



AI熱潮之外的長期價值引擎

晟德投控的資本循環策略與生態系價值實現

晟德投控(4123)

投資人關係(IR)

李冠儀 博士 Candice Lee Ph.D

2026.5.22

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

免責聲明

本簡報及同時發佈之相關訊息所提及之預測性資訊包含營運展望、財務狀況以及業務預測等內容，是建立在本公司從內部與外部來源所取得的資訊基礎；此等前瞻性說明是有關於未來事件，而且取決於未來發生時的環境因素，包含但不限於價格波動、競爭情勢、國際經濟狀況、匯率波動、市場需求以及其他本公司無法掌控之風險等因素，所以必然含有風險與不確定性，資訊使用者應自行判斷與承擔風險。

本公司將不負擔公開更新或修改這些預測性的說明之義務，無論是出現新資訊、未來發生任何事件，或其他情況。實際結果可能與此等預測性說明推測的內容有重大差異。

NTD 48+B

Market Value Based
AUM(2026Q1)

29

Portfolio companies

6.15x

Avg. MOIC
of Core Business Investments

NTD 51.2

Market Value Based
NAV(2026Q1)

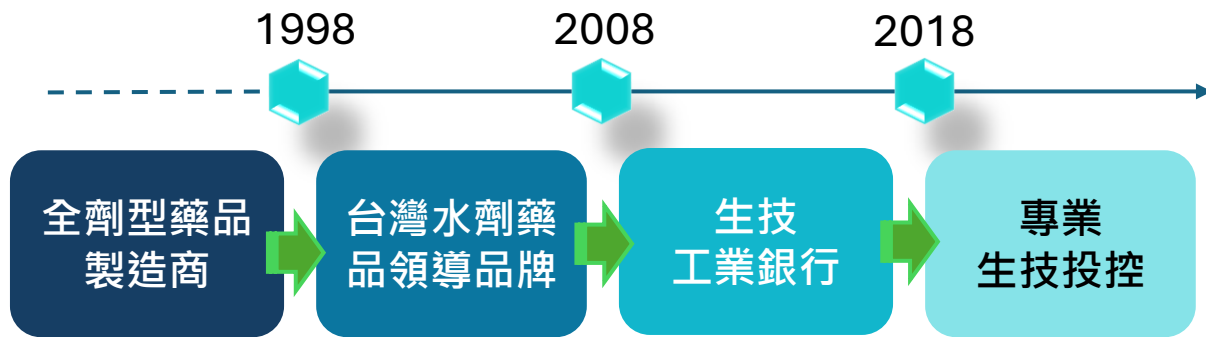
14

IPOs Completed

23%

Average Unrealized IRR

