

鴻海(2317 TT)

台灣股市 | 電子中游

投資速報

買進-維持 目標價 NT\$140 (潛在報酬+29.6%)

2022-05-24

1Q22 營收創新高，新事業發展如火如荼

■ 結論與建議

鴻海 1Q22 營收 1 兆 4,075.53 億元，-25.5% QoQ，+4.5% YoY，創歷年同期新高紀錄，歸屬母公司淨利 294.50 億元，-33.7% QoQ，+4.6% YoY，EPS 2.12 元，公司 1Q22 營運表現符合預期。整體而言，研究員基於以下三點理由維持鴻海買進建議，(1)鴻海 2022 年營收可望再創新高、獲利再成長，研究員預估鴻海 2022 年全年營收為 6 兆 2,098.84 億元，+3.6% YoY，毛利率 6.5%，營業利益率 3.0%，歸屬母公司淨利 1,617.60 億元，+16.1% YoY，EPS 11.67 元，(2)鴻海新事業發展可期，鴻海為了公司長期的營收與獲利成長，正積極布局潛力 3+3 產業（電動車、數位醫療、機器人、AI、半導體、新世代通訊技術），並設立了明確的目標與計劃要來實現，研究員看好鴻海新事業的發展可望讓公司的營收與毛利率長期提升，將有利公司獲利與評價的提升，並助公司實現 EPS 極大化的目標，(3)公司目前評價偏低、具投資價值，鴻海 2022F PER 為 9.3 倍，位於近八年區間下緣，2022F PBR 為 1.02 倍，也是位於近八年區間下緣；因此維持鴻海買進建議，目標價 140 元(12x*2022F EPS 11.67 元)。

■ 重點摘要

鴻海是全球最大 eCMMS 廠商

鴻海精密工業股份有限公司成立於 1974 年，公司初期以生產電視機旋扭起家，後跨入電腦連接器生產，鴻海現已成為橫跨資訊、通訊、自動化設備、光電、精密機械、汽車、消費性電子等產業的全球最大 eCMMS(電子化-零元件、模組機光電垂直整合服務)廠商。公司 1Q22 產品營收比重為消費智能產品 52%、雲端網路產品 23%、電腦終端 19%、元件及其他 6%。

1Q22 營收創歷年同期新高紀錄

鴻海 1Q22 營收 1 兆 4,075.53 億元，-25.5% QoQ，+4.5% YoY，創歷年同期新高紀錄，毛利率 6.1%，營業利益率 2.6%，歸屬母公司淨利 294.50 億元，-33.7% QoQ，+4.6% YoY，EPS 2.12 元，整體來看，受惠於營收上升與毛利率上升，使營業利益率年增 56bps，三率三升，EPS 創 2009 年以來同期新高。1Q22 營運結果與研究員前次報告預估的營收 1 兆 3,642.21 億元、歸屬母公司淨利 299.43 億元、EPS 2.16 相比獲利預估達成率 98.4%，表現符合預期。

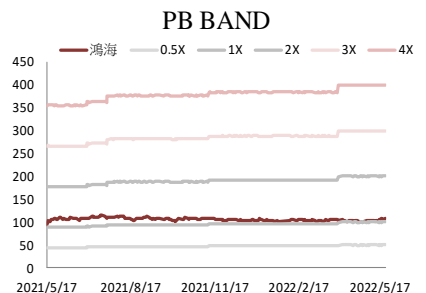
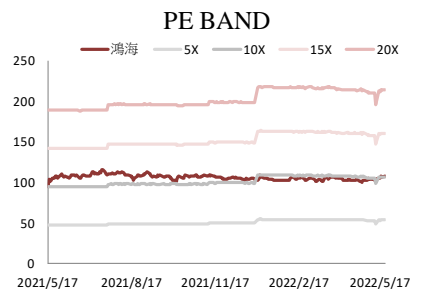
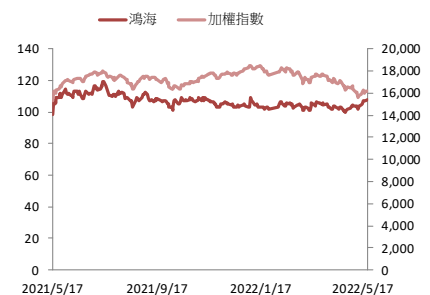
前次報告

