

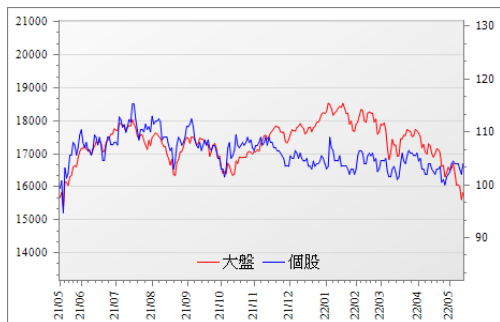
電子 - 其他電子

**鴻海 (2317.TT)****電腦終端產品受惠市場份額提升，2022年展望上修****買進(維持評等)****出刊緣由：財報公佈**

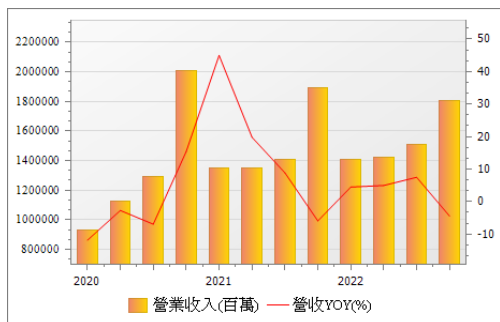
與前次比較：	上次	本次
評等	買進	買進
目標價	132	132
EPS	10.98	11.21
收盤價	101.50	104.00
大盤指數	16940.83	15832.54

前次評等日期:2022/03/17

市值(億)	14417.5
股本(億)	1386.300000
三個月平均成交金額(億)	26.95
淨負債/股東權益	148.46
董監持股比率	12.64
外資持股比率	44.29
投信持股比率	0.79

**個股與大盤走勢**

	近一個月	近三個月	近半年	近一年
加權指數報酬率	-8.1	-14.7	-10.9	-1.8
個股股價報酬率	0.0	-3.8	-6.4	3.7

**營收走勢圖**

研究員/侯喬比 brendan.hou@uni-psg.com

展望鴻海 2022 年，研究部認為，(1)通膨對低階產品影響較大，鴻海多為高階產品，影響有限，(2)電腦終端產品受惠市場份額增加，全年展望由持平上修至成長，(3)雲端網路及元件類占比提升，產品組合轉佳支撐毛利率增長。以 2022 年稅後 EPS 11.21 元計算，目前鴻海評價為 9 倍，位於歷史區間(7x~12x)中緣，考量 CSP 展望佳且電動車目前持續按進度布局，有利鴻海長期獲利成長，因此維持買進投資建議，目標價 132 元(12x 2022EPS)。

**重點摘要：****1. 1Q22受惠電腦終端產品成長，營收優於市場預期：**

鴻海1Q22營收1兆4,076億元，衰退26%QoQ/成長4%YoY，創歷年同期新高，優於市場預期，亦優於鴻海前季法說會預期。原預估1Q22營收將呈季減及年持平，實際結果為小幅年增，主要受惠筆電客戶銷售強勁，市占率增加，帶動電腦終端產品營收由預期持平轉往年增表現。1Q22毛利率6.02%，季減0.003個百分點/年增0.22個百分點，年成長係因營收規模成長使產能利用率回升，台幣貶值亦有利毛利率增長。營益率2.61%，季減0.18個百分點/年增0.56個百分點。EPS 2.12元，高於市場預期的2.05元。

**2. 2Q22受惠各產品線成長，營收有望維持年持平：**

展望2Q22，雖近期因大陸疫情封控，使供應鏈的生產製造及物流產生影響，鴻海仍維持營收QoQ及YoY持平的看法，其中消費智能因主要產品逐漸進入新舊產品轉換期，加上去年基期較高，預期YoY將小幅衰退；雲端網路由於終端需求持續強勁，公司透過全球布局、研發技術及供應鏈優勢持續擴大客戶份額，預期YoY將顯著成長，其中CSP伺服器需求旺，主要客戶成長皆強勁，為今年最看好的類別；電腦終端雖疫情影響部分零組件供應，公司仍能適時發揮供應鏈管理優勢，替客戶穩定出貨，預期YoY也將成長；元件及其他在疫情影響部分元件出貨下，公司仍持續擴大產品線，提升零組件市占率，預期YoY亦將成長。研究部推估鴻海2Q22營收成長0.8%QoQ/成長5.0%YoY；EPS 2.28元，成長6.0%YoY。