晟德發展歷程與組織架構



- 創立於1959年
- 早期以全劑型製藥為主

- 林榮錦先生接手
- 聚焦水劑藥品研發與製造
- 水劑市佔率達70%
- 2003年掛牌上櫃
- Ticker: 4123

- 水劑市占超過90%
- 首次跨入投資領域，成立玉晟管顧與玉晟生技，專注於創新育成
- 推動晟德醫藥事業與投資雙軌成長曲線

- 逐步收斂投資項目，聚焦於新藥開發/CDMO/醫材/益生菌等事業體。
- 整合集團資源，協助被投資企業再定位、併購與國際



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

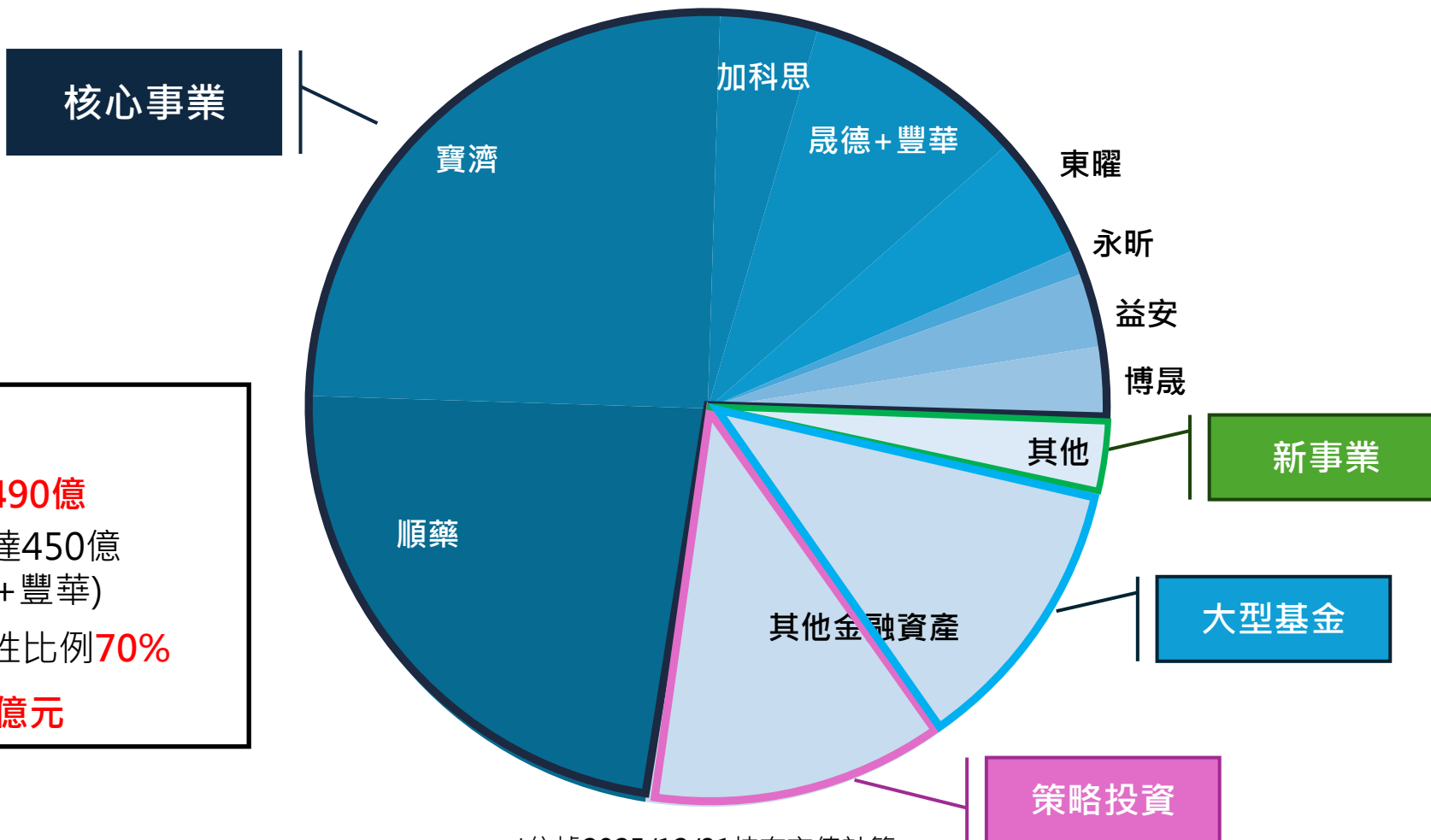
Operating Office (Shared Services)

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

2025晟德投控 營運總結(資本配置圖)

晟德投控
2025營運目標(2020設定)

- 資本額: 50億 → **目標達80億**
- 2021年400億持股 → 2025年**目標達1,000億**持股高流通性資產達**90%**



截至2025年底

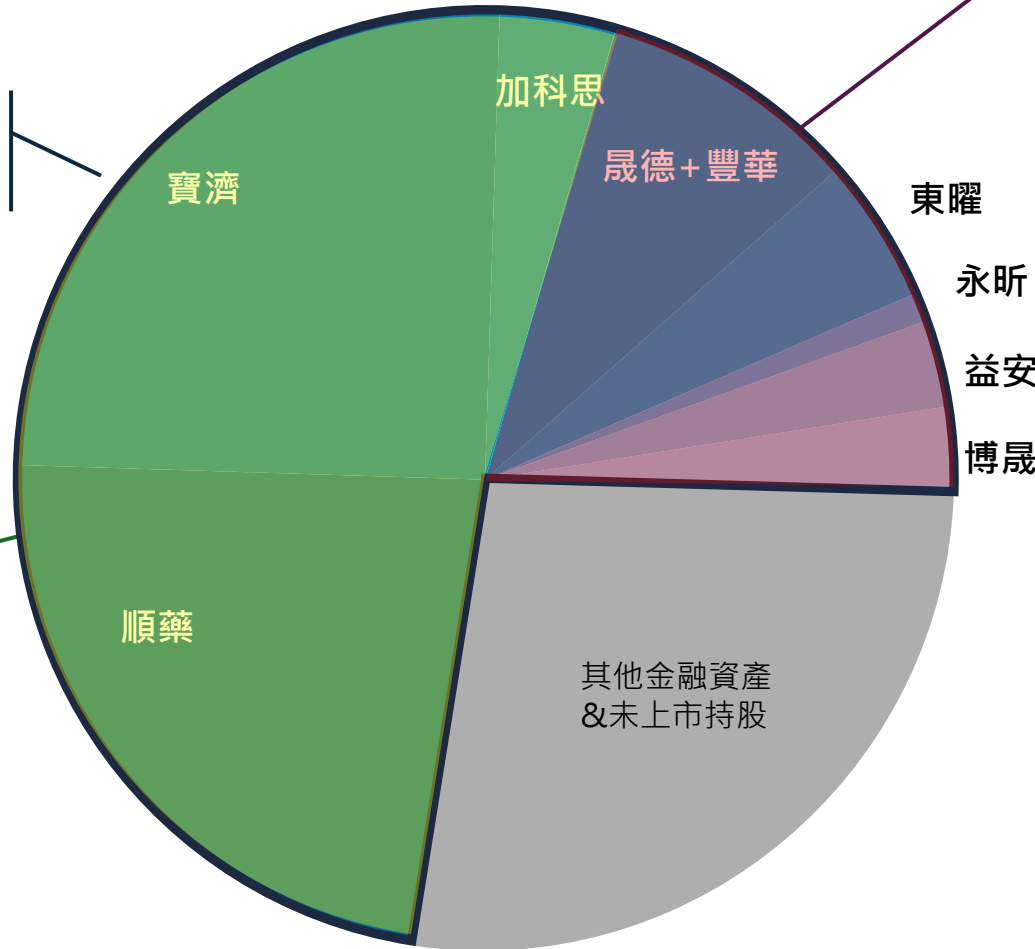
- 晟德總資產約**490億**
- 晟德持股市值達450億 (不含晟德個體+豐華)
- 晟德持股流動性比例**70%**
- 實收資本額**76億元**

