

富邦綜合證券股份有限公司等包銷麗豐股份有限公司

初次上市前公開承銷之普通股股票銷售辦法公告 股票代號：四一三七

- (本案適用公開申購倍數彈性調整公開申購數量規定，並適用掛牌後首五日無漲跌幅限制之規定)
- (本案為外國企業來台第一上市案件，除專業機構外，圈購獲配售及申購中籤之投資人，需至證券經紀商完成簽署「第一上市有價證券風險預告書」後始得賣出)
- (外國企業來台第一上市之上市標準、資訊揭露及股東權益保障等內容與國內上市企業或存有差異，投資人應詳讀公開說明書，注意買賣外國股票之風險)

富邦綜合證券股份有限公司等共同辦理麗豐股份有限公司(以下簡稱麗豐公司)普通股股票初次上市承銷案(以下簡稱本次承銷案)，公開銷售之總股數為8,706仟股，1,135仟股由麗豐公司協調股東提供已發行普通股股票供主辦證券承銷商進行過額配售(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」之規定)，其實際過額配售數量視繳款情形認定之，本承銷案業已於102年11月19日完成詢價圈購及公開申購作業。其中7,571仟股以現金增資發行新股對外辦理公開銷售，並依「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第四條之一規定，先行保留1仟股由財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心認購，餘7,570仟股依「中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第二十一條之一規定，公開申購配售比率為55%、共計4,169仟股，其餘45%、共計3,401仟股則以詢價圈購方式辦理公開銷售。

茲將銷售辦法公告於後：

一、承銷商名稱、地址、總承銷數量、證券承銷商先行保留自行認購數量及詢價圈購或公開申購配售數量：

證券承銷商名稱	地址	過額配售股數	詢價圈購包銷股數	公開申購包銷股數	投資人保護中心	總承銷股數
主辦承銷商						
富邦綜合證券股份有限公司	台北市仁愛路四段169號21樓	1,135仟股	2,551仟股	4,169仟股	1仟股	7,856仟股
協辦承銷商						
國泰綜合證券股份有限公司	台北市敦化南路二段333號20樓	0仟股	150仟股	0仟股	0仟股	150仟股
元大寶來證券股份有限公司	台北市敦化南路一段66號9樓	0仟股	300仟股	0仟股	0仟股	300仟股
凱基證券股份有限公司	台北市中山區明水路700號3樓	0仟股	150仟股	0仟股	0仟股	150仟股
福邦證券股份有限公司	台北市中山區民生東路一段51號3樓	0仟股	150仟股	0仟股	0仟股	150仟股
元富證券股份有限公司	台北市大安區敦化南路二段97號22樓	0仟股	100仟股	0仟股	0仟股	100仟股
合 計		1,135仟股	3,401仟股	4,169仟股	1仟股	8,706仟股

二、承銷價格及圈購處理費：

(一)承銷價格：每股新台幣168元整(每股面額新台幣壹拾元整)。

(二)圈購處理費：獲配售圈購人應繳交獲配售股數每股新台幣5元之圈購處理費。

三、本案適用掛牌後首5交易日無漲跌幅限制之規定，投資人應注意交易之風險。

四、初次上市承銷案件，主辦承銷商執行過額配售及價格穩定措施之相關資訊及發行公司股東自願送存集保股份占上市掛牌資本額之比例及自願送存集保期間：

(一)依據「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，主辦證券商已與麗豐公司簽定「過額配售協議書」，由麗豐公司股東提出對外公開銷售股數之14.99%，計1,135仟股已發行普通股股票供主辦證券承銷商進行過額配售，主辦承銷商負責規劃及執行穩定價格操作，以穩定承銷價格。

(二)特定股東限制：依據「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點」之規定，除依規定提出強制集保外，並由麗豐公司協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票，於掛牌三個月內自願送存臺灣集中保管結算所股份有限公司集保並不得賣出，以維持承銷價格穩定，惟因該公司強制集保股數佔申請上市時發行股份總額66,800仟股之65%以上，故無協調特定股東提出其所持有之已發行普通股股票另行集保。

五、申購(認購)數量限制：

(一)公開申購數量：每一銷售單位為一仟股，每人限購一單位(若超過一仟股，即全數取消申購資格。)

(二)詢價圈購：

- 證券商承銷商依實際承銷價格並參酌其詢價圈購彙總情形決定受配投資人名單及數量。受配投資人就該實際承銷價格及認購數量為承諾者，即成立交易，並應於規定期限內繳款。
- 圈購數量以仟股為單位，本次圈購每一圈購人最低圈購數量為一仟股，惟視公開申購配額額額調整每一圈購人認購數量上限。如公開申購額額在百分之三十(含)以下，專業投資機構(係指國內外之銀行、保險公司、基金管理公司、政府投資機構、政府基金、共同基金、單位信託、投資信託及信託業)、大

陸地區機構投資人最高認購數量不得超過各承銷商實際認購數量合計數870仟股，其他圈購人(係指除專業投資機構、大陸地區機構投資人外之其他法人及自然人)最高認購數量不得超過各承銷商實際認購數量合計數435仟股。另如公開申購額度超過百分之三十以上，專業投資機構、大陸地區機構投資人最高認購數量不得超過各承銷商實際認購數量合計數435仟股，其他圈購人最高認購數量不得超過各承銷商實際認購數量合計數174仟股。

