2026/10/30

面板及零組件　　維持評等

友達 (2409 TT)　　中立(Neutral)

面板需求持續下滑，本業虧損擴大

- **三大業務獲利顯著衰退**
- **營運展望承壓，面板需求持續下滑**
- **公司持續推動轉型，押注非面板前瞻技術**

3Q26 毛利率下滑，受產品組合及消費性需求疲弱：公司於 2026 年 10 月 30 日舉行法說會，公告 3Q26 財務數據，營收 669 億元(QoQ-5.7%，YoY-4.3%)，毛利率 10.1%(QoQ-2.9ppts，YoY+0.5ppts)，營業淨利率 -3.5%(QoQ-3.8ppts，YoY-0.9ppts)，營業外利益 3.65 億元，單季 EPS -0.33 元。3Q26 Display、Mobility 及 Vertical 業務營收占比分別為 46%、30%、20%，主要衰退來自 Display 業務，因品牌廠上半年提前拉貨結束，且 Monitor/NB 持續受記憶體與 IC 缺貨影響，需求持續放緩，客戶拉貨持續持保守態度，Mobility Solutions 及 Vertical Solutions 業務表現相對持穩。整體營收規模下滑，三大業務獲利表現均較前季顯著下滑，且公司持續在車用及新技術開發投入研究，使營業費用高於預期，本業虧損擴大。

4Q26 面板需求持續下滑，預期 Display 業務仍衰退：公司指引 4Q26 三大業務，Mobility Solutions 呈季持平，雖車市受零組件短缺及中國內需市場保守並轉趨出口導向影響歐洲車廠，但公司車用業務仍相對穩健；Vertical Solutions 若未考慮能源事業併表影響下，季減低個位數百分比；Display 業務延續 IT 產品需求疲弱，客戶採購保守，短期內記憶體及零組件缺貨影響無法緩解，預期仍呈現營收下滑。受面板業務持續下滑影響，我們預期 4Q26 營收 638 億元(QoQ-4.59%)，毛利率 10.46%(QoQ+0.06ppts)。

推動轉型，友達成立創新研究院，聚焦前瞻技術：友達組織結構調整，新設創新研究院，將著重在 MicroLED、光通訊、玻璃基板、AR 光波導及低軌衛星通訊天線。在短中長距離傳輸應用上，友達開發的光引擎可依客戶需求提供 MicroLED 或 Micro VCSEL 技術方案，目前已與客戶進行規格討論，並建置小量研發線，預計量產投資在一到兩年後技術成熟時大規模展開。而在玻璃基板方面，公司在鍍銅、RDL 佈線及 TGV 皆有技術佈局，玻璃尺寸包含 510x515mm、310x310mm 等規格，並持續開發相關技術。

公司在 Micro LED 光通訊應用及玻璃基板相關技術開發仍屬初期階段，短期尚無實質營收貢獻，我們預估 2026-27 年 EPS 為-0.47、-0.34 元，公司過往 PBR 區間約為 0.6x~1.5x，我們基於 2027 年預估之每股淨值 x1.2 倍 PBR，目標價為 22.4 元，維持中立之投資評等建議。**風險因子：**面板報價出貨不如預期、消費性電子需求不如預期。

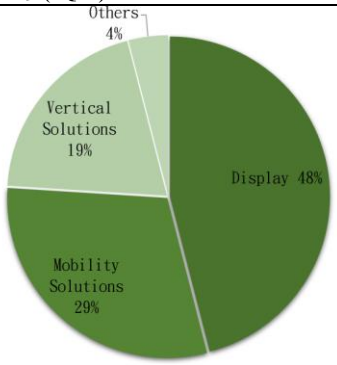
臺灣 ESG 永續指數成分股

潛在漲幅	-32.21%
前日收盤價	34.05 元
目標價	22.4 元
前次目標價	23.65
前次評等	中立

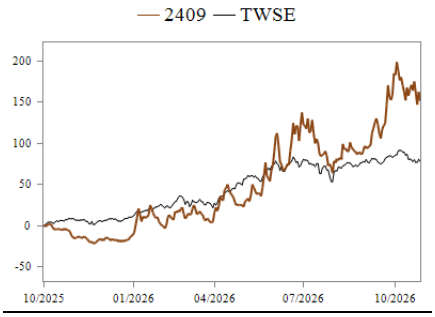
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	75,471
市值(億元)	2,570
目前每股淨值(元)	20.46
外資持股比(%)	11.20
董監持股比(%)	7.32

營業比重(3Q26)



個股與大盤走勢(%)



許哲豪
Jeff.syu@ctbcsis.com

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	246,793	247,964	280,245	281,388	270,603	260,150
營業毛利淨額	1,568	4,610	24,216	32,355	30,888	29,083
營業利益	-23,970	-21,962	-8,466	-1,056	-4,221	-3,363
稅後純益	-21,101	-18,203	-3,064	6,843	-3,526	-2,569
公告基本 EPS(元)	-2.39	-2.37	-0.40	0.90	--	--
調整後 EPS(元)	-2.74	-2.36	-0.40	0.91	-0.47	-0.34
營業收入 YoY(%)	-33.42%	0.47%	13.02%	0.41%	-3.83%	-3.86%
稅後純益 YoY(%)	--	--	--	--	--	--
本益比	-5.48	-6.97	-35.09	13.38	-72.87	-100.06
本淨比	0.55	0.80	0.70	0.60	1.77	1.83
股息(元)	0.80	0.90	0.30	0.40	0.30	0.30
殖利率(%)	3.92%	5.07%	2.54%	1.69%	0.88%	0.88%
ROE(%)	-10.12%	-10.58%	-1.96%	4.48%	-2.37%	-1.80%

