

修平科技大學

應用財務金融系

運用財務報表分析於選股策略之研究—— 以台灣面板產業為例

組長：王淑楓 BL99059

組員：邱馨樺 BL99069

組員：黃盈雯 BL99077

組員：黃天宥 BL99091

指導老師：蔣寬和老師

中華民國 103 年 1 月

修平科技大學

應用財務金融系

實務專題報告審定書

本系四技部

組長：學號 BL99059 姓名王淑楓

組員：學號 BL99069 姓名邱馨樺

組員：學號 BL99077 姓名黃盈雯

組員：學號 BL99091 姓名黃天宥

所提報告 運用財務報表分析於選股策略之研究

—以台灣面板產業為例

經本委員會評審通過。

口試委員：

指導老師：

中華民國 102 年 11 月 15 日

致謝

首先誠摯的感謝我們的指導老師蔣寬和老師。老師細心的指導，並且不時的指點我們正確的方向，讓我們能更了解面板股方面的知識，且此專題的完成亦得感謝評審老師何亮君老師大力的協助，以及評審老師張呈徽老師的支持，因為有你們的體諒及幫忙，使得專題能夠更完美而嚴謹。

最後要感謝三位辛苦的組員們黃盈雯、邱馨樺、黃天宥，如果沒有大家的體諒、包容與同心協力的合作，專題不會如此順利的完成，恭喜我們能順利的走過這四年

王淑楓 邱馨樺

黃盈雯 黃天宥 謹誌於
修平科技大學 財務金融系
中華民國一百零三年一月

摘要

本研究以三家面板業公司財務結構、償債能力、經營效能,與近期股價來分析是否此三家公司值得投資人投資。為了比較同產業的財務報表,我們從眾多產業中選擇面板產業,因為台灣的科技業一直是經濟的先行指標之一,近年來台灣政府有條件開放面板業者赴中國大陸投資,以利產業打入當地成長快速的市場,避免被日本、韓國業者搶先而失去競爭力。

中國大陸液晶電視與手機的需求呈現高度增長為因應兩岸開放與提升面板產業競爭力。以下將就台灣面板業之發展與做一深入探討。

做為個案分析與綜合分析,經過財務結構、償債能力、經營效能、獲利能力,來分析此面板公司財務狀況是否良好,推斷公司的內在價值與價值變化,給予投資人投資的參考依據。

財務結構比率:洋華與其他兩家相較是最低的,表示企業購買資產所使用的資源不完全因負債而來,其財務結構較健全。

償債能力比率:最佳的是洋華,而群創與友達兩家則是在償債部分較弱。

經營能力比率:群創從 99 年度開始每況愈下,可以明顯看出經營能力與收現效率較差。友達慢慢有漸入佳境的趨勢。但洋華從 98 年度開始都是呈現下降的狀態,且相較於平均有點偏低。

獲利能力比率:洋華 98 年度報酬率是三者中最高,但從 99 年度開始快速大幅度的下降,所以資產的報酬運用效率也是逐年降低,由此可以看出三者的獲利能力並不再預期中。

現金流量比率:三者比較上來看的話都是蠻平均的,但還是以洋華的短期償債能力稍微高一點。

目錄

- 摘要
- 目錄

第一章 緒論.....	01
1-1 研究背景與動機.....	01
1-2 研究目的與範圍.....	02
1-3 研究方法.....	03
1-4 研究流程.....	04
第二章 文獻探討.....	05
2-1 最佳化選股策略之相關文獻.....	05
2-2 財務報表與股價之相關文獻.....	06
第三章 研究對象(公司).....	07
3-1 群創光電公司基本資料.....	07
3-2 友達光電公司基本資料.....	10
3-3 洋華光電公司基本資料.....	14
第四章 財務分析.....	15
4-1 財務結構.....	15
4-2 經營能力.....	19
4-3 償債能力.....	29
4-4 現金流量.....	35
第五章 研究方法概論.....	37
5-1 產業分析.....	37
5-2 經濟面分析.....	38
5-3 選股分析.....	39
第六章 結論.....	46
參考文獻.....	48

表目錄

表 3-1 群創光電股份有限公司基本資料.....	07
表 3-2 群創光電股份有限公司大事記.....	09
表 3-3 友達光電股份有限公司基本資料.....	10
表 3-4 友達光電股份有限公司大事記.....	11
表 3-5 洋華光電股份有限公司基本資料.....	12
表 3-6 洋華光電股份有限公司大事記.....	14
表 4-1.1 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年之負債佔資產比率數值.....	15
表 4-1.2 群創、友達、洋華 98-101 年度長期資金佔固定資產比率數值.....	17
表 4-2.1 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年度之應收帳款週轉率(次).....	19
表 4-2.2 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年度應收帳款收現日數(日).....	21
表 4-2.2 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年度應收帳款收現日數(日).....	23
表 4-2.3 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度存貨週轉率數值.....	25
表 4-2.4 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之存貨平均日數(天).....	27
表 4-3.1 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度流動比率數.....	29
表 4-3.2 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之純益率數值.....	31
表 4-3.3 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度純每股盈餘(EPS)數值.....	33
表 4-1.1 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之現金流量比率數值.....	35
表 5-3 三家公司純每股盈餘.....	39
表 5-3.1 群創近三個月的本益比分析.....	40
表 5-3.1.2 群創 99-101 年三年平均股價.....	40
表 5-3.1.3 群創 8 月份到 11 月份月平均股價.....	41
表 5-3.4 友達近三個月的本益比分析.....	42
表 5-3.5 友達 99 年度到 101 年度平均股價.....	42
表 5-3.6 友達三個月平均股價.....	43
表 5-3.7 洋華近三個月的本益比分析.....	44
表 5-3.8 洋華 99 年度到 101 年度平均股價.....	44
表 5-3.9 洋華三個月平均股價.....	45

圖目錄

圖 1-1 研究流程.....	03
圖 1-2 研究流程之步驟.....	04
圖 4-1.1 群創、友達、洋華 三家公司負債佔資產比率.....	15
圖 4-1.2 群創、友達、洋華 98-101 年度長期資金佔固定資產比率圖.....	17
圖 4-2.1 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之應收帳款週轉率圖.....	19
圖 4-2.2 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度應收帳款收現日數(日).....	21
圖 4-2.2 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度應收帳款收現日數(日).....	23
圖 4-2.3 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度存貨週轉率(次)圖.....	25
圖 4-2.4 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之存貨平均日數(天).....	27
圖 4-3.1 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度流動比率圖.....	29
圖 4-3.2 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之純益率圖.....	31
圖 4-3.3 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度純每股盈餘(EPS)圖.....	33
圖 4-1.1 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之現金流量比率圖.....	35
圖 5-2 經濟面分析走勢.....	38
圖 6-1 中國大陸前四大進口商品與進口替代可能.....	47

第一章 緒論

本研究的主旨是在研討如何運用財務報表分析於選股策略之研究—以台灣面板產業為例。本章首先概述目前面板股的現況，並將整合研究目的與背景來闡述，進行說明研就動機，最後提出研究分析。

第一節 研究背景與動機

一直以來台灣在科技產業上的發展一直是全球注目的焦點，加上手機、平板電腦以及智慧型手機與近來的觸控式智慧螢幕越來越普及，不難想像的這各式各樣高科技產品所需要的面板也越來越多。

目前大尺寸面板以液晶電視與個人電腦為主要應用，電視方面，由於技術進步促進畫質提升，加上新興市場需求旺盛，使得全球液晶電視銷售量持續放大，近期觸控液晶電視的熱銷更帶來想像空間，因此市場普遍預測未來幾年全球液晶電視出貨量將持續成長。

而手機為中小尺寸面板最主要應用，其市場成長亦相當具有可看性，包括中國大陸、印度等新興國家一直維持相當高的成長率，中國大陸目前手機用戶數已超過7億戶，印度則約4.7億戶，兩者均維持高成長率不斷擴張，印度手機行業協會更預測，到了2012年該國手機用戶已達到8.9億人，可見新興市場對手機需求充滿了爆發力，台灣中小尺寸面板廠亦將受惠。

台灣一直以來也是一個以外銷為主的海島型國家，還有不得不注意的大陸套跳躍式發展，以及這麼多的人口數，無形中中國大陸的內需市場更是讓全球的人無不爭先恐後的想要在這一大塊餅上占有一席之地，因此正如所提到的在高科技產品面板的需求越來越大的前題下，本組以台灣三間知名面板的製作公司群創、友達與洋華，針對三間面板業的公司特色、管理概念、市場分析、產品介紹、未來展望以及近幾年三間公司的財務報表的等資料的比較之下，探討三間公司在未來的發展性與可投資性。

第二節 研究目的與範圍

以三間面板的製作公司，群創、友達、洋華。針對三間公司特色、管理概念、市場分析、產品介紹、未來展望以及近幾年三間公司的財務報表的等資料的比較，探討三間公司在未來的發展與可投資性。

一份完善的財務報表分析，可使得企業經理人瞭解公司成長收益；可使得投資人用來判斷投資與否一份資料來源，其重要性不言可喻。

運用比率分析時應注意：

- (一) 將各種比率一起來進行全面分析，不可單獨看某種或各種比率，否則難以準確地判斷公司的整體情況。
- (二) 審查公司的特質和實際情況，而不是局限在財務報表分析中。
- (三) 要注意公司的歷史、現狀和將來，詳盡的分析、瞭解，達到財務分析的目的。
- (四) 財務報表分析的結果，需要搭配產業分析、經濟面分析及選股分析來一起探討出選股策略之結論。

本研究之目的是運用公司財務結構、償債能力、經營效能、獲利能力、和現金流量來分析公司財務報表，對台灣股市之面板業中其中三家做分析，其研究範圍：群創、友達、洋華三家為例，利用分析結果來判斷此公司財務狀況，做為公司管理與投資人的選股參考依據。

