



晟德投控

114年尾牙晚宴

2026.01.02

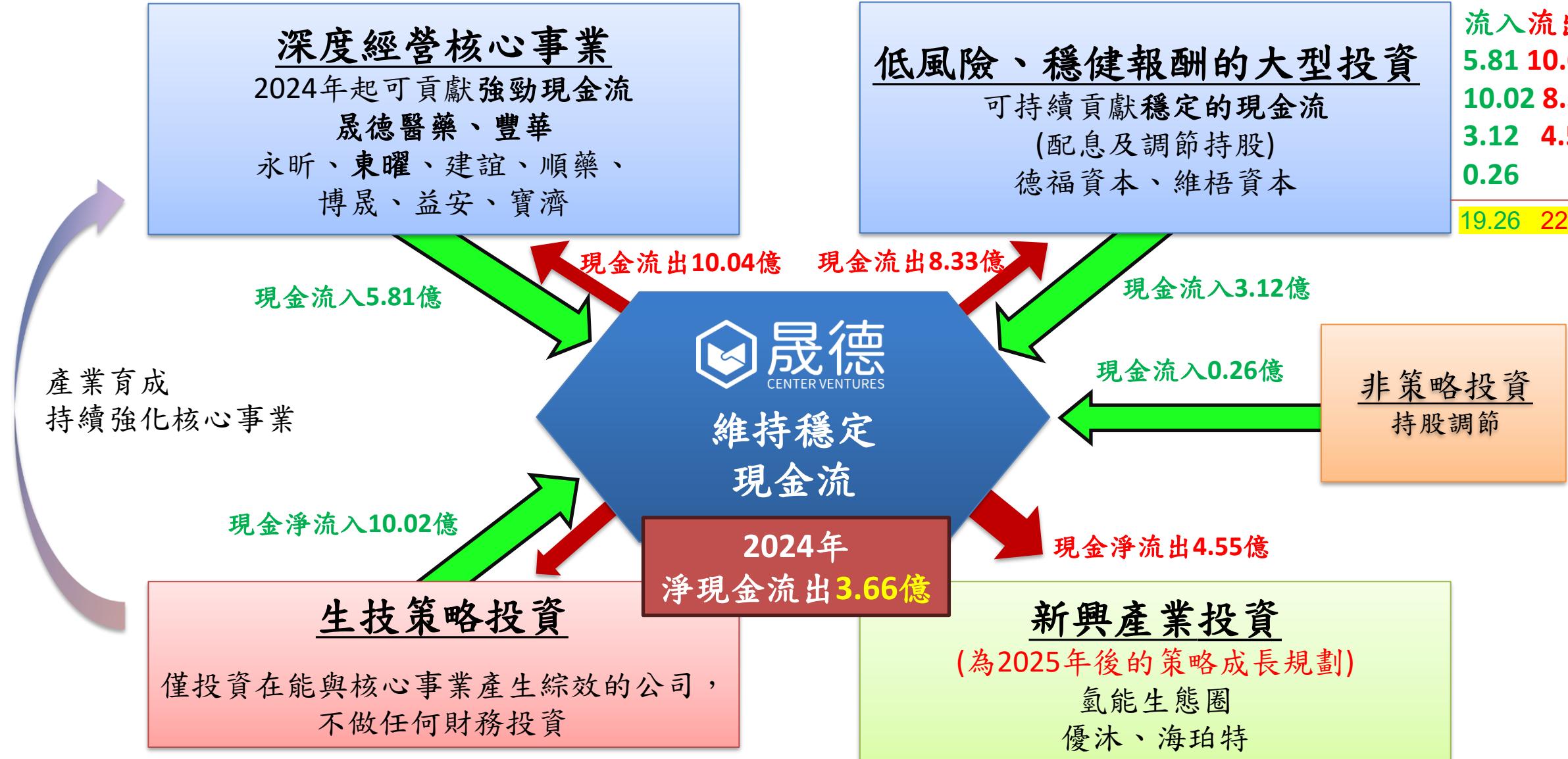


WE HELP THE VISIONARIES OF TOMORROW  
BETTER THE LIVES OF TODAY

# 晟德投控之商業模式與2024現金流狀況



流入	流出
5.81	10.04
10.02	8.33
3.12	4.55
0.26	
19.26	22.92





# 2024年合併損益表

單位:新台幣億元

項目	2024.1-12	%	2023.1-12	%
營業收入	16.2	100%	13.9	100%
營業成本	8.7	54%	7.8	56%
營業毛利	7.5	46%	6.2	44%
營業費用	5.1	31%	5.4	39%
推銷	2.3	14%	2.1	15%
管理	2.1	13%	2.5	18%
研發	0.7	4%	0.8	6%
其他收益及費損淨額		0%		0%
營業損益	2.4	15%	0.8	6%
營業外收入與支出	(14.0)	-87%	(11.9)	-86%
利息收入	0.9	5%	0.7	5%
股利收入	0.9	5%	2.7	19%
處分投資利益	0.9	5%	4.3	31%
案公允價值衡量之金融資產	(10.2)	-63%	(10.2)	-74%
採權益法	(5.5)	-34%	(7.2)	-52%
其他收入(支出)	(0.9)	-6%	(2.1)	-15%
本期損益	(11.7)	-72%	(11.2)	-80%
所得稅額	0.7	4%	0.7	5%
稅後損益	(11.0)	-68%	(10.0)	-72%
淨利(損)歸屬於母公司	(11.0)	-68%	(10.0)	-72%
每股盈餘(元)	(1.55)		(1.50)	

營收 拆解	醫藥事業 (晟德)	益生菌事業 (豐華)
	2024.1-12	2024.1-12
營業收入	9.7	6.46
營業成本	(4.60)	(4.12)
營業毛利	5.10	2.34
毛利率	53%	36%
營業費用	(2.26)	(1.45)
營業損益	2.84	0.89
淨利率	29%	14%
EBITDA	3.12	1.70

2024營運現金淨流入  
6.62億元

醫藥事業EBITA 3.12  
+益生菌事業EBITA 1.70  
+處分投資利益 0.9  
+股利收入 0.9

6.62

$72 \times 0.75 = 5.4$

## 投資事業損益情形

投資損益	2024.1-12	備註
投資收益		
處分投資利益	0.9	適度調節持股
股利收入	0.9	長聖/長佳/澳優
不影響現金流項目		
金融資產評價損益	(10.2)	持股20%以下，按市值入帳
權益法認列	(5.5)	持股20%以上，按淨值入帳
TOTAL	(14.0)	

不影響現金流之投資損失  
15.7億元

金融資產評價損失 (10.2)  
+ 權益法認列損失 (5.5)

