

## 公司概況資料表

以下資料由水星生醫股份有限公司及其推薦證券商提供，資料若有錯誤、遺漏或虛偽不實，均由該公司及其推薦證券商負責。

以下揭露之認購價格及依據等資訊，係申請登錄興櫃公司與其推薦證券商依認購當時綜合考量各種因素後所議定。由於興櫃公司財務業務狀況及資本市場將隨時空而變動，投資人切勿以上開資訊作為投資判斷之唯一依據，務請特別注意

認購相關資訊

公司簡介

風險事項說明(申請登錄戰略新三板公司適用)

主要業務項目

最近五年度簡明損益表及申請年度截至最近月份止之自結損益表

最近五年度簡明資產負債表

最近三年度財務比率

公司名稱：水星生醫股份有限公司 (股票代號：6932)

申請登錄：■一般板    □戰略新三板

董事長	林玉龍
總經理	陳朝鎰
資本額	新台幣 100,865,440元整(每股面額為新台幣0.25元)
輔導推薦證券商	康和綜合證券股份有限公司
主辦輔導券商聯絡人電話	康和綜合證券股份有限公司 藍偉庭(02)8787-1888#738
註冊地國	(外國發行人適用)
訴訟及非訟代理人	(外國發行人適用)

輔導推薦證券商認購公司股票之相關資訊		
證券商名稱	主辦	協辦
		康和綜合證券股份有限公司
認購日期	111年12月16日	
認購股數(股)	1,292,000	208,000
認購占擬櫃檯買賣 股份總數之比率	0.32%	0.05%
認購價格	每股新台幣6元	每股新台幣5元
價格之訂定 依據及方式	<p>本推薦證券商依一般市場認購價格訂定方式，參考市價法、成本法及現金流量折現法等方式，以推算合理之承銷價格，做為該公司辦理股票興櫃登錄之參考價格訂定依據，再參酌該公司所處產業前景、經營績效、發行市場環境、同業之市場狀況及興櫃市場流通性風險等因素後，由本推薦證券商與該公司共同議定之。</p> <p>目前股票價值的評估方法諸多，而各種方法皆有其優缺點，評估之結果亦有所差異。如證券投資分析常用之股票評價方法主要包括：</p> <p>1.市場基礎法：</p> <p>(1)本益比法(Price/Earnings Ratio, P/E Ratio)及</p> <p>(2)股價淨值比法(Price/Book Value Ratio, P/B Ratio)，</p> <p>均透過已公開的資訊，與整體市場、產業性質相近的同業及被評價公司歷史軌跡比較，作為評量企業的價值，再根據被評價公司本身異於採樣公司之部分作折溢價之調整；</p> <p>2.成本法，亦稱帳面價值法(Book Value Method)，係以帳面歷史成本資料作為公司價值評定之基礎；</p> <p>3.收益基礎法中之自由現金流量折現法(Discounted Cash Flow Method, DCF)則重視公司未來營運所創造之現金流入價值。</p> <p>其中，成本法係以歷史成本為計算之基礎，易忽略通貨膨脹因素且無法反應資產實際之經濟價值，且深受財務報表所採行之會計原則與方法之影響，將可能低估成長型公司應有之價值；另，自由現金流量折現法下某些假設，如未來營收成長率、邊際利潤率、資本支出之假設等，因較難取得適切之數據，使未來現金流量及加權平均資金成本更無法精確掌握。</p> <p>另因水星生醫股份有限公司(以下簡稱：水星生醫或該公司)110年度及以前年度營運尚屬拓展萌芽階段仍未獲利，因此本次輔導推薦證券商認購水星生醫股票擬以市場基礎法-股價淨值比法進行評估。</p> <p>二、承銷價格訂定與適用國際慣用之市價法、成本法及現金流量折現法之比較</p>	

## (一)市場基礎法

### 1.本益比法

該公司為聚焦於醫療上未滿足(unmet medical need)特殊需求二類新藥及困難特殊學名藥開發，藉由自行開發並獲多國專利的藥物開發平台(StackDose)，開發出各式新穎藥物，StackDose 新藥開發技術平台能達到製成可控時溶解（速溶或緩釋）藥錠，藉此控制藥效發揮的時間。

