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.....	104
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.....	105
五、重大勞資糾紛或污染環境事件.....	106
柒、申請創新板上市之發行公司有無同準則第三十一條第一項各款所列不宜上市情事之評估意見；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」第三十一條第一項第十款第二目規定情事；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.....	106
一、申請創新板上市之發行公司有無「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第三十一條第一項各款所列不宜上市情事之評估意見.....	106
二、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」第三十一條第一項第十款第二目之規定情事.....	106
三、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.....	106
捌、評估是否符合特定行業或組織型態公司之上市規定.....	109
一、評估是否符合集團企業申請股票上市之規定評估.....	109
二、評估是否符合建設公司、投資控股公司、金融控股公司或其他特定組織型態公司申請股票上市之規定.....	112
玖、評估發行公司是否依本公司「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.....	112
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，承銷商應評估本國上市(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.....	113
拾參、其他補充揭露事項.....	113
附件一、依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第三十一條第一項各款所列不宜上市之承銷商評估意見.....	114

壹、評估報告總評

一、承銷總股數說明

(一)已發行股份總數

向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱該公司)股票初次申請創新板上市時之實收資本額為新臺幣(以下同)554,595,000 元，每股面額新臺幣 10 元整，已發行股數為 55,459,500 股(含私募 13,000,000 股)。該公司擬於股票初次申請創新板上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發行新股 2,671,000 股(暫訂)，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，全數委託證券承銷商辦理創新板上市前公開銷售，預計股票創新板上市掛牌時之實收資本額為 581,305,000 元，已發行股份總數為 58,130,500 股。

(二)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」第三十六條及「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」第十七條之一規定，本國發行公司初次申請股票在創新板上市時，應至少提出擬上市股份總額百分之五之股份，且不得低於八十萬股，但應提出承銷之股數超過五百萬股者，得以不低於五百萬股之股數辦理公開銷售，並以募集發行之普通股股票為限，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及應提出主辦證券承銷商認購之股數後，依證券交易法第七十一條第一項包銷有價證券規定，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。

依上述規定，該公司預計以現金增資發行新股 2,671,000 股，並依公司法第 267 條之規定，保留發行股份之 15%，計 400,000 股供員工認購，其餘 2,271,000 股則依證券交易法第 28-1 條之規定，經 112 年 6 月 30 日股東會決議通過，排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。

(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」第二點之規定，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，應委託證券商辦理公開承銷股數之 15%之額度，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

該公司於 112 年 11 月 3 日經董事會決議通過與主辦承銷商簽訂「過額配售、穩定價格及自願集保協議書」，由該公司協調股東就對外公開承銷股數 15%之額度以內，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售，惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。

(四)股權分散情形

該公司截至 112 年 5 月 2 日止，記名股東人數為 843 人，該公司內部人及該等內部人持股逾百分之五十之法人以外之記名股東人數為 831 人，且其所持有股份合計為 29,000,288 股，占已發行股份總數 55,459,500 股之 52.29%，業已符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第二十九條有關申請創新板上市之股權分散標準。

二、承銷價格

(一)承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式及與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

1.承銷價格訂定所採用的方法、原則或計算方式

股票價值評估的方法很多種，各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦有所差異，目前市場上常用之股票評價方法包括市場法、成本法及收益法，其中，市場法包括本益比法(Price/Earnings Ratio, P/E Ratio)及股價淨值比法(Price/Book Value Ratio, P/B Ratio)，均係透過已公開資訊，與整個市場、產業性質相近之同業及被評價公司歷史軌跡比較，以作為評量企業之價值，再根據被評價公司本身異於採樣同業公司之部分作折溢價之調整；成本法係以帳面之歷史成本資料作為公司價值評定基礎之淨值法為主；收益法則係以未來現金流量作為公司價值之評定基礎。

茲將市場法、成本法及收益法之計算方式、優點、缺點及適用時機比較列示如下：

方法	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，計算每股盈餘並以產業性質相近上市櫃公司或同業平均本益比估算股價，最後再調整溢價和折價以反映與公司不同之處。	依據公司之財務資料，計算每股淨值，並以產業性質相近之上市櫃公司或同業平均股價淨值比估算股價，最後再調整溢價和折價以反映與公司不同之處。	以帳面之歷史成本資料為公司價值評定之基礎，即以資產負債表帳面資產總額減去帳面負債總額，並考量資產及負債之市場價格進行帳面價值之調整。	根據公司預估之獲利及現金流量，以涵蓋風險之折現率折算現金流量，同時考慮實質現金及貨幣之時間價值。
優點	1. 最具經濟效益與時效性，為一般投資人投資股票最常用之參考依據，具有相當之參考價值。 2. 所評價之價值與市場的股價較接近。 3. 較能反映市場研判多空氣氛及投資價值認定。 4. 市場價格資料容易取得。	1. 淨值係長期且穩定之指標。 2. 當評價公司為虧損時之替代評估方法。 3. 市場價格資料容易取得。	1. 資料取得容易。 2. 使用財務報表之資料較客觀公正。	1. 符合學理上對企業價值之推論，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變動影響，且可反應企業之永續經營價值。 3. 反映企業之永續經營價值，並考量企業之成長性及風險。
缺點	1. 盈餘品質易受會計方法之選擇而影響。	1. 帳面價值易受會計方法之選擇不同所影響。	1. 資產帳面價值與市場價值往往差距甚大。	1. 程序繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。

方法	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
	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。	2.使用歷史性財務資料無法反應公司未來之績效。	2.未考量公司經營成效之優劣。 3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	2.投資者不易瞭解現金流量觀念。 3.基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且適切評價因子難求，在相關參數之參考價值相對較低下，國內實務較少採用。
適用時機	評估風險水準、股利政策及成長率穩定之公司。	評估產業特性為獲利波動幅度大之公司。	評估如公營事業或傳統產業類股。	1.可取得公司詳細現金流量與資金成本之預測資訊。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

本證券承銷商依一般市場承銷價格訂定方式，主要係參考市場法、成本法、收益法及該公司最近一個月(112年10月)興櫃市場之平均成交價格等方式，以作為該公司辦理股票公開承銷之參考價格訂定依據，再參酌該公司最近二年度及申請年度之經營績效、獲利情形以及所處產業未來前景、發行市場環境、同業之市場狀況及興櫃流動性較低等因素後，由本推薦證券商與該公司共同議定本次暫訂承銷價格。

2.與適用國際慣用之市場法、成本法及收益法之比較

(1)選擇採樣公司之理由

該公司為幹細胞新藥研發公司，致力於再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研發，目前該公司幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，故該公司於新藥開發過程同步發展幹細胞分泌物產品、超低溫保存生物製劑容器、細胞之委託開發暨製造服務業務(CDMO)、細胞檢測服務，並提供輔導實驗室設施使用管理之諮詢服務。

由該公司所屬產業、營業項目及各業務之營收比重等觀之，長聖國際生技股份有限公司(以下簡稱長聖，上櫃股票代號：6712)專攻細胞治療及再生醫學，致力於免疫細胞新藥治療癌症及幹細胞新藥治療急性心肌梗塞、急性缺血性腦中風及新冠病毒感染症之研發，並配合特管辦法提供細胞產品委託製造服務，與該公司同屬幹細胞新藥研發公司；基亞生物科技股份有限公司(以下簡稱基亞，上櫃股票代號：3176)主要從事新藥探索及臨床試驗開發，其營業收入主要來自新冠肺炎疫苗及學名藥，惟其業務尚有癌症新藥研發及細胞治療技術，與該公司業務內容相似；華安醫學股份有限公司(以下簡稱華安，上市股票代號：6657)係新藥研發公司，從事各類小分子新藥研發，分別治療糖尿病足部潰瘍及防止落髮，與該公司營運型態相似，故選擇以上公司作為比較分析之採樣同業。

(2)市場法

A.本益比法

茲就全體上市(櫃)公司、上市(櫃)生技醫療類股及採樣同業最近三個月(112年8月至10月)之平均本益比區間列示如下：

單位：倍

期間	全體上市(櫃)公司及 上市(櫃)生技醫療類股				採樣同業(註 1)		
	上市 平均	上市 生技醫療	上櫃 平均	上櫃 生技醫療	長聖 (6712)	基亞 (3176)	華安 (6657)
112 年 8 月	18.09	30.26	24.15	156.70	43.29	(註 2)	(註 2)
112 年 9 月	17.79	29.87	24.19	155.15	44.74	(註 2)	(註 2)
112 年 10 月	17.53	29.41	24.00	160.25	44.63	(註 2)	(註 2)
平均	17.80	29.85	24.11	157.37	44.22	-	-

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站資訊。

註 1：每股盈餘係依據各採樣同業最近四季財報之稅後淨利計算而得。

註 2：採樣同業最近四季財報之稅後淨利為負數，故不予以計算。

由採樣同業公司最近三個月之平均本益比區間，相較上市櫃生技醫療類股差異甚大，且該公司最近四季均為稅後虧損，因本益比係以盈餘為評價基礎，若盈餘為負值則無法計算及反映該公司合理價值，故不擬採用本益比法。

B.股價淨值比法

茲就全體上市(櫃)公司、上市(櫃)生技醫療類股及採樣同業最近三個月(112年8月至10月)之股價淨值比區間列示如下：

單位：倍

期間	全體上市(櫃)公司及 上市(櫃)生技醫療類股				採樣同業		
	上市 平均	上市 生技醫療	上櫃 平均	上櫃 生技醫療	長聖 (6712)	基亞 (3176)	華安 (6657)
112 年 8 月	2.03	2.59	2.64	3.61	7.97	2.60	5.33
112 年 9 月	2.00	2.55	2.63	3.43	8.23	2.48	5.04
112 年 10 月	1.95	2.51	2.57	3.45	8.21	3.83	5.71
平均	1.99	2.55	2.61	3.50	8.14	2.97	5.36

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站資訊

由上表得知，該公司全體上市(櫃)公司、上市(櫃)生技醫療類股及採樣同業於最近三個月之平均股價淨值比約在 1.99 倍至 8.14 倍。若以該公司 112 年第三季經會計師核閱財務報告之權益 616,029 千元，及擬掛牌股本 58,131 千股計算之每股淨值為 10.60 元基礎，並考量該公司初次創新板上市掛牌初期之成交量及流通性風險等因素，給予 20%折價作為流動性風險貼水，其價格區間約在 16.87 元~69.02 元之間，而該公司上市掛牌前議定承銷價格暫訂為 58 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，其中股票價值即為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，而公司價值係以創造未來獲利能力之經濟價值評定，以此評價方法將可能低估公司之企業價值，且在評定資產總額及負債總額時，尚需考慮到資產及負債之市價，而取得市價資訊不易，又未考慮資產與負債之市價，忽略市場環境因素，無法表達資產實際經濟價值，因此以成本法評價初次創新板上市(櫃)公司之企業價值者並不多見。依該公司112年第三季經會計師核閱財務報告之權益總計 616,029 千元及已發行股數 55,460 千股計算，每股淨值為 11.11 元，即為依成本法計算之參考價格，與興櫃市場交易價格差異甚大，且此法未考慮公司未來獲利能力及成長性，故本推薦證券商未採用本法為議定承銷價格之參考依據。

(4)收益法

在收益法概念下，主要假設目標企業之價值為未來各期創造之現金流量折現值；其中，公司之權益價值係來自公司未來可賺取之報酬，並扣除長期負債而得，而上述報酬可以現金流量、會計盈餘等不同形式呈現，其可反映出公司將各項資源加以組合後創造之價值；目前實務中最常見之評估方法為自由現金流量折現模型(Free Cash Flow Model)，其係認為企業價值應為未來營運可能創造淨自由現金流量之現值總和，且最能反應合理之報酬率；惟此方法受限於公司未來現金流量之預估是否精確，以及各項評價因子之選取是否適當，故其參考價值之高低係建立在各項參數是否精確之基礎上。基於對公司之未來現金流量無法精確掌握，且適切的評價因子難求，在相關參數之參考價值相對較低下，國內實務較少採用。茲採用收益法之自由現金流量折現模型進行計算，基本假設、評估參數設定及計算結果分述如下：

A.基本假設

$$\begin{aligned} \text{a. } P_0 &= \frac{V_E}{N} = \frac{(V_0 - V_D)}{\text{Shares}} \\ \text{b. } V_0 &= \left(\sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^t} \right) + \left(\sum_{t=n+1}^m \frac{FCFF_t}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{t-n}} \right) + \left(\frac{FCFF_{m+1}}{(1+K_1)^n \times (1+K_2)^{m-n} \times (K_3 - g)} \right) \\ \text{c. } FCFF_t &= \text{第 } t \text{ 期之自由現金流量} \\ \text{d. } K_i &= \frac{D}{A} \times K_d \times (1 - \text{Tax Rate}_t) + \frac{E}{A} \times K_e \\ \text{e. } K_e &= R_f + \beta_j (R_m - R_f) \\ \text{f. } P_0 &= \text{每股價值} \\ \text{g. } V &= \text{企業總體價值} \\ &= V_E + V_D \end{aligned}$$

	=	股東權益價值+負債價值
h. N	=	擬上市股數 58,131 千股
i. K_i	=	加權平均資金成本 $i=1,2,3$
j. g	=	營業收入淨額成長率
k. n	=	5，係第一階段之經營年限：112~116 年度
l. m	=	10，係第二階段之經營年限：117~121 年度
m. $EBIT_t$	=	第 t 期之息前稅前淨利
n. Tax Rate _t	=	第 t 期之稅率
o. Dep _t	=	第 t 期之折舊與攤銷費用
p. Capital Exp _t	=	第 t 期之資本支出
	=	第 t 期之購置固定資產支出
q. ΔNWC_t	=	第 t 期之淨營運資金變動數
	=	(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)
r. D/A	=	負債資產比
s. E/A	=	權益資產比=1－D/A
t. K_d	=	負債資金成本率
u. K_e	=	權益資金成本率
v. R_f	=	無風險利率
w. R_m	=	市場平均報酬率
x. β_j	=	系統風險；衡量公司風險相對於市場風險之指標

B. 評估參數設定

項目	期間 I	期間 II	期間 III	說明
t	$t \leq n, n=5$	$n+1 \leq t \leq m, m=10$	$t \geq m+1$	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：122 年度後(永續經營期)
D/A	10.69%	10.04%	9.38%	期間 I：依該公司最近期之付息負債占(付息負債+權益)比率計算。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數。
E/A	89.31%	89.96%	90.62%	期間 III：採用採樣同業最近期付息負債占(付息負債+權益)比率及權益占(付息負債+權益)之平均數。
K_d	2.64%	2.64%	2.64%	期間 I：係以該公司 112 年第三季財務報告之平均借款利率。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	說明
				期間 III：係以採樣同業 112 年第三季財務報告之平均借款利率。
Tax Rate	20.00%	20.00%	20.00%	依財政部新制營利事業所得稅率 20%估算。
R_f	1.29%	1.29%	1.29%	採櫃檯買賣中心 112 年 11 月指標公債 10 年期 A12107R 之平均殖利率。
R_m	7.43%	7.43%	7.43%	最近 10 年度之加權股價指數報酬率平均值計算。
β_j	0.74	0.87	1.00	期間 I：以採樣同業資料 β 之平均值計算。 期間 II：採用期間 I 及期間 III 之平均數計算。 期間 III：永續經營期之系統風險將趨近於 1。
K_e	5.83%	6.63%	7.43%	$K_e = R_f + \beta_j(R_m - R_f)$
K_i	5.49%	5.51%	5.53%	加權平均資金成本。

C. 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	說明
g	樂觀	78.00%	20.00%	3.07%	期間 I：以公司根據樂觀情境下之市場概況所預期之 112-116 年度營收年複合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 年度營收年複合成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。 期間 III：根據 IMF 公布全球過去十年度(102~111)年之 GDP 成長率之平均數。
	保守	67.47%	16.00%	3.07%	期間 I：以公司根據保守情境下之市場概況所預期之 112-116 年度營收年複合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 年度營收年複合成長率做為營業收入淨額成長率之估計值。

項目	期間 I	期間 II	期間 III	說明
				期間 III：根據 IMF 公布全球過去十年度(102~111)年之 GDP 成長率之平均數。

D.股價計算結果

(A)樂觀情形

$$\begin{aligned}
 P_0 &= \frac{V_E}{N} = \frac{(V_0 - V_D)}{\text{Shares}} \\
 &= 2,905,274 \text{ 千元} / 58,131 \text{ 千股} \\
 &= 49.98 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

(B)保守情形

$$\begin{aligned}
 P_0 &= \frac{V_E}{N} = \frac{(V_0 - V_D)}{\text{Shares}} \\
 &= 168,833,731 \text{ 千元} / 58,131 \text{ 千股} \\
 &= 2.90 \text{ 元/股}
 \end{aligned}$$

依據上述假設及公式，該公司依自由現金流量折現法保守及樂觀情境假設計算之參考價格區間為 2.90 元~49.98 元，暫定承銷價 58 元高於該價格區間。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.該公司與已上市櫃同業之財務狀況及獲利情形

請詳本評估報告「肆、一、列表並說明最近期及最近二個會計年度財務比率之分析，與同類別上市及未上市公司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」之評估說明。

2.本益比

請參閱本評估報告「壹、二、(一)、2、(2)、A.本益比法」之評估說明。

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

該公司本次承銷價格之訂定，並未委請財務專家出具評估意見，亦未委請鑑價機構進行鑑價，故不適用本項評估。

(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

該公司於興櫃市場掛牌最近一個月(112 年 10 月)之平均股價及成交量資料彙總列示如下：

單位：元；股			
月份	平均股價(元)	成交金額	成交量(股)
112年10月	73.36	21,223,870	289,304

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網站
註：平均股價係以當月份之成交金額除以成交量計算之

由上表得知，該公司最近一個月(112 年 10 月)之成交金額及成交量分別為 21,223,870 元及 289,304 股，平均股價為 73.36 元。

(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

本證券承銷商與該公司議定之暫訂承銷價格，係依一般市場承銷價格訂定方式，參考同業股價淨值比及該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價等方式，以推算合理之承銷價格，作為該公司辦理股票承銷之參考依據。綜上考量，經參考採樣同業、上市(櫃)大盤及上市(櫃)生技醫療類股最近三個月平均股價淨值比，該公司參考市價應介於 16.87 元~69.02 元之間，另參考興櫃市場價格，該公司最近一個月(112 年 10 月份)於興櫃市場平均成交價格為 73.36 元，並考量其未來產業前景、近年績效、獲利情形及各項經營指標表現後，本證券承銷商與該公司共同議定承銷價格暫定為每股 58 元，應尚屬合理。

實際承銷價格將視該公司上市現金增資案奉主管機關核准後，於辦理公開承銷時，再視該公司實際營運情形及當時股票市場狀況，與該公司另行議定合理之承銷價格。

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說明如下：

(一)股價變化過鉅

為使初次創新板上市股票於訂定承銷價格時能充分反應市場現況及企業真實價值，避免因訂價偏離實質價值使股價波動過劇，本證券承銷商除考量該公司經營績效、產業現況、資本市場現況及同業狀況等因素外，亦將市場對案件承銷價格的接受條件及認購情形進行調查，作為調整承銷價格之依據，訂定承銷價格方式應屬合理。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，故本證券承銷商亦依「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，與該公司協議辦理過額配售、擬定穩定價格策略，並將確實執行穩定價格操作，期能降低該公司首五日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，本證券承銷商已與該公司簽訂過額配售及價格穩定協議書，由該公司協調其股東，視市場狀況最高應提出上市前辦理公開銷售股數之 15%額度內所得價款，作為主辦承銷商辦理過額配售，於該公司股價異常於大盤或同業時，將適度穩定該公司之股價。

2.特定股東集保

另該公司已依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 35 條之規定提出強制集保之股份，且本證券承銷商亦與特定股東約定，約定於掛牌日起不少於三個月但不超過六個月之期間內，該特定股東自願將股票存入臺灣集中保管結算所(股)公司，並承諾不得出售，以維持股票初次創新板上市交易後股票價格之穩定。

(三)本次承銷之相關費用及承銷手續費率

本次辦理承銷所需聘請律師及會計師等專家表示相關意見、公開說明書印製等相關費用，已估列在該公司財務預算中，其中律師及會計師等專業費用係由該等機構依據其收費標準收取；此外，相關承銷費用如承銷公告、寄發認購通知書、祝賀公告及其他因公開承銷作業發生之費用，係由各承銷商按承銷比例分攤；另承銷手續費將參考未來辦理公司公開承銷時市場行情議定，惟依國際財務報導準則實務指引(IFRS Manual of Accounting)及參酌 IAS 32 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為權益之減項處理，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，故承銷手續費對該公司之獲利狀況並無重大影響。

(四)新股承銷導致股本膨脹稀釋獲利

該公司本次上市掛牌依規定採新股承銷方式，預計發行新股 2,671 仟股，預計擬上市掛牌股份總數為 58,131 仟股，經與該公司辦理初次創新板上市公開承銷前之股份總數相較，新股承銷導致股本膨脹比率為 4.82%，考量該公司所屬產業趨勢明確，未來營運規模可望穩定成長，評估本次現金增資發行新股後，其對該公司每股盈餘之稀釋程度尚屬有限，對現有股東權益亦尚無重大之影響。

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及應提出主辦證券承銷商認購之股數後，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獲利之稀釋程度有限，股本膨脹對該公司獲利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

本證券承銷商綜合評估該公司之產業、業務及財務狀況後，就該公司之營運風險、財務風險及潛在風險等風險事項說明如下：

(一)營運風險

1.新藥研發風險

新藥之研究開發具有投資風險高之特性，且新藥之研發過程常有不確定性或未預期之狀況發生。

因應對策：

該公司擁有專業研發團隊及深厚研發基礎，正因為新藥的研發的風險極高，進行適當風險評估與控管以增加新藥研發的成功率就顯得非常重要。該公司對於研發風險之管理項目，包括新專案之評估與引進作業、專案管理之執行、品質管理、製程開發控管、藥毒理研究管理、臨床研究管理、法規查驗登記管理、專案成果管理、新產品成果推展及文件維護與保全作業等，可增加該公司臨床試驗之成功率，此外，該公司將繼續延攬具新藥研發經驗之研究團隊，並與外部顧問、醫師密切合作以增加研發結果的成功率。

(二)財務風險

1.研發成本高

該公司主要研發幹細胞新藥，新藥開發時程長且耗費成本高昂。

因應措施：

該公司將視資金狀況，於適當時機辦理現金增資或辦理私募，藉以籌措營運資金，引進對該公司營運有相當之瞭解且對公司營運能直接或間接產生助益之長期合作夥伴，除提高公司營運資金外，亦增加業務收入或合作開發計畫分攤費用之可能性。該公司預計新藥開發至特定階段後，進而對國際生技公司或藥廠授權，可降低開發成本及財務負擔，並持續保有未來藥物上市後之獲利潛力。

(三)潛在風險

1.重大技術及產品變化及產業變化

該公司為新藥研發之生技業者，產業特性具進入障礙高、研發週期長、專業技術短期內變化不大等特質。

因應措施：

該公司重視研發人才之投入培養及產品技術之開發，並密切注意研發新知、科技改變及產業訊息，以對產品及產業之變化採取必要之方向及策略調整。

2.政策及經營模式變化

近年人類成功增長壽命後，卻也伴隨著眾多老化且不可逆的疾病，其進程常對患者造成生活極大的不便與折磨，嚴重影響生命的品質與尊嚴。所幸隨著科學

技術累積與突破，全球近年致力發展的再生醫學對這些尚未能獲得滿足的醫療需求，推升了進一步的希望。這引領了世界各國已爭相積極投入再生醫療之研發，在國際發展趨勢推動下，臺灣亦於 107 年 9 月由衛福部發布「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」，且行政院亦已擬具再生雙法草案，目前立法院審議中，預計朝立法開放管理的方向前進，國家再生醫療相關法令之制定及政策對該公司發展息息相關。

因應措施：

該公司各項業務之執行需隨時注意國內外重要政策發展趨勢及法規變動情形，並適時提供管理階層作為營運策略及經營模式因應之參考。

此外，再生雙法中規範新藥開發相關主要為「再生醫療製劑條例(草案)」，其中第九條明訂若新藥完成第 2 期臨床試驗，並經審查通過可以附加條款核予有效期五年之許可，即俗稱之臨時性藥證，使再生醫療製劑得以及早上市，提升病人用藥之可近性。因該公司臨床案退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病之進度分別為第 3 期收案中及第 2 期數據統計分析中，有極高度機會可適用本項規定，該公司持續密切注意立法進度；惟若立法進度不如預期，則依現行「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」第十四條規定申請上述臨床案之異體特管法適用。

3.核心技術人員變動

該公司為幹細胞新藥研發公司，公司之競爭能力來自於核心技術人員，因此若有關鍵技術人員異動，不僅將影響技術發展，亦影響該公司之業務推展。

因應措施：

該公司為使相關研發專案有效執行，於內控制度之研發循環訂有相關作業予以規範，且該公司中高階經理人以不同職能輪調訓練，避免因人員異動而產生影響，並輔以文件加密系統等保持完整性及機密性，加強延續研發歷程及重要文件之傳承及保存。因此若有核心技術人員異動等因素，該公司仍可維持公司的正常運作。

綜上所述，本證券承銷商對該公司所處行業之營運風險、財務風險及潛在風險綜合評估，該公司已具備降低或分散風險之能力，且其經營穩健、相關管理制度及企業體質亦尚屬良好，應不致對其營運狀況產生重大不利影響。本證券承銷商於輔導期間對該公司綜合評估產業狀況、營運風險、業務狀況、財務狀況及不宜上市條款之查核，據此評估該公司已符合「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，且其產業未來前景及發展應屬可期，該公司可經由申請上市，透過資本市場募集長期發展所需之資金，並藉此提高公司知名度及延攬優秀人才，以達到企業永續經營之目的，並為國內資本市場提供良好之投資對象，故本證券承銷商推薦該公司申請股票上市。

貳、產業狀況及營運風險

一、發行公司所屬行業營運風險

向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱向榮生技或該公司)係成立於民國 107 年 3 月之幹細胞新藥研發公司，主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用。目前該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]尚處於臨床試驗階段，但於新藥開發過程中同步發展幹細胞分泌物產品、幹細胞相關醫療器材之開發(超低溫保存生物製劑容器)及細胞檢測服務，並與學研單位合作細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務。另外，因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)開放細胞治療技術，該公司陸續與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」及「慢性或滿六週未癒合之困難傷口」之細胞治療技術施行計畫。

全球許多國家包括臺灣都已步入高齡化社會或是超高齡化社會，老年民眾經常同時擁有多種慢性病，例如高血壓、高血脂、糖尿病、心臟病、骨質疏鬆、退化性膝骨關節炎等病症，這些疾病多屬於不可逆疾病並且目前尚無法獲得滿足的醫療需求，所幸再生醫學有機會使這些不可逆疾病患者可延緩惡化速度甚至於重獲機能(Regeneration)，進而減輕長期照護之壓力。該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]以全球高齡化社會所面臨之醫療需求：退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病為適應症項目，使病患得以延緩疾病進程、減少依賴腎臟透析、避免施行人工關節置換手術、維持生活品質及維護生活自主權。因此，該公司仍係以幹細胞新藥研發治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病為營運主軸，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.全球細胞治療產業概況

再生醫學係透過細胞修復、替代或再生以恢復功能受損之組織或器官的醫療技術，是新興的跨學科研究和臨床應用領域。根據不同治療方法與技術，再生醫學可分為細胞治療、基因治療、組織工程等領域，其中細胞治療係將活的(經過純化或抗原活化、基因改造等體外處理)細胞(如幹細胞、淋巴細胞、樹突細胞等)輸入患者體內，利用細胞生長、替代、修復受損組織器官或分泌各種生長及滋養因子，從而達到預防或治療疾病的目的。

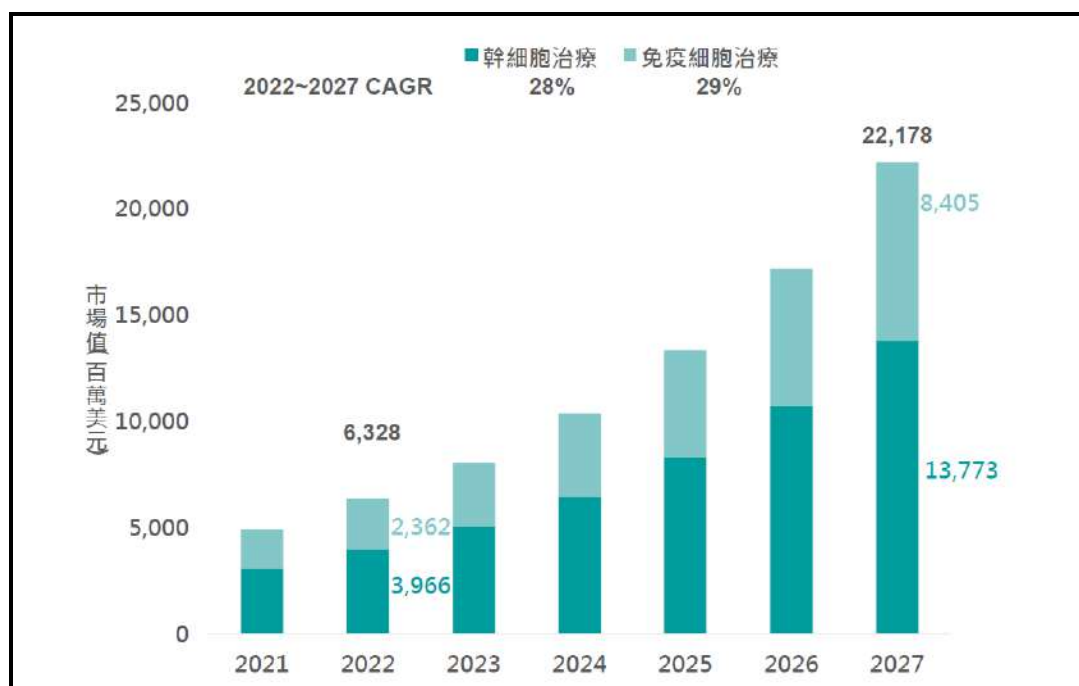
隨著科技進步，全球邁入高齡化社會已是趨勢，聯合國統計資料顯示，全球 65 歲以上之老年人口將持續增加，從 2021 年 7.68 億人成長至 2050 年 15.49 億人。人口持續老化導致慢性病、遺傳疾病及癌症發病機率提升，因此再生醫學成為患者及醫生有別於傳統療法的新選擇而蓬勃發展，為因應再生醫學產業發展，各國積極完善法規制度，美國食品藥物管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)於 2005 年建立再生醫學相關產品的類別與管理架構，歐盟於 2007 年建立，日本於 2013 年發布後於 2014 年 11 月生效，韓國於 2019 年發布後於 2021 年 8 月生效，中國則於 2020 年至 2021 年發布相關規定後於 2021 年陸續生效。

在老化失能的治療需求明顯增加之情況下，且遺傳疾病與腫瘤治療仍具有明

顯未滿足之醫療需求，加上各國政府逐漸重視創新療法，再生醫學之細胞治療領域將持續蓬勃發展。Alliance for Regenerative Medicine 2023 年第一季資料顯示，全球已有 2,760 家公司投入再生醫學領域，臨床試驗共有 1,687 件，總投資金額達到 30 億美元，而 2018 年至 2023 年，國際投入開發細胞治療業者從 900 多家成長到超過 2,700 家，臨床試驗也從 1,000 多件成長到超過 1,600 件。根據 Research and Markets(2022)研究報告指出，全球再生醫學市場規模於 2021 年為 147.8 億美元，估計 2025 年達 334.3 億美元，因此 2021 年至 2025 年之複合成長率達 22.6%。

細胞治療依據細胞種類可分為幹細胞治療及免疫細胞治療，幹細胞治療係利用幹細胞的分化、增生及分泌多種因子之能力以修補損傷的組織或器官；免疫細胞治療係培養病人的免疫細胞，再回輸病人體內以消滅細菌、清除老廢細胞、病變細胞及癌細胞。幹細胞又可依據來源不同，分為胚胎幹細胞與成體幹細胞，胚胎幹細胞取自囊胚裡的內細胞團，但因胚胎幹細胞涉及倫理爭議，故相關細胞治療研究較少；成體幹細胞則來自各式各樣的身體組織，而該公司係以間質幹細胞為研發主軸，間質幹細胞則屬於成體幹細胞，是遍佈體內負責修補受傷組織的細胞，擁有促進組織再生能力，間質幹細胞於人體骨髓及脂肪、新生兒臍帶及胎盤皆可採集之。在細胞治療方面，依據 Markets and Markets 全球細胞治療市場規模與成長率資料(詳圖一)，2022 年全球細胞治療市場規模為 63.28 億美元，幹細胞治療與免疫細胞治療的市場規模占比分別為 62.7%及 37.3%，2027 年規模增加至 221.78 億美元，因此 2022 年至 2027 年複合增長率達 28.5%。

圖一、2021年~2027年全球細胞治療市場規模與成長率



資料來源：Markets and Markets，工研院產科國際所整理(2023)。

幹細胞治療根據其來源可分為異體(allogeneic)幹細胞治療和自體(autologous)幹細胞治療，異體幹細胞治療為目前主流趨勢，根據 Markets and Markets(2022)報

告說明，2021 年異體幹細胞治療占幹細胞治療市場 72.9%，主係因異體幹細胞治療所涉及生產製造複雜性較低、可以統一製程降低生產成本及時間，近年來異體幹細胞產品臨床試驗數量不斷增加，預計未來仍是市場大宗。

脂肪幹細胞是一種間質幹細胞，屬於多功能型幹細胞，能分化成多種源自胚胎時期各個胚層的各種組織細胞，例如：脂肪細胞、軟骨細胞、骨細胞、結締組織、內皮細胞、心肌細胞等。目前藥品研究開發方向包含心臟受損、心肌梗塞、神經再生、肌腱再生、軟骨再生、肌肉再生、糖尿病、肝病、角膜病變、關節和皮膚病變等作為適應症進行相關藥品開發，另外，大面積燒傷及困難癒合傷口也是該幹細胞之適用範圍。根據 Markets and Markets(2022)報告顯示，2021 年時脂肪組織來源幹細胞為幹細胞治療市場最大宗，占幹細胞治療市場 53.4%，主係因脂肪幹細胞分離模式較簡易，且脂肪幹細胞有更好的品質和增殖能力。根據 Insight Ace Analytic(2023)報告說明，2022 年全球脂肪幹細胞市場規模為 11.29 億美元，預計 2030 年將達 30.14 億美元，2022 年至 2030 年間將以年複合成長率 13.05% 成長。

2.我國細胞治療產業概況

近年來我國細胞治療相關法規體系逐步建置，我國衛生福利部於 2018 年 9 月公布修正特管辦法，開放 6 項細胞治療技術，並於 2021 年 2 月公告修訂特管辦法，開放已申請臨床試驗通過並有安全性確定且具初步療效之細胞治療計畫(包含異體細胞之研究)可以向衛生福利部申請細胞治療技術審核，要求業者及醫療機構建置細胞保存庫及品質管理機制，透過設定相關安全機制及規定，確保民眾治療效果。我國衛生福利部於 2021 年 8 月推出「再生醫療發展法」，並將「再生醫療施行管理條例」及「再生醫療製劑管理條例」納入新法，併稱「再生醫療三法」。「再生醫療發展法」旨在透過成立諮議會、寬列預算、建立人才資源、成立再生醫療基金及結合財稅及金融優惠等方式建構完善的再生醫療產業環境；「再生醫療施行管理條例」為醫療技術使用的管理規範，以確保醫療機構及細胞保存庫在保存與製備細胞製劑及施作細胞治療時之品質及安全性；「再生醫療製劑管理條例」屬於再生醫療製劑之管理規範，其中「再生醫療製劑管理條例」於 2021 年重新公告草案，同時也規定對於危及生命或嚴重失能疾病的細胞或基因治療產品，可以在完成臨床第 2 期試驗後獲得期限不超過 5 年之暫時性許可證。我國行政院為完善法規並避免重複，於 2022 年將原先的「再生醫療三法」簡化為「再生醫療雙法」，成為「再生醫療法」和「再生醫療製劑管理條例」，藉以規範再生醫療管理和產品製造，目前「再生醫療雙法」於 2023 年 2 月通過行政院會審議，現已進入立法院審議階段。

我國細胞治療產業早期以臍帶血儲存為主，受惠於特管辦法開放之細胞治療計畫患者增加，醫療機構與再生醫療業者之合作模式漸趨成熟，使得細胞儲存、細胞製劑之委託製造暨開發服務(CDMO)及細胞治療正快速成長，依據產業技術資訊服務推廣計畫(ITIS)智網平台資料指出，2022 年我國細胞及基因治療產業產值達到新台幣 43 億元，較 2021 年大幅成長 80%；又根據財團法人生技中心預估，單

以細胞治療而言，我國細胞治療產業之產值將於 2023 年達到新台幣 17.7 億元。

根據臺灣衛生福利部統計，臺灣已核准的再生醫療製劑臨床試驗截至 2023 年 7 月共計 120 件，分別為細胞治療製劑有 87 件及基因治療製劑有 33 件。其中，87 件細胞治療製劑臨床試驗當中，臨床第 1 期有 47 件，臨床第 1/2 期有 18 件，臨床第 2 期有 16 件，臨床第 3 期有 6 件。根據臺灣藥物臨床試驗資訊網，截至 2023 年 8 月，我國共有 31 家生技公司申請 65 件細胞治療製劑臨床試驗，依據臨床進度區分，臨床第 3 期僅有 3 件；依據細胞種類區分，44 件屬於利用成熟細胞或幹細胞其組織修復、再生及抗發炎等功效進行治療，其餘 21 件屬於免疫細胞治療；以治療適應症區分，癌症(22 件)為最大宗，其次依序是骨科(9 件)、呼吸道疾病(8 件)、腦神經(7 件)、心臟科(5 件)、皮膚科(4 件)、血管外科(2 件)、肝膽腸胃科(2 件)以及代謝性疾病、全身性疾病、自體免疫疾病、泌尿科、眼科及腎臟科(各 1 件)。

雖然臺灣再生雙法尚未經過立法院三讀通過，然而已有許多細胞治療業者跨入臨床試驗階段，其治療的適應症以高齡人口常見的慢性病最多，例如退化性膝骨關節炎、糖尿病、腎臟病及心臟病等。

3.退化性膝骨關節炎治療市場

該公司應用於治療退化性膝骨關節炎之幹細胞新藥 112 年第一季已獲美國食品藥物管理局及臺灣衛福部食品藥物管理署同意進行第 3 期臨床試驗，並於 112 年 7 月開始收案。退化性關節炎又稱為骨關節炎，係當關節因軟骨過度磨損及滑液分泌異常，軟骨變薄及失去彈性，使骨頭之間存在縫隙缺少緩衝潤滑，進而導致骨頭之間摩擦，產生疼痛、腫脹、僵硬，甚至關節變形。根據 eClinical Medicine(2020)研究顯示，全球膝骨關節炎盛行率約為 16%，而全球 40 歲以上人口患有膝骨關節炎之盛行率甚至為 22.9%，根據臺灣衛福部 2019 年調查，國人膝關節退化盛行率約 15%，推估共有 350 萬國人受膝骨關節炎之苦，且年齡與關節退化機率呈現正相關，58 歲以上有 20%有關節退化問題，70 歲以上更有 70%以上罹患退化性關節炎。隨著科技及醫療進步，人類平均壽命不斷延長，根據 Market and Market(2021)的資料指出，2020 年時全球骨關節炎市場為 73 億美元，2020 年至 2030 年間將以年複合成長率 8.7%的速度持續成長，並於 2030 年時達到 168 億美元以上，可見退化性膝骨關節炎治療市場龐大。

4.慢性腎臟病治療市場

該公司應用於治療慢性腎臟病之幹細胞新藥目前已完成第 2 期臨床試驗正進行數據統計分析中。慢性腎臟病係由於腎臟長期發炎、或慢性疾病影響，或因尿路阻塞，而遭受破壞受損超過三個月，致其結構或功能產生永久性病變致無法恢復正常，慢性腎臟病患背後主因係糖尿病、心血管疾病及人口老化，隨著全球肥胖及糖尿病人口逐年增加，根據 The Lancet Regional Health(2022)發表之研究指出，全球約有 9.1%至 13.4% 之人口，約 7 億至 10 億人口患有慢性腎臟病，根據 Research And Markets(2023)報告顯示，2022 年全球慢性腎臟病藥物市場規模為 138 億美元，2022 至 2030 年之年均複合成長率 4.4%，於 2030 年達到 195 億美元；另

臺灣國民健康署 2022 年則指出，台灣每 8 位成人就有 1 位發生腎臟病變，20 歲以上成人慢性腎臟病盛行率已逾 12%，且有超過 9 成之早期腎臟病患者罹病卻不自知，此外參照美國腎臟資料系統 2023 年公佈資料，臺灣洗腎盛行率全球排名第一，2022 年台灣腎病年報指出 2020 年臺灣洗腎人數為 88,880 人，臺灣洗腎盛行率自 2000 年每百萬人口 1,449 人增加至 2020 年每百萬人口 3,771 人，以上資料均足以顯示腎臟病係屬臺灣主要重大疾病之一。

(二)發行公司所處行業之營運風險

茲就景氣循環、行業上下游變化、行業未來發展及產品可替代性，說明該公司所屬行業之營運風險，如下：

1. 景氣循環

該公司之產品定位為針對未被滿足之醫療需求開發異體幹細胞新藥，應用脂肪幹細胞治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病，未來該公司之細胞醫療產品將有助醫療市場供應需求之經濟效益，醫藥係維持人類健康之必要支出，較無季節及需求淡旺季之變化，受景氣循環影響極低。

2. 行業上、下游變化



資料來源：產業價值鏈資訊平台—再生醫療產業鏈簡介

我國細胞治療產業上游從事幹細胞採集與保存，採集包括新生兒臍帶血、脂肪、臍帶、骨髓、皮膚等人體組織物，進而分離幹細胞進行培養與凍存；中游從事各種幹細胞應用領域與新藥開發，廠商透過細胞篩選及相關安全性檢驗，進行細胞治療藥物之研究；下游負責製劑生產與臨床應用，目前臨床試驗項目以中樞神經系統、膝關節及癌症研究為主。

該公司除主要從事開發幹細胞新藥，也以幹細胞為核心發展各項業務，該公司對於細胞之來源，本身擁有依循國際醫藥法規協會(ICH)規範所建置之異體幹細胞庫；該公司對於細胞藥品承裝容器，亦開發具有我國衛生福利部第二級醫材核可之超低溫生物製劑儲存容器；該公司對於細胞之生產，開發符合製藥規格之異體脂肪幹細胞製劑，也與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」及「慢性或滿六週未癒合之困難傷口」之細胞治療技術施行計畫以配合生產細胞製劑，故該公司在細胞治療產業上中下游皆有所佈局，以降低行業上下游變化所帶來之營運風險。

3. 行業未來發展

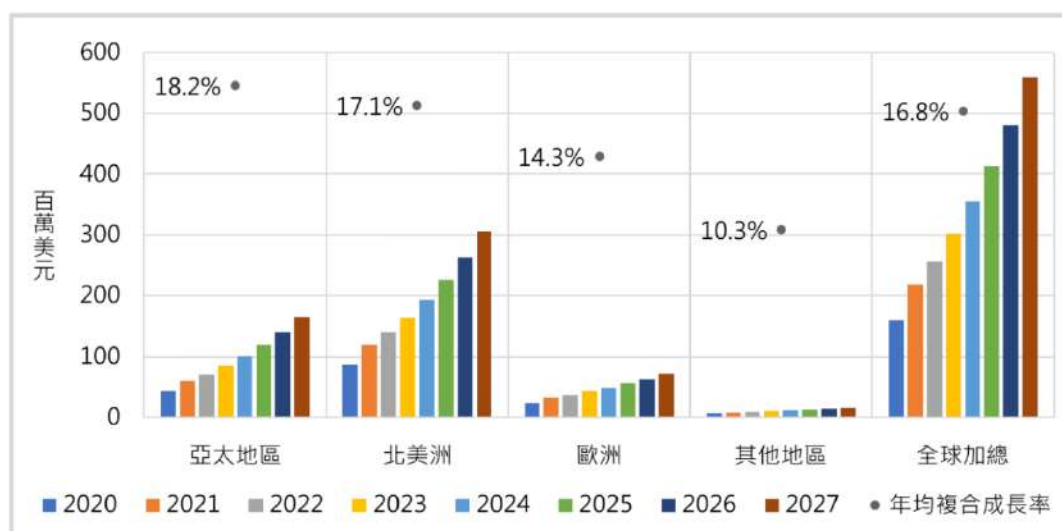
(1)細胞治療市場需求持續增高

因應全球人口老化的趨勢，並且在各國民眾保健觀念增強及慢性疾病預防意識增加的情況下，幹細胞治療作為傳統小分子藥物或外科手術之另一種醫療

選擇，各國研究機構及廠商正積極開發細胞治療所能適用之疾病項目，例如膝關節炎、慢性腎臟病、阿茲海默症、中風、癌症及遺傳性疾病等，幹細胞治療為多種不可逆疾病或隨年齡增長而衍生之疾病帶來新的治療解方，對於促進人類健康蘊藏巨大應用潛力，使得全球對於幹細胞治療市場需求將持續增加。

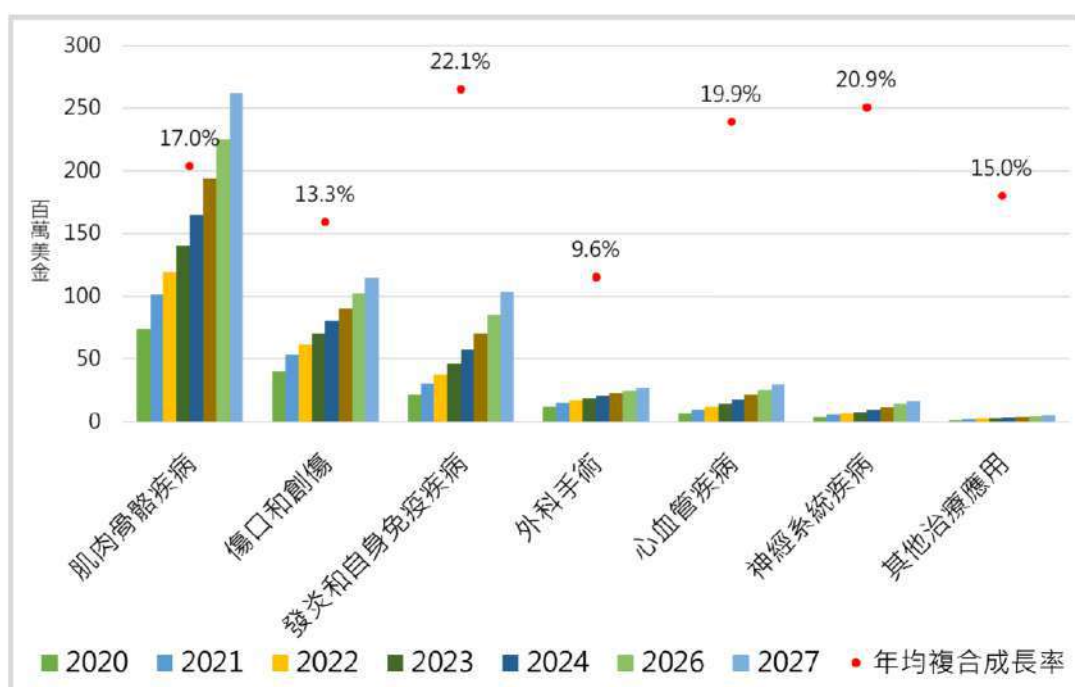
由於絕大部分幹細胞治療之細胞產品尚處於臨床試驗階段，全球真正上市之幹細胞產品極少，顯示全球幹細胞治療市場尚有成長空間，該公司幹細胞新藥應用於治療退化性膝骨關節炎已開始第3期臨床試驗，為全臺灣臨床進度最領先之治療退化性膝骨關節炎的異體脂肪幹細胞新藥。依據 Markets and Markets(2022)全球幹細胞治療市場規模與成長率(地區別)資料(詳圖二)，預計全球幹細胞治療市場規模自2022年之2.6億美元成長至2027年之5.6億美元，以地區別而言，北美地區為2021年幹細胞治療最大市場，占全球2022至2027年預估年複合成長率17.1%，然而亞太地區近年來越來越多人採用幹細胞治療，且使用幹細胞治療退化性疾病之產品批准數量快速成長，故亞太地區成為全球最有潛力之發展區域，占全球2022至2027年預估年複合成長率18.2%，為各地區別成長率之冠；另依據全球幹細胞治療市場規模與成長率(適應症別)資料(詳圖三)，2021年肌肉骨骼相關疾病占幹細胞治療市場46.4%，包含治療膝關節、骨關節炎和創傷性軟骨變性之幹細胞治療產品，預計2021年至2027年市場規模將從1億美元成長至2.6億美元，年複合成長率為17.0%。

圖二、全球幹細胞治療市場規模與成長率(地區別)



資料來源：Markets and Markets(2022)，工研院整理。

圖三、全球幹細胞治療市場規模與成長率(適應症別)



資料來源：Markets and Markets(2022)，工研院整理。

(2)我國政策逐步開放，有助於我國細胞治療產業正向發展

我國行政院於 2023 年 2 月通過衛生福利部擬具的「再生雙法」，目前進入立法院審議階段，預計 2023 年底通過。若再生雙法通過，依據現行「再生醫療製劑條例」草案第 9 條：「為治療危及生命或嚴重失能之疾病，於完成第 2 期臨床試驗，並經評估風險效益得以確保安全性及初步療效之前提下，得附加附款，核予有效期間不超過 5 年之許可」，再生醫療細胞製劑上市時間將大幅縮短，我國業者也將更有資源規劃第 3 期臨床試驗，且具體幹細胞新藥若批准，亦可大幅降低自體細胞治療因客製化所導致的高價格，使我國再生醫療產業進一步加速發展。

該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗已於 2023 年 7 月開始第 3 期收案，該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療慢性腎臟病之臨床試驗已完成第 2 期並進行數據統計分析，二者臨床進度在臺灣居領先地位，且治療之適應症具有高度未滿足的醫療需求，可見該公司未來具相當的成長潛力。

4. 產品可替代性

醫療藥品係醫療過程必備所需，短期間並無法以其他產品或勞務替代，惟新型且有效之藥物或治療方式出現，將取代傳統之藥物及治療方式。該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®適用之適應症係針對退化性及不可逆之疾病，並以老化現象而有再生需求之對象為主，透過幹細胞修復受損組織及促進組織再生之特性而與其他傳統藥物有明顯區隔，茲分別就幹細胞新藥治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病說明如下：

(1) 幹細胞新藥治療退化性膝骨關節炎

退化性膝骨關節炎現行主要有 3 種治療方法，若以藥物治療，常用藥物為乙醯胺酚和非固醇類消炎藥(NSAID)，或注射玻尿酸及類固醇，或執行人工關節手術，依據美國骨科醫學會 2013 年指引，不建議使用葡萄糖胺等保健食品作為治療方式，亦因學術證據不足而不建議使用玻尿酸，普拿疼、關節內注射類固醇或高濃度血小板血漿(PRP)等療法目前屬於尚未有定論或低度確認之治療指引。簡言之，現行退化性膝骨關節炎之治療除消炎止痛等短暫症狀改善療法外，仍缺乏有效症狀改善療法。

幹細胞應用於退化性膝骨關節炎除了可以改善發炎、緩解疼痛並減少患部腫脹之外，亦具有促使軟骨細胞增生及軟骨修復之潛力。該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®已於 112 年第一季獲得美國食品藥物管理局及臺灣衛福部食品藥物管理署同意進行第 3 期臨床試驗，並於 112 年 7 月開始收案，為目前國內試驗有效評估人數最多也是臨床進度領先之幹細胞新藥。其第 1/2 期臨床數據發表於國際期刊 Stem Cell Research & Therapy，經評估該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療之病患大約治療後一至二周即有顯著緩解疼痛、抑制發炎腫脹、改善關節活動功能之療效，並且療效持續長達 12 至 24 個月。綜上所述，該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®除了療效顯著，療效持續時間長亦導致療程頻率低，且幹細胞無副作用，相較於其他退化性膝骨關節炎療法更具優勢(詳表一、退化性膝骨關節炎不同治療方式比較)，故該公司幹細胞新藥治療退化性膝骨關節炎應無產品可替代性風險。

表一、退化性膝骨關節炎不同治療方式比較

項目	幹細胞新藥 ELIXCYTE®	口服藥	注射類固醇	玻尿酸	PRP	人工關節
促進軟骨修復增生	✓	×	×	×	×	×
改善發炎 延緩疼痛 減少腫脹	✓	✓	✓	✓	✓	NA
療程頻率	1年1次	每日， 1次療程數日	每月進行	1~6個月1次	每月1次， 1次療程1~3次	約10年1次
副作用/風險	無	有	有	無	有	有

資料來源：向榮生技提供

(2) 幹細胞新藥治療慢性腎臟病

慢性腎臟病現行主要治療方式多透過藥物針對腎臟病之成因進行控制，藉以趨緩腎臟機能惡化速度，惟慢性腎臟病為不可逆之疾病，若腎臟功能嚴重受損，病人則需頻繁前往醫院洗腎，甚至將進行腎臟移植手術。幹細胞應用於慢性腎臟病除了可以保護腎臟細胞、抑制發炎、抑制腎臟纖維化以及促進血管生成。該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療慢性腎臟病之實驗結果顯示，病患之腎絲球過濾值(eGFR)獲得改善。目前全球針對治療慢性腎臟病之異體幹細胞產品皆還在臨床試驗階段，尚無產品上市，因此，該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®已完成第 2 期臨床試驗收案正執行數據統計分析中，具有進度優勢以及異體細

胞有利新藥普及之利基，在慢性腎臟病治療領域相較不同治療方式將更具競爭潛力(詳表二、慢性腎臟病不同治療方式比較)，故該公司幹細胞新藥治療慢性腎臟病應無產品可替代性風險。

表二、慢性腎臟病不同治療方式比較

項目	幹細胞新藥 ELIXCYTE®	口服藥	注射針劑	腎臟透析	配對移植
組織修復 再生潛力	✓	×	×	×	×
改善發炎 延緩惡化	✓	✓	✓	×	NA
療程頻率	低	高	高	高	低
副作用/風險	無	有	有	中風險	高風險

資料來源：向榮生技提供

二、發行公司營運風險

(一)業務之營運風險

1. 市場可能之供應變化情形

(1)市場需求

根據聯合國經濟和社會事務部報告(2023)，全球 65 歲以上之老年人口預計自 2021 年的 7.68 億人成長至 2050 年的 15.49 億人，成長超過一倍。在全球生育率降低，但全球平均壽命延長的情況下，2050 年全球每 6 人將有 1 人為老年人口，人口老化導致治療需求增加，慢性病、遺傳疾病及癌症發病機率提升，然而治療方法仍未滿足需求，故細胞治療成為醫師及病患另一種新選擇。根據 Research and Markets(2022)研究報告指出，全球再生醫學市場規模於 2021 年為 147.8 億美元，估計 2025 年達 334.3 億美元，2021 年至 2025 年之複合成長率達 22.6%，其中在細胞治療方面，根據 Markets and Markets 全球細胞治療市場規模與成長率資料，2022 年全球細胞治療市場規模為 63.28 億美元，幹細胞治療與免疫細胞治療的市場規模占比分別為 62.7%及 37.3%，2027 年規模增加至 221.78 億美元，因此 2022 年至 2027 年複合增長率達 28.5%，顯見整體細胞治療產業有很大的發展空間。

(2)市場供給

幹細胞治療係為細胞治療當中最具潛力之治療方法，截至目前科學研究發現可以應用幹細胞療法治療的領域有血液系統疾病、神經系統疾病、器官損傷或病變、免疫系統疾病、代謝性疾病、骨科疾病、眼部疾病及美容等等，許多公司專注於開發幹細胞療法各種治療應用領域，然而大部分公司都還處於臨床研究階段。

根據 Alliance for Regenerative Medicine 2023 年第一季資料顯示，全球已有 2,760 家公司投入再生醫學領域，臨床試驗共有 1,687 件，總投資金額達到 30 億美元，而 2018 年至 2023 年國際投入開發細胞治療業者從 900 多家成長到超過 2,700 家，臨床試驗也從 1,000 多件成長到超過 1,600 件。我國衛生福利部統計，臺灣已核准的再生醫療製劑臨床試驗截至 2023 年 7 月共計 120 件，其中細

胞治療製劑有 87 件，基因治療製劑有 33 件；87 件細胞治療製劑臨床試驗當中，臨床第 1 期有 47 件，臨床第 1/2 期有 18 件，臨床第 2 期有 16 件，臨床第 3 期有 6 件。根據臺灣藥物臨床試驗資訊網，截至 2023 年 8 月，我國共有 31 家生技公司申請 65 件細胞治療製劑臨床試驗，而 65 件細胞治療製劑臨床試驗當中，臨床第 3 期僅有 3 件，其中 1 件即該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療退化性膝骨關節炎，另該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療慢性腎臟病已完成第 2 期試驗正進行數據統計分析，顯示該公司幹細胞新藥臨床試驗進度於臺灣居於領先地位。

2.該公司在同業間之地位及市場占有率

該公司係幹細胞新藥研發公司，專注於發展脂肪幹細胞，該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®目前已發展應用於治療退化性膝骨關節炎及治療慢性腎臟病，其中，治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗已於 112 年第一季獲得臺灣衛福部食品藥物管理署(TFDA)及美國食品藥物管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)同意進行第 3 期臨床試驗；治療慢性腎臟病之臨床試驗已於 111 年完成臨床試驗第 2 期收案正進行數據統計分析，其他應用於各種不同適應症例如困難傷口及眼部疾病之新藥開發項目亦持續進行研發當中，由於該公司幹細胞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，故該公司目前尚無市場占有率可評估。

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.產品研究開發能力

細胞製劑開發過程中，從研發階段至臨床試驗必須經過相當多實驗證實細胞製劑之安全性及有效性，產品開發除品質須符合法規要求外，開發時程掌握及成本控制為產品成功之重要關鍵，其中開發時程主要在於技術能力、專案掌握及臨床試驗之設計及掌控。該公司關鍵研發能力係穩定並且高品質培養幹細胞，以及驗證幹細胞新藥其治療適應症之作用機制，品質規格符合國際規範，生產符合醫藥等級之細胞製劑。

B.優異的研發團隊

該公司研發團隊係多畢業於生物學、醫學技術及醫藥衛生學等相關科系，大多為碩博士學歷，專精於新藥開發、生物醫學及幹細胞領域，每位經理人皆有十餘年以上產業經驗，熟悉細胞來源特性研究、細胞培養技術和製程開發、臨床前藥毒理試驗以及臨床試驗等，研發團隊擁有完整的核心技術，包含幹細胞之製備及其治療之應用，配合該公司所建置符合細胞 PIC/S GMP 細胞製劑廠，及符合 ISO/IEC 17025 之檢測實驗室，提供細胞療法相關之完整技術服務。

C.符合國際標準之產品品質

該公司之異體脂肪間質幹細胞庫係目前全國唯一經美國食品藥物管理局

主檔案(Master File, MF)備案登記，因具有細胞履歷而能夠溯源，以充分知悉細胞來源之適法性，且細胞庫符合國際醫藥法規協和會(International Council for Harmonisation of Technical Requirements for Pharmaceuticals for Human Use，簡稱ICH)之病毒檢驗，提供高品質細胞。此外，該公司超低溫生物製劑儲存容器—優易保®Unicovial®除獲得我國第二級醫材許可，更獲得美國食品藥物管理局之原料藥主檔案(Drug Master File, DMF)備案登記。

D.細胞治療市場的龐大需求

細胞治療產品市場持續成長，並且尚有廣泛治療應用領域待開發，國內外對於細胞治療產品開發或製造的服務需求高。根據 Precedence Research 產業調查報告指出，2023 年至 2032 年全球再生醫學市場，預估市場價值由 2022 年的 242.4 億美元成長至 2032 年的 1747.2 億美元，年均複合成長率(CAGR)高達 22.8%。

E.政府對生技產業的支持

我國政府對細胞療法發展採取積極態度，衛生福利部於 107 年開放之六項自體細胞療法、我國衛生福利部於 110 年 8 月推出「再生醫療發展法」，並將「再生醫療施行管理條例」及「再生醫療製劑管理條例」納入新法，併稱「再生醫療三法」。我國行政院為完善法規並取避免重複，於 111 年將原先的「再生醫療三法」簡化為「再生醫療雙法」，成為「再生醫療法」和「再生醫療製劑管理條例」，藉以規範再生醫療管理和產品製造。目前「再生醫療雙法」於 112 年 2 月通過行政院會審議，現已進入立法院審議階段，再生雙法將有助於細胞治療產業在產品送件審查、細胞生產、工廠認證、製程優化、臨床試驗進行級細胞儲存等方面之業務發展。

(2)不利因素

A.新藥研發風險

新藥之研究開發具有投資風險高之特性，且新藥之研發過程常有不確定性或未預期之狀況發生。

因應對策：

該公司擁有專業研發團隊及深厚研發基礎，正因為新藥的研發的風險極高，進行適當風險評估與控管以增加新藥研發的成功率就顯得非常重要。該公司對於研發風險之管理項目，包括新專案之評估與引進作業、專案管理之執行、品質管理、製程開發控管、藥毒理研究管理、臨床研究管理、法規查驗登記管理、專案成果管理、新產品成果推展及文件維護與保全作業等，可增加該公司臨床試驗之成功率，此外，該公司將繼續延攬具新藥研發經驗之研究團隊，並與外部顧問、醫師密切合作以增加研發結果的成功率。

B.研發成本高

該公司主要研發幹細胞新藥，新藥開發時程長且耗費成本高昂。

因應措施：

該公司將視資金狀況，於適當時機辦理現金增資或辦理私募，藉以籌措營運資金，引進對該公司營運有相當之瞭解且對公司營運能直接或間接產生助益之長期合作夥伴，除提高公司營運資金外，亦增加業務收入或合作開發計畫分攤費用之可能性。該公司預計新藥開發至特定階段後，進而對國際生技公司或藥廠授權，可降低開發成本及財務負擔，並持續保有未來藥物上市後之獲利潛力。

4. 該公司之競爭利基

(1)核心技術研發能力

該公司致力於幹細胞新藥研發，研發核心在於製程技術，透過嚴格把關脂肪幹細胞捐贈者的合適性，並建立標準化的製造程序進行製程管控，利用控制生產製程參數細節的技術，持續精進細胞新藥品質與效價能力，維持高品質且穩定之幹細胞新藥。

(2)自行建置 PIC/S GMP 細胞製劑工廠

PIC/S 組織所公布的 GMP 規範是全球公認的國際標準，要求藥廠從製造源頭就開始把關，加強管控其原物料、廠房、設施與設備及製程，並執行嚴密的製造與品質管制，確保製藥品質，該公司已建置符合 PIC/S GMP 細胞製劑工廠，可支應後期臨床試驗藥品優良製造生產需求。

(3)明確的發展目標與具領先優勢的發展進度

該公司考量全球許多國家已邁入高齡化社會，人口老化衍生之醫療需求因應而起，故該公司成立至今以成功開發幹細胞新藥與解決老化問題為目標，推動幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療退化膝骨關節炎及慢性腎臟病臨床試驗至今已分別進入第 3 期及第 2 期統計分析，故該公司已取得市場先行者優勢。

(4)專業研發團隊

該公司研發團隊成員擁有新藥開發及幹細胞研究多年經驗，各部門包含臨床試驗管理、臨床前藥理研究、製程開發及廠務管理皆有專業經理人帶領團隊持續進行新藥研發。

(5)全面施行之品質管理計畫

該公司全面實施品質計畫管理，從異體細胞來源允收標準之設立、設施與環境條件 24 小時即時監控、標準化之細胞培養參數控管及符合國際之幹細胞產品放行品質與安全性檢測標準(ISCT 間質幹細胞品質標準、中華藥典與美國藥典)，並取得 ISO/IEC 17025 實驗室之認證。在細胞培養製程中，該公司針對細胞生長條件設有多項管控點，即時監控細胞生長狀況，並依據各項生長條件進行細胞繼代與收穫。

(二)技術能力、研發及專利權

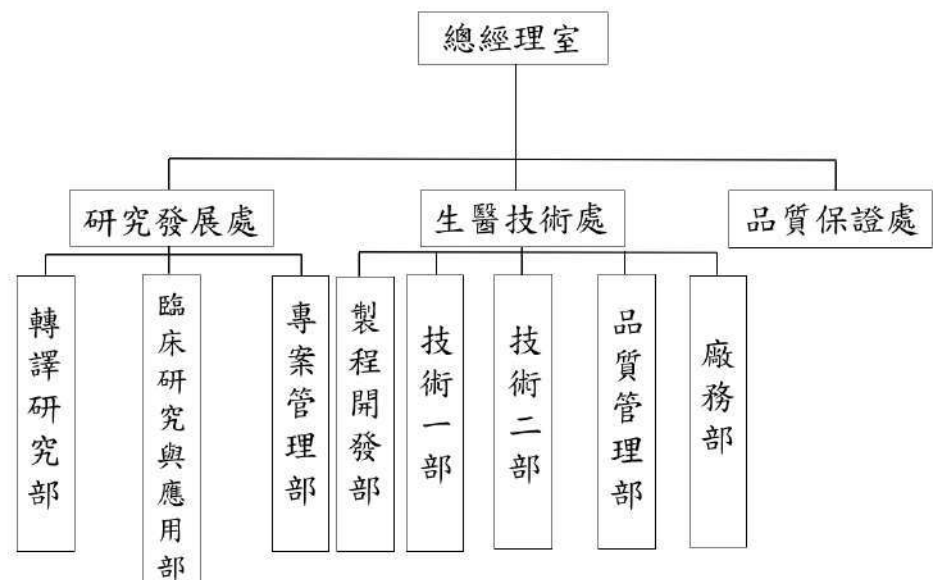
1. 取得技術專家之評估意見佐證

本證券承銷商與該公司並未委請技術專家就該公司之研發技術能力出具意見或報告，故不適用本項評估。

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二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)研究發展部門之沿革及組織

該公司係自麗彤生醫科技股份有限公司分割受讓而成立，前身為麗彤生醫科技股份有限公司(原翔宇生醫科技股份有限公司)「生醫事業處」，故該公司成立之前，該公司之研發團隊自 100 年即開始從事幹細胞新藥研發。該公司於 107 年成立後，係以研究發展處負責研發技術之發展，主導該公司幹細胞新藥開發、作用機制探討建立、臨床執行應用及優化之業務，設有轉譯研究部、臨床研究與應用部及專案管理部共計三個子部門。此外，該公司設有生醫技術處，生醫技術處除負責幹細胞分泌物製程之生產與廠務管理之外，亦進行幹細胞衍生物應用開發研究等研發項目。另外，該公司之品質保證處則負責針對研發幹細胞新藥及培養細胞之細胞製備場所進行品質監控。研究發展處、生醫技術處及品質保證處由總經理室管轄，由總經理兼任研發長帶領該公司研發團隊分工合作。該公司的研究發展處、生醫技術處及品質保證處之組織架構及工作職掌分述如下：



單位		工作職掌
研究發展處	轉譯研究部	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.新適應症治療探討 6.細胞新藥作用機制探討 7.細胞新藥效價分析平台開發、驗證與完整教育訓練移交品管部 8.其他研發專案及研發成果資料整理與發表相關作業
	臨床研究與應用部	1.臨床試驗執行規劃 2.臨床試驗進度管理 3.臨床試驗數據分析評估 4.臨床試驗報告送審 5.新藥登記送審 6.特管法申請規劃與進度管理 7.臨床相關研發專案
	專案管理部	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.蒐集國內外最新細胞治療相關資訊與公司資料分析評估研發開發可行性 4.智財權與法規之評估與管理 5.生物醫藥相關研討會與國內外生技展會評估 6.新專案之評估與引進
生醫技術處	製程開發部	1.新製程開發與生產測試 2.量產製程開發專案，包含實驗規劃、操作及管理、量產製程開發、驗證與完整教育訓練移交至技術一部 3.細胞製程優化與研發專案 4.新製程設備採購、測試與管理
	技術一部	1.特管辦法細胞製品生產製程 2.幹細胞新藥量產作業與管理 3.遵循公司內部 SOP 規定生產細胞新藥 4.負責製程技術教育訓練與規劃 5.製程技術及儀器操作品質文件撰寫
	技術二部	1.幹細胞分泌物製程排程計畫之擬定 2.幹細胞分泌物製程儀器、原物料採購、測試與管理 3.幹細胞分泌物製程執行與管理 4.幹細胞分泌物生產製程改良開發以符合客戶需求 5.ISO22716 國際化妝品優良製造規範認證工廠維護

單位		工作職掌
	品質管理部	1.細胞新藥品質檢測作業 2.原物料、製程中檢測、最終產品放行檢驗作業 3.檢驗項目方法合適性及分析方法建立與確效 4.ISO17025 品質系統維護管理 5.人體器官保存庫品質系統維護管理 6.細胞新藥長期安定性計畫執行與管理 7.品質檢測作業管理、追蹤 8.細胞庫及生物資源庫管理
	廠務部	1.倉庫管理，包含存貨及設備 2.細胞工廠環境監控、管理及其設施設備維護保養 3.細胞工廠例行性微生物、微粒子檢測 4.細胞工廠相關作業教育訓練規劃與執行 5.細胞工廠事務、清消維護作業執行，相關耗材請購 6.細胞工廠儀器設備管理，包含年度保養校正與故障排除 7.細胞工廠庶務管理，包含無塵衣物清洗滅菌，相關耗材請購
品質保證處		1.PIC/S GMP 品質系統管理及維護，確保工廠生產運行等 GMP 活動能符合並遵循規定 2.PIC/S GMP 品質文件、紀錄管理與歸檔作業 3.人員教育訓練：提供品質系統相關教育訓練 4.年度品質稽核與審查 5.偏差調查及矯正預防措施管理 6.實驗室輔導/諮詢聯繫 7.客訴怨訴接收與調查

資料來源：向榮生技提供

(2)研究發展部門人員學經歷、平均年資及流動情形

單位：人

年度		110 年度	111 年度	112 年截至 11 月 10 日止
項目				
研究發展部門 員工人數	期初人數	25	17	20
	新進人數	6	8	8
	離職人數	14	5	5
	期末人數	17	20	23
平均服務年資(年)		2.05	1.99	2.10
離職率(%)		45.16	20.00	17.86
研究發展部門 員工學歷分布	博士	1	2	3
	碩士	13	15	17

年度		110 年度	111 年度	112 年截至 11 月 10 日止
項目	大學(專)以下	3	3	3
	合計	17	20	23

資料來源：向榮生技提供

註：研究發展部門係包含研究發展處、生醫技術處及品質保證處

註：離職率＝離職人數／(離職人數＋期末人數)

該公司研發團隊係由總經理統籌，總經理兼任研發長並由其帶領研究發展部門各單位協同合作，110~111 年度及 112 年截至 11 月 10 日止，研究發展部門人數分別為 17 人、20 人及 23 人，平均服務年資分別為 2.05 年、1.99 年及 2.10 年，其中具備碩士以上學歷約占研究發展部門總人數約 82.35%~86.96%，多畢業於生物學、醫學技術及醫藥衛生學等相關科系，或具相關產業經驗，應尚足以擔任該公司研發工作。

該公司 110~111 年度及 112 年截至 11 月 10 日止研究發展部門離職人數分別為 14 人、5 人及 5 人，離職率分別為 45.16%、20.00%及 17.86%。該公司 110 年度研究發展部門人員離職率較高，主係該公司 110 年度因應營運規劃調整經理人職務，該公司內部人員異動所致，而該公司 111 年度及 112 年截至 11 月 10 日止離職率已降低至二成以下，離職之研究發展部門人員主要係以基層人員為主，離職原因係因個人家庭或生涯規劃等因素。該公司亦持續招募合適的人員來進行工作銜接，尚不致人員斷層或不足之情事。另該公司訂有研發管理相關內部控制作業，對於研發資料之保存、維護、查閱及管理等均設定管制，且與主要研發人員均簽訂保密協定，以保護該公司之研發成果，因此人員離職對於該公司核心能力的傳承並不具關鍵影響，加上研發資料保存完整，有助於經驗傳承及工作銜接，故研究發展部門人員異動，對研究發展部門之運作及公司營運尚不致有重大影響。

(3)最近期及最近二個會計年度投入之研發費用

單位:新臺幣千元

年度	110 年度	111 年度	112 年前三季
項目			
研發費用	69,869	74,907	59,767
營業收入淨額	8,177	14,397	16,559
占營收淨額比率	854.46%	520.30%	360.93%

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告

該公司 110~111 年度及 112 年前三季之研發費用分別為 69,869 千元、74,907 千元及 59,767 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 854.46%、520.30%及 360.93%。該公司研發費用逐年增加，主係隨該公司幹細胞新藥臨床試驗而變化。111 年度研發費用占營業收入淨額之比率較 110 年度低，主係因該公司 111 年度積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品銷售量較 110 年度大幅成長，致該公司 111 年度營業收入較 110 年度增加，營業收入增加幅度大於研發費用增加幅度所致；112 年前三季研發費用占營業收入淨額比例較 111 年度低，主係因該

公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使 112 年前三季年化營業收入較 111 年度增加，營業收入增加幅度大於研發費用增加幅度所致。

整體而言，該公司研發費用占營業收入淨額之比率係隨該公司營業收入而變化，其變化情形尚屬合理，並無重大異常之情事。

(4)重要研發成果

A.新藥開發

技術/產品	適應症	目前研發進度
幹細胞新藥 ELIXCYTE®	退化性膝骨關節炎	112 年 2 月及 3 月分別獲臺灣衛福部食品藥物管理署與美國食品藥物管理局核准進行第 3 期臨床試驗，已於 112 年 7 月開始收案。
	慢性腎臟病	111 年 7 月完成第 2 期臨床試驗收案，已於 112 年 7 月進入第 2 期臨床試驗數據統計分析。

資料來源：向榮生技提供

B.幹細胞技術應用

技術/產品	目前研發進度與成果
異體細胞庫	已獲得美國食品藥物管理局主檔案(MF)備案登記。
幹細胞分泌物應用開發	配合花蓮慈濟醫院取得科技部補助產學研發中心計畫「發展應用幹細胞分泌物治療視網膜退化疾病：初步動物試驗結果」，目前正在臨床前開發階段。
超低溫保存生物製劑容器－優易保® UnicoVial®	已取得衛生福利部第二等級醫療醫材許可證及已獲得美國食品藥物管理局之原料藥主檔案(DMF)備案登記。
生物反應器幹細胞量產製程技術	利用自動化生物反應器及細胞分離濃縮設備，建立符合 GMP 規範之 50L 生物反應器生產技術，生產條件正在驗證中。

資料來源：向榮生技提供

(5)未來研發方向

A.短期發展計畫

該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®用於治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗因已核准進入臨床第 3 期試驗，並於 112 年 7 月開始收案，可申請異體細胞之特管辦法治療，為目前國內優先具資格之異體細胞治療，該公司將積極爭取申請異體細胞治療。該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®用於治療慢性腎臟病之臨床試驗預計於 112 年完成第 2 期臨床試驗數據統計分析，統計分析視試驗結果及再生醫療相關法案立法進度向衛生福利部申請暫時性許可藥證及後續臨床規劃。

