

## 逢甲大學學生報告 ePaper

### 報告題名：

破繭重「光」：友達、群創與光電產業之比較分析

“Breaking Through to Light: A Comparative Analysis of AUO, Innolux,  
and the Optoelectronics Industry”

作者：陳玟嘉、陳昭好、許晏寧、粘芸瑄、林怡瑄、廖珮渝、施宜翎、  
廖儀鈞

系級：會計三乙

學號： D1279610、D1267259、D1279623、D1267382、D1221717、  
D1221586、D1267216、D1279697

開課老師：黃娟娟老師

課程名稱：財務報表分析

開課系所：會計學系

開課學年：114 學年度 第二學期

## 中文摘要

面板產業為現代資訊與電子科技的重要核心，廣泛應用於電視、電腦、智慧型手機、車用顯示器及醫療設備等領域，其發展不僅影響科技產業供應鏈，也與國家經濟成長、出口表現及就業市場密切相關，具有研究價值。然而，面板產業多年受景氣循環影響，使產業面臨高度競爭與轉型之經營壓力。因此，本研究以群創光電與友達光電為研究對象，探討兩家公司在財務與營運上的表現與差異，進一步了解台灣光電面板產業未來的發展方向與可能面臨的挑戰，同時，也希望能提供投資人具參考價值的資訊。

本研究採用共同比分析、變動百分比分析及比率分析等方法進行研究，並結合資產負債表與綜合損益表進行整體評估。同時，亦以光電面板產業平均作為參照基準，以評估兩家公司之相對競爭力與財務韌性。

基於上述之研究方法，財務報表分析之結果顯示群創在短期償債能力與財務結構方面相對穩定，財務風險較低；友達則在營運效率與存貨管理方面表現較佳，但負債壓力與財務槓桿較高。整體而言，兩家公司皆受到面板產業景氣循環與市場需求波動影響，獲利表現具有高度波動性，因此近年積極投入車用顯示、智慧移動、半導體封裝及高階顯示技術等高附加價值領域，以降低對傳統消費性面板市場的依賴。投資者進行投資決策時仍應考量當時景氣循環變化，並持續追蹤兩家公司在財務上的後續表現。

**關鍵字：**群創公司、友達公司、光電面板產業、財務比率分析、景氣循環

## Abstract

The panel industry is a core component of modern information and electronic technology, with extensive applications in televisions, computers, smartphones, automotive displays, and medical equipment. Its development not only impacts the technology supply chain, but is also closely related to national economic growth, export performance, and employment, making it a valuable subject for research. However, the panel industry has long been influenced by economic cycles, leading to intense competition and significant pressure for transformation.

Therefore, this study takes Innolux Corporation and AUO Corporation as the research subjects to examine and compare their financial and operational performance. The study further aims to explore the future development trends and potential challenges of Taiwan's optoelectronic panel industry, while also providing valuable information for investors.

This study adopts common-size analysis, trend (percentage change) analysis, and ratio analysis as the main research methods, and integrates the balance sheet and the statement of comprehensive income for an overall evaluation. In addition, the industry average of the optoelectronic panel sector is used as a benchmark to assess the relative competitiveness and financial resilience of the two companies.

Based on the above methodologies, the results of the financial statement analysis indicate that Innolux demonstrates relatively stable short-term solvency and financial structure, with lower financial risk. In contrast, AUO shows better performance in terms of operational efficiency and inventory management, but faces higher debt pressure and financial leverage. Overall, both companies are significantly affected by the cyclical nature of the panel industry and fluctuations in market demand, resulting in highly volatile profitability. Therefore, in recent years, both companies have actively invested in high value-added sectors such as automotive displays, smart mobility, semiconductor packaging, and advanced display technologies, in order to reduce their reliance on traditional consumer panel markets.

When making investment decisions, investors should consider the current stage of the economic cycle and continuously monitor the subsequent financial performance of both companies.

**Keywords: Innolux Corporation, AUO Corporation, Panel Industry, Financial Ratio, Analysis, Business Cycle**

## 目 次

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 中文摘要 .....              | 1  |
| ABSTRACT .....          | 2  |
| 目 次 .....               | 3  |
| 表目錄 .....               | 4  |
| 圖目錄 .....               | 6  |
| 壹、緒論 .....              | 8  |
| 一、研究背景 .....            | 8  |
| 二、研究動機 .....            | 8  |
| 三、研究目的 .....            | 8  |
| 四、研究架構 .....            | 9  |
| 貳、研究方法 .....            | 10 |
| 一、產業分析 .....            | 10 |
| 二、樣本選擇與介紹 .....         | 11 |
| 參、研究結果 .....            | 17 |
| 一、會計師查核報告 .....         | 17 |
| 二、共同比與變動百分比分析 .....     | 23 |
| (一) 資產負債表 .....         | 23 |
| (二) 綜合損益表 .....         | 34 |
| 三、比率分析 .....            | 40 |
| (一) 短期償債能力分析 .....      | 40 |
| (二) 現金流量分析 .....        | 54 |
| (三) 資本結構及長期償債能力分析 ..... | 56 |
| (四) 經營績效分析 .....        | 62 |
| 肆、進階分析 .....            | 72 |
| 一、風險控管 .....            | 72 |
| 二、體質分析 .....            | 73 |
| 伍、結論與建議 .....           | 74 |
| 一、結論 .....              | 74 |
| 二、建議與改善 .....           | 75 |
| 參考文獻 .....              | 76 |

## 表目錄

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| 表.1：群創光電股份有限公司基本介紹 .....                      | 11 |
| 表.2：群創光電股份有限公司主要股東名單 .....                    | 13 |
| 表.3：群創光電股份有限公司股東持股結構 .....                    | 13 |
| 表.4：友達光電股份有限公司基本介紹 .....                      | 14 |
| 表.5：友達光電股份有限公司主要股東名單 .....                    | 15 |
| 表.6：友達光電股份有限公司股東持股結構 .....                    | 16 |
| 表.7：會計師查核報告－基本資料對照表 .....                     | 17 |
| 表.8：公司關鍵查核事項比較表 .....                         | 22 |
| 表.9：114 年群創 V.S 友達之資產負債表比例圖 .....             | 23 |
| 表.10：群創合併流動資產表(單位：新台幣仟元).....                 | 24 |
| 表.11：友達合併流動資產表(單位：新台幣仟元).....                 | 25 |
| 表.12：群創 113、114 年不動產、廠房及設備變動情形(單位：新台幣仟元)....  | 26 |
| 表.13：友達 113、114 年不動產、廠房及設備變動情形(單位：新台幣仟元)....  | 27 |
| 表.14：群創 113、114 年負債結構圖(單位：新台幣仟元).....         | 28 |
| 表.15：友達 113、114 年負債結構圖(單位：新台幣仟元).....         | 29 |
| 表.16：群創 113、114 年權益結構圖(單位：新台幣仟元).....         | 30 |
| 表.17：友達 113、114 年權益結構圖(單位：新台幣仟元).....         | 31 |
| 表.18：群創 114、113 年營業毛利變動情況(單位：新台幣仟元) .....     | 34 |
| 表.19：友達 114、113 年營業毛利變動情況(單位：新台幣仟元).....      | 34 |
| 表.20：群創 114、113 年營業收入變動情況(單位：新台幣仟元) .....     | 35 |
| 表.21：群創 114、113 年營業費用變動情況(單位：新台幣仟元) .....     | 36 |
| 表.22：群創 114、113 年營業外收入及支出變動情況(單位：新台幣仟元) ..... | 37 |
| 表.23：群創 114、113 年營業淨利變動情況(單位：新台幣仟元) .....     | 38 |
| 表.24：群創 114、113 年本期淨利變動情況(單位：新台幣仟元) .....     | 38 |
| 表.25：群創、友達及光電面板產業過去五年流動比率 .....               | 40 |
| 表.26：群創、友達及光電面板產業過去五年速動比率 .....               | 41 |
| 表.27：群創、友達及光電面板產業過去五年應收帳款週轉率 .....            | 42 |
| 表.28：群創、友達及光電面板產業過去五年應收帳款週轉天數 .....           | 44 |

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 表.29：群創、友達及光電面板產業過去五年存貨週轉率 .....     | 46 |
| 表.30：群創、友達及光電面板產業過去五年存貨週轉天數 .....    | 48 |
| 表.31：群創、友達及光電面板產業過去五年應付帳款週轉率 .....   | 49 |
| 表.32：群創、友達及光電面板產業過去五年帳款付現平均天數 .....  | 51 |
| 表.33：群創、友達及光電面板產業過去五年營業週期 .....      | 52 |
| 表.34：群創、友達及光電面板產業過去五年現金流量比率 .....    | 54 |
| 表.35：群創、友達及光電面板產業過去五年現金在投資比率 .....   | 55 |
| 表.36：群創、友達及光電面板產業過去五年負債比率 .....      | 56 |
| 表.37：群創、友達及光電面板產業過去五年利息保障倍數 .....    | 58 |
| 表.38：群創、友達及光電面板產業過去五年固定資產比率 .....    | 59 |
| 表.39：群創、友達及光電面板產業過去五年負債對權益比率 .....   | 61 |
| 表.40：群創、友達及光電面板產業過去五年本期淨利率 .....     | 62 |
| 表.41：群創、友達及光電面板產業過去五年營運槓桿度 .....     | 65 |
| 表.42：群創、友達及光電面板產業過去五年財務槓桿度 .....     | 66 |
| 表.43：群創、友達及光電面板產業過去五年毛利率 .....       | 68 |
| 表.44：群創、友達及光電面板產業過去五年每股盈餘 .....      | 69 |
| 表.45：群創及友達之 AltmanZ-score 分析結果 ..... | 72 |
| 表.46：群創與友達 2025 杜邦分析結果 .....         | 73 |

## 圖目錄

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| 圖.1：研究架構 .....                                | 9  |
| 圖.2：光電面板(平面顯示器)產業鏈 .....                      | 10 |
| 圖.3：群創光電股份有限公司組織架構 .....                      | 12 |
| 圖.4：友達光電股份有限公司組織架構 .....                      | 15 |
| 圖.5：群創 114 年關鍵查核事項－存貨評價 .....                 | 18 |
| 圖.6：群創 114 年關鍵查核事項－不動產、廠房及設備之減損及商譽之減損評估 ..... | 19 |
| 圖.7：群創 114 年關鍵查核事項－併購交易購買價格分攤合理性評估 .....      | 19 |
| 圖.8：友達 114 年關鍵查核事項－長期性金融資產(含商譽)減損 .....       | 20 |
| 圖.9：友達關鍵查核事項收入認列 .....                        | 21 |
| 圖.10 群創公司長期借款結構分析(單位：新台幣仟元).....              | 31 |
| 圖.11：群創公司合併財務報表之不動產、廠房及設備分配 .....             | 32 |
| 圖.12 群創公司盈餘分配及股利發放情形(單位：新台幣仟元).....           | 32 |
| 圖.13 友達公司盈餘分配及股利發放情形(單位：新台幣仟元).....           | 33 |
| 圖.14 友達公司買回庫藏股變化圖(單位：新台幣仟元).....              | 33 |
| 圖.15：群創 114 年合併財務報表附註-其他利益及損失 .....           | 39 |
| 圖.16：短期償債能力分析-流動比率 .....                      | 40 |
| 圖.17：短期償債能力分析-速動比率 .....                      | 41 |
| 圖.18：短期償債能力分析-應收帳款週轉率 .....                   | 42 |
| 圖.19：短期償債能力分析-應收帳款週轉天數 .....                  | 44 |
| 圖.20：短期償債能力分析-存貨週轉率 .....                     | 46 |
| 圖.21：短期償債能力分析-存貨週轉天數 .....                    | 48 |
| 圖.22：短期償債能力分析-應付帳款週轉率 .....                   | 50 |
| 圖.23：短期償債能力分析-帳款付現平均天數 .....                  | 51 |
| 圖.24：短期償債能力分析-營業週期 .....                      | 52 |
| 圖.25：現金流量分析-現金流量比率 .....                      | 54 |
| 圖.26：現金流量分析-現金再投資比率 .....                     | 55 |
| 圖.27：資本結構及長期償債能力分析-負債比率 .....                 | 56 |

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 圖.28：資本結構及長期償債能力分析-利息保障倍數 .....  | 58 |
| 圖.29：資本結構及長期償債能力分析-固定資產比率 .....  | 60 |
| 圖.30：資本結構及長期償債能力分析-負債對權益比率 ..... | 61 |
| 圖.31：經營績效分析-本期淨利率 .....          | 63 |
| 圖.32：經營績效分析-營運槓桿度 .....          | 65 |
| 圖.33：經營績效分析-財務槓桿度 .....          | 67 |
| 圖.34：經營績效分析-毛利率 .....            | 68 |
| 圖.35：股票評價分析-每股盈餘 .....           | 70 |



## 壹、緒論

### 一、研究背景

光電面板產業屬於資本與技術密集產業，主要產品包括液晶顯示器(LCD)、有機發光二極體 (OLED)及新型顯示技術 (如 AM mini LED、AM micro LED)等，廣泛應用於電視、電腦、手機及車用顯示器等領域，與現代生活密不可分。

台灣在全球面板產業中具有重要地位，其中群創與友達更是具有代表性，兩家公司長期投入於顯示技術研發與製造，並透過垂直整合與產品多元化提升競爭力與市場佔有率。近年來，產業發展出現多項變化與挑戰，包含面板價格受供需影響導致景氣循環波動明顯、中國廠商大規模擴展提高產能快速擴張導致市場競爭加劇、高階顯示技術例如：8K、Mini LED 等興起以及非顯示應用領域，例如：車用、醫療、半導體封裝逐漸成長。

因此在產業轉型的背景下，群創與友達皆積極由傳統面板製造商轉型為高附加價值解決方案提供者，朝向多元應用與技術升級發展，這也成為本研究選擇群創和友達作為研究對象的契機。

### 二、研究動機

隨著科技進步與數位化發展日新月異，光電面板產業已經成為現代資訊與消費電子產品的重要核心產業之一。其中，群創光電與友達光電為台灣兩大代表性面板廠商，在全球顯示器產業中占有關鍵地位，可以說是無人不知無人不曉，因此提到光電面板產業，本研究便決定研究群創和友達。

然而，近年來面板產業受到供需循環波動、價格競爭激烈，以及中國面板廠快速崛起等因素影響，使產業面臨高度競爭與轉型壓力。因此，如何調整營運策略、提升技術並開拓市場，成為長期發展的關鍵因素，本研究希望透過**共同比與變動百分比分析與比率分析**等方法深入比較群創與友達兩家公司之財務結構、營運績效與發展策略，了解其如何在競爭激烈的市場中維持競爭優勢，進而探討光電面板產業未來發展方向。

### 三、研究目的

1. 分析群創光電與友達光電之營運模式與發展策略。
2. 探討兩家公司在光電面板產業中的競爭優勢與差異，包含技術能力、產品組合及市場布局等。
3. 透過多種分析評估，提供投資人在比較兩家公司時能有數據參考且提高準確性，做出有利於投資人的投資決策。
4. 綜合分析結果提出對台灣光電面板產業未來發展之觀察與建議。

#### 四、研究架構

本研究主要採用共同比與變動百分比分析及比率分析，首先，在研究背景下產生研究動機及目的，進一步進行產業分析，挑選研究對象(本研究挑選群創和友達)，利用共同比與變動百分比分析觀察兩家公司歷年財務報表變化與趨勢，再進行比率分析包含經營及獲利能力分析、企業體質分析、同業間財務能力分析、股票評價分析，最後進行風險控制管理和體質分析，最後得出結論並提出改善建議，從中進行兩家公司之比較，提高準確性以提供投資人作為決策參考依據。

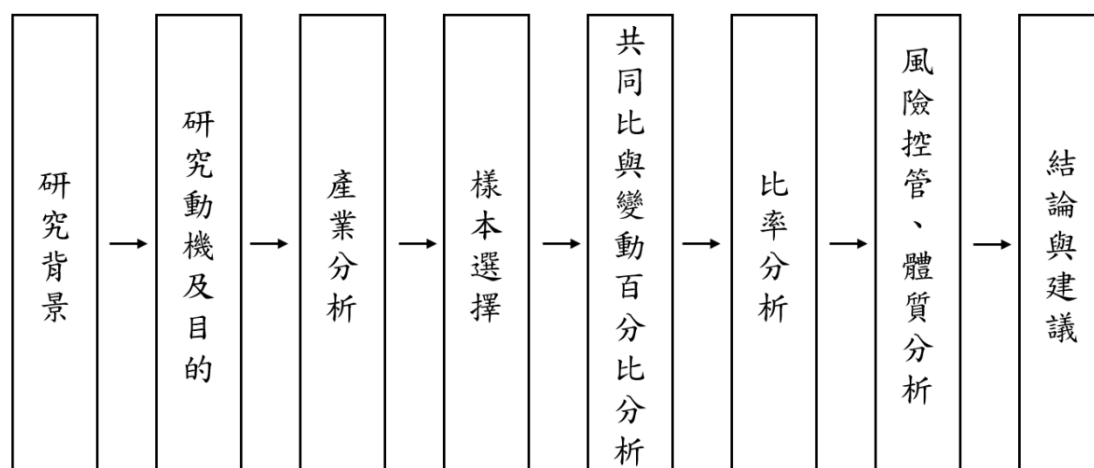


圖.1：研究架構

## 貳、研究方法

### 一、產業分析

光電面板業主要生產平面顯示器（如 TFT-LCD、OLED），在產業結構中，面板業屬於光電產業鏈的中游，扮演連結上游材料供應與下游終端產品的重要角色。台灣代表企業，例如：群創光電股份有限公司與友達光電股份有限公司，與韓國及中國大陸廠商共同構成全球主要競爭的三大局面。

產業特性包含資本技術密集、景氣循環明顯、高度競爭集中、垂直整合趨勢。

光電面板產業可以分為上游、中游、下游三個部分，首先，上游產業主要提供面板製造所需之原材料與設備，包括玻璃基板、偏光板、驅動 IC、液晶材料及製造設備等。此部分技術門檻高，供應商集中於日本與韓國企業，具高度專業化與寡占特性。

中游產業為產業核心，負責面板的設計與製造。此階段需投入大量資本建置產線，並仰賴高精密製程技術與良率控制能力。由於固定成本高，廠商須透過規模經濟降低成本，因此產業具有明顯的規模競爭特性。

下游產業為品牌廠與最終產品製造商，將面板應用於各類電子產品，如電視、手機與車載系統等。此部分與消費市場需求密切相關，亦直接影響面板需求的變動。

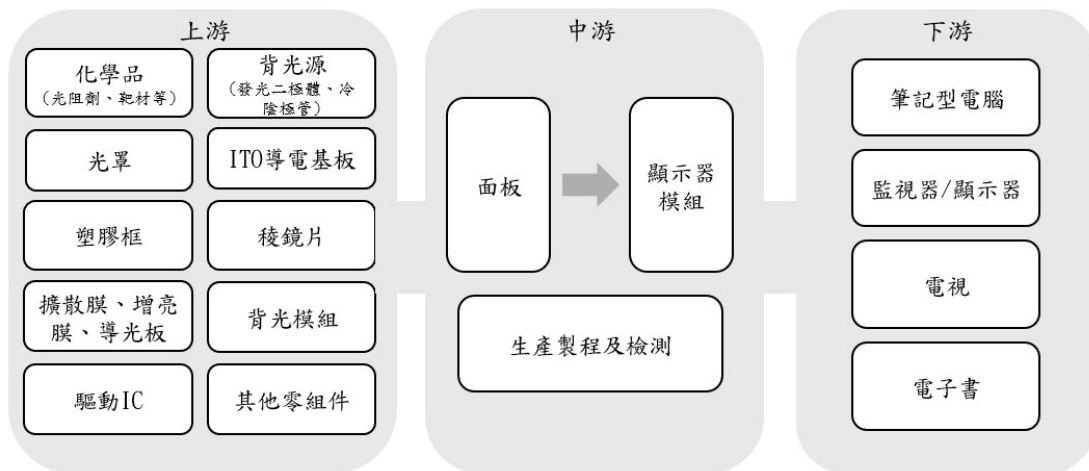


圖. 2：光電面板(平面顯示器)產業鏈

## 二、樣本選擇與介紹

### (一)目標公司-群創光電股份有限公司

#### 1.基本介紹

表.1：群創光電股份有限公司基本介紹

|          |                                                                              |
|----------|------------------------------------------------------------------------------|
| 公司名稱     | 群創光電股份有限公司(INX)                                                              |
| 成立日期     | 2003 年 01 月 14 日                                                             |
| 公司地址     | 苗栗縣竹南鎮科學路 160 號                                                              |
| 董事長暨執行長  | 洪進揚                                                                          |
| 簽證會計師事務所 | 資誠聯合會計師事務所                                                                   |
| 股票代號     | 3481                                                                         |
| 市場別      | 上市                                                                           |
| 掛牌日期     | 2006 年 10 月 24 日                                                             |
| 產業別      | 光電業(TFT-LCD 面板產業)                                                            |
| 員工人數     | 約 35,000 人                                                                   |
| 已發行普通股數  | 7,989,197,337 股                                                              |
| 實收資本額    | 新台幣 798.92 億元                                                                |
| 市值(百萬)   | 新台幣 194,536.94695 元                                                          |
| 公司官方網站   | <a href="https://www.innolux.com/tw/">https://www.innolux.com/tw/</a> (群創光電) |

#### 2.公司簡介

群創光電股份有限公司，致力於「More than Panel 超越面板」理念，朝**顯示器與非顯示器**兩大領域發展。顯示器方面強化技術與應用整合；非顯示器則拓展至車用、醫療及半導體先進封裝，提供完整解決方案。

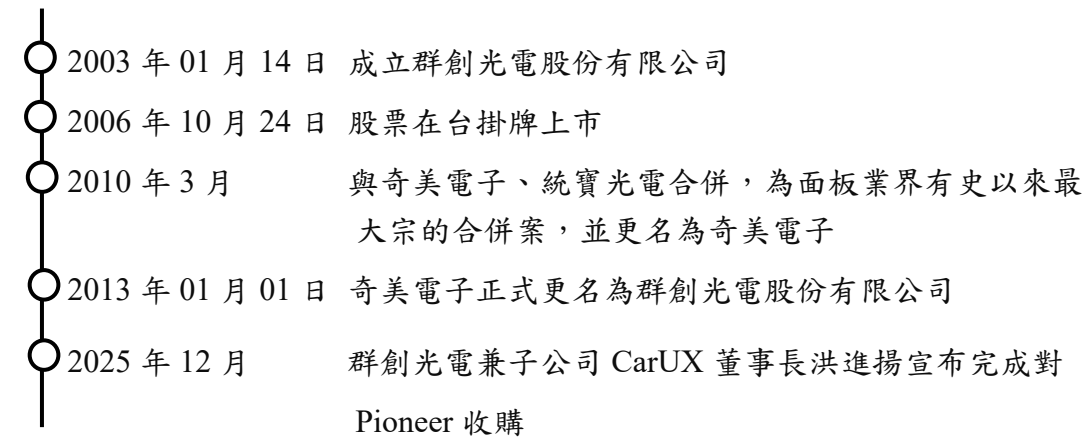
群創具備先進顯示技術，例如：8K/4K、AM micro LED、AM mini LED、LTPS 與觸控技術，產品包含電視、電腦、手機、車用與醫療面板，滿足多元市場需求。

公司在台灣設有多座面板廠，並於中國設有組裝廠，擁有完整各世代產線，是少數可提供大中小尺寸面板的一條龍廠商。同時發展面板級封裝(FO-PLP)及玻璃基板技術，跨足半導體領域，提升競爭力。