(15.7)

# 重要金融資產評價損益一覽表



單位：百萬元

	2024.01.01 公允價值	2024.12.31 公允價值	評價損益	本期股價變化	2025.03.14 股價
加科思藥業 (1167HK)	1,192	450	(742)	HK\$3.62→HK\$1.27 ----->	HK\$2.8
澳優乳業 (1717HK)	1,506	1,160	(346)	HK\$2.61→HK\$1.87 ----->	HK\$2.44
國光生技 (4142)	1,065	577	(385)	NTD\$33.15→NTD\$20.1 ----->	NTD\$21.95
其他	10,238	11,074	449		
<b>total</b>	<b>14,001</b>	<b>13,261</b>	<b>(1,024)</b>		

# 核心事業損益一覽表



單位：百萬元

	豐華		順藥(6535)		東曜(1875HK)		永昕(4726)		益安(6499)		博晟(6733)	
晟德持股	100%		34.83%		28.59%		20.69%		29.72%		30.53%	
年份	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
營業收入	441	646	57	39	3,291	4,672	653	684	196	293	110	168
營業成本	330	414	15	21	354	460	1,028	925	182	209	20	37
營業毛利	111	233	41	18	2,937	4,212	(375)	(241)	14	83	90	131
營業費用	135	147	417	375	3,174	4,114	227	220	854	969	266	253
營業損益	(23)	86	(376)	(357)	(237)	98	(602)	(462)	(840)	(886)	(177)	(122)
營業外收入	18	52	126	16	41,304	85	28	36	34	35	8	7
營業外支出	19	58	0	96		28	110	44	425	7	1	13
本期損益	(25)	79	(250)	(437)	(196)	155	(684)	(470)	(1,231)	(859)	(174)	(128)
EBITA	56	159	(221)	(424)	0.27	454	(344)	(142)			(148)	(50)
備註	YOY46%，主要增長來自台灣ODM與跨境電商，占總營收80%		主要營收來自LT1001,研發費用主要投入LT3001之開發		YOY41%，自有產品及CDMO業務皆優於往年(ADC項目占比88%)		2024下半年營收穩定成長，2025年目標EBITDA轉正		營收來自Terumo收入以及CDMO業務，研發費用主要投入Urocross/Duett臨床試驗		YOY53%，抗生素銷售及愛膝康營收穩步成長，研發費用主要投入OIF開發	