圖表一、季度財報與預估差異

損益表	3Q26					4Q26(F)				
(單位：百萬元)	實際數	中信預估	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	66,875	72,188	-7.4%	69,469	-3.7%	63,805	72,001	-11.4%	70,413	-9.4%
營業毛利	6,782	9,493	-28.6%	8,642	-21.5%	6,674	9,180	-27.3%	8,658	-22.9%
營業利益	(2,374)	614	-486.6%	(162)	1369.5%	(1,429)	252	-667.1%	(242)	489.7%
稅前純益	(2,008)	679	-395.7%	694	-389.2%	(1,238)	317	-490.5%	1,755	-170.5%
稅後淨利	(2,495)	560	-545.5%	56	-4576.6%	(1,231)	261	-571.6%	1,641	-175.0%
EPS(元)	(0.33)	0.07	-571.4%	0.01	-3950.0%	(0.16)	0.03	-633.3%	0.36	-144.2%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	10.1%	13.2%	-3.0 ppts	12.4%	-2.3 ppts	10.5%	12.7%	-2.3 ppts	12.3%	-1.8 ppts
營益率	-3.5%	0.9%	-4.4 ppts	-0.2%	-3.3 ppts	-2.2%	0.3%	-2.6 ppts	-0.3%	-1.9 ppts
稅後淨利率	-3.7%	0.8%	-4.5 ppts	0.1%	-3.8 ppts	-1.9%	0.4%	-2.3 ppts	2.3%	-4.3 ppts

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

圖表二、年度財報與預估差異

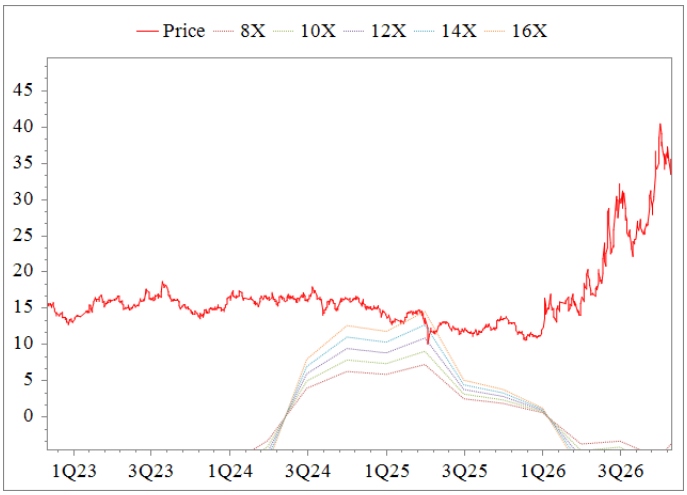
損益表	2026(F)					2027(F)				
(單位：百萬元)	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	270,603	284,111	-4.8%	279,804	-3.3%	260,150	290,064	-10.3%	291,638	-10.8%
營業毛利	30,888	36,104	-14.4%	34,732	-11.1%	29,083	37,157	-21.7%	37,064	-21.5%
營業利益	-4,221	448	-1042.2%	(605)	598.0%	(3,363)	1,201	-380.0%	1,304	-357.8%
稅前純益	-996	3,245	-130.7%	6,180	-116.1%	(2,583)	1,462	-276.7%	6,651	-138.8%
稅後淨利	3,526	1,021	245.3%	2,309	52.7%	(2,569)	1,206	-313.0%	4,875	-152.7%
EPS(元)	(0.47)	0.14	-435.7%	0.47	-200.8%	(0.34)	0.16	-312.5%	0.65	-152.7%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	11.4%	12.7%	-1.3 ppts	12.4%	-1.0 ppts	11.2%	12.8%	-1.6 ppts	12.7%	-1.5 ppts
營益率	-1.6%	0.2%	-1.7 ppts	-0.2%	-1.3 ppts	-1.3%	0.4%	-1.7 ppts	0.4%	-1.7 ppts
稅後淨利率	1.3%	0.4%	0.9 ppts	0.8%	0.5 ppts	-1.0%	0.4%	-1.4 ppts	1.7%	-2.7 ppts

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

2026/10/30

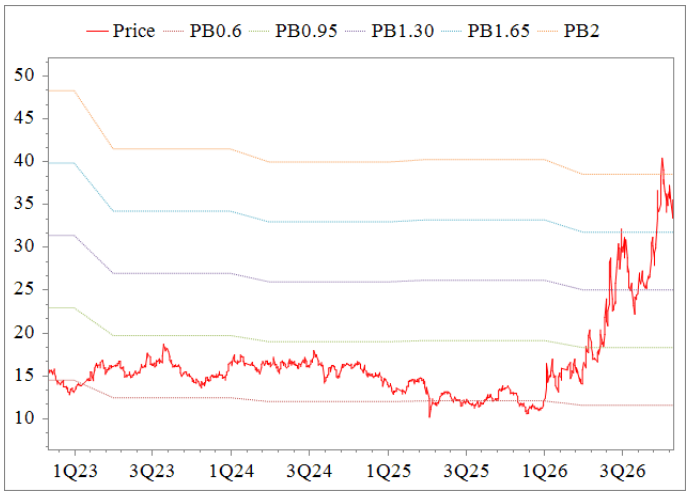
(百萬元)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	69,031	70,891	66,875	63,805	62,625	63,859	67,460	66,206
營業成本	60,848	61,643	60,094	57,131	55,605	56,853	59,871	58,738
營業毛利	8,183	9,248	6,782	6,674	7,020	7,005	7,589	7,468
營業費用	8,819	9,030	9,155	8,103	7,991	8,014	8,298	8,143
營業利益	-636	218	-2,374	-1,429	-971	-1,009	-708	-675
營業外收支淨額	134	2,533	365	191	188	192	202	199
稅前純益	-501	2,751	-2,008	-1,238	-783	-817	-506	-477
所得稅	538	631	354	-7	-4	-4	-3	-3
稅後純益	-1,144	1,343	-2,495	-1,231	-779	-813	-503	-474
調整後 EPS(元)	-0.15	0.18	-0.33	-0.16	-0.10	-0.11	-0.07	-0.06
毛利率(%)	11.85%	13.05%	10.14%	10.46%	11.21%	10.97%	11.25%	11.28%
營業利益率(%)	-0.92%	0.31%	-3.55%	-2.24%	-1.55%	-1.58%	-1.05%	-1.02%
稅後純益率(%)	-1.66%	1.89%	-3.73%	-1.93%	-1.24%	-1.27%	-0.75%	-0.72%
營業收入								
QoQ(%)	-1.58%	2.69%	-5.67%	-4.59%	-1.85%	1.97%	5.64%	-1.86%
YoY(%)	-4.26%	2.39%	-4.34%	-9.03%	-9.28%	-9.92%	0.88%	3.76%
營業利益								
QoQ(%)	--	--	--	--	--	--	--	--
YoY(%)	--	-85.48%	--	--	--	--	--	--
稅後純益								
QoQ(%)	--	--	--	--	--	--	--	--
YoY(%)	--	-31.05%	--	--	--	--	--	--