#### 3.主要產品

各式 TFT-LCD (薄膜電晶體液晶顯示器)、液晶面板模組(modules)及觸控模組。

4.公司發展



5.公司組織架構

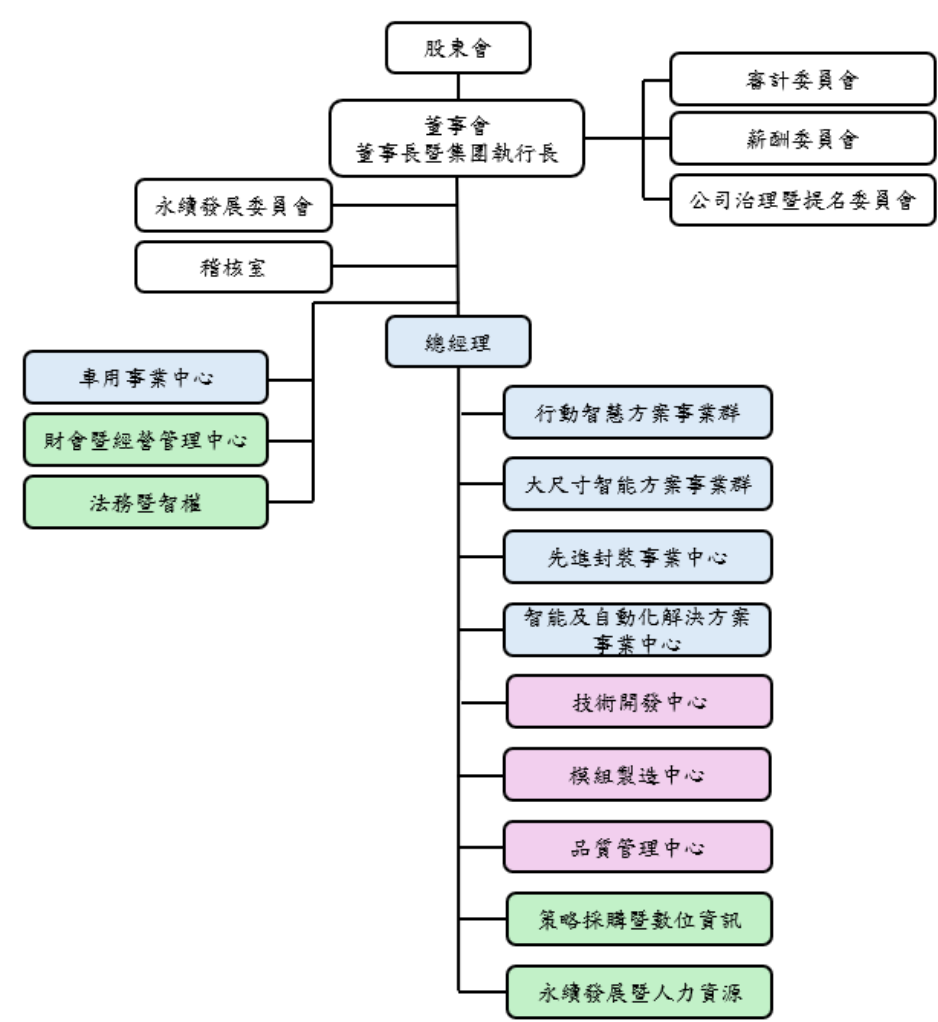


圖.3：群創光電股份有限公司組織架構

## 6.股東成員

### (1)主要股東名單

表.2：群創光電股份有限公司主要股東名單

| 戶名                             | 持有股數(股)     | 持股比例(%) |
|--------------------------------|-------------|---------|
| 台北富邦商業銀行                       | 180,932,243 | 2.27%   |
| 鴻揚創業投資股份有限公司                   | 130,393,541 | 1.63%   |
| 鴻海精密工業股份有限公司                   | 111,947,633 | 1.40%   |
| 渣打國際商業銀行先進<br>星光國際股票指數基金<br>專戶 | 104,615,241 | 1.31%   |
| 鴻準精密工業股份有限公司                   | 96,506,581  | 1.21%   |
| 大通託管梵加德集團新<br>興市場基金投資專戶        | 96,095,295  | 1.20%   |
| 華準投資股份有限公司                     | 91,574,021  | 1.15%   |
| 花旗託管挪威中央銀行<br>投資專戶             | 70,279,581  | 0.88%   |
| 郭台銘                            | 59,995,280  | 0.75%   |
| 花旗（台灣）託管新加<br>坡政府基金專戶          | 57,728,107  | 0.72%   |

### (2)股東持股結構

表.3：群創光電股份有限公司股東持股結構

| 2025 年 |       | 依持股比例(%) | 依持股人數(人) | 依持股張數(萬張) |
|--------|-------|----------|----------|-----------|
| 政府公營機構 |       | 0.37     | 10       | 2.94      |
| 僑外投資   | 金融機構  | 0.05     | 1        | 0.388     |
|        | 證券投信  | 0        | 2        | 0.0297    |
|        | 僑外法人  | 24.27    | 607      | 194       |
|        | 僑外自然人 | 0.11     | 559      | 0.904     |
| 本國金融機構 | 金融機構  | 2.96     | 43       | 23.6      |
|        | 證券投信  | 0.08     | 12       | 0.612     |
| 本國法人   | 公司法人  | 7.36     | 726      | 58.8      |
|        | 其他法人  | 0.03     | 11       | 0.203     |
| 個人     |       | 64.71    | 547,303  | 517       |
| 庫藏股票   |       | 0.05     | 1        | 0.407     |

## (二)比較公司-友達光電股份有限公司

表.4：友達光電股份有限公司基本介紹

|          |                                                                        |
|----------|------------------------------------------------------------------------|
| 公司名稱     | 友達光電股份有限公司(AUO)                                                        |
| 成立日期     | 1996 年 08 月 12 日                                                       |
| 公司地址     | 新竹市科學園區力行二路 1 號                                                        |
| 董事長      | 彭双浪                                                                    |
| 簽證會計師事務所 | 安侯建業聯合會計師事務所                                                           |
| 股票代號     | 2409                                                                   |
| 市場別      | 上市                                                                     |
| 掛牌日期     | 2000 年 09 月 08 日                                                       |
| 產業別      | 光電業(TFT-LCD 面板產業)                                                      |
| 員工人數     | 約 41,000 人                                                             |
| 已發行普通股數  | 7,547,098,972 股                                                        |
| 實收資本額    | 754.71 億元                                                              |
| 市值(百萬)   | 新台幣 129,810.0856 元                                                     |
| 公司官方網站   | <a href="https://www.auo.com/zh-TW">https://www.auo.com/zh-TW</a> (友達) |

### 2.公司簡介

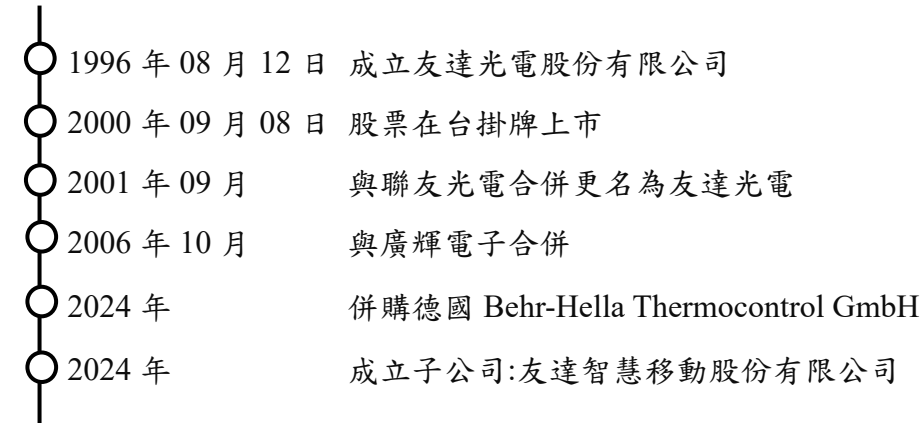
友達光電股份有限公司以技術為導向，長期致力於創新發展，並以高度的專業熱忱推動產業進步。公司以全球領先的顯示技術與解決方案為核心基礎，積極拓展至多元垂直應用領域，提供客戶完整且具高技術含量的產品與服務，並深受合作夥伴信賴。

自 1996 年創立以來，友達の營運據點已遍布亞洲、美洲及歐洲，全球員工人數約達 41,000 人。公司秉持「共創價值、共享成果」的經營理念，強調團隊合作與夥伴關係的重要，致力於與合作夥伴共同成長，實現互利共贏的發展目標。同時，友達亦積極布局顯示科技、系統整合、智慧製造、醫療照護及綠色能源等多元產業領域，持續推動企業長期發展。

### 3.主要產品與服務

Micro LED、薄膜電晶體液晶顯示器(TFT-LCD)、低溫多晶矽(LTPS)、整合式觸控解決方案、車用顯示整合方案、多元場域應用解決方案、感測技術；太陽能模組及太陽能電廠建置服務。

4.公司發展



5.公司組織架構

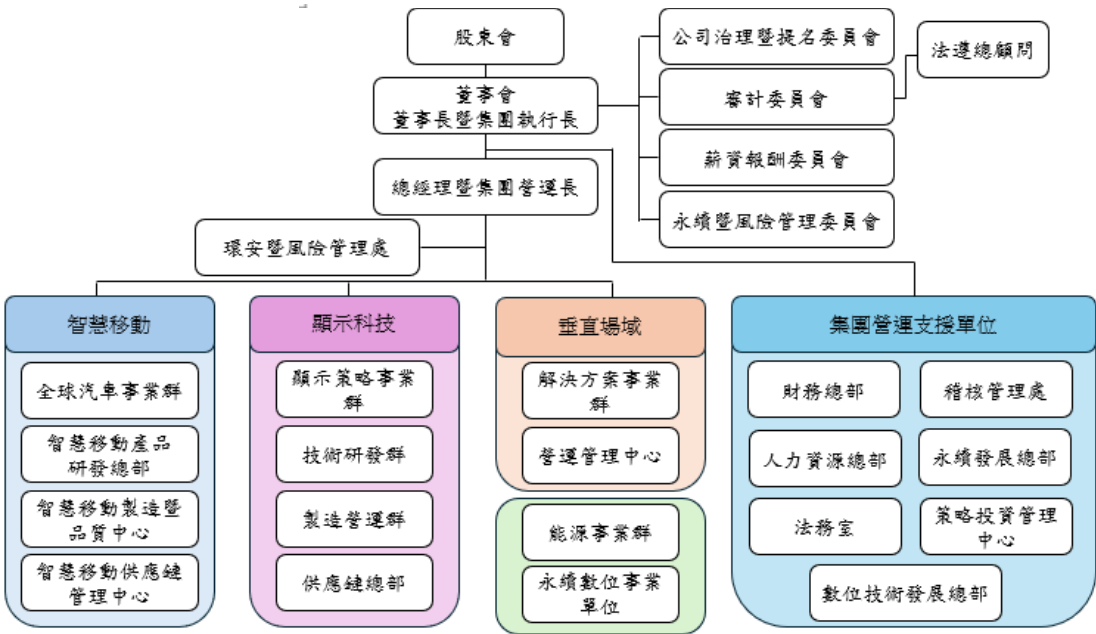


圖.4：友達光電股份有限公司組織架構

6.股東成員

(1)主要股東名單

表.5：友達光電股份有限公司主要股東名單

| 戶名          | 持有股數(股)     | 持股比例(%) |
|-------------|-------------|---------|
| 佳世達科技股份有限公司 | 530,878,896 | 6.92%   |
| 永豐商業銀行      | 445,443,335 | 5.81%   |
| 廣達電腦股份有限公司  | 355,144,245 | 4.63%   |
| 合作金庫商業銀行股份  | 229,300,000 | 2.99%   |

|                                   |             |       |
|-----------------------------------|-------------|-------|
| 有限公司                              |             |       |
| 花旗銀行                              | 176,333,995 | 2.30% |
| 新制勞工退休基金                          | 132,840,100 | 1.73% |
| 南山人壽保險股份有限公司                      | 114,605,800 | 1.49% |
| 美商摩根大通銀行                          | 83,457,039  | 1.09% |
| 渣打國際商業銀行先進<br>星光國際股票指數基金<br>專戶    | 79,042,699  | 1.03% |
| 渣打國際商業銀行先進<br>信託國際股票指數信託<br>II 專戶 | 50,168,200  | 0.65% |

## (2)股東持股結構

表.6：友達光電股份有限公司股東持股結構

| 2025 年 |       | 依持股比例<br>(%) | 依持股人數<br>(人) | 依持股張數<br>(萬張) |
|--------|-------|--------------|--------------|---------------|
| 政府公營機構 |       | 1.95         | 10           | 14.9          |
| 僑外投資   | 金融機構  | 0            | 0            | 0             |
|        | 證券投信  | 2.3          | 1            | 17.6          |
|        | 僑外法人  | 19.21        | 643          | 147           |
|        | 僑外自然人 | 0.1          | 697          | 0.736         |
| 本國金融機構 | 金融機構  | 4.86         | 20           | 37.3          |
|        | 證券投信  | 8.1          | 73           | 62.1          |
| 本國法人   | 公司法人  | 13.04        | 644          | 100           |
|        | 其他法人  | 0.01         | 12           | 0.0805        |
| 個人     |       | 48.92        | 445,206      | 375           |
| 庫藏股票   |       | 1.52         | 1            | 11.6          |

## 參、研究結果

### 一、會計師查核報告

於 114 年度群創個體財務報表中，會計師於無保留意見下揭露關鍵查核事項，本研究將針對其關鍵查核事項內容進行簡易分析，探討會計師特別關注該關鍵查核事項之原因以及執行之查核程序。

#### 1. 基本資料對照表

表.7：會計師查核報告－基本資料對照表

| 項目     | 群創(3481)   | 友達(2409)     |
|--------|------------|--------------|
| 會計師事務所 | 資誠聯合會計師事務所 | 安侯建業聯合會計師事務所 |
| 簽證會計師  | 徐聖忠、林永智    | 李逢暉、鍾丹丹      |
| 查核意見   | 無保留意見      | 無保留意見        |
| 報告日期   | 115.03.10  | 115.02.10    |

#### 2. 關鍵查核事項

##### (1) 群創關鍵查核事項-存貨評價

由於面板產業競爭激烈且產品的更新速度快，存貨容易受到市場價格波動及技術變化的影響，產生跌價之風險。管理階層需估計存貨之淨變現價值，涉及高度主觀判斷與估計不確定性，因此被會計師列為查核最重要事項之一。以下為會計師相關查核程序：

1. 比較財務報表期間對備抵存貨評價損失之提列政策
2. 取得存貨淨變現價值報表
3. 瞭解管理階層採用銷售價格之依據並取得佐證文件
4. 抽查個別存貨料號
5. 評估存貨淨變現價值之合理性及其評價基礎是否適切

#### 關鍵查核事項 1 - 存貨評價

##### 事項說明

群創光電股份有限公司所處之產業受經濟環境而易有重大波動，且由於科技快速變遷，新產品之推出可能會讓消費者需求發生重大改變或因生產技術更新，致原有之產品過時或不再符合市場需求，群創光電股份有限公司評估資產負債表日存貨因正常損耗、過時陳舊或無市場銷售價值之金額，並將存貨成本沖減至淨變現價值。上開備抵存貨評價損失主要來自成本超過其淨變現價值之存貨項目，相關存貨項目請詳個體財務報表附註六(六)。由於群創光電股份有限公司之存貨金額重大，其相關產品之銷售價格可能因市場需求而有劇烈波動，導致存貨之成本可能超過其淨變現價值之風險，故本會計師將存貨評價列為查核最為重要事項之一。

##### 因應之查核程序

本會計師比較財務報表期間對備抵存貨評價損失之提列政策係一致採用，並取得管理階層用以評價之存貨淨變現價值報表，就上開存貨項目瞭解管理階層所採用之銷售價格之依據並取得佐證文件；亦抽查個別存貨料號用以核對存貨去化程度與折價幅度之歷史資訊，以評估存貨淨變現價值之合理性以及其評價基礎是否適切。

圖.5：群創 114 年關鍵查核事項－存貨評價

#### (2) 群創 關鍵查核事項-不動產、廠房及設備之減損及商譽之減損評估

群創光電股份有限公司及子公司持有大量不動產、廠房及設備與商譽，其價值須依未來獲利能力與現金流量進行評估。由於減損測試涉及折現率、成長率以及未來市場狀況等重要假設，具有較高的估計風險，導致對可回收金額衡量結果影響重大，因此列為查核最重要事項之一。以下為會計師相關查核程序：

1. 評估管理階層估計未來現金流量所使用之關鍵假設
2. 評估管理階層預測未來現金流量基本假設之合理性
3. 複核所使用折現率之參數

#### 關鍵查核事項 2 - 不動產、廠房及設備之減損及商譽之減損評估

##### 事項說明

不動產、廠房及設備減損及商譽減損評估之說明，請詳個體財務報表附註六(八)及附註六(十一)。

群創光電股份有限公司，係依據資產使用模式、資產耐用年數及未來可能產生之收益與費損估計未來現金流量，使用適當之折現率加以折現，以衡量現金產生單位之可回收金額，作為評估商譽及不動產、廠房及設備是否減損之依據。因該估計所涉及之多項假設包括決定折現率、預計成長率及未來財務預測等，易有主觀判斷且具不確定性，導致對可回收金額衡量結果影響重大。故本會計師將不動產、廠房及設備減損及商譽減損評估列為查核最為重要事項之一。

因應之查核程序

本會計師評估管理階層估計未來現金流量所使用之關鍵假設，包括與歷史結果比較以評估預估營收、毛利及費用變動之合理性；評估管理階層預測未來現金流量基本假設之合理性；複核所使用折現率之參數，包括權益資金成本之無風險報酬率、產業之風險係數及市場中類似資產報酬率之合理性。

圖.6：群創 114 年關鍵查核事項－不動產、廠房及設備之減損及商譽之減損評估

(3) 群創 關鍵查核事項-併購交易購買價格分攤合理性評估

併購交易購買價格分攤合理性評估被會計師列為關鍵查核事項係因併購交易價金暨產生之無形資產金額重大(1,639 億日幣)，評價各項可辨認資產及負債之公允價值涉及管理階層主觀判斷，對財務報表具重大影響。以下為會計師相關查核程序：

1. 評估管理階層所委任外部專家之適任性及客觀性
2. 複核購買價格分攤報告
3. 採用評價專家工作

**關鍵查核事項 3 - 併購交易購買價格分攤合理性評估**

事項說明

有關企業合併之會計處理及收購價格分攤之說明請參閱合併財務報表附註六(三十三)。

本公司之子公司 Pioneer Holding Co., Ltd. 於民國 114 年 12 月 1 日以現金 1,639 億日幣購入 PIONEER CORPORATION 之 100% 股權。因此項併購交易價金暨產生之無形資產金額重大，且被投資公司可辨認資產及負債之淨公允價值及無形資產之辨認及分攤係以管理階層之評估為基礎，涉及管理階層的主觀判斷，因此本會計師將併購交易購買價格分攤之查核列為重要事項之一。

因應之查核程序

本會計師評估管理階層所委任外部專家之適任性及客觀性；複核外部專家出具之購買價格分攤報告中無形資產辨認、可辨認資產之公允價值衡量、折現率及商譽計算合理性；採用評價專家工作協助評估模型中所採用之各項預計成長率及折現率等重大假設之合理性。

圖.7：群創 114 年關鍵查核事項－併購交易購買價格分攤合理性評估

#### (4) 友達 關鍵查核事項-長期性金融資產(含商譽)減損

會計師將長期性金融資產(含商譽)減損列為 KAM，主因為友達(面板、太陽能)屬高度資本化產業，營運受全球市場供需極大影響。依附註，太陽能事業因無效益於 114 年停產，公司因此認列逾 6 億元減損。由於減損測試涉及未來現金流量與折現率(WACC)等關鍵估計，因此會計師需動用內部專家進行模型檢視與敏感度分析。

透過 KAM，會計師不僅檢驗資產是否真實反映價值，也提醒投資人：儘管友達以處分舊廠等「資產活化」帶來超過 75 億元業外收益，但本業資產的實質減損，更能看出企業核心競爭力與獲利實況。以下為會計師相關查核程序：

1. 內部控制測試：瞭解並測試「減損測試」的流程與控制是否嚴謹、合規。
2. 評估評價模型與未來預測：評估評估「未來現金流量預測」與「資產使用年限」等重大假設
3. 委託專家審核折現率：會計師委託事務所的評價專家，來核對、計算公司設定的資金成本與假設是否合理
4. 敏感度分析與期後事項：審查確認當市場環境或利率發生小幅波動時，是否會造成資產可回收金額的大幅縮水

##### 一、長期性非金融資產(含商譽)減損

有關長期性非金融資產(含商譽)減損之會計政策請詳合併財務報告附註四(十五)；長期性非金融資產(含商譽)減損評估之會計估計及假設不確定性，請詳合併財務報告附註五(一)及(二)；長期性非金融資產(含商譽)減損評估之說明，請詳合併財務報告附註六(十)、(十一)、(十三)及(十四)。

##### 關鍵查核事項之說明：

合併公司係屬高度資本化之產業，且尚有源自於企業併購產生之商譽，加上合併公司所處產業易受市場環境等多項因素干擾而波動，因此，長期性非金融資產(含商譽)減損之評估係屬重要；資產減損評估包含辨認現金產生單位、決定評價模式、決定重要假設及計算可回收金額等程序，評估過程複雜且包含管理階層之主觀判斷，因此將其列為本會計師查核重點項目。

##### 因應之查核程序：

本會計師對上述關鍵查核事項之主要查核程序包括瞭解並測試合併公司執行上述減損測試之相關內部控制，評估管理階層辨認可能減損之現金產生單位及其相關受測資產是否存有減損跡象，進一步瞭解並測試管理階層於減損測試中所採用之評價模型及未來現金流量預測、使用年限與加權平均資金成本等重要假設，並評估管理階層過去所作預測之準確性；以及針對結果進行敏感度分析。除上述評估程序外，本會計師另委託內部專家評估加權平均資金成本之計算及其假設；同時，透過詢問管理階層等相關程序，辨識於財務報導日後是否發生足以影響減損測試結果之事項；並評估合併公司是否已適當揭露長期性非金融資產(含商譽)減損之政策及其他相關資訊。

圖. 8：友達 114 年關鍵查核事項-長期性金融資產(含商譽)減損

#### (5) 友達關鍵查核事項-收入認列

公司與全球客戶的銷售合約眾多，涉及不同的交易條件，導致判斷商品「控制權移轉」及認列營業收入的時間點較複雜度。為防止虛報業績。會計師除了測試內部控制外，更抽樣檢視銷售合約與訂單，核對易條件是否符合會計政策；同時，緊盯財報結算日前後的收入波動，並嚴格審查期後是否有重大銷貨退回與折讓。會計師藉由這些程序，全力確保每一筆記進帳的營收均真實合規。

1. 內部控制測試：檢查公司內部記錄營業收入的流程是否合適
2. 合約抽查：實際抽樣檢查銷售合約與訂單，看看合約內寫的交易條件，和公司實際紀錄營收的時間點是否符合會計準則。
3. 細項測試與跨年度審查：檢查「財報結算日（年底）前後」的收入是否有異常的波動，或者是否有在過年後發生「重大銷貨退回及折讓」
4. 揭露評估：確認附註中對於收入的說明是否足夠誠實與透明

##### 二、收入認列

有關收入認列之會計政策請詳合併財務報告附註四（十八）；收入認列之說明，請詳合併財務報告附註六（廿二）。

關鍵查核事項之說明：

收入按個別銷售合約於商品之控制移轉時認列，合併公司與客戶之銷售合約涉及不同種類之交易條件，是否依據個別銷售合約之交易條件辨認商品之控制移轉情形，據以認列銷貨收入，具有較高的複雜度，因此將其列為本會計師查核重點項目。

因應之查核程序：

本會計師對上述關鍵查核事項之主要查核程序包括瞭解並測試合併公司認列銷貨收入之相關內部控制；瞭解合併公司主要收入之型態、合約條款及交易條件，以評估合併公司收入認列時點之會計政策是否適當；抽樣選取並檢視銷貨合約或訂單，評估合約條款及交易條件等對收入認列之影響，確認合併公司之會計處理是否適當。另，執行細項測試，以及瞭解財務報導日前後一段期間收入有無重大波動及是否產生重大銷貨退回及折讓，查明並分析其原因；並評估合併公司是否已適當揭露收入之相關資訊。