# 2025年晟德投控 實際現金流情形



## 深度經營核心事業

2024年起可貢獻強勁現金流

晟德醫藥、豐華

永昕、東曜、建誼、順藥、  
博晟、益安、寶濟

現金流入7.81億 現金流出5億

## 低風險、穩健報酬的大型投資

可持續貢獻穩定的現金流  
(配息及調節持股)  
德福資本、維梧資本

流入 15.85E 流出 9.21E

5.44股利

現金流入 1.2E



維持穩定現金流  
發放現金股利5.44億

現金淨流入5.84億

2025年淨現金流入1.2億

現金流入1.47億

非策略投資  
持股調節

現金淨流出0.96億

## 生技策略投資

僅投資在能與核心事業產生綜效的公司，  
不做任何財務投資

## 新興產業投資

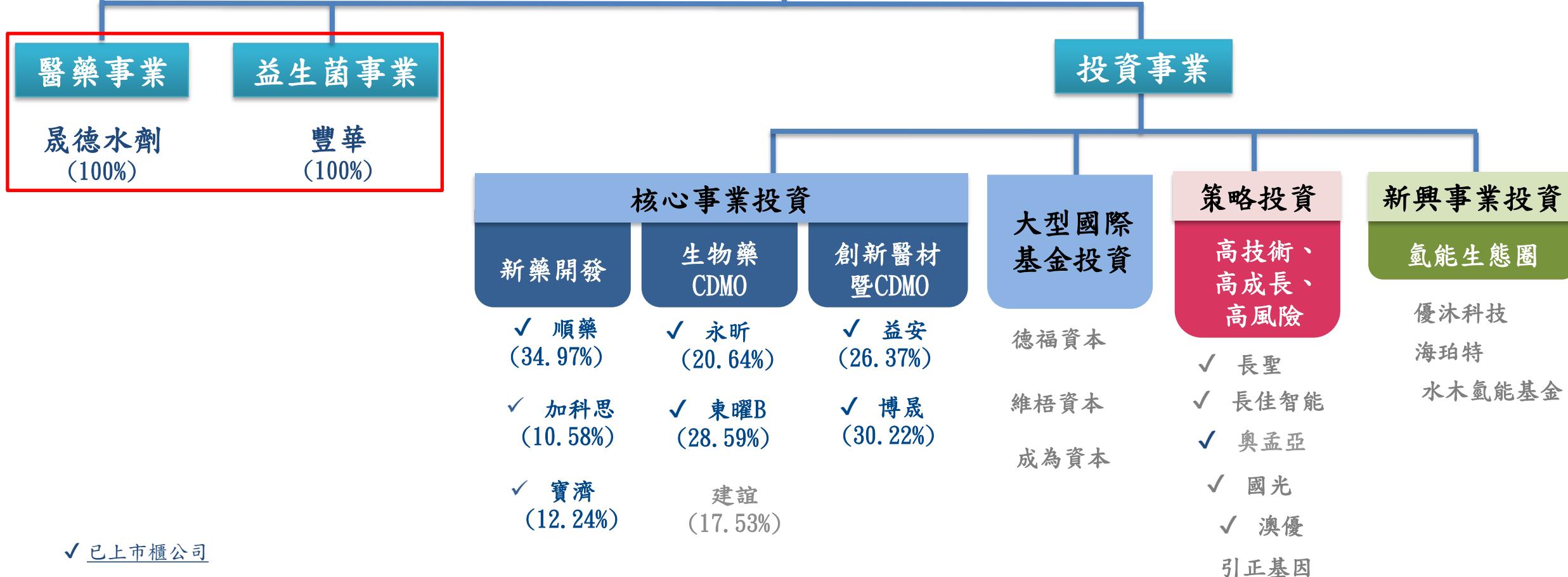
(為2025年後的策略成長規劃)

