

友達 (2409 TT) AUO

1H25 下修主因 IT 展望仍保守，期待車用佈局緩步發酵

持有-超越同業 (維持評等)

目標價 (12 個月) : NT\$15.0

收盤價 (2025/02/13) : NT\$14.1
隱含漲幅 : 6.4%

營收組成 (4Q24)

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	持有-超越同業
目標價 (NT\$)	15	17
2025年營收 (NT\$/十億)	293.0	300.5
2025年EPS	-0.3	0.1

交易資料表

市值	NT\$107,730百萬元
外資持股比例	23.1%
董監持股比例	7.2%
調整後每股淨值 (2025F)	NT\$19.31
負債比	59.9%
ESG評級 (Sustainalytics)	中 (曝險程度共5級)

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2023A	2024F	2025F	2026F
營業收入	247,964	280,245	293,000	310,500
營業利益	-21,962	-8,465	-1,854	3,291
稅後純益	-18,203	-3,065	-1,942	3,202
EPS (元)	-2.38	-0.40	-0.25	0.42
EPS YoY (%)	--	--	--	--
本益比 (倍)	--	--	--	33.7
股價淨值比 (倍)	0.7	0.7	0.7	0.8
ROE (%)	-10.2	-2.0	-1.3	2.2
現金殖利率 (%)	6.4%	2.1%	7.1%	7.1%
現金股利 (元)	0.90	0.30	1.00	1.00

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

◆ 4Q24 本業虧損較原估計為大，主因毛利率僅 7.9%，低於原估計 2.8 百分點；業外售廠利益使整體獲利為正值，EPS 為 0.21 元。

◆ 車用事業於 2024 年排除併購 BHTC 已達年增 20%，友達已與 SONY 及 HONDA 合作新款電動車。宣布配發現金股利 0.3 元。

◆ 本中心下修 2025 年毛利率 0.7 百分點至 10.7%，獲利由盈轉虧，主因下調 1H25 之 IT 產品展望，目前評價合理給予「持有」評等。

4Q24 本業虧損較原估計為大，業外使全季獲利為正值

4Q24 營收季減 12%但年增 8.4%，毛利率 7.9%較原估計低 2.8 百分點，且季減 2.9 百分點；營業淨損 33 億元，低於本中心估計之淨損 6 億元；毛利率變動因素包含 TV 及 IT 出貨量減少、稼動率由 80%降至 75%，以及太陽能模組出貨受政策負面影響。營收比重 Mobility/Vertical/Display 為 29%/12%/54%，分別季減 1.5%/18%/13%。業外利益來自舊廠房售予美光認列 42 億元使 4Q24 整體獲利轉正，該季 EPS 為 0.21 元。

1Q25 為淡季而 NB 及 Monitor 需求疲弱，營收下修 2.9%

TV 面板價格 1 月上漲 1-3%，優於 2024 年 10-12 月的價格持平，估計 2 月再上漲 1-3%且 1Q25 季漲 3-6%，反映中國大陸節能家電舊換新補貼再延長使需求提升，且美國關稅議題亦導致提前備貨。IT 面板則估計 1Q25 價格持平，面板廠商仍按需生產以維持價格。本中心下修 1Q25 年營收 2.9%至 661 億元主因估計 IT 產品出貨量下修，季減 4%但年增 11%；毛利為 9.2%，下修 1.1 個百分點，EPS 估計為-0.26 元，低於先前估計的-0.11 元。

Display 事業占比 53%，IT 復甦不如預期故下修 2025 年營運

Mobility Solution(車用事業)於 2024 年年增 60%，排除併購 BHTC 的部份亦年增 20%，已與多家車廠共同開案，估計 2025 年年增 15%；與 SONY 及 HONDA 合作電動車規劃於 2026 年底量產。公司宣布以資本公積配現金股利 0.3 元；帳上現金超過 600 億元，足以支應配息。2025 年 Display 事業占比由 55%降至 53%，TV 雖有大尺寸化趨勢但 IT 市場未明顯回溫，估計 1Q25 及 2Q25 仍處於營業淨損。本中心下修估計 2025 年營收 2.5%至 2,930 億元，年增 5%；毛利率為 10.7%，下修 0.4 個百分點，EPS 估計為-0.25 元，低於先前估計的+0.14 元。本中心採 2025 年 0.9 倍(與前次相同)每股淨值給予目標價 15 元，目前評價合理，給予「持有」評等。

營運分析

4Q24 本業虧損較原估計為大，顯示產品出貨減少；業外使整體獲利為正值

4Q24 營收季減 12%但年增 8.4%，毛利率 7.9%較原估計低 2.8 百分點，且季減 2.9 百分點；營業淨損 33 億元，低於本中心估計之淨損 6 億元；毛利率變動因素包含 TV 及 IT 出貨量減少而降低稼動率，以及太陽能模組出貨受政策負面影響。營收比重 Mobility/Vertical/Display 為 29%/12%/54%，分別季減 1.5%/18%/13%。業外利益來自舊廠房售予美光入帳使 4Q24 整體獲利轉正，該季 EPS 為 0.21 元。

