


戰略台灣投資論壇— 晟德投控(4123)

2025.11.13

投資人關係部
李冠儀 博士
Candice Lee



“WE HELP THE VISIONARIES
OF TOMORROW BETTER THE
LIVES OF TODAY.”



NTD 40⁺B

AUM(2025Q3)

29

Portfolio companies



106%~270%

Realized IRR (Last 5 Years)

6.67x

Avg. MOIC
of Core Business Investments



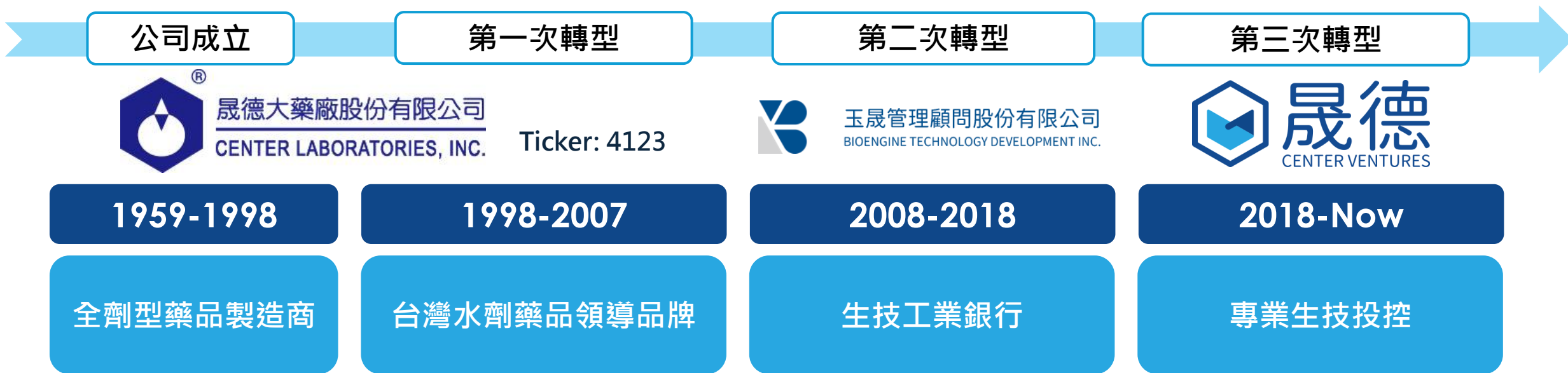
13

IPOs Completed

28%

Average Unrealized IRR

企業簡介



- 晟德大藥廠創立於1959年，早期以**全劑型製藥**為主。
- 1998年林榮錦先生接手後，晟德完成首次轉型，**聚焦水劑藥品研發與製造**，成為台灣最大專業內服液劑藥廠，市佔率達70%，並於2003年掛牌上櫃。
- 2008年展開第二次轉型，建立「**生技工業銀行**」模式，透過成立**玉晟管顧**與**玉晟生技**，進入生技投資與育成領域，推動雙軌成長策略。
- 2018年啟動第三次轉型，整合製藥與投資資源，正式定位為「**專業生技投控**」，以協助被投資**企業再定位、併購與國際化**為核心，打造立足台灣放眼世界的優秀企業，並探索新興產業的機會，尋找第二個成長引擎。

