

友達 (2409 TT) AUO

TV 及 IT 備貨告段落，淡季缺乏動能

持有-超越同業 (調降評等)

目標價 (12 個月)：NT\$17.0

收盤價 (2024/11/14)：NT\$15.6
隱含漲幅：9.0%

營收組成 (3Q24)

TV 16%、Monitor 17%、Mobile PC and Device 24%、Automotive 14%、PID and General Display 14%、Others 15%。

本次報告更新重點

項目	本次	前次
評等	持有-超越同業	買進
目標價 (NT\$)	17.0	21.0
2024年營收 (NT\$/十億)	283.1	286.7
2024年EPS	-0.2	0

交易資料表

市值	NT\$119,730百萬元
外資持股比率	24.8%
董監持股比率	7.1%
調整後每股淨值 (2024F)	NT\$19.05
負債比	59.9%
ESG評級 (Sustainalytics)	低 (曝險程度共5級)

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	246,793	247,964	283,093	300,500
營業利益	-23,970	-21,962	-5,760	174
稅後純益	-21,101	-18,203	-1,446	1,085
EPS (元)	-2.43	-2.38	-0.19	0.14
EPS YoY (%)	--	--	--	--
本益比 (倍)	--	--	--	109.9
股價淨值比 (倍)	0.7	0.8	0.8	0.8
ROE (%)	-9.8	-10.2	-1.0	0.8
現金殖利率 (%)	5.1%	5.8%	5.1%	5.1%
現金股利 (元)	0.80	0.90	0.80	0.80

陳玫芬 合格證券投資分析人員 & CFP

Lisa.mf.chen@yuanta.com

柯好璇

Varine.Ko@yuanta.com

元大觀點

- ◆ TV 及 IT 雙 11 備貨告段落而開始走弱，本中心下修 4Q24 營收 5%且營業利益由-1.3 億下修至-6.2 億元，業外售廠利益使 EPS 為 0.42 元。
- ◆ IT 面板市場價格 10 月延續 0~1%的跌幅且預期 11 月再下跌；TV 面板於 2025 年無運動賽事激勵，預期 4Q24 及 1Q25 出貨量減少。
- ◆ 面板事業受到需求疲弱負面影響，僅 Mobility 及 Vertical 事業持平；我們下修 2025 年獲利 68%，目前評價合理給予持有評等。

10 月營收達成率偏低，11 月及 12 月亦保守看待

10 月營收 209 億元，月減 19%、年減 1%，4Q24 營收達成率 28%，低於本中心先前預期。由於雙 11 的 TV 及 IT 銷售並未優於先前預期且備貨告段落，估計 Display 事業(占比 51%)季減 14%，Mobility 及 Vertical 事業則持平。本中心下修 4Q24 營收 5%至 715 億元；毛利率/營益率為 10.7%/-0.9%，營業利益由-1.3 億下修至-6.2 億主因營收規模降低。由於台南舊廠房售予美光(US)之業外貢獻 42 億元，故該季 EPS 估計為 0.42 元，低於先前估計的 0.60 元 29%。

1H 進入淡季且 2025 年無運動賽事激勵，成長率趨緩

面板市場 10 月全尺寸 TV 面板價格持平，優於前月下跌 1~3%，亦優於下跌 1%之預期，反映中國大陸家電舊換新補助提升部份電視面板需求，中國 TV 製造商增加 4Q24 備貨量，然而全球其他地區的終端需求維持疲軟。IT 面板 10 月延續前月 0~1%的跌勢且預期 11 月再下跌。1H25 進入 TV 及 IT 淡季且 2025 年無運動賽事激勵，面板市場仍按需生產，透過降低稼動率以維持價格。

面板景氣回溫較原估計更和緩，下修目標本淨比

本中心正面看待友達 Mobility Solution 及 Vertical Solution 佈局減少景氣循環影響性，惟綜效將於 2026 年才較顯著；TV 市場雖有大尺寸化趨勢，但 IT 市場比原預期更和緩。本中心下修估計 2024 年/2025 年營收 1.3%/1.4%至 2,831 億元/3,005 億元，年增 14%/6%；毛利率為 9.3%/11.1%，下修 0.1 個百分點/0.4 個百分點，EPS 估計為-0.19 元/0.14 元，2025 年低於先前估計的 0.44 元，下修 68%。本中心下調目標本淨比由 1.1 倍至 0.9 倍，採 2025 年每股淨值(與前次同)給予目標價 17 元，評價合理，給予持有評等。

營運分析

4Q24 營收估計季減 8%，主因雙 11 促銷季未能明顯激勵顯示相關產品消費

雙 11 的 TV 及 IT 銷售並未優於先前預期使 Display 營運較原估計疲弱；已公告 10 月營收 209 億元，季營收達成率 28%，低於本中心先前預期。本中心估計營收占比 51% 的 Display 事業季減 14%，占比 28% 的 Mobility 及占比 14% 的 Vertical 事業呈現季持平。本中心下修 4Q24 營收估計 5% 至 715 億元，年增 13% 但季減 8%；毛利率/營益率為 10.7%/-0.9%，營業利益由 -1.3 億下修至 -6.2 億主因營收規模降低；由於舊廠房售予美光入帳，EPS 估計為 0.42 元，低於先前估計的 0.60 元 29%。