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：CMoney

2026/10/30

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
資產總計	386,841	383,471	392,869	382,023	377,676
流動資產	140,177	144,211	138,131	138,129	144,236
現金及約當現金	80,613	83,969	68,447	55,617	53,792
應收帳款與票據	19,876	24,043	25,946	34,590	35,468
存貨	30,264	29,003	33,811	36,213	40,787
採權益法之投資	31,744	29,384	26,243	13,681	13,863
不動產、廠房設備	178,834	171,173	166,244	160,104	152,102
負債總計	195,430	218,113	233,096	218,182	210,774
流動負債	97,168	94,575	109,312	123,528	123,417
應付帳款及票據	41,480	43,433	48,120	47,030	48,925
非流動負債	98,262	123,538	123,784	94,655	87,357
權益總計	191,411	165,358	159,773	163,841	166,902
普通股股本	76,994	76,994	76,679	75,471	75,471
保留盈餘	50,079	31,900	28,699	34,863	32,089
母公司業主權益	185,099	159,167	153,298	151,999	154,397
負債及權益總計	386,841	383,471	392,869	382,023	377,676

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	247,964	280,245	281,388	270,603	260,150
營業成本	243,354	256,029	249,033	239,716	231,067
營業毛利淨額	4,610	24,216	32,355	30,888	29,083
營業費用	26,572	32,682	33,410	35,107	32,446
營業利益	-21,962	-8,466	-1,056	-4,221	-3,363
EBITDA	11,569	35,018	40,095	18,616	2,159
業外收入及支出	280	7,861	9,496	3,223	780
稅前純益	-21,682	-605	8,441	-996	-2,583
所得稅	-3,531	2,340	1,452	1,516	-14
稅後純益	-18,203	-3,064	6,843	-3,526	-2,569
公告基本 EPS(元)	-2.37	-0.40	0.90	- -	- -
調整後 EPS(元)	-2.36	-0.40	0.91	-0.47	-0.34

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
營業活動現金	26,971	9,994	23,146	11,129	3,993
稅前純益	-19,506	-21,682	-605	8,441	2,751
折舊及攤銷	31,466	32,506	34,104	29,846	7,282
營運資金變動	29,893	-1,640	-1,212	-12,844	-2,058
其他營運現金	-14,882	810	-9,142	-14,314	-3,982
投資活動現金	-31,913	-24,054	-33,089	-5,423	739
資本支出淨額	-34,256	-24,493	-22,823	-8,459	-2,087
長期投資變動	3,006	-580	-9,547	2,455	-342
其他投資現金	-663	1,018	-719	581	3,167
籌資活動現金	2,354	18,367	-7,395	-19,181	-4,698
長借/公司債變動	31,550	24,990	-2,752	-18,637	-3,909
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-9,576	-6,134	-6,901	-2,300	0
其他籌資現金	-19,620	-489	2,258	1,756	-789
淨現金流量	668	3,356	-15,523	-12,830	728
期初現金	79,945	80,613	83,969	68,447	53,064
期末現金	80,613	83,969	68,447	55,617	53,792

資料來源：中信、CMoney

比率分析

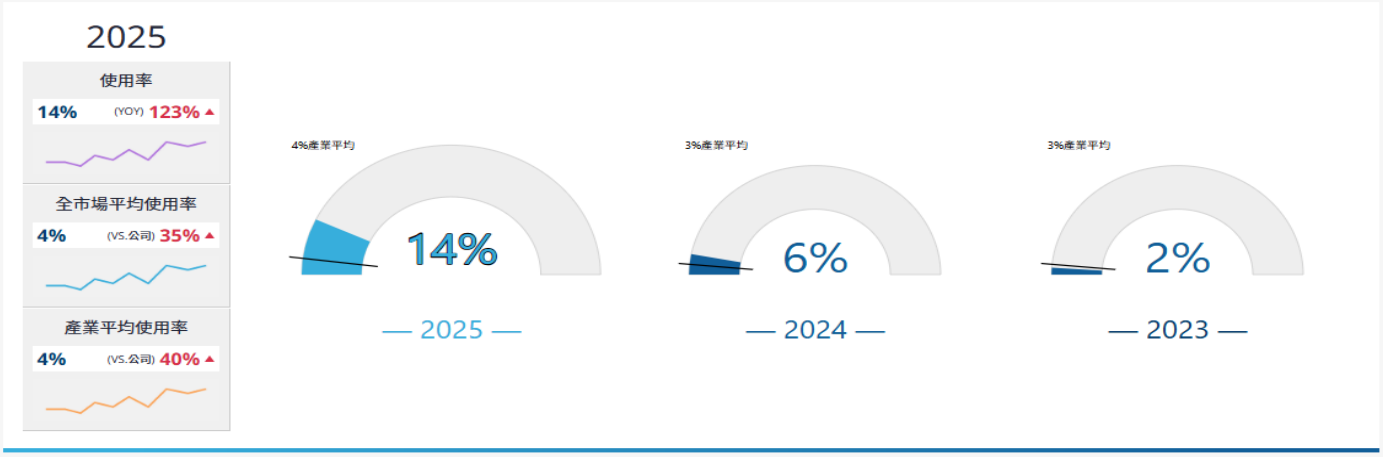
(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	0.47%	13.02%	0.41%	-3.83%	-3.86%
營業毛利淨額	194.12%	425.25%	33.61%	-4.53%	-5.84%
營業利益	--	--	--	--	--
稅後純益	--	--	--	--	--
獲利能力分析(%)					
毛利率	1.86%	8.64%	11.50%	11.41%	11.18%
EBITDA(%)	4.67%	12.50%	14.25%	6.88%	0.83%
營益率	-8.86%	-3.02%	-0.38%	-1.56%	-1.29%
稅後純益率	-7.32%	-1.05%	2.48%	-1.30%	-0.99%
ROE(%)	-10.58%	-1.96%	4.48%	-2.37%	-1.80%