*依據2025/12/31持有市值計算

2025核心事業營運總結 (事業亮點)

平均
MOIC
6.15x

核心事業



創新研發：
鎖定umet medical needs，
持續創造高爆發性創新藥物

加科思

- KRAS G12C項目 2024年授權予艾力斯藥業，2025年獲得中國上市批准，啟動中國銷售。
- Pan KRAS項目2025年獲得AZ授權，**總授權金高達20億美元**。
- 啟動iADC布局，聚焦研發功能性偶聯藥物。

寶濟

- 2025年首發產品SJ02中國獲批，啟動銷售
- **2025.12香港上市**。
- 2026年KJ017(重組透明質酸酶)中國獲批上市。

順藥

- **2025年中風創新藥LT3001完成關鍵臨床二期**，取得正向數據，突破傳統溶栓藥4.5小時治療時間窗。
- 2026年啟動II/III無縫橋接臨床試驗。

困難製造：

投入高技術門檻、高進入障礙領域，成為細分領域王者，營收及訂單顯著增長，虧損持續收斂

晟德

- 中樞神經用藥開啟第二成長曲線
- **持續擴產，產能優化**

豐華

- 2023年100%併入晟德
- **2024年轉虧為盈**

益安

- CDMO業務連續四年正成長，2025年營收突破4億
- 2026自研產品UroCross取得美國FDA510(k)

東曜

- 2024年**轉虧為盈**
- 2026.1 被藥明合連(Wuxi XDC)以溢價100%收購

永昕

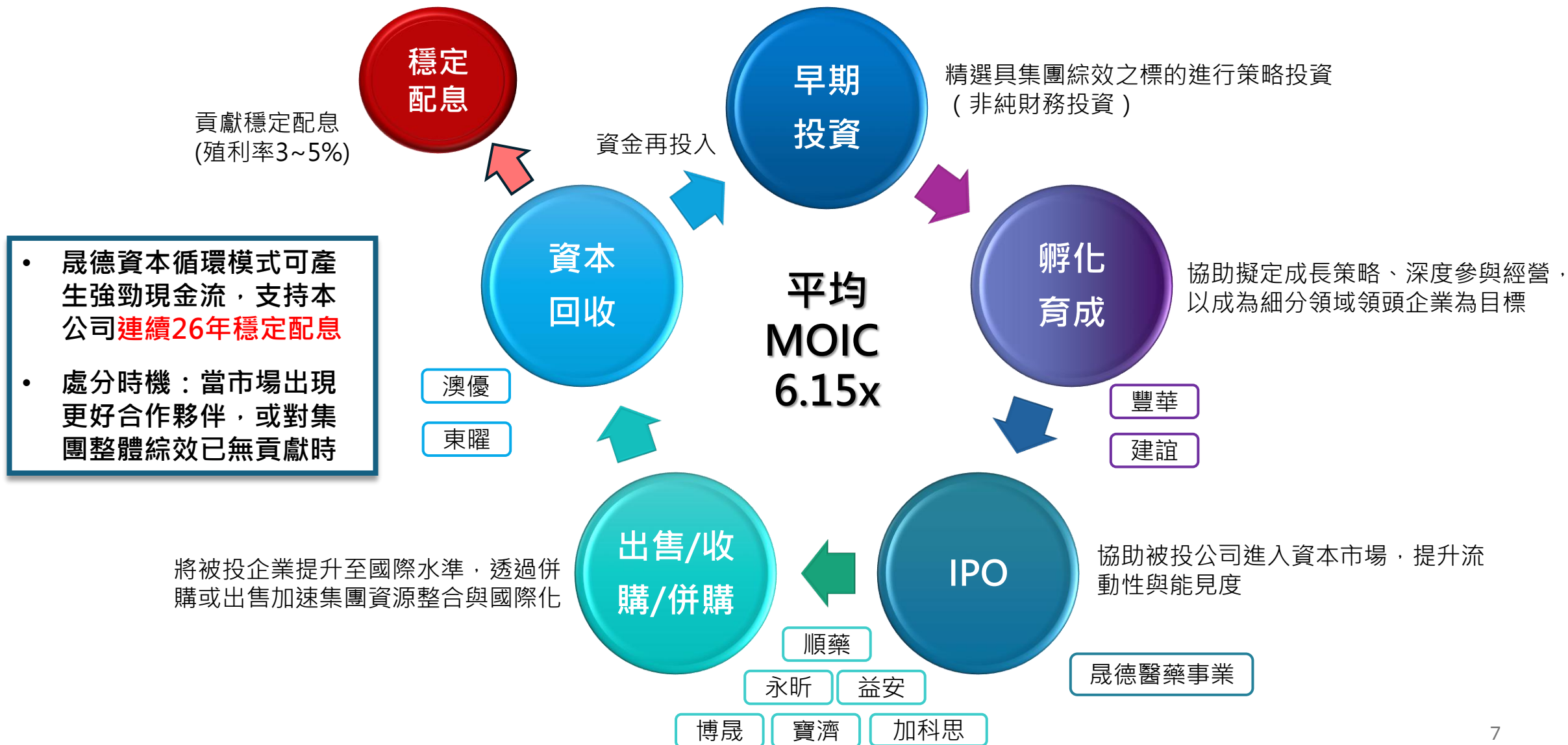
- 2023年投資建誼生技，跨足ADC CDMO領域
- **2025年通過多國查廠，啟動商業化量產**