第三節 研究程序

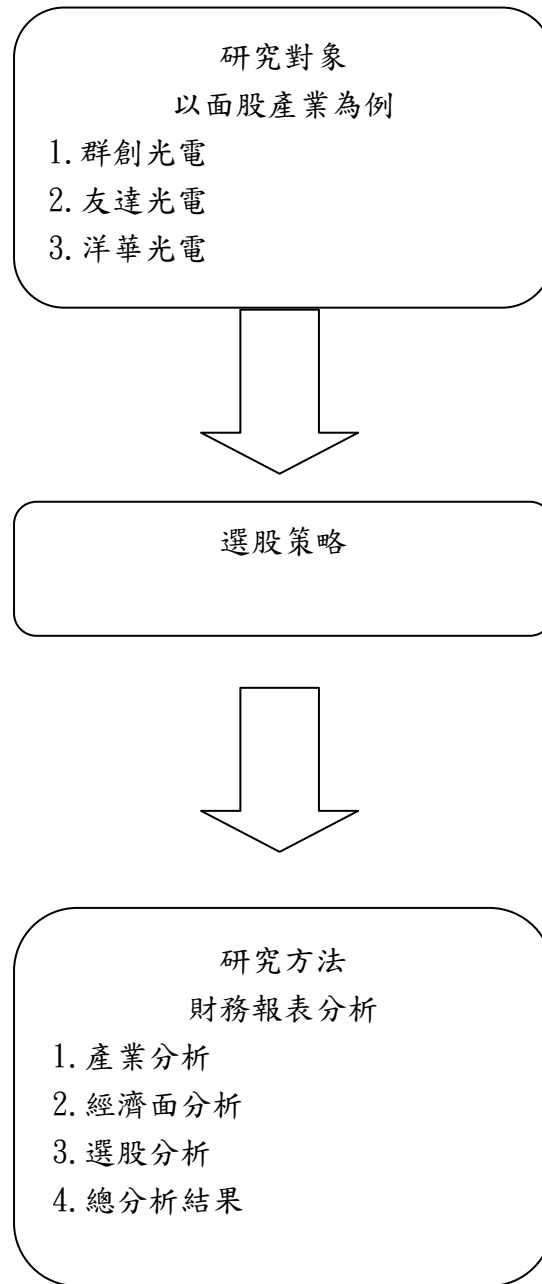


圖 1-1 研究流程

第四節 研究流程

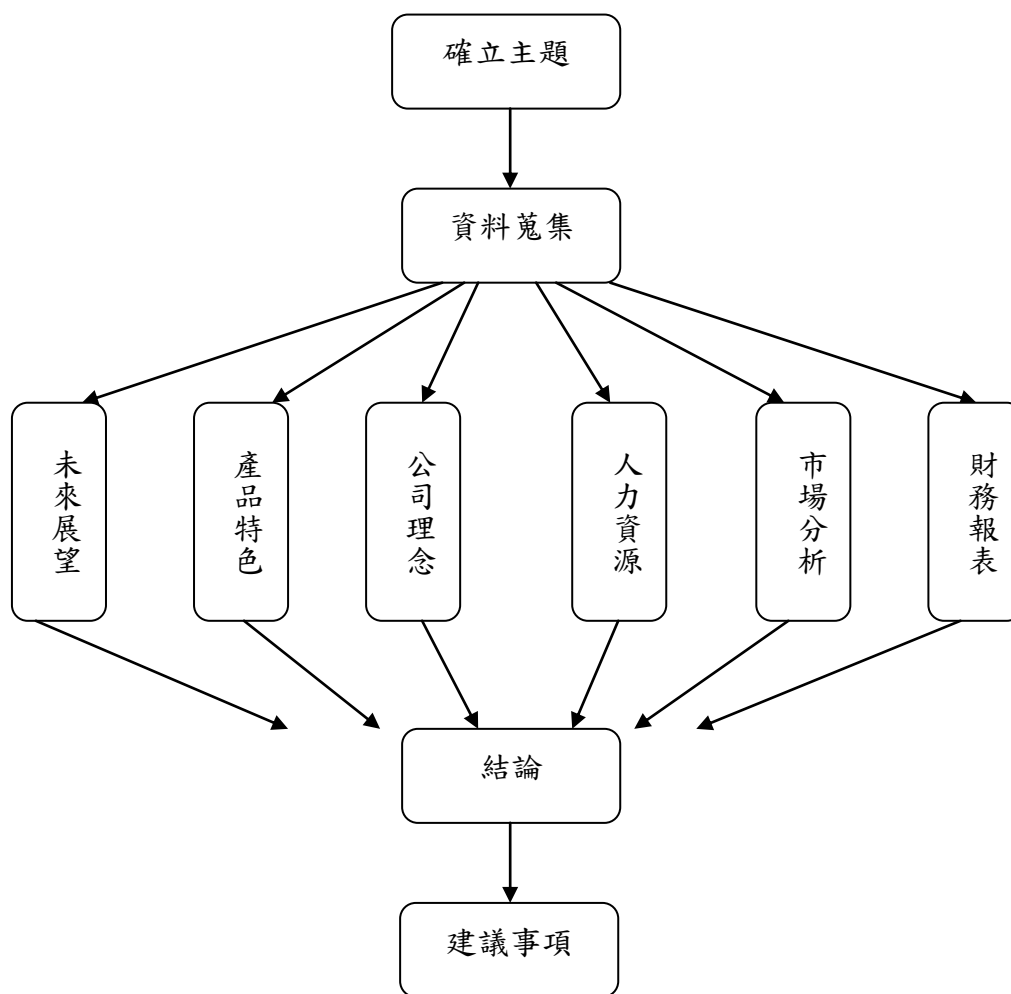


圖 1-2 研究流程之步驟

第二章 文獻探討

本章目的再針對「選股策略分析」與「財務報表」之相關文獻進行探討，並收集、整理與歸納本研究變數之文獻，已立下章變數間關係之論述。

第一節 最佳化選股策略之相關文獻

◎曾翊嘉(2001)「統計方法應用於選股策略之研究」

主要的研究以我國上市電子公司的財務報表作為研究變數，並以各公司營業項目，將上市電子公司分成上、中、下游產業，配合集群分析與區別分析，期望能歸納出一個簡單的選股原則。研究是以次一年度的報酬率為分群基準，從另一個角度來探討財務比率與報酬率之間的關聯性。實證結果發現，選股的原則依據電子產業上、中、下游與投資期間的不同，而有所差異。

◎李舒禾(2002)「台灣股市選股策略獲利能力分析」

主要研究的目的是在探討選股策略在台灣股市的績效分析，研究結果顯示：1. 價值策略使用本益比、淨值市價比、股票殖利率、預測值本益比等變數，都沒有明顯的超額報酬，且淨值市價比與市價成負向關係。2. 慣性策略使用前三、六、九、十二個月的平均報酬作為變數，除了前三個月外，其他變數皆有超額報酬。3. 多變量策略的選股績效明顯優於單變量選股策略。且以慣性策略超額報酬最為顯著。

◎賴勝彥(2005)「線上投資人選股擇時策略之分析」

研究目的在於觀察成功與不成功的投資者之間，到底存在著何種投資模式差異導致投資人之間報酬率的不同，並對此找到合理的解釋方式。利用擇時擇股的，穩定性策略模型將線上投資者分群，再利用統計分析應用貝氏層級統計研究不同投資者在重大事件發生後，是否會有異常的交易行為。再觀察投資者選擇買入或賣出各種股票時，對不同價位或具有特定形象的股類，如水餃股、雞蛋股、牛皮股等特殊股類，觀察投資人在發生重大事件後，是否會對這些特殊股類做出異常的買賣行為。

※【雞蛋股】指結構很脆弱的公司股票，經不起外力一點風吹草動就掛了。

※【牛皮股】一般指股本太大，要拉拉不上去，要砍也砍不動，也就是股價變化不大的股票，這種股票要賺大錢很難，但是擺著收股息倒是蠻穩的。

第二節 財務報表與股價之相關文獻

◎潘志誠(1986)「台灣股票市場效率性之實證研究—股價與財務報表公佈之關係」

主要研究目的：本論文之主要目的乃在研究財務報表之公佈與股價之關係，並對台灣股票市場之效率性做一實證研究。市場模型(Market Model)乃是一簡單線性迴歸模型(Simple Linear Regression Model)用於本論文中以除去市場因素對個別公司股價之影響。檢定由民國七十二年至七十四年中所收集到的七十六個樣本報表之公布與股價之關係。本論文之結果顯示，依股價對財務報表公佈之反應而，言在本研究期間內台灣股票市場不合乎半強勢(Semi-Strong Form)效率市場假說。

◎楊宗儒(1987)「運用財務比率建立股票投資績效評估模式之研」

主要研究目的：即在尋找一組最能解釋股票投資績效高低差異之財務比率以供投資大眾參考。此研究以 Treynor 之指標對個股票之投資績效進行評估，將其分為高、低績效兩群，同時以因素分析法對 25 項財務比率之屬性進行分析，最後就高、低群利用區別分析建立本研究之評估模式。結論發現，上市公司之財務屬性可以八個獨立因素來衡量，而股票之投資績效一類優於二類，行業別對投資績效影響並不大，該模式只適合中長期頭資者，對追求短期差價之投機者言，助益並不大。

◎謝美緞(2000)「台灣地區機構投資人對上市公司風險認知與財務報表資訊相關之研究」

本研究之主要目的在於探討財務分析師風險認知與財務報表資訊之關聯性，一方面驗證年報所包含的資訊可以用來解釋財務分析師之風險認知。所謂分析師認知風險，係指以問卷方式調查各受測之分析師對市場風險的評估，再將所得之評估加以平均，即可得出分析師平均認知風險。首先，選取摩根成分共 63 家公司，作為本研究樣本；所評估之風險等級由 1(低風險)至 9(高風險)。對「中華民國證卷投資信託暨投資顧問商業同業公會」所收錄的 38 家會員名錄(民國 89 年十一月份)中的證卷投資信託公司之基金經理人，做問卷調查，共計 285 位基金經理人，做問卷調查。因此，所獲得有效回函為 100 封。運用相關分析與迴歸分析，實證結果支持假說，獲得以下之結論：

1. 年報所包含的資訊可以用來解釋財務分析師之風險認知。
2. 財務分析師之風險認知高，則其預期次年度盈餘成長會降低。

◎林彥志(2005)「財務報表歷史資訊對股價影響之實證研究」

本篇論文透過對高淨值市價公司比的研究，深入了解財務報表資訊與公司未來表現之間的關係。本文使用以會計資訊為基礎的基本分析投資策略，一高淨值市價比公司的財務情況進行評分，再比較高分公司與低公司未來的股價表現，結果證實兩者之間存在 18.1% 的超額報酬率，而且分數與未來表現也顯著的正相關，表示市場並未正確的反映過去的資訊，另外，低市值、低股價和低週轉率的公司有更好的股價表現。

第三章 研究對象(公司)

本章節以「群創、友達、洋華」三家公司作為本論文的研究對象，本節以「群創光電股份有限公司」作公司介紹，次節以「友達光電股份有限公司」，其後是「洋華光電股份有限公司」。

第一節 群創光電股份有限公司

表 3-1 群創光電股份有限公司基本資料

基本資料	
創立時間	2003 年 1 月 14 日
股票代碼	3481
董事長	段行建先生
發言人	林振輝
資本額	新台幣 910 億
服務代理	群益金鼎證 02-27023999
公司電話	03-7586000
員工人數	全球員工人數約 9.3 萬人
營收比重	LCD 模組及顯示器 100.00%
公司網址	http://www.innolux.com
工廠	竹南、平鎮、南科、台南、土城、大陸深圳、寧波、南京、南海、上海、日本

群創光電成立於 2003 年，2006 年股票在台上市，2010 年 3 月與奇美電子、統寶光電合併，為面板業界有史以來最大宗的合併案。群創為存續公司，保留奇美電子為公司名。為區隔奇美品牌，2012 年 12 月再更名為群創光電。