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

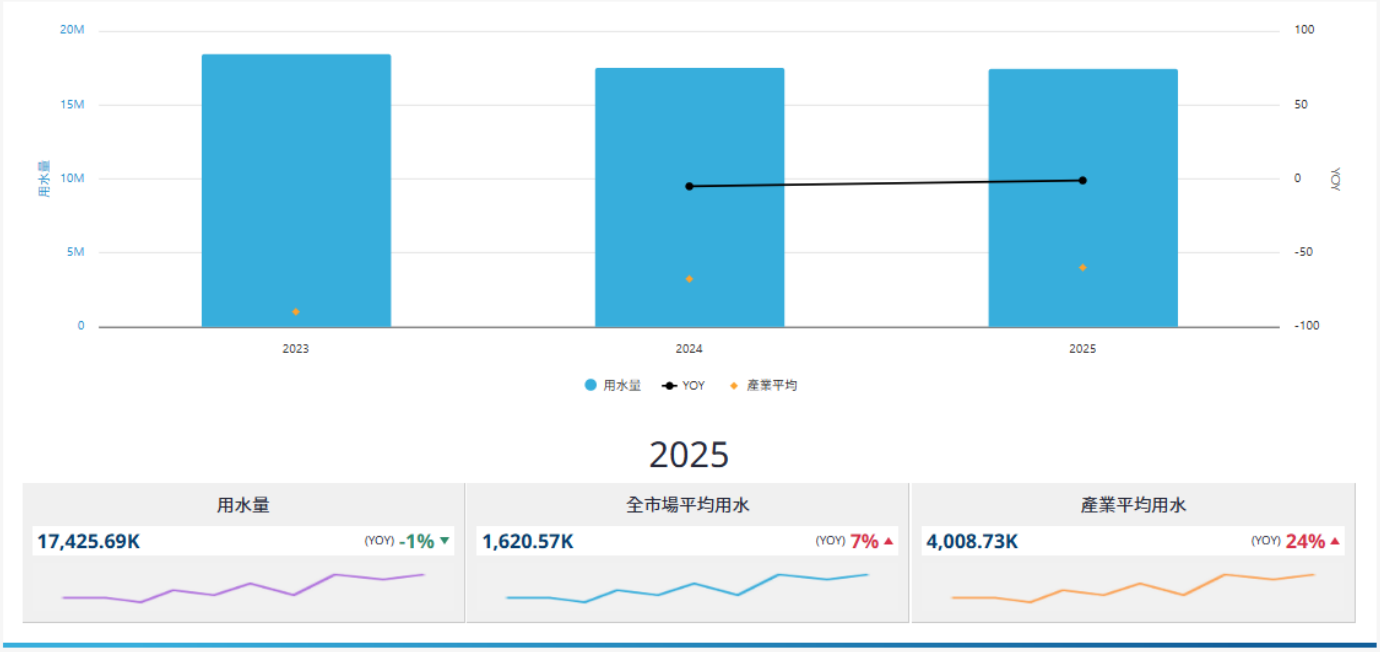
溫室氣體(範疇一/二)排放量



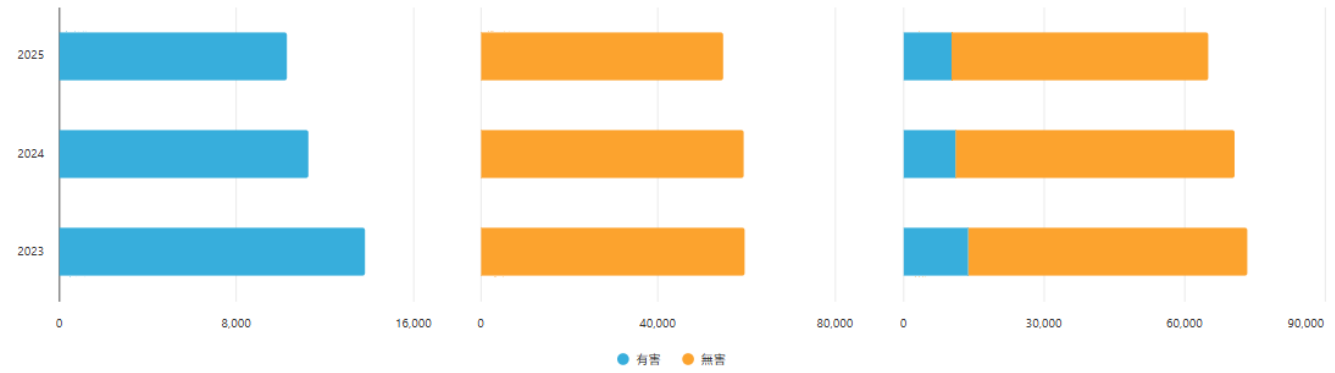
再生能源使用率



用水量



廢棄物量



2025

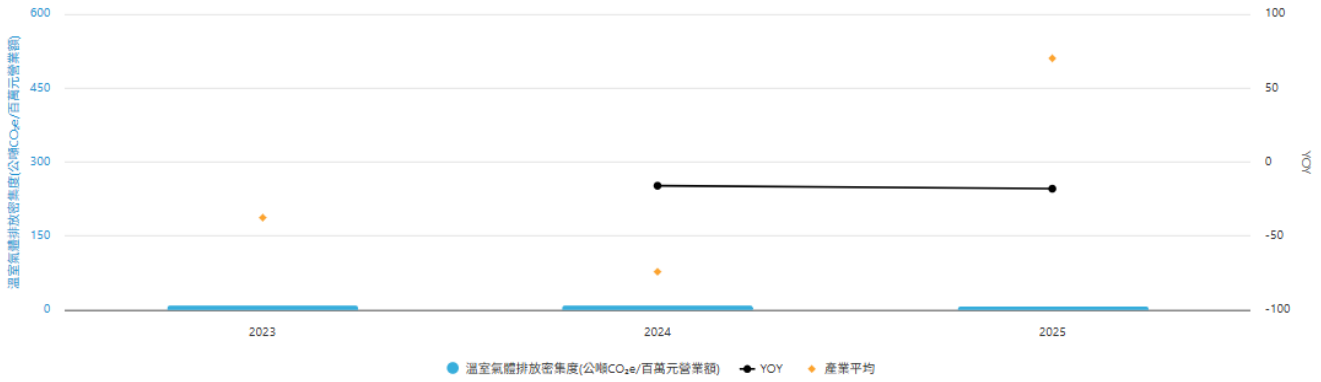
有害	無害	總量
10.3K (YOY) -8% ▼	54.88K (YOY) -8% ▼	65.18K (YOY) -8% ▼

密集度

2025