組織架構



榮譽總裁
林榮錦 先生

擅長生技製藥市場之策略佈局與整合，
對於企業定位與重整有獨到之見解與經驗



董事長
王素琦 女士

財務規劃、風險控制、營運推動

Investment office

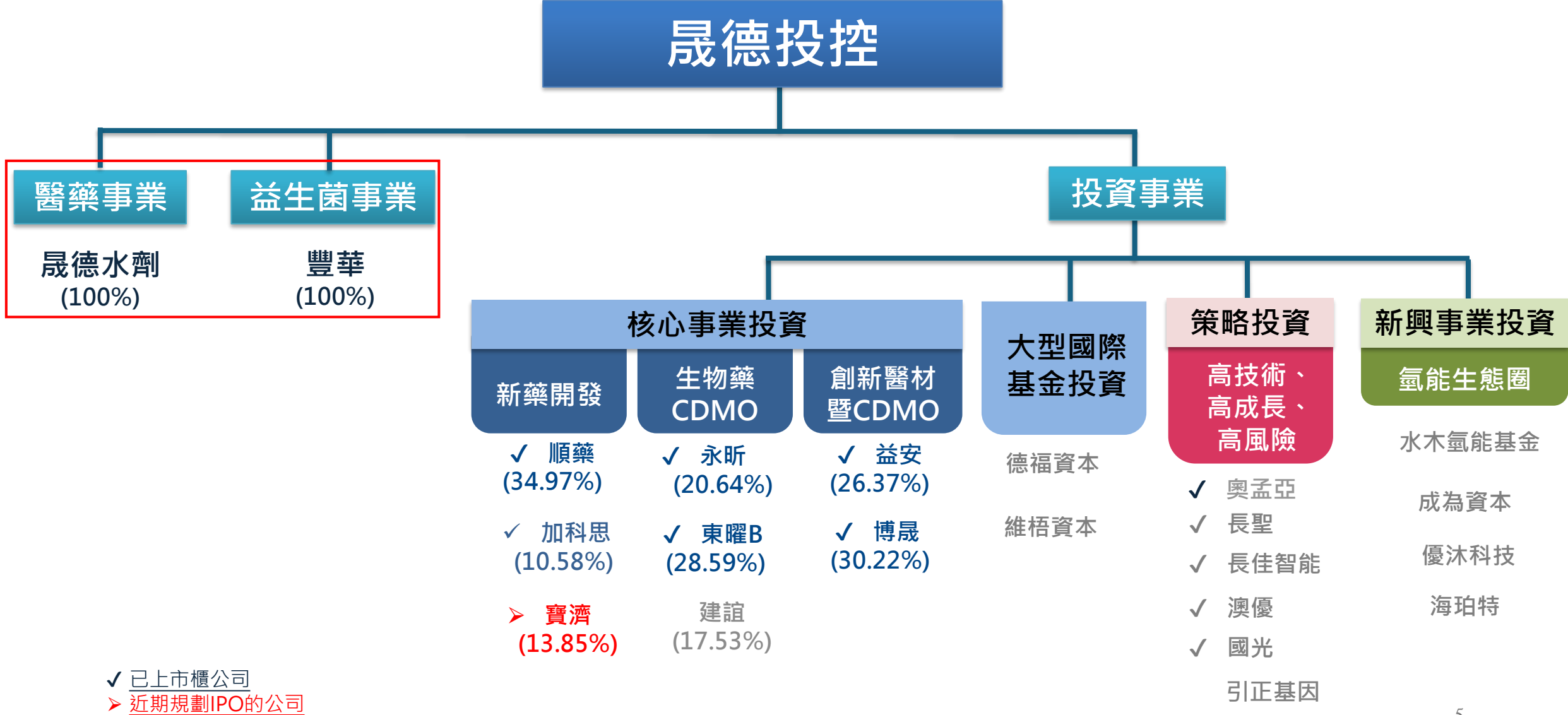
- New Project Evaluation
- Due Diligence
- Post-Investment Management
- Startup Incubation
- Strategic Growth

Operating Office (Shared Services)

Legal | Finance | IR | ESG | HR | IT | Strategy

“Leverage internal GMP/CDMO network, KOL access, and licensing channels to accelerate value realization.”

重點投資領域與持股比例(2025Q3)



2025年前三季度合併損益表

單位:新台幣億元

項目	2025前三季度	%	2024前三季度	%
營業收入	11.2	100%	11.7	100%
營業成本	6.6	59%	6.3	54%
營業毛利	4.5	41%	5.4	46%
營業費用	3.9	35%	3.8	32%
營業損益	0.6	6%	1.6	14%
營業外收入與支出	29.8	266%	(4.6)	-39%
利息收入	0.3	3%	0.7	6%
股利收入	0.9	8%	0.9	8%
處分投資利益	3.4	31%	0.7	6%
按公允價值衡量之金融資產	30.0	268%	(3.1)	-27%
採權益法認列損益	(3.1)	-27%	(2.7)	-23%
其他收入(支出)	(1.8)	-16%	(1.0)	-8%
本期損益	30.4	271%	(3.0)	-25%
所得稅額	(5.0)	-44%	(0.5)	-4%
稅後損益	25.4	227%	(3.4)	-29%
每股盈餘(元)	3.52		(0.48)	

營收拆解	醫藥事業(晟德)			益生菌事業(豐華)		
	2025.1-9	2024.1-9	YOY	2025.1-9	2024.1-9	YOY
營業收入	7.15	7.14	0%	4.02	4.55	-12%
營業成本	(3.63)	(3.34)	9%	(3.07)	(3.02)	2%
營業毛利	3.52	3.80	-7%	0.95	1.53	-38%
毛利率	49%	53%	-4%	24%	34%	-10%
營業費用	(1.71)	(1.66)	3%	(1.00)	(1.03)	-3%
營業損益	1.81	2.14	-15%	(0.05)	0.50	-110%
淨利率	25%	30%	-4.7%	7%	-3%	10%
EBITDA	2	2.35	-15%	0.65	1.12	-42%

投資事業損益情形

投資損益	2025前三季度	2024前三季度	備註
投資收益			
處分投資利益	3.4	0.7	適度調節持股
股利收入	0.9	0.9	長聖/長佳/澳優
不影響現金流項目			
金融資產評價損益	30.0	(3.1)	持股20%以下，按市值入帳
權益法認列	(3.1)	(2.7)	持股20%以上，按淨值入帳
投資事業損益	30.3	(5.1)	