日期	2022/3/17
評等	買進
目標價(元)	142

股價資訊

收盤價(元)	108.00
總市值(億元)	14,972.0
股本(百萬)	138,630
一年高/低價	119.5 / 98.2
月成交均量(張)	29,780
月成交均價(百萬元)	3,100.4

股價表現 & PE/PB



表一：鴻海 1Q22 財務預估差異比較表

	公司自結(百萬元)	YoY(%)	前次預估(百萬元)	差異(%)
營業收入	1,407,553	4.5	1,364,221	3.2
營業毛利	84,766	8.5	83,217	1.9
營業利益	36,669	33.0	31,031	18.2
稅後淨利	29,450	4.6	29,943	(1.6)
EPS(元)	2.12	4.6	2.16	(1.6)
重要比率(%)				
毛利率	6.1		6.1	
營業利益率	2.6		2.3	

資料來源：康和投顧整理製作，2022/05

4M22 大陸封城時間長，2Q22 營運預估季增持平

鴻海 4M22 營收為 4,864.64 億元，-4.1% MoM，-2.8% YoY。鴻海受惠於自身廠區分散，在大陸 4M22 華東地區封控長達一個月的情況，受影響的程度相對小，但評估因大陸 4M22 封控造成整體供應鏈與廠商有降載跟停工的問題，同時在整體華東地區解封後，各家廠商積極復工下，也可能造成運輸系統短期吃緊，對華東地區的廠商的出貨造成部分遞延效應，因此更新鴻海 2Q22 財務預估為營收 1 兆 4,083.63 億元，+0.1% QoQ，+4.2% YoY。毛利率 6.2%，營業利益率 2.6%，歸屬母公司淨利 295.69 億元，+0.4% QoQ，-0.7% YoY，EPS 2.13 元。與前次預估的差異主要是考量公司在電腦終端產品 2Q22 的展望上修，所以將營收較前次預估增加 0.1%，另考量 4M22 封城對鴻海或多或少造成了生產上的不效率，因此將毛利率的預估由原估的 6.3% 調整至 6.2%。

表二：鴻海 2Q22 財務預估調整

	最新預估(百萬元)	YoY(%)	前次預估(百萬元)	差異(%)
營業收入	1,408,363	4.2	1,407,012	0.1
營業毛利	87,319	7.1	88,642	(1.5)
營業利益	36,687	13.0	38,011	(3.5)
稅後淨利	29,569	(0.7)	31,061	(4.8)
EPS(元)	2.13	(0.7)	2.24	(4.8)
重要比率(%)				
毛利率	6.2		6.3	
營業利益率	2.6		2.7	

資料來源：康和投顧整理製作，2022/05

2022 年可望營收再創新高、獲利再成長

對於 2022 年全年的營運表現，鴻海對 2022 年整體營收年增率看持平，對各大產品線的展望則是消費智能產品年增看持平、雲端網路產品年增會顯著成長(其中 CSP 成長最強勁)、電腦終端產品年增從前次的看持平變成看

顯著成長、元件與其他產品年增會強勁成長，其中電腦終端產品展望上修，主要是鴻海在 NB、DT、Tablet 看到的需求跟展望優於先前的預期所致，因此基於這樣的展望，研究員預估鴻海 2022 年全年營收為 6 兆 2,098.84 億元，+3.6% YoY，毛利率 6.5%，營業利益率 3.0%，歸屬母公司淨利 1,617.60 億元，+16.1% YoY，EPS 11.67 元，與前次預估的差異主要是(1) 營收預估微幅上修，主要是考量電腦終端產品展望上修所致，(2) 考量 2022 年金融市場黑天鵝事件頻傳，對鴻海 2022 年的業外收入可能會造成負面影響，下修業外收入的預估所致，整體來看，研究員預估 2022 年可望是鴻海營收再創新高、獲利再成長的一年。

