

**投資評等**      **買進**

**目標價位**      **94 元**

## 鴻海(2317)

2Q20 三率三升，公司持續改善獲利能力

個股基本資料：

個股摘要		2317 鴻海	
收盤價	81.0	電子中游-EMS	
近一年低點	66.3	成立日期	1974/2/20
近一年高點	92.8	股息(元)	4.00
日成交量(張)	45,677	殖利率(%)	4.94%
20日均量(張)	51,559	扣抵稅率(%)	0.00
日週轉率(%)	0.33	董監持股(%)	9.74
資本額(億)	1,386.3	外資持股(%)	44.36
總市值(億)	11,284.5	投信持股(%)	0.17
成交值(百萬)	3,690.9	自營持股(%)	0.93

財務數據(百萬)		2317 鴻海				
項目/季度	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2020E	
營業收入	929,133	1,128,337	1,188,592	1,977,949	5,224,011	
營業毛利	41,814	66,631	73,372	130,652	312,469	
營業利益	4,525	22,469	26,802	66,317	120,113	
稅後淨利	2,084	22,880	20,916	51,313	97,193	
每股盈餘	0.15	1.65	1.51	3.70	7.01	
毛利率(%)	4.5	5.9	6.2	6.6	6.0	
營益率(%)	0.5	2.0	2.3	3.4	2.3	
淨利率(%)	0.2	2.0	1.8	2.6	1.9	
項目/季度	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2021E	
營業收入	1,131,895	1,299,235	1,290,475	1,599,333	5,320,938	
營業毛利	69,375	81,623	86,450	116,218	353,666	
營業利益	27,023	34,661	34,938	53,203	149,825	
稅後淨利	21,683	26,968	27,720	41,761	118,131	
每股盈餘	1.56	1.95	2.00	3.01	8.52	
毛利率(%)	6.1	6.3	6.7	7.3	6.6	
營益率(%)	2.4	2.7	2.7	3.3	2.8	
淨利率(%)	1.9	2.1	2.1	2.6	2.2	



資料來源：Cmoney

### 股價評價基礎：

鴻海 2Q20 三率三升，雖蘋果新機延後上市，2H20 iPhone 12 的拉貨力道仍然可期，且在四大成長動能與轉型計畫帶動下，預期公司獲利能力得以改善。台新投顧預估 2021 年 EPS 為 8.52 元，給予目標價 94 元(11.0X 2021EPS)，維持買進投資評等。

### 營運近況重點摘要：

鴻海創立於 1974 年，以兩地研發、三區設計製造、全球組裝交貨做為集團佈局策略，提供整體解決方案的電子代工服務模式。2Q20 營收佔比：消費智能(智慧手機/電視/遊戲機等)為 36%、雲端網路(伺服器/網通等)為 30%、電腦終端(電腦/平板等)為 27%、元件(連接器/機構件/服務等)為 7%。

### 2Q20 因手機與遊戲機拉貨積極，營收優於預期

2Q20 營收為 1.13 兆元(+21.4%QoQ/-2.7%YoY)，優於公司預期的 15%季成長，主要是消費智能產品線表現超乎公司預期，在疫情趨緩下，供應鏈產能恢復正常，且蘋果 SE 與任天堂 Switch 拉貨積極，手機與遊戲機皆表現亮眼。其餘產品線(雲端網路、電腦終端及元件)表現皆符合公司預期。2Q20 毛利率為 5.9%，季增 1.4 個百分點，主要是產能回到正常水準，帶動稼動率上升，營益率為 2.0%，淨利率為 2.0%，三率皆較前一年同期有所成長(2Q19: 毛利率 5.3%、營益率 1.3%及淨利率 1.5%)，EPS 為 1.65 元。