3.承銷商於配售股票時，應依據「中華民國證券商業同業公會證券承銷商詢價圈購配售辦法」辦理。

六、公開說明書之分送、揭露及取閱地點：

(一)有關麗豐公司之財務及營運情形已詳載於公開說明書，請至辦理股票過戶機構富邦綜合證券股份有限公司股務代理部(台北市許昌街17號2樓)及各承銷商之營業處所索取，或上網至公開資訊觀測站(<http://www.mops.twse.com.tw>)及主、協辦承銷商網站免費查詢，網址：富邦(<http://www.fubon.com>)、國泰(<http://www.cathaysec.com.tw>)、元大寶來(www.yuanta.com.tw)、凱基(www.kgieworld.com.tw)、福邦(<http://www.gfortune.com.tw>)及元富(<http://www.masterlink.com.tw/ibd/index.htm>)網站。歡迎來函附回郵四十一元之中型信封洽該公司股務代理機構富邦綜合證券股份有限公司股務代理部(台北市許昌街17號2樓)索取。

本案公開說明書陳列處所如下：

台灣證券交易所	台北市信義路5段7號3樓
財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心	台北市羅斯福路2段100號15樓
中華民國證券商業同業公會	台北市復興南路2段268號6樓
中華民國證券暨期貨市場發展基金會	台北市南海路3號9樓

(二)配售及申購結束後，承銷商應將「公開說明書」、「中籤通知書」或「配售通知」以限時掛號寄發中籤人及受配人。

七、通知及(扣)繳交價款日期與方式：

(一)詢價圈購部分：

1.本案繳款截止日為102年11月22日，惟受配人仍應依承銷商通知之日期向台北富邦銀行全省各地分行辦理繳交股款手續。

2.受配人未能於繳款期間內辦妥繳款手續者，視為自動放棄。

(二)公開申購部份：

申購人應以詢價圈購價格區間上限繳交認購價款，另申購處理費、中籤通知郵寄工本費及認購價款扣繳日為102年11月20日(扣繳時點以銀行實際作業為準)。

(三)實際承銷價格訂定之日期為102年11月20日，請於當日下午1：30後自行上網至台灣證券交易所網站(<http://www.tse.com.tw>)免費查詢。

八、有價證券發放日期、方式與特別注意事項：

(一)麗豐公司於股款募集完成後，通知集保結算所於102年11月27日將股票直接劃撥至認購人指定之集保帳戶，並於當日上市(實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所公告為準)。

(二)認購人帳號有誤或其他原因致無法以劃撥方式交付時，認購人須立即與所承購之承銷商辦理後續相關事宜。

九、公開申購期間：申購期間業已於102年11月15日起至102年11月19日完成。

十、未中籤人之退款作業：對於未中籤人之退款作業，將於公開抽籤次一營業日(102年11月22日)上午10點前，依證交所電腦資料，將中籤通知郵寄工本費及認購價款退還未中籤申購人(均不加計利息)，惟申購處理費不予退回。

十一、中籤之申購人如有退款必要者：本案採同時辦理詢價圈購與公開申購配售作業，如實際承銷價格低於詢價圈購價格上限者，將於公開抽籤日次一營業日上午10點前，依證交所電腦資料，將中籤之申購人依詢價圈購價格上限繳交申購有價證券價款者與實際承銷價格計算之申購有價證券價款之差額，不加計利息予以退回。

十二、申購及中籤名冊之查詢管道：

(一)可參加公開抽籤之合格清冊，將併同不合格清冊，於公開抽籤日，備置於收件經紀商(限所受申購部分)，台灣證券交易所股份有限公司及主辦承銷商營業處所，以供申購人查閱。

(二)申購人可以向原投件證券經紀商查閱中籤資料，亦可以透過台灣集中保管結算所股份有限公司電話語音系統查詢是否中籤，但使用此系統前，申購人應先向證券經紀商申請查詢密碼，相關查詢事宜如后：

1.當地電話號碼七碼或八碼地區(含金門)，請撥412-1111或412-6666，撥通後再輸入服務代碼#111

2.當地電話號碼六碼地區請撥41-1111或41-6666，撥通後再輸入服務代碼#111

3.中籤通知郵寄工本費每件50元整。

十三、有價證券預定上市日期：102年11月27日(實際上市日期以發行公司及臺灣證券交易所公告為準)。

十四、投資人應詳閱本銷售辦法、公開說明書及相關財務資料，並對本普通股股票之投資風險自行審慎評估，麗豐公司及各證券承銷商均未對本普通股股票上市後價格為任何聲明、保證或干涉，其相關風險及報酬均由投資人自行負擔。如欲知其他財務資料可參閱發行公司網址：<http://www.chlitina.com>

十五、財務報告如有不實，應由發行公司及簽證會計師依法負責。

十六、特別注意事項：

- (一)認購人於認購後、有價證券發放前死亡者，其繼承人領取時，應憑原認購人死亡證明書、繼承人之國民身分證正本(未滿十四歲之未成年人，得以戶口名簿正本及法定代理人國民身分證正本代之)、繼承系統表、戶籍謄本(全戶及分戶)、繼承人印鑑證明(未成年人應加法定代理人印鑑證明)、遺產稅證明書，繼承人中有拋棄繼承者應另附經法院備查之有價證券繼承拋棄同意書及其他有關文件辦理。
- (二)若於中籤後發現有中籤人未開立或事後註銷交易戶、款項劃撥銀行帳戶或集中保管帳戶情事，致後續作業無法執行者，應取消其中籤資格。
- (三)證券交易市場因天然災害或其他原因致集中交易市場休市時，有關申購期間、公開抽籤日、處理費、中籤通知郵寄工本費或價款之繳存、扣繳、解交、匯款等作業及其後續作業順延至次一營業日辦理；另如係部份縣(市)停止上班，考量天災係不可抗力之事由，無法歸責證券商，投資人仍應注意相關之風險。

十七、該股票奉准上市以後之價格，應由證券市場買賣雙方供需情況決定，承銷商及發行公司不予干涉。

十八、會計師最近三年度財務資料之查核簽證意見：

年度	會計師事務所	會計師姓名	查核簽證意見
2010	安侯建業聯合會計師事務所	黃柏淑、俞安恬	修正式無保留意見
2011	安侯建業聯合會計師事務所	黃柏淑、俞安恬	修正式無保留意見
2012	安侯建業聯合會計師事務所	黃柏淑、俞安恬	修正式無保留意見
2013 年第三季	安侯建業聯合會計師事務所	黃柏淑、俞安恬	無保留意見