B.中長期發展計畫

該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®多國臨床試驗結束後，將向各國藥證法規單位進行藥證申請，將其成功商品化上市。另外，該公司幹細胞分泌物產品未來將發展醫療相關應用，提高符合藥品規格生產製造之幹細胞分泌物產品應用價值，而該公司也將洽尋國內代理商將超低溫生物製劑儲存容器—優易保®UnicoVial®推廣至市場，藉此布局全球銷售據點。

3. 取得重要技術合作契約，就其內容評估對發行公司之營運風險

(1)說明主要技術來源、技術報酬金或權利金支付方式或金額

該公司為幹細胞新藥研發公司，專注發展幹細胞之各項應用，公司係以自行研發並長期累積細胞培養經驗，目前已成功取得多項專利，在細胞培養技術方面並無支付權利金取得專利授權之情事。

(2)重要技術合作契約之內容對該公司營運之風險

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

公司主要業務係從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，惟幹細胞新藥仍在研究開發階段，其營業收入來源主要係銷售幹細胞分泌物產品、特管辦法之細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)、諮詢服務及其他，其他產品別之營業收入主係為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料，該公司自成立至今不斷投入研發，在幹細胞培養與量產方法、幹細胞儲存容器及幹細胞分泌物之應用皆有所突破及創新，並陸續取得多項專利權，該公司截至 112 年 10 月 31 日止已取得 10 項專利權，經查該公司並未有違反專利權、商標權或著作權之情事。茲就該公司已取得之專利權及商標權列示如下：

(1)專利權

項次	專利名稱	專利類型	註冊地區	專利證號/ 申請專利證號	有效期間
1	脂肪幹細胞及其幹細胞分泌物之培養與量產方法	發明	臺灣	I555847	105/11/01~ 122/08/01
2	細胞儲存容器(G1)	發明	臺灣	I673359	108/10/01~ 126/02/23
3	細胞儲存容器(G1)	新型	中國	6519549	106/10/10~ 116/03/06
4	凍存管(G2)	新型	臺灣	M623529	111/02/21~ 120/08/01
5	凍存管(G2)	新型	中國	16129923	111/03/29~ 120/08/03

項次	專利名稱	專利類型	註冊地區	專利證號/ 申請專利證號	有效期間
6	細胞儲存管(G2)	發明	美國	US 11,389,801 B2	111/07/19~ 130/02/11
7	細胞儲存管(G2)	新型	日本	3225583	109/02/27~ 119/01/07
8	細胞儲存管(G2)	新型	韓國	20-0495209	111/03/25~ 119/02/03
9	可啟動離子導入的面膜結構	新型	臺灣	M594386	109/05/01~ 118/10/24
10	一种可启动离子导入的面膜结构	新型	中國	11676669	109/10/16~ 118/11/29
11	幹細胞製劑用於製備治療關節疼痛之醫藥組成物的用途	發明	臺灣	111B0148	申請中
12	幹細胞貼附於微載體以培養於生物反應器的方法	發明	臺灣	111B0111	申請中
13	幹細胞於生物反應器從微載體上有效剝離與收穫的方法	發明	臺灣	111B0112	申請中

資料來源：向榮生技提供

(2)商標權

項次	商標名稱	註冊地區	註冊證號	權利期間
1	Perfectin	臺灣	01541241	101/10/16~121/10/15
2	Perfectin	日本	6080329	107/09/14~117/09/14
3	Perfectin	臺灣	01576578	102/05/01~122/04/30
4	Perfectin	臺灣	01543113	101/10/16~121/10/15
5	ELIXCYTE	臺灣	01675350	103/11/16~113/11/15
6	ELIXCYTE	中國	14280582	104/05/14~114/05/13
7	ELIXCYTE	美國	4690007	104/02/17~114/02/16
8	UnicoCell	臺灣	01727630	104/09/16~114/09/25
9	UnicoCell	臺灣	01734435	104/10/16~114/10/15
10	UnicoCell	臺灣	01729601	104/09/16~114/09/25
11	UnicoCell	臺灣	01727488	104/09/16~114/09/15
12	UnicoCell	臺灣	01743753	104/12/16~114/12/15
13	UnicoCell	臺灣	02209071	111/03/16~121/03/15
14	UnicoCell	中國	58275712	111/02/07~121/02/06
15	UnicoCell	中國	16502481	105/05/28~115/05/27
16	UnicoCell	中國	16502479	105/05/28~115/05/27
17	UnicoCell	中國	59061886	111/02/28~121/02/27
18	UnicoCell	中國	58267130	111/02/07~121/02/06

項次	商標名稱	註冊地區	註冊證號	權利期間
19		臺灣	01727631	104/09/16~114/09/25
20		臺灣	01734436	104/10/16~114/10/15
21		臺灣	01732193	104/10/01~114/09/30
22		臺灣	01730153	104/10/01~114/09/30
23		臺灣	01743754	104/12/16~114/12/15
24		臺灣	02209070	111/03/16~121/03/15
25		中國	16502477	105/05/28~115/05/27
26		中國	58290983	111/02/14~121/02/13
27		中國	59063679	111/04/28~121/04/27
28		中國	16502474	105/05/28~115/05/27
29	愛樂細胞	臺灣	02022105	108/11/16~118/11/15
30	UnicoVial	臺灣	02074383	109/08/01~119/07/31
31	UnicoVial	中國	42912328	109/09/07~119/09/06
32	UnicoVial	日本	6350314	110/02/09~120/02/09
33	UnicoVial	韓國	40-1659169	109/11/04~119/11/04
34	UnicoVial	美國	6,252,701	110/01/19~120/01/19
35	UnicoVial	歐盟	018164220	108/12/11~118/12/11
36	ELIXOME	臺灣	02074066	109/08/01~119/07/31
37	ELIXOME	中國	42912684	109/09/07~119/09/06
38	ELIXOME	日本	6339232	110/01/12~120/01/12
39	ELIXOME	韓國	40-1726219	110/05/11~120/05/11
40	ELIXOME	歐盟	018164227	108/12/11~118/12/11
41	優易保	臺灣	02088859	109/10/01~119/09/30
42		臺灣	02181608	110/11/16~120/11/15

項次	商標名稱	註冊地區	註冊證號	權利期間
43		中國	67479125	112/06/07~122/06/06
44		中國	58283411	111/03/14~121/03/13
45		臺灣	02207724	111/03/16~121/03/15
46		臺灣	02207862	111/03/16~121/03/15
47		臺灣	02209069	111/03/16~121/03/15
48		臺灣	02209660	111/03/16~121/03/15
49	優哲凍妍	中國	59069190	111/02/21~121/02/20
50	優哲凍妍	中國	59051136	111/02/21~121/02/20
51	優哲凍妍	中國	59049784	111/02/21~121/02/20
52	EXCYTIN	臺灣	02207723	111/03/16~121/03/15
53	EXCYTIN	臺灣	02207861	111/03/16~121/03/15
54	EXCYTIN	臺灣	02209068	111/03/16~121/03/15
55	EXCYTIN	臺灣	02209659	111/03/16~121/03/15
56	Exofectin	臺灣	02231197	111/07/01~121/06/30
57	Exofectin	臺灣	02231392	111/07/01~121/06/30
58	Exofectin	臺灣	02234006	111/07/01~121/06/30
59	Exofectin	中國	60628609	111/05/14~121/05/13
60	Exofectin	中國	60617416	111/05/14~121/05/13
61	Exofectin	中國	60624764	111/05/14~121/05/13
62	Exofectin	中國	60634226	111/05/14~121/05/13
63	Exofectin	日本	6585729	111/07/11~121/07/10
64	效膝膝	臺灣	02275069	112/01/16~122/01/15
65	效膝膝	臺灣	02276570	112/01/16~122/01/15
66	效膝膝	臺灣	02277294	112/01/16~122/01/15

資料來源：向榮生技提供

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，取得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畫，以及生產開發技術之層次、來源等資料，以評估市場定位、需求及研究發展之內部控制暨保全措施

該公司非屬科技事業、文化創意事業或資訊軟體業，故不適用。

6. 以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上市者，取得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開發經理人等之資歷、持股比例、最近二個會計年度及申請年度內股權移轉變化暨實際投入經營之時間與情形等，以評估該等人員未來若未能繼續參與經營對發行公司之營運風險

該公司非屬科技事業、文化創意事業或資訊軟體業，故不適用。

7. 申請創新板上市者，就其創新特點及營運模式，因重大技術、產品、政策、經營模式變化等可能導致之風險暨所採行之因應措施

該公司聚焦於再生醫學細胞治療新藥領域的研究，專精於幹細胞的研發與應用。幹細胞具有分化、再生及修復損傷的能力，該公司之異體脂肪幹細胞 ELIXCYTE[®] 新藥研發的適應症皆為全球化及高齡化社會面臨之醫療需求，包括正在收案的退化性膝骨關節炎臨床第 3 期、進行數據統計分析程序的慢性腎臟病第 2 期。

細胞治療依細胞的來源可區分為：取自病患自己組織的客製化自體幹細胞，或取自於經嚴格篩選的健康捐贈者的異體幹細胞，而異體幹細胞有別於自體來源細胞的客製化程序，發展異體細胞製劑有利於降低製程成本以減少病患治療負擔，並可使患者免於治療等待期。該公司之臨床試驗開發標的，皆以異體細胞為主軸，期望以異體幹細胞治療應用於高齡化社會疾病。

幹細胞具有一藥多用的特性，其新藥研發的核心在於製程技術，為未來商業生產建立重要基礎。

(1) 關鍵核心技術

A. 來源嚴格把關-異體脂肪間質幹細胞庫

該公司 ELIXCYTE[®] 為異體脂肪間質幹細胞製劑，來源為該公司異體脂肪幹細胞庫，該公司異體細胞庫委由教學醫院取自年輕健康捐贈者(18 至 35 歲)的脂肪檢體，符合國際對於組織捐贈者的要求，捐贈者須通過 21 項特定病毒篩檢。此外該公司依據國際醫藥法規協和會(ICH)之規範建置異體脂肪幹細胞庫，且於 111 年 11 月取得美國食品藥物管理局主檔案(MF)備案登記，驗證該公司研發能量及新藥開發潛力，並可提供細胞治療產業應用開發，拓展細胞治療的各種可能性。

B. 剛性製程(Robustness)

ELIXCYTE[®] 幹細胞製劑的剛性製程(Robustness)是非常重要的關鍵的核心技術，細胞製劑之主要成分為活細胞，其細胞特性易受製造過程之培養環

境影響，且因最終產品無法進行滅菌程序，因此，嚴格控管製程條件以達到細胞活性之穩定性與無菌性，方可生產品質符合有效與安全之高品質細胞製劑，此即製程即產品(Process is Product)極為重要。因此建立標準化的製造程序、環境監控管理、即時監控細胞代謝以及製程期間連續性取樣進行製程管控(In Process Control)。同時，為確保細胞產品品質無虞，該公司建立嚴格的品質檢驗實驗室，並取得 ISO/IEC 17025 實驗室之認證，檢驗的方式依據美國及中華藥典，通過能力比對與方法驗證。該公司掌握核心製程技術，讓細胞的產量、生長狀態及品質通過嚴格的檢驗，達到最佳活性與功效。

C.最適凍存參數

細胞製劑製造完成後會進入超低溫(Ultra Low Temperature)低於負 150 度的儲存環境，故針對長期的存放於超低溫條件下，如何維持細胞的活性與品質，該公司即需優化最適的凍存參數，包括凍存濃度、凍存液配方以及降溫程序條件，讓 ELIXCYTE[®] 幹細胞製劑經凍存並於解凍後有更高的存活率、更長的儲存時間與更好的細胞活性達到治療應用的最佳功效。

D.功效驗證

該公司對幹細胞功效開發效價分析方法，針對間質幹細胞的免疫調節、降低發炎反應能力以及幹細胞分泌各類因子促進軟骨細胞增生與保護軟骨免於受損，已建立檢測分析方法。此外，依照該公司所建立出不同的效價分析方法，並完整驗證該方法具有再現性、一致性與穩定性等，發展並訂定出檢測平台，藉此證明 ELIXCYTE[®] 幹細胞製劑具有免疫調控、抗發炎、促進軟骨細胞增生與保護軟骨的能力。

E.長期安定性試驗

該公司已累積近 10 年之長期安定性試驗，於不同時間點取樣檢測細胞製劑安全性、純度、活性、特性以及效價能力，以驗證兩個臨床適應症從來源、長時間保存與細胞功能皆維持高品質之穩定性。

綜上所述，該公司秉持以終為始設計 ELIXCYTE[®] 幹細胞製劑品質的概念 (Quality by Design) 串聯建構環環相扣的核心競爭力，拉大與競爭者距離。此外公司並持續研究如何精進細胞新藥品質與效價能力，利用控制生產製程參數細節的技術，維持最高品質且穩定之細胞新藥達到臨床有意義之治療效果，持續開發出更多產品或製程專利。

(2)創新特點及營運模式

該公司為幹細胞異體新藥研發公司，經過市場篩選後即選定恰當之適應症進行研發，最終目標在透過臨床試驗取得藥證而後佈局推廣至各大醫療院所，自 107 年政府開放「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」(簡稱特管辦法)自體細胞治療之後，該公司透過增加與多家醫療院所進行特管辦法合作，項目有退化性膝骨關節炎及困難傷口，目的在藉由自體特管辦法與醫院合作之營運模式，促使更多醫院跨入新興之再生醫療細胞治療領域，以異體細

胞特管法普及大眾對細胞治療之接受度，最後以成功上市之藥品橋接特管辦法醫療通路。且因幹細胞具有一藥多用之特性，除現有適應症外，後續可大幅縮短該公司探討其他適應症之前期研發成本及時間。

A.短期業務發展目標

- (A)該公司目前主要收入來自於幹細胞分泌物、特管法細胞製劑及醫材級凍管，短期內仍將努力增加上述項目之客戶；另也將爭取異體細胞委託開發暨製造服務業務(CDMO)之細胞製劑業務。
- (B)自行建立 PIC/S GMP 細胞製劑藥廠以因應後期臨床試驗細胞以及特管辦法/再生製劑條例藥品未來的生產需求，並藉由該公司自行研發之利用生物反應器進行幹細胞製劑量產之技術平台，以發展幹細胞製劑量產製程開發與生產代工服務之商業模式可能性。
- (C)慢性腎臟病臨床試驗預計於 113 年完成第 2 期臨床試驗數據統計分析及結案申請後，將視試驗結果及再生醫療相關法案立法進度，再向我國衛生福利部申請暫時性許可藥證及後續臨床規劃。
- (D)退化性膝骨關節炎臨床試驗案已進入第 3 期收案中，依特管辦法法規已完成安全性臨床試驗並具初步療效者，可申請異體細胞治療，該公司為目前國內首家具備資格之異體細胞治療業者，公司亦將積極爭取申請異體細胞治療。

B.中長期業務發展目標

- (A)針對已進入臨床第 3 期之退化性膝骨關節炎，除朝向完成第 3 期取得臺灣藥證外，另將尋找合適之授權對象合作，進行海外臨床試驗及未來市場布局。
 - (B)由於幹細胞具有一藥多用之性質，且該公司之細胞庫已具美國食品藥物管理局主檔案(MF)認證，此有助於該公司發展新適應症時大幅縮短臨床前之時間，故長期而言該公司於現有臨床案成功取得藥證後，將接續發展新適應證之探討與投入。
- (3)因重大技術、產品、政策、經營模式變化等可能導致之風險暨所採行之因應措施

A.重大技術及產品變化及產業變化

該公司為新藥研發之生技業者，產業特性具進入障礙高、研發週期長、專業技術短期內變化不大等特質。

因應措施

該公司重視研發人才之投入培養及產品技術之開發，並密切注意研發新知、科技改變及產業訊息，以對產品及產業之變化採取必要之方向及策略調整。

B.政策及經營模式變化

近年人類成功增長壽命後，卻也伴隨著眾多老化且不可逆的疾病，其進程常對患者造成生活極大的不便與折磨，嚴重影響生命的品質與尊嚴。所幸隨著科學技術累積與突破，全球近年致力發展的再生醫學對這些尚未能獲得滿足的醫療需求，推升了進一步的希望，這引領了世界各國已爭相積極投入再生醫療之研發，在國際發展趨勢推動下，臺灣亦於 107 年 9 月由衛福部發布「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」，且行政院亦已擬具再生雙法草案，目前立法院審議中，預計朝立法開放管理的方向前進，國家再生醫療相關法令之制定及政策對該公司發展息息相關。

因應措施

該公司各項業務之執行需隨時注意國內外重要政策發展趨勢及法規變動情形，並適時提供管理階層作為營運策略及經營模式因應之參考。

此外，再生雙法中規範新藥開發相關主要為「再生醫療製劑條例(草案)」，其中第九條明訂若新藥完成第 2 期臨床試驗，並經審查通過可以附加條款核予有效期五年之許可，即俗稱之臨時性藥證，使再生醫療製劑得以及早上市，提升病人用藥之可近性。因該公司臨床案退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病之進度分別為第 3 期收案中及第 2 期數據統計分析中，有極高度機會可適用本項規定，該公司持續密切注意立法進度；惟若立法進度不如預期，則依現行「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」第十四條規定申請上述臨床案之異體特管法適用。

C.核心技術人員變動

該公司為幹細胞新藥研發公司，公司之競爭能力來自於核心技術人員，因此若有關鍵技術人員異動，不僅將影響技術發展，亦影響該公司之業務推展。

因應措施

該公司為使相關研發專案有效執行，於內控制度之研發循環訂有相關作業予以規範，且該公司中高階經理人以不同職能輪調訓練，避免因人員異動而產生影響，並輔以文件加密系統等保持完整性及機密性，加強延續研發歷程及重要文件之傳承及保存。因此若有核心技術人員異動等因素，該公司仍可維持公司的正常運作。

8.申請創新版上市者，就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

(1)產品生產開發技術之層次、來源、確保與提升

該公司細胞新藥研發的過程中，最主要的關鍵技術在穩定並且以高品質生

產細胞新藥，以及驗證其治療適應症之作用機制。細胞治療產品之主要成分為活細胞，其細胞特性易受製造過程之培養環境影響，且因最終產品無法進行滅菌程序，因此嚴格控管製程條件以達到細胞活性之穩定性與無菌性，方可生產品質符合有效與安全之高品質細胞製劑(Process is Product)。另外，細胞治療產品之臨床試驗須合乎科學性、安全性與社會倫理性，並應符合醫療法、人體試驗管理辦法及藥品優良臨床試驗準則等相關規定。

該公司於幹細胞新藥之產品發展流程如下：

A. 幹細胞來源篩選

幹細胞新藥來源係由同種異體之脂肪組織中分離出脂肪幹細胞，並驗證取得之脂肪幹細胞再經超低溫保存及解凍後仍保有良好的細胞活性。為完成前述目的，首要依據美國食品藥物管理局規定及臺灣衛福部食品藥物管理署之規範項目進行篩選出健康捐贈者。除上述美國食品藥物管理局部分規定的專案，為確保捐贈者健康狀態，需同時進行血液/血清生化檢查與腫瘤指標、肝功能、腎功能、凝血功能、發炎指數及電解質檢驗等；此外，亦參考捐贈者之家族病史，經醫師判斷後，篩選出合適之脂肪捐贈者。篩選出合適之脂肪捐贈者後，經由外科手術抽取捐贈者的皮下脂肪組織，送至該公司無菌操作室中進行脂肪幹細胞之純化與培養。不同捐贈者來源之初代脂肪幹細胞經由該公司所建立的各項活性藥理平台測試與比較，從中挑選出擁有最佳幹細胞特性以及生物活性之脂肪幹細胞進行細胞庫之建立，經該公司專業技術操作、培養、繼代後進行低溫冷凍保存，即構成種源細胞庫(Master Cell Bank)、生產細胞庫(Working Cell Bank)與最終產品。且該公司之異體細胞庫於 111 年 11 月取得美國食品藥物管理局之主檔案(MF)備案登記，再次驗證該公司捐贈者來源履歷之合規清楚可供查驗。

該公司於製造幹細胞新藥產品時所使用之培養基與試劑皆符合藥物優良製造準則(GMP)規範，且未使用動物來源之製劑及血清，並且於種源細胞庫及最終產品皆進行不純物檢測，以確認細胞產品的純度與幹細胞特性。幹細胞培養繼代時皆會測定細胞存活率，為確認低溫冷凍保存之程序對於幹細胞之影響，將低溫保存之幹細胞解凍後，進行細胞存活率之測定，幹細胞於凍存前可維持高比例細胞存活率，經解凍測試後之幹細胞均可維持高度存活率以及幹細胞功能特性。

B. 臨床前安全性研究

為提供臨床試驗之安全性支援和依據，幹細胞製劑的臨床前研究需包含致腫瘤性試驗及安全性試驗等。致腫瘤性試驗包含體外(in vitro)試驗與動物體內(in vivo)試驗，該公司細胞製劑之試驗乃委託通過藥物非臨床試驗優良操作規範 GLP(Good Laboratory Practice)認證的機構進行。

體外致腫瘤試驗將 ELIXCYTE[®]以不同劑量執行動物試驗，經數月後進行組織切片與病理判讀。經體外與動物體內試驗結果，可知各種劑量的 ELIXCYTE[®]皆形成群落或造成腫瘤的發生率為零，因此可論證幹細胞新藥

ELIXCYTE®不具有致腫瘤性。

毒理安全性試驗亦委託通過 GLP 認證的機構進行，上述臨床前試驗均顯示該公司細胞製劑於動物模式中皆有良好安全性。

C.臨床前藥理研究

該公司執行多項臨床前細胞模式及動物模式藥理平台，以求驗證治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病的藥理機制，透過細胞模式及動物模式也顯示對於退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病皆有顯著治療潛能。

D.臨床試驗研究

該公司新藥經由嚴謹的篩選檢測、製程管控、品質檢驗、效價分析等優良製造程序，目前兩項適應症均獲得臺灣衛福部食品藥物管理署及美國食品藥物管理局核准進入人體臨床試驗。

該公司為了有效應用於商業化的細胞產品生產，目前持續投入自行研發之幹細胞量產製程技術，期望透過提升產量，相較傳統培養法可提升單一批次產量，大幅地降低生產成本，可使細胞產品之價格更親民，以利國人之再生醫療需求與疾病治療。

此外，該公司自行研發的專利產品，超低溫生物製劑儲存容器—優易保® UnicoVial®唯一獲得臺灣衛福部第二等級醫材核可，擁有台美中日韓五國專利，並取得美國食品藥物管理局之原料藥主檔案(DMF)備案登記，可作為確保品質及可溯源之藥品承裝容器，相較於一般研發等級凍管，將安全性大幅提高至藥品容器規格，能更加確保長期凍存的細胞及生物製劑品質，維護病患應有的權益，預期將帶動細胞製劑儲存容器符合未來法規之必然要求。

(2)現在主要產品之競爭優勢、生命週期、持續發展性

A.現在主要產品之競爭優勢

(A)異體脂肪間質幹細胞庫

該公司為臨床新藥開發，從最初健康捐贈者的招募即遵循國際 ICH 的規範，委託醫學中心經過院內人體倫理委員會 (IRB) 的核准後始為之，僅就細胞庫本身即已獲得美國食品藥物管理局的主檔案(MF)登錄，主檔案 (Master File, MF)是一套反映原料藥生產與品質管制的完整資料，包含生產廠、製程、規格、檢驗方法及安定性等方面的內容，因此可藉由對於主檔案(MF)之申請登錄審查及公示，作為嚴格管控原料藥來源，並確保品質，更可於未來大幅節省藥品上市審評查的時間。該公司異體細胞庫為臺灣唯一的細胞庫獲得美國食品藥物管理局主檔案(MF)登記申請核可，可見該公司異體細胞庫極具競爭優勢，此外該公司運用其異體細胞庫所研發之幹細胞新藥 ELIXCYTE®，治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗已進入第 3 期，治療慢性腎臟病之臨床試驗已完成第 2 期並正在進行數據統計分析程，二項進度領先且均同時獲得臺灣衛福部食品藥物管理署與美國食品藥物管理局二地監管機構之核准執行的適應症分述如下：

a. 治療退化性膝骨關節炎

現行常規關節炎的治療，除了消炎止痛等短暫的症狀改善療法之外，仍缺乏有效的疾病改善方法。歐洲骨質疏鬆與骨關節炎醫學會(ESCEO)的膝關節退化治療流程中，治療關節炎第一階段以藥物治療開始，常用藥物例如：乙醯胺酚和非類固醇消炎藥；第二階段則進行注射玻尿酸或類固醇；而人工關節手術，是歐洲骨質疏鬆與骨關節炎醫學會建議最後的治療措施，不僅術後需要長達數個月的復健及適應期，且可能因持續老化的骨骼肌肉變化，一般約在 15 年左右需要再重新手術。另外，依據美國骨科醫學會 2013 年指引，保健食品例如葡萄糖胺歸類為不建議使用，玻尿酸因證據力不足被列為不建議的治療，而普拿疼、關節內注射類固醇或高濃度血小板血漿 (PRP)，目前屬於尚未有定論或低度確認的治療指引。

該公司新藥透過執行退化性膝骨關節炎(臨床第 3 期收案中)之臨床試驗驗證療效，退化性膝骨關節炎臨床第 1/2 期之試驗結果與數據分析，發表至國際期刊，Stem Cell Research & Therapy (30, Oct, 2021)刊登臨床第 1/2 期結果顯示 ELIXCYTE®使用於退化性膝骨關節炎之安全性，並於主要療效(WOMAC)疼痛指標及其他次要療效指標(VAS, KSCRS)指出，相較於玻尿酸治療，ELIXCYTE®可更早減輕病人疼痛緩解，關節僵硬及改善功能活動力，且其治療效果持續更長久；Cytotherapy (1, May, 2022)刊登 ELIXCYTE®治療退化性膝骨關節炎的臨床第 2 期試驗已於 2021 年完成，結果顯示 ELIXCYTE®應用在延緩疼痛上係具有療效，為了進一步解開 ELIXCYTE®的藥理機轉，該公司透過細胞功效驗證平台驗證 ELIXCYTE®具有免疫調節功能、促進軟骨細胞增生與保護軟骨免於受損的能力。

以該公司 ELIXCYTE®治療退化性膝骨關節炎，一年只需要施打一次，可減少至醫療院所治療之療程，降低病患與家屬的負擔，避免口服藥物的副作用，頻繁施打針劑造成的感染風險，以及置換人工關節的手術風險與後續復健。目前 ELIXCYTE®已經臨床試驗證明治療退化性膝骨關節炎除了可改善發炎、緩解疼痛、減少患部腫脹外，更具有促使軟骨細胞增生及軟骨修復的潛力，和現行療法相比更可整體改善疾病的惡化，在新藥開發上更具競爭力。

b. 治療慢性腎臟病

現有的慢性腎臟病治療藥物多為針對腎臟病的成因如糖尿病、高血壓，或是腎功能所造成的併發症進行控制，而對於此不可逆的疾病發展至「末期腎臟病」時，僅能接受洗腎治療或腎臟移植手術，而洗腎治療會顯著降低病患生活品質以及其他生理機能，腎臟移植則需要等待適合捐贈，且移植後尚有排斥等問題需要終身服用藥物治療。

針對器官或組織上不可逆損傷所導致的疾病，再生醫療提供新的治

療可能性。依據世界幹細胞期刊 2021 年的綜合整理報導顯示，胚胎幹細胞、誘導幹細胞、內皮前驅細胞以及間質幹細胞等可改善腎功能指數、減輕腎臟發炎及腎臟纖維化指標，可能成為未來慢性腎病變患者新的治療方法。

該公司新藥透過執行慢性腎臟病(臨床第 2 期數據統計分析進行中)之臨床試驗驗證療效，慢性腎臟病臨床第 1 期之試驗結果與數據分析，發表至國際期刊 Journal of Cellular and Molecular Medicine (12, Apr, 2022)，臨床第 1 期研究結果顯示，中重度慢性腎臟病者對於 ELIXCYTE® 呈現良好耐受性，在 12 名受試者中，於第 24 周、第 48 周時分別有 7 名(58%)、6 名(50%)受試者的 eGFR 呈現初步療效，確保更進一步研究之價值，第 2 期臨床試驗已於 2022 年 7 月完成收案，目前數據進行數據統計分析中。

與其他治療方式比較，ELIXCYTE® 治療慢性腎臟病除了無副作用外，更具有組織修復再生潛力，能延緩病程並降低療程、服藥頻率，病患無須頻繁進出醫療院所治療及洗腎，生活品質將得到大幅改善。

(B)特管辦法細胞治療技術

衛生福利部於 107 年發布「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」，開放 6 項細胞治療技術特管辦法主要為「自體」細胞的治療，該公司以該 6 項技術中的退化性關節炎及困難傷口與不同的醫療院所合作，目前共已通過 9 家合作案。以退化性關節炎為例，該公司因退化性關節炎之異體細胞治療已進入臨床第 3 期，對於細胞治療為國內經驗最為豐富者，故可提供合作醫師更多的經驗值，若完成臨床試驗安全性及具有療效之之人體試驗的「異體」細胞治療，亦可依特管辦法提出申請，該公司為目前退化性關節炎項目中唯一合格可提出異體細胞治療的生技公司。

(C)幹細胞分泌物產品 UCCM

經研究分析幹細胞分泌物含有眾多之細胞生長因子、細胞激素、蛋白多醣、多胜肽等活性成分，具有促進細胞增生、免疫調節、抗發炎、血管新生等應用潛能。該公司開發之幹細胞分泌物專利製程，其不同的生長因子含量高於傳統培養方法的 2~8 倍不等，針對傷口修護、毛髮滋養、皮膚防禦力等具有極佳治療應用潛能。

不同於多數細胞生技業者於培養幹細胞時收集其培養後的上清液做副產品再加以利用，該公司除開發專利製程提升生產效率外，更佈建全面品質系統構築產品品質優勢。且該公司幹細胞分泌物(UCCM)之產品穩定性及安全性測試再加上動物的刺激敏感性測試均有優異的表現，故目前已與花蓮慈濟醫院眼科合作做為治療眼睛視網膜退化性疾病之藥物，已完成臨床前的相關測試，該項產品亦已於 112 年獲得美國食品藥物管理局主檔案(MF)備案。

(D)超低溫生物製劑儲存容器—優易保® UnicoVial®

起飛的細胞產業需要醫材級凍管協助揚翼，再生醫學為近年全球生技產業競相發展的項目，醫藥產業除了藥物本身的有效性外，相關供應鏈的安全性也應該被重視，惟在目前細胞產業中的儲存容器卻依然使用不具醫材等級的研發型凍管，因此向榮生技自行研發領先全球唯一獲得醫材等級的超低溫生物製劑儲存容器—優易保® UnicoVial®，希望完善這個重要的缺口。

超低溫生物製劑儲存容器—優易保®UnicoVial®專為細胞製劑儲存安全及方便使用而開發，選用符合美國藥典可植入人體等級之原料，適合各式細胞及生物製劑於超低溫環境下儲存。超低溫生物製劑儲存容器—優易保®UnicoVial®自細胞充填至注射的過程皆處於密閉空間，減少污染的機率，且其能直接以針筒抽取管內細胞，簡化了現有研究用凍管在抽取細胞時仍需開啟並消毒滅菌的繁雜程序，大大節省使用時間及減少消毒滅菌之耗品。

該產品在完成多項申請醫材必要之功能性測試後，於 110 年取得臺灣第二等級醫療器材許可證，為全球目前僅知獲得醫材許可之細胞低溫儲存容器，該產品亦於 112 年獲得美國食品藥物管理局之原料藥主檔案(DMF)備案登記，讓已經開放接受細胞治療或臨床試驗的病人及細胞製劑產業終於有本應該有的安全選擇。

(E)細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)

該公司建立完整製程監控與品質管理系統，可提供委託開發暨製造服務(CDMO)，接受細胞生產需求，協助細胞治療研究者節省製程開發時間成本，更專注於治療應用及其理論基礎研究探討。

該公司之細胞庫係目前全國唯一經美國食品藥物管理局主檔案(MF)備案登記，因具有細胞履歷而能溯源，以充分知悉細胞來源之適法性，且細胞庫符合多國法規之病毒檢驗，提供高細胞品質予客戶，而有助於客戶開發研究之競爭優勢，故極適合發展委託開發暨製造服務業務。

B.現在主要產品之生命週期及持續發展性

該公司主要從事再生醫學領域幹細胞新藥與幹細胞衍生物之技術研發與應用，並自行開發與銷售醫療器材超低溫生物製劑儲存容器—優易保®UnicoVial®，此外尚有生物製劑之安全性檢測與鑑定服務等。

如同眾多醫藥產品，細胞製劑亦有研發期長且一旦獲得藥證上市後，其生命週期也很長的特性。且隨著再生醫學日益獲得各國重視，預期需求面將持續成長，尚無產品生命週期及持續發展性的疑慮。

再生醫學領域被視為未來的醫療希望之星，根據 Analyst View Market Insights 市場研究出，2023 年至 2030 年複合年增長率將達到 15.7%，癌症、心臟病、自體免疫疾病和神經系統疾病等慢性和退化性疾病的盛行率隨著全

球高齡化社會的到來正在逐年增加，因此該公司主要產品之持續發展性相當可觀。

(3)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

該公司除治療退化性膝骨關節炎與治療慢性腎臟病以取得新藥藥證為目的外，未來亦將持續投入應用於退化性眼部疾病之治療以及改善困難傷口。

(A)治療眼部疾病

以該公司專利製程產品幹細胞分泌物(UCCM)為治療藥物配合花蓮慈濟醫院眼科之研究合作案已獲得科技部前瞻技術計畫補助，該公司產品UCCM 相較於傳統培養方法，可大幅提升幹細胞分泌物的單位濃度含量2~8 倍不等，此倍數差異來自不同種類分泌物濃度含量的不同，且含眾多細胞生長與營養因子等活性成分，具有促進細胞增生、免疫調節、抗發炎之優勢與特性。而視網膜退化疾病為目前仍無法治癒之疾病，因為病變退化的位置可能在視網膜之神經元細胞，由於這些細胞均無再生功能，並且現今醫療科技下仍無有效的治療方式，一旦受損退化，將造成永久視力損傷，面對未被解決的醫療需求與龐大的醫療市場，發展以幹細胞為基礎的療法具有重要意義。

在臨床前研究方面，初步的動物試驗結果顯示，可延緩大鼠視網膜退化疾病的惡化，該公司治療眼部疾病之幹細胞新藥臨床第 1 期試驗預計 113 年開始啟動。

(B)治療困難傷口

該公司已通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療之醫療院所為新光吳火獅紀念醫院、國泰醫院與台大醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』慢性或滿六週未癒合之困難傷口。另外，依照衛生福利部於 105 年 9 月 8 日發布「特定藥物專案核准製造及輸入辦法」(即恩慈療法)規定，針對預防、診治目前國內尚無合適藥物或替代療法之危及生命或嚴重失能疾病，而有必要使用尚未取得許可證之藥物者，可以專案申請製造或輸入。而該公司在一項治療糖尿病足潰瘍傷口的恩慈療法中，透過使用該公司幹細胞新藥，病患經治療後，已觀察到顯著促進傷口癒合的療效。該公司治療困難傷口之幹細胞新藥臨床前試驗預計 113 年開始啟動。

B.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

該公司研發適應症新藥之工作目標與預計時程如下：

適應症	工作目標	預計時程
退化性膝骨關節炎	執行臨床第3期	112年~115年
慢性腎臟病	執行臨床第2/3期	113年~117年

適應症	工作目標	預計時程
眼部疾病	執行臨床第1期試驗	113年~114年
困難傷口	完成臨床前試驗	113年~115年

該公司認知唯有不斷的投入研發工作並依進度產出結果，公司才得以永續經營，故該公司每年在編列年度預算時，會有固定比重之研發支出預算，未來五年內預計將投入數億元之研發經費，以利取得新藥藥證目標以及持續開發新適應症之新產品。因此，該公司目前所規劃發展之項目，皆與脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用密切相關，相關市場定位相當明確。

而在未來營收達成效益方面，將取決於該公司預期各產品生產與銷售、研發項目皆能依預定進度順利發展、各項原料供應不致匱乏以及再生雙法立法進度而定。

(4)研究發展之內部控制暨保全措施

該公司專注於研發與創新，為保障研發成果、強化競爭優勢、並提升公司價值及獲利能力，已制定「智慧財產權之取得、維護及運用」等作業程序，以規範專利、商標等智慧財產之管理及維護。

- A.該公司員工於任職期間利用公司資源進行研究，其智慧財產權為公司所有，並依類別分類歸檔保管、造冊，凡歸屬於公司之研發成果所衍生之智慧財產權，由行政管理處統籌管理。
- B.為避免智慧財產爭議對該公司造成直接或間接之損失，該公司已建立良好之智慧財產內外部諮詢及處理相關程序與溝通管道，使智慧財產運用相關之內外部事件可以被及時因應與處理。
- C.每年定期及不定期盤點公司商標案件數量與狀態，並檢視產品與專利及商標在名稱與市場的一致性，確保該公司產品有相應的專利及商標保護；另外也淘汰不再使用的專利及商標，避免造成該公司維護負擔。
- D.該公司已導入「文件加密系統」，規範公司內、外部文件之接觸權限、傳遞及保存等事項，避免公司利益因機密資訊之不當取得、使用、接觸或揭露等行為而遭受危害。

該公司已於內部控制制度中制訂研發循環，並設有「智慧財產權之取得、維護及運用」作業程序，用以保護公司機密及智慧財產權。該公司員工皆簽有保密協定書，員工於任職期間利用公司資源進行研究，其智慧財產權為公司所有，依類別分類歸檔保管、造冊；公司研發專案如產品設計、製程開發或平台建立等專案，皆須評估進行階段性測試與驗證以確定符合預期結果，其階段性測試與驗證之實驗紀錄皆有完整記錄。另該公司導入「文件加密系統」以規範公司內、外部文件之接觸權限、傳遞及保存等事項，避免公司利益因機密資訊之不當取得、使用、接觸或揭露等行為而遭受危害，以有效確保研發成果與相關權利之管理。

9.申請創新板上市者，取得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開發經理人等之資歷、持股比例、最近二個會計年度及申請年度內股權移轉變化暨實際投入經營之時間與情形等，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措施

(1)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

該公司無以專利權或專門技術出資之股東，且設有審計委員會取代監察人。該公司掌握生產技術開發之經理人分別是洪懿珮總經理暨研發長、研究發展處專案管理部王婷協理及生醫技術處林震宇協理，該公司研發費用主要來自研究發展處及生醫技術處。綜上所述，茲將該公司參與經營決策之董事、持股百分之五以上股東及掌握生產技術開發經理人等之資歷、持股比例、實際投入經營之時間與情形列示如下：

職稱	姓名	主要經(學)歷	產業年資	服務年資	持股比例(註)
董事長暨策略長	蔡意文	東吳大學法律研究所碩士 合富醫療控股(股)公司董事長特助 該公司財務長及營運長	30 年以上	5	4.10%
法人董事	麗彤生醫科技股份有限公司				18.46%
法人董事代表人	謝秀梅	政治大學會計研究所碩士 關中(股)公司財務長 韋萊保險經紀人(股)公司財務長暨執行副總經理 麗彤生醫科技(股)公司財務長	30 年以上	5	0.00%
法人董事	鑫陽鋼鐵股份有限公司				14.42%
法人董事代表人	李伯皇	國立臺灣大學醫學院醫學士 義大醫療財團法人先進醫療技術整合發展委員會主任委員 義大醫療財團法人執行長 國立臺灣大學名譽教授	40 年以上	0.5	0.00%
董事	邱昱誠	東吳大學財經法律組碩士班 東吳大學法律學系教學助理 台北市政府法律諮詢律師	5 年以上	0.5	0.00%
董事	張家鈺	逢甲大學自動控制工程學系學士 南亞電路板(股)公司董事	30 年以上	3	0.00%
董事	凌美華	拓程實業(股)公司總經理	40 年以上	3	4.85%
獨立董事	陳誠仁	國立臺灣大學醫學院醫學士 嘉義市國立臺灣大學校友會(常務)理事 臺灣環台醫療策略聯盟協會最高顧問 戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院副院長 戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院院長 戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院失智症整合中心主任 戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院主治醫師 天力漢貞股份有限公司董事長 吳鳳科技大學校務發展委員會顧問 國立成功大學醫學院附設醫院主治醫師 國立成功大學醫學系副教授	40 年以上	3	0.00%

職稱	姓名	主要經(學)歷	產業年資	服務年資	持股比例(註)
		台大醫院內科住院醫師			
獨立董事	林素蘭	中原大學企業管理碩士 桃苗汽車股份有限公司財務部協理 復浩投資股份有限公司監察人	30 年以上	3	0.00%
獨立董事	石曜堂	美國哥倫比亞大學公共衛生博士 臺北市立聯合醫院顧問 濟生醫藥生技股份有限公司法人董事代表人 財團法人英才文教基金會董事 大洗醫院管理顧問股份有限公司董事 財團法人外傷防治暨災難醫學研究基金會董事 臺灣健康評估暨促進學會常務監事 國際整合照顧學會常務監事/理事 海峽兩岸醫藥衛生交流協會管理專委會委員 財團法人國防醫學院校友會理事/監事 國際醫療衛生促進協會常務理事 國家衛生研究院論壇諮議委員 國防醫學院公共衛生學系兼任教授 財團法人陶聲洋防癌基金會董事 財團法人演譯基金會董事長 財團法人中國醫藥大學榮譽講座教授張錦文基金會董事 元培醫事科技大學醫務管理系兼任教授 社團法人臺灣健康保險學會常務理事 財團法人蘇坤波醫藥研究基金會董事/董事長 衛生福利部「醫療服務國際化推動計畫」主持人 高雄醫學大學醫務管理暨醫療資訊學系兼任教授	35 年以上	1	0.00%
總經理暨研發長	洪懿珮	英國伯明翰大學化工程學院博士 臺灣大學醫學院暨工學院醫學工程學系博士後研究員 中央研究院生物醫學科學研究所博士後研究員 沛誼生醫事業(股)公司負責人	10 年以上	3	0.73%
協理	林震宇	長庚大學天然藥物研究所碩士 麗形生醫科技股份有限公司研發管理部廠務主任 中華民國高考醫事檢驗師考試合格	10 年以上	5	0.14%
協理	王婷	中央大學系統生物與生物資訊研究所碩士 麗形生醫科技股份有限公司研發部製程主任 來富可得生技公司研發專員	10 年以上	5	0.24%
持股 5% 以上股東	陳宜群	University of Technology, Sydney MBA 拓驊開發實業有限公司負責人 巧恬興業股份有限公司總經理	10 年以上	NA	5.28%
持股 5% 以上股東	陳宜琳	University of Sydney B.A. 拓程實業股份有限公司業務副理 巧恬興業股份有限公司行政部經理	10 年以上	NA	5.22%

資料來源：向榮生技提供

註：董事及公司內部人之持股比例係 112 年 10 月 31 日止之持股比例，持股 5% 以上股東之持股比例係該公司當年度股東常會停止過戶日(112 年 5 月 2 日)之持股比例

(2)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開發經理人，最近二個會計年度及申請年度內股權移轉變化

單位：股

職稱	姓名	110 年度			111 年度		112 年截至 10 月 31 日止	
		期 持 股	初 有 數	持 有 股 數 增 (減) 數	期 末 持 有 股 數	持 有 股 數 增 (減) 數	期 末 持 有 股 數	持 有 股 數 增 (減) 數
董事長暨 策略長	蔡意文	523,930		28,000	551,930	769,995	1,321,925	950,000
法人董事	麗彤生醫科技 (股)公司	11,000,000		-	11,000,000	(200,000)	10,800,000	(561,000)
法人董事 代表人	謝秀梅	-		-	-	-	-	-
法人董事	鑫陽鋼鐵股份有 限公司(註 1)	不適用		不適用	不適用	不適用	8,000,000	8,000,000
法人董事 代表人	李伯皇	不適用		不適用	不適用	不適用	-	-
董事	蔡嘉樺(註 2)	5,870,571		不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
董事	謝易綦(註 3)	1,518,273		-	1,518,273	162,743	1,681,016	不適用
董事	張家鈺	-		-	-	-	-	-
董事	凌美華	595,275		1,110,000	1,705,275	732,787	2,438,062	250,000
董事	邱昱誠(註 4)	不適用		不適用	不適用	不適用	-	-
獨立董事	王明德(註 5)	-		-	-	不適用	不適用	不適用
獨立董事	陳誠仁	-		-	-	-	-	-
獨立董事	林素蘭	-		-	-	-	-	-
獨立董事	石曜堂(註 6)	不適用		不適用	不適用	不適用	-	-
總經理暨 研發長	洪懿珮(註 7)	不適用		203,541	203,541	101,817	305,358	100,000
協理	林震宇(註 8)	不適用		不適用	不適用	不適用	-	80,000
協理	王婷(註 8)	不適用		不適用	不適用	不適用	-	132,333
持股 5%以 上股東	陳宜群(註 9)	1,275,110		731,000	2,006,110	456,606	2,462,716	463,000
持股 5%以 上股東	陳宜琳(註 9)	1,574,150		370,000	1,944,150	488,719	2,432,869	464,000

註 1：鑫陽鋼鐵股份有限公司於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而選任為該公司法人董事。

註 2：蔡嘉樺於 110 年 2 月 5 日辭任該公司董事及轉任顧問，並自 110 年 4 月起非為持股 10%大股東。

註 3：謝易綦於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而卸任該公司董事。

註 4：邱昱誠於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而選任為該公司董事。

註 5：王明德於 111 年 11 月 17 日辭任該公司董事。

註 6：石曜堂於 112 年 1 月 13 日臨時股東會補選為該公司獨立董事，並於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而續任為該公司獨立董事。

註 7：洪懿珮於 110 年 3 月 12 日經該公司董事會任命為總經理，並於 110 年 4 月 6 日到任。

註 8：林震宇及王婷於 112 年 3 月 24 日起就任經理人。

註 9：該大股東之持股數係該公司當年度股東常會停止過戶日(110 年 4 月 13 日、111 年 3 月 13 日及 112 年 5 月 2 日)之持股數。

該公司參與經營決策之董事、持股百分之五以上股東、掌握生產技術開發經理人最近二個會計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現金增資認購、私募普通股認購及基於個人理財規劃等，經評估並無重大異常之情事。

(3)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措施

該公司並無以專利權或專門技術出資之股東，而該公司之發展方向由董事會確定後交由總經理執行，自公開發行以來董事會成員穩定，董事會運作順暢，

經評估該等人員未來未能繼續參與經營之可能性甚微，對該公司之營運風險產生財務業務重大影響之可能性極低。

此外，該公司經理人多屬於自公司成立之初即任職之內部員工升任並挑選，且中高階經理人以不同職能輪調訓練以養成可互補並互相替代支援之經營團隊，避免因人員異動而產生影響，另該公司之運作均以部門功能別採不同形式之內部控制制度管控，輔以文件管理系統及加密設施以保持完整性及機密性，加強延續研發機密及重要文件之傳承及保存，經評估該等人員未來若未能繼續參與經營，該公司之因應措施尚屬健全可行，對該公司之財務業務應無重大影響。

10.以申請創新版上市者，屬生技醫療業者，應就其核心產品之臨床試驗進度加以評估

該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE® 目前已發展可用於治療退化性膝骨關節炎及治療慢性腎臟病，其中該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE® 治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗分別於 112 年 2 月及 3 月經過臺灣衛福部食品藥物管理署與美國食品藥物管理局核准進入第 3 期試驗，截至評估報告出具日止尚在收案中，預計收案人數為 165 人，收案期間約為 18 個月，惟最終收案時間會依實際情形調整；該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE® 治療慢性腎臟病之臨床試驗已於 112 年 7 月進入臨床第 2 期數據統計分析階段，預計完成數據統計分析工作約為 6 個月，該公司將待數據分析完成後依結果擬訂下個階段之臨床計畫。綜上所述，該公司核心產品之臨床試驗進度已分別進入第 3 期及第 2 期數據統計分析，根據臺灣藥物臨床試驗資訊網資料顯示，截至 112 年 8 月，我國共有 31 家生技公司申請 65 件細胞治療製劑臨床試驗，65 件細胞治療製劑臨床試驗當中，依據臨床進度區分，臨床第 3 期僅有 3 件，該公司幹細胞新藥治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗即為其中一件，顯示該公司在臺灣幹細胞新藥領域位居領先地位，經評估尚無重大異常之情事。

(三)人力資源分析

- 1.取得員工總人數、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發行公司營運之風險

員工人數變動情形

單位：人

年度 項目		110 年度	111 年度	112 年截至 11 月 10 日止
期初人數		32	25	27
新進人數		8	10	14
離職人數		15	8	6
期末 人數	直接人工	17	20	23
	間接人工	8	7	12
	合計	25	27	35

年度		110 年度		111 年度		112 年截至 11 月 10 日止	
項目	平均年齡(歲)	33.75		33.63		34.51	
	平均服務年資(年)	2.13		2.17		2.13	
員工學歷分布	學歷	人數	%	人數	%	人數	%
	博士	1	4.00	2	7.41	3	8.57
	碩士	17	68.00	18	66.67	22	62.86
	大學(專)以下	7	28.00	7	25.92	10	28.57
	合計	25	100.00	27	100.00	35	100.00

資料來源：向榮生技提供

該公司 110~111 年度及 112 年截至 11 月 10 日止之員工人數分別為 25 人、27 人及 35 人，平均年齡為 33.75 歲、33.63 歲及 34.51 歲，各該期間平均服務年資分別為 2.13 年、2.17 年及 2.13 年。在員工人數變化部分，該公司係因應幹細胞新藥開發進度以及營運所需，而持續招募及調整人力，致該公司員工人數由 110 年度之 25 人微幅成長至 112 年 11 月 10 日止之 35 人，故該公司之員工人數變化情形尚屬合理。

在學歷方面，該公司員工碩士以上學歷即占員工總人數七成以上，主要擁有生物學、醫學技術及醫藥衛生學等相關背景，故該公司員工素質良好，對該公司經營實力及競爭力皆有所助益。

經理人及一般職員離職率變化情形

單位：人

年度		110 年度			111 年度			112 年截至 11 月 10 日止		
項目	離職率	期末人數	離職人數	離職率(註 1)	期末人數	離職人數	離職率(註 1)	期末人數	離職人數	離職率(註 1)
經理人		9	7	43.75%	9	1	10.00%	12	1	7.69%
一般職員		16	8	33.33%	18	7	28.00%	23	5	17.86%
合計		25	15	37.50%	27	8	22.86%	35	6	14.63%

資料來源：向榮生技提供

註 1：離職率=離職人數/(期末人數+離職人數)

該公司 110~111 年度及 112 年截至 11 月 10 日止員工離職率分別為 37.50%、22.86%及 14.63%，員工離職率呈逐年下降之趨勢，而主要離職員工係以一般職員為主，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，另該公司 110 年度經理人之離職人數較多，主係因該公司 110 年度因應營運規劃調整經理人職務，該公司內部人員異動所致，然各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，且自 111 年度起經理人離職人數已大幅下降，故經理人之離職情形並未影響公司營運。

綜上所述，由於該公司各部門均有相關應遵循規範，若有人員離職之情事，

該公司仍能正常營運，並未因人員異動而對該公司營運造成重大不利影響。

(四)各主要產品之成本分析

- 1.最近期及最近二個會計年度主要產品之原料、人工及製造費用資料，並分析各成本要素比率變化對發行公司營運之風險

單位：新臺幣千元；%

產品類別	成本項目	110年度		111年度		112年前三季	
		金額	%	金額	%	金額	%
幹細胞分泌物	原料	2,749	94.79	3,031	51.42	2,140	75.33
	人工	46	1.59	262	4.45	120	4.22
	製造費用	105	3.62	2,601	44.13	581	20.45
	合計	2,900	100.00	5,894	100.00	2,841	100.00
特管辦法 細胞製劑	原料	376	43.62	823	41.95	177	42.65
	人工	65	7.54	153	7.80	31	7.47
	製造費用	421	48.84	986	50.25	207	49.88
	合計	862	100.00	1,962	100.00	415	100.00
細胞製劑之 委託開發 暨製造服務 (CDMO)	原料	-	-	-	-	206	55.83
	人工	-	-	-	-	20	5.42
	製造費用	-	-	-	-	143	38.75
	合計	-	-	-	-	369	100.00
諮詢服務	原料	-	-	-	-	-	-
	人工	-	-	-	-	-	-
	製造費用	-	-	-	-	1,033	100.00
	合計	-	-	-	-	1,033	100.00
其他 (註)	原料	3	100.00	164	85.42	443	98.88
	人工	-	-	-	-	-	-
	製造費用	-	-	28	14.58	5	1.12
	合計	3	100.00	192	100.00	448	100.00
合計	原料	3,128	83.08	4,018	49.93	2,966	58.09
	人工	111	2.95	415	5.15	171	3.35
	製造費用	526	13.97	3,615	44.92	1,969	38.56
	合計	3,765	100.00	8,048	100.00	5,106	100.00

資料來源：向榮生技提供

註：其他組成主要為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料等。

該公司為幹細胞新藥研發公司，主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，目前該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，但於新藥開發過程中同步發展幹細胞分泌物產品、幹細胞相關醫療器材之開發(超低溫生物製劑儲存容器)及細胞檢測服務，其中幹細胞分泌物產品主要應用於化妝品及保養品原料，為該公司目前主要營收來源。另外，因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(特管辦法)開放細胞治療技術，該公司陸續與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」之細胞治療技術施行計畫，亦是該公司部分營業收入項目。此外，該公司自 112 年度起

新增與學研單位合作之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務，亦為該公司新增之營業收入項目。

該公司營收來源主係銷售幹細胞分泌物產品、特管辦法細胞製劑、細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)、實驗室設施使用管理之諮詢服務及其他，其中，其他產品別主係為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料等。茲就該公司產品類別，分析生產成本變動原因，說明如下：

(1)幹細胞分泌物

該公司幹細胞分泌物 110~111 年度及 112 年前三季生產成本分別為 2,900 千元、5,894 千元及 2,841 千元，其中原料成本占幹細胞分泌物總成本比率最高，所占比率分別為 94.79%、51.42%及 75.33%，111 年度原料成本占幹細胞分泌物總成本比率較 110 年度下降，主係因該公司自 111 年度起將品質管理檢測相關費用由原料成本重分類至製造費用所致，112 年前三季原料成本占幹細胞分泌物總成本比率較 111 年度上升，主係因該公司幹細胞分泌物產品組合變化所致；人工成本占幹細胞總成本不高，均維持在 5%以下水準；製造費用占幹細胞總成本比率係與原料成本占比呈相反方向之變化。

(2)特管辦法細胞製劑

該公司特管辦法細胞製劑 110~111 年度及 112 年前三季生產成本分別為 862 千元、1,962 千元及 415 千元，其中製造費用占特管辦法細胞製劑總成本比率最高，所占比率分別為 48.84%、50.25%及 49.88%，各期原料成本、人工成本及製造費用占特管辦法細胞製劑總成本比率之變化，係因特管辦法細胞製劑具客製化、專案性及非連續性訂單之特性，故主要因收案數量及階段性認列收入不同而有所差異所致。

(3)細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)

該公司細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)112 年前三季生產成本為 369 千元，原料成本占細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)總成本比率為 55.83%，人工成本占其總成本比率為 5.42%，製造費用占其總成本比率為 38.75%，其中原料成本為培養細胞所需試劑之費用，製造費用主要係機器設備折舊費用、水電瓦斯費及保險費用等，直接人工為細胞製劑製備相關操作人員之薪資費用。該公司提供細胞製劑之委託開發暨製劑製造服務(CDMO)之主要對象為學研單位，協助學研單位生產細胞以細胞培養用試劑需求最高，故原料成本占細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)總成本最高。

(4)諮詢服務

該公司於 111 年度出售 GTP 實驗室設施，並於 112 年度向出售對象提供實驗室設施使用管理之諮詢服務，該公司實驗室設施使用管理之諮詢服務係根據合約議定之價格每月認列收入，該公司未額外投入生產成本，故 112 年前三季生產成本為 1,033 千元係實驗室設施折舊費用，全部歸屬於製造費用。

(5)其他

該公司其他產品主要組成爲超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料等，110~111 年度及 112 年前三季生產成本分別爲 3 千元、192 千元及 448 千元，因超低溫生物製劑儲存容器及細胞檢測服務總成本占該公司總成本金額較小且產品組合變化較大，故其他產品之成本變化不予分析。

綜上所述，該公司 110~111 年度及 112 年前三季之主要產品成本結構尚屬穩定，並無重大異常情事，對該公司之營運尚不致造成重大風險。

- 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者，發行公司與地主之分配比率是否合理

該公司非屬符合「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，故不適用本項評估。

(五)匯率變動情形

- 1.最近期及最近二個會計年度內外銷、內外購之金額與比例

(1)最近期及最近二個會計年度內外銷之金額與比例

單位:新臺幣千元；%

項目 \ 年度	110 年度		111 年度		112 年前三季	
	金額	比例	金額	比例	金額	比例
內銷	6,747	82.51	9,924	68.93	14,657	88.51
外銷(註)	1,430	17.49	4,473	31.07	1,902	11.49
合計	8,177	100.00	14,397	100.00	16,559	100.00

資料來源：向榮生技提供

註：該公司 110~111 年度及 112 年前三季外銷交易仍係以新台幣計價。

(2)最近期及最近二個會計年度內外購之金額與比例

單位:新臺幣千元；%

項目 \ 年度	110 年度		111 年度		112 年前三季	
	金額	比例	金額	比例	金額	比例
內購	5,805	100.00	4,966	100.00	3,038	100.00
外購	-	-	-	-	-	-
合計	5,805	100.00	4,966	100.00	3,038	100.00

資料來源：向榮生技提供

該公司幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，目前營業收入來源為幹細胞分泌物產品、特管辦法細胞製品、細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)、實驗室設施使用管理之諮詢服務、幹細胞相關醫療器材(超低溫保存生物製劑容器)及細胞檢測服務，銷貨客戶主係以我國客戶為主，僅幹細胞分泌物產品有銷售予外國客戶之情事，但仍係以新台幣交易，故該公司並無以外幣計價進行銷貨交易之情事；進貨廠商主係以國內之代理商購買，並無直接向國外原廠購買

之情事，故該公司亦無以外幣計價進行進貨交易之情事，因此該公司 110~111 年度及 112 年前三季皆無使用外幣計價進行交易而產生兌換損益之情形。

2. 最近期及最近二個會計年度兌換損益占營業利益之比例

單位:新臺幣千元；%

會計科目 \ 年度	110 年度	111 年度	112 年前三季
兌換(損)益	(26)	46	25
營業收入	8,177	14,397	16,559
兌換(損)益占營業收入比例	(0.32)	0.32	0.15
營業淨利(損)	(87,337)	(92,109)	(68,702)
兌換(損)益占營業淨利(損)比例	0.03	(0.05)	(0.04)

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告

該公司 110~111 年度及 112 年前三季之兌換(損)益分別為(26)千元、46 千元及 25 千元，占各期營業收入比例分別為(0.32)%、0.32%及 0.15%；占各期營業淨利(損)比例分別為 0.03%、(0.05)%及(0.04)%。該公司銷貨與進貨對象係以國內客戶與供應商為主，且收、付款皆以新臺幣計價，因此該公司兌換(損)益係該公司外匯存款評價所致，且金額微小，故匯率變動對該公司營收及獲利尚無構成重大營運風險之虞。

3. 公司因應匯率變動之避險措施

匯率變動對該公司影響並不顯著，惟該公司未來有需要使用外幣進行交易，該公司將持續與金融機構保持密切關係，隨時注意市場資訊，隨時掌握匯率走勢，以降低匯率變動對該公司營運所造成之負面影響。綜上所述，該公司因應匯率變動所採取之避險措施尚屬適當，應可適度降低匯率變動之營運風險。

參、業務概況

一、營業概況

(一)最近期及最近二個會計年度主要銷售對象及供應商（年度前十名或占年度營業收入淨額百分之五以上者）之變化分析

1.最近期及最近二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)最近期及最近二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

單位：新臺幣千元

項目	110 年度				111 年度				112 年前三季			
	名稱	金額	占全年度營業收入淨額比率(%)	與發行人之關係	名稱	金額	占全年度營業收入淨額比率(%)	與發行人之關係	名稱	金額	占全年度營業收入淨額比率(%)	與發行人之關係
1	甲公司	1,876	22.94	無	乙公司	4,508	31.31	無	卯公司	4,383	26.47	無
2	乙公司	1,430	17.49	無	庚公司	2,350	16.32	具有重大影響之個體	辰醫院	4,286	25.88	無
3	丙醫院	1,092	13.35	無	丙醫院	1,890	13.13	無	乙公司	1,969	11.89	無
4	丁公司	811	9.92	無	甲公司	1,533	10.65	無	己公司	1,436	8.67	無
5	森一生醫	720	8.81	無	己公司	1,505	10.45	無	子公司	1,049	6.33	無
6	戊公司	647	7.91	無	辛公司	723	5.02	其他關係人	庚公司	1,000	6.04	具有重大影響之個體
7	己公司	608	7.44	無	子公司	415	2.88	無	丙醫院	586	3.54	無
8	庚公司	443	5.42	具有重大影響之個體	丑醫院	320	2.22	無	辛公司	381	2.30	其他關係人
9	辛公司	258	3.16	其他關係人	寅醫院	174	1.21	無	己公司	199	1.20	無
10	壬公司	57	0.70	其他關係人	丁公司	97	0.67	無	午公司	173	1.04	無
10	癸公司	57	0.70	其他關係人	—	—	—	—	—	—	—	—
	小計	7,999	97.84		小計	13,515	93.86		小計	15,462	93.36	
	其他	178	2.16		其他	882	6.14		其他	1,097	6.64	
	營收淨額	8,177	100.00		營收淨額	14,397	100.00		營收淨額	16,559	100.00	

資料來源：向榮生技提供

(2)最近期及最近二個會計年度主要銷售對象變化情形之原因並分析是否合理

該公司主要業務係從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，惟幹細胞新藥仍在研究開發階段，其營業收入來源主要係銷售幹細胞分泌物產品、特管辦法之細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)、諮詢服務及其他，其他產品別之營業收入主係為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務、銷售商品相關之包裝、保存之材料。該公司 110~111 年度及 112 年前三季前十大銷貨客戶之銷貨金額占各期營收淨額之比例分別為 97.84%、93.86%及 93.36%，其比例變動差距不大，客戶類型主要可區分醫療院所及一般客戶，茲就其前十大銷售對象變化情形說明如下：

A.醫療院所

(A)丙醫院

丙醫院成立於民國 67 年，主要從事醫療服務及醫學科技研究，業務主要為協助各種醫療疾病診療。該公司於 109 年開始與丙醫院交易，主要係提供退化性膝骨關節炎之細胞製劑予丙醫院。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予丙醫院之金額分別為 1,092 千元、1,890 千元及 586 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 13.35%、13.13%及 3.54%。111 年度該公司銷售予丙醫院之金額較 110 年度增加，主係因丙醫院積極推廣特管辦法自體細胞治療，使收案人數增加，致銷售金額較去年度增加，並名列該公司第三大銷售客戶；112 年前三季該公司銷售予丙醫院之金額較去年同期減少，主要係因 112 年 1 月該公司特管辦法計畫時間屆滿而需進行申請計畫展延，因展延計畫而暫停收案，故使收案人數較去年同期相比減少，致銷售金額較去年同期減少，而下滑為該公司第七大銷售客戶。

(B)丑醫院

丑醫院成立於民國 68 年，主要從事醫療服務及醫學科技研究，業務主要為協助各種醫療疾病診療。該公司於 111 年開始與丑醫院交易，主要係提供退化性膝骨關節炎之細胞製劑予丑醫院。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予丑醫院之金額分別為 0 千元、320 千元及 118 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0%、2.22%及 0.71%。111 年度該公司銷售予丑醫院之金額較 110 年度增加，主係因該公司與丑醫院自 111 年度起開始合作退化性膝骨關節炎收案所致，並名列該公司第八大銷售客戶；112 年前三季該公司銷售予丑醫院之金額較去年同期增加，主要係因丑醫院於 111 年 9 月開始有特管辦法自體細胞製劑收案，並於 112 年度持續階段性認列收入，故銷售金額較去年同期增加，惟增加幅度較其他銷售客戶少，故退出該公司前十大銷貨客戶之列。

(C)寅醫院

寅醫院成立於民國 75 年，主要從事醫療服務及醫學科技研究，業務主要為協助各種醫療疾病診療。該公司於 111 年開始與寅醫院交易，主要

係提供幹細胞分泌物產品(UCCM)及細胞製劑予寅醫院應用於視網膜退化疾病治療及研究。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予寅醫院之金額分別為 0 千元、174 千元及 49 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0%、1.21%及 0.30%。111 年度該公司銷售予寅醫院之金額較 110 年度增加，主係因 111 年度該公司開始與寅醫院進行科技部前瞻產學合作計畫，寅醫院向該公司採購幹細胞分泌物並應用於視網膜退化疾病治療所致，並名列該公司 111 年度第十大銷售客戶；112 年前三季該公司銷售予寅醫院之金額較去年同期減少，係因寅醫院配合產學合作計畫研發進度而進行其採購，惟尚在去化庫存存貨，故減少對該公司之採購，致其退出該公司前十大銷貨客戶之列。

(D)辰醫院

辰醫院成立於民國前 14 年，主要從事醫療學術研究，業務主要為各種適應症進行研究。該公司於 112 年開始與辰醫院交易，主要係提供細胞製劑委託代工服務予辰醫院。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予辰醫院之金額分別為 0 千元、0 千元及 4,286 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0%、0%及 25.88%。該公司係於 112 年與辰醫院簽訂合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)，提供細胞製劑委託代工服務，使該公司 112 年前三季對辰醫院銷售金額大幅增加至 4,286 千元，並成為該公司第二大銷貨客戶。

B.一般客戶

(A)甲公司

甲公司成立於民國 95 年，主要從事銷售及代理化妝保養品，其主要銷售產品如美國 wet n wild 等各國知名彩妝。該公司於 110 年開始與甲公司交易，主要係銷售保養品予甲公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予甲公司之金額分別為 1,876 千元、1,533 千元及 90 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 22.94%、10.65%及 0.54%。111 年度該公司銷售予甲公司之金額較 110 年度減少，主係因甲公司受新冠肺炎疫情影響業務拓展，故甲公司於 111 年度減少對該公司之採購所致，並名列該公司 111 年度第四大銷售客戶；112 年前三季該公司銷售予甲公司之金額較去年同期減少，係因甲公司之前購買之存貨庫存仍在去化中，故甲公司於 112 年前三季持續減少對該公司之採購所致，並退出該公司前十大銷貨客戶之列。

(B)乙公司

乙公司成立於民國 105 年，主要從事化妝品原料、化妝保養品及保健食品製造與銷售，其主要銷售產品為自有品牌之化妝水及乳液。該公司於 107 年開始與乙公司交易，主要係銷售保養品原料予乙公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予乙公司之金額分別為 1,430 千元、4,508

千元及 1,969 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 17.49%、31.31%及 11.89%。111 年度該公司銷售予乙公司之金額較 110 年度增加，主係因乙公司於 111 年度擴大營運規模而需求量增加，故對該公司之採購金額亦較上年度增加，並名列該公司 111 年度第一大銷售客戶；112 年前三季該公司銷售予乙公司之金額較去年同期減少，主係因乙公司尚有庫存而延後出貨所致，故銷售金額較去年同期減少，並下滑至該公司第三大銷貨客戶。

(C)丁公司

丁公司成立於民國 105 年，主要從事婦幼產品與傷口照顧產品之專業醫療耗材供應商與代理商，其主要銷售產品為傷口敷料及面膜。該公司於 109 年開始與丁公司交易，主要係銷售保養品予丁公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予丁公司之金額分別為 811 千元、97 千元及 111 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 9.92%、0.67 %及 0.67%。111 年度該公司銷售予丁公司之金額較 110 年度減少，主係因丁公司受新冠肺炎疫情影響業務拓展，故丁公司於 111 年度減少對該公司之採購，致 111 年度下滑為該公司第十大銷貨客戶；112 年前三季因新冠肺炎疫情趨緩，故丁公司於 112 年前三季增加對該公司之採購，惟增加幅度較其他銷售客戶少，故退出該公司前十大銷貨客戶之列。

(D)森一生醫（公司全名：森一生醫股份有限公司；負責人：陳淑珍；資本額為台幣 200 千元；授信條件：月結 30 天）

森一生醫成立於民國 109 年，設立於新北市，主要從事化妝品批發銷售。該公司於 109 年開始與森一生醫交易，主要係銷售保養品予森一生醫。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予森一生醫之金額分別為 720 千元、0 千元及 0 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 8.81%、0 %及 0 %。111 年度該公司銷售予森一生醫之金額較 110 年度減少，並自 111 年度起無交易往來，主係因森一生醫為新成立之公司，110 年度森一生醫為營運初始階段，雖向該公司採購產品，惟產品尚在市場上進行銷售可行性評估，及確認其產品銷售定位，然於 111 年度起森一生醫因市場銷售不如預期及其銷售政策考量，故對該公司停止採購量，並退出該公司前十大銷貨客戶之列。

(E)戊公司

戊公司成立於民國 82 年，主要從事專業半導體行銷代理公司，其主要銷售產品為半導體之記憶體。該公司於 109 年開始與戊公司交易，主要係銷售保養品予戊公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予戊公司之金額分別為 647 千元、0 千元及 0 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 7.91%、0 %及 0%。111 年度該公司銷售予戊公司之金額較 110 年度減少，並自 111 年度起無交易往來，主係因戊公司採購該公司產品之目的為業務及公關饋贈禮品所需，惟自 111 年度起因戊公司饋贈禮品政策變動影響，故對該公司停止採購，並退出該公司前十大銷貨客戶之列。

(F)己公司

己公司組成為代表人本人、及其擔任代表人之會計師事務所及管理顧問有限公司。該公司於 109 年開始與己公司交易，主要係銷售保養品予己公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予己公司之金額分別為 608 千元、1,505 千元及 1,436 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 7.44%、10.45%及 8.67 %。111 年度該公司銷售予己公司之金額較 110 年度增加，主係因己公司向該公司採購之目的為業務及公關饋贈禮品所需，111 年度因己公司業務需求增加，故增加對該公司之採購量，並名列該公司 111 年度第五大銷售客戶；112 年前三季該公司銷售予己公司之金額較去年同期增加，主係因該公司業務需求持續增加及送禮回饋良好，故持續增加對該公司之採購量，並上升為該公司第四大銷售客戶。

(G)庚公司

庚公司成立於民國 100 年，主要從事銷售保健食品、醫療級保養品及醫療耗材等商品以及美容美體服務等業務，其主要銷售產品為自家研發之保健品及保養品。該公司於 107 年開始與庚公司交易，主要係銷售保養品原料予庚公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予庚公司之金額分別為 443 千元、2,350 千元及 1,000 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 5.42%、16.32 %及 6.04%。111 年度該公司銷售予庚公司之金額較 110 年度增加，主係因庚公司隨業務拓展而增加對該公司之採購量所致，並名列該公司 111 年度第二大銷售客戶；112 年前三季該公司銷售予庚公司之金額較去年同期減少，主係因庚公司尚在去化先前購買之庫存存貨，故減少對該公司之採購，並下滑為該公司第六大銷售客戶。

(H)辛公司

辛公司，主要從事醫學美容相關療程。該公司於 107 年開始與辛公司交易，主要係銷售保養品予辛公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予辛公司之金額分別為 258 千元、723 千元及 381 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 3.16%、5.02 %及 2.30%。111 年度該公司銷售予辛公司之金額較 110 年度增加，主係因該醫美集團為取得該公司經濟規模採購量之優惠價格，於 111 年 4 月起統一由辛公司對該公司採購集團所需之產品所致，並名列該公司第六大銷售客戶；112 年前三季該公司銷售予辛公司之金額較去年同期減少，主係因辛公司尚在去化先前購買之庫存存貨，故減少對該公司之採購，並下滑為該公司第八大銷售客戶。

(I)壬公司

壬公司主要從事醫學美容相關療程。該公司於 107 年開始與壬公司交易，主要係銷售保養品予壬公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予壬公司之金額分別為 57 千元、0 千元及 0 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0.70%、0 %及 0%。111 年度該公司銷售予壬公司之金額

較 110 年度減少，並自 111 年度起無交易往來，主係因該醫美集團為取得該公司經濟規模採購量之優惠價格，於 111 年 4 月起該醫美集團統一由辛公司對該公司採購集團所需之產品所致，也因此壬公司於 111 年度退出該公司前十大銷貨客戶之列。

(J)癸公司

癸公司主要從事醫學美容相關療程。該公司於 107 年開始與癸公司交易，主要係銷售保養品予癸公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予癸公司之金額分別為 57 千元、0 千元及 0 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0.70%、0 %及 0%。111 年度該公司銷售予癸公司之金額較 110 年度減少，並自 111 年度起無交易往來，主係因該醫美集團為取得該公司經濟規模採購量之優惠價格，於 111 年 4 月起該醫美集團統一由辛公司對該公司採購集團所需之產品所致，也因此癸公司於 111 年度退出該公司前十大銷貨客戶之列。

(K)子公司

子公司成立於民國 88 年，設立於台北市，主要從事「幹細胞收集處理及儲存、應用」及「基因檢測」之相關業務，其業務主要為幹細胞再生醫學及孕婦遺傳基因檢測。該公司於 111 年開始與子公司交易，主要係銷售超低溫生物製劑儲存容器予子公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予子公司之金額分別為 0 千元、415 千元及 1,049 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0%、2.88 %及 6.33%。111 年度該公司銷售予子公司之金額較 110 年度增加，主係因子公司自 111 年度起因幹細胞再生醫學使用所需而向該公司購買超低溫生物製劑儲存容器所致，並名列該公司第七大銷售客戶；112 年前三季該公司銷售予子公司之金額較去年同期增加，主係因該公司自 111 年 5 月開始與子公司交易往來，且因子公司反饋對該公司超低溫生物製劑儲存容器使用良好，再加上子公司幹細胞再生醫學使用需求增加所致，並上升為該公司第五大銷售客戶。

(L)卯公司

卯公司成立於民國 106 年，主要從事開發免疫細胞製劑及應用技術，其開發主要針對肺癌患者之細胞製劑。該公司於 111 年提供卯公司產品測試以及 112 年提供實驗室設施使用管理之諮詢服務予卯公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予卯公司之金額分別為 0 千元、19 千元及 4,383 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0%、0.13 %及 26.47%。111 年度該公司銷售予卯公司之金額較 110 年度增加，主係因該公司於 110 年度與卯公司並無交易往來，於 111 年度開始向該公司提供產品測試，因交易金額尚小，故 111 年度未於該公司前十大銷貨客戶之列；112 年前三季該公司銷售予卯公司之金額較去年同期增加，主係因該公司於 112 年度提供予卯公司實驗室設施使用管理之諮詢服務，致名列為該公司第一大銷售客戶。

(M)已公司

已公司成立於民國 90 年，主要從事金屬建材批發。該公司於 112 年開始與已公司交易，主要係銷售保養品予已公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予已公司之金額分別為 0 千元、0 千元及 199 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0%、0 %及 1.2%。112 年前三季該公司銷售予已公司之金額較去年同期增加，主係因已公司業務及公關饋贈禮品所需，而開始向該公司採購保養品所致，並為該公司第九大銷貨客戶之列。