### 3Q20 因手機客戶新機延後上市，營收僅個位數季成長

蘋果於近期法說提及，2020 年 5G 新機款恐無法於 9 月準時發布，預計將延後幾周供應。鴻海此次法說也提及，3Q20 消費智能產品線預計僅季增 5-10% (年減 5-10%)，主要是手機客戶新機延後上市；在 CSP 需求維持強勁下，預計雲端網路產品線季持平；電腦終端則因宅經濟帶動 PC 與平板穩健成長，季增約 5-10%；元件產品線因機構件與光學零組件需求強，預計約季增 15%。台新投顧預估 3Q20 營收為 1.19 兆元(+5.3%QoQ/-14.4%YoY)，毛利率為 6.2%，季增 0.3 個百分點，主要是毛利率較高的零組件佔比提升，營益率為 2.3%，EPS 為 1.51 元。

### 四大成長動能與轉型計畫持續改善鴻海獲利能力

鴻海於本次法說點出四大成長動能：伺服器、零組件、半導體與汽車零組件，其中 2019 年伺服器與零組件在鴻海集團內部各自貢獻營收約 1 兆元，其中伺服器營收約有 3 成來自 CSP，公司預計 CSP 強勁需求有望延續至 2H20，預計 2020

馬偉傑

IC 設計、矽智財、EMS

[S1080035@tss-c.com.tw](mailto:S1080035@tss-c.com.tw)

年 CSP 營收貢獻可達雙位數成長。台新投顧預估 2020 年營收為 5.22 兆元 (-2.2%YoY)，毛利率為 6.0%，主要是 1Q20 毛利率受疫情影響而下滑，2Q20 起因稼動率回穩、產品組合改善，與數位轉型提升營運效率，預估毛利率逐季爬升，使 2020 全年毛利率與前一年持平。2020 年營益率為 2.3%，EPS 為 7.01 元。在四大動能帶動下，預估 2021 年營收為 5.32 兆元(+1.9%YoY)，毛利率為 6.6%，主要是公司持續數位轉型，與提升毛利率較高的零組件比重，營益率為 2.8%，EPS 為 8.52 元。

**表一、損益表**

單位：NT\$ mn	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
營業收入	929,133	1,128,337	1,188,592	1,977,949	1,131,895	1,299,235	1,290,475	1,599,333	5,342,811	5,224,011	5,320,938
營業毛利	41,814	66,631	73,372	130,652	69,375	81,623	86,450	116,218	315,868	312,469	353,666
營業費用	37,289	44,162	46,570	64,335	42,352	46,962	51,512	63,015	200,972	192,356	203,841
營業利益	4,525	22,469	26,802	66,317	27,023	34,661	34,938	53,203	114,897	120,113	149,825
業外收支	1,373	12,399	1,171	2,309	1,976	1,406	2,134	2,648	48,981	17,252	8,164
稅前淨利	5,898	34,868	27,973	68,626	28,999	36,067	37,072	55,851	163,878	137,365	157,989
所得稅	3,748	9,470	4,755	11,666	4,930	6,131	6,302	9,495	31,693	29,640	26,858
非控制權益-稅後淨利	66	2,518	2,302	5,647	2,386	2,968	3,050	4,596	16,876	10,533	13,000
母公司業主-稅後淨利	2,084	22,880	20,916	51,313	21,683	26,968	27,720	41,761	115,309	97,193	118,131
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	138,630
EPS(元)	0.15	1.65	1.51	3.70	1.56	1.95	2.00	3.01	8.32	7.01	8.52
<b>財務比率(%)</b>											
毛利率	4.5	5.9	6.2	6.6	6.1	6.3	6.7	7.3	5.9	6.0	6.6
費用率	4.0	3.9	3.9	3.3	3.7	3.6	4.0	3.9	3.8	3.7	3.8
營益率	0.5	2.0	2.3	3.4	2.4	2.7	2.7	3.3	2.2	2.3	2.8
母公司業主-稅後淨利率	0.2	2.0	1.8	2.6	1.9	2.1	2.1	2.6	2.2	1.9	2.2
<b>QoQ(%)</b>											
營收	-46.6	21.4	5.3	66.4	-42.8	0.0	-0.7	0.0			
營業利益	-90.9	396.5	19.3	147.4	-59.3	0.0	0.8	0.0			
稅前淨利	-90.6	491.1	-19.8	145.3	-57.7	0.0	2.8	0.0			
母公司業主-稅後淨利	-95.6	998.0	-8.6	145.3	-57.7	0.0	2.8	0.0			
<b>YoY(%)</b>											
營收	-11.9	-2.7	-14.4	13.6	21.8	15.1	8.6	-19.1	0.9	-2.2	1.9
營業利益	-71.9	44.5	-20.0	33.3	497.2	54.3	30.4	-19.8	-15.6	4.5	24.7
稅前淨利	-80.7	22.1	-33.5	9.3	391.6	3.4	32.5	-18.6	-3.7	-16.2	15.0
母公司業主-稅後淨利	-89.5	34.2	-31.8	7.4	940.5	17.9	32.5	-18.6	-10.7	-15.7	21.5