博晟

- 2025年營收突破2.2億，**連續5年雙位數高成長**
- RevoCart全台突破400例，累積臨床數據超過16年

*依據2025/12/31持有市值計算

晟德資本循環模式



策略價值實現：晟德對東曜藥業 (BioDlink)的長期陪跑和精準轉型

歷時15年深耕，透過商業模式重整與集團生態系賦能，實現MOIC 1.47x之穩健獲利出場。

Financial KPI Dashboard

內部報酬率 (IRR)	投資回報率 (ROI)	資本增長倍數 (MOIC)	回收資金/處分投資利益	交易溢價
21.85%	34%	1.47x	約30億/ 約8億NTD	>100%



交易對象深入解析：為何藥明合聯(WuXi XDC)溢價收購東曜？

全球ADC CDMO龍頭為解決產能瓶頸，以「以買代建」策略鎖定東曜之優質產能。

交易對象：藥明合聯 (WuXi XDC, 2268.HK)



- **市場地位**
全球生物偶聯藥 CRDMO 龍頭，由藥明生物 (WuXi Biologics) 分拆上市。
- **成長動能**
受益於全球 ADC 市場爆發，營收高速成長。
- **營運痛點**
在手訂單滿載，面臨嚴重的產能短缺瓶頸。

需求：急需擴充商業化產能以消化訂單。

決策邏輯：以買代建 (Buy vs. Build Analysis)



ADC市場規模高速增長，超越一般生物製劑
全球ADC藥物市場規模預計將以CAGR 30.3%，從2023年的104億美元增長至2030年的662億美元。此成長速度遠高於同期全球生物製劑市場9.2%的預期增速

自建工廠 (Build)	收購東曜 (Buy)
耗時 > 3 年 (時間成本高)	立即取得產能 (Immediate Synergy)
需等待法規認證與設備確效	擁有 20,000L 現成商業化產能
	業內少見的大規模單體產能