(N)午公司

午公司成立於民國 104 年，主要從事研發幹細胞儲存分離技術與治療應用技術服務，其業務主要為羊水幹細胞之研發應用。該公司於 111 年開始與午公司交易，主要係銷售超低溫生物製劑儲存容器予午公司。該公司於 110~111 年度及 112 年前三季銷售予午公司之金額分別為 0 千元、77 千元及 173 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0%、0.53 %及 1.04%。111 年度該公司銷售予午公司之金額較 110 年度增加，主係因午公司之幹細胞再生醫學使用所需，而向該公司購買超低溫生物製劑儲存容器所致，因交易金額尚小，故 111 年度未於該公司前十大銷貨客戶之列；112 年前三季該公司銷售予午公司之金額較去年同期增加，主係因午公司反饋對該公司超低溫生物製劑儲存容器使用良好，且因午公司幹細胞再生醫學使用需求增加所致，並名列該公司第十大銷售客戶之列。

(3)是否有銷售集中之風險

該公司為生技新藥公司，惟新藥尚處開發階段未產生收入，其主要收入來源 110~111 年度為幹細胞分泌物產品及特管辦法細胞製劑，112 年前三季為委託開發暨製造服務業務(CDMO)、提供實驗室設施使用管理之諮詢服務、幹細胞分泌物產品及及特管辦法細胞製劑，主要銷售對象所涵蓋之終端應用領域廣泛，而該公司藉由拓展客源以降低銷貨集中所衍生之風險。該公司雖 111 年度第一大銷售客戶乙公司占營收比重超過 30%，惟乙公司於 112 年前三季之營收比重已降至 11.89%，且該公司目前已積極拓展合作對象以降低銷貨集中之可能，除此之外，該公司其餘期間銷貨客戶分散並無集中於單一客戶之情形，故尚無重大銷貨集中風險之虞。

(4)銷售政策

該公司目前主要收入係來自於幹細胞分泌物產品、特管法細胞製劑及超低溫生物製劑儲存容器，短期內仍將努力拓展客源及合作醫院，持續積極爭取異體細胞之委託開發暨製造服務業務(CDMO)。此外，該公司藉由自行研發之生物反應器幹細胞量產製程技術進行幹細胞製劑量產之技術平台，預計未來將尋求合作夥伴進行技術授權，以發展幹細胞製劑量產製程開發與生產代工服務之商業模式之可能性。

在新藥開發方面，該公司膝骨關節炎臨床試驗案因已核准進入臨床試驗第

三期，可申請異體細胞之特管辦法治療，為目前國內首家具具有異體細胞治療資格之生技公司，而該公司亦將持續積極投入；另慢性腎臟病臨床試驗於完成第二期臨床試驗數據統計分析及結案申請後，將視試驗結果及再生醫療相關法案立法進度向我國衛生福利部申請暫時性許可藥證及後續臨床規劃。該公司除努力朝前述兩項適應症完成三期取得台灣藥證外，另將尋找合適之授權對象進行多國多中心臨床試驗合作，為未來銷售市場佈局，可望創造該公司新的營收項目。

2.最近期及最近二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，並分析最近期及最近二個會計年度主要供應商之變化情形

(1)最近期及最近二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	110 年度				111 年度				112 年前三季			
	名稱	金額	占全年度進貨淨額比率(%)	與發行人之關係	名稱	金額	占全年度進貨淨額比率(%)	與發行人之關係	名稱	金額	占全年度進貨淨額比率(%)	與發行人之關係
1	A 廠商	2,904	50.03	無	A 廠商	1,123	22.61	無	B 廠商	910	29.96	無
2	拓金造物	1,265	21.80	無	東苔企業	604	12.16	無	C 廠商	731	24.06	無
3	B 廠商	864	14.89	無	E 廠商	504	10.15	無	E 廠商	553	18.20	無
4	C 廠商	207	3.57	無	B 廠商	425	8.56	無	研毅	457	15.04	無
5	D 廠商	152	2.62	無	F 廠商	388	7.81	無	D 廠商	141	4.64	無
6	捷昇	116	2.00	無	G 廠商	375	7.55	無	A 廠商	57	1.88	無
7	擎寶實業	74	1.27	無	C 廠商	306	6.16	無	J 廠商	45	1.48	無
8	E 廠商	47	0.81	無	捷昇	277	5.58	無	擎寶實業	42	1.38	無
9	西河科技	45	0.78	無	H 廠商	264	5.32	無	天懋實業	41	1.35	無
10	天懋實業	38	0.65	無	I 廠商	261	5.26	無	西河科技	22	0.73	無
	小計	5,712	98.42		小計	4,527	91.16		小計	2,999	98.72	
	其他	92	1.58		其他	439	8.84		其他	39	1.28	
	進貨淨額	5,804	100.00		進貨淨額	4,966	100.00		進貨淨額	3,038	100.00	

資料來源：向榮生技提供

(2)最近期及最近二個會計年度主要供應商之變化情形

向榮生技主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥與幹細胞衍生物之技術研發與應用，惟幹細胞新藥仍在研究開發階段尚未產生營業收入，新藥開發過程中同步發展幹細胞分泌物產品、幹細胞相關醫療器材之開發(超低溫保存生物製劑容器)及細胞檢測服務，故該公司主要採購項目係包含細胞培養用之各項試劑、耗材、儲存容器及幹細胞分泌物相關產品相關之原物料等，茲就最近期及最近二個會計年度之主要供應商變化情形分析如下：

A.A 廠商

A 廠商成立於民國 65 年，主要代理進口生物科技研究、製藥等實驗試劑及儀器設備，同時提供蛋白質晶片分析及內毒素等各類實驗檢測服務，該公司對其採購項目為血小板因子及平衡鹽類試劑等用於細胞培養之試劑。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 2,904 千元、1,123 千元及 57 千元，占各期進貨淨額比重分別為 50.03%、22.61%及 1.88%，均為該公司 110~111 年度及 112 年前三季之前十大供應商，該公司 110~111 年度及 112 年前三季向 A 廠商採購金額呈逐年下滑之情形，主係該公司於 110 年度因應特管法業務，並基於該類實驗試劑保存期限較長，為降低採購成本，該公司考量研發與製程等各品項均有需求，係以批量採購方式進行採購，因此 110 年度採購較多 GMP 規格之血小板因子，而 111 年度因生產及實驗測試需採購較多一般型之血小板因子，故 111 年度該公司向 A 廠商採購金額較 110 年減少，但仍為該公司之第一大供應商；112 年前三季因之前該公司向 A 廠商採購之血小板因子尚有庫存而未予進貨，僅採購作為細胞培養製程中之低單價消耗品—平衡鹽類試劑，故 112 年前三季該公司向 A 廠商採購金額較去年同期減少，經評估其變動尚無重大異常之情事。

B.拓金造物

拓金造物成立於民國 107 年，主要提供可發電的微電流面膜及敷料供應商，該公司對其採購項目為微電流面膜紙及面膜網紗。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 1,265 千元、0 千元及 0 千元，占各期進貨淨額比重分別為 21.80%、0.00%及 0.00%，110 年度該公司主係因應面膜之銷售需求而向其採購，且因該產品有最低採購量限制而以批量採購，然於 111 年度起因該公司之面膜紙及面膜網紗尚有庫存而未再進貨，故退出該公司前十大供應商之列，經評估其變化情形尚屬合理。

C.B 廠商

B 廠商成立於民國 78 年，提供各類生物醫學通路產品代理，包括細胞培養、細胞生物、免疫化學、分子生物、精密儀器等領域之產品，同時提供臨床前毒理動物試驗、功效性動物試驗等相關委託服務，該公司對其採購項目主要為 Corning 之細胞培養所需瓶器、培養盒等耗材。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 864 千元、425 千元及 910 千元，占

各期進貨淨額比重分別為 14.89%、8.56%及 29.96%，均為該公司 110~111 年度及 112 年前三季之前十大供應商。111 年度該公司向 B 廠商採購金額較 110 年減少，主要係受新冠肺炎疫情影響，造成全球塑膠原料短缺，使 B 廠商無法穩定及時提供該公司塑膠耗材所致；而 112 年前三季該公司向 B 廠商採購金額較去年同期增加，主要係因生產與試驗排程所需，且 B 廠商能穩定提供該公司細胞培養所需瓶器、培養盒等耗材，經評估其變動尚無重大異常之情事。

D.C 廠商

C 廠商成立於民國 95 年，主要從事各式醫療耗材及產品開發、生產及銷售，該公司主要委託其生產符合醫材標準之超低溫生物製劑儲存容器「UnicoVial®優易保」。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 207 千元、306 千元及 731 千元，占各期進貨淨額比重分別為 3.57%、6.16%及 24.06%，均為該公司 110~111 年度及 112 年前三季之前十大供應商。該公司 110~111 年度及 112 年前三季向 C 廠商採購金額呈逐年上升之趨勢，主要係因該項產品自 110 年取得衛福部核發第二類醫療器材許可證後，於市場上開始進行推廣銷售且口碑良好，因此隨「UnicoVial®優易保」銷售增加，該公司向 C 廠商進貨金額亦隨之增加，經評估其變動尚無重大異常之情事。

E.D 廠商

D 廠商成立於民國 66 年，主要從事軟性包裝材料之設計、製造及銷售，主要提供食品業、電子業、醫藥業、石化業、日用化學品業及一般工業等產業應用之包裝材料，該公司對其採購項目為面膜鋁袋。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 152 千元、0 千元及 141 千元，占進貨淨額比重分別為 2.62%、0.00%及 4.64%，為該公司 110 年度及 112 年前三季之第五大供應商，該公司向 D 廠商採購數量係以公司產量及價格為考量依據進行採購，111 年度該公司向 D 廠商採購金額較 110 年度減少，主要係因該公司尚有面膜鋁袋庫存而未進行採購；112 年前三季該公司向 D 廠商採購金額較去年同期增加，主要係因該公司面膜鋁袋庫存量不足而進行採購，故該公司對 D 廠商之採購金額增減變動主係受當年度訂單需求、採購成本及庫存量等因素而增減變動，經評估其變化情形尚屬合理。

F. 捷昇

捷昇成立於民國 98 年，主要代理生命科學及製藥等實驗用相關試劑及耗材產品，該公司主要向其採購細胞培養基及平衡鹽類試劑。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 116 千元、277 千元及 0 千元，占各期進貨淨額比重分別為 2.00%、5.58%及 0.00%，分別為該公司 110 年度及 111 年度之第六大及第八大供應商。111 年度該公司向捷昇採購金額較 110 年度增加，主係因該公司 111 年度收案人數較 110 年度增加，使細胞培養試劑之需求增加所致，112 年前三季因該公司向捷昇採購之試劑尚有庫存而未予進貨，故捷昇退出該公司前十大供應商之列，經評估其變動尚無重大異常之情事。

G. 擎寶實業

擎寶實業成立於民國 80 年，主要提供產品包裝設計及印刷製造服務，該公司對其採購項目為包材彩盒。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 74 千元、0 千元及 42 千元，占各期進貨淨額比重分別為 1.27%、0.00%及 1.38%，分別為該公司 110 年度及 112 年前三季之第七大及第八大供應商，該公司向擎寶實業採購數量係以公司產量及價格為考量依據進行採購，111 年度該公司向擎寶實業採購金額較 110 年度減少，主要係因該公司尚有包材彩盒庫存而未進行採購；112 年前三季該公司向擎寶實業採購金額較去年同期增加，主要係因該公司包材彩盒庫存量不足而進行採購，故該公司對擎寶實業之採購金額增減主係受該公司當年度訂單需求等因素變動，經評估其變化情形尚屬合理。

H.E 廠商

E 廠商成立於民國 83 年，，主要提供實驗室設備、細胞培養試劑、分析儀器、耗材及相關產品技術服務支援，該公司主要向其採購細胞培養基以及將脂肪分解成幹細胞酵素之胰蛋白酵素等實驗試劑。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 47 千元、504 千元及 553 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.81%、10.15%及 18.20%，均為該公司 110~111 年度及 112 年前三季之前十大供應商。111 年度該公司向 E 廠商採購金額較 110 年度增加，主係因生產及試驗排程檢測品質穩定性所需，故較 110 年度增加；112 年前三季該公司向 E 廠商採購金額較去年同期增加，主要係因該公司新增委託開發暨製造服務業務(CDMO)及檢測需求增加，協助醫療院所生產細胞，故細胞培養用試劑需求增加所致，經評估其變動尚無重大異常之情事。

I. 西河科技

西河科技成立於民國 92 年，主要從事生醫實驗設備、理化儀器、實驗室抗凍標籤及相關耗材之代理及銷售，該公司主要向其採購抗凍標籤紙。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 45 千元、114 千元及 22 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.78%、2.30%及 0.73%，分別為該公司 110 年度之第九大供應商及 112 年前三季之第十大供應商，111 年度雖該公司向西河科技採購金額較去年增加，惟增加幅度仍較其他供應商低而未進入前十大供應商之列。111 年度該公司向西河科技採購金額較 110 年度增加，主要係該公司 111 年度生產排程需求較 110 年度增加，使凍存需求提升而增加採購所致；112 年前三季該公司向西河科技採購金額去年同期增加，主要係該公司為因應委託開發暨製造服務(CDMO)業務所需而增加採購所致，經評估其變化情形尚屬合理。

J. 天懋實業

天懋實業成立於民國 87 年，主要業務為代理與經銷歐、美、日等國際專櫃品牌化妝品原料，包含代理 Kewpie Corporation ,Japan 的玻尿酸、德國 CLR

生化有效成份，經銷 BASF -Surfactant 乳化劑、油脂及日本石-TiO₂ 等，該公司對其主要採購項目為離菊純露。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 38 千元、6 千元及 41 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.65%、0.12%及 1.35%，分別為該公司 110 年度及 112 年前三季之第十大及第九大供應商，該公司基於面膜產品效果提升之需求，而向其採購離菊純露，該公司對天懋實業之採購金額增減變動主係受當年度訂單需求及庫存存量等因素而增減變動，經評估其變化情形尚屬合理。

K. 東苔企業

東苔企業成立於民國 77 年，主要從事化妝品瓶器包材設計、製造及銷售，該公司對其採購項目為玻璃安瓶及鋁蓋等幹細胞分泌物安瓶系列使用之瓶器。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 0 千元、604 千元及 0 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.00%、12.16%及 0.00%，該公司自 111 年開始與東苔企業交易，然因該產品交期長且有最低採購量限制，故該公司於 111 年度向其一次性採購數量較多，因而成為該公司 111 年度之第二大供應商；112 年前三季因該公司仍有庫存而未再採購，致東苔企業於 112 年前三季退出該公司前十大供應商之列，經評估其變化情形尚屬合理。

L. F 廠商

F 廠商成立於民國 68 年，主要從事生技醫藥、醫療器材產品研發、製造及銷售，產品包含微生物培養基、微生物鑑定試劑及檢測設備等，該公司主要向其採購黴漿菌檢測套組及無菌檢測試劑等品質檢測試劑。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 0 千元、388 千元及 14 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.00%、7.81%及 0.46%，111 年度該公司向 F 廠商採購金額較 110 年度增加，主要係該公司 111 年度因執行實驗室試劑品質檢驗(包含黴漿菌檢測及無菌測試等)，故向 F 廠商採購黴漿菌檢測套組及無菌檢測試劑等產品，使 F 廠商於 111 年度成為該公司之第五大供應商；112 年前三季該公司向 F 廠商採購金額較去年同期減少，主要係因該公司向 F 廠商採購之試劑尚有庫存，致該公司向 F 廠商採購金額下降，故 F 廠商退出該公司前十大供應商，經評估其變化情形尚屬合理。

M. G 廠商

G 廠商成立於民國 108 年，主要從事間質幹細胞藥物的開發及細胞醫療委託生產服務(CMO)/委託開發暨製造服務(CDMO)服務，G 廠商係與該公司所營事業相近之同業，該公司向其採購品項為細胞培養用之胎牛血清。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 0 千元、375 千元及 0 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.00%、7.55%及 0.00%，該公司係於 111 年度開始向 G 廠商採購，主要係因 111 年度受新冠肺炎疫情影響，使國外原廠細胞培養用之血清產品短缺，為避免幹細胞分泌物細胞培養製程中斷，而開始向 G 廠商調貨採購胎牛血清，而成為該公司 111 年度第六大供應商，然 112 年前三季該公司細胞培養用之胎牛血清貨源充裕，未再向 G 廠商採購之

情事，故 G 廠商退出該公司前十大供應商之列，經評估其變化情形尚屬合理。

N.H 廠商

H 廠商成立於民國 109 年，主要從事生物科技實驗耗材、試劑、機器、儀器及醫療器材等產品之代理及銷售，該公司向其採購品項主要為細胞培養瓶器。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 0 千元、264 千元及 6 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.00%、5.32%及 0.20%，該公司係於 111 年度開始向 H 廠商採購，主係因該公司生產排程增加，對細胞培養瓶器需求隨之增加，且 H 廠商規格品質皆符合需求，故採購生產需求之細胞培養瓶器，故 H 廠商於 111 年度成為該公司之第九大供應商；112 年前三季該公司向 H 廠商採購金額去年同期減少，主要係因該公司細胞培養瓶器尚有庫存，故 H 廠商退出該公司前十大供應商，經評估其變化情形尚屬合理。

O.I 廠商

I 廠商成立於民國 107 年，主要從事各式臉部、面膜、身體、髮類、兒童、寵物等產品代工生產及各式醫美產品開發規劃設計服務，該公司主係委託其製作精華液及乳液所用之內料半成品。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 0 千元、261 千元及 0 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.00%、5.26%及 0.00%，111 年度係該公司因應客戶需求開發之新品，並委託 I 廠商製作相關產品所致，使 I 廠商成為該公司 111 年度第十大供應商，惟 112 年度起並未接到類似之專案訂單，故 I 廠商 112 年前三季退出該公司前十大供應商之列，經評估其變化情形尚屬合理。

P.研毅

研毅成立於民國 96 年，主要從事代理生命科學、臨床研究及製藥相關實驗用試劑、耗材及儀器，包含分生、細胞培養、免疫、蛋白質純化等實驗試劑及耗材，及生醫影像儀器等產品，該公司向其採購品項為細胞製劑產品生產完後之凍存保護液。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 0 千元、0 千元及 457 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.00%、0.00%及 15.04%，該公司係於 112 年前三季開始向研毅採購，主係該公司 112 年前三季因應生產製程計畫增加所需，並成為該公司 112 年前三季第四大供應商，經評估其變化情形尚屬合理。

Q.J 廠商

J 廠商成立於民國 95 年，主要從事數位印刷及設計服務，該公司主係向其採購鋁袋之提把貼紙。該公司 110~111 年度及 112 年前三季對其進貨淨額分別為 33 千元、0 千元及 45 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.57%、0.00%及 1.48%，為該公司 112 年前三季之第七大供應商，該公司向 J 廠商採購數量係以公司產量及價格為考量依據進行採購，故該公司對 J 廠商之採購金額增減變動主係受當年度訂單需求、採購成本及庫存存量等因素而增減變動，經評估其變化情形尚屬合理。

(3)進貨是否有進貨集中之風險之評估

該公司 110~111 年度及 112 年前三季對前十大供應商進貨金額分別為 5,712 千元、4,527 千元及 2,999 千元，占各期進貨淨額之比重分別為 98.42%、91.16% 及 98.72%，其中 110 年度及 111 年度第一大供應商均為 A 廠商，進貨比重分別為 50.03%及 22.61%，除 110 年度該公司因特管法細胞製程需求，且以批量採購方式以降低採購成本，故該公司向 A 廠商採購較多 GMP 規格之血小板試劑，致對 A 廠商進貨占比達 50%以上外，該公司於 111 年度及 112 年前三季向 A 廠商的採購比重已降低至 22.61%及 1.88%，顯示該公司向 A 廠商採購集中之情形已逐步降低；112 年前三季第一大供應商為 B 廠商，進貨比重為 29.96%，係因全球塑膠原料於 112 年度起新冠疫情趨緩後供貨無虞，該公司因而持續向 B 廠商採購細胞培養所需瓶器、培養盒等耗材所致，然因該公司除向 B 廠商採購耗材外，亦可向 H 廠商採購相同產品，故該公司主要原物料進貨來源係可分散於不同的供應商。此外，因該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，目前主要營業收入主係來自幹細胞分泌物產品銷售及委託開發暨製造服務(CDMO)之勞務收入，惟目前尚處初期營運階段，進貨之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，該公司將持續遴選品質及價格兼具之供應商彈性調整供貨來源，以確保供貨來源穩定無虞。此外，該公司平時與各供應商皆維持良好穩定之合作關係，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)進貨政策

向榮生技之進貨政策主要係依據研發新藥過程中原物料之法規要求及公司實際或預估訂單需求，並綜合考量公司庫存情形、供應商之最低採購數量及基於批量採購以降低採購成本等因素進行採購，該公司採購生產用之原物料包含細胞培養基、細胞培養用試劑、細胞培養處理之耗材及幹細胞分泌物產品之包材物料，係以供應商之品質及供貨穩定性為主要考量因素。此外，該公司亦定期評核供應商之品質、交期、配合度及價格，以確保供應商資格，並降低該公司營運風險。

(二)最近期及最近二個會計年度，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

該公司之子公司茂太生醫科技股份有限公司已於 109 年 1 月辦理解散清算，並於 109 年 6 月清算完結，故該公司自 110 年度起已無其他轉投資事業，於 111 年起無須編制合併財務報表，故僅評估該公司最近期及最近二個會計年度之個體財務報告應收款項變動合理性、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。

1.最近期及最近二個會計年度，發行公司之個體財務報告應收款項變動之合理性

單位：新臺幣千元

年度/項目		110 年度	111 年度	112 年第三季
營業收入淨額		8,177	14,397	16,559
應收款項 總額 (A)	應收票據	—	—	—
	應收帳款	187	1,126	2,890
	應收帳款-關係人	96	—	—
	合 計	283	1,126	2,890
備抵損失提列金額(B)		—	—	1
應收款項淨額(A-B)		283	1,126	2,889
應收款項週轉率(次)(註 1)		16.89	20.44	11.00
應收款項週轉天數(天)		22	18	33
授信條件		該公司依據「銷售及收款循環」授信作業，按各客戶之財務、信用損失歷史經驗、經營狀況、過往經驗、產業特性、目前經濟狀況及其他因素評估客戶之信用品質而給予不同之授信條件，該公司授信期間為預收或月結 30~90 天。		

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告、宏遠證券整理。

註 1：應收款項週轉率=營業收入淨額/平均應收款項總額，112 年第三季應收款項週轉率係以年化營業收入計算。

註 2：該公司之子公司茂太生醫科技股份有限公司已於 109 年 6 月清算完結，110 年度之財務報告仍涵蓋 109 年度，故仍係分別出具個體及合併財務報告，惟 110 年度之個體與合併財務報告金額係一致，並於 111 年度起僅出具個別財務報告。

向榮生技為幹細胞新藥研發公司，主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，目前該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，但於新藥開發過程中同步發展幹細胞分泌物產品、幹細胞相關醫療器材之開發(超低溫保存生物製劑容器)及細胞檢測服務，其中幹細胞分泌物產品主要應用於化妝品及保養品原料，為該公司目前主要營收來源。另外，因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)開放細胞治療技術，該公司陸續與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」之細胞治療技術施行計畫，亦是該公司之重要營業收入項目。此外，該公司自 112 年度起新增與學研單位合作之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務，亦為該公司新增的營業收入項目。

該公司 110~111 年度及 112 年第三季營業收入淨額分別為 8,177 千元、14,397 千元及 16,559 千元，110~111 年度及 112 年第三季應收款項總額分別為 283 千元、1,126 千元及 2,890 千元。111 年度主係因該公司積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品銷售量較去年度大幅成長，致 111 年度營業收入較去年度大幅增加，另因部分銷貨交易主要發生在第四季季底，使得應收款項較去年度增加；112 年第三季因該公司自 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致營業收入及應收款項較去年同期大幅增加。

在應收款項週轉率及應收款項週轉天數方面，該公司 110~111 年度及 112 年第三季之應收款項週轉率分別為 16.89 次、20.44 次及 11.00 次；應收款項週轉天數分別為 22 天、18 天及 33 天。該公司 111 年度之應收款項週轉率較 110 年度增

加，應收款項週轉天數較 110 年度減少，主係因該公司積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品銷售量較上年度大幅成長，致 111 年度營業收入及應收款項較上年度增加，惟平均應收款項增加幅度小於營業收入增加幅度，故該公司 111 年度應收款項週轉率較上年度增加，而 111 年度應收款項週轉天數較上年度減少；該公司 112 年第三季之應收款項週轉率較 111 年度減少，應收款項週轉天數較 111 年度增加，主係雖該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致 112 年年化之營業收入較去年同期大幅增加，惟該公司客戶因付款作業時間延宕，使部分帳款尚未收回，致該公司 112 年第三季應收款項增加，在平均應收款項增加幅度大於營業收入增加幅度下，使該公司 112 年第三季應收款項週轉率較 111 年度減少，而應收款項週轉天數較 111 年度增加。

綜上所述，該公司 110~111 年度及 112 年第三季之應收款項及應收款項週轉率之變動主要係因公司營運穩定成長，及主要往來客戶收款狀況影響所致，經評估並無重大異常之情事，其變動尚屬合理。

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之評估

該公司自 107 年度起適用國際財務報導準則第 9 號之規定，該公司採用存續期間預期信用損失金額衡量應收帳款備抵損失。

該公司於判定自原始認列後信用風險是否已顯著增加，該公司考量合理且可佐證之資訊(包括前瞻性者後)，及根據該公司之歷史經驗、信用評估及前瞻性資訊所作之分析，衡量預期信用損失之最長期間為該公司暴露於信用風險之最長合約期間。

存續期間預期信用損失係指應收款項於預期存續期間所有可能違約事項產生之預期信用損失，預期信用損失為金融工具預期存續期間信用損失之機率加權估計值，信用損失係按所有現金短收之現值衡量，亦即該公司依據合約可收取之現金流量與合併公司預期收取之現金流量之差額。

該公司依照應收款項性質不同將其區分成三類，並依照不同特性訂定提列政策，而該公司基於穩健保守原則，及為完整表達各類應收款項之提列政策而新增合約資產項目，並已於 112 年度修改提列政策，故該公司 110~111 年度及 112 年第三季備抵損失提列政策如下：

備抵提列政策		
應收帳款	110~111 年度	A. 資產負債表日前 12 個月期間無逾期 90 天以上之客戶之應收帳款提列 0.03%。 B. 資產負債表日前 12 個月期間有逾期付款 90 天以上之客戶之應收帳款，依備抵預期信用風險損失予以提列。
	112 年度起	A. 資產負債表日之應收帳款提列 0.03%。

		B.資產負債表日逾期 90 天以上之應收帳款，依備抵預期信用風險損失予以提列。
應收票據	110~111 年度	依據資產負債表日前 12 個月應收票據發生票據到期未付款情形，按期末應收票據衡量其收回可能性，提列備抵損失；若應收票據發生票據到期未付款情事，提列 100%備抵損失。
	112 年度起	依據資產負債表日應收票據發生票據到期未付款情事，提列 100%備抵損失。
合約資產	112 年度起	A.資產負債表之合約資產提列 0.03%。
		B.資產負債表日認列時間點起算 90 天以上之合約資產，評估其個別客戶財務狀況提列備抵損失。

資料來源：向榮生技提供。

該公司之備抵呆帳損失政策原則上係於資產負債表日針對應收款項性質區分並進行個別及群組減損評估，符合國際財務報導準則第 9 號之規定，故評估該公司之備抵損失提列政策尚屬合理。

(2)備抵損失提列適足性之評估

單位：新臺幣千元；%

年 度	110 年度	111 年度	112 年第三季
項 目			
應收帳款總額-非關係人(A)	187	1,126	2,890
應收帳款總額-關係人(B)	96	—	—
應收款項總額(C)	283	1,126	2,890
備抵損失提列金額(D)	—	—	1
應收款項淨額	283	1,126	2,889
備抵損失提列比率(D/C)	—	—	0.03
實際發生壞帳金額(E)	—	—	—
實際發生壞帳比率(E/C)	—	—	—

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告、宏遠證券整理。

註 1：該公司之子公司茂太生醫科技股份有限公司已於 109 年 6 月清算完結，110 年度之財務報告仍涵蓋 109 年度，故仍係分別出具個體及合併財務報告，惟 110 年度之個體與合併財務報告金額係一致，並於 111 年度起僅出具個別財務報告。

該公司 110 ~111 年度及 112 年第三季備抵損失金額分別為 0 千元、0 千元及 1 千元，占應收款項總額比率分別為 0%、0%及 0.03 %，所占比例甚微，其提列金額均係依照備抵損失提列政策計算。整體而言，該公司應收款項品質穩定，並經綜合評估過去營運實際發生壞帳情形、整體客戶之信用風險及其可收回性等因素，且依歷史經驗並無壞帳產生之情事，故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)應收款項收回可能性之評估

單位：新臺幣千元；%

項目	112 年 9 月 30 日 金額	截至 112 年 10 月 31 日 之收回情形		截至 112 年 10 月 31 日 之未收回情形	
		金額	比率	金額	比率
應收票據	—	—	—	—	—
應收帳款-非關係人	2,890	876	30.31	2,014	69.69
應收帳款-關係人	—	—	—	—	—
應收款項總額	2,890	876	30.31	2,014	69.69

資料來源：向榮生技提供

該公司 112 年 9 月 30 日之應收款項總額為 2,890 千元，截至 112 年 10 月 31 日止已收回比率為 30.31%，其中未收回金額 1,068 千元屬超過正常授信期間之逾期應收帳款。該公司應收款項逾期係因受客戶付款作業時間延宕所致，而該公司已於 11 月初收取部分帳款，並依該公司以前年度收款經驗，尚不至於有無法收回之可能性，且該公司業已依其備抵呆帳提列辦法提列呆帳並持續追蹤其付款進度，經評估該公司 112 年 9 月底之應收款項餘額，截至 112 年 10 月底之收回情形尚無重大異常之情形。

整體而言，該公司持續追蹤應收款項逾期客戶之付款進度，加強應收帳款之催收，並已依備抵損失政策提列備抵損失，且依該公司歷史交易情形及期後收款情形觀之，該公司對應收款項之控管及收回情形應尚屬合理。

3.與同業比較評估

單位：新臺幣千元

項目	公司 名稱	110 年度		111 年度		112 年第三季
		個體	合併	個體	合併	合併
營業收入 淨額	向榮生技	8,177	8,177	14,397	14,397	16,559
	長聖	352,548	438,841	491,262	627,512	503,419
	基亞	36,312	3,922,012	30,655	1,055,947	786,695
	華安	7,489	7,489	7,351	7,351	4,923
應收款項 總額	向榮生技	283	283	1,126	1,126	2,890
	長聖	28,928	33,663	76,718	84,940	124,502
	基亞	6,798	466,631	1,931	425,005	327,495
	華安	1,308	1,308	1,535	1,535	1,006
備抵損失 提列金額	向榮生技	—	—	—	—	1
	長聖	—	—	—	—	—
	基亞	-	14,196	151	35,329	38,687
	華安	1	1	1	1	1
應收款項 淨額	向榮生技	283	283	1,126	1,126	2,889
	長聖	28,928	33,663	76,718	84,940	124,502
	基亞	6,798	452,435	1,780	389,676	288,808
	華安	1,307	1,307	1,534	1,534	1,005

項目	年度 公司 名稱	110 年度		111 年度		112 年第三季
		個體	合併	個體	合併	合併
備抵損失提列 金額占應收款 項總額之比重 (%)	向榮生技	—	—	—	—	0.03
	長聖	—	—	—	—	—
	基亞	—	3.04	7.82	8.31	11.81
	華安	0.08	0.08	0.07	0.07	0.10
應收款項 週轉率(次) (註 1)	向榮生技	16.89	16.89	20.44	20.44	11.00
	長聖	15.91	17.89	9.30	10.58	6.41
	基亞	7.74	12.25	7.02	2.37	2.79
	華安	6.15	6.15	5.17	5.17	5.17
應收款項 收現天數 (天)	向榮生技	22	22	18	18	33
	長聖	23	20	39	34	57
	基亞	47	30	52	154	131
	華安	59	59	71	71	71

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、宏遠證券整理。

註 1：應收款項週轉率=營業收入淨額/平均應收款項總額，112 年第三季應收款項週轉率係以年化營業收入計算。

註 2：該公司之子公司茂太生醫科技股份有限公司已於 109 年 6 月清算完結，110 年度之財務報告仍涵蓋 109 年度，故仍係分別出具個體及合併財務報告，惟 110 年度之個體與合併財務報告金額係一致，並於 111 年度起僅出具個別財務報告。

註 3：華安為個別財務報告，故無合併或個體之分。

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之應收款項週轉率分別為 16.89 次、20.44 次及 11.00 次，該公司 111 年度應收款項週轉率較上年度增加，主係因該公司 111 年度積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品銷售量較上年度大幅成長，致 111 年度營業收入及應收款項較較上年度增加，惟平均應收款項增加幅度小於營業收入增加幅度所致；112 年第三季應收款項週轉率較 111 年度減少，係雖該公司自 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致 112 年年化之營業收入較去年同期大幅增加，惟因該公司客戶付款作業時間延宕，使部分帳款尚未收回，致該公司 112 年第三季應收款項增加，在平均應收款項增加幅度大於營業收入增加幅度下，使該公司 112 年第三季應收款項週轉率較 111 年度減少，經與採樣同業相較，該公司除 110 年度合併應收款項週轉率介於採樣同業外，其餘年度皆高於採樣同業。另該公司 110~111 年度及 112 年第三季備抵損失提列金額分別為 0 千元、0 千元及 1 千元，備抵損失提列金額占應收款項總額比率分別為 0%、0%及 0.03 %，經與採樣同業相較，該公司 110 ~111 年度及 112 年第三季備抵損失提列金額占應收款項總額比率皆介於或等於採樣同業。

綜上所述，該公司與採樣同業相較並無異常之情事，且該公司對銷貨客戶之收款條件及應收款項控管得宜，應收款項品質尚屬穩定，經評估尚無重大異常之情事。

二、存貨概況

(一)最近期及最近二個會計年度，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。

該公司之子公司茂太生醫科技股份有限公司已於 109 年 1 月辦理解散清算，並於 109 年 6 月清算完結，故該公司已無其他轉投資事業，自 111 年起無須編制合併財務報表，故僅評估該公司最近期及最近二個會計年度之個體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.最近期及最近二個會計年度，發行公司之個體財務報告存貨淨額變動之合理性

單位：新臺幣千元

年度		110 年度(註 1)	111 年度	112 年第三季
項目				
營業收入		8,177	14,397	16,559
營業成本		2,345	6,201	4,638
存貨 總額	原物料	3,848	4,552	4,571
	半成品	701	1,722	1,552
	製成品	2,020	1,202	943
	合計	6,569	7,476	7,066
存貨備抵跌價及呆滯損失		460	1,302	1,847
存貨淨額		6,109	6,174	5,219
存貨週轉率(次)		0.41	0.88	0.85
存貨週轉天數(天)		890	415	429

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告、宏遠證券整理。

註 1：該公司之子公司已於 109 年 6 月清算完結，然 110 年度之財務報告仍涵蓋 109 年度，故仍分別出具個體及合併財務報告，惟 110 年度之個體與合併財務報告金額係一致，並於 111 年度起僅出具個別財務報告。

註 2：存貨週轉率=營業成本/平均存貨總額，112 年第三季存貨週轉率係以年化營業成本計算。

該公司主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥與幹細胞技術研發與應用，除幹細胞新藥仍在研究開發階段尚未產生營業收入外，該公司發展之幹細胞分泌物產品，可應用於化妝品及保養品原料銷售，並自行研發幹細胞相關專利醫療器材-UnicoVial[®]超低溫生物製劑儲存容器，此外尚有生物製劑檢測與鑑定服務，另因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)開放細胞治療技術提供相關細胞製備服務，以及自 112 年度起提供委託開發暨製造服務業務(CDMO)以協助醫療院所生產細胞，故該公司帳列存貨項目包含細胞培養用及臨床試驗所需之各項試劑、耗材、儲存容器、幹細胞分泌物及其應用產品等。

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之存貨總額分別為 6,569 千元、7,476 千元及 7,066 千元，存貨淨額則分別為 6,109 千元、6,174 千元及 5,219 千元。111 年度存貨總額較 110 年度增加 907 千元，上升 13.81%，主係因該公司積極拓展業務，

帶動幹細胞分泌物產品銷售量較上年度大幅成長，為因應訂單需求而增加幹細胞分泌物產品備貨，故相關包材物料及半成品金額增加，此外，依衛福部特管辦法與醫療院所合作，以自體脂肪幹細胞移植治療退化性關節炎及膝關節軟骨缺損之收治病患人數亦較去年增加，使特管辦法細胞製劑之試劑及耗材等原物料採購亦隨之增加所致；112 年第三季存貨總額較 111 年度減少 410 千元，主係因幹細胞分泌物產品穩定銷售且持續去化，致該公司製成品較 111 年度減少。經評估該公司 110~111 年度 112 年第三季之存貨總額變動情形尚屬合理，並無重大異常之情事。

在存貨週轉率及存貨週轉天數方面，該公司 110~111 年度及 112 年第三季之存貨週轉率分別為 0.41 次、0.88 次及 0.85 次；存貨週轉天數分別為 890 天、415 天及 429 天。111 年度存貨週轉率較 110 年度上升，主係該公司 111 年度受惠於幹細胞分泌物產品業務拓展有成，帶動營業收入及營業成本均較去年同期成長，雖幹細胞分泌物產品備貨增加，惟營業成本增加幅度較平均存貨總額增加幅度大，致 111 年度存貨週轉率上升至 0.88 次，存貨週轉天數下降至 415 天；112 年第三季存貨週轉率較 111 年度下降，係因 112 年前三季之營業收入主要來自新增之委託開發暨製造服務業務(CDMO)，以及實驗室設施使用管理之諮詢服務，由於該等勞務收入所需投入之成本較低，且 112 年第三季客戶對幹細胞分泌物產品下單需求減緩，故 112 年第三季年化後之營業收入雖較 111 年度大幅成長 53.36%，但整體營業成本並未隨營業收入增加而成長，112 年第三季年化後營業成本較 111 年度微幅減少 0.27%，惟 112 年第三季平均存貨較 111 年度增加之情形下，致 112 年第三季存貨週轉率微幅下降至 0.85 次，存貨週轉天數上升至 429 天。

綜上所述，該公司之存貨總額、存貨週轉率及存貨週轉天數之變動主係隨公司營業概況及庫存備料調整情形而有所變動，其變動情形尚屬合理。

2. 備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列政策及提列之適足性評估

(1) 備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列政策

該公司存貨包括原物料、半成品與製成品，茲就該公司之備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策說明如下：

A. 備抵存貨跌價損失提列政策

該公司存貨之提列政策為成本與淨變現價值孰低法，該公司存貨係按逐項比較之成本與淨變現價值孰低法評價，比較成本與淨變現價值時，除同類別存貨外，係以個別項目為基礎。淨變現價值係指在正常營業過程中之估計售價減除至完工尚須投入之估計成本及完成出售所需之估計成本及相關變動銷售費用後之餘額，評估存貨後若淨變現價值低於成本，則依差價提列備抵存貨跌價損失。

B. 備抵存貨呆滯損失提列政策

該公司備抵存貨呆滯損失提列政策，係考量存貨庫齡、保存期限及未來可能使用情況而訂定，按存貨庫齡期間訂定備抵存貨呆滯損失提列比率。

該公司於 111 年底前，針對期末存貨入庫日期超過一年以上之庫存，歸

屬為呆滯料，並提列 100%之備抵存貨呆滯損失，其中原物料如係專案性採購者(即為降低採買成本而大量採購，且保存期限逾三年以上之原物料)，則不視為呆滯品，故不提列呆滯損失。

另該公司自 112 年度起基於穩健保守原則，針對期末存貨入庫日期超過一年以上者歸屬為呆滯料，提列 100%之備抵存貨呆滯損失，然原物料如係專案性採購者，調整提列政策及比例如下表所示：

存貨庫齡	未滿一年	一年以上未滿二年	二年以上未滿三年	三年以上
提列比率	0%	10%	30%	100%

資料來源：向榮生技提供

綜上所述，該公司備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策係依國際會計準則公報規定，逐項比較存貨成本與淨變現價值孰低，提列存貨跌價損失。備抵存貨呆滯損失係依個別存貨性質及保存期限，依據期末存貨庫齡期間提列呆滯損失，由於該公司已綜合考量存貨跌價及呆滯特性，故所訂之提列政策應尚屬合理。

(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	110 年度	111 年度	112 年第三季
備抵存貨跌價與呆滯損失(A)	460	1,302	1,847
存貨總額(B)	6,569	7,476	7,066
提列比率(A)/(B)%	7.00	17.42	26.14

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之備抵存貨跌價及呆滯損失金額分別為 460 千元、1,302 千元及 1,847 千元，占存貨總額比率分別為 7.00%、17.42% 及 26.14%。111 年度備抵存貨跌價及呆滯損失金額較 110 年度增加 842 千元，主係因幹細胞分泌物之應用產品庫齡雖已逾一年，但幹細胞分泌物之應用產品效期可長達三年，故該公司基於穩健保守原則，對庫齡一年以上之存貨即提列 100%呆滯損失所致；112 年第三季備抵存貨跌價及呆滯損失金額較 111 年度增加 545 千元，主係該公司自 112 年起，針對專案性採購之原物料存貨以較嚴謹之備抵存貨呆滯損失提列政策進行存貨評價，因此該公司於 112 年第三季之備抵存貨跌價及呆滯損失金額較 111 年度增加，致備抵存貨跌價及呆滯損失提列比率上升至 26.14%。

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，擬訂備抵存貨提列政策後據以提列，且各期提列金額均已依提列政策執行，並業經會計師查核簽證或核閱，故該公司備抵存貨跌價及呆滯損失之提列金額應具適足性，並無發現重大異常之情事。

3.與同業比較評估

單位：新臺幣千元

項目	年度 公司 名稱	110 年度		111 年度		112 年第三季
		個體	合併	個體	合併	合併
營業成本	向榮生技	2,345	2,345	6,201	6,201	4,638
	長 聖	149,729	193,361	151,936	212,955	189,704
	基 亞	62,594	1,370,698	42,371	968,487	381,839
	華 安	2,130	2,130	2,186	2,186	1,342
存貨總額	向榮生技	6,569	6,569	7,476	7,476	7,066
	長 聖	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2
	基 亞	64,560	821,236	59,367	1,206,484	1,496,159
	華 安	1,443	1,443	1,280	1,280	1,343
備抵存貨跌價 及呆滯損失	向榮生技	460	460	1,302	1,302	1,847
	長 聖	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2
	基 亞	48,736	68,362	49,729	513,869	496,722
	華 安	754	754	724	724	744
存貨淨額	向榮生技	6,109	6,109	6,174	6,174	5,219
	長 聖	55,302	56,772	80,200	88,303	76,659
	基 亞	15,824	752,874	9,638	692,615	999,437
	華 安	689	689	556	556	599
備抵存貨跌價 及呆滯損失占 存貨總額比例 (%)	向榮生技	7.00	7.00	17.42	17.42	26.14
	長 聖	註 2	註 2	註 2	註 2	註 2
	基 亞	75.49	8.32	83.77	42.59	33.20
	華 安	52.25	52.25	56.56	56.56	55.40
存貨週轉率 (次)	向榮生技	0.41	0.41	0.88	0.88	0.85
	長聖(註 3)	3.30	4.19	2.24	2.94	3.07
	基 亞	1.32	2.35	0.68	0.96	0.38
	華 安	1.48	1.48	1.61	1.61	1.36
存貨週轉天數 (天)	向榮生技	890	890	415	415	429
	長 聖	111	87	163	124	119
	基 亞	277	155	537	380	961
	華 安	247	247	227	227	268

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、華安 112 年 5 月初次申請上市之公開說明書及宏遠證券整理。

註 1：華安為個別財務報告，故合併財務報告欄位亦填列個體報告之數字。

註 2：長聖財務報告未揭露存貨總額及備抵存貨跌價損失及呆滯損失金額，故不予計算與分析。

註 3：長聖存貨週轉率係以存貨淨額為計算基礎。

(1)備抵存貨跌價及呆滯損失提列金額及比率

該公司 110~111 年度及 112 年第三季備抵存貨跌價及呆滯損失占存貨總額比率分別為 7.00%、17.42%及 26.14%。與採樣同業相較，除長聖財務報告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，該公司 110~111 年度及 112 年第三季備抵存貨跌價損失及呆滯損失占存貨總額比率皆低於採樣同業，主係該公司針對部分保存期限長達三年以上之實驗試劑、耗材及用於幹細胞分泌物成品包材物料，採批量採購方式以降低單位採購成本，即專案性採購，而該等原物料若經妥善保管，不易變質損壞，較無過時之虞，故 112 年以前原物料屬專案性採購品項，不視為呆滯品，不予提列呆滯損失，惟該公司自 112 年起以更為保守穩健之備抵存貨呆滯損失提列政策進行存貨評價，故備抵存貨跌價及呆滯損失提列比率上升至 26.14%。整體而言，該公司存貨跌價及呆滯損失之提列係依政策執行，經評估應尚無重大異常情事。

(2)存貨週轉率及存貨週轉天數

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之存貨週轉率分別為 0.41 次、0.88 次及 0.85 次，而存貨週轉天數分別為 890 天、415 天及 429 天。與採樣同業相較，以合併財務報表觀之，該公司 110 年度及 111 年度均遜於採樣同業，而 112 年第三季則介於採樣同業之間；以個體財務報表觀之，110 年度均遜於採樣同業，111 年度則介於採樣同業之間。該公司主要存貨為細胞培養用之各項試劑、耗材、儲存容器、幹細胞分泌物及相關包材物料與各式製成品，幹細胞分泌物之半成品及相關製成品係依訂單需求調整備貨量，然部分實驗試劑、耗材、儲存容器及包材物料等原物料，因較無損壞、過時之虞，為降低採購成本或因最低採購量限制而以批量方式採購，使存貨金額相對較高，另該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，目前主要營業收入主係來自幹細胞分泌物產品銷售、委託開發暨製造服務(CDMO)之勞務收入及實驗室設施使用管理之諮詢服務，惟目前尚處初期營運階段，故原物料去化較緩慢，經評估應尚無重大異常情事。

整體而言，該公司存貨備抵跌價損失與呆滯損失之提列政策，及其備抵存貨跌價損失及呆滯損失之評價方式尚屬合理，另存貨週轉率及存貨週轉天數與採樣同業相較，互有高低，主係各公司發展階段及營收組成不同所致，故應尚無重大異常之情事。

三、最近期及最近二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二個會計年度營業收入、營業毛利及營業利益與同業比較情形

向榮生技為幹細胞新藥研發公司，主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，目前該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，但於新藥開發過程中同步發展幹細胞分泌物產品、幹細胞相關醫療器材之開發(超低溫保存生物製劑容器)及細胞檢測服務，其中幹細胞分泌物產品主要應用於化妝品及保養品原料，為該公司目前主要營收來源，佔該公司 110~111 年度及 112 年前三季整體營業

收入比重分別為 86.28%、79.03%及 33.26%。另外，因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)開放細胞治療技術，該公司陸續與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」之細胞治療技術施行計畫，是該公司之營業收入項目之一。此外，自 112 年度起新增與學研單位合作之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務，亦為該公司新增的營業收入項目。

由於幹細胞新藥研發及幹細胞分泌物產品銷售為該公司主要業務，在考量該公司所屬產業、營業項目及各業務之營收比重等，目前尚無業務及產品項目與該公司完全相同之同業，故選擇以新藥研發為主或同屬再生醫療產業具有細胞治療或特管辦法相關業務為取樣依據，其選擇同業分別為上櫃生技公司長聖國際生技股份有限公司(以下簡稱長聖)、上櫃生技公司基亞生物科技股份有限公司(以下簡稱基亞)及上市生技公司華安醫學股份有限公司(以下簡稱華安)作為採樣公司。長聖主要業務為研究、開發及製造人類間質幹細胞與免疫細胞相關新藥產品之生技公司；基亞主要營業項目為生物製藥研發、細胞治療、動物用藥品零售及批發、醫療器材批發及零售等業務；華安主要業務為新藥開發、檢測分析服務及試劑銷售。上述同業公司之主要營業項目皆有新藥研發，而長聖、基亞與該公司均有特管辦法細胞治療製備場所之業務，故選擇上述三家同業作為採樣公司。

茲就該公司 110~111 年度及 112 年前三季之營業收入、營業毛利及營業利益與同業比較，列表並說明如下：

單位：新臺幣千元；%

分析項目	年度	110 年度	111 年度		111 年前三季	112 年前三季	
	公司	金額	金額	成長率	金額	金額	成長率
營業收入	向榮生技	8,177	14,397	76.07	10,361	16,559	59.82
	長聖	438,841	627,512	42.99	447,768	503,419	12.43
	基亞	3,922,012	1,055,947	(73.08)	852,242	786,695	(7.69)
	華安	7,489	7,351	(1.84)	4,857	4,923	1.36
營業毛利	向榮生技	5,832	8,196	40.53	6,276	11,921	89.95
	長聖	245,480	414,557	68.88	286,498	313,715	9.50
	基亞	2,552,676	87,460	(96.57)	419,119	404,856	(3.40)
	華安	5,359	5,165	(3.62)	3,473	3,581	3.11
營業利益(損失)	向榮生技	(87,337)	(92,109)	(5.46)	(66,518)	(68,702)	(3.28)
	長聖	116,202	283,795	144.23	185,706	203,845	9.77
	基亞	789,204	(1,666,976)	(311.22)	(926,081)	(678,803)	26.70
	華安	(122,090)	(271,654)	(122.50)	(225,242)	(205,097)	8.94

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

註：該公司之子公司茂太生醫科技股份有限公司已於109年6月清算完結，110年度之財務報告仍涵蓋109年度，故仍係分別出具個體及合併財務報告，惟110年度之個體與合併財務報告金額係一致，並於111年度起僅出具個別財務報告。

1.營業收入

該公司 110~111 年度及 112 年前三季之營業收入分別為 8,177 千元、14,397 千元及 16,559 千元。該公司 111 年度營業收入較 110 年度增加 6,220 千元，主係因該公司積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品銷售量較上年度大幅成長，致該公司 111 年度營業收入較 110 年度增加 76.07%；112 年前三季營業收入較去年同期增加 6,198 千元，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使營業收入較去年同期增加。

與採樣同業相較，該公司之實收資本額及各期營業收入規模雖均低於全體採樣同業，惟就營業收入成長率而言，該公司 111 年度及 112 年前三季皆優於全體採樣同業。整體而言，該公司營運策略及產品服務具有競爭優勢，經評估分析亦無發現重大異常之情事。

綜上所述，該公司營業收入主係隨幹細胞分泌物產品需求、新增委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務而變動，而該公司在積極拓展業務下，致該公司 111 年度及 112 年前三季營業收入均較去年同期成長，其變化情形及原因經評估尚屬合理，與採樣同業相較，亦無發現重大異常之情事。

2.營業毛利

單位：%

項目	年度 名稱	110 年度 毛利率	111 年度		111 年前三季 毛利率	112 年前三季	
			毛利率	成長率		毛利率	成長率
營業 毛利	向榮生技	71.32	56.93	(20.18)	60.57	71.99	18.85
	長聖	55.94	66.06	18.09	63.98	62.32	(2.60)
	基亞	65.09	8.28	(87.28)	49.18	51.46	4.65
	華安	71.56	70.26	(1.82)	71.51	72.74	1.73

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

註：該公司之子公司茂太生醫科技股份有限公司已於109年6月清算完結，110年度之財務報告仍涵蓋109年度，故仍係分別出具個體及合併財務報告，惟110年度之個體與合併財務報告金額係一致，並於111年度起僅出具個別財務報告。

該公司 110~111 年度及 112 年前三季之營業毛利分別為 5,832 千元、8,196 千元及 11,921 千元，營業毛利率分別為 71.32%、56.93%及 71.99%。該公司 111 年度營業毛利較 110 年度成長，營業毛利率較 110 年度減少，主係因該公司 111 年度積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品銷售量較上年度大幅成長，致營業收入較上年度大幅成長，營業毛利亦隨營業收入成長而增加，惟 111 年度銷售較多低毛利之幹細胞分泌物產品，故其毛利率較上年度下降；該公司 112 年前三季營業毛利及毛利率均較去年同期成長，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使勞務收入大幅增加，營業毛利亦隨之增加，而委託開發暨製造服務業務(CDMO)及諮詢服務之毛利率較高，致營業毛利率增加。

與採樣同業相較，該公司 110~111 年度及 112 年前三季之營業毛利率均介於採樣同業之間，經評估分析並無發現重大異常之情事。

綜上所述，經評估該公司 110~111 年度及 112 年前三季之營業毛利之變化情形及原因尚屬合理，與採樣同業相較，亦無發現重大異常之情事。

3.營業利益(損失)

單位：%

項目	年度 名稱	110 年度	111 年度		111 年前三季	112 年前三季	
		營業利益 (損失)率	營業利益 (損失)率	成長率	營業利益 (損失)率	營業利益 (損失)率	成長率
營業 利益 (損失)	向榮生技	(1,068.08)	(639.78)	40.10	(642.00)	(414.89)	35.38
	長聖	26.48	45.23	70.81	41.47	40.49	(2.37)
	基亞	20.12	(157.87)	(884.64)	(108.66)	(86.29)	20.59
	華安	(1,630.26)	(3,695.47)	126.68	(4,637.47)	(4,166.10)	10.16

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

註：該公司之子公司茂太生醫科技股份有限公司已於 109 年 6 月清算完結，110 年度之財務報告仍涵蓋 109 年度，故仍係分別出具個體及合併財務報告，惟 110 年度之個體與合併財務報告金額係一致，並於 111 年度起僅出具個別財務報告。

該公司 110~111 年度及 112 年前三季之營業損失分別為 87,337 千元、92,109 千元及 68,702 千元，營業損失率分別為 1,068.08%、639.78%及 414.89%。該公司 111 年度營業損失較 110 年度增加 4,772 千元，主係因該公司 111 年度因應營運規模成長而增聘員工及員工年度調薪，使管理費用增加，並持續投入研發治療膝骨關節炎及治療慢性腎臟病之幹細胞新藥臨床試驗，使研究發展費用增加，致 111 年度營業費用較 110 年度增加，營業損失亦隨之增加，惟 111 年度營業損失率下降至 639.78%，主係因 111 年度該公司雖營業收入較 110 年度增加 76.07%，但因該公司積極擲節費用，使營業費用率下降，營業損失率亦隨之下降所致；112 年前三季營業損失較去年同期增加 2,184 千元，主係因該公司民權廠實驗室工程於 112 年 8 月驗收完成並開始提列折舊，其折舊費用係拆部門分攤，故使管理費用增加，及該公司持續增加投入研發治療膝骨關節炎及治療慢性腎臟病之幹細胞新藥臨床試驗，使研究發展費用較去年同期增加，致 112 年前三季營業費用較去年同期增加，營業損失亦隨之增加，惟 112 年前三季營業損失率下降至 414.89%，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，該兩項業務之毛利率較高，使該公司營業毛利率隨之增加，惟該公司積極擲節費用，使營業費用率下降，營業損失率亦隨之下降所致。

與採樣同業相較，該公司 110~111 年度及 112 年前三季之營業利益(損失)率均介於採樣同業，經評估分析並無發現重大異常之情事。

綜上所述，經評估該公司 110~111 年度及 112 年前三季營業損失變動其變化情形及原因尚屬合理，與採樣同業相較，亦無發現重大異常之情事。

(二)列表並說明最近期及最近二個會計年度財務報告以「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

1.最近期及最近二個會計年度主要產品別之營業收入變動表

單位：新臺幣千元

項目	110 年度		111 年度		112 年前三季	
	金額	%	金額	%	金額	%
幹細胞分泌物	7,055	86.28	11,378	79.03	5,507	33.26
特管辦法 細胞製劑	1,092	13.35	2,210	15.35	862	5.21
委託開發暨 製造服務業務 (CDMO)	—	—	—	—	4,385	26.48
諮詢服務	—	—	—	—	4,392	26.52
其他(註)	30	0.37	809	5.62	1,413	8.53
合計	8,177	100.00	14,397	100.00	16,559	100.00

資料來源：向榮生技提供

註：其他組成主要為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料。

2.最近期及最近二個會計年度主要產品別之營業成本變動表

單位：新臺幣千元

項目	110 年度		111 年度		112 年前三季	
	金額	%	金額	%	金額	%
幹細胞分泌物	1,479	63.07	4,048	65.28	2,373	51.16
特管辦法 細胞製劑	862	36.76	1,962	31.64	415	8.95
委託開發暨 製造服務業務 (CDMO)	—	—	—	—	369	7.96
諮詢服務	—	—	—	—	1,034	22.29
其他(註)	4	0.17	191	3.08	447	9.64
合計	2,345	100.00	6,201	100.00	4,638	100.00

資料來源：向榮生技提供

註：其他組成主要為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料。

3.最近期及最近二個會計年度主要產品別之營業毛利變動表

單位：新臺幣千元

項目	110 年度		111 年度		112 年前三季	
	金額	%	金額	%	金額	%
幹細胞分泌物	5,576	95.61	7,330	89.43	3,134	26.29
特管辦法 細胞製劑	230	3.94	248	3.03	447	3.75

項目	110 年度		111 年度		112 年前三季	
	金額	%	金額	%	金額	%
委託開發暨製造服務業務 (CDMO)	—	—	—	—	4,016	33.69
諮詢服務	—	—	—	—	3,358	28.17
其他(註)	26	0.45	618	7.54	966	8.10
合計	5,832	100.00	8,196	100.00	11,921	100.00

資料來源：向榮生技提供

註：其他組成主要為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料。

4. 最近期及最近二個會計年度主要產品別之營業收入、營業成本及營業毛利之變動情形

該公司主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，除幹細胞新藥仍在研究開發階段尚未產生營業收入外，其營收來源主係銷售幹細胞分泌物產品、特管辦法之細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)、諮詢服務及其他，其他產品別之營業收入主係為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料收入，因其產品類型及計算單位均有所不同，且占營業收入比重尚低，故不予分析，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分析說明如下：

(1) 幹細胞分泌物產品

該公司 110~111 年度及 112 年前三季幹細胞分泌物產品之營業收入分別為 7,055 千元、11,378 千元及 5,507 千元，占各期營業收入比重分別為 86.28%、79.03%及 33.26%，其產品主要應用於化妝品及保養品原料。111 年度該公司幹細胞分泌物產品之營業收入較 110 年度增加，主係因該公司積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品銷量增加，致營業收入較去年度增加；112 年前三季因客戶庫存尚在去化中，故部分客戶延後出貨及部分客戶對幹細胞分泌物產品採購需求較去年同期減少，使幹細胞分泌物產品銷量減少，致營業收入較去年同期減少。

另就營業成本與營業毛利分析，該公司 110~111 年度及 112 年前三季幹細胞分泌物產品之營業成本分別為 1,479 千元、4,048 千元 2,373 千元，營業毛利分別為 5,576 千元、7,330 千元及 3,134 千元，營業毛利率分別為 79.04%、64.42%及 56.91%，該公司營業成本主係隨營業收入增減而變動，而營業毛利率主係受產品組合改變及單位售價等綜合之影響。111 年度該公司營業毛利率較 110 年度減少，主係因 111 年度銷售較多毛利率較低之幹細胞分泌物產品，使該公司毛利率下降所致；112 年前三季該公司營業毛利率較去年同期較低，主要係因該公司 112 年前三季銷售較多高成本之幹細胞分泌物產品，使 112 年前三季幹細胞分泌物產品之平均單位成本較去年同期上升所致。

綜上所述，該公司 110~111 年度及 112 年前三季幹細胞分泌物產品之營業收入、營業成本及營業毛利變化，主係隨終端客戶需求及產品銷售組合而有所改變，其變化情形尚屬合理，經評估並無重大異常之情事。

(2)特管辦法細胞製劑

該公司 110~111 年度及 112 年前三季特管辦法細胞製劑之營業收入分別為 1,092 千元、2,210 千元及 862 千元，占各期營業收入比重分別為 13.35%、15.35% 及 5.21%，其終端市場應用主要為配合醫療院所之「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」病人提供特管辦法細胞製劑，由於特管辦法細胞製劑具客製化、專案性及非連續性訂單之特性，故各年度的收入變動主要受收案數量及階段性認列收入不同而有所差異。111 年度該公司特管辦法細胞製劑營業收入較 110 年度增加，主係因 111 年度新增合作醫院，使收案人數較 110 年度增加，致營業收入較上年度增加；112 年前三季營業收入較去年同期減少，主係因與林口長庚醫院展延特管辦法計畫，且因展延計畫而暫停收案，使收案人數減少所致。

另就營業成本與營業毛利分析，該公司 110~111 年度及 112 年前三季特管辦法細胞製劑之營業成本分別為 862 千元、1,962 千元及 415 千元，營業毛利分別為 230 千元、248 千元及 447 千元，營業毛利率分別為 21.06%、11.22% 及 51.86%，該公司營業成本、營業毛利及毛利率主係隨收案數量及階段性認列收入之不同等綜合之影響。111 年度該公司營業毛利率較 110 年度減少，主係 111 年度該公司新增合作醫院，使收案人數較 110 年度增加，致營業毛利較上年度增加，惟因階段性認列收入及成本之不同，使毛利率較上年度減少；112 年前三季毛利率較去年同期增加，主係因該公司針對特管辦法認列收入階段最後一期之療效評估因僅認列收入(成本已於之前流程中全數認列)，而 112 年前三季特管辦法細胞製劑個案認列最後一期之療效評估比例較去年同期高所致。

綜上所述，該公司 110~111 年度及 112 年前三季特管辦法細胞製劑之營業收入、營業成本及營業毛利變化，主係隨收案數量及階段性認列收入差異而有所變動，其變化情形尚屬合理，經評估並無重大異常之情事。

(3)委託開發暨製造服務業務(CDMO)

該公司 110~111 年度及 112 年前三季委託開發暨製造服務業務(CDMO)之營業收入分別為 0 千元、0 千元及 4,385 千元，占各期營業收入比重分別為 0%、0% 及 26.48%，其主要服務內容為協助學研單位生產細胞製劑，以節省醫療院所細胞製程開發時間成本。由於該公司 112 年度才開始與學研單位簽訂委託開發暨製造服務業務(CDMO)，而 111 年度並無相關業務，故 112 年前三季營業收入較去年同期增加。

另就營業成本與營業毛利分析，該公司 110~111 年度及 112 年前三季委託開發暨製造服務業務(CDMO)之營業成本分別為 0 千元、0 千元及 369 千元，營業毛利分別為 0 千元、0 千元及 4,016 千元，營業毛利率分別為 0%、0% 及 91.58%。由於該公司於 112 年度才開始與學研單位簽訂委託開發暨製造服務業

務(CDMO)，而 111 年度並無相關業務，故 112 年前三季營業成本、營業毛利及毛利率皆較去年同期增加。

綜上所述，該公司 110~111 年度及 112 年前三季委託開發暨製造服務業務(CDMO)之營業收入、營業成本及營業毛利變化，係因該公司於 112 年度才開始其業務，故其變動原因尚屬合理，經評估並無重大異常之情事。

(4)諮詢服務

該公司 110~111 年度及 112 年前三季諮詢服務之營業收入分別為 0 千元、0 千元及 4,392 千元，占各期營業收入比重分別為 0%、0%及 26.52%，其主要服務內容為該公司於 111 年度與精準生技簽訂出售 GTP 實驗室設施合約，並於 112 年開始提供實驗室設施使用管理之諮詢服務。由於該公司於 112 年度才開始其業務並產生收入，故 112 年前三季營業收入較去年同期增加。

另就營業成本與營業毛利分析，該公司 110~111 年度及 112 年前三季諮詢服務之營業成本分別為 0 千元、0 千元及 1,034 千元，營業毛利分別為 0 千元、0 千元及 3,358 千元，營業毛利率分別為 0%、0%及 76.46%。由於該公司於 112 年度才開始其業務，故相關營業成本、營業毛利及毛利率皆較去年同期增加。

綜上所述，該公司 110~111 年度及 112 年前三季諮詢服務之營業收入、營業成本及營業毛利變化，係因該公司於 112 年度才開始其業務，其變動原因尚屬合理，經評估並無重大異常之情事。

整體而言，經評估該公司 110~111 年度及 112 年前三季主要產品別之營業收入、營業成本及營業毛利變化情形尚屬合理，並無發現重大異常之情事。

(三)最近期及最近二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

1.最近期及最近二個會計年度營業收入及毛利率變動情形

單位：新臺幣千元

項目	年度	110 年度	111 年度	111 年 前三季	112 年 前三季
營業收入淨額		8,177	14,397	10,361	16,559
營業毛利		5,832	8,196	6,276	11,921
毛利率		71.32%	56.93%	60.57%	71.99%
營業收入變動率		—	76.07%	—	59.82%
毛利率變動率		—	(20.18)%	—	18.85%

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告

依據上表所列，該公司 111 年度及 112 年前三季之營業收入及 111 年度毛利率變動已達 20%以上，應進行主要產品別之價量分析，惟該公司 112 年度才開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，其價量分析變動不具比較意義，故不予進行價量變動分析；另由於其他產品之組成性質不一，且占營業收入比重尚低，亦不予進行價量分析。茲將幹細胞分泌物及特管辦法細胞製劑之價量變動原因分析說明如下：

2.主要產品別之價量分析

單位：新臺幣千元

產品	分析項目	110~111 年度	111 年前三季~ 112 年前三季
幹細胞 分泌物	1.營業收入差異分析：		
	$P(Q' - Q)$	41,419	(6,901)
	$Q(P' - P)$	(5,399)	22,534
	$(P' - P)(Q' - Q)$	(31,697)	(18,521)
	$P'Q' - PQ$	4,323	(2,888)
	2.營業成本差異分析：		
	$P(Q' - Q)$	8,683	(2,178)
	$Q(P' - P)$	(890)	10,678
	$(P' - P)(Q' - Q)$	(5,224)	(8,776)
	$P'Q' - PQ$	2,569	(276)
	3.營業毛利變動金額	1,754	(2,612)
產品	分析項目	110~111 年度	111 年前三季~ 112 年前三季
特管辦法 細胞製劑	1.營業收入差異分析：		
	$P(Q' - Q)$	1,289	(809)
	$Q(P' - P)$	(79)	165
	$(P' - P)(Q' - Q)$	(92)	(84)
	$P'Q' - PQ$	1,118	(728)
	2.營業成本差異分析：		
	$P(Q' - Q)$	1,017	(680)
	$Q(P' - P)$	38	(490)
	$(P' - P)(Q' - Q)$	45	249
	$P'Q' - PQ$	1,100	(921)
	3.營業毛利變動金額	18	193

註：P'、Q'：最近年度(期)單價、數量；P、Q：前一年度(期)單價及數量。

(1)幹細胞分泌物

A.110 年度與 111 年度幹細胞分泌物產品之價量分析：

(A)營業收入增加 4,323 千元

- 數量差異有利 41,419 千元，主係該公司 111 年度積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品銷售量較去年度大幅增加所致。
- 價格差異不利 5,399 千元，主係該公司 111 年度銷售較多低售價之幹細胞分泌物產品，使其平均銷售單價較去年度減少所致。
- 組合差異不利 31,697 千元，主係該公司 111 年度在積極拓展業務下，使幹細胞分泌物產品銷售數量增加，惟平均售價較去年度下降，致產生不利之收入組合差異。

(B)營業成本增加 2,569 千元

- a.數量差異不利 8,683 千元，主係 111 年度該公司積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品之銷售數量較上年度大幅增加所致。
- b.價格差異有利 890 千元，主係 111 年度銷售較多成本較低之幹細胞分泌物產品，其平均單位成本較上年度減少所致。
- c.組合差異有利 5,224 千元，主係 111 年度之幹細胞分泌物產品銷售數量成長及平均單位成本下降，致產生有利之成本組合差異。

(C)毛利差異變動分析

該公司 111 年度積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品銷售量大幅增加，在營業收入大幅增加下，使營業毛利較去年增加 1,754 千元。

B.111 年前三季與 112 年前三季幹細胞分泌物產品之價量分析：

(A)營業收入減少 2,888 千元

- a.數量差異不利 6,901 千元，主係因該公司 112 年前三季隨客戶需求變動影響，因客戶尚有庫存，所以客戶需求量較去年同期減少，使幹細胞分泌物產品銷量減少所致。
- b.價格差異有利 22,534 千元，主係因該公司 112 年前三季較去年同期銷售較少低單價之幹細胞分泌物產品，致平均售價較去年同期增加所致。
- c.組合差異不利 18,521 千元，主係因該公司 112 年前三季幹細胞分泌物產品因客戶尚有庫存，所以客戶需求減少，使銷售數量減少及平均售價較去年同期增加，致產生不利之收入組合差異。

(B)營業成本減少 276 千元

- a.數量差異有利 2,178 千元，主係因 112 年前三季隨客戶需求變動影響，因客戶尚有庫存，所以客戶需求量較去年同期減少，使該公司幹細胞分泌物產品之銷售數量減少所致。
- b.價格差異不利 10,678 千元，主係因 112 年前三季銷售較多高成本之幹細胞分泌物產品，使 112 年前三季幹細胞分泌物產品之平均單位成本較去年同期增加所致。
- c.組合差異有利 8,776 千元，主係因 112 年前三季幹細胞分泌物產品銷售數量減少及平均單位成本上升，致產生有利之成本組合差異。

(C)毛利差異變動分析

該公司 112 年前三季因客戶尚有庫存，所以客戶需求量減少，使幹細胞分泌物產品銷售量減少，致營業毛利較去年同期減少 2,612 千元。

(2)特管辦法細胞製劑

A.110 年度與 111 年度特管辦法細胞製劑之價量分析：

(A)營業收入增加 1,118 千元

- a.數量差異有利 1,289 千元，主係因該公司 111 年度新增合作醫院，使收案人數增加所致。
- b.價格差異不利 79 千元，主係因該公司特管辦法收入認列係隨病人醫療流程階段認列其收入，而該公司因病人醫療流程階段性之差異，使平均單價下降，並相較去年度金額變動小幅減少。
- c.組合差異不利 92 千元，主係因該公司 111 年度新增合作醫院，使收案人數增加，惟因平均單價下降，致產生不利之收入組合差異。

(B)營業成本增加 1,100 千元

- a.數量差異不利 1,017 千元，主係該公司 111 年度新增合作醫院，使收案人數增加所致。
- b.價格差異不利 38 千元，主係因該公司特管辦法成本認列係隨病人醫療流程階段認列其成本，而該公司因病人醫療流程階段性之差異，導致單位成本增加所致。
- c.組合差異不利 45 千元，主係因 111 年度特管辦法細胞製劑之收案人數增加，且平均單位成本上升，致產生不利之收入組合差異。

(C)毛利差異變動分析

該公司 111 年度主係因新增合作醫院，使收案人數增加，營業收入亦增加，故營業毛利較去年增加 18 千元。

B.111 年前三季與 112 年前三季特管辦法細胞製劑之價量分析：

(A)營業收入減少 728 千元

- a.數量差異不利 809 千元，主係因 112 年前三季該公司與林口長庚醫院展延特管辦法計畫，且因展延計畫而暫停收案，使收案人數減少所致。
- b.價格差異有利 165 千元，主係該公司針對特管辦法流程最後一期之療效評估因僅認列收入(成本已於之前流程中全數認列)，而 112 年前三季個案認列最後一期之療效評估比例較去年同期高，使平均單位售價增加所致。
- c.組合差異不利 84 千元，主係因 112 年前三季收案人數減少及流程階段組合差異，使平均單價上升，致產生不利之收入組合差異。

(B)營業成本減少 921 千元

- a.數量差異有利 680 千元，主係因 112 年前三季該公司與林口長庚醫院展延特管辦法計畫，且因展延計畫而停止收案，使收案人數減少所致。

- b. 價格差異有利 490 千元，主係因該公司針對特管辦法流程最後一期之療效評估因僅認列收入(成本已於之前流程中全數認列)，而 112 年前三季個案認列最後一期之療效評估比例較去年同期高，使平均單位成本減少所致。
- c. 組合差異不利 249 元，主係因 112 年前三季收案人數減少及平均單位成本下降，致產生不利之成本組合差異。

(C)毛利差異變動分析

該公司 112 年前三季因針對特管辦法流程最後一期之療效評估因僅認列收入(成本已於之前流程中全數認列)，而 112 年前三季個案認列最後一期之療效評估比例較去年同期高，使營業毛利較去年同期增加 193 千元。

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、交易合理性等因素截至評估報告出具日止，該公司並無發生併購他公司之情事，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二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

向榮生技為幹細胞新藥研發公司，致力於再生醫學領域脂肪幹細胞新藥及幹細胞衍生物之技術研發與應用，目前該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®尚處於臨床試驗階段，故該公司於新藥開發過程同步發展幹細胞分泌物產品、超低溫保存生物製劑容器、細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)、細胞檢測服務，並提供實驗室設施使用管理之諮詢服務。另外，因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)開放細胞治療技術，該公司陸續與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」及「慢性或滿六週未癒合之困難傷口」之細胞治療技術施行計畫。該公司整體業務發展尚未規模化，110~111 年度營收來源主要係幹細胞分泌物產品，該公司 112 年度主要營收來源除了幹細胞分泌物產品，尚有新增之細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及實驗室設施使用管理之諮詢服務。綜觀目前國內上市櫃同業，並無與該公司產品完全相同之同業，經考量比較各公司之業務內容、營運模式及產品應用領域較為相近之公司，長聖國際生技股份有限公司(以下簡稱長聖，上櫃股票代號：6712)專攻細胞治療及再生醫學，致力於免疫細胞新藥治療癌症及幹細胞新藥治療急性心肌梗塞、急性缺血性腦中風及新冠病毒感染症之研發，其主要營收來源係配合特管辦法提供細胞產品委託製造服務，與該公司同屬幹細胞新藥研發公司，故選為採樣同業；基亞生物科技股份有限公司(以下簡稱基亞，上櫃股票代號：3176)主要從事新藥探索及臨床試驗開發，其營業收入主要來自新冠肺炎疫苗及學名藥，惟其業務尚有癌症新藥研發及細胞治療技術，與該公司業務內容相似，故選為採樣同業；華安醫學股份有限公司(以下簡稱華安，上市股票代號：6657)係新藥研發公司，從事各類小分子新藥研發，分別治療糖尿病足部潰瘍及防止落髮，與該公司營運型態相似，故選為採樣同業。

綜上所述，上述三家採樣同業之公司業務內容及營運型態與該公司較為相似，故作為該公司財務狀況分析之採樣同業之公司尚屬合宜，而同業平均財務資料則參考財團法人金融聯合徵信中心編製出版之「IFRSs 產業財務比率資訊」所列「C20 藥品及醫用化學製品製造業」之財務比率，取簡單算術平均數作為比較分析之參考依據。