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。

配發現金股利 0.3 元，且實施庫藏股買回計劃

友達宣布以資本公積配發現金股利 0.3 元，且實施庫藏股買回計劃，估計將投入 20-30 億元資金；公司帳上現金超過 600 億元，足以支應配息。

圖 1：2024 年第 4 季財報回顧

(百萬元)	4Q23A	3Q24A	4Q24A	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	68,692	-11.6%	8.4%	71,540	71,179	-4.0%	-3.5%
營業毛利	2,134	8,454	5,446	-35.6%	155.3%	7,657	7,200	-28.9%	-24.4%
營業利益	-5,068	-310	-3,322	—	—	-617	-942	-	-
稅前利益	-5,360	-595	1,917	—	—	3,533	2,858	-45.7%	-32.9%
稅後淨利	-1,510	-926	1,619	—	—	3,235	1,140	-49.9%	42.0%
調整後 EPS (元)	-0.20	-0.12	0.21	—	—	0.42	0.15	-49.9%	42.0%
重要比率 (%)				百分點	百分點	百分點			
營業毛利率	3.4%	10.9%	7.9%	-2.9	4.6	10.7%	10.1%	-2.8	-2.2
營業利益率	-8.0%	-0.4%	-4.8%	-4.4	3.2	-0.9%	-1.32%	-4.0	-3.5
稅後純益率	-2.4%	-1.2%	2.4%	3.5	4.7	4.5%	1.60%	-2.2	0.8

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

1Q25 為淡季而 NB 及 Monitor 需求疲弱，營收下修 2.9%

TV 面板價格 1 月上漲 1-3%，優於 2024 年 10-12 月的價格持平，估計 2 月再上漲 1-3%且 1Q25 季漲 3-6%，反映中國大陸節能家電舊換新補貼再延長使需求提升，且美國關稅議題亦導致提前備貨。IT 面板則估計 1Q25 價格持平，面板廠商仍按需生產以維持價格。本中心下修 1Q25 營收 2.9%至 661 億元，季減 4%但年增 11%，主因估計 IT 產品出貨量下修；毛利率為 9.2%，季增 1.3 個百分點主因毛利率較低之 Display 比重由 54%降至 52%，下修 1.1 個百分點，EPS 估計為-0.26 元，低於先前估計的-0.11 元。

圖 2：2025 年第 1 季財測與預估比較

(百萬元)	1Q24A	4Q24A	1Q25F	季增率	年增率	1Q25F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	59,477	68,692	66,100	-3.8%	11.1%	68,100	67,881	-2.9%	-2.6%
營業毛利	1,962	5,446	6,100	12.0%	210.9%	7,036	6,580	-13.3%	-7.3%
營業利益	-4,940	-3,322	-1,983	—	—	-1,046	-1,409	-	-
稅前利益	-3,315	1,917	-1,695	—	—	-558	-1,174	-	-
稅後淨利	-3,527	1,619	-1,995	—	—	-858	-1,045	-	-
調整後 EPS (元)	-0.46	0.21	-0.26	—	—	-0.11	-0.13	-	-
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	3.3%	7.9%	9.2%	1.3	5.9	10.3%	9.7%	-1.1	-0.5
營業利益率	-8.3%	-4.8%	-3.0%	1.8	5.3	-1.5%	-2.08%	-1.5	-0.9
稅後純益率	-5.9%	2.4%	-3.0%	-5.4	2.9	-1.3%	-1.54%	-1.8	-1.5

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

與 SONY 及 HONDA 合作電動車規劃明年底量產；結束太陽能單晶矽生產

Mobility Solution(車用事業)於 2024 年年增 60%，排除併購 BHTC 的部份亦年增 20%，估計 2025 年將年增 15%；友達看好智慧座艙趨勢且與多家車廠共同開案；目前與 SONY 及 HONDA 合作電動車規劃於 2026 年底量產，友達在車內顯示、人機介面均提供解決方案。太陽能事業屬 Vertical Solution 事業群，過去位於台中后里廠的太陽能單晶矽廠房結束不再生產，主因聚焦於其他事業且其前景不明朗，廠區另做規劃。

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 3：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

