

吳東容  
(886-2)2563-6262  
russel.wu@firstsec.com.tw

# 鴻海(2317)

買進, TP 152 (潛在報酬 29.91%)

## 買進

Price(07/05):117

Target Price : 152

鴻海(2317)6月營收4016.17億，MoM -0.12%，YoY 0.11%，第二季營收達成率100.1%，表現符合研究部預期，從月比角度來看，雲端網路產品表現最佳，電腦終端產品次之，而季節性因素下，新舊產品交會下，消費性電子(包含手機和遊戲機)營收月減，從年比角度來看，消費性電子產品表現最佳。展望第三季，手機舊產品庫存去化進入尾聲，新產品逐步開始拉貨，加上迎來旺季，PC、遊戲機和伺服器都有望成長。

展望2021年，公司原本今年毛利率目標為7%，努力降低成本和營運管理優化，但受到產品組合影響，毛利率承壓，主要是今年手機和PC出貨成長幅度較大；電動車業務方面，與Fisker正式簽署有拘束力的合作框架協議，首款Fisker美國製造電動車4Q23正式量產，市場瞄準北美、歐洲、中國、印度，第一個廠設在美國，年產目標25萬台，目前完成車款外觀定稿、關鍵零組件供應商遴選，其中半導體由鴻海供應，一台車不含補貼下，售價低於三萬美元。另外，今年第四季會有第一款基於MIH的電動巴士和乘用車原型車發表，明年初公布電動巴士、C級距車新客戶，產能2023年從15萬台產能開始，逐年增加到30萬，營收獲利貢獻要到2023年較明顯。

綜合以上，今年主要營收成長動能主要還是來自手機，毛利率雖然仍以7%為目標，但產品組合影響下仍有壓力，預估鴻海2021年全年營收達5.96兆元，YOY 11.22%，毛利率6.08%，營業利益率2.82%，稅後淨利1317.02億元，YOY 29.38%，稅後EPS 9.5元。評價面上，考量電動車業務進度和展望逐步明朗，電動車業務將帶給鴻海營收和獲利挹注，給予本益比16倍，目標價152元(2021年EPS 9.5元x16)，投資建議為買進。

### ● 近期投資評等

03/31	買進	150
02/05	買進	144
01/14	買進	125

### ● 公司基本資料

股本(億)	1,386
收盤價	117
成交量	80,686
市值(億)	16,220

### ● 公司基本資料

鴻海精密工業股份有限公司成立於1974年2月20日，公司初期以生產電視機旋扭起家，後跨入電腦連接器生產，於1991年6月掛牌上市，鴻海現已成為橫跨電腦、電視相關、行動電話、通訊網路、遊戲機、數位相機等3C電子產業，全球最大eCMMS(電子化-零元件、模組機光電垂直整合服務)廠。營收概略分為三項:消費性電子、運算產品及企業產品，消費性電



P/E(x) 12.32

子主要為智慧型手機、LCD TV 及遊戲機組裝，運算產品主要為 DT、PC、NB，企業產品主要為網通及伺服器組裝。

● 法人持股及融資券

	比率	週增減
外資	48.92	0.07
投信	0.53	-0.02
自營商	0.95	0.05
融資率	1.6	0.18
券餘(張)	4,007	-331

● **21Q1 季營收達 13471.13 億元，QOQ -32.95%，YOY 44.99%，EPS 2.03 元，獲利表現大致符合預期:**

鴻海(2317)21Q1 季營收達 13471.13 億元，QOQ -32.95%，YOY 44.99%，毛利率 5.8%，營業利益率 2.05%，稅後 EPS 2.03 元，獲利表現大致符合預期。從營收項目來看：消費性電子 54%，雲端網路產品 (Sever)21%、電腦產品 (PC/NB/Tablet)20%，元件及其他 5%。由於第一季是淡季，各產品項目營收呈現季減，但受惠於去年手機產品比較晚發佈，加上居家辦公，第一季營收季減幅度小於往年。展望第二季，是手機出貨最淡季，消費性電子營收將季減，而雲端網路產品和元件迎來旺季季增，不如預期的部分，受到零組件缺貨影響，電腦產品營收季減，綜合來看，公司預估第二季整體營收將略持平第一季表現。

● 除權息狀況

現金股利	4
現金股利(總和)	4
現金股利(去年)	4.2
股票股利	0
除息日	2021/07/22
除權日	--
殖利率(%)	3.42

● 近期報酬率(%)