表三：鴻海 2022 年財務預估調整

	最新預估(百萬元)	YoY(%)	前次預估(百萬元)	差異(%)
營業收入	6,209,884	3.6	6,199,088	0.2
營業毛利	403,373	11.4	405,454	(0.5)
營業利益	187,469	25.9	185,461	1.1
稅後淨利	161,760	16.1	163,991	(1.4)
EPS(元)	11.67	16.1	11.83	(1.4)
重要比率(%)				
毛利率	6.5		6.5	
營業利益率	3.0		3.0	

資料來源：康和投顧整理製作，2022/05

鴻海新事業的發展如火如荼

鴻海為了公司長期的營收與獲利成長，正積極布局潛力 3+3 產業（電動車、數位醫療、機器人、AI、半導體、新世代通訊技術），並設立了明確的目標與計劃要來實現 EPS 的極大化。比如在電動車領域，公司預估 2025 年全球電動車市場將來到約 6,000 億美元的規模，而鴻海集團的目標是要能取得 5% 的市占率、約新台幣近 1 兆元的規模，並規劃鴻海整車年生產規模要來到 50~75 萬輛，其中整車代工營收貢獻將超過 50% 比例，另外目標 2025 年零配件和軟體服務市場滲透率要達到 10%。為了實現這樣的目標，鴻海在新事業發展的最新動態包含(1)2022/03/22，鴻海在 2022 年智慧城市展中攜手大都會客運邀民眾搶先搭乘電動車 MODEL T；(2)2022/04/22，鴻海啟用了新北寶高智慧產業園區，此園區將成為打造 3+3 產業的研發基地，並藉此展示 EV 軟體開發測試平台 EVKit；(3)鴻海於 2022/5/12 與美國商用電動輕型卡車供應商 Lordstown (RIDE US) 正式簽署代工生產製造及合資開發協議，鴻海將取得 Lordstown 俄亥俄州現有生產和裝配工廠，成為公司北美首座電動車製造基地，並預計在 2H22 量產電動皮卡車款；(4)馬來西亞 DNeX 集團於 2022/5/17 宣布，將與鴻海子公司 BIH 簽署合作備忘錄(MOU)，雙方計畫成立合資公司，將在馬來西亞建造 12 吋晶圓廠，新廠預計每月生產 4 萬片晶圓，鎖定 28 奈米及 40 奈米製程；(5)鴻海與國巨(2327 TT)於 2022/5/20 共同宣布，合資的國創半導體將斥資 28.868 億元，取得功率元件廠富鼎(8261 TT)私募股 3.5 張，交易

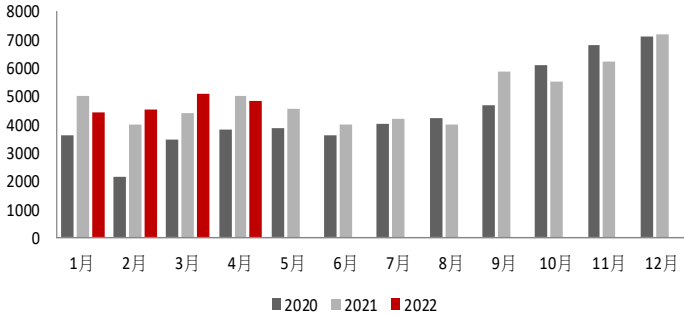
完成後國創將持有富鼎 30.08% 股權，成為最大股東，鴻海將藉國創此次參與富鼎的私募，從此一次備齊低中高壓 Si MOSFET 產品線，將為未來的新興產業如 EV 及工業等，提供穩定的半導體供應來源，補足國創在 IC 產品策略藍圖關鍵一環，並與國創發展的電源管理 IC、SiC 元件與模組相互搭配。因鴻海對於新事業的發展計畫明確，且持續都有新的進度與成果展現，因此研究員看好鴻海營收與毛利率可望因此長期提升，將有利公司獲利與評價的提升，並助公司實現 EPS 極大化的目標。