4Q24 出售台廠舊廠房予美光認列入帳，貢獻 42 億元約當 EPS 0.5 元

友達與美光(US)簽署的買賣協議(PSA)金額共 81 億元，包含友達位於台南及台中中科后里部分廠房土地及廠務設備，友達處分利益約 47.2 億元；本中心預期 4Q24 認列台南之售廠利益 42 億元，挹注業外獲利約當 EPS 約 0.5 元；台中中科廠區時點則尚未確定。

圖 1：2024 年第 4 季財測與預估比較

(百萬元)	4Q23A	3Q24A	4Q24F	季增率	年增率	4Q24F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	63,346	77,748	71,540	-8.0%	12.9%	75,140	72,607	-4.8%	-1.5%
營業毛利	2,134	8,454	7,657	-9.4%	258.9%	8,141	7,218	-6.0%	6.1%
營業利益	-5,068	-310	-617	-	-	-133	-1,081	-	-
稅前利益	-5,360	-595	3,533	-	-	3,817	3,837	-7.5%	-7.9%
稅後淨利	-1,510	-923	3,235	-	-	4,583	3,815	-29.4%	-15.2%
調整後 EPS (元)	-0.20	-0.12	0.42	-	-	0.60	0.50	-29.4%	-15.2%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	3.4%	10.9%	10.7%	-0.2	7.3	10.8%	9.9%	-0.1	0.8
營業利益率	-8.0%	-0.4%	-0.9%	-0.5	7.1	-0.2%	-1.49%	-0.7	0.6
稅後純益率	-2.4%	-1.2%	4.5%	5.7	6.9	6.1%	5.25%	-1.6	-0.7

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

1Q25 進入淡季需求疲弱，2025 年持續以稼動率維持價格

TV 面板價格 10 月全尺寸持平，優於前月下跌 1~3%，亦優於本中心預期之下跌 1%，反映中國大陸家電舊換新補助提升部份電視面板需求，以及雙 11 備貨，然全球其他地區的終端需求維持疲軟。IT 面板 10 月再下跌 0-1%，跌勢與前月相同，預期 11 月將再下跌。1Q25 進入 TV 及 IT 淡季，面板廠商仍按需生產以降低稼動率方式維持價格；估計 2025 年 IT 面板景氣將呈現緩和回溫，然 TV 面板因無運動賽事刺激故動能不強。本中心下修 2025 年營收 1.4% 至 3,005 億元，年增 6%；毛利為 11.1%，下修 0.4 個百分點，EPS 估計為 0.14 元，低於先前估計的 0.44 元。

營收比重近半的 **Mobility Solution** 及 **Vertical Solution** 為積極發展事業

應用領域分類為 **Mobility Solution**、**Vertical Solution** 及 **Display**，高值化產品發展以擺脫景氣循環影響。**Mobility Solution** 可望受惠於電動車及燃油車之智慧座艙趨勢，併入 **BHTC** 後能與品牌車廠直接研發合作，搭配軟體能力且發揮數位顯示技術。**Vertical Solution** 以智慧顯示下游垂直場域為主，包含醫療、零售、教育等；太陽能(Energy)亦屬 **Vertical** 領域。**Display** 持續貢獻穩定現金流但不再擴充產能，且不排除再活化資產應用；公司擅長的 **LTPS** (低溫多晶矽)技術具備節能省電特性，**Micro LED** 的佈局亦屬 **Display** 領域的高新產品未來在車用具優勢。

圖 2：友達產品應用組合內容

產品應用組合	內容
Mobility 智慧移動	智慧座艙與移動服務解決方案
Vertical 垂直場域	智慧零售、智慧醫療、智慧教育、智慧服務、工商顯示應用、能源事業等
Display 顯示技術	應用於電視顯示面板、桌機面板及筆電面板、LED 顯屏
Others 其他	主要包含達運精密