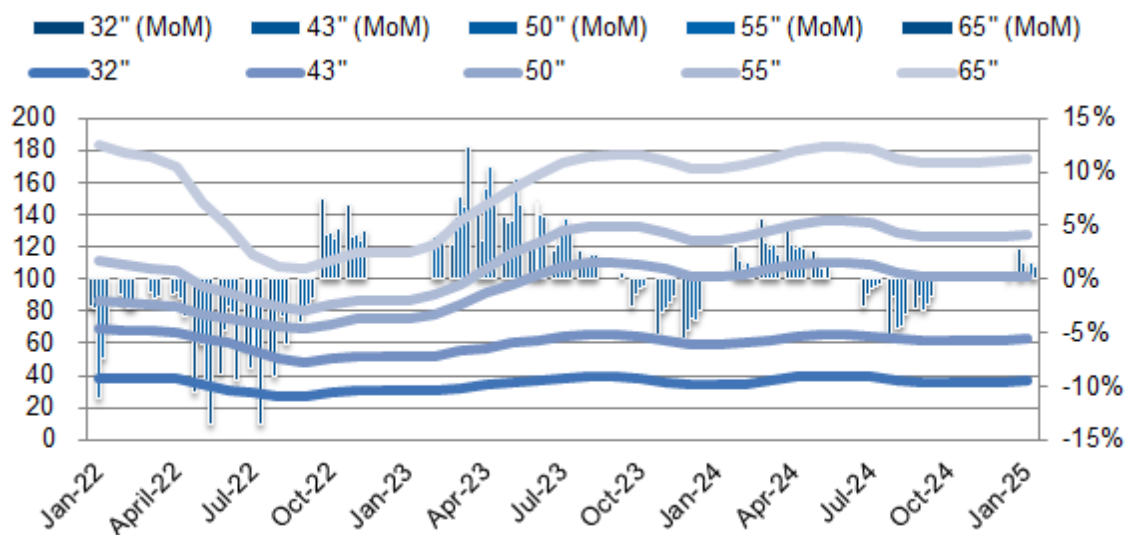
資料來源：公司資料、元大投顧整理

產業概況

2025 年首月 TV 面板報價上漲 1-3%，且預期 2 月漲勢延續

Omdia 最新報價顯示 1 月 TV 面板價格上漲 1-3%，符合先前預期主因中美貿易戰提前備貨，以及中國家電舊換新補貼於 2025 年再延長有助電視需求，研調機構預估 2 月報價續漲 1-3%。

圖 4：1 月 TV 面板報價上漲 1-3%

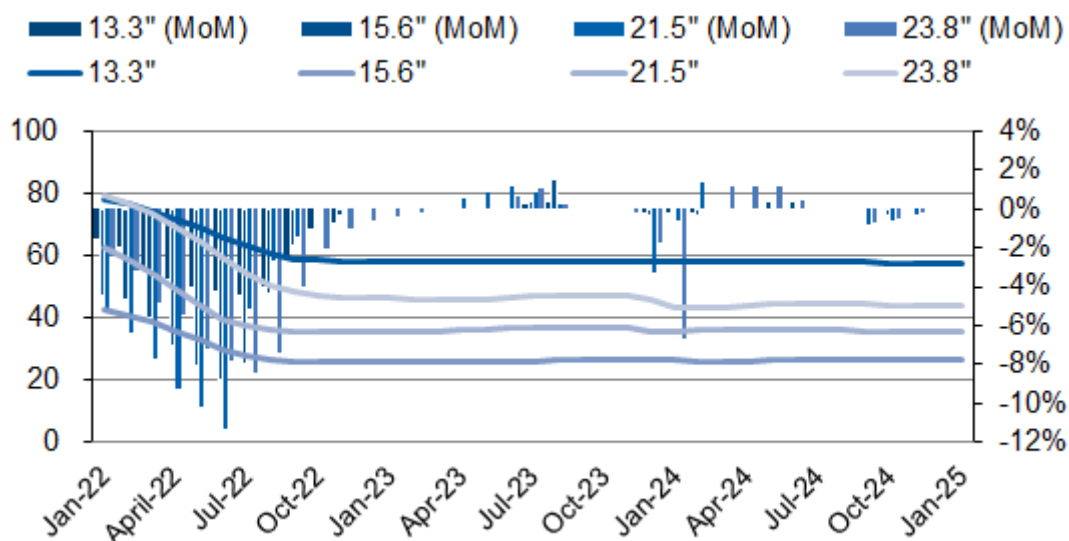


資料來源：Omdia、元大投顧

IT 面板報價持平，短期價格動能滯緩

1 月 IT(含 NB 與顯示器 Monitor)價格連續第二個月持平，符合研調機構預期，反映整體終端需求仍不見起色；研調機構 Omdia 預估 2 月份 IT 和 Monitor 面板報價繼續持平。