重要金融資產評價損益一覽表

單位：新台幣億元

	2025.01.01 公允價值	2025.09.30 公允價值	帳列損益		股價變化(單位:元)		
			公允價值 評價損益	匯率影響數	2025.01.01	2025.09.30	漲跌幅
加科思藥業 (1167HK)	4.5	32.5	28	(0.3)	HK\$1.27	HK\$9.94	+683%
澳優乳業 (1717HK)	11.6	15.2	3.6	(0.8)	HK\$1.87	HK\$2.65	+42%
長聖國際	16.9	19.1	2.2	-	NTD\$175.5	NTD\$185.5	+5.7%
其他	∴	∴	2.2	(5)	-	-	-
total	132.6	160.9	36	(6)			
			30.0				

- 前三季金融資產依市值評價利益為+36億元，惟受台幣升值影響，季末匯率影響數達-6億元，故認列金融資產利益約30億元。

權益法：帳面價值與市值之差異

2025Q3股權投資帳面價值	
	權益法
持股比例	>20%
認列方式	<u>淨值</u> 入帳
持有公司	順藥、永昕、益安、博晟、東曜、建誼...
25Q3 帳面價值	53.1億
25Q3 市值	253.3億

- 截至Q3，帳面價值未充分體現之潛在市場價值約200億元

2025年Q3合併資產負債表

單位:新台幣億元

資產	2025.9.30	%	負債及股東權益	2025.9.30	%
流動資產	19.2	7%	流動負債	37.8	15%
現金及銀行存款	5.2	2%	短期借款	9.8	4%
按攤銷成本衡量金融資產(定存)	0.6	0%	一年內到期長期負債	17.5	7%
金融資產	5.0	2%	應付款項	1.1	0%
其他金融資產	2.9	1%	其他應付款	7.0	3%
應收帳款	1.7	1%	本期所得稅負債	0.6	0%
其他應收款	0.1	0%	其他流動負債	1.8	1%
存貨	3.3	1%	非流動負債	23.9	9%
其他流動資產	0.4	0%	應付公司債	6.0	2%
非流動資產	238.9	93%	長期借款	11.2	4%
金融資產	156.4	61%	遞延所得稅負債	6.3	2%
採權益法之投資	53.1	21%	其他流動負債	0.6	0%
不動產、廠房、設備	14.7	6%	負債總計	61.7	24%
無形資產	7.5	3%	股本	72.5	28%
其他非流動資產	7.2	3%	資本公積	50.4	20%
			保留盈餘	76.3	30%
			其他權益	-2.8	-1%
			權益總計	196.4	76%
資產總計	258.1	100%	負債及權益總計	258.1	100%

主要資產

- 現金及定存約8.8億(占比3.4%)
- 股權投資約215億(占比84%)
 - 金融資產161.4億(占比63%)
 - 權益法投資53.1億(占比21%)