(二)最近期及最近二個會計年度之財務比率分析與同業比較

分析項目		年度 公司別	110 年度	111 年度	112 年 第三季
財務結構	負債占資產比率(%)	向榮生技	11.66	19.42	13.14
		長聖	6.17	9.19	10.08
		基亞	21.63	35.17	37.34
		華安	3.77	4.49	2.90
		同業平均	30.20	29.90	(註 6)
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	向榮生技	249.95	368.10	687.89
		長聖	2,116.79	2,496.11	2,805.78
		基亞	357.47	465.47	351.48
		華安	1,115.22	832.55	1,244.04
		同業平均	229.89	239.81	(註 6)
償債能力	流動比率(%)	向榮生技	764.14	1,438.30	2,660.38
		長聖	1,519.89	888.87	641.74
		基亞	461.85	639.81	229.84
		華安	2,716.14	2,066.77	3,613.31
		同業平均	787.30	842.80	(註 6)
	速動比率(%)	向榮生技	665.91	1,305.67	2,548.79
		長聖	1,458.87	831.10	596.72
		基亞	381.80	537.65	190.74
		華安	2,670.41	1,997.32	3,528.94
		同業平均	680.40	745.90	(註 6)
	利息保障倍數(倍)	向榮生技	(130.67)	(71.58)	(54.54)
		長聖	643.11	518.85	2,971.07
		基亞	60.60	(46.46)	(14.47)
		華安	(422.37)	(1,270.12)	(1,244.62)
		同業平均	1,834.60	636.70	(註 6)
經營能力 (註 3)	應收款項週轉率(次) (註 1)	向榮生技	16.89	20.44	11.00
		長聖	17.89	10.58	6.41
		基亞	12.25	2.37	2.79
		華安	6.15	5.17	5.17
		同業平均	6.40	9.10	(註 6)
	應收款項收現天數	向榮生技	22	18	33
		長聖	20	34	57
		基亞	30	154	131
		華安	59	71	71
		同業平均	57	40	(註 6)
	存貨週轉率(次) (註 2)	向榮生技	0.41	0.88	0.85
		長聖	4.19	2.94	3.07
		基亞	2.35	0.96	0.38
		華安	1.48	1.61	1.36
		同業平均	1.80	1.80	(註 6)
	平均銷售天數	向榮生技	890	415	429
		長聖	87	124	119
		基亞	155	380	961

分析項目		年度 公司別	110 年度	111 年度	112 年 第三季
		華 安	247	227	268
		同 業 平 均	203	203	(註 6)
	不動產、廠房及設備週 轉率(次)	向 榮 生 技	0.08	0.13	0.21
		長 聖	3.99	7.68	9.96
		基 亞	1.98	0.54	0.56
		華 安	0.11	0.10	0.09
		同 業 平 均	1.20	1.70	(註 6)
	總資產週轉率(次)	向 榮 生 技	0.02	0.04	0.04
		長 聖	0.30	0.31	0.34
		基 亞	0.55	0.12	0.11
		華 安	0.01	0.01	0.01
		同 業 平 均	0.30	0.30	(註 6)
獲利能力 (註 3)	資產報酬率(%)	向 榮 生 技	(24.88)	(25.25)	(13.80)
		長 聖	25.69	10.07	30.08
		基 亞	15.13	(20.81)	(8.87)
		華 安	(15.08)	(35.00)	(34.76)
		同 業 平 均	0.60	(0.40)	(註 6)
	權益報酬率(%)	向 榮 生 技	(28.49)	(30.54)	(16.62)
		長 聖	27.60	10.88	33.27
		基 亞	19.60	(29.95)	(14.81)
		華 安	(15.77)	(36.52)	(36.07)
		同 業 平 均	0.80	0.20	(註 6)
	營業利益占實收資本 額比率(%)	向 榮 生 技	(23.12)	(21.74)	(16.52)
		長 聖	18.80	41.65	36.14
		基 亞	56.62	(119.54)	(64.95)
		華 安	(18.36)	(40.64)	(35.94)
		同 業 平 均	(註 5)	(註 5)	(註 6)
	稅前純益占實收資本 額比率(%)	向 榮 生 技	(22.87)	(21.52)	(14.23)
		長 聖	64.19	38.76	87.94
		基 亞	81.53	(134.29)	(61.89)
		華 安	(18.08)	(39.74)	(34.71)
		同 業 平 均	(註 5)	(註 5)	(註 6)
	純益率(%)	向 榮 生 技	(1,056.30)	(633.15)	(357.52)
		長 聖	84.22	31.99	87.66
		基 亞	27.30	(182.92)	(86.06)
		華 安	(1,605.50)	(3,613.98)	(4,023.01)
		同 業 平 均	(292.70)	(308.70)	(註 6)
	每股盈餘(元)	向 榮 生 技	(2.29)	(2.20)	(1.11)
		長 聖	5.45	2.95	5.90
		基 亞	(0.38)	(4.86)	(1.72)
		華 安	(2.00)	(3.99)	(2.80)
		同 業 平 均	(註 5)	(註 5)	(註 6)
現金流	現金流量比率(%)	向 榮 生 技	(註 4)	(註 4)	(註 4)
		長 聖	140.60	194.94	119.76
		基 亞	48.65	(註 4)	(註 4)

分析項目		年度	110 年度	111 年度	112 年 第三季
量	淨現金流量允當比率 (%)	公司別			
		華 安	(註 4)	(註 4)	(註 4)
		同 業 平 均	(18.90)	(51.40)	(註 6)
		向 榮 生 技	(註 4)	(註 4)	(註 4)
		長 聖	(註 4)	42.53	113.99
		基 亞	(註 4)	(註 4)	(註 4)
	現金再投資比率(%)	華 安	(註 4)	(註 4)	(註 4)
		同 業 平 均	(註 5)	(註 5)	(註 6)
		向 榮 生 技	(註 4)	(註 4)	(註 4)
		長 聖	6.85	15.27	5.14
		基 亞	6.06	(註 4)	(註 4)
		華 安	(註 4)	(註 4)	(註 4)
		同 業 平 均	(0.40)	(0.30)	(註 6)

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證或核閱之合併或個別財務報告、各公司股東會年報，及華安 112 年 5 月現金增資發行新股辦理上市前公開承銷暨股票初次上市公開說明書，並經宏遠證券計算整理；同業資料係取自財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 產業財務比率資訊」所列「C20 藥品及醫用化學製品製造業」之財務比率。

註 1：應收款項週轉率係以銷貨收入除以平均應收款項總額為計算基礎。

註 2：存貨週轉率係以銷貨成本除以平均存貨總額為計算基礎。惟長聖財報並未揭露存貨總額，故長聖之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 3：112 年度第三季經營能力及獲利能力數字除每股盈餘外，皆以年化金額設算。

註 4：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，則不予列示。

註 5：「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 6：截至評估報告出具日止，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。

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)應收款項收現日數＝365／應收款項週轉率。

(3)存貨週轉率＝銷貨成本／平均存貨額。

(4)平均銷售天數＝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。

(3)營業利益占實收資本額比率＝營業利益／期末實收資本額。

(4)稅前純益占實收資本額比率＝稅前純益／期末實收資本額。

(5)純益率＝稅後損益／銷貨淨額。

(6)每股盈餘＝（歸屬母公司業主之損益－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 110~111 年度及 112 年第三季之負債占資產比率分別為 11.66%、19.42%及 13.14%。111 年度負債占資產比率較 110 年度上升，主係該公司延長承租現有辦公室及廠房之租賃期間致租賃負債增加，雖資產總額因 111 年度辦理現金增資而增加，惟負債總額增加幅度大於資產總額增加幅度所致；112 年第三季負債占資產比率較 111 年度下降，主係該公司 112 年 2 月完成私募普通股以因應公司營運資金需求，使該公司 112 年第三季現金、銀行存款及定期存款較 111 年度增加，資產總額亦隨之增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110~111 年度及 112 年第三季負債占資產比率均介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

(2) 長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 249.95%、368.10%及 687.89%。該公司 110~111 年度及 112 年第三季長期資金占不動產、廠房及設備比率呈現逐年上升之趨勢，主係因該公司 111 年度辦理現金增資，及 112 年 2 月完成私募普通股，以因應公司營運資金需求，使權益總額逐年上升，長期資金亦逐年隨之上升所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110 年度及 111 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率低於所有採樣同業並高於同業平均，主要係該公司資本額較採樣同業小，故權益總額低於採樣同業，然而該公司不動產、廠房及設備淨額介於採樣同業之間所致，112 年第三季則介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司最近二個會計年度及最近期之財務結構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之情事。

2. 償債能力

(1) 流動比率及速動比率

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之流動比率分別為 764.14%、1,438.30%及 2,660.38%，速動比率分別為 665.91%、1,305.67%、2,548.79%，流動比率與速動比率變動趨勢相近。111 年度流動比率及速動比率均較 110 年度上升，主係該公司 111 年 3 月完成現金增資以因應公司營運資金需求，使該公司 111 年度現金、銀行存款及定期存款增加，故流動資產相較 110 年度增加所致；112 年第三季之流動比率及速動比率均較 111 年度上升，主係該公司 112 年 2 月完成私募普通股以因應公司營運資金需求，使該公司 112 年第三季現金、銀行存款及定期存款增加，故流動資產相較 111 年度增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110~111 年度及 112 年第三季流動比率及速動比率均介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

(2)利息保障倍數

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之利息保障倍數分別為(130.67)倍、(71.58)倍及(54.54)倍。該公司利息費用組成僅為租賃負債之利息，該公司因幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，因此該公司雖有銷售幹細胞分泌物、提供特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務等挹注營收，惟目前營收尚不足以支應該公司投入新藥研究及臨床試驗所產生之相關研發費用，故在該公司新藥尚未產生營業收入而研發費用持續增加之情況下，該公司呈現稅前虧損，致利息保障倍數皆為負數。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110~111 年度及 112 年第三季利息保障倍數均介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司最近二個會計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之情事。

3. 經營能力

(1)應收款項週轉率及應收款項收現天數

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之應收款項週轉率分別為 16.89 次、20.44 次及 11.00 次，應收款項收現天數則分別為 22 天、18 天及 33 天。該公司 111 年度應收款項週轉率較 110 年度上升，111 年度應收款項收現天數較 110 年度減少，主係因該公司 111 年度積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品銷售量較 110 年度大幅成長，致 111 年度營業收入及應收款項較 110 年度增加，惟平均應收款項增加幅度小於營業收入增加幅度所致；該公司 112 年第三季之應收款項週轉率較 111 年度減少，應收款項週轉天數較 111 年度增加，主係雖該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致 112 年前三季年化營業收入較 111 年度大幅增加，惟該公司部分客戶因付款作業時間延宕，使部分帳款尚未收回，使該公司 112 年第三季應收款項增加，而平均應收款項增加幅度大於營業收入增加幅度所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110 年度應收款項週轉率介於採樣同業及同業平均之間，111 年度及 112 年第三季應收款項週轉率均高於採樣同業及同業平均，主要係該公司對銷貨客戶之收款條件及應收款項控管得宜，應收款項品質尚屬穩定，經評估尚無重大異常之情事。

(2)存貨週轉率及平均銷售天數

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之存貨週轉率分別為 0.41 次、0.88 次及 0.85 次，平均銷售天數分別為 890 天、415 天及 429 天。該公司 111 年度存貨週轉率較 110 年度上升，111 年度平均銷售天數較 110 年度減少，主係該公司 111 年度受惠於幹細胞分泌物產品業務拓展有成，帶動營業收入及營業成本均較 110 年度成長，雖幹細胞分泌物備貨增加，惟營業成本增加幅度較平均存貨總額增加幅度大所致；112 年第三季存貨週轉率較 111 年度下降，係因 112 年前三季之營業收入主要來自新增之委託開發暨製造服務業務(CDMO)，以及

實驗室設施使用管理之諮詢服務，由於該等勞務收入所需投入之成本較低，且 112 年第三季客戶對幹細胞分泌物產品下單需求減緩，故 112 年前三季年化後之營業收入雖較 111 年度大幅成長，但整體營業成本並未隨營業收入增加而成長，112 年前三季年化後營業成本減少而 112 年第三季平均存貨與 111 年度相當所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110~111 年度存貨週轉率均低於採樣同業及同業平均，平均銷售天數均高於採樣同業及同業平均；該公司 112 年第三季存貨週轉率及平均銷售天數介於採樣同業及同業平均之間。該公司主要存貨為細胞培養用之各項試劑、耗材、儲存容器、幹細胞分泌物及相關包材物料與各式製成品，幹細胞分泌物之半成品及相關製成品係依訂單需求調整備貨量，然部分實驗試劑、耗材、儲存容器及包材物料等原物料，因較無損壞、過時之虞，為降低採購成本或因最低採購量限制而以批量方式採購，使存貨金額相對較高，另該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，目前營業收入主係來自幹細胞分泌物產品銷售、提供特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務等，惟目前尚處初期營運階段，故原物料去化較緩慢，經評估應尚無重大異常情事。

(3)不動產、廠房及設備週轉率

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之不動產、廠房及設備週轉率分別為 0.08 次、0.13 次及 0.21 次，該公司 110~111 年度及 112 年第三季不動產、廠房及設備週轉率呈現逐年上升之趨勢，主係因該公司 110~111 年度及 112 年前三季年化營業收入呈現逐年上升之趨勢。該公司 111 年度積極拓展客源，使幹細胞分泌物產品銷售量較 110 年度成長，致 111 年度營業收入較 110 年度增加，而該公司 112 年度開始提供細胞之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致 112 年前三季年化營業收入較 111 年度增加，故該公司不動產、廠房及設備週轉率逐年上升。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110 年度不動產、廠房及設備週轉率低於採樣同業及同業平均，主係該公司 110 年度營業收入規模低於採樣同業，但不動產、廠房及設備規模卻與同業相當所致，111 年度及 112 年第三季均介於採樣同業及同業平均之間，顯示該公司之不動產、廠房及設備使用效率逐漸允當，經評估尚無重大異常之情事。

(4)總資產週轉率

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之總資產週轉率分別為 0.02 次、0.04 次及 0.04 次。111 年度總資產週轉率相較 110 年度上升，主係該公司積極拓展業務，使幹細胞分泌物產品 111 年度銷售量較 110 年度成長，致 111 年度營業收入較 110 年度增加所致；112 年第三季總資產週轉率與 111 年度總資產週轉率相同，主係該公司 112 年度開始提供細胞之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使 112 年前三季年化營業收入較 111 年度增加，然而該公司 112 年 2 月完成私募普通股以因應營運需求，使該公司

112 年第三季現金、銀行存款及定期存款較 111 年度增加，而營業收入與資產總額增加幅度相當所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 110~111 年度及 112 年第三季總資產週轉率均介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司最近二個會計年度及最近期之經營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之情事。

4. 獲利能力

該公司 110~111 年度及 112 年第三季各項獲利能力指標皆為負數，主係因該公司幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，該公司雖有銷售幹細胞分泌物、提供特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務等挹注營收，惟目前營收尚不足以支應該公司投入新藥研究及臨床試驗所產生之相關研發費用，故在該公司新藥尚未產生營業收入而研發費用持續增加之情況下，該公司呈現營業淨損、稅前虧損及稅後虧損，致該公司 110~111 年度及 112 年第三季之各項獲利能力指標皆為負數。

與採樣同業相較，除長聖因有細胞製備服務貢獻營收而呈現營業利益、稅前淨利及本期淨利，以及基亞於 110 年度因基亞之子公司高端開發之新冠肺炎疫苗取得緊急授權許可而陸續出貨，呈現營業利益及稅前淨利以外，由於生物科技研發公司於新藥臨床試驗階段尚未完成前呈現虧損係常見樣態，因此其餘採樣同業 110~111 年度及 112 年第三季各項獲利能力指標皆為負數，故該公司各項獲利能力指標與採樣同業及同業平均並無重大差異，經評估尚無重大異常之情事。

5. 現金流量

該公司 110~111 年度及 112 年第三季之各項現金流量指標皆為負數，主係該公司因幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，該公司雖有銷售幹細胞分泌物、提供特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務等挹注營收，惟目前營收尚不足以支應該公司投入新藥研究及臨床試驗所產生之相關研發費用，故在該公司新藥尚未產生營業收入而研發費用持續增加之情況下，致該公司 110~111 年度及 112 年第三季之營業活動淨現金流量皆為流出數，故各項現金流量指標不予列示及評估。

與採樣同業相較，除長聖因有細胞製備服務貢獻營收而使營業活動淨現金流量為流入數，以及基亞於 110 年度因基亞之子公司高端開發之新冠肺炎疫苗取得緊急授權許可而陸續出貨而產生稅前淨利，致營業活動淨現金流量為流入數以外，由於生物科技研發公司於新藥臨床試驗階段尚未完成前呈現虧損係常見樣態，因此其餘採樣同業 110~111 年度及 112 年第三季營業活動淨現金流量皆為流出數，故該公司現金流量指標與採樣同業及同業平均並無重大差異，經評估尚無重大異常之情事。

(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台幣十元之發行人，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。

該公司非屬科技事業或文化創意事業申請股票上市者，亦非屬無面額或每股面額非屬新台幣十元之發行人，故不適用本項評估。

(四)若屬申請創新板上市者，應另列明申請上市月份至預計掛牌後 12 個月之各月份現金收支預測表，暨評估其是否符合「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第二十九條第一項第三款之規定

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」第二十九條第一項第三款，申請公司係屬生技醫療業者，市值達新臺幣二十億元以上，且需證明有不低於百分之一百二十五足供上市掛牌後十二個月之營運資金。若申請公司係屬新藥研發事業，其核心產品需通過第一階段臨床試驗。

該公司核心產品幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗已於 112 年度第一季獲得臺灣衛福部食品藥物管理署及美國食品藥物管理局同意進行第 3 期，並於 112 年 7 月開始收案，而該公司另一核心產品幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療慢性腎臟病之臨床試驗已完成第 2 期臨床試驗正進行數據統計分析，故該公司核心產品已通過第一階段臨床試驗；該公司申請上市時股數為 55,459,500 股(含私募 13,000,000 股)，流通在外股數 42,459,500 股，每股暫訂承銷價為 58 元，申請上市日(暫以 112 年 11 月 21 日為基準日)之前 30 個、90 個、120 個營業日電腦議價點選成交之興櫃收盤平均價格為 76.78 元、77.25 元及 79.62 元，市值已達新臺幣 20 億元以上之規定；另經檢視該公司自 113 年 6 月(預計掛牌次月)至 114 年 5 月(掛牌後十二個月)之現金收支預測表，該公司預計於掛牌後十二個月內之非融資性總支出為 130,387 千元，編製原則主係以該公司之研發支出、用人費用、租賃費用及設備支出等費用，以及過往狀況和未來規劃情形進行評估編製而成，尚屬合理。該公司預計 113 年 5 月掛牌，上市前公開銷售現金增資 154,918 千元，預計 113 年 5 月期末現金餘額為 584,319 千元，加上掛牌後 12 個月(113 年 6 月至 114 年 5 月)之非融資性收入為 28,375 千元，合計金額為 612,694 千元，占掛牌後 12 個月之非融資性支出 130,387 千元的 469.90%。經評估，該公司已符合法規規定，未有重大異常之情事。

公司申請上市月份至預計掛牌月份之各月份現金收支預測表

單位：新臺幣千元

項 目	112/11 (送件)	112/12	113/1	113/2	113/3	113/4	113/5 (掛牌)
期初合併現金及約當現金餘額(1)	487,586	481,392	483,105	468,578	461,740	453,138	592,715
加：非融資收入 2							
應收款項收現	507	745	824	625	2,738	858	747
小計	507	745	824	625	2,738	858	747
減：非融資性支出 3							
營業費用付現	4,049	2,270	12,674	1,441	8,527	13,560	5,417
薪資付現	2,492	2,491	2,433	4,865	2,490	2,489	2,546
應付帳款付現	160	160	157	157	157	180	180
固定資產付現	-	-	87	1,000	116	60	1,000
無形資產付現	-	-	-	-	50	-	-
小計	6,701	4,921	15,351	7,463	11,340	16,289	9,143
加：融資淨額 4							
現金增資	-	-	-	-	-	154,918	-
員認	-	5,889	-	-	-	90	-
小計	-	5,889	-	-	-	155,008	-
期末現金及約當現金餘額 (5)=1+2-3+4	481,392	483,105	468,578	461,740	453,138	592,715	584,319

公司預計掛牌後 12 個月之各月份現金收支預測表

單位：新臺幣千元

項 目	113/6	113/7	113/8	113/9	113/10	113/11	113/12	114/1	114/2	114/3	114/4	114/5
期初合併現金及約當現金餘額(1)	584,319	577,898	569,411	561,011	552,751	543,709	536,624	533,265	522,723	512,188	502,603	495,020
加：非融資收入 2												
應收款項收現	4,017	870	828	4,699	839	860	5,585	1,969	1,969	1,969	2,385	2,385
小計	4,017	870	828	4,699	839	860	5,585	1,969	1,969	1,969	2,385	2,385
減：非融資性支出 3												
營業費用付現	7,663	7,835	5,506	10,186	7,316	4,379	7,720	7,399	8,937	8,937	7,399	8,937
薪資付現	2,545	2,546	2,545	2,546	2,545	2,546	2,545	5,090	2,545	2,545	2,545	2,545
應付帳款付現	180	177	177	177	20	20	20	22	22	22	24	24
固定資產付現	-	-	1,000	-	-	1,000	-	-	1,000	-	-	1,000
無形資產付現	50	-	-	50	-	-	50	-	-	50	-	-
小計	10,438	10,558	9,228	12,959	9,881	7,945	10,335	12,511	12,504	11,554	9,968	12,506
加：融資淨額 4												
現金增資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
員認	-	1,201	-	-	-	-	1,391	-	-	-	-	-
小計	-	1,201	-	-	-	-	1,391	-	-	-	-	-
期末現金及約當現金餘額 (5)=1+2-3+4	577,898	569,411	561,011	552,751	543,709	536,624	533,265	522,723	512,188	502,603	495,020	484,899

資料來源：向榮生技提供

二、發行公司及其各子公司（包括母子公司間交易事項）之最近期及最近二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

該公司已依「公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則」之規定，訂定「背書保證作業辦法」，並經董事會及股東會決議通過後實施，以作為該公司辦理背書保證事項之依據。經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至最近期止之董事會議事錄、背書保證備查簿、公開資訊觀測站之背書保證公告申報資訊及經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近二個會計年度及申請年度截至最近期並無為他人背書保證之情事。

(二)重大承諾之情形

該公司已訂定「負債承諾及或有事項之管理作業」，並經董事會決議通過後實施。經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至最近期止之董事會議事錄、與主管機關之往來函文、經會計師查核簽證或核閱之財務報告及相關合約，該公司最近二個會計年度及申請年度截至最近期之重大承諾事項說明如下：

1.已簽約但尚未發生之資本支出

單位：新臺幣千元

年度	110 年度	111 年度	112 年第三季
合約項目			
購置不動產、廠房及設備	8,459	1,298	468

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證或核閱之財務報告

經檢視上表承諾合約之明細並抽核合約，110 年度主要係該公司 108 年度為支應後期臨床試驗 GMP 生產需求建置 PIC/S GMP 廠，故與供應商簽訂工程合約；111 年度及 112 年第三季主要係該公司添購研發實驗設備，故與供應商簽訂購置設備合約。經評估該公司帳上之現金及約當現金金額，尚足以支付未支付之款項 468 千元，故對該公司財務狀況應無重大之影響。

2.委託臨床試驗研究

該公司 110~111 年度及 112 年前三季尚未支付費用之金額分別為新臺幣 19,893 千元、28,740 千元及 64,979 千元，主要係該公司委託試驗機構從事各項新藥項目之臨床試驗服務，進行治療退化性膝骨關節炎新藥以及治療慢性腎臟病新藥等臨床試驗項目，該公司係依合約規定於各階段完成後支付。經取得前述合約及相關付款憑證，尚無發現重大異常之情事，故對該公司財務狀況應無重大之影響。

3.出售實驗室及相關設備

該公司於 111 年 12 月簽訂出售實驗室設施買賣契約，並於契約中明訂該公司需協助買方取得實驗室設施所在建物之長期租賃契約，若於一定期間內無法取得一定年限以上使用權則買方可提出退還所購設施，並取回已支付價款，故將截至

111 年度依合約已收款之款項 2,400 千元，帳列「退款負債-非流動」，並已於 112 年 3 月達成上述條件後將「退款負債-非流動」沖銷。經取得前述合約及相關付款憑證，尚無發現重大異常之情事，故對該公司財務狀況應無重大之影響。

(三)資金貸與他人之情形

該公司已依「公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則」之規定，訂定「資金貸與他人作業辦法」，並經董事會及股東會決議通過後實施，以作為該公司資金貸與他人之依據。經查閱該公司 110~111 年度及 112 年度截至最近期止之董事會議事錄、資金貸與他人備查簿、公開資訊觀測站之資金貸與公告申報資訊及經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近二個會計年度及申請年度截至最近期並無資金貸與他人之情事。

(四)衍生性商品交易情形

該公司已依「公開發行公司取得或處分資產處理準則」之規定，於「取得或處分資產處理程序」中規範衍生性商品處理程序，並經董事會及股東會決議通過後實施，作為該公司從事衍生性商品交易之依據。經查閱該公司 110~111 年度及 112 年度截至最近期止之董事會議事錄、該公司衍生性商品交易備查簿、公開資訊觀測站之衍生性商品公告申報資訊及經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近二個會計年度及申請年度截至最近期並無從事衍生性商品交易之情事。

(五)重大資產交易情形

該公司已依「公開發行公司取得或處分資產處理準則」之規定，訂定「取得或處分資產處理程序」，並經董事會及股東會決議通過後實施，作為該公司從事取得或處分資產交易之依據。經查閱該公司 110~111 年度及 112 年度截至最近期止之董事會議事錄、公開資訊觀測站之取得或處分資產公告申報資訊及經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近二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事。

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、經會計師查核簽證或核閱之財務報告及查閱公開資訊觀測站之重大訊息，該公司於 112 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

經查閱該公司 110~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、110~111 年度及 112 年截至評報告出具日止之董事會議事錄，該公司並無轉投資事業，故不適用本項評估。

五、承銷商依本公司「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

經查閱該公司 110~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司截至評估報告出具日止並無子公司，故不適用本項評估。

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，計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

該公司為吸引及留任公司所需人才，並激勵員工及提升員工向心力，分別於 108 年 5 月 7 日及 109 年 9 月 3 日經董事會決議發行員工認股權憑證，並取得專業鑑價機構針對其所發行之員工認股權憑證公平價值進行衡量及認列酬勞成本，截至 112 年度評估報告出具日止，該公司並無已發行但股份基礎給付交易最終確定日尚未屆至且採用內含價值法之員工認股權憑證，故不適用本項評估。

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、承銷商應評估外國申請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

該公司非屬外國申請公司，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

本證券承銷商並無委請專家出具審查意見書之情事，故不適用本項評估。

陸、法令之遵循及對本國發行公司營運影響由承銷商洽律師對本國發行公司、現任董事、總經理、持股百分之十以上股東及實質負責最近三年內就下列事項出具意見後，依據其意見承銷商評估對本國發行公司營運影響及因應之道，並說明影響此次承銷之因素

經參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具法律意見書，針對該公司、現任董事、總經理、持股百分之十以上股東及實質負責人最近三年內就下列事項出具意見，茲將其意見書及本承銷商評估意見說明如下：

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及取具該公司所出具之聲明書，並查閱該公司最近三年度及 112 年度截至評估報告出具日止主管機關往來函文，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、查閱該公司最近三年度及 112 年度截至評估報告出具日止於公開資訊觀測站之重大訊息申報及與主管機關之往來函文，除下列事項外，該公司均依相關法令規章規定辦理應公告申報事項，尚無重大異常情事。

- 1.該公司 110 年 1 月之衍生性商品交易資訊係於 2 月 19 日公告申報，有未依興櫃審查準則第 33 條第 4 款之規定於每月十日前申報上月資訊之情事，經內部稽核人員查核發現後，已促請相關單位改善。
- 2.該公司於 112 年 3 月 24 日經董事會決議辦理私募有價證券，係屬財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則第 33 條第 1 項第 19 款第 1 目規定所稱應辦理申報之資訊，該公司未依同款規定，於董事會決議日起 2 日內輸入指定之網際網路資訊申報系統，而遲至 112 年 4 月 6 日始申報，經財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心 112 年 4 月 18 日證櫃審字第 1120057112 號函請確實注意改善，該公司未因上述案件遭主管機關裁罰，並已針對此次事件進行相關法令宣導及加強內部管理。

(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、查閱該公司最近三年度及 112 年度截至評估報告出具日止與主管機關之往來函文及取得該公司出具之聲明書，該公司尚無重大違反相關法令規章之情事。

二、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

經參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，查閱該公司最近三年度及 112 年度截至評估報告出具日止與主管機關之往來函文、經會計師查核簽證或核閱之財務報告、法院法學資料檢索系統之裁判書資訊，並取得上述人員之聲明書、財團法人金融聯合徵信中心無退票記錄、第一類票據信用資料查覆單、無欠稅證明文件等資料，該公司除下列法人董事以外，該公司其餘現任董事、總經理、持股百分之十以上股東及實質負責人等相關人員，並無違反相關法令，致使有違誠信原則或影響職務行使之情事。

(一)法人董事暨持股百分之十以上股東：麗彤生醫科技股份有限公司(下稱麗彤生醫)

- 1.麗彤生醫 109 年 1 月因健康食品廣告文詞與衛生福利部核定之保健功效內容不符，違反健康食品管理法第 14 條第 1 項規定，經臺北市政府衛生局 109 年 1 月 7 日北市衛食藥字第 10930050041 號函裁處罰鍰新臺幣 20 萬元整。麗彤生醫已

將相關違規廣告內容撤除，經評估麗彤生醫遭裁罰之案件，尚無有違誠信原則或影響職務行使之情事。

2.麗彤生醫因有勞工延長工作時間超過勞基法第 32 條第 2 項之規定，經桃園市政府 109 年 3 月 19 日府勞檢字第 1090059162 號函裁處罰鍰新臺幣 2 萬元整。經查詢違反勞動法令事業單位（雇主）查詢系統，截至評估報告出具日止麗彤生醫已無違反勞動法令而遭裁處之紀錄。經評估麗彤生醫遭裁罰之案件，尚無有違誠信原則或影響職務行使之情事。

3.麗彤生醫 111 年 6 月因產品廣告用語涉有廣告不實之情事，而違反公平交易法第 21 條第 1 項之規定，經公平交易委員會 111 年 6 月 23 日公處字第 111048 號函處新臺幣 5 萬元罰鍰。麗彤生醫已將相關違規廣告內容撤除外，經查詢公平交易委員會「本會行政決定」，截至評估報告出具日止麗彤生醫已無違反公平交易法而遭裁處之紀錄。經評估麗彤生醫遭裁罰之案件，尚無有違誠信原則或影響職務行使之情事。

(二)法人董事暨持股百分之十以上股東：鑫陽鋼鐵股份有限公司(下稱鑫陽鋼鐵)

鑫陽鋼鐵因對於高度在二公尺以上之工作場所邊緣及開口部分，勞工有遭受墜落危險之虞者，未設有適當強度之護欄、護蓋等防護設備，而有違反職業安全衛生法第 6 條第 1 項第 5 款之情事，經高雄市政府勞工局 110 年 8 月 5 日高市勞檢字 11071455800 號函裁處罰鍰新臺幣 6 萬元整。經查詢違反勞動法令事業單位(雇主)查詢系統，截至評估報告出具日止鑫陽鋼鐵已無違反勞動法令而遭裁處之紀錄。經評估鑫陽鋼鐵遭裁罰之案件，尚無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，查閱該公司最近三年度及 112 年度截至評估報告出具日止與主管機關之往來函文、經會計師查核簽證或核閱之財務報告、法院法學資料檢索系統之裁判書資訊，並取得該公司出具之聲明書，該公司尚無涉及違反著作權、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

經參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，查閱該公司最近三年度及 112 年度截至評估報告出具日止與主管機關之往來函文、經會計師查核簽證或核閱之財務報告、法院法學資料檢索系統之裁判書資訊，並取得該公司出具之聲明書，除該公司之法人董事麗彤生醫有下述案件外，該公司、其餘現任董事、總經理及實質負責人尚無尚在繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件。

(一)聖洋科技股份有限公司(下稱聖洋科技)主張麗彤生醫應按照兩造簽署之「整合性顧問行銷專案服務合作合約書」給付費用 878,582 元，前依督促程序聲請向麗彤生醫發出支付命令，並經臺灣士林地方法院以 111 年度司促字第 5437 號裁定核發支付命令，麗彤生醫於法定期間聲明異議後，視為聖洋科技已對麗彤生醫提起訴訟。由於兩造合意因前開合約所導致任何爭議時，以臺灣臺北地方法院為第一審管轄法院，經臺灣士林地方法院裁定移送臺灣臺北地方法院，嗣後雙方於第一審審理中成立調

解，故本案已終結。

(二)麗彤生醫主張出租人庭茂農業生技股份有限公司(下稱庭茂農業)未取得租賃標的之管理委員會同意即向麗彤生醫承諾得以裝修廁所，致麗彤生醫開始裝修後遭大樓管理委員會反對而無法依據需求裝修，本案經臺北地方法院民事庭於 112 年 2 月 23 日起訴後，雙方於 112 年 6 月 1 日經臺北地方法院民事調解庭成立調解，由庭茂農業同意給付麗彤生醫 133 萬 687 元，麗彤生醫同意庭茂農業沒收 249 萬 3,000 元履約保證金，故本案已終結。

由於本案所牽涉之金額非屬重大，且屬於法人董事本身之訴訟，與該公司無涉，故上開案件之結果尚不致對該公司之財務業務產生重大影響，亦不致影響其上市後之股東權益。

五、重大勞資糾紛或污染環境事件

經參酌莊植焜律師事務所莊植焜律師出具之法律意見書，查閱該公司最近三年度及 112 年度截至評估報告出具日止與主管機關之往來函文、經會計師查核簽證或核閱之財務報告、法院法學資料檢索系統之裁判書資訊，並取得該公司出具之聲明書，該公司尚無重大勞資糾紛或汙染環境事件。

綜上所述，該公司、現任董事、總經理、持股百分之十以上股東及實質負責人在法令遵循方面，尚無發生對該公司營運有重大不利影響之情事。

柒、申請創新板上市之發行公司有無同準則第三十一條第一項各款所列不宜上市情事之評估意見；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」第三十一條第一項第十款第二目規定情事；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、申請創新板上市之發行公司有無「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第三十一條第一項各款所列不宜上市情事之評估意見

經查核該公司並無「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第三十一條第一項各款所列不宜上市之情事，其審查意見請參閱附件一。

二、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」第三十一條第一項第十款第二目之規定情事

該公司非為上市櫃公司之子公司，故不適用本項評估。

三、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

該公司董事會設有九席董事，其中石曜堂、陳誠仁及林素蘭三席為獨立董事，另該公司於 109 年 11 月 9 日成立薪酬委員會並訂定「薪資報酬委員會組織規程」，本屆薪資報酬委員會成員由 112 年 6 月 30 日董事會決議委任之，委員皆由獨立董事擔任，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
石曜堂	美國哥倫比亞大學公共衛生系博士	1.臺北市立聯合醫院顧問 2.濟生醫藥生技股份有限公司法人董事代表人 3.財團法人英才文教基金會董事 4.大洸醫院管理顧問股份有限公司董事 5.財團法人外傷防治暨災難醫學研究基金會董事 6.台灣健康評估暨促進學會常務監事 7.國際整合照顧學會常務監事/理事 8.海峽兩岸醫藥衛生交流協會管理專委會委員 9.財團法人國防醫學院校友會理事/監事 10.國際醫療衛生促進協會常務理事 11.國家衛生研究院論壇諮議委員 12.國防醫學院公共衛生學系兼任教授 13.財團法人陶聲洋防癌基金會董事 14.財團法人演譯基金會董事長 15.財團法人中國醫藥大學榮譽講座教授張錦文基金會董事 16.元培醫事科技大學醫務管理系兼任教授 17.社團法人台灣健康保險學會常務理事 18.財團法人蘇坤波醫藥研究基金會董事/董事長 19.衛生福利部「醫療服務國際化推動計畫」主持人 20.高雄醫學大學醫務管理暨醫療資訊學系兼任教授

姓名	學歷	主要工作經歷
陳誠仁	國立台灣大學醫學系學士	1.嘉義市國立台灣大學校友會(常務)理事 2.台灣環台醫療策略聯盟協會最高顧問 3.戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院副院長 4.戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院院長 5.戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院失智症整合中心主任 6.戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院主治醫師 7.天力漢貞股份有限公司董事長 8.吳鳳科技大學校務發展委員會顧問 9.國立成功大學醫學院附設醫院主治醫師 10.國立成功大學醫學系副教授 11.台大醫院內科住院醫師
林素蘭	中原大學企業管理系碩士	1.復浩投資股份有限公司監察人 2.桃苗汽車股份有限公司財務部協理

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，其獨立董事及薪資報酬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」所訂獨立董事之專業資格條件，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」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

經查閱該公司董事會議事錄並以實地觀察董事會運作情形，獨立董事參與董事會之議案討論及表決，尚未發現有重大異常情事，其職權行使等相關事項皆符合「公開發行公司董事會議事辦法」及相關法令規定。該公司薪資報酬委員會已依「薪資報酬委員會組織章程」規定每年至少召開二次會議，針對董事及經理人之薪資報酬情形討論並決議，經評估該公司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十四條之六及「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」之規定。

綜上，該公司設有三席獨立董事，且已依證券交易法第十四條之六規定設置薪資報酬委員會，並已訂定「薪資報酬委員會組織規程」，而獨立董事及薪資報酬委

員會之成員專業資格、所定職權之行使、人數及相關事項之辦法，業已依規定辦理，尚無重大異常之情事。

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評估

(一)集團企業之認定標準

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.經查閱該公司 111 年度及 112 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 111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司並無直接或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 111 年度及 112 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 111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、111 年度及 112 年截至評估報告出具日止之董事會議事錄，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。

集團企業認定標準	符合集團企業規範之公司	說明
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，且該公司並無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 111 年度及 112 年截至評估報告出具日止現行有效之重要契約及董事會議事錄，該公司並無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 111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、該公司 111 年度及 112 年截至評估報告出具日止之董事會議事錄，該公司並無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	經查閱該公司 111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、該公司 111 年度及 112 年截至評估報告出具日止之董事會議事錄，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	經查閱該公司 111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、該公司 111 年度及 112 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	無	經取得該公司 111 年度及 112 年截至評估報告出具日止之股東名冊、該公司董事及總經理親屬表及其二

集團企業認定標準	符合集團企業規範之公司	說明
相同之股東持有或出資者。		親等親屬轉投資明細資料，該公司並無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。
(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。 計算申請公司所持有他公司之股份或出資額，應連同下列各款之股份或出資額一併計入： ①公司之從屬公司所持有他公司之股份或出資額。 ②第三人為該公司而持有之股份或出資額。 ③第三人為該公司之從屬公司而持有之股份或出資額。	無	1.經查閱該公司 111 年度及 112 年截至評估報告出具日止之股東名冊及公開資訊觀測站內部人持股申報情形，麗彤生醫科技股份有限公司(以下簡稱麗彤)為對該公司採權益法評價之他投資公司，111 年 12 月 31 日麗彤持有該公司股份 25.50%，112 年 10 月 31 日麗彤持有該公司股份 18.46%，故麗彤並未持有該公司過半數之已發行有表決權股份。 2.經查閱該公司 111 年度及 112 年第三季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，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，故不適用此項之評估。

2. 申請公司與同屬集團企業公司間有財務業務往來或交易者，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，故不適用此項之評估。

3. 其財務業務狀況及前述之作業辦法應無重大異常情事。

經查核該公司並無符合認定標準之集團企業，故不適用此項之評估。

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，故不適用此項之評估。

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，故不適用此項之評估。

(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：

該公司非以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、金融控股公司或其他特定組織型態公司申請股票上市，故不適用。

玖、評估發行公司是否依本公司「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，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「112 年度公司治理評鑑」所列之各項評量指標進行逐項評估，包括維護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

該公司並無上述所列之情事。

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

該公司非屬以投資控股公司或金融控股公司申請上市者，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，承銷商應評估本國上市(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

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、其他補充揭露事項

截至評估報告出具日止，該公司尚無其他補充揭露事項。

附件一、依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第三十一條第一項各款所列不宜上市之承銷商評估意見

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
一、遇有證券交易法第一百五十六條第一項第一款、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。 (一)發行該有價證券之公司遇有訴訟或非訟事件，其結果足使公司解散或變動其組織、資本、業務計劃、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。 (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，改變業務計劃之重要內容或退票，其結果足使公司財務狀況有顯著重大之變更而影響市場秩序或損害公益之虞者。 (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害公益之虞者。	(一)經參閱該公司 110~111 年度及 112 年度截至評估報告出具日止之董事會議事錄、股東會議事錄、與主管機關往來函文、公開說明書、現行有效之重要契約、經會計師查核簽證或核閱之財務報告及查閱勞務費用與什項收支明細帳，並參酌本證券承銷商委任之律師出具之法律意見書及取得公司所出具之聲明書，該公司未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、業務計劃、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。 (二)經參閱該公司 110~111 年度及 112 年度截至評估報告出具日止之董事會議事錄、股東會議事錄、與主管機關往來函文、公開說明書、現行有效之重要契約、經會計師查核簽證或核閱之財務報告及查閱勞務費用與什項收支明細帳、財團法人聯合徵信中心之徵信報告、票據交換所之信用查覆資料，並參酌本證券承銷商委任之律師出具之法律意見書及取得該公司所出具之聲明書，該公司未遇有重大災害，簽訂重要契約，發生特殊事故，改變業務計劃之重要內容或退票，其結果足使公司之財務狀況有顯著重大之變更。 (三)經參閱該公司 110~111 年度及 112 年度截至評估報告出具日止之董事會議事錄、股東會議事錄、與主管機關往來函文、公開說明書、現行有效之重要契約、經會計師查核簽證或核閱之財務報告，並參酌本證券承銷商委任之律師出具之法律意見書及取得公司所出具之聲明書，該公司未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。	是	

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
	綜上評估，該公司 110~111 年度及 112 年度截至評估報告出具日止，並無違反證券交易法第一百五十六條第一項第一款、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。		
二、財務業務未能與他人公司獨立劃分者。 (一)資金來源過度集中於非金融機構者。 (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。 (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。 (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。 (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超過百分之五十。但基於行業特性、市場供需狀況、政	(一)經查閱該公司 110~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、董事會及股東會議事錄、股東會年報、現行有效之重大契約及相關會計帳冊，該公司尚無向非金融機構資金融通，故該公司資金來源並無過度集中於非金融機構之情事。 (二)經查閱該公司 110~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、董事會及股東會議事錄、現行有效之重大契約，並取得本證券承銷商委任律師出具之法律意見書，該公司並無與他人簽訂對營運有重大限制或顯不合理之契約，致生不利影響之虞者。 (三)經查閱該公司 110~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告、董事會議事錄及現行有效之重大契約，該公司並無與他人共同使用貸款額度而無法明確劃分之情事。 (四)經查核該公司 111 年度及 112 年前三季前十大供應商進貨資訊，該公司前十大供應商皆非關係人且占進貨比例分別為 98.42%、91.16%及 98.72%，另檢視該公司之財務報告，該公司 111 年度及 112 年前三季並未有向關係人進貨情形，故整體而言，該公司 111 年度及 112 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。 (五)經查核該公司 111 年度及 112 年前三季前十大銷貨客戶資訊，該公司並未有來自非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之情事；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超過百分之五十之情事。 綜上評估，該公司並無財務或業務未能與他人獨立劃分之情事。	是	

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
府政策或其他合理原因所造成，得不適用之。			
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。 (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： 1.發生重大勞資爭議者。 2.因安全衛生設備不良而發生重大職業災害者；或違反勞工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。 3.積欠勞工保險保費及滯納金，經依法追訴仍未繳納者。 (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： 1.依法令應取得污染相關	(一)重大勞資糾紛評估 1.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估報告出具日止與主管機關往來之函文、經會計師查核簽證或核閱之財務報告、公開說明書、勞資會議紀錄、取得臺北市勞動局之回函及該公司出具之聲明書，並參酌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。 2.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估報告出具日止與主管機關往來函文，取得該公司出具之聲明書、函詢該公司所轄主管機關，並參酌律師出具之法律意見書，該公司並無因安全衛生設備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、設備未檢查合格之情事。 3.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估報告日止與主管機關往來函文，並抽核該公司勞健保費繳納情形，尚無發現該公司有未按月繳交勞保費、健保費之情事；另函詢臺北市勞工保險局及中央健康保險署，並參酌律師出具之法律意見書，該公司並無積欠勞工保險保費、健保費及滯納金，經依法追訴仍未繳納之情事。 (二)重大環境污染評估 1.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估報告	是	

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
設置、操作或排放許可證而未取得者。 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獲經限期改善，而未完成改善者。 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。 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。 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。 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	出具日止與主管機關往來之函文，該公司主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥與幹細胞之技術研發與應用，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。 2.經查閱該公司 110~111 年度及 112 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、訪談該公司管理階層及取得臺北市環保局回函，並參酌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。 3.經查閱該公司 110~111 年度及 112 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、110~111 年度股東會年報、訪談該公司管理階層及取得臺北市環保局回函，並參酌律師出具之法律意見書，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。 4.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估日止與主管機關往來函文、訪談該公司管理階層及取得臺北市環保局回函，並參酌律師出具之法律意見書，該公司並無有環境污染情事，經有關機關命令停工、停業、歇業或撤銷污染相關許可證者。 5.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估日止與主管機關往來函文、訪談該公司管理階層及取得臺北市環保局回函，並參酌律師出具之法律意見書，該公司並無發生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。 6.該公司主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥與幹細胞之技術研發與應用，經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估日止與主管機關往來函文、訪談該公司管理階層及取得臺北市環保局回函，並		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
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。 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。 (三)所規定「尚未改善者」：係指在本公司受理其股票上市申請案之日以後仍有上開情事者。 (四)但前(二)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。	參酌律師出具之法律意見書，該公司並非屬經中央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。 7.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估日止與主管機關往來函文、訪談該公司管理階層及取得臺北市環保局回函，並參酌律師出具之法律意見書，該公司並無製造、加工或輸入偽禁環境用藥情事，其負責人經判刑確定者。 綜上評估，該公司並未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而尚未改善之情事。		
四、經發現有重大非常規交易，尚未改善者。 (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： 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	(一)重大非常規交易之評估 1.該公司由於幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，主要營收來源主係銷售幹細胞分泌物、特管辦法細胞製劑、細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及實驗室設施使用管理之諮詢服務。經查閱該公司 110~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或	是	

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
易顯不相當或顯欠合理者。 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。 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： (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。 (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。	核閱之財務報告，並抽核該公司與關係人及主要進銷貨對象之交易憑證及傳票，並未發現該公司有進銷貨交易之目的、價格、條件，或其交易之實質與形式，或其交易之處理程序與一般交易有顯著不相當或顯欠合理之情事。 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 110~111 年度及 112 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、明細帳及公開資訊觀測站發布之重大訊息，該公司公開發行至申請年度截至評估報告出具日止並無取得或處分資產交易金額達應公告申報之情事。 3.經查閱該公司最近五年度及申請年度至最近期止之財產目錄及經會計師查核簽證或核閱之財務報告，以查核該公司是否有左列情事： (1)經參閱該公司 107~111 年度及 112 年第三季之財產目錄、107~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近五年內並無向關係人購買不動產之情事，故不適用本項評估。 (2)經參閱該公司 107~111 年度及 112 年第三季之財產目錄、107~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近五年內並無出售不動產予關係人之情事，故不適用本項評估。		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
(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。 (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。 (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營業收入，逾年度營業收入百分之二十，而未有適當理由者。 (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。 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。 5.其他各項關係人交易及財務業務往來，未能合理證明其交易必要性、決策過程合法性，暨價格與款項收付情形之合理性者。	(3)經參閱該公司 107~111 年度及 112 年第三季之財產目錄、107~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近五年內並無向關係人買賣不動產之情事，故不適用本項評估。 (4)經參閱該公司 107~111 年度及 112 年第三季之財產目錄、107~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近五年內並無向關係人買賣不動產之情事，故不適用本項評估。 (5)經參閱該公司 107~111 年度及 112 年第三季之財產目錄、107~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，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，逾年度營業收入百分之二十之情事。 (6)經參閱該公司 107~111 年度及 112 年第三季之財產目錄、107~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近五年內並無買賣不動產之情事，故不適用左列評估。 4.該公司訂有「資金貸與他人之管理作業」，係依照證券主管機關訂頒之「公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則」規定辦理，並經董事會及股東會決議通過。經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估報告出具日止之董事會議事錄、資金貸與備查簿、相關帳冊、經會計師查核簽證或核閱之財務報告及查詢公開資訊觀測站公告申報資訊，該公司並無資金貸與他人之情事。 5.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，檢視 110~111 年度及 112 年度截至評估日止之明細帳，並抽核該公司與關係人交易之相關憑證，並未發現有未能合理證明其交易必要性、決策過程合法性，暨價格與款項收付情形之合理性之情事。		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
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手有關係人身份時，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。 6. 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。 (二)所規定「尚未改善」，其改善之認定，係指符合下列各款情事之一者： 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。 2.該非常規交易行為經檢調或司法單位確定無犯罪情事。 3.該非常規交易已恢復原狀者。	經參閱該公司 107~111 年度及 112 年第三季之財務目錄、107~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，該公司最近五年內並無向關係人買賣不動產之情事，故不適用本項評估。 6.該公司並無重大非常規交易之情事，故不適用本項評估。 (二)已依(一)執行查核程序，未發現有重大非常規交易尚未改善之情事，故不適用。		
五、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)所稱「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	(一)有無「不依有關法令及一般公認會計原則編製財務報告」之評估如下： 1.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年第三季經會計師查核簽證或核閱之財務報告，會計師均出具	是	

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
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。 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。 (二)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： 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。 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。	無保留意見之查核報告，故該公司之財務報告已依有關法令及一般公認會計原則編製，足以允當表達該公司之財務狀況。 2.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估日止與主管機關往來函文、公開資訊觀測站之重大訊息公告及電子書-財務報告書查詢作業，該公司財務報告並無經主管機關函示應改進而未改進者。 3.經查閱該公司 110~111 年度及 112 年截至評估日止與主管機關往來函文，並借閱該公司簽證會計師之查核工作底稿，尚無經臺灣證券交易所或證券主管機關調閱之情事。 (二)是否有效執行書面會計制度、內部控制制度、內部稽核制度之評估如下： 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。 2.經參閱該公司 110~111 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資誠聯合會計師事務所周筱姿會計師及賴宗義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 112 年 11 月 10 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。 綜上評估，該公司已依相關法令及一般公認會計原則編製財務報告，並建立健全書面會計制度、內部控制制度及內部稽核制度，且已合理運作及有效執行。		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形		是否適宜上市 備註
六、所營事業嚴重衰退者。			是

單位：新臺幣千元

項目	年度	109 年度	110 年度		111 年度		111 年前三季	112 年前三季	
	公司	金額	金額	成長率%	金額	成長率%	金額	金額	成長率%
營業收入	向榮	3,982	8,177	105.35	14,397	76.07	10,361	16,559	59.82
	長聖	70,597	438,841	521.61	627,512	42.99	447,768	503,419	12.43
	基亞	615,541	3,922,012	537.17	1,055,947	(73.08)	852,242	786,695	(7.69)
	華安	7,081	7,489	5.76	7,351	(1.84)	4,857	4,923	1.36
營業(損)益	向榮	(111,354)	(87,337)	21.57	(92,109)	(5.46)	(66,518)	(68,702)	(3.28)
	長聖	(157,106)	116,202	173.96	283,795	144.23	185,706	203,845	9.77
	基亞	(912,171)	789,204	186.52	(1,666,976)	(311.22)	(926,081)	(678,803)	26.70
	華安	(133,586)	(122,090)	8.61	(271,654)	(122.50)	(225,242)	(205,097)	8.94
稅前(損)益	向榮	(109,209)	(86,374)	20.91	(91,155)	(5.54)	(66,078)	(59,202)	10.41
	長聖	(137,398)	396,821	388.81	264,103	(33.45)	104,498	496,001	374.65
	基亞	(880,006)	1,136,434	229.14	(1,872,613)	(264.78)	(911,185)	(646,861)	29.01
	華安	(129,479)	(120,236)	7.14	(265,664)	(120.95)	(219,956)	(198,053)	9.96

資料來源：各公司各年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告

(一)所規定「嚴重衰退」，係指有下列情事之一者，但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：

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。

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。

(一)經查閱該公司 111 年度經會計師查核簽證之財務報告，111 年度之營業利益及稅前淨利分別為(92,109)千元及(91,155)千元，占 111 年底股本 423,605 千元之比重分別為(21.74)%及(21.52)%，比率皆未達 12%，故適用以下所營事業是否嚴重衰退之評估。

1.該公司 111 年度及 112 年前三季之營業收入較去年同期分別成長 76.07%及 59.82%，該比率均優於採樣同業；營業利益較去年同期分別變動(5.46)%及(3.28)%，該比率係分別優於採樣同業及低於採樣同業，112 年前三季低於採樣同業主要係實驗室工程於 112 年 8 月完工開始提列折舊，及該公司持續臨床試驗，研發費用增加所致，惟該公司之營業損失率已由 111 年度之 639.78%下降至 112 年前三季之 414.89%，故評估該公司尚無左列情事。

2.該公司 111 年度及 112 年前三季之稅前淨利較去年同期分別成長(5.54)%及 10.41%，該比率係分別優於採樣同業及介於採樣同業之間，故無左列情事。

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
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。 4.最近三個會計年度之稅前淨利，連續呈現負成長情形者。 5.產品或技術已過時，而未有改善計畫者。 (二)前項各款規定，對於依本準則第四條第二項、第三項或第五條規定申請股票上市公司，經提出合理性說明者，得不適用之。 (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。 (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。 (五)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三十一條第六款所規定「所營事業嚴重衰退」，經申請有價證券在創新板	3.該公司 109~111 年度營業收入分別為 3,982 千元、8,177 千元及 14,397 千元，110 年度及 111 年度分別較前一年度成長 105.35 %及 76.07%；109~111 年度營業利益分別為(111,354)千元、(87,337)千元及(92,109)千元，110 年度及 111 年度分別較前一年度成長 21.57%及衰退 5.46%，故該公司並無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之情事。 4.該公司 109~111 年度之稅前淨利分別為(109,209)千元、(86,374)千元及(91,155)千元，110 年度及 111 年度分別較前一年度成長 20.91%及衰退 5.54%，故該公司並無最近三個會計年度之稅前淨利連續呈現負成長之情事。 5.該公司為幹細胞新藥公司，主要從事異體幹細胞新藥研發，專注於發展異體脂肪幹細胞，其中應用於治療退化性膝骨關節炎之幹細胞新藥 112 年第一季已獲同意進行第 3 期臨床試驗，並於 112 年 7 月開始收案，為目前國內試驗有效評估人數最多也是臨床進度領先之幹細胞新藥；而治療慢性腎臟病之幹細胞新藥目前已完成第 2 期臨床試驗正進行數據統計分析程序，故該公司應無產品或技術已過時之情事。 (二)該公司非屬本準則第四條第二項、第三項或第五條規定申請股票上市公司，故不適用本項評估。 (三)該公司所採樣同業之選取理由已詳述於證券承銷商評估報告之肆、財務狀況一、(一)之評估項目。 (四)該公司所營事業並無符合第一項第 3、4 款之規定，故不適用本項評估。 (五)經前述評估，該公司並無所營事業嚴重衰退情事，故不適用本項評估。 綜上所述，該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皆未達 12%，因此對該公司進行「嚴重衰退」之評估，經參閱該公司及採樣同業 111 年		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
上市、創新板第一上市者提出合理性說明後，得不準用第十四條、第二十八條規定。	度及 112 年第三季業經會計師查核簽證或核閱之財務報告，並未發現該公司有所營事業嚴重衰退之情形。		
七、申請公司或其現任董事、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。 所規定「違反誠信原則之行為」，係指下列情事之一者： (一)公司部份 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。 5.違反申請上市時所出具聲明書之聲明事項者。	(一)公司部份 1.經取具該公司提供財團法人金融聯合徵信中心出具之信用報告、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，並參閱律師出具之法律意見書，該公司最近三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出具之信用報告、經會計師查核簽證或核閱之財務報告以及該公司所出具之聲明書，並參閱律師出具之法律意見書，該公司最近三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律師出具之法律意見書，並取得該公司出具之聲明書，該公司最近三年內並無違反勞動基準法被處以刑罰確定之情事。 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公司出具之聲明書，並參閱律師出具之法律意見書，該公司最近三年內並無違反稅捐稽徵法經判決有罪確定之情事。 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	是	

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
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。 (二)董事、總經理或實質負責人部分 1.同前款第1、2、3、4及5目。但屬向金融機構貸款逾期款者，倘逾期還款情節非屬重大或有合理事由者，不在此限。 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。 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。 4.有其他重大違反法令或誠實信用原則之行為者。	上市時所出具聲明書之聲明事項之情事。 6.經查詢司法院法學資料檢索系統及取得公司所出具之聲明書，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、股東權益或公眾利益之情事。 (二)董事、總經理或實質負責人部分 1.經取得該公司董事、總經理或實質負責人出具之聲明書、財團法人金融聯合徵信中心出具之信用報告及台灣票據交換所查詢之票據信用資料、國稅局及地方稅捐稽徵機關之無欠稅證明，並參閱律師出具之法律意見書，該公司董事及總經理最近三年內並無(一)第1目至第5目所列情事。 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，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、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之情事。 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聲明書，並參閱律師出具之法律意見書，該等人員未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之情事。 4.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，並參閱律師出具之法律意見書，該等人員除下列法人董事以外，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。 (1)麗彤生醫科技股份有限公司(以下簡稱麗彤)109年1月因健康食品廣告文詞與衛生福利部核定之保健功效內容不符，違反健康食品管理法第14條第1項規定，經臺北市政府衛生局109年1月7日北市衛食藥字第		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
	10930050041 號函裁處罰鍰新臺幣 20 萬元整。麗彤已將相關違規廣告內容撤除，經評估麗彤遭裁罰之案件，尚無重大違反法令或誠實信用原則之行為。 (2)麗彤因有勞工延長工作時間超過勞基法第 32 條第 2 項之規定，經桃園市政府 109 年 3 月 19 日府勞檢字第 1090059162 號函裁處罰鍰新臺幣 2 萬元整。經查詢違反勞動法令事業單位(雇主)查詢系統，截至評估報告出具日止麗彤已無違反勞動法令而遭裁處之紀錄。經評估麗彤遭裁罰之案件，尚無重大違反法令或誠實信用原則之行為。 (3)麗彤 111 年 6 月因產品廣告用語涉有廣告不實之情事，而違反公平交易法第 21 條第 1 項之規定，經公平交易委員會 111 年 6 月 23 日公處字第 111048 號函處新臺幣 5 萬元罰鍰。麗彤已將相關違規廣告內容撤除外，經查詢公平交易委員會「本會行政決定」，截至評估報告出具日止麗彤已無違反公平交易法而遭裁處之紀錄。經評估麗彤遭裁罰之案件，尚無重大違反法令或誠實信用原則之行為事。 (4)鑫陽鋼鐵股份有限公司(以下簡稱鑫陽鋼鐵)因對於高度在二公尺以上之工作場所邊緣及開口部分，勞工有遭受墜落危險之虞者，未設有適當強度之護欄、護蓋等防護設備，而有違反職業安全衛生法第 6 條第 1 項第 5 款之情事，經高雄市政府勞工局 110 年 8 月 5 日高市勞檢字 11071455800 號函裁處罰鍰新臺幣 6 萬元整。經查詢違反勞動法令事業單位(雇主)查詢系統，截至評估報告出具日止鑫陽鋼鐵已無違反勞動法令而遭裁處之紀錄。經評估鑫陽鋼鐵遭裁罰之案件，尚無違反重大違反法令或誠實信用原則之行為。 綜上所述，該公司及其現任董事、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		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
	信原則之行為。		
八、申請公司之董事會成員少於五人或為單一性別，獨立董事人數少於三人或少於董事席次三分之一；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。但本國發行公司申請股票上市前，其股票未登錄為興櫃股票櫃檯買賣者，經承諾至遲於股票上市買賣前完成獨立董事之選任及功能性委員會之設置者，不在此限。 (一)擔任申請公司獨立董事，有不符合「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 1.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： (1)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。 (2)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。	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，該公司現任董事共九席，蔡意文女士、麗彤生醫科技股份有限公司（法人董事代表人：謝秀梅女士）、鑫陽鋼鐵股份有限公司（法人董事代表人：李伯皇先生）、邱昱誠先生、張家鈺先生、凌美華女士、石曜堂先生、陳誠仁先生及林素蘭女士，其中獨立董事三席分別為石曜堂先生、陳誠仁先生及林素蘭女士，已符合申請公司之董事會成員應至少五席或為單一性別，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。 該公司於109年11月9日董事會委任第一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。 經取得該公司獨立董事石曜堂、陳誠仁及林素蘭之學經歷資料，該公司所選任之三席獨立董事中，獨立董事林素蘭為會計或財務專業人士，已符合獨立董事至少一人須為會計或財務專業人士之規定。 (一)該公司係依「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」所訂要件選任獨立董事三席，茲說明如下： 1.經取得該公司獨立董事石曜堂、陳誠仁及林素蘭之學經歷資料，茲分別說明如下： (1)獨立董事石曜堂 A.最高學歷： 美國哥倫比亞大學公共衛生系博士 B.主要經歷： a.臺北市立聯合醫院顧問(112年1月迄今) b.濟生醫藥生技股份有限公司法人董事代表人(110年7月迄今) c.財團法人英才文教基金會董事(109年1月迄今) d.大洸醫院管理顧問股份有限公司董事(109	是	

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
(3)具有商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。	年 1 月迄今) e.財團法人外傷防治暨災難醫學研究基金會董事(108 年 8 月迄今) f.台灣健康評估暨促進學會常務監事(108 年 2 月迄今) g.國際整合照顧學會常務監事/理事(106 年 12 月迄今) h.海峽兩岸醫藥衛生交流協會管理專委會委員(106 年 6 月迄今) i.財團法人國防醫學院校友會理事/監事(105 年迄今) j.國際醫療衛生促進協會常務理事(104 年 5 月迄今) k.國家衛生研究院論壇諮議委員(103 年迄今) l.國防醫學院公共衛生學系兼任教授(102 年 8 月迄今) m.財團法人陶聲洋防癌基金會董事(101 年 6 月迄今) n.財團法人演譯基金會董事長(101 年 1 月迄今) o.財團法人中國醫藥大學榮譽講座教授張錦文基金會董事(99 年 9 月迄今) p.元培醫事科技大學醫務管理系兼任教授(99 年迄今) q.社團法人台灣健康保險學會常務理事(91 年 4 月迄今) r.財團法人蘇坤波醫藥研究基金會董事/董事長(78 年 9 月迄今) s.衛生福利部「醫療服務國際化推動計畫」主持人(100 年~111 年) t.高雄醫學大學醫務管理暨醫療資訊學系兼任教授(100 年~110 年) (2)獨立董事陳誠仁 A.最高學歷： 國立台灣大學醫學系學士 B.經歷：		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
2.申請公司之獨立董事，有下列情事之一者，不得充任獨立董事，其已	a.嘉義市國立台灣大學校友會（常務）理事(110年1月迄今) b.台灣環台醫療策略聯盟協會最高顧問(109年1月迄今) c.戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院副院長(85年5月~89年6月) d.戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院院長(89年6月~92年6月) e.戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院主治醫師(107年2月迄今) f.戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院失智症整合中心主任(108年8月迄今) g.天力漢貞股份有限公司董事長(107年1月迄今) h.吳鳳科技大學校務發展委員會顧問(111年8月~112年7月) i.國立成功大學醫學院附設醫院主治醫師(77年1月~85年5月) j.國立成功大學醫學系副教授(77年1月~85年5月) k.台大醫院內科住院醫師(70年8月~74年7月) (3)獨立董事林素蘭 A.最高學歷： 中原大學企業管理系碩士畢業 B.經歷： a.復浩投資股份有限公司監察人(108年11月~110年7月) b.桃苗汽車股份有限公司財務部協理(88年1月~106年1月) 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。 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石曜堂、陳誠仁及林素蘭均以自然人身份當選，非為公司法第27條所定		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
充任者，當然解任： (1)有公司法第三十條各款情事之一。 (2)依公司法第二十七條規定以政府、法人或其代表人當選。 (3)違反「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」所定獨立董事之資格。 3.申請公司之獨立董事應於選任前二年及任職期間無下列情事之一： (1)公司或其關係企業之受僱人 (2)公司或其關係企業之董事、監察人。 (3)本人及其配偶、未成年子女或以他人名義持有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。 (4)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。 (5)直接持有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	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、台灣票據交換所之票據信用資料查覆單、財團法人金融聯合徵信中心之信用報告、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。 3.該公司獨立董事石曜堂、陳誠仁及林素蘭於選任前二年及任職期間並無左列情事，評估如下： (1)經取得該公司員工清冊、獨立董事之任職相關資料、轉投資明細及聲明書，上述獨立董事並非該公司或其關係企業之受僱人。 (2)經取得該公司獨立董事之任職相關資料、轉投資明細及聲明書，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。 (3)經查閱該公司股東名冊及取得該公司獨立董事親屬表及聲明書，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持有者，並非持有該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。 (4)經查閱該公司股東名冊及取得該公司獨立董事之親屬表及聲明書，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額百分之一以上之自然人股東或持股前十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。 (5)經查閱該公司股東名冊及取得該公司獨立董事之任職相關資料、轉投資明細及聲明書，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		

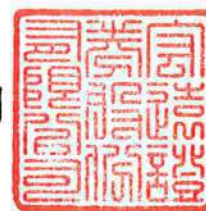
項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
一項或第二項指派代表人擔任公司董事或監察人之法人股東之董事、監察人或受僱人。 (6)公司與他公司之董事席次或有表決權之股份超過半數係由同一人控制，他公司之董事、監察人或受僱人。 (7)公司與他公司或機構之董事長、總經理或相當職務者互為同一人或配偶，他公司或機構之董事（理事）、監察人（監事）或受僱人。 (8)與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之董事（理事）、監察人（監事）、經理人或持股百分之五以上股東。 所稱特定公司或機構，係指與公司具有下列情形之一者： A. 持有公司已發行股份總數百分之二十以上，未超過百分之五十。 B. 他公司及其董事、監察人及持有股份超過股份總數百分之十之股東總計持有該公司已發行股份總數百分之三十以上，且雙方曾有財務或業務上之往來紀錄。前述人員持有之股票，包括	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。 (6)經查閱該公司股東名冊及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，他公司之董事、監察人或受僱人。 (7)經查閱該公司股東名冊及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，他公司或機構之董事（理事）、監察人（監事）或受僱人。 (8)經取得該公司獨立董事之任職相關資料、轉投資明細及聲明書，並查閱該公司股東名冊、檢視該公司最近二年度及申請年度截至評估報告出具日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(理事)、監察人(監事)、經理人或持股百分之五以上股東。		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
其配偶、未成年子女及利用他人名義持有者在內。 C. 公司之營業收入來自他公司及其集團公司達百分之三十以上。 D. 公司之主要產品原料（指占總進貨金額百分之三十以上者，且為製造產品所不可缺乏關鍵性原料）或主要商品（指占總營業收入百分之三十以上者），其數量或總進貨金額來自他公司及其集團公司達百分之五十以上。 (9)為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。但依本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。 4.申請公司之獨立董事兼任其他公開發行公司獨立董事不得逾三家。	(9)經取得該公司獨立董事之任職相關資料、轉投資明細及聲明書，並查閱該公司最近二年度及申請年度截至評估報告出具日止之勞務費明細帳，該公司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。 綜上評估，該公司獨立董事石曜堂、陳誠仁及林素蘭於選任前二年及任職期間均具有獨立性身份，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。 4.經取得該公司獨立董事轉投資明細及聲明書，並查詢公開資訊觀測站，截至評估報告出具日止該公司獨立董事均未兼任其他公開發行公司獨立董事，故該公司獨立董事未有兼任逾三家其他公開		

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
5.申請公司之獨立董事選舉，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選人名單中選任之。 (二)擔任申請公司獨立董事者，未於該公司簽訂輔導契約當年度起進修法律、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」第六條第一、二、四款訂定之進修體系所出具之相關證明文件 (三)申請公司之董事彼此間有超過半數之席次，具有下列各目關係之一者： 1.配偶。 2.二親等以內之親屬。 3.同一法人之代表人。 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。 董事間有超過半數之席次有第一項第三款第三目之關係，經目的事業主管機關核准者，不適用之。	發行公司獨立董事之情事。 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法第一百九十二條之一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事項辦法」第五條規定。 (二)該公司獨立董事石曜堂、陳誠仁及林素蘭已依規定就法律、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。 (三)經取得該公司董事之親屬表、轉投資明細及聲明書，截至評估報告出具日止該公司現任董事共九席，董事彼此間均無具有配偶、二親等以內之親屬及同一法人之代表人之關係。 綜上評估，該公司之董事並未有無法獨立執行其職務之情事，且該公司已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。		
九、申請公司於申請上市會計	該公司自 109 年 12 月 25 日登錄興櫃買賣，經核閱	是	

項目	證券承銷商評估意見		
	就具體認定標準逐一評估情形	是否適宜上市	備註
年度及其最近一個會計年度已登錄為興櫃股票櫃檯買賣者，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買賣申請公司發行之股票情事者。但因依第三十六條規定辦理之上市前公開銷售或其他正當事由者，不在此限。	111 年度及 112 年截至評估日內部人持股異動事後申請表，並取得該公司股務代理機構出具該公司現任董事及持股超過其股份總額百分之十之股東未於興櫃市場以外買賣證明及現股過戶資料表，並未發現其現任董事及持股超過其股份總額百分之十之股東，有未於興櫃股票市場買賣公司股票之情事。		
十、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。	經查閱該公司最近三年度及申請年度截至目前為止之董事會及股東會議事錄，該公司最近三年度及申請年度截至目前為止並非為上市（櫃）公司進行分割設立或分割之受讓公司，亦非屬上市（櫃）公司子公司，惟向榮生技係於 107 年 7 月 1 日自公開發行公司麗彤生醫(原名翔宇生醫)分割設立，經評估其股權分散之對象及價格尚屬合理，並無違反相關規定或明顯不合理而有圖利特定人士，進而損及麗彤生醫股東權益之情事，故無違反本款規定之情事。	是	
十一、其他因事業範圍、性質或特殊情況，而不宜上市之情事。	截至評估日為止，該公司尚無其他因事業範圍、性質或特殊情況，而有不宜上市之情事。	是	

主辦證券承銷商：宏遠證券股份有限公司



評估人簽章：王雅珊



林世平



朱偉嘉



謝沅瑾



吳秉毅



單位主管簽章：吳儲仰



負責人簽章：姜克勤



中 華 民 國 一 一 二 年 十 一 月 二 十 二 日

(僅限向榮生醫科技股份有限公司股票初次申請創新板上市證券承銷商評估報告使用)

協辦證券承銷商：台中銀證券股份有限公司



評估人簽章：連介平



單位主管簽章：鍾啟耀



負責人簽章：葉秀惠



中華民國一十二年十一月二十二日

(僅限向榮生醫科技股份有限公司股票初次申請創新板上市證券承銷商評估報告使用)

附件十五

創板上市前現金增資發行新股證券承銷商評估報告

向榮生醫科技股份有限公司

創新板初次上市前現金增資發行新股

證券承銷商評估報告

宏遠證券股份有限公司



中 華 民 國 一 一 三 年 四 月 一 日

目 錄

壹、承銷商總結意見.....	1
貳、評估報告內容摘要.....	2
一、產業概況.....	2
二、發行人之競爭地位及營運風險.....	11
三、最近期及最近二個會計年度募集與發行有價證券籌資效益.....	43
參、就發行人下列業務財務狀況蒐集資料，說明其查核程式及所獲致結論.....	44
一、業務狀況.....	44
二、財務狀況.....	76
肆、就發行人前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫之執行情形蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	94
一、前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫尚未完成者之執行狀況，如執行進度未達預計目標者，應再具體評估其落後原因之合理性、對股東權益之影響及是否有具體改進計畫.....	94
二、前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫如經重大變更且尚未完成者，應說明其變更計畫內容、資金之來源與運用、變更原因及變更前後效益.....	94
三、計畫實際完成日距申報時未逾三年之前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫已完成者之原預計效益是否顯現，如執行效益未達預計目標者，應具體評估其原因之合理性及對股東權益之影響.....	94
四、曾發行公司債或舉借長期債務者，是否均如期還本付息，其契約對公司目前財務、業務或其他事項之重大限制條款，並說明最近期及最近二個會計年度有無財務週轉困難情事.....	97
五、是否確實依公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項規定辦理資訊公開.....	97
伍、就本次募集與發行有價證券之適法性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	98
一、是否有「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 13 條第 1 項第 2 款所列之情事，如有，則應就其事項性質詳與評估對發行人財務狀況之影響及是否影響本次有價證券募集與發行.....	98
二、是否有「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 7 條及第 8 條所列之情事.....	98
二之一、總括申報發行新股案件者，是否符合「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 19 條之 1 及第 19 條之 2 所列情事.....	107
三、是否符合中華民國證券商業同業公會「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」規定.....	108
四、法令之遵循及對公司營運影響.....	120
五、說明發行人委請填報其案件檢查表並出具法律意見書之律師，該律師於最近一年內並未受法務部律師懲戒委員會懲戒，且與發行公司、最近期財務報告簽證會計師及主辦證券承銷商未具有下列關係.....	124
陸、就本次募集與發行有價證券計畫是否具有可行性、必要性及合理性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	125

一、本次募集與發行有價證券資金運用計畫、預計進度及預計可能產生效益是否具有合理性.....	125
一之一、總括申報發行新股案件者，應另提供評估說明.....	127
二、分析比較各種資金調度來源對發行人當年度每股盈餘稀釋、財務負擔、股權之可能稀釋情形及對現有股東權益之影響。發行人如辦理「發行人募集與發行有價證券處理準則」第6條第2項第2款規定之案件，得僅就發行新股對當年度每股盈餘稀釋情形進行評估.....	127
三、本次募集與發行有價證券資金計畫如用於轉投資、償債、充實營運資金、購買營建用地、支付營建工程款、購買未完工程並承受賣方未履行契約者，其必要性及合理性.....	128
三之一、本次增資計畫如非以現金出資時，其出資金額之合理性及取得資產之必要性.....	134
四、本次增資計畫如併同減資計畫辦理者，應就下列事項評估其可行性與合理性.....	134
五、以低於票面金額辦理現金發行新股者，應評估未採用其他籌資方式之原因及其合理性、發行價格訂定方式及對股東權益之影響.....	134
六、發行人向金融監督管理委員會申報募集與發行有價證券，發行辦法依規定採彈性訂定方式者，是否已評估下列事項.....	134
七、發行人申報發行人民幣債券者，應審慎評估到期償債資金來源計畫之可行性、必要性及合理性.....	135
陸之一、是否確實依規定於公開說明書揭露推動永續發展相關事項.....	136
柒、就本次附認股權特別股、分離型附認股權特別股分離後之特別股及認股權憑證發行及認股辦法之下列各款之合理性及對原股東及附認股權特別股持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	136
捌、就本次公司債發行（及轉換）辦法之下列各款之合理性及對原股東及轉換公司債持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	136
玖、就本次附認股權公司債、分離型附認股權公司債分離後之公司債及認股權憑證發行及認股辦法之下列各款之合理性及對原股東及附認股權公司債持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	136
拾、就本次發行公司債債權確保情形（列明有無擔保、擔保品種類與價值等）蒐集資料，說明其查核程序及其實際情形，如為經信用評等機構評等者，取得其相關項目及評等結果.....	136
拾壹、就本次轉換公司債設算理論價值之下列各款因素蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	136
拾貳、就本次附認股權公司債、分離型附認股權公司債設算理論價值之下列各款因素蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	136
拾參、就發行人其他必要補充說明事項蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論.....	136
拾肆、於公開說明書刊印日期，如有重大期後事項，亦應查明本要點各相關事項並加以更新說明與評估.....	136