圖.9：友達關鍵查核事項收入認列

表.8：公司關鍵查核事項比較表

| 公司 | KAM 查核事項             | 列為 KAM 的因素                                            | 主要查核程序                                                                                                                                                                                          |
|----|----------------------|-------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 群創 | 存貨評價                 | 存貨易受市場價格影響而產生跌價。管理階層估計存貨淨變現價值涉及高度主觀判斷。                | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 比較財務報表期間對備抵存貨評價損失之提列政策</li> <li>2. 取得存貨淨變現價值報表</li> <li>3. 瞭解管理階層採用銷售價格之依據並取得佐證文件</li> <li>4. 抽查個別存貨料號</li> <li>5. 評估存貨淨變現價值之合理性及其評價基礎是否適切</li> </ol> |
|    | 不動產、廠房及設備之減損及商譽之減損評估 | 其價值需依未來現金流量評估，減損測試涉及折現率、成長率等重要假設，估計不確定性高，對可回收金額影響重大。  | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 評估管理階層估計未來現金流量所使用之關鍵假設</li> <li>2. 評估管理階層預測未來現金流量基本假設之合理性</li> <li>3. 複核所使用折現率之參數</li> </ol>                                                          |
|    | 併購交易購買價格分攤合理性評估      | 購買價格分攤及無形資產金額重大，各項可辨認資產及負債之公允價值評估涉及管理階層重大判斷。          | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 評估管理階層所委任外部專家之適任性及客觀性</li> <li>2. 複核購買價格分攤報告</li> <li>3. 採用評價專家工作</li> </ol>                                                                          |
| 友達 | 長期性金融資產(含商譽)減損       | 減損測試涉及高度不確定且重大影響報表的估計假設，而友達所處高資本化產業，極受景氣波動劇烈影響的產業環境。  | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 內部控制測試</li> <li>2. 評估評價模型與未來預測</li> <li>3. 委託專家審核折現率</li> <li>4. 敏感度分析與期後事項</li> </ol>                                                                |
|    | 收入認列                 | 銷售合約眾多且交易條件複雜，在判斷商品「控制權移轉」較困難，並且記帳的時間點具備極高的不確定性與錯漏風險。 | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 內部控制測試</li> <li>2. 合約抽查</li> <li>3. 細項測試與跨年度審查</li> <li>4. 揭露評估</li> </ol>                                                                            |

## 二、共同比與變動百分比分析

共同比分析（Common-size Analysis）與變動百分比分析（Percentage Change Analysis）是兩套基礎分析財務報表的工具。共同比分析係指將財務報表上各會計科目的金額，占總額的比例以『百分比』形式列出，讓不同規模的公司或不同時期的財務數據具備可比性，進而幫助分析者深入了解各產業的財務狀況。

### （一）資產負債表

表.9：114 年群創 V.S 友達之資產負債表比例圖

|    |       | 群創            |     | 友達            |     |
|----|-------|---------------|-----|---------------|-----|
| 資產 | 流動資產  | \$183,075,388 | 48% | \$138,128,946 | 36% |
|    | 非流動資產 | \$201,217,809 | 52% | \$243,894,101 | 64% |
| 負債 | 流動負債  | \$127,995,656 | 33% | \$123,527,758 | 32% |
|    | 非流動負債 | \$32,824,745  | 9%  | \$94,654,739  | 25% |
| 權益 |       | \$223,472,796 | 58% | \$163,840,550 | 43% |

#### 1. 資產結構分析：現金及約當現金

群創公司在資產負債表中的現金及約當現金約占 14%，較 113 年略下降 1%，相較之下，同業的友達の現金及約當現金占比較高約 15% 左右，與 113 年相比的些微下降 2%。反映友達在面板景氣循環偏弱時，採取更保守的資金配置以強化抗景氣波動能力。

而面板產業屬於高度資本密集、景氣循環強的產業，現金及約當現金會隨景氣、庫存調整與設備更新大幅波動，是企業能否撐過景氣谷底的關鍵財務指標。以及確保在景氣反轉時能即時投入新技術與產能調整的資本。因此，友達有較高的現金占比意味著其財務彈性相對充足，而群創則展現現金管理較為緊縮的策略，兩家公司在面對產業波動時所採取的資金配置策略因此呈現差異。

表.10：群創合併流動資產表(單位：新台幣仟元)

| 群創                  | 114 年         |     | 113 年         |     |
|---------------------|---------------|-----|---------------|-----|
| 資產                  | 金額(仟元)        | 百分比 | 金額(仟元)        | 百分比 |
| 流動資產                |               |     |               |     |
| 現金及約當現金             | \$52,827,139  | 14% | \$55,288,631  | 15% |
| 透過損益按公允價值衡量之金融資產一流動 | 485,968       | —   | 437,386       | —   |
| 按攤銷後成本衡量之金融資產一流動    | 28,828,467    | 8%  | 9,091,347     | 3%  |
| 應收帳款淨額              | 37,290,375    | 10% | 33,789,648    | 9%  |
| 應收帳款淨額-關係人          | 4,205,426     | 1%  | 2,816,333     | 1%  |
| 其他應收款               | 4,948,296     | 1%  | 4,547,977     | 2%  |
| 存貨                  | 47,890,734    | 13% | 42,446,932    | 12% |
| 預付款項                | 4,383,364     | 1%  | 3,851,135     | 1%  |
| 待出售非流動資產            | 316,195       | —   | 582,852       | —   |
| 其他流動資產-其他           | 1,899,424     | —   | 567,811       | —   |
| 流動資產合計              | \$183,075,388 | 48% | \$153,420,052 | 43% |

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

表.11：友達合併流動資產表(單位：新台幣仟元)

| 友達                  | 114 年         |     | 113 年         |     |
|---------------------|---------------|-----|---------------|-----|
| 資產                  | 金額(仟元)        | 百分比 | 金額(仟元)        | 百分比 |
| 流動資產                |               |     |               |     |
| 現金及約當現金             | \$55,616,637  | 15% | \$68,446,514  | 17% |
| 透過損益按公允價值衡量之金融資產—流動 | 129,707       | —   | 35,893        | —   |
| 按攤銷後成本衡量之金融資產—流動    | 532,227       | —   | 469,685       | —   |
| 應收票據及帳款淨額           | 34,275,856    | 9%  | 25,239,268    | 7%  |
| 應收關係人帳款淨額           | 314,166       | —   | 706,467       | —   |
| 其他應收款-關係人           | 24,246        | —   | 18,249        | —   |
| 本期所得稅資產             | 558,409       | —   | 556,448       | —   |
| 存貨                  | 36,212,871    | 9%  | 33,811,177    | 9%  |
| 預付款項                | 2,678,705     | 1%  | 3,164,216     | 1%  |
| 待出售非流動資產            | 984,345       | —   | 373,474       | —   |
| 其他流動資產-流動           | 6,410,501     | 2%  | 4,655,503     | 1%  |
| 其他流動資產              | 391,276       | —   | 653,736       | —   |
| 流動資產合計              | \$138,128,946 | 36% | \$138,130,630 | 35% |

資料來源：友達 114 年度合併財務報告書

## 2. 資產結構分析：不動產、廠房及設備

面板產業的不動產、廠房及設備在非流動資產架構中占較大比例，群創公司在 114 年占 29%（113 年為 36%），稍稍下降 7%。因群創公司折舊費用與資產處分使 PPE 帳面價值下降，致使 PPE 金額與其占總資產比重雙雙下滑。

而友達公司在 114 年占 42%（113 年為 42%）比例呈現持平狀態。而不動產、廠房及設備採用成本模式衡量，因友達公司進行部分資產活化（如處分廠房與設備）、太陽能事業的退場與出售設備，導致減損金額上升，不動產金額下降，但整理非流動資產金額同步下降，因此不影響總比例

表.12：群創 113、114 年不動產、廠房及設備變動情形(單位：新台幣仟元)

| 群創        | 114 年         |      | 113 年         |      |
|-----------|---------------|------|---------------|------|
| 資產        | 金額(仟元)        | 百分比  | 金額(仟元)        | 百分比  |
| 非流動資產     |               |      |               |      |
| 透過損益按公允價  |               |      |               |      |
| 值衡量之金融資產- | \$5,764,328   | —    | \$6,496,457   | 2%   |
| 非流動       |               |      |               |      |
| 透過其他綜合損益  |               |      |               |      |
| 按公允價值衡量之  | 5,306,227     | 1%   | 5,127,373     | 1%   |
| 金融資產—非流動  |               |      |               |      |
| 按攤銷後成本衡量  |               |      |               |      |
| 之金融資產—非流  | 6,769,764     | 2%   | 24,689,875    | 7%   |
| 動         |               |      |               |      |
| 採用權益法之投資  | 2,470,307     | 1%   | 942,969       | —    |
| 不動產、廠房及設  | 112,550,324   | 29%  | 127,395,236   | 36%  |
| 備         |               |      |               |      |
| 使用權資產     | 3,766,571     | 1%   | 3,341,245     | 1%   |
| 投資性不動產淨額  | 358,978       | —    | 386,579       | —    |
| 無形資產      | 44,257,563    | 12%  | 17,635,268    | 5%   |
| 遞延所得稅資產   | 5,822,367     | 2%   | 3,239,270     | 1%   |
| 其他非流動資產—  | 14,151,380    | 4%   | 15,413,682    | 4%   |
| 其他        |               |      |               |      |
| 非流動資產合計   | \$201,217,809 | 52%  | \$204,667,954 | 57%  |
| 資產合計      | \$384,293,197 | 100% | \$358,088,006 | 100% |

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

表.13：友達 113、114 年不動產、廠房及設備變動情形(單位：新台幣仟元)

| 友達         | 114 年         |     | 113 年         |     |
|------------|---------------|-----|---------------|-----|
| 資產         | 金額(仟元)        | 百分比 | 金額(仟元)        | 百分比 |
| 非流動資產      |               |     |               |     |
| 透過其他綜合損益按公 |               |     |               |     |
| 允價值衡量之金融資產 | \$8,068,531   | 2%  | \$3,412,470   | 1%  |
| -非流動       |               |     |               |     |
| 按攤銷後成本衡量之金 | 606,804       | —   | 917,246       | —   |
| 融資產一非流動    |               |     |               |     |
| 採用權益法之投資   | 13,680,822    | 4%  | 26,243,275    | 7%  |
| 不動產、廠房及設備  | 160,103,669   | 42% | 166,243,773   | 42% |
| 履行合約成本一非流動 | 11,001,864    | 3%  | 9,292,002     | 2%  |
| 使用權資產      | 8,550,939     | 2%  | 9,869,263     | 3%  |
| 投資性不動產淨額   | 1,484,543     | —   | 1,172,960     | —   |
| 無形資產       | 23,227,812    | 6%  | 19,418,369    | 5%  |
| 遞延所得稅資產(   | 9,867,504     | 3%  | 10,391,763    | 3%  |
| 存出保證金      | 1,714,990     | 2%  | 2,575,209     | 1%  |
| 其他非流動資產    | 5,586,623     | 2%  | 5,202,293     | 1%  |
| 非流動資產合計    | \$243,894,101 | 64% | \$254,738,623 | 65% |
| 資產合計       | \$382,023,047 | 42% | \$392,869,253 | 35% |

資料來源：友達 114 年度合併財務報告書

### 3. 負債結構分析：短期借款、發行債券或票券

群創公司在負債結構中主要佔比為流動負債的短期借款、應付短期帳款以及非流動負債的長期借款，合計佔 27%，其中長、短期銀行借款以不動產、廠房及設備當作抵押的資產，而長期借款在今年度銀行聯貸還款 1.2 億（千元單位），表示公司正在積極還款中。而今年利率提高，也是還款原因之一，減低成本支出。

友達公司在負債結構中主要佔比為流動負債的應付票據及帳款、其他流動負債以及非流動負債的長期借款，合計佔 40%，其中長期銀行借款以土地、房屋、建築、機器設備當作主要抵押的資產，而其他流動負債的上升主要來自不動產處分未收款項形成的預收款，以及客戶預付款（合約負債）增加所致。

表.14：群創 113、114 年負債結構圖(單位：新台幣仟元)

| 群創                  | 114 年         |     | 113 年         |     |
|---------------------|---------------|-----|---------------|-----|
| 負債                  | 金額(仟元)        | 百分比 | 金額(仟元)        | 百分比 |
| <b>流動負債</b>         |               |     |               |     |
| 短期借款                | \$33,005,881  | 9%  | \$3,097,017   | 1%  |
| 透過損益按公允價值衡量之全融負債—流動 | 53,831        | —   | 251,022       | —   |
| 應付帳款                | 49,617,726    | 13% | 43,042,463    | 12% |
| 應付帳款—關係人            | 496,081       | —   | 1,106,707     | —   |
| 其他應付款               | 27,837,792    | 7%  | 26,855,612    | 7%  |
| 本期所得稅負債             | 2,355,496     | 1%  | 1,781,399     | 1%  |
| 負債準備—流動             | 4,483,613     | 1%  | 3,569,277     | 1%  |
| 租賃負債—流動             | 843,788       | —   | 443,597       | —   |
| 一年內或營業週期內到期長期負債     | 504,324       | —   | 7,815,270     | 2%  |
| 其他流動負債—其他           | 8,797,124     | 2%  | 9,320,557     | 3%  |
| 流動負債合計              | \$127,995,656 | 33% | \$97,282,921  | 27% |
| 長期借款                | \$18,324,509  | 5%  | \$20,988,497  | 6%  |
| 遞延所得稅負債             | 6,807,944     | 2%  | 1,788,237     | -   |
| 租賃負債—非流動            | 2,489,910     | 1%  | 2,478,962     | 1%  |
| 其他非流動負債             | 5,202,382     | 1%  | 2,008,830     | 1%  |
| 非流動負債合計             | \$32,824,745  | 9%  | \$27,264,526  | 8%  |
| 負債合計                | \$160,820,401 | 57% | \$124,547,447 | 59% |

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

表.15：友達 113、114 年負債結構圖(單位：新台幣仟元)

| 友達                  | 114 年                |             | 113 年                |             |
|---------------------|----------------------|-------------|----------------------|-------------|
| 負債                  | 金額(仟元)               | 百分比         | 金額(仟元)               | 百分比         |
| <b>流動負債</b>         |                      |             |                      |             |
| 短期借款                | \$9,697,714          | 3%          | \$3,466,371          | 1%          |
| 透過損益按公允價值衡量之全融負債—流動 | 106,517              | —           | 222,653              | —           |
| 應付票據及帳款             | 47,030,128           | 12%         | 48,120,109           | 12%         |
| 應付關係人帳款(            | 5,307,422            | 1%          | 6,015,456            | 2%          |
| 應付設備及工程款            | 2,836,023            | 1%          | 3,571,869            | 1%          |
| 其他應付款關係人            | 132,387              | —           | 75,664               | —           |
| 本期所得稅負債             | 1,301,743            | —           | 1,572,527            | —           |
| 負債準備—流動             | 3,854,844            | 1%          | 3,060,735            | 1%          |
| 租賃負債—流動             | 810,558              | —           | 793,324              | —           |
| 其他流動負債              | 29,349,198           | 8%          | 29,575,195           | 8%          |
| 一年內到期長期借款           | 23,101,224           | 6%          | 12,838,059           | 3%          |
| <b>流動負債合計</b>       | <b>\$123,527,758</b> | <b>32%</b>  | <b>\$109,311,962</b> | <b>28%</b>  |
| 合約負債—非流動            | 2,447,827            | 1%          | 5,687,846            | 6%          |
| 長期借款                | 76,256,091           | 20%         | 102,020,544          | —           |
| 負債準備—非流動            | 1,059,026            | —           | 1,067,960            | —           |
| 遞延所得稅負債             | 5,115,552            | 1%          | 4,770,860            | —           |
| 租賃負債—非流動            | 7,574,204            | 2%          | 8,656,785            | 1%          |
| 其他非流動負債             | 2,202,039            | 1%          | 1,580,280            | 1%          |
| <b>非流動負債合計</b>      | <b>\$94,654,739</b>  | <b>25%</b>  | <b>\$123,784,275</b> | <b>8%</b>   |
| <b>負債合計</b>         | <b>\$218,182,497</b> | <b>100%</b> | <b>\$233,096,237</b> | <b>100%</b> |

資料來源：友達 114 年度合併財務報告書

#### 4. 權益結構分析

群創公司在本期權益結構中主要占比以資本公積最高為 27% (113 年占比 30%，下降 3%)，其中本期資本公積配發現金，不是用盈餘，而是拿超過面額發行股票所產生的溢價，因此資本公積減少。友達公司主要占比以股本最高為 20% (113 年占比 20%，維持比例)，114 年底股本實際已發行約 754.7 億元，113 年底實際已發行約 766.8 億元，因公司近兩年持續「買回並註銷股票」，因此流通股數下降。

表.16：群創 113、114 年權益結構圖(單位：新台幣仟元)

| 群創                        | 114 年                |             | 113 年                |             |
|---------------------------|----------------------|-------------|----------------------|-------------|
| 權益                        | 金額(仟元)               | 百分比         | 金額(仟元)               | 百分比         |
| <b>歸屬於母公司業主之權益</b>        |                      |             |                      |             |
| 股本                        |                      |             |                      |             |
| 普通股股本                     | \$79,891,974         | 21%         | \$79,891,974         | 22%         |
| 資本公積                      | 103,976,371          | 27%         | 105,919,710          | 30%         |
| 保留盈餘                      |                      |             |                      |             |
| 法定盈餘公積                    | 14,641,184           | 4%          | 13,811,763           | 4%          |
| 特別盈餘公積                    | 3,408,678            | 1%          | 7,198,699            | 2%          |
| 未分配盈餘                     | 25,601,866           | 7%          | 28,414,792           | 8%          |
| 其他權益                      | (6,138,062)          | (2%)        | (3,408,678)          | (1%)        |
| 庫藏股票                      | (56,914)             | —           | (56,914)             | —           |
| <b>歸屬於母公司業主之<br/>權益合計</b> | <b>221,325,097</b>   | <b>58%</b>  | <b>231,771,346</b>   | <b>65%</b>  |
| 非控制權益                     | 2,147,699            | —           | 1,769,213            | —           |
| <b>權益總計</b>               | <b>\$223,472,796</b> | <b>58%</b>  | <b>\$223,472,796</b> | <b>65%</b>  |
| <b>負債及權益總計</b>            | <b>\$384,293,197</b> | <b>100%</b> | <b>\$358,088,006</b> | <b>100%</b> |

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

表.17：友達 113、114 年權益結構圖(單位：新台幣仟元)

| 友達                 | 114 年                |             | 113 年                |             |
|--------------------|----------------------|-------------|----------------------|-------------|
| 權益                 | 金額(仟元)               | 百分比         | 金額(仟元)               | 百分比         |
| <b>歸屬於母公司業主之權益</b> |                      |             |                      |             |
| 股本                 | \$75,470,990         | 20%         | \$76,678,810         | 20%         |
| 資本公積               | 45,872,842           | 12%         | 48,275,512           | 12%         |
| 保留盈餘               | 34,863,188           | 9%          | 28,699,176           | 7%          |
| 其他權益               | (4,207,576)          | (2%)        | (355,778)            | (1%)        |
| <b>歸屬於母公司業主之權益</b> | <b>\$151,999,444</b> | <b>40%</b>  | <b>\$153,297,720</b> | <b>39%</b>  |
| 非控制權益              | 11,841,106           | 3%          | 6,475,296            | 2%          |
| <b>權益總計</b>        | <b>\$163,840,550</b> | <b>43%</b>  | <b>\$159,773,016</b> | <b>41%</b>  |
| <b>負債及權益總計</b>     | <b>\$382,023,047</b> | <b>100%</b> | <b>\$392,869,253</b> | <b>100%</b> |

資料來源：友達 114 年度合併財務報告書

## 5. 附註重點項補充

### ● 附註：群創公司長期借款

| (十六) 長期借款             |                        |                      |                      |  |
|-----------------------|------------------------|----------------------|----------------------|--|
| 借款性質                  | 借款期間                   | 114年12月31日           | 113年12月31日           |  |
| 銀行聯貸借款                | 112/3/20<br>~118/6/1   | \$ 12,500,000        | \$ 24,500,000        |  |
| 無擔保借款                 | 110/12/2<br>~119/12/20 | 6,456,374            | 4,329,989            |  |
| 擔保借款                  | 110/9/22<br>~116/7/2   | —                    | 35,000               |  |
| 減：聯貸主辦費               |                        | (127,541)            | (61,222)             |  |
| 減：一年內到期部<br>分(含聯貸主辦費) |                        | (504,324)            | (7,815,270)          |  |
|                       |                        | <u>\$ 18,324,509</u> | <u>\$ 20,988,497</u> |  |
| 利率區間                  |                        | <u>1.63%~4.00%</u>   | <u>0.50%~4.00%</u>   |  |

- 有關長期借款提供擔保情形，請詳附註八。
- 本公司聯貸借款合同規範本公司應依據會計師查核簽證之年度合併報表計算並維持特定之流動比率、負債比率、利息保障倍數及有形淨值等財務比率。本公司民國114年及113年度合併財務報告各項財務比率符合前揭聯貸合約之規定。
- 本公司為償還既有金融負債、充實中期營運週轉金暨支應綠色支出所需，於民國112年7月27日經董事會決議通過與金融機構簽訂新臺幣400億元聯合授信案，並於民國114年第四季動支新臺幣125億元授信額度。

圖.10 群創公司長期借款結構分析(單位：新台幣仟元)

● 附註：群創公司合併財務報表之不動產、廠房及設備分配圖

| (九) 不動產、廠房及設備 |                |              |              |              |              |                |
|---------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| 114年          |                |              |              |              |              |                |
|               | 1月1日           | 增加           | 企業合併取得       | 處分           | 移轉及淨兌換差額等    | 12月31日         |
| 成本：           |                |              |              |              |              |                |
| 土地            | \$ 4,093,726   | \$ —         | \$ 896,377   | \$ —         | \$ 3,280     | \$ 4,993,383   |
| 房屋及建築         | 190,166,371    | 268,838      | 6,292,592    | (409,051)    | 1,139,516    | 197,458,266    |
| 機器設備          | 534,591,208    | 953,715      | 13,213,147   | (5,676,983)  | 5,783,697    | 548,864,784    |
| 其他            | 50,432,284     | 54,590       | 1,184,659    | (1,474,695)  | 2,126,184    | 52,323,022     |
|               | 779,283,589    | 1,277,143    | 21,586,775   | (7,560,729)  | 9,052,677    | 803,639,455    |
| 累計折舊及減損：      |                |              |              |              |              |                |
| 土地            | —              | —            | (27,130)     | —            | (26)         | (27,156)       |
| 房屋及建築         | (148,590,632)  | (6,187,701)  | (4,159,891)  | 397,799      | 300,814      | (158,239,611)  |
| 機器設備          | (465,004,000)  | (19,564,519) | (12,157,688) | 5,288,409    | 672,614      | (490,765,184)  |
| 其他            | (45,127,884)   | (3,155,386)  | (1,035,949)  | 1,470,799    | 157,749      | (47,690,671)   |
|               | (658,722,516)  | (28,907,606) | (17,380,658) | 7,157,007    | 1,131,151    | (696,722,622)  |
| 未完工程及待驗設備     | 6,834,163      | 9,461,081    | 18,890       | —            | (10,680,643) | 5,633,491      |
|               | \$ 127,395,236 |              |              |              |              | \$ 112,550,324 |
| 113年          |                |              |              |              |              |                |
|               | 1月1日           | 增加           | 處分           | 移轉及淨兌換差額等    |              | 12月31日         |
| 成本：           |                |              |              |              |              |                |
| 土地            | \$ 4,093,726   | \$ —         | \$ —         | \$ —         | \$ —         | \$ 4,093,726   |
| 房屋及建築         | 208,693,827    | 701,907      | (2,946,611)  | (16,282,752) |              | 190,166,371    |
| 機器設備          | 560,880,697    | 1,701,923    | (41,708,026) | 13,716,614   |              | 534,591,208    |
| 其他            | 51,757,595     | 10,711       | (4,513,715)  | 3,177,693    |              | 50,432,284     |
|               | 825,425,845    | 2,414,541    | (49,168,352) | 611,555      |              | 779,283,589    |
| 累計折舊及減損：      |                |              |              |              |              |                |
| 房屋及建築         | (160,271,939)  | (6,695,449)  | 2,724,530    | 15,652,226   |              | (148,590,632)  |
| 機器設備          | (481,055,228)  | (21,088,586) | 38,966,654   | (1,826,840)  |              | (465,004,000)  |
| 其他            | (45,670,031)   | (3,676,776)  | 4,480,432    | (261,509)    |              | (45,127,884)   |
|               | (686,997,198)  | (31,460,811) | 46,171,616   | 13,563,877   |              | (658,722,516)  |
| 未完工程及待驗設備     | 10,824,364     | 12,225,157   | —            | (16,215,358) |              | 6,834,163      |
|               | \$ 149,253,011 |              |              |              |              | \$ 127,395,236 |