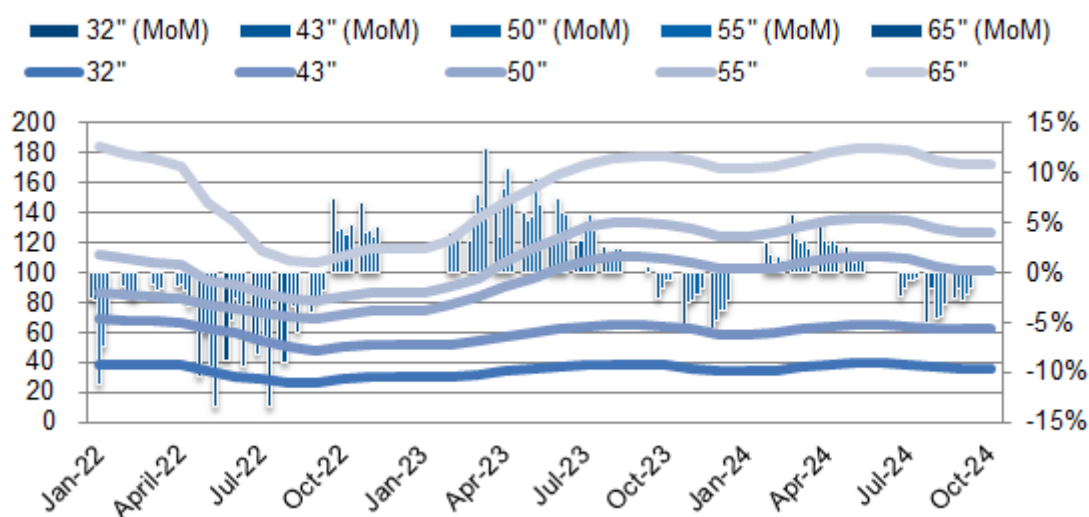
資料來源：Omdia、元大投顧

產業概況

TV 面板報價 10 月由下跌轉為持平，預期 11 月報價不變

Omdia 最新報價顯示 10 月全尺寸 TV 面板價格由下跌 1~3% 轉為持平，略優於預期之下跌 1%，反映中國大陸家電舊換新補助提升部份電視面板需求，中國 TV 製造商增加 4Q24 備貨量，然而全球其他地區的終端需求維持疲軟，因此價格動能受限，預估 11 月報價持平於前月。

圖 3：TV 面板 10 月報價持平，預期 11 月維持不變

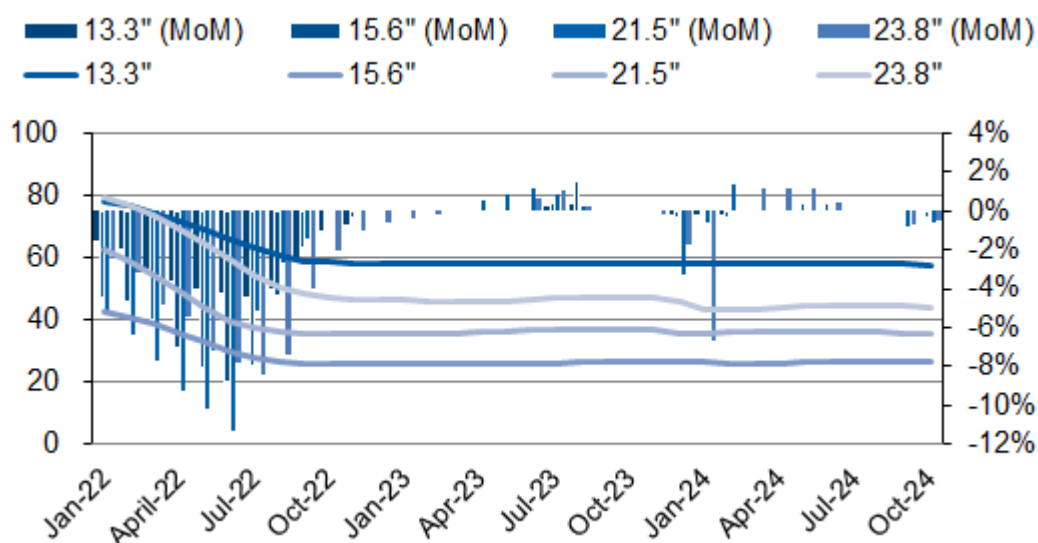


資料來源：Omdia、元大投顧

IT / Monitor 面板持續下跌，10 月跌幅落在 1% 以內

10 月 IT 與顯示器 Monitor 價格仍延續前月 0-1% 的跌勢，略優於研調機構預期，反映儘管部分品牌廠開始為雙十一、黑色星期五等促銷節日備貨，整體終端需求仍維持疲軟。研調機構 Omdia 預估 11 月份 IT 和 Monitor 面板報價跌幅有望些微收斂至 0.5% 以內。

圖 4：10 月 IT 與 Monitor 面板報價持續走跌



資料來源：Omdia、元大投顧

獲利調整與股票評價

TV 進入淡季且 IT 無顯著回溫，2025 年無運動賽事激勵

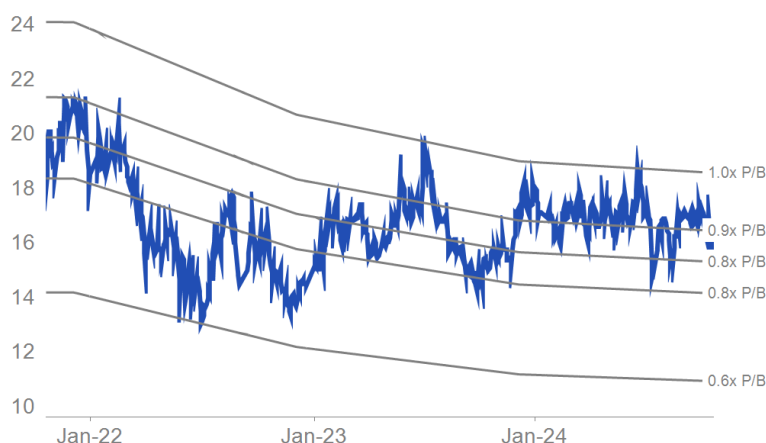
本中心正面看待友達 Mobility Solution 及 Vertical Solution 佈局減少景氣循環影響性，惟綜效將於 2026 年才較顯著；面板市場仍以按需生產且降低稼動率方式維持價格，TV 市場有大尺寸化趨勢，但 IT 市場景氣僅緩和回溫，2025 無運動賽事刺激消費故估計動能不強。本中心下修估計 2024 年/2025 年營收 1.3%/1.4%至 2,831 億元/3,005 億元，年增 14%/6%；毛利為 9.3%/11.1%，下修 0.1 個百分點/0.4 個百分點，EPS 估計為-0.19 元/0.14 元，2025 年低於先前估計的 0.44 元，下修 68%。本中心下調目標本淨比由 1.1 倍至 0.9 倍，採 2025 年每股淨值(與前次同)給予目標價 17 元，評價合理，給予持有評等。

