友達(2409)

- 持續加碼資本支出，積極推動新產品技術開發及小量生產準備

::投資評等::

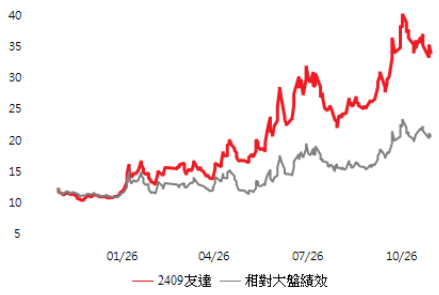
投資評等	區間持有
目標價	37.00
收盤價	34.05
隱含漲幅(%)	8.66
評價區間	1.6X - 1.8X(PBR)
訪談類型	法說會

::基本資料::

市值(億元)	2,569.8
月均量(張)	427,858
每股淨值(元)	20.46
PER	55.82
PBR	1.66
外資持股(%)	11.20
投信持股(%)	0.61
資使用率(%)	15.29
券使用率(%)	0.74

報告日期	評等	目標價
20260731	買進	26.00
20260505	買進	19.00

::近一年個股與大盤報酬率比較::



::研究員聯絡方式::

研究員	陳逸民
電子信箱	9899@entrust.com.tw

投資建議

友達(2409)評等區間持有，目標價 37.0元；隱含報酬率 8.66%，預估2027年稅後EPS 0.61元，每股淨值 20.51元，投資建議在本淨比1.6~1.8倍區間操作，主要理由如下：

(1). 友達第三季獲利因營收減少，本業獲利轉為虧損。

(2). 展望2026年第四季，顯示科技續弱，另兩支柱相對穩定。

(3). 持續加碼資本支出，積極推動新產品技術開發及小量生產準備。

內容摘要

友達第三季獲利因營收減少，本業獲利轉為虧損

友達第三季營收季減 5.7%，獲利因營收減少，毛利較上一季減少，本業獲利轉為虧損。顯示科技因消費性電子產品需求持續放緩，營收較上一季減少11%。智慧移動因車用團隊持續深化與客戶合作，營收與上一季約略持平。垂直場域因零售、醫療、工商用面板出貨穩定成長，營收較上一季增長1%。

展望2026年第四季，顯示科技續弱，另兩支柱相對穩定

展望2026年第四季，友達表示旺季備貨已告一段落，品牌客戶對面板採購趨於保守。車用團隊持續爭取訂單，滿足客戶需求。垂直場域業務需求相對穩定。但目前外在影響景氣的變數仍多，管理團隊將會密切關注市場變化，隨時動態調整因應。

持續加碼資本支出，積極推動新產品技術開發及小量生產準備

今年已通過240億元資本支出，最新再增加57億元，累計接近300億元。相關投資將在未來三年依技術發展與客戶需求分階段進行，包含AR眼鏡用光波導、低軌衛星天線、光引擎、先進封裝，現階段以技術開發及小量生產準備為主，待技術成熟後再擴大量產投資。

:: 年度EPS預估::　　單位：億元、元

年度	營收	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
2023	2,479.6	1.9	-8.9	0.1	769.9	-216.8	-2.82	-2.37
2024	2,802.5	8.6	-3.0	2.8	766.8	-6.1	-0.08	-0.40
2025	2,813.9	11.5	-0.4	3.4	754.7	84.4	1.12	0.90
2026(F)	2,757.6	11.7	-1.1	2.3	754.7	33.7	0.45	-0.04
2027(F)	2,867.9	13.7	1.5	3.0	754.7	130.6	1.73	0.61

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

:: 訪談內容::