十九、承銷價格決定方式(如附件一)：

承銷價格之議定主要係由主辦承銷商考量麗豐股份有限公司之獲利能力、產業未來發展前景、同業之平均本益比、股價淨值比以及淨值法等因素，並依「中華民國證券商業同業公會證券承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第三十條規定，參考詢圖狀況及主、協辦承銷商之研究報告等與麗豐公司共同議定之。

二十、律師法律意見書要旨(如附件二)。

二十一、證券承銷商評估報告總結意見(如附件三)。

二十二、金融監督管理委員會或中華民國證券商業同業公會規定應行揭露事項：

- (一)本案適用公開申購倍數彈性調整公開申購數量規定，並適用掛牌後首五個交易日無漲跌幅限制之規定。
- (二)本案為外國企業來台第一上市案件，除專業機構外，圈購獲配售及申購中籤之投資人，需至證券經紀商完成簽署「第一上市有價證券風險預告書」後始得賣出。
- (三)外國企業來台第一上市之上市標準、資訊揭露及股東權益保障等內容與國內上市企業或存有差異，投資人應詳讀公開說明書，注意買賣外國股票之風險。

二十三、其他為保護公益及投資人應補充揭露事項：詳見公開說明書。

【附件一】股票承銷價格計算書

一、承銷總股數說明

- (一)麗豐股份有限公司 (Chlitina Holding Limited，以下簡稱麗豐公司或該公司或該集團)，其股票初次申請第一上市時之實收資本額為新台幣668,000千元，每股面額新台幣10元整，分為66,800仟股。該公司於股票初次申請上市案經主管機關審查通過後，預計辦理現金增資計8,907仟股(暫定)，故預計股票上市掛牌時之實收資本額約為757,070千元(暫定)。
- (二)依據「台灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 28-10條及「台灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則補充規定」第17-1條規定，外國發行公司初次申請股票第一上市時，至少應提出擬上市股份總額百分之十之股份，全數以現金增資發行新股之方式，委託證券承銷商辦理上市前公開銷售。
- (三)依據「中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行 注意事項要點」第二條第一項第一款之規定，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委託證券商辦理公開承銷股數15%之額度(上限)，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售；惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。
- (四)綜上，該公司預計辦理現金增資發行新股8,907仟股(暫定)，佔擬上市股份總額75,707仟股之11.77%，該公司本次發行新股預計保留15%予員工認購，其餘85%則全數委託證券承銷商辦理上市前公開銷售；本次現金增資發行新股案業經該公司2012年12月3日董事會及2012年12月11日股東臨時決議通過在案。此外，本承銷商已與該公司簽訂過額配售協議，由該公司協調其股東以對外公開銷售股數之15%(上限)，提供已發行普通股股票供主辦承銷商辦理過額配售。

二、申請公司與推薦證券商共同訂定承銷價格之依據及方式

- (一)訂定所採用的方法、原則或計算方式及與適用國際慣用之市價法、成本法及現金流量折現法之比較

1.承銷價格訂定所採用的方法、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價法(如本益比法、股價淨值比法)、成本法(如淨值法)及現金流量折現法，茲分述如下：

(1)市價法

係透過已公開的交易價格資訊與整個市場、產業性質相近的同業及被評價公司歷史軌跡比較，作為評量企業的價值，再根據被評價公司本身異於採樣同業公司之部分作折溢價的調整。市場上運用市價計算股價之方法主要為本益比法及股價淨值比法。本益比法係依據該公司之財務資料，計算每股盈餘，比較同業公司平均本益比估算股價，最後再調整溢價及折價以反應與同業公司不同之處。股價淨值比法係依據被評價公司之財務資料，計算每股帳面價值，比較同業公司平均股價淨值比估算股價。

(2)成本法

成本法如淨值法係以帳面之歷史成本資料為公司價值評定之基礎，即以資產負債表帳面資產總額減去帳面負債總額，並考量資產及負債之市場價格而進行帳面價值之調整。

(3)現金流量折現法

現金流量折現法係根據該公司未來預估之獲利及現金流量，以涵蓋風險的折現率來折算現金流量，同時考慮實質現金及貨幣之時間價值。茲就各種評價方法之優點、缺點及適用時機彙總說明如下：

方法	市價法		淨值法	現金流量折現法
	本益比法	股價淨值比法		
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.所估算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.當盈餘為負時之替代評估法。 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的推論，能依不同變數的預期來評價公司。 2.較不受會計原則或會計政策不同的影響。 3.反應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所影響。 2.企業盈餘為負值或接近於零時不適用。 3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	1.帳面價值易受會計方法之選擇所影響。 2.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	1.資產帳面價值與市場價值差距甚大。 2.未考量公司經營成效之優劣。 3.使用歷史性財務資訊，無法反應公司未來之績效。	1.使用程序繁瑣，需估計大量變數，花費成本大且不確定性高。 2.對於投資者，現金流量觀念不易瞭解。 3.預測期間較長。
適用時機	適合評估風險水準、成長率及股利政策穩定的公司。	適合評估有鉅額資產但股價偏低的公司。	適合用於評估如傳統產業類股或公營事業。	1.當可取得公司詳確的現金流量與資金成本的預測資訊時。 2.企業經營穩定，無鉅額資本支出。