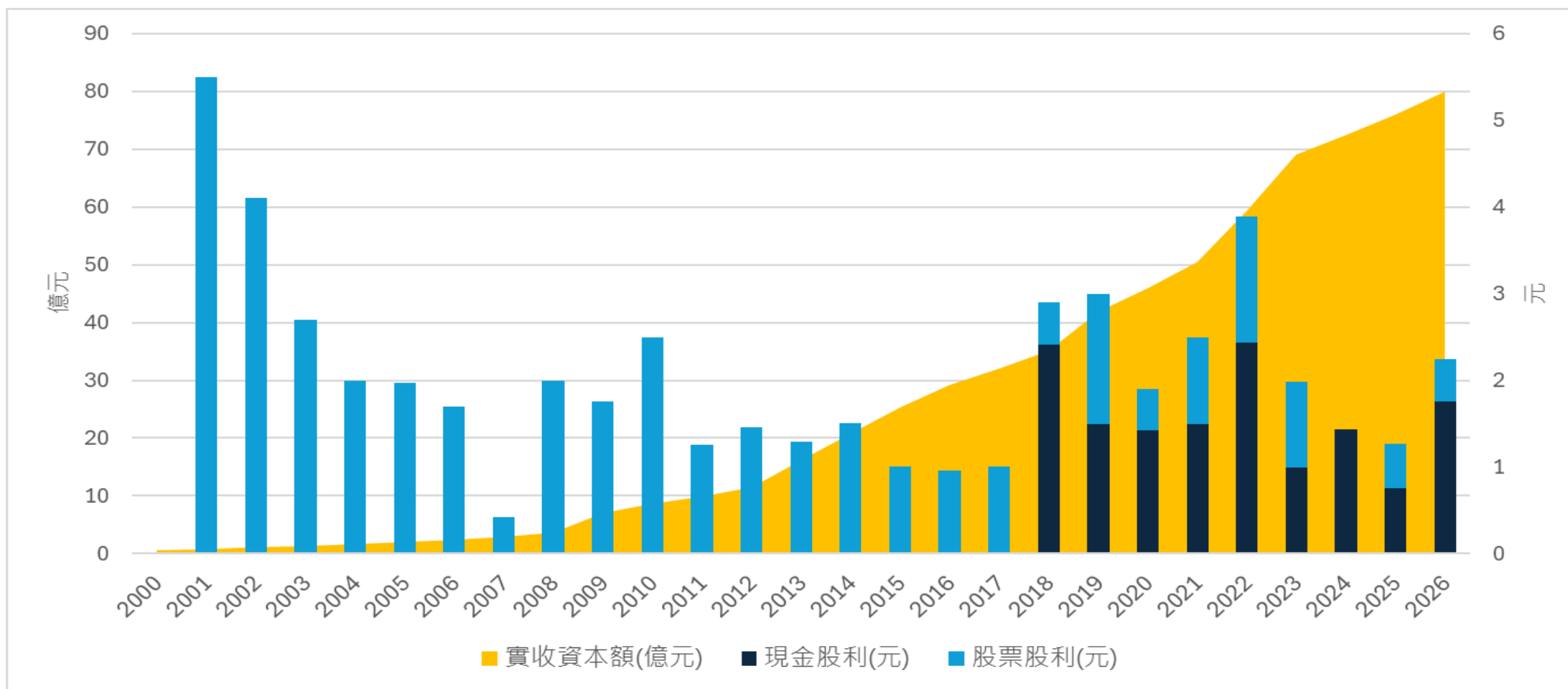
$$\left[\text{稀缺產能} \right] + \left[\text{立即投產} \right] = \left[\text{戰略溢價} \right]$$

此次交易證明了晟德『前瞻的策略布局』『精準的資本投入』與『宏觀的國際視野』，並再次完成了資本循環模式的實踐。

達成連續26年持續配發股利

- 2026.4董事會決議配發每股2.25元股利，包含配息1.75元、配股0.5元
- 連續26年配發股票股利，資本額由新台幣0.4億擴大至80億
- 連續9年配發現金股利，累計發放新台幣近80億

