

## 軟體 | LINE PAY (7722 TT ; 未評等)

國民好夥伴，放眼全球、共創生態圈

## 交易資料表

市值	NT\$ 34,136 百萬元
三個月平均日成交量	NT\$ 6 百萬元
外資持股比率	59%
董監事持股比率	75%
股價淨值比	5.1倍

## 簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2021	2022	2023	1-9M24
營業收入	2,088	3,863	4,928	4,530
營業毛利	690	1,310	1,524	1,404
營業利益	117	518	551	583
稅後淨利	147	446	482	479
EPS (元)	2.68	7.51	8.09	7.99
加權平均股本	547	586	595	600
YoY (%)				
營業收入	82%	85%	28%	27%
營業利益	--	342%	6%	41%
稅後淨利	--	203%	8%	31%
EPS	--	180%	8%	30%
獲利比率 (%)				
毛利率	33.1%	33.9%	30.9%	31.0%
營業利益率	5.6%	13.4%	11.2%	12.9%
稅後淨利率	7.0%	11.5%	9.8%	10.6%
ROE (%)	3%	10%	10%	11%

陳韻筑

Eileen.YZ.Chen@yuanta.com

余鈴華

liz.yu@yuanta.com

## 元大觀點

- ◆ **LINE Pay 營運項目：**支付事業、金融推廣合作、系統管理服務等，截至 9M24 用戶數已突破 1,270 萬戶，支付據點數達 57 萬處。
- ◆ **LINE 高滲透率有利 LINE Pay 在發展初期觸及消費者，**公司亦持續開發商店通路，持續拓展使用場景，串起生態圈。
- ◆ **LINE Pay 目前股價交易於 50 倍本益比評價，**評價優於國內同業主要是 1) 營運規模仍處於成長期；2) 跨足海外；3) 國內龍頭第三方支付業者。

## 營運成長優於產業平均，國內使用者市佔率逾 50%

LINE Pay 以第三方支付為支點，支撐起龐大的點數生態圈，連結生態圈中的用戶、金融機構、支付據點彼此，串接消費、支付、行銷等應用場景，國內使用者佔有率達 54%，以 LINE POINTS 為燃料，驅動整個點數生態圈生生不息。2024 年累計前三季營收佔比：手續費收入 83%、金融推廣合作 12%、系統管理服務收入 2%、其他 3%。LINE Pay 2020-23 年營收 CAGR 達 62.4%，交易量 CAGR 達 34.4%，兩者皆大幅優於市場非現金支付交易額同期 CAGR 4.8%。1M-9M24 營收年增 27%至 45.3 億元，毛利率年減 0.2ppt 至 31%，略低於 1M-9M23，主要是毛利率較低之手續費收入營收佔比提升，然因公司營收成長幅度大、費用控管佳，使營利率年增 1.4ppt 至 12.9%、營業利益年增 41%至 5.8 億元，稅後淨利年增 31%至 4.8 億元，EPS 7.99 元。

## 各項業務穩定發展及成長，跨足海外、跨境支付

公司將持續擴張業務，各業務每年皆穩定成長、發展，每項業務皆是重中之重，業務範圍包括國內及海外市場，國內商店數 2025 年至少年增雙位數，海外市場目前測試韓國，下一站將邁向台灣人經常造訪的日本、新加坡等市場，長線放眼歐洲，規劃導入 NFC 服務，跳脫以往支付業者形象，形成消費者生態圈，未來交易量年成長率有望上看兩成以上。此外，公司將陸續準備申請電子支付執照，目前第三方支付法律監管亦嚴格，故申請對經營成本不會有太大影響。