該集團主要所營業務為美容護膚品之研發、製造及銷售，並擁有強大之連鎖加盟通路及品牌知名度，形成完整之產業整合優勢，加上中國大陸GDP及人均所得不斷提昇下，使得消費者的購買能力增加，消費需求進一步提升，從而促進中國大陸美容行業的蓬勃發展，由於該集團目前主力市場為中國大陸，致近年來營運規模及獲利狀況皆明顯成長，因此，在股價評價方法上，因淨值並不足以反應成長性公司未來獲利能力，故本案較不適用以淨值為評價基礎之淨值法及股價淨值比法；而現金流量折現法係以未來各期所創造現金流量之折現值合計數認定為股東權益價值，由於未來之現金流量無法精確掌握，且評價使用之相關參數並無一致標準，較無法合理評估一家公司目前應有之價值，故在相關參數之參考價值相對較低下，實務上較少採用；而目前台灣市場上投資人對於獲利型公司訂價多以每股盈餘為評價基礎，其最大優點在於簡單易懂，市場投資人認同度高，因而廣為營收及獲利成長型之公司採用，故本承銷商擬以本益比法作為本次暫訂承銷價格訂定所採用的評價方法。

2.承銷價格訂定與適用國際慣用之市價法、成本法及現金流量折現法之比較

(1)麗豐公司財務資料

單位：新台幣仟元

項目	2011年度	2012年度	2013年前三季
營業收入	1,953,625	2,408,559	1,821,305
稅後淨利	275,415	590,385	508,314
擬上市掛牌資本額	757,070	757,070	757,070
每股盈餘(元)(以擬上市掛牌股數追溯調整)	3.64	7.80	6.71

資料來源：該公司2010~2012年度及2013年前三季經會計師查核簽證或核閱之擬制性合併財務報告。

註：每股盈餘係以擬上市掛牌股數追溯調整。

(2)選擇採樣公司之理由

該集團主要業務為美容護膚品之研發、生產及銷售，擁有自有品牌「克麗緹娜」、「3DR」及「貝卡布」

等眾多美容護膚品牌，目前主要營運重心為中國大陸市場，透過連鎖經營型態提供專業美容服務及產品銷售。該公司截至目前美容連鎖店遍及中國大陸已達3,000多家，其中發展沿海城市店數已超過目前全部店數半數以上，該公司將利用在一線城市的品牌影響力持續朝第二、三線城市拓展。經參酌目前台灣已上市、櫃掛牌之公司，並無完全以自有品牌產銷美容護膚品為主，並透過連鎖通路體系運營之同業公司，故選取國外上市公司中，同樣以生產及銷售美容護膚品為主，並具有一定銷售服務據點規模之公司為採樣同業：自然美生物科技有限公司(Natural Beauty Bio-Technology Limited，以下簡稱自然美；於香港交易所掛牌)、L'occitane International S.A.(以下簡稱L'OCCITANE、中文簡稱歐舒丹；於香港交易所掛牌)及Shiseido Company, Limited (以下簡稱SHISEIDO、中文簡稱資生堂；於日本東京交易所掛牌)；自然美為主要從事製造及銷售美容護膚品、彩妝品、芳香療法產品、提供美容療程、SPA服務及肌膚護理顧問服務與美容培訓，目前在中國大陸約有超過1,000多家之美容水療中心，擁有「自然美」及「NB」等自有品牌，為選取之採樣同業公司中不論營業項目及營運模式皆與該公司最為相似之同業公司；而歐舒丹總部位於盧森堡，主要產品包括臉部護理、身體護理、沐浴、頭髮護理、男士專用產品、香水及家居用品等，其致力於使用可靠且主要源自普羅旺斯地區的天然資源作為保養品製作原料，產品在全球80多個國家約2,000多個零售點出售，以「L'OCCITANE」作為銷售品牌；資生堂總部位於日本東京銀座，主要以生產髮類產品及美容化妝品為主，其藉由揉合東方美學及西方科技研究，建立起引領潮流的創新精神，產品在全球近90個國家出售，並擁有超過50年的全球營運經驗，係一家歷史悠久的跨國性品牌，主要銷售品牌為「SHISEIDO」，並擁有多個子品牌。

(3) 市價法計算承銷參考價格

此法假設被評價公司之價值與同一產業類似公司存在密切關係，因此以同一產業類似公司作為評價比較之標準，通常以已上市、櫃同業股票之本益比或股價淨值比乘上目標公司之每股盈餘或每股淨值為計算基礎，以評價計算目標公司之合理市價。

① 本益比法

A. 國外採樣公司之本益比

單位：元；倍

公司名稱	最近四季(2012.10~2013.9) 本益比
自然美 (HKD) (HKG: 0157)	11.91
歐舒丹 (HKD) (HKG: 0973)	25.97
資生堂 (JPY) (TYO: 4911)	39.27

資料來源：擷取自Bloomberg 資料。

承如前述，由於該公司國外採樣公司係於國外證券交易市場上市掛牌，考量國外證券交易市場之市場特性不同於台灣證券交易市場，且該公司乃係向台灣證券交易市場申請上市掛牌，故該公司本次股票申請初次上市之發行價格仍應參考台灣採樣公司，而上表所列示之國外採樣公司最近四季平均本益比區間約為11.91~39.27倍，然由於國外證券交易市場之本益比表現與台灣證券交易市場有所差異，僅作一般參考，將不做為該公司本次初次上市股票發行價格之採樣公司業比較。

B. 台灣採樣公司之本益比

單位：新台幣元；倍

公司名稱		最近四季(2012.10~2013.9) 本益比
上市(註)	大盤	21.34
	生技醫療類	34.93

資料來源：臺灣證券交易所網站資料。

參見上表所示，由於目前國內上市櫃公司中尚無以生產美容護膚品為最主要產品之公司，致該公司採用上市大盤及上市生技醫療類股於最近四季(2012.10~2013.9)之平均本益比區間為21.34~34.93倍，考量該公司上市掛牌初期之成交量及流通性風險，依市場慣例給予約八折之本益比區間為17.07~27.94倍，以該公司最近四季稅後每股盈餘8.56元(以擬上市掛牌股數追溯調整)為計算基礎，其價格區間約介於146~239元。