圖.11：群創公司合併財務報表之不動產、廠房及設備分配

● 附註：群創公司資本公積配發現金

| 114年            |                |              |               |              |                       |                |
|-----------------|----------------|--------------|---------------|--------------|-----------------------|----------------|
|                 | 發行溢價           | 庫藏股票交易       | 認列對子公司所有權益變動數 | 關聯企業股權淨值之變動數 | 實際取得或處分子公司股權價格與帳面價值差額 | 合計             |
| 1月1日            | \$ 100,088,048 | \$ 3,117,490 | \$ 2,302,283  | \$ 105,794   | \$ 306,095            | \$ 105,919,710 |
| 資本公積發放現金        | (1,996,281)    | —            | —             | —            | —                     | (1,996,281)    |
| 認列對子公司所有權益變動數   | —              | —            | (950)         | —            | —                     | (950)          |
| 按持股比例認列關聯企業權益變動 | —              | —            | —             | 3,374        | —                     | 3,374          |
| 其他              | 50,518         | —            | —             | —            | —                     | 50,518         |
| 12月31日          | \$ 98,142,285  | \$ 3,117,490 | \$ 2,301,333  | \$ 109,168   | \$ 306,095            | \$ 103,976,371 |

圖.12 群創公司盈餘分配及股利發放情形(單位：新台幣仟元)

● 附註：友達公司資本公積配發現金

|                                                                    |               |               |
|--------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| 友達光電於民國一一四年二月十三日經董事會決議民國一一三年度虧損撥補案，決議不分配現金股利。另決議以資本公積發放現金案，配發金額如下： |               |               |
|                                                                    | 資本公積<br>發放現金案 | 每股配發<br>現金（元） |
| 資本公積配發現金                                                           | \$ 2,300,364  | 0.30          |
| 民國一一四年五月二十八日經股東常會決議民國一一三年度其他盈餘分派案，僅迴轉特別盈餘公積4,129,121千元。            |               |               |

圖.13 友達公司盈餘分配及股利發放情形(單位：新台幣仟元)

● 附註：友達公司買回庫藏股之變化

|                                                                             |      |         |           |      |
|-----------------------------------------------------------------------------|------|---------|-----------|------|
| 4. 庫藏股                                                                      |      |         |           |      |
| 為維護公司信用及股東權益，友達光電於民國一一四年二月十三日經董事會決議依證券交易法相關規定買回庫藏股120,782千股，相關資訊如下：         |      |         |           |      |
| 單位：千股                                                                       |      |         |           |      |
| 114年度                                                                       |      |         |           |      |
| 持股原因                                                                        | 期初股數 | 本期增加    | 本期減資      | 期末股數 |
| 維護公司信用及股東權益                                                                 | -    | 120,782 | (120,782) | -    |
| 友達光電於民國一一四年四月三十日經董事會決議以民國一一四年五月二十八日為減資基準日註銷庫藏股120,782千股，於民國一一四年六月十八日完成變更登記。 |      |         |           |      |

圖.14 友達公司買回庫藏股變化圖(單位：新台幣仟元)

## (二)綜合損益表

### 1.營業毛利

群創公司 114 年之毛利率相較前一年有略微提升，除了反映面板需求回溫外，也與近年的產業景氣復甦有關。近期受到 AI 熱潮的帶動，高階 AI 面板、電競顯示器及車用面板的需求增加，使面板價格逐漸回穩。

友達公司 114 年之毛利率較前一年亦有所提升，這與友達積極轉型高附加價值市場有關，如智慧座艙、車用面板以及垂直場域之整合。近年來，全球車用電子的需求上升，再加上電動車發展迅速，使得車用顯示器市場有所成長。

表.18：群創 114、113 年營業毛利變動情況(單位：新台幣仟元)

| 群創   | 114 年         |        | 113 年         |        |
|------|---------------|--------|---------------|--------|
| 會計項目 | 金額(仟元)        | 百分比(%) | 金額(仟元)        | 百分比(%) |
| 營業收入 | \$226,724,264 | 100    | \$216,509,919 | 100    |
| 營業成本 | (208,067,343) | (92)   | (202,336,942) | (93)   |
| 營業毛利 | \$18,656,921  | 8      | \$14,172,977  | 7      |

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

表.19：友達 114、113 年營業毛利變動情況(單位：新台幣仟元)

| 友達   | 114 年         |        | 113 年         |        |
|------|---------------|--------|---------------|--------|
| 會計項目 | 金額(仟元)        | 百分比(%) | 金額(仟元)        | 百分比(%) |
| 營業收入 | \$281,387,743 | 100    | \$280,245,421 | 100    |
| 營業成本 | (249,032,935) | (89)   | (256,029,425) | (91)   |
| 營業毛利 | \$32,354,808  | 11     | \$24,215,996  | 9      |

資料來源：友達 114 年度合併財務報告書

## 2.營業收入

由下表可得知，群創公司 114 年之營業收入相較於 113 年有明顯提高，由 2,165 億元增加至 2,267 億元，成長了大約 4.7%，這主要是與面板市場的需求回升以及產品組合的改善有關。近期受到 AI 伺服器、高階筆電、電競螢幕與車用顯示器的需求成長帶動，面板的出貨量有所提升。且市場價格逐步回穩，使面板平均售價較前期改善，進一步推升營收表現。另一方面，群創公司亦積極發展車用、醫療及智慧顯示等高附加價值之產品，降低對傳統消費性電子市場的依賴，也有助於提高整體銷售金額。因此，在全球景氣逐漸復甦及顯示器產業供需改善下，群創公司 114 年營業收入因此呈現明顯成長之趨勢。

表.20：群創 114、113 年營業收入變動情況(單位：新台幣仟元)

| 群創   | 114 年         |        | 113 年         |        |
|------|---------------|--------|---------------|--------|
| 會計項目 | 金額(仟元)        | 百分比(%) | 金額(仟元)        | 百分比(%) |
| 營業收入 | \$226,724,264 | 100    | \$216,509,919 | 100    |
| 營業成本 | (208,067,343) | (92)   | (202,336,942) | (93)   |
| 營業毛利 | \$18,656,921  | 8      | \$14,172,977  | 7      |

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

## 3.營業費用

群創公司的營業費用細項包含推銷費用、管理費用以及研究發展費用，由下表可看出，群創公司 114 年的營業費用為 228.17 億元，較 113 年小幅增加了約 7.25 億元，其中推銷費用明顯增加約 8.72 億元，為變動幅度最明顯之項目，反映公司在面板產業景氣的回升下，積極地強化客戶關係以及市場的推廣，使面板廠商轉向強化銷售與產品組合之優化，因此下表中推銷費用的上升可視為是群創公司在市場競爭與出貨策略調整的結果。

表.21：群創 114、113 年營業費用變動情況(單位：新台幣仟元)

| 群創            | 114 年                 |             | 113 年                 |             |
|---------------|-----------------------|-------------|-----------------------|-------------|
| 會計項目          | 金額(仟元)                | 百分比(%)      | 金額(仟元)                | 百分比(%)      |
| <b>營業費用</b>   |                       |             |                       |             |
| 推銷費用          | \$(3,064,551)         | (1)         | \$(2,192,955)         | (1)         |
| 管理費用          | (7,914,675)           | (3)         | (7,492,430)           | (3)         |
| 研究發展費用        | (11,837,977)          | (6)         | (12,406,513)          | (6)         |
| <b>營業費用合計</b> | <b>\$(22,817,203)</b> | <b>(10)</b> | <b>\$(22,091,898)</b> | <b>(10)</b> |
| 營業損失          | \$(4,160,282)         | (2)         | \$(7,918,921)         | (3)         |

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

#### 4.營業外收入及支出

群創公司之營業外收入及支出於 114 年度為 44.57 億元，但相較 113 年度的 161.47 億元，大幅下滑了 116.90 億元(約-72%)，對本期淨利產生重大影響，而其中主要的變動項目來源為「其他利益及損失」，從 113 年度的 121.07 億元驟降至 114 年度的 4.84 億元。

由合併財務報表的「附註-重要會計項目之說明」中可知，導致其他利益及損失大幅下跌的主要因為處分待出售處分群組利益減少，與淨外幣兌換利益下降所致，顯示前年一次性收益於本年度大幅消退，使整體營業外收入及支出回歸正常化水準。

處分待出售處分群組利益減少，其原因為面板產業仍處於景氣循環的調整階段，資產處分與重整活動較前期趨緩，使相關營業外利益減少，再加上全球匯率波動幅度趨於平穩，淨外幣兌換利益下降。雖然利息收入、其他收入以及採用權益法認列之關聯企業及合資損益之份額的變動幅度不大，財務成本亦略為降低，顯示資金成本有所改善，但仍無法抵銷主要營業外收入及支出項目減少之影響。

表.22：群創 114、113 年營業外收入及支出變動情況(單位：新台幣仟元)

| 群創                       | 114 年       | 113 年        |
|--------------------------|-------------|--------------|
| 會計項目                     | 金額(仟元)      | 金額(仟元)       |
| <b>營業外收入及支出</b>          |             |              |
| 利息收入                     | \$2,079,889 | \$2,352,133  |
| 其他收入                     | 2,892,212   | 2,796,169    |
| 其他利益及損失                  | 483,700     | 12,106,738   |
| 財務成本                     | (959,682)   | (1,139,462)  |
| 採用權益法認列之關聯企<br>業及合資損益之份額 | (39,351)    | 31,807       |
| 營業外收入及支出合計               | \$4,456,768 | \$16,147,385 |

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

#### 5.營業淨利與本期淨利

群創公司的營業損失在 113 年為 79.19 億元，而 114 年時降低至 41.60 億元，虧損減少了 37.59 億元，營業損失方面相較於 113 年的有顯著改善，主因來自於營業收入的回升以及營業費用的占比維持穩定，但營業淨利仍呈現負數，依舊處於小幅虧損狀態，營運方面亦受到產業景氣的影響。

在 114 年的本期淨利為 6.65 億元，較 113 年的 67.27 億元而言，大幅減少了 60.6 億元，獲利能力明顯下降，然而，雖然營業損失有明顯改善，但本期淨利仍大幅下滑，這主要原因在於營業外收入及支出，尤其是其他利益及損失項目有明顯縮減。

面板產業仍處於景氣循環調整階段，雖然需求逐步回升，但中國面板廠商依然競爭激烈，使產品的價格維持低價，同時，全球匯率波動趨向穩定，使過去常見的匯兌與評價利益減少，壓縮了營業外收入的來源，使得本期淨利不如前一年度之淨利。

表.23：群創 114、113 年營業淨利變動情況(單位：新台幣仟元)

| 群創          | 114 年          |        | 113 年          |        |
|-------------|----------------|--------|----------------|--------|
| 會計項目        | 金額(仟元)         | 百分比(%) | 金額(仟元)         | 百分比(%) |
| <b>營業費用</b> |                |        |                |        |
| 推銷費用        | \$(3,064,551)  | (1)    | \$(2,192,955)  | (1)    |
| 管理費用        | (7,914,675)    | (3)    | (7,492,430)    | (3)    |
| 研究發展費用      | (11,837,977)   | (6)    | (12,406,513)   | (6)    |
| 營業費用合計      | \$(22,817,203) | (10)   | \$(22,091,898) | (10)   |
| 營業損失        | \$(4,160,282)  | (2)    | \$(7,918,921)  | (3)    |

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

表.24：群創 114、113 年本期淨利變動情況(單位：新台幣仟元)

| 群創    | 114 年     | 113 年       |
|-------|-----------|-------------|
| 會計項目  | 金額(仟元)    | 金額(仟元)      |
| 稅前淨利  | \$296,486 | \$8,228,464 |
| 所得稅費用 | 368,809   | (1,501,132) |
| 本期淨利  | \$665,295 | \$6,727,332 |

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

6.合併財務報表附註-重要會計項目之說明-其他利益及損失

| (二十七) 其他利益及損失              |                   |                      |
|----------------------------|-------------------|----------------------|
|                            | 114年度             | 113年度                |
| 處分待出售處分群組利益                | \$ 1,620,221      | \$ 13,867,712        |
| 透過損益按公允價值衡量之金融資產<br>及負債淨損失 | (625,383)         | (1,138,153)          |
| 淨外幣兌換(損失)利益                | (488,282)         | 1,658,644            |
| 處分不動產、廠房及設備損失              | (157,036)         | (1,702,869)          |
| 處分無形資產利益                   | 94,140            | 725,925              |
| 處分投資(損失)利益                 | (13,905)          | 9,057                |
| 其他利益(損失)                   | 53,945            | (1,313,578)          |
|                            | <u>\$ 483,700</u> | <u>\$ 12,106,738</u> |

圖.15：群創 114 年合併財務報表附註-其他利益及損失

資料來源：群創 114 年度合併財務報告書

### 三、比率分析

#### 一、短期償債能力分析

##### (一)流動比率

表. 25：群創、友達及光電面板產業過去五年流動比率

| 公司/年度    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 群創(3481) | 150.85% | 178.27% | 152.64% | 157.71% | 143.03% |
| 友達(2409) | 114.04% | 136.65% | 108.57% | 108.93% | 100.46% |
| 產業平均     | 189.94% | 179.53% | 153.48% | 139.00% | 153.97% |

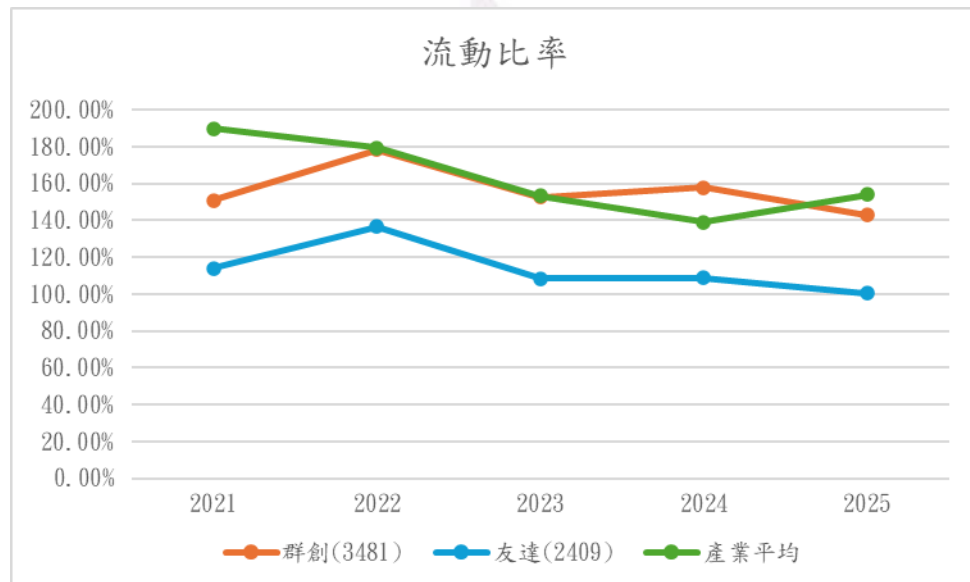


圖. 16：短期償債能力分析-流動比率

1. 公式：流動比率＝流動資產/流動負債
2. 定義：流動比率用來衡量企業以流動資產償還流動負債的能力，數值越高，代表企業短期償債能力越佳，財務安全性越高；若比率過低，則可能面臨短期資金周轉壓力。
3. 分析：
  - (1) 群創：

群創 2021 至 2025 年流動比率大致維持在 140%以上，顯示其短期償債能力尚屬穩健。2022 年流動比率提升至 178.27%，推測與流動資產增加或短期負債下降有關；然而 2025 年下降至 143.03%，顯示近年受景氣循環及營運壓力影響，短期償債能力略有下滑。

(2) 友達：

友達流動比率整體低於群創，且呈現逐年下降趨勢，2025 年僅剩 100.46%，已接近臨界水準，代表其流動資產對流動負債的保障能力減弱，短期資金調度壓力提高。

(3) 群創 v.s. 友達：

整體而言，群創流動比率普遍高於友達，顯示群創在短期資金管理與償債能力方面較具優勢；友達則因負債壓力增加，使流動比率逐漸下滑，短期財務風險相對較高。

(4) 產業比：

產業平均流動比率近年呈現下降後回升趨勢，反映光電面板產業受景氣循環影響明顯。群創多數年度接近產業平均，而友達則長期低於平均，顯示其短期償債能力相對弱勢。

(二)速動比率

表.26：群創、友達及光電面板產業過去五年速動比率

| 公司/年度    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 群創(3481) | 155.17% | 144.26% | 152.48% | 126.36% | 111.82% |
| 友達(2409) | 122.58% | 103.80% | 115.03% | 86.83%  | 73.58%  |
| 產業平均     | 160.38% | 137.63% | 116.61% | 101.06% | 117.36% |

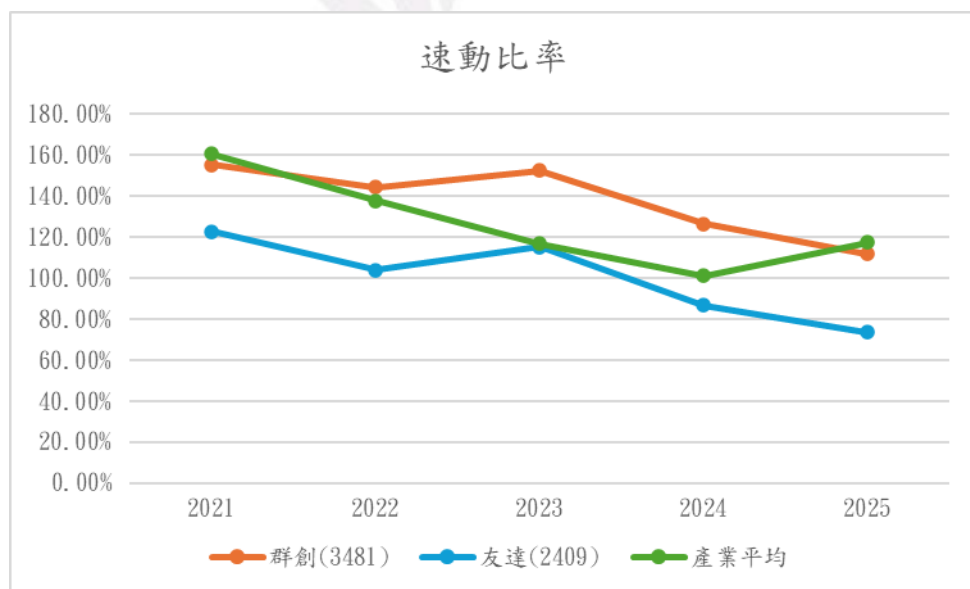


圖.17：短期償債能力分析-速動比率

1. 公式：速動比率＝速動資產/流動負債
2. 定義：速動比率係衡量企業不依賴存貨變現，即可償還流動負債的能力。由於排除了變現速度較慢的存貨，因此較能真實反映企業立即償債能力。數值越高，代表企業短期財務結構越穩健。

### 3. 分析：

#### (1) 群創：

群創速動比率雖自 2021 年的 155.17% 逐步下降至 2025 年的 111.82%，但仍維持在 100% 以上，顯示公司即使不依靠存貨，也具備一定短期償債能力。近年下降趨勢反映資金流動性逐漸減弱。

#### (2) 友達：

友達速動比率下降幅度較明顯，2025 年降至 73.58%，低於 100%，顯示若短期負債同時到期，單靠速動資產可能不足以支應，短期財務壓力較大。

#### (3) 群創 v.s. 友達：

群創整體速動比率高於友達，顯示其資金流動性與短期償債能力較佳；友達則因流動負債增加及速動資產減少，導致速動比率持續惡化。

#### (4) 產業比：

產業平均速動比率於 2021 年後逐步下降，反映整體面板產業受市場需求疲弱與資金壓力影響。群創仍接近或高於產業平均，而友達則低於平均，顯示其資金流動性相對不足。

### (三) 應收帳款週轉率

表.27：群創、友達及光電面板產業過去五年應收帳款週轉率

| 公司/年度    | 2021 | 2022 | 2023  | 2024  | 2025 |
|----------|------|------|-------|-------|------|
| 群創(3481) | 6.14 | 4.69 | 6.66  | 6.50  | 5.81 |
| 友達(2409) | 6.84 | 6.06 | 11.29 | 11.21 | 9.30 |
| 產業平均     | 6.60 | 5.38 | 8.47  | 8.39  | 7.27 |

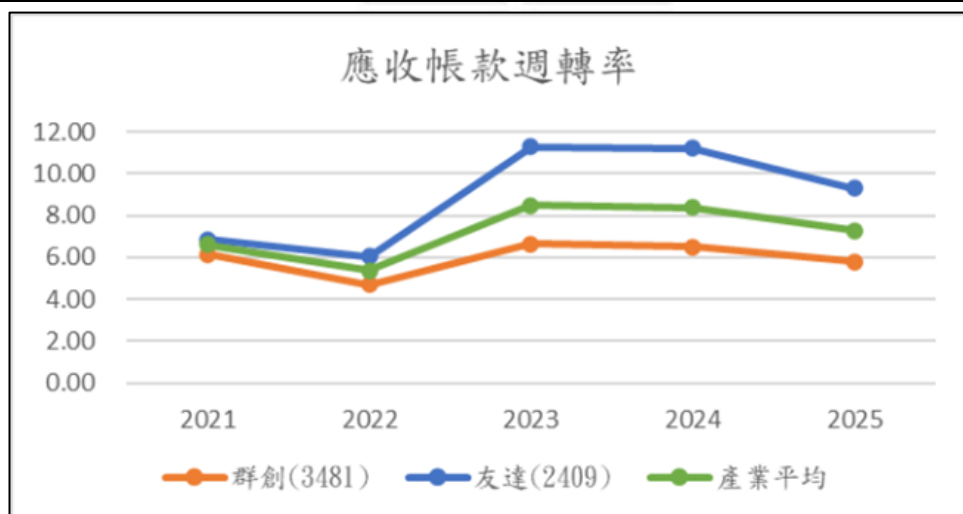


圖.18：短期償債能力分析-應收帳款週轉率

1. 公式：應收帳款週轉率＝當期銷貨淨額/平均應收帳款餘額

2. 定義：應收帳款週轉率是衡量企業收帳效率與品質的核心指標，是衡量企業收款效率與品質的核心指標，用以了解公司賒帳後收回現今的速度。此數值越高，代表企業收款速度越快、資金占用時間越短、呆帳風險越低，經營效率通常也較佳。

3. 分析：

- (1) 群創：

群創之應收帳款週轉率於研究期間大致維持於 5 至 7% 之間，顯示公司仍具一定之應收帳款管理能力。2021 年與產業平均差異不大，資金回收效率尚屬穩定；2022 年受全球通膨、終端需求疲弱及面板景氣反轉影響，營收下滑，使週轉率降至 4.69%。2023 年隨面板需求與報價逐漸回穩，週轉率回升至 6.66%，2024 年則維持相對穩定。2025 年可能因市場競爭加劇、需求成長趨緩及客戶付款期間拉長，週轉率再度下降至 5.81%。整體而言，群創之應收帳款週轉率易受產業景氣循環影響，且多數年度略低於產業平均，顯示其資金回收效率與信用管理能力仍有改善空間。