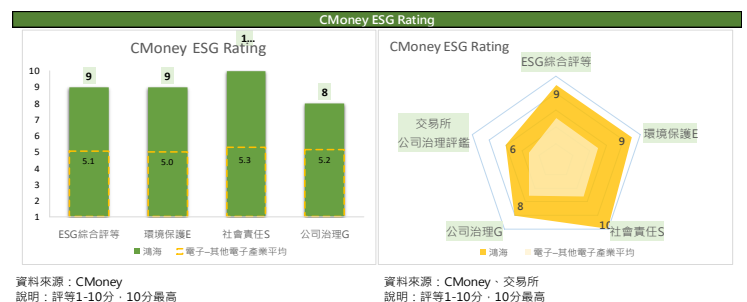


### 3. 2022年通膨影響有限，產品組合轉佳有利毛利率成長：

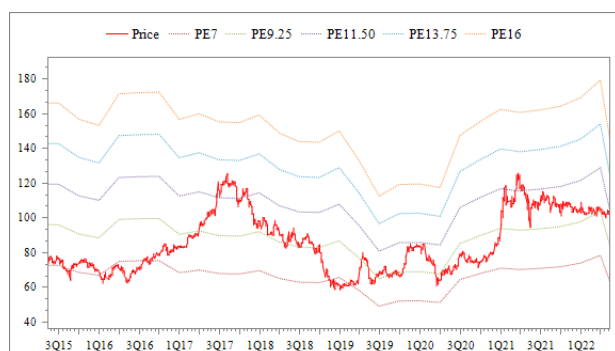
展望2022年，鴻海維持全年展望持平看法不變，其中電腦終端受惠市場份額提升，全年展望由持平上修至成長；消費智能因去年基期較高，今年展望持平看待；雲端網路看好5G相關產品滲透率逐漸提升，且CSP成長強勁，預期今年將顯著成長；元件及其他受惠連接器及光學模組穩定出貨，預估今年將強勁成長，為四大產品類別中成長最大的一項。鴻海預期通膨將維持高檔，並進一步影響需求，然主要對低階產品影響較大，鴻海大多為高階產品，影響相對有限。研究部預期鴻海2022年營收成長2.5%YoY，其中成長性最高類別為元件及其他成長15%YoY，其次為雲端網路產品成長約5~10%YoY，電腦終端成長5%YoY，消費智能產品則為年持平。毛利率部分，受惠產品組合轉佳且匯率往有利方向發展，預期全年毛利率將較去年成長。預估鴻海2022年EPS為11.21元。

### 4. 電動車布局持續發酵，預估2025年市佔率達5%：

鴻海於5/12正式完成與Lordstown俄亥俄州廠的資產購買協議、代工製造協議、合資開發協議。鴻海目前車用事業主要以零組件收入為主，2021年營收100億元，今年預計將翻倍至200億元。目前鴻海發展EV長期目標仍維持不變，預估2025年全球電動車市場規模達6000億美元，鴻海目標2025年市佔率達5%，營收達1兆元台幣。產能方面，目前美國年產能50萬輛；泰國初期是5萬輛，2030年目標是15萬輛。整車生產2025年目標預期達50-75萬輛，其中整車代工的營收貢獻預期會超過一半，零件及軟體服務2025年目標滲透率則是達10%。鴻海在EV持續擴大客戶基礎，尋求既有車廠及新創車廠的加入，與客戶合作關係採取BOL模式並導入整車組裝業務，擴大車用零組件出口，預計帶動鴻海在2025年達成10%的毛利率目標。