溫室氣體排放密集度	用水密集度	廢棄物密集度
6.762	0.294	0.232

溫室氣體排放密集度(公噸CO_2e/百萬元營業額)

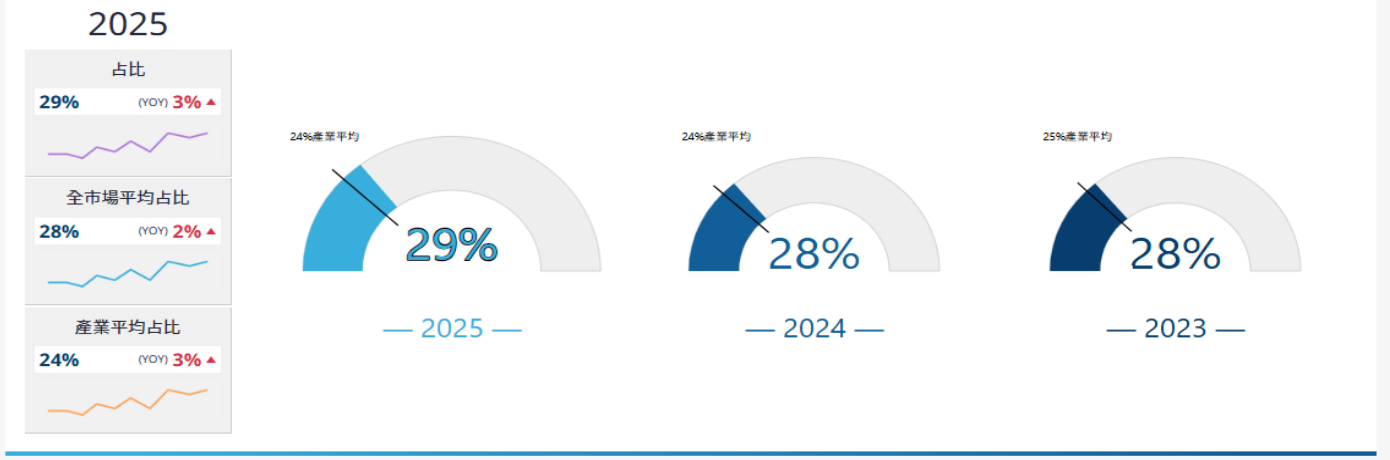


2025

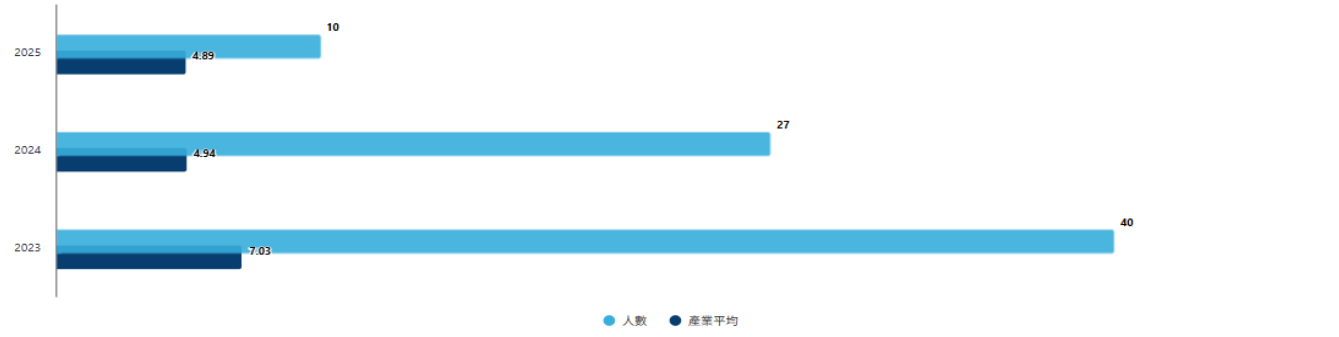
溫室氣體排放密集度(公噸CO_2e/百萬元營業額)	全市場平均溫室氣體排放密集度(公噸CO_2e/百萬元營業額)	產業平均溫室氣體排放密集度(公噸CO_2e/百萬元營業額)
0.01K (YOY) -18% ▼	0.04K (YOY) 11% ▲	0.51K (YOY) 558% ▲

ESG 資訊-社會責任(Social)