② 股價淨值比法

A. 國外採樣公司之股價淨值比

單位：元；倍

公司名稱	最近四季(2012.10~2013.9) 股價淨值比
自然美 (HKD) (HKG: 0157)	1.76
歐舒丹 (HKD) (HKG: 0973)	4.70
資生堂 (JPY) (TYO: 4911)	1.85

資料來源：擷取自Bloomberg資料。

承如前述，由於該公司國外採樣公司係於各國外證券交易市場上市掛牌，考量國外證券交易市場之市場特性不同於台灣證券交易市場，且該公司乃係向台灣證券交易市場申請上市掛牌，故該公司本次股票申請初次上市之發行價格仍應參考台灣同業，而上表所列示之國外採樣同業公司最近四季平均股價淨值比區間約為 1.76~4.70倍，僅作一般參考，將不做為該公

司本次初次上市股票發行價格之採樣公司比較。

B.台灣採樣公司之股價淨值比

單位：新台幣元；倍

公司名稱		最近四季(2012.10~2013.9)股價淨值比
上市	大盤	1.66
	生技醫療類	2.69

資料來源：各公司公開資訊觀測站申報資料、臺灣證券交易所資料。

由上表可知，上市大盤及上市生技醫療類股於最近四季(2012.10~2013.9)平均股價淨值比區間則為1.66~2.69倍，該公司2013年上半年度經會計師查核簽證之財務報告所列股東權益總額為1,066,922仟元，以擬上市掛牌股數75,707仟股，每股淨值為14.09元推算，價格區間約介為23~38元。此評價方式係以歷史成本為計算依據，受經營期間長短及盈餘分配政策、股東權益結構等因素影響，並未考慮公司未來成長性，而麗豐公司成立時間較短，故此計算方式較不具參考性。

(4)成本法

①計算方式

每股淨值=(2013年6月30日經會計師查核簽證之總資產-總負債)/
2013年6月30日流通在外股數

②計算說明

每股淨值=(2,466,528仟元-1,399,606仟元)/66,800仟股=15.97元

此種評價方式係以歷史成本為計算依據，將忽略通貨膨脹因素且無法表達資產實際經濟價值，並深受財務報表採行之會計原則與方法影響，將可能低估成長型公司之價值，因此國際上以成本法評價初次上市、櫃公司之股票價值者並不多見，故不擬以此法計算暫訂之承銷價格。

(5)現金流量折現法

現金流量折現法係根據公司預估之獲利及現金流量，以涵蓋風險的折現率來折算現金流量，同時考慮實質現金及貨幣之時間價值來進行估算，但考量現金流量折現法預測期間長，不僅困難度相對較高且資料未必十分準確，本承銷商認為較不能合理評估公司應有之價值，又加以投資者不易了解現金流量觀念，故不擬採用本法為議定承銷價格參考之依據。

(6)採用方法

綜上所述，本證券承銷商經評估後採用本益比法作為設算該公司暫訂承銷價格依據，尚屬合理。

(二)該公司與已上市櫃同業之財務狀況、獲利情形及本益比之比較情形

1.財務狀況

單位：%

分析項目	年度	2010 年度	2011 年度	2012 年度	2013年 前三季
	公司名稱				
權益占資產比率(%)	麗豐	20.22	29.94	50.83	53.50
	自然美	83.18	82.22	84.61	(註4)
	歐舒丹	71.93	71.97	71.08	(註4)
	資生堂	43.39	42.14	42.46	(註4)
	同業平均	42.56	46.15	—	—
負債占資產比率(%)	麗豐	79.78	70.06	49.17	46.50
	自然美	16.82	17.78	15.39	(註4)
	歐舒丹	28.07	28.03	28.92	(註4)
	資生堂	56.61	57.86	57.54	(註4)
	同業平均	57.44	53.85	—	—
長期資金占 不動產、廠房及 設備比率(%)	麗豐	430.95	141.89	241.43	242.05
	自然美	342.66	307.74	277.94	(註4)
	歐舒丹	699.09	616.96	519.62	(註4)
	資生堂	474.47	469.09	428.00	(註4)
	同業平均	182.48	307.69	—	—

資料來源：

- 1.該公司2010~2012年度及2013年前三季係經會計師查核簽證或核閱之擬制性合併財務報告。
- 2.各國外採樣同業為2010~2012年經會計師查核簽證之財務報告。
- 3.國外採樣同業歐舒丹及資生堂之財務年度終了日為3月31日，上表2010~2012年度所引用之財務資訊，係依據2010/4/1~2011/3/31(2010年度)、2011/4/1~2012/3/31(2011年度)及2012/4/1~2013/3/31(2012年度)期間之年度合併財務報告。

4.同業平均資料取自財團法人金融聯合徵信中心所出版之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」，行業類別為「化粧品零售業」之財務比率。

註1：採樣同業自然美 2010~2012 年度之綜合淨利表科目係以港幣兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 4.0540、3.7766 及 3.8122；歐舒丹 2010~2012 年度之綜合淨利表科目係以歐元兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 41.7672、40.9166 及 37.9918；資生堂 2010~2012 年度綜合淨利表科目係以日幣兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 0.3589、0.3695 及 0.3708。

註2：採樣同業自然美 2010~2012 年度以之財務狀況表科目係以港幣兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 3.7480、3.8970 及 3.7470；歐舒丹 2010~2012 年度之財務狀況表科目係以歐元兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 38.9200、39.1800 及 38.4900、及資生堂 2010~2012 年度之財務狀況表科目係以日幣兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 0.3582、0.3906 及 0.3364。