該公司不同於其他新藥公司，主要採用自有研發技術 StackDose 新藥開發技術平台，結合特有藥物黏合配方技術與 3D 智能製藥製程，能在短時間之內賦予學名藥新劑型的新生命，將原有的無專利保護主成分，經由 StackDose 新藥開發技術平台的專利保護，建立一個其他競爭者難以跨越的門檻，本技術在全世界短時間內也難以被超越。而初期先以學名藥新劑型切入市場，將可以有效率的開發出二類新藥並以最短時間上市銷售，也減少一般新藥公司需要龐大資金需求的風險以及時間需求上的壓力。

惟該公司研發之藥品仍需持續投入研發及臨床試驗等相關研發費用而產生營業虧損，致無法以本益比法依據公司獲利表現來預估股價之評價方式計算參考價格。

### 2.股價淨值比法

經參考國內已上市櫃之同業資料，國內並無與該公司之產品完全相同之同業，故選擇與該公司所營事業較為相近者。依據產業價值鏈資訊平台所載生技醫療產業分為製藥、醫療器材、食品生技及再生醫療，該公司所處之產業屬製藥產業，故在同業的選擇上以同為製藥產業之公司，該公司採用自有研發技術 StackDose 新藥開發技術平台，結合特有藥物黏合配方技術與 3D 智能製藥製程，聚焦於醫療上未滿足(unmet medical need)特殊需求二類新藥及困難特殊學名藥開發，預計開發的項目包括男性功能障礙、良性攝護腺肥大、止痛藥物、失眠症藥物等，故在經營模式上選取同為以技術平台做老藥新用之研發案件之上櫃公司杏國新藥(4192)公司。另選擇同為創新分子新藥開發之上櫃公司逸達生技(6576)，其主要開發產品前列腺癌的新劑型新藥作為選樣同業，及從事新藥之研究、開發、生產與銷售之太景-KY(4157)。茲就上述採樣同業最近三個月之股價淨值比列示說明如下：取得採樣同業111年9月至111年11月之平均股價淨值比，得出採樣同業之股價淨值比區間，再按該公司111年11月自結報表每股淨值推算價格區間。採樣同業111年9月至111年11月股價淨值比資訊如下：

單位：倍

證券名稱	111年9月	111年10月	111年11月
櫃-杏國(4192)	8.86	7.70	9.20
櫃-逸達(6576)	7.84	6.96	9.18
櫃-太景-KY(4157)	9.78	9.10	10.63

資料來源：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

註：未揭露上市及上櫃生技醫療類平均股價淨值比資訊，係類股個別公司營運模式均有差異，其資訊未較所選取之採樣同業具有可比性。

採樣同業111年9月至11月之股價淨值比如上表，採樣同業股價淨值比為6.96倍~10.63倍之間，依該公司111年第2季經會計師核閱之財務報表設算每股淨值0.42元為基礎計算，按上述同業公司股價淨值比，以區間6.96倍~10.63倍設算，計算之參考價格區間為2.92元至4.46元。

## (二)成本法

成本法主要概念係認為公司之權益價值可以公平市價重新評估資產價值，以資產淨額減除負債後的餘額估算，惟成本法係以歷史成本為計算之依據，將忽略通貨膨脹因素且無法表達資產實際經濟價值，並深受財務報表採行之會計原則及方法影響，將可能低估成長型公司之企業價值，因此實際上以成本法評價興櫃公司並不多見，故不予以採用。

## (三)收益基礎法中之自由現金流量折現法(Discounted Cash Flow Method, DCF)

在股價評價方法選擇上，考量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。

## 三、推薦證券商與發行人共同議定承銷價格合理性之評估意見。

經參考採樣同業之股價淨值比價格區間為每股2.92元至4.46元，又參酌該公司所處市場環境、產業未來成長性及同業之市場狀況，暨該公司於111年7月辦理現金增資價格每股為5元及該公司後續與二家藥廠之開發合約簽訂，並依里程碑認列前期授權金收入等營運狀況因素，本推薦證券商與發行公司共同議定興櫃認購價格為每股5~6元，應屬合理。

## 公司簡介(公司介紹、歷史沿革、經營理念、未來展望等)

### 一、 公司簡介

水星生醫股份有限公司(簡稱本公司或水星生醫)成立於108年7月，本公司主係聚焦於醫療上未滿足(unmet medical need)特殊需求二類新藥及困難特殊學名藥開發，藉由自行開發並獲多國專利的藥物開發平台(StackDose™)，開發出各式新穎藥物，StackDose™ 新藥開發技術平台能達到製成可控時溶解(速溶或緩釋)藥錠，藉此控制藥效發揮的時間。本平台也可開發製成精準部位吸收之藥錠，讓藥物能精確在口腔中、胃中或腸道中進行吸收，讓藥物主成分發揮最佳效果，也藉此降低原有藥物劑量，進而減少藥物帶來的副作用。