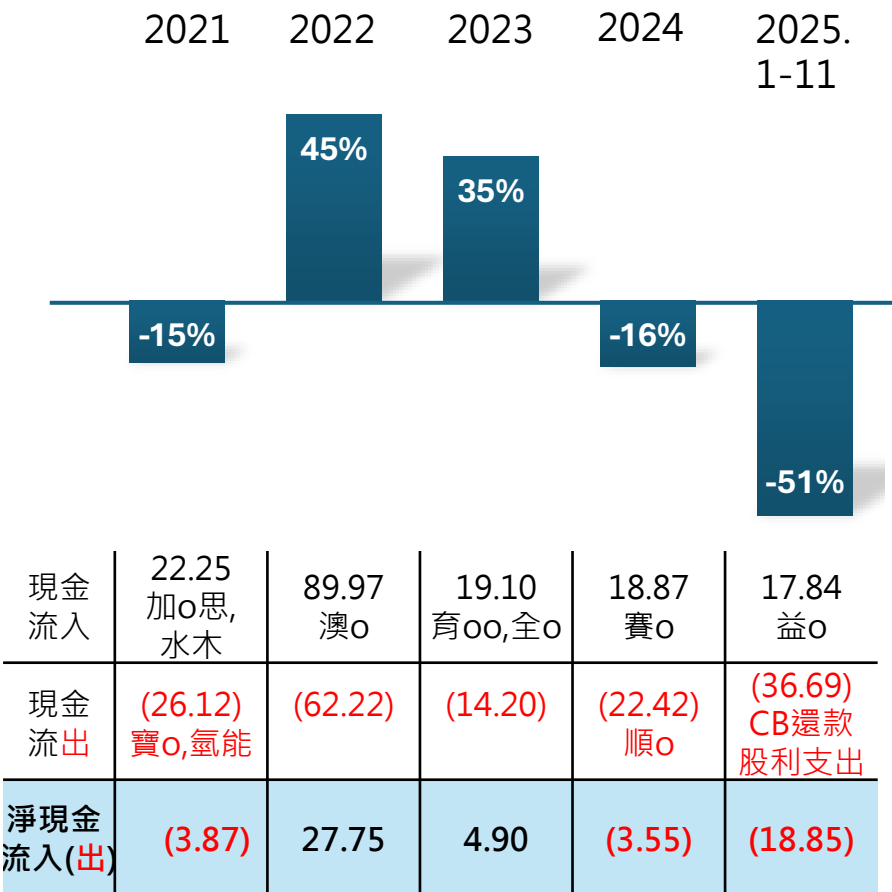
主要負債

- 負債比率24%
- 可轉換公司債約25.8億(占比10%)
- 銀行借款17.5億(占比7%)
- 所得稅相關約0.6億(占比2%)

每股淨值(配股後)
NTD\$25.8元
PBR 1.4x (產業平均PBR 3.2x)

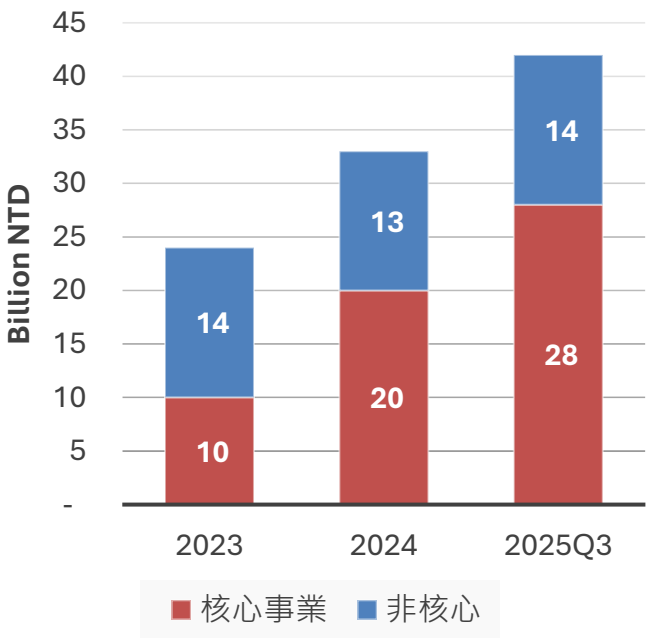
投資績效_整體

年度投資績效(ROI)



單位：新台幣億元

管理資產規模(AUM)



資本增長倍數(MOIC)*

核心事業		策略投資(非核心)	
加科思	21.69 x	長聖	4.83 x
順藥	9.35 x	長佳	3.04 x
益安	3.66 x	澳優	2.56 x
博晟	2.95 x	聖安	2.32 x
永昕	1.58 x	奧孟亞	2.24 x
東曜	0.80 x	國光	0.96 x
寶濟	-	安盛	0.41 x
平均MOIC	6.67 x	平均MOIC	2.34 x

*資本增長倍數(MOIC): (已實現+未實現)/投入資本
*僅統計已IPO之公司
*統計至2025.9.30

投資績效 _ Portfolio

Realized Exits(Last 5 Years)



- TPEX : 6976
- Entry : 2021.12
- Exit : 2023.12
- **IRR : 162%**



- TPEX : 6885
- Entry : 2021.12
- Exit : 2023.3
- **IRR : 270%**



- HKEx : 6600
- Entry : 2022.10
- Exit : 2024.7
- **IRR : 106%**

Listed Holdings (Unrealized)