群創光電在台灣有 14 個廠，擁有 3.5G、4G、4.5G、5G、6G、7.5G 到 8.5G 最完整的各世代生產線，是全球唯一擁有完整大中小尺寸 LCD 面板、及觸控面板的一條龍全方位顯示器提供者。群創光電以創新及差異化技術提供先進顯示器整合方案，包括 4K2K 超高解析度、3D 裸眼、IGZO、LTPS、AMOLED、OLED、以及觸控解決方案等，制定規格，引領市場趨勢。廣泛的產品線更是橫跨各式 TFT LCD 液晶面板模組、觸控模組，例如：電視用面板、桌上型監視器與筆記型電腦用面板、中小尺寸面板、醫療用、車用面板等，供應全球尖端資訊與消費電子客戶，為世界 TFT-LCD（薄膜電晶體液晶顯示器）領導廠商。

三合一合併後，群創光電成為台灣第一大、國際第三大面板廠。為擴大整合綜效，群創光電以台灣為研發重鎮，培育核心技術人才、豐沛產能服務全球不同客戶的需求。相較於傳統面板廠僅負責生產面板的經營模式，群創光電整合產品製造供應鏈，藉由面板紮根、垂直整合之創新經營方式，提供客戶完整解決方案，使群創光電除了擁有良好 TFT-LCD 基礎及生產品質之外，對於製程技術及零組件也同步掌握優良精實的管理。

群創光電全球員工人數達 93,000 人，生產基地及銷售網絡遍佈全球，主要 TFT 廠區位於台灣竹南、台南兩地，海外模組廠則擴及中國深圳、寧波、南京、南海、上海等地。完整的全球佈局讓群創光電迅速、即時提供客戶一條龍服務，降低物流與人力成本，並且達到節能減碳的綠色環保目標。獨創的智慧管理平台不只強化公司的精實管理，更提供客戶及時與準確的交貨資訊，致力不斷地提升客戶滿意度。

群創光電立足台灣，放眼全球，身為全球光電產業鏈的火車頭，群創光電深具責任與義務，積極延攬及培育研發專才，奠定世界光電產業的領導地位。群創光電致力提昇人類視覺極致享受，以「不能被模仿的競爭力」作為企業永續經營動能，以期達到股東、客戶、員工滿意與全民最大福祉。

產品簡介

各式 TFT-LCD（薄膜電晶體液晶顯示器）液晶面板模組(modules)及半成品(open cells)：電視用面板、桌上型監視器面板、筆記型電腦用面板、中小尺寸面板、醫療應用面板、工業應用面板觸控模組：Glass/Glass 電容式觸控模組、Glass/Film/Film 電容式觸控模組、One Glass 電容式觸控模組

表 3-2 群創光電股份有限公司大事記

時 間	事 記
1998 年 08 月 06 日	奇美電子(Chi Mei Optoelectronics)成立
1999 年 12 月 24 日	統寶光電(TPO Displays) 成立
2003 年 1 月 14 日	群創光電(Innolux Display Corp.)成立
2006 年 10 月 24 日	群創光電股票在台灣上市。
2009 年 10 月 05 日	群創光電與統寶光電以換股方式進行合併
2009 年 11 月 14 日	群創光電、奇美電子進行合併，群創光電為存續公司
2010 年 3 月 18 日	群創光電宣佈完成與奇美電子及統寶光電之合併作業
2010 年 03 月 30 日	群創光電正式更名為奇美電子股份有限公司(ChimeiInnolux)。
2011 年 12 月 19 日	成功推出全球第一台 3D「碳中和」液晶電視
2012 年 03 月 16 日	奇美電子董事會通過執行長段行建為新任董事長
2012 年 06 月 19 日	50 吋 3D 直下式 LED 面板獲「2012 傑出光電產品獎」
2012 年 12 月 26 日	台灣面板龍頭一群創光電於 2013 年 1 月 1 日正式更名
2013 年 1 月 18 日	群創光電順利完成海外存託憑證(GDR)募資

第二節 友達光電股份有限公司

表 3-3 友達光電股份有限公司基本資料

基本資料	
創立時間	1996 年 8 月 12 日
股票代碼	2409
董事長	李焜耀先生
發言人	楊本豫
資本額	新台幣 962 億
服務代理	台新銀 02-25048125
公司電話	03-5008800
員工人數	全球員工人數約 4.5 萬人
營收比重	TFT-LCD100.00%
公司網址	http://www.auo.com
工廠	新竹、桃園、龍潭、台中、大陸蘇州、上海、廈門、昆山、捷克、新加坡、斯洛伐克

友達光電原名為達基科技，成立於 1996 年 8 月，2001 年與聯友光電合併後更名為友達光電，2006 年再度併購廣輝電子。經過兩次合併，友達得以擁有製造完備大中小尺寸面板的各世代生產線。

友達光電亦是全球第一家於紐約證交所(NYSE)股票公開上市之 TFT-LCD 設計、製造及研發公司。公司自 2008 年起進軍綠能產業，致力提供客戶高效率太陽能解決方案。友達光電 2012 年營業額為新台幣 3,785 億元，目前公司全球員工人數達 45,000 人，營運據點遍佈台灣、中國大陸、日本、新加坡、韓國、美國、及歐洲等世界營運據點。

先進的顯示器創新研發技術高附加價值的產品組合

友達以創新技術提供先進的顯示器整合方案，包括 4K2K 超高解析度、3D、超輕薄、窄邊框、透明顯示器、LTPS、OLED，以及觸控解決方案等。友達並擁有從 3.5G、4G、4.5G、5G、6G、7.5G 到 8.5G 最完整的各世代生產線，能提供各種液晶顯示器應用所需的面板產品，尺寸範圍涵蓋 1.5 吋到 65 吋 TFT-LCD 面板。友達為全球領先的 TFT-LCD 面板製造業者，大尺寸面板市佔率為 15.2%，致力提供客戶高附加價值的創新產品組合，運用完整世代生產線的競爭優勢，彈性調整並開發各種應用產品，進一步掌握市場先機，取得綜效之利基。

積極減碳 追求環境永續

友達光電更致力在產品開發時即考量對環境永續的保護，率先導入能源管理平台，為全球第一家獲得 ISO50001 能源管理系統認證和 ISO14045 生態效益評估的產品系統驗證的製造業者，並連續於 2010/2011、2011/2012、2012/2013 入選道瓊世界永續性指數

成份股，為產業樹立重要里程碑。友達設立減碳目標，在 2015 年所有廠區的碳排量將比 2010 年減少 25%。

產品簡介

友達光電是全球領先的液晶面板設計、研發及製造公司，產品涵蓋 1.5 吋至 65 吋應用廣泛的 TFT-LCD 面板，是全球少數供應大、中、小完整尺寸產品線之廠商。友達立志成為全世界的整合綠色服務供應商，從提升能源使用效率到創造能源，並於 2008 年底正式投入綠色能源產業，其後在 2009 年 10 月正式成立太陽能光電事業單位，持續深耕於綠色科技領域技術開發，引領世界走向更美好的未來。

表 3-4 友達光電股份有限公司大事記

時間	事記
1990 年	聯友光電成立
1994 年	台灣第一座 TFT-LCD 1 代廠(L1)量產
2000 年	聯友光電首次公開發行股票
2001 年	台灣第一片 2 吋半穿透半反射式 TFT-LCD 面板研發成功
2002 年	榮獲經濟部頒發「顯示器產品元件技術獎」5 項大獎
2005 年	榮獲國際資訊顯示協會卓越論文獎
2006 年	榮獲經濟部智慧財產局頒發「2006 年國家發明創作獎」貢獻獎金牌
2010 年	友達與緯創合資設立後段模組廠
2011 年	友達台中廠為全球第一家獲得 ISO 50001 驗證製造廠房
2012 年	友達與日本出光興產締結 OLED 策略聯盟

第三節 洋華光電股份有限公司

表 3-5 洋華光電股份有限公司基本資料

基本資料	
創立時間	1996 年 7 月 30 日
股票代碼	3622
董事長	林德錚先生
發言人	何逢有
資本額	新台幣 15.1 億
服務代理	康和證 02-87871888
公司電話	03-4833665
員工人數	全球員工人數約 8,000 人
營收比重	觸控面板 95.20%、高壓交連 PE 電力電纜附屬器材 3.71%、其他 1.09%
公司網址	http://www.yfo.com.tw/
工廠	觀音、大陸平湖、惠州、越南廠

成立於 2000 年，在短短八年內，洋華光電股份有限公司就已經躍升為中小尺寸觸控面板技術與製造領導者，並持續向世界級觸控解決方案服務供應商之路邁進。

洋華光電經營階層一路走來，始終如一，即便遭遇最艱困的產業環境與景氣循環時，仍然堅持：「追求人才永不停歇」、「追求商機永不終止」，以及「積極執行永不氣餒」的三大企業精神。在此理念下，洋華堅信「人才」為公司營運之決勝關鍵，而富有責任心與開創精神的人才，更是公司最珍貴的資產。

另一方面，洋華光電絕不放棄任何一個機會，因為機會本身就是價值，也是日後成功的基礎。所以對於客戶所提出的任何要求，洋華光電絕不預設立場，而是以最有彈性的作法，全力配合，即便是「不可能的務求」，洋華光電也務求使命必達。洋華光電全盤掌握了 1.2 到 12 吋之中小尺寸觸控面板之技術研發、產品設計、量產製造、專業服務、售後支援等一貫化流程，我們的客戶與使用者遍及全世界每一個角落。

在 2000 年，當全球觸控面板產業都將目光聚焦於大尺寸面板應用時，洋華光電就已成爲第一家專注於小尺寸觸控面板之研發、量產及消費性應用的廠商。儘管在過程中遭遇了許多障礙與挫折，洋華光電仍秉持「不畏任何挑戰」的奮鬥精神，終究成功推動了中小尺寸觸控面板在全球消費電子產品中的普及應用。

到 2003 年，為滿足中國用戶對於簡訊手寫輸入之強烈需求，洋華光電率先將小尺寸觸控面板導入中國市場，並廣泛地應用於各種不同款式的 PDA 裝置中。接著，隨著中國成爲全世界第一大的手機市場，洋華光電立即掌握了這一波龐大的商機，使得內建洋華觸控式螢幕的手機，迅速地在中國手機用戶間掀起一股採購熱潮。

身為以科技技術為導向的公司，洋華光電將運用業界最優秀的研發人才，戮力達成每一位客戶的獨特要求，將我們對於創新、品質，及服務的堅持，落實在洋華光電每一片觸控面板上，讓可攜式裝置使用者能夠創造最豐富而多采多姿的數位生活。

當洋華光電於 2006 年推出全世界第一片全平面式觸控面板後，也正式宣告了手機從行動商務工具轉型為高階時尚精品的時代來臨，不但為 3G 智慧型手機等高階機種添加了誘人的產品價值，並且賦予品牌客戶更高的設計彈性。同時，洋華光電也是第一家將強化玻璃基板全平面式觸控面板量產的製造商，創造了讓洋華光電邁向另一產業高峰的動能。