圖 5：1 月 IT (NB 與 Monitor)面板報價持平於前



資料來源：Omdia、元大投顧

獲利調整與股票評價

車用佈局緩步發酵，降低景氣循環影響；惟預期 2025 年上半年仍處於營運虧損

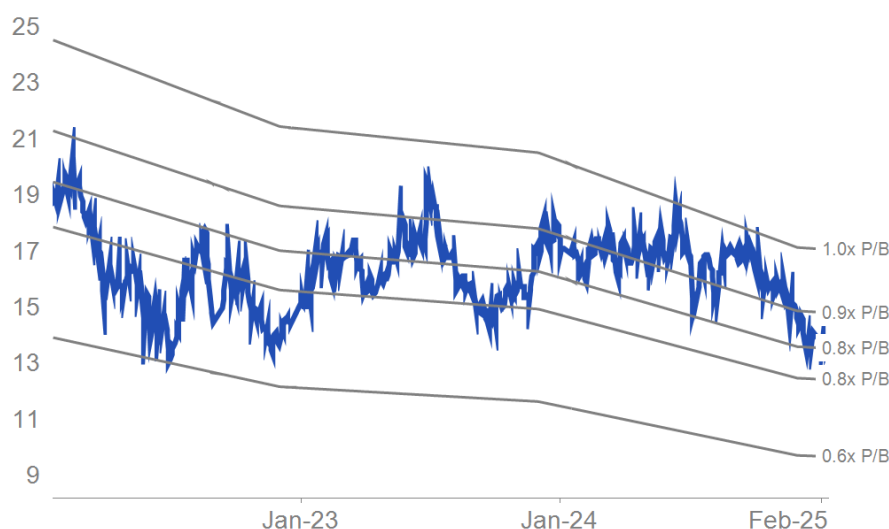
本中心對於友達 Mobility Solution 及 Vertical Solution 佈局正面看待；未來在資本支出及折舊攤提均朝正向發展，併入 BHTC 後逐步整併各事業部以費用再減少，未來受景氣循環影響性可望降低。惟 2025 年 Display 事業占比由 55%降至 53%，雖然 TV 市場有大尺寸化趨勢，但 IT 市場尚未明顯回溫，估計 1Q25 及 2Q25 仍處於營業淨損。本中心下修估計 2025 年營收 2.5%至 2,930 億元，年增 5%；毛利率為 10.7%，下修 0.4 個百分點，年增主因車用比重由 25%提升至 28%；EPS 估計為-0.25 元，2025 年低於先前估計的+0.14 元。本中心目標本淨比 0.9 倍，採 2025 年每股淨值(與前次相同)給予目標價 15 元，目前評價合理，給予「持有」評等。

圖 6：2024 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	280,245	283,093	293,000	300,500	-1.0%	-2.5%
營業毛利	24,216	26,427	31,280	33,307	-8.4%	-6.1%
營業利益	-8,465	-5,760	-1,854	174	-	-
稅前利益	-1,707	-92	-923	2,105	-	-
稅後淨利	-3,065	-1,446	-1,943	1,085	-	-
調整後 EPS (元)	-0.40	-0.19	-0.25	0.14	-	-
重要比率 (%)					百分點	百分點
營業毛利率	8.6%	9.3%	10.7%	11.1%	-0.7	-0.4
營業利益率	-3.0%	-2.0%	-0.6%	0.1%	-1.0	-0.7
稅後純益率	-1.1%	-0.5%	-0.7%	0.4%	-0.6	-1.0

資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 7：12 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 8：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(%)		
					2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
友達	2409 TT	持有-超越同業	14.1	3,264	(0.40)	(0.25)	0.42	--	--	33.7	--	--	--
國外同業													
LG DISPLAY	034220 KS	未評等	9470.0	3,222	(3026.1)	379.6	842.1	--	25.0	11.3	--	--	121.9
BOE GROUP	000725 CH	未評等	4.5	23,276	0.1	0.3	0.3	31.3	18.3	14.1	123.8	70.8	30.2
TCL	000100 CH	未評等	4.9	12,850	0.1	0.4	0.5	40.8	13.8	10.9	0.2	196.2	26.8
SHARP	6753 JP	未評等	1004.5	4,295	(15.9)	28.7	53.6	--	35.0	18.7	--	--	86.9
國外同業平均					(760.4)	102.2	224.1	36.1	23.0	13.7	62.0	133.5	66.4
國內同業													
佳世達	2352 TT	持有-超越同業	34.9	2,044	1.4	2.1	--	24.4	16.8	--	(5.5)	45.5	--
群創	3481 TT	持有-超越同業	14.0	3,263	(0.4)	0	--	--	348.8	--	--	--	--
國內同業平均					0.5	1.1	--	24.4	182.8	--	(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 9：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)		
					2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
友達	2409 TT	持有-超越同業	14.1	3,264	(2.0)	(1.5)	2.6	19.86	16.59	16.01	0.7	0.9	0.9
國外同業													
LG DISPLAY	034220 KS	未評等	9470.0	3,222	(18.5)	1.6	3.6	14910.3	14083.4	14784.7	0.6	0.7	0.6
BOE GROUP	000725 CH	未評等	4.5	23,276	4.6	6.9	7.8	3.5	3.7	4.0	1.3	1.2	1.1
TCL	000100 CH	未評等	4.9	12,850	5.1	9.5	11.7	2.9	3.1	3.4	1.7	1.6	1.5
SHARP	6753 JP	未評等	1004.5	4,295	(2.9)	10.2	20.8	373.8	220.7	273.1	2.7	4.6	3.7
國外同業平均					(2.9)	7.0	11.0	3822.6	3577.7	3766.3	1.6	2.0	1.7
國內同業													
佳世達	2352 TT	持有-超越同業	34.9	2,044	7.5	10.2	--	18.9	20.4	--	1.8	1.7	--
群創	3481 TT	持有-超越同業	14.0	3,263	(1.5)	0.1	--	27.3	28.4	--	0.5	0.5	--
國內同業平均					3.0	5.2	--	23.1	24.4	--	1.2	1.1	--