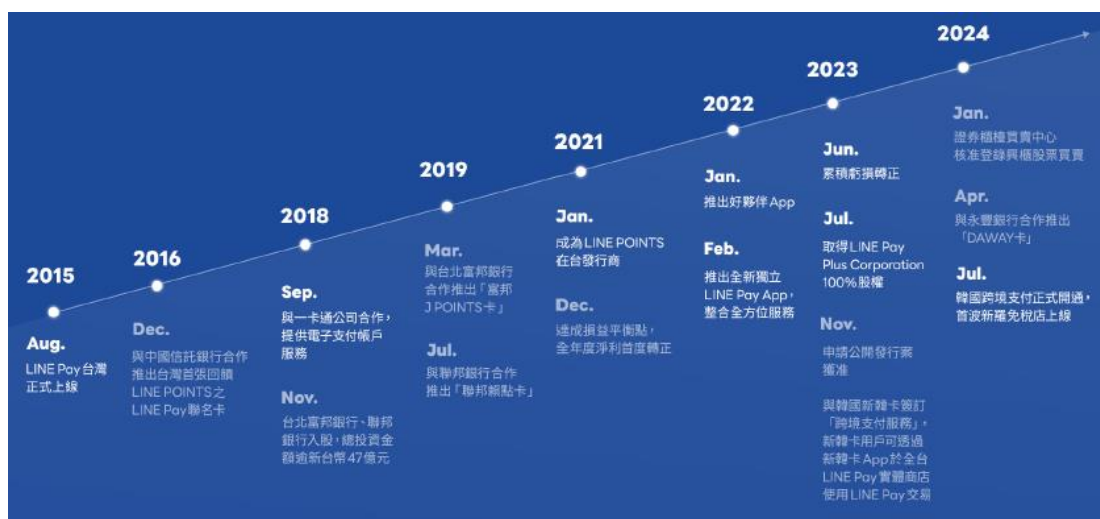
## 評價優於同業，1) 營運快速成長、2) 國際化、3) 產業龍頭

LINE Pay 上市後股價交易於約 50 倍本益比評價，國內外同業平均本益比評價區間為 33-43 倍，研究中心認為公司合理本益比評價有望優於同業平均主要考量 1) LINE Pay 目前營運規模仍處於成長期，台灣非現金支付佔民間消費僅約 65%，仍有成長空間；2) 公司放眼全球，國內外並肩發展，突破支付產業低毛利窘境，拓展獨一無二生態圈，支撐 2025-27 年營收/獲利維持雙位數成長；3) 產業龍頭地位屹立不搖，在市場擴大時，可搶佔先機。

### 國內龍頭第三方支付業者，使用者市佔率逾 50%

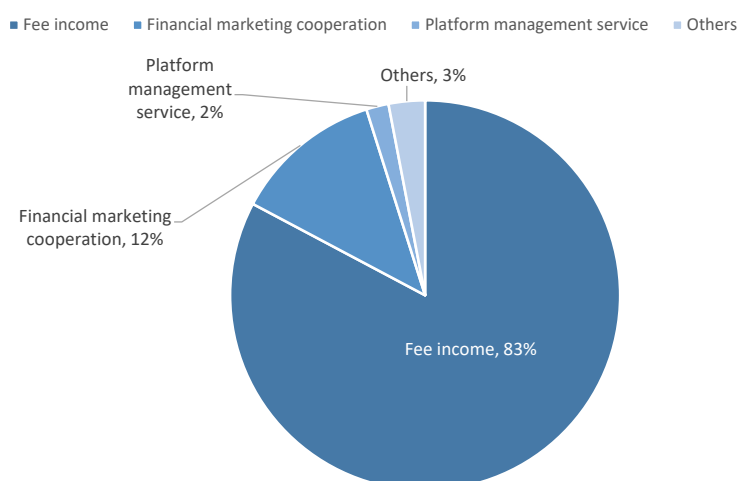
LINE Pay 設立於 2015 年，且正式在台灣上線，營運項目支付事業、金融推廣合作、系統管理服務等，截至 9M24 用戶數已突破 1,270 萬戶，依全台人口總數估算，使用者端的佔有率達 54%，支付據點數已達 57 萬處，合作通路範圍遍及全台日常生活場景。公司初期主要積極與銀行合作發行聯名卡，獲利首度在 2021 年轉虧為盈，因公司在疫後非現金支付蓬勃發展後，1H23 累積虧損轉正，2H23 與韓國新韓卡簽訂跨境支付服務，LINE Pay 1Q24 以股票代號 7722 登錄興櫃、4Q24 上市發行。2024 年累計前三季營收佔比：手續費收入 83%、金融推廣合作 12%、系統管理服務收入 2%、其他 3%。