產品簡介

洋華光電是供應全系列中、小尺寸觸控面板的專業廠商，主要產品包含傳統電阻式、全平面電阻式，以及電容式面板，所有機種全都提供最完整且最佳化的元件選配與組合。

表 3-6 洋華光電股份有限公司大事記

時間	事記
1999 年	正式成立光電事業部，企業總部與生產基地設於台灣桃園觀音。
2000 年	公司更名為洋華光電股份有限公司，並開始進行觸控面板之試量產。
	洋華光電位於桃園觀音之 2,200 坪現代化廠房竣工，其中的無塵室面積達 1,200 坪，開始正式量產各種中小尺寸之觸控面板。
2002 年	取得台灣及大陸地區觸控面板製程「大切小」之專利，此先進製程使得洋華光電具備快速量產之能力並可生產穩定可靠品質優異之面板。
	台灣觀音廠取得 ISO9001-2000 認證，通過多家國際級行動裝置大廠之驗廠，因此開始對全球手機市場大量出貨。
2003 年	大陸平湖廠擴建後段製程與檢查工程，廠內配備了各式半自動化生產機台，以便大幅提高產能，並且取得 ISO 9001-2000 認證。
2004 年	全球第一家推出先進的 Film/Glass 中小尺寸觸控面板，可將面板之透光率大幅提昇為 87%。
	獲得金氏世界記錄之全球手機中文手寫輸入速度最快的殊榮，代表洋華光電之面板觸控反應最靈敏。
2006 年	成功研發出毛利較高之全平面化 Lens Type 觸控面板，讓智慧型手機等行動裝置展現時尚風貌。
	中國大陸平湖廠再次擴廠，以便大幅提高產能。
2007 年	正式設立中國惠州廠，規劃採全製程生產，並於 9 月份導入量產。
	開發了先進的電容式觸控面板並於 11 月正式進入量產，進一步提升洋華之領導地位。
2008 年	正式在台灣興櫃掛牌。
2009 年	正式在台灣證券交易所掛牌。

第四章 財務分析

第一節 財務結構

負債比率

$$\text{公式：} \frac{\text{負債總額}}{\text{資產總額}}$$

定義：測驗企業之財務結構，用以說明企業資產之資金來源中，有多少是來自負債。若此比率大於 50%，表示企業購買資產所使用之資源有一半軍事舉債而來，其財務結構較不健全。

表 4-1.1 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年之負債佔資產比率數值

負債佔資產比率(%)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
1. 群創(3481)	47.56%	63%	71%	70%
2. 友達(2409)	56%	55%	64%	70%
3. 洋華(3622)	30.55%	29%	22%	27%
平均	44.65%	49%	52%	56%

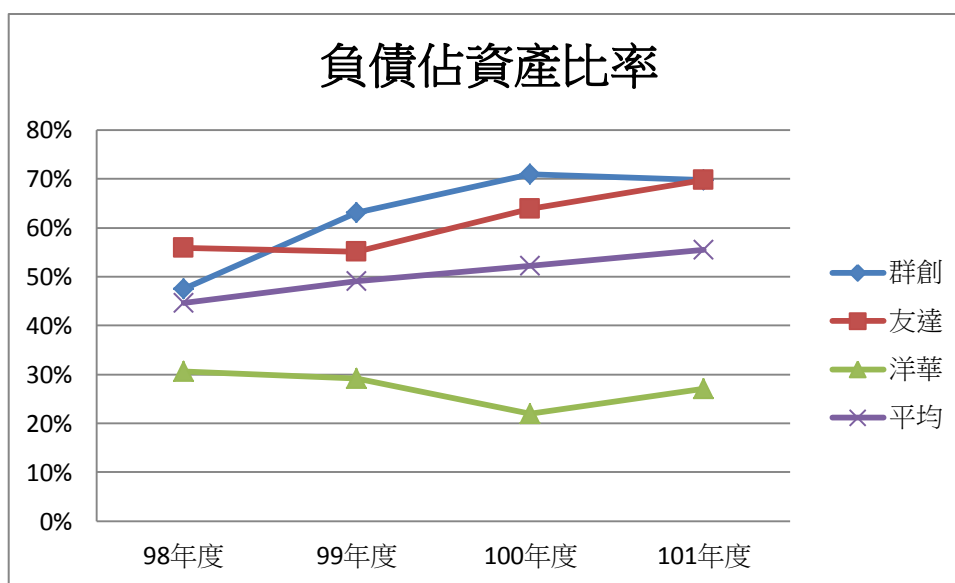


圖 4-1.1 群創、友達、洋華 三家公司負債佔資產比率

各股對產業平均的負債比率分析：

群創(3481)與產業平均：

98 年度開始比率逐漸上升，一直到 99 年度開始有明顯的上升趨勢一直到 100 年度，整體來看財務結構呈現不穩定狀態。

友達(2409)與產業平均：

99 年度至 101 年度有明顯上升的趨勢，在產業平均上來看顯示較高，而且逐步上升，所以財務結構明顯較不健全。

洋華(3622)與產業平均：

98 年度至 101 年度負債比率與其他兩家相較是最低的，表示企業購買資產所使用的資源不完全因負債而來，其財務結構較健全。

固定資產佔長期資金比率

公式：
$$\frac{(\text{股東權益淨額} + \text{長期負債})}{\text{固定資產淨額}}$$

定義：測度固定資產的長期資金來源，固定資產代表變現能力差回收期間長。就財務結構的觀點來看，本比率越高，表示資金來源越穩定。

表 4-1.2 群創、友達、洋華 98-101 年度長期資金佔固定資產比率數值

固定資產佔長期比率(%)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
群創(3481)	145%	97%	63%	99%
友達(2409)	105%	112%	112%	106%
洋華(3622)	596%	765%	1180%	1012%
平均	281.93%	325%	451%	406%

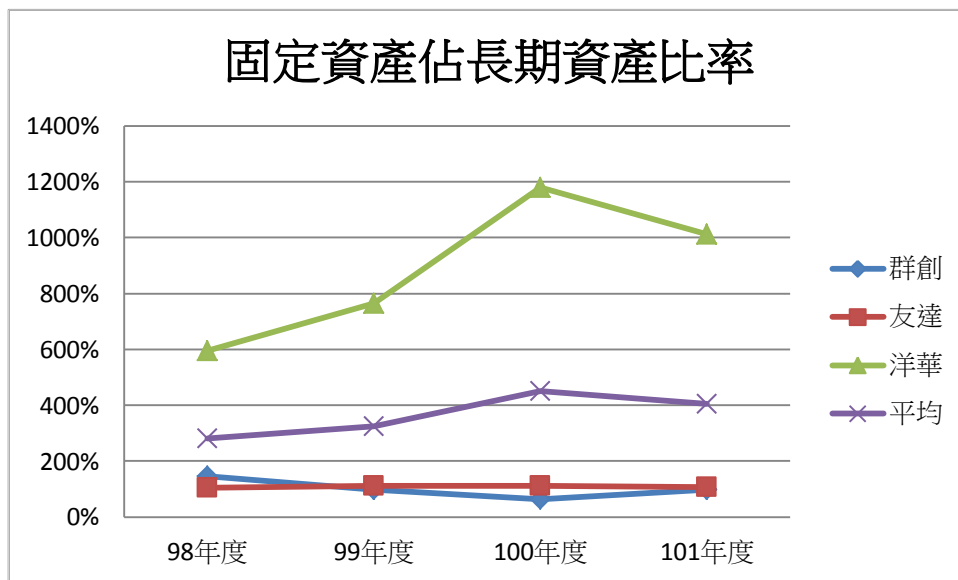


圖 4-1.2 群創、友達、洋華 98-101 年度長期資金佔固定資產比率圖

各股對產業平均的固定資產占長期資金比率分析：

群創(3481)與產業平均：

資產比率從 98 年度一直到 101 年度的趨勢都不高，且低於平均比率，表示資金來源呈現明顯不穩定。

友達(2409)與產業平均：

從 98 年度到 101 年度都是呈現穩定狀態，但比平均比率低很多，所以也是資金來源明顯不穩定。

洋華(3622)與產業平均：

洋華資產比率與其他兩間公司相較之下高出許多，99 年度到 100 年度大幅上升雖 101 年度稍微下降，但相關產業是略高，可以明顯看出公司的結構方面越來越穩定。

第二節 經營能力

應收帳款週轉率

$$\text{公式：} \frac{\text{賒銷淨額}}{\text{平均應收帳款}}$$

定義：測度企業資金週轉及帳款收現速度與收帳效率。就資金週轉的觀點，本比率越愈高，收現效率愈好，經營能力愈強。

表 4-2.1 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年度之應收帳款週轉率(次)

應收帳款週轉比率(%)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
群創(3481)	7.43	10.63	7.14	6.17
友達(2409)	8.39	7.85	7.22	8.35
洋華(3622)	7.18	6.14	5.56	4.56
平均	7.67	8.21	6.64	6.36

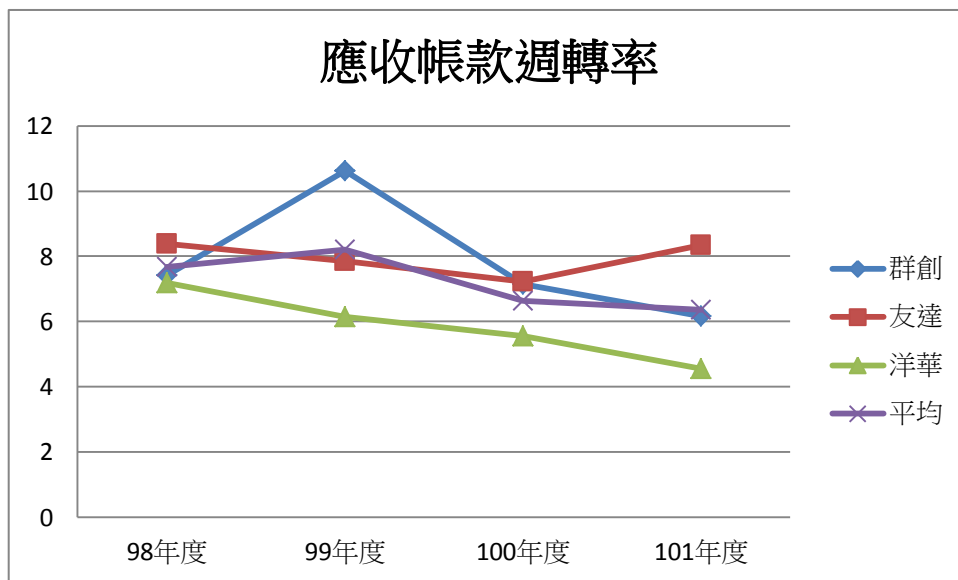


圖 4-2.1 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年度之應收帳款週轉率圖

各股對產業的應收帳款週轉率平均分析：

群創(3481)與產業平均：

從 98 年度大幅度的上升，但 99 年度開始每況愈下，可以明顯看出經營能力與收現效率三者相較之下較差。

友達(2409)與產業平均：

98 年度有些微幅度的下降，但 100 年度開始上升，表示收現效率有漸入佳境的趨勢。

洋華(3622)與產業平均：

從 98 年度一直到 101 年度都是呈現下降的狀態，且相較於平均有點偏低，所以經濟能力相較兩者之下是比較低的。

應收帳款收現日數

$$\text{公式：帳款收回平均日數} = \frac{365 \text{天}}{\text{應收帳款週轉率}}$$

定義：應收款項收現天數指應收帳款平均收款期間，又稱為應收帳款平均銷貨日數，一指帳款平均需要多少時間才能收現。就流動性的觀點，應收帳款的回收愈低愈好。

表 4-2.2 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年度應收帳款收現日數(日)