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 10：季度及年度簡明損益表 (合併)

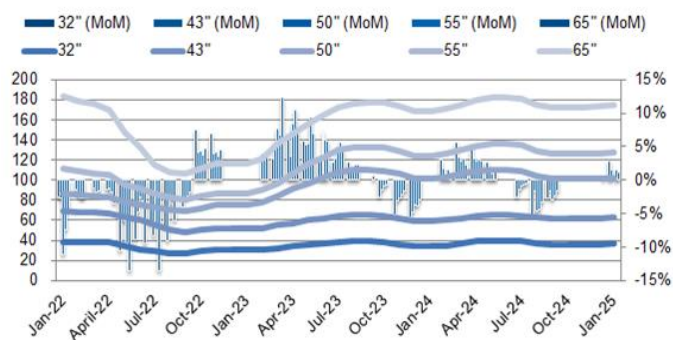
(NT\$百萬元)	1Q2024A	2Q2024A	3Q2024A	4Q2024A	1Q2025F	2Q2025F	3Q2025F	4Q2025F	FY2024F	FY2025F
營業收入	59,477	74,328	77,748	68,692	66,100	72,300	77,500	77,100	280,245	293,000
銷貨成本	(57,516)	(65,973)	(69,294)	(63,246)	(60,000)	(64,586)	(68,881)	(68,253)	(256,029)	(261,720)
營業毛利	1,962	8,355	8,454	5,446	6,100	7,714	8,619	8,847	24,216	31,280
營業費用	(6,902)	(8,248)	(8,764)	(8,768)	(8,082)	(8,239)	(8,367)	(8,445)	(32,681)	(33,133)
營業利益	(4,940)	107	(310)	(3,322)	(1,982)	(525)	252	402	(8,465)	(1,854)
業外利益	1,625	179	(285)	5,239	288	215	143	285	6,758	932
稅前純益	(3,315)	286	(595)	1,917	(1,694)	(310)	395	687	(1,707)	(922)
所得稅費用	(260)	(520)	(328)	(300)	(300)	(250)	(250)	(220)	(1,408)	(1,020)
少數股東權益	(48)	(3)	3	(2)	0	0	0	0	(50)	0
歸屬母公司稅後純益	(3,527)	(231)	(926)	1,619	(1,994)	(560)	145	467	(3,065)	(1,942)
調整後每股盈餘(NT\$)	(0.46)	(0.03)	(0.12)	0.21	(0.26)	(0.07)	0.02	0.06	(0.40)	(0.25)
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%	7.9%	9.2%	10.7%	11.1%	11.5%	8.6%	10.7%
營業利益率	-8.3%	0.1%	-0.4%	-4.8%	-3.0%	-0.7%	0.3%	0.5%	-3.0%	-0.6%
稅前純益率	-5.6%	0.4%	-0.8%	2.8%	-2.6%	-0.4%	0.5%	0.9%	-0.6%	-0.3%
稅後純益率	-5.9%	-0.3%	-1.2%	2.4%	-3.0%	-0.8%	0.2%	0.6%	-1.1%	-0.7%
有效所得稅率	--	181.9%	--	15.6%	--	--	63.3%	32.0%	--	--
季增率(%)										
營業收入	-6.1%	25.0%	4.6%	-11.6%	-3.8%	9.4%	7.2%	-0.5%		
營業利益	--	--	--	--	--	--	--	59.5%		
稅後純益	--	--	--	--	--	--	--	222.1%		
調整後每股盈餘	--	--	--	--	--	--	--	222.1%		
年增率(%)										
營業收入	16.2%	17.4%	10.9%	8.4%	11.1%	-2.7%	-0.3%	12.2%	13.0%	4.6%
營業利益	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
稅後純益	--	--	--	--	--	--	--	-71.2%	--	--
調整後每股盈餘	--	--	--	--	--	--	--	-71.2%	--	--