氫能生態圈  
優沐、海珀特



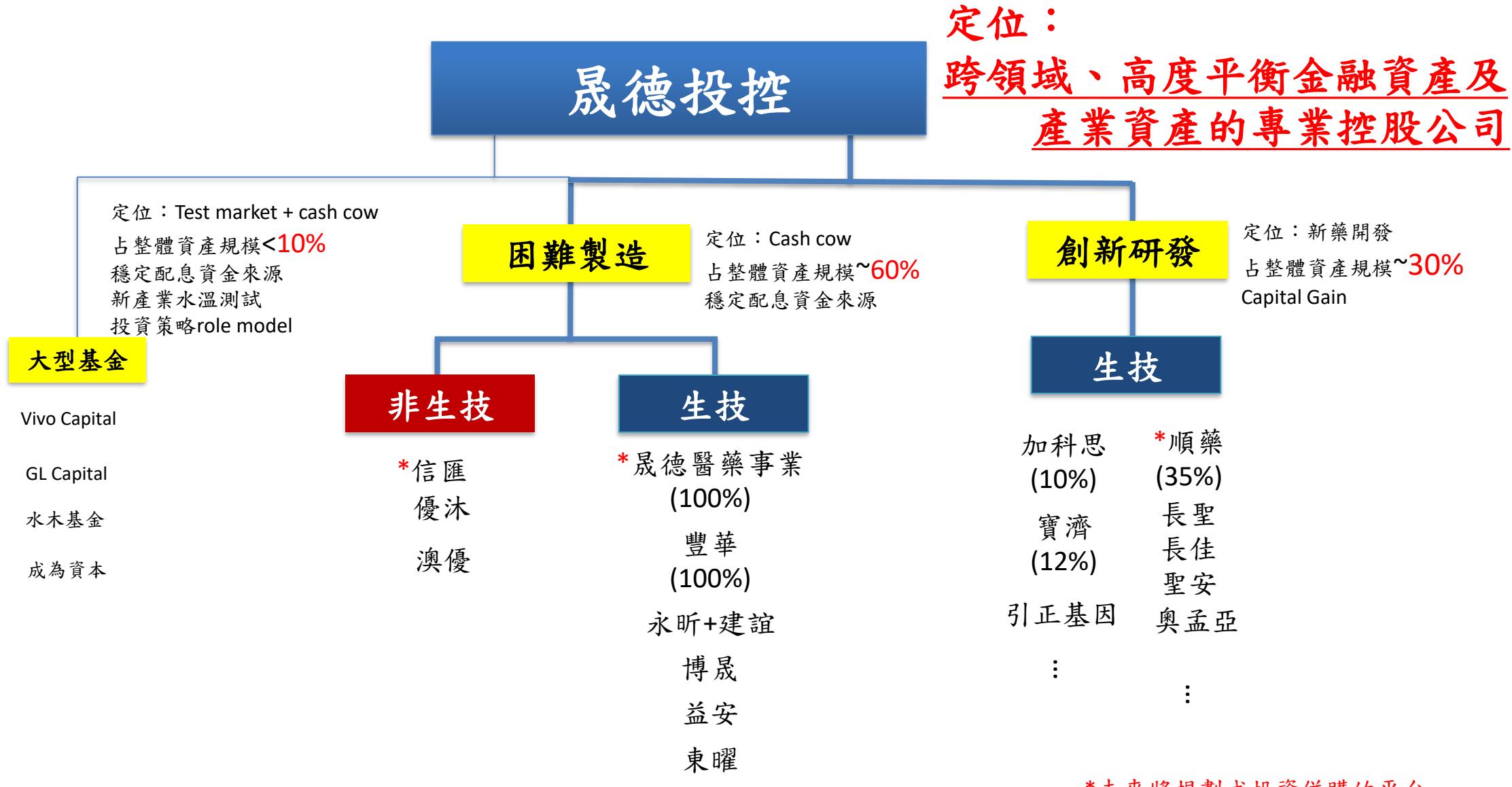
# 2025重點投資領域與持股比例

## 晟德投控



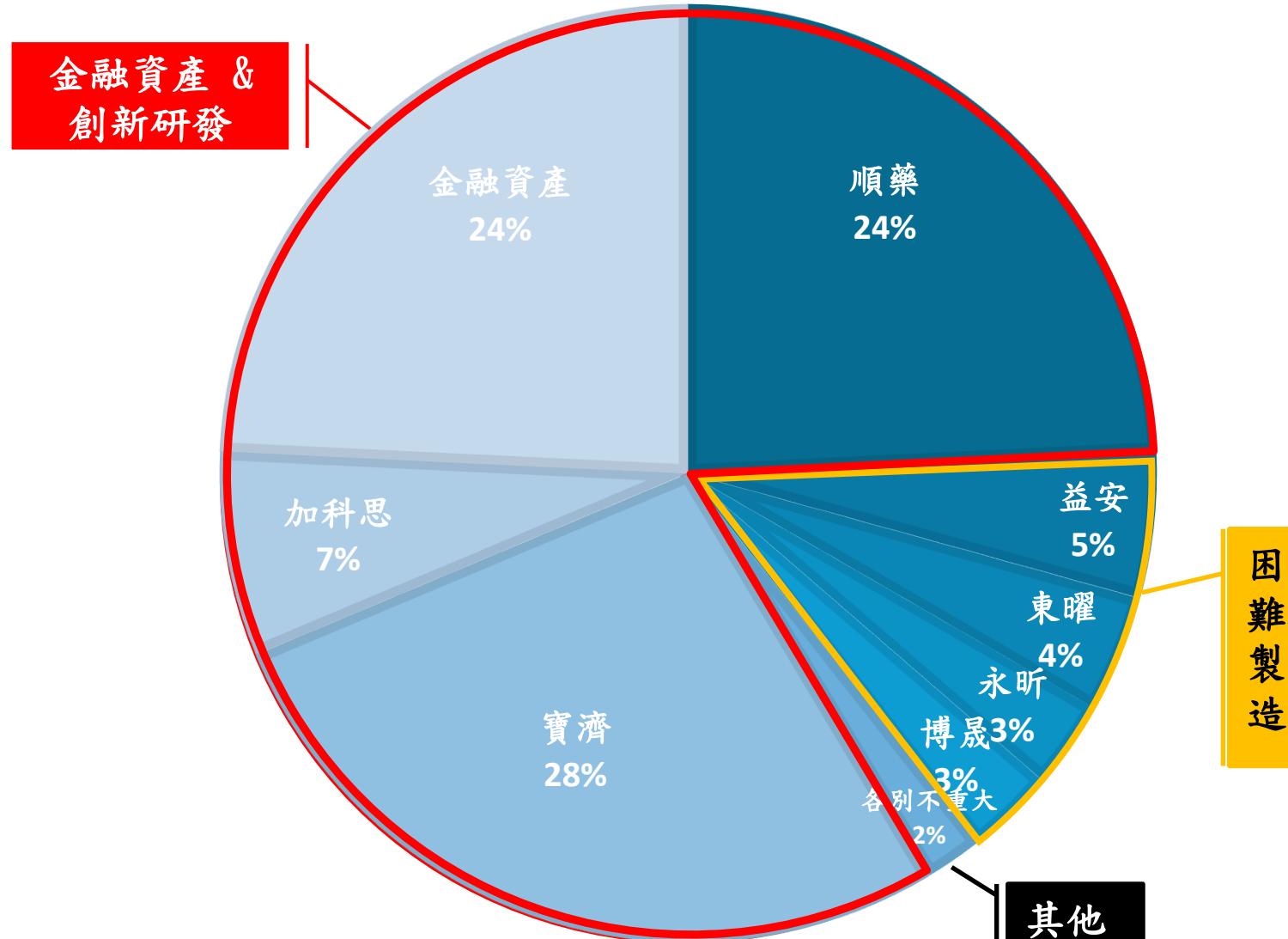


# 2030年晟德集團事業分布與持股比例



2025.12 晟德資產總市值台幣440億

2025.12持有資產市值NAV%





# 核心事業營運概況



## Vision

兒童與老人健康守護者(水劑原廠)

## Mission

專精於水劑價值鏈整合，持續維護台灣最大規模內服液劑藥廠的地位

致力於完善兒科與CNS產品組合、品牌建立、疾病關懷與產品授權，成為兒童及老人領域形象最佳的藥廠