應收帳款收現日(天)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
群創(3481)	49	34	51	59
友達(2409)	44	46	51	44
洋華(3622)	51	59	66	80
平均	48	47	56	61

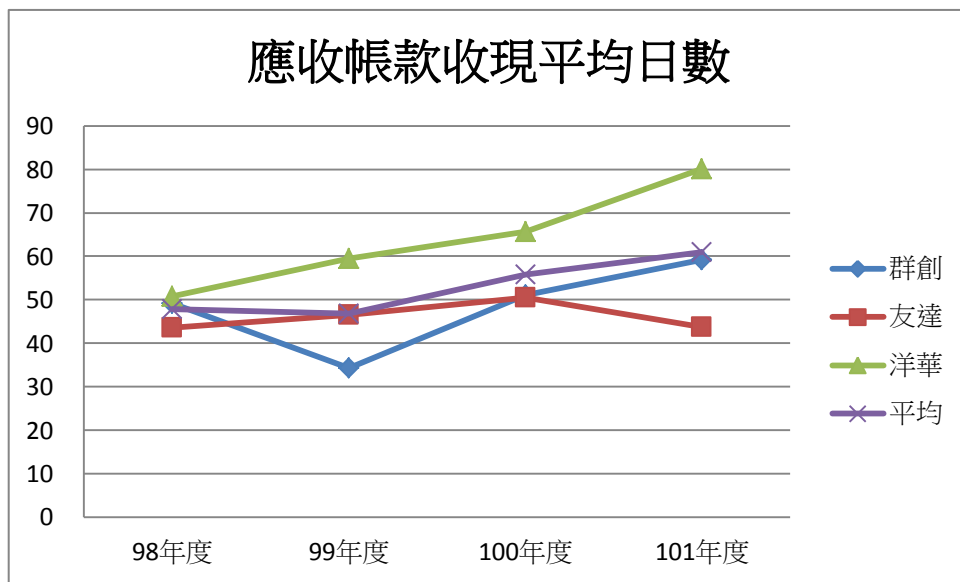


圖 4-2.2 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年度應收帳款收現日數(日)

各股對產業的應收帳款收現平均分析：

群創(3481)與產業平均：

群創在這四年間都低於平均值，表示這四年群創平均收現所花時間少，因此流動性提高，代表短期就能將貨款收回。

友達(2409)與產業平均：

就 98 年度至 101 年度來看，友達の應收帳款收現日數低於平均值，也代表這四年都可以花比較少的時間收現，特別是 101 年度低於平均值最多，流動性也相對比較好。

洋華(3622)與產業平均：

洋華在 98 年度至 101 年度的收現日數大於平均值，收現日數亦可與公司賒銷期間比較，明瞭洋華的應收款項不能再授信期間內收回。

應收帳款收現日數

$$\text{公式：帳款收回平均日數} = \frac{365 \text{天}}{\text{應收帳款週轉率}}$$

定義：應收款項收現天數指應收帳款平均收款期間，又稱為應收帳款平均銷貨日數，一指帳款平均需要多少時間才能收現。就流動性的觀點，應收帳款的回收愈低愈好。

表 4-2.2 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年度應收帳款收現日數(日)

應收帳款收現日(天)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
群創(3481)	49	34	51	59
友達(2409)	44	46	51	44
洋華(3622)	51	59	66	80
平均	48	47	56	61

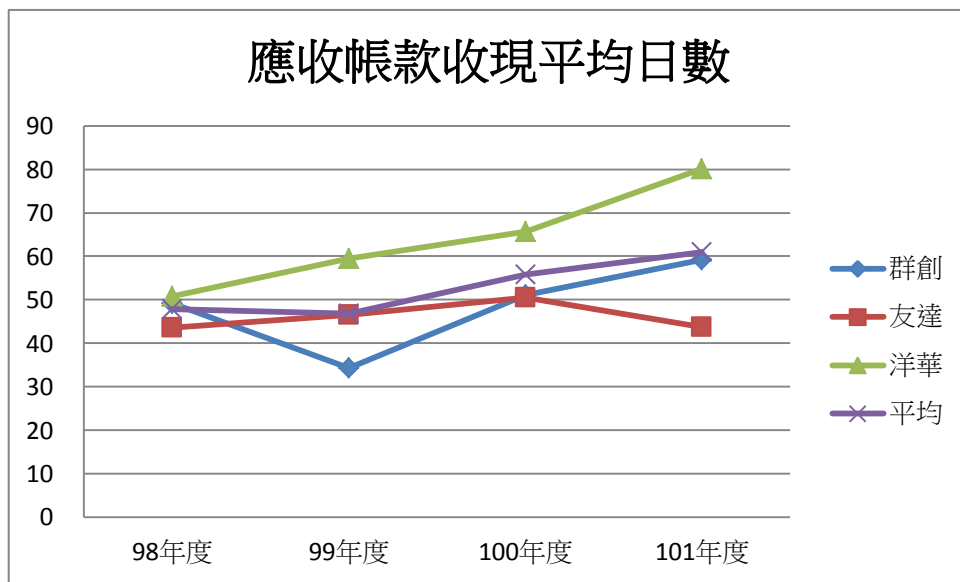


圖 4-2.2 群創、友達、洋華 三家公司 98-101 年度應收帳款收現日數(日)

各股對產業的應收帳款收現平均分析：

群創(3481)與產業平均：

98 年度至 99 年度雖有大幅度的上升，但在 100 年度又有下降的趨勢，可以看出流動性是較不穩定。

友達(2409)與產業平均：

雖然一開始的數值是三者最高的，但到 101 年度數值低於平均值，由此可以看出存貨進出企業的平均速度有越來越低的情形。

洋華(3622)與產業平均：

從 99 年度開始平均值快速的上升，表示出流動比率較高，進出貨的平均也較高，所以存貨進出企業的平均速度是快速成長的。

存貨週轉率

$$\text{公式：} \frac{\text{銷貨成本}}{\text{平均存貨}}$$

定義：測度存貨進出企業的平均速度，且是存貨品質與變現性的最佳指標。就流動性的觀點，本比率愈高愈佳。

表 4-2.3 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度存貨週轉率數值

存貨週轉率(%)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
群創(3481)	8.50	12.02	9.87	11.11
友達(2409)	14.28	12.96	11.12	10.80
洋華(3622)	9.48	10.33	12.94	18.88
平均	10.75	11.77	11.31	13.60

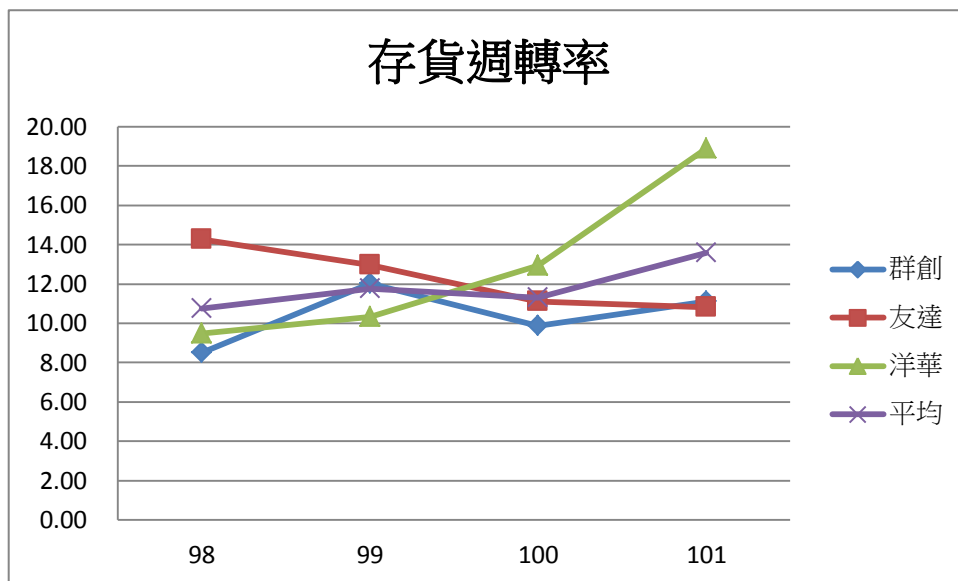


圖 4-2.3 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度存貨週轉率(次)圖

各股對產業平均的存貨週轉率分析：

群創(3481)與產業平均：

98 年度至 99 年度雖有大幅度的上升，但在 100 年度又有下降的趨勢，可以看出流動性是較不穩定。

友達(2409)與產業平均：

雖然一開始的數值是三者最高的，但到 101 年度數值低於平均值，由此可以看出存貨進出企業的平均速度有越來越低的情形。

洋華(3622)與產業平均：

從 99 年度開始平均值快速的上升，表示出流動比率較高，進出貨的平均也較高，所以存貨進出企業的平均速度是快速成長的。

存貨平均售貨日數

公式：
$$\frac{365 \text{ 天}}{\text{存貨週轉}}$$

定義：平均日數可以判斷存貨，是否貨倉過久而呆滯的現象。就售貨日數的觀點，本比率愈低愈佳。

表 4-2.4 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之存貨平均日數(天)

存貨平均售貨日(天)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
群創(3481)	43	30	37	33
友達(2409)	26	28	34	34
洋華(3622)	39	35	19	19
平均	36	31	29	29

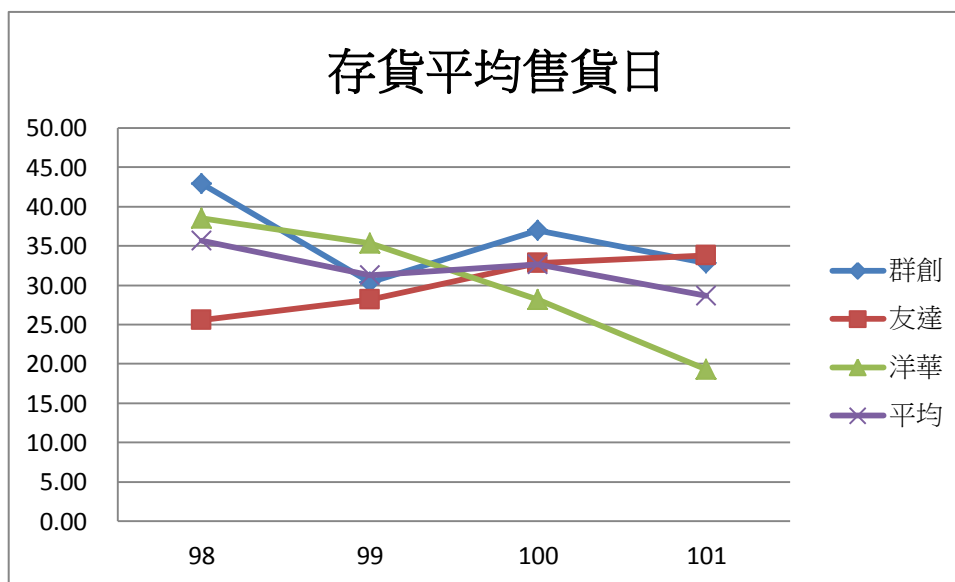


圖 4-2.4 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之存貨平均日數(天)