本公司 StackDose™ 新藥開發技術平台之技術分為兩大部分，首先經由特有藥物配方技術，針對不同主成分進行藥物劑型配方改變，所研發之藥粉黏合技術(binder)配合3D 粉末噴頭，以利製作特殊孔徑各式藥錠來控制改變藥物釋放時間。在藉由獲得多項專利的3D 粉末製藥設備進行特殊藥錠製程，此平台也可針對服藥困難的病患調整適口性，用以增加病患服藥的順從度。另一方面，目前也著手將此平台用於複合主成分藥品以及全新專利藥之開發，本公司以開發最適合病患之藥品為公司創立目標。

### 二、 公司沿革

年度	重要紀事
108年	● 水星生醫股份有限公司(以下簡稱水星生醫或本公司)設立於臺北市內湖區，實收資本額200仟元，每股面額10元。
109年	● 4月取得中華民國新型第M592763號藥錠結構專利 ● 8月取得中華民國新型第M599163號滲透性噴塗製作藥錠裝置專利
110年	● 3月變更股票面額由每股面額10元，變更為每股面額0.05元。 ● 3月現金增資，增資後實收資本額為500仟元。 ● 5月現金增資，增資後實收資本額為592仟元。 ● 5月取得德國新型第202021102715號藥錠結構(Tablettenstruktur)專利。 ● 5月取得德國新型第202021102716號滲透性噴塗製作藥錠裝置專利 ● 6月取得日本新型登錄第3233520號藥錠結構專利 ● 6月取得日本新型登錄第3233521號透性噴塗製作藥錠裝置專利 ● 7月取得中華民國發明第I734309號透性噴塗製作藥錠裝置專利 ● 8月公司遷址至新北市中和區。 ● 10月資本公積轉增資，增資後實收資本額為15,397仟元。
111年	● 2月取得中華民國新型第M623072號口服藥錠製造設備專利。 ● 3月現金增資，增資後實收資本額為17,897仟元。 ● 4月購入新北市中和區中正路之不動產供廠辦使用。 ● 7月現金增資，增資後實收資本額為19,397仟元。 ● 8月變更股票面額由每股面額0.05元，變更為每股面額0.25元 ● 9月資本公積轉增資，增資後實收資本額為100,865仟元。 ● 10月向證券櫃檯買賣中心申報首次辦理股票公開發行生效。

### 三、 經營理念

開發新化合物新藥在現行上實行困難點不僅僅在於研發資金與上的問題，更

大的問題是具藥效的新小分子化合物之發現變為日漸困難，因而可預期未來取得小分子新藥的數量是會日益減少。本公司在尋找醫藥產業發展的突破點時有別於市場主流方式，利用自主研發完成之新藥開發技術平台，轉而在藥物製程上進行改良與創新。本公司突破性的 StackDose™ 新藥開發創新，可讓精準用藥的未來能予以實現。此外，傳統學名藥廠難以建立學名藥之門檻保護，這使得傳統學名藥只能陷入價格競爭的紅海市場。但水星生醫以全球特有之 StackDose™ 新藥開發技術平台導入將學名藥進行增值，除將傳統學名藥的藥效發揮時間進行改變外，也能將藥物更精準的控制特定部位獲得吸收，進而達到降低藥物劑量以減少副作用的效果。另因本平台技術在全球專利的保護與佈局，將使得所開發出的新學名藥獲得專利製程的深層保護，讓水星生醫成為全球藥廠的夥伴之一，而能讓病患得到最適合的藥物正是水星生醫成立的目標。