壹、承銷商總結意見

向榮生醫科技股份有限公司本次為辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股 2,673,000 股，每股面額新臺幣 10 元整，發行總金額為新臺幣 26,730,000 元，依法向臺灣證券交易所股份有限公司提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解向榮生醫科技股份有限公司之營運狀況，與公司董事、經理人及其他相關人員面談或舉行會議，蒐集、整理、查證及比較分析相關資料等，予以審慎評估。特依金融監督管理委員會「發行人募集與發行有價證券處理準則」及中華民國證券商業同業公會「發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」及「證券承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」規定，出具本承銷商總結意見。

依本承銷商之意見，向榮生醫科技股份有限公司本次募集與發行有價證券符合「發行人募集與發行有價證券處理準則」及相關法令之規定，暨其計畫具可行性及必要性，其資金用途、進度及預計可能產生效益亦具合理性。

宏遠證券股份有限公司



負責人：姜克勤



承銷部門主管：吳儲仰



中 華 民 國 一 一 三 年 四 月 一 日

貳、評估報告內容摘要

本承銷商經依「中華民國證券商業同業公會證券承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」規定進行查核，所獲致結論如下。

一、產業概況

向榮生醫科技股份有限公司(以下簡稱向榮生技或該公司)係成立於民國 107 年 3 月之幹細胞新藥研發公司，主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用。目前該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®尚處於臨床試驗階段，但於新藥開發過程中同步發展幹細胞分泌物產品、幹細胞相關醫療器材之開發(超低溫保存生物製劑容器)及細胞檢測服務，並與學研單位合作細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務。另外，因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)開放細胞治療技術，該公司陸續與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」及「慢性或滿六週未癒合之困難傷口」之細胞治療技術施行計畫。

全球許多國家包括臺灣都已步入高齡化社會或是超高齡化社會，老年民眾經常同時擁有多種慢性病，例如高血壓、高血脂、糖尿病、心臟病、骨質疏鬆、退化性膝骨關節炎等病症，這些疾病多屬於不可逆疾病並且目前尚無法獲得滿足的醫療需求，所幸再生醫學有機會使這些不可逆疾病患者可延緩惡化速度甚至於重獲機能(Regeneration)，進而減輕長期照護之壓力。該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®以全球高齡化社會所面臨之醫療需求：退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病為適應症項目，使病患得以延緩疾病進程、減少依賴腎臟透析、避免施行人工關節置換手術、維持生活品質及維護生活自主權。因此，該公司仍係以幹細胞新藥研發治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病為營運主軸，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.全球細胞治療產業概況

再生醫學係透過細胞修復、替代或再生以恢復功能受損之組織或器官的醫療技術，是新興的跨學科研究和臨床應用領域。根據不同治療方法與技術，再生醫學可分為細胞治療、基因治療、組織工程等領域，其中細胞治療係將活的(經過純化或抗原活化、基因改造等體外處理)細胞(如幹細胞、淋巴細胞、樹突細胞等)輸入患者體內，利用細胞生長、替代、修復受損組織器官或分泌各種生長及滋養因子，從而達到預防或治療疾病的目的。

隨著科技進步，全球邁入高齡化社會已是趨勢，聯合國統計資料顯示，全球 65 歲以上之老年人口將持續增加，從 2021 年 7.68 億人成長至 2050 年 15.49 億人。人口持續老化導致慢性病、遺傳疾病及癌症發病機率提升，因此再生醫學成為患者及醫生有別於傳統療法的新選擇而蓬勃發展，為因應再生醫學產業發展，各國積極完善法規制度，美國食品藥物管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)於 2005 年建立再生醫學相關產品的類別與管理架構，歐盟於 2007 年建立，日本於 2013 年發布後於 2014 年 11 月生效，韓國於 2019 年發布後於 2021 年 8 月生效，中國則於 2020 年至 2021 年發布相關規定後於 2021 年陸續生效。

在老化失能的治療需求明顯增加之情況下，且遺傳疾病與腫瘤治療仍具有明顯未滿足之醫療需求，加上各國政府逐漸重視創新療法，再生醫學之細胞治療領域將持續蓬勃發展。Alliance for Regenerative Medicine 2023 年第一季資料顯示，全球已有 2,760 家公司投入再生醫學領域，臨床試驗共有 1,687 件，總投資金額達到 30 億美元，而 2018 年至 2023 年，國際投入開發細胞治療業者從 900 多家成長到超過 2,700 家，臨床試驗也從 1,000 多件成長到超過 1,600 件。根據 Research and Markets(2022)研究報告指出，全球再生醫學市場規模於 2021 年為 147.8 億美元，估計 2025 年達 334.3 億美元，因此 2021 年至 2025 年之複合成長率達 22.6%。

細胞治療依據細胞種類可分為幹細胞治療及免疫細胞治療，幹細胞治療係利用幹細胞的分化、增生及分泌多種因子之能力以修補損傷的組織或器官；免疫細胞治療係培養病人的免疫細胞，再回輸病人體內以消滅細菌、清除老廢細胞、病變細胞及癌細胞。幹細胞又可依據來源不同，分為胚胎幹細胞與成體幹細胞，胚胎幹細胞取自囊胚裡的內細胞團，但因胚胎幹細胞涉及倫理爭議，故相關細胞治療研究較少；成體幹細胞則來自各式各樣的身體組織，而該公司係以間質幹細胞為研發主軸，間質幹細胞則屬於成體幹細胞，是遍佈體內負責修補受傷組織的細胞，擁有促進組織再生能力，間質幹細胞於人體骨髓及脂肪、新生兒臍帶及胎盤皆可採集之。在細胞治療方面，依據 Markets and Markets 全球細胞治療市場規模與成長率資料(詳圖一)，2022 年全球細胞治療市場規模為 63.28 億美元，幹細胞治療與免疫細胞治療的市場規模占比分別為 62.7%及 37.3%，2027 年規模增加至 221.78 億美元，因此 2022 年至 2027 年複合增長率達 28.5%。

圖一、2021年~2027年全球細胞治療市場規模與成長率



資料來源：Markets and Markets，工研院產科國際所整理(2023)。

幹細胞治療根據其來源可分為異體(allogeneic)幹細胞治療和自體(autologous)幹細胞治療，異體幹細胞治療為目前主流趨勢，根據 Markets and Markets(2022)報

告說明，2021 年異體幹細胞治療占幹細胞治療市場 72.9%，主係因異體幹細胞治療所涉及生產製造複雜性較低、可以統一製程降低生產成本及時間，近年來異體幹細胞產品臨床試驗數量不斷增加，預計未來仍是市場大宗。

脂肪幹細胞是一種間質幹細胞，屬於多功能型幹細胞，能分化成多種源自胚胎時期各個胚層的各種組織細胞，例如：脂肪細胞、軟骨細胞、骨細胞、結締組織、內皮細胞、心肌細胞等。目前藥品研究開發方向包含心臟受損、心肌梗塞、神經再生、肌腱再生、軟骨再生、肌肉再生、糖尿病、肝病、角膜病變、關節和皮膚病變等作為適應症進行相關藥品開發，另外，大面積燒傷及困難癒合傷口也是該幹細胞之適用範圍。根據 Markets and Markets(2022)報告顯示，2021 年時脂肪組織來源幹細胞為幹細胞治療市場最大宗，占幹細胞治療市場 53.4%，主係因脂肪幹細胞分離模式較簡易，且脂肪幹細胞有更好的品質和增殖能力。根據 Insight Ace Analytic(2023)報告說明，2022 年全球脂肪幹細胞市場規模為 11.29 億美元，預計 2030 年將達 30.14 億美元，2022 年至 2030 年間將以年複合成長率 13.05% 成長。

2.我國細胞治療產業概況

近年來我國細胞治療相關法規體系逐步建置，我國衛生福利部於 2018 年 9 月公布修正特管辦法，開放 6 項細胞治療技術，並於 2021 年 2 月公告修訂特管辦法，開放已申請臨床試驗通過並有安全性確定且具初步療效之細胞治療計畫(包含異體細胞之研究)可以向衛生福利部申請細胞治療技術審核，要求業者及醫療機構建置細胞保存庫及品質管理機制，透過設定相關安全機制及規定，確保民眾治療效果。我國衛生福利部於 2021 年 8 月推出「再生醫療發展法」，並將「再生醫療施行管理條例」及「再生醫療製劑管理條例」納入新法，併稱「再生醫療三法」。「再生醫療發展法」旨在透過成立諮議會、寬列預算、建立人才資源、成立再生醫療基金及結合財稅及金融優惠等方式建構完善的再生醫療產業環境；「再生醫療施行管理條例」為醫療技術使用的管理規範，以確保醫療機構及細胞保存庫在保存與製備細胞製劑及施作細胞治療時之品質及安全性；「再生醫療製劑管理條例」屬於再生醫療製劑之管理規範，其中「再生醫療製劑管理條例」於 2021 年重新公告草案，同時也規定對於危及生命或嚴重失能疾病的細胞或基因治療產品，可以在完成臨床第 2 期試驗後獲得期限不超過 5 年之暫時性許可證。我國行政院為完善法規並避免重複，於 2022 年將原先的「再生醫療三法」簡化為「再生醫療雙法」，成為「再生醫療法」和「再生醫療製劑管理條例」，藉以規範再生醫療管理和產品製造，目前「再生醫療雙法」於 2023 年 2 月通過行政院會審議，現已進入立法院審議階段。

我國細胞治療產業早期以臍帶血儲存為主，受惠於特管辦法開放之細胞治療計畫患者增加，醫療機構與再生醫療業者之合作模式漸趨成熟，使得細胞儲存、細胞製劑之委託製造暨開發服務(CDMO)及細胞治療正快速成長，依據產業技術資訊服務推廣計畫(ITIS)智網平台資料指出，2022 年我國細胞及基因治療產業產值達到新台幣 43 億元，較 2021 年大幅成長 80%；又根據財團法人生技中心預估，單以細胞治療而言，我國細胞治療產業之產值將於 2023 年達到新台幣 17.7 億元。

根據臺灣衛生福利部統計，臺灣已核准的再生醫療製劑臨床試驗截至 2023 年 7 月共計 120 件，分別為細胞治療製劑有 87 件及基因治療製劑有 33 件。其中，87 件細胞治療製劑臨床試驗當中，臨床第 1 期有 47 件，臨床第 1/2 期有 18 件，臨床第 2 期有 16 件，臨床第 3 期有 6 件。根據臺灣藥物臨床試驗資訊網，截至 2023 年 8 月，我國共有 31 家生技公司申請 65 件細胞治療製劑臨床試驗，依據臨床進度區分，臨床第 3 期僅有 3 件；依據細胞種類區分，44 件屬於利用成熟細胞或幹細胞其組織修復、再生及抗發炎等功效進行治療，其餘 21 件屬於免疫細胞治療；以治療適應症區分，癌症(22 件)為最大宗，其次依序是骨科(9 件)、呼吸道疾病(8 件)、腦神經(7 件)、心臟科(5 件)、皮膚科(4 件)、血管外科(2 件)、肝膽腸胃科(2 件)以及代謝性疾病、全身性疾病、自體免疫疾病、泌尿科、眼科及腎臟科(各 1 件)。

雖然臺灣再生雙法尚未經過立法院三讀通過，然而已有許多細胞治療業者跨入臨床試驗階段，其治療的適應症以高齡人口常見的慢性病最多，例如退化性膝骨關節炎、糖尿病、腎臟病及心臟病等。

3.退化性膝骨關節炎治療市場

該公司應用於治療退化性膝骨關節炎之幹細胞新藥 112 年第一季已獲美國食品藥物管理局及臺灣衛福部食品藥物管理署同意進行第 3 期臨床試驗，並於 112 年 7 月開始收案。退化性關節炎又稱為骨關節炎，係當關節因軟骨過度磨損及滑液分泌異常，軟骨變薄及失去彈性，使骨頭之間存在縫隙缺少緩衝潤滑，進而導致骨頭之間摩擦，產生疼痛、腫脹、僵硬，甚至關節變形。根據 eClinical Medicine(2020)研究顯示，全球膝骨關節炎盛行率約為 16%，而全球 40 歲以上人口患有膝骨關節炎之盛行率甚至為 22.9%，根據臺灣衛福部 2019 年調查，國人膝關節退化盛行率約 15%，推估共有 350 萬國人受膝骨關節炎之苦，且年齡與關節退化機率呈現正相關，58 歲以上有 20%有關節退化問題，70 歲以上更有 70%以上罹患退化性關節炎。隨著科技及醫療進步，人類平均壽命不斷延長，根據 Market and Market(2021)的資料指出，2020 年時全球骨關節炎市場為 73 億美元，2020 年至 2030 年間將以年複合成長率 8.7%的速度持續成長，並於 2030 年時達到 168 億美元以上，可見退化性膝骨關節炎治療市場龐大。

4.慢性腎臟病治療市場

該公司應用於治療慢性腎臟病之幹細胞新藥目前已完成第 2 期臨床試驗收案並向臺灣衛生福利部食品藥物管理署(Taiwan Food and Drug Administration, TFDA)申請結案審查程序中。慢性腎臟病係由於腎臟長期發炎、或慢性疾病影響，或因尿路阻塞，而遭受破壞受損超過三個月，致其結構或功能產生永久性病變致無法恢復正常，慢性腎臟病患背後主因係糖尿病、心血管疾病及人口老化，隨著全球肥胖及糖尿病人口逐年增加，根據 The Lancet Regional Health(2022)發表之研究指出，全球約有 9.1%至 13.4% 之人口，約 7 億至 10 億人口患有慢性腎臟病，根據 Research And Markets(2023)報告顯示，2022 年全球慢性腎臟病藥物市場規模為 138 億美元，2022 至 2030 年之年均複合成長率 4.4%，於 2030 年達到 195 億美元；另臺灣國民健康署 2022 年則指出，台灣每 8 位成人就有 1 位發生腎臟病變，20

歲以上成人慢性腎臟病盛行率已逾 12%，且有超過 9 成之早期腎臟病患者罹病卻不自知，此外參照美國腎臟資料系統 2023 年公佈資料，臺灣洗腎盛行率全球排名第一，2022 年台灣腎病年報指出 2020 年臺灣洗腎人數為 88,880 人，臺灣洗腎盛行率自 2000 年每百萬人口 1,449 人增加至 2020 年每百萬人口 3,771 人，以上資料均足以顯示腎臟病係屬臺灣主要重大疾病之一。

(二)發行公司所處行業之營運風險

茲就景氣循環、行業上下游變化、行業未來發展及產品可替代性，說明該公司所屬行業之營運風險，如下：

1.景氣循環

該公司之產品定位為針對未被滿足之醫療需求開發異體幹細胞新藥，應用脂肪幹細胞治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病，未來該公司之細胞醫療產品將有助醫療市場供應需求之經濟效益，醫藥係維持人類健康之必要支出，較無季節及需求淡旺季之變化，受景氣循環影響極低。

2.行業上、下游變化



資料來源：產業價值鏈資訊平台—再生醫療產業鏈簡介

我國細胞治療產業上游從事幹細胞採集與保存，採集包括新生兒臍帶血、脂肪、臍帶、骨髓、皮膚等人體組織物，進而分離幹細胞進行培養與凍存；中游從事各種幹細胞應用領域與新藥開發，廠商透過細胞篩選及相關安全性檢驗，進行細胞治療藥物之研究；下游負責製劑生產與臨床應用，目前臨床試驗項目以中樞神經系統、膝關節及癌症研究為主。

該公司除主要從事開發幹細胞新藥，也以幹細胞為核心發展各項業務，該公司對於細胞之來源，本身擁有依循國際醫藥法規協會(ICH)規範所建置之異體幹細胞庫；該公司對於細胞藥品承裝容器，亦開發具有我國衛生福利部第二級醫材核可之超低溫生物製劑儲存容器；該公司對於細胞之生產，開發符合製藥規格之異體脂肪幹細胞製劑，也與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」及「慢性或滿六週未癒合之困難傷口」之細胞治療技術施行計畫以配合生產細胞製劑，故該公司在細胞治療產業上中下游皆有所佈局，以降低行業上下游變化所帶來之營運風險。

3.行業未來發展

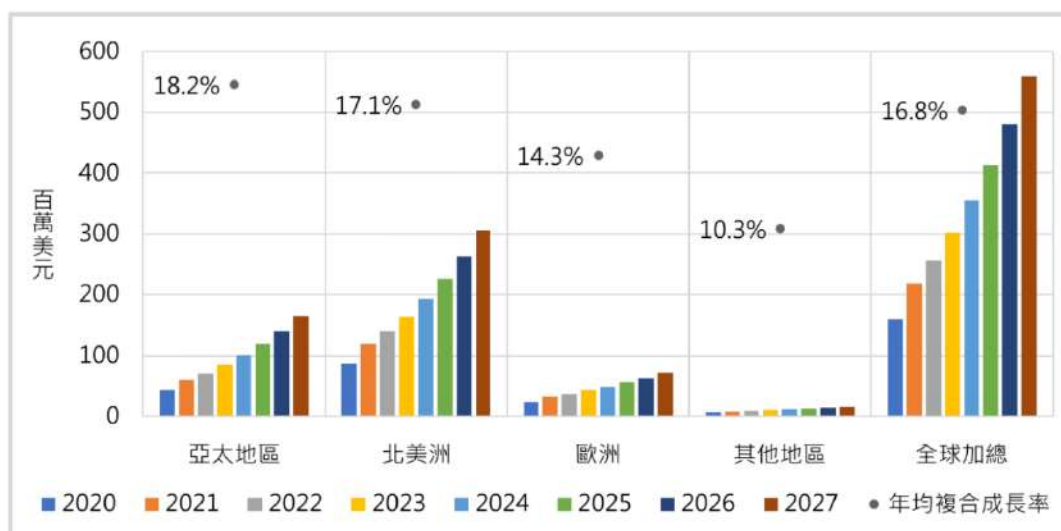
(1)細胞治療市場需求持續增高

因應全球人口老化的趨勢，並且在各國民眾保健觀念增強及慢性疾病預防意識增加的情況下，幹細胞治療作為傳統小分子藥物或外科手術之另一種醫療選擇，各國研究機構及廠商正積極開發細胞治療所能適用之疾病項目，例如膝關節炎、慢性腎臟病、阿茲海默症、中風、癌症及遺傳性疾病等，幹細胞治療

為多種不可逆疾病或隨年齡增長而衍生之疾病帶來新的治療解方，對於促進人類健康蘊藏巨大應用潛力，使得全球對於幹細胞治療市場需求將持續增加。

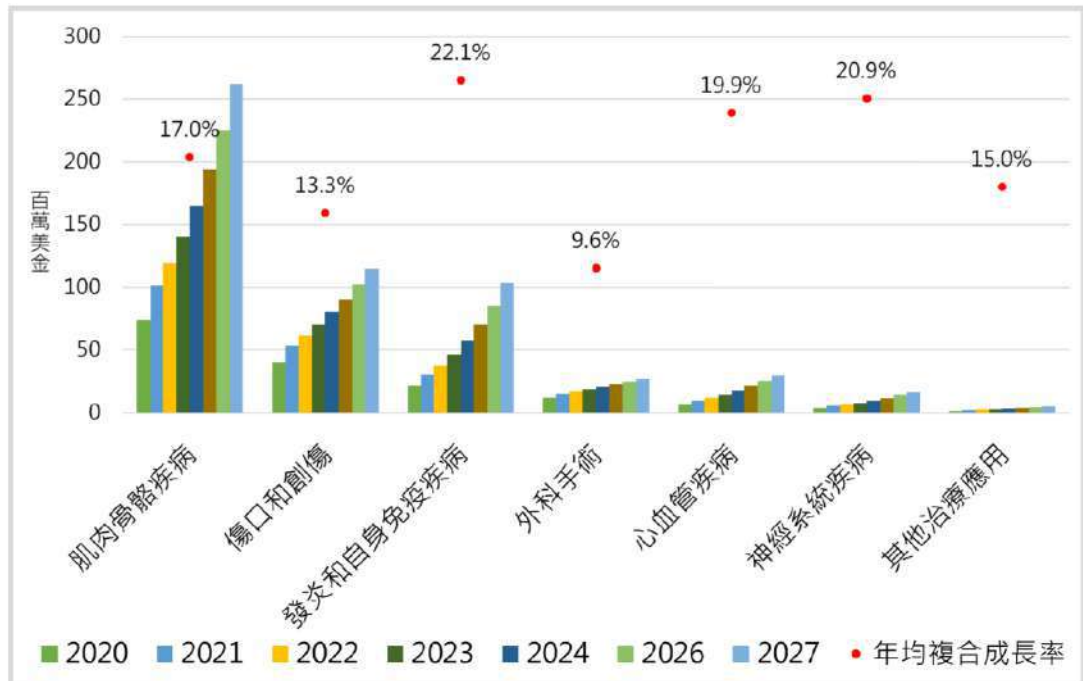
由於絕大部分幹細胞治療之細胞產品尚處於臨床試驗階段，全球真正上市之幹細胞產品極少，顯示全球幹細胞治療市場尚有成長空間，該公司幹細胞新藥應用於治療退化性膝骨關節炎已開始第3期臨床試驗，為全臺灣臨床進度最領先之治療退化性膝骨關節炎的異體脂肪幹細胞新藥。依據 Markets and Markets(2022)全球幹細胞治療市場規模與成長率(地區別)資料(詳圖二)，預計全球幹細胞治療市場規模自2022年之2.6億美元成長至2027年之5.6億美元，以地區別而言，北美地區為2021年幹細胞治療最大市場，占全球2022至2027年預估年複合成長率17.1%，然而亞太地區近年來越來越多人採用幹細胞治療，且使用幹細胞治療退化性疾病之產品批准數量快速成長，故亞太地區成為全球最有潛力之發展區域，占全球2022至2027年預估年複合成長率18.2%，為各地區別成長率之冠；另依據全球幹細胞治療市場規模與成長率(適應症別)資料(詳圖三)，2021年肌肉骨骼相關疾病占幹細胞治療市場46.4%，包含治療膝關節、骨關節炎和創傷性軟骨變性之幹細胞治療產品，預計2021年至2027年市場規模將從1億美元成長至2.6億美元，年複合成長率為17.0%。

圖二、全球幹細胞治療市場規模與成長率(地區別)



資料來源：Markets and Markets(2022)，工研院整理。

圖三、全球幹細胞治療市場規模與成長率(適應症別)



資料來源：Markets and Markets(2022)，工研院整理。

(2)我國政策逐步開放，有助於我國細胞治療產業正向發展

我國行政院於 2023 年 2 月通過衛生福利部擬具的「再生雙法」，目前進入立法院審議階段，預計 2023 年底通過。若再生雙法通過，依據現行「再生醫療製劑條例」草案第 9 條：「為治療危及生命或嚴重失能之疾病，於完成第 2 期臨床試驗，並經評估風險效益得以確保安全性及初步療效之前提下，得附加附款，核予有效期間不超過 5 年之許可」，再生醫療細胞製劑上市時間將大幅縮短，我國業者也將更有資源規劃第 3 期臨床試驗，且具體幹細胞新藥若批准，亦可大幅降低自體細胞治療因客製化所導致的高價格，使我國再生醫療產業進一步加速發展。

該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗已於 2023 年 7 月開始第 3 期收案，該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療慢性腎臟病之臨床試驗已完成第 2 期收案並向台灣衛生福利部食品藥物管理署(Taiwan Food and Drug Administration, TFDA)申請結案審查程序中，二者臨床進度在臺灣居領先地位，且治療之適應症具有高度未滿足的醫療需求，可見該公司未來具相當的成長潛力。

4.產品可替代性

醫療藥品係醫療過程必備所需，短期間並無法以其他產品或勞務替代，惟新型且有效之藥物或治療方式出現，將取代傳統之藥物及治療方式。該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®適用之適應症係針對退化性及不可逆之疾病，並以老化現象而有再生需求之對象為主，透過幹細胞修復受損組織及促進組織再生之特性而與其他傳統藥物有明顯區隔，茲分別就幹細胞新藥治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病

說明如下：

(1) 幹細胞新藥治療退化性膝骨關節炎

退化性膝骨關節炎現行主要有 3 種治療方法，若以藥物治療，常用藥物為乙醯胺酚和非固醇類消炎藥(NSAID)，或注射玻尿酸及類固醇，或執行人工關節手術，依據美國骨科醫學會 2013 年指引，不建議使用葡萄糖胺等保健食品作為治療方式，亦因學術證據不足而不建議使用玻尿酸，普拿疼、關節內注射類固醇或高濃度血小板血漿(PRP)等療法目前屬於尚未有定論或低度確認之治療指引。簡言之，現行退化性膝骨關節炎之治療除消炎止痛等短暫症狀改善療法外，仍缺乏有效症狀改善療法。

幹細胞應用於退化性膝骨關節炎除了可以改善發炎、緩解疼痛並減少患部腫脹之外，亦具有促使軟骨細胞增生及軟骨修復之潛力。該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE® 已於 112 年第一季獲得美國食品藥物管理局及臺灣衛福部食品藥物管理署同意進行第 3 期臨床試驗，並於 112 年 7 月開始收案，為目前國內試驗有效評估人數最多也是臨床進度領先之幹細胞新藥。其第 1/2 期臨床數據發表於國際期刊 Stem Cell Research & Therapy，經評估該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE® 治療之病患大約治療後一至二周即有顯著緩解疼痛、抑制發炎腫脹、改善關節活動功能之療效，並且療效持續長達 12 至 24 個月。綜上所述，該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE® 除了療效顯著，療效持續時間長亦導致療程頻率低，且幹細胞無副作用，相較於其他退化性膝骨關節炎療法更具優勢(詳表一、退化性膝骨關節炎不同治療方式比較)，故該公司幹細胞新藥治療退化性膝骨關節炎應無產品可替代性風險。

表一、退化性膝骨關節炎不同治療方式比較

項目	幹細胞新藥 ELIXCYTE®	口服藥	注射類固醇	玻尿酸	PRP	人工關節
促進軟骨 修復增生	✓	×	×	×	×	×
改善發炎 延緩疼痛 減少腫脹	✓	✓	✓	✓	✓	NA
療程頻率	1年1次	每日， 1次療程數日	每月進行	1~6個月1次	每月1次， 1次療程1~3次	約10年1次
副作用/風險	無	有	有	無	有	有

資料來源：向榮生技提供

(2) 幹細胞新藥治療慢性腎臟病

慢性腎臟病現行主要治療方式多透過藥物針對腎臟病之成因進行控制，藉以趨緩腎臟機能惡化速度，惟慢性腎臟病為不可逆之疾病，若腎臟功能嚴重受損，病人則需頻繁前往醫院洗腎，甚至將進行腎臟移植手術。幹細胞應用於慢性腎臟病除了可以保護腎臟細胞、抑制發炎、抑制腎臟纖維化以及促進血管生成。該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]治療慢性腎臟病之實驗結果顯示，病患之腎絲球過濾值(eGFR)獲得改善。目前全球針對治療慢性腎臟病之異體幹細胞產品皆還在臨床試驗階段，尚無產品上市，因此，該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]已完成第 2 期臨床試驗收案並向台灣衛生福利部食品藥物管理署(Taiwan Food and Drug Administration, TFDA)申請結案審查程序中，具有進度優勢以及異體細胞有利新藥普及之利基，在慢性腎臟病治療領域相較不同治療方式將更具競爭潛力(詳表二、慢性腎臟病不同治療方式比較)，故該公司幹細胞新藥治療慢性腎臟病應無產品可替代性風險。

表二、慢性腎臟病不同治療方式比較

項目	幹細胞新藥 ELIXCYTE [®]	口服藥	注射針劑	腎臟透析	配對移植
組織修復 再生潛力	✓	×	×	×	×
改善發炎 延緩惡化	✓	✓	✓	×	NA
療程頻率	低	高	高	高	低
副作用/風險	無	有	有	中風險	高風險

資料來源：向榮生技提供

二、發行人之競爭地位及營運風險

(一)業務之營運風險

1.市場可能之供應變化情形

(1)市場需求

根據聯合國經濟和社會事務部報告(2023)，全球 65 歲以上之老年人口預計自 2021 年的 7.68 億人成長至 2050 年的 15.49 億人，成長超過一倍。在全球生育率降低，但全球平均壽命延長的情況下，2050 年全球每 6 人將有 1 人為老年人口，人口老化導致治療需求增加，慢性病、遺傳疾病及癌症發病機率提升，然而治療方法仍未滿足需求，故細胞治療成為醫師及病患另一種新選擇。根據 Research and Markets(2022)研究報告指出，全球再生醫學市場規模於 2021 年為 147.8 億美元，估計 2025 年達 334.3 億美元，2021 年至 2025 年之複合成長率達 22.6%，其中在細胞治療方面，根據 Markets and Markets 全球細胞治療市場規模與成長率資料，2022 年全球細胞治療市場規模為 63.28 億美元，幹細胞治療與免疫細胞治療的市場規模占比分別為 62.7%及 37.3%，2027 年規模增加至 221.78 億美元，因此 2022 年至 2027 年複合增長率達 28.5%，顯見整體細胞治療產業有很大的發展空間。

(2)市場供給

幹細胞治療係為細胞治療當中最具潛力之治療方法，截至目前科學研究發現可以應用幹細胞療法治療的領域有血液系統疾病、神經系統疾病、器官損傷或病變、免疫系統疾病、代謝性疾病、骨科疾病、眼部疾病及美容等等，許多公司專注於開發幹細胞療法各種治療應用領域，然而大部分公司都還處於臨床研究階段。

根據 Alliance for Regenerative Medicine 2023 年第一季資料顯示，全球已有 2,760 家公司投入再生醫學領域，臨床試驗共有 1,687 件，總投資金額達到 30 億美元，而 2018 年至 2023 年國際投入開發細胞治療業者從 900 多家成長到超過 2,700 家，臨床試驗也從 1,000 多件成長到超過 1,600 件。我國衛生福利部統計，臺灣已核准的再生醫療製劑臨床試驗截至 2023 年 7 月共計 120 件，其中細胞治療製劑有 87 件，基因治療製劑有 33 件；87 件細胞治療製劑臨床試驗當中，臨床第 1 期有 47 件，臨床第 1/2 期有 18 件，臨床第 2 期有 16 件，臨床第 3 期有 6 件。根據臺灣藥物臨床試驗資訊網，截至 2023 年 8 月，我國共有 31 家生技公司申請 65 件細胞治療製劑臨床試驗，而 65 件細胞治療製劑臨床試驗當中，臨床第 3 期僅有 3 件，其中 1 件即該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療退化性膝骨關節炎，另該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®治療慢性腎臟病已完成第 2 期試驗收案並向台灣衛生福利部食品藥物管理署(Taiwan Food and Drug Administration, TFDA)申請結案審查程序中，顯示該公司幹細胞新藥臨床試驗進度於臺灣居於領先地位。

2.該公司在同業間之地位及市場占有率

該公司係幹細胞新藥研發公司，專注於發展脂肪幹細胞，該公司幹細胞新藥

ELIXCYTE®目前已發展應用於治療退化性膝骨關節炎及治療慢性腎臟病，其中，治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗已於 112 年第一季獲得臺灣衛福部食品藥物管理署(TFDA)及美國食品藥物管理局(U.S. Food and Drug Administration, FDA)同意進行第 3 期臨床試驗；治療慢性腎臟病之臨床試驗已於 111 年完成臨床試驗第 2 期收案並向台灣衛生福利部食品藥物管理署(Taiwan Food and Drug Administration, TFDA)申請結案審查程序中，其他應用於各種不同適應症例如困難傷口及眼部疾病之新藥開發項目亦持續進行研發當中，由於該公司幹細胞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，故該公司目前尚無市場占有率可評估。

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.產品研究開發能力

細胞製劑開發過程中，從研發階段至臨床試驗必須經過相當多實驗證實細胞製劑之安全性及有效性，產品開發除品質須符合法規要求外，開發時程掌握及成本控制為產品成功之重要關鍵，其中開發時程主要在於技術能力、專案掌握及臨床試驗之設計及掌控。該公司關鍵研發能力係穩定並且高品質培養幹細胞，以及驗證幹細胞新藥其治療適應症之作用機制，品質規格符合國際規範，生產符合醫藥等級之細胞製劑。

B.優異的研發團隊

該公司研發團隊係多畢業於生物學、醫學技術及醫藥衛生學等相關科系，大多為碩博士學歷，專精於新藥開發、生物醫學及幹細胞領域，每位經理人皆有十餘年以上產業經驗，熟悉細胞來源特性研究、細胞培養技術和製程開發、臨床前藥毒理試驗以及臨床試驗等，研發團隊擁有完整的核心技術，包含幹細胞之製備及其治療之應用，配合該公司所建置符合細胞 PIC/S GMP 細胞製劑廠，及符合 ISO/IEC 17025 之檢測實驗室，提供細胞療法相關之完整技術服務。

C.符合國際標準之產品品質

該公司之異體脂肪間質幹細胞庫係目前全國唯一經美國食品藥物管理局主檔案(Master File, MF)備案登記，因具有細胞履歷而能夠溯源，以充分知悉細胞來源之適法性，且細胞庫符合國際醫藥法規協會(International Council for Harmonisation of Technical Requirements for Pharmaceuticals for Human Use, 簡稱 ICH)之病毒檢驗，提供高品質細胞。此外，該公司超低溫生物製劑儲存容器—優易保®Unicovial®除獲得我國第二級醫材許可，更獲得美國食品藥物管理局之原料藥主檔案(Drug Master File, DMF)備案登記。

D.細胞治療市場的龐大需求

細胞治療產品市場持續成長，並且尚有廣泛治療應用領域待開發，國內外對於細胞治療產品開發或製造的服務需求高。根據 Precedence Research 產業調查報告指出，2023 年至 2032 年全球再生醫學市場，預估市場價值由

2022 年的 242.4 億美元成長至 2032 年的 1747.2 億美元，年均複合成長率 (CAGR) 高達 22.8%。

E. 政府對生技產業的支持

我國政府對細胞療法發展採取積極態度，衛生福利部於 107 年開放之六項自體細胞療法、我國衛生福利部於 110 年 8 月推出「再生醫療發展法」，並將「再生醫療施行管理條例」及「再生醫療製劑管理條例」納入新法，併稱「再生醫療三法」。我國行政院為完善法規並取避免重複，於 111 年將原先的「再生醫療三法」簡化為「再生醫療雙法」，成為「再生醫療法」和「再生醫療製劑管理條例」，藉以規範再生醫療管理和產品製造。目前「再生醫療雙法」於 112 年 2 月通過行政院會審議，現已進入立法院審議階段，再生雙法將有助於細胞治療產業在產品送件審查、細胞生產、工廠認證、製程優化、臨床試驗進行級細胞儲存等方面之業務發展。

(2) 不利因素

A. 新藥研發風險

新藥之研究開發具有投資風險高之特性，且新藥之研發過程常有不確定性或未預期之狀況發生。

因應對策：

該公司擁有專業研發團隊及深厚研發基礎，正因為新藥的研發的風險極高，進行適當風險評估與控管以增加新藥研發的成功率就顯得非常重要。該公司對於研發風險之管理項目，包括新專案之評估與引進作業、專案管理之執行、品質管理、製程開發控管、藥毒理研究管理、臨床研究管理、法規查驗登記管理、專案成果管理、新產品成果推展及文件維護與保全作業等，可增加該公司臨床試驗之成功率，此外，該公司將繼續延攬具新藥研發經驗之研究團隊，並與外部顧問、醫師密切合作以增加研發結果的成功率。

B. 研發成本高

該公司主要研發幹細胞新藥，新藥開發時程長且耗費成本高昂。

因應措施：

該公司將視資金狀況，於適當時機辦理現金增資或辦理私募，藉以籌措營運資金，引進對該公司營運有相當之瞭解且對公司營運能直接或間接產生助益之長期合作夥伴，除提高公司營運資金外，亦增加業務收入或合作開發計畫分攤費用之可能性。該公司預計新藥開發至特定階段後，進而對國際生技公司或藥廠授權，可降低開發成本及財務負擔，並持續保有未來藥物上市後之獲利潛力。

4.該公司之競爭利基

(1)核心技術研發能力

該公司致力於幹細胞新藥研發，研發核心在於製程技術，透過嚴格把關脂肪幹細胞捐贈者的合適性，並建立標準化的製造程序進行製程管控，利用控制生產製程參數細節的技術，持續精進細胞新藥品質與效價能力，維持高品質且穩定之幹細胞新藥。

(2)已建置符合 PIC/S GMP 細胞製劑工廠

PIC/S 組織所公布的 GMP 規範是全球公認的國際標準，要求藥廠從製造源頭就開始把關，加強管控其原物料、廠房、設施與設備及製程，並執行嚴密的製造與品質管制，確保製藥品質，該公司已建置符合 PIC/S GMP 細胞製劑工廠，可支應後期臨床試驗藥品優良製造生產需求。同時，已於 112 年 12 月向台灣衛福部申請 PIC/GMP 藥廠查廠。

(3)明確的發展目標與具領先優勢的發展進度

該公司考量全球許多國家已邁入高齡化社會，人口老化衍生之醫療需求因應而起，故該公司成立至今以成功開發幹細胞新藥與解決老化問題為目標，推動幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]治療退化膝骨關節炎及慢性腎臟病臨床試驗至今已分別進入第 3 期收案及第 2 期結案審查程序，故該公司已取得市場先行者優勢。

(4)專業研發團隊

該公司研發團隊成員擁有新藥開發及幹細胞研究多年經驗，各部門包含臨床試驗管理、臨床前藥理研究、製程開發及廠務管理皆有專業經理人帶領團隊持續進行新藥研發。

(5)全面施行之品質管理計畫

該公司全面實施品質計畫管理，從異體細胞來源允收標準之設立、設施與環境條件 24 小時即時監控、標準化之細胞培養參數控管及符合國際之幹細胞產品放行品質與安全性檢測標準(ISCT 間質幹細胞品質標準、中華藥典與美國藥典)，並取得 ISO/IEC 17025 實驗室之認證。在細胞培養製程中，該公司針對細胞生長條件設有多項管控點，即時監控細胞生長狀況，並依據各項生長條件進行細胞繼代與收穫。

(二)技術能力、研發及專利權

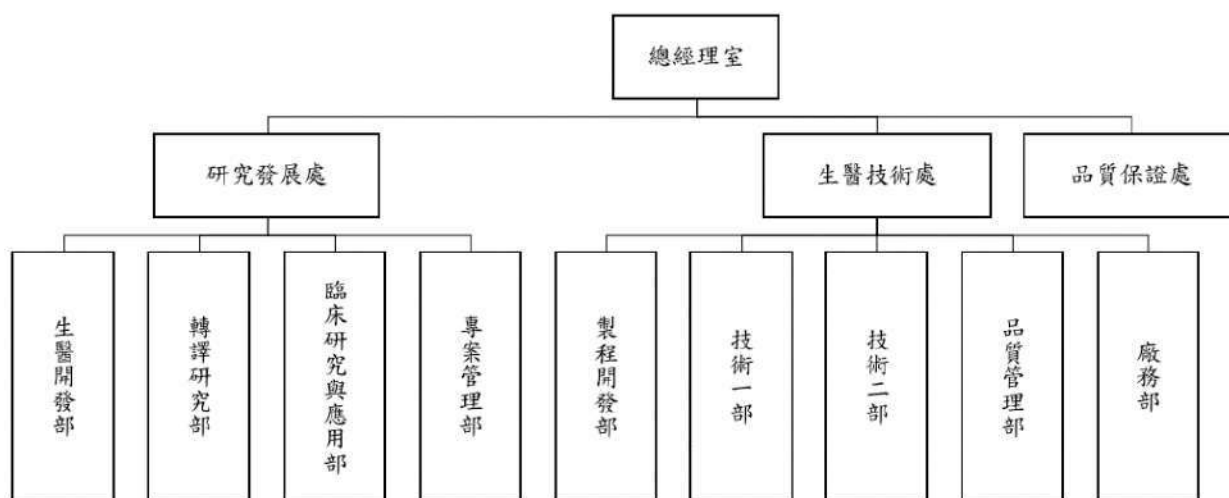
1.取得技術專家之評估意見佐證

本證券承銷商與該公司並未委請技術專家就該公司之研發技術能力出具意見或報告，故不適用本項評估。

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二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)研究發展部門之沿革及組織

該公司係自麗彤生醫科技股份有限公司分割受讓而成立，前身為麗彤生醫科技股份有限公司(原翔宇生醫科技股份有限公司)「生醫事業處」，故該公司成立之前，該公司之研發團隊自 100 年即開始從事幹細胞新藥研發。該公司於 107 年成立後，係以研究發展處負責研發技術之發展，主導該公司幹細胞新藥開發、作用機制探討建立、臨床執行應用及優化之業務，原設有轉譯研究部、臨床研究與應用部及專案管理部，自 113 年 1 月起基於公司營運需求，因而增設生醫開發部，共計四個子部門。此外，該公司設有生醫技術處，生醫技術處除負責幹細胞分泌物製程之生產與廠務管理之外，亦進行幹細胞衍生物應用開發研究等研發項目。另外，該公司之品質保證處則負責針對研發幹細胞新藥及培養細胞之細胞製備場所進行品質監控。研究發展處、生醫技術處及品質保證處由總經理室管轄，由總經理兼任研發長帶領該公司研發團隊分工合作。該公司的研究發展處、生醫技術處及品質保證處之組織架構及工作職掌分述如下：



單位		工作職掌
研究發展處	轉譯研究部	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.新適應症治療探討 6.細胞新藥作用機制探討 7.細胞新藥效價分析平台開發、驗證與完整教育訓練移交品管部 8.其他研發專案及研發成果資料整理與發表相關作業
	臨床研究與應用部	1.臨床試驗執行規劃 2.臨床試驗進度管理 3.臨床試驗數據分析評估 4.臨床試驗報告送審 5.新藥登記送審 6.特管法申請規劃與進度管理 7.臨床相關研發專案
	專案管理部	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.蒐集國內外最新細胞治療相關資訊與公司資料分析評估研發開發可行性 4.智財權與法規之評估與管理 5.生物醫藥相關研討會與國內外生技展會評估 6.新專案之評估與引進
	生醫開發部	1.幹細胞/外泌體之細胞製劑機制探討 2.細胞製劑之新創改良 3.新技術評估與引進規劃 4.開發中產品之現況法規評估可行性 5.研發專案預算與風險之規劃評估 6.更新國內外細胞治療產業發展、技術、新產品開發之模式
	製程開發部	1.新製程開發與生產測試 2.量產製程開發專案，包含實驗規劃、操作及管理、量產製程開發、驗證與完整教育訓練移交至技術一部 3.細胞製程優化與研發專案 4.新製程設備採購、測試與管理
生醫技術處	技術一部	1.特管辦法細胞製品生產製程 2.幹細胞新藥量產作業與管理 3.遵循公司內部 SOP 規定生產細胞製劑 4.負責製程技術教育訓練與規劃

單位		工作職掌
		5.製程技術及儀器操作品質文件撰寫
	技術二部	1.幹細胞分泌物製程排程計畫之擬定 2.幹細胞分泌物製程儀器、原物料採購、測試與管理 3.幹細胞分泌物製程執行與管理 4.幹細胞分泌物生產製程改良開發以符合客戶需求 5.ISO22716 國際化妝品優良製造規範認證工廠維護
	品質管理部	1.細胞新藥品質檢測作業 2.原物料、製程中檢測、最終產品放行檢驗作業 3.檢驗項目方法合適性及分析方法建立與確效 4. ISO17025 品質系統維護管理 5.人體器官保存庫品質系統維護管理 6.細胞新藥長期安定性計畫執行與管理 7.品質檢測作業管理、追蹤 8.細胞庫及生物資源庫管理
	廠務部	1.倉庫管理，包含存貨及設備 2.細胞工廠環境監控、管理及其設施設備維護保養 3.細胞工廠例行性微生物、微粒子檢測 4.細胞工廠相關作業教育訓練規劃與執行 5.細胞工廠事務、清消維護作業執行，相關耗材請購 6.細胞工廠儀器設備管理，包含年度保養校正與故障排除 7.細胞工廠庶務管理，包含無塵衣物清洗滅菌，相關耗材請購
	品質保證處	1.PIC/S GMP 品質系統管理及維護，確保工廠生產運行等 GMP 活動能符合並遵循規定 2.PIC/S GMP 品質文件、紀錄管理與歸檔作業 3.人員教育訓練：提供品質系統相關教育訓練 4.年度品質稽核與審查 5.偏差調查及矯正預防措施管理 6.實驗室輔導/諮詢聯繫 7.客訴怨訴接收與調查

資料來源：向榮生技提供

(2)研究發展部門人員學經歷、平均年資及流動情形

單位：人

年度		111 年度	112 年度	113 年截至 2 月 29 日止
項目				
研究發展部門 員工人數	期初人數	17	20	23
	新進人數	8	8	-
	離職人數	5	5	-
	期末人數	20	23	23
平均服務年資(年)		1.99	2.24	2.41
離職率(%)		20.00	17.86	-
研究發展部門 員工學歷分布	博士	2	3	3
	碩士	15	17	17
	大學(專)以下	3	3	3
	合計	20	23	23

資料來源：向榮生技提供

註：研究發展部門係包含研究發展處、生醫技術處及品質保證處

註：離職率＝離職人數／(離職人數＋期末人數)

該公司研發團隊係由總經理統籌，總經理兼任研發長並由其帶領研究發展部門各單位協同合作，111~112 年度及 113 年截至 2 月 29 日止，研究發展部門人數分別為 20 人、23 人及 23 人，平均服務年資分別為 1.99 年、2.24 年及 2.41 年，其中具備碩士以上學歷約占研究發展部門總人數約 85%以上，多畢業於生物學、醫學技術及醫藥衛生學等相關科系，或具相關產業經驗，應尚足以擔任該公司研發工作。

該公司 111~112 年度及 113 年截至 2 月 29 日止研究發展部門離職人數分別為 5 人、5 人及 0 人，離職率分別為 20.00%、17.86%及 0.00%。該公司 111~112 年度及 113 年截至 2 月 29 日止離職之研究發展部門人員主要係以基層人員為主，離職原因係因個人家庭或生涯規劃等因素。該公司亦持續招募合適的人員來進行工作銜接，尚不致人員斷層或不足之情事。另該公司訂有研發管理相關內部控制作業，對於研發資料之保存、維護、查閱及管理等均設定管制，且與主要研發人員均簽訂保密協定，以保護該公司之研發成果，因此人員離職對於該公司核心能力的傳承並不具關鍵影響，加上研發資料保存完整，有助於經驗傳承及工作銜接，故研究發展部門人員異動，對研究發展部門之運作及公司營運尚不致有重大影響。

(3)最近期及最近二個會計年度投入之研發費用

單位:新臺幣千元

項目 \ 年度	111 年度	112 年度
研發費用	74,907	82,781
營業收入淨額	14,397	24,589
占營收淨額比率	520.30%	336.66%

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司 111~112 年度之研發費用分別為 74,907 千元及 82,781 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 520.30%及 336.66%。該公司研發費用逐年增加，主係隨該公司幹細胞新藥臨床試驗而變化。112 年度研發費用占營業收入淨額比例較 111 年度低，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使 112 年度營業收入較 111 年度增加，營業收入增加幅度大於研發費用增加幅度所致。

整體而言，該公司研發費用占營業收入淨額之比率係隨該公司營業收入而變化，其變化情形尚屬合理，並無重大異常之情事。

(4)重要研發成果

A.新藥開發

技術/產品	適應症	目前研發進度
幹細胞新藥 ELIXCYTE®	退化性膝骨關節炎	112 年 2 月及 3 月分別獲臺灣衛福部食品藥物管理署與美國食品藥物管理局核准進行第 3 期臨床試驗，已於 112 年 7 月開始收案。
	慢性腎臟病	111 年 7 月完成第 2 期臨床試驗收案，並於 113 年 1 月向台灣衛生福利部食品藥物管理署 (Taiwan Food and Drug Administration, TFDA) 申請結案審查程序。

資料來源：向榮生技提供

B.幹細胞技術應用

技術/產品	目前研發進度與成果
異體細胞庫	已獲得美國食品藥物管理局主檔案(MF)備案登記。
幹細胞分泌物應用開發	配合花蓮慈濟醫院取得科技部補助產學研發中心計畫「發展應用幹細胞分泌物治療視網膜退化疾病：初步動物試驗結果」，目前正在臨床前開發階段。
超低溫保存生物製劑容器 — 優易保® UnicoVial®	已取得衛生福利部第二等級醫療醫材許可證及已獲得美國食品藥物管理局之原料藥主檔案(DMF)備案登記。
生物反應器幹細胞量產製程技術	利用自動化生物反應器及細胞分離濃縮設備，建立符合 GMP 規範之 50L 生物反應器生產技術，生產條件正在驗證中。

資料來源：向榮生技提供

(5)未來研發方向

A.短期發展計畫

該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]用於治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗因已核准進入臨床第3期試驗，並於112年7月開始收案，可申請異體細胞之特管辦法治療，為目前國內優先具資格之異體細胞治療，該公司將積極爭取申請異體細胞治療。該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]用於治療慢性腎臟病之臨床試驗於111年7月完成第2期臨床試驗收案，並於113年1月向台灣衛生福利部食品藥物管理署(Taiwan Food and Drug Administration, TFDA)申請結案審查程序，將視試驗結果及再生醫療相關法案立法進度向衛生福利部申請暫時性許可藥證及後續臨床規劃。

B.中長期發展計畫

該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]多國臨床試驗結束後，將向各國藥證法規單位進行藥證申請，將其成功商品化上市。另外，該公司幹細胞分泌物產品未來將發展醫療相關應用，提高符合藥品規格生產製造之幹細胞分泌物產品應用價值，而該公司也將洽尋國內代理商將超低溫生物製劑儲存容器—優易保[®]UnicoVial[®]推廣至市場，藉此布局全球銷售據點。

3. 取得重要技術合作契約，就其內容評估對發行公司之營運風險

(1)說明主要技術來源、技術報酬金或權利金支付方式或金額

該公司為幹細胞新藥研發公司，專注發展幹細胞之各項應用，公司係以自行研發並長期累積細胞培養經驗，目前已成功取得多項專利，在細胞培養技術方面並無支付權利金取得專利授權之情事。

(2)重要技術合作契約之內容對該公司營運之風險

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

公司主要業務係從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，惟幹細胞新藥仍在研究開發階段，其營業收入來源主要係銷售幹細胞分泌物產品、特管辦法之細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)、諮詢服務及其他，其他產品別之營業收入主係為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料，該公司自成立至今不斷投入研發，在幹細胞培養與量產方法、幹細胞儲存容器及幹細胞分泌物之應用皆有所突破及創新，並陸續取得多項專利權，該公司截至113年2月29日止已取得10項專利權，經查該公司並未有違反專利權、商標權或著作權之情事。茲就該公司已取得之專利權及商標權列示如下：

(1)專利權

項次	專利名稱	專利類型	註冊地區	專利證號/ 申請專利證號	有效期間
1	脂肪幹細胞及其幹細胞分泌物之培養與量產方法	發明	臺灣	I555847	105/11/01~ 122/08/01
2	細胞儲存容器(G1)	發明	臺灣	I673359	108/10/01~ 126/02/23
3	細胞儲存容器(G1)	新型	中國	6519549	106/10/10~ 116/03/06
4	凍存管(G2)	新型	臺灣	M623529	111/02/21~ 120/08/01
5	凍存管(G2)	新型	中國	16129923	111/03/29~ 120/08/03
6	細胞儲存管(G2)	發明	美國	US 11,389,801 B2	111/07/19~ 130/02/11
7	細胞儲存管(G2)	新型	日本	3225583	109/02/27~ 119/01/07
8	細胞儲存管(G2)	新型	韓國	20-0495209	111/03/25~ 119/02/03
9	可啟動離子導入的面膜結構	新型	臺灣	M594386	109/05/01~ 118/10/24
10	一种可启动离子导入的面膜结构	新型	中國	11676669	109/10/16~ 118/11/29
11	幹細胞製劑用於製備治療關節疼痛之醫藥組成物的用途	發明	臺灣	111B0148	申請中

資料來源：向榮生技提供

(2)商標權

項次	商標名稱	註冊地區	註冊證號	權利期間
1	Perfectin	臺灣	01541241	101/10/16~121/10/15
2	Perfectin	日本	6080329	107/09/14~117/09/14
3	Perfectin	臺灣	01576578	102/05/01~122/04/30
4	Perfectin	臺灣	01543113	101/10/16~121/10/15
5	ELIXCYTE	臺灣	01675350	103/11/16~113/11/15
6	ELIXCYTE	中國	14280582	104/05/14~114/05/13
7	ELIXCYTE	美國	4690007	104/02/17~114/02/16
8	UnicoCell	臺灣	01727630	104/09/16~114/09/25
9	UnicoCell	臺灣	01734435	104/10/16~114/10/15
10	UnicoCell	臺灣	01729601	104/09/16~114/09/25
11	UnicoCell	臺灣	01727488	104/09/16~114/09/15
12	UnicoCell	臺灣	01743753	104/12/16~114/12/15
13	UnicoCell	臺灣	02209071	111/03/16~121/03/15

項次	商標名稱	註冊地區	註冊證號	權利期間
14	UnicoCell	中國	58275712	111/02/07~121/02/06
15	UnicoCell	中國	16502481	105/05/28~115/05/27
16	UnicoCell	中國	16502479	105/05/28~115/05/27
17	UnicoCell	中國	59061886	111/02/28~121/02/27
18	UnicoCell	中國	58267130	111/02/07~121/02/06
19		臺灣	01727631	104/09/16~114/09/25
20		臺灣	01734436	104/10/16~114/10/15
21		臺灣	01732193	104/10/01~114/09/30
22		臺灣	01730153	104/10/01~114/09/30
23		臺灣	01743754	104/12/16~114/12/15
24		臺灣	02209070	111/03/16~121/03/15
25		中國	16502477	105/05/28~115/05/27
26		中國	58290983	111/02/14~121/02/13
27		中國	59063679	111/04/28~121/04/27
28		中國	16502474	105/05/28~115/05/27
29	愛樂細胞	臺灣	02022105	108/11/16~118/11/15
30	UnicoVial	臺灣	02074383	109/08/01~119/07/31
31	UnicoVial	中國	42912328	109/09/07~119/09/06
32	UnicoVial	日本	6350314	110/02/09~120/02/09
33	UnicoVial	韓國	40-1659169	109/11/04~119/11/04
34	UnicoVial	美國	6,252,701	110/01/19~120/01/19
35	UnicoVial	歐盟	018164220	108/12/11~118/12/11
36	ELIXOME	臺灣	02074066	109/08/01~119/07/31
37	ELIXOME	中國	42912684	109/09/07~119/09/06
38	ELIXOME	日本	6339232	110/01/12~120/01/12
39	ELIXOME	韓國	40-1726219	110/05/11~120/05/11
40	ELIXOME	歐盟	018164227	108/12/11~118/12/11

項次	商標名稱	註冊地區	註冊證號	權利期間
41	優易保	臺灣	02088859	109/10/01~119/09/30
42		臺灣	02181608	110/11/16~120/11/15
43		中國	67479125	112/06/07~122/06/06
44		中國	58283411	111/03/14~121/03/13
45		臺灣	02207724	111/03/16~121/03/15
46		臺灣	02207862	111/03/16~121/03/15
47		臺灣	02209069	111/03/16~121/03/15
48		臺灣	02209660	111/03/16~121/03/15
49	優哲凍妍	中國	59069190	111/02/21~121/02/20
50	優哲凍妍	中國	59051136	111/02/21~121/02/20
51	優哲凍妍	中國	59049784	111/02/21~121/02/20
52	EXCYTIN	臺灣	02207723	111/03/16~121/03/15
53	EXCYTIN	臺灣	02207861	111/03/16~121/03/15
54	EXCYTIN	臺灣	02209068	111/03/16~121/03/15
55	EXCYTIN	臺灣	02209659	111/03/16~121/03/15
56	Exofectin	臺灣	02231197	111/07/01~121/06/30
57	Exofectin	臺灣	02231392	111/07/01~121/06/30
58	Exofectin	臺灣	02234006	111/07/01~121/06/30
59	Exofectin	中國	60628609	111/05/14~121/05/13
60	Exofectin	中國	60617416	111/05/14~121/05/13
61	Exofectin	中國	60624764	111/05/14~121/05/13
62	Exofectin	中國	60634226	111/05/14~121/05/13
63	Exofectin	日本	6585729	111/07/11~121/07/10
64	效膝膝	臺灣	02275069	112/01/16~122/01/15
65	效膝膝	臺灣	02276570	112/01/16~122/01/15

項次	商標名稱	註冊地區	註冊證號	權利期間
66	效膝膝	臺灣	02277294	112/01/16~122/01/15

資料來源：向榮生技提供

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，取得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畫，以及生產開發技術之層次、來源等資料，以評估市場定位、需求及研究發展之內部控制暨保全措施

該公司非屬科技事業、文化創意事業或資訊軟體業，故不適用。

6.以科技事業、文化創意事業或資訊軟體業申請股票上市者，取得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開發經理人等之資歷、持股比例、最近二個會計年度及申請年度內股權移轉變化暨實際投入經營之時間與情形等，以評估該等人員未來若未能繼續參與經營對發行公司之營運風險

該公司非屬科技事業、文化創意事業或資訊軟體業，故不適用。

7.申請創黑板上市者，就其創新特點及營運模式，因重大技術、產品、政策、經營模式變化等可能導致之風險暨所採行之因應措施

該公司聚焦於再生醫學細胞治療新藥領域的研究，專精於幹細胞的研發與應用。幹細胞具有分化、再生及修復損傷的能力，該公司之異體脂肪幹細胞 ELIXCYTE[®] 新藥研發的適應症皆為全球化及高齡化社會面臨之醫療需求，包括治療退化性膝骨關節炎臨床試驗第 3 期收案進行中，以及治療慢性腎臟病進行第 2 期結案審查程序中。

細胞治療依細胞的來源可區分為：取自病患自己組織的客製化自體幹細胞，或取自於經嚴格篩選的健康捐贈者的異體幹細胞，而異體幹細胞有別於自體來源細胞的客製化程序，發展異體細胞製劑有利於降低製程成本以減少病患治療負擔，並可使患者免於治療等待期。該公司之臨床試驗開發標的，皆以異體細胞為主軸，期望以異體幹細胞治療應用於高齡化社會疾病。

幹細胞具有一藥多用的特性，其新藥研發的核心在於製程技術，為未來商業生產建立重要基礎。

(1)關鍵核心技術

A.來源嚴格把關-異體脂肪間質幹細胞庫

該公司 ELIXCYTE[®] 為異體脂肪間質幹細胞製劑，來源為該公司異體脂肪幹細胞庫，該公司異體細胞庫委由教學醫院取自年輕健康捐贈者(18 至 35 歲)的脂肪檢體，符合國際對於組織捐贈者的要求，捐贈者須通過 21 項特定病毒篩檢。此外該公司依據國際醫藥法規協會(ICH)之規範建置異體脂肪幹細胞庫，且於 111 年 11 月取得美國食品藥物管理局主檔案(MF)備案登記，驗證該公司研發能量及新藥開發潛力，並可提供細胞治療產業應用開發，拓展細胞治療的各種可能性。

B. 剛性製程(Robustness)

ELIXCYTE[®]幹細胞製劑的剛性製程(Robustness)是非常重要的關鍵的核心技術，細胞製劑之主要成分為活細胞，其細胞特性易受製造過程之培養環境影響，且因最終產品無法進行滅菌程序，因此，嚴格控管製程條件以達到細胞活性之穩定性與無菌性，方可生產品質符合有效與安全之高品質細胞製劑，此即製程即產品(Process is Product)極為重要。因此建立標準化的製造程序、環境監控管理、即時監控細胞代謝以及製程期間連續性取樣進行製程管控(In Process Control)。同時，為確保細胞產品品質無虞，該公司建立嚴格的品質檢驗實驗室，並取得 ISO/IEC 17025 實驗室之認證，檢驗的方式依據美國及中華藥典，通過能力比對與方法驗證。該公司掌握核心製程技術，讓細胞的產量、生長狀態及品質通過嚴格的檢驗，達到最佳活性與功效。

C. 最適凍存參數

細胞製劑製造完成後會進入超低溫(Ultra Low Temperature)低於負 150 度的儲存環境，故針對長期的存放於超低溫條件下，如何維持細胞的活性與品質，該公司即需優化最適的凍存參數，包括凍存濃度、凍存液配方以及降溫程序條件，讓 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑經凍存並於解凍後有更高的存活率、更長的儲存時間與更好的細胞活性達到治療應用的最佳功效。

D. 功效驗證

該公司對幹細胞功效開發效價分析方法，針對間質幹細胞的免疫調節、降低發炎反應能力以及幹細胞分泌各類因子促進軟骨細胞增生與保護軟骨免於受損，已建立檢測分析方法。此外，依照該公司所建立出不同的效價分析方法，並完整驗證該方法具有再現性、一致性與穩定性等，發展並訂定出檢測平台，藉此證明 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑具有免疫調控、抗發炎、促進軟骨細胞增生與保護軟骨的能力。

E. 長期安定性試驗

該公司已累積近 10 年之長期安定性試驗，於不同時間點取樣檢測細胞製劑安全性、純度、活性、特性以及效價能力，以驗證兩個臨床適應症從來源、長時間保存與細胞功能皆維持高品質之穩定性。

綜上所述，該公司秉持以終為始設計 ELIXCYTE[®]幹細胞製劑品質的概念(Quality by Design)串聯建構環環相扣的核心競爭力，拉大與競爭者距離。此外公司並持續研究如何精進細胞新藥品質與效價能力，利用控制生產製程參數細節的技術，維持最高品質且穩定之細胞新藥達到臨床有意義之治療效果，持續開發出更多產品或製程專利。

(2) 創新特點及營運模式

該公司為幹細胞異體新藥研發公司，經過市場篩選後即選定恰當之適應症進行研發，最終目標在透過臨床試驗取得藥證而後佈局推廣至各大醫療院所，自 107 年政府開放「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」(簡

稱特管辦法)自體細胞治療之後，該公司透過增加與多家醫療院所進行特管辦法合作，項目有退化性膝骨關節炎及困難傷口，目的在藉由自體特管辦法與醫院合作之營運模式，促使更多醫院跨入新興之再生醫療細胞治療領域，以異體細胞特管法普及大眾對細胞治療之接受度，最後以成功上市之藥品橋接特管辦法醫療通路。且因幹細胞具有一藥多用之特性，除現有適應症外，後續可大幅縮短該公司探討其他適應症之前期研發成本及時間。

A.短期業務發展目標

- (A)該公司目前主要收入來自於幹細胞分泌物、特管法細胞製劑及醫材級凍管，短期內仍將努力增加上述項目之客戶；另也將爭取異體細胞委託開發暨製造服務業務(CDMO)之細胞製劑業務。
- (B)已建立符合 PIC/S GMP 規格之細胞製劑藥廠以因應後期臨床試驗細胞以及特管辦法/再生製劑條例藥品未來的生產需求，並藉由該公司自行研發之利用生物反應器進行幹細胞製劑量產之技術平台，以發展幹細胞製劑量產製程開發與生產代工服務之商業模式可能性。
- (C)慢性腎臟病臨床試驗預計於 113 年完成第 2 期臨床試驗結案審查後，將視試驗結果及再生醫療相關法案立法進度，再向我國衛生福利部申請暫時性許可藥證及後續臨床規劃。
- (D)退化性膝骨關節炎臨床試驗案已進入第 3 期收案中，依特管辦法法規已完成安全性臨床試驗並具初步療效者，可申請異體細胞治療，該公司為目前國內首家具備資格之異體細胞治療業者，公司亦將積極爭取申請異體細胞治療。

B.中長期業務發展目標

- (A)針對已進入臨床第 3 期之退化性膝骨關節炎，除朝向完成第 3 期取得臺灣藥證外，另將尋找合適之授權對象合作，進行海外臨床試驗及未來市場布局。
 - (B)由於幹細胞具有一藥多用之性質，且該公司之細胞庫已具美國食品藥物管理局主檔案(MF)認證，此有助於該公司發展新適應症時大幅縮短臨床前之時間，故長期而言該公司於現有臨床案成功取得藥證後，將接續發展新適應證之探討與投入。
- (3)因重大技術、產品、政策、經營模式變化等可能導致之風險暨所採行之因應措施

A.重大技術及產品變化及產業變化

該公司為新藥研發之生技業者，產業特性具進入障礙高、研發週期長、專業技術短期內變化不大等特質。

因應措施

該公司重視研發人才之投入培養及產品技術之開發，並密切注意研發新知、科技改變及產業訊息，以對產品及產業之變化採取必要之方向及策略調

整。

B.政策及經營模式變化

近年人類成功增長壽命後，卻也伴隨著眾多老化且不可逆的疾病，其進程常對患者造成生活極大的不便與折磨，嚴重影響生命的品質與尊嚴。所幸隨著科學技術累積與突破，全球近年致力發展的再生醫學對這些尚未能獲得滿足的醫療需求，推升了進一步的希望，這引領了世界各國已爭相積極投入再生醫療之研發，在國際發展趨勢推動下，臺灣亦於 107 年 9 月由衛福部發布「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」，且行政院亦已擬具再生雙法草案，目前立法院審議中，預計朝立法開放管理的方向前進，國家再生醫療相關法令之制定及政策對該公司發展息息相關。

因應措施

該公司各項業務之執行需隨時注意國內外重要政策發展趨勢及法規變動情形，並適時提供管理階層作為營運策略及經營模式因應之參考。

此外，再生雙法中規範新藥開發相關主要為「再生醫療製劑條例(草案)」，其中第九條明訂若新藥完成第 2 期臨床試驗，並經審查通過可以附加條款核予有效期五年之許可，即俗稱之臨時性藥證，使再生醫療製劑得以及早上市，提升病人用藥之可近性。因該公司臨床案退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病之進度分別為第 3 期收案中及第 2 期結案審查程序中，有極高度機會可適用本項規定，該公司持續密切注意立法進度；惟若立法進度不如預期，則依現行「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」第十四條規定申請上述臨床案之異體特管法適用。

C.核心技術人員變動

該公司為幹細胞新藥研發公司，公司之競爭能力來自於核心技術人員，因此若有關鍵技術人員異動，不僅將影響技術發展，亦影響該公司之業務推展。

因應措施

該公司為使相關研發專案有效執行，於內控制度之研發循環訂有相關作業予以規範，且該公司中高階經理人以不同職能輪調訓練，避免因人員異動而產生影響，並輔以文件加密系統等保持完整性及機密性，加強延續研發歷程及重要文件之傳承及保存。因此若有核心技術人員異動等因素，該公司仍可維持公司的正常運作。

- 8.申請創新版上市者，就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

(1)產品生產開發技術之層次、來源、確保與提升

該公司細胞新藥研發的過程中，最主要的關鍵技術在穩定並且以高品質生

產細胞新藥，以及驗證其治療適應症之作用機制。細胞治療產品之主要成分為活細胞，其細胞特性易受製造過程之培養環境影響，且因最終產品無法進行滅菌程序，因此嚴格控管製程條件以達到細胞活性之穩定性與無菌性，方可生產品質符合有效與安全之高品質細胞製劑(Process is Product)。另外，細胞治療產品之臨床試驗須合乎科學性、安全性與社會倫理性，並應符合醫療法、人體試驗管理辦法及藥品優良臨床試驗準則等相關規定。

該公司於幹細胞新藥之產品發展流程如下：

A. 幹細胞來源篩選

幹細胞新藥來源係由同種異體之脂肪組織中分離出脂肪幹細胞，並驗證取得之脂肪幹細胞再經超低溫保存及解凍後仍保持良好的細胞活性。為完成前述目的，首要依據美國食品藥物管理局規定及臺灣衛福部食品藥物管理署之規範項目進行篩選出健康捐贈者。除上述美國食品藥物管理局部分規定的專案，為確保捐贈者健康狀態，需同時進行血液/血清生化檢查與腫瘤指標、肝功能、腎功能、凝血功能、發炎指數及電解質檢驗等；此外，亦參考捐贈者之家族病史，經醫師判斷後，篩選出合適之脂肪捐贈者。篩選出合適之脂肪捐贈者後，經由外科手術抽取捐贈者的皮下脂肪組織，送至該公司無菌操作室中進行脂肪幹細胞之純化與培養。不同捐贈者來源之初代脂肪幹細胞經由該公司所建立的各項活性藥理平台測試與比較，從中挑選出擁有最佳幹細胞特性以及生物活性之脂肪幹細胞進行細胞庫之建立，經該公司專業技術操作、培養、繼代後進行低溫冷凍保存，即構成種源細胞庫(Master Cell Bank)、生產細胞庫(Working Cell Bank)與最終產品。且該公司之異體細胞庫於 111 年 11 月取得美國食品藥物管理局之主檔案(MF)備案登記，再次驗證該公司捐贈者來源履歷之合規清楚可供查驗。

該公司於製造幹細胞新藥產品時所使用之培養基與試劑皆符合藥物優良製造準則(GMP)規範，且未使用動物來源之製劑及血清，並且於種源細胞庫及最終產品皆進行不純物檢測，以確認細胞產品的純度與幹細胞特性。幹細胞培養繼代時皆會測定細胞存活率，為確認低溫冷凍保存之程序對於幹細胞之影響，將低溫保存之幹細胞解凍後，進行細胞存活率之測定，幹細胞於凍存前可維持高比例細胞存活率，經解凍測試後之幹細胞均可維持高度存活率以及幹細胞功能特性。

B. 臨床前安全性研究

為提供臨床試驗之安全性支援和依據，幹細胞製劑的臨床前研究需包含致腫瘤性試驗及安全性試驗等。致腫瘤性試驗包含體外(in vitro)試驗與動物體內(in vivo)試驗，該公司細胞製劑之試驗乃委託通過藥物非臨床試驗優良操作規範 GLP(Good Laboratory Practice)認證的機構進行。

體外致腫瘤試驗將 ELIXCYTE[®]以不同劑量執行動物試驗，經數月後進行組織切片與病理判讀。經體外與動物體內試驗結果，可知各種劑量的 ELIXCYTE[®]皆形成群落或造成腫瘤的發生率為零，因此可論證幹細胞新藥

ELIXCYTE®不具有致腫瘤性。

毒理安全性試驗亦委託通過 GLP 認證的機構進行，上述臨床前試驗均顯示該公司細胞製劑於動物模式中皆有良好安全性。

C.臨床前藥理研究

該公司執行多項臨床前細胞模式及動物模式藥理平台，以求驗證治療退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病的藥理機制，透過細胞模式及動物模式也顯示對於退化性膝骨關節炎及慢性腎臟病皆有顯著治療潛能。

D.臨床試驗研究

該公司新藥經由嚴謹的篩選檢測、製程管控、品質檢驗、效價分析等優良製造程序，目前兩項適應症均獲得臺灣衛福部食品藥物管理署及美國食品藥物管理局核准進入人體臨床試驗。

該公司為了有效應用於商業化的細胞產品生產，目前持續投入自行研發之幹細胞量產製程技術，期望透過提升產量，相較傳統培養法可提升單一批次產量，大幅地降低生產成本，可使細胞產品之價格更親民，以利國人之再生醫療需求與疾病治療。

此外，該公司自行研發的專利產品，超低溫生物製劑儲存容器—優易保® UnicoVial®唯一獲得臺灣衛福部第二等級醫材核可，擁有台美中日韓五國專利，並取得美國食品藥物管理局之原料藥主檔案(DMF)備案登記，可作為確保品質及可溯源之藥品承裝容器，相較於一般研發等級凍管，將安全性大幅提高至藥品容器規格，能更加確保長期凍存的細胞及生物製劑品質，維護病患應有的權益，預期將帶動細胞製劑儲存容器符合未來法規之必然要求。

(2)現在主要產品之競爭優勢、生命週期、持續發展性

A.現在主要產品之競爭優勢

(A)異體脂肪間質幹細胞庫

該公司為臨床新藥開發，從最初健康捐贈者的招募即遵循國際 ICH 的規範，委託醫學中心經過院內人體倫理委員會 (IRB) 的核准後始為之，僅就細胞庫本身即已獲得美國食品藥物管理局的主檔案(MF)登錄，主檔案(Master File, MF)是一套反映原料藥生產與品質管制的完整資料，包含生產廠、製程、規格、檢驗方法及安定性等方面的內容，因此可藉由對於主檔案(MF)之申請登錄審查及公示，作為嚴格管控原料藥來源，並確保品質，更可於未來大幅節省藥品上市審評查的時間。該公司異體細胞庫為臺灣唯一的細胞庫獲得美國食品藥物管理局主檔案(MF)登記申請核可，可見該公司異體細胞庫極具競爭優勢，此外該公司運用其異體細胞庫所研發之幹細胞新藥 ELIXCYTE®，治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗已進入第 3 期，治療慢性腎臟病之臨床試驗已完成第 2 期並正進行主管機關結案審查中，二項進度領先且均同時獲得臺灣衛福部食品藥物管理署與美國食品藥物管理局二地監管機構之核准執行的適應症分述如下：

a. 治療退化性膝骨關節炎

現行常規關節炎的治療，除了消炎止痛等短暫的症狀改善療法之外，仍缺乏有效的疾病改善方法。歐洲骨質疏鬆與骨關節炎醫學會(ESCEO)的膝關節退化治療流程中，治療關節炎第一階段以藥物治療開始，常用藥物例如：乙醯胺酚和非類固醇消炎藥；第二階段則進行注射玻尿酸或類固醇；而人工關節手術，是歐洲骨質疏鬆與骨關節炎醫學會建議最後的治療措施，不僅術後需要長達數個月的復健及適應期，且可能因持續老化的骨骼肌肉變化，一般約在 15 年左右需要再重新手術。另外，依據美國骨科醫學會 2013 年指引，保健食品例如葡萄糖胺歸類為不建議使用，玻尿酸因證據力不足被列為不建議的治療，而普拿疼、關節內注射類固醇或高濃度血小板血漿 (PRP)，目前屬於尚未有定論或低度確認的治療指引。

該公司新藥透過執行退化性膝骨關節炎(臨床第 3 期收案中)之臨床試驗驗證療效，退化性膝骨關節炎臨床第 1/2 期之試驗結果與數據分析，發表至國際期刊，Stem Cell Research & Therapy (30, Oct, 2021)刊登臨床第 1/2 期結果顯示 ELIXCYTE[®]使用於退化性膝骨關節炎之安全性，並於主要療效(WOMAC)疼痛指標及其他次要療效指標(VAS, KSCRS)指出，相較於玻尿酸治療，ELIXCYTE[®]可更早減輕病人疼痛緩解，關節僵硬及改善功能活動力，且其治療效果持續更長久；Cytotherapy (1, May, 2022)刊登 ELIXCYTE[®]治療退化性膝骨關節炎的臨床第 2 期試驗已於 2021 年完成，結果顯示 ELIXCYTE[®]應用在延緩疼痛上係具有療效，為了進一步解開 ELIXCYTE[®]的藥理機轉，該公司透過細胞功效驗證平台驗證 ELIXCYTE[®]具有免疫調節功能、促進軟骨細胞增生與保護軟骨免於受損的能力。