2008~2016

### 成長期

從產銷研發財各個面向進行調整和定位

- 複製國際公司的新水劑產品
- 更改大型包裝為原瓶給藥、推廣用藥安全
- 切入CNS領域
- 積極投入差異化藥品研發(505b2)

2018~2023

### 成熟期

晟德專業液劑製造的品牌建立和推廣

- 持續開發unmet prescription need、深耕兒童以及CNS領域
- 以20/80法則持續推動利潤成長，奠定台灣水劑藥品領導品牌地位

2024~

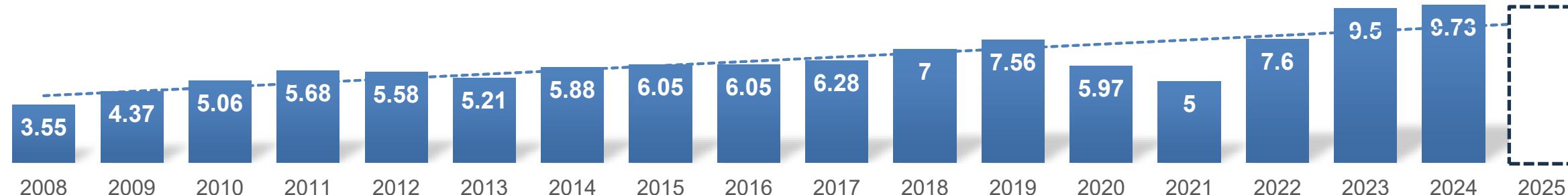
### 成長新動能

新產品開發策略(老人長照)