圖 5：2024 和 2025 年財務預估調整

(百萬元)	2024 估		2025 估		預估差異	
	調整後	調整前	調整後	調整前	2024	2025
營業收入	283,093	286,693	300,500	304,634	-1.3%	-1.4%
營業毛利	26,427	26,912	33,307	34,969	-1.8%	-4.8%
營業利益	-5,760	-5,276	174	1,836	-	-90.5%
稅前利益	-92	193	2,105	2,706	-	-22.2%
稅後淨利	-1,446	-98	1,085	3,373	-	-67.8%
調整後 EPS (元)	-0.19	-0.01	0.14	0.44	-	-67.8%
重要比率 (%)					百分點	百分點
營業毛利率	9.3%	9.4%	11.1%	11.5%	-0.1	-0.4
營業利益率	-2.0%	-1.8%	0.1%	0.6%	-0.2	-0.5
稅後純益率	-0.5%	0.0%	0.4%	1.1%	-0.5	-0.7

資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 6：12 個月預期股價淨值比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney

圖 7：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率(%)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
友達	2409 TT	持有-超越 同業	15.6	3,628	(2.38)	(0.19)	0.14	--	--	109.9	--	--	--
國外同業													
LG DISPLAY	034220 KS	未評等	9540.0	3,429	(7005.4)	(2818.6)	318.2	--	--	30.0	--	--	--
BOE GROUP	000725 CH	未評等	4.5	23,511	0.1	0.2	0.3	68.4	30.1	18.1	(64.9)	127.3	65.7
TCL	000100 CH	未評等	5.0	13,295	0.2	0.2	0.4	27.2	26.9	13.7	953.5	1.1	96.7
SHARP	6753 JP	未評等	1016.0	4,253	(33.3)	(15.9)	39.0	--	--	26.0	--	--	--
國外同業平均					(1759.6)	(708.6)	89.4	47.8	28.5	22.0	444.3	64.2	81.2
國內同業													
佳世達	2352 TT	持有-超越 同業	36.2	2,210	1.5	1.4	2.1	23.9	25.3	17.4	(63.9)	(5.5)	45.5
群創	3481 TT	持有-超越 同業	14.9	3,757	(2.0)	(0.2)	0.3	--	--	49.5	--	--	--
國內同業平均					(0.2)	0.6	1.2	23.9	25.3	33.4	(63.9)	(5.5)	45.5

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股盈餘數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 8：同業評價比較表 (續)

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率(%)			每股淨值			股價淨值比(倍)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
友達	2409 TT	持有-超越 同業	15.6	3,628	(10.2)	(1.0)	0.8	20.67	19.05	18.56	0.8	0.8	0.8
國外同業													
LG DISPLAY	034220 KS	未評等	9540.0	3,429	(31.3)	(17.4)	1.6	18618.2	15144.3	15513.6	0.5	0.6	0.6
BOE GROUP	000725 CH	未評等	4.5	23,511	2.5	4.4	7.0	3.6	3.5	3.7	1.2	1.3	1.2
TCL	000100 CH	未評等	5.0	13,295	6.4	7.4	11.6	2.9	2.9	3.1	1.7	1.7	1.6
SHARP	6753 JP	未評等	1016.0	4,253	(3.0)	(2.9)	10.4	674.4	373.8	393.6	1.5	2.7	2.6
國外同業平均					(6.4)	(2.1)	7.7	4824.8	3881.1	3978.5	1.2	1.6	1.5
國內同業													
佳世達	2352 TT	持有-超越 同業	36.2	2,210	684.0	753.0	1019.0	18.8	18.9	20.4	1.9	1.9	1.8
群創	3481 TT	持有-超越 同業	14.9	3,757	(7.7)	(0.7)	1.2	25.1	24.9	25.8	0.6	0.6	0.6
國內同業平均					338.1	376.2	510.1	22.0	21.9	23.1	1.3	1.3	1.2

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股淨值數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 9：季度及年度簡明損益表 (合併)