日	週	月
4.93	4.93	4.46

● **結論與建議:**

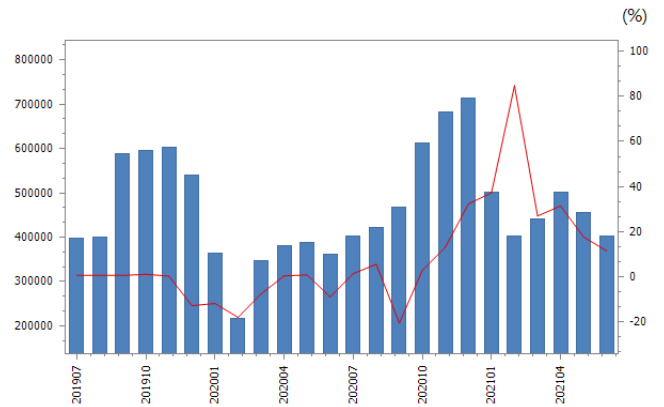
展望 2021 年，公司原本今年毛利率目標為 7%，努力降低成本和營運管理優化，但受到產品組合影響，毛利率承壓，主要是今年手機和 PC 出貨成長幅度較大；電動車業務方面，與 Fisker 正式簽署有拘束力的合作框架協議，首款 Fisker 美國製造電動車 4Q23 正式量產，市場瞄準北美、歐洲、中國、印度，第一個廠設在美國，年產目標 25 萬台，目前完成車款外觀定稿、關鍵零組件供應商遴選，其中半導體由鴻海供應，一台車不含補貼下，售價低於三萬美元。另外，今年第四季會有第一款基於 MIH 的電動巴士、乘用車原型車，明年初公布電動巴士、C 級距車新客戶，產能 2023 年從 15 萬台產能開始，逐年增加到 30 萬，營收獲利貢獻要到 2023 年較明顯。綜合以上，今年主要營收成長動能主要還是來自手機，毛利率雖然仍以 7% 為目標，但產品組合影響下仍有壓力，預估鴻海 2021 年全年營收達 5.96 兆，YOY 11.22%，毛利率 6.08%，營業利益率 2.82%，稅後淨利 1317.02 億元，YOY 29.38%，稅後 EPS 9.5 元。評價面上，考量電動車業務進展和展望逐步明朗，電動車業務將帶給鴻海營收和獲利挹注，給予本益比 16 倍，目標價 152 元(2021 年 EPS 9.5 元 x16)，投資建議為買進。