各股對產業的存貨售貨日數平均分析：

群創(3481)與產業平均：

這四年間，除了 99 年低於平均值以外，其他 3 年都大於平均值，銷售日數越高代表無法在短期之後收到貨款，導致貨倉過久呈現呆滯。

友達(2409)與產業平均：

從 98 年至 101 年度來看，存貨平均日數在 98 年度和 99 年度低於平均值，代表此年度貨倉呆滯的狀況最小，但 100 年度及 101 年度高於平均值，比起其它三家比較會有存貨呆滯的現象產生。

洋華(3622)與產業平均：

99 年度開始的平均日數越來越低，是三者中最低且低於平均值，由此可以看出這四年間沒有存貨呆滯的現象產生。

第三節 償債能力

流動比率

$$\text{公式：} \frac{\text{流動資產}}{\text{流動負債}}$$

定義：流動負債代表一年之內，必須動用流動資產償付的短期負債，表示每元流動負債即有多少元的流動資產來保障。就流動性的觀點，本比率愈高代表，短期償債能力愈好。

表 4-3.1 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度流動比率數值

流動比率(%)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
群創(3481)	1.70	0.78	0.41	0.63
友達(2409)	0.88	0.91	0.86	0.81
洋華(3622)	2.69	2.83	2.73	1.82
平均	1.76	1.50	1.50	1.08

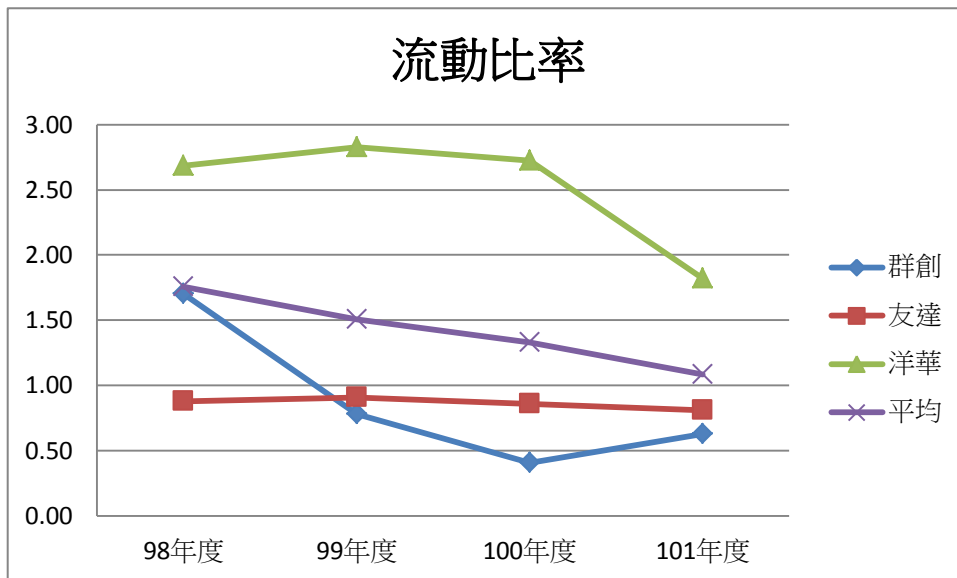


圖 4-3.1 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度流動比率圖

各股對產業的流動比率平均分析：

群創(3481)與產業平均：

群創在這四年的流動比率都低於平均值，代表群創比其他三家公司的流動率低，該公司可能產生短期償債能力的問題。

友達(2409)與產業平均：

就 98 年度至 101 年度的流動比率圖來看，友達在這四年度都比平均值低很多，代表這四年的短期償債能力很差，流動性也很低。

洋華(3622)與產業平均：

洋華在這四年度都比平均值高很多，代表這四年的短期償債能力很好，流動性比其他三家公司高之外，表示具有良好的短期金融實力。

純益率

$$\text{公式：} \frac{\text{稅後損益}}{\text{銷貨淨額}}$$

定義：純益率是指營業收入再減掉一切費用、成本、稅收之後的收入和營業收入的比率，稅後純益是企業可自己運用的資金，可用來分配股利、紅利或作為內部保留盈餘之用，是企業實際所賺的收入。就經營績效的觀點，本比率愈高愈佳。

表 4-3.2 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之純益率數值

純益率(%)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
群創(3481)	-1.47	-3.13	-13.28	-6.19
友達(2409)	-7.64	1.51	-17.04	-15.05
洋華(3622)	23.26	15.34	2.54	-6.74
平均	4.72	4.57	-9.26	-9.33

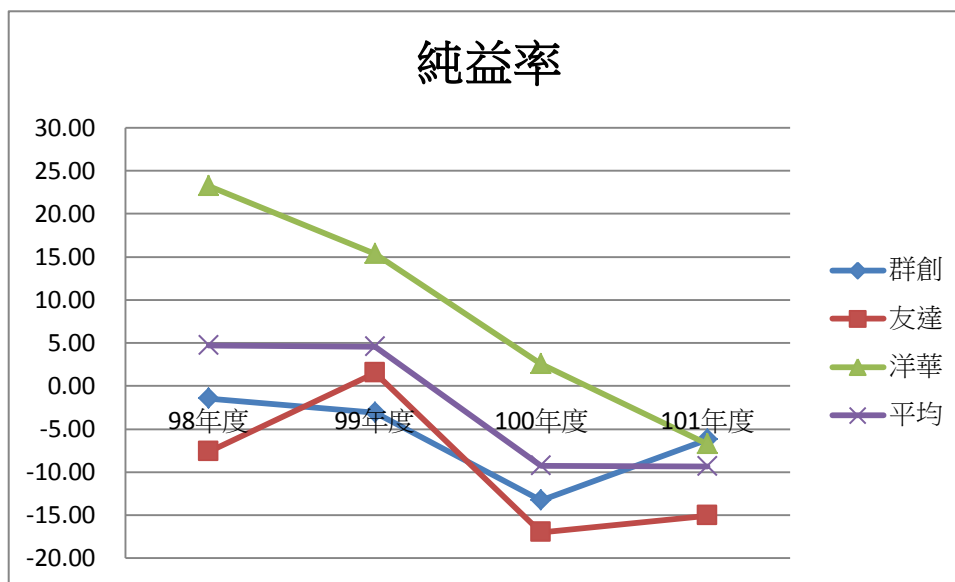


圖 4-3.2 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之純益率圖

各股對產業平均的純益率分析：

群創(3481)與產業平均：

這四年間群創只有在 101 年度低於平均值，98 年到 100 年度都低於平均值，表示 98 年到 100 年的經營績效不佳。

友達(2409)與產業平均：

友達の純益率在這四年都低於平均值，比其他公司的純益率還低，經營績效差，用來分配股利紅利的資金少。

洋華(3622)與產業平均：

就 98 年度到 101 年度的純益率表，可以了解到洋華這四年的純益率都高於平均值，表示這四年的企業實際收入與經營績效都比其他三間公司還要好。

純每股盈餘(EPS)

$$\text{公式：} \frac{(\text{稅後淨利}-\text{特別股股利})}{\text{加權平均已發行股數}}$$

定義：為企業獲利能力之一項重要指標，當此數據愈大時，愈能吸引投資者加以投資，可以說明企業獲利能力大小和衡量投資風險高低。

表 4-3.3 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度純每股盈餘(EPS)數值

純每股盈餘(元)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
群創(3481)	-0.74	-2.29	-8.81	-3.91
友達(2409)	-3.04	0.76	-6.94	-6.19
洋華(3622)	22.75	19.76	2.81	-2.67
平均	6.32	6.08	-4.31	-4.26

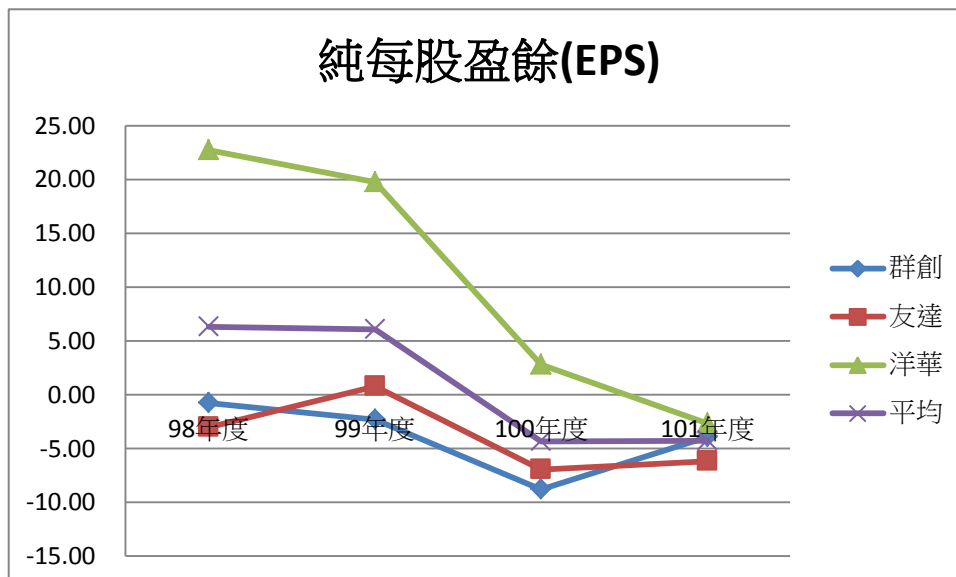


圖 4-3.3 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度純每股盈餘(EPS)圖

各股對產業的純每股盈餘平均分析：

群創(3481)與產業平均：

雖然在 98 年度到 101 年度的差異度不大，但在 100 年度曲線明顯下降相差 6.52，可以看出企業獲利能力大小和衡量投資風險高低都是比較不穩定。

友達(2409)與產業平均：

友達公司狀況與群創公司相似，但比較下來以群創投資風險較低。

洋華(3622)與產業平均：

從 98 年度開始數據高達 22.75，但後來一路快速下降，是三者中差異最大。

第四節 現金流量

現金流量比率

$$\text{公式} : \frac{\text{營業活動現金流量}}{\text{流動負債}}$$

定義：測顯示企業在正常營運狀況下，償還流動負債的能力。就流動性的觀點，本比率愈高代表，短期償債能力愈好。

表 4-1.1 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之現金流量比率數值

現金流量比率(%)	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
群創(3481)	18.76	23.80	16.16	14.96
友達(2409)	25.10	49.24	4.89	17.37
洋華(3622)	85.25	69.43	19.92	22.25
平均	43.04	47.49	13.66	18.19