現金殖利率
4.5%



2026年Q1財務表現

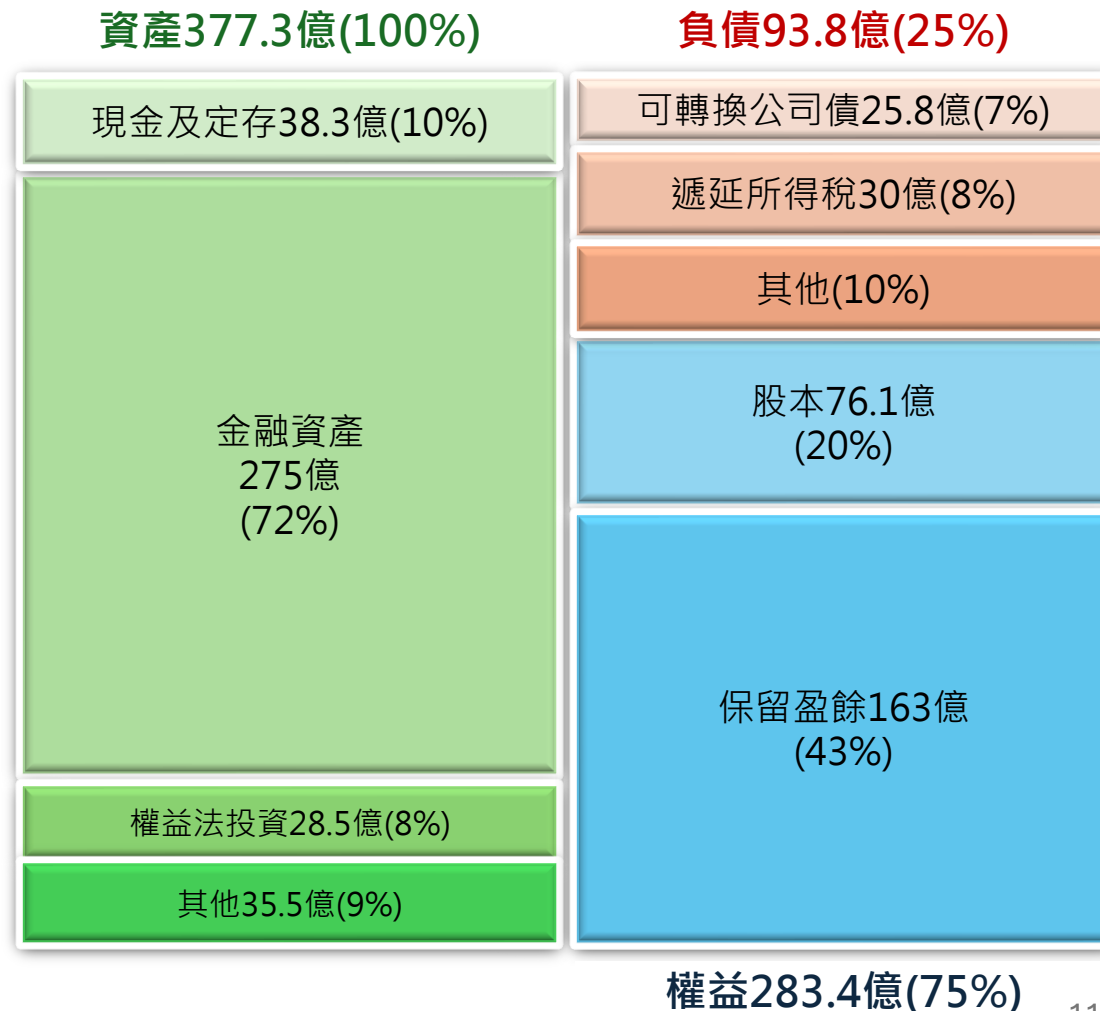
• 損益情形

項目	2026Q1	2025Q1	YoY
營業收入 (晟德+豐華)	4.7	3.8	+24%
業外收支 (投資損益)	28.7	6.7	+328%
稅後淨利	19.7	5.5	+258%
每股盈餘 (元)	2.62	0.72	+264%

- 營收拆解：
醫藥事業 2.19億 (47%) / 豐華益生菌 2.47億 (53%)
→ 豐華首次超越醫藥事業
- 投資收益貢獻：28.7億
→ 東曜處分利益8.3億
→ 金融資產評價21.6億(寶濟、加科思)

• 資產&負債

每股淨值
NTD\$37.2元



每股淨值與持股價值概況(2026年Q1數據)

每股淨值
NTD\$37.2元

資產377.3億(100%)

現金及定存38.3億(10%)

金融資產
275億
(72%)

權益法投資28.5億(8%)

其他35.5億(9%)

- 權益法投資：持股20%以上之轉投資以淨值入帳
- 截至2026年Q1，主要轉投資事業帳面價值未充分體現之潛在市場價值 >105億元
- 目前晟德股價趨近淨值，充分具備重估空間

公司名稱	持股比例	Q1帳面價值	Q1持股市值
順藥(6535)	35%	5.13億	84.99億
永昕(4726)	20%	3.16億	13.23億
益安(6499)	25%	3.29億	21.06億
博晟(6733)	33%	3.99億	14.79億

按公允價值 / 市值調整後
NAV
NTD\$51.2元

期末資產總值482.9億

現金及定存38.3億(8%)

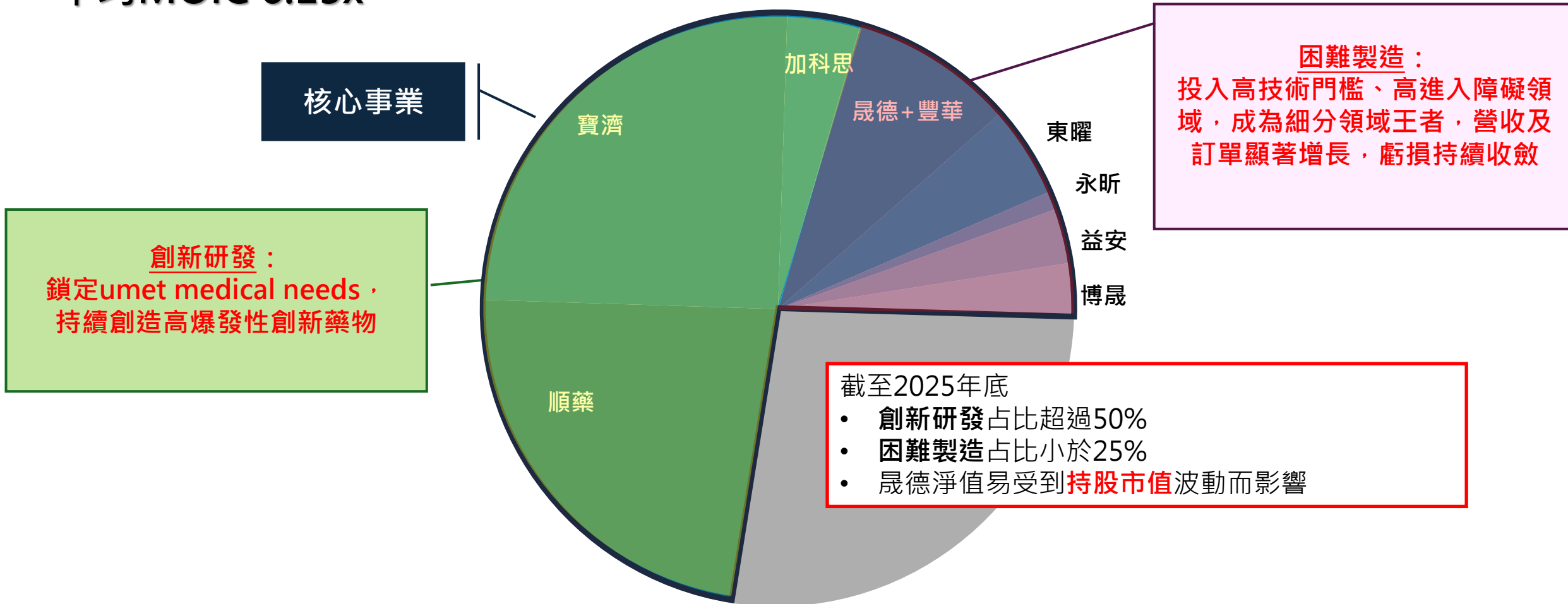
金融資產
275億
(57%)