公司新事業發展持續有進展又評價低，維持鴻海買進建議

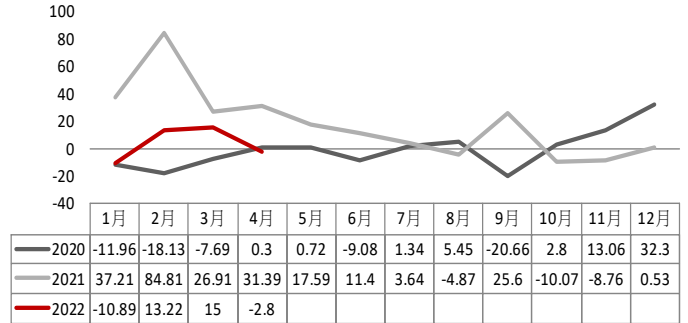
以評價面來看，鴻海 2022F PER 為 9.3 倍，位於近八年區間下緣，2022F PBR 為 1.02 倍，也是位於近八年區間下緣，因此無論是以本益比或股價淨值比來看，鴻海目前評價偏低、現金股息殖利率優(約為 4.8%)。因研究員看好鴻海 2022 年可望營收再創新高與獲利再成長、新事業發展可期又評價偏低，維持鴻海買進建議，目標價 140 元(12x*2022F EPS 11.67 元)。

財務現況

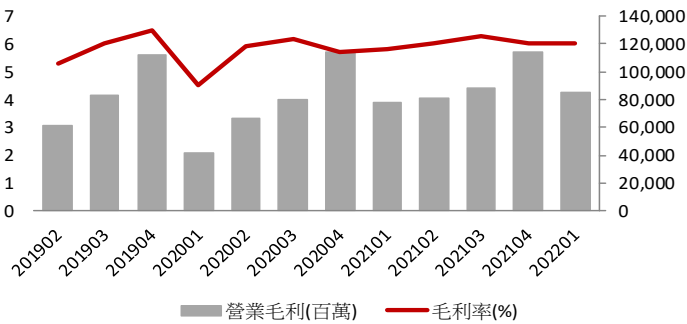
近三年營收狀況(億)



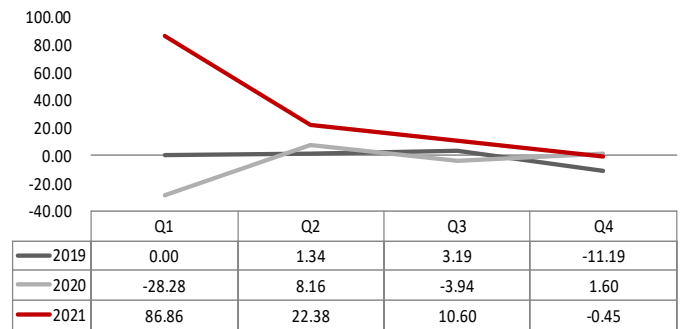
近三年營收年增(%)