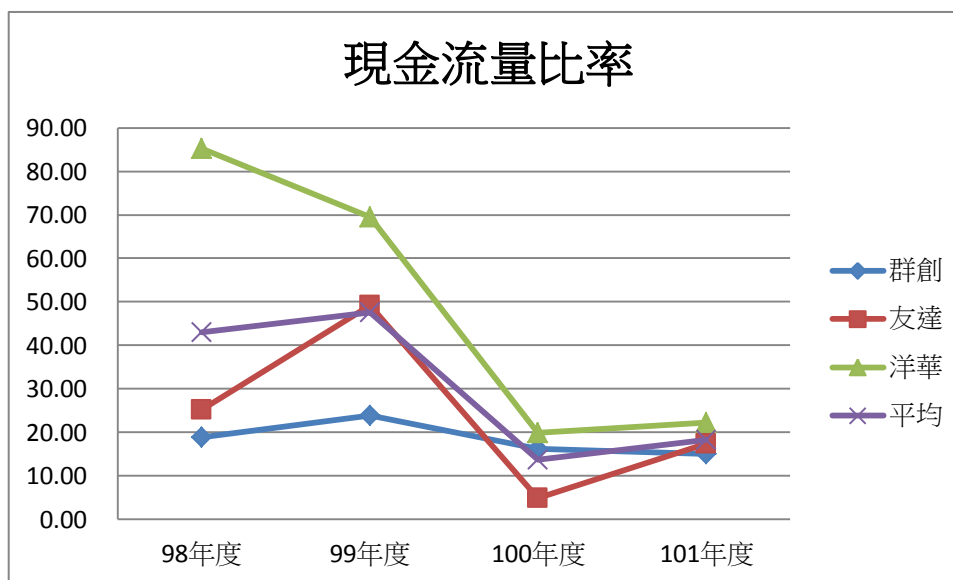


圖 4-1.1 群創、友達、洋華三家公司 98-101 年度之現金流量比率圖

各股對產業的現金流量比率平均分析：

群創(3481)與產業平均：

由曲線圖上面來看一直都是蠻穩定，但就以三者比較下來比較是最低的，所以三者比較下來此間公司的短期償債能力是較差的。

友達(2409)與產業平均：

98 年度到 101 年度可以明顯從曲線圖看出來上下起伏很大，很不穩定，由此可以看出短期償債能力是不穩定的狀態。

洋華(3622)與產業平均：

以三者比較上來看的話都是蠻平均的，但還是以洋華的短期償債能力稍微高一點。

第五章 產業面之探討

本章節以面板股做「產業分析」、「經濟面分析」，還有根據上面論文所探討的分析中加以運用到「選股分析」上統整資料，給投資人的建議。

第一節 產業分析

隨著觸控面板技術成熟與成本逐漸降低，觸控技術已廣泛運用在人機介面上，而個人行動裝置發展大致上有兩個主軸；手機不斷朝向智慧化的方向發展與NB不斷朝向輕薄短小發展。觀察2009年全球觸控市場中，觸控技術主要應用在中小尺寸面板上，包括手機、MP3、手持式裝置、掌上遊戲機等，佔觸控面板比重合計約72%；2010年隨著APPLE持續推出IPHONE系列熱銷，以及各手機大廠相繼發展「IPHONE-like」智慧型手機，手機不斷朝向智慧化發展，觸控面板已成為高階智慧型手機的標準配備，帶動全球手機觸控面板需求持續成長，研究部預估2012年觸控面板手機佔觸控面板由46%增加至50%，小面板觸控仍是整個觸控面板市場重心。

液晶顯示器(LCD)為21世紀的產業稻米。台灣的筆記型電腦產量到公元兩千年時將佔有全球市場一半以上，其中薄膜電晶體液晶顯示器(TFT-LCD)的供應成為個人電腦產業發展的命脈。TFT-LCD產業在技術、資金、人才、市場、產業網路上都具有高度密集與尖端的需求，以IC與資訊製造優勢與見長的台灣產業，在全球逐步開放競爭的架構下，藉由製造能力吸引與日本廠商的技術合作，以產業主導進入全球新興市場的早期競爭，正凸顯台灣高科技業的發展進入新的里程碑

第二節 經濟面分析

受金融海嘯影響，2008/06 起面板報價大跌，4Q08 面板訂單急凍，直到 2009/02 才開始有回補庫存需求，造成 2008、2009 年面板產值連續兩年下滑。

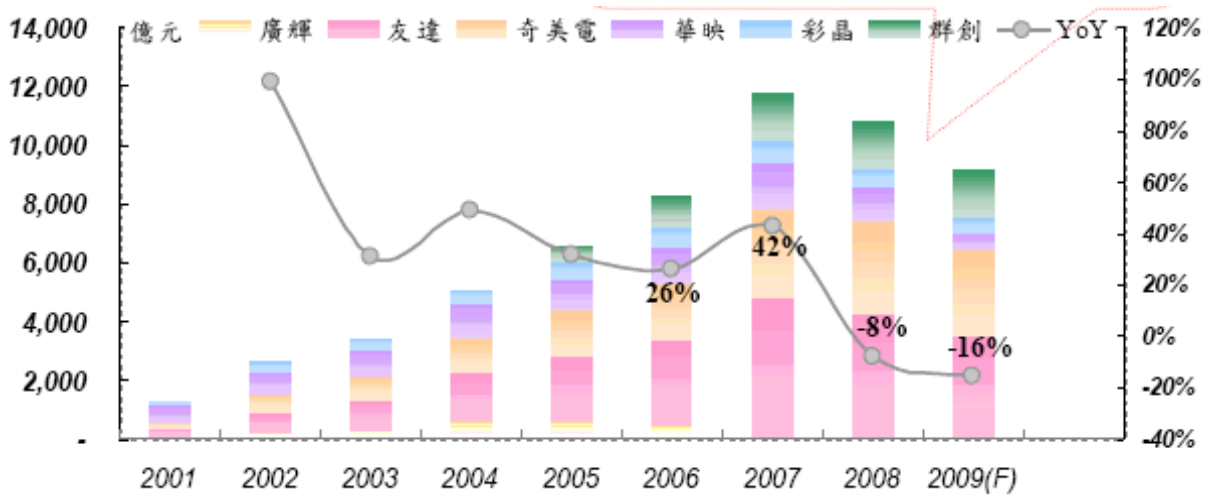


圖 5-2 經濟面分析走勢圖

2010 年面板廠由虧轉盈

4Q08~1Q09 金融海嘯造成的大幅虧損再次發生機率不高，2010 年面板廠獲利將普遍提升，雖然仍有可能出現單季虧損，但整年度獲利將由虧轉盈。

經濟部擬面板產業納入 ECFA 早期收穫清單，工業局表示由於兩岸均為資訊科技協定(ITA)會員，電子產品本應都降為零關稅，但中國對面板少部分產品依舊有 3~8%關稅，因此將透過早收清單爭取降至零關稅。若面板順利納入早收清單，ECFA 生效時間早於東協加三，台灣面板產業利基將可望領先日韓。IBTS 認為面板產業列入台灣早收清單有助於中國取得成本更低的面板，對中國亦有好處，有談成機會，亦有機會成為 2010 年面板產業利多。

第三節 選股分析

一、合理本益比字：

中文名稱：本益比(PER)英文名稱：Price-Earnings Ratio(P/E、PER)

名詞定義：一家公司某一時點股價相對於年度獲利的比值，通常以倍數(Multiple)顯示，一般認為合理本益比利率的倒數。

合理本益比之計算公式 $\left\{ \begin{array}{l} 1. EPS \times \text{過去} P/E (\text{比較保守}) \\ 2. EPS \times \text{預測} P/E (\text{較具風險}) \end{array} \right.$

表 5-3 三家公司純每股盈餘

純每股盈餘(元)	99 年度	100 年度	101 年度	3 年平均
1. 群創(3481)	-0.74	-8.81	-3.91	-4.49
2. 友達(2409)	0.76	-6.94	-6.19	-4.12
3. 洋華(3622)	18.82	2.81	-2.35	6.43
產業平均	6.28	-4.31	-4.15	-0.73

群創(3481)本益比分析

表 5-3.1 群創近三個月的本益比分析

目前市價 (最近 3 個月)	P/E=合理股價 (過去三年股價)	研究結果顯示
13.43	25.0/-4.49=-5.57	目前市價<合理股價
因為目前市價小於合理價格， 所以我們建議投資人暫時觀望宜投資群創(3481)的股票。		

表 5-3.1.2 群創 99-101 年三年平均股價

群創(3481)	99 年度	100 年度	101 年度
一月	52.6	36.8	13.7
二月	45.6	31.6	15.8
三月	48.5	30.1	13.8
四月	46.1	29.4	12.1
五月	36.5	28.8	12.6
六月	33.4	20.5	12.3
七月	34.6	15.4	9.6
八月	33.1	12.6	9.6
九月	42.5	12.4	10.7
十月	41.1	12.2	10.9
十一月	41.8	12.6	13.0
十二月	40.3	12.2	15.6
月平均	41.3	21.2	12.5
三年平均	25.0		

表 5-3.1.3 群創 8 月份到 11 月份月平均股價

群創 8 月份		群創 9 月份		群創 10 月份	
日期	收盤	日期	收盤	日期	收盤
2013/8/1	14	2013/9/1		2013/10/1	14.15
2013/8/2	13.45	2013/9/2	14.9	2013/10/2	13.3
2013/8/3		2013/9/3	14.85	2013/10/3	13.35
2013/8/4		2013/9/4	14.5	2013/10/4	13.1
2013/8/5	13.85	2013/9/5	14.7	2013/10/5	
2013/8/6	13.5	2013/9/6	14.75	2013/10/6	
2013/8/7	13.1	2013/9/7		2013/10/7	12.25
2013/8/8	13.3	2013/9/8		2013/10/8	12.5
2013/8/9	13.2	2013/9/9	14.7	2013/10/9	12.2
2013/8/10		2013/9/10	14.4	2013/10/10	
2013/8/11		2013/9/11	11.45	2013/10/11	11.8
2013/8/12	13.3	2013/9/12	14.1	2013/10/12	
2013/8/13	13.45	2013/9/13	14	2013/10/13	
2013/8/14	13.35	2013/9/14	13.9	2013/10/14	11.05
2013/8/15	13.8	2013/9/15		2013/10/15	11.35
2013/8/16	13.9	2013/9/16	14.45	2013/10/16	11.25
2013/8/17		2013/9/17	14.35	2013/10/17	11.85
2013/8/18		2013/9/18	14.4	2013/10/18	12.4
2013/8/19	14.1	2013/9/19		2013/10/19	
2013/8/20	13.8	2013/9/20		2013/10/20	
2013/8/21		2013/9/21		2013/10/21	11.9
2013/8/22	14.4	2013/9/22		2013/10/22	11.6
2013/8/23	14.5	2013/9/23	14.25	2013/10/23	11.6
2013/8/24		2013/9/24	14.4	2013/10/24	11.7
2013/8/25		2013/9/25	14.5	2013/10/25	11.35
2013/8/26	14.7	2013/9/26	14.4	2013/10/26	
2013/8/27	14.75	2013/9/27	14.45	2013/10/27	
2013/8/28	14.85	2013/9/28		2013/10/28	11.55
2013/8/29	14.8	2013/9/29		2013/10/29	11.5
2013/8/30	15	2013/9/30	14.2	2013/10/30	11.55
2013/8/31				2013/10/31	11.65
平均	13.96	平均	14.28	平均	12.04
四個月平均	13.43				

