


晟德大藥廠股份有限公司
104 年第一次股東臨時會議事錄

時間：中華民國 104 年 3 月 26 日（星期四）上午九時整

地點：台北市南港區三重路19-11號E棟4樓423室(南港軟體育成中心)

股東出席：出席股東及委託代理出席股東代表股數計121,919,717股，佔本公司已發行股份總數(扣除公司法第179條規定無表決之股數)206,998,543股之58.90%。

出席董事：林榮錦、張博智、張政雄(佳軒科技)、陳永昌

出席監察人：陳俊宏(柏昌投資)

主席：林榮錦

記錄：林秀月

一、宣佈開會：出席股數已達法定數額，主席依法宣布開會。

二、主席致詞：略。

三、報告事項

第一案

案由：合併玉晟創業投資股份有限公司執行情形報告。

說明：1. 為整合集團資源，提昇經營績效，本公司吸收合併子公司玉晟創業投資股份有限公司(以下簡稱玉晟創投公司)，業經雙方 103 年 6 月 27 日股東常會同意以本公司為存續公司，玉晟創投公司為消滅公司，合併後存續公司名稱為晟德大藥廠股份有限公司。合併之換股比例以玉晟創投公司普通股 1 股換發本公司普通股 0.522 股，因合併而增加發行之新股共 23,490,000 股。
2. 上述合併增資發行新股案，業經金融監督管理委員會 103 年 10 月 24 日金管證發字第 1030041144 號函准予申報生效在案，並奉經濟部 103 年 12 月 15 日經授商字第 10301250660 號函核准增資變更登記在案。
3. 合併基準日為 103 年 11 月 14 日，合併增資新股已於 103 年 12 月 26 日正式上櫃買賣，各項法定合併作業均已全數完成。

股東發言摘要：1. 股東戶號 39071 提出，訴訟案是否對公司造成影響、順天及晟邦與柏康合併之效益、103 年第三季單季虧損原因等相關問題。
2. 股東戶號 27787 提出，玉晟創投股東是否有投資玉晟生技投資(股)公司、股價高但 EPS 不高原因、是否有集團交互持股等相關問題。
3. 股東戶號 3108 提出，為何要合併虧損的玉晟創投、發行 CB 加碼投資益安生醫原因等相關問題。
4. 股東戶號 33265 提出，玉晟創投是否有林董事長二親等投資、為何要合併虧損的玉晟創投讓該公司股東換到股票賺錢但晟德股東都沒分到股票、為何當初上智投資反對順天及晟邦與柏康合併等相關問題。
5. 股東戶號 3660 提出，合併對股本膨脹及 EPS 與原股東權益的影響、

未來子公司是否還有合併計畫等相關問題。

上開股東之問題經主席林榮錦董事長回覆說明後洽悉。

四、討論事項

第一案

案由：修訂本公司「取得或處分資產處理程序」案，提請討論。(董事會提)

說明：配合法令及實際需要，修訂本公司「取得或處分資產處理程序」(請參閱附件一)。

股東發言摘要：1. 股東戶號 27787 提出，目前公司帳面淨值、提高有價證券投資額度原因、投資若超過額度要如何處理、投資是否為原始投資、玉晟生技投資所投資之標的為何等相關問題。

2. 股東戶號 39071 提出，投資是否有設停損點、子公司未來是否有合併計畫等相關問題。

上開股東之問題由主席林榮錦董事長及會計師回覆說明，股東已充分了解，並無其他問題。

決議：經主席徵詢全體出席股東無異議照案通過。

第二案

案由：澳優乳業股份有限公司投資案，提請討論。(董事會提)

說明：1. 澳優乳業集團為一擁有完整供應鏈優勢之嬰幼兒奶粉集團，銷售通路主要於中國、歐盟、美國、俄羅斯等市場，該公司已於香港掛牌上市(股票代號 1717)，未來將以高利潤之「羊乳及有機嬰兒配方奶粉」為主要經營方向，並輔以代工製造所貢獻的產能確保產能利用率及私有品牌所貢獻的通路管道與現金支持品牌發展。

2. 本公司及本公司之子公司累計已持有該公司 27.18% 股權，擬請股東會授權董事會於本公司及子公司投資達該公司已發行股份 30% 或以上時，由本公司及本公司指定之其他投資人，依據香港收購守則第 26.1 條作出強制性全面收購股份要約。交易價格則依揚智聯合會計師事務所胡湘寧會計師出具之股權價格合理性意見書為參考依據(請參閱附件二)。