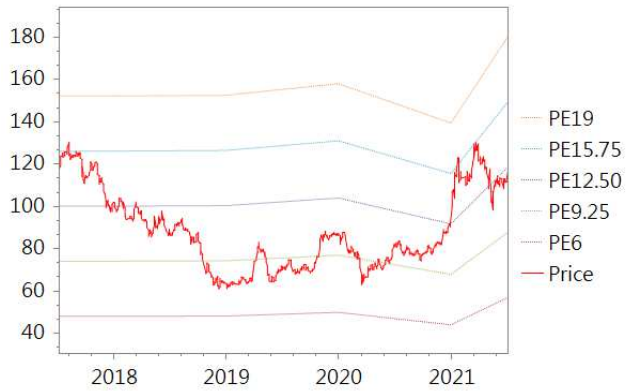
**股價相對指數走勢圖**



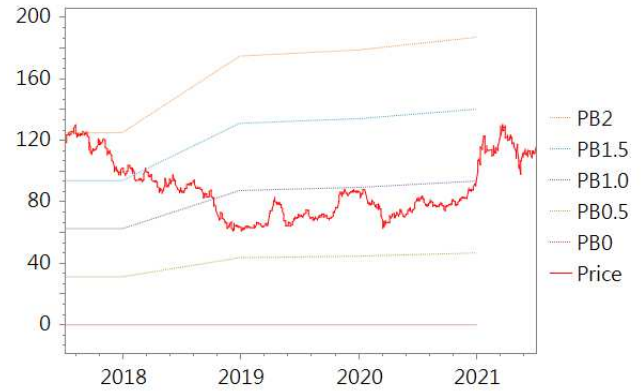
**月營收&年增率**



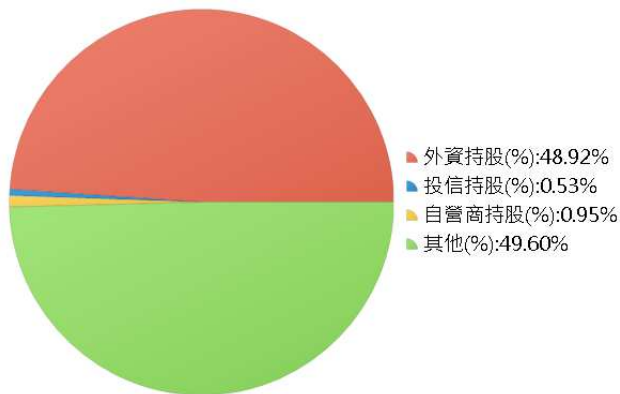
**Forward PE bands**



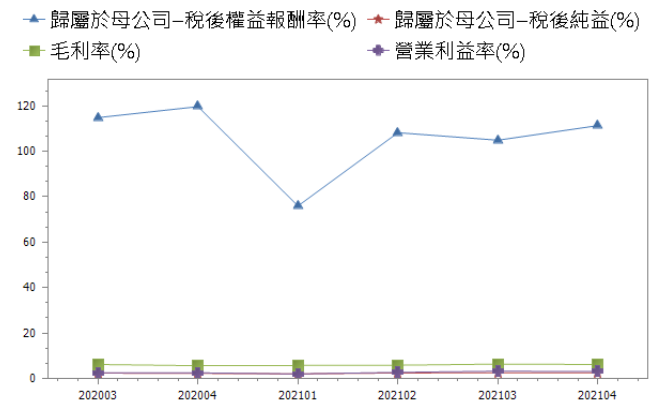
**Forward PB bands**



**持股統計**



**財務比率**



**2317 鴻海綜合損益表**

單位:Mn, %, 元	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F
營業收入淨額	929,133	1,128,337	1,291,541	2,009,012	1,347,113	1,357,142	1,429,992	1,825,037	5,358,023	5,959,283
毛利率	4.5	5.91	6.2	5.69	5.8	5.89	6.37	6.2	5.65	6.08
營業利益率	0.49	1.99	2.51	2.56	2.05	2.77	3.25	3.08	2.07	2.82
營業外收入及支出	1,373	12,399	10,547	10,325	11,619	6,682	5,122	5,121	34,645	28,545
稅前純益	5,898	34,868	42,925	61,781	39,189	44,275	51,597	61,332	145,472	196,393
稅後純益	2,084	22,880	30,855	45,976	28,162	33,206	36,637	45,999	101,795	144,004
普通股股本	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630
未稀釋EPS	0.15	1.65	2.23	3.32	2.03	2.12	2.34	3.01	7.34	9.5
稀釋後EPS	0.15	1.65	2.23	3.32	2.03	2.12	2.34	3.01	7.34	9.5
<b>QoQ(%)</b>										
營收	-46.63	21.44	14.46	55.55	-32.95	0.74	5.36	27.62		
營業利益	-90.9	396.53	44.1	58.92	-46.42	36.35	23.62	20.94		
稅後純益	-95.64	997.99	34.85	49.01	-38.75	17.91	10.33	25.55		
<b>YoY(%)</b>										
營收	-11.87	-2.71	-6.94	15.4	44.99	20.28	10.72	-9.16	0.28	11.22
營業利益	-71.91	44.5	-3.32	3.43	509.26	67.31	43.54	9.24	-3.54	51.45
稅後純益	-89.49	34.17	0.62	-3.75	1,251.43	45.13	18.74	0.05	-11.72	41.47

**2317 鴻海資產負債表**

單位:Mn	2017	2018	2019	2020
流動資產	2,746,136	2,706,483	2,573,693	2,884,649
現金及約當現金	642,496	788,662	857,864	1,232,794
短期投資合計	7,010	83,961	55,907	45,069
應收帳款與票據合計	1,230,494	1,057,536	1,032,033	942,484
存貨	560,955	625,026	515,772	582,114
非流動資產	661,080	674,873	747,249	789,626
投資性不動產	2,423	2,524	4,420	11,083
無形資產	9,552	30,357	41,380	44,760
資產總計	3,407,217	3,381,355	3,320,942	3,674,276
流動負債	2,025,502	1,809,862	1,657,461	1,916,257
一年內到期長期負債	--	--	--	--
非流動負債	209,922	239,060	263,855	283,872
應付公司債	168,495	178,795	175,505	201,692
長期借款	19,985	36,484	41,576	31,593
負債總計	2,235,424	2,048,922	1,921,316	2,200,129
資本公積	97,873	190,018	199,383	202,646
保留盈餘	840,619	943,555	1,004,438	1,043,332
權益總計	1,171,792	1,332,434	1,399,625	1,474,146

**2317 鴻海現金流量表**

營業活動現金流量	-39,341	-40,156	248,018	377,624
投資活動現金流量	-64,991	71,431	70,584	34,586
籌資活動現金流量	146,240	118,970	-218,095	-25,118
本期現金增減數	9,341	146,166	69,202	374,930

**2317 鴻海綜合損益表**

單位: Mn,%,元	2018	2019	2020	2021F
營業收入淨額	5,293,803	5,342,811	5,358,023	5,959,283
毛利率	6.27	5.91	5.65	6.08
營業利益率	2.57	2.15	2.07	2.82
營業外收入及支出	34,105	48,981	34,645	28,545
稅前純益	170,251	163,878	145,472	196,393
稅後純益	129,065	115,309	101,795	144,004
普通股股本	138,630	138,630	138,630	138,630
未稀釋 EPS	8.03	8.32	7.34	9.5
稀釋後 EPS	7.95	8.23	7.28	9.49
YoY(%)				
營收	12.47	0.93	0.28	11.22
營業利益	20.94	-15.61	-3.54	51.45
稅後純益	-6.97	-10.66	-11.72	41.47

**2317 鴻海財報分析**

年度	2017	2018	2019	2020
稅後權益報酬率(%)	12.83	11.24	9.41	8.02
稅後資產報酬率(%)	4.63	3.8	3.44	2.91
流動比率(%)	135.58	149.54	155.28	150.54
速動比率(%)	106.88	113.92	122.96	119.18
負債比率(%)	65.61	60.59	57.85	59.88
利息保障倍數(倍)	5.69	4.07	3.46	4.61
應付款項週轉天數(天)	99.21	97.2	84.17	88.28
應收款項週轉天數(天)	82.51	87.39	77.94	71.57
存貨週轉天數(天)	38.76	43.02	40.85	39.09