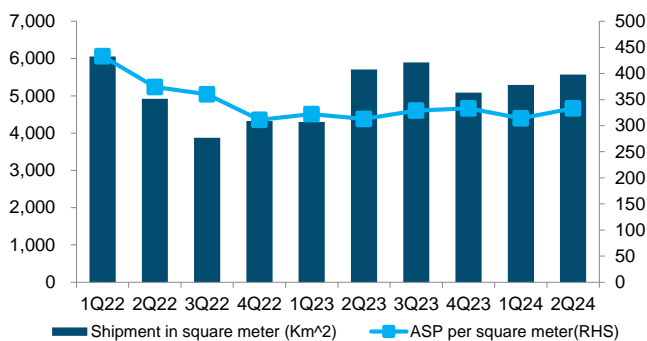
(NT\$百萬元)	1Q2024A	2Q2024A	3Q2024A	4Q2024F	1Q2025F	2Q2025F	3Q2025F	4Q2025F	FY2024F	FY2025F
營業收入	59,477	74,328	77,748	71,540	68,100	75,300	79,000	78,100	283,093	300,500
銷貨成本	(57,516)	(65,973)	(69,294)	(63,883)	(61,064)	(66,906)	(70,010)	(69,213)	(256,666)	(267,193)
營業毛利	1,962	8,355	8,454	7,657	7,036	8,394	8,990	8,887	26,427	33,307
營業費用	(6,902)	(8,248)	(8,764)	(8,274)	(8,082)	(8,239)	(8,367)	(8,445)	(32,187)	(33,133)
營業利益	(4,940)	107	(310)	(617)	(1,046)	155	623	442	(5,760)	174
業外利益	1,625	179	(285)	4,150	488	415	443	585	5,668	1,931
稅前純益	(3,315)	286	(595)	3,533	(558)	570	1,066	1,027	(92)	2,105
所得稅費用	(260)	(520)	(328)	(300)	(300)	(250)	(250)	(220)	(1,407)	(1,020)
少數股東權益	(48)	(3)	0	(2)	0	0	0	0	(53)	0
歸屬母公司稅後純益	(3,527)	(231)	(923)	3,235	(858)	320	816	807	(1,446)	1,085
調整後每股盈餘(NT\$)	(0.46)	(0.03)	(0.12)	0.42	(0.11)	0.04	0.11	0.11	(0.19)	0.14
調整後加權平均股數(百萬股)	7,668	7,668	7,668	7,668	7,668	7,668	7,668	7,668	7,668	7,668
重要比率										
營業毛利率	3.3%	11.2%	10.9%	10.7%	10.3%	11.2%	11.4%	11.4%	9.3%	11.1%
營業利益率	-8.3%	0.1%	-0.4%	-0.9%	-1.5%	0.2%	0.8%	0.6%	-2.0%	0.1%
稅前純益率	-5.6%	0.4%	-0.8%	4.9%	-0.8%	0.8%	1.4%	1.3%	0	0.7%
稅後純益率	-5.9%	-0.3%	-1.2%	4.5%	-1.3%	0.4%	1.0%	1.0%	-0.5%	0.4%
有效所得稅率	--	181.9%	--	8.5%	--	43.9%	23.5%	21.4%	--	48.5%
季增率(%)										
營業收入	-6.1%	25.0%	4.6%	-8.0%	-4.8%	10.6%	4.9%	-1.1%		
營業利益	--	--	--	--	--	--	301.9%	-29.1%		
稅後純益	--	--	--	--	--	--	155.0%	-1.1%		
調整後每股盈餘	--	--	--	--	--	--	155.0%	-1.1%		
年增率(%)										
營業收入	16.2%	17.4%	10.9%	12.9%	14.5%	1.3%	1.6%	9.2%	14.2%	6.1%
營業利益	--	--	--	--	--	44.7%	--	--	--	--
稅後純益	--	--	--	--	--	--	--	-75.1%	--	--
調整後每股盈餘	--	--	--	--	--	--	--	-75.1%	--	--

資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney；標“A”為歷史數據；調整後每股盈餘為根據調整後加權平均股數計算。

公司簡介

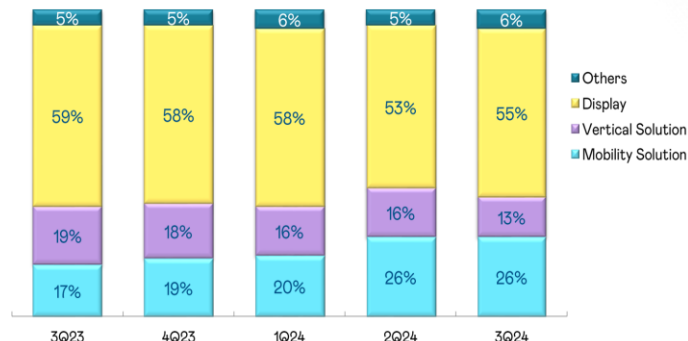
友達光電為 TFT-LCD 面板製造商；該公司生產之面板應用於多種產品，包括液晶電視、筆記型電腦、手機等；近年積極推動雙軸轉型策略，佈局高附加價值產品及向下跨足應用領域。2001 年達碁科技合併聯友光電而公司更名為友達光電，2006 年再合併廣輝電子，且 2016 年合併台灣國際彩光(彩色濾光片廠)。友達關鍵產能以台灣為主，中國大陸僅昆山廠生產 6 代 LTPS，其他大陸廠皆為模組廠。太陽能事業則由子公司星河能源及友達晶材負責；公司於 2022 年加入 RE100，倡議宣示 2050 年全面使用再生能源。