以該公司 ELIXCYTE[®]治療退化性膝骨關節炎，一年只需要施打一次，可減少至醫療院所治療之療程，降低病患與家屬的負擔，避免口服藥物的副作用，頻繁施打針劑造成的感染風險，以及置換人工關節的手術風險與後續復健。目前 ELIXCYTE[®]已經臨床試驗證明治療退化性膝骨關節炎除了可改善發炎、緩解疼痛、減少患部腫脹外，更具有促使軟骨細胞增生及軟骨修復的潛力，和現行療法相比更可整體改善疾病的惡化，在新藥開發上更具競爭力。

b. 治療慢性腎臟病

現有的慢性腎臟病治療藥物多為針對腎臟病的成因如糖尿病、高血壓，或是腎功能所造成的併發症進行控制，而對於此不可逆的疾病發展至「末期腎臟病」時，僅能接受洗腎治療或腎臟移植手術，而洗腎治療會顯著降低病患生活品質以及其他生理機能，腎臟移植則需要等待適合捐贈，且移植後尚有排斥等問題需要終身服用藥物治療。

針對器官或組織上不可逆損傷所導致的疾病，再生醫療提供新的治療可能性。依據世界幹細胞期刊 2021 年的綜合整理報導顯示，胚胎幹

細胞、誘導幹細胞、內皮前驅細胞以及間質幹細胞等可改善腎功能指數、減輕腎臟發炎及腎臟纖維化指標，可能成為未來慢性腎病變患者新的治療方法。

該公司新藥透過執行慢性腎臟病之臨床試驗驗證療效，慢性腎臟病臨床第 1 期之試驗結果與數據分析，發表至國際期刊 Journal of Cellular and Molecular Medicine (12, Apr, 2022)，臨床第 1 期研究結果顯示，中重度慢性腎臟病者對於 ELIXCYTE® 呈現良好耐受性，在 12 名受試者中，於第 24 周、第 48 周時分別有 7 名(58%)、6 名(50%)受試者的 eGFR 呈現初步療效，確保更進一步研究之價值，第 2 期臨床試驗已於 2022 年 7 月完成收案，目前申請結案審查程序中。

與其他治療方式比較，ELIXCYTE® 治療慢性腎臟病除了無副作用外，更具有組織修復再生潛力，能延緩病程並降低療程、服藥頻率，病患無須頻繁進出醫療院所治療及洗腎，生活品質將得到大幅改善。

(B)特管辦法細胞治療技術

衛生福利部於 107 年發布「特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法」，開放 6 項細胞治療技術特管辦法主要為「自體」細胞的治療，該公司以該 6 項技術中的退化性關節炎及困難傷口與不同的醫療院所合作，目前共已通過 9 家合作案。以退化性關節炎為例，該公司因退化性關節炎之異體細胞治療已進入臨床第 3 期，對於細胞治療為國內經驗最為豐富者，故可提供合作醫師更多的經驗值，若完成臨床試驗安全性及具有療效之之人體試驗的「異體」細胞治療，亦可依特管辦法提出申請，該公司為目前退化性關節炎項目中唯一合格可提出異體細胞治療的生技公司。

(C)幹細胞分泌物產品

經研究分析幹細胞分泌物含有眾多之細胞生長因子、細胞激素、蛋白多醣、多胜肽等活性成分，具有促進細胞增生、免疫調節、抗發炎、血管新生等應用潛能。該公司開發之幹細胞分泌物專利製程，其不同的生長因子含量高於傳統培養方法的 2~8 倍不等，針對傷口修護、毛髮滋養、皮膚防禦力等具有極佳治療應用潛能。

不同於多數細胞生技業者於培養幹細胞時收集其培養後的上清液做副產品再加以利用，該公司除開發專利製程提升生產效率外，更佈建全面品質系統構築產品品質優勢。且該公司幹細胞分泌物之產品穩定性及安全性測試再加上動物的刺激敏感性測試均有優異的表現，故目前已與花蓮慈濟醫院眼科合作做為治療眼睛視網膜退化性疾病之藥物，已完成臨床前的相關測試，該項產品亦已於 112 年獲得美國食品藥物管理局主檔案(MF)備案。

(D)超低溫生物製劑儲存容器—優易保® UnicoVial®

起飛的細胞產業需要醫材級凍管協助揚翼，再生醫學為近年全球生

技產業競相發展的項目，醫藥產業除了藥物本身的有效性外，相關供應鏈的安全性也應該被重視，惟在目前細胞產業中的儲存容器卻依然使用不具醫材等級的研發型凍管，因此向榮生技自行研發領先全球唯一獲得醫材等級的超低溫生物製劑儲存容器—優易保® UnicoVial®，希望完善這個重要的缺口。

超低溫生物製劑儲存容器—優易保®UnicoVial®專為細胞製劑儲存安全及方便使用而開發，選用符合美國藥典可植入人體等級之原料，適合各式細胞及生物製劑於超低溫環境下儲存。超低溫生物製劑儲存容器—優易保®UnicoVial®自細胞充填至注射的過程皆處於密閉空間，減少污染的機率，且其能直接以針筒抽取管內細胞，簡化了現有研究用凍管在抽取細胞時仍需開啟並消毒滅菌的繁雜程序，大大節省使用時間及減少消毒滅菌之耗品。

該產品在完成多項申請醫材必要之功能性測試後，於 110 年取得臺灣第二等級醫療器材許可證，為全球目前僅知獲得醫材許可之細胞低溫儲存容器，該產品亦於 112 年獲得美國食品藥物管理局之原料藥主檔案(DMF)備案登記，讓已經開放接受細胞治療或臨床試驗的病人及細胞製劑產業終於有本應該有的安全選擇。

(E)細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)

該公司建立完整製程監控與品質管理系統，可提供委託開發暨製造服務(CDMO)，接受細胞生產需求，協助細胞治療研究者節省製程開發時間成本，更專注於治療應用及其理論基礎研究探討。

該公司之細胞庫係目前全國唯一經美國食品藥物管理局主檔案(MF)備案登記，因具有細胞履歷而能溯源，以充分知悉細胞來源之適法性，且細胞庫符合多國法規之病毒檢驗，提供高細胞品質予客戶，而有助於客戶開發研究之競爭優勢，故極適合發展委託開發暨製造服務業務。

B.現在主要產品之生命週期及持續發展性

該公司主要從事再生醫學領域幹細胞新藥與幹細胞衍生物之技術研發與應用，並自行開發與銷售醫療器材超低溫生物製劑儲存容器—優易保®UnicoVial®，此外尚有生物製劑之安全性檢測與鑑定服務等。

如同眾多醫藥產品，細胞製劑亦有研發期長且一旦獲得藥證上市後，其生命週期也很長的特性。且隨著再生醫學日益獲得各國重視，預期需求面將持續成長，尚無產品生命週期及持續發展性的疑慮。

再生醫學領域被視為未來的醫療希望之星，根據 Analyst View Market Insights 市場研究出，2023 年至 2030 年複合年增長率將達到 15.7%，癌症、心臟病、自體免疫疾病和神經系統疾病等慢性和退化性疾病的盛行率隨著全球高齡化社會的到來正在逐年增加，因此該公司主要產品之持續發展性相當可觀。

(3)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

該公司除治療退化性膝骨關節炎與治療慢性腎臟病以取得新藥藥證為目的外，未來亦將持續投入應用於退化性眼部疾病之治療以及改善困難傷口。

(A)治療眼部疾病

以該公司專利製程產品幹細胞分泌物為治療藥物配合花蓮慈濟醫院眼科之研究合作案已獲得科技部前瞻技術計畫補助，該公司幹細胞分泌物產品相較於傳統培養方法，可大幅提升幹細胞分泌物的單位濃度含量2~8 倍不等，此倍數差異來自不同種類分泌物濃度含量的不同，且含眾多細胞生長與營養因子等活性成分，具有促進細胞增生、免疫調節、抗發炎之優勢與特性。而視網膜退化疾病為目前仍無法治癒之疾病，因為病變退化的位置可能在視網膜之神經元細胞，由於這些細胞均無再生功能，並且現今醫療科技下仍無有效的治療方式，一旦受損退化，將造成永久視力損傷，面對未被解決的醫療需求與龐大的醫療市場，發展以幹細胞為基礎的療法具有重要意義。

在臨床前研究方面，初步的動物試驗結果顯示，可延緩大鼠視網膜退化疾病的惡化，該公司治療眼部疾病之幹細胞新藥臨床第 1 期試驗預計 114 年開始啟動。

(B)治療困難傷口

該公司已通過衛福部核准執行特管辦法細胞治療之醫療院所為新光吳火獅紀念醫院、國泰醫院與台大醫院合作申請『自體脂肪幹細胞治療』慢性或滿六週未癒合之困難傷口。另外，依照衛生福利部於 105 年 9 月 8 日發布「特定藥物專案核准製造及輸入辦法」(即恩慈療法)規定，針對預防、診治目前國內尚無合適藥物或替代療法之危及生命或嚴重失能疾病，而有必要使用尚未取得許可證之藥物者，可以專案申請製造或輸入。而該公司在一項治療糖尿病足潰瘍傷口的恩慈療法中，透過使用該公司幹細胞新藥，病患經治療後，已觀察到顯著促進傷口癒合的療效。該公司治療困難傷口之幹細胞新藥臨床前試驗預計 113 年開始啟動。

B.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

該公司研發適應症新藥之工作目標與預計時程如下：

適應症	工作目標	預計時程
退化性膝骨關節炎	執行臨床第3期	112年~115年
慢性腎臟病	執行臨床第2/3期	113年~117年
眼部疾病	執行臨床第1期試驗	114年~115年
困難傷口	完成臨床前試驗	113年~115年

該公司認知唯有不斷的投入研發工作並依進度產出結果，公司才得以永續經營，故該公司每年在編列年度預算時，會有固定比重之研發支出預算，未來五年內預計將投入數億元之研發經費，以利取得新藥藥證目標以及持續開發新適應症之新產品。因此，該公司目前所規劃發展之項目，皆與脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用密切相關，相關市場定位相當明確。

而在未來營收達成效益方面，將取決於該公司預期各產品生產與銷售、研發項目皆能依預定進度順利發展、各項原料供應不致匱乏以及再生雙法立法進度而定。

(4)研究發展之內部控制暨保全措施

該公司專注於研發與創新，為保障研發成果、強化競爭優勢、並提升公司價值及獲利能力，已制定「智慧財產權之取得、維護及運用」等作業程序，以規範專利、商標等智慧財產之管理及維護。

- A.該公司員工於任職期間利用公司資源進行研究，其智慧財產權為公司所有，並依類別分類歸檔保管、造冊，凡歸屬於公司之研發成果所衍生之智慧財產權，由行政管理處統籌管理。
- B.為避免智慧財產爭議對該公司造成直接或間接之損失，該公司已建立良好之智慧財產內外部諮詢及處理相關程序與溝通管道，使智慧財產運用相關之內外部事件可以被及時因應與處理。
- C.每年定期及不定期盤點公司商標案件數量與狀態，並檢視產品與專利及商標在名稱與市場的一致性，確保該公司產品有相應的專利及商標保護；另外也淘汰不再使用的專利及商標，避免造成該公司維護負擔。
- D.該公司已導入「文件加密系統」，規範公司內、外部文件之接觸權限、傳遞及保存等事項，避免公司利益因機密資訊之不當取得、使用、接觸或揭露等行為而遭受危害。

該公司已於內部控制制度中制訂研發循環，並設有「智慧財產權之取得、維護及運用」作業程序，用以保護公司機密及智慧財產權。該公司員工皆簽有保密協定書，員工於任職期間利用公司資源進行研究，其智慧財產權為公司所有，依類別分類歸檔保管、造冊；公司研發專案如產品設計、製程開發或平台建立等專案，皆須評估進行階段性測試與驗證以確定符合預期結果，其階段性測試與驗證之實驗紀錄皆有完整記錄。另該公司導入「文件加密系統」以規範公司內、外部文件之接觸權限、傳遞及保存等事項，避免公司利益因機密資訊之不當取得、使用、接觸或揭露等行為而遭受危害，以有效確保研發成果與相關權利之管理。

- 9.申請創新版上市者，取得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開發經理人等之資歷、持股比例、最近二個會計年度及申請年度內股權移轉變化暨實際投入經營之時間與情形等，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措施

(1)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

該公司無以專利權或專門技術出資之股東，且設有審計委員會取代監察人。該公司掌握生產技術開發之經理人分別是洪懿珮總經理暨研發長、研究發展處專案管理部王婷協理及生醫技術處林震宇協理，該公司研發費用主要來自研究發展處及生醫技術處。綜上所述，茲將該公司參與經營決策之董事、持股百分之五以上股東及掌握生產技術開發經理人等之資歷、持股比例、實際投入經營之時間與情形列示如下：

職稱	姓名	主要經(學)歷	產業年資	服務年資	持股比例(註)
董事長暨策略長	蔡意文	東吳大學法律研究所碩士 合富醫療控股(股)公司董事長特助 該公司財務長及營運長	30 年以上	6	4.16%
法人董事	麗形生醫科技股份有限公司				18.39%
法人董事代表人	謝秀梅	政治大學會計研究所碩士 關中(股)公司財務長 韋萊保險經紀人(股)公司財務長暨執行副總經理 麗形生醫科技(股)公司財務長	30 年以上	6	0.00%
法人董事	鑫陽鋼鐵股份有限公司				14.37%
法人董事代表人	李伯皇	國立臺灣大學醫學院醫學士 義大醫療財團法人先進醫療技術整合發展委員會主任委員 義大醫療財團法人執行長 國立臺灣大學名譽教授	40 年以上	1	0.00%
董事	邱昱誠	東吳大學財經法律組碩士班 東吳大學法律學系教學助理 台北市政府法律諮詢律師	5 年以上	1	0.00%
董事	張家鈺	逢甲大學自動控制工程學系學士 南亞電路板(股)公司董事	30 年以上	3	0.00%
董事	凌美華	拓程實業(股)公司總經理	40 年以上	3	4.83%
獨立董事	陳誠仁	國立臺灣大學醫學院醫學士 嘉義市國立臺灣大學校友會(常務)理事 臺灣環台醫療策略聯盟協會最高顧問 戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院副院長 戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院院長 戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院失智症整合中心主任 戴德森醫療財團法人嘉義基督教醫院主治醫師 天力漢貞股份有限公司董事長 吳鳳科技大學校務發展委員會顧問 國立成功大學醫學院附設醫院主治醫師 國立成功大學醫學系副教授 台大醫院內科住院醫師	40 年以上	3	0.00%
獨立董事	林素蘭	中原大學企業管理碩士 桃苗汽車股份有限公司財務部協理 復浩投資股份有限公司監察人	30 年以上	3	0.00%
獨立董事	石曜堂	美國哥倫比亞大學公共衛生博士 臺北市立聯合醫院顧問 濟生醫藥生技股份有限公司法人董事代表人 財團法人英才文教基金會董事 大沈醫院管理顧問股份有限公司董事	35 年以上	1	0.00%

職稱	姓名	主要經(學)歷	產業年資	服務年資	持股比例(註)
		財團法人外傷防治暨災難醫學研究基金會董事 臺灣健康評估暨促進學會常務監事 國際整合照顧學會常務監事/理事 海峽兩岸醫藥衛生交流協會管理專委會委員 財團法人國防醫學院校友會理事/監事 國際醫療衛生促進協會常務理事 國家衛生研究院論壇諮議委員 國防醫學院公共衛生學系兼任教授 財團法人陶聲洋防癌基金會董事 財團法人演譯基金會董事長 財團法人中國醫藥大學榮譽講座教授張錦文基金會董事 元培醫事科技大學醫務管理系兼任教授 社團法人臺灣健康保險學會常務理事 財團法人蘇坤波醫藥研究基金會董事/董事長 衛生福利部「醫療服務國際化推動計畫」主持人 高雄醫學大學醫務管理暨醫療資訊學系兼任教授			
總經理 暨 研發長	洪懿珮	英國伯明翰大學化學工程學院博士 臺灣大學醫學院暨工學院醫學工程學系博士後研究員 中央研究院生物醫學科學研究所博士後研究員 沛誼生醫事業(股)公司負責人	10 年 以上	4	0.82%
協理	林震宇	長庚大學天然藥物研究所碩士 麗彤生醫科技股份有限公司研發管理部廠務主任 中華民國高考醫事檢驗師考試合格	10 年 以上	6	0.16%
協理	王婷	中央大學系統生物與生物資訊研究所碩士 麗彤生醫科技股份有限公司研發部製程主任 來富可得生技公司研發專員	10 年 以上	6	0.27%
持股 5%以上 股東	陳宜群	University of Technology, Sydney MBA 拓騏開發實業有限公司負責人 巧恬興業股份有限公司總經理	10 年 以上	N/A	5.25%
持股 5%以上 股東	陳宜琳	University of Sydney B.A. 拓程實業股份有限公司業務副理 巧恬興業股份有限公司行政部經理	10 年 以上	N/A	5.20%

資料來源：向榮生技提供

註：持股 5%以上股東之持股比例係該公司當年度股東常會停止過戶日(112 年 5 月 2 日)之持股數計算

(2)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開發經理人，最近二個會計年度及申請年度內股權
移轉變化

單位：股

職稱	姓名	111 年度			112 年度		113 年截至 2 月 29 日止	
		期 持 股	初 有 數	持 有 股 數 增 (減) 數	期 末 持 有 股 數	持 有 股 數 增 (減) 數	期 末 持 有 股 數	持 有 股 數 增 (減) 數
董事長暨 策略長	蔡意文	551,930		769,995	1,321,925	995,000	2,316,925	-
法人董事	麗彤生醫科技 (股)公司	11,000,000		(200,000)	10,800,000	(561,000)	10,239,000	-
法人董事 代表人	謝秀梅	-		-	-	-	-	-
法人董事	鑫陽鋼鐵股份有 限公司(註 1)	不適用		不適用	不適用	8,000,000	8,000,000	-
法人董事 代表人	李伯皇	不適用		不適用	不適用	-	-	-

職稱	姓名	111 年度			112 年度		113 年截至 2 月 29 日止	
		期 持 股	初 有 數	持 有 股 數 增 (減) 數	期 末 持 有 股 數	持 有 股 數 增 (減) 數	期 末 持 有 股 數	持 有 股 數 增 (減) 數
董事	謝易蓁(註 2)	1,518,273		162,743	1,681,016	不適用	不適用	不適用
董事	張家鈞	-		-	-	-	-	-
董事	凌美華	1,705,275		732,787	2,438,062	250,000	2,688,062	-
董事	邱昱誠(註 3)	不適用		不適用	不適用	-	-	-
獨立董事	王明德(註 4)	-		不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
獨立董事	陳誠仁	-		-	-	-	-	-
獨立董事	林素蘭	-		-	-	-	-	-
獨立董事	石曜堂(註 5)	不適用		不適用	不適用	-	-	-
總經理暨 研發長	洪懿珮	203,541		101,817	305,358	150,000	455,358	-
協理	林震宇(註 6)	不適用		不適用	不適用	10,000	90,000	-
協理	王婷(註 6)	不適用		不適用	不適用	20,000	152,333	-
持股 5%以 上股東	陳宜群(註 7)	2,006,110		456,606	2,462,716	463,000	2,925,716	-
持股 5%以 上股東	陳宜琳(註 7)	1,944,150		488,719	2,432,869	464,000	2,896,869	-

註 1：鑫陽鋼鐵股份有限公司於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而選任為該公司法人董事。

註 2：謝易蓁於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而卸任該公司董事。

註 3：邱昱誠於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而選任為該公司董事。

註 4：王明德於 111 年 11 月 17 日辭任該公司董事。

註 5：石曜堂於 112 年 1 月 13 日臨時股東會補選為該公司獨立董事，並於 112 年 6 月 30 日股東常會因董事全面改選而續任為該公司獨立董事。

註 6：林震宇及王婷於 112 年 3 月 24 日起就任經理人。

註 7：該大股東之持股數係該公司當年度股東常會停止過戶日(110 年 4 月 13 日、111 年 3 月 13 日及 112 年 5 月 2 日)之持股數。

該公司參與經營決策之董事、持股百分之五以上股東、掌握生產技術開發經理人最近二個會計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現金增資認購、私募普通股認購及基於個人理財規劃等，經評估並無重大異常之情事。

(3)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措施

該公司並無以專利權或專門技術出資之股東，而該公司之發展方向由董事會確定後交由總經理執行，自公開發行以來董事會成員穩定，董事會運作順暢，經評估該等人員未來未能繼續參與經營之可能性甚微，對該公司之營運風險產生財務業務重大影響之可能性極低。

此外，該公司經理人多屬於自公司成立之初即任職之內部員工升任並挑選，且中高階經理人以不同職能輪調訓練以養成可互補並互相替代支援之經營團隊，避免因人員異動而產生影響，另該公司之運作均以部門功能別採不同形式之內部控制制度管控，輔以文件管理系統及加密設施以保持完整性及機密性，加強延續研發機密及重要文件之傳承及保存，經評估該等人員未來若未能繼續參與經營，該公司之因應措施尚屬健全可行，對該公司之財務業務應無重大影響。

10.以申請創新版上市者，屬生技醫療業者，應就其核心產品之臨床試驗進度加以評估

該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE® 目前已發展可用於治療退化性膝骨關節炎及治療慢性腎臟病，其中該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE® 治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗分別於 112 年 2 月及 3 月經過臺灣衛福部食品藥物管理署與美國食品藥物管理局核准進入第 3 期試驗，截至評估報告出具日止尚在收案中，預計收案人數為 165 人，收案期間約為 18 個月，惟最終收案時間會依實際情形調整；該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE® 治療慢性腎臟病之臨床試驗已於 113 年 1 月向衛生福利部食品藥物管理署申請結案審查程序，依結果擬訂下個階段之臨床計畫。綜上所述，該公司核心產品之臨床試驗進度已分別進入第 3 期及第 2 期結案審查程序中，根據臺灣藥物臨床試驗資訊網資料顯示，截至 112 年 8 月，我國共有 31 家生技公司申請 65 件細胞治療製劑臨床試驗，65 件細胞治療製劑臨床試驗當中，依據臨床進度區分，臨床第 3 期僅有 3 件，該公司幹細胞新藥治療退化性膝骨關節炎之臨床試驗即為其中一件，顯示該公司在臺灣幹細胞新藥領域位居領先地位，經評估尚無重大異常之情事。

(三)人力資源分析

1.取得員工總人數、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發行公司營運之風險

員工人數變動情形

單位：人

年度 項目		111 年度		112 年度		113 年截至 2 月 29 日止	
期初人數		25		27		33	
新進人數		10		14		1	
離職人數		8		7		1	
資遣人數		-		1		-	
期末 人數	直接人工	20		23		23	
	間接人工	7		10		10	
	合計	27		33		33	
平均年齡(歲)		33.63		35.05		34.91	
平均服務年資(年)		2.17		2.36		2.51	
員工 學歷 分布	學歷	人數	%	人數	%	人數	%
	博士	2	7.41	3	9.09	3	9.09
	碩士	18	66.67	23	69.70	23	69.70
	大學(專)以下	7	25.92	7	21.21	7	21.21
	合計	27	100.00	33	100.00	33	100.00

資料來源：向榮生技提供

該公司 111~112 年度及 113 年截至 2 月 29 日止之員工人數分別為 27 人、33 人及 33 人，平均年齡為 33.63 歲、35.05 歲及 34.91 歲，各該期間平均服務年資分

別為 2.17 年、2.36 年及 2.51 年。在員工人數變化部分，該公司係因應幹細胞新藥開發進度以及營運所需，而持續招募及調整人力，致該公司員工人數由 111 年度之 27 人微幅成長至 113 年 2 月 29 日止之 33 人，故該公司之員工人數變化情形尚屬合理。

在學歷方面，該公司員工碩士以上學歷即占員工總人數七成以上，主要擁有生物學、醫學技術及醫藥衛生學等相關背景，故該公司員工素質良好，對該公司經營實力及競爭力皆有所助益。

經理人及一般職員離職率變化情形

單位：人

項目 \ 年度	111 年度			112 年度			113 年截至 2 月 29 日止		
	期末 人數	離職 人數	離職率 (註 1)	期末 人數	離職 人數	離職率 (註 1)	期末 人數	離職 人數	離職率 (註 1)
經理人	9	1	10.00%	11	1	8.33%	11	1	8.33%
一般職員	18	7	28.00%	22	6	21.43%	22	-	0.00%
合計	27	8	22.86%	33	7	17.50%	33	1	2.94%

資料來源：向榮生技提供

註 1：離職率=離職人數/(期末人數+離職人數)

該公司 111~112 年度及 113 年截至 2 月 29 日止員工離職率分別為 22.86%、17.50%及 2.94%，員工離職率呈逐年下降之趨勢，而主要離職員工係以一般職員為主，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，而各經理人於離職時已完成工作資料交接，且該公司均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，故員工之離職情形並未影響公司營運。

綜上所述，由於該公司各部門均有相關應遵循規範，若有人員離職之情事，該公司仍能正常營運，並未因人員異動而對該公司營運造成重大不利影響。

(四)各主要產品之成本分析

- 1.最近期及最近二個會計年度主要產品之原料、人工及製造費用資料，並分析各成本要素比率變化對發行公司營運之風險

單位：新臺幣千元；%

產品類別	成本項目	111年度		112年度	
		金額	%	金額	%
幹細胞分泌物	原料	3,031	51.42	2,663	75.74
	人工	262	4.45	272	7.74
	製造費用	2,601	44.13	581	16.52
	合計	5,894	100.00	3,516	100.00
特管辦法 細胞製劑	原料	823	41.95	384	44.86
	人工	153	7.80	65	7.59
	製造費用	986	50.25	407	47.55
	合計	1,962	100.00	856	100.00

產品類別	成本項目	111年度		112年度	
		金額	%	金額	%
細胞製劑之 委託開發 暨製造服務 (CDMO)	原料	-	-	207	55.95
	人工	-	-	20	5.40
	製造費用	-	-	143	38.65
	合計	-	-	370	100.00
諮詢服務	原料	-	-	-	-
	人工	-	-	-	-
	製造費用	-	-	1,382	100.00
	合計	-	-	1,382	100.00
其他 (註)	原料	164	85.42	644	90.96
	人工	-	-	-	-
	製造費用	28	14.58	64	9.04
	合計	192	100.00	708	100.00
合計	原料	4,018	49.93	3,898	57.05
	人工	415	5.15	357	5.23
	製造費用	3,615	44.92	2,577	37.72
	合計	8,048	100.00	6,832	100.00

資料來源：向榮生技提供

註：其他組成主要為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料等。

該公司為幹細胞新藥研發公司，主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，目前該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，但於新藥開發過程中同步發展幹細胞分泌物產品、幹細胞相關醫療器材之開發(超低溫生物製劑儲存容器)及細胞檢測服務，其中幹細胞分泌物產品主要應用於化妝品及保養品原料，為該公司目前主要營收來源。另外，因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(特管辦法)開放細胞治療技術，該公司陸續與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」之細胞治療技術施行計畫，亦是該公司部分營業收入項目。此外，該公司自 112 年度起新增與學研單位合作之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務，亦為該公司新增之營業收入項目。

該公司營收來源主係銷售幹細胞分泌物產品、特管辦法細胞製劑、細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)、實驗室設施使用管理之諮詢服務及其他，其中，其他產品別主係為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料等。茲就該公司產品類別，分析生產成本變動原因，說明如下：

(1) 幹細胞分泌物

該公司幹細胞分泌物 111~112 年度生產成本分別為 5,894 千元及 3,516 千元，其中原料成本占幹細胞分泌物總成本比率最高，所占比率分別為 51.42% 及 75.74%，112 年度原料成本占幹細胞分泌物總成本比率較 111 年度上升，主係因該公司幹細胞分泌物產品組合變化所致；人工成本占幹細胞總成本不高，均維持在 10% 以下水準；製造費用占幹細胞總成本比率係與原料成本占比呈相

反方向之變化。

(2)特管辦法細胞製劑

該公司特管辦法細胞製劑 111~112 年度生產成本分別為 1,962 千元及 856 千元，其中製造費用占特管辦法細胞製劑總成本比率最高，所占比率分別為 50.25%及 47.55%，各期原料成本、人工成本及製造費用占特管辦法細胞製劑總成本比率之變化，係因特管辦法細胞製劑具客製化、專案性及非連續性訂單之特性，故主要因收案數量及階段性認列收入不同而有所差異所致。

(3)細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)

該公司細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)112 年度生產成本為 370 千元，原料成本占細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)總成本比率為 55.95%，人工成本占其總成本比率為 5.40%，製造費用占其總成本比率為 38.65%，其中原料成本為培養細胞所需試劑之費用，製造費用主要係機器設備折舊費用、水電瓦斯費及保險費用等，直接人工為細胞製劑製備相關操作人員之薪資費用。該公司提供細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)之主要對象為學研單位，協助學研單位生產細胞以細胞培養用試劑需求最高，故原料成本占細胞製劑之委託開發暨製造服務(CDMO)總成本最高。

(4)諮詢服務

該公司於 111 年度出售 GTP 實驗室設施，並於 112 年度向出售對象提供實驗室設施使用管理之諮詢服務，該公司實驗室設施使用管理之諮詢服務係根據合約議定之價格每月認列收入，該公司未額外投入生產成本，故 112 年度生產成本為 1,382 千元主係實驗室設施折舊費用，全部歸屬於製造費用。

(5)其他

該公司其他產品主要組成為超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料等，111~112 年度生產成本分別為 192 千元及 708 千元，因超低溫生物製劑儲存容器及細胞檢測服務總成本占該公司總成本金額較小且產品組合變化較大，故其他產品之成本變化不予分析。

綜上所述，該公司 111~112 年度之主要產品成本結構尚屬穩定，並無重大異常情事，對該公司之營運尚不致造成重大風險。

2.建設公司申報募集與發行案件者，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者，公司與地主之分配比率是否合理

該公司非屬建設公司，故不適用本項評估。

(五)匯率變動情形

1.最近期及最近二個會計年度內外銷、內外購之金額與比例

(1)最近期及最近二個會計年度內外銷之金額與比例

單位:新臺幣千元；%

項目 \ 年度	111 年度		112 年度	
	金額	比例	金額	比例
內銷	9,924	68.93	20,543	83.55
外銷(註)	4,473	31.07	4,046	16.45
合計	14,397	100.00	24,589	100.00

資料來源：向榮生技提供

註：向榮生技 111~112 年度外銷交易仍係以新臺幣計價。

(2)最近期及最近二個會計年度內外購之金額與比例

單位:新臺幣千元；%

項目 \ 年度	111 年度		112 年度	
	金額	比例	金額	比例
內購	4,966	100.00	5,549	100.00
外購	-	-	-	-
合計	4,966	100.00	5,549	100.00

資料來源：向榮生技提供

該公司幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，目前營業收入來源為幹細胞分泌物產品、特管辦法細胞製品、細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)、實驗室設施使用管理之諮詢服務、幹細胞相關醫療器材(超低溫保存生物製劑容器)及細胞檢測服務，銷貨客戶主係以我國客戶為主，僅幹細胞分泌物產品有銷售予外國客戶之情事，但仍係以新臺幣交易，故該公司並無以外幣計價進行銷貨交易之情事；進貨廠商主係以國內之代理商購買，並無直接向國外原廠購買之情事，故該公司亦無以外幣計價進行進貨交易之情事，因此該公司 111~112 年度皆無使用外幣計價進行交易而產生兌換損益之情形。

2.最近期及最近二個會計年度兌換損益占營業利益之比例

單位:新臺幣千元；%

會計科目 \ 年度	111 年度	112 年度
兌換(損)益	46	7
營業收入	14,397	24,589
兌換(損)益占營業收入比例	0.32	0.03
營業淨利(損)	(92,109)	(96,280)
兌換(損)益占營業淨利(損)比例	(0.05)	(0.01)

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司 111~112 年度之兌換(損)益分別為 46 千元及 7 千元，占各期營業收入比例分別為 0.32%及 0.03%；占各期營業淨損比例分別為(0.05)%及(0.01)%。該公司銷貨與進貨對象係以國內客戶與供應商為主，且收、付款皆以新臺幣計價，因此該公司兌換(損)益係該公司外匯存款評價所致，且金額微小，故匯率變動對該公司營收及獲利尚無構成重大營運風險之虞。

3.公司因應匯率變動之避險措施

匯率變動對該公司影響並不顯著，惟該公司未來有需要使用外幣進行交易，該公司將持續與金融機構保持密切關係，隨時注意市場資訊，隨時掌握匯率走勢，以降低匯率變動對該公司營運所造成之負面影響。綜上所述，該公司因應匯率變動所採取之避險措施尚屬適當，應可適度降低匯率變動之營運風險。

三、最近期及最近二個會計年度募集與發行有價證券籌資效益

該公司最近期及最近二個會計年度募集與發行有價證券籌資效益，請參閱本評估報告「肆、前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫之執行情形蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論」之說明。

參、就發行人下列業務財務狀況蒐集資料，說明其查核程式及所獲致結論

一、業務狀況

(一)最近期及最近二個會計年度主要銷售對象及供應商（年度前十名或占年度營業收入淨額或進貨淨額百分之五以上者）之變化分析

1.最近期及最近二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)最近期及最近二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

單位：新臺幣千元

項目	111 年度				112 年度			
	名稱	金額	占全年度營業收入淨額比率(%)	與發行人之關係	名稱	金額	占全年度營業收入淨額比率(%)	與發行人之關係
1	乙公司	4,508	31.31	無	卯公司	5,844	23.77	無
2	庚公司	2,350	16.32	具有重大影響之個體	辰醫院	4,286	17.43	無
3	丙醫院	1,890	13.13		乙公司	4,044	16.45	無
4	甲公司	1,533	10.65	無	庚公司	2,200	8.95	具有重大影響之個體
5	己公司	1,505	10.45	無	己公司	1,603	6.52	無
6	辛公司	723	5.02	其他關係人	辛公司	1,524	6.20	其他關係人
7	子公司	415	2.88	無	子公司	1,514	6.16	無
8	丑醫院	320	2.22	無	丙醫院	979	3.98	無
9	寅醫院	174	1.21	無	寅醫院	274	1.11	無
10	丁公司	97	0.67	無	未醫院	259	1.05	無
	小計	13,515	93.86		小計	22,527	91.62	
	其他	882	6.14		其他	2,062	8.38	
	營收淨額	14,397	100.00		營收淨額	24,589	100.00	

資料來源：向榮生技提供

(2)最近期及最近二個會計年度主要銷售對象變化情形之原因並分析是否合理

該公司主要業務係從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，惟幹細胞新藥仍在研究開發階段，其營業收入來源主要係銷售幹細胞分泌物產品、特管辦法之細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)、諮詢服務及其他，其他產品別之營業收入主係為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務、銷售商品相關之包裝、保存之材料。該公司 111~112 年度前十大銷貨客戶之銷貨金額占各期營收淨額之比例分別為 93.86%及 91.62%，其比例變動差距不大，客戶類型主要可區分醫療院所及一般客戶，茲就其前十大銷售對象變化情形說明如下：

A.醫療院所

(A)丙醫院

丙醫院成立於民國 67 年，主要從事醫療服務及醫學科技研究，業務主要為協助各種醫療疾病診療。該公司於 109 年開始與丙醫院交易，主要係提供退化性膝骨關節炎之細胞製劑予丙醫院。該公司於 111~112 年度銷售予丙醫院之金額分別為 1,890 千元及 979 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 13.13%及 3.98%。112 年度該公司銷售予丙醫院之金額較上年度減少，主要係因 112 年 1 月該公司與丙醫院之特管辦法計畫時間屆滿而需進行申請計畫展延，因展延計畫而暫停收案，故使收案人數較上年度相比減少，致銷售金額較上年度減少，並下滑為該公司第八大銷售客戶。

(B)丑醫院

丑醫院成立於民國 68 年，主要從事醫療服務及醫學科技研究，業務主要為協助各種醫療疾病診療。該公司於 111 年開始與丑醫院交易，主要係提供退化性膝骨關節炎之細胞製劑予丑醫院。該公司於 111~112 年度銷售予丑醫院之金額分別為 320 千元及 118 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 2.22%及 0.48%。112 年度該公司銷售予丑醫院之金額較上年度減少，主要係因丑醫院 112 年度特管辦法收案人數減少，致銷售金額較上年度減少，故退出該公司前十大銷貨客戶之列。

(C)寅醫院

寅醫院成立於民國 75 年，主要從事醫療服務及醫學科技研究，業務主要為協助各種醫療疾病診療。該公司於 111 年開始與寅醫院交易，主要係提供幹細胞分泌物產品及細胞製劑予寅醫院應用於視網膜退化疾病治療及研究。該公司於 111~112 年度銷售予寅醫院之金額分別為 174 千元及 274 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 1.21%及 1.11%。112 年度該公司銷售予寅醫院之金額較上年度增加，係因寅醫院配合產學合作計畫研發進度需求而增加採購，並維持為該公司第九大銷貨客戶。

(D)辰醫院

辰醫院成立於民國前 14 年，主要從事醫療學術研究，業務主要為各

種適應症進行研究。該公司於 112 年開始與辰醫院交易，主要係提供細胞製劑委託代工服務予辰醫院。該公司於 111~112 年度銷售予辰醫院之金額分別為 0 千元及 4,286 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0%及 17.43%。112 年度該公司銷售予辰醫院之金額較上年度增加，係因該公司 112 年與辰醫院簽訂合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)，提供細胞製劑委託代工服務，使該公司 112 年度對辰醫院銷售金額大幅增加至 4,286 千元，並成為該公司第二大銷貨客戶。

(E)未醫院

未醫院成立於民國 75 年，主要從事醫療服務及醫學科技研究，業務主要為協助各種醫療疾病診療。該公司於 112 年開始與未醫院交易，該公司 112 年度銷售予未醫院之金額為 259 千元，占各期營業收入淨額比率為 1.05%，主要係未醫院自 112 年 11 月開始有特管辦法自體細胞製劑收案，該公司提供退化性膝骨關節炎之細胞製劑予未醫院，並名列該公司第十大銷售客戶之列。

B.一般客戶

(A)甲公司

甲公司成立於民國 95 年，主要從事銷售及代理化妝保養品，其主要銷售產品如美國 wet n wild 等各國知名彩妝。該公司於 110 年開始與甲公司交易，主要係銷售保養品予甲公司。該公司於 111~112 年度銷售予甲公司之金額分別為 1,533 千元及 90 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 10.65%及 0.37%。112 年度該公司銷售予甲公司之金額較上年度減少，係因甲公司之前購買之存貨庫存仍在去化中，故甲公司於 112 年度減少對該公司之採購所致，並退出該公司前十大銷貨客戶之列。

(B)乙公司

乙公司成立於民國 105 年，主要從事化妝品原料、化妝保養品及保健食品製造與銷售，其主要銷售產品為自有品牌之化妝水及乳液。該公司於 107 年開始與乙公司交易，主要係銷售保養品原料予乙公司。該公司於 111~112 年度銷售予乙公司之金額分別為 4,508 千元及 4,044 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 31.31%及 16.45%。112 年度該公司銷售予乙公司之金額較上年度減少，主係因乙公司之前購買之存貨庫存仍在去化中，故乙公司於 112 年度減少對該公司之採購所致，並下滑至該公司第三大銷貨客戶。

(C)丁公司

丁公司成立於民國 105 年，主要從事婦幼產品與傷口照顧產品之專業醫療耗材供應商與代理商，其主要銷售產品為傷口敷料及面膜。該公司於 109 年開始與丁公司交易，主要係銷售保養品予丁公司。該公司於 111~112 年度銷售予丁公司之金額分別為 97 千元及 111 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0.67%及 0.45%。112 年度因新冠肺炎疫情趨緩，故丁公司於

112 年度增加對該公司之採購，惟增加幅度較其他銷售客戶少，故退出該公司前十大銷售客戶之列。

(D)己公司

己公司組成代表人本人、及其擔任代表人之會計師事務所及管理顧問有限公司。該公司於 109 年開始與己公司交易，主要係銷售保養品予己公司。該公司於 111~112 年度銷售予己公司之金額分別為 1,505 千元及 1,603 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 10.45%及 6.52%。112 年度該公司銷售予己公司之金額較去年度增加，主係因該公司業務需求持續增加及送禮回饋良好，故增加對該公司之採購量，並維持為該公司第五大銷售客戶。

(E)庚公司

庚公司成立於民國 100 年，主要從事銷售保健食品、醫療級保養品及醫療耗材等商品以及美容美體服務等業務，其主要銷售產品為自家研發之保健品及保養品。該公司於 107 年開始與庚公司交易，主要係銷售保養品原料予庚公司。該公司於 111~112 年度銷售予庚公司之金額分別為 2,350 千元及 2,200 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 16.32%及 8.95%。112 年度該公司銷售予庚公司之金額較去年度減少，主係因庚公司之前購買之存貨庫存仍在去化中，故減少對該公司之採購所致，並下滑為該公司第四大銷售客戶。

(F)辛公司

辛公司主要從事醫學美容相關療程。該公司於 107 年開始與辛公司交易，主要係銷售保養品予辛公司。該公司於 111~112 年度銷售予辛公司之金額分別為 723 千元及 1,524 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 5.02%及 6.20%。112 年度該公司銷售予辛公司之金額較去年度增加，主係因辛公司因業務需求及先前購買之庫存去化將盡，故增加對該公司之採購，並維持為該公司第六大銷售客戶。

(G)子公司

子公司成立於民國 88 年，主要從事「幹細胞收集處理及儲存、應用」及「基因檢測」之相關業務，其業務主要為幹細胞再生醫學及孕婦遺傳基因檢測。該公司於 111 年開始與子公司交易，主要係銷售超低溫生物製劑儲存容器予子公司。該公司於 111~112 年度銷售予子公司之金額分別為 415 千元及 1,514 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 2.88%及 6.16%。112 年度該公司銷售予子公司之金額較去年度增加，主係因該公司自 111 年 5 月開始與子公司交易往來，且因子公司反饋對該公司超低溫生物製劑儲存容器使用良好，再加上子公司幹細胞再生醫學使用需求增加所致，並維持為該公司第七大銷售客戶。

(H)卯公司

卯公司成立於民國 106 年，主要從事開發免疫細胞製劑及應用技

術，其開發主要針對肺癌患者之細胞製劑。該公司於 111 年提供卯公司產品測試以及 112 年提供實驗室設施使用管理之諮詢服務予卯公司。該公司於 111~112 年度銷售予卯公司之金額分別為 19 千元及 5,844 千元，占各期營業收入淨額比率分別為 0.13%及 23.77%。112 年度該公司銷售予卯公司之金額較上年度增加，主係因該公司於 112 年度提供予卯公司實驗室設施使用管理之諮詢服務，致名列為該公司第一大銷售客戶。

(3)是否有銷售集中之風險

該公司為生技新藥公司，惟新藥尚處開發階段未產生收入，其主要收入來源 111 年度為幹細胞分泌物產品及特管辦法細胞製劑，112 年度為委託開發暨製造服務業務(CDMO)、提供實驗室設施使用管理之諮詢服務、幹細胞分泌物產品及及特管辦法細胞製劑，主要銷售對象所涵蓋之終端應用領域廣泛，而該公司藉由拓展客源以降低銷貨集中所衍生之風險。該公司雖 111 年度第一大銷售客戶乙公司營收比重超過 30%，惟乙公司於 112 年度之營收比重已降至 16.45%，且該公司目前已積極拓展合作對象以降低銷貨集中之可能，除此之外，該公司其餘期間銷貨客戶分散並無集中於單一客戶之情形，故尚無重大銷貨集中風險之虞。

(4)銷售政策

該公司目前主要收入係來自於幹細胞分泌物產品、特管法細胞製劑及超低溫生物製劑儲存容器，短期內仍將努力拓展客源及合作醫院，持續積極爭取異體細胞之委託開發暨製造服務業務(CDMO)。此外，該公司藉由自行研發之生物反應器幹細胞量產製程技術進行幹細胞製劑量產之技術平台，預計未來將尋求合作夥伴進行技術授權，以發展幹細胞製劑量產製程開發與生產代工服務之商業模式之可能性。

在新藥開發方面，該公司膝骨關節炎臨床試驗案因已核准進入臨床試驗第三期，可申請異體細胞之特管辦法治療，為目前國內首家具有異體細胞治療資格之生技公司，而該公司亦將持續積極投入；另慢性腎臟病臨床試驗於完成第二期臨床試驗數據統計分析及結案申請後，將視試驗結果及再生醫療相關法案立法進度向我國衛生福利部申請暫時性許可藥證及後續臨床規劃。該公司除努力朝前述兩項適應症完成三期取得台灣藥證外，另將尋找合適之授權對象進行多國多中心臨床試驗合作，為未來銷售市場佈局，可望創造該公司新的營收項目。

2. 最近期及最近二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) 最近期及最近二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	111 年度				112 年度			
	名稱	金額	占全年度進貨淨額比率(%)	與發行人之關係	名稱	金額	占全年度進貨淨額比率(%)	與發行人之關係
1	A 廠商	1,123	22.61	無	A 廠商	1,910	34.42	無
2	東苔企業	604	12.16	無	C 廠商	1,217	21.93	無
3	E 廠商	504	10.15	無	B 廠商	939	16.92	無
4	B 廠商	425	8.56	無	E 廠商	623	11.23	無
5	F 廠商	388	7.81	無	研毅	457	8.24	無
6	G 廠商	375	7.55	無	D 廠商	141	2.54	無
7	C 廠商	306	6.16	無	I 廠商	66	1.19	無
8	捷昇	277	5.58	無	J 廠商	45	0.81	無
9	H 廠商	264	5.32	無	擎寶實業	42	0.76	無
10	I 廠商	261	5.26	無	天懋實業	41	0.74	無
	小計	4,527	91.16		小計	5,481	98.78	
	其他	439	8.84		其他	68	1.22	
	進貨淨額	4,966	100.00		進貨淨額	5,549	100.00	

資料來源：向榮生技提供

(2)最近期及最近二個會計年度主要供應商之變化情形

向榮生技主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥與幹細胞衍生物之技術研發與應用，惟幹細胞新藥仍在研究開發階段尚未產生營業收入，新藥開發過程中同步發展幹細胞分泌物產品、幹細胞相關醫療器材之開發(超低溫保存生物製劑容器)及細胞檢測服務，故該公司主要採購項目係包含細胞培養用之各項試劑、耗材、儲存容器及幹細胞分泌物相關產品相關之原物料等，茲就最近期及最近二個會計年度之主要供應商變化情形分析如下：

A.A 廠商

A 廠商成立於民國 65 年，主要代理進口生物科技研究、製藥等實驗試劑及儀器設備，同時提供蛋白質晶片分析及內毒素等各類實驗檢測服務，該公司對其採購項目為血小板因子及平衡鹽類試劑等用於細胞培養之試劑。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 1,123 千元及 1,910 千元，占各期進貨淨額比重分別為 22.61%及 34.42%，均為該公司 111~112 年度之第一大供應商。112 年度該公司向 A 廠商採購金額較 111 年度增加，主係該公司於 112 年度因應特管法業務，並基於該類實驗試劑保存期限較長，為降低採購成本，該公司依製程安排並以批量採購方式進行採購，因此 112 年度採購較多 GMP 規格之血小板因子所致，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

B.東苔企業

東苔企業成立於民國 77 年，主要從事化妝品瓶器包材設計、製造及銷售，該公司對其採購項目為玻璃安瓶及鋁蓋等幹細胞分泌物安瓶系列使用之瓶器。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 604 千元及 0 千元，占各期進貨淨額比重分別為 12.16%及 0.00%。該公司自 111 年開始與東苔企業交易，然因該產品交期長且有最低採購量限制，故該公司於 111 年度向其一次性採購數量較多，因而成為該公司 111 年度之第二大供應商；112 年度因該公司仍有庫存而未再採購，致東苔企業於 112 年度退出該公司前十大供應商之列，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

C.E 廠商

E 廠商成立於民國 83 年，主要提供實驗室設備、細胞培養試劑、分析儀器、耗材及相關產品技術服務支援，該公司主要向其採購細胞培養基以及將脂肪分解成幹細胞酵素之胰蛋白酵素等實驗試劑。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 504 千元及 623 千元，占各期進貨淨額比重分別為 10.15%及 11.23%，均為該公司 111~112 年度之前十大供應商。112 年度該公司向 E 廠商採購金額較 111 年度增加，主係因該公司新增委託開發暨製造服務業務(CDMO)及檢測需求增加，協助醫療院所生產細胞，故細胞培養用試劑需求增加所致，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

D.B 廠商

B 廠商成立於民國 78 年，提供各類生物醫學通路產品代理，包括細胞培養、細胞生物、免疫化學、分子生物、精密儀器等領域之產品，同時提供臨床前毒理動物試驗、功效性動物試驗等相關委託服務，該公司對其採購項目主要為 Corning 之細胞培養所需瓶器、培養盒等耗材。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 425 千元及 939 千元，占各期進貨淨額比重分別為 8.56% 及 16.92%，均為該公司 111~112 年度之前十大供應商。112 年度該公司向 B 廠商採購金額較 111 年增加，主要係因該公司生產與試驗排程所需，且 B 廠商能穩定提供該公司細胞培養所需瓶器、培養盒等耗材，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

E. F 廠商

F 廠商成立於民國 68 年，主要從事生技醫藥、醫療器材產品研發、製造及銷售，產品包含微生物培養基、微生物鑑定試劑及檢測設備等，該公司主要向其採購黴漿菌檢測套組及無菌檢測試劑等品質檢測試劑。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 388 千元及 18 千元，占各期進貨淨額比重分別為 7.81% 及 0.32%，112 年度該公司向 F 廠商採購金額較 111 年度減少，主要係因該公司向 F 廠商採購之試劑尚有庫存，致該公司向 F 廠商採購金額下降所致，故 F 廠商退出該公司前十大供應商，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

F. G 廠商

G 廠商成立於民國 108 年，主要從事間質幹細胞藥物的開發及細胞醫療委託生產服務(CMO)/委託開發暨製造服務(CDMO)服務，G 廠商係與該公司所營事業相近之同業，該公司向其採購品項為細胞培養用之胎牛血清。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 375 千元及 0 千元，占各期進貨淨額比重分別為 7.55% 及 0.00%，該公司係於 111 年度開始向 G 廠商採購，主要係因 111 年度受新冠肺炎疫情影響，使國外原廠細胞培養用之血清產品短缺，為避免幹細胞分泌物細胞培養製程中斷，而開始向 G 廠商調貨採購胎牛血清，而成為該公司 111 年度第六大供應商，然 112 年度該公司細胞培養用之胎牛血清貨源充裕，未再向 G 廠商採購之情事，故 G 廠商退出該公司 112 年度前十大供應商之列，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

G. C 廠商

C 廠商成立於民國 95 年，主要從事各式醫療耗材及產品開發、生產及銷售，該公司主要委託其生產符合醫材標準之超低溫生物製劑儲存容器「UnicoVial®優易保」。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 306 千元及 1,217 千元，占各期進貨淨額比重分別為 6.16% 及 21.93%，均為該公司 111~112 年度之前十大供應商。該公司 112 年度向 C 廠商採購金額較 111 年度增加，主要係因該公司「UnicoVial®優易保」自 110 年取得衛福部核發第二類醫療器材許可證後，於市場上開始進行推廣銷售且口碑良好，因此隨「UnicoVial®優易保」銷售增加，該公司向 C 廠商進貨金額亦隨之增加，經評估其變化情

形尚無重大異常之情事。

H. 捷昇

捷昇成立於民國 98 年，主要代理生命科學及製藥等實驗用相關試劑及耗材產品，該公司主要向其採購細胞培養基及平衡鹽類試劑。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 277 千元及 0 千元，占各期進貨淨額比重分別為 5.58%及 0.00%，該公司 112 年度向捷昇採購金額較 111 年度減少，主係因該公司向捷昇採購之試劑尚有庫存而未予進貨，故捷昇退出該公司 112 年度前十大供應商之列，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

I. H 廠商

H 廠商成立於民國 109 年，主要從事生物科技實驗耗材、試劑、機器、儀器及醫療器材等產品之代理及銷售，該公司向其採購品項主要為細胞培養瓶器。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 264 千元及 6 千元，占各期進貨淨額比重分別為 5.32%及 0.11%，該公司 112 年度向 H 廠商採購金額較 111 年度減少，主係因該公司向 H 廠商採購之細胞培養瓶器尚有庫存而未予進貨，故 H 廠商退出該公司 112 年度前十大供應商，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

J. I 廠商

I 廠商成立於民國 107 年，主要從事各式臉部、面膜、身體、髮類、兒童、寵物等產品代工生產及各式醫美產品開發規劃設計服務，該公司主係委託其製作精華液及乳液所用之內料半成品。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 261 千元及 66 千元，占各期進貨淨額比重分別為 5.26%及 1.19%，均為該公司 111~112 年度之前十大供應商。111 年度係該公司因應客戶需求開發之新品，並委託 I 廠商製作相關產品，使 I 廠商成為該公司 111 年度第十大供應商，惟 112 年度起該公司類似之專案訂單減少，故向 I 廠商之進貨金額較 111 年度減少，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

K. 研毅

研毅成立於民國 96 年，主要從事代理生命科學、臨床研究及製藥相關實驗用試劑、耗材及儀器，包含分生、細胞培養、免疫、蛋白質純化等實驗試劑及耗材，及生醫影像儀器等產品，該公司向其採購品項為細胞製劑產品生產完後之凍存保護液。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 0 千元及 457 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.00%及 8.24%。該公司於 112 年度開始向研毅採購，主係該公司 112 年度因應生產製程計畫所需增加，並成為該公司 112 年度第五大供應商，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

L. D 廠商

D 廠商成立於民國 66 年，主要從事軟性包裝材料之設計、製造及銷售，主要提供食品業、電子業、醫藥業、石化業、日用化學品業及一般工業等產

業應用之包裝材料，該公司對其採購項目為面膜鋁袋。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 0 千元及 141 千元，占進貨淨額比重分別為 0.00%及 2.54%，為該公司 112 年度之第六大供應商。112 年度該公司向 D 廠商採購金額較去年同期增加，主要係因該公司面膜鋁袋庫存量不足而進行採購，故該公司對 D 廠商之採購金額增減變動主係受當年度訂單需求、採購成本及庫存存量等因素而增減變動，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

M.J 廠商

J 廠商成立於民國 95 年，主要從事數位印刷及設計服務，該公司主係向其採購鋁袋之提把貼紙。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 0 千元及 45 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.00%及 0.81%，為該公司 112 年度之第八大供應商。112 年度該公司向 J 廠商採購金額較去年同期增加，主要係因該公司面膜鋁袋之提把貼紙庫存量不足而進行採購，故該公司對 J 廠商之採購金額增減變動主係受當年度訂單需求、採購成本及庫存存量等因素而增減變動，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

N. 擎寶實業

擎寶實業成立於民國 80 年，主要提供產品包裝設計及印刷製造服務，該公司對其採購項目為包材彩盒。該公司 111~112 年度對其進貨淨額分別為 0 千元及 42 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.00%及 0.76%，為該公司 112 年度之第九大供應商。112 年度該公司向擎寶實業採購金額較 111 年度增加，主係因該公司包材彩盒庫存量不足而進行採購，故該公司對擎寶實業之採購金額增減主係受該公司當年度訂單需求、採購成本及庫存存量等因素而增減變動，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

O. 天懋實業

天懋實業成立於民國 87 年，主要業務為代理與經銷歐、美、日等國際專櫃品牌化妝品原料，包含代理 Kewpie Corporation ,Japan 的玻尿酸、德國 CLR 生化有效成份，經銷 BASF -Surfactant 乳化劑、油脂及日本石-TiO2 等，該公司對其主要採購項目為雛菊純露。該公司 111~112 年度其進貨淨額分別為 6 千元及 41 千元，占各期進貨淨額比重分別為 0.12%及 0.74%，為該公司 112 年度之第十大供應商，該公司基於面膜產品效果提升之需求，而向其採購雛菊純露，該公司對天懋實業之採購金額增減變動主係受當年度訂單需求及庫存存量等因素而增減變動，經評估其變化情形尚無重大異常之情事。

(3)進貨是否有進貨集中之風險之評估

該公司 111~112 年度對前十大供應商進貨金額分別為 4,527 千元及 5,481 千元，占各期進貨淨額之比重分別為 91.16%及 98.78%，其中 111 年度及 112 年度第一大供應商均為 A 廠商，進貨比重分別為 22.61%及 34.42%，僅 112 年度進貨占比逾 30%，主係該公司因應特管法業務，並基於該類實驗試劑保存期限較長，為降低採購成本，該公司依製程安排並以批量採購方

式進行採購，因此 112 年度採購較多 GMP 規格之血小板因子所致，且血小板屬高單價之原物料，致對 A 廠商進貨占比提高，而 111 年度並無單一供應廠商進貨占比逾 30%之情事。此外，因該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，目前主要營業收入主係來自幹細胞分泌物產品銷售及委託開發暨製造服務(CDMO)之勞務收入，惟目前尚處初期營運階段，進貨之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，該公司將持續遴選品質及價格兼具之供應商彈性調整供貨來源，以確保供貨來源穩定無虞。此外，該公司平時與各供應商皆維持良好穩定之合作關係，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) 進貨政策

向榮生技之進貨政策主要係依據研發新藥過程中原物料之法規要求及公司實際或預估訂單需求，並綜合考量公司庫存情形、供應商之最低採購數量及基於批量採購以降低採購成本等因素進行採購，該公司採購生產用之原物料包含細胞培養基、細胞培養用試劑、細胞培養處理之耗材及幹細胞分泌物產品之包材物料，係以供應商之品質及供貨穩定性為主要考量因素。此外，該公司亦定期評核供應商之品質、交期、配合度及價格，以確保供應商資格，並降低該公司營運風險。

(二)最近期及最近二個會計年度發行人之財務報告及個體財務報告應收款項變動之合理性、母子公司備抵呆帳提列之適足性及收回可能性之評估，並與同業比較評估

1.最近期及最近二個會計年度發行人之個體財務報告應收款項變動之合理性

單位：新臺幣千元

年度/項目		111 年度	112 年度
營業收入淨額		14,397	24,589
應收款項 總額 (A)	應收票據	—	—
	應收帳款	1,126	1,405
	應收帳款-關係人	—	—
	合 計	1,126	1,405
備抵損失提列金額(B)		—	1
應收款項淨額(A-B)		1,126	1,404
應收款項週轉率(次)(註 1)		20.44	19.43
應收款項週轉天數(天)		18	19
授信條件		該公司依據「銷售及收款循環」授信作業，按各客戶之財務、信用損失歷史經驗、經營狀況、過往經驗、產業特性、目前經濟狀況及其他因素評估客戶之信用品質而給予不同之授信條件，該公司授信期間為預收或月結 30~90 天。	

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告、宏遠證券整理。

註 1：應收款項週轉率=營業收入淨額/平均應收款項總額。

註 2：向榮生技為個別財務報告，故無合併或個體之分。

向榮生技為幹細胞新藥研發公司，主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，目前該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，但於新藥開發過程中同步發展幹細胞分泌物產品、幹細胞相關醫療器材之開發(超低溫保存生物製劑容器)及細胞檢測服務，其中幹細胞分泌物產品主要應用於化妝品及保養品原料，為該公司目前主要營收來源。另外，因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)開放細胞治療技術，該公司陸續與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」之細胞治療技術施行計畫，亦是該公司之重要營業收入項目。此外，該公司自 112 年度起新增與學研單位合作之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務，亦為該公司新增的營業收入項目。

該公司 111~112 年度營業收入淨額分別為 14,397 千元及 24,589 千元，111~112 年度應收款項總額分別為 1,126 千元及 1,405 千元。112 年度主係因該公司自 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致營業收入及應收款項較去年同期大幅增加。

在應收款項週轉率及應收款項週轉天數方面，該公司 111~112 年度之應收款項週轉率分別為 20.44 次及 19.43 次；應收款項週轉天數分別為 18 天及 19 天。該公司 112 年度之應收款項週轉率較 111 年度減少，應收款項週轉天數較 111 年度增加，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致 112 年度之營業收入及應收

款項較去年度大幅增加，惟在平均應收款項增加幅度大於營業收入增加幅度下，使該公司 112 年度應收款項週轉率較 111 年度略微減少，而應收款項週轉天數較 111 年度略微增加。

綜上所述，該公司 111~112 年度之應收款項及應收款項週轉率之變動主要係因公司營運穩定成長所致，經評估並無重大異常之情事，其變動尚屬合理。

2. 備抵呆帳提列之適足性及收回可能性之評估

(1) 備抵呆帳提列政策合理性之評估

該公司自 107 年度起適用國際財務報導準則第 9 號之規定，該公司採用存續期間預期信用損失金額衡量應收帳款備抵損失。

該公司於判定自原始認列後信用風險是否已顯著增加，該公司考量合理且可佐證之資訊(包括前瞻性者後)，及根據該公司之歷史經驗、信用評估及前瞻性資訊所作之分析，衡量預期信用損失之最長期間為該公司暴露於信用風險之最長合約期間。

存續期間預期信用損失係指應收款項於預期存續期間所有可能違約事項產生之預期信用損失，預期信用損失為金融工具預期存續期間信用損失之機率加權估計值，信用損失係按所有現金短收之現值衡量，亦即該公司依據合約可收取之現金流量與合併公司預期收取之現金流量之差額。

該公司依照應收款項性質不同將其區分成三類，並依照不同特性訂定提列政策，而該公司基於穩健保守原則，及為完整表達各類應收款項之提列政策而新增合約資產項目，並已於 112 年度修改提列政策，故該公司 111~112 年度備抵損失提列政策如下：

備抵提列政策		
應收帳款	111 年度	A. 資產負債表日前 12 個月期間無逾期 90 天以上之客戶之應收帳款提列 0.03%。 B. 資產負債表日前 12 個月期間有逾期付款 90 天以上之客戶之應收帳款，依備抵預期信用風險損失予以提列。
	112 年度起	A. 資產負債表日之應收帳款提列 0.03%。 B. 資產負債表日逾期 90 天以上之應收帳款，依備抵預期信用風險損失予以提列。
應收票據	111 年度	依據資產負債表日前 12 個月應收票據發生票據到期未付款情形，按期末應收票據衡量其收回可能性，提列備抵損失；若應收票據發生票據到期未付款情事，提列 100% 備抵損失。
	112 年度起	依據資產負債表日應收票據發生票據到期未付款情事，提列 100% 備抵損失。
合約資產	112 年度起	A. 資產負債表之合約資產提列 0.03%。 B. 資產負債表日認列時間點起算 90 天以上之合約資產，評估其個別客戶財務狀況提列備抵損失。

資料來源：向榮生技提供。

該公司之備抵呆帳損失政策原則上係於資產負債表日針對應收款項性質區分並進行個別及群組減損評估，符合國際財務報導準則第9號之規定，故評估該公司之備抵損失提列政策尚屬合理。

(2)備抵呆帳提列適足性之評估

單位：新臺幣千元；%

年 度	111 年度	112 年度
項 目		
應收帳款總額-非關係人(A)	1,126	1,405
應收帳款總額-關係人(B)	—	—
應收款項總額(C)	1,126	1,405
備抵損失提列金額(D)	—	1
應收款項淨額	1,126	1,404
備抵損失提列比率(D/C)	—	0.07
實際發生壞帳金額(E)	—	—
實際發生壞帳比率(E/C)	—	—

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告、宏遠證券整理。

註1：向榮生技為個別財務報告，故無合併或個體之分。

該公司 111~112 年度備抵損失金額分別為 0 千元及 1 千元，占應收款項總額比率分別為 0%及 0.07%，所占比例甚微，其提列金額均係依照備抵損失提列政策計算。整體而言，該公司應收款項品質穩定，並經綜合評估過去營運實際發生壞帳情形、整體客戶之信用風險及其可收回性等因素，且依歷史經驗並無壞帳產生之情事，故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)應收款項收回可能性之評估

單位：新臺幣千元；%

項 目	112 年 12 月 31 日 金額	截至 113 年 2 月 29 日 之收回情形		截至 113 年 2 月 29 日 之未收回情形	
		金額	比率	金額	比率
應收票據	—	—	—	—	—
應收帳款-非關係人	1,405	1,405	100.00	—	—
應收帳款-關係人	—	—	—	—	—
應收款項總額	1,405	1,405	100.00	—	—

資料來源：向榮生技提供

該公司 112 年 12 月 31 日之應收款項總額為 1,405 千元，截至 113 年 2 月 29 日止已收回比率為 100.00%，顯示該公司應收款項收回情況良好，經評估該公司 112 年 12 月底之應收款項餘額，截至 113 年 2 月底之收回情形尚無重大異常之情形。

3.與同業比較評估

單位：新臺幣千元

項目	公司名稱 \ 年度	111 年度		112 年度	
		個體	合併	個體	合併
營業收入淨額	向榮生技	14,397	14,397	24,589	24,589
	長聖	491,262	627,512	615,713	758,391
	基亞	30,655	1,055,947	9,993	1,157,720
	華安	7,351	7,351	7,158	7,158
應收款項總額	向榮生技	1,126	1,126	1,405	1,405
	長聖	76,718	84,940	83,565	100,629
	基亞	1,931	425,005	—	369,670
	華安	1,535	1,535	928	928
備抵損失提列金額	向榮生技	—	—	1	1
	長聖	—	—	—	—
	基亞	151	35,329	—	41,134
	華安	1	1	1	1
應收款項淨額	向榮生技	1,126	1,126	1,404	1,404
	長聖	76,718	84,940	83,565	100,629
	基亞	1,780	389,676	—	328,536
	華安	1,534	1,534	927	927
備抵損失提列金額占應收款項總額之比重(%)	向榮生技	—	—	0.07	0.07
	長聖	—	—	—	—
	基亞	7.82	8.31	—	11.13
	華安	0.07	0.07	0.11	0.11
應收款項週轉率(次) (註 1)	向榮生技	20.44	20.44	19.43	19.43
	長聖	9.30	10.58	7.68	8.17
	基亞	7.02	2.37	10.35	2.91
	華安	5.17	5.17	5.81	5.81
應收款項收現天數(天)	向榮生技	18	18	19	19
	長聖	39	34	48	45
	基亞	52	154	35	125
	華安	71	71	63	63

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之財務報告、宏遠證券整理。

註 1：應收款項週轉率=營業收入淨額/平均應收款項總額。

註 2：華安為個別財務報告，故無合併或個體之分。

該公司 111~112 年度之應收款項週轉率分別為 20.44 次及 19.43 次，該公司 112 年度應收款項週轉率較 111 年度減少，係該公司自 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致 112 年度之營業收入及應收款項較上年度增加，惟在平均應收款項增加幅度大於營業收入增加幅度下，使該公司 112 年度應收款項週轉率較 111 年度減少，經與採樣同業相較，該公司 111~112 年度應收款項週轉率高於採樣同業。另

該公司 111~112 年度備抵損失提列金額分別為 0 千元及 1 千元，備抵損失提列金額占應收款項總額比率分別為 0%及 0.07 %，經與採樣同業相較，該公司 111~112 年度備抵損失提列金額占應收款項總額比率皆介於或等於採樣同業。

綜上所述，該公司與採樣同業相較並無異常之情事，且該公司對銷貨客戶之收款條件及應收款項控管得宜，應收款項品質尚屬穩定，經評估尚無重大異常之情事。

(三)最近期及最近二個會計年度發行人之財務報告及個體財務報告存貨淨額變動之合理性、母子公司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

1.最近期及最近二個會計年度發行人之個體財務報告存貨淨額變動之合理性

單位：新臺幣千元

年度		111 年度	112 年度
項目			
營業收入		14,397	24,589
營業成本		6,201	6,692
存貨 總額	原物料	4,552	5,004
	半成品	1,722	1,174
	製成品	1,202	917
	合計	7,476	7,095
存貨備抵跌價及呆滯損失		1,302	1,644
存貨淨額		6,174	5,451
存貨週轉率(次)		0.88	0.92
存貨週轉天數(天)		415	397

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告、宏遠證券整理。

註 1：向榮生技為個別財務報告，故無合併或個體之分。

註 2：存貨週轉率=營業成本/平均存貨總額。

該公司主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥與幹細胞技術研發與應用，除幹細胞新藥仍在研究開發階段尚未產生營業收入外，該公司發展之幹細胞分泌物產品，可應用於化妝品及保養品原料銷售，並自行研發幹細胞相關專利醫療器材-UnicoVial®超低溫生物製劑儲存容器，此外尚有生物製劑檢測與鑑定服務，另因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)開放細胞治療技術提供相關細胞製備服務，以及自 112 年度起提供委託開發暨製造服務業務(CDMO)以協助醫療院所生產細胞，故該公司帳列存貨項目包含細胞培養用及臨床試驗所需之各項試劑、耗材、儲存容器、幹細胞分泌物及其應用產品等。

該公司 111~112 年度之存貨總額分別為 7,476 千元及 7,095 千元，存貨淨額則分別為 6,174 千元及 5,451 千元。112 年度存貨總額較 111 年度減少 381 千元，主係因幹細胞分泌物產品穩定銷售且持續去化，致該公司半成品及製成品較 111 年度減少。經評估該公司 111~112 年度之存貨總額變動情形尚屬合理，並無重大異常之情事。

在存貨週轉率及存貨週轉天數方面，該公司 111~112 年度之存貨週轉率分別為 0.88 次及 0.92 次；存貨週轉天數分別為 415 天及 397 天。112 年度存貨週轉率較 111 年度上升，主係該公司 112 年度新增委託開發暨製造服務業務(CDMO)及實驗室設施使用管理之諮詢服務，使營業收入及營業成本均較上年度成長，惟營業成本增加幅度較平均存貨總額增加幅度大，致 112 年度存貨週轉率上升至 0.92 次，存貨週轉天數下降至 397 天。

綜上所述，該公司之存貨總額、存貨週轉率及存貨週轉天數之變動主係隨公司營業概況及庫存備料調整情形而有所變動，其變動情形尚屬合理。

2. 備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列政策及提列之適足性評估

(1) 備抵存貨跌價損失與呆滯損失提列政策

該公司存貨包括原物料、半成品與製成品，茲就該公司之備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策說明如下：

A. 備抵存貨跌價損失提列政策

該公司存貨之提列政策為成本與淨變現價值孰低法，該公司存貨係按逐項比較之成本與淨變現價值孰低法評價，比較成本與淨變現價值時，除同類別存貨外，係以個別項目為基礎。淨變現價值係指在正常營業過程中之估計售價減除至完工尚須投入之估計成本及完成出售所需之估計成本及相關變動銷售費用後之餘額，評估存貨後若淨變現價值低於成本，則依差價提列備抵存貨跌價損失。

B. 備抵存貨呆滯損失提列政策

該公司備抵存貨呆滯損失提列政策，係考量存貨庫齡、保存期限及未來可能使用情況而訂定，按存貨庫齡期間訂定備抵存貨呆滯損失提列比率。

該公司於 111 年底前，針對期末存貨入庫日期超過一年以上之庫存，歸屬為呆滯料，並提列 100%之備抵存貨呆滯損失，其中原物料如係專案性採購者(即為降低採買成本而大量採購，且保存期限逾三年以上之原物料)，則不視為呆滯品，故不提列呆滯損失。

另該公司自 112 年度起基於穩健保守原則，針對期末存貨入庫日期超過一年以上者歸屬為呆滯料，提列 100%之備抵存貨呆滯損失，然原物料如係專案性採購者，調整提列政策及比例如下表所示：

存貨庫齡	未滿一年	一年以上未滿二年	二年以上未滿三年	三年以上
提列比率	0%	10%	30%	100%

資料來源：向榮生技提供

綜上所述，該公司備抵存貨跌價及呆滯損失提列政策係依國際會計準則公報規定，逐項比較存貨成本與淨變現價值孰低，提列存貨跌價損失。備抵存貨呆滯損失係依個別存貨性質及保存期限，依據期末存貨庫齡期間提列呆滯損失，由於該公司已綜合考量存貨跌價及呆滯特性，故所訂之提列政策應尚屬合理。

(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	111 年度	112 年度
備抵存貨跌價與呆滯損失(A)	1,302	1,644
存貨總額(B)	7,476	7,095
提列比率(A)/(B)%	17.42	23.17

資料來源：各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司 111~112 年度之備抵存貨跌價及呆滯損失金額分別為 1,302 千元及 1,644 千元，占存貨總額比率分別為 17.42% 及 23.17%。112 年度備抵存貨跌價及呆滯損失金額較 111 年度增加 342 千元，主係該公司自 112 年起，針對專案性採購之原物料存貨以較嚴謹之備抵存貨呆滯損失提列政策進行存貨評價，因此該公司於 112 年度之備抵存貨跌價及呆滯損失金額較 111 年度增加，致備抵存貨跌價及呆滯損失提列比率上升至 23.17%。

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，擬訂備抵存貨提列政策後據以提列，且各期提列金額均已依提列政策執行，並業經會計師查核簽證，故該公司備抵存貨跌價及呆滯損失之提列金額應具適足性，並無發現重大異常之情事。

3. 與同業比較評估

單位：新臺幣千元

項目	公司 名稱	111 年度		112 年度	
		個體	合併	個體	合併
營業成本	向榮生技	6,201	6,201	6,692	6,692
	長 聖	151,936	212,955	208,367	273,637
	基 亞	42,371	968,487	4,717	540,391
	華 安	2,186	2,186	1,931	1,931
存貨總額	向榮生技	7,476	7,476	7,095	7,095
	長 聖	註 2	註 2	註 2	註 2
	基 亞	59,367	1,206,484	41,494	1,384,781
	華 安	1,280	1,280	1,432	1,432
備抵存貨跌價及 呆滯損失	向榮生技	1,302	1,302	1,644	1,644
	長 聖	註 2	註 2	註 2	註 2
	基 亞	49,729	513,869	33,566	837,875
	華 安	724	724	699	699
存貨淨額	向榮生技	6,174	6,174	5,451	5,451
	長 聖	80,200	88,303	63,421	69,086
	基 亞	9,638	692,615	7,928	546,906
	華 安	556	556	733	733

項目	年度 公司 名稱	111 年度		112 年度	
		個體	合併	個體	合併
備抵存貨跌價及呆滯損失占存貨總額比例(%)	向榮生技	17.42	17.42	23.17	23.17
	長 聖	註 2	註 2	註 2	註 2
	基 亞	83.77	42.59	80.89	60.51
	華 安	56.56	56.56	48.81	48.81
存貨週轉率(次)	向榮生技	0.88	0.88	0.92	0.92
	長聖(註 3)	2.24	2.94	2.90	3.48
	基 亞	0.68	0.96	0.09	0.42
	華 安	1.61	1.61	1.42	1.42
存貨週轉天數 (天)	向榮生技	415	415	397	397
	長 聖	163	124	126	105
	基 亞	537	380	4,056	869
	華 安	227	227	257	257

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之財務報告、華安 112 年 5 月初次申請上市之公開說明書及宏遠證券整理

註 1：華安為個別財務報告，故合併財務報告欄位亦填列個體報告之數字

註 2：長聖財務報告未揭露存貨總額及備抵存貨跌價損失及呆滯損失金額，故不予計算與分析

註 3：長聖存貨週轉率係以存貨淨額為計算基礎

(1)備抵存貨跌價及呆滯損失提列金額及比率

該公司 111~112 年度備抵存貨跌價及呆滯損失占存貨總額比率分別為 17.42%及 23.17%。與採樣同業相較，除長聖財務報告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，該公司 111~112 年度備抵存貨跌價損失及呆滯損失占存貨總額比率皆低於採樣同業，主係該公司針對部分保存期限長達三年以上之實驗試劑、耗材及用於幹細胞分泌物成品包材物料，採批量採購方式以降低單位採購成本，即專案性採購，而該等原物料若經妥善保管，不易變質損壞，較無過時之虞，故 112 年以前原物料屬專案性採購品項，不視為呆滯品，不予提列呆滯損失，惟該公司自 112 年起以更為保守穩健之備抵存貨呆滯損失提列政策進行存貨評價，故備抵存貨跌價及呆滯損失提列比率上升至 23.17%。整體而言，該公司存貨跌價及呆滯損失之提列係依政策執行，經評估應尚無重大異常情事。