- (2) 友達：

友達之應收帳款週轉率於研究期間整體表現優於產業平均，顯示其資金回收效率與信用管理能力較佳。2021 年週轉率為 6.84%，略高於產業平均，顯示其資金回收效率與信用管理能力表現良好；2022 年受全球通膨、終端需求疲弱及面板景氣下滑影響而降至 6.06%，但其收款效率算相對穩定。2023 年隨面板市場回溫、庫存去化及高附加價值與車用面板布局成效顯現，週轉率大幅提升至 11.29%，2024 年亦維持高水準。2025 年雖下降至 9.30%，但仍優於產業平均，顯示其整體資金回收效率仍優於多數同業。整體而言，友達自 2023 年起應收帳款週轉率顯著提升並維持較高水準，反映其客戶結構、信用政策及應收帳款管理效率較佳，營運與資金管理能力亦相對穩健。

- (3) 群創 vs. 友達：

比較群創與友達歷年應收帳款週轉率可發現，**友達**各年度皆高於群創，顯示其**資金回收效率與信用管理能力相對較佳**。2021 年至 2022 年間，兩家公司皆受全球景氣放緩與面板產業不景氣影響，週轉率同步下滑，但友達仍維持較高水準，反映其收款效率較具穩定性。2023 年起，友達週轉率大幅提升至 11 次以上，與群創約 6 次左右之水準形成明顯差距，群創後期雖隨市場回溫而改善，但提升幅度相對有限。2025 年兩

家公司週轉率皆因產業景氣循環與需求波動而下滑，但友達仍維持 9 次以上水準，整體營運效率與資金回收能力仍優於群創，而群創則仍有提升資金運用效率之空間。

(4) 產業比：

觀察 2021 年至 2025 年間面板產業平均應收帳款週轉率變動，2021 年產業平均為 6.60 次，顯示整體面板產業於疫情後需求回升階段，仍維持一定之資金回收效率。2022 年受全球通膨、升息壓力、終端需求疲弱及面板景氣反轉影響，產業平均下降至 5.38 次，反映銷售動能與資金回收效率同步下滑。2023 年隨庫存調整完成及面板報價回升，週轉率回升至 8.47 次，顯示市場需求回溫帶動收款效率改善。整體而言，面板產業應收帳款週轉率約介於 5 至 8 次之間波動，受景氣循環與終端需求變化影響明顯，呈現先下降、後回升、再微幅波動之趨勢。

(四)應收帳款週轉天數

表.28：群創、友達及光電面板產業過去五年應收帳款週轉天數

| 公司/年度    | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 群創(3481) | 59.43 | 77.88 | 54.82 | 56.16 | 62.87 |
| 友達(2409) | 53.35 | 60.23 | 32.32 | 32.55 | 39.26 |
| 產業平均     | 55.33 | 67.84 | 43.10 | 43.52 | 50.19 |

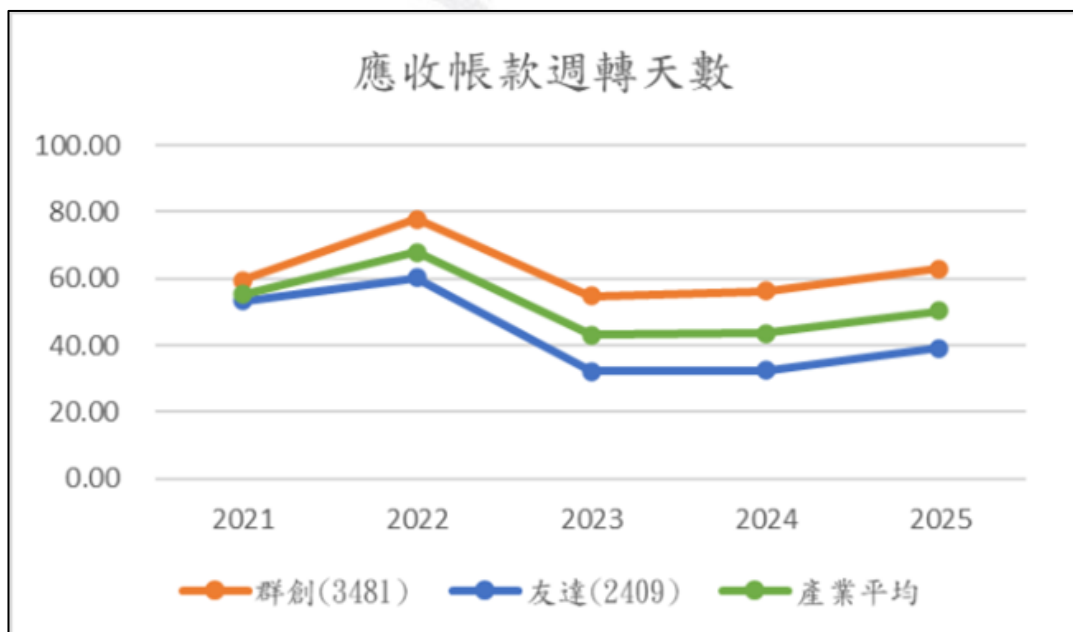


圖.19：短期償債能力分析-應收帳款週轉天數

1. 公式：應收帳款週轉天數＝365 天/應收帳款週轉率
2. 定義：應收帳款週轉天數是衡量企業將應收帳款轉為現金的平均天數，藉以反映資金停留於應收帳款中的期間長短。該數值越低，代表企業收款效率越快，同時流動性風險也相對較低，資金也越有彈性。

3. 分析：

(1) 群創：

群創的應收帳款週轉天數於 2021 年至 2025 年間波動較大，顯示其資金回收效率易受產業景氣與市場需求影響。2021 年週轉天數為 59.43 天；2022 年受全球通膨及各國央行激進升息等因素影響，大幅攀升至 77.88 天，反映資金回收壓力增加。2023 年隨庫存去化及公司強化信用控管與出貨調整，天數下降至 54.82 天，但 2024 年與 2025 年又因面板價格波動及需求復甦不穩而回升至 56.16 天與 62.87 天。整體而言，群創之收款節奏受市場景氣循環影響較明顯，信用控管穩定性仍有可改善空間。

(2) 友達：

友達於同期的應收帳款管理表現相對卓越且穩定。2021 年週轉天數為 53.35 天；2022 年雖受整體面板產業景氣下滑影響而上升至 60.23 天，但 2023 年隨市場回溫、庫存調整完成及高附加價值產品布局成效顯現，週轉天數大幅下降至 32.32 天，2024 年亦維持於 32.55 天之低水準。2025 年雖因市場需求波動而微幅回升至 39.26 天，但仍維持在 40 天以下，顯示其資金回收效率仍相當良好。整體而言，友達具備較佳之客戶結構、議價能力與信用管理機制，能較有效率地將應收帳款轉化為現金流入，反映其營運與資金管理能力相對穩健。

(3) 群創 v.s. 友達：

比較兩家公司，**友達の資金回收效率明顯優於群創**。由數據觀察，友達各年度的週轉天數皆低於群創，且在 2023 年後雙方差距進一步擴大，顯示友達收款效率與信用管理能力較佳。友達能將收款期縮短至約 32-39 天，而群創則多維持在 55 天以上，這也代表友達が營運資金的占用成本較低，且相較於群創，友達が面對產業景氣變動時，能更有效地保護其現金流不受到帳款拖欠或回收延遲的影響。

(4) 產業比：

觀察 2021 年至 2025 年間面板產業平均應收帳款週轉天數，可發現其呈現「先升、後降、再回升」之趨勢，顯示產業受全球景氣循環與終端

需求變化影響明顯。2021 年受疫情帶動遠距需求影響，產業平均維持於 55.33 天；2022 年因後疫情需求降溫、高通膨及俄烏戰爭等因素，收款天數攀升至 67.84 天，反映整體資金回收壓力增加。2023 年隨庫存去化完成及廠商強化信用管理，平均下降至 43.10 天；2024 年至 2025 年則因市場需求回溫與競爭加劇，天數再度微幅回升。整體而言，面板產業對宏觀經濟變化相當敏感，企業需在提升營收與控制收款風險間取得平衡。

#### (五)存貨週轉率

表.29：群創、友達及光電面板產業過去五年存貨週轉率

| 公司/年度    | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|----------|------|------|------|------|------|
| 群創(3481) | 7.48 | 6.22 | 5.71 | 5.08 | 4.61 |
| 友達(2409) | 9.14 | 7.57 | 8.21 | 8.15 | 7.11 |
| 產業平均     | 8.36 | 5.05 | 4.96 | 6.47 | 5.78 |

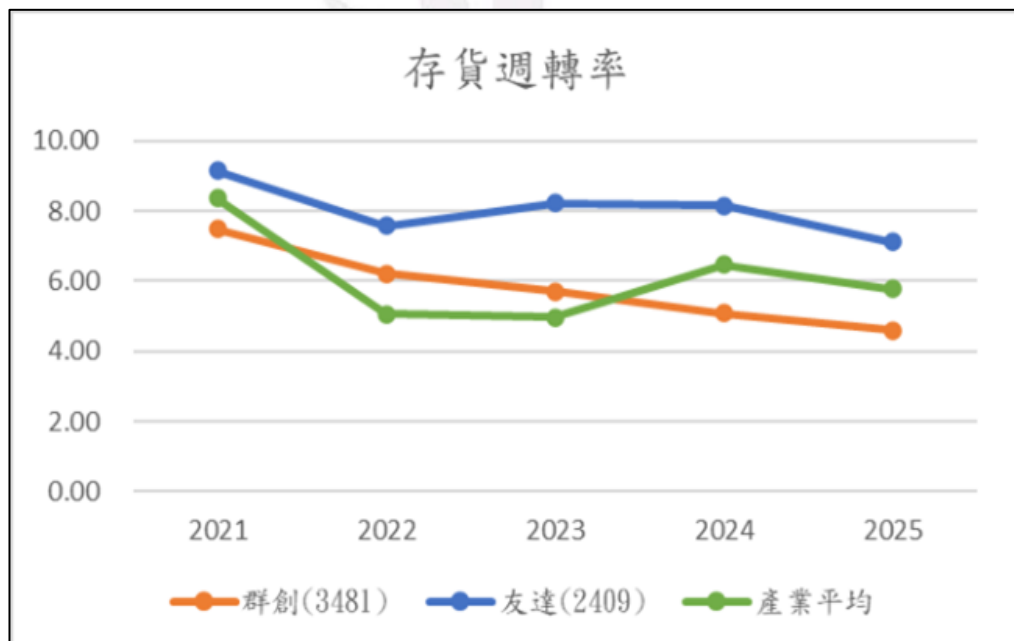


圖.20：短期償債能力分析-存貨週轉率

1. 公式：存貨週轉率＝銷售成本/平均存貨
2. 定義：存貨週轉率係用以衡量企業在一定期間內存貨轉換為銷貨成本的效率，即存貨被進貨、銷售並再補充的循環次數。該比率越高，表示存貨銷售速度越快、庫存管理效率較佳，同時也反映資金較不易長期積壓於存貨之中。

### 3. 分析：

#### (1) 群創：

群創的存貨週轉率在 2021 至 2025 年間呈現逐年下滑的趨勢。2021 年因疫情帶動的面板需求熱潮，週轉率達到 7.48 的高點；然而，隨著 2022 年全球景氣轉弱、通膨壓力及終端消費需求急凍，面板產業進入長期的庫存去化期，週轉率一路降至 2025 年的 4.61。這顯示群創在銷貨動能放緩的背景下，庫存積壓的壓力逐年遞增，去化速度明顯變慢，反映出營運資金被存貨占用的情況日益嚴重，需加強銷售預測與庫存動態調整能力。

#### (2) 友達：

友達於同期的存貨週轉率表現相對較佳且具備韌性。2021 年週轉率達 9.14，雖在 2022 年產業景氣低迷時下滑至 7.57，但在 2023 年與 2024 年即迅速回升並穩定在 8.1 左右的水準。雖然 2025 年受整體市場環境影響降至 7.11，但整體波動幅度相對受控。這說明友達が在應對產業循環時，擁有較穩健的產能配置與庫存管理機制，即便在市場動能減弱時，仍能維持較高效率的物料流轉，有效降低跌價損失風險。

#### (3) 群創 v.s. 友達：

比較兩家公司，**友達の存貨週轉率始終高於群創**。從折線圖可以清晰觀察到，兩者在 2021 年後的走勢出現分歧：友達在經歷 2022 年的回檔後能展現反彈韌性，維持在高位運行；而群創則呈現單邊下滑態勢。這代表友達の資金週轉效率與銷貨能力優於群創，在相同的產業景氣下，友達能以更快的速度將庫存變現，減少營運資金的積壓與利息成本壓力，顯示友達在供應鏈管理與市場需求抓取上更具優勢。

#### (4) 產業比：

觀察 2021 年至 2025 年間面板產業平均存貨週轉率變動，可發現其受全球景氣循環與供需失衡影響明顯。2021 年受疫情帶動宅經濟需求影響，筆電與顯示器銷售熱絡，使產業週轉率維持高檔；2022 年至 2023 年則因高通膨、俄烏戰爭及消費電子需求下滑，導致庫存積壓，產業平均降至約 5 次左右，各廠亦透過減產因應供給過剩問題。2024 年隨庫存去化完成、巴黎奧運帶動電視需求及 AI 應用推升換機預期，週轉率明顯回升；2025 年則因市場再度進入供需調整階段而微幅下滑。整體而言，面板產業存貨管理高度受市場需求與景氣循環影響。

## (六)存貨週轉天數

表.30：群創、友達及光電面板產業過去五年存貨週轉天數

| 公司/年度    | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 群創(3481) | 48.80 | 58.71 | 63.92 | 71.79 | 79.24 |
| 友達(2409) | 39.93 | 48.19 | 44.45 | 44.77 | 51.32 |
| 產業平均     | 43.66 | 72.25 | 73.66 | 56.39 | 63.14 |

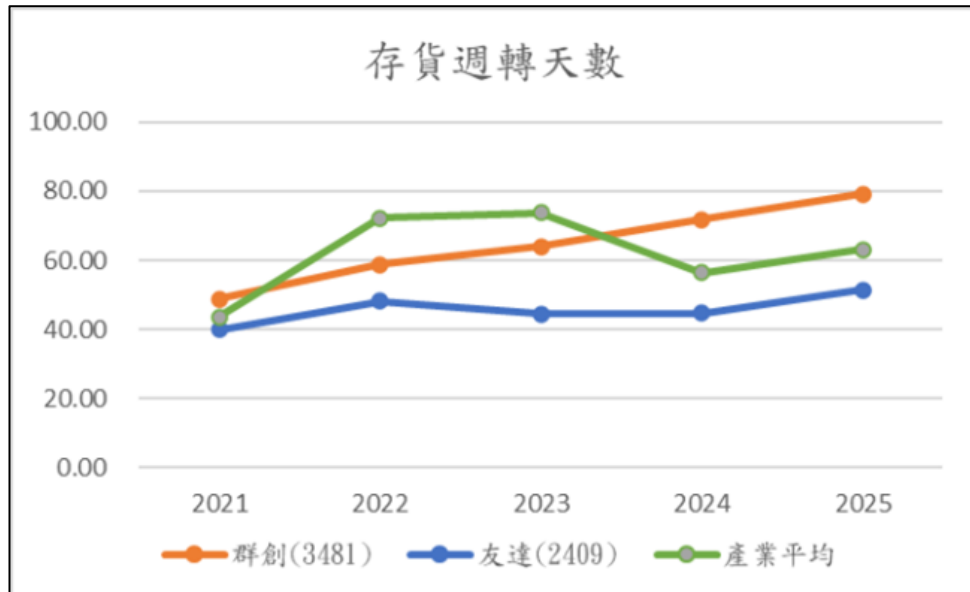


圖.21：短期償債能力分析-存貨週轉天數

1. 公式：存貨週轉天數=365 天/存貨週轉率
2. 定義：存貨週轉天數係用以衡量企業存貨從進貨、持有到銷售完成所需的平均天數，反映存貨在庫存中停留的時間長短。該天數越低，表示存貨銷售速度越快、庫存管理效率較高，同時資金占用時間較短，有助於提升企業整體營運效率。

### 3. 分析：

#### (1) 群創：

群創的存貨週轉天數在 2021 至 2025 年間呈現逐年走升的趨勢，顯示其庫存去化壓力持續擴張。2021 年因疫情紅利帶動面板需求熱潮，天數僅 48.80 天；然而，隨著 2022 年全球景氣受高通膨與俄烏戰爭衝擊導致需求急凍，天數升至 58.71 天。儘管後續年度產業試圖調整庫存，但群創的週轉天數仍一路上攀，至 2025 年已達 79.24 天。這反映出群創在面對終端市場銷售動能放緩時，庫存積壓的情形日益嚴重，資金被物料占用的時間顯著拉長，需警惕跌價損失與流動性風險。

(2) 友達：

友達於同期的存貨週轉天數表現相對穩健且高效。2021 年天數僅 39.93 天，即便在產業環境最嚴峻的 2022 年，亦能控制在 48.19 天。2023 年與 2024 年，友達展現出強大的管理韌性，將天數穩定在約 44 天的水準，遠低於同期的群創。雖然 2025 年略微回升至 51.32 天，但整體而言，友達の庫存管理機制具備較高的靈活性，能更快速地因應市場需求調整產出與去化速度，降低營運資金的占用壓力。

(3) 群創 v.s. 友達：

整體而言，**友達の存貨管理效率顯著優於群創**。從折線圖可清晰觀察到，友達の週轉天數始終維持在相對低位且波動較小，代表其資金回收週期較短，有助於降低利息成本。相較之下，群創的週轉天數與友達の差距逐年擴大，從 2021 年的約 9 天差距，擴張至 2025 年的 27.9 天。這顯示在景氣波動時，群創較容易面臨存貨堆積，其對市場需求的預估準確度或生產排程的動態調整能力，相較於友達仍有改善空間。

(4) 產業比：

觀察 2021 年至 2025 年間面板產業平均存貨週轉天數變動，可發現其呈現明顯的先大幅上升、後逐步回落之趨勢。2021 年受宅經濟需求帶動，產業去化速度快，平均天數僅 43.66 天；2022 年至 2023 年則因高通膨、升息、俄烏戰爭及消費電子需求疲弱，導致庫存積壓，天數攀升至 72 至 73 天的高點。2024 年隨庫存調整接近尾聲及大型運動賽事帶動需求，天數明顯下降，但 2025 年又因市場進入新一輪供需調整而微幅回升。面板產業存貨管理深受景氣循環影響，企業需持續調整產能與庫存策略以降低經營風險。

(七)應付帳款週轉率

表.31：群創、友達及光電面板產業過去五年應付帳款週轉率

| 公司/年度    | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 群創(3481) | 1.29% | 0.80% | 0.88% | 0.94% | 0.99% |
| 友達(2409) | 1.72% | 1.15% | 1.39% | 1.72% | 1.74% |
| 產業平均     | 1.16% | 0.87% | 0.94% | 0.96% | 1.07% |

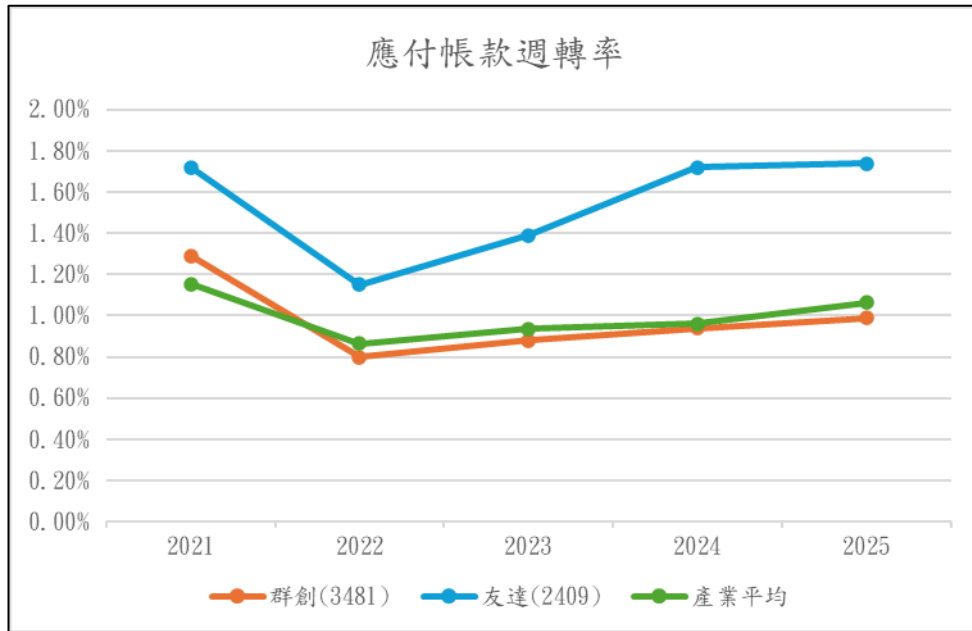


圖.22：短期償債能力分析-應付帳款週轉率

1. 公式：應付帳款週轉率＝進貨淨額/平均應付帳款
2. 定義：應付帳款週轉率用來衡量企業支付供應商貨款的速度。比率越高，表示企業付款速度越快；比率越低，則代表企業延後付款時間較長，可保留更多營運資金。
3. 分析：
  - (1) 群創：

群創近五年應付帳款週轉率約維持在 0.8%至 1%間，變動幅度不大，顯示其付款政策相對穩定。不過 2022 年降至 0.80%，代表付款速度放慢，可能為保留現金以因應景氣低迷。
  - (2) 友達：

友達應付帳款週轉率普遍高於群創，代表其付款速度較快。2024 與 2025 年皆超過 1.7%，顯示公司對供應商付款積極，但也可能造成資金流出較快。
  - (3) 群創 v.s. 友達：

友達付款速度較快，可能有助於維持良好供應商關係；群創則較傾向延後付款，以提升營運資金彈性與現金流調度能力。
  - (4) 產業比：

產業平均週轉率近年約落在 0.87%至 1.07%間，群創與產業平均接近，而友達則高於平均，代表其付款頻率在產業中屬較快者。

#### (八)帳款付現平均天數

表.32：群創、友達及光電面板產業過去五年帳款付現平均天數

| 公司/年度    | 2021    | 2022    | 2023  | 2024   | 2025  |
|----------|---------|---------|-------|--------|-------|
| 群創(3481) | 72.04   | 72.24   | 67.49 | 76.25  | 82.68 |
| 友達(2409) | 77.07   | 82.44   | 72    | 73.26  | 78.03 |
| 產業平均     | 73.2825 | 75.9025 | 71.73 | 75.985 | 68.44 |

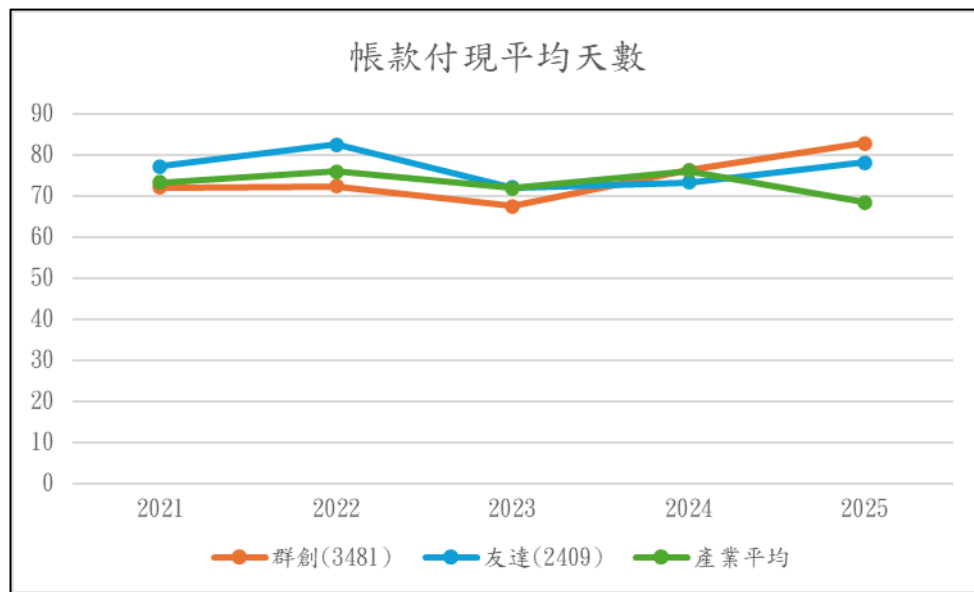


圖.23：短期償債能力分析-帳款付現平均天數

1. 公式：帳款付現平均天數＝365 天/應付帳款週轉率
2. 定義：帳款付現平均天數係衡量企業自取得原料或商品後，到實際支付貨款所需的平均天數。天數越長，代表企業可延後付款、保留較多現金；天數越短，則表示付款速度較快。
3. 分析：
  - (1) 群創：