圖 10：產品均價及出貨面積



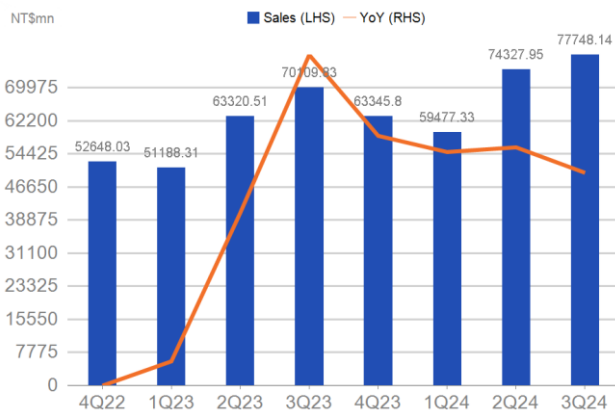
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 11：營收組成



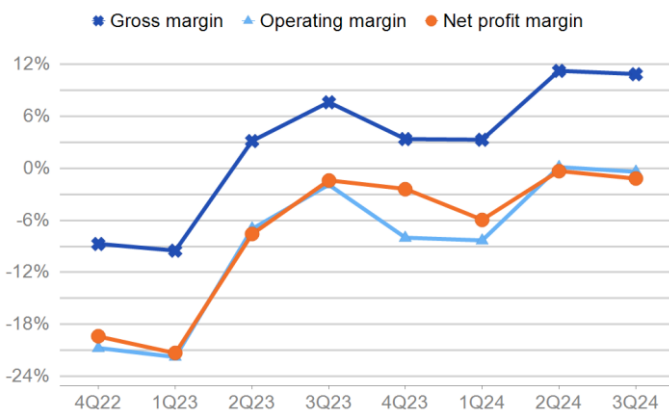
資料來源：公司資料

圖 12：營收趨勢



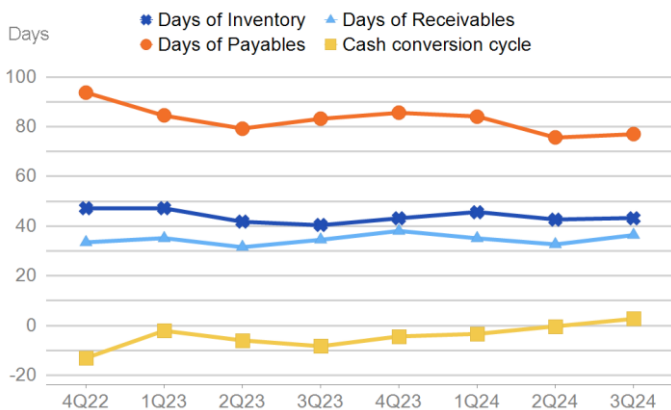
資料來源：CMoney、公司資料

圖 13：毛利率、營益率、淨利率



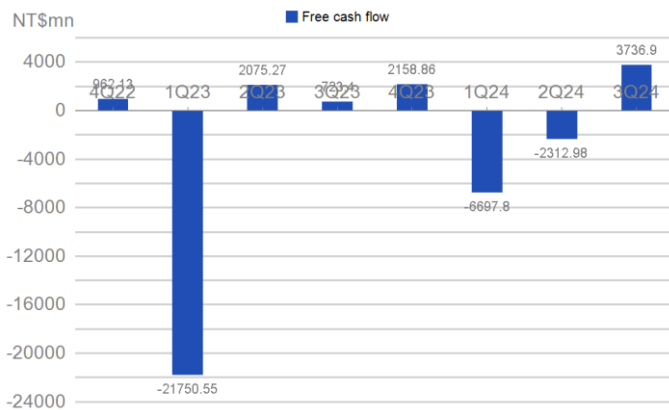
資料來源：CMoney、公司資料

圖 14：經營能力



資料來源：CMoney、公司資料

圖 15：自由現金流量



資料來源：CMoney、公司資料

ESG 分析

- 分別藉由「在 ESG 議題上的曝險」和「個別公司在 ESG 議題上的執行力」兩個面向來衡量公司於 ESG 上的表現。
- ▶ **ESG 總分：**友達整體的 ESG 風險評級屬於低風險，於 Sustainalytics 資料庫所覆蓋的公司中排名亦排行於領先的位置，在電子零組件行業的公司中排名領先同業。
 - ▶ **在 ESG 議題上的曝險：**友達的整體曝險屬於中等水準，仍略微落後於電子零組件行業的平均水準。公司較需要改善的 ESG 議題包含公司在生產中使用原材料的效率(不包括能源和石油製品)、商業道德、營運方面碳排等。
 - ▶ **個別公司在 ESG 議題上的執行力：**友達在針對重大 ESG 議題的管理水準和執行力屬高等。公司遵循適當的 ESG 揭露，表明對投資者和公眾的強烈責任感。其 ESG 相關問題由董事會或經營團隊負責，然而管理層薪酬並未與 ESG 目標表現連結。