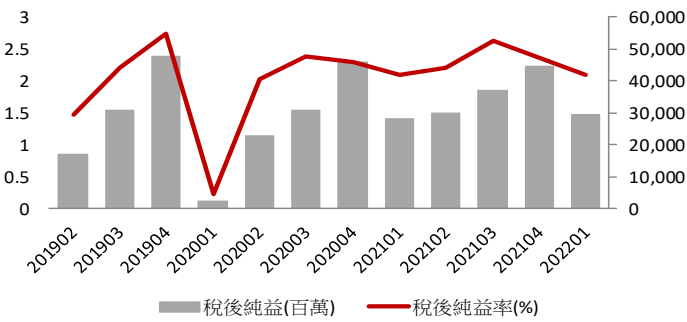
近12季_營業毛利 & 毛利率



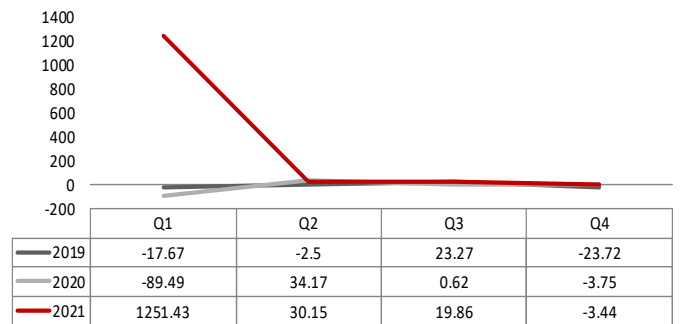
近三年營業毛利年增(%)



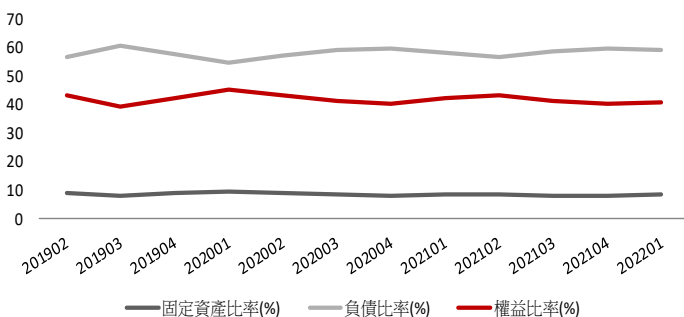
近12季_稅後純益 & 稅後純益率



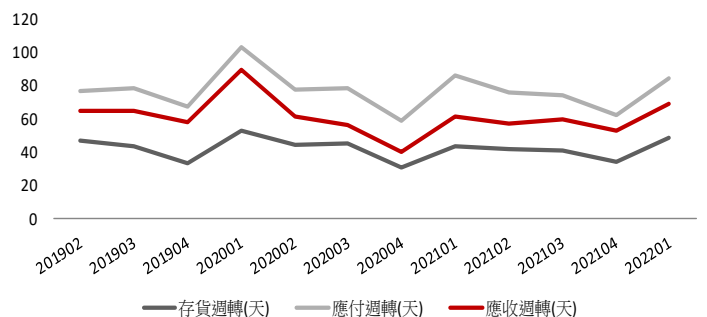
近三年稅後純益年增(%)