群創帳款付現平均天數由 2021 年的 72.04 天上升至 2025 年的 82.68 天，顯示公司逐漸延後付款時間，以增加營運資金彈性並改善現金流壓力。
  - (2) 友達：

友達付現天數同樣維持在 70 天以上，但整體略低於群創，代表其付款速度較快。2022 年達到 82.44 天後回落，顯示公司付款政策較受景氣變化影響。
  - (3) 群創 v.s. 友達：

群創整體付現天數較長，顯示其在供應商議價與資金管理上較具彈性；友達則偏向較快付款，雖有助於供應鏈關係，但可能壓縮現金流空間。

(4) 產業比：

產業平均近年約維持在 68 至 76 天之間，群創與友達皆高於部分年度產業平均，顯示面板產業普遍存在延長付款週期以因應景氣波動的現象。

(九)營業週期

表.33：群創、友達及光電面板產業過去五年營業週期

| 公司/年度    | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 群創(3481) | 108.23 | 136.60 | 118.74 | 127.95 | 142.10 |
| 友達(2409) | 93.28  | 108.42 | 76.77  | 77.33  | 90.58  |
| 產業平均     | 98.98  | 140.09 | 116.76 | 99.91  | 113.33 |

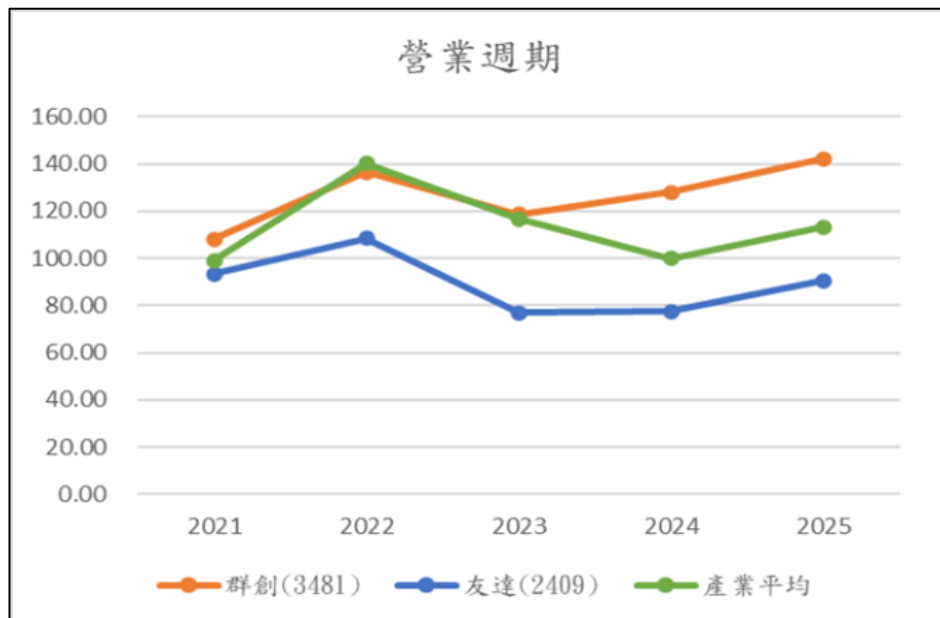


圖. 24：短期償債能力分析-營業週期

1. 公式：營業週期＝應收帳款收回平均天數＋存貨週轉平均天數
2. 定義：營業週期係用以衡量企業從投入資金購買存貨開始，到完成銷售並收回現金為止所需的整體時間，反映企業資金被營運活動占用的期間。該週期越短，表示企業資金回收速度越快、營運效率較高，資金在營運流程中的停滯時間也相對較短。

3. 分析：

(1) 群創：

群創的營業週期在 2021 至 2025 年間呈現波動走升的趨勢，資金周轉壓力明顯增加。2021 年營業週期為 108.23 天；2022 年受全球景氣下行及終端需求急凍影響，應收帳款與存貨周轉同時放緩，導致營業週

期大幅拉長至 136.60 天。雖然 2023 年曾一度縮短至 118.74 天，顯示資金周轉稍有改善，但隨後在 2024 與 2025 年再度連年攀升，分別達到 127.95 天與 142.10 天。這反映出群創在目前市場環境下，資金從投入採購到銷售回款的歷時日益拉長，對於營運資金的流動性控管面臨較大考驗。

(2) 友達：

友達の營業週期波動幅度較大，但整體水準明顯優於群創，顯示其資金運作效率較高。2021 年營業週期為 93.28 天，2022 年受大環境衝擊拉長至 108.42 天，為觀察期內的高點。然而，友達在 2023 年展現極佳的管理彈性，營業週期大幅縮短至 76.77 天，並於 2024 年維持在 77.33 天的低位，顯示其在應付市場變動時，能更有效地縮短資金占用時間。即便 2025 年回升至 90.58 天，仍維持在百日以內的健康水準，展現較穩健的資金管理能力。

(3) 群創 v.s. 友達：

整體來看，**友達の營業週期效率顯著優於群創**。根據折線圖顯示，友達各年度的營業週期天數均大幅低於群創。尤其在 2023 年後，雙方的差距明顯擴大：友達能將週期控制在 76 至 91 天之間，而群創則高達 118 至 142 天。這代表友達平均能比群創提前約 40 至 50 天完成資金周轉，大大降低了營運資金的占用成本與利息壓力，在產業景氣波動時具備更強的抗風險能力與財務韌性。

(4) 產業比：

觀察 2021 年至 2025 年間面板產業平均營業週期變動，可發現其呈現明顯波動，反映供應鏈在需求急凍與庫存調整下的連鎖影響。2021 年受宅經濟帶動需求旺盛，營業週期為 98.98 天；2022 年因俄烏戰爭、高通膨與終端需求疲弱，導致庫存積壓與收款延遲，週期大幅攀升至 140.09 天。2023 年至 2024 年隨產業減產與庫存去化逐步完成，營業週期下降，顯示營運效率回升；2025 年則因市場進入新一輪供需調整而微幅回升至 113.33 天。整體而言，產業營業週期受景氣循環影響顯著，資金周轉效率波動明顯。

## 二、現金流量分析

### (一)現金流量比率

表.34：群創、友達及光電面板產業過去五年現金流量比率

| 公司/年度    | 2021     | 2022   | 2023   | 2024     | 2025     |
|----------|----------|--------|--------|----------|----------|
| 群創(3481) | 87.30%   | -2.14% | 10.91% | 18.02%   | 15.76%   |
| 友達(2409) | 84.62%   | 27.76% | 10.57% | 21.17%   | 9.01%    |
| 產業平均     | 70.3975% | 8.62%  | 2.65%  | -1.2075% | -1.0475% |

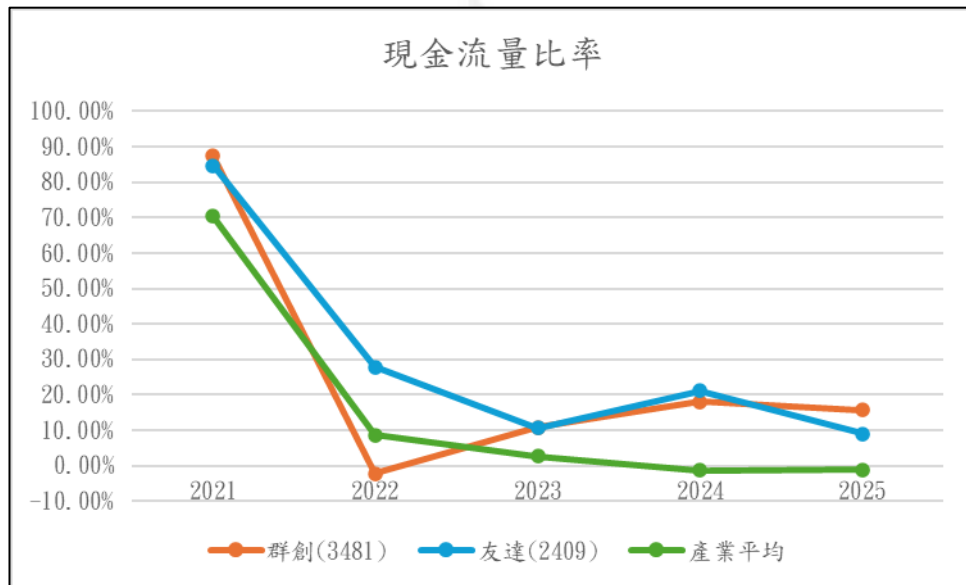


圖.25：現金流量分析-現金流量比率

1. 公式：現金流量比率＝營業活動淨現金流量/流動負債
2. 定義：現金流量比率用來衡量企業透過營業活動產生的現金，償還流動負債的能力。比率越高，表示企業短期償債能力越佳，且現金流狀況越穩定。
3. 分析：
  - (1) 群創：  
群創於 2021 年現金流量比率高達 87.30%，顯示營運現金流相當充足；但 2022 年轉為負值，反映當年度營業現金流明顯惡化。之後雖逐步回升，但整體仍低於 2021 年水準，顯示現金流穩定性不足。
  - (2) 友達：  
友達 2021 年同樣有不錯表現，但後續大幅下降，尤其 2025 年僅剩

9.01%，代表公司以營業現金流支應短期負債的能力明顯減弱。

(3) 群創 v.s. 友達：

群創近年現金流量比率略優於友達，顯示其營運現金流恢復能力較佳；友達則因營運壓力與負債增加，現金流表現較不穩定。

(4) 產業比：

產業平均自 2021 年後大幅下降，甚至於 2024 與 2025 年轉為負值，顯示整體面板產業面臨嚴重現金流壓力。相較之下，群創與友達雖仍維持正值，但整體表現也受到景氣衝擊。

(二)現金再投資比率

表. 35：群創、友達及光電面板產業過去五年現金在投資比率

| 公司/年度    | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 群創(3481) | 9.79%  | -1.36% | 1%     | 1.91%  | 1.48%  |
| 友達(2409) | 9%     | 1.52%  | 0.33%  | 1.42%  | 0.79%  |
| 產業平均     | 5.815% | -0.81% | 0.635% | 0.315% | -0.08% |

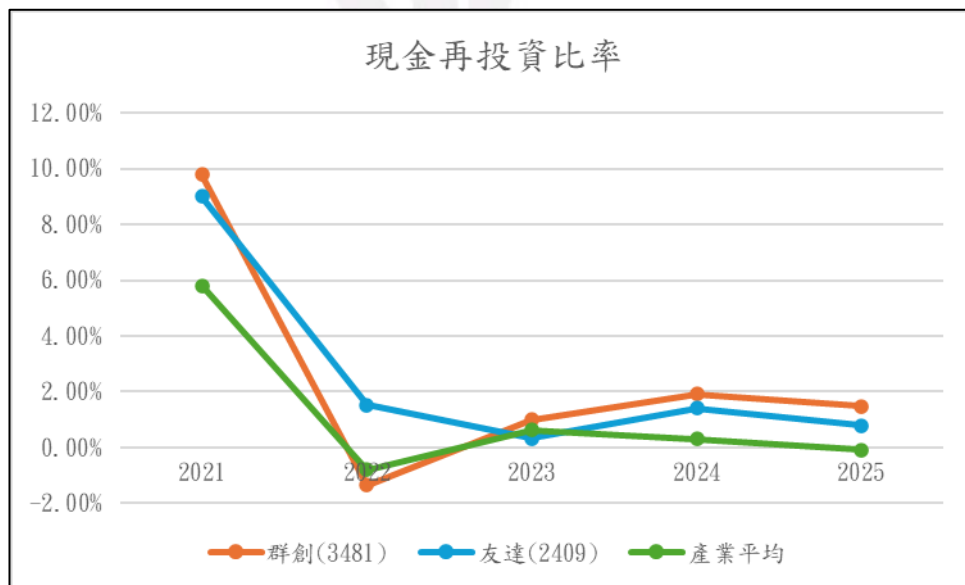


圖.26：現金流量分析-現金再投資比率

1. 公式：現金再投資比率＝（營業活動淨現金流量－現金股利）／（固定資產總額＋長期投資＋其他資產＋營運資金）
2. 定義：現金再投資比率用來衡量企業在支付現金股利後，是否仍有足夠營業現金流進行資本投資與長期發展。數值越高，代表企業自我成長與再投資能力越強。

### 3. 分析：

#### (1) 群創：

群創 2021 年現金再投資比率達 9.79%，顯示當年度具備良好的再投資能力；但 2022 年轉為負值，代表營業現金流不足以支應投資需求與股利支出。之後雖恢復正值，但整體仍偏低。

#### (2) 友達：

友達現金再投資比率整體低於群創，尤其 2023 年僅 0.33%，代表公司可用於長期投資的營運現金有限，資金壓力較高。

#### (3) 群創 v.s. 友達：

群創整體現金再投資能力優於友達，顯示其營運現金流留存能力較佳；友達則因現金流不足與資本支出需求，導致再投資能力偏弱。

#### (4) 產業比：

產業平均近年多數時間接近零甚至負值，反映整體面板產業面臨獲利衰退與資本支出壓力。群創與友達雖高於部分年度產業平均，但仍須改善現金流結構，以維持長期競爭力。

## 三、資本結構及長期償債能力分析

### (一) 負債比率

表.36：群創、友達及光電面板產業過去五年負債比率

| 公司/年度    | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 群創(3481) | 34.81% | 34.07% | 35.98% | 34.78% | 41.85% |
| 友達(2409) | 43.98% | 50.52% | 56.88% | 59.33% | 57.11% |
| 產業平均     | 34.37% | 38.89% | 42.98% | 44.85% | 45.77% |

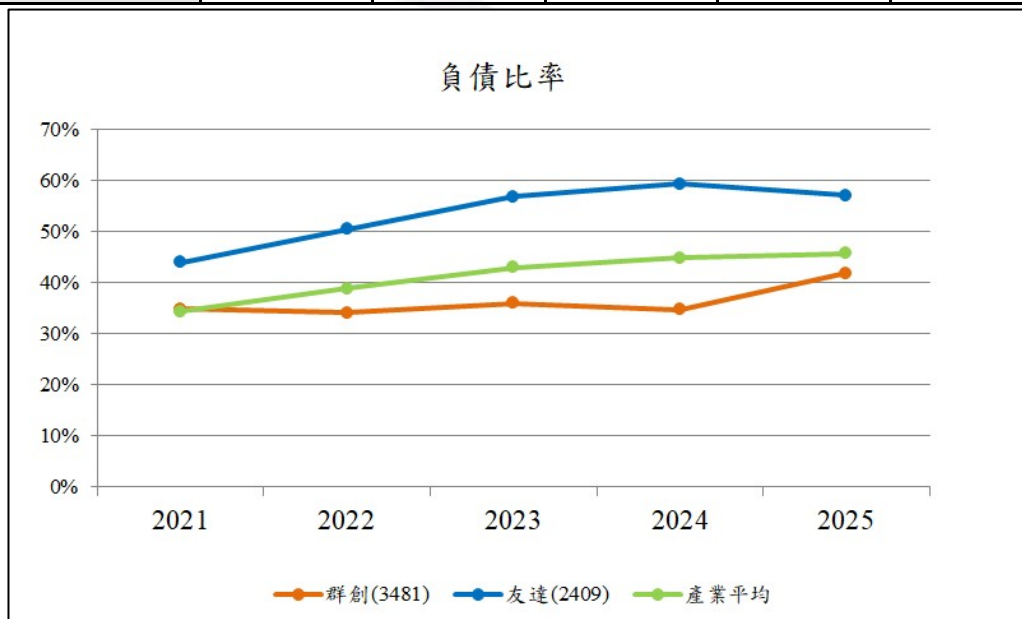


圖.27：資本結構及長期償債能力分析-負債比率

1. 公式：負債比率=負債總額/資產總額
2. 定義：負債比率越高，企業破產之風險越大，對於長期債權人越不利。
3. 分析：

(1) 群創：

2021 年至 2024 年間的負債比率維持在 34%至 36%之間，顯示公司財務結構相對穩定，償債風險屬於可控制範圍。2025 年公司積極轉型，不只做面板，也投入面板級封裝(FOPLP)、車用顯示器、低軌衛星等新業務，因為增加資金需求，使公司負債規模上升，讓 2025 年負債比率上升至 41.85%。因此，如果獲利成長幅度有限，也會導致負債比率提高。整體而言，群創近年來財務結構穩定，但 2025 年負債比率提升，後續應該持續關注公司的獲利能力與資金運用。

(2) 友達：

2021 年至 2024 年間的負債比率由 43.98%上升至 59.33%，顯示公司財務槓桿持續提高，近年來是面板產業由疫情紅利結束後進入修正期，面板價格下跌、需求轉弱，導致獲利下滑導致虧損增加。2025 年負債比率下降為 57.11%，表示公司結構略有改善，可知公司也積極發展車用顯示、智慧移動、垂直場域等新事業，有助於提升獲利、降低財務壓力。整體而言，友達近年來負債比率偏高，但 2025 年負債比率也稍微下降，後續應該持續關注公司的獲利能力與資金運用。

(3) 群創 v s .友達：

整體而言，群創與友達皆屬於面板產業，近年來同樣受到景氣影響與市場需求波動，但兩家公司負債比率表現仍有明顯差異。由兩家的負債比率可知，群創負債比率整體低於友達，雖然群創於 2025 年負債比率上升，但維持在較合理水準。另一方面，但友達負債比率略有下降，財務結構略有改善。綜合比較，群創財務結構較穩定，而友達則持續強化獲利能力與降低負債。

(4) 產業比：

面板產業平均負債比率由 34.37%上升至 45.77%，整體產業負債壓力增加。群創只有 2021 年高於平均產業，其他年度皆低於平均，表示負債壓力相對較低；友達各年皆高於平均產業，財務較為不穩定，須持續改善。

## (二)利息保障倍數

表.37：群創、友達及光電面板產業過去五年利息保障倍數

| 公司/年度    | 2021  | 2022   | 2023   | 2024  | 2025  |
|----------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 群創(3481) | 64.88 | -27.64 | -8.6   | 8.22  | 1.31  |
| 友達(2409) | 30.95 | -11.94 | -6.96  | 0.82  | 3.75  |
| 產業平均     | 90.88 | -23.56 | -39.49 | -4.72 | -3.64 |

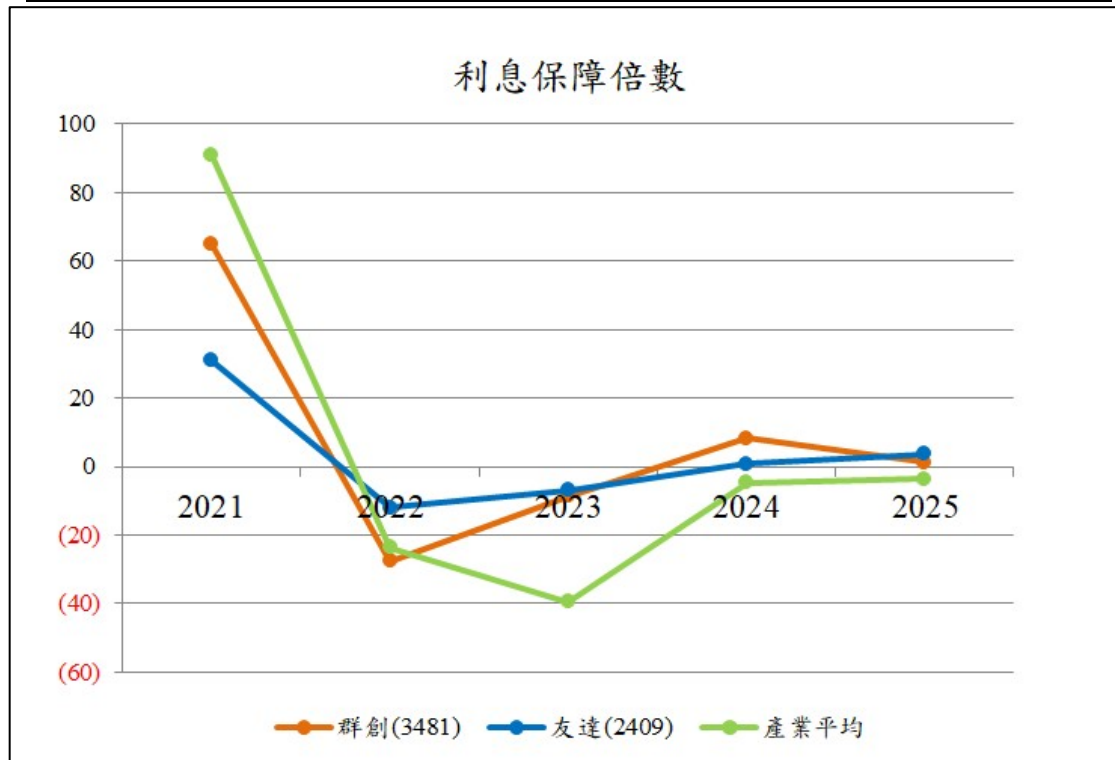


圖.28：資本結構及長期償債能力分析-利息保障倍數

1. 公式：利息保障倍數=(稅前淨利+利息費用)/利息費用
2. 定義：利息保障倍數是在測驗企業以其營業利潤支付利息的能力，利息係企業在支付所得稅之前扣除之費用，可用於支付利息費用的盈餘指扣所得稅及利息費用之前的淨利。利息保障倍數愈高表示企業支付利息能力愈強，對債權人的保障愈大。

### 3. 分析：

#### (1) 群創：

2021年利息保障倍數為64.88，表示當年營業利益充足，支付利息能力強。但2022年至2023年轉為-27.64與-8.60，表示營業利益為負，已經無法支付利息的能力，主要受到面板景氣下滑與虧損影響。2024年回升至8.22，表示營運能力改善，但低於景氣好時水準。2025年下降為1.31，雖能勉強支付利息，但較為不穩定。整體而言，群創利息保障倍數波動較大，反映其受產業影響，需持續關注獲利穩定性。

(2) 友達：

2021 年利息保障倍數為 30.95，表示當年營業利益充足，支付利息能力良好。但 2022 年至 2023 年轉為-11.94 與-6.96，表示營業利益為負，以無法支付利息的能力，主要受到面板景氣下滑與虧損影響。2024 年回升至 0.82，雖然接近損益兩平，但仍顯示償債能力偏弱。2025 年進一步提升為 3.75，表示營運狀況有回穩的趨勢。整體而言，友達利息保障倍數波動明顯，反映其受產業影響，雖然有回穩的趨勢，但仍需持續關注獲利穩定性。

(3) 群創 vs 友達：

整體而言，群創與友達皆受面板產業景氣循環影響，利息保障倍數皆呈現高度波動。群創顯示雖然有改善但較不穩定，而友達同樣因景氣下滑出現負，但 2024 年至 2025 年之間回升速度較群創穩定。整體而言，群創波動幅度較大，而友達雖整體水準偏低，但近年呈現較明顯回穩趨勢，兩間公司皆需持續強化獲利穩定來提升償付利息能力。

(4) 產業比：

面板產業利息保障倍數 2021 年為 90.88，表示整體產業獲利激烈、償債能力充足，但 2022 至 2025 年持續為負，受景氣影響嚴重，表示整體產業普遍為虧損的狀態，償債能力明顯惡化

(三)固定資產比率

表.38：群創、友達及光電面板產業過去五年固定資產比率

| 公司/年度    | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 群創(3481) | 34.78% | 41.05% | 41.75% | 35.58% | 29.29% |
| 友達(2409) | 40.31% | 46.23% | 44.64% | 42.32% | 41.91% |
| 產業平均     | 34.84% | 39.64% | 42.10% | 39.31% | 37.88% |