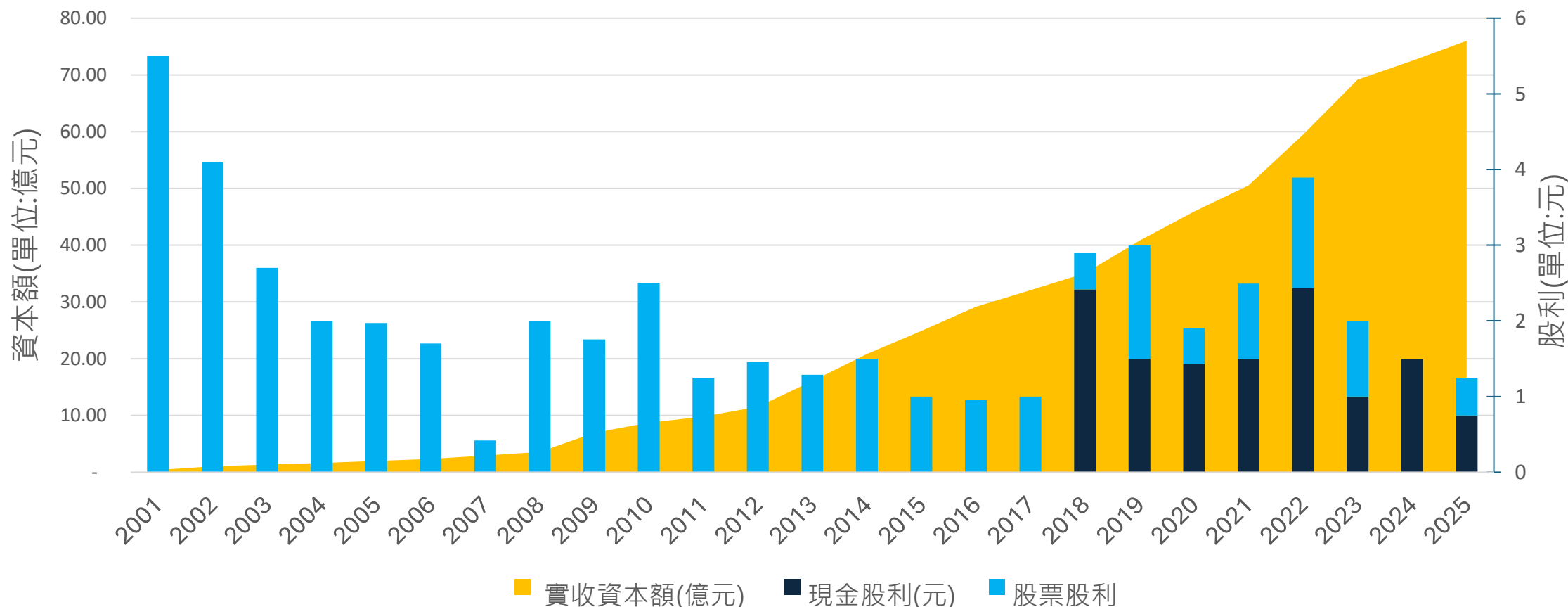
Average IRR **28%**
Average investment period 10y9m



達成連續25年持續配發股利

- 2025.3董事會決議配發每股1.25元股利，包含配息0.75元、配股0.5元
- 連續25年配發股票股利，資本額由新台幣0.4億擴大至76億
- 連續8年配發現金股利，累計發放新台幣66.4億

股利發放日
11/10





核心事業營運報告

ConferencesPartners

docwirenews

Expert InterviewsSubscribe

Breast Cancers TodayDerm Immuno TodayGastro TodayHeme TodayMetabolic Care TodayNephrology TimesPulmonology TodayMore

Home > Thrombosis > Odatroltide Shows Promise in Extending Stroke Treatment Window

Odatroltide Shows Promise in Extending Stroke Treatment Window

By Dean Patterson · Last Updated: November 1, 2025



Lumosa Therapeutics reported encouraging phase 2b data for its investigational stroke therapy LT3001 (odatroltide), adding momentum to a drug designed to both restore blood flow and limit reperfusion injury in acute ischemic stroke. The Taiwan-based biopharmaceutical company said the results from the LT3001-202 trial conducted across 34 sites in China showed the treatment was safe and produced consistent signals of functional benefit.¹

No cases of symptomatic intracranial hemorrhage occurred in any of the LT3001 dose groups, the company noted—an important finding in a field where bleeding risk remains the main barrier to late-window therapy. The trial enrolled patients up to 24 hours after symptom onset, well beyond the 4.5-hour cutoff for current thrombolytic agents.¹

Advertisement

Medical News that Matters to You.

Urban Health Today

• LT3001-301設計方向

目標病患描述:

- 急性缺血性中風
- 症狀發生後**24**小時內
- 無法接受tPA靜脈溶栓、無法接受器械取栓手術
- 中重度
- 失能症狀

隨機分派

LT3001
0.025 mg/kg

LT3001
0.050 mg/kg

安慰劑

每天二劑, 連續三天
(共治療六劑)

期中分析

LT3001
最佳劑量

安慰劑

總人數<1200
△=8%

主要試驗終點:

90天mRS 0-2進步比率

次要試驗終點:

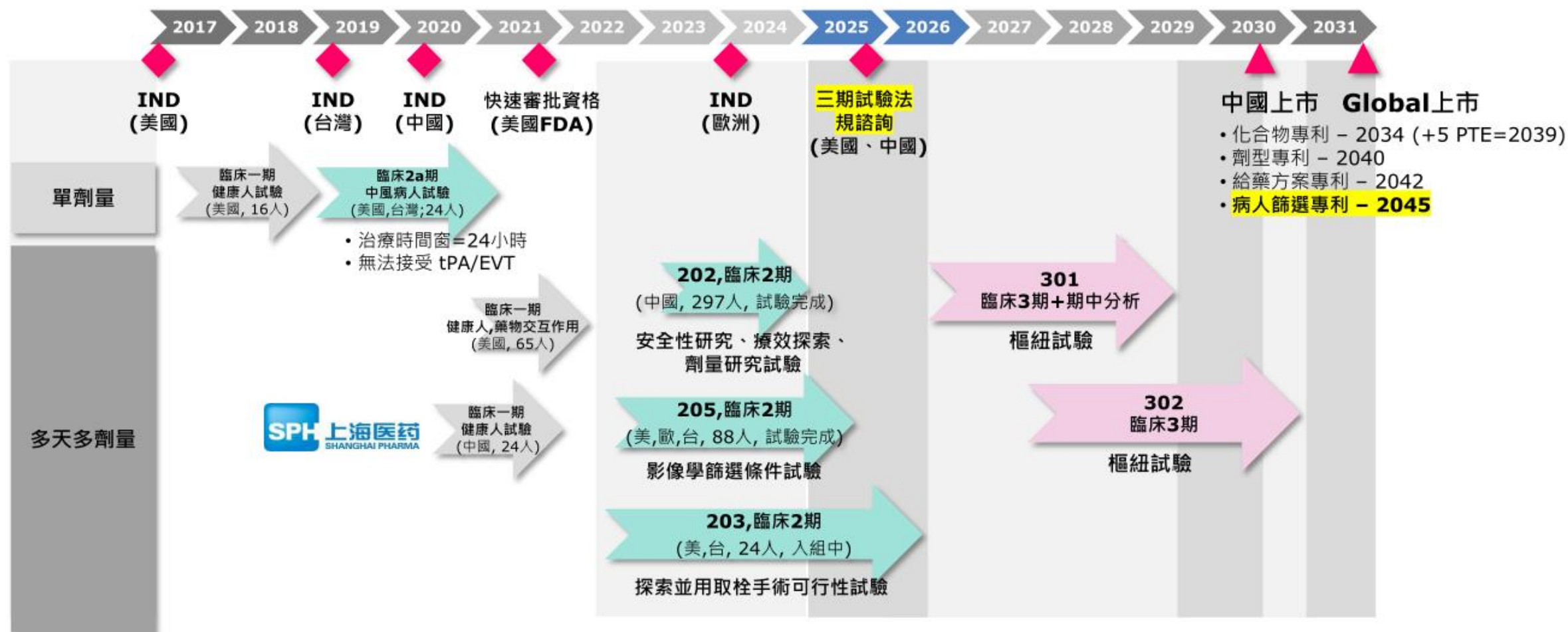
- mRS shift
- mRS 0-1
- NIHSS response
- BI 75-100
- EQ-5D

安全性終點:

- 症狀性腦出血
- 嚴重不良反應

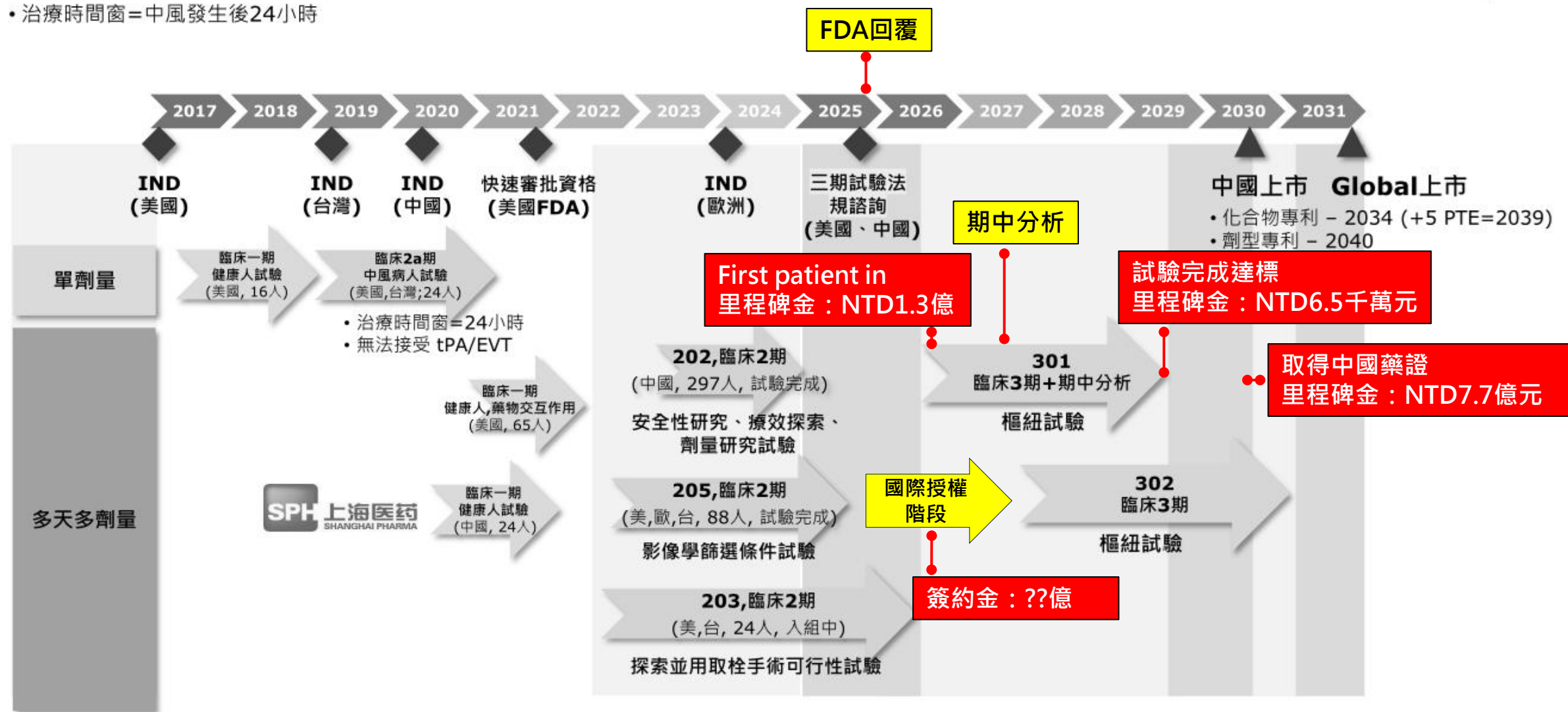
LT3001 臨床開發計畫 – 完成多個全球一、二期試驗 – 證明產品安全性、有效性