適當化的產銷協調

- 確保營收成長與營運成本增加之平衡
- 優化產線配置及製造智能化
- 提高人均產值

■ 薈業收入(億元)    ----- 線性(營業收入(億元))



# 晟德工廠整建專案



**緣由：**晟德工廠自疫情後長期處於供不應求的狀態，廠區已面臨量體空間不足與軟硬體老舊，使得人均產值難以提升，故啟動工廠整改刻不容緩，以利符合趨嚴的GMP規範等法遵需求。

**目標：**滿足**2030年**產能與營收目標，維持經濟規模優勢(高品質低成本)，以製造障礙/資本障礙/學習曲線為護城河，擴大與同業的競爭差距

進度：

啟動  
2024



完工  
2027

BEFORE



已完成(2025)

- ✓ C1+B1+B2 建置原物料倉
- ✓ 一廠1F 30R旁廁所改建整修
- ✓ C3擴充QC Lab
- ✓ 二廠新30R產能極大化
- ✓ 危險品區&有機溶劑區整修
- ✓ 裝卸貨碼頭改造
- ✓ C1漏水工程
- ✓ 實踐廠區外觀翻新

建置中

- ✓ B棟擴充成品倉
- ✓ 危險品倉空調裝修

待完成(2026~2027)

- ✓ 光復查廠
- ✓ 一廠5F 水系統改熱水消毒
- ✓ 申請查廠與啟用(成品倉)
- ✓ QC實驗室氣瓶移轉至光復廠C3
- ✓ 一廠1F 包裝室搬到光復廠
- ✓ 舊廠原小固廠移光復C3新增秤量室
- ✓ 舊廠2F 麥格斯&舊秤量室
- ✓ 拆除並擴增為待發料區
- ✓ 廠區增加蓄電箱

AFTER



緣由：2025年預估毛利率僅50%，低於原訂目標54%。

- 營收面：健保砍價、醫院缺工減回診數、疫情趨減、原廠競爭導致CNS產品毛利下降。
- 成本面：法規趨嚴、國內外供應鏈斷、廠整改折舊，導致各種營業成本攀升(原物料/薪水/製費(水電折舊等))。

目標：

- 財務面：從2026開始每年提升毛利率1%(約1100萬)，2029年達54%毛利率。
- 組織文化面：建立永續經營團隊、策略專案責任治理制，培養人才和有效連結公司策略發展方向。
- 生產面：優化生產價值鏈運作。

進度：啟動



完成

行動方案：



研發製程優化/毛利化



自動化/設備案/少人化



知識/經驗管理/AI化/效能化



運輸/利潤化

- 處方、製程、分析方法優化
- 批次放大(產量放大、批次減少)
- 新料源建置

- 後端自動包裝，機械手臂
- 包裝變更
- 增加產率優化方案(雷射感應)
- 節能措施：引進節能設備

- 增加QA產品品質趨勢分析與工作效率
- 原物料採購與供應商知識管理

- 打包變更(2箱捆成1箱)
- 配送廠商占比調整

## 生產量能



# 台北辦事處



新竹  
ODM代工廠  
年產能：  
條包：1.5億  
膠囊：1.5~2億顆  
錠劑：1.5~2億顆



台南  
研發中心  
少量多樣ODM  
年產能：  
條包:0.57億條  
膠囊:0.24億顆

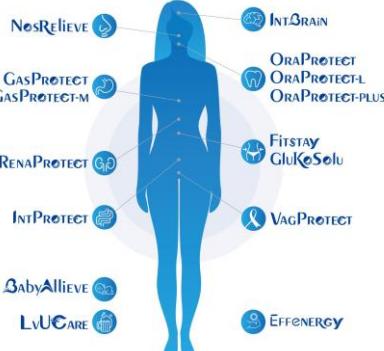


嘉義  
菌粉原料廠  
年產能：  
菌粉：40+噸  
益萃質：240-300噸

# 商業模式



## 客戶 需求 差異



# 國際認證

- 核心菌株 CP-9 於 2025.9 正式通過FDA安全性審查，並獲得「一般認為安全」(GRAS, Generally Recognized as Safe) 官方公告 (GRN No. 1235)。
  - 繼 MP108 (GRN No. 1130) 之後，豐華第二支取得 FDA GRAS 官方認證的核心菌株，使公司成為全台唯一同時擁有多支 FDA GRAS 官方認證菌株的益生菌原料廠，再度寫下台灣生技新里程碑。