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

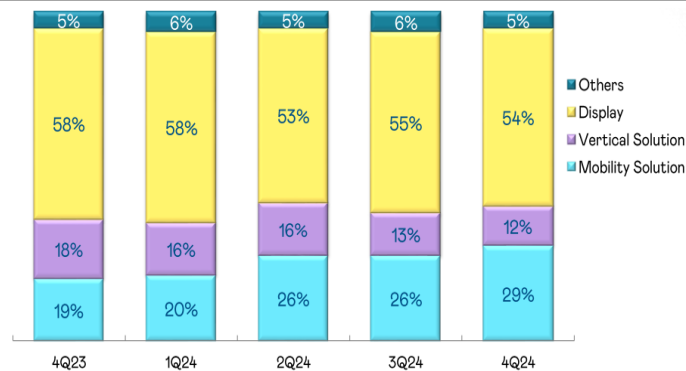
友達光電為 TFT-LCD 面板製造商；該公司生產之面板應用於多種產品，包括液晶電視、筆記型電腦、手機等；近年積極推動雙軸轉型策略，佈局高附加價值產品及向下跨足應用領域。2001 年達碁科技合併聯友光電而公司更名為友達光電，2006 年再合併廣輝電子，且 2016 年合併台灣國際彩光(彩色濾光片廠)。友達關鍵產能以台灣為主，中國大陸僅昆山廠生產 6 代 LTPS，其他大陸廠皆為模組廠。太陽能事業則由子公司星河能源及友達晶材負責；公司於 2022 年加入 RE100，倡議宣示 2050 年全面使用再生能源。

圖 11：TV 面板報價



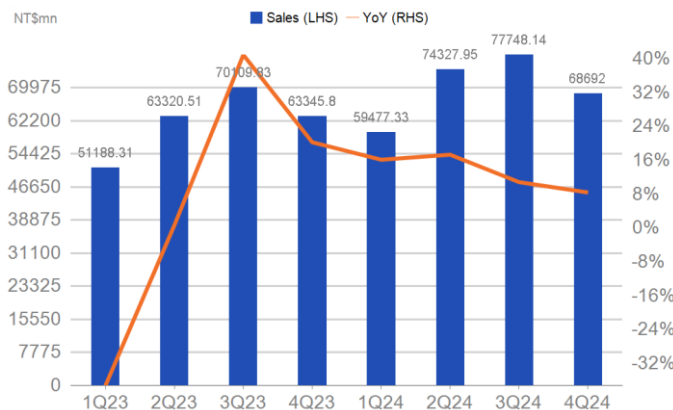
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 12：營收組成