#### 四、 未來展望

本公司已陸續完成自有藥物新口服配方，並接續要完成取藥證前相關試驗，並將送件 TFDA、東南亞與美國進行藥證申請。另 StackDose™ 新藥開發技術平台已通過國內外藥廠審核與肯定，已與三家藥廠簽訂技術授權之共同開發藥物合約，預計開始將 StackDose™ 水星技術平台授權使用於開發各藥廠的藥物，待藥物開發完成後，將可收取藥品銷收權利金分潤。本公司短期將以特殊學名藥快速開發完成並進入市場，使公司能穩健成長，並陸續積極開發主要醫藥市場客戶包含美國、歐洲、日本、韓、澳洲及新加坡等國際藥廠合作，推展水星生醫技術平台。本公司期望能將獨有技術平台推展至全世界，期許成為世界各大藥廠的最佳夥伴，也使全球製藥產業獲得更佳的藥物開發模式。利用 StackDose™ 新藥開發技術平台之獨有技術，有效改良現有藥物之缺點，控制藥效發揮時間、定點釋放技術降低主成分劑量也達降低副作用效果、更能將各項藥物擴增臨床適應症的應用等，本平台也將持續降低每顆藥研發之經費以及縮短研發時程，同時提供病患更精準安全的治療。此外，本公司將與世界大廠以及臨床醫師共同合作開發，針對未滿足(unmet medical need)的疾病，積極投入開發，增進全球人類的健康福祉。水星技術平台以一系列的產品線佈局以及與世界各國藥廠的授權使用開發，取得授權收入，也可使公司營業規模快速提升。持續不停的新藥研發創新是我們的理念，為全世界病患帶來最適切的藥品，並能增進全球人類之高品質健康壽命是我們的永續目標。

風險事項說明(登錄戰略新板公司適用)

非屬登錄戰略新板公司，故不適用。

**主要業務項目：**

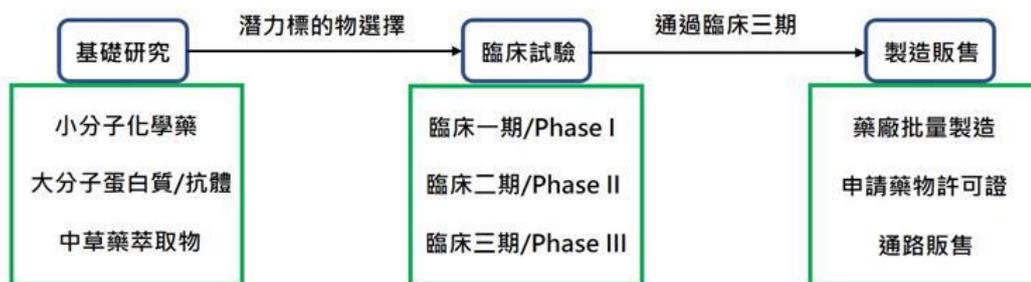
本公司 StackDose 新藥開發技術平台將分二類新藥、特殊困難學名藥、新適應症新藥等三大項推進各項藥品開發，預計開發產品如下：

產品類型	適應症
二類新藥	男性功能障礙、肺動脈高壓(MDBP V1.0)
	良性攝護腺肥大 (MDFU T1.0)
	睡眠障礙 (MDBP S1.0)
特殊困難學名藥	心絞痛 (MDBP A1.0)
	偏頭痛 (MDPB S2.0)
新適應症新藥	廣效性止痛藥 (MDGU P1.0)
	多主成分降血壓藥 (MDBP H1.0)

本公司不同於其他新藥公司，主要採用自有研發技術 StackDose 新藥開發技術平台，結合特有藥物黏合配方技術與3D 智能製藥製程，能在短時間之內賦予學名藥新劑型的新生命，將原有的無專利保護主成分，經由 StackDose 新藥開發技術平台的專利保護。而初期先以學名藥新劑型切入市場，將可以有效率的開發出二類新藥並以最短時間上市銷售，也減少一般新藥公司需要龐大資金需求的風險以及時間需求上的壓力。

公司所屬產業之上、中、下游結構圖：

505(b)1/第一類新藥



505(b)2/第二類新藥



如上圖所示藥品研發業可分為505(b)1新化合物新藥及505(b)2改良已核准藥物劑型、劑量或給藥途徑之藥物，505(b)1從上、中、下游來區分，上游主要為基礎研究；中游為臨床試驗；下游為製劑的製造及銷售。

新藥產業鏈上游所選定的目標藥物，主要來源為學術研究單位所發表之成果，其種類包括化學合成小分子化合物、生物製程大分子蛋白質製劑/抗體或是中草藥萃取物等，經過評估後將具有潛力之標的物挑出進行臨床前動物試驗，如動物實驗上證實具有療效，再自主開發或技術轉移給新藥研發公司進行人體試驗。