• 治療時間窗=中風發生後24小時



LT3001 臨床開發計畫 – 完成多個全球一、二期試驗 – 證明產品安全性、有效性

• 治療時間窗=中風發生後24小時



晟德持股約35%，順藥收入將部分認列

聚焦具有重大臨床價值的難成藥靶點

主要產品線

項目	靶點	適應症	目前進度	備註
JAB 3312/ Glecirasib	SHP2/ KRAS G12C	一線非小細胞 肺癌	註冊臨床批	<ul style="list-style-type: none">大中華區權益已於2024.9授權予上海艾力斯醫藥，總授權金達9億人民幣(首付款2億+里程碑7億)2025.5 加科思KRAS抑制劑獲中國藥證，觸發授權合約中5000萬人民幣的里程碑金付款條件
Glecirasib	KRAS G12C	二線非小細胞 肺癌	2025.5取得藥證	
		二線胰臟癌	註冊臨床批	
Cetuximab/ Glecirasib	EGFR/ KRAS G12C	三線大腸直腸 癌	註冊臨床批	<ul style="list-style-type: none">MERCK X 加科思ASCO發表，聯用比單藥使用效果更加，且安全性良好
JAB-23E73	Pan KRAS	實體腫瘤	臨床一期	<ul style="list-style-type: none">中國第一家進入臨床試驗之公司
JAB-BX467	HER2- STING iADC	實體腫瘤	臨床前- IND	<ul style="list-style-type: none">全球前三

2025重大里程碑及主要收入來源

- KRAS G12C抑制劑(Glecirasib)：
 - 單藥：中國NDA獲批，里程碑金收款(上海艾力斯)，啟動銷售
 - 聯用：與SHP2聯用研究數據發表(上海艾力斯)
- Pan-KRAS抑制劑(JAB-23E73)：
 - 2025H2完成中美臨床I期劑量爬坡並確定II期臨床建議劑量
- HER2-STING(JAB-BX467)：
 - 2025H1 IND-enabling啟動

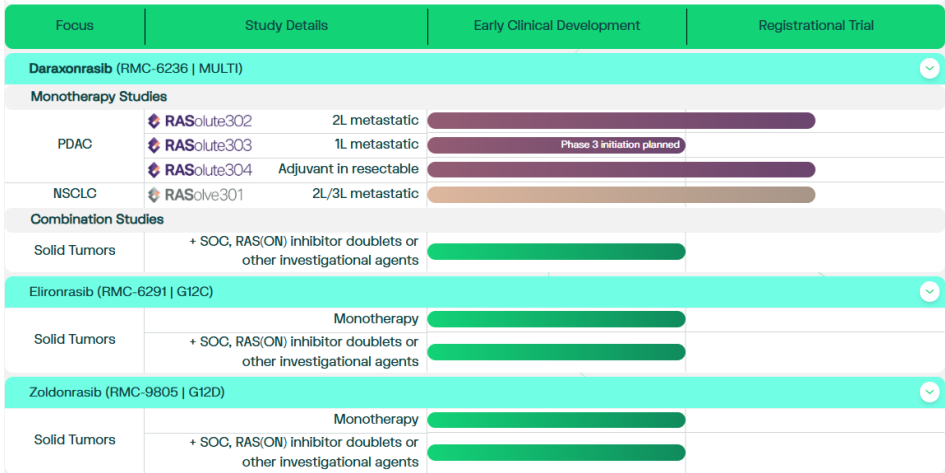
對標企業



Revolution
Medicines

NASDAQ: RVMD
Market Cap: 12.4B USD

Clinical Development Pipeline



核心競爭力：基因重組酶及抗體工程技術→專注於開發高技術門檻的**升級換代醫藥品種**，專攻**差異化競爭及細分市場的獨角獸**
商業策略：低科學風險產品**加速獲批**上市，搶佔市場創造**穩定現金流**，後持續推動創新產品**開闢新市場**