註3：截至本報告刊印前，2012 年度中華民國台灣地區主要行業財務比率尚未出版。

註4：各國外採樣同業截至評估報告出具日止，自然美及歐舒丹無須公告 2013 年前三季財務報告，資生堂尚未公告 2013 年前三季財務報告。

就權益及負債占資產比率而言，該公司 2010~2012 年度及 2013 年前三季分別為 20.22%、29.94%、50.83% 與 53.50%，及 79.78%、70.06%、49.17% 與 46.50%，最近三個年度及 2013 年前三季權益佔資產比率呈現逐年上升之趨勢，主係該公司歷年來營運皆處於獲利狀態所致；而負債比率呈現逐年下降之趨勢，2011 年度負債比率略降，係營運主體克麗緹娜(上海)貿易有限公司(以下簡稱克麗緹娜上海公司)購置上海市區自有辦公室作為集團營運總部，致 2011 年度總資產增加所致。2012 年度負債比率大幅下降，則係該公司增加基金投資及業績成長致活期存款增加使總資產增加，及該公司經架構重組及業務調整後，降低對關係企業之採購，使期末應付款項減少所致，2013 年前三季因購買新竹美山段土地有部分價款係向銀行借款，致負債總額增加，但該公司 2013 年前三季持續獲利成長，保留盈餘增加以致總資產增加幅度高於負債總額增加幅度，使得當期負債比率略降至 46.50%。與採樣公司及採樣公司平均相較，其負債比率 2010 年及 2011 年度均高於採樣公司與同業平均，2012 年度則高於採樣公司自然美及歐舒丹，但低於資生堂，該公司主係 2010 年及 2011 年集團架構重組前有向關係企業克麗緹中國採購成品，使得應付款項較高，於 2012 年及 2013 年前三季因該公司因業績及獲利均持續成長，致期末之現金及約當現金大幅增加，此外，隨著集團架構重組及生產流程整合完成，進而降低對關係企業之採購，致負債比率已大幅下降。整體而言，該公司權益及負債占資產比率之變化尚屬合理。

該公司 2010~2012 年度及 2013 年前三季長期資金占不動產、廠房及設備比率分別為 430.95%、141.89%、241.43% 及 242.05%。2011 年較 2010 年度大幅下降，主係營運主體克麗緹娜上海公司購置自有辦公室，使不動產、廠房及設備金額較 2010 年度大幅增加；2012 年度因該公司獲利持續成長，保留盈餘增加使得股東權益增加，致長期資金增幅高於不動產、廠房及設備增幅；2013 年前三季因購買新竹美山段土地作為建立新廠房及全球研發中心之用，使得非流動負債與不動產、廠房及設備淨額均有增加，該公司當期獲利雖持續成長，致股東權益淨額增加，長期資金之增幅大於不動產、廠房及設備淨額之增幅，故 2013 年前三季長期資金占不動產、廠房及設備比率與 2012 年度比較略有上升。與採樣公司及同業平均相較，2010 年度該公司優於自然美及採樣公司平均，低於歐舒丹及資生堂，2011 年度則皆低於採樣公司，2012 年度低於自然美、歐舒丹及資生堂。整體而言，該公司 2010~2012 年度及 2013 年前三季長期資金占不動產、廠房及設備比率皆在 100% 以上，顯示資金結構配置尚足以支應不動產、廠房及設備等投資資金所需，尚無重大異常之情事。

綜上所述，該公司財務結構變化主係因其營運策略所產生之結果，然隨著該公司營運規模持續成長下，將有助於其財務結構之改善，其變化情形尚屬合理，與採樣公司及同業相較，該公司財務結構尚無重大異常之情事。

2.獲利情形

單位：%

分析項目	公司名稱 \ 年度	2010 年度	2011 年度	2012 年度	2013 年 前三季
資產報酬率 (%)	麗豐	15.51	24.35	34.79	31.93
	自然美	3.17	12.13	12.93	(註 4)
	歐舒丹	17.19	14.92	13.16	(註 4)
	資生堂	1.84	2.10	(1.56)	(註 4)
	同業平均	1.9	0.3	—	—
權益報酬率(%)	麗豐	98.08	90.09	82.03	60.25
	自然美	3.72	14.66	15.51	(註 4)
	歐舒丹	28.27	20.35	18.08	(註 4)
	資生堂	3.49	4.03	(4.32)	(註 4)
	同業平均	3.5	(0.5)	—	—
營業淨利占 淨值比率 (%)	麗豐	107.77	86.68	79.69	64.91
	自然美	10.67	20.73	19.41	(註 4)
	歐舒丹	23.37	23.24	21.56	(註 4)

分析項目	年度 公司名稱	2010 年度	2011 年度	2012 年度	2013年 前三季
	資生堂	12.24	10.97	8.07	(註 4)
	同業平均	—	—	—	—
稅前淨利占 淨值比率 (%)	麗豐	107.99	88.08	81.10	69.28
	自然美	9.69	22.03	20.76	(註 4)
	歐舒丹	22.57	23.90	21.12	(註 4)
	資生堂	7.90	10.92	(2.00)	(註 4)
	同業平均	—	—	—	—
純益率 (%)	麗豐	7.22	14.10	24.51	27.91
	自然美	6.33	19.48	24.64	(註 4)
	歐舒丹	13.30	13.60	12.04	(註 4)
	資生堂	1.91	2.13	(2.17)	(註 4)
	同業平均	1.3	(0.3)	—	—
每股稅後盈餘 (元)	麗豐	1.72	4.12	8.84	7.61
	自然美	0.06	0.22	0.23	(註 4)
	歐舒丹	2.84	3.36	3.04	(註 4)
	資生堂	11.52	13.49	(13.68)	(註 4)
	同業平均	—	—	—	—