股東發言摘要：1. 股東戶號 39071 提出，預計收購多少股份、收購後的效益及利潤、是否有專利權的問題、收購價格多少、未來投資計畫等相關問題。

2. 股東戶號 3660 提出，澳優短中長期對晟德有何貢獻、專家股權價格合理性計算是採用香港還是台灣計算方式等相關問題。

3. 股東戶號 27787 提出，收購需要多少資金、澳優是否有假奶風險、晟德是否取得主導權。

4. 股東戶號 3108 提出，訴訟是否影響澳優運作、澳優獲利會在何時挹注晟德等相關問題。

上開股東之問題由主席林榮錦董事長回覆說明，股東已充分了解，並無其他問題。

決議：經主席徵詢全體出席股東無異議照案通過。

五、臨時動議：無。

六、散會

附件一

晟德大藥廠股份有限公司
取得或處分資產處理程序修訂前後條文對照表

條文	原條文	修訂後條文	說明
第五條	<p>投資非供營業使用之不動產及有價證券額度 本公司及子公司個別取得上述資產之額度如下： 一、非供營業使用之不動產，以個別帳面淨值百分之二十為限。 二、有價證券之總額（指原始投資金額）以個別帳面淨值百分之二百為限。 三、投資個別有價證券之金額不得超過個別帳面淨值百分之一百二十。</p>	<p>投資非供營業使用之不動產及有價證券額度 本公司及子公司個別取得上述資產之額度如下： 一、非供營業使用之不動產：<u>以個別帳面淨值百分之二十為限。</u> 二、有價證券之<u>投資總額（指原始投資金額）</u>：<u>本公司以帳面淨值百分之三百為限；各子公司以個別帳面淨值百分之二百為限。</u> 三、投資個別有價證券之金額（指原始投資金額）：<u>本公司以帳面淨值百分之二百為限；各子公司以個別帳面淨值百分之一百二十為限。</u></p>	依實際需要修訂
第十二條	<p>取得或處分衍生性商品之處理程序 一、交易原則與方針 (五)交易契約總額： 避險性交易金額以不超過美金 300 萬元為限，<u>如超出美金 300 萬元應呈報董事會核准之。</u></p>	<p>取得或處分衍生性商品之處理程序 一、交易原則與方針 (五)交易契約總額： 避險性交易金額以不超過美金300萬元為限。</p>	配合法令修訂

附件二

股權價格合理性意見書

晨德大藥廠股份有限公司董事會鈞鑒：澳優乳業股份有限公司(以下簡稱澳優乳業或標的公司)普通股股權於中華民國(以下同)103年9月30日(評價基準日)公平價值業經本會計師評估竣事。本會計師針對上述標的，主要係引用並分析複核普華國際財務顧問股份有限公司(以下簡稱普華財顧)所出具的標的公司於評價基準日的股權價值評估報告書(以下簡稱評估報告書)。

本意見書係晨德大藥廠股份有限公司擬購買香港上市公司澳優乳業具重大影響力的普通股股權，委託本會計師就購買價格出具交易價格合理性意見書以為董事會決議時的參考；而在不同目的下，使用不同之基礎假設或不同之評價日期，將對評價價值及意見書內容產生重大影響，因此所獲得之價值結果不供其他目的使用。

基於本報告內所附的評價分析和各項假設及限制的結果下，澳優乳業股權於評價基準日的公平價值經採用市場法計算，認為每股合理公平價值介於港幣2.66元至3.22元之間。

本意見書所陳述之相關事項、意見及結論，係正確無誤且基於本會計師之專業判斷結果。有關報告結論之分析、意見及論述，係來自於本會計師公正客觀、超然獨立之立場及基於本意見書之各項假設與限制條件下所得出之結果。

本會計師及所屬機構與委託人及標的公司均不具利害關係，且目前及未來都不會對本次評價標的有任何投資行為發生，且無其他任何可能影響本意見書公正性的利害關係；本次報告公費之支出，係依預計所需投入的人力及時間計價，並無任何與意見書結果相關之或有性支付。