公司簡介：

1. 友達光電股份有限公司(簡稱：友達，代碼：2409)，前身為達碁科技，2001年與聯電集團旗下聯友光電合併成立友達光電，為台灣第一家TFT-LCD面板廠。2006年合併廣達集團旗下廣輝電子，成為與韓國三星電子、LG Display與奇美電立足於薄膜電晶體液晶平面顯示器(TFT-LCD)世界大廠
2. 友達及子公司亦佈局太陽能領域，從事矽晶錠、矽晶圓及太陽能電池模組的製造與銷售、參與電廠投資，並提供全方位電廠開發、建置與維護管理服務。友達近年來也陸續成立子公司跨足健康照護、水資源處理、虛實整合服務，多方位拓展事業體。
3. 友達主要產品包括：薄膜電晶體液晶顯示器 (TFT-LCD)、低溫多晶矽(LTPS)、有機發光顯示器(AMOLED)及整合式觸控解決方案；太陽能模組及太陽能電廠建置服務。未來將持續加碼發展車用相關面板業務的研發與擴展。期望轉型成非面板公司，未來非面板營收比重將會提升。
4. 友達提供客戶與合作夥伴創新世代技術，以及智慧場域解決方案，一同開創更多新契機。

產品組合：

1. Display顯示技術：主要包含用於電視、桌上型顯示器及筆記型電腦之顯示面板產品及LED顯示螢幕。
2. Mobility Solution智慧移動：主要提供智慧座艙與移動服務解決方案。
3. Vertical Solution垂直場域：主要提供智慧零售、智慧醫療、智慧教育暨企業、智慧服務、其他工商顯示應用及能源事業等垂直場域解決方案。
4. Others其他：主要包含達運精密。
5. 2026Q3產品營收佔比(產品分類)：
   Display佔 46%、Mobility Solution佔 30%、Vertical Solution佔 20%、Others佔 4%。
6. 產品組合：

產品組合

年別	2026(F)	%	2027(F)	%	%
產品別	營收	占比	營收	占比	YOY
Display	1324	48.0	1319	46.0	-0.3
Mobility Solution	800	29.0	860	30.0	7.6
Vertical Solution	524	19.0	574	20.0	9.5
Others	110	4.0	115	4.0	4.0
合計	2757.6	100.0	2867.9	100.0	4.0

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

產品與技術簡介：

1. TFT-LCD：液晶顯示幕，每一個像素均由一至四個電晶體來控制，更新頻率較高，使影像能有較佳的對比與減少畫面移動時模糊的狀態，又稱為主動陣列LCD。
2. OLED：AMOLED 面板，運用其反應速度快、對比度高、視角廣等特性，顯示出高畫質的影像畫質。
3. 電子紙及電子標籤：研發軟性電子紙，運用高效率元件及塑膠材料達到可彎曲且抗摩損特性，特色為低功耗且可重覆使用。
4. 觸控面板：擁有OGS、TOL、In-cell三種技術觸控面板產品。

營運現況：

1. 友達(2409) 2026年第三季營收 668.75億元，季增率 -5.7%，年增率 -4.3%。毛利率 10.1%。營益率 -3.5%。業外率 0.5%。稅前淨利率 -3.0%。本期淨利率 -3.5%。EPS -0.33元。營業淨利+折舊攤銷 49.20億元。
2. 2026年前三季營收 2067.98億元，年增率 -2.1%。毛利率 11.7%。營益率 -1.3%。業外率 1.5%。稅前淨利率 0.1%。本期淨利率 -0.6%。EPS -0.30元。
3. 2026年第三季營收較第二季減少約 6%，主要來自顯示科技，尤其是筆電。記憶體與CPU短缺推高終端售價，加上筆電客戶及通路庫存上升，令下半年面板需求轉弱。新台幣兌美元貶值約 1%帶來有利因素，但營收下滑仍使毛利減少、本業虧損。
4. 2026年第三季三大事業群營運狀況：

   (a). 營收變化：顯示科技受基板、驅動 IC 等關鍵零組件供應吃緊影響，成本上升。品牌客戶陸續調高終端售價，抑制 IT 產品需求，需求降幅也高於原先預期。

   (b). 三大支柱營收：企業整體營收較前季下滑 4.7%，低於預期；智慧移動約與前季持平，符合預期；垂直領域受商用顯示器需求帶動，營收成長 1%，符合預期。

   (c). 顯示科技受關鍵零組件供應吃緊、成本上升及終端需求轉弱影響；企業解決方案營收下滑幅度低於預期，智慧移動約與前季持平，垂直領域則略有成長。

友達相關研發投資之資本支出：

1. 友達今年7月以前董事會已通過逾240億元資本支出，最新再增加57億元，累計接近300億元。相關投資將在未來三年依技術發展與客戶需求分階段進行，現階段以技術開發及小量生產準備為主，待技術成熟後再擴大量產投資。
2. 友達表示，AR眼鏡用光波導、低軌衛星天線正在送樣，光引擎、先進封裝正在討論規格，納入發展藍圖，還在初始階段，沒有具體數字目標，預計2至3年內會有營收貢獻。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