資料來源：

- 1.該公司 2010~2012 年度及 2013 年前三季係經會計師查核簽證或核閱之擬制性合併財務報告。
 - 2.各國外採樣同業為 2010~2012 年經會計師查核簽證之財務報告。
 - 3.國外採樣同業歐舒丹及資生堂之財務年度終了日為 3 月 31 日，上表 2010~2012 年度所引用之財務資訊，係依據 2010/4/1~2011/3/31 (2010 年度)、2011/4/1~2012/3/31 (2011 年度) 及 2012/4/1~2013/3/31 (2012 年度) 期間之年度合併財務報告。
 - 4.同業平均資料取自財團法人金融聯合徵信中心所出版之「中華民國台灣地區主要行業財務比率」，行業類別為「化粧品零售業」之財務比率。
- 註 1：採樣同業自然美 2010~2012 年度之綜合淨利表科目係以港幣兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 4.0540、3.7766 及 3.8122；歐舒丹 2010~2012 年度之綜合淨利表科目係以歐元兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 41.7672、40.9166 及 37.9918；資生堂 2010~2012 年度綜合淨利表科目係以日幣兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 0.3589、0.3695 及 0.3708。
- 註 2：採樣同業自然美 2010~2012 年度之財務狀況表科目係以港幣兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 3.7480、3.8970 及 3.7470；歐舒丹 2010~2012 年度之財務狀況表科目係以歐元兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 38.9200、39.1800 及 38.4900、及資生堂 2010~2012 年度之財務狀況表科目係以日幣兌新台幣之匯率換算，各期匯率分別為 0.3582、0.3906 及 0.3364。
- 註 3：截至本報告刊印前，2012 年度中華民國台灣地區主要行業財務比率尚未出版。
- 註 4：各國外採樣同業截至評估報告出具日止，自然美及歐舒丹無須公告 2013 年前三季財務報告，資生堂尚未公告 2013 年前三季財務報告。

在資產報酬率方面，該公司 2010~2012 年度及 2013 年前三季分別為 15.51%、24.35%、34.79% 及 31.93%，最近三年度呈現逐年上升之趨勢，此主係該公司業績持續成長，營運已達規模經濟，且在擰節成本政策下，稅後淨利逐年增加所致，2013 年前三季因購買新竹美山段土地及使得平均資產總額明顯增加，以致 2013 年前三季資產報酬率較 2012 年度略為降低。與採樣公司及同業平均相較，最近三年度除 2010 年度略低於歐舒丹外，餘皆較採樣公司及同業平均為優。

就權益報酬率而言，該公司 2010~2012 年度及 2013 年前三季分別為 98.08%、90.09%、82.03% 及 60.25%，呈逐年降低，2010~2012 年度主係該公司業績逐年成長致淨利潤增加且未曾分配現金股利，使得平均股東權益增幅大於稅前純益增幅所致，而 2013 年前三季因受 2012 年度及 2013 年前三季獲利大幅增加之影響，致當期平均股東權益增幅明顯大於稅前純益增幅，故 2013 年前三季權益報酬率降至 60.25%。與採樣公司及同業平均相較，2010~2012 年度皆優於所有採樣公司。

就該公司 2010~2012 年度及 2013 年前三季之營業利益及稅前淨利佔淨值比率分別為 107.77%、86.68%、79.69% 及 64.91%，及 107.99%、88.08%、81.10% 及 69.28%。最近三年度及 2013 年前三季兩項指標逐年略低，主係該公司業績逐年成長，淨利潤增加留存於資本公積及保留盈餘，使得淨值大幅增加，且淨值增幅大於營業利益與稅前淨利增幅所致。與採樣公司相較，該公司 2010~2012 年度該兩項指標均優於所有採樣公司。

該公司 2010~2012 年度及 2013 年前三季純益率分別為 7.22%、14.10%、24.51% 及 27.91%；每股盈餘分別為 1.72 元、4.12 元、8.84 元及 7.61 元，該兩項獲利能力指標皆呈現逐年增長之趨勢，主係該公司深耕美容市場多

年，消費者對公司品牌已具相當認同度，加上近年來該公司積極擴展連鎖網絡，致業績逐年成長，且在規模效益逐漸顯現下，致純益率與每股盈餘皆有明顯之增長。該公司因與採樣公司之營運模式、銷售市場、產品策略及股本規模並不完全相同，故2010~2012年度純益率及每股盈餘係介於採樣公司及同業平均間；然該公司近年來積極拓展業務，在業績持續成長下，純益率及每股盈餘皆大幅提昇，顯示該公司獲利能力表現良好。

綜上，整體而言，該公司獲利能力尚屬良好，且與採樣公司及同業相較，並無重大異常之情事。

3.本益比之比較分析

(1)國外採樣公司之本益比

單位：元；倍

公司名稱	最近四季(2012.10~2013.9) 本益比
自然美 (HKD) (HKG: 0157)	11.91
歐舒丹 (HKD) (HKG: 0973)	25.97
資生堂 (JPY) (TYO: 4911)	39.27

資料來源：係擷取自 Bloomberg 資料。

承如前述，由於該公司國外採樣同業係於國外證券交易市場上市掛牌，考量國外證券交易市場之市場特性不同於台灣證券交易市場，且該公司乃係向台灣證券交易市場申請上市掛牌，故該公司本次股票申請初次上市之發行價格仍應參考台灣同業，而上表所列示之國外採樣同業公司最近四季平均本益比區間約為11.91~39.27倍，由於國外證券交易市場之本益比表現與台灣證券交易市場有所差異，僅作一般參考，將不做為該公司本次初次上市股票發行價格之採樣同業比較。

(2)台灣採樣公司之本益比

單位：新台幣元；倍

公司名稱	最近四季(2012.10~2013.9) 本益比
上市	大盤 21.34
	生技醫療類 34.93

資料來源：臺灣證券交易所網站資料。

該公司係向台灣證券交易市場申請上市掛牌，故該公司本次初次上市股票發行價格仍應參考台灣同業公司，較具合理性；然由於目前國內上市櫃公司中尚無以生產美容護膚品為最主要產品之公司，致該公司採用上市大盤及上市生技醫療類股於最近四季(2012.10~2013.9)之平均本益比區間為計算基礎。