權益法投資134.07億
(按市值計算)(27.8%)

其他35.5億(7%)

2025資產分布

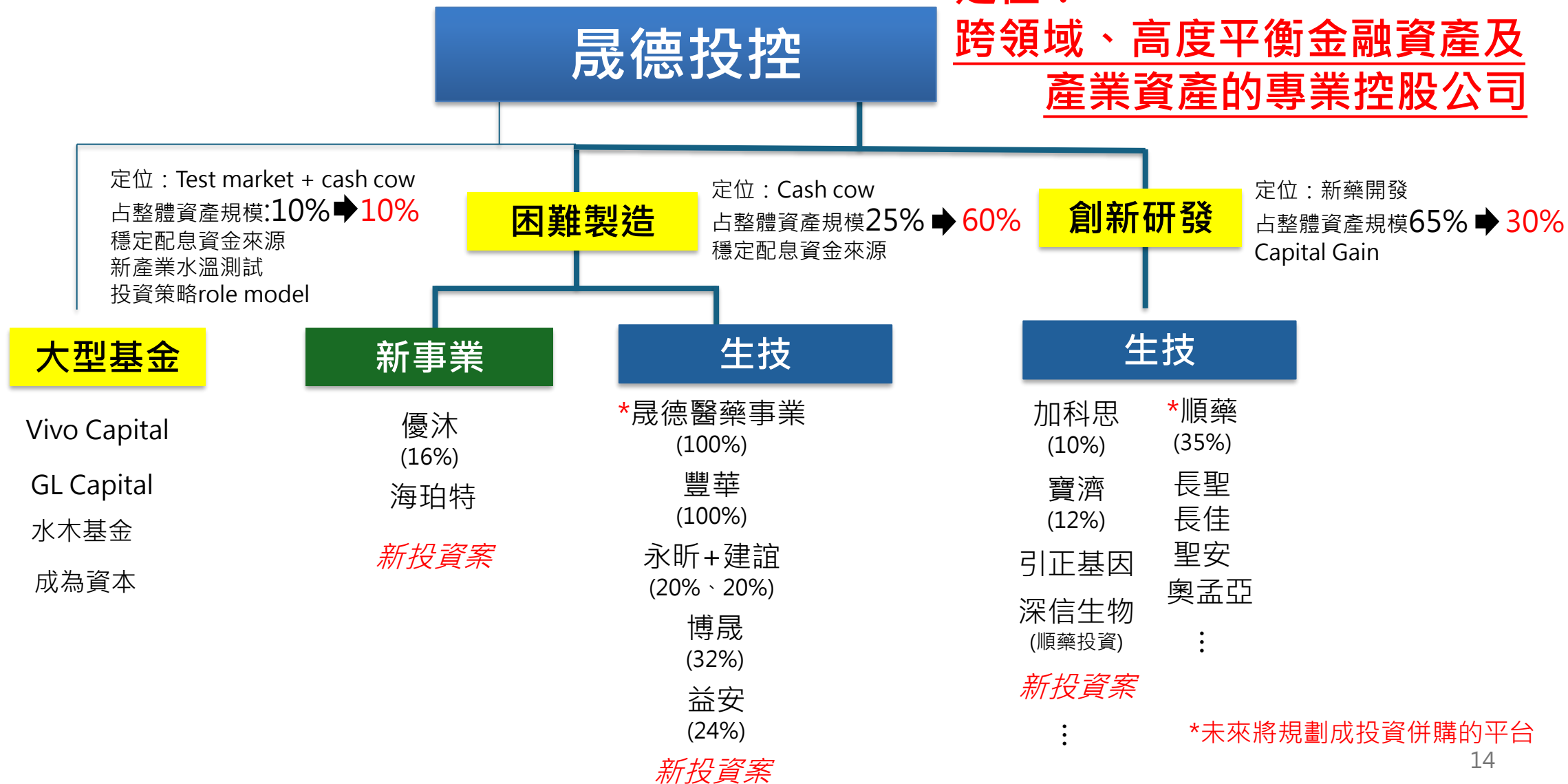
平均MOIC 6.15x



*依據2025/12/31持有市值計算

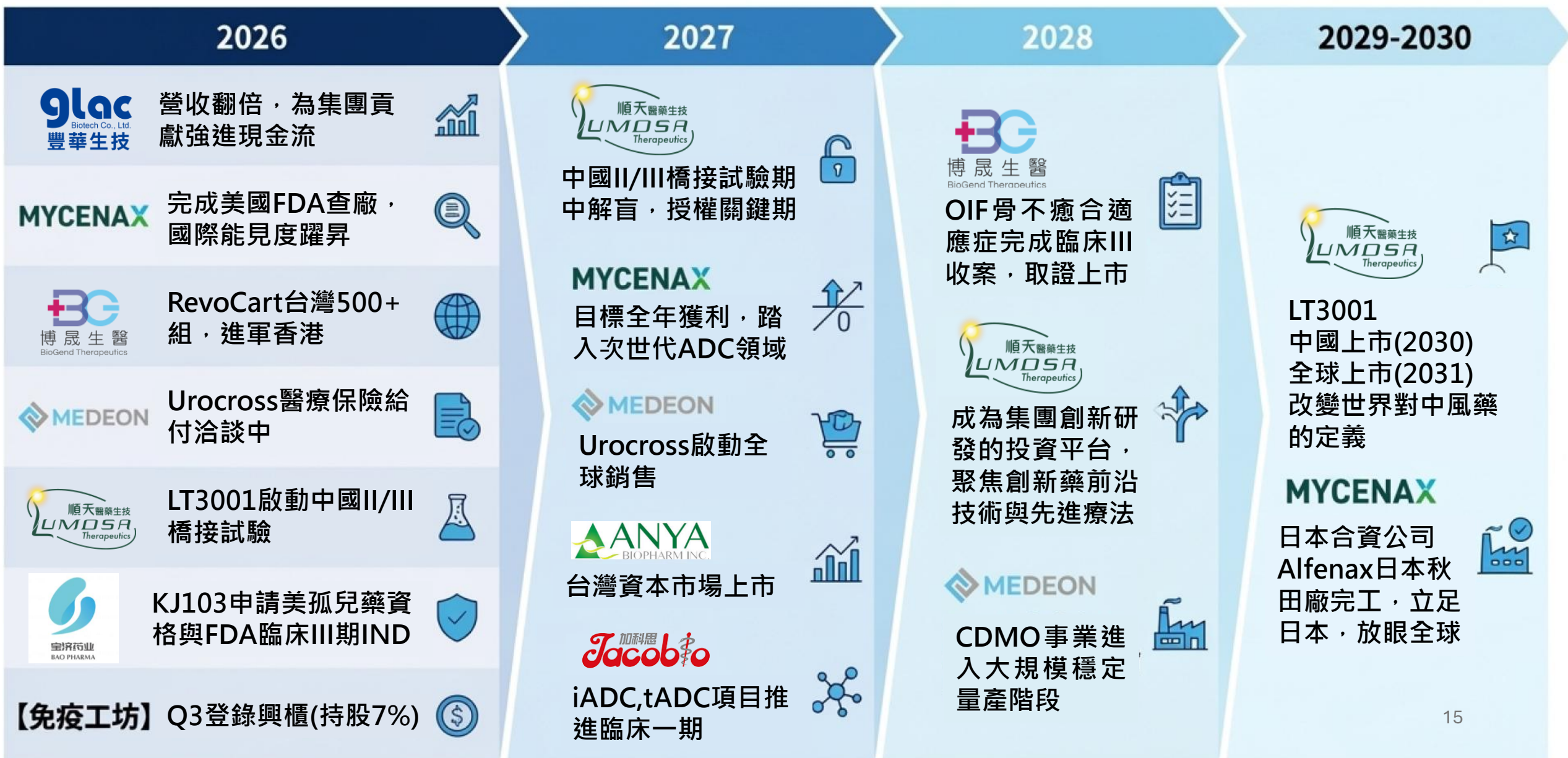
2030年晟德集團策略規劃與事業分佈

定位：
**跨領域、高度平衡金融資產及
產業資產的專業控股公司**



晟德集團 2026-2030 營運藍圖

持續投資布局創新研發+困難製造
深度參與經營，強化現金流與國際化





晟德投控 —
專精於資本循環與生態系賦能
台灣少數可同時創造**資產長期增值**
與**穩定配息**的專業生技控股公司

Thank you