未來展望：

1. 友達2026年第四季展望-顯示科技續弱，另兩支柱相對穩定。管理層預期顯示科技營收較第三季持續下滑；智慧移動約與第三季持平。垂直領域受能源事業自 10 月 1 日起不再併入合併報表影響，營收預期下降。
2. 顯示科技：電視旺季備貨告一段落，品牌客戶對面板採購轉趨保守；記憶體等關鍵零組件因 AI 需求而漲價、缺貨，短期內難以緩解。管理層預期顯示科技營收較第三季持續減少。
3. 智慧移動：車用團隊持續爭取訂單、滿足客戶需求，第四季營收預期與第三季約略持平。
4. 垂直領域：公共及醫療應用需求相對穩定。能源事業自 10 月 1 日起不再納入友達合併報表，因此第四季營收預期較第三季減少低至中個位數百分比；若排除能源事業影響，垂直領域營收預期減少低個位數百分比。

新產品開發進度：

1. 友達在光通訊布局聚焦「光引擎」，將採用Micro LED或Micro VCSEL作為發射端，結合集團富采在Micro LED、VCSEL的技術，以及鼎元的光電二極體（Photodiode）接收元件，再運用友達在玻璃製程、光電整合等領域的技術優勢，開發光通訊引擎解決方案。目前相關技術已投入少量研發生產線，並與客戶討論產品規格。待技術與市場需求逐步成熟後，公司預計約一至二年後開始投入量產線，屆時資本支出規模可望進一步增加。
2. 友達在AI相關新技術及先進封裝Glass Core等平台，也將是後續投資重點。目前Glass Core基板及玻璃載板（Carrier），並已具備玻璃鍍銅、重布線層（RDL）等相關製程技術。公司累積約30年玻璃加工與顯示器製程經驗，將既有玻璃加工、光電及製造能力延伸至半導體級玻璃應用。玻璃基板相關技術涉及不同尺寸與應用階段，部分製程可利用現有設備轉換，但整體產線仍須添購部分專用設備，另外後段測試及維修等環節也與傳統顯示器製程不同，需要額外投資。

友達相關廠房處分與資金運用-資產活化接近尾聲

1. 友達董事會通過處分台中二期廠區，包含一座五代廠及一座 7.5 代廠，出售對象為台積電。友達認為現有廠區空間已達合適狀態，資產活化將告一段落。

2. 其他廠區處分：今年已陸續公告處分高雄廠、華亞廠、新加坡廠及台中廠區。

3. 華亞廠交易終止：華亞廠出售案原擬出售給廣達，但雙方未能就廠房使用規格及交付時程達成協議，將繼續尋找合適買家。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

::表 季EPS回顧(單位：億元)::

項目	2026Q3	QoQ	YoY	華南預估	差異(%)	市場同業	差異(%)	原因簡述
營業收入	668.8	-5.7	-4.3	718.9	7.5	706.0	5.6	客戶提前拉貨
營業毛利	67.5	-27.0	1.0	94.9	40.5	88.7	31.3	產品組合較差
營業利益	-23.4	--	--	7.9	--	-0.1	--	
稅前純益	-20.1	--	--	28.6	--	23.1	--	
稅後純益	-23.1	--	--	16.0	--	17.2	--	
稅後EPS	-0.33	--	--	0.20	--	0.23	--	
毛利率	10.1			13.2	--	12.6	--	
營益率	-3.5			1.1	--	0.0	--	
稅後淨利率	-3.5			2.2	--	2.4	--	

資料來源：公開資訊觀測站、CMoney、華南投顧整理

::表 獲利預估修正(單位：億元)::