近12季_固定資產比率 & 負債比率 & 權益比率

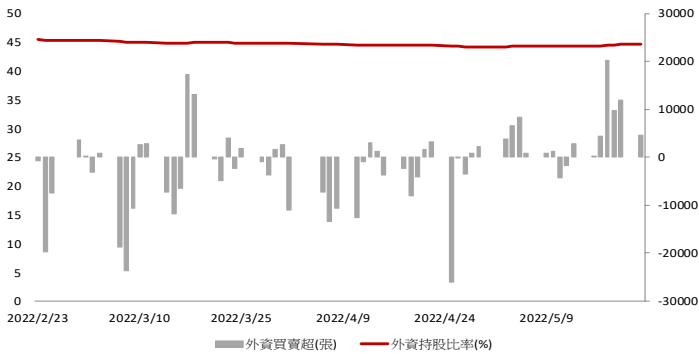


近12季_存貨/應付/應收週轉天數

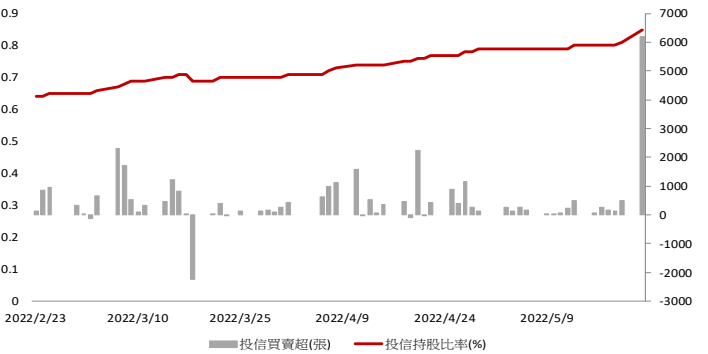


籌碼分析

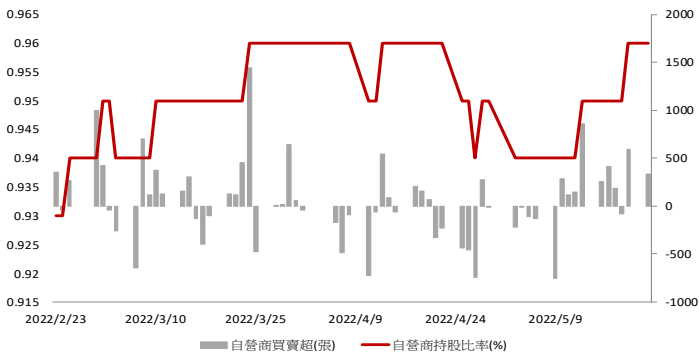
外資_持股比例 & 買賣超



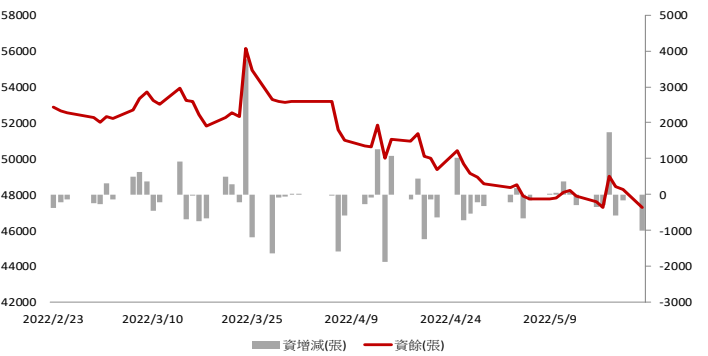
投信_持股比例 & 買賣超



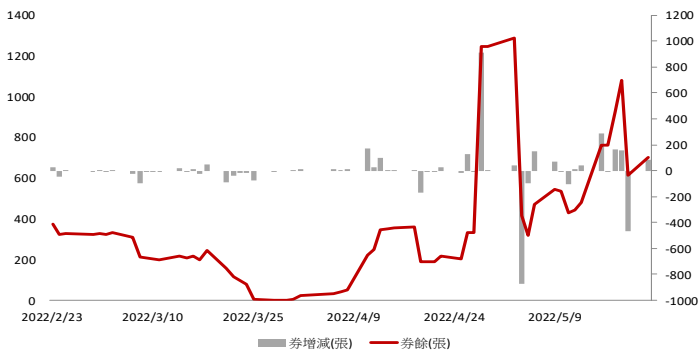
自營商_持股比例 & 買賣超



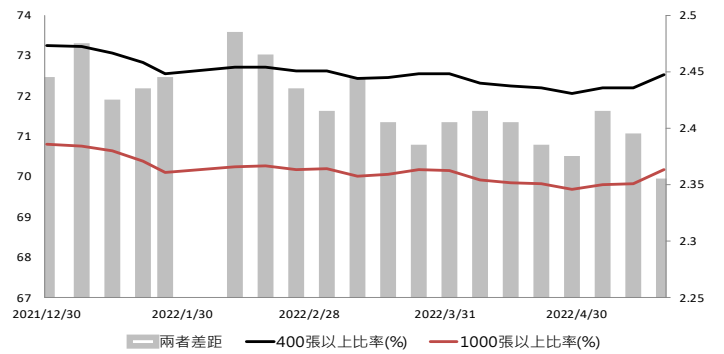
融資餘額 & 資增減



融券餘額 & 券增減



近20周持股400張 & 1000張以上比例變化



前10大股東近三年持股比例變化

排名	股東姓名	基準日	2021/4/25 持有張數	2021/4/25 持股比例(%)	2020/4/25 持股比例(%)	2019/4/23 持股比例(%)
1	郭台銘		1,342,198	9.68	9.68	9.63
2	中國信託商業銀行受託		400,000	2.89	2.89	2.89
3	花旗託管新加坡政府投		263,409	1.9	1.85	1.89
4	花旗託管鴻海精密工業		193,509	1.4	1.05	1.3
5	花旗託管挪威中央銀行		167,813	1.21	1.21	1.19
6	新制勞工退休基金		164,104	1.18	1.62	-
7	美商大通託管梵加德新		163,647	1.18	1.23	1.35
8	大通託管先進星光先進		148,985	1.08	1.5	1.32
9	渣打託管富達清教信託		142,480	1.03	1.03	1.05
10	富邦人壽保險股份有限		127,510	0.92	1.01	1.24

董事、監察人、經理人、內部人近9月持股比例變化

年月	持股比例(%)				
	董事及其關係人	監察人及其關係人	經理人及其關係人	大股東經理人及其關係人	內部人及其關係人
202204	12.65	0	0.02	12.59	12.67
202203	12.65	0	0.02	12.59	12.67
202202	12.65	0	0.02	12.59	12.67
202201	12.65	0	0.02	12.59	12.67
202112	12.65	0	0.02	12.59	12.67
202111	9.77	0	0.02	9.7	9.78
202110	9.77	0	0.02	9.7	9.78
202109	9.77	0	0.02	9.7	9.78
202108	9.75	0	0.02	9.7	9.77

	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F