圖 1：LINE Pay 重要記事



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 2：2024 年 1M-9M24 公司營收佔比



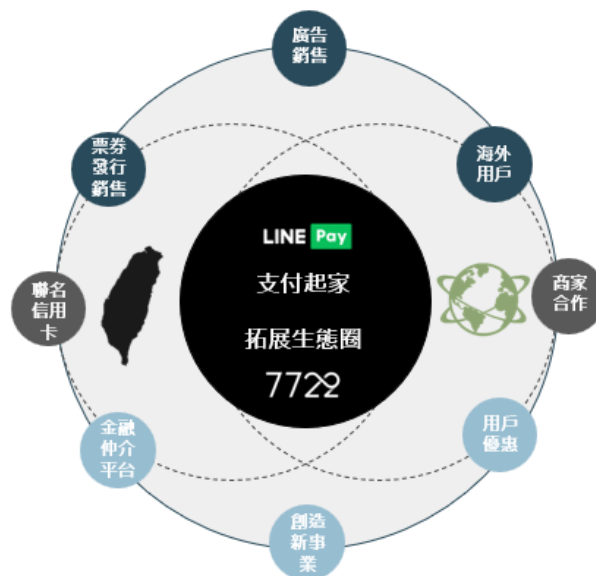
資料來源：公司資料、元大投顧

## 讓支付業可以不再侷限，成為人們生活的一部分

LINE Pay 營運重點包括 1) 支付、2) 金融推廣合作、3) 點數平台生態圈，以三大營運重點為基礎，整合 4) 跨境支付行銷，為商戶及消費者提供最便利、有效率的平台服務。LINE Pay 以第三方支付為支點，支撐起龐大的點數生態圈，連結生態圈中的用戶、金融機構、支付據點彼此，串接消費、支付、行銷等應用場景，以 LINE POINTS 為燃料，驅動整個點數生態圈生生不息。

- 支付：競爭同業皆以賠錢居多，唯有 LINE Pay 獲利，雖然支付毛利率大概落在 19-22%，相較於其他營運項目(毛利率約 90%)低，但是是公司的基礎，且整體營運穩健成長。
- 金融推廣合作：與銀行合作發行聯名卡/點數回饋卡，銀行跟 LINE Pay 買點數，可節省行銷成本。
- 點數平台生態圈：a) 以消費者角度：2016 年 LINE Pay 建立了 LINE POINTS 機制，並與金融機構合作透過回饋機制吸引消費者使用，逐漸養成消費者使用 LINE Pay 的習慣之外，亦強化了 LINE POINTS 普及度；b) 以商家角度：除了上述可降低銀行成本外，對於商家來說亦可作為行銷導流平台；c) 以 LINE Pay 角度：使用 LINE Pay 支付可以同時搭配 LINE POINTS 折抵交易金額，其中使用點數折抵的部分，不需支付收單費用予收單行。當點數交易的金額規模愈大，愈有利降低支付給銀行的收單成本；d) 以銀行角度：可藉由 LINE Pay 拓展實體信用卡不易進入之使用據點，並透過 LINE POINTS 的即時回饋提高卡友滿意度，另可運用 LINE Pay 提供之金融平台(保險、貸款、信用卡中介平台)、官方帳號推播等行銷服務，提高各項金融商品曝光度。
- 跨境支付：a) 先佈局韓國，其他競爭同業用海外支付業者的平台，LINE Pay 則是自行開拓店家並搭配旅遊，可以更精準開拓旅遊熱點店家、進行精準行銷；b) 未來將進軍日本、新加坡、香港等周邊國家，長線放眼歐洲(規劃導入 NFC 服務)；c) 對消費者來說，使用 LINE Pay 跨境支付，又享有支付優惠，對商戶來說可擴展行銷、潛在業務；d) 台灣用戶到國外使用 LINE Pay QR Code 進行消費，整合海外市場，成為銀行合作誘因之一。

圖 3：持續擴張業務版圖，建構生態圈



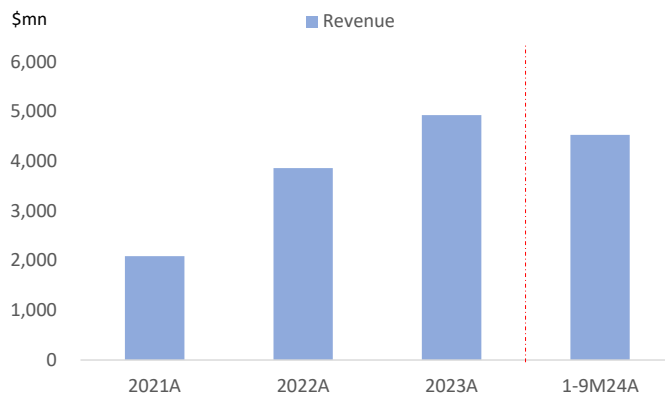
資料來源：公司資料、元大投顧預估

## 搭上非現金支付規模成長列車，獲利翻倍再翻倍

非現金支付隨著智慧型手機崛起快速發展，北歐、中國在疫情前成長較為快速，疫情期間，電子支付因其便捷、高效等備受青睞，LINE 是多數台灣人使用的通訊軟體之一，不管是與家人、朋友還是公司聯絡，幾乎每日都會使用，而 LINE Pay 建立在 LINE 品牌下，LINE 通訊軟體的高滲透率，有利 LINE Pay 在發展初期觸及 C 端消費者。此外，公司亦持續開發 B 端商店通路，從小型街邊店到大型百貨商場，持續拓展使用場景，LINE Pay 隨即在非現金支付業者中脫穎而出，疫後行動支付不再侷限於線上消費，更擴大到了實體商店消費領域，成為主流支付方式之一，推升 LINE Pay 交易規模 2019-23 年 CAGR 達 29.7% 至 0.68 兆元，優於消費市場同期 CAGR 5.7%，LINE Pay 交易規模截至 2024 年 9 月亦達到 0.55 兆元，在第三方支付業者中取得龍頭地位。