(A) 替代舊市場 低風險

基因工程取代生化提取

更經濟的成本，更安全有效的產品，做差異化競爭的創新生物製藥公司

核心產品

KJ017重組人透明質酸酶輔助皮下給藥系統

- 單藥：替代靜脈輸液 (BLA 已受理2026年上市)
- 抗體聯用：國內外合作項目>20項，其中2項已進入臨床開發階段

抗體藥物聯用的賣水人
中國市場上看30億RMB



- 抗生素聯用：與中國數家龍頭抗生素藥企合作 (進展最快之項目已進入IND階段)

KJ101重組人糜蛋白酶(進入IND階段)

- 應用廣泛，主要適應症包含傷口清創、祛痰及蛇毒治療等取代中國現有生化提取產品，市場拓展性可預期(整體市場需求可達1億劑)

(B) 領導細分市場 低風險

輔助生育細分市場

以基因重組技術藥品為核心，成為中國輔助生育細分市場的領導者

核心產品

SJ02重組人卵泡刺激素(rhFSH)-CTP融合蛋白

- 2025.8 取得中國藥證
- 2025.11 中國首款長效型卵泡刺激素上市



FSH CAGR 20.3% in China
2030達70億人民幣



(C) 開辟新市場 高風險

重組酶和抗體、基因治療組合用藥

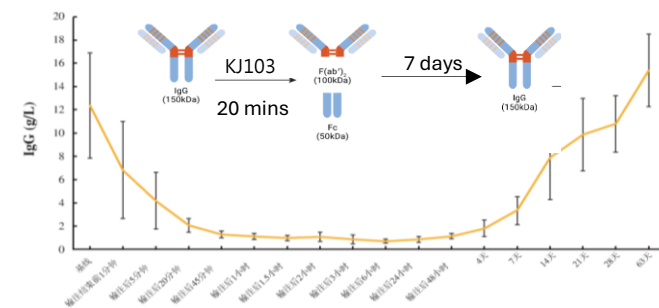
為患者提供更安全、更便利的用藥方式，更優質的及治療組合，滿足未被滿足的臨床需求

核心產品

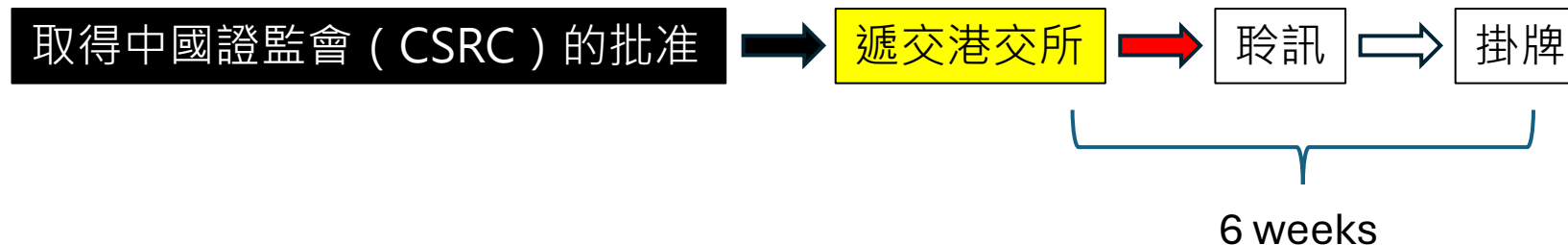
KJ103重組低免疫原性免疫球蛋白G降解酶

(免疫原性低，可重複施打，解決現有藥物缺陷，應用性更廣)

- 高致敏腎移植前的免疫抑制：中國Phase 3
- Anti-GBM (急性自免): 中國Phase 2 (施打兩劑)
- AAV 基因治療聯用：已數家國劑公司進入MTA



IPO進度：



2025年底
前完成

估值推算：

- 晟德持股**13.85%**，投資金額累計約10億台幣
- 若寶濟年底前完成掛牌，將以**12/31市價**重新認列金融資產評價
- 依據寶濟暫定之上市價格推估上市後**市值約75億-85億港幣**
- Q3財務報表顯示寶濟帳面價值約23億台幣，上市後依市價評價可提升至**40-45億台幣**



謝謝！