12 month Forward PE bands



12 month Forward PB bands



簡明損益表

百萬元	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F
營業收入	1,347,113	1,351,467	1,405,768	1,889,826	1,407,553	1,418,813	1,511,036	1,805,688	5,358,023	5,994,173	6,143,090
營業毛利	78,133	81,542	88,586	113,866	84,766	89,385	99,728	122,787	302,918	362,127	396,666
營業費用	50,563	49,065	52,393	61,147	48,097	52,496	53,642	59,588	192,091	213,167	213,823
營業利益	27,570	32,477	36,193	52,720	36,669	36,889	46,087	63,199	110,827	148,959	182,844
業外收支	11,619	11,752	11,753	9,488	258	6,703	9,026	8,963	34,645	44,612	24,951
稅前純益	39,189	44,229	47,946	62,208	36,927	43,593	55,113	72,162	145,472	193,571	207,795
稅後純益	28,162	29,780	36,984	44,395	29,450	31,607	41,154	53,258	101,794	139,320	155,469
<b>EPS</b>	<b>2.03</b>	<b>2.15</b>	<b>2.67</b>	<b>3.20</b>	<b>2.12</b>	<b>2.28</b>	<b>2.97</b>	<b>3.84</b>	<b>7.34</b>	<b>10.05</b>	<b>11.21</b>
重要比率											
毛利率	5.8	6.0	6.3	6.0	6.0	6.3	6.6	6.8	5.7	6.0	6.5
費用率	3.8	3.6	3.7	3.2	3.4	3.7	3.6	3.3	3.6	3.6	3.5
營益率	2.0	2.4	2.6	2.8	2.6	2.6	3.1	3.5	2.1	2.5	3.0
淨利率	2.1	2.2	2.6	2.3	2.1	2.2	2.7	2.9	1.9	2.3	2.5
QoQ											
營業收入	-32.9	0.3	4.0	34.4	-25.5	0.8	6.5	19.5			
營業毛利	-31.7	4.4	8.6	28.5	-25.6	5.4	11.6	23.1			
營業利益	-46.4	17.8	11.4	45.7	-30.4	0.6	24.9	37.1			
稅前純益	-36.6	12.9	8.4	29.7	-40.6	18.1	26.4	30.9			
稅後淨利	-38.8	5.7	24.2	20.0	-33.7	7.3	30.2	29.4			
YoY											
營業收入	45.0	19.8	8.8	-5.9	4.5	5.0	7.5	-4.5	0.3	11.9	2.5
營業毛利	86.9	22.4	10.6	-0.4	8.5	9.6	12.6	7.8	-4.1	19.5	9.5
營業利益	509.3	44.5	11.8	2.5	33.0	13.6	27.3	19.9	-3.5	34.4	22.7
稅前純益	564.4	26.8	11.7	0.7	-5.8	-1.4	14.9	16.0	-11.2	33.1	7.3
稅後淨利	1,251.4	30.2	19.9	-3.4	4.6	6.1	11.3	20.0	-11.7	36.9	11.6

資料來源：公司資料及統一投顧預估



### 附錄一：評等之標準

評等	定義
強力買進	預估未來 6 個月內的絕對報酬超過 25%以上
買進	預估未來 6 個月內的絕對報酬 10%以上
中立	預估未來 6 個月內的絕對報酬介於 10~-10%
降低持股	預估未來 6 個月內的絕對報酬介於 (-10%) 以下
未評等	沒有足夠的基本資料判斷該公司評等

### 附錄二：免責宣言

© 2010 統一投資顧問股份有限公司版權所有。本公司提供之報告內容係根據本公司認可之資料來源，並基於特定日期所做之判斷，但不保證其完整性或正確性，報告中所有的意見及預估，如有變更恕不另行通知。

本研究報告所載之投資資訊，僅提供客戶做為一般投資參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見，不構成任何買賣有價證券或其他投資標的之要約、宣傳或引誘等事項。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，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。本投資報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本投資報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。本投資報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。本投資報告內容屬統一投顧之著作權，嚴禁抄襲與仿造。



### 服務據點

#### 台北

統一綜合證券股份有限公司

電話：886-2-2747-8266

地址：台北市松山東興路 8 號 1 樓

#### 台北

統一證券投資顧問股份有限公司

電話：886-2-2748-8399

地址：台北市松山東興路 8 號 3 樓

#### 香港

統一證券(香港)有限公司

電話：852-2956-3330

地址：香港中環德輔道中 199 號維德廣場 26 樓 2603-06 室

#### 廈門

統一證券(廈門代表處)

電話：86-592-3299700

地址：廈門市思明區湖濱南路 90 號 立信廣場 2403 室