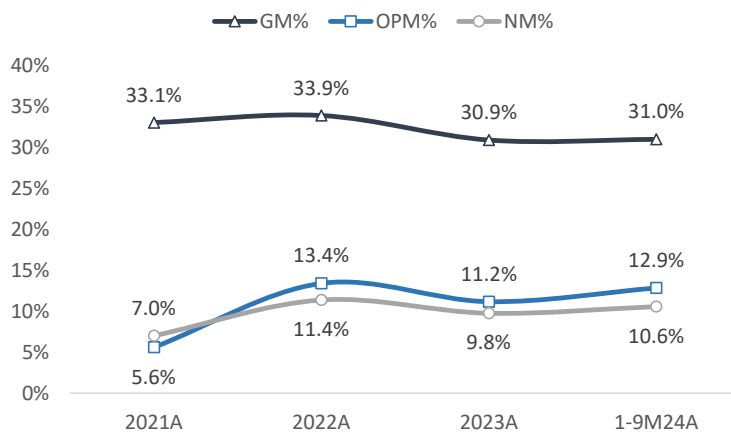
公司營業成本主要來自銀行手續費(包含信用卡交易、代理收付匯費)、資訊平台串接及維護成本，因持續強化第三方支付系統之穩定性及便利性，使第三方支付系統維運人力需求增加，故公司提高投入系統管理服務平台維運之成本，近三年毛利率落在 31-34%，1Q-3Q24 毛利率微幅年減 0.2ppt 至 31%，然而公司達到規模效應，營業利率則年增 1.4ppt 至 12.9%，在 2021 年轉虧為盈後，2023 年獲利較 2021 年成長 3.2 倍至 4.8 億元，而 2024 年累計前三季獲利已達 2023 年全年，年增 31% 至 4.8 億元，ROE 亦從 2021 年成長 7.93ppt 至 11.3%。

圖 4：LINE Pay 歷年營收表現



資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 5：LINE Pay 歷年獲利率表現



資料來源：公司資料、元大投顧預估

公司股權集中度高，主要大股東韓國母公司持股近 6 成

LINE Pay 成立於 2015 年，專營 LINE 中有關支付功能的 LINE Pay 第三方支付業務，母公司為韓國 LINE Financial Corporation。公司股權結構集中，第一大股東為韓國母公司 LINE Financial Corporation 持股 58.10%，除了韓國母公司外，台灣也有 2 大銀行認股，分別是台北富邦銀行持股 17.22%以及聯邦銀行持股 8.61%，前三大股東持股佔比達 83.93%。

圖 6：母公司持股近六成

股東名稱	持有股數	持股比例
LINE Financial Corp.	39,506,726	58.10%
北富銀	11,708,963	17.22%
聯邦銀	5,857,410	8.61%

資料來源：公司資料、公開資訊觀測站、元大投顧整理；資料日期：2024/12。

### 疫後多元支付方式崛起，推動非現金支付興盛時代

隨著智慧型手機普及，加上疫情過後消費者行為改變，擁有交易速度快、無接觸、不需攜帶實體貨幣等好處的線上支付需求持續成長，並由線上拓展到線下，逐漸成為後疫情時代的主流支付方式。目前新型支付方式依其功能、支付形式、現金流動方式的差異，多元的支付方式包括 1) 行動支付、2) 第三方支付、3) 電子支付等。