參見上表所示，上市大盤及上市生技醫療類股於最近四季(2012.10~2013.9)平均本益比區間為21.34~34.93倍，考量該公司上市掛牌初期之成交量及流通性風險，依市場慣例給予約八折之本益比區間，以該公司最近四季稅後每股盈餘8.56元(以擬上市掛牌股數追溯調整)為計算基礎，其價格區間約介於146~239元。

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

本證券承銷商與該公司共同議定股票公開承銷暫訂價格，並未委請財務專家出具意見或委託鑑定機構出具鑑價報告，故本項評估並不適用。

(四)申請公司於興櫃市場掛牌之最近一個月平均股價及成交量資料

該公司係經主辦承銷商富邦綜合證券股份有限公司輔導滿六個月後送件申請股票第一上市，並未登錄興櫃市場。

(五)證券承銷商與申請公司共同議定承銷價格合理性之評估意見

本證券承銷商除參酌國際慣用之各項評價法計算該公司之合理價格，著重該公司所處產業之未來前景、潛在經營績效及獲利能力，並經辦理詢價圖購作業後，彙總詢價圖購結果，經本證券承銷商與該公司共同議定承銷價為每股168元，介於上列參考依據之間(146~239元)，故本次公開承銷之價格應尚屬合理。

【附件二】律師法律意見書

外國發行人麗豐股份有限公司 (Chlitina Holding Limited) 本次向臺灣證券交易所股份有限公司提出申請辦理股票第一上市。經本律師採取必要審核程序，特依「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」、「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」暨「臺灣證券交易所股份有限公司審查外國有價證券上市作業程序」等相關規定，出具本律師法律意見書。

經本律師採取必要審核程序，並參酌 Conyers Dill & Pearman 法律事務所、Ince & Co 法律事務所及北京市金杜律師事務所，分別負責依照英屬開曼群島法律、英屬維京群島 (BVI) 法律、香港地區及大陸地區之法律，查核本外國發行人註冊地英屬開曼群島；外國發行人在 BVI 重要子公司克麗緹娜集團有限公司 (Chlitina Group Limited)、克麗緹娜國際有限公司 (Chlitina International Limited)、克麗緹娜智慧產權有限公司 (Chlitina Intelligence Limited) 及克麗緹娜行銷有限公司 (Chlitina Marketing Limited)；外國發行人在香港地區重要子公司香港克麗緹娜國際有限公司 (Hong Kong Chlitina International Limited)；外國發行人在大陸地區重要子公司克麗緹娜 (上海) 貿易有限公司、微碩 (上海) 日用品有限公司關於營運地之相關法律事項後所出具之法律意見書及查核報告，並自行查核相關台灣分公司。依本律師意見，截至出具本意見書之日止，外國發行人麗豐股份有限公司 (Chlitina Holding Limited) 本次向臺灣證券交易所股份有限公司提出之「外國發行人申請股票第一上市法律事項檢查表」所載事項，並未發現有違反法令

致影響股票上市之情事。

建業法律事務所 洪東雄律師
林怡萱律師

外國發行人麗豐股份有限公司（Chlitina Holding Limited）本次為辦理現金增資發行新股（共計普通股 8,907,000 股，每股面額新台幣 10 元整，總發行金額為新台幣 89,070,000 元整），向金融監督管理委員會提出申報。經本律師採取必要審核程序，包括審核相關文件，並委請 Conyers Dill & Pearman 法律事務所負責依英屬開曼群島（The Grand Cayman Islands）之法律，查核外國發行人註冊地相關法律事項，並依照英屬維京群島（British Virgin Islands）之法律，查核外國發行人之重要子公司克麗緹娜集團有限公司（Chlitina Group Limited）、克麗緹娜國際有限公司（Chlitina International Limited）、克麗緹娜智慧產權有限公司（Chlitina Intelligence Limited）及克麗緹娜行銷有限公司（Chlitina Marketing Limited）等營運地相關法律事項；委請 Ince & Co 法律事務所，負責依香港地區法律，查核外國發行人之重要子公司香港克麗緹娜國際有限公司（Hong Kong Chlitina International Limited）營運地相關法律事項；委請金杜律師事務所，負責依大陸地區法律，查核外國發行人之重要子公司克麗緹娜（上海）貿易有限公司、微碩（上海）日用品有限公司之營運地相關法律事項，特依「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」（以下簡稱處理準則）規定，出具本律師法律意見書。

依本律師意見，外國發行人麗豐股份有限公司（Chlitina Holding Limited）本次向金融監督管理委員會提出之法律事項檢查表所載事項，並未發現有違反法令致影響有價證券募集與發行之情事。

建業法律事務所 洪東雄律師

【附件三】證券承銷商評估報告總結意見

Chlitina Holding Limited 麗豐股份有限公司(以下簡稱該公司)本次為辦理現金增資發行普通股 8,907 仟股，每股面額為新台幣 10 元，預計發行總額為新台幣 89,070 仟元，依法向金融監督管理委員會及臺灣證券交易所提出申報。業經本承銷商採用必要之輔導及評估程序，包括實地了解該公司之營運狀況，複核該公司最近三年度及本年度截至最近期財務報表，與公司董事、經理人、及其他相關人員面談或舉會議，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「外國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「外國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「外國發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」規定，出具本承銷商總結意見。

依本承銷商之意見，該公司本次募集與發行有價證券符合「外國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，暨投資人應考慮之風險因素，已詳述於貳、外國發行人所屬國、主要營業地及上市地國之總體經濟概況、相關法令、匯率政策、相關租稅及風險因素等問題之說明分析。

審查人：富邦綜合證券股份有限公司

代表人：許仁壽

承銷部門主管：林玉龍