圖 16：ESG 分析

分項	評分/評級
ESG 總分	24.6
在 ESG 議題上的曝險 (A)	46.9
個別公司在 ESG 議題上的執行力 (B)	51.6
風險評級	低 ★
同業排行(1~100，1 為最佳)	27

資料來源：Sustainalytics (2024/11/14)

註 1：ESG 總分=A-(A*可控風險因子*B/100)

註 1-1：可控風險因子介於 0-1 之間，越大為越佳。

註 2：ESG 總分風險評級：

極低 (0-10)	低 (10-20)	中 (20-30)	高 (30-40)	極高 (40+)
-----------	-----------	-----------	-----------	----------

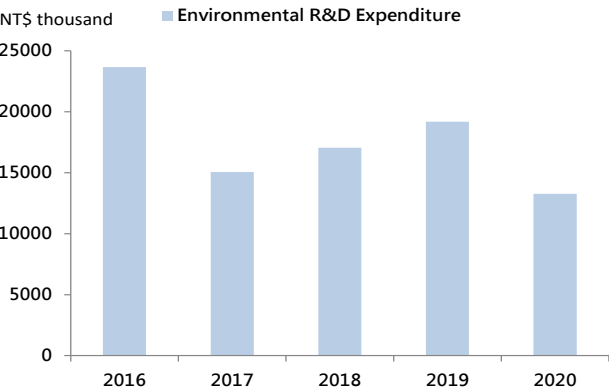
註 3：曝險分數評級：

低 (0-35)	中 (35-55)	高 (55+)
----------	-----------	---------

註 4：執行力分數評級：

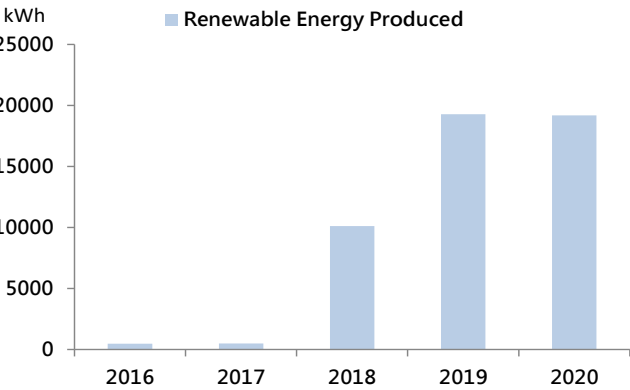
弱 (0-25)	中 (25-50)	強 (50-100)
----------	-----------	------------

圖 17：環境相關 R&D 支出



資料來源：公司資料、Reuters

圖 18：再生能源產量



資料來源：公司資料、Reuters

資產負債表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
現金與短期投資	79,945	80,613	83,969	78,471	86,632
存貨	34,489	30,264	29,003	33,073	35,193
應收帳款及票據	61,573	19,876	24,043	26,384	27,628
其他流動資產	16,020	9,424	7,195	9,114	9,114
流動資產	192,026	140,177	144,211	147,041	158,566
採用權益法之投資	25,447	31,744	29,384	27,505	27,505
固定資產	171,222	178,834	171,173	164,140	152,009
無形資產	11,757	11,396	11,269	18,607	18,607
其他非流動資產	24,359	24,690	27,435	37,499	37,499
非流動資產	232,785	246,664	239,260	247,751	235,619
資產總額	424,811	386,841	383,471	394,792	394,185
應付帳款及票據	63,400	47,370	48,637	54,081	58,548
短期借款	45	128	263	731	731
什項負債	60,310	49,670	45,675	49,802	49,802
流動負債	123,755	97,168	94,575	104,613	109,081
長期借款	37,821	72,931	101,525	113,783	113,783
其他負債及準備	25,269	25,331	22,013	23,987	23,987
長期負債	63,090	98,262	123,538	137,770	137,770
負債總額	186,845	195,430	218,113	242,383	246,851
股本	96,242	76,994	76,994	76,994	76,994
資本公積	60,057	61,942	54,999	48,411	48,411
保留盈餘	80,670	50,079	31,900	23,287	18,213
什項權益	(5,182)	(3,916)	(4,725)	(2,592)	(1,303)
歸屬母公司之權益	231,787	185,099	159,167	146,100	142,315
非控制權益	6,179	6,312	6,190	6,308	5,019
股東權益總額	237,966	191,411	165,358	152,408	147,334