- 1) 行動支付：以智慧型手機、手錶行動裝置等作為付款平台的支付行為，常整合電子支付和第三方支付功能，其中又可分為透過 NFC 技術完成支付的感應式支付，如 Apple Pay、Google Pay、Samsung Pay；以及透過掃描 QR Code 或條碼完成支付的掃碼式支付，如 LINE Pay、悠遊付、街口支付。行動支付之好處在於消費者無需攜帶現金或實體卡片，可輕鬆使用智慧型裝置進行付款，加上現在許多銀行和行動業者合作提供回饋，如中信的 LINE Pay 聯名卡，更增加了消費者使用的誘因。
- 2) 第三方支付：買家和賣家之間透過第三方業者進行金流的轉移，也就是在買家及賣家交易的過程新增了一個代收代付的角色。第三方支付除了前述提到行動支付的優點外，第三方支付公司可以作為交易的擔保者，保障買賣雙方權益，在電商盛行、網路詐騙猖獗的情況下透過第三方支付可以有效降低買賣家的交易風險。目前台灣常見的第三方支付業者有 LINE Pay、綠界科技、藍新科技等。
- 3) 電子支付：除了具有第三方支付的代收、代付之外，只要綁定配合銀行的存款帳戶就能允許用戶儲值，以及讓用戶間進行轉帳，基本上就像一個小銀行一樣。因為有類似銀行的性質，因此監管又較前兩者更為嚴格，電子支付業者須向金管會申請，經核准後才能開辦。台灣目前除了 20 家金融機構的兼營外，較常見的電子支付業者還包括街口支付、一卡通 Money、悠遊付、icash Pay、全盈+PAY 等等。

圖 7：無現金支付類型

	行動支付	第三方支付	電子支付
主管機關	無統一主管機關	經濟部	金管會
主要功能	感應式支付、掃碼式支付	代收代付，降低買賣雙方交易風險	儲值、轉帳、提領
交易對象	銀行/支付平台	第三方支付公司	電子支付平台
安全性	高	較高	極高
用途範圍	商業支付	電商交易	小額支付、生活費繳納等
特色	便利性高、可替代實體卡片	減少交易風險	如同小型銀行功能，免手續費
廠商	Apple Pay、 Google Pay、 LINE Pay	綠界科技、 藍新科技、 PayPal、 LINE Pay	街口支付、 一卡通 Money、 悠遊付

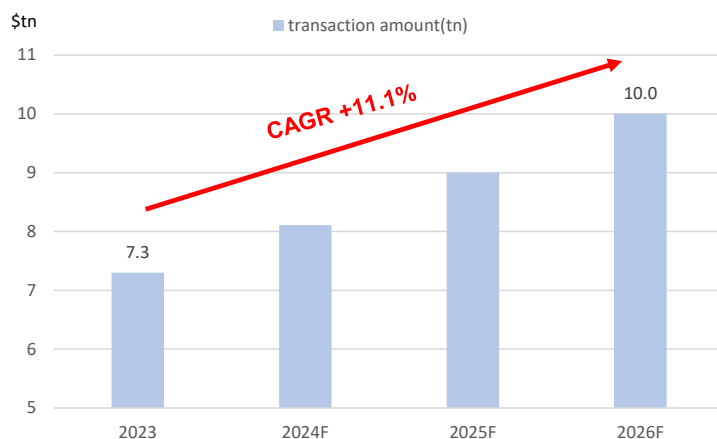
資料來源：公司資料、元大投顧預估

## 國內非現金支付交易金額 2023-2026 年 CAGR 將達 11%

無接觸消費的興起推動 2023 年全球 B2C 電商銷售額較 2019 年(疫情前)成長 71.2%至 5.8 兆美元，電商滲透率同步自 13.9%增至 19.4%。在市場持續擴張支撐下，預估 2027 年全球電商銷售額將達 8 兆美元，2023 至 2027 年間全球零售電商銷售額年均複合成長率(CAGR)達 8.1%，預期第三方支付、電子支付等新型支付市場可望隨電商消費需求提升同步成長。

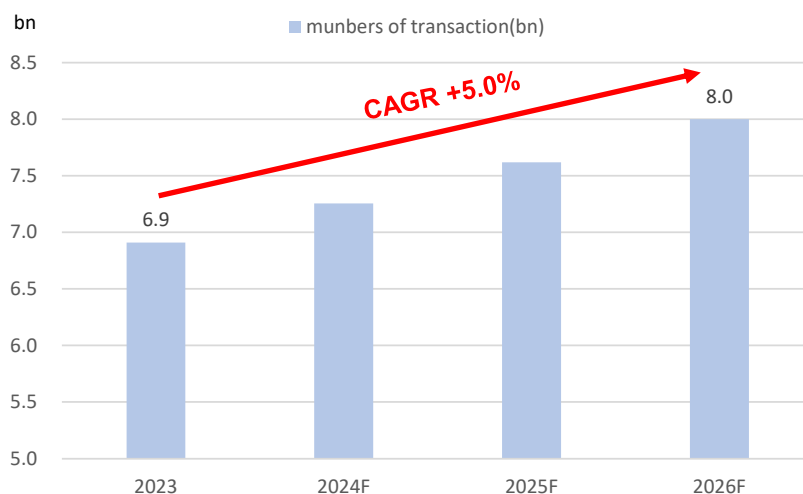
金管會在 2024 年公布未來 3 年非現金支付目標，至 2026 年非現金支付交易筆數達 80 億筆、交易金額達 10 兆元。與 2023 年非現金支付交易筆數 69.1 億筆、交易金額 7.3 兆元的現況相較，兩項指標需分別增長達 15.8%及 37.0%，換算 2023-2026 每年 CAGR 分別為 5%、11%。以上述兩項數據成長可得知國人在使用行動支付、第三方支付等新型支付方式在疫情後持續蓬勃發展，1H24 國內非現金支付金額達 4.1 兆元，年增 14%，比數為 39.2 億筆，信用卡簽帳金額 2.3 兆元，貢獻 57%，創歷年同期新高，預期未來現金傳統交易的比例會逐年減少，被新型支付方式取代。