揚智聯合會計師事務所

會計師：   

中華民國一〇三年十一月十日

目錄

壹、委任內容.....	1
一、評價標的	1
二、標的公司概述	1
三、價值標準與價值前提	1
四、主要資料來源	1
貳、標的公司歷史財務資訊.....	2
一、最近半年度及近二年度資產負債表.....	2
二、最近半年度及二年度損益表.....	3
參、評價方法覆核分析.....	4
肆、價值計算及調整.....	5
一、市場法 – 可比較公司本益比法.....	5
二、市場法 – 可比較交易本益比法.....	6
伍、結論.....	8

壹、委任內容

一、評價標的

本會計師受委託評估澳優乳業普通股公平價值。本意見書以普華財顧的評估報告書所採用的評價基準日，亦即 103 年 9 月 30 日為評價基準日。

二、標的公司概述

澳優乳業於 2009 年在開曼群島註冊成立的投資控股公司，集團主要於中華人民共和國(中國)從事生產、營銷及分銷嬰幼兒營養產品，以及乳製品業(生產設施位於荷蘭)，業務包括研究及開發、牛奶收集、加工、生產、包裝、營銷及銷售乳製品予荷蘭及其他海外國家客戶。

三、價值標準與價值前提

本意見書對評價標的之價值標準，係採「公平價值」。

本意見書的公平價值採普華財顧的評估報告書中「的定義，指在公開不受限制之市場內、正常交易條件(arm's length)及不受脅迫之前提下，買賣雙方可能同意之成交價格。

本意見書所採取之價值前提為「繼續經營價值」(Going concern value)。

四、主要資料來源

本意見書之主要資料來源為委任人委託普華財顧所出具的評估報告書，以及參考如下其他資訊，

- (一)澳優乳業於 2013 及 2014 上半年度財務報告書
- (二)澳優乳業香港股市公告訊息

貳、標的公司歷史財務資訊

一、最近半年度及近二年度資產負債表

單位：人民幣 仟元

	2014.06.30	2013	2012
物業、廠房及設備	468,196	360,996	264,290
預付土地租賃付款	2,057	2,085	2,142
商譽	85,248	85,495	84,466
其他無形資產	33,326	33,526	30,107
遞延稅項資產	32,759	29,838	25,285
非流動資產總額	621,586	511,940	406,290
存貨	489,052	315,653	190,935
應收帳款及票據	162,663	175,647	141,297
預付款項、按金及其他應收款項	122,839	120,423	77,330
其他流動資產	8,641	8,582	69,797
已抵押存款	216,900	213,000	0
定期存款	250,000	496,295	420,000
現金及現金等值項目	442,823	161,161	282,714
流動資產總值	1,692,918	1,490,761	1,182,073
應付帳款	269,408	167,951	104,698
其他應付款項及應計費用	310,736	256,553	229,654
計息銀行貸款及其他借貸	341,037	259,986	95,555
其他流動負債	34,298	38,200	10,653
流動負債總額	955,479	722,690	440,560
流動資產淨值	737,439	768,071	741,513
資產總值減流動負債	1,359,025	1,280,011	1,147,803
計息銀行貸款及其他借貸	58,634	36,852	39,007
定額福利計劃	18,401	18,454	17,417
遞延稅項負債	29,215	30,239	27,552
非流動負債總額	106,250	85,545	83,976
資產淨值	1,252,775	1,194,466	1,063,827
已發行股本	86,866	86,866	86,866
儲備	1,075,611	1,022,944	900,666
權益合計	1,162,477	1,109,810	987,532
非控股股東權益	90,298	84,656	76,295
權益總額	1,252,775	1,194,466	1,063,827

二、最近半年度及二年度損益表

單位：人民幣 仟元

	2014 上半年	2013	2012
收入	936,958	1,687,781	1,350,996
銷售成本	(666,693)	(1,216,026)	(1,024,803)
毛利	270,265	471,755	326,193
其他收入及收益	12,087	25,884	22,222
銷售及營銷費用	(144,988)	(227,757)	(156,355)
行政費用	(53,670)	(84,742)	(74,533)
其他費用	(6,843)	(20,939)	(27,807)
財務費用	(5,947)	(6,406)	(4,315)
稅前淨利	70,904	157,795	85,405
所得稅費用	(12,849)	(30,930)	(17,388)
淨利	58,055	126,865	68,017
歸屬於			
母公司擁有人	53,510	120,705	66,490
非控股股東權益	4,545	6,160	1,527