## 獲獎紀錄

- 豐華生技保健原料Totipro  
益萃質®榮獲2024年農業與  
食品生技領域競賽的「國  
家新創精進獎」
  - 豐華生技PRONULIFE®  
Effenergy 功能性益生  
菌榮獲台灣乳酸菌協會  
2025年創新產品優等獎

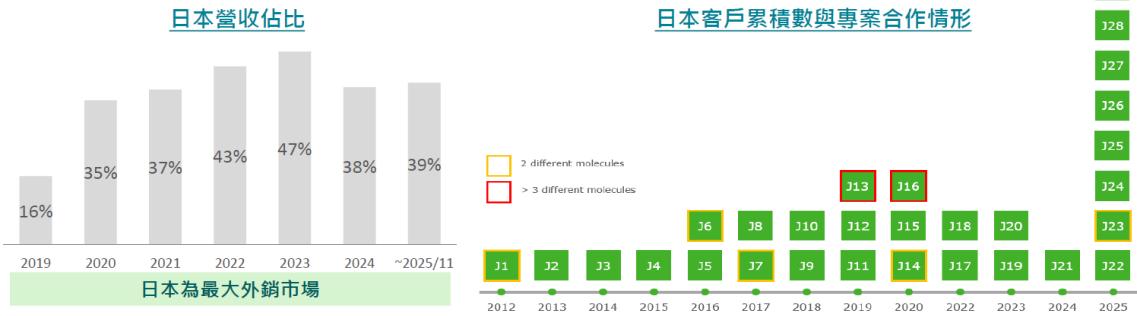


# 2025年投資事業重要里程碑



## 永昕深耕日本十餘年，打造最大海外戰略據點

- 歷經13年深耕，累積合作客戶達30家、專案逾40件；多個客戶委託數個專案，建立長期合作關係
- JCR Pharma 自2022年成為大股東(~20%)，展現日本藥業對永昕的信任與肯定
- 客戶涵蓋新創公司到大型製藥公司，包括12家日本上市公司
- 2025年新增9個日本客戶，10個專案，成果斐然



**MYCENAX**  
永昕生醫

- 通過包括歐盟、日本、英國、加拿大、韓國等多國國際查廠，正式啟動商業化訂單量產。

- 永昕與日本醫藥通路龍頭 Alfresa 為首的三家日本藥企共同成立合資公司 **Alfenax Biologic Corporation**，於日本建置生物藥生產基地，正式進入日本本地生物藥製造體系，也是永昕從區域性 CDMO 躍升為國際級生物藥製造夥伴的重要起點(此項投資將獲得日本贊助50%設廠費用)。

## 策略佈局

### 建誼核心能力

困難 & 複雜  
小分子藥物  
設計/開發/  
生產能力



專精於提供高障礙的藥物製程開發與生產服務

### 4. 拓展創新市場

Drug  
Conjugate  
CDMO



1. 優化小分子業務
2. 適當化生產規模

小分子  
CDMO

### 3. 增加服務品類

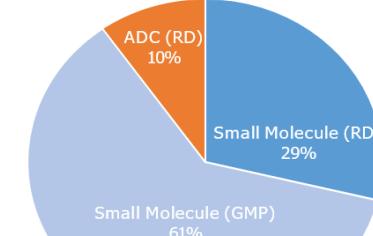
Drug  
Delivery  
System &  
蛋白質CDMO

### 2026 Sale Forecast

重要營運目標: 2026年營收達台幣1.2億

### 2026 Sale Analysis by Product Stage

2025年營收 (1-11月實際; 12月predict)  
\$7,962萬



2025年  
→  
ADC 10%  
V.S.

**KriSan**  
建誼生技

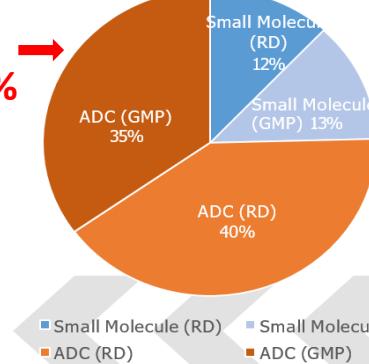
成為亞洲偶聯藥物  
及困難小分子  
CDMO的標竿企業

 KriSan

策略正向化

2026年  
ADC 75%

2026 年營收預估  
\$12,000 萬



■ Small Molecule (RD)  
■ ADC (RD)  
■ Small Molecule (GMP)  
■ ADC (GMP)