(2)存貨週轉率及存貨週轉天數

該公司 111~112 年度之存貨週轉率分別為 0.88 次及 0.92 次，而存貨週轉天數分別為 415 天及 397 天。與採樣同業相較，以合併財務報表觀之，該公司 111 年度遜於採樣同業，而 112 年度則介於採樣同業之間；以個體財務報表觀之，111~112 年度則介於採樣同業之間。該公司主要存貨為細胞培養用之各項試劑、耗材、儲存容器、幹細胞分泌物及相關包材物料與各式製成品，幹細胞分泌物之半成品及相關製成品係依訂單需求調整備貨量，然部分實驗試劑、耗材、儲存容器及包材物料等原物料，因較無損壞、過時之虞，為降低採購成本或因最低採購量限制而以批量方式採購，使存貨金額相對較高，另該公司幹細

胞新藥仍在研究開發階段，目前主要營業收入主係來自幹細胞分泌物產品銷售、委託開發暨製造服務(CDMO)之勞務收入及實驗室設施使用管理之諮詢服務，惟目前尚處初期營運階段，故原物料去化較緩慢，經評估應尚無重大異常情事。

整體而言，該公司存貨備抵跌價損失與呆滯損失之提列政策，及其備抵存貨跌價損失及呆滯損失之評價方式尚屬合理，另存貨週轉率及存貨週轉天數與採樣同業相較，互有高低，主係各公司發展階段及營收組成不同所致，故應尚無重大異常之情事。

(四)發行人最近期及最近二個會計年度財務報告之業績概況

1.列表並說明最近期及最近二個會計年度營業收入、營業毛利及營業利益與同業比較情形

向榮生技為幹細胞新藥研發公司，主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，目前該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，但於新藥開發過程中同步發展幹細胞分泌物產品、幹細胞相關醫療器材之開發(超低溫保存生物製劑容器)及細胞檢測服務，其中幹細胞分泌物產品主要應用於化妝品及保養品原料，為該公司目前主要營收來源，佔該公司 111~112 年度整體營業收入比重分別為 79.03%及 42.84%。另外，因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)開放細胞治療技術，該公司陸續與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」之細胞治療技術施行計畫，是該公司營業收入項目之一。此外，自 112 年度起新增與學研單位合作之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務，亦為該公司新增的營業收入項目。

由於幹細胞新藥研發及幹細胞分泌物產品銷售為該公司主要業務，在考量該公司所屬產業、營業項目及各業務之營收比重等，目前尚無業務及產品項目與該公司完全相同之同業，故選擇以新藥研發為主或同屬再生醫療產業具有細胞治療或特管辦法相關業務為取樣依據，其選擇同業分別為上櫃生技公司長聖國際生技股份有限公司(以下簡稱長聖)、上櫃生技公司基亞生物科技股份有限公司(以下簡稱基亞)及上市生技公司華安醫學股份有限公司(以下簡稱華安)作為採樣公司。長聖主要業務為研究、開發及製造人類間質幹細胞與免疫細胞相關新藥產品之生技公司；基亞主要營業項目為生物製藥研發、細胞治療、動物用藥品零售及批發、醫療器材批發及零售等業務；華安主要業務為新藥開發、檢測分析服務及試劑銷售。上述同業公司之主要營業項目皆有新藥研發，而長聖、基亞與該公司均有特管辦法細胞治療製備場所之業務，故選擇上述三家同業作為採樣公司。

茲就該公司 111~112 年度之營業收入、營業毛利及營業利益與同業比較，列表並說明如下：

單位：新臺幣千元；%

分析項目	年度 公司	111 年度	112 年度	
		金額	金額	成長率
營業收入	向榮生技	14,397	24,589	70.79
	長聖	627,512	758,391	20.86
	基亞	1,055,947	1,157,720	9.64
	華安	7,351	7,158	(2.63)
營業毛利	向榮生技	8,196	17,897	118.36
	長聖	414,557	484,754	16.93
	基亞	87,460	617,329	605.84
	華安	5,165	5,227	1.20
營業利益 (損失)	向榮生技	(92,109)	(96,280)	(4.53)
	長聖	283,795	337,732	19.01
	基亞	(1,666,976)	(1,233,093)	26.03
	華安	(271,654)	(261,837)	3.61

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之財務報告

(1)營業收入

該公司 111~112 年度之營業收入分別為 14,397 千元及 24,589 千元。該公司 112 年度營業收入較 111 年度增加 10,192 千元，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使營業收入較去年度增加。

與採樣同業相較，該公司之實收資本額及各期營業收入規模雖均低於全體採樣同業，惟就營業收入成長率而言，該公司 112 年度優於全體採樣同業。整體而言，該公司營運策略及產品服務具有競爭優勢，經評估分析亦無發現重大異常之情事。

綜上所述，該公司營業收入主係隨幹細胞分泌物產品需求、新增委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務而變動，而該公司在積極拓展業務下，致該公司 112 年度營業收入均較去年度成長，其變化情形及原因經評估尚屬合理，與採樣同業相較，亦無發現重大異常之情事。

(2)營業毛利

單位：新臺幣千元；%

項目	名稱 年度	111 年度	112 年度	
		毛利率	毛利率	成長率
營業毛利	向榮生技	56.93	72.78	27.84
	長聖	66.06	63.92	(3.24)
	基亞	8.28	53.32	543.96
	華安	70.26	73.02	3.93

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司 111~112 年度之營業毛利分別為 8,196 千元及 17,897 千元，營業毛利率分別為 56.93%及 72.78%。該公司 112 年度營業毛利及毛利率均較去年度成長，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使勞務收入大幅增加，營業毛利亦隨之增加，而委託開發暨製造服務業務(CDMO)及諮詢服務之毛利率較高，致營業毛利率增加。

與採樣同業相較，該公司 111~112 年度之營業毛利率均介於採樣同業之間，經評估分析並無發現重大異常之情事。

綜上所述，經評估該公司 111~112 年度之營業毛利之變化情形及原因尚屬合理，與採樣同業相較，亦無發現重大異常之情事。

(3)營業利益(損失)

單位：新臺幣千元；%

項目	名稱 \ 年度	111 年度	112 年度	
		營業利益 (損失)率	營業利益 (損失)率	成長率
營業 利益 (損失)	向榮生技	(639.78)	(391.56)	38.80
	長聖	45.23	44.53	(1.55)
	基亞	(157.87)	(106.51)	32.53
	華安	(3,695.47)	(3,657.96)	1.02

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司 111~112 年度之營業損失分別為 92,109 千元及 96,280 千元，營業損失率分別為 639.78%及 391.56%。該公司 112 年度營業損失較 111 年度增加 4,171 千元，主係因該公司民權廠實驗室工程於 112 年 8 月驗收完成並開始提列折舊，其折舊費用係依部門分攤，故使管理費用較去年度增加，及該公司持續增加投入研發治療膝骨關節炎及治療慢性腎臟病之幹細胞新藥臨床試驗，使研究發展費用較去年度增加，致 112 年度營業費用較去年度增加，營業損失亦隨之增加，惟 112 年度營業損失率下降至 391.56%，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，該兩項業務之毛利率較高，使該公司營業毛利率隨之增加，且該公司積極擲節費用，使營業費用率下降，營業損失率亦隨之下降所致。

與採樣同業相較，該公司 111~112 年度之營業利益(損失)率均介於採樣同業，經評估分析並無發現重大異常之情事。

綜上所述，經評估該公司 111~112 年度營業損失之變化情形及原因尚屬合理，與採樣同業相較，亦無發現重大異常之情事。

2.列表並說明最近期及最近二個會計年度財務報告以「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

(1)最近期及最近二個會計年度主要產品別之營業收入變動表

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	111 年度		112 年度	
	金額	%	金額	%
幹細胞分泌物	11,378	79.03	10,534	42.84
特管辦法 細胞製劑	2,210	15.35	1,760	7.16
委託開發暨 製造服務業務 (CDMO)	—	—	4,409	17.93
諮詢服務	—	—	5,853	23.80
其他(註)	809	5.62	2,033	8.27
合計	14,397	100.00	24,589	100.00

資料來源：向榮生技提供

註：其他組成主要為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料。

(2)最近期及最近二個會計年度主要產品別之營業成本變動表

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	111 年度		112 年度	
	金額	%	金額	%
幹細胞分泌物	4,048	65.28	3,376	50.45
特管辦法 細胞製劑	1,962	31.64	857	12.81
委託開發暨 製造服務業務 (CDMO)	—	—	370	5.53
諮詢服務	—	—	1,382	20.65
其他(註)	191	3.08	707	10.56
合計	6,201	100.00	6,692	100.00

資料來源：向榮生技提供

註：其他組成主要為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料。

(3)最近期及最近二個會計年度主要產品別之營業毛利變動表

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	111 年度		112 年度	
	金額	%	金額	%
幹細胞分泌物	7,330	89.43	7,158	40.00
特管辦法 細胞製劑	248	3.03	903	5.05
委託開發暨 製造服務業務 (CDMO)	—	—	4,039	22.57
諮詢服務	—	—	4,471	24.98
其他(註)	618	7.54	1,326	7.40
合計	8,196	100.00	17,897	100.00

資料來源：向榮生技提供

註：其他組成主要為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料。

(4)最近期及最近二個會計年度主要產品別之營業收入、營業成本及營業毛利之變動情形

該公司主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，除幹細胞新藥仍在研究開發階段尚未產生營業收入外，其營收來源主係銷售幹細胞分泌物產品、特管辦法之細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)、諮詢服務及其他，其他產品別之營業收入主係為銷售超低溫生物製劑儲存容器、提供細胞檢測服務及銷售商品相關之包裝、保存之材料收入，因其產品類型及計算單位均有所不同，且占營業收入比重尚低，故不予分析，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分析說明如下：

A. 幹細胞分泌物產品

該公司 111~112 年度幹細胞分泌物產品之營業收入分別為 11,378 千元及 10,534 千元，占各期營業收入比重分別為 79.03%及 42.84%，其產品主要應用於化妝品及保養品原料。112 年度該公司幹細胞分泌物產品之營業收入較 111 年度減少，主係因 112 年度因客戶庫存尚在去化中，故部分客戶對幹細胞分泌物產品採購需求較上年度減少，使幹細胞分泌物產品銷量減少，致營業收入較上年度減少。

另就營業成本與營業毛利分析，該公司 111~112 年度幹細胞分泌物產品之營業成本分別為 4,048 千元 3,376 元，營業毛利分別為 7,330 千元及 7,158 元，營業毛利率分別為 64.42%及 67.95%，該公司幹細胞分泌物產品之營業成本主係隨營業收入增減而變動，而營業毛利率主係受產品組合改變及單位售價等綜合影響。112 年度該公司營業毛利率較 111 年度增加，主係因該公司 112 年度銷售較多毛利率較高之幹細胞分泌物產品，使該公司毛利率增加所致。

綜上所述，該公司 111~112 年度幹細胞分泌物產品之營業收入、營業成本及營業毛利變化，主係隨終端客戶需求及產品銷售組合而有所改變，其變化情形尚屬合理，經評估並無重大異常之情事。

B.特管辦法細胞製劑

該公司 111~112 年度特管辦法細胞製劑之營業收入分別為 2,210 千元及 1,760 千元，占各期營業收入比重分別為 15.35%及 7.16%，其終端市場應用主要為配合醫療院所之「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」病人提供特管辦法細胞製劑，由於特管辦法細胞製劑具客製化、專案性及非連續性訂單之特性，故各年度的收入變動主要受收案數量及階段性認列收入不同而有所差異。112 年度特管辦法細胞製劑之營業收入較上年度減少，主係因該公司與丙醫院展延特管辦法計畫，且因展延計畫而暫停收案，使收案人數減少所致。

另就營業成本與營業毛利分析，該公司 111~112 年度特管辦法細胞製劑之營業成本分別為 1,962 千元及 857 元，營業毛利分別為 248 千元及 903 元，營業毛利率分別為 11.22%及 51.31%，該公司特管辦法細胞製劑之營業成本、營業毛利及毛利率主係隨收案數量及階段性認列收入之不同等綜合影響。112 年度毛利率較上年度增加，主係因該公司針對特管辦法認列收入階段最後一期之療效評估因僅認列收入(成本已於之前流程中全數認列)，而 112 年度特管辦法細胞製劑個案認列最後一期之療效評估比例較上年度高所致。

綜上所述，該公司 111~112 年度特管辦法細胞製劑之營業收入、營業成本及營業毛利變化，主係隨收案數量及階段性認列收入差異而有所變動，其變化情形尚屬合理，經評估並無重大異常之情事。

C.委託開發暨製造服務業務(CDMO)

該公司 111~112 年度委託開發暨製造服務業務(CDMO)之營業收入分別為 0 千元及 4,409 千元，占各期營業收入比重分別為 0%及 17.93%，其主要服務內容為協助學研單位生產細胞製劑，以節省醫療院所細胞製程開發時間成本。由於該公司 112 年度才開始與學研單位簽訂委託開發暨製造服務業務(CDMO)，而 111 年度並無相關業務，故 112 年度營業收入較上年度增加。

另就營業成本與營業毛利分析，該公司 111~112 年度委託開發暨製造服務業務(CDMO)之營業成本分別為 0 千元及 370 千元，營業毛利分別為 0 千元及 4,039 千元，營業毛利率分別為 0%及 91.61%。由於該公司於 112 年度才開始與學研單位簽訂委託開發暨製造服務業務(CDMO)，而 111 年度並無相關業務，故 112 年度營業成本、營業毛利及毛利率皆較上年度增加。

綜上所述，該公司 111~112 年度委託開發暨製造服務業務(CDMO)之營業收入、營業成本及營業毛利變化，係因該公司於 112 年度才開始其業務，故其變動原因尚屬合理，經評估並無重大異常之情事。

D. 諮詢服務

該公司 111~112 年度諮詢服務之營業收入分別為 0 千元及 5,853 千元，占各期營業收入比重分別為 0%及 23.80%，其主要服務內容為該公司於 111 年度與卯公司簽訂出售 GTP 實驗室設施合約，並於 112 年開始提供實驗室設施使用管理之諮詢服務。由於該公司於 112 年度才開始其業務並產生收入，故 112 年度營業收入較上年度增加。

另就營業成本與營業毛利分析，該公司 111~112 年度諮詢服務之營業成本分別為 0 千元及 1,382 千元，營業毛利分別為 0 千元及 4,471 千元，營業毛利率分別為 0%及 76.39%。由於該公司於 112 年度才開始其業務，故相關營業成本、營業毛利及毛利率皆較上年度增加。

綜上所述，該公司 111~112 年度諮詢服務之營業收入、營業成本及營業毛利變化，係因該公司於 112 年度才開始其業務，其變動原因尚屬合理，經評估並無重大異常之情事。

整體而言，經評估該公司 111~112 年度主要產品別之營業收入、營業成本及營業毛利變化情形尚屬合理，並無發現重大異常之情事。

3. 最近期及最近二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

(1) 最近期及最近二個會計年度營業收入及毛利率變動情形

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	111 年度	112 年度
營業收入淨額	14,397	24,589
營業毛利	8,196	17,897
毛利率	56.93%	72.78%
營業收入變動率	—	70.79%
毛利率變動率	—	27.84%

資料來源：各期經會計師查核簽證之財務報告

依據上表所列，該公司 112 年度之營業收入及毛利率變動已達 20%以上，應進行主要產品別之價量分析，惟該公司 112 年度才開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，其價量分析變動不具比較意義，故不予進行價量變動分析；另由於其他產品之組成性質不一，且占營業收入比重尚低，亦不予進行價量分析。茲將幹細胞分泌物及特管辦法細胞製劑之價量變動原因分析說明如下：

單位：新臺幣千元

產品	分析項目	111 ~112 年度
幹細胞 分泌物	1.營業收入差異分析：	
	$P(Q' - Q)$	(6,612)
	$Q(P' - P)$	13,770
	$(P' - P)(Q' - Q)$	(8,002)
	$P'Q' - PQ$	(844)
	2.營業成本差異分析：	
	$P(Q' - Q)$	(2,352)
	$Q(P' - P)$	4,012
	$(P' - P)(Q' - Q)$	(2,332)
	$P'Q' - PQ$	(672)
	3.營業毛利變動金額	(172)
產品	分析項目	111 ~112 年度
特管辦法 細胞製劑	1.營業收入差異分析：	
	$P(Q' - Q)$	(576)
	$Q(P' - P)$	171
	$(P' - P)(Q' - Q)$	(45)
	$P'Q' - PQ$	(450)
	2.營業成本差異分析：	
	$P(Q' - Q)$	(511)
	$Q(P' - P)$	(803)
	$(P' - P)(Q' - Q)$	209
	$P'Q' - PQ$	(1,105)
	3.營業毛利變動金額	655

註：P'、Q'：最近年度(期)單價、數量；P、Q：前一年度(期)單價及數量。

A.幹細胞分泌物

(A)111 年度與 112 年度幹細胞分泌物產品之價量分析：

a.營業收入減少 844 千元

- (a)數量差異不利 6,612 千元，主係因 112 年度該公司客戶庫存尚在去化中，故部分客戶對幹細胞分泌物產品採購需求較上年度減少，使幹細胞分泌物產品銷量減少所致。
- (b)價格差異有利 13,770 千元，主係因 112 年度該公司較上年度銷售較少低單價之幹細胞分泌物產品，致平均售價較上年度增加所致。
- (c)組合差異不利 8,002 千元，主係因 112 年度該公司客戶庫存尚在去化中，所以客戶需求減少，使銷售數量減少及平均售價較上年度增加，致產生不利之收入組合差異。

b.營業成本減少 672 千元

(a)數量差異有利 2,352 千元，主係因 112 年度該公司客戶庫存尚在去化中，故部分客戶對幹細胞分泌物產品採購需求較上年度減少，使幹細胞分泌物產品銷量減少所致。

(b)價格差異不利 4,012 千元，主係因 112 年度銷售較多高成本之幹細胞分泌物產品，使 112 年度幹細胞分泌物產品之平均單位成本較上年度增加所致。

(c)組合差異有利 2,332 元，主係因 112 年度幹細胞分泌物產品銷售數量減少及平均單位成本上升，致產生有利之成本組合差異。

c.毛利差異變動分析

該公司 112 年度因該公司客戶庫存尚在去化中，所以客戶需求量減少，使幹細胞分泌物產品銷售量減少，致營業毛利較上年度減少 172 千元。

B.特管辦法細胞製劑

(B)111 年度與 112 年度特管辦法細胞製劑之價量分析：

a.營業收入減少 450 千元

(a)數量差異不利 576 千元，主係因 112 年度該公司與丙醫院展延特管辦法計畫，且因展延計畫而暫停收案，使收案人數減少所致。

(b)價格差異有利 171 千元，主係該公司針對特管辦法流程最後一期之療效評估因僅認列收入(成本已於之前流程中全數認列)，而 112 年度個案認列最後一期之療效評估比例較去年度高，使平均單位售價增加所致。

(c)組合差異不利 45 千元，主係因 112 年度收案人數減少及流程階段組合差異，使平均單價上升，致產生不利之收入組合差異。

b.營業成本減少 1,105 千元

(a)數量差異有利 511 千元，主係因 112 年度該公司與丙醫院展延特管辦法計畫，且因展延計畫而停止收案，使收案人數減少所致。

(b)價格差異有利 803 千元，主係因該公司針對特管辦法流程最後一期之療效評估因僅認列收入(成本已於之前流程中全數認列)，而 112 年度個案認列最後一期之療效評估比例較去年度高，使平均單位成本減少所致。

(c)組合差異不利 209 元，主係因 112 年度收案人數減少及平均單位成本下降，致產生不利之成本組合差異。

c.毛利差異變動分析

該公司 112 年度因針對特管辦法流程最後一期之療效評估因僅認列收入(成本已於之前流程中全數認列)，而 112 年度個案認列最後一期之療效評估比例較去年度高，使營業毛利較上年度增加 655 千元。

(五)最近二個會計年度及截至承銷商評估報告出具日止，發行人及其各子公司（包括母子公司間交易事項）與關係人交易之評估。

1.與關係人間業務交易往來情形，以評估其有無涉及非常規交易情事，如屬銷貨予關係人者，則再評估授信政策、交易條件、款項收回、所售產品關係人後續投入生產或再銷售之情形及其合理性，如未符一般交易常規，其差異之原因及合理性

(1)個別財務報告關係人名稱及其關係

關係人名稱	與該公司之關係
蔡意文	該公司董事長
庚公司	對該公司具有重大影響之個體
辛公司	其他關係人
沛誼生醫事業股份有限公司 (以下簡稱沛誼生醫)	該公司總經理與 沛誼生醫董事長為同一人(註)

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告。

註：自 111 年 6 月 30 日起已非關係人。

(2)個別財務報告之關係人交易

A.銷貨收入

單位：新臺幣千元；%

年度 交易對象	111 年度		112 年度	
	金額	占該科目比重	金額	占該科目比重
庚公司	2,350	16.32	2,200	8.95
辛公司	723	5.02	1,524	6.20
蔡意文	-	-	7	0.03
合計	3,073	21.34	3,731	15.18

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司最近二個會計年度與關係人之銷貨交易，主要係銷售產品予庚公司及辛公司供保養品原料及醫美療程使用，以及銷售保養品予董事長做為饋送禮品之用。前述交易之價格、條件及授信額度均依該公司相關管理作業辦法，經參考非關係人交易價格及條件，並考量該公司商品成本、市場價格、銷售數量及銷售策略後訂定，且相關款項之收回尚無異常情形。

B.租金收入

單位：新臺幣千元

年度	111 年度	112 年度
交易對象		
庚公司	402	-

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司最近二個會計年度與關係人之租金收入，主要係該公司自庚公司分割受讓後，原使用之存貨倉庫及實驗室改由該公司向原房東承租，由於庚公司對於倉庫及實驗室尚有使用需求，故向該公司回租部分空間。前述交易係屬合理且尚有其必要性，交易之價格及條件均依該公司相關管理作業辦法，經參考非關係人交易價格及條件，並考量市場價格後由雙方議定，且相關款項之收回尚無異常情形。

C.租金支出

單位：新臺幣千元

年度	111 年度	112 年度
交易對象		
庚公司	39	158

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司最近二個會計年度與關係人之租金支出，主要係該公司之民權廠裝修完成後，不需再承租行愛廠之辦公室，故與原房東解除租約，惟該公司於行愛廠尚有特管辦法業務之細胞製備實驗室，該公司為方便存放研發耗材，故向庚公司承租存貨倉庫。前述交易係屬合理且尚有其必要性，交易之價格及條件均依該公司相關管理作業辦法，經參考非關係人交易價格及條件，並考量市場價格後由雙方議定，且相關款項之支付尚無異常情形。

D.其他應收款

單位：新臺幣千元

年度	111 年度	112 年度
交易對象		
庚公司	24	-

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司最近二個會計年度與關係人之其他應收款，主要係該公司出租倉庫及實驗室予庚公司所產生。經抽核相關憑證，其交易目的、交易價格及收款情形尚屬合理，並無發現重大異常之情事。

E.其他應付款

單位：新臺幣千元

年度	111 年度	112 年度
交易對象		
庚公司	-	14

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司最近二個會計年度與關係人之其他應付款，主要係該公司向庚公司承租存貨倉庫所產生。經抽核相關憑證，其交易目的、交易價格及付款情

形尚屬合理，並無發現重大異常之情事。

F.合約負債

單位：新臺幣千元

年度	111 年度	112 年度
交易對象		
辛公司	1,524	-

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司最近二個會計年度與關係人之合約負債，主要係該公司向辛公司預收之銷售保養品款項。經抽核相關憑證，其交易目的、交易價格及付款情形尚屬合理，並無發現重大異常之情事。

G.權利金

單位：新臺幣千元

年度	111 年度	112 年度
交易對象		
沛誼生醫	28	-

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司最近二個會計年度與關係人之權利金支出，主要係該公司考量其幹細胞分泌物產品可運用於面膜等美容產品，故向沛誼生醫取得面膜專利授權以供銷售而支付。經抽核相關憑證，其交易目的、交易價格及付款情形尚屬合理，並無發現重大異常之情事。

H.財產交易-專利權

單位：新臺幣千元

年度	111 年度	112 年度
交易對象		
沛誼生醫	114	-

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司最近二個會計年度與關係人之財產交易，主要係該公司基於產品開發及長期業務拓展，並考量相關之專利權使用成本，因而向沛誼生醫購買「可啟動離子導入的面膜結構」之專利權。經抽核相關憑證，前述交易係屬合理且尚有其必要性，交易之價格及條件均依該公司相關管理作業辦法，並參考專利權評價報告、交易條件及考量該公司之產品預期利潤而定，且相關款項之支付尚無異常情形。

I.主要管理階層報酬

單位：新臺幣千元

年度	111 年度	112 年度
交易對象		
短期員工福利	5,626	4,854
退職後福利	161	108
股份基礎給付	981	371
合計	6,768	5,333

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

該公司最近二個會計年度給付董事、總經理及副總經理等主要管理階層

薪資、各類酬金及員工認股權憑證等，其金額業經薪資報酬委員審核及董事會決議通過後發放，尚無發現重大異常情事。

- 2.發行人與同屬關係企業公司之主要業務或產品(指最近二個會計年度均占各該年度總營業收入百分之三十以上者)，有無相互競爭之情形。

經查閱該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之個別財務報告、111~112 年度及 113 年截至評報告日止之董事會議事錄，該公司並無轉投資事業，故不適用本項評估。

二、財務狀況

(一)應列明發行人最近期及最近二個會計年度經會計師核閱或查核簽證財務報告之損益狀況及財務比率，並作變動分析與同業比較

1.選擇採樣公司之理由

向榮生技為幹細胞新藥研發公司，致力於再生醫學領域脂肪幹細胞新藥及幹細胞衍生物之技術研發與應用，目前該公司幹細胞新藥 ELIXCYTE®尚處於臨床試驗階段，故該公司於新藥開發過程同步發展幹細胞分泌物產品、超低溫保存生物製劑容器、細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)、細胞檢測服務，並提供實驗室設施使用管理之諮詢服務。另外，因應臺灣特定醫療技術檢查檢驗醫療儀器施行或使用管理辦法(以下簡稱特管辦法)開放細胞治療技術，該公司陸續與各醫療院所合作申請自體脂肪幹細胞移植治療「退化性關節炎及膝關節軟骨缺損」及「慢性或滿六週未癒合之困難傷口」之細胞治療技術施行計畫。111 年度營收來源主要係幹細胞分泌物產品，該公司 112 年度主要營收來源除了幹細胞分泌物產品，尚有新增之細胞製劑之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及實驗室設施使用管理之諮詢服務。

綜觀目前國內上市櫃同業，並無與該公司產品完全相同之同業，經考量比較各公司之業務內容、營運模式及產品應用領域較為相近之公司，長聖國際生技股份有限公司(以下簡稱長聖，上櫃股票代號：6712)專攻細胞治療及再生醫學，致力於免疫細胞新藥治療癌症及幹細胞新藥治療急性心肌梗塞、急性缺血性腦中風及新冠病毒感染症之研發，其主要營收來源係配合特管辦法提供細胞產品委託製造服務，與該公司同屬幹細胞新藥研發公司，故選為採樣同業；基亞生物科技股份有限公司(以下簡稱基亞，上櫃股票代號：3176)主要從事新藥探索及臨床試驗開發，其營業收入主要來自新冠肺炎疫苗及學名藥，惟其業務尚有癌症新藥研發及細胞治療技術，與該公司業務內容相似，故選為採樣同業；華安醫學股份有限公司(以下簡稱華安，上市股票代號：6657)係新藥研發公司，從事各類小分子新藥研發，分別治療糖尿病足部潰瘍及防止落髮，與該公司營運型態相似，故選為採樣同業。

2. 最近期及最近二個會計年度經會計師核閱或查核簽證財務報告之損益狀況，並作變動分析與同業比較

單位：新臺幣千元；%

項目	公司別 \ 年度	111 年度	112 年度		
		金額	金額	增(減)額	成長率
營業收入	向榮生技	14,397	24,589	10,192	70.79
	長聖	627,512	758,391	130,879	20.86
	基亞	1,055,947	1,157,720	101,773	9.64
	華安	7,351	7,158	(193)	(2.63)
營業成本	向榮生技	6,201	6,692	491	7.92
	長聖	212,955	273,637	60,682	28.50
	基亞	968,487	540,391	(428,096)	(44.20)
	華安	2,186	1,931	(255)	(11.67)
營業毛利	向榮生技	8,196	17,897	9,701	118.36
	長聖	414,557	484,754	70,197	16.93
	基亞	87,460	617,329	529,869	605.84
	華安	5,165	5,227	62	1.20
營業費用	向榮生技	100,305	114,177	13,872	13.83
	長聖	130,762	147,022	16,260	12.43
	基亞	1,754,436	1,850,422	95,986	5.47
	華安	276,819	267,064	(9,755)	(3.52)
營業(損)益	向榮生技	(92,109)	(96,280)	(4,171)	(4.53)
	長聖	283,795	337,732	53,937	19.01
	基亞	(1,666,976)	(1,233,093)	433,883	26.03
	華安	(271,654)	(261,837)	9,817	3.61
營業外收入及(支出)	向榮生技	954	12,172	11,218	1,175.89
	長聖	(19,692)	285,282	304,974	1,548.72
	基亞	(205,637)	(45,767)	159,870	77.74
	華安	5,990	1,455	(4,535)	(75.71)
本期淨利(損)	向榮生技	(91,155)	(84,108)	7,047	7.73
	長聖	200,714	539,397	338,683	168.74
	基亞	(1,931,487)	(1,470,067)	461,420	23.89
	華安	(265,664)	(260,382)	5,282	1.99
本期其他綜合損益	向榮生技	—	—	—	—
	長聖	—	—	—	—
	基亞	80,473	16,038	(64,435)	(80.07)
	華安	—	—	—	—
本期綜合損益總額	向榮生技	(91,155)	(84,108)	7,047	7.73
	長聖	200,714	539,397	338,683	168.74
	基亞	(1,851,014)	(1,454,029)	396,985	21.45
	華安	(265,664)	(260,382)	5,282	1.99

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之合併或個別財務報告、宏遠證券整理

(1)營業收入、營業毛利及營業損益

請參閱評估報告「參、一、(四)發行人最近期及最近二個會計年度財務報告之業績概況」1及2之相關說明。

(2)營業費用

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度	111 年度		112 年度	
	金額	占營業費用 比重(%)	金額	占營業費用 比重(%)
推銷費用	3,257	3.25	3,680	3.22
管理費用	22,141	22.07	27,715	24.27
研究發展費用	74,907	74.68	82,781	72.51
預期信用減損損失 (迴轉利益)	—	—	1	—
營業費用合計	100,305	100.00	114,177	100.00

資料來源：各期經會計師查核簽證之個別財務報告

單位：新臺幣千元

公司名稱 \ 年度	111 年度		112 年度	
	金額	營業 費用率(%)	金額	營業 費用率(%)
向榮生技	100,305	696.71	114,177	464.34
長聖	130,762	20.84	147,022	19.39
基亞	1,754,436	166.15	1,850,422	159.83
華安	276,819	3,765.73	267,064	3,730.99

資料來源：各公司各年度經會計師查核簽證之合併或個別財務報告、宏遠證券整理

該公司 111~112 年度之營業費用分別為 100,305 千元及 114,177 千元，占各年度營業收入淨額比率分別為 696.71%及 464.34%。該公司 112 年度營業費用較 111 年度增加，主係因該公司民權廠實驗室工程於 112 年 8 月驗收完成並開始提列折舊，其折舊費用係依部門分攤，故使管理費用較去年度增加，及該公司持續增加投入研發治療膝骨關節炎及治療慢性腎臟病之幹細胞新藥臨床試驗，使研究發展費用較去年度增加，惟因該公司營業收入較去年度增加 70.79%及積極樽節費用，使該公司營業費用率較去年度減少，尚無重大異常之情事。

與同業相較，該公司 111~112 年度之營業費用率均介於採樣同業。整體而言，該公司 111~112 年度之營業費用變化情形尚屬合理，與採樣同業相較亦無發現重大異常之情事。

(3)營業外收入及支出

單位：新臺幣千元

年度 項目		111 年度	112 年度
利息收入		836	5,788
其他 收入	租金收入	852	1,435
	其他收入-其他	330	1,600
	小計	1,182	3,035
其他利益及損失		192	4,801
財務成本		(1,256)	(1,452)
營業外收入及支出合計		954	12,172

資料來源：各期經會計師查核簽證之個別財務報告

項目	年度 公司別	111 年度	112 年度
	向榮生技	6.63	49.50
營業外收入及支出占 營業收入淨額比重 (%)	長聖	(3.14)	37.62
	基亞	(19.47)	(3.95)
	華安	81.49	20.33

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之合併或個別財務報告、宏遠證券整理

該公司 111~112 年度之營業外收入及支出分別為 954 千元及 12,172 千元，占各年度營業收入淨額比重分別為 6.63%及 49.50%。該公司 112 年度營業外收入及支出較 111 年度增加 11,218 千元，主係因該公司 112 年第一季辦理私募，將部分資金放入定存，該公司定存水位增加，致利息收入增加，以及該公司於 112 年第一季出售 GTP 實驗室，致處分不動產、廠房及設備利益增加，使該公司 112 年度營業外收入及支出較去年度大幅增加。

與採樣同業相較，該公司 111~112 年度之營業外收入及支出占營業收入淨額比重分別為 6.63%及 49.50%，該公司 111 年度營業外收入及支出占營業收入淨額之比重介於採樣同業之間，而 112 年度則優於採樣同業。綜上所述，該公司 111~112 年度之營業外收入及支出之變化情形尚屬合理，與採樣同業相較亦無發現重大異常之情事。

(4)本期淨利(損)

項目	年度	111 年度	112 年度
	公司別		
本期 淨利(損)率(%)	向榮生技	(633.15)	(342.06)
	長聖	31.99	71.12
	基亞	(182.92)	(126.98)
	華安	(3,613.98)	(3,637.64)

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之合併或個別財務報告、宏遠證券整理

該公司 111~112 年度之本期淨損分別為 91,155 千元及 84,108 千元，本期淨損率分別為 633.15%及 342.06%。該公司 112 年度本期淨損較 111 年度減少 7,047 千元，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使營業收入較上年度大幅增加，然該公司民權廠實驗室工程於 112 年 8 月驗收完成並開始提列折舊，其折舊費用係依部門分攤，故使管理費用較上年度增加，及該公司持續增加投入研發治療膝骨關節炎及治療慢性腎臟病之幹細胞新藥臨床試驗，使研究發展費用較上年度增加，致 112 年度營業費用較上年度增加，營業損失亦隨之增加，惟該公司 112 年度第一季辦理私募，將部分資金放入定存，致該公司定存水位增加，使利息收入增加，以及該公司於 112 年第一季出售 GTP 實驗室，致處分不動產、廠房及設備利益增加，使該公司 112 年度營業外收入及支出較上年度大幅增加，致本期淨損減少，本期淨損率隨之下降。

綜上所述，該公司本期淨利(損)之變化情形及原因尚屬合理，並無重大異常情事。

與採樣同業相較，該公司 111~112 年度之本期淨損率分別為 633.15%及 342.06%，均介於採樣同業之間。整體而言，該公司 111~112 年度本期淨利(損)變化情形尚屬合理，與採樣同業相較亦無發現重大異常之情事。

(5)本期其他綜合損益

項目	年度	111 年度	112 年度
	公司別		
其他綜合損益占 營業收入淨額 比重(%)	向榮生技	—	—
	長聖	—	—
	基亞	7.62	1.39
	華安	—	—

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之合併或個別財務報告、宏遠證券整理

該公司 111~112 年度之其他綜合損益皆為 0 千元，尚無重大異常之情事。

與採樣同業相較，該公司 111~112 年度之本期其他綜合損益占營業收入淨額比重均介於採樣同業之間，整體而言，該公司 111~112 年度本期其他綜合損益變化情形尚屬合理，與採樣同業相較亦無發現重大異常之情事。

(6)本期綜合損益總額

項目	年度	111 年度	112 年度
	公司別		
本期綜合損益總額占營業收入淨額比重(%)	向榮生技	(633.15)	(342.06)
	長聖	31.99	71.12
	基亞	(175.29)	(125.59)
	華安	(3,613.98)	(3,637.64)

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之合併或個別財務報告、宏遠證券整理

該公司 111~112 年度之本期綜合損益總額分別為(91,155)千元及(84,108)千元，占營業收入淨額比重分別為(633.15)%及(342.06)%。111~112 年度本期綜合損益總額之變動原因，主係受各期之本期淨損變動影響，相關分析請參閱前各段說明。

與採樣同業相較，該公司 111~112 年度本期綜合損益總額占營業收入比重均介於採樣同業之間，整體而言，該公司 111~112 年度本期綜合損益總額之變化情形尚屬合理，與採樣同業相較亦無發現重大異常之情事。

3.最近期及最近二個會計年度經會計師核閱或查核簽證財務報告之財務比率，並作變動分析及與同業比較

分析項目		年度 公司別	111 年度	112 年度
財務結構	負債占資產比率(%)	向榮生技	19.42	13.05
		長聖	9.19	11.22
		基亞	35.17	41.40
		華安	4.49	2.97
		同業平均	29.90	(註 6)
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	向榮生技	368.10	647.11
		長聖	2,496.11	3,115.60
		基亞	465.47	324.67
		華安	832.55	1,173.11
		同業平均	239.81	(註 6)
償債能力	流動比率(%)	向榮生技	1,438.30	2,998.62
		長聖	888.87	656.56
		基亞	639.81	205.33
		華安	2,066.77	3,370.71
		同業平均	842.80	(註 6)
	速動比率(%)	向榮生技	1,305.67	2,863.59
		長聖	831.10	623.32
		基亞	537.65	184.45
		華安	1,997.32	3,286.64
		同業平均	745.90	(註 6)
	利息保障倍數(倍)	向榮生技	(71.58)	(56.93)
		長聖	518.85	3,100.57
		基亞	(46.46)	(21.89)
		華安	(1,270.12)	(1,215.74)
		同業平均	636.70	(註 6)
經營能力	應收款項週轉率(次) (註 1)	向榮生技	20.44	19.43
		長聖	10.58	8.17
		基亞	2.37	2.91
		華安	5.17	5.81
		同業平均	9.10	(註 6)
	應收款項收現天數(天)	向榮生技	18	19
		長聖	34	45
		基亞	154	125
		華安	71	63
		同業平均	40	(註 6)
	存貨週轉率(次)	向榮生技	0.88	0.92
		長聖	2.94	3.48

分析項目		年度 公司別	111 年度	112 年度
	(註 2)	基 亞	0.96	0.42
		華 安	1.61	1.42
		同 業 平 均	1.80	(註 6)
	平均售貨天數 (天)	向 榮 生 技	415	397
		長 聖	124	105
		基 亞	380	869
		華 安	227	257
		同 業 平 均	203	(註 6)
	不動產、廠房 及設備週轉率 (次)	向 榮 生 技	0.13	0.23
		長 聖	7.68	11.52
		基 亞	0.54	0.63
		華 安	0.10	0.10
		同 業 平 均	1.70	(註 6)
	總資產 週轉率(次)	向 榮 生 技	0.04	0.04
		長 聖	0.31	0.37
		基 亞	0.12	0.13
		華 安	0.01	0.01
		同 業 平 均	0.30	(註 6)
獲利能力	資產報酬率 (%)	向 榮 生 技	(25.25)	(15.03)
		長 聖	10.07	26.65
		基 亞	(20.90)	(15.40)
		華 安	(35.00)	(35.65)
		同 業 平 均	(0.40)	(註 6)
	權益報酬率 (%)	向 榮 生 技	(30.54)	(18.08)
		長 聖	10.88	29.68
		基 亞	(29.95)	(25.64)
		華 安	(36.52)	(37.02)
		同 業 平 均	0.20	(註 6)
	營業利益占實 收資本比率 (%)	向 榮 生 技	(21.74)	(17.29)
		長 聖	41.65	46.05
		基 亞	(119.54)	(88.49)
		華 安	(40.64)	(34.44)
		同 業 平 均	(註 5)	(註 6)
	稅前純益占實 收資本比率 (%)	向 榮 生 技	(21.52)	(15.10)
		長 聖	38.76	84.95
		基 亞	(134.29)	(91.78)
		華 安	(39.74)	(34.25)
		同 業 平 均	(註 5)	(註 6)
	純益率(%)	向 榮 生 技	(633.15)	(342.06)

分析項目		年度 公司別	111 年度	112 年度
		長 聖	31.99	71.12
		基 亞	(182.92)	(126.98)
		華 安	(3,613.98)	(3,637.64)
		同 業 平 均	(308.70)	(註 6)
	每股盈餘(元)	向 榮 生 技	(2.20)	(1.56)
		長 聖	2.68	7.24
		基 亞	(4.86)	(4.03)
		華 安	(3.99)	(3.62)
		同 業 平 均	(註 5)	(註 6)
現金流量	現金流量 比率(%)	向 榮 生 技	(註 3)	(註 3)
		長 聖	194.94	182.07
		基 亞	(註 3)	(註 3)
		華 安	(註 3)	(註 3)
		同 業 平 均	(51.40)	(註 6)
	現金流量 允當比率(%)	向 榮 生 技	(註 3)	(註 3)
		長 聖	42.53	164.51
		基 亞	(註 3)	(註 3)
		華 安	(註 3)	(註 3)
		同 業 平 均	(註 5)	(註 6)
	現金再投資 比率(%)	向 榮 生 技	(註 3)	(註 3)
		長 聖	15.27	15.16
		基 亞	(註 3)	(註 3)
		華 安	(註 3)	(註 3)
		同 業 平 均	(0.30)	(註 6)
槓桿度	營運槓桿度	向 榮 生 技	(註 4)	(註 4)
		長 聖	1.13	1.10
		基 亞	(註 4)	(註 4)
		華 安	(註 4)	(註 4)
		同 業 平 均	(註 5)	(註 6)
	財務槓桿度	向 榮 生 技	0.99	0.99
		長 聖	1.00	1.00
		基 亞	0.98	0.96
		華 安	1.00	1.00
		同 業 平 均	(註 5)	(註 6)

資料來源：各公司各期經會計師查核簽證之合併或個別財務報告、各公司股東會年報，並經宏遠證券計算整理；同業資料係取自財團法人金融聯合徵信中心出版之「IFRSs 產業財務比率資訊」所列「C20 藥品及醫用化學製品製造業」之財務比率。

註 1：應收款項週轉率係以銷貨收入除以平均應收款項總額為計算基礎。

註 2：存貨週轉率係以銷貨成本除以平均存貨總額為計算基礎。惟長聖財報並未揭露存貨總額，故長聖之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 3：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，則不予列示。

註4：營業利益為負數，致營運槓桿度為負值，則不予列示。

註5：「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、現金流量允當比率、營運槓桿度及財務槓桿度。

註6：截至評估報告出具日止，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。

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)額

(2)存貨週轉率＝銷貨成本／平均存貨額

(3)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

(4)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

(3)營業利益占實收資本額比率＝營業利益/期末實收資本額

(4)稅前利益占實收資本額比率＝稅前純益/期末實收資本額

(5)純益率＝稅後損益／銷貨淨額

(6)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)／(固定資產毛額＋長期投資＋其他資產＋營運資金)

6.槓桿度

(1)營運槓桿度＝(營業收入淨額－變動營業成本及費用)／營業利益

(2)財務槓桿度＝營業利益／(營業利益－利息費用)

3.最近期及最近二個會計年度經會計師核閱或查核簽證財務報告之財務比率、變動分析及與同業比較

(1)財務結構

A.負債占資產比率

該公司 111~112 年度之負債占資產比率分別為 19.42%及 13.05%。112 年度負債占資產比率較 111 年度下降，主係該公司 112 年 2 月完成私募普通股以因應公司營運資金需求，使該公司 112 年度現金、銀行存款及定期存款較 111 年度增加，資產總額亦隨之增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~112 年度負債占資產比率均介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

B.長期資金占不動產、廠房及設備比率

該公司 111~112 年度之長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 368.10%及 647.11%。該公司 112 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率較 111 年度上升，主係因該公司 112 年 2 月完成私募普通股以因應公司營運資金需求，使權益總額增加，長期資金亦隨之增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率低於所有採樣同業並高於同業平均，主要係該公司資本額較採樣同業小，故權益總額低於採樣同業，然而該公司不動產、廠房及設備淨額介於採樣同業之間所致；該公司 112 年度長期資金占不動產、廠房及設備比率則介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司最近二個會計年度之財務結構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之情事。

(2)償債能力

A.流動比率及速動比率

該公司 111~112 年度之流動比率分別為 1,438.30%及 2,998.62%，速動比率分別為 1,305.67%及 2,863.59%，流動比率與速動比率變動趨勢相近。112 年度流動比率及速動比率均較 111 年度上升，主係該公司 112 年 2 月完成私募普通股以因應公司營運資金需求，使該公司 112 年度現金、銀行存款及定期存款增加，故流動資產及速動資產相較 111 年度增加所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~112 年度流動比率及速動比率均介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

B.利息保障倍數

該公司 111~112 年度之利息保障倍數分別為 (71.58)倍及(56.93)倍。該公司利息費用組成僅有租賃負債之利息，該公司由於幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，因此該公司雖有銷售幹細胞分泌物產品、提供特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務等

挹注營收，惟目前營收尚不足以支應該公司投入新藥研究及臨床試驗所產生之相關研發費用，故在該公司新藥尚未產生營業收入而研發費用持續增加之情況下，該公司呈現稅前虧損，致利息保障倍數皆為負數。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~112 年度利息保障倍數均介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司最近二個會計年度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之情事。

(3)經營能力

A.應收帳款週轉率及應收款項收現天數

該公司 111~112 年度之應收款項週轉率分別為 20.44 次及 19.43 次，應收款項收現天數則分別為 18 天及 19 天。該公司 112 年度應收款項週轉率較 111 年度略微下降，平均收現天數較 111 年度略微增加，主係該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致 112 年度營業收入及應收款項較 111 年度增加，惟營業收入增加幅度小於平均應收款項增加幅度所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~112 年度應收款項週轉率均高於採樣同業及同業平均，主要係該公司對銷貨客戶應收款項控管得宜，應收款項品質尚屬穩定，經評估尚無重大異常之情事。

B.存貨週轉率及平均售貨天數

該公司 111~112 年度之存貨週轉率分別為 0.88 次及 0.92 次，平均售貨天數分別為 415 天及 397 天。該公司 112 年度存貨週轉率較 111 年度上升，平均銷貨天數較 111 年度減少，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致 112 年度營業收入較 111 年度增加，112 年度營業成本亦隨之增加，而 112 年度平均存貨與 111 年度相當所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111 年度存貨週轉率低於採樣同業及同業平均；該公司 112 年度存貨週轉率則介於採樣同業及同業平均之間。該公司主要存貨為細胞培養用之各項試劑、耗材、儲存容器、幹細胞分泌物及相關包材物料與各式製成品，幹細胞分泌物之半成品及相關製成品係依訂單需求調整備貨量，然部分實驗試劑、耗材、儲存容器及包材物料等原物料，因較無損壞、過時之虞，為降低採購成本或因最低採購量限制而以批量方式採購，使存貨金額相對較高，另該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，目前營業收入主係來自幹細胞分泌物產品銷售、提供特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務等，惟目前尚處初期營運階段，故原物料去化較緩慢，經評估應尚無重大異常情事。

C.不動產、廠房及設備週轉率

該公司 111~112 年度之不動產、廠房及設備週轉率分別為 0.13 次及 0.23 次，該公司 112 年度不動產、廠房及設備週轉較 111 年度上升，主係因該公司 112 年度開始提供細胞之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，致 112 年度營業收入較 111 年度增加，故該公司不動產、廠房及設備週轉率上升。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~112 年度不動產、廠房及設備週轉率均介於採樣同業及同業平均之間，顯示該公司之不動產、廠房及設備使用效率允當，經評估尚無重大異常之情事。

D.總資產週轉率

該公司 111~112 年度之總資產週轉率分別為 0.04 次及 0.04 次。112 年度總資產週轉率與 111 年度總資產週轉率相同，主係該公司 112 年度開始提供細胞之委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使 112 年度營業收入較 111 年度增加，然而該公司 112 年 2 月完成私募普通股以因應營運需求，使該公司 112 年度現金、銀行存款及定期存款較 111 年度增加，而營業收入與資產總額增加幅度相當所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~112 年度總資產週轉率均介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司最近二個會計年度之經營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之情事。

(4)獲利能力

該公司 111~112 年度各項獲利能力指標皆為負數，主係因該公司幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，該公司雖有銷售幹細胞分泌物產品、提供特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務等挹注營收，惟目前營收尚不足以支應該公司投入新藥研究及臨床試驗所產生之相關研發費用，故在該公司新藥尚未產生營業收入而研發費用持續增加之情況下，該公司呈現營業淨損、稅前虧損及稅後虧損，致該公司 111~112 年度之各項獲利能力指標皆為負數。

與採樣同業及同業平均相較，除長聖因有細胞製備服務貢獻營收而呈現營業利益、稅前淨利及本期淨利以外，然因生物科技研發公司於新藥臨床試驗階段尚未完成前呈現虧損係常見樣態，因此其餘採樣同業 111~112 年度各項獲利能力指標皆為負數，故該公司 111~112 年度各項獲利能力指標與採樣同業及同業平均相較並無重大差異，經評估尚無重大異常之情事。

(5)現金流量

該公司 111~112 年度之各項現金流量指標皆為負數，主係該公司因幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，該公司雖有銷售幹細胞分泌物產品、提供特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮

詢服務等挹注營收，惟目前營收尚不足以支應該公司投入新藥研究及臨床試驗所產生之相關研發費用，故在該公司新藥尚未產生營業收入而研發費用持續增加之情況下，致該公司 111~112 年度之營業活動淨現金流量皆為流出數，故各項現金流量指標不予列示及評估。

與採樣同業及同業平均相較，除長聖因有細胞製備服務貢獻營收而使營業活動淨現金流量為流入數以外，然因生物科技研發公司於新藥臨床試驗階段尚未完成前呈現虧損係常見樣態，因此其餘採樣同業 111~112 年度營業活動淨現金流量皆為流出數，故該公司 111~112 年度現金流量指標與採樣同業及同業平均相較並無重大差異，經評估尚無重大異常之情事。

(6)槓桿度

A.營運槓桿度

營運槓桿度係指企業營運時固定成本及費用占總成本及費用之程度，若比重越高，則營運槓桿度越高，表示營運風險越大。然該公司 111~112 年度營業利益均為負數，係因該公司幹細胞新藥尚處於臨床試驗階段，該公司雖有銷售幹細胞分泌物產品、提供特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)及提供實驗室設施使用管理之諮詢服務等挹注營收，惟目前營收尚不足以支應該公司投入新藥研究及臨床試驗所產生之相關研發費用，故該公司營運槓桿度為負數，不予列示及評估。

與採樣同業相較，除長聖因有細胞製備服務貢獻營收而呈現營業淨利之外，然因生物科技研發公司於新藥臨床試驗階段尚未完成前呈現虧損係常見樣態，因此其餘採樣同業 111~112 年度營業利益皆為負數，故其餘採樣同業槓桿度均為負數，該公司營運槓桿度與採樣同業並無重大差異，經評估尚無重大異常之情事。

B.財務槓桿度

財務槓桿度為衡量公司舉債經營之財務風險指標，若利息費用占營業利益之比重越高，則財務槓桿度越高，表示財務風險越大。該公司 111~112 年度之財務槓桿度分別為 0.99 次及 0.99 次，該公司 112 年度財務槓桿度與 111 年度財務槓桿度相同，主係該公司利息費用組成僅有租賃負債之利息所致。

與採樣同業及同業平均相較，該公司 111~112 年度財務槓桿度均介於採樣同業及同業平均之間，經評估尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司最近二個會計年度之槓桿度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之情事。

(二)發行公司及其各子公司（包括母子公司間交易事項）之最近期及最近二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

1.背書保證之情形

該公司已依「公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則」之規定，訂定「背書保證作業辦法」，並經董事會及股東會決議通過後實施，以作為該公司辦理背書保證事項之依據。經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估日止之董事會議事錄、背書保證備查簿、公開資訊觀測站之背書保證公告申報資訊及經會計師查核簽證之財務報告，該公司最近期及最近二個會計年度並無為他人背書保證之情事。

2.重大承諾之情形

該公司已訂定「負債承諾及或有事項之管理作業」，並經董事會決議通過後實施。經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估日止之董事會議事錄、與主管機關之往來函文、經會計師查核簽證之財務報告及相關合約，該公司最近期及最近二個會計年度之重大承諾事項說明如下：

(1)已簽約但尚未發生之資本支出

單位：新臺幣千元

年度	111 年度	112 年度
合約項目		
購置不動產、廠房及設備	1,298	134

資料來源：向榮生技各期經會計師查核簽證之財務報告

經檢視上表承諾合約之明細並抽核合約，111~112 年度主要係該公司添購研發實驗設備，故與供應商簽訂購置設備合約。經評估該公司帳上之現金及約當現金金額，尚足以支付未支付之款項 134 千元，故對該公司財務狀況應無重大之影響。

(2)委託臨床試驗研究

該公司 111~112 年度尚未支付費用之金額分別為新臺幣 28,740 千元及 64,140 千元，主要係該公司委託試驗機構從事各項新藥項目之臨床試驗服務，進行治療退化性膝骨關節炎新藥以及治療慢性腎臟病新藥等臨床試驗項目，該公司係依合約規定於各階段完成後支付。經取得前述合約及相關付款憑證，尚無發現重大異常之情事，故對該公司財務狀況應無重大之影響。

(3)出售實驗室及相關設備

該公司於 111 年 12 月簽訂出售實驗室設施買賣契約，並於契約中明訂該公司需協助買方取得實驗室設施所在建物之長期租賃契約，若於一定期間內無法取得一定年限以上使用權，則買方可提出退還所購設施，並取回已支付價款，故將 111 年度依合約已收款之款項 2,400 千元，帳列「退款負債-非流動」，並已於 112 年 3 月達成上述條件後將「退款負債-非流動」沖銷。經取得前述合約及相關付款憑證，尚無發現重大異常之情事，故對該公司財務狀況應無重大之影響。

(4)政府補助履約保證票據

該公司向經濟部申請之 A+企業創新研發淬鍊計畫補助案於 112 年 11 月審查通過，依計畫要求該公司須提出 12,380 千元之履約保證票據作為擔保。經取得前述核准函、履約保證金保證書及相關交易憑證，尚無發現重大異常之情事，故對該公司財務狀況應無重大之影響。

3.資金貸與他人之情形

該公司已依「公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則」之規定，訂定「資金貸與他人作業辦法」，並經董事會及股東會決議通過後實施，以作為該公司資金貸與他人之依據。經查閱該公司 111~112 年度及 113 年度截至最近期止之董事會議事錄、資金貸與他人備查簿、公開資訊觀測站之資金貸與公告申報資訊及經會計師查核簽證之財務報告，該公司最近二個會計年度及申請年度截至最近期並無資金貸與他人之情事。

4.衍生性商品交易情形

該公司已依「公開發行公司取得或處分資產處理準則」之規定，於「取得或處分資產處理程序」中規範衍生性商品處理程序，並經董事會及股東會決議通過後實施，作為該公司從事衍生性商品交易之依據。經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估日止之董事會議事錄、該公司衍生性商品交易備查簿、公開資訊觀測站之衍生性商品公告申報資訊及經會計師查核簽證之財務報告，該公司最近期及最近二個會計年度並無從事衍生性商品交易之情事。

5.重大資產交易情形

該公司已依「公開發行公司取得或處分資產處理準則」之規定，訂定「取得或處分資產處理程序」，並經董事會及股東會決議通過後實施，作為該公司從事取得或處分資產交易之依據。經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估日止之董事會議事錄、公開資訊觀測站之取得或處分資產公告申報資訊及經會計師查核簽證之財務報告，該公司最近期及最近二個會計年度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事。

(三)發行人最近期及最近二個會計年度資金募集及每股盈餘變化情形

1.最近期及最近二個會計年度資金募集及每股盈餘變化情形

單位：新臺幣千元

項目 \ 期間	111 年度	112 年度
期初股本	377,748	423,605
現金增資	45,000	—
私募現金增資	—	130,000
員工行使認股權	857	3,240
期末股本	423,605	556,845
營業收入	14,397	24,589
本期淨損	91,155	84,108
每股虧損(元)(註)	2.20	1.56

資料來源：該公司各期經會計師查核簽證之個別財務報告

註：係依據各期流通在外加權平均股數計算

2.評估所募集資金是否允當運用並產生合理效益

請參閱本評估報告「肆、就發行人前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫之執行情形蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論」之說明。

3.對每股盈餘稀釋之影響

經檢視該公司 111~112 年度之股本變化情形，該公司於 112 年度為充實營運資金而辦理私募現金增資 130,000 千元及員工行使認股權 3,240 千元，致股本增加至 556,845 千元。

該公司 111~112 年度之營業收入分別為 14,397 千元及 24,589 千元，本期淨損分別為 91,155 千元及 84,108 千元，每股虧損則分別為 2.20 元及 1.56 元。該公司 112 年度本期淨損及每股虧損較上年度減少，主係因該公司 112 年度開始與學研單位合作委託開發暨製造服務業務(CDMO)及新增實驗室設施使用管理之諮詢服務，使營業收入較上年度大幅增加，然該公司民權廠實驗室工程於 112 年 8 月驗收完成並開始提列折舊，其折舊費用係拆部門分攤，故使管理費用增加，又該公司持續增加投入研發治療膝骨關節炎及治療慢性腎臟病之幹細胞新藥臨床試驗，使研究發展費用較上年度增加，致 112 年度營業費用較上年度增加，營業損失亦隨之增加，惟因該公司 112 年度第一季辦理私募，將部分資金放入定存，致該公司定存水位增加，致利息收入增加，以及該公司於 112 年第一季出售 GTP 實驗室，致處分不動產、廠房及設備利益增加，使該公司 112 年度營業外收入較上年度大幅增加，致本期淨損減少，致每股虧損連帶下降，並無因股本增加而對每股虧損產生重大不利之影響。

綜上評估，該公司最近期及最近二個會計年度之每股盈餘變化情形尚屬合理，尚無因資金募集而嚴重稀釋每股盈餘之情形。

(四)本次募資計畫如用於償債或用於充實營運資金者，現金收支預測表中，未來如有重大資本支出及長期股權投資合計之金額達本次募資金額百分之六十者，其資金來源、用途及預計效益。前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債計劃實際完成日距本次申報時尚未逾三年，且增資計畫係用於償債或用於充實營運資金者，前所提現金收支預測表中之重大資本支出及長期股權投資項目預計效益之達成情形

- 1.本次募資計畫如用於償債或用於充實營運資金者，現金收支預測表中，未來如有重大資本支出及長期股權投資合計之金額達本次募資金額百分之六十者，其資金來源、用途及預計效益

該公司本次募資計畫係用於充實營運資金，經檢視該公司 113~114 年度現金收支預測表，113 年 1~2 月係實際數，而 113 年 3 月至 114 年 12 月係預估數，113 年 3 月~114 年度預計未來將增加之重大資本支出及長期股權投資金額分別為 10,000 千元及 0 千元，合計金額為 10,000 千元，占本次募集資金 155,034 千元之 6.45%，未達本次募資金額百分之六十，故不適用本項評估。

- 2.前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債計劃實際完成日距本次申報時尚未逾三年，且增資計畫係用於償債或用於充實營運資金者，前所提現金收支預測表中之重大資本支出及長期股權投資項目預計效益之達成情形

該公司並無併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債之情事，而前各次現金增資計畫實際完成日距本次申報時未逾三年者，為 111 年 1 月辦理現金增資發行新股案，增資計畫係用於充實營運資金，該計畫已執行完畢，前各次相關計畫內容及執行情形請參閱「肆、三、計畫實際完成日距申報時未逾三年之前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫已完成者之原預計效益是否顯現，如執行效益未達預計目標者，應具體評估其原因之合理性及對股東權益之影響」之說明。

(五)發行人其他特殊財務狀況

經查閱該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之個別財務報告，並無發現該公司有其他特殊財務狀況之情事。

肆、就發行人前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫之執行情形蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

本承銷商已依「中華民國證券商業同業公會證券承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」第參條第四項之規定查核竣事，並獲致下列結論：

- 一、前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫尚未完成者之執行狀況，如執行進度未達預計目標者，應再具體評估其落後原因之合理性、對股東權益之影響及是否有具體改進計畫

該公司截至評估報告出具日止，並無辦理併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債，且前各次現金增資及私募有價證券之計畫均已執行完成，故不適用本項評估。

- 二、前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫如經重大變更且尚未完成者，應說明其變更計畫內容、資金之來源與運用、變更原因及變更前後效益

該公司截至評估報告出具日止，並無辦理併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債，且前各次現金增資計畫及私募有價證券均已執行完成，並無經重大變更且尚未完成者，故不適用本項評估。

- 三、計畫實際完成日距申報時未逾三年之前各次現金增資、併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債及私募有價證券計畫已完成者之原預計效益是否顯現，如執行效益未達預計目標者，應具體評估其原因之合理性及對股東權益之影響

經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會議事錄、股東會議事錄、股東會年報、公開資訊觀測站募資計畫執行專區及私募專區公告等資料，該公司截至評估報告出具日止，並無併購或受讓他公司股份發行新股或發行公司債，而前次各次現金增資及私募有價證券計畫實際完成日距本次申報時未逾三年者，為 111 年度辦理之現金增資案及 112 年度辦理之私募現金增資案，其計畫內容、執行情形及執行效益說明如下：

(一)111 年度現金增資

1.計畫內容

- (1)主管機關核准日期及文號：民國 111 年 1 月 20 日金管證發字第 1110130828 號函核准(原主管機關核准日期及文號：民國 111 年 1 月 11 日金管證發字第 1100379312 號，因申請變更現金增資發行新股案之每股發行價格由 37 元調整為 35 元。)

- (2)計畫所需資金總額：新臺幣 157,500 千元。

- (3)資金來源：現金增資發行普通股 4,500 千股，每股發行價格為新臺幣 35 元，資金募集總金額為新臺幣 157,500 千元。

(4)計畫項目及資金運用進度

單位：新臺幣千元

計畫項目	預定完成日期	所需資金總額	預定資金運用進度
			111 年第一季
充實營運資金	111 年第一季	157,500	157,500

(5)預計產生效益

該公司 111 年度現金增資計畫所募集之資金將用於充實營運資金，以提高該公司市場競爭力，並強化財務結構健全度。

2.執行情形

單位：新臺幣千元

計畫項目	截至 111 年第一季執行情形			進度超前或落後情形原因及改進計畫
充實營運資金	支用金額	預定	157,500	該公司業於 111 年第一季依預定計畫進度執行完畢。
		實際	157,500	
	執行進度	預定	100.00%	
		實際	100.00%	

3.效益評估

該公司 111 年度現金增資計畫募集新臺幣 157,500 千元，由下表之效益評估顯示，該公司在資金募集後基本財務資料方面，流動資產已明顯上升；另外，該公司未向銀行借款，主係透過資金募集，增進長期資金之穩定性，以減少舉債經營之風險並強化財務結構，增加營運之穩健性。整體而言，除負債占資產比率因受到該公司提前承租廠房而認列租賃負債－非流動致比率增加外，該公司該次現金增資之募集效益已具體顯現。

單位：新臺幣千元

項目 \ 年度		110年12月31日 (增資前)	111年6月30日 (增資後)
基本財務資料	現金及約當現金(註)	141,022	258,237
	流動資產	163,313	284,142
	流動負債	21,372	21,085
	銀行借款	—	—
財務結構	負債占資產比率(%)	11.66	18.11
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	249.95	401.37
償債能力	流動比率(%)	764.14	1,347.60
	速動比率(%)	665.91	1,235.89

資料來源：經會計師查核簽證或核閱之個別財務報告計算

註：包含按攤銷後成本衡量之金融資產(三個月以上到期之定期存款)

如上所述，該公司 111 年度辦理現金增資發行新股，其資金運用計畫、預計運用進度及預計產生效益，應屬合理。

(二)112 年度私募現金增資

1.計畫內容

(1)主管機關核准日期及文號：私募普通股於交付日起三年內，僅可轉讓證券交易法第 43 條之 8 規定之對象，俟該公司股票於交付日屆滿三年後，該公司始得依相關法令規定向主管機關申報補辦公開發行，故不適用。

(2)計畫所需資金總額：新臺幣 338,000 千元。

(3)資金來源：現金增資發行普通股 13,000 仟股，每股發行價格 26 元，資金募集總額 338,000 仟元。

(4)計畫項目及資金運用進度

單位：新臺幣千元

計畫項目	預定完成日期	所需資金總額	預定資金運用進度
			112 年第一季
充實營運資金	112 年第一季	338,000	338,000

(5)預計產生效益

該公司 112 年度私募現金增資計畫所募集資金將用於充實營運資金，以提高該公司市場競爭力，並強化財務結構健全度。

2.執行情形

單位：新臺幣千元

計畫項目	截至 112 年第一季執行情形			進度超前或落後情形原因及改進計畫
充實營運資金	支用金額	預定	338,000	該公司業於 112 年第一季依預定計畫進度執行完畢。
		實際	338,000	
	執行進度	預定	100.00%	
		實際	100.00%	

3.效益評估

該公司 112 年度私募現金增資募集 338,000 仟元已全數用於充實營運資金，資金支用已執行完畢。由下表之效益評估顯示，該公司在資金募集後財務結構及償債能力均較募資前大幅改善及提升；另外，該公司未向銀行借款，主係透過資金募集，增進長期資金之穩定性，以減少舉債經營之風險並強化財務結構，增加營運之穩健性。整體而言，該公司負債占資產比率係因辦理現金增資使該公司資產增加而下降，本公司該次現金增資之募集效益已具體顯現。

單位：新臺幣千元

年度 項目		111年12月31日 (增資前)	112年6月30日 (增資後)
基本財務資料	現金及約當現金(註)	213,886	523,991
	流動資產	237,895	551,414
	流動負債	16,540	17,690
	銀行借款	—	—
財務結構	負債占資產比率(%)	19.42	12.62
	長期資金占不動產、廠房及設備比率(%)	368.10	685.46
償債能力	流動比率(%)	1,438.30	3,117.09
	速動比率(%)	1,305.67	2,995.56

資料來源：經會計師查核簽證或核閱之個別財務報告計算

註：包含按攤銷後成本衡量之金融資產(三個月以上到期之定期存款)

如上所述，該公司 112 年度私募辦理現金增資發行新股，其資金運用計畫、預計運用進度及預計產生效益，應屬合理。

四、曾發行公司債或舉借長期債務者，是否均如期還本付息，其契約對公司目前財務、業務或其他事項之重大限制條款，並說明最近期及最近二個會計年度有無財務週轉困難情事

該公司截至評估報告出具日止，並無辦理發行公司債或舉借長期債務之情事，另經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止經會計師查核簽證之財務報告、董事會議事錄、公開資訊觀測站之重大訊息、尚屬有效之借款合同明細與限制條件等，尚無發現該公司最近期及最近二個會計年度有發生財務週轉困難之情事。

五、是否確實依公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項規定辦理資訊公開

經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會議事錄、股東會開會通知書、股東會議事錄、公開資訊觀測站之重大訊息及私募專區之公告資訊等相關資料，截至評估報告出具日止，該公司確實依公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項規定辦理資訊公開。

伍、就本次募集與發行有價證券之適法性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

- 一、是否有「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 13 條第 1 項第 2 款所列之情事，如有，則應就其事項性質詳與評估對發行人財務狀況之影響及是否影響本次有價證券募集與發行

該公司本次係依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 6 條第 2 項第 3 款之規定，辦理現金增資發行新股以供創新板初次上市前公開承銷之用，非依同準則第 6 條第 2 項第 1 款或第 4 款募集與發行有價證券，故不適用同準則第 13 條第 1 項第 2 款所列情事之評估。

- 二、是否有「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 7 條及第 8 條所列之情事

(一)依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 7 條所列情事之承銷商審查意見如下：

審 查 情 事	有無左列之情事		評 估 依 據
	有	無	
一、簽證會計師出具無法表示意見或否定意見之查核報告者。		✓	經查閱該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之財務報告，並無左列情事。
二、簽證會計師出具保留意見之查核報告，其保留意見影響財務報告之允當表達者。		✓	經查閱該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之財務報告，並無左列情事。
三、發行人填報、簽證會計師複核或主辦證券承銷商出具之案件檢查表，顯示有違反法令或公司章程，致影響有價證券之募集與發行者。		✓	該公司本次辦理現金增資發行新股，係供創新板初次上市前公開承銷之案件，依「發行人募集與發行有價證券處理準則」之規定，無需檢附發行人填報、簽證會計師複核或主辦證券承銷商出具之案件檢查表，故不適用左列事項評估。
四、律師出具之法律意見書，表示有違反法令，致影響有價證券之募集與發行者。		✓	經查閱翰辰法律事務所彭義誠律師所出具之法律意見書及法律事項檢查表，並無左列情事。
五、證券承銷商出具之評估報告，未明確表示本次募集與發行有價證券計畫之可行性、必要性及合理性者。		✓	該公司本次係辦理現金增資發行新股以供創新板初次上市前公開承銷之案件，屬「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 6 條第 2 項第 3 款規定之案件，依同準則第 8 條第 3 項規定，得不適用關於募集資金計畫必要性之評估；而本證券承銷商出具之評估報告，已明確表示本次募集與發行有價證券計畫資金用途之可行性及預計產生效益之合理性，並無左列情事，詳細內容請參閱本評估報告「陸、就本次募集與發行有價證券計畫是否具有可行性、必要性及合理性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論」之說明。
六、經金管會退回、撤銷、廢止或自行撤回其依「發行人募集與發行有價證券處理準則」申報(請)案件，發行人		✓	經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會議事錄、與金管會往來函文及相關資料，並詢問該公司

審 查 情 事	有無左列之情事		評 估 依 據
	有	無	
自接獲金管會通知即日起三個月內辦理「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 6 條第 2 項規定之案件者。但本次辦理合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購或分割發行新股者，不在此限。			相關人員，並無左列情事。
七、申報現金增資或發行公司債案件，直接或間接赴大陸地區投資金額違反經濟部投資審議委員會規定者。但其資金用途係用於國內購置不動產、廠房及設備並承諾不再增加對大陸地區投資，不在此限。		✓	經查閱該公司決議辦理本次現金增資計畫之董事會議事錄，本次計畫係用於充實營運資金，非用於直接或間接赴大陸地區投資。 另經查閱該公司 112 年度經會計師查核簽證之財務報告，該公司並無投資大陸地區之情事。 綜上，該公司本次辦理現金增資並無左列情事。
八、上市、上櫃公司或興櫃股票公司未依證券交易法第 14 條之 6 第 1 項規定設置薪資報酬委員會或未依相關法令規定辦理，情節重大者。		✓	經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會、股東會及薪資報酬委員會之議事錄、年報、公開說明書等相關資料，該公司已依規定於 109 年 11 月 9 日經董事會決議通過設置薪資報酬委員會，且尚無發現其薪資報酬委員會之運作有未依相關法令規定辦理之情事，故並無左列情事。
九、未依公司法第 177 條之 1 第 1 項但書規定將電子方式列為表決權行使管道之一者。		✓	該公司已於 108 年 4 月 29 日股東會通過公司章程修訂案，將電子方式列為股東表決權行使管道之一訂定於公司章程，故並無左列情事。
十、違反或不履行申請股票上市或在證券商營業處所買賣時之承諾事項，情節重大者。		✓	經查閱該公司與主管機關往來函文、董事會及股東會議事錄等相關資料，尚未發現該公司有違反或不履行申請股票上市或在證券商營業處所買賣時承諾事項之情事，故並無左列情事。
十一、經金管會發現有違反法令，情節重大者。		✓	經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會議事錄及與金管會往來函文，並參閱翰辰法律事務所彭義誠律師出具之法律意見書及法律事項檢查表，該公司並無經金管會發現有違反法令，而有情節重大之情事，故並無左列情事。

綜上評估，該公司並無違反「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 7 條所列情事。

(二)依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 8 條所列情事之承銷商審查意見如下：

審 查 情 事	有無左列之情事			評 估 依 據																														
	有	無	不適用																															
一、申報年度及前二年度公司董事變動達二分之一，且其股東取得股份有違反證券交易法第 43 條之 1 規定。但於申報日前已完成補正者，不在此限。		✓		經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會議事錄、股東會議事錄及公司變更登記表，查詢公開資訊觀測站公告資訊，該公司 112 年度因董事任期屆滿，而於 112 年度股東會選任 9 席董事，其中有 2 席董事發生異動，變動席次為 2/9，未達二分之一以上董事發生變動之情事，且經取得該公司及其董事之聲明書，已聲明無左列取得股份有違反證券交易法第 43 條之 1 之情事，故並無左列情事。 <table><tr><th>項目</th><th>變更前</th><th>變更後</th></tr><tr><td>董事</td><td>蔡意文</td><td>蔡意文</td></tr><tr><td>董事</td><td>麗彤生醫代表人－謝秀梅</td><td>麗彤生醫代表人－謝秀梅</td></tr><tr><td>董事</td><td>-</td><td>鑫陽鋼鐵代表人－李伯皇</td></tr><tr><td>董事</td><td>謝易蓁</td><td>邱昱誠</td></tr><tr><td>董事</td><td>張家鈞</td><td>張家鈞</td></tr><tr><td>董事</td><td>凌美華</td><td>凌美華</td></tr><tr><td>獨立董事</td><td>石曜堂</td><td>石曜堂</td></tr><tr><td>獨立董事</td><td>陳誠仁</td><td>陳誠仁</td></tr><tr><td>獨立董事</td><td>林素蘭</td><td>林素蘭</td></tr></table>	項目	變更前	變更後	董事	蔡意文	蔡意文	董事	麗彤生醫代表人－謝秀梅	麗彤生醫代表人－謝秀梅	董事	-	鑫陽鋼鐵代表人－李伯皇	董事	謝易蓁	邱昱誠	董事	張家鈞	張家鈞	董事	凌美華	凌美華	獨立董事	石曜堂	石曜堂	獨立董事	陳誠仁	陳誠仁	獨立董事	林素蘭	林素蘭
項目	變更前	變更後																																
董事	蔡意文	蔡意文																																
董事	麗彤生醫代表人－謝秀梅	麗彤生醫代表人－謝秀梅																																
董事	-	鑫陽鋼鐵代表人－李伯皇																																
董事	謝易蓁	邱昱誠																																
董事	張家鈞	張家鈞																																
董事	凌美華	凌美華																																
獨立董事	石曜堂	石曜堂																																
獨立董事	陳誠仁	陳誠仁																																
獨立董事	林素蘭	林素蘭																																
二、上市或上櫃公司有證券交易法第 156 條各款情事之一者。但依證券交易法第 139 條第 2 項規定限制其上市買賣，不在此限。																																		
(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。			✓	經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會、股東會議事錄、現行有效契約、經會計師查核簽證之財務報告及律師出具之法律意見書、與主管機關往來函文，未發現該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，而有影																														