5-3.2 友達(2409)本益比分析

表 5-3.4 友達近三個月的本益比分析

目前市價 (最近 3 個月)	P/E=合理股價 (過去三年股價)	研究結果顯示
10.91	21.2/-4.12=-5.14	目前市價<合理股價
因為目前市價小於合理價格， 所以我們建議投資人暫時觀望宜投資友達(2409)的股票。		

表 5-3.5 友達 99 年度到 101 年度平均股價

友達	99 年度	100 年度	101 年度
一月	35.9	28.9	15.8
二月	33.0	26.9	15.9
三月	36.1	25.7	13.7
四月	36.6	22.9	13.1
五月	31.4	23.6	12.2
六月	28.8	19.6	12.1
七月	30.4	15.8	9.3
八月	27.6	13.8	9.1
九月	32.4	12.4	10.6
十月	30.6	13.2	11.1
十一月	30.5	14.1	12.3
十二月	30.3	13.0	13.0
月平均	32.0	19.2	12.4
三年平均	21.2		

表 5-3.6 友達三個月平均股價

友達八月份		友達九月份		友達十月份	
日期	收盤	日期	收盤	日期	收盤
2013/8/1	11.3	2013/9/1		2013/10/1	11.1
2013/8/2	11	2013/9/2	11.85	2013/10/2	10.65
2013/8/3		2013/9/3	11.75	2013/10/3	10.8
2013/8/4		2013/9/4	11.55	2013/10/4	10.55
2013/8/5	11.15	2013/9/5	11.65	2013/10/5	
2013/8/6	10.9	2013/9/6	11.4	2013/10/6	
2013/8/7	10.7	2013/9/7		2013/10/7	10.3
2013/8/8	10.7	2013/9/8		2013/10/8	10.3
2013/8/9	10.55	2013/9/9	11.45	2013/10/9	10.15
2013/8/10		2013/9/10	11.3	2013/10/10	
2013/8/11		2013/9/11	11.6	2013/10/11	10.05
2013/8/12	10.7	2013/9/12	11.35	2013/10/12	
2013/8/13	10.85	2013/9/13		2013/10/13	
2013/8/14	10.85	2013/9/14	11.4	2013/10/14	9.6
2013/8/15	11.1	2013/9/15		2013/10/15	10
2013/8/16	11.35	2013/9/16	11.55	2013/10/16	9.89
2013/8/17		2013/9/17	11.4	2013/10/17	10.1
2013/8/18		2013/9/18	11.55	2013/10/18	10.25
2013/8/19	11.2	2013/9/19		2013/10/19	
2013/8/20	11.2	2013/9/20		2013/10/20	
2013/8/21		2013/9/21		2013/10/21	10.05
2013/8/22	11.4	2013/9/22		2013/10/22	9.99
2013/8/23	11.65	2013/9/23	11.35	2013/10/23	9.85
2013/8/24		2013/9/24	11.4	2013/10/24	9.87
2013/8/25		2013/9/25	11.35	2013/10/25	9.71
2013/8/26	11.7	2013/9/26	11.15	2013/10/26	
2013/8/27	11.5	2013/9/27	11.2	2013/10/27	
2013/8/28	11.4	2013/9/28		2013/10/28	9.79
2013/8/29	11.4	2013/9/29		2013/10/29	10
2013/8/30	11.85	2013/9/30	11.1	2013/10/30	9.9
2013/8/31				2013/10/31	9.73
平均	11.16	平均	11.44	平均	10.12
三個月平均	10.91				

5-3.3 洋華(3622)本益比分析

表 5-3.7 洋華近三個月的本益比分析

目前市價 (最近 3 個月)	P/E=合理股價 (過去三年股價)	研究結果顯示
38.25	175.05/6.43=27.24	目前市價>合理股價
因為目前市價大於合理價格， 所以我們建議投資人暫時觀望不宜投資洋華(3622)的股票。		

表 5-3.8 洋華 99 年度到 101 年度平均股價

洋華	99 年度	100 年度	101 年度
一月	319	291	68.9
二月	289.5	261	85.6
三月	336.5	216	72.6
四月	295	196	62.6
五月	228.5	195	59
六月	245	179	67.6
七月	276	134	63.6
八月	338	85.6	74.8
九月	356	84.1	70.7
十月	360	87.7	50.1
十一月	331	62.9	59.5
十二月	278.5	62.2	59.2
月平均	304.42	154.54	66.18
三年平均	175.05		

表 5-3.9 洋華三個月平均股價

洋華 8 月份		洋華 9 月份		洋華 10 月份	
日期	收盤	日期	收盤	日期	收盤
2013/8/1	42.55	2013/9/1		2013/10/1	37.9
2013/8/2	42.9	2013/9/2	41	2013/10/2	37.7
2013/8/3		2013/9/3	42	2013/10/3	37.5
2013/8/4	43.4	2013/9/4	40.9	2013/10/4	37.5
2013/8/5	43.2	2013/9/5	40.7	2013/10/5	
2013/8/6	43.2	2013/9/6	40.6	2013/10/6	
2013/8/7	42.4	2013/9/7		2013/10/7	34.7
2013/8/8	42.4	2013/9/8		2013/10/8	34.9
2013/8/9	42.75	2013/9/9	39	2013/10/9	34.6
2013/8/10		2013/9/10	39.25	2013/10/10	
2013/8/11		2013/9/11	38.1	2013/10/11	34.3
2013/8/12	42.95	2013/9/12	38.7	2013/10/12	
2013/8/13	43.15	2013/9/13	38.1	2013/10/13	
2013/8/14	43.4	2013/9/14	37.55	2013/10/14	31.9
2013/8/15	43.35	2013/9/15		2013/10/15	32.3
2013/8/16	42.7	2013/9/16	37.55	2013/10/16	31.05
2013/8/17		2013/9/17	37.55	2013/10/17	32.85
2013/8/18		2013/9/18	37.75	2013/10/18	
2013/8/19	42.5	2013/9/19		2013/10/19	
2013/8/20	40.5	2013/9/20		2013/10/20	
2013/8/21		2013/9/21		2013/10/21	32.75
2013/8/22	40.2	2013/9/22		2013/10/22	33.35
2013/8/23	40.8	2013/9/23	38.4	2013/10/23	32.1
2013/8/24		2013/9/24	38.3	2013/10/24	32.95
2013/8/25		2013/9/25	38.45	2013/10/25	33.3
2013/8/26	40.7	2013/9/26	37.9	2013/10/26	
2013/8/27	40.1	2013/9/27	37.55	2013/10/27	
2013/8/28	40.1	2013/9/28		2013/10/28	32.75
2013/8/29	40.4	2013/9/29		2013/10/29	32.5
2013/8/30	41.7	2013/9/30	37.75	2013/10/30	32.1
2013/8/31	41.3			2013/10/31	32.2
平均	42.03	平均	38.86	平均	33.87
三個月平均	38.25				

第六章 結論

(一)財務結構比率：

負債佔資產比率，是評量一間公司財務風險的重要指標之一。過低的負債之比率，可能使企業之缺乏利息支出，可以抵稅的財務槓桿效果，高負債之筆，卻可能會侵蝕公司的獲利。然而整體而言，群創整體來看財務結構呈現不穩定狀態。友達在產業平均上來看顯示較高，而且曲線數據逐步上升，所以財務結構明顯較不健全。洋華與其他兩家相較是最低的，表示企業購買資產所使用的資源不完全因負債而來，其財務結構較健全。

(二)償債能力比率：

償債能力比率之分析，衡量公司償還短期負債的能力。流動比率太低的公司較有可能遇到周轉不靈的情形。整體而言，按照績效較佳的評比來排列順序，最佳的是洋華，而群創與友達兩家則是在償債部分較弱。

(三)經營能力比率：

應收帳款週轉率，衡量應收帳款管理情形。所以整體而言，群創從 99 年度開始每況愈下，可以明顯看出經營能力與收現效率較差。友達慢慢有漸入佳境的趨勢。但洋華從 98 年度開始都是呈現下降的狀態，且相較於平均有點偏低，所以整體上來看洋華經濟能力相較三者之下是比較低的。

(四)獲利能力比率：

股東權益報酬率，代表管理者為股東創造收益的能力，高股東報酬率通常代表經營良好的公司。然而整體而言，可看出群創報酬率是呈現不穩定狀態。友達雖 98 年度有明顯上升的情形，但整體來看都低於平均值，所以整體資產的報酬運用效率狀況相較於另兩家公司來看不是很好。洋華 98 年度報酬率是三者中最高，但從 99 年度開始快速大幅度的下降，所以資產的報酬運用效率也是逐年降低，由此可以看出三者的獲利能力並不再預期中。

(五)現金流量比率：

現金是維持公司運作的原動力。然而整體而言，群創曲線圖上面來看一直都是蠻穩定，但就以三者比較下來是最低的，所以三者比較下來此間公司的短期償債能力是較差的。98 年度到 101 年度可以明顯從曲線圖看出來上下起伏很大，很不穩定，由此可以看出短期償債能力是不穩定的狀態。以三者比較上來看的話都是蠻平均的，但還是以洋華的短期償債能力稍微高一點。

給投資人建議：

因為台灣的面板產業僅是陷入燒錢的惡性循環，未來只要能夠等到市場供需平衡，或許還有可為之處，但不幸的事，台灣的面板產業還必須面對「新競爭者的威脅」與「替代品威脅」。



圖 6-1 中國大陸前四大進口商品與進口替代可能

整體而言，由於面板產業技術門檻不高，加上中國大陸一年高達 470 億美元的進口規模，因此中國政府透過「關稅」與「扶植本土廠商」等兩大手段，未來台灣面板廠商幾乎可以說是沒有招架之力。

參考文獻

1. 公開資訊觀測站 <http://newops.tse.com.tw/>
2. 台灣證卷交易所 <http://www.tes.com.tw/ch>
3. 金鼎證卷理財網 <http://www.tisc.com.tw/tisc/tisc.htm>
4. 奇摩股市 <http://tw.stock.yahoo.com/>
5. 台灣經濟研究 <http://www.tier.org.tw>
6. IBTS 彙整分析
7. 財經知識庫
8. 世新大學全球產業分析碩士班—
全球產業分析期末報告 以我國面板產業為例
9. 正修科技大學 九十八年度補助教師提昇產業技術研究計畫 成果報告
10. 劉慧敏多目標遺傳演算法於基本面選股策略之應用
11. 正通投資團隊—投資台股專家
12. 陳柏連應用遺傳演算法於財務指標選股策略之探討
13. 成功大學台灣股市選股策略獲利能力分析
14. 陳家隆運用統計方法與人工智慧技術建構整合性投資策略
15. 國立台北大學會計系價值型股票之投資策略與異常報酬
16. 謝耀德價值型選股模式於台灣股市之應用
17. <http://pchome.syspower.com.tw/stock/sto2/ock1/20094/sid3481.htm>
1 群創
18. <http://pchome.syspower.com.tw/stock/sto2/ock1/sid2409.html> 友達
19. <http://pchome.syspower.com.tw/stock/sto2/ock1/sid3622.html> 洋華