參、評價方法複核分析

評估企業價值的方法，常見的有以下三種計算企業公平價值的方法：

- (一) 收益法 - 將企業未來預期能產生的現金流量，依適當的折現率折現以計算企業的價值。由於不易準確預估標的公司未來現金流量，本合理意見書不擬採用此法。
- (二) 市場法 - 直接以上市上櫃公司中與標的公司營業性質及產業相類似公司的股價推估標的公司的價值。標的公司為香港股市上市公司，具有公開市場交易價格，且在股市中有多家類似的上市櫃公司股價可供參考，本會計師認為普華財顧的評估報告書係以市場法為主要評價方法應屬合理，本意見書亦以市場法為主要評估方法。
- (三) 資產法 - 以重置一項資產所需付出的成本、歷史成本或現有淨值等推估標的公司的價值。該方法通常適用於即將清算的公司，擁有大批資產或營收波動很大的公司等，標的公司並不屬以上任一類性質的公司。故本意見書不擬採用此方法。

肆、價值計算及調整

一、市場法 – 可比較公司本益比法

普華財顧評估報告在股票市場中尋找與標的公司市場、產品、規模等類似的公司，並以這些公司股票價相對於財務指標的關係，推算標的公司市值。

1. 尋找可比較公司

在世界各國股市中尋找與標的公司同屬於嬰幼兒奶粉或類似行業的上市櫃公司，並刪去產品或規模相去較遠的公司後，採用如下公司以為可比較公司，

公司名稱	股市	產品組合
雅士利	香港	嬰幼兒奶粉(85%)、 營養產品
合生元	香港	嬰幼兒奶粉(82%)
聖元	美國	嬰幼兒及成人奶粉 (82%)、 營養產品
蒙牛	香港	液態奶(85%)
光明	中國	液態奶(71%)
伊利	中國	液態奶(78%)
Hochdorf	瑞士	奶粉(48%)，牛奶(22%)
Synlait	紐西蘭	奶粉(100%)

2. 決定財務指標

選擇以本益比為財務指標，經分析以上可比較公司的本益比，分別以 10 日及 60 日平均計算，中位數及平均值及分別為 19.4 及 23.4。

3. 公平價值計算

經計算標的公司於評價基準日前 12 個月的稅後淨利，並考慮本次取得標的公司具影響力的股權，將對公司未來決策具有重大影響力，故估列 20% 控制權溢酬後計算公平價值如下。

單位： 人民幣 百萬元

2014/9/30 前 12 個月稅後淨利	89.6	
P/E 乘數	19.4	23.4
公平價值	1,738	2,097
控制權溢酬	20%	
具控制權股權公平價值	2,086	2,516
流通股數(百萬股)	986.8	986.8
平均每股股權(RMB)	2.11	2.55
2014/9/30 港幣兌換人民幣(Oanda)	0.7926	
平均每股股權(港幣)	2.66	3.22

二、市場法 – 可比較交易本益比法

普華財顧評估報告在股票市場中尋找近年曾被收購的與標的公司市場、產品、規模等類似的公司，並以這些公司近年被收購價格相對於財務指標的關係，以推算標的公司的市值。

蒐集自 2009 至 2014 年曾被收購的與標的公司同一產業的公司的交易共 13 筆，被收購的股權比例區間介於 6%~90%間，其中取得 10%至 30%的股權的交易占 7 筆，為最大宗。

收購價格相對於每股盈餘的本益比中位數及平均值及分別為 24.1 及 26.9。

經計算標的公司於評價基準日前 12 個月的稅後淨利，計算公平價值如下，

單位： 人民幣 百萬元

2014/9/30 前 12 個月稅後淨利	89.6	
P/E 乘數	24.1	26.9
公平價值	2,159	2,410
流通股數(百萬股)	986.8	986.8
平均每股股權(RMB)	2.19	2.44
2014/9/30 港幣兌換人民幣 Oanda 匯率轉換	0.7926	
平均每股股權(港幣)	2.76	3.08

伍、結論

本次交易委任人取得標的公司具影響力的股權，將對公司未來決策具有重大影響力，應考慮控制權溢酬，又標的公司為上市公司，同產業之上市櫃公司的股價相對於財務指標具參考性，本意見書擬採用可比較公司法的價格區間推估澳優乳業於評價基準日的普通股股權合理的每股公平價值介於港幣 2.66 元至 3.22 元間。