年度	2025	2026(F)			
項目	實際	原估	新估	差異(%)	修正理由簡述
營業收入	2,813.9	--	2,757.6	--	--
營業毛利	323.6	--	321.3	--	--
營業利益	-10.6	--	-30.1	--	--
稅後純益	69.9	--	5.9	--	--
稅後EPS	0.90	--	-0.04	--	--
毛利率	11.5	--	11.7	--	--
營益率	-0.4	--	-1.1	--	--
稅後淨利率	2.5	--	0.2	--	--

資料來源：CMoney、華南投顧整理

::表 股利概況::

年度	現金股利(元)	股票股利(元)	現金股利殖利率(%)	平均填息天數	平均填權天數
2018	0.50	0.00	5.38	104	--
2019	0.00	0.00	0.00	--	--
2020	0.30	0.00	1.24	--	--
2021	1.00	0.00	6.64	4	--
2022	0.80	0.00	3.92	--	--
2023	0.90	0.00	5.07	--	--
2024	0.30	0.00	2.54	1	--
2025	0.40	0.00	1.69	2	--

資料來源：CMoney、華南投顧整理

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

::各季EPS預估::

單位：億元、元

年季	營收	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
202601	690.3	11.9	-0.9	0.2	754.7	-5.0	-0.07	-0.15
202602	708.9	13.1	0.3	3.6	754.7	27.5	0.36	0.18
202603	668.8	10.1	-3.5	0.5	754.7	-20.1	-0.27	-0.33
202604(F)	689.6	11.5	-0.4	4.9	754.7	31.3	0.41	0.26
202701(F)	687.0	11.5	-1.3	2.1	754.7	5.2	0.07	0.02
202702(F)	734.4	14.9	3.1	2.4	754.7	40.4	0.54	0.20
202703(F)	734.7	15.0	3.1	3.4	754.7	48.0	0.64	0.19
202704(F)	711.7	13.3	1.0	4.2	754.7	37.0	0.49	0.20

::單月營收概況及預估::

單位：億元

年\月	一	二	三	四	五	六	七	八	九	十	十一	十二
2026	225.1	205.1	260.2	221.0	238.4	249.5	203.7	231.0	234.0	214.7	230.1	244.8
2027	214.4	222.4	250.3	236.3	251.2	246.9	226.6	255.7	252.5	216.6	240.8	254.3
MOM	-12.4	3.8	12.5	-5.6	6.3	-1.7	-8.2	12.8	-1.3	-14.2	11.1	5.6
YOY	-4.8	8.5	-3.8	6.9	5.4	-1.1	11.2	10.7	7.9	0.9	4.6	3.9

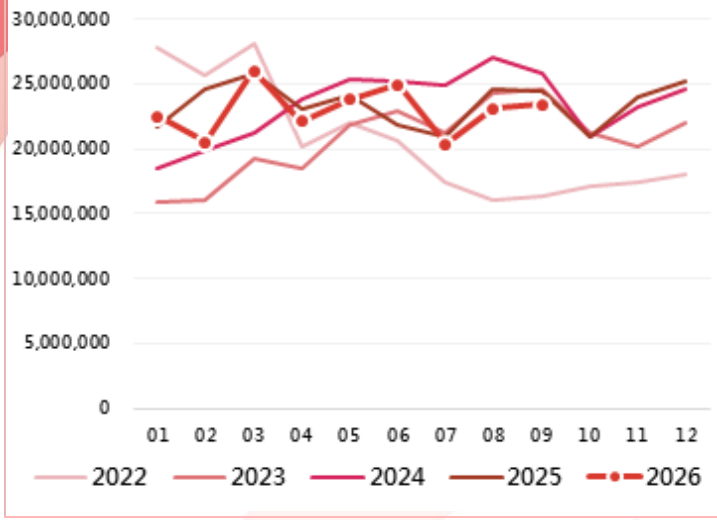
2026	690.3	708.9	668.8	689.6
2027	687.0	734.4	734.7	711.7
QOQ	-0.4	6.9	0.0	-3.1
YOY	-0.5	3.6	9.9	3.2