管理職女性主管占比

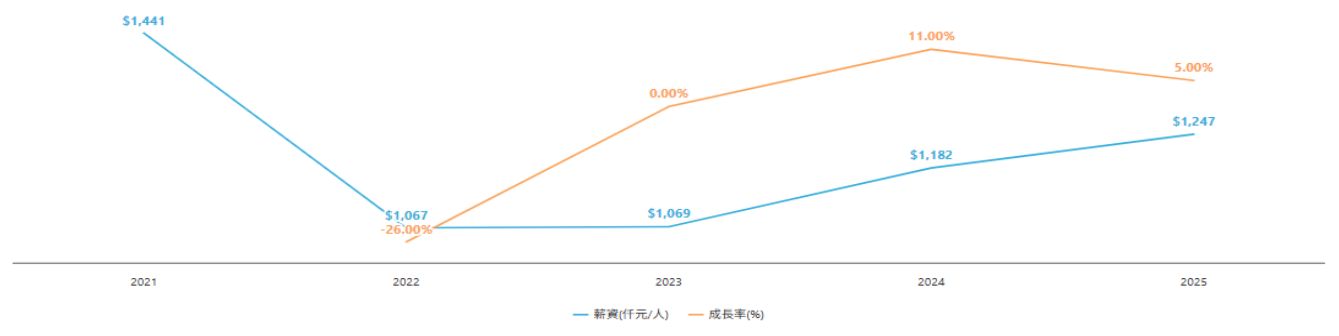


職業災害人數



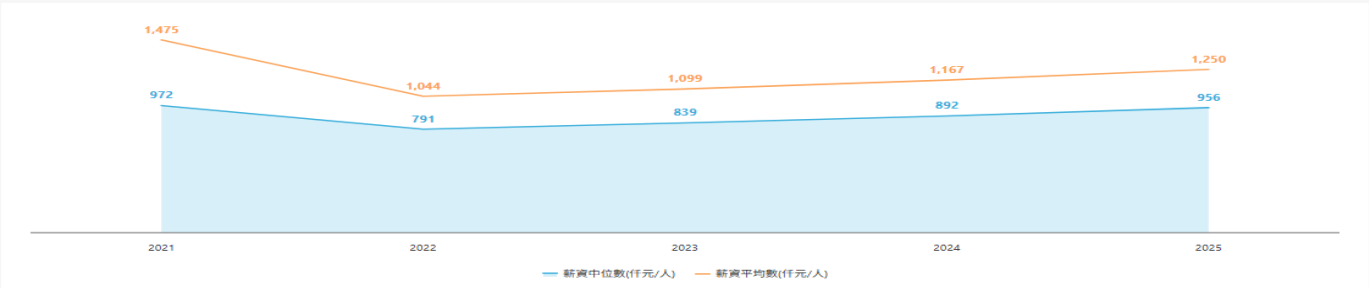


員工薪資年度趨勢





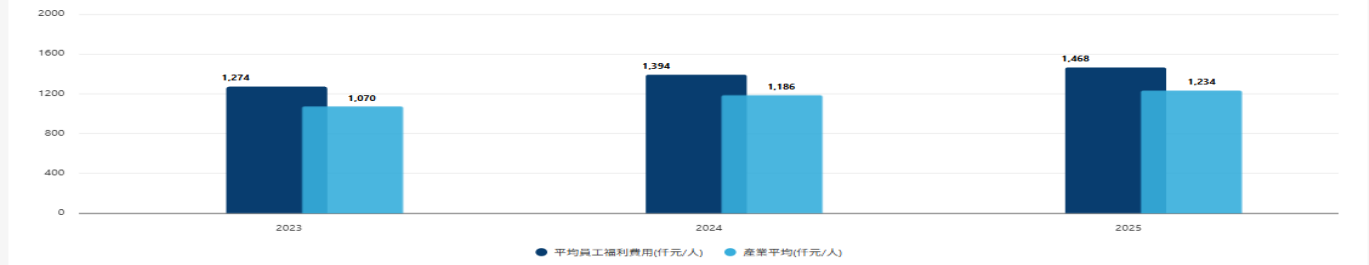
非擔任主管職務之全時員工薪資



2025

平均數	中位數	差異%
1,250 (YOY) 7% ▲	956 (YOY) 7% ▲	0% (YOY) 0% —

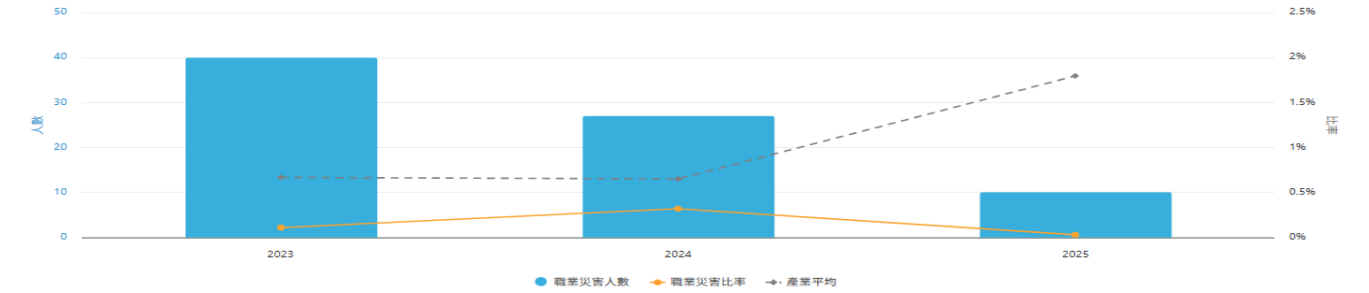