產業鏈中游部分主要為原料藥合成製造、藥物劑型開發及第一期至第三期人體臨床試驗流程管理，當藥物順利完成第三期臨床試驗後，即可申請藥物許可證並授權下游符合PIC/S GMP 藥廠進行製造及通路商負責行銷販售。而相對於505(b)1一類新藥505(b)2 部分從配方改良開始，完成生物相等性試驗到取得藥證較具規模的藥廠擁有獨立完成的能力。

本公司前期以505(b)2之二類新藥為市場切入點，利用特有平台技術開發505(b)2之產品，現階段在臨床試驗期。

產品名稱	產品圖示及介紹	重要用途或功能	最近一年度營收金額(千元)	佔總營收比重(%)
授權合作開發收入	與委託客戶共同合作開發藥物之簽約金	註	-	-
開發藥物授權銷售	本公司自行開發或與客戶共同開發藥物，由共同開發商或經銷商等銷售時，本公司依據銷售淨額收取之權利金	註	-	-
整廠技術平台輸出收入	本公司已開發完成之藥物，配合本公司之3D 列印設備、軟體及技術指導，整廠輸出至國外之收入	註	-	-
整廠-維修、耗材及軟體更新	前述整廠輸出之相關維修、耗材及軟體更新之持續性收入	註	-	-
合計			-	-

註:本公司係以 StackDose 新藥開發技術平台與客戶共同合作開發，並於合作開發完成後據銷售淨額收取之權利金，以及將已開發完成之藥物配合本公司技術整廠輸出至國外，因本公司之產品偏向技術服務收取權利金，故不限定某種特定用途或功能。

最近五年度簡明損益表及申請年度截至最近月份止之自結損益表

單位：新臺幣千元

項目	年度	106年	107年	108年 (每股面額 10元)	109年 (每股面額 10元)	110年 (每股面額 0.05元)	111年截 至11月份止 (自結數)(註2) (每股面額0.25元)
營業收入				-	-	-	2,680
營業毛利				-	-	-	2,680
毛利率(%)				-	-	-	100%
營業外收入				-	-	1	70
營業外支出				-	-	(11)	(565)
稅前損益				(199)	(210)	(5,309)	(22,849)
稅後損益			不適用(註1)	(199)	(210)	(5,309)	(22,849)
每股盈餘(元)				(0.00)	(0.00)	(0.02)	(0.06)
股利 發放	現金股利(元)			-	-	-	-
	股票股利(資本公 積轉增資)(元)			-	-	-	-
	股票股利(盈餘轉 增資)(元)			-	-	-	-

註1：本公司係108年7月16日設立，尚無須揭露106年及107年財務資料。

註2：係自結數字，未經會計師查核簽證，因此可能與會計師查核結果存有差異，請投資人於參考時審慎評估。

### 最近五年度簡明資產負債表

單位：新臺幣千元

年度		106年	107年	108年	109年	110年
項目						
流動資產				157	97	3,926
固定資產				-	-	6,454
無形資產				-	-	486
其他資產				-	-	511
資產總額				157	97	13,381
流動負債	分配前			156	306	1,704
	分配後			156	306	1,704
非流動負債				-	-	1,221
負債總額	分配前			156	306	2,925
	分配後			156	306	2,925
股本				200	200	15,397
資本公積				-	-	368
保留盈餘	分配前			(199)	(409)	(5,309)
	分配後			(199)	(409)	(5,309)
長期股權投資				-	-	-
未實現跌價損失				-	-	-
累積換算調整數				-	-	-
股東權益總額	分配前			1	(209)	10,456
	分配後			1	(209)	10,456

註3：本公司係108年7月16日設立，尚無須揭露106年及107年財務資料。

註4：係自結數字，未經會計師查核簽證，因此可能與會計師查核結果存有差異，請投資人於參考時審慎評估。

### 最近三年度財務比率

年度		108年	109年	110年
項目				
財務比率	毛利率(%)	不適用	不適用	不適用
	流動比率(%)	100.64	31.70	230.40
	應收帳款天數(天)	不適用	不適用	不適用
	存貨週轉天數(天)	不適用	不適用	不適用
	負債比率(%)	99.36	315.46	21.86

說明：108年至110年本公司尚在研發階段未有營業收入。

投資人若欲查詢該公司更詳細之資料請連結至[公開資訊觀測站!!](#)