::財務資料::

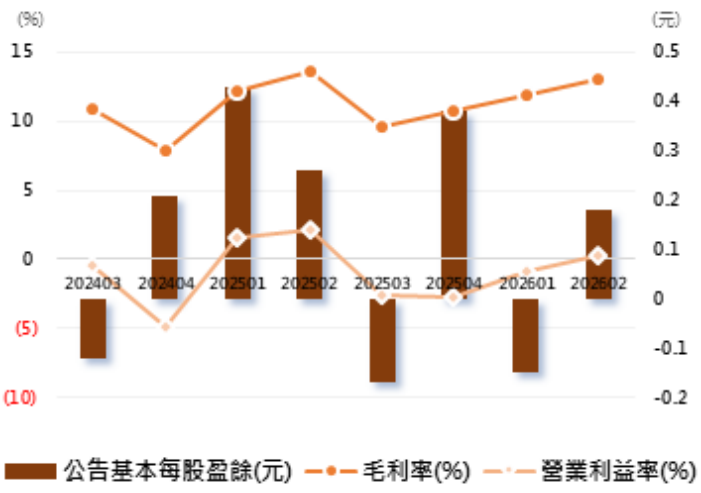
年季度	負債比率(%)	流動比率(%)	速動比率(%)	應收帳款週轉天數	存貨週轉天數	營業費用率(%)	每股營業現金流量	資產報酬率(%)	股東權益報酬率(%)
202403	59.9	131.3	96.2	36.4	43.3	11.3	1.2	-0.2	-0.6
202404	59.3	126.4	92.5	37.5	47.9	12.8	1.2	0.5	1.1
202501	59.7	125.7	92.3	33.4	47.8	10.6	0.2	0.8	2.1
202502	58.7	118.7	82.4	35.8	52.0	11.4	0.5	0.5	1.2
202503	58.8	113.0	79.9	37.6	51.0	12.2	0.4	-0.3	-0.7
202504	57.1	111.8	80.3	42.0	51.8	13.4	0.4	0.8	1.8
202601	57.0	111.8	78.7	45.7	54.8	12.8	0.4	-0.3	-0.6
202602	55.8	116.9	81.1	45.3	57.5	12.7	0.5	0.6	1.3

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

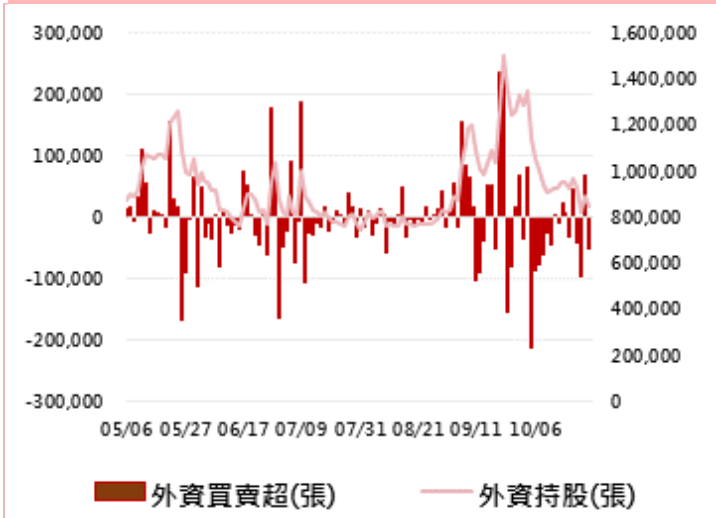
近五年營收走勢(單位：千元)