平均員工福利費用



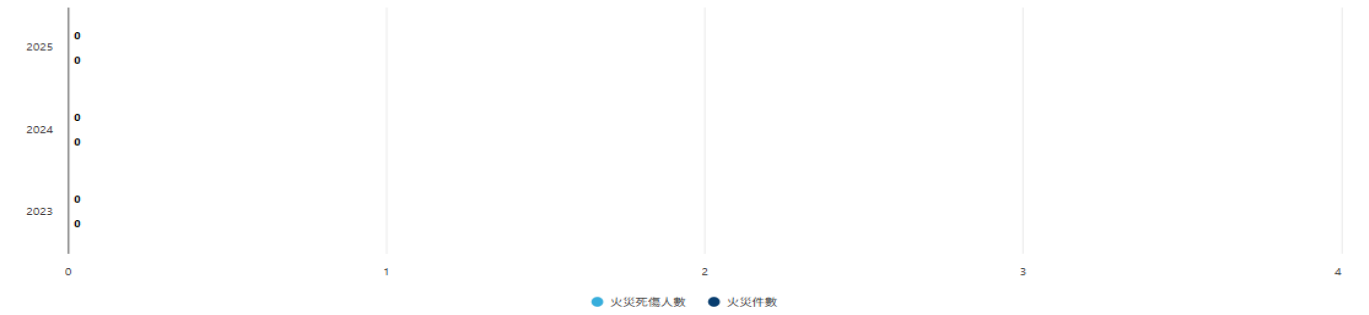
2025

平均福利	全市場平均福利	產業平均福利
1,468 (YOY) 5% ▲	1,350 (YOY) 3% ▲	1,234 (YOY) 4% ▲

職業災害人數與比率

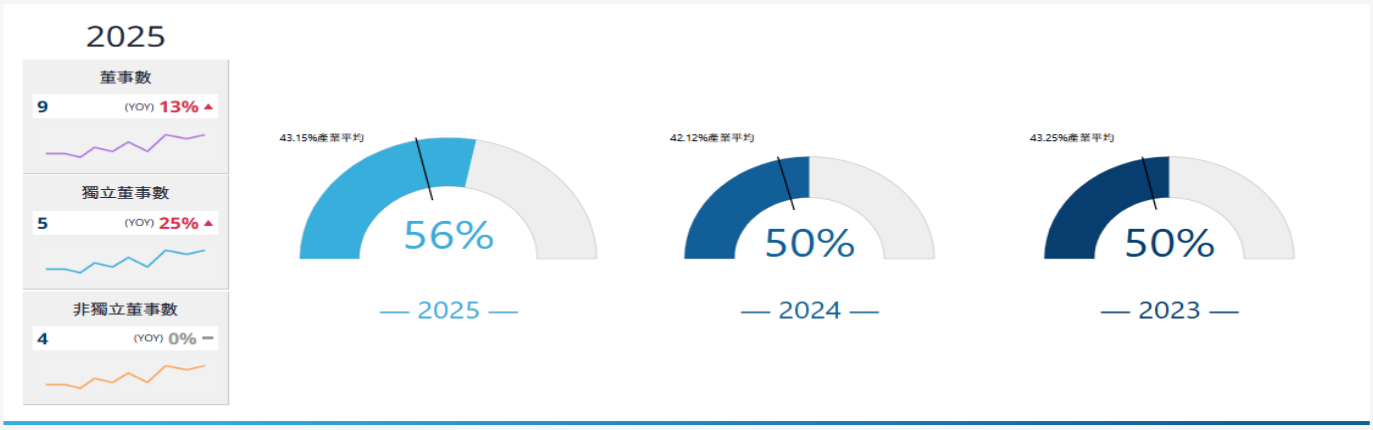


火災件數與死傷人數

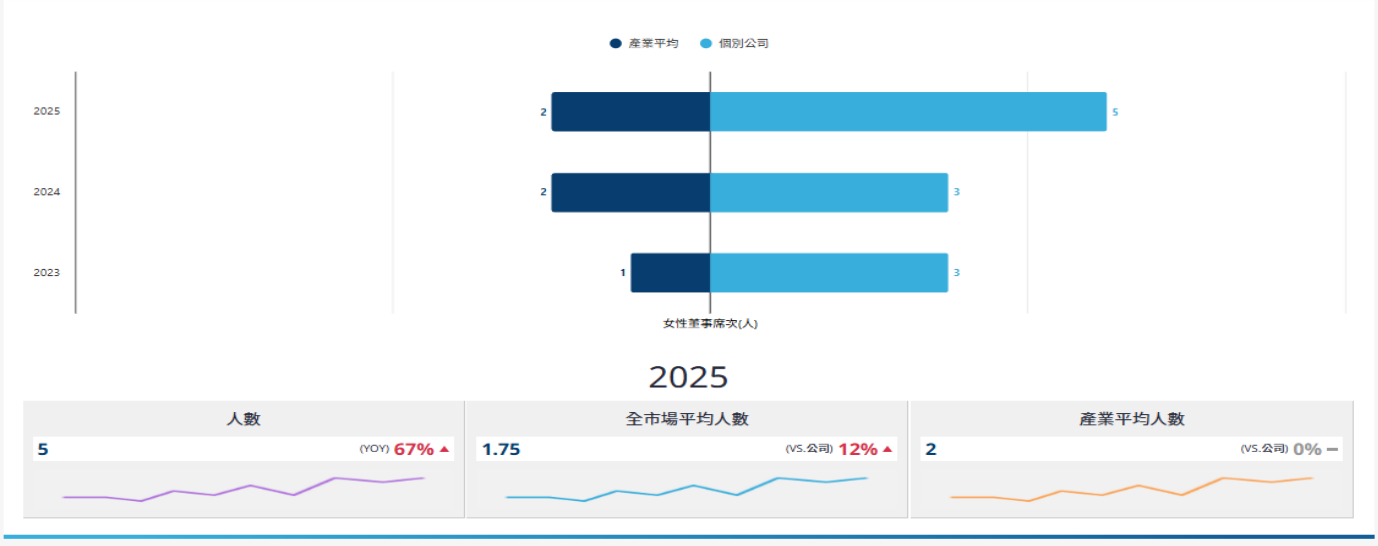


ESG 資訊-公司治理(Governance)