審 查 情 事	有 無 左 列 之 情 事			評 估 依 據
	有	無	不適用	
				響市場秩序或損害公益之虞者。
(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。			✓	經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會、股東會議事錄、現行有效契約、經會計師查核簽證之財務報告及律師出具之法律意見書、與主管機關往來函文、目前簽訂之重要契約內容，並取具該公司無退票查詢記錄等，並未發現該公司有左列情事，其結果足使該公司之財務狀況有顯著重大之變更，而有影響市場秩序或損害公益之虞者。
(三)發行該有價證券公司之行為，有虛偽不實或違法情事，足以影響其證券價格。			✓	經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會、股東會議事錄、現行有效契約、經會計師查核簽證之財務報告及律師出具之法律意見書、與主管機關往來函文，並取具該公司聲明書，並未發現該公司有左列情事，足以影響其證券價格，而有影響市場秩序或損害公益之虞者。
(四)該有價證券之市場價格，發生連續暴漲或暴跌情事，並使他種有價證券隨同為非正常之漲跌。			✓	經查閱申報日前三個月之櫃檯買賣中心股價資料及往來函文，該公司有價證券之市場價格並無發生連續暴漲或暴跌情事，並使他種有價證券隨同為非正常之漲跌之情事。
(五)發行該有價證券之公司發生重大公害或食品藥物安全事件。			✓	經查閱該公司之董事會及股東會議事錄、經會計師查核簽證之財務報告、律師所出具之法律意見書，並取得該公司出具之聲明書，尚未發現該公司有發生重大公害或食品藥物安全事件。
(六)其他重大情事。			✓	經查閱該公司之董事會及股東會議事錄、經會計師查核簽證之財務報告、律師出具之法律意見書，並取得該公司出具之聲明書，尚未發現該公司有影響市場秩序或損害公益之虞之其他重大情事。
三、 本次募集與發行有價證券計畫不		✓		該公司本次募集與發行有價證券計畫經本證券承銷商審慎評估後，確有其可行性及合理性，請詳本評估報告「陸、

審 查 情 事	有無左列之情事			評 估 依 據
	有	無	不適用	
具可行性、必要性及合理性者。				就本次募集與發行有價證券計畫是否具有可行性、必要性及合理性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論」說明；另該公司符合「發行人募集與發行有價證券處理準則」第6條第2項第3款規定之案件，得不適用左列必要性之評估。
四、前各次募集與發行及私募有價證券計畫之執行有下列情事之一，迄未改善者：				
(一)無正當理由執行進度嚴重落後，且尚未完成。		✓		經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會及股東會議事錄，該公司並無發行公司債，另該公司前各次現金增資及私募有價證券計畫已執行完畢，並無執行進度嚴重落後，且尚未完成之情事，相關說明請參閱本評估報告「肆」之說明。
(二)無正當理由計畫經重大變更。但計畫實際完成日距申報時已逾三年，不在此限。		✓		經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會及股東會議事錄，該公司並無發行公司債，另該公司前各次現金增資及私募有價證券計畫已執行完畢，並無經重大變更之情事，相關說明請參閱本評估報告「肆」之說明。
(三)募集與發行有價證券計畫經重大變更，尚未提報股東會通過。		✓		經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會及股東會議事錄，該公司並無發行公司債，另該公司前各次現金增資及私募有價證券計畫已執行完畢，尚無計畫經重大變更而需提報股東會通過之情事，相關說明請參閱本評估報告「肆」之說明。
(四)最近一年內未確實依第 9 條第 1 項第 4 款至第 9 款及發行人募集與發行海外有價證券處理準則第 11 條規定辦理。		✓		經查詢該公司與主管機關之往來函文、公開資訊觀測站募資計畫執行專區，該公司並無左列最近一年內未確實依第 9 條第 1 項第 4 款至第 9 款規定辦理之情事。另該公司並無募集與發行海外有價證券之情事。
(五)未確實依公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項規定辦理，情節重大。		✓		經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會及股東會議事錄，查詢公開資訊觀測站之私募專區，該公司尚無未依左列規定辦理私

審 查 情 事	有無左列之情事			評 估 依 據
	有	無	不適用	
				募有價證券之情事。
(六)未能產生合理效益且無正當理由。但計畫實際完成日距申報時已逾三年，不在此限。		✓		該公司前各次募集與發行有價證券計畫實際完成日距本次案件申報時未逾三年者，為 111 年度辦理之現金增資及 112 年度辦理之私募案，業已依計畫執行完畢並產生合理效益，並無左列情事，請詳本評估報告「肆」之說明。
五、 本次募集與發行有價證券計畫之重要內容（如發行辦法、資金來源、計畫項目、預定進度及預計可能產生效益等）未經列成議案，依公司法及章程提董事會或股東會討論並決議通過者。		✓		經查閱該公司董事會與股東會議事錄，該公司本次現金增資提請原股東放棄優先認股權案業經 112 年 3 月 24 日董事會及 112 年 6 月 30 日股東常會決議通過，另本次募集與發行有價證券之計畫及相關重要內容，業已列成議案經 113 年 2 月 29 日及 113 年 3 月 29 日董事會討論並決議通過，故並無左列情事。
六、 非因公司間或與行號間業務交易行為有融通資金之必要，將大量資金貸與他人，迄未改善，而辦理現金增資或發行公司債者。		✓		經查閱該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之財務報告、111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止該公司董事會議事錄，查詢公開資訊觀測站及詢問相關人員，並無發現該公司有資金貸與之情事，故並無左列情事。
七、 有重大非常規交易，迄未改善者。		✓		經查閱該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之財務報告、111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止董事會及股東會議事錄，並取得該公司聲明書，尚無發現該公司有重大非常規交易之情事，故並無左列情事。
八、 持有具流動性質之金融資產投資、閒置性資產或投資性不動產而未有處分或積極開發計畫，達最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告歸屬於母公司業主之權益之百分之四十或本次申報現金增資或發行公司債募集總金額之百分之六十，而辦理現金增資或發行公司債者。但所募得資金用途係用於購買不動產、廠房及設備或用於合併非以買賣有價證			✓	該公司本次係依照「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 6 條第 2 項第 3 款之規定，辦理現金增資發行新股以供證券承銷商辦理上市前公開承銷之用，依同準則第 8 條第 4 項規定，得不適用左列評估。

審 查 情 事	有無左列之情事			評 估 依 據
	有	無	不適用	
券為主要業務之公司，且有具體募資計畫佐證其募集資金之必要性，不在此限。				
九、 本次現金增資或發行公司債計畫之用途為轉投資以買賣有價證券為主要業務之公司或籌設證券商或證券服務事業者。		✓		經查閱該公司 113 年 2 月 29 日及 113 年 3 月 29 日之董事會議事錄，該公司本次辦理現金增資發行新股之資金計畫用途為充實營運資金，非為轉投資以買賣有價證券為主要業務之公司或籌設證券商或證券服務事業者，故並無左列情事。
十、 不依有關法令及一般公認會計原則編製財務報告，情節重大者。		✓		經查閱該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之財務報告係依國際財務報導準則編製，故並無左列情事。
十一、 違反第 5 條第 2 項規定情事者：發行人自金管會及金管會指定之機構收到申報書件即日起至申報生效前，除依法令發布之資訊外，不得對特定人或不特定人說明或發布財務業務之預測性資訊。		✓		經取具該公司出具之聲明書，該公司已承諾本次辦理現金增資發行普通股案自申報日起至申報生效前，除依法令發布之資訊外，不得對特定人或不特定人說明或發布財務業務之預測性資訊，故並無左列情事。
十二、 內部控制制度之設計或執行有重大缺失者。		✓		經查閱該公司之會計制度、內部控制制度、內部稽核報告、該公司出具之內部控制制度聲明書、會計師出具之內部控制建議書及內部控制制度合理確信報告，該公司內部控制制度之設計及執行尚無重大缺失，故並無左列情事。
十三、 申報日前一個月，其股價變化異常者。		✓		經查詢財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心網頁市場公告之興櫃股票達通知標準資訊、注意股票資訊及處置股票資訊之公告，該公司於申報日前一個月並無股價異常變化之情事，故並無左列情事。
十四、 公司全體董事或監察人持股有下列情形之一者： (一)違反證券交易法第 26 條規定，經通知補足持股尚未補足。		✓		該公司已設置審計委員會，故不適用監察人持有股數之規定，該公司董事持股情形說明如下： 1.截止至評估報告出具日止，該公司實收資本額為 556,845,000 元，已選任 3 席獨立董事，適用「公開發行公司董

審 查 情 事	有無左列之情事			評 估 依 據
	有	無	不適用	
				事監察人股權成數及查核實施規則」董事持股成數降為 80%之規定，經查閱該公司於公開資訊觀測站公告截至 113 年 2 月止之董事持股餘額明細資料，查閱公開資訊觀測站之董事持股資料，該公司一般董事持股數為 23,243,987 股，占實收資本額 55,684,500 股之 41.74%，已達「公開發行公司董事監察人股權成數及查核實施規則」之規定；另經查閱該公司與金管會之往來函文，並至公開資訊觀測站公司治理專區查詢董事、監察人持股不足法定成數彙總表資訊，未發現該公司有受金管會通知或於公開資訊觀測站公告該公司全體董事有持股不足之情事，故並無左列情事。
(二)加計本次申報發行股份後，未符證券交易法第 26 條規定。但經全體董事或監察人承諾於募集完成時，補足持股，不在此限。		✓		2.截至評估報告出具日止，該公司目前實收資本股份總數為 55,684,500 股，加計本次申報辦理現金增資預計發行新股 2,673,000 股，實收資本股數將增加至 58,357,500 股，適用公司實收資本額超過 3 億元在 10 億元以下之董事持股規定，其董事最低持股成數應為 10%，又因該公司選有三席獨立董事，故非獨立董事之最低持股成數可降為 8%。 依前述規定獨立董事外之全體董事最低持股應為 4,668,600 股(=58,357,500 股*10%*80%)，故加計本次申報發行股份後，該公司之董事持股為 23,243,987 股，亦已符合證券交易法第 26 條之規定，故並無左列情事。
(三)申報年度及前一年度公司全體董事或監察人未依承諾補足持股。			✓	3.經查閱該公司 112 年度及 113 年截至評估報告出具日止與金管會之往來函文，並至公開資訊觀測站公司治理專區查詢董事、監察人持股不足法定成數彙總表資訊，該公司並無受金管會通知洽請全體董事補足持股之情事，故不適用左列事項評估。
十五、發行人或其現任董事長、總經理或實質負責人於最近三年內，因違反證券交易法、公司法、銀行法、金融控股公司		✓		經參閱翰辰法律事務所彭義誠律師出具之法律意見書及法律事項檢查表，並取得該公司及其現任董事長、總經理之聲明書、票據交換所與財團法人金融聯

審 查 情 事	有無左列之情事			評 估 依 據
	有	無	不適用	
法、商業會計法等工商管理法律，或因犯貪污、瀆職、詐欺、背信、侵占等違反誠信之罪，經法院判決有期徒刑以上之罪者。				合徵信中心查詢回覆之信用資料或報告等，尚無發現該公司或其現任董事長、總經理或實質負責人於最近三年內有因違反左列事項，經法院判決有期徒刑以上之罪之情事，故並無左列情事。
十六、因違反證券交易法，經法院判決確定須負擔損害賠償義務，迄未依法履行者。		✓		經參閱翰辰法律事務所彭義誠律師出具之法律意見書及法律事項檢查表、詢問該公司相關人員、取得該公司相關事項聲明書，並查閱本次申報之公開說明書、111~112 年度經會計師查核簽證之財務報告，尚無發現該公司有因違反證券交易法，經法院判決確定須負擔損害賠償義務之情事，故並無左列情事。
十七、為他人借款提供擔保，違反公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則第 5 條規定，情節重大，迄未改善者。		✓		查閱該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之財務報告、111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止董事會議事錄，查詢公開資訊觀測站及詢問相關人員，該公司截至評估報告出具日止，並無為他人借款提供擔保之情事，故無左列情事。
十八、合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購或分割發行新股者，而有下列情形之一： (一)違反金管會公開發行公司取得或處分資產處理準則第 2 章第 5 節規定，情節重大。 (二)受讓或併購之股份非為他公司新發行之股份、所持有非流動之股權投資或他公司股東持有之已發行股份。 (三)受讓之股份或收購之營業或財產有限制買賣等權利受損或受限制之情事。 (四)違反公司法第 167 條第 3 項及第 4 項規定。 (五)被合併公司最近一年度之財務報告非經會計師出具無保留意見之查核報告。但經出具保留意見之查核報告，其資產負債表經出具無保留意見，不在此限。			✓	該公司本次係現金增資發行新股，非屬合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購或分割發行新股，故不適用左列事項評估。

審 查 情 事	有無左列之情事			評 估 依 據
	有	無	不適用	
十九、有第 13 條第 1 項第 2 款第 6 目規定之情事，且有下列情形之一： (一)申報現金發行新股，公司董事、監察人及持有股份超過股份總額百分之十之股東未承諾將一定成數股份送交證券集中保管事業保管。 (二)申報發行轉換公司債或附認股權公司債，未於發行辦法明定應募人應自前揭公司債發行日起將公司債及嗣後所轉換或認購之股份送交證券集中保管事業保管一年。			✓	該公司本次係辦理現金增資發行新股，作為創新板初次上市前辦理公開承銷之股份來源，屬「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 6 條第 2 項第 3 款募集與發行有價證券，非屬「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 6 條第 2 項第 1 款或第 4 款，故不適用左列事項評估。
二十、證券承銷商於發行人申報時最近一年內經金管會、證券交易所、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及中華民國證券商業同業公會處記缺點累計達十點以上，且自被處記缺點累計達十點之日起未逾三個月。但發行人辦理現金發行新股為初次上市、上櫃公開銷售者，不在此限。			✓	經查閱金管會、證券交易所、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及中華民國證券商業同業公會公告資料，本證券承銷商於向榮生技本次申報時最近一年內並無被處記缺點之情事；且該公司本次辦理現金增資發行新股為創新板初次上市公開銷售，故不適用左列事項評估。
二十一、其他金管會為保護公益認為有必要者。		✓		經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止經會計師查核簽證之財務報告、董事會議事錄、與金管會往來函文及翰辰法律事務所彭義誠律師出具之法律意見書及法律事項檢查表等，該公司並無左列情事。

綜上評估，該公司並無違反「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 8 條所列情事。

二之一、總括申報發行新股案件者，是否符合「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 19 條之 1 及第 19 條之 2 所列情事

該公司本次係依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 6 條第 2 項第 3 款之規定，辦理現金增資發行新股以供初次上市前公開承銷使用，並非屬總括申報發行新股案件者，故不適用「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 19 條之 1 及第 19 條之 2 所列情事之評估。

三、是否符合中華民國證券商業同業公會「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」規定

該公司本次辦理現金增資發行新股，經評估尚符合「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」之相關規定，說明如下：

項目	自律規則	評估依據
第 1 條	為推動有價證券之發行，並保障投資，除其他法令另有規定外，證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司或外國發行人辦理募集與發行有價證券事宜時應遵守本自律規則。	本證券承銷商辦理該公司本次辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，謹遵守自律規則相關規定辦理。
第 2 條	承銷商輔導發行公司或外國發行人募集與發行有價證券時，主辦承銷商與發行公司或外國發行人間不得有下列情事： 一、任何一方與其母公司、母公司之全部子公司，合計持有對方股份總額百分之十以上者。 二、任何一方與其子公司派任於對方之董事，超過對方董事總席次半數者。 三、任何一方董事長或總經理與對方之董事長或總經理為同一人，或具有配偶、二親等以內親屬關係者。 四、任何一方股份總額百分之二十以上之股份為相同之股東持有者。 五、任何一方董事或監察人與對方之董事或監察人半數以上相同者。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。 六、任何一方與其關係人總計持有他方已發行股份總額百分之五十以上者。但證券承銷商為金融機構或金融控股公司之證券子公司時，如其母公司、母公司之全部子公司總計持有發行公司股份未逾發行公司已發行股份總額百分之十，且擔任發行公司董事或監察人席次分別未逾三分之一者，不在此限。 七、雙方依相關法令規定，應申請結合者或申報後未經公平交易委員會禁止結合者。 八、其他法令規定或事實證明任何一方直接	經查閱本證券承銷商與該公司雙方最近期之公開說明書、年報、財務報告及聲明書，該公司與本證券承銷商間並無左列情事。

項目	自律規則	評估依據
	或間接控制他方之人事、財務或業務經營者，致有失其獨立性之情事者。 發行公司或外國發行人發行普通公司債及未涉及股權之金融債券，如銷售對象僅限於證券櫃檯買賣中心外幣計價國際債券管理規則所定之專業投資人，其主辦承銷商得不受前項規定之限制，發行公司或外國發行人如具證券承銷商之資格者，亦得擔任主辦承銷商。 本條所稱母公司及子公司，應依證券商財務報告編製準則規定認定之。	
第 2 條之 1	承銷商輔導發行公司或外國發行人募集與發行有價證券應取得填報檢查表並出具法律意見書之律師，於最近一年內未受法務部律師懲戒委員會懲戒，且不得與發行公司或外國發行人、會計師及證券商具有下列關係之聲明書： 一、財務會計準則公報第六號規定之關係人關係。 二、其他法令規定或事實證明任何一方直接或間接控制他方之人事、財務或業務經營者。 依發行人募集與發行海外有價證券處理準則或外國發行人募集與發行有價證券處理準則規定出具海外存託憑證、海外股票或海外公司債發行辦法與金融監督管理委員會(以下簡稱金管會)同意生效內容無重大差異意見書中文本之律師，亦應符合前項之規定。	經取得翰辰法律事務所彭義誠律師所出具之聲明書，該律師最近一年內並未受法務部律師懲戒委員會懲戒，與發行公司、會計師及本證券承銷商亦無左列關係。
第 3 條	承銷商輔導發行公司或外國發行人募集與發行有價證券，應於向證券商業同業公會申報承銷契約副本時，檢送有關承銷商與發行公司或外國發行人於向金管會或其委託之機構申報案件至繳款截止日止，其相關宣傳或資訊揭露應以公開說明書所載內容為限之聲明書；承銷商並應複核發行公司或外國發行人有無違反前開規定。 前項聲明書之聲明事項，應增列有關不得對特定人或不特定人說明或發布除依金管會	本證券承銷商與該公司皆已出具向臺灣證券交易所股份有限公司申報案件日至繳款截止日止，其相關宣傳或資訊揭露應以公開說明書所載內容為限，且不得發表除依金管會「公開發行公司公開財務預測資訊處理準則」辦理公告之財務預測資訊內容以外之其他財務業務預測資訊之聲明書，並將於向券商公會申報承銷契約副本時檢送。

項目	自律規則	評估依據
	「公開發行公司公開財務預測資訊處理準則」辦理公告之財務預測資訊內容以外之其他財務業務預測性資訊。 經主管機關依證券交易法第二十二條第一項核定免向金管會申報生效者，第一項聲明書之聲明期間以向金管會申請案件至繳款截止日止。	本證券承銷商將輔導該公司遵循前述聲明書內容，並複核其有無違反之情事。
第 4 條	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券（員工認股權憑證除外），加計其前各次（含其所私募者） 上述有價證券流通在外餘額依各別轉換（認購）價格設算轉換（認購）後所增加之股數，不得逾已發行股數之百分之五十。 發行公司或外國發行人以已發行之股份做為轉換（認購）之用者，其做為轉換（認購）用之已發行股份不列入前項增加股數之計算。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 4 條之 1	承銷商輔導發行公司申報發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券，以新發行之股份履行轉換義務或履約者，承銷商應加強輔導發行公司採取股票無實體發行之制度，惟自九十五年七月一日起，上市、上櫃及興櫃股票公司發行股票或公司債應採帳簿劃撥交付，不印製實體方式為之。 承銷商輔導外國發行人募集與發行有價證券之交付，除外國發行人註冊地國另有規定外，應以帳簿劃撥方式為之。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 4 條之 2	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券，應注意發行公司之發行與轉換（認購）辦法中應訂明「自 發行公司無償配股停止過戶日、現金股息停止過戶日或現金增資認股停止過戶日前十五個營業日起，至權利分派基準日止，辦理減資之減資基準日起至減資換發股票開始交易日的前一日止，辦理股票變更面額之停止轉換（認購）起始日至新股換發股票開始交易日的前一日止，不得請求轉換（認購）」規	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。

項目	自律規則	評估依據
	定；另應注意避免現金增資認股停止過戶日前十五個營業日、股票變更面額之停止轉換（認購）起始日起暫停轉換（認購）期間與前各次具 轉換（認股、交換）有價證券到期日前之停止轉換（認股、交換）期間接續，及已發行流通在外之轉換公司債其轉換股份時先交付股票再辦理變更登記者，如遇普通股除息、除權或現金增資認股時，應符合證交所「營業細則」及櫃檯中心「證券商營業處所買賣有價證券業務規則」第十條有關二階段公告規定。 前項變更面額之停止轉換（認購）起始日係指向經濟部申請變更登記之前一個營業日。發行公司並應於該起始日前四個營業日公告停止轉換（認購）期間。	
第 4 條之 3	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有普通股轉換（認購、交換）權之各種有價證券，自發行日後屆滿一定期間起，除依法暫停過戶期間外，持有人得依發行人所定之發行及轉換（認股、交換）辦法請求轉換（認股、交換）；但發行公司或外國發行人為未上市（櫃）、未登錄興櫃之公開發行公司者，轉換（認股、交換）期間自發行日後屆滿一定期間至到期日前十日止為限。 前項所稱一定期間不得少於三個月，並應由發行人或外國發行人於轉換（認購、交換）辦法中訂定之。	該公司係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 4 條之 4	(刪除)	本條已刪除，不適用。
第 4 條之 5	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具股權轉換（交換、認購）性質之各種有價證券，應就發行年期、發行價格、贖回時點、轉換溢價率、 收益率、賣回時點、擔保狀況、分券狀況等因素綜合評估其發行條件訂定之合理性。 對於發行條件顯不相當者，承銷商應輔導發行公司或外國發行人於重新合理訂定發行條件後，再行送件。	該公司係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 4 條之 6	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發	該公司本次係辦理創新板初次上市

項目	自律規則	評估依據
	行海外有價證券，其按發行價格計算之發行金額，應高於二千萬美元。但發行公司確有外幣需求或外國發行人確有特殊需求，且發行條件合理者，不受此限。	前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 4 條之 7	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券，應注意發行公司或外國發行人之發行與轉換（認購）辦法中應訂明發行公司或外國發行人依發行與轉換（認購）辦法所定反稀釋調整公式計算其調整後轉換價格時，其公式中之已發行股數應加計已私募股數。 承銷商輔導發行公司或外國發行人申報（請）發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券，應注意發行公司或外國發行人之發行與轉換（認購）辦法中應訂明發行公司或外國發行人發行具有普通股轉換（認購）權之各種有價證券後，除發行公司或外國發行人所私募具有普通股轉換權或認股權之各種有價證券換發普通股股份者外，發行公司或外國發行人遇有私募普通股股份增加時，或遇有以低於每股時價之轉換或認股價格再私募具有普通股轉換權或認股權之各種有價證券時，發行公司或外國發行人應比照該發行與轉換（認購）辦法所定於遇有已發行普通股股份增加時，或遇有以低於每股時價之轉換或認股價格再發行具有普通股轉換權或認股權之各種有價證券時之轉換價格調整公式，計算其調整後轉換價格（向下調整，向上則不予調整）並函請證交所或櫃檯買賣中心公告，於私募有價證券交付日調整之。 依第 2 項計算調整後轉換價格時，如須訂定每股時價，應以私募有價證券交付日前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數為準。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 4 條之 8	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具股權轉換（交換、認購）性質之各種有價證券，公開說明書中應充分揭露當次發行有價證券之發行條件及該發行條件對股權	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。

項目	自律規則	評估依據
	稀釋、股東權益之影響。	
第 4 條之 9	除上市（櫃）公司、興櫃公司辦理現金增資發行普通股採公開申購配售辦理案件外，發行公司或外國發行人得先行印製價格以區間方式揭露之公開說明書寄交投資人，並於該公開說明書封面顯著處註明提醒投資人上網查詢、參閱承銷商配售通知之實際承銷價格並依承銷商之通知繳交價款。 承銷商應注意交寄當日發行公司或外國發行人須將該公開說明書電子檔傳送至金管會指定之網站，另價格確定後二日內須將完整公開說電子檔傳送至金管會指定之網站。第一項公開說明書上揭露之價格區間應與承銷商辦理詢價公告之預計承銷價格之可能範圍一致。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，將採競價拍賣方式辦理公開承銷，本證券承銷商於辦理公開承銷時將遵守左列規定。
第 4 條之 10	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有股權轉換(認購、交換)性質之各種有價證券，應注意發行與轉換(認購、交換)辦法中應訂明下列事項： 一、債券到期還本付息之款項支付日。 二、發行條件中包含債券持有人之賣回權者，應訂明行使賣回權之款項支付日。 三、發行條件中包含發行公司之收回權者，應訂明行使收回權利之款項或有價證券交付日。 四、發行條件中包含交換權者，應訂明投資人行使交換權之有價證券交付日。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 4 條之 11	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具股權性質之各種公司債，應注意發行公司或外國發行人應依財務會計準則公報第 34 及 36 號規定設算應負擔年息總額是否符合公司法第 249 條第 2 款及第 250 條第 2 款之規定。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 4 條之 12	承銷商輔導發行公司或外國發行人辦理申報募資案件時，應輔導發行公司或外國發行人於申報案件時出具承諾書，承諾自申報日起至該有價證券掛牌後三個月內不得買回本公司股份。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，該公司已出具承諾書，承諾本次募資案件自向主管機關申報之日起至本次現金增資發行新股之有價證券掛牌

項目	自律規則	評估依據
	現金增資發行新股案件，前項承諾書應承諾自申報日起至股票掛牌後一個月內不得買回本公司股份。 總括申報發行新股案件，第一項承諾書應承諾首次發行自申報日起及各次追補發行自承銷商出具評估總結意見之日起，至股票掛牌後一個月內不得買回本公司股份。	後一個月內不得買回該公司之股份。
第 4 條之 13	承銷商輔導發行公司或外國發行人辦理申報募集人民幣計價海外公司債時，應輔導發行公司或外國發行人於申報案件時出具承諾書及到期償債資金來源之計畫，承諾海外募得人民幣資金係供海外營運實體使用，不得以任何方式匯回臺灣。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，非屬申報募集人民幣計價海外公司債，故不適用左列規定。
第 4 條之 14	承銷商輔導發行公司或外國發行人辦理申報募資案件時，應輔導發行公司或外國發行人於公開說明書記載發行公司、發行公司之董事、監察人、總經理、財務長以及與發行公司辦理募資案件有關之經理人、受僱人，絕無要求或收取承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予發行公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等之聲明書，並依「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則」編製公開說明書及簡式公開說明書，且於申報募資案件及向證券商商業同業公會申報承銷契約前，檢核上傳之公開說明書電子檔已確實用印且內容具完整性。	本證券承銷商輔導該公司辦理本次現金增資發行新股以供創新板初次上市前公開承銷案時，已輔導其於公開說明書記載左列規定人員，絕無要求或收取承銷商以任何方式或名目補償或退還承銷相關費用予該公司及上開所列人員或其關係人或其指定之人等之聲明書，並已依左列規定編製公開說明書，且於申報本次募資案件前，檢核上傳之公開說明書電子檔已確實用印且內容具完整性。 另本證券承銷商將輔導該公司於向證券商商業同業公會申報承銷契約前，依左列規定編製公開說明書及簡式公開說明書，屆時將再檢核依規定上傳之公開說明書電子檔已確實用印且內容具完整性。
第 4 條之 15	承銷商輔導外國發行人辦理申報「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」第六條第一項第一款至第三款募資案件時，應於募集完成年度及其後二個會計年度，協助其遵循中華民國證券相關法令。 承銷商輔導有重要子公司位於中國大陸之外國發行人辦理申報募資案，應輔導外國發行人於申報案件時出具承諾書，承諾應將在	該公司非屬外國人發行人，故不適用左列規定。

項目	自律規則	評估依據
	臺所募資金存放於台資銀行或其海外子（分）行並依計劃支用。承銷商並應將前揭資金控管情形納入每季之募資計畫執行情形併予評估。 承銷商依前項輔導外國發行人申報在臺募集與發行公司債案件，擔保銀行及受託銀行限於在我國設有營業據點之銀行。	
第 4 條之 16	承銷商輔導發行公司或外國發行人辦理申報募資案件時，應就發行公司或外國發行人之財務業務狀況製作檢查表，並於發行公司或外國發行人向金管會申報案件前五個營業日，向證交所或櫃買中心申報。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 4 條之 17	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有普通股轉換（認購、交換）權之各種有價證券，若發行條件中訂有收回條款者，應注意發行公司或外國發行人之發行與轉換（認股、交換）辦法中應訂明債券持有人請求轉換（認股、交換）之最後期限為終止櫃檯買賣日後第二個營業日。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 4 條之 18	承銷商輔導發行公司或外國發行人辦理申報募資案件時，應將發行公司或外國發行人辦理永續發展相關事項納入輔導評估流程，並協助其依規定於公開說明書揭露推動永續發展相關事項。	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，本承銷商已將該公司辦理永續發展相關事項納入輔導評估流程，該公司業已依規定於公開說明書揭露推動永續發展相關事項。
第 4 條之 19	承銷商輔導發行公司或外國發行人申報募資案件時，應出具發行公司或外國發行人是否應依中國證券監督管理委員會發布之「境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法」，向中國證券監督管理委員會辦理備案之意見。承銷商應取得發行公司之說明意見，且發行公司應出具說明內容無虛偽、隱匿之聲明。	該公司非屬「境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法」第 15 條規範之主體，故不適用左列規定。
第 5 條	承銷商輔導上市（櫃）公司、創新板上市公司辦理現金增資發行普通股，應於申報案件時出具發行公司或外國發行人之子公司不得參與新股認購之承諾書。	該公司非屬上市（櫃）公司或創新板上市公司，且該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 5 條之 1	承銷商輔導上市（櫃）公司、創新板上市公司、興櫃公司辦理現金增資發行普通股，如	該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，並未

項目	自律規則	評估依據
	申請延長募集期間且其財務預測無重大變動者，應檢送由發行公司或外國發行人出具經會計師複核之財務預測仍屬有效性聲明書。	公告財務預測，故不適用左列規定。
第 5 條之 2	承銷商輔導發行公司或外國發行人以現金增資發行普通股申請初次上市（櫃）案件、股票申請創新板初次上市案件，除另有規定外，向金管會或其委託之機構申報案件時應以合理之方式訂定暫定價格，如有興櫃交易者，暫定價格不得低於向金管會或其委託之機構申報案件前興櫃有成交之十個營業日其成交均價簡單算術平均數之七成；如經股東會決議原股東全數放棄優先認股者，得採股數區間方式辦理申報，並敘明實際發行價格或股數如有變動，導致募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，承銷商並應就其適法性及合理性評估。 承銷商應輔導發行公司或外國發行人於實際發行價格確認後，於公開資訊觀測站中公告實際發行計畫，並更新公開說明書相關內容。 以現金增資發行新股辦理股票初次上市、上櫃、股票申請創新板上市前之承銷案件，主辦承銷商應與發行公司或外國發行人約定，由發行公司或外國發行人協調股東按該次現金增資對外公開銷售之一定比例之已發行普通股股票，供主辦承銷商於承銷期間進行過額配售，並應依證券商業同業公會「承銷商辦理初次上市（櫃）案件承銷作業應行注意事項要點」辦理。	本證券承銷商本次輔導該公司辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，謹遵左列規定。
第 6 條	承銷商輔導上市（櫃）承銷商輔導上市（櫃）公司、創新板上市公司辦理現金增資發行普通股如採公開申購配售辦理承銷，其發行價格之訂定，於向金管會申報案件及除權交易日前五個營業日，皆不得低於其前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除	該公司非屬上市（櫃）公司或創新板上市公司，且該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。

項目	自律規則	評估依據
	權)及除息後平均股價之七成。 承銷商輔導興櫃公司辦理現金增資發行普通股採公開申購配售辦理承銷，其發行價格除不低於最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告每股淨值外，應參考向證券商業同業公會報備承銷契約前三十個營業日興櫃股票電腦議價點選系統內該興櫃股票普通股之每一營業日成交金額之總和除以每一營業日成交股數之總和計算之均價，並應提出合理說明。 承銷商輔導發行公司或外國發行人向金管會申報案件時，應載明暫定發行價格及因市場變動實際發行價格須依第一項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，承銷商並應就其適法性及合理性評估。 承銷商應輔導發行公司或外國發行人於實際發行價格確認後，於公開資訊觀測站中公告實際發行計畫，並更新公開說明書相關內容。	
第 6 條之 1	承銷商輔導上市(櫃)公司、創新板上市公司、興櫃公司辦理現金增資發行普通股，如發行公司依證券交易法第二十八條之一第三項規定，決議提撥發行新股總額超過百分之十對外採公開申購配售辦理承銷，其發行價格訂定方式應提報公司股東會。	該公司非屬上市(櫃)公司或創新板上市公司，且該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。
第 7 條	承銷商輔導上市(櫃)公司辦理現金增資發行普通股經股東會決議原股東全數放棄優先認股者，如採詢價圈購方式辦理承銷，其發行價格之訂定， 於向金管會申報案件、向證券商業同業公會申報詢價圈購約定書及向證券商業同業公會申報承銷契約時，皆不得低於其前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權(或減資除權)及除息後平均股價之九成；如採競價拍賣方式辦理承銷，其發行價格之訂定，於向金管會申報案件、向證券商業同業公會申報辦理競價拍賣公告時，皆不得低於其前	該公司非屬上市(櫃)公司或創新板上市公司，且該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，故不適用左列規定。

項目	自律規則	評估依據
	一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之九成。 承銷商輔導創新板上市公司辦理現金增資發行普通股經股東會決議原股東全數放棄優先認股者，其發行價格之訂定，於向金管會申報案件、向證券商業同業公會申報詢價圈購約定書及向證券商業同業公會申報承銷契約時，皆不得低於其前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之九成。 承銷商輔導發行公司或外國發行人向金管會申報案件時，應載明暫定發行價格、股數區間及因市場變動實際發行價格須依第一項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，承銷商並應就其適法性及合理性評估。 承銷商應輔導發行公司或外國發行人於實際發行價格及股數確認後，於公開資訊觀測站中公告實際發行計畫，並更新公開說明書相關內容。	
第 7 條之 1	承銷商輔導上櫃（市）公司申請轉上市（櫃）為達股權分散標準辦理現金增資發行新股之承銷案件經股東會決議原股東全數放棄優先認股，採公開申購方式辦理承銷，其發行價格之訂定，於向金管會申報案件、向證券商業同業公會申報辦理公開申購公告時，皆不得低於其前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之九成。 承銷商輔導發行公司向金管會申報案件時，應載明暫定發行價格、股數區間及因市場變動實際發行價格須依第一項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，承銷商並應就其適法性及合理性評估。 承銷商應輔導發行公司於實際發行價格及	該公司非屬上市或上櫃公司，且該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，非為上櫃（市）公司申請轉上市（櫃）為達股權分散標準辦理之用，故不適用左列規定。

項目	自律規則	評估依據
	股數確認後，於公開資訊觀測站中公告實際發行計畫，並更新公開說明書相關內容。	
第 8 條	採詢價圈購配售辦理之承銷案件，於承銷契約報證券商商業同業公會前，如發行價格偏離市場價格過大者，應重新辦理詢價，並於詢價後，隨即進行承銷作業。 承銷商於向證券商商業同業公會申報承銷契約時，應一併檢送下列資料： 一、詢價圈購之相關資料（含詢價期間、詢價範圍、各圈購價格及其圈購股數、詢價公告暫訂發行價格占詢價公告日前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之成數等資料）。 二、配售原則及預計配售予自然人、法人及證券商商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第三十六條第一項第一款至第七款有關董事、監察人、大股東、關係人等之股數及配售比率。 承銷商於向證券商商業同業公會申報承銷契約後，應隨即辦理承銷公告及相關承銷事宜。	該公司本次辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件係採全數競價拍賣方式辦理承銷，故不適用左列規定。
第 8-1 條	承銷商輔導上市（櫃）公司辦理總括申報發行新股案件，準用第六條、第六條之一、第七條及第八條規定。	該公司非屬上市(櫃)公司，且本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股案件，非屬總括申報發行新股案件，故不適用左列規定。
第 9 條	承銷商輔導上市（櫃）公司辦理現金增資發行新股參與發行海外存託憑證，其發行價格之訂定方式及依公司法第二百六十七條第一項保留員、工承購股份於員、工未認購時之處理方式，均應列成議案經股東會討論並決議通過。 承銷商輔導上市（櫃）公司向金管會申報案件，暫訂發行價格不得低於其前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之八成。	該公司本次現金增資發行新股為創新板初次上市公開銷售之用，並非參與發行海外存託憑證之用，故不適用左列規定。

項目	自律規則	評估依據
	實際發行價格不得低於訂價日收盤價、訂價日前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數扣除無償配股除權（或減資除權）及除息後平均股價之八成。 前項實際發行價格低於九成者，海外存託憑證持有人不得於發行後三個月內請求兌回，承銷商並應輔導上市（櫃）公司於發行計畫及存託契約中載明。 創板上市公司辦理現金增資發行新股參與發行海外存託憑證案件，前各項規定準用之。	

綜上評估，該公司本次辦理創板初次上市前現金增資發行普通股案件業已符合「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」之規定。

四、法令之遵循及對公司營運影響

(一)發行人是否符合公司法第 129 條、第 130 條、第 156 條第 5 項、第 167 條第 3 項及第 4 項、第 246 條、第 247 條及證券交易法第 28 條之 4 規定，且無公司法第 249 條及第 250 條、第 269 條及 270 條規定之情事

審 查 情 事	是否符合左列規定			評 估 依 據
	是	否	不適用	
公司法第 129 條（章程之絕對應載明事項） 發起人應以全體之同意訂立章程，載明下列各款事項，並簽名或蓋章： 一、公司名稱。 二、所營事業。 三、採行票面金額股者，股份總數及每股金額；採行無票面金額股者，股份總數。 四、本公司所在地。 五、董事及監察人之人數及任期。 六、訂立章程之年、月、日。	✓			經查閱該公司之公司章程，該公司已於章程載明左列各款事項，故符合左列事項規定。
公司法第 130 條（章程之相對應載明事項） 下列各款事項，非經載明於章程者，不生效力： 一、分公司之設立。 二、解散之事由。 三、特別股之種類及其權利義務。 四、發起人所得受之特別利益及受益者之姓名。 前項第 4 款發起人所得受之特別利益，股東會	✓			該公司已於章程內載明公司法第 130 條第 1 項第 1 款之事項，且自該公司設立以來，尚無分公司之設立、解散、發行特別股與發起人所得受之特別利益，故無違反左列之規定。

審 查 情 事	是否符合 左列規定			評 估 依 據
	是	否	不適用	
得修改或撤銷之。但不得侵及發起人既得之利益。				
公司法第 156 條第 5 項（股份與資本） 股東之出資，除現金外，得以對公司所有之貨幣債權、公司事業所需之財產或技術抵充之；其抵充之數額需經董事會通過決議。			✓	該公司本次係辦理現金增資發行新股，係以現金作為對價，故不適用左列事項評估。
公司法第 167 條第 3 項及第 4 項（股份之收回、收買及收質） 被持有已發行有表決權之股份總數或資本總額超過半數之從屬公司，不得將控制公司之股份收買或收為質物。 前項控制公司及其從屬公司直接或間接持有他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額合計超過半數者，他公司亦不得將控制公司及其從屬公司之股份收買或收為質物。			✓	經查閱該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之財務報告及本次申報之公開說明書，該公司並無從屬公司，並不適用左列事項之評估。
公司法第 246 條（公司債之募集） 公司經董事會決議後，得募集公司債。但須將募集公司債之原因及有關事項報告股東會。 前項決議，應由三分之二以上董事之出席，及出席董事過半數之同意行之。			✓	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用左列事項評估。
公司法第 247 條（公司債總額之限制） 公開發行股票公司之公司債總額，不得逾公司現有全部資產減去全部負債後之餘額。 無擔保公司債之總額，不得逾前項餘額二分之一。			✓	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用左列事項評估。
證券交易法第 28 條之 4（公司債發行總額） 已依證券交易法發行股票之公司，募集與發行公司債，其發行總額，除經主管機關徵詢目的事業中央主管機關同意者外，依下列規定辦理，不受公司法第 247 條規定之限制： 一、有擔保公司債、轉換公司債或附認股權公司債，其發行總額，不得逾全部資產減去全部負債餘額之百分之二百。 二、前款以外之無擔保公司債，其發行總額，不得逾全部資產減去全部負債餘額之二分之一。			✓	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用左列事項評估。
公司法第 249 條（無擔保公司債發行之禁止） 公司有下列情形之一者，不得發行無擔保公司債： 一、對於前已發行之公司債或其他債務，曾有違約或遲延支付本息之事實已了結，自了結之日起三年內。 二、最近三年或開業不及三年之開業年度課稅後之平均淨利，未達原定發行之公司債，			✓	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用左列事項評估。

審 查 情 事	是否符合 左列規定			評 估 依 據
	是	否	不適用	
應負擔年息總額之百分之一百五十。				
公司法第 250 條（公司債發行之禁止） 公司有左列情形之一者，不得發行公司債： 一、對於前已發行之公司債或其他債務有違約或遲延支付本息之事實，尚在繼續中者。 二、最近三年或開業不及三年之開業年度課稅後之平均淨利，未達原定發行之公司債應負擔年息總額之百分之一百者。但經銀行保證發行之公司債不受限制。			✓	該公司本次係辦理現金增資發行新股，故不適用左列事項評估。
公司法第 269 條（公開發行新股之限制） 公司有左列情形之一者，不得公開發行具有優先權利之特別股： 一、最近三年或開業不及三年之開業年度課稅後之平均淨利，不足支付已發行及擬發行之特別股股息者。 二、對於已發行之特別股約定股息，未能按期支付者。			✓	該公司本次係辦理現金增資發行普通股，故不適用左列事項評估。
公司法第 270 條（公開發行新股之禁止） 公司有左列情形之一者，不得公開發行新股： 一、最近連續二年有虧損者。但依其事業性質，須有較長準備期間或具有健全之營業計畫，確能改善營利能力者，不在此限。 二、資產不足抵償債務者。	✓			經查閱該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之財務報告，該公司最近二年度稅後虧損分別為 91,155 千元及 84,108 千元，連續二年呈現虧損，由於該公司係屬新藥生技產業，依其事業性質須有較長準備期間，且該公司已於 113 年 3 月 29 日董事會通過健全營業計畫書，其未來確能改善營利能力，故符合左列規定。該公司 112 年度經會計師查核簽證之財務報告，其資產總額為 685,929 千元，高於負債總額 89,487 千元，故無資產不足抵償債務之情事，並無違反左列規定。

綜上評估，該公司對上述各項應遵循之法令並未有違反情事，故對該公司之營運及本次有價證券之募集與發行應無不利影響。

(二)發行人是否有證券交易法第 156 條第 1 項各款情事

經查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告日出具日止之董事會及股東會議事錄暨經會計師查核簽證之財務報告、股東會年報、本次申報之公開說明書、與主管機關之往來函文、目前存續有效之重要契約、票據交換所與財團法人金融聯合徵信中心出具之信用報告及翰辰法律事務所彭義誠律師出具之法律意見書及法

律事項檢查表，並取得該公司出具之聲明書，該公司並無證券交易法第 156 條第 1 項各款之情事，相關評估請詳本評估報告伍、二、(二)之說明。

(三)發行人及其現任董事、監察人、持股比例達百分之十以上之大股東、負責人、總經理或實質負責人與從屬公司最近二個會計年度至刊印日止繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件

經參酌翰辰法律事務所彭義誠律師所出具之法律意見書及法律事項檢查表、查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止與主管機關之往來函文、經會計師查核簽證之財務報告，查詢司法院法學資料檢索系統，並取得該公司、現任董事、持股比例達百分之十以上之大股東、負責人、總經理或實質負責人出具之聲明書，截至評估報告出具日止，除該公司之法人董事麗彤生醫有下述訴訟案件外，該公司、其餘現任董事、持股比例達百分之十以上之大股東、負責人、總經理及實質負責人尚無尚在繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件。

1. 聖洋科技股份有限公司(下稱聖洋科技)主張麗彤生醫應按照兩造簽署之「整合性顧問行銷專案服務合作合約書」給付費用 878,582 元，前依督促程序聲請向麗彤生醫發出支付命令，並經臺灣士林地方法院以 111 年度司促字第 5437 號裁定核發支付命令，麗彤生醫於法定期間聲明異議後，視為聖洋科技已對麗彤生醫提起訴訟。由於兩造合意因前開合約所導致任何爭議時，以臺灣臺北地方法院為第一審管轄法院，經臺灣士林地方法院裁定移送臺灣臺北地方法院，嗣後雙方於第一審審理中成立調解，故本案已終結。
2. 麗彤生醫主張出租人庭茂農業生技股份有限公司(下稱庭茂農業)未取得租賃標的之管理委員會同意即向麗彤生醫承諾得以裝修廁所，致麗彤生醫開始裝修後遭大樓管理委員會反對而無法依據需求裝修，本案經臺北地方法院民事庭於 112 年 2 月 23 日起訴後，雙方於 112 年 6 月 1 日經臺北地方法院民事調解庭成立調解，由庭茂農業同意給付麗彤生醫 133 萬 687 元，麗彤生醫同意庭茂農業沒收 249 萬 3,000 元履約保證金，故本案已終結。

由於該案所牽涉之金額非屬重大，且屬於法人董事本身之訴訟，與該公司無涉，故上開案件之結果尚不致對該公司之財務業務產生重大影響，亦不致影響其上市後之股東權益。

(四)發行人或其現任董事、監察人、負責人、總經理或實質負責人最近二個會計年度至刊印日止是否經法院判決有期徒刑以上之罪者

該公司自 109 年 10 月 12 日起設置審計委員會替代監察人，而不適用監察人相關規定。經查閱該公司本次申報之公開說明書、111~112 年度經會計師查核簽證之財務報告、111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止之董事會及股東會議事錄、股東會年報、翰辰法律事務所彭義誠律師所出具之法律意見書及法律事項檢查表等，並經取得該公司及其現任董事、負責人、總經理或實質負責人出具之聲明書，尚無發現該公司及其現任董事、負責人、總經理或實質負責人於 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止有經法院判決有期徒刑以上之罪者。

(五) 發行人及其各子公司目前仍有效存續、最近一個會計年度到期之供銷契約、技術合作契約、工程契約及其他足以影響投資人權益之重要契約

經查閱翰辰法律事務所彭義誠律師所出具之法律意見書及法律事項檢查表、本次申報之公開說明書、該公司之重大契約明細、詢問該公司相關人員，尚無發現該公司目前仍有效存續之重要契約對投資人權益有重大不利影響之情事。

(六) 發行人及其各子公司是否有重大勞資糾紛或污染環境事件

經參酌翰辰法律事務所彭義誠律師所出具之法律意見書及法律事項檢查表、查閱該公司 111~112 年度及 113 年截至評估報告出具日止與主管機關往來函文，並取得該公司出具之聲明書，截至評估報告出具日止，尚無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事件。

(七) 發行人之資金用途須經目的事業主管機關同意者，其核准之附帶事項是否有影響本次募集與發行有價證券之情事

該公司本次辦理現金增資發行新股之資金計畫用途為充實營運資金，依規定無須事先經目的事業主管機關同意，故不適用本項評估。

五、說明發行人委請填報其案件檢查表並出具法律意見書之律師，該律師於最近一年內並未受法務部律師懲戒委員會懲戒，且與發行公司、最近期財務報告簽證會計師及主辦證券承銷商未具有下列關係：

(一) 依主管機關訂頒之各業別財務報告編製準則所規範之關係人關係。

(二) 其他法令規定或事實證明任何一方直接或間接控制他方之人事、財務或業務經營者。

經取得翰辰法律事務所彭義誠律師所出具之聲明書，其於最近一年內並未受法務部律師懲戒委員會懲戒，且與該公司、最近期財務報告簽證會計師及主辦證券承銷商間，未具有證券發行人財務報告編製準則有關規定之互為關係人或其他法令規定或事實證明任何一方直接或間接控制他方之人事、財務或業務經營者之關係。

陸、就本次募集與發行有價證券計畫是否具有可行性、必要性及合理性蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

一、本次募集與發行有價證券資金運用計畫、預計進度及預計可能產生效益是否具有合理性

(一) 本次募集與發行有價證券計畫內容

1. 本次計畫所需資金總額：新臺幣 155,034 千元。

2. 本次計畫資金來源：

(1) 辦理現金增資發行普通股 2,673 千股，每股面額新臺幣 10 元，每股發行價格暫定為新臺幣 58 元，預計募集總金額為新臺幣 155,034 千元。

(2) 本次辦理現金增資發行普通股，如每股實際發行價格因市場變動而調整，致資金募集不足時，將以自有資金或其他資金籌措方式支應，如實際募集金額高於預計募集金額，增加之部分則全數用以充實營運資金。

3. 計畫項目及預定資金運用進度

單位：新臺幣千元

計畫項目	預定完成日期	所需資金總額	預定資金運用進度
			113 年度第二季
充實營運資金	113 年度第二季	155,034	155,034
合計		155,034	155,034

資料來源：向榮生技提供

4. 預計可能產生之效益

本次現金增資發行新股預計在 113 年度第二季募足資金，本次募集計畫預計將所募集資金用於充實營運資金，以提高該公司市場競爭力，並強化財務結構健全度。

(二) 本次募集與發行有價證券之可行性評估

1. 法定程序上之可行性

該公司本次辦理創新板初次上市前現金增資發行新股計畫，業經該公司於 113 年 2 月 29 日及 113 年 3 月 29 日之董事會決議通過本次現金增資股票發行計畫，並授權董事長全權處理相關增資事宜；經查閱該公司本次現金增資發行計畫內容及決議程序，與「公司法」、「證券交易法」、「發行人募集與發行有價證券處理準則」、「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」及其他相關法令之規定並無不符，並參酌該公司委任翰辰法律事務所彭義誠律師對本次現金增資發行新股計畫出具之法律意見書，顯示本次現金增資發行新股計畫確已符合相關法令之規定，故該公司本次現金增資計畫於法定程序上應屬適法可行。

2. 資金募集完成之可行性

該公司本次現金增資發行新股 2,673 千股，每股面額新臺幣 10 元，暫定以每股 58 元溢價發行，預計募集總金額為新臺幣 155,034 千元。本次現金增資除依公司法第 267 條規定，保留增資發行新股 15%，計 400 千股由員工認購外，

其餘 2,273 千股依據「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 36 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 條之 1 之規定辦理，以現金增資發行新股方式委託證券承銷商辦理上市前公開承銷，並依證券交易法第 28 條之 1 規定，經 112 年 6 月 30 日股東常會決議通過，排除公司法第 267 條第 3 項原股東優先認購之適用，全數委託證券承銷商辦理創板上市前公開銷售，而員工認購不足或放棄認購部分，授權董事長按發行價格洽特定人認購，對外公開承銷認購不足部分，則依「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」規定辦理，應可確保資金募集完成，故該公司本次現金增資計畫之募集應具可行性。

3. 資金運用計畫之可行性

該公司本次辦理現金增資發行新股所募得之資金，擬全數用於充實營運資金，考量主管機關審查與承銷作業時程，預計於 113 年 5 月募集完成，並於 113 年度第二季支用，充實公司營運資金，以支應該公司各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求，對公司之經營及健全財務結構均具有正面助益，故本次籌資用於充實營運資金應屬合理可行。

綜上所述，該公司本次辦理現金增資發行新股計畫內容，評估其法定程序、資金募集及資金運用計畫等各方面均具可行性，故整體而言，該公司本次辦理現金增資計畫應屬可行。

(三) 本次募集與發行有價證券之必要性評估

該公司本次辦理現金增資發行新股係依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 36 條規定，以現金增資發行新股方式委託證券承銷商辦理上市前公開承銷，另依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 8 條第 3 項及「中華民國證券商業同業公會發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」規定，得不適用有關募集資金計畫必要性之規定。

(四) 本次募集與發行有價證券計畫、預定進度及預計可能產生效益之合理性

1. 資金運用計畫及預計進度之合理性

該公司本次辦理現金增資發行新股係作為辦理初次上市前公開承銷之用，預計募得資金總額新臺幣 155,034 千元將全數用於充實營運資金，本次增資計畫之運用進度，將視主管機關審查時間、公開承銷期間及繳款作業時程等因素而定，預計於 113 年 5 月收足股款，待資金募集完成後，即可用於充實營運資金，透過本次現金增資發行普通股，可充實公司營運資金，以支應該公司各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求，並改善公司財務結構，故本次資金運用計畫及預計進度應屬合理。

2. 預計可能產生效益之合理性

該公司本次辦理現金增資所募集資金 155,034 千元，將於 113 年 5 月完成募集後隨即用於充實營運資金，預計本次募集完成後之財務結構及償債能力如下表：

單位：%

項目		募資前 (112 年度)	募資後 (預估數)(註 1)	變動 比率
基本 財務 資料	現金及約當現金(註 2)	477,281	632,315	32.48
	流動資產	506,796	661,830	30.59
	流動負債	16,901	16,901	-
	銀行借款	—	—	-
財務 結構	負債比率	13.05	10.64	(18.47)
	長期資金占不動產、廠房及設備比率	647.11	797.07	23.17
償債 能力	流動比率	2,998.62	3,915.92	30.59
	速動比率	2,863.59	3,780.89	32.03

資料來源：向榮生技提供

註 1：以 112 年度經會計師查核簽證之財務報告為基礎，設算本次現金增資募集資金 155,034 千元後之影響。

註 2：包含三個月以上之定期存款。

該公司本次現金增資用以充實營運資金，除可提高自有資本率及強化財務結構外，更可降低公司經營風險、增強長期資金之穩定度，以因應未來公司業務成長及整體營運發展之資金需求。另外，該公司未向銀行借款，主係透過資金募集，增進長期資金之穩定性，以減少舉債經營之風險。經設算本次現金增資挹注該公司營運資金後，於財務結構方面，該公司負債比率將由募資前之 13.05%，降為募資後 10.64%；長期資金占不動產、廠房及設備比率將由募資前之 647.11%，上升為募資後 797.07%；就償債能力方面，流動比率由募資前之 2,998.62%，上升為募資後 3,915.92%；速動比率由募資前之 2,863.59%，上升為募資後之 3,780.89%，相關財務比率之變化均顯示該公司在資金募集後財務結構及償債能力均較募資前大幅改善。整體而言，經評估該公司本次辦理現金增資用以充實營運資金之預計可能產生效益尚屬合理。

綜上所述，該公司本次募集與發行有價證券所募資金用以充實營運資金，其資金運用計畫、預計進度及預計可能產生之效益應具合理性。

一之一、總括申報發行新股案件者，應另提供評估說明

該公司本次辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股供上市前公開承銷，非屬總括申報發行新股案，故不適用本項評估。

二、分析比較各種資金調度來源對發行人當年度每股盈餘稀釋、財務負擔、股權之可能稀釋情形及對現有股東權益之影響。發行人如辦理「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 6 條第 2 項第 2 款規定之案件，得僅就發行新股對當年度每股盈餘稀釋情形進行評估

該公司本次募資計畫係依據「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 6 條第 2 項第 2 款之規定，以現金增資發行新股方式辦理初次上市前之公開銷售作業，故僅就發行新股對本年度每股盈餘稀釋情形進行評估。

該公司本次辦理現金增資發行新股 2,673 千股，加計目前已發行之流通在外股數為 55,685 千股，辦理現金增資後之股數為 58,358 千股，現金增資後股權稀釋比率為 4.58%。考量該公司為幹細胞新藥研發公司，其幹細胞新藥 ELIXCYTE® 為主力產品，

且目前正積極推展臨床試驗進度，該公司本次募資計畫係用於充實營運資金，以支應該公司各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求並改善財務結構，整體而言，對該公司營運發展係有正面之助益，故本次辦理現金增資發行新股對該公司每股盈餘稀釋影響應屬有限，對現有股東權益亦尚無重大影響。

三、本次募集與發行有價證券資金計畫如用於轉投資、償債、充實營運資金、購買營建用地、支付營建工程款、購買未完工程並承受賣方未履行契約者，其必要性及合理性

(一)本次募集與發行有價證券資金計畫用於轉投資者之評估

該公司本次辦理現金增資係用於充實營運資金，而非用於轉投資，故不適用本項評估。

(二) 本次募集與發行有價證券資金計畫如用於償債或用於充實營運資金者之評估

1. 查閱發行人最近一個會計年度個體財務報告暨申報年度及預計未來一年度各月份之現金收支預測表，以了解發行人之營業特性、應收帳款收款、應付帳款付款政策、資本支出計畫與前揭現金收支預測表編製基礎之合理性及與財務預測之關聯性，並分析本次增資計畫對發行人資金需求狀況、資金不足時點與原因相關影響之必要性及合理性。前述現金收支預測表中，未來如有重大資本支出及長期股權投資合計之金額達本次募資金額百分之六十者，其資金來源、用途及預計效益

(1) 申報年度及預計未來一年度各月份之現金收支預測表

該公司編製 113 年度現金收支預測表，1~2 月份為實際數，3~12 月份為預估數；114 年度現金收支預測表則均為預估數，其預估數係參酌未來營收狀況、款項收付情形及各項資本支出等按月編製而成。該公司 113 年度及 114 年度收支預測表，請詳次頁。

113 年度現金收支預測表

單位：新臺幣千元

項目	113/01	113/02	113/03	113/04	113/05	113/06	113/07	113/08	113/09	113/10	113/11	113/12	合計
期初現金及約當現金餘額(1)	477,281	469,663	462,140	453,185	442,212	589,578	578,098	570,442	564,644	552,797	544,984	540,576	477,281
加：非融資收入(2)													
應收款項收現	4,122	2,284	3,081	1,143	495	4,070	612	1,090	4,511	354	943	5,755	28,460
小計	4,122	2,284	3,081	1,143	495	4,070	612	1,090	4,511	354	943	5,755	28,460
減：非融資性支出(3)													
營業費用付現	11,576	9,667	10,986	12,998	7,163	15,500	8,469	6,888	16,308	7,167	5,351	14,421	126,494
固定資產付現	-	140	1,000	-	1,000	-	1,000	-	-	1,000	-	-	4,140
無形資產付現	164	-	50	-	-	50	-	-	50	-	-	50	364
小計	11,740	9,807	12,036	12,998	8,163	15,550	9,469	6,888	16,358	8,167	5,351	14,471	130,998
要求最低現金餘額(4)	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000
所需資金總額(5)=(3)+(4)	56,740	54,807	57,036	57,998	53,163	60,550	54,469	51,888	61,358	53,167	50,351	59,471	175,998
融資前可供支用現金餘額(短絀)(6)=(1)+(2)-(5)	424,663	417,140	408,185	396,330	389,544	533,098	524,241	519,644	507,797	499,984	495,576	486,860	329,743
融資淨額(7)													
現金增資	-	-	-	-	155,034	-	-	-	-	-	-	-	155,034
員工認股權	-	-	-	882	-	-	1,201	-	-	-	-	1,391	3,474
小計	-	-	-	882	155,034	-	1,201	-	-	-	-	1,391	158,508
期末現金及約當現金餘額(8)=(1)+(2)-(3)+(7)	469,663	462,140	453,185	442,212	589,578	578,098	570,442	564,644	552,797	544,984	540,576	533,251	533,251

資料來源：向榮生技提供

註：現金及約當現金係包含三個月以上之定期存款(帳列按攤銷後成本衡量之金融資產-流動)。

114 年度現金收支預測表

單位：新臺幣千元

項目	114/01	114/02	114/03	114/04	114/05	114/06	114/07	114/08	114/09	114/10	114/11	114/12	合計
期初現金及約當現金餘額(1)	533,251	523,458	512,165	502,322	493,045	482,268	472,941	465,089	454,536	445,433	437,017	427,101	533,251
加：非融資收入(2)													
應收款項收現	1,970	1,970	1,970	2,386	2,386	2,386	2,550	2,550	2,550	2,944	2,944	2,944	29,550
小計	1,970	1,970	1,970	2,386	2,386	2,386	2,550	2,550	2,550	2,944	2,944	2,944	29,550
減：非融資性支出(3)													
營業費用付現	11,763	11,763	11,763	11,663	11,663	11,663	11,603	11,603	11,603	11,360	11,360	11,360	139,167
固定資產付現	-	1,500	-	-	1,500	-	-	1,500	-	-	1,500	-	6,000
無形資產付現	-	-	50	-	-	50	-	-	50	-	-	50	200
小計	11,763	13,263	11,813	11,663	13,163	11,713	11,603	13,103	11,653	11,360	12,860	11,410	145,367
要求最低現金餘額(4)	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000
所需資金總額(5)=(3)+(4)	56,763	58,263	56,813	56,663	58,163	56,713	56,603	58,103	56,653	56,360	57,860	56,410	190,367
融資前可供支用現金餘額(短絀)(6)=(1)+(2)-(5)	478,458	467,165	457,322	448,045	437,268	427,941	418,888	409,536	400,433	392,017	382,101	373,635	372,434
融資淨額(7)													
現金增資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
員工認股權	-	-	-	-	-	-	1,201	-	-	-	-	185	1,386
小計	-	-	-	-	-	-	1,201	-	-	-	-	185	1,386
期末現金及約當現金餘額(8)=(1)+(2)-(3)+(7)	523,458	512,165	502,322	493,045	482,268	472,941	465,089	454,536	445,433	437,017	427,101	418,820	418,820

資料來源：向榮生技提供

註：現金及約當現金係包含三個月以上之定期存款(帳列按攤銷後成本衡量之金融資產-流動)。

(2) 營業特性

向榮生技為幹細胞新藥研發公司，主要從事再生醫學領域脂肪幹細胞新藥之研究開發及幹細胞技術應用，目前該公司幹細胞新藥仍在研究開發階段，但於新藥開發過程中以幹細胞為核心發展其他業務，目前營收來源有幹細胞分泌物產品、特管辦法細胞製劑、委託開發暨製造服務業務(CDMO)、實驗室設施使用管理之諮詢服務等。

該公司主要現金流入係幹細胞分泌物產品所產生之應收帳款收現，而現金流出則為研發費用付現及薪資等維持日常營運所需。該公司所編製之113~114度各月份之現金收支預測表，113年1~2月份係實際數，其餘係參考過去年度實際營運狀況、歷史銷售經驗、預估接單狀況及公司收付款政策等因素，據以推估申報年度及未來一年度之各月份收入及支出，故其編製之假設基礎尚屬合理。

(3) 應收款項收款與應付款項付款政策

① 應收款項收款政策

該公司在應收帳款收款政策方面，主要係考量客戶性質、歷次交易情形、營運規模及財務狀況，而予以適當之收款條件，對銷貨客戶主要收款政策為T/T及月結30~90天，故該公司113年度及114年度現金收支預測表之各月應收帳款收現數之編列基礎，主要係在此收款政策無重大變動之下編製而成，故其編製基礎假設尚屬合理。

② 應付款項付款政策

該公司主要採購項目係包含細胞培養用之各項試劑、耗材、儲存容器及幹細胞分泌物產品相關之原物料等，考慮進貨成本、市場供需狀況及需求程度並參酌市場行情而定，主要進貨對象之付款政策原則上為月結30~60天，該公司113年度及114年度現金收支預測表之各月應付款項付現數之編列基礎，主要係在此付款政策無重大變動之下編製而成，故其編製基礎假設尚屬合理。

(4) 資本支出計畫

單位：新臺幣千元

項目	113年度	114年度	合計
資本支出	4,140	6,000	10,140

該公司113年度至114年度現金收支預測表之各月資本支出付現數編列情形如上表所示，其編列基礎主要係考量現有細胞製備設備之使用情況、未來依營運所需進行設備添購與汰換之情形所編製而成，故其編製基礎假設尚屬合理。

- (5) 申報年度及預計未來一年度各月份之現金收支預測表編製基礎之合理性及與財務預測之關聯性

經檢視該公司編製之現金收支預測表，其中 113 年 1~2 月為實際數，113 年 3~12 月及 114 年度為預估數，其預估數係考量該公司未來營運發展計畫、應收帳款及應付帳款政策、資本支出計畫及資金運用規劃等因素編製而成。

經核對該公司 113 年 1 月期初現金及約當現金餘額與該公司 112 年度經會計師查核簽證之個別財務報告現金及約當現金加計三個月以上之定期存款餘額相符，另該公司截至 113 年 2 月底期末現金及約當現金餘額，與其 113 年 2 月底自結財務報表現金及約當現金加計三個月以上之定期存款餘額相符，此外，本次現金增資款項之預計現金流入及資金運用進度與本次募資計畫一致。整體而言，該公司 113 年度及 114 年度各月份現金收支預測表之編製基礎尚屬合理。

另該公司並未對外公佈財務預測，故不適用現金收支與財務預測關聯性之評估。

- (6) 本次增資計畫對發行人資金需求狀況、資金不足之時點與原因相關影響之必要性及合理性

依據該公司編製之 113 年度及 114 年度各月份現金收支預測表，該公司目前之自有資金尚屬充足，並無明顯資金缺口，惟考量該公司未來營業發展所需具備之營運資金，並為強化財務結構，故本次現金增資計畫係用於充實營運資金，以支應該公司各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求並改善財務結構。此外，為配合承銷制度之規定，爰依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 36 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 條之 1，以現金增資發行新股方式委託證券承銷商辦理上市前公開承銷，故該公司本次增資計畫有其必要性及合理性。

- (7) 前述現金收支預測表中，未來如有重大資本支出及長期股權投資合計之金額達本次募資金額百分之六十者，其資金來源、用途及預計效益

該公司 113 年度及 114 年度現金收支預測表之資本支出係依據未來營運所需為編製基礎，113 年 1~2 月係實際數，而 113 年 3 月至 114 年 12 月係預估數，113 年 3 月至 114 年 12 月預計未來將增加之重大資本支出及長期股權投資金額分別 10,000 千元及 0 千元，合計金額為 10,000 千元，占本次募資金額 155,034 千元之 6.45%，未達本次募資金額百分之六十，故不適用本項評估。

2. 就發行人申報年度財務槓桿、負債比率(或自有資產與風險性資產比率)、營業收入、獲利能力及每股盈餘稀釋之影響，評估本次募集與發行有價證券資金計畫之必要性及合理性

單位：新臺幣千元

項目	111 年度	112 年度
財務槓桿度(倍)	0.99	0.99
負債比率	19.42%	13.05%
營業收入淨額	14,397	24,589
本期淨損	91,155	84,108
每股盈餘(元)	(2.20)	(1.56)

資料來源：該公司 111~112 年度經會計師查核簽證之個別財務報告；宏遠證券整理

(1) 財務槓桿及負債比率

財務槓桿度係為衡量公司舉債經營之財務風險，用以評估借款利息費用之變動對營業利益之影響程度，若該項指標數值約當於 1，則表示所承擔之財務風險較小，若公司以舉債方式進行融通，隨利息費用增加，財務槓桿度將伴隨提高。該公司利息費用組成僅有租賃負債之利息，111~112 年度財務槓桿度約為 0.99 倍，顯示該公司之財務風險控管尚屬穩健，預計本次辦理現金增資發行新股所募資金用於充實營運資金後，將維持良好之財務槓桿度；在負債比率方面，該公司 111~112 年度負債比率分別為 19.42%及 13.05%，預計本次辦理現金增資發行新股用於充實營運資金後，除增加未來資金運用之彈性，亦可提升償債能力及強化財務結構，故本次辦理現金增資計畫對於健全財務結構及償債能力應有正面之效益。

(2) 營業收入及獲利能力

該公司 111~112 年度之營業收入分別為 14,397 千元及 24,589 千元；本期淨損分別為 91,155 千元及 84,108 千元，考量該公司為幹細胞新藥研發公司，其幹細胞新藥 ELIXCYTE[®]為主力產品，且目前正積極推展臨床試驗進度，該公司本次募資計畫係用於充實營運資金，以支應該公司各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求並改善財務結構，該公司營運規模及所屬細胞產業處於穩定成長趨勢，藉由本次辦理現金增資發行新股用以充實營運資金，以支應該公司各項生技醫藥研發計畫後，將有助於優化財務結構及提升償債能力，並藉此保留未來資金靈活運用之調度空間，故本次辦理現金增資計畫對該公司營運之提升應有正面之效益。

(3) 每股盈餘稀釋

該公司本次辦理現金增資發行新股係委託本承銷商辦理初次上市前之公開銷售，預計於 113 年第二季募集完成，本次辦理現金增資預計發行新股之股數為 2,673 千股，占該公司現金增資後總股數 58,358 千股之 4.58%，考量該公司透過本次現金增資發行普通股可充實公司營運資金，以支應該公司各項生技醫藥研發計畫及未來長期營運發展之需求並改善財務結構，且該公

司營運規模及所屬產業處於穩定成長趨勢，故該公司本次辦理現金增資發行新股對該公司每股盈餘稀釋影響應屬有限。

綜上所述，該公司本次辦理現金增資發行新股用以充實營運資金，對其財務槓桿、財務結構、償債能力、營業收入及獲利能力均具正面效益，且對每股盈餘稀釋效果尚無重大影響，故本次辦理現金增資發行新股應有其必要性及合理性。

3. 本次增資計畫如用於償債者，應說明原借款用途之必要性、合理性及顯現之效益

該公司本次辦理現金增資係用於充實營運資金，並非用於償債，故不適用本項評估。

(三) 本次募集與發行有價證券增資計畫用於購買營建用地或支付營建工程款者，就預計自購置土地至營建個案銷售完竣所需之資金總額、不足資金之來源及各階段資金投入及工程進度，並就認列損益之時點與金額，了解可能產生效益是否具有合理性

該公司本次辦理現金增資係用於充實營運資金，並無用於購買營建用地或支付營建工程款，故不適用本項評估。

(四) 本次募集與發行有價證券增資計畫如用於購買未完工程並承受賣方未履行契約者，其賣方轉讓之理由、受讓價格之依據及其合理性，受讓過程是否適法及對契約相對人權利義務之影響。

該公司本次辦理現金增資係用於充實營運資金，並無用於購買未完工程並承受賣方未履行契約，故不適用本項評估。

三之一、本次增資計畫如非以現金出資時，其出資金額之合理性及取得資產之必要性

該公司本次辦理現金增資發行新股係以現金出資方式辦理，故不適用本項評估。

四、本次增資計畫如併同減資計畫辦理者，應就下列事項評估其可行性與合理性

該公司本次辦理現金增資發行新股並未併同減資計畫辦理，故不適用本項評估。

五、以低於票面金額辦理現金發行新股者，應評估未採用其他籌資方式之原因及其合理性、發行價格訂定方式及對股東權益之影響

該公司本次辦理現金增資發行新股係以溢價發行，並未以低於票面金額辦理現金發行新股，故不適用本項評估。

六、發行人向金融監督管理委員會申報募集與發行有價證券，發行辦法依規定採彈性訂定方式者，是否已評估下列事項

(一) 已上市(櫃)公司辦理現金增資發行普通股原股東未放棄優先認股，採公開申購配售方式辦理承銷者，應載明暫定發行價格及因市場變動實際發行價格須依「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」第6條第1項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，及其適法性及合理性

該公司為現金增資發行新股申請股票創新板初次上市之公司，且已於112年6月30日股東常會決議通過原股東全數放棄優先認購權，故不適用本項評估。

- (二) 已上市(櫃)公司辦理現金增資，經股東會已決議原股東全數放棄優先認購，採全數詢價圈購或競價拍賣方式辦理承銷者，應載明暫定發行價格、股數區間及因市場變動實際發行須依「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」第 7 條第 1 項規定調整，並敘明募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，及其適法性及合理性。及暫定發行股數區間是否符合公司法第 129 條第 3 款規定之情事

該公司為現金增資發行新股申請股票創新板初次上市之公司，故不適用本項評估。

- (三) 以現金增資發行普通股申請初次上市(櫃)案件向金管會申報案件時應以合理之方式訂定暫定價格，並敘明實際發行價格如有變動，導致募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，其適法性及合理性

1. 暫定價格之訂定

該公司於 113 年 2 月 29 日及 113 年 3 月 29 日經董事會決議通過辦理現金增資發行新股 2,673 千股，每股面額新臺幣 10 元，暫定以每股新臺幣 58 元溢價發行，主係依一般市場承銷價格訂定方式，參考市價法、成本法及現金流量法等股價評價方法及該公司最近一個月之興櫃市場平均成交價等方式，推算合理之承銷價格，作為該公司辦理股票承銷之參考價格訂定依據；再參酌該公司所處產業、經營績效、發行市場環境及同業之市場狀況，以及考量辦理初次上市股票流動性風險貼水等因素後，由本證券承銷商與該公司共同議定之。而實際每股發行價格經主管機關核准後，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」規定，並依該公司實際營運情形、當時股票市場狀況、該公司經營績效及投資人意願等，與該公司共同議定實際發行價格。

2. 募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途、預計效益，及其適法性與合理性

本次辦理創新板初次上市前現金增資發行新股，如每股實際發行價格因市場變動而調整，致資金募集不足時，將以自有資金或其他資金籌措方式支應，如實際募集金額高於預計募集金額，增加之部分則全數用以充實營運資金，以備未來因應營業規模成長而增加之資金需求，並可使財務結構更加健全，提升該公司資金調度之靈活性及鞏固公司市場競爭力，進而降低企業經營風險，有利於整體營運發展。

經評估該公司本次現金增資募集資金不足時之處理或募集資金增加時之資金用途及預計效益，均具適法性及合理性。

- (四) 公司債未足額發行者，需就募集資金不足時之處理方式之合理性予以說明

該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行新股，故不適用本項評估。

- 七、發行人申報發行人民幣債券者，應審慎評估到期償債資金來源計畫之可行性、必要性及合理性

該公司本次係辦理現金增資發行新股，其幣別為新臺幣，並非發行人民幣債券者，故不適用本項評估。

陸之一、是否確實依規定於公開說明書揭露推動永續發展相關事項

該公司本次辦理創新板初次上市前現金增資發行新股案件，本承銷商已將該公司辦理永續發展相關事項納入輔導評估流程，該公司業已依規定於公開說明書揭露推動永續發展相關事項。

柒、就本次附認股權特別股、分離型附認股權特別股分離後之特別股及認股權憑證發行及認股辦法之下列各款之合理性及對原股東及附認股權特別股持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股，故不適用本項評估。

捌、就本次公司債發行（及轉換）辦法之下列各款之合理性及對原股東及轉換公司債持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股，故不適用本項評估。

玖、就本次附認股權公司債、分離型附認股權公司債分離後之公司債及認股權憑證發行及認股辦法之下列各款之合理性及對原股東及附認股權公司債持有者權益之影響蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股，故不適用本項評估。

拾、就本次發行公司債債權確保情形（列明有無擔保、擔保品種類與價值等）蒐集資料，說明其查核程序及其實際情形，如為經信用評等機構評等者，取得其相關項目及評等結果

該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股，故不適用本項評估。

拾壹、就本次轉換公司債設算理論價值之下列各款因素蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股，故不適用本項評估。

拾貳、就本次附認股權公司債、分離型附認股權公司債設算理論價值之下列各款因素蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

該公司本次係辦理創新板初次上市前現金增資發行普通股，故不適用本項評估。

拾參、就發行人其他必要補充說明事項蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論

無此情事。

拾肆、於公開說明書刊印日期，如有重大期後事項，亦應查明本要點各相關事項並加以更新說明與評估

無此情事。

主辦證券承銷商：宏遠證券股份有限公司



負責人：姜克勤



中 華 民 國 一 一 三 年 四 月 一 日

(僅限向榮生醫科技股份有限公司創新板初次上市前現金增資發行新股承銷商評估報告使用)

向榮生醫



科技股份有限公司

董事長

蔡意文