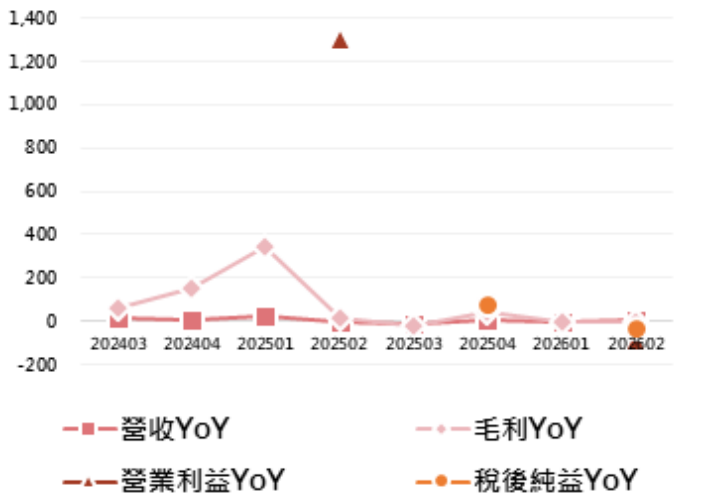
毛利率、營益率、EPS走勢(%，元)



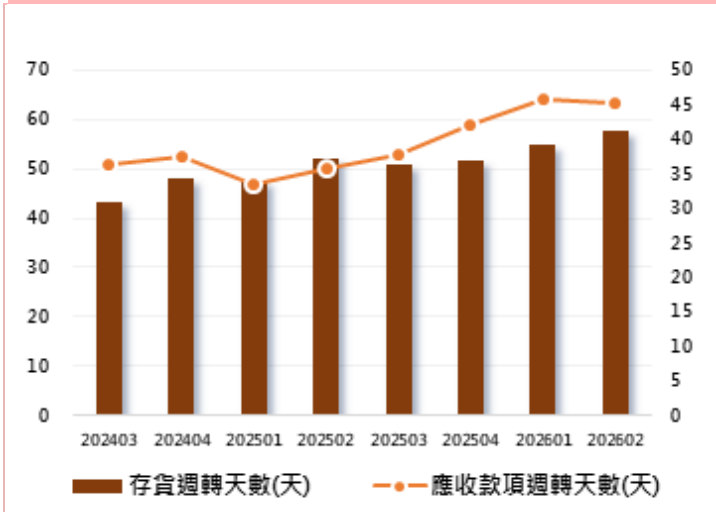
外資買賣超(張)、外資持股(張)



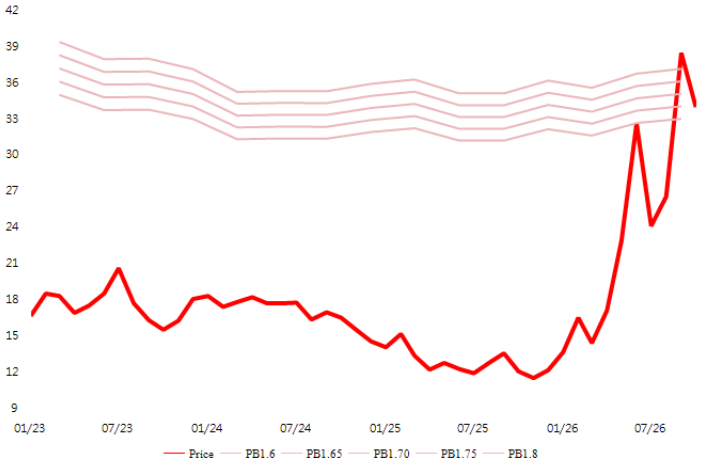
營運狀況年增率



存貨及A/R週轉天數



歷史PB區間



本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

個股投資建議與目標價三年歷史趨勢：



:: 個股投資建議與目標價::

編號	發佈日期	收盤價(元)	目標價(元)	投資評等	研究員
1	20261030	34.05	37.00	區間持有	陳逸民
2	20260731	22.20	26.00	買進	陳逸民
3	20260505	16.95	19.00	買進	陳逸民
4	20260211	14.75	17.00	買進	陳逸民
5	20260107	15.20	18.00	買進	陳逸民
6	20251031	12.80	14.00	區間持有	陳逸民
7	20250903	12.30	13.00	區間持有	陳逸民
8	20250804	11.90	13.00	區間持有	陳逸民

::評等定義::

投資評等	定義
強力買進	未來一季報酬預期有25%以上空間
買進	未來一季報酬預期有10~25%空間
區間持有	未來一季報酬預期有0~10%空間
中立	未來一季報酬預期空間<0%

::免責宣言::

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。