資料來源：Cmoney；台新投顧預估

**表二、股利表**

年度	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
公告基本每股盈餘(元)	7.26	6.94	7.27	7.26	8.40	8.54	8.60	8.01	8.03	8.32
<b>公積及盈餘配股</b>										
公積配股(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
盈餘配股(元)	1.00	1.00	1.00	1.20	0.50	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股票股利合計(元)	1.00	1.00	1.00	1.20	0.50	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>公積及盈餘配息</b>										
公積配息(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
盈餘配息(元)	1.00	1.50	1.50	1.80	3.80	4.00	4.50	2.00	4.00	4.20
現金股利合計(元)	1.00	1.50	1.50	1.80	3.80	4.00	4.50	2.00	4.00	4.20
<b>殖利率及股利發放率</b>										
股票股利發放率(%)	13.8	14.4	13.8	16.5	6.0	11.7	0.0	0.0	0.0	0.0
現金股利發放率(%)	13.8	21.6	20.6	24.8	45.2	46.8	52.3	25.0	49.8	50.5
股利發放率(%)	27.6	36.0	34.4	41.3	51.2	58.6	52.3	25.0	49.8	50.5
現金股利殖利率(%)	1.1	1.6	1.8	1.6	4.2	4.6	3.8	2.3	4.9	4.9
<b>除權息日期</b>										
股東會日期	2011/6/8	2012/6/18	2013/6/26	2014/6/25	2015/6/25	2016/6/22	2017/6/22	2018/6/22	2019/6/21	2020/6/23
除權日	2011/7/29	2012/8/10	2013/9/9	2014/8/28	2015/9/3	2016/9/2				
除息日	2011/7/29	2012/8/10	2013/9/9	2014/8/28	2015/9/3	2016/9/2	2017/7/13	2018/7/25	2019/7/25	2020/7/23
領股日期	2011/9/2	2012/10/2	2013/10/28	2014/11/18	2015/11/3					
領息日期	2011/8/22	2012/9/12	2013/10/16	2014/9/30	2015/10/7	2016/10/7	2017/8/10	2018/8/24	2019/8/23	2020/8/21

說明：董事會已通過股利政策為現金股利4.2元與公積配息0元，2019年股利將在2020/8/21年發放

資料來源：Cmoney・台新投顧彙整

#### 投資定義如下

強力買進：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距+20%以上

買進：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距在+10%~+20%之間

中立：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距在正負 10%之間

賣出：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距-10%以上

#### 免責宣言說明

##### 免責聲明:

台新證券投資顧問股份有限公司 (02)5589-9558 Fax:(02)3707-6769 地址:台北市仁愛路四段 118 號 16 樓 一百零八金管投顧新字第零壹柒號。本報告所載係根據各項市場資訊，加以整理、彙集及研究分析。僅供參考，本公司不保證其正確性及完整性。內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示，投資人如參考本報告進行相關投資或交易，應自行承擔所有損益，本公司不負任何法律責任。此外，非經本公司同意，不得將本報告內容之部份或全部加以複製、轉載或散布。