# 2025年投資事業重要里程碑



## 博晟生醫(6733)

- 2025全年營收創新高，突破新台幣2億元，成長率近超過30%
- OIF骨生長因子開放性脛骨骨折台美臨床2期解盲成功，2026年啟動台日臨床三期，歐美授權。



## 順天醫藥(6535)

- 臨床2B期試驗結果公布，成功突破中風治療24小時時間窗，療效指標明確。
- 2026年將啟動中國臨床3期。



## 益安生醫(6499)

- 2025年CDMO業務高速成長，年營收突破4億元，成長率近超過40%。
- 自研產品Urocross樞紐性臨床試驗解盲成功，預計2026年取得FDA 510(k)，切入全球攝護腺肥大市場。



# 2025年投資事業重要里程碑



2025.12 加科思新藥國際授權成功



- 交易架構：AstraZeneca (AZ) 取得 JAB-23E73 在中國以外的獨家開發與商業化權利；中國區由雙方共同開發/商業化。
- 交易金額：首付款 US\$100M；研發與商業里程碑最高 US\$1.915B；中國以外淨銷售額採分級權利金 (tiered royalties)。
- 資產重點：JAB-23E73 為創新 Pan-KRAS 抑制劑，目標涵蓋多種 KRAS 突變；目前在中國與美國進行 Phase I，公告提及已觀察到早期抗腫瘤活性訊號。
- 此次合作補全了 AZ 在 KRAS 賽道長達十年的布局缺口，JAB-23E73 有望嵌入 AZ 強大的腫瘤產品矩陣（如 PD-1 或 ADC 藥物）中進行聯用開發。
- 晟德自創始階段即參與投資，目前持有約 10% 股權，為加科思單一最大法人股東。



2025.12 寶濟藥業成功上市



- 寶濟藥業為晟德重要轉投資企業，晟德自創立初期即參與投資並長期陪伴成長，目前持股約 12%。
- 寶濟目前市值已突 220 億港元，晟德期末預計可認列近百億台幣評價利益。
- 核心產品已進入商業化階段：
  - SJ02：中國首款長效卵泡刺激素，提升治療便利性，11月份已於中國正式上市
  - KJ017：創新皮下注射平台，縮短生物藥給藥時間，上市許可申請中
- 寶濟上市再次驗證晟德在生技投資、育成與價值放大的專業能力，為集團資產成長帶來正向動能。



## 優沐的使命：立足嘉興，成為集團的增長引擎



### Core Mission

#### 集團願景

將20年挪威深厚四型瓶技術  
已有商業化、市場化客戶基礎  
在未來規模化、全球化。



#### UACT使命

為世界提供安全高效的  
清潔能源儲運解決方案。



#### 戰略定位

利用UACT的規模化生產與中國的  
敏捷供應鏈，確保穩定的訂單基  
礎，成為集團的「乘數角色  
(multiplier role)」

### Market Opportunity

#### 把握中國綠色氫能的巨大市場缺口



**關鍵洞察：**中國氫能存在資源與消費地的錯配問題。主要產氫區（如  
西北部）遠離主要消費區（東部經濟發達地區）。

**我們的價值：**「我們的產品憑藉顯著的成本優勢，能有效降低氫氣長  
途運輸成本，為中國市場提供新的可能性。」



# 2025年投資事業重要里程碑

## 全球佈局，中國加速：活下來到活得好的轉變

2026年自我造血成功



優沐嘉興工廠 (UACT) 的戰略定位：先交付，後開發

-成本競爭中心：利用中國敏捷、完整的供應鏈，大幅降本。

-產能擴張樞紐：作為集團產能擴張基地，承接規模化訂單。

-亞洲市場門戶：憑藉地利之便與政府支持，進軍中國與亞洲市場。

**UAC Group 願景：**

成為全球領先的**複合材料壓力容器**解決方案提供商。

**碳纖維 vs. 玻璃纖維？**

技術標準 x 服役安全 x 極限 x 材料成本 x 規模生產

### 四大成功基石 (KSFs)



**市場准入 (Certification) :**

取得關鍵國際認證與各國准入，啟動國內。



**交付與品質 (Delivery & Quality) :**

建立穩定、可信賴的生產與品保體系。



**成本競爭力 (Cost Leadership) :**

持續優化成本結構，鞏固市場優勢。



**國際市場擴張 (Market BD) :**

從氫氣轉單，天然氣拓單開始，逐步開拓中國



新年快樂

A large, semi-transparent blue-toned photograph of a city skyline with several modern skyscrapers is positioned at the bottom of the image. Overlaid on this image is the Chinese New Year greeting '新年快樂' (Happy New Year) in a large, bold, red font.