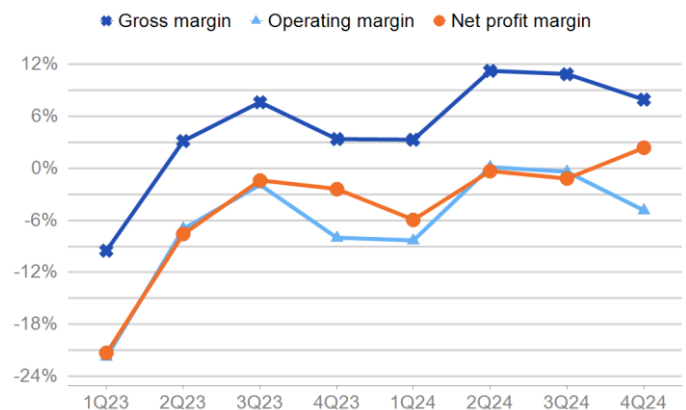
資料來源：公司資料

圖 13：營收趨勢



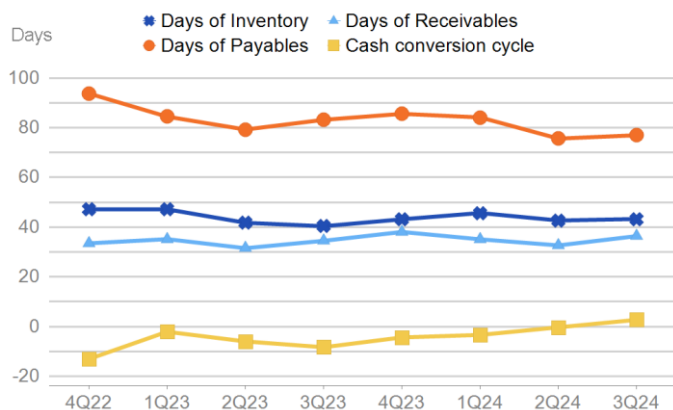
資料來源：CMoney、公司資料

圖 14：毛利率、營益率、淨利率



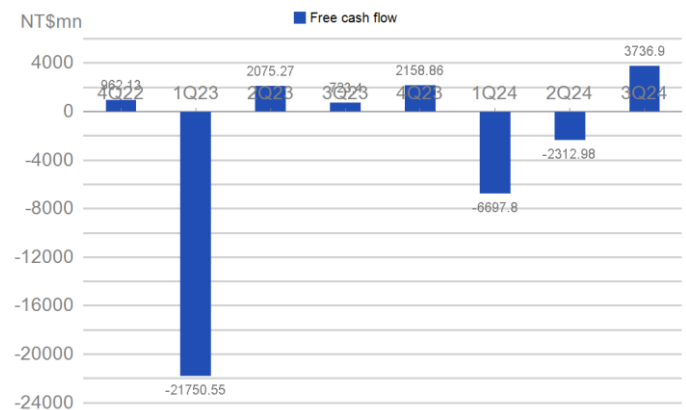
資料來源：CMoney、公司資料

圖 15：經營能力



資料來源：CMoney、公司資料

圖 16：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，在電子零組件行業中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 17：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	中 ★
同業排行(1~100，1 為最佳)	27

資料來源：Sustainalytics (2025/2/14)

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+)
-----------	-----------	-----------	-----------	----------

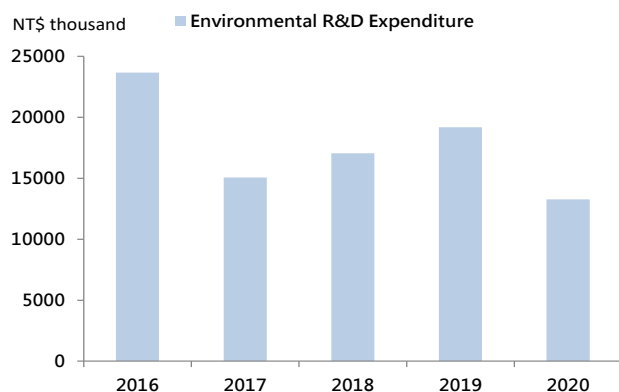
註 3：曝險分數評級：

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

註 4：執行力分數評級：

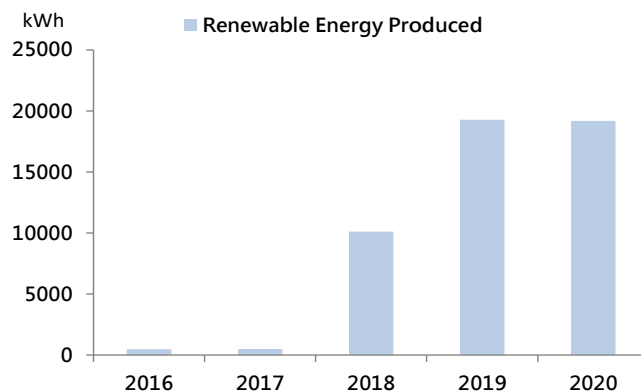
弱 (0-25)	中 (25-50)	強 (50-100)
----------	-----------	------------

圖 18：環境相關 R&D 支出



資料來源：公司資料、Reuters

圖 19：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)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
現金與短期投資	80,613	83,969	67,761	67,845	64,883
存貨	30,264	29,003	31,631	29,732	28,439
應收帳款及票據	19,876	24,043	25,933	26,793	27,818
其他流動資產	9,424	7,195	8,772	8,772	8,772
流動資產	140,177	144,211	134,097	133,142	129,912
採用權益法之投資	31,744	29,384	27,447	27,447	27,447
固定資產	178,834	171,173	166,980	165,079	164,779
無形資產	11,396	11,269	19,884	19,884	19,884
其他非流動資產	24,690	27,435	37,906	37,906	37,906
非流動資產	246,664	239,260	252,216	250,315	250,015
資產總額	386,841	383,471	386,313	383,457	379,927
應付帳款及票據	47,370	48,637	50,227	51,624	52,591
短期借款	128	263	733	733	733
什項負債	49,670	45,675	46,998	46,998	46,998
流動負債	97,168	94,575	97,958	99,355	100,322
長期借款	72,931	101,525	106,010	106,010	106,010
其他負債及準備	25,331	22,013	23,773	23,773	23,773
長期負債	98,262	123,538	129,783	129,783	129,783
負債總額	195,430	218,113	227,741	229,138	230,105
股本	76,994	76,994	76,994	76,994	76,994
資本公積	61,942	54,999	48,246	45,936	45,936
保留盈餘	50,079	31,900	28,630	26,687	22,190
什項權益	(3,916)	(4,725)	(1,587)	(1,587)	(1,587)
歸屬母公司之權益	185,099	159,167	152,282	148,030	143,532
非控制權益	6,312	6,190	6,292	6,292	6,292
股東權益總額	191,411	165,358	158,574	154,322	149,824