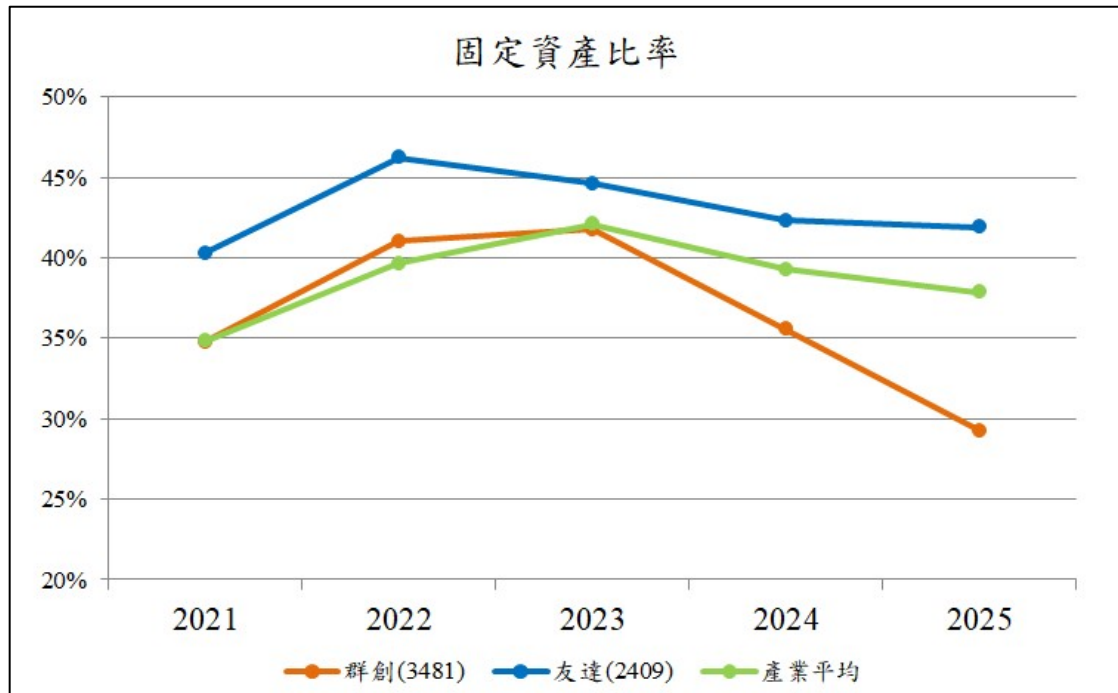


圖.29：資本結構及長期償債能力分析-固定資產比率

1. 公式：固定資產比率=不動產、廠房及設備/資產總額
2. 定義：衡量企業資產結構的財務比率，用來了解一家公司資產中有多少投入在固定資產。
3. 分析：

(1) 群創：

2021 至 2023 年間公司固定資產比率由 34.78% 上升至 41.75%，表示公司加大資本支出，可知公司投入面板級封裝(FOPLP)、車用顯示器、低軌衛星等新業務發展，讓固定資產占比提高。2024 至 2025 年由 35.58% 降至 29.29%，表示資產配置逐漸轉向更有彈性的資產。整體而言，群創固定資產比率先升後降，可知公司由擴張投資後，接著轉向調整資產結構，有效提升營運效率。

(2) 友達：

2021 至 2022 年間公司固定資產比率由 40.31% 上升至 46.23%，表示公司稍微增加資本支出，可知公司投入發展車用顯示、智慧移動、垂直場域等新事業，讓固定資產占比提高。2023 至 2025 年間由 44.64% 降至 41.91%，表示資產配置往更有彈性的資產進一步。整體而言，友達固定資產比率雖在 2022 年達高點，但近年來有回穩的趨勢，可知公司在維持產能的同時，有開始調整資產配置，提升營運效率。

(3) 群創 vs 友達：

整體而言，群創與友達固定資產比率皆呈現先升後降的趨勢，表示兩家公司皆由擴張投資轉向資產調整的階段。群創先升後降的變動

幅度較大，反映其公司投資與資產調整較積極。友達則變動較為平緩，顯示資產結構調整較穩定。整體而言，群創資產調整幅度較大且彈性較高，而友達則維持相對穩定的固定資產結構，兩者皆提升營運效率方向進行調整。

(4) 產業比：

面板產業固定資產比率皆由先升後降的趨勢，表示產業普遍加大資產支出、投入新事業，2021 至 2025 年間，產業逐步由擴張轉向調整資金結構，減少固定資產、增加彈性。整體而言，反映出面板業在近年的景氣下，由積極轉向保守的趨勢。

(四)負債對權益比率

表.39：群創、友達及光電面板產業過去五年負債對權益比率

| 公司/年度    | 2021   | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    |
|----------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 群創(3481) | 53.39% | 51.68%  | 56.21%  | 53.33%  | 71.96%  |
| 友達(2409) | 78.52% | 102.10% | 131.90% | 145.89% | 133.17% |
| 產業平均     | 56.20% | 73.47%  | 88.77%  | 95.34%  | 100.63% |

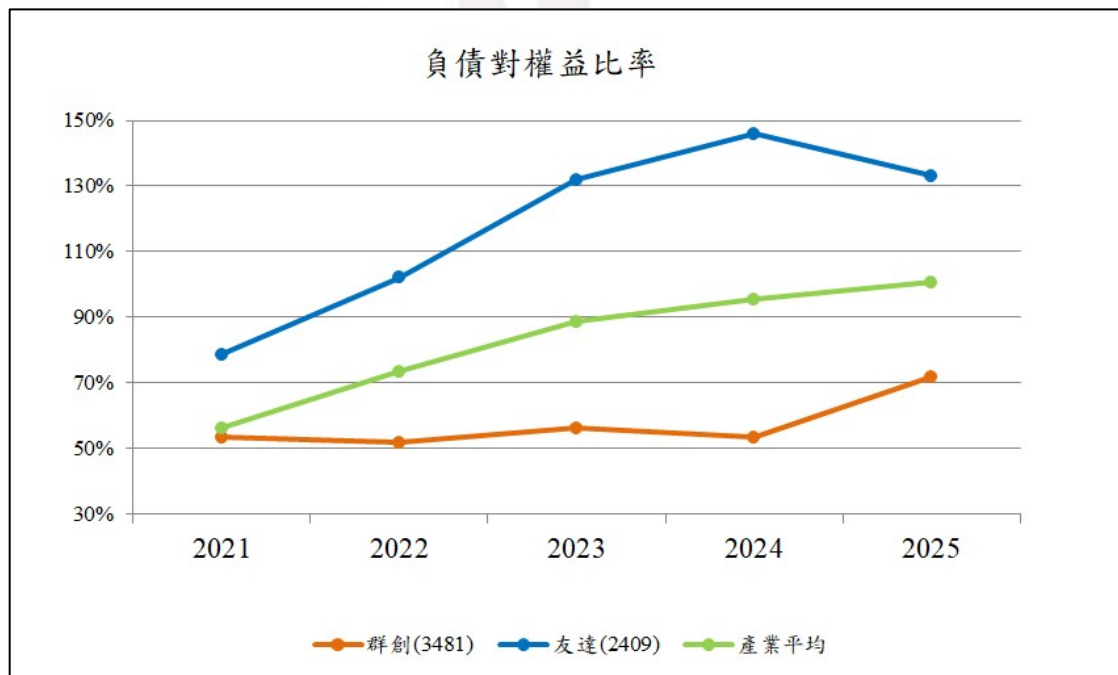


圖.30：資本結構及長期償債能力分析-負債對權益比率

1. 公式：負債對權益比率=負債總額/權益總額
2. 定義：負債對權益比率為衡量企業財務結構的另一種方法，所代表的意義與負債比率及權益比率類似。
3. 分析：
  - (1) 群創：

2021 年負債對權益比率為 53.39%，2022 略降為 51.68%，表示財務結構槓桿稍微下降。2023 年上升為 56.21%，反映獲利下滑使股東權益減少。2024 年降至 53.33%，財務結構短暫改善。然而 2025 年大幅升至 71.96%，顯示負債成長高於權益，可知與轉型投資、資本支出增加，讓財務槓桿明顯提高。整體而言，群創近年負債對權益比率波動加劇，2025 年風險上升，需關注其資金結構與獲利穩定性。

(2) 友達：

2021 至 2024 年間負債對權益比率由 78.52% 上升至 145.89%，表示負債已高於股東權益，反映獲利下滑與權益縮減，讓公司負債壓力持續增加。2025 年略降至 133.17%，雖有改善，但維持在高檔水準。整體而言，友達近年負債對權益比率明顯高於 100%，表示風險較大，雖 2025 年略有回穩，但仍需持續強化獲利能力與降低負債，以改善財務結構。

(3) 群創 vs. 友達：

群創與友達皆屬面板產業，近年負債對權益比率皆呈上升趨勢，顯示產業普遍財務槓桿提高，但兩家公司的風險程度仍有差異。群創雖然有上升但整體仍未超過 1 倍，財務結構相對穩定。相較之下，友達顯示負債明顯高於權益，財務壓力較大，2025 年雖略降仍維持高檔。整體而言，群創保守且風險較低，而友達則槓桿較高、財務負擔較重，需持續改善資本結構與獲利能力。

(4) 產業比：

面板產業負債對權益比率由 2021 年的 56.20% 逐年上升至 2025 年的 100.63%，表示整體產業財務槓桿持續提高，負債規模已高於股東權益。整體而言，面板產業長期受景氣影響，獲利波動大產業財務風險逐年增加，資本結構於保守的公司相對較具穩定性。

## 四、經營績效分析

### (一) 本期淨利率

表.40：群創、友達及光電面板產業過去五年本期淨利率

| 公司/年度    | 2021   | 2022    | 2023    | 2024    | 2025   |
|----------|--------|---------|---------|---------|--------|
| 群創(3481) | 16.44% | -12.48% | -8.78%  | 3.11%   | 0.29%  |
| 友達(2409) | 17.12% | -8.50%  | -7.32%  | -1.05%  | 2.48%  |
| 產業平均     | 18.15% | -8.48%  | -15.40% | -12.36% | -4.05% |

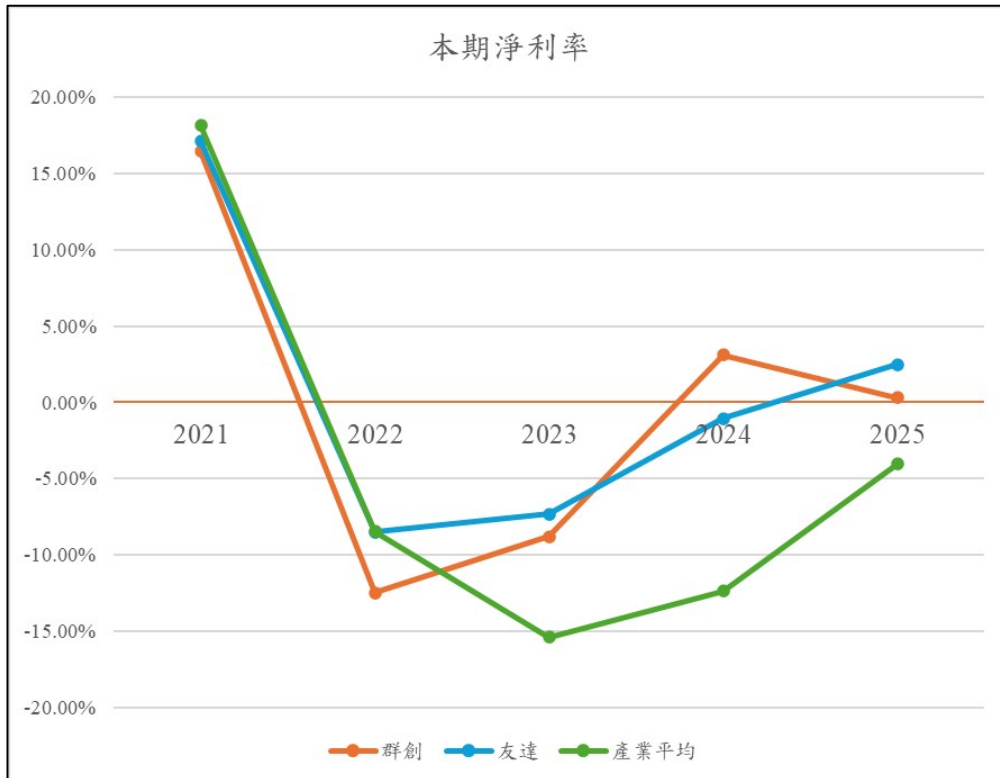


圖.31：經營績效分析-本期淨利率

1. 公式：本期淨利率＝本期淨利/銷貨收入淨額\*100%
2. 定義：用以衡量企業在扣除相關費用後的實際獲利數，反映其營運效率與成本控管能力。
3. 分析：

(1) 群創：

群創本期淨利率的波動，主要受全球面板供需循環、消費性電子需求及公司資產處置策略影響。2021 年，受惠於新冠肺炎疫情引發的遠距辦公與教學熱潮，帶動筆電及電視面板需求大爆發，群創本期淨利率攀升至 16.44% 的歷史高點。2022 年，因全球通膨升溫及升息潮導致消費性電子需求急劇萎縮，加上面板價格崩跌，群創淨利較上年大幅衰退，淨利率回落至 -12.48%。2023 年，面板景氣仍處於低谷，雖然公司積極控管成本與調整產能，但淨利率仍維持在 -8.78% 的虧損狀態。2024 年，經營情況出現轉折，群創透過靈活的資產管理策略，處分南科廠房資產獲得巨額業外利益注入，帶動本期淨利率由負轉正至 3.11%。到了 2025 年，隨著面板產業進入緩步復甦期，加上公司積極轉型發展半導體封裝等非面板業務，群創維持小幅獲利表現，本期淨利率約為 0.29%，顯示公司正致力於擺脫單一產業循環的影響。

(2) 友達：

友達本期淨利率的波動，反映了顯示器產業高度的週期性特點與公

司轉型策略的成效。2021 年，受惠於全球遠距經濟爆發帶動面板需求強勁及價格大幅上漲，友達淨利率升至 17.12%，創下近年新高。然而到了 2022 年，因全球通膨升溫、升息潮及地緣政治風險導致終端消費需求急劇萎縮，產業進入嚴峻的庫存調整期，友達淨利率轉為負數，下滑至-8.50%。2023 年，雖然面板報價有所回穩，但整體需求仍疲弱，淨利率小幅回升至-7.32%，顯示經營環境依然挑戰重重。2024 年，友達積極推動「雙軸轉型」，增加車用面板與垂直整合方案的比重，使虧損大幅收斂，本期淨利率回升至-1.05%。到了 2025 年，隨著車用市場貢獻增加及產業供需結構改善，友達成功實現轉虧為盈，本期淨利率回升至 2.48%，顯示公司轉型已逐步展現韌性，獲利能力開始穩步復甦。

(3) 群創 vs. 友達：

整體比較來看，2021 年兩家公司都吃到了疫情紅利，淨利率分別達到 16.44%與 17.12%的高峰。但自 2022 年起，受到全球景氣反轉與需求萎縮的衝擊，兩間公司都迅速由盈轉虧，且虧損狀況一直持續到 2023 年。到了 2024 年，兩家的表現開始出現分歧，群創因為有處分廠房資產的業外收益挹注，淨利率率先轉正為 3.11%，而友達則是在 2025 年才靠著車用面板等轉型布局，成功回升至 2.48%。綜合來看，群創在面對產業逆風時，透過資產活化讓報表比較好看；而友達雖然轉盈的速度較慢，但近期淨利率的回升顯示其在產品轉型上的後勁較強，兩家公司都在努力擺脫面板景氣循環帶來的獲利波動。

(4) 產業比：

從 2021 至 2025 年，面板產業的平均本期淨利率呈現明顯的週期性波動，反映出全球總體經濟與終端需求對該產業獲利能力的高度敏感。2021 年在遠距經濟帶動下，產業平均淨利率攀升至 18.15%，友達與群創分別達到 17.12%與 16.44%，兩家公司在景氣擴張期皆能有效放大利潤空間，表現與產業趨勢一致。然而自 2022 年起，隨著通膨、升息及地緣政治因素導致景氣反轉，產業平均淨利率大幅滑落至-8.48%，兩家公司轉為虧損，顯示其對行業下行風險的抵抗力仍受限於大環境。到了 2024 年，相較之下，群創藉由資產活化使淨利率（3.11%）優於產業平均，而友達則在 2025 年靠著產品轉型使淨利率回升至 2.48%。整體而言，這五年間兩家公司的淨利率走勢與產業平均高度相關，但在復甦階段，透過不同的經營策略展現出優於同業平均水準的復甦動能。

## (二) 營運槓桿度

表.41：群創、友達及光電面板產業過去五年營運槓桿度

| 公司/年度    | 2021 | 2022 | 2023  | 2024 | 2025 |
|----------|------|------|-------|------|------|
| 群創(3481) | 1.78 |      |       |      |      |
| 友達(2409) | 1.8  | 26.3 |       |      |      |
| 產業平均     | 1.71 | 9.47 | -0.78 |      |      |

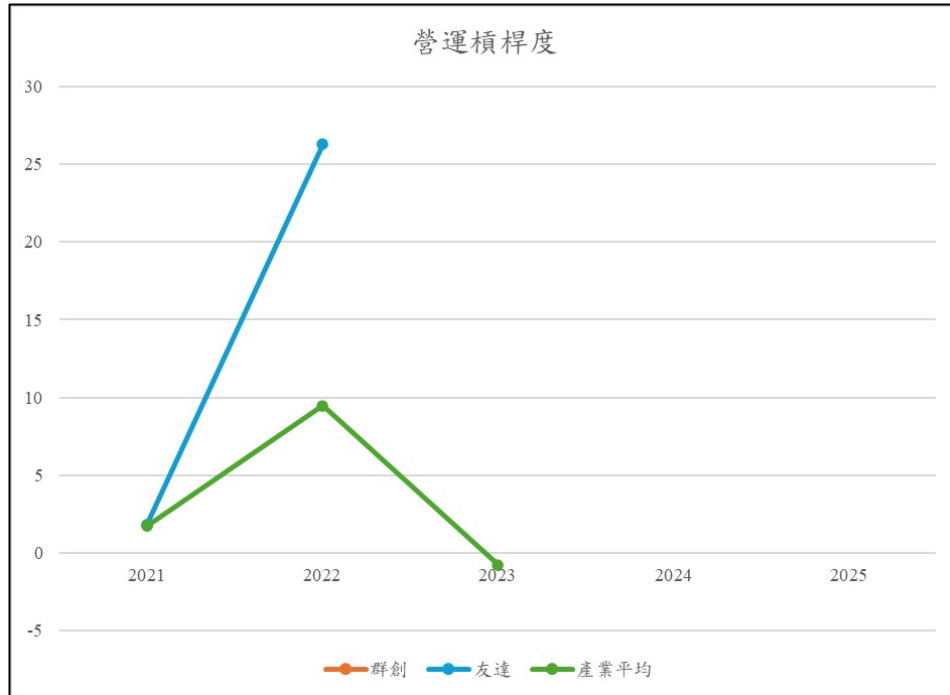


圖.32：經營績效分析-營運槓桿度

1. 公式：營運槓桿度＝（營業收入淨額－變動營業成本及費用）/營業利益
2. 定義：用以衡量公司銷貨收入變動導致利潤變動的靈敏度。對於高固定成本的面板業而言，當營收成長時能產生強大的獲利放大效果；反之，當營收下滑，則會面臨巨大的虧損壓力。
3. 分析：

### (1) 群創：

2022 年至 2025 年，群創於 TEJ 資料庫中並未揭露營運槓桿度。從其財報來看，該期間群創陷入嚴重的營業虧損與淨利為負的情況。由於公式分母（營業利益）為負時，營運槓桿度的計算結果容易失真或呈現負值，因此未於公開資料中列示。此情況意味著群創當前的營收規模已無法支應其龐大的固定生產成本與折舊，經營結構已難以發揮槓桿優勢，反映出極高的經營風險與財務壓力。

### (2) 友達：

2022 年友達營運槓桿度顯著升高至 26.3，相較 2021 年的 1.8 出現極端跳躍。主要因為 2022 年面板報價劇降，導致營業利益大幅縮減至接近盈虧平衡點。在公式分母極小的情況下，指標呈現失真式的放大，即

使友達的成本結構未大幅改變，也會因本業獲利困難導致指標惡化。到了 2023 年，友達同樣因營業利益轉負而導致指標無法顯示，進一步削弱了利用營收回升來創造報酬的正向槓桿效果。

(3) 群創 vs. 友達：

從 2021 年資料觀察，兩家公司營運槓桿度分別為 1.78 與 1.8，顯示在產業景氣佳時，兩者財務結構相仿，皆能穩定發揮獲利放大效應。然而進入 2022 年後，友達尚能勉強維持正值指標（雖已大幅失真），而群創則率先陷入無法顯示指標的虧損困局。整體而言，兩者皆屬於高度資本密集產業，在面對市場景氣下滑時，抗壓性皆受到嚴峻挑戰，且友達在景氣轉折點的指標變動劇烈度更甚於群創。

(4) 產業比：

從整體產業平均來看，營運槓桿度在 2021 年至 2023 年間呈現劇烈波動（1.71→9.47→-0.78）。2022 年產業平均飆升至 9.47，反映全產業普遍陷入獲利微薄的邊緣；2023 年產業平均轉為負值(-0.78)，則印證了整體光電面板業已進入大規模營業虧損區間。相較之下，友達與群創作為龍頭企業，其指標變動往往領先或倍數於產業平均，這凸顯了在高度固定成本密集的面板業中，營運槓桿管理與風險控管對企業韌性至關重要。

（三）財務槓桿度

表.42：群創、友達及光電面板產業過去五年財務槓桿度

| 公司/年度    | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|----------|------|------|------|------|------|
| 群創(3481) | 1.02 |      |      |      |      |
| 友達(2409) | 1    |      |      |      |      |
| 產業平均     | 1    | 1.37 | 0.99 |      |      |

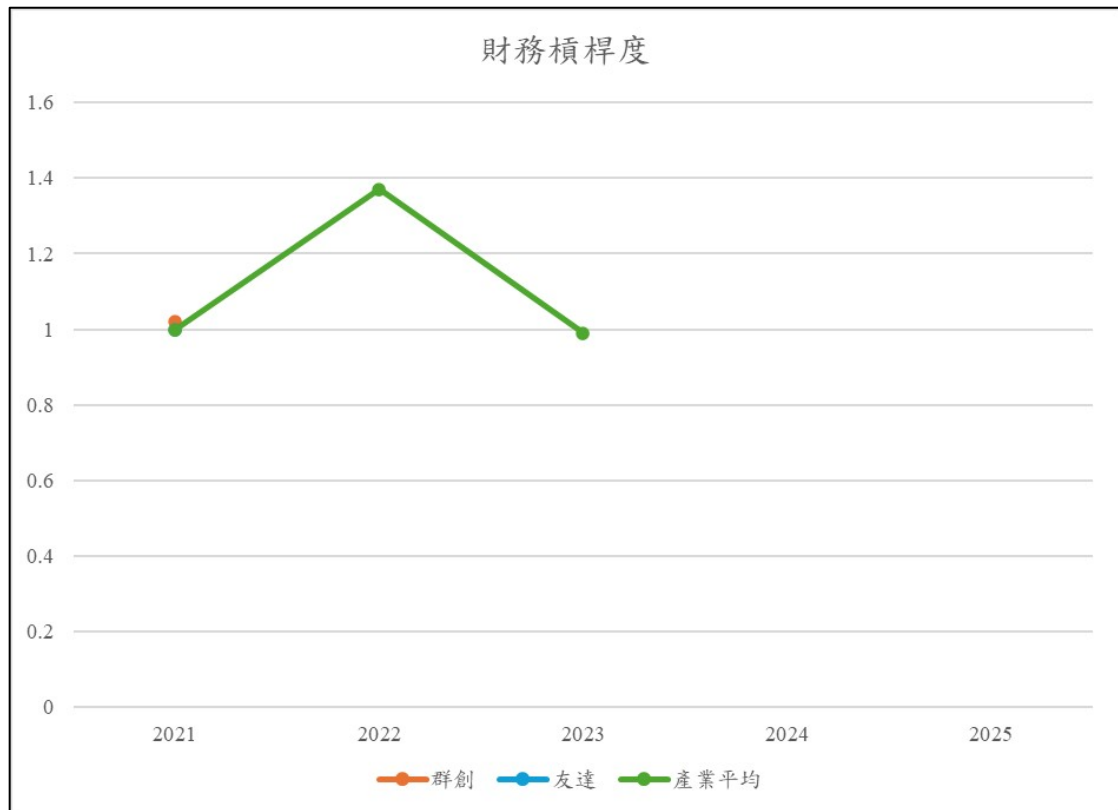


圖.33：經營績效分析-財務槓桿度

1. 公式：財務槓桿度＝營業利益／（營業利益－利息費用）
2. 定義：用以衡量公司利用負債經營以擴大獲利的效果。當財務槓桿度愈高，代表公司利息費用負擔相對於盈餘較重，稅前淨利對營業利益變動的敏感度愈大，財務風險也隨之增加。
3. 分析：
  - (1) 群創：