圖 8：2023-2026 年非現金支付交易金額 CAGR 11%



資料來源：金管會、元大投顧

圖 9：2023-2026 年非現金支付交易筆數 CAGR 5%



資料來源：金管會、元大投顧



## 點數經濟平台生態圈，創造品牌與消費者互動空間

近年因疫情影響帶動無接觸支付普及率增加，根據金管會統計，截至 9M24 逾 2,980 萬人使用電子支付，較疫情前(9M19)同期約 588 萬人有大幅的成長，2019-2024 年 CAGR 約 38%；以支付金額來看，疫情前同期 9M19 單月交易金額約 14 億，9M24 單月交易金額提升至約 170 億，CAGR 高達 64%，顯示無接觸支付的滲透率及使用率皆大幅增加，同時也推動各平台、商家紛紛推出自己的點數生態圈。

點數經濟是品牌與顧客間，透過指定消費、任務互動等方式進行點數累積，並透過贈品、折抵等方式兌換，持續創造互動與銷售，建立客戶品牌忠誠度。而當點數平台建立一定規模後，有望成為品牌的導客平台，進一步發展成行銷平台。

- 消費端鞏固客戶關係：無接觸支付的普及亦有助點數經濟的建立，包含以往信用卡紅利點數、藥妝店、超商點數貼紙，再到現在各大平台紛紛推出等同於現金的點數，像是 LINE POINTS、OPEN POINT、街口幣、mo 幣等點數，台灣消費者的生活中已充斥且離不開各式各樣的點數，除了可以直接折抵消費、免費兌換商品外，可使用通路亦更為多元。在競爭激烈、變遷快速的數位時代，消費型態的多元化使顧客的選擇變多，點數制度提供客戶更為多元的使用通路，並透過主動兌換機制建立互動品牌與客戶的互動，維繫客戶忠誠度。
- 品牌端建立導客行銷平台：當客戶進行點數累積與兌換等行為，點數平台可藉此累積相關數據以追蹤客戶消費行為與偏好，建立精準行銷，協助品牌進行導客。隨點數機制的普遍應用，未來點數機制有望逐步由企業內部自有體系的回流，轉向跨品牌、跨通路、跨國境的大型經濟圈流通；而當點數生態圈點數規模夠大，點數平台有機會與更多類型通路談合作，共同打造點數生態圈。而對點數平台端來說，當導流客戶數達一定規模，點數平台端有機會建立議價空間，在品牌端取得成本折扣。



營運高速成長、優於產業平均，國內外佈局消費者生態圈

LINE Pay 2020-23 年營收 CAGR 達 62.4%，交易量 CAGR 達 34.4%，兩者皆大幅優於市場非現金支付交易額同期 CAGR 4.8%，2024 年累計前九月營收年增 27%至 45.3 億元，毛利率年減 0.2ppt 至 31%，略低於 2023 年同期，主要是毛利率較低之支付手續費收入營收佔比提升，各項目別毛利率：手續費 20%、金融推廣 92%、系統管理 24%、其他 92%，然因公司營收成長幅度大、費用控管佳，使營利率年增 1.4ppt 至 12.9%、營業利益年增 41%至 5.8 億元，歸屬母公司稅後淨利年增 31%至 4.8 億元，EPS 7.99 元。