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)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
本期純益	(20,973)	(18,151)	(3,115)	(1,942)	3,202
折舊及攤提	31,466	32,506	35,365	29,949	28,349
本期營運資金變動	30,879	(1,143)	(218)	2,436	1,235
其他營業資產 及負債變動	(14,401)	(3,218)	(5,804)	0	0
營運活動之現金流量	26,971	9,994	26,228	30,443	32,786
資本支出	(35,950)	(26,787)	(27,026)	(28,049)	(28,049)
本期長期投資變動	6,297	(2,360)	5,738	0	0
其他資產變動	(2,260)	5,093	(13,168)	0	0
投資活動之現金流量	(31,913)	(24,054)	(34,456)	(28,049)	(28,049)
股本變動	(19,248)	0	0	0	0
本期負債變動	31,632	25,127	(2,415)	0	0
現金增減資	(19,152)	0	0	0	0
支付現金股利	(9,576)	(6,134)	(6,901)	(2,310)	(7,699)
其他調整數	18,698	(626)	(710)	0	0
融資活動之現金流量	2,354	18,367	(10,026)	(2,310)	(7,699)
匯率影響數	3,256	(949)	2,044	0	0
本期產生現金流量	668	3,356	(16,209)	84	(2,962)
自由現金流量	(8,979)	(16,793)	(798)	2,394	4,737

資料來源：公司資料、元大投顧

損益表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
營業收入	246,793	247,964	280,245	293,000	310,500
銷貨成本	(245,225)	(243,354)	(256,029)	(261,720)	(274,876)
營業毛利	1,568	4,610	24,216	31,280	35,624
營業費用	(25,538)	(26,572)	(32,681)	(33,133)	(32,333)
推銷費用	(4,817)	(5,020)	(6,725)	(5,452)	(5,452)
研究費用	(12,868)	(13,231)	(16,431)	(18,701)	(18,301)
管理費用	(7,853)	(8,321)	(9,526)	(8,980)	(8,580)
其他費用	0	0	0	0	0
營業利益	(23,970)	(21,962)	(8,465)	(1,854)	3,291
利息收入	879	1,915	1,441	600	600
利息費用	(1,350)	(2,661)	(2,488)	(3,400)	(3,400)
利息收入淨額	(471)	(746)	(1,047)	(2,800)	(2,800)
投資利益(損失)淨額	2,003	(518)	1,704	1,936	1,936
匯兌損益	937	458	158	0	0
其他業外收入(支出)淨額	1,995	1,086	5,941	1,795	1,795
稅前純益	(19,506)	(21,682)	(1,707)	(922)	4,222
所得稅費用	(1,467)	3,531	(1,408)	(1,020)	(1,020)
少數股權淨利	128	52	(50)	0	0
歸屬母公司之稅後純益	(21,101)	(18,203)	(3,065)	(1,942)	3,202
稅前息前折舊攤銷前淨利	13,310	13,484	26,899	28,096	31,640
調整後每股盈餘 (NT\$)	(2.43)	(2.38)	(0.40)	(0.25)	0.42

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	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
年成長率 (%)					
營業收入	(33.4)	0.5	13.0	4.6	6.0
營業利益	--	--	--	--	--
稅前息前折舊攤銷前淨利	(87.0)	1.3	99.5	4.5	12.6
稅後純益	--	--	--	--	--
調整後每股盈餘	--	--	--	--	--
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	0.6	1.9	8.6	10.7	11.5
營業利益率	(9.7)	(8.9)	(3.0)	(0.6)	1.1
稅前息前淨利率	(8.5)	(9.8)	(3.0)	(0.6)	1.1
稅前息前折舊攤銷前淨利率	5.4	5.4	9.6	9.6	10.2
稅前純益率	(7.9)	(8.7)	(0.6)	(0.3)	1.4
稅後純益率	(8.6)	(7.3)	(1.1)	(0.7)	1.0
資產報酬率	(5.2)	(4.7)	(0.8)	(0.5)	0.8
股東權益報酬率	(9.8)	(10.2)	(2.0)	(1.3)	2.2
穩定/償價能力分析					
負債權益比 (%)	102.1	131.9	143.6	148.5	153.6
淨負債權益比(%)	(4.0)	10.8	24.6	25.2	27.9
利息保障倍數 (倍)	(13.5)	(7.2)	0.3	0.7	2.2
流動比率 (%)	144.3	152.5	136.9	134.0	129.5
速動比率 (%)	109.6	119.0	104.6	104.1	101.2
淨負債 (NT\$百萬元)	(7,554)	17,818	38,983	38,899	41,861
調整後每股淨值 (NT\$)	24.04	20.67	19.86	19.31	18.72
評價指標 (倍)					
本益比	--	--	--	--	33.7
股價自由現金流量比	--	--	--	45.0	22.7
股價淨值比	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8
股價稅前息前折舊攤銷前淨	8.1	8.0	4.0	3.8	3.4
股價營收比	0.4	0.4	0.4	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 = 依據股本變動調整後之目標價。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

© 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

© {2025} 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>.