2021 年群創財務槓桿度為 1.02，顯示該年度獲利豐厚，利息支出佔比極低，財務結構穩健。然而，自 2022 年起至 2025 年，群創並未揭露相關數據。從其財報連續兩年（2022、2023）陷入虧損的情況推測，其財務槓桿度因營業利益轉負而呈現異常，因此未列示。這反映出在景氣低迷時，原本用以放大報酬的負債工具反而成為沉重的利息負擔，企業難以發揮財務槓桿的正向效益。
  - (2) 友達：

2021 年友達財務槓桿度為 1，顯示其利息費用相對於龐大的營業利益幾乎可忽略不計，具備極佳的償債能力與低風險特質。但與群創相同，自 2022 年產業反轉後，友達同樣因陷入本業獲利困境，導致公式分母出現負值或異常，故後續年份未能揭露有效指標。這顯示友達在面臨嚴重的景氣循環壓力時，財務結構優勢被獲利縮減所抵銷。
  - (3) 群創 vs. 友達：

在 2021 年景氣高峰期，兩家公司的財務槓桿度皆維持在 1 左右，顯示龍頭廠在獲利高峰時皆採取較為穩健的財務策略，並未過度依賴負債經營。然而，兩者在 2022 年後同步出現數據缺失，印證了面板雙虎在面對全球性產能過剩與報價下跌時，其財務韌性皆受到相同程度的考驗，兩家公司皆由「獲利擴張期」進入「風險防禦期」。

#### (4) 產業比：

從整體產業平均來看，2021 年平均值為 1，與雙虎步調一致。然而 2022 年產業平均大幅攀升至 1.37，顯示該年度中小型光電廠在獲利萎縮之際，仍須支應固定利息，導致財務風險顯著放大。到了 2023 年，產業平均下降至 0.99（低於 1 之異常值），此數據進一步證實了整體產業已普遍陷入營業虧損，導致槓桿指標失去參考意義，反映出全產業面臨嚴峻的財務抗壓挑戰。

#### (四) 毛利率

表.43：群創、友達及光電面板產業過去五年毛利率

| 公司/年度    | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 群創(3481) | 26.14% | -3.09% | 1.47%  | 6.55%  | 8.23%  |
| 友達(2409) | 24.49% | 0.64%  | 1.86%  | 8.64%  | 11.50% |
| 產業平均     | 25.94% | 3.86%  | -1.37% | -0.29% | 5.00%  |

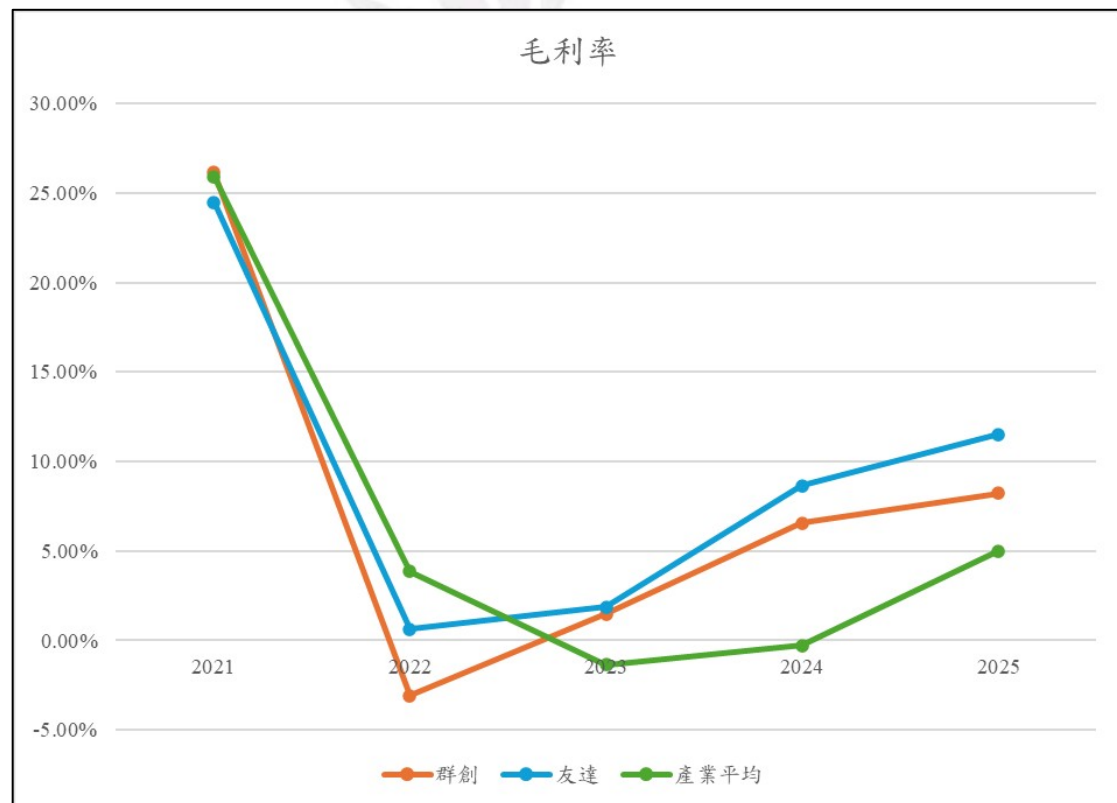


圖.34：經營績效分析-毛利率

1. 公式：毛利率＝銷貨毛利/銷貨收入淨額
2. 定義：用以衡量公司產品的附加價值與生產效率。毛利率越高，代表公司產品在市場上的競爭力越強，或成本轉嫁能力較佳。

3. 分析：

(1) 群創：

2021 年受惠於疫情帶動的遠端商機，毛利率達到 26.14% 的歷史高點。然而 2022 年市場需求反轉，毛利率重摔至 -3.09%，出現「售價低於成本」的負毛利現象，反映出面板報價崩跌及高額折舊費用對獲利的劇烈侵蝕。2023 年起毛利率逐年回升，至 2025 年恢復至 8.23%，顯示公司透過產品組合調整與去產能化，已逐步走出低谷。

(2) 友達：

友達の毛利率走勢與群創相似，但表現相對穩健。2022 年即便面臨產業寒冬，友達仍維持 0.64% 的正毛利率，未陷入負毛利困境，顯示其成本控管能力或高階產品（如車用、醫療面板）的比重較高，具備較佳的抗壓性。隨後幾年復甦力道強勁，2025 年毛利率回升至 11.50%，展現出明顯的獲利修復動能。

(3) 群創 vs. 友達：

兩家公司毛利率走勢呈高度正相關，同步於 2021 年攀頂、2022 年探底。對比觀察發現，友達在景氣低迷期的防禦力優於群創，且在復甦期的反彈力道亦較為突出。至 2025 年，友達毛利率領先群創約 3.27%，反映出兩者在產品策略與成本結構上的差異，導致在景氣回升段的獲利品質出現落差。

(4) 產業比：

2021 年產業平均毛利率與雙虎旗鼓相當。但值得注意的是，2023 與 2024 年產業平均分別為 -1.37% 與 -0.29%，而同期的友達與群創皆已轉正。此現象顯示在此波衰退中，中小型面板廠的抗壓與復甦能力遠遜於大型龍頭廠，整體產業平均值被較弱的企業拉低。2025 年產業平均重回 5%，但仍與雙虎有一段差距，印證了面板產業「大者恆大」及「強者先復甦」的特徵。

（五）每股盈餘

表.44：群創、友達及光電面板產業過去五年每股盈餘

| 公司/年度    | 2021 | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|----------|------|-------|-------|-------|-------|
| 群創(3481) | 5.53 | -2.76 | -2.01 | 0.76  | 0.03  |
| 友達(2409) | 6.44 | -2.39 | -2.37 | -0.40 | 0.90  |
| 產業平均     | 4.40 | -1.40 | -2.27 | -0.34 | -0.09 |

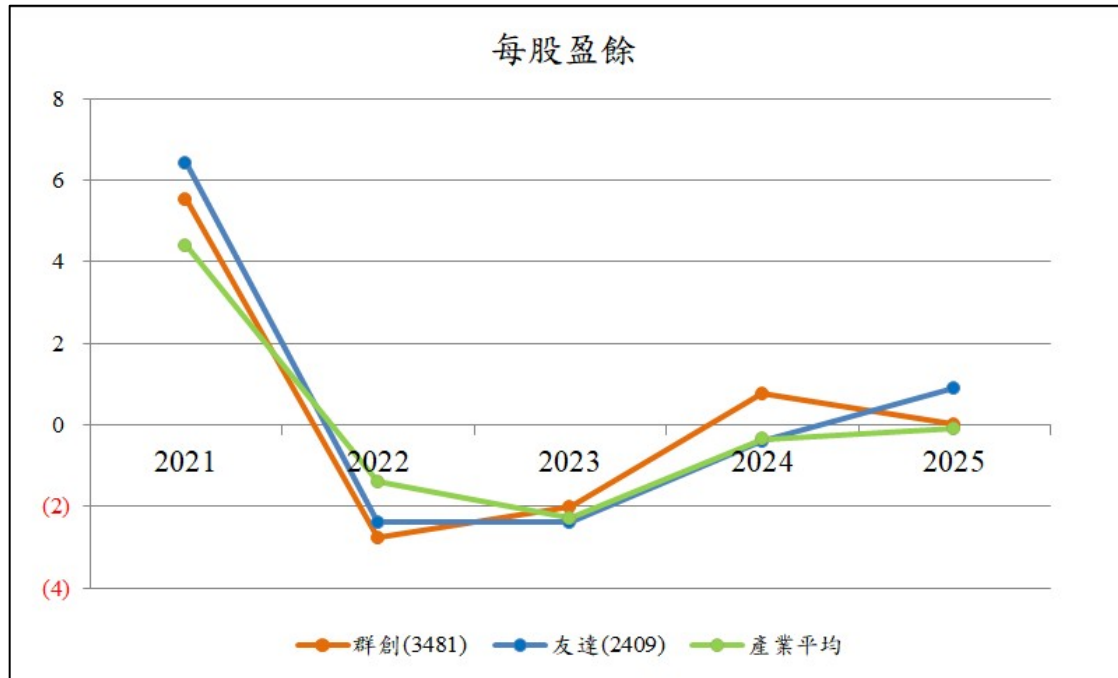


圖.35：股票評價分析-每股盈餘

1. 公式：每股盈餘＝（本期淨利－特別股股利）/普通股流通在外加權平均股數
2. 定義：用以衡量每一股份所能分配到的稅後獲利金額，是評估公司獲利能力與投資價值最重要的指標之一。
3. 分析：

(1) 群創：

2021 年受惠於面板大循環，EPS 達到 5.53 元的高峰，隨後 2022 至 2023 年受全球消費性電子需求疲弱與產能過剩影響，連續兩年陷入虧損(分別為-2.76 與-2.01 元)。群創在 2024 年領先同業轉虧為盈(0.76 元)，顯示其在產能調整與折舊攤提上具備一定優勢，儘管 2025 年獲利縮減至 0.03 元，仍維持連續兩年獲利。

(2) 友達：

2021 年表現最為強勁，EPS 達 6.44 元，反映出其在高階面板市場的領先地位。然而在隨後的產業衰退期中，友達の復甦時點較晚，直到 2024 年仍處於小幅虧損(-0.40 元)。直到 2025 年，友達憑藉著車用與醫療等垂直整合佈局，獲利大幅反彈至 0.90 元，反超群創，展現出較強的獲利爆發力。

(3) 群創 vs. 友達：

2021 至 2025 年間，兩家公司的 EPS 走勢呈現高度正相關，反映出面板產業強烈的景氣循環特性。群創的優勢在於復甦轉折較早(2024 年即轉正)，而友達則在景氣回升時(2025 年)展現出更高的獲利品質。整體而言，兩家龍頭廠在 2025 年皆成功擺脫 2022-2023 年的巨額虧損陰霾。

(4) 產業比：

面板產業每股盈餘 2021 年表現較佳，但 2022 至 2025 年皆轉為負的趨勢，表示產業進入虧損階段，獲利能力下滑。2023 年至 2024 年間雖為負，但虧損幅度逐漸變小，表示產業景氣開始回穩，2025 年快接近損益兩平。整體而言，反映出面板業在近年的景氣下，獲利能力有改善，但未完全穩定。



## 肆、進階分析

### 一、風險控管

為進一步衡量公司的投資價值，本研究利用 Altman Z-score 進行分析。Altman Z-Score 是利用獲利能力、財務槓桿、流動性及償付能力四個要素，對企業的財務穩健程度與破產風險進行分析。計算公式如下：

$$z=1.2\frac{\text{營運資金}}{\text{總資產}}+1.4\frac{\text{保留盈餘}}{\text{總資產}}+3.3\frac{\text{稅前息前折舊攤銷前獲利}}{\text{總資產}}+0.6\frac{\text{股票市值}}{\text{總負債}}+1\frac{\text{銷貨收益}}{\text{總資產}}$$

**判讀區間與風險控管機制：**計算所得之 Z score，被劃分為三個風險區間，管理階層與投資人可藉此進行風險控管。

1. 安全區 Safe Zones (Z score>3)：代表企業財務結構極為穩健，發生破產與違約之機率小。
2. 灰色區 Grey Zones (3>Z score>1.8)：屬於財務體質漸弱的警訊。此時企業雖無立即倒閉風險，但管理階層必須緊密監控流動性收縮與獲利下滑之趨勢，並進行控管與去槓桿化等風險防禦機制。
3. 危險區 Distress Zones (Z score<1.8)：財務危機風險極高。落入此區間之企業隨時可能因資金斷鏈而陷入違約，必須立即實施資產活化、債務重組或策略性轉型等全面性的財務整頓作為。

表.45：群創及友達之 Altman Z-score 分析結果

| 公司 | Z score | 信用風險評估   |
|----|---------|----------|
| 群創 | 1.92    | Grey     |
| 友達 | 1.42    | Distress |

註：以上之 Zscore 數據來自 gurufocus.com，且數據統計於 2026.5.15

根據表 45 結果顯示，群創之 Z Score 為 1.92，處於灰色區域，顯示其財務狀況存在一定程度的壓力，但相較友達，財務結構仍屬穩健，如果低於 1.8，將面臨破產風險。而 Z Score 低於 1.8 則意味著未來兩年可能面臨破產風險，友達の 1.42 正好低於 1.8，財務風險顯著，可能因轉型投入大量資本且承擔債務所致。根據以上，重視穩定投資標的的投資者，群創會是較佳的選擇，但若能承受其目前因投資轉型所致的高財務風險，並看好友達能成功轉型，擺脫景氣循環，這屬於高風險、高報酬的投資。

## 二、體質分析

本研究利用杜邦分析法作為評估群創與友達財務體質之方法，杜邦分析是將企業的股東權益報酬率拆分為資產報酬率、淨利率、權益乘數的乘積及資產報酬率權益乘數的乘積，可以從各個指標的數據了解企業的股東權益報酬的優勢與劣勢，再進一步比較兩間公司在同一年度的營運績效，其計算公式如下：

$$ROE = \text{profit\_margin} \times A\_turnover \times \text{equity\_multiplier}$$

對於管理階層而言，拆解 ROE 可以了解各指標的表現，進行管理與改善，而以投資人的角度分析 ROE，可以進一步評估一家企業的財務體質。

表.46：群創與友達 2025 杜邦分析結果

| 公司 | 淨利率    | 資產週轉率  | 股東權益乘數 | ROE    |
|----|--------|--------|--------|--------|
| 群創 | 0.0029 | 0.5899 | 1.7196 | 0.0294 |
| 友達 | 0.0248 | 0.7366 | 2.3317 | 0.0426 |

根據表 46 結果顯示友達 2025 年 ROE (4.26%) 優於群創 (2.94%) 的表象，但也伴隨著較高的財務風險。對投資人而言，友達雖然回報率較高，但其中有相當大的成分是來自 2.3317 倍的財務槓桿，表示友達の體質對景氣循環的敏感度高；而群創雖然 ROE 表現較平淡，但其獲利建立在 1.7196 倍的低槓桿之上，且其資產週轉率與股東權益乘數的差距較小，表示群創能有效率的利用資產創造報酬下，與財務槓桿取得平衡，體質相對安全穩健，對投資人來說，是可長期持有之投資標的。

對管理階層而言，群創的劣勢在於淨利率過低 (0.29%)，未來應著重於優化產品組合，加速推進高毛利的半導體封裝與低軌衛星組件量產，以提升每單位營收的獲利含金量，而非僅依靠資產處分之業外支持。友達雖然營運與獲利效率優異，但權益乘數 2.3317 倍 (財務槓桿) 偏高。在面對地緣政治與全球貿易壁壘等不確定因素下，應在景氣回溫之際優先進行去槓桿化，調降負債比率，以防利息支出侵蝕本業獲利。

## 伍、結論與建議

### 一、結論

本研究以群創光電股份有限公司與友達光電股份有限公司為研究對象，先就兩家公司之資產負債表與綜合損益表進行共同比分析，再根據其 2021 至 2025 年財務報表數據進行比率分析。根據研究結果，群創整體的財務體質相較與友達較為穩健，雖然近年光電面板產業面臨高度景氣循環與地緣政治之風險、通貨膨脹等因素影響供需，且存在轉型壓力，但其短期償債能力仍長期維持在合理水準，並能調整財務策略以保持現金流動性。而友達在雙軸轉型展現擴張企圖，營運方向從傳統面板循環，轉向以車用系統、及各種垂直場域軟硬體整合領域，然因資本支出負擔較重、財務槓桿較高，導致其獲利與流動性指標之波動性較大，顯示其財務結構相較群創更易受產業景氣影響。

根據財務比率的分析結果，群創在資金調度與流動率的管理上優於友達，其流動比率與速動比率長期維持在 140%與 100%以上之穩健水準，並透過平均達 82 天的帳款付現策略提升資金調度彈性；然其 2025 年負債比率因積極投入半導體產業而上升，仍須留意轉型投資之長期回收效率。而友達則因推動車用顯示與垂直場域等事業，導致固定資產與長期借款大幅上升，負債比與財務槓桿迅速攀升，顯示其在營運規模擴張與財務穩健間尚需取得平衡。統整在比率分析之比較下，群創在財務管理上更偏向防禦型策略，以低債務、高流動性與積極的資產彈性；而友達則傾向在較高財務槓桿下深耕垂直整合與高階市場。

綜上所述，光電面板產業之企業在面對經濟波動與顯示技術更迭日益升高之環境下，如何調整轉型策略，以兼顧穩健經營與風險分散成為企業如何擺脫景氣循環的關鍵要素。透過提升營運效率、擴展半導體封裝（FOPLP）或高階車用顯示等新業務布局，企業可降低對單一消費性電子市場之依賴，進而提升整體營運效率。此外，再籌資與轉型上的資本支出應謹慎規劃，以減少財務槓桿太高或資金配置所造成之利息保障的壓力。最後，企業須積極建立透明的財務揭露與公司治理制度，提升內部控制，且透過會計師查核報告中之關鍵查核事項，對外揭示存貨價值、資產減損及重大併購交易之潛在風險與管理重點，以提升利害關係人對財務資訊可信度之信任。

## 二、建議與改善

為改善群創與友達兩家企業的營運效率，且因光電面板產業所面臨的景氣循環、轉型之高資本支出、需求波動大與庫存風險，本研究依據財報分析的結果提出建議，供企業參考，於財務與經營上做出調整與改善。

### 1.財務結構與長期償債能力

觀察兩家企業面對轉型壓力下的資本結構，整體產業平均負債比率由 34.37% 攀升至 45.77%，財務槓桿普遍提高。其中群創光電因積極投入面板級封裝（FOPLP）、車用顯示器及低軌衛星等新業務，致使 2025 年負債比率上升至 41.85%，負債對權益比率亦同步加劇至 71.96%，利息保障倍數則降至 1.31 之，顯示資本支出擴張已造成財務壓力。相較之下，友達光電因近年面臨景氣修正與轉型投入，負債對權益比率來到 133.17% 之高比率，雖利息保障倍數於 2025 年回穩至 3.75，但整體財務結構與債務壓力仍顯沉重。建議群創在跨界轉型的資本擴張期，財務部門必須設立嚴格的財務槓桿紅線，避免過度舉債引發利息抵銷利潤之情況發生；友達則應優先將營運盈餘用於償還高息債務，目標將負債對權益比率降回 100% 以內，並於重大擴產前進行財務壓力測試，以維持長期償債能力與財務穩健性。

### 2.存貨與現金管理

面對全球通膨、加上中國大陸業者擴產導致供需失衡，使面板價格持續下跌，群創光電與友達光電應優先透過調整產能與產品結構來降低景氣循環衝擊。短期內，需彈性調整產能利用率並強化庫存管理，以避免需求不振造成庫存積壓與價格進一步下跌，同時維持穩定的現金流，確保在產業低迷時，仍具備足夠資金支應營運與投資需求。

### 3.轉型建議

在台灣以代工為主的產業模式下，面板廠易陷入價格競爭與獲利壓縮，因此兩家公司應逐步降低對標準化面板產品的依賴，積極轉向高附加價值應用市場，並布局智慧醫療、智慧交通、智慧零售與智慧育樂等四大方面解決方案，從傳統面板供應商轉型為智慧顯示提供者，以提升產品差異化與長期競爭力，強化整體營運韌性與轉型動能。

### 4.資訊揭露

會計師對群創財報所揭露之關鍵查核事項，包含存貨與資產減損，為光電面板產業中涉及重大風險與判斷的項目。建議群創在未來可配合產業風險與內控重點變化，主動揭露內部控制改善措施與風險應變機制，使外部投資人能更清楚理解公司如何因應產業波動與財務風險。透過提升揭露的積極性，不僅有助於提升資訊透明度，也能進一步提升與投資人信任基礎。

## 參考文獻

### 一、書籍資料

李宗黎、林蕙真(2018)。財務報表分析-理論與應用《第四版》，証業出版。

### 二、參考網址

群創官方網站

<https://www.innolux.com/tw/index.html>

友達官方網站

<https://www.auo.com/zh-TW>

台灣股市資訊網

[https://goodinfo.tw/tw/BasicInfo.asp?STOCK\\_ID=2409](https://goodinfo.tw/tw/BasicInfo.asp?STOCK_ID=2409)

yahoo 群創公司介紹。檢索日期:民 115 年 4 月 29 日。取自:

<https://tw.stock.yahoo.com/quote/3481.TW/profile>

yahoo 友達公司介紹。檢索日期:民 115 年 4 月 29 日。取自:

<https://tw.stock.yahoo.com/quote/2409.TW/profile>

TEJPRO 資料庫。檢索日期:民 115 年 4 月 29 日。取自:

<https://tejpro.tej.com.tw/SchoolDoc/TEJ/?lang=zh-TW>

阿特曼 Z-score 指標是什麼？判斷你所投資公司破產的可能性.Mr.Market 市場先生。檢索日期:民 115 年 4 月 29 日。取自:

<https://rich01.com/altman-z-score/>

杜邦分析法是什麼？如何用杜邦分析來看公司財報？.Mr.Market 市場先生。檢索日期:民 115 年 4 月 29 日。取自:

<https://rich01.com/what-is-dupont-analysis/>