展望 2025 年，雖 LINE Pay 在台灣已是用戶數最多之第三方支付業者，但公司仍將持續擴張業務，各業務每年皆穩定成長、發展，每項業務皆是重中之重，業務範圍包括國內及海外市場，國內商店數 2025 年至少年增雙位數，海外市場目前測試韓國，下一站將邁向日本、新加坡等，長線放眼歐洲，規劃導入 NFC 服務，跳脫以往支付業者形象，形成消費者生態圈，未來交易量每年有望皆成長兩成，支撐 2025 年獲利維持雙位數成長。此外，公司將陸續準備申請電子支付執照，目前第三方支付法律監管亦嚴格，再加上 LINE Pay 為國際公司，實行嚴格要求及規範，故申請對經營成本不會有太大影響。

LINE Pay 上市後股價交易於約 50 倍本益比評價，國內外同業平均本益比評價區間為 33-43 倍，研究中心認為公司合理本益比評價有望優於同業平均主要考量 1) LINE Pay 目前營運規模仍處於成長期，台灣非現金支付佔民間消費僅約 65%，仍有成長空間；2) 公司放眼全球，國內外並肩發展，突破支付產業低毛利窘境，拓展獨一無二生態圈，支撐 2025-27 年營收/獲利維持雙位數成長；3) 產業龍頭地位屹立不搖，在市場擴大時，可搶佔先機。

圖 10：同業評價比較表

公司	代碼	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	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F
國外同業												
Amazon	AMZN US	218	2,297,109	2.95	5.14	6.21	74.0	42.5	35.2	-	74.2	20.6
PayPal	PYPL US	84	84,203	3.85	4.58	4.89	21.8	18.4	17.2	83.6	18.9	6.9
Block	SQ US	82	50,831	0.02	3.52	4.54	-	23.3	18.1	-	-	28.8
GMO Payment Gateway	3769 JP	7,596	3,762	177.68	224.87	261.52	42.8	33.8	29.0	(44.2)	26.6	16.3
KakaoPay	377300.KS	27,400	2,417	18.78	(41.96)	288.07	-	-	95.1	(95.4)	-	-
國外同業平均							46.2	29.5	38.9	(18.6)	39.9	18.2
國內同業												
91APP*	6741 TT	93	345	3.37	4.26	5.19	27.6	21.8	17.9	19.0	26.3	21.8
綠界科技*	6763 TT	69	389	2.17	2.21	-	31.8	31.1	-	3.8	2.1	-
騰雲科技	6870 TT	275.5	194	3.81	4.59	6.81	72.3	60.0	40.5	15.7	20.5	48.4
國內同業平均				3.12	3.69	6.00	43.9	37.7	29.2	12.8	16.3	35.1

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；股價日期 2025/1/14。

圖 11：同業評價比較表(續)

公司	代碼	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率(%)			調整後每股淨值			股價淨值比(倍)		
				2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F
國外同業												
Amazon	AMZN US	218	2,297,109	17.5	23.8	21.9	19.6	26.8	34.6	11.2	8.2	6.3
PayPal	PYPL US	84	84,203	27.3	22.7	23.0	19.1	20.4	23.4	4.4	4.1	3.6
Block	SQ US	82	50,831	6.3	9.6	11.3	30.7	32.9	39.8	2.7	2.5	2.1
GMO Payment Gateway	3769 JP	7,596	3,762	15.0	17.8	18.7	1,216.7	1,354.2	1,539.7	6.2	5.6	4.9
KakaoPay	377300.KS	27,400	2,417	0.1	0.2	1.7	14,012.2	14,175.1	14,443.3	2.0	1.9	1.9
國外同業平均				13.3	14.8	15.3				5.3	4.5	3.8
國內同業												
91APP*	6741 TT	83	285	15.0	16.2	16.2	23.8	35.8	32.0	3.5	2.3	2.6
綠界科技*	6763 TT	64	333	15.0	12.6	14.0	15.3	15.4	16.0	4.2	4.1	4.0
騰雲科技	6870 TT	206	140	10.4	11.5	13.8	44.5	45.7	52.8	4.6	4.5	3.9
國內同業平均				13.5	13.4	14.7	27.9	32.3	33.6	4.1	3.7	3.5