資料來源：公司資料、元大投顧

現金流量表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
本期純益	63,459	(20,973)	(18,151)	(1,499)	1,085
折舊及攤提	33,665	31,466	32,506	36,040	36,749
本期營運資金變動	(15,253)	30,879	(1,143)	1,706	1,103
其他營業資產及負債變動	22,851	(14,401)	(3,218)	(6,057)	0
營運活動之現金流量	104,721	26,971	9,994	30,190	38,938
資本支出	(17,033)	(35,950)	(26,787)	(25,762)	(24,617)
本期長期投資變動	5,983	6,297	(2,360)	3,176	0
其他資產變動	(19,300)	(2,260)	5,093	(12,519)	0
投資活動之現金流量	(30,350)	(31,913)	(24,054)	(35,104)	(24,617)
股本變動	0	(19,248)	0	0	0
本期負債變動	(63,084)	31,632	25,127	5,071	0
現金增減資	0	(19,152)	0	0	0
支付現金股利	(2,851)	(9,576)	(6,134)	(6,929)	(6,160)
其他調整數	(17,535)	18,698	(626)	(410)	0
融資活動之現金流量	(83,470)	2,354	18,367	(2,268)	(6,160)
匯率影響數	(1,230)	3,256	(949)	1,684	0
本期產生現金流量	(10,330)	668	3,356	(5,498)	8,161
自由現金流量	87,688	(8,979)	(16,793)	4,429	14,320

資料來源：公司資料、元大投顧

損益表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	370,685	246,793	247,964	283,093	300,500
銷貨成本	(279,917)	(245,225)	(243,354)	(256,666)	(267,193)
營業毛利	90,768	1,568	4,610	26,427	33,307
營業費用	(27,692)	(25,538)	(26,572)	(32,187)	(33,133)
推銷費用	(5,096)	(4,817)	(5,020)	(6,341)	(5,452)
研究費用	(13,070)	(12,868)	(13,231)	(17,059)	(18,701)
管理費用	(9,527)	(7,853)	(8,321)	(8,787)	(8,980)
其他費用	0	0	0	0	0
營業利益	63,076	(23,970)	(21,962)	(5,760)	174
利息收入	495	879	1,915	1,267	600
利息費用	(2,135)	(1,350)	(2,661)	(3,297)	(3,400)
利息收入淨額	(1,640)	(471)	(746)	(2,029)	(2,800)
投資利益(損失)淨額	2,626	2,003	(518)	1,680	1,936
匯兌損益	145	937	458	691	0
其他業外收入(支出)淨額	2,200	1,995	1,086	5,327	2,795
稅前純益	66,407	(19,506)	(21,682)	(92)	2,105
所得稅費用	(2,948)	(1,467)	3,531	(1,407)	(1,020)
少數股權淨利	2,128	128	52	(53)	0
歸屬母公司之稅後純益	61,331	(21,101)	(18,203)	(1,446)	1,085
稅前息前折舊攤銷前淨利	102,207	13,310	13,484	30,280	36,923
調整後每股盈餘 (NT\$)	6.45	(2.43)	(2.38)	(0.19)	0.14

資料來源：公司資料、元大投顧

主要財務報表分析

年初至 12 月	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
年成長率 (%)					
營業收入	36.8	(33.4)	0.5	14.2	6.1
營業利益	2928.1	--	--	--	--
稅前息前折舊攤銷前淨利	149.0	(87.0)	1.3	124.6	21.9
稅後純益	2082.6	--	--	--	--
調整後每股盈餘	1714.5	--	--	--	--
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	24.5	0.6	1.9	9.3	11.1
營業利益率	17.0	(9.7)	(8.9)	(2.0)	0.1
稅前息前淨利率	17.3	(8.5)	(9.8)	(2.0)	0.1
稅前息前折舊攤銷前淨利率	27.6	5.4	5.4	10.7	12.3
稅前純益率	17.9	(7.9)	(8.7)	0	0.7
稅後純益率	16.6	(8.6)	(7.3)	(0.5)	0.4
資產報酬率	15.3	(5.2)	(4.7)	(0.4)	0.3
股東權益報酬率	29.4	(9.8)	(10.2)	(1.0)	0.8
穩定/償價能力分析					
負債權益比 (%)	78.5	102.1	131.9	159.0	167.6
淨負債權益比(%)	(17.7)	(4.0)	10.8	23.7	18.9
利息保障倍數 (倍)	32.1	(13.5)	(7.2)	1.0	1.6
流動比率 (%)	155.2	144.3	152.5	140.6	145.4
速動比率 (%)	127.3	109.6	119.0	108.9	113.1
淨負債 (NT\$百萬元)	(42,078)	(7,554)	17,818	36,043	27,883
調整後每股淨值 (NT\$)	24.08	24.04	20.67	19.05	18.56
評價指標 (倍)					
本益比	2.4	-	-	-	109.9
股價自由現金流量比	1.4	-	-	26.9	8.3
股價淨值比	0.6	0.6	0.8	0.8	0.8
股價稅前息前折舊攤銷前淨	1.2	9.0	8.8	3.9	3.2
股價營收比	0.3	0.5	0.5	0.4	0.4

資料來源：公司資料、元大投顧；註：負債為短期債加上長期債。

附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

友達 (2409 TT)- 投資建議與目標價三年歷史趨勢



資料來源：CMoney、元大投顧

註：A = 未調整之收盤價；B = 未調整之目標價；C = 依據股票股利與現金股利調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於 A、B 或 C。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名

元大證券投資顧問股份有限公司

台灣臺北市 106 仁愛路三段 157 號 4 樓

© {2024} Sustainalytics. All Rights Reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product or project; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. Sustainalytics is not responsible for any trading decisions, damages or other losses related to it or its use. The use of the data is subject to conditions available at <https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.