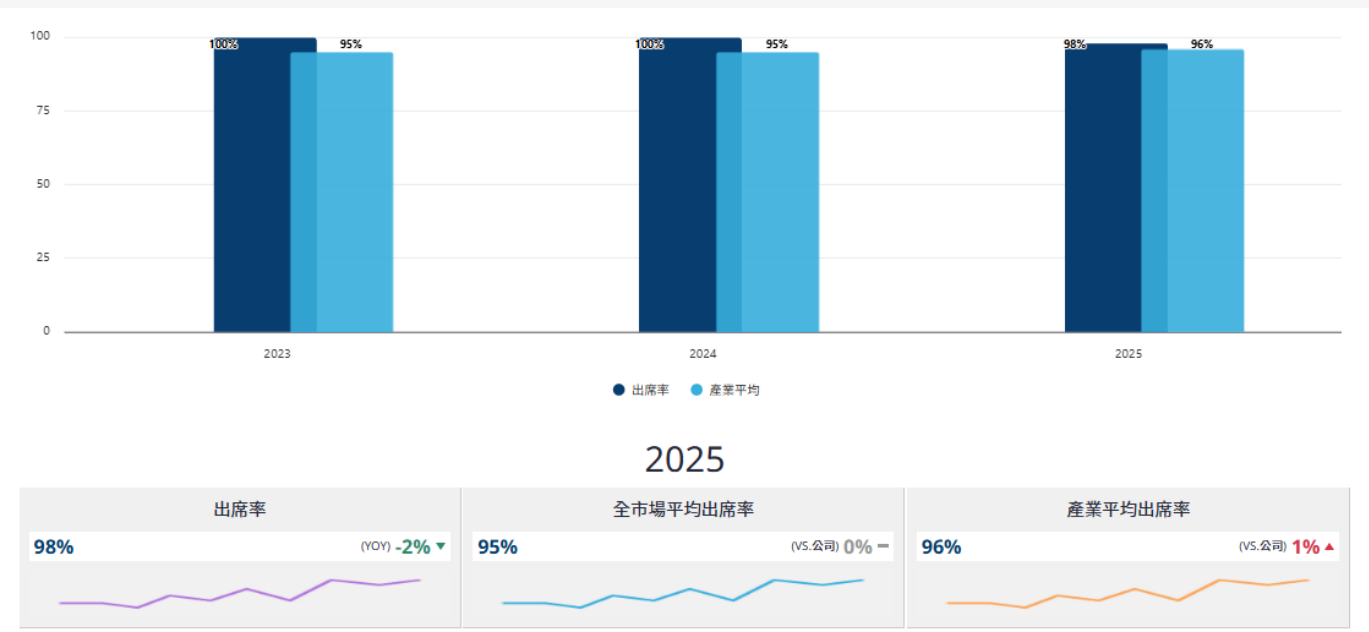
獨立董事vs.董事席次占比



女性董事席次



董事之董事會出席率



2026/10/30

董事進修符合進修要點比率

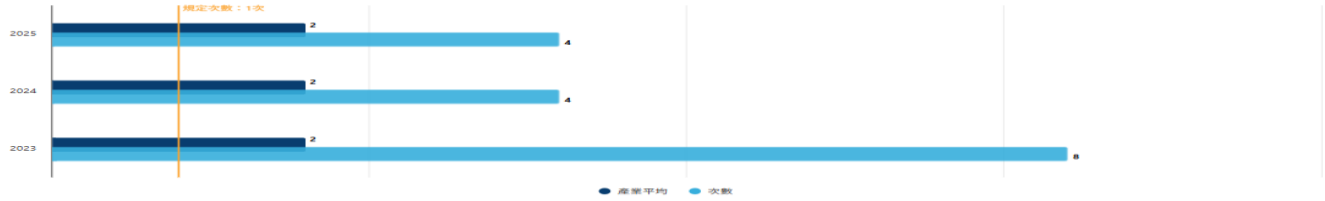


內圈:個別公司　外圈:產業平均

2025

進修率	全市場平均進修率	產業平均進修率
100% (YOY) 0% —	94% (VS.公司) 1% ▲	95% (VS.公司) 3% ▲

法說會次數



2025

次數	全市場平均次數	產業平均次數
4 (YOY) 0% —	2 (VS.公司) 0% —	2 (VS.公司) 0% —

薪酬委員會出席率

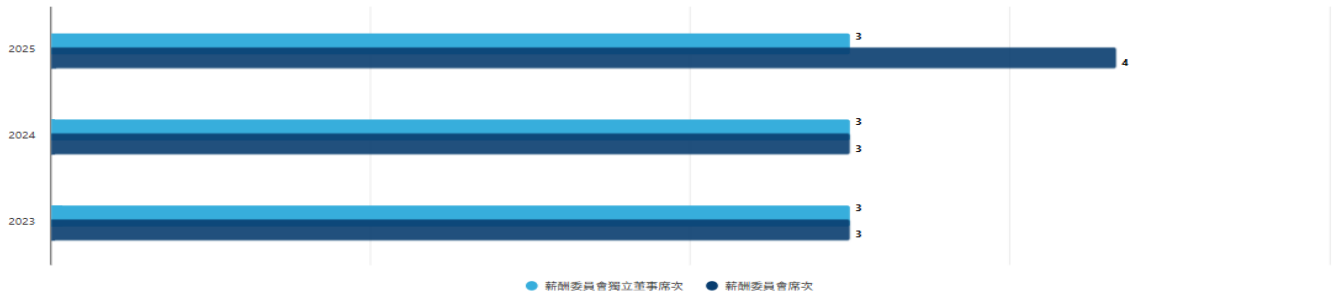


內圈:個別公司出席率　外圈:產業平均

2025

進修率	全市場平均進修率	產業平均進修率
100% (YOY) 0% —	97% (VS.公司) 1% —	98% (VS.公司) 3% ▲

薪酬委員會席次



資料來源：證交所

2026/10/30

投資評等說明

個股評等	Rating	定義
買進	Buy (B)	相較於市場指數之回報潛力極具吸引力
增加持股	Overweight (OW)	相較於市場指數之回報潛力略有吸引力
中立	Neutral (N)	相較於市場指數之回報潛力相似
降低持股	Underweight (UW)	相較於市場指數之回報潛力稍低
賣出	Sell (S)	相較於市場指數之回報潛力較低
未評等	Not Rated (NR)	

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱"中信金集團"）從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。中信金集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。中信金集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司

台北市南港區經貿二路 188 號 5 樓及 18 樓 / (02) 5569-1988

營業執照字號：114 金管投顧新字第 014 號