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；股價日期 2025/1/14。

圖 12：LINE PAY 損益表

(NT\$百萬元)	2020A	2021A	2022A	2023A	1-9M24A
營業收入	1,150	2,088	3,863	4,928	4,530
銷貨成本	(892)	(1,398)	(2,553)	(3,405)	(3,126)
營業毛利	257	690	1,310	1,524	1,404
營業費用	(418)	(573)	(792)	(972)	(822)
營業利益	(161)	117	518	551	583
業外利益	(173)	1	22	62	73
稅前純益	(334)	118	541	613	656
所得稅費用	(45)	(29)	95	120	177
歸屬母公司稅後純益	(289)	147	440	482	479
調整後每股盈餘(NT\$)	(5.28)	2.68	7.51	8.09	7.99
股本(億元)	547	547	547	600	600
重要比率	2020A	2021A	2022A	2023A	1-9M24A
營業毛利率	22.4%	33.1%	33.9%	30.9%	31.0%
營業利益率	-14.0%	5.6%	13.4%	11.2%	12.9%
稅前純益率	-29.0%	5.6%	14.0%	12.4%	14.5%
稅後純益率	-25.1%	7.0%	11.4%	9.8%	10.6%
年增率	2020A	2021A	2022A	2023A	1-9M24A
營業收入	--	82%	85%	28%	27%
營業利益	--	--	342%	6%	41%
稅後純益	--	--	200%	9%	31%
調整後每股盈餘	--	--	180%	8%	30%

資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 13：LINE PAY 資產負債表

(NT\$百萬元)	2020A	2021A	2022A	2023A	1-9M24A
現金及約當現金	4,664	3,097	5,063	3,391	5,199
應收帳款	45	137	177	235	224
其他應收款	345	901	1,173	2,512	1,406
其他流動資產	2,475	4,169	4,445	5,992	6,378
<b>流動資產</b>	<b>7,529</b>	<b>8,304</b>	<b>10,859</b>	<b>12,130</b>	<b>13,206</b>
固定資產	204	185	202	179	156
使用權資產	98	92	72	214	160
其他非流動資產	388	228	125	158	228
<b>長期資產</b>	<b>690</b>	<b>505</b>	<b>399</b>	<b>552</b>	<b>544</b>
<b>資產總額</b>	<b>8,219</b>	<b>8,809</b>	<b>11,258</b>	<b>12,681</b>	<b>13,750</b>
合約負債-流動	12	26	107	211	397
其他流動負債	3,844	4,277	5,962	6,573	6,841
<b>流動負債</b>	<b>3,856</b>	<b>4,303</b>	<b>6,068</b>	<b>6,783</b>	<b>7,238</b>
淨確定福利負債 - 非流動	0	0	246	343	412
<b>長期借款</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
其他非流動負債	80	69	42	167	181
<b>長期負債</b>	<b>80</b>	<b>69</b>	<b>288</b>	<b>510</b>	<b>593</b>
<b>負債總額</b>	<b>3,936</b>	<b>4,373</b>	<b>6,357</b>	<b>7,294</b>	<b>7,831</b>
股本	547	547	547	600	600
資本公積	4,579	4,586	4,593	4,306	4,357
保留盈餘	(843)	(696)	(256)	482	961
其他權益	0	0	0	0	1
<b>權益總額</b>	<b>4,283</b>	<b>4,436</b>	<b>4,901</b>	<b>5,388</b>	<b>5,919</b>
<b>負債與權益總額</b>	<b>8,219</b>	<b>8,809</b>	<b>11,258</b>	<b>12,681</b>	<b>13,750</b>
<b>穩定/償債能力分析</b>					
負債權益比 (%)	92%	99%	130%	135%	132%
總負債資產比 (%)	48%	50%	56%	58%	57%
流動比率 (倍)	1.95	1.93	1.79	1.79	1.82

資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 14：LINE PAY 現金流量表

(NT\$百萬元)	2020A	2021A	2022A	2023A	1-9M24A
稅前純益	(334)	118	541	613	656
折舊及攤提	49	52	87	102	97
營運資金變動	600	(1,730)	1,852	(1,280)	2,005
其他營業資產	271	(217)	(707)	(754)	(952)
營運活動之現金流量	634	(1,725)	1,859	(1,218)	1,903
資本支出	(4)	(5)	(47)	(18)	(10)
其他資產變動	(22)	192	(1)	(532)	(12)
投資活動之現金流量	(26)	187	(48)	(550)	(22)
本期負債變動	0	0	0	0	0
租賃本金償還	(26)	(26)	(55)	(54)	(51)
員工執行認股權	0	0	0	149	0
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	--	--	--	--	--
其他	0	0	0	0	0
融資活動之現金流量	(26)	(26)	(55)	96	(51)
匯率影響數	(7)	(2)	25	(0)	(22)
本期產生現金流量	575	(1,567)	1,781	(1,672)	1,808
期初現金餘額	4,089	4,664	3,281	5,063	3,391
期末現金餘額	4,664	3,097	5,063	3,391	5,199

資料來源：公司資料、元大投顧整理

## 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。

### 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

© 2025 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請。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，為於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