營收(百萬元)	1,889,826	1,407,553	1,408,363	1,447,730	1,946,237	5,358,023	5,994,174	6,209,884
QOQ(%)	34.4	(25.5)	0.1	2.8	34.4	-	-	-
YOY(%)	(5.9)	4.5	4.2	3.0	3.0	0.3	11.9	3.6
毛利率(%)	6.0	6.1	6.2	6.7	6.9	5.7	6.0	6.5
營業利率率(%)	2.8	2.6	2.6	3.0	3.7	2.1	2.5	3.0
稅後淨利(百萬元)	44,395	29,450	29,569	41,123	61,618	101,795	139,320	161,760
QOQ(%)	20.0	(33.7)	0.4	39.1	49.8	-	-	-
YOY(%)	(3.4)	4.6	(0.7)	11.2	38.8	(11.7)	36.9	16.1
EPS(元)	3.20	2.12	2.13	2.97	4.44	7.34	10.05	11.67

EPS以股本13863百萬股計算

評等說明

- 1) 買進/Buy：我們對該評價個股未來展望正向，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間大於 15%
- 2) 中性/Neutral：我們對該評價個股未來展望持平，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間小於 15%
- 3) 未評等/Not Rated：至目前我們沒有足夠基本資料判斷該公司評等；或此期間康和與該公司有特定交易，基於規範或康和政策，限制予該公司評等

免責宣言：

本投資報告內容屬康和投資顧問股份有限公司版權所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。本研究報告所載內容，純屬研究性質，所載述意見可隨時予以更改或撤回並不另行通知，僅提供康和集團內部同仁及客戶參考，文中所載資訊或任何意見，不構成(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何買賣有價證券或其他投資標的之要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何不論種類或形式之表示、建議或推薦買賣本研究報告所述的任何證券。報告內容所提及之各項業務、財務等相關資訊、意見及預估，係取材自據信為可靠之資料來源，既不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性做出任何陳述或保證，且報告係基於特定日期所做之判斷，有其時效性限制，如有變更，本公司將不做預告或更新。對於本投資報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。