

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

# 廣達(2382)

買進, TP 93 (潛在報酬 24%)

## 買進

Price(08/13):75

Target Price : 93

更新廣達近況, 20Q2 季營收達 2701.82 億元, QOQ 41.98%, YOY 9.95%, 毛利率 6.21%, 營業利益率 3.52%, 稅後 EPS 1.62 元, 大幅優於研究部預期, 主要是毛利率 6.21%, 大幅優於研究部原先預估 4.55%, 且第二季營收季增 4 成, 費用僅季增 8%。毛利率大幅增加, 主要是產品組合優化, 再來是稼動率上升。

展望 2020 年, NB 業務和伺服器業務今年都有雙位數成長, 但 AIO 和穿戴裝置的部分預估抵銷前者的營收成長, 但毛利率和費用控制下, 研究部大幅上修獲利預估, 預估廣達 2020 年全年營收達 1.02 兆元, YOY -1.34%, 毛利率 5.77%, 營業利益率 2.91%, 稅後 EPS 5.82 元(原先預估 4.4 元)。評價上, 廣達過去本益比區間 10-18 倍, 由於 NB 業務表現優於市場平均, 伺服器業務成長趨勢不變, 建議給予中性略高 16 倍本益比評價, 目標價 93 元, 潛在上漲空間 24%, 投資建議由中立上調至買進。

### ● 近期投資評等

11/21 中立 51

### ● 公司基本資料

股本(億)	386.3
收盤價	75
成交量	5,731
市值(億)	2,897
P/E(x)	12.87

### ● 法人持股及融資券

	比率	週增減
外資	28.75	0.15
投信	1.38	0.01
自營商	1.68	-0.05
融資率	0.44	0.08
券餘(張)	52	-27

### ● 除股息狀況

現金股利	3.7
現金股利(總和)	3.7
現金股利(去年)	3.55
股票股利	0

### ● 公司簡介

廣達電腦股份有限公司(股票代碼: 2382)成立於 1988 年 5 月 9 日, 主要從事筆記型電腦及通訊產品製造加工, 目前為全球最大筆記型電腦代工廠商, 市佔率約 26%。公司主要替品牌業者從事代工服務, 代工項目包含筆記型電腦、平板電腦、AIO PC、智慧型手機、伺服器、數位電視、消費性電子、車用電子等, 其中又以筆記型電腦為主。

### ● 廣達 20Q2 毛利率 6.21%, EPS 1.62 元:

廣達 20Q2 季營收達 2701.82 億元, QOQ 41.98%, YOY 9.95%, 毛利率 6.21%, 營業利益率 3.52%, 稅後 EPS 1.62 元, 大幅優於研究部預期, 主要是毛利率 6.21%, 大幅優於研究部原先預估 4.55%, 且第二季營收季增 4 成, 費用僅季增 8%。毛利率大幅增加, 主要是產品組合優化, 再來是稼動率上升。出貨量方面, 2Q20 NB 出貨量為 1450 萬台, 季增 99%, 年增 67%, 優於先前雙位數的預期, 雖然廣達消費型 NB 比重較高, 但所謂的消費型主要是出 macbook 和 chromebook, 因此成長動能強勁, 業外損失為 12.6 億元, 主因為匯兌損失約 11 億元。

除息日 2020/08/03  
除權日 --  
殖利率(%) 4.52

● 近期報酬率(%)

日	週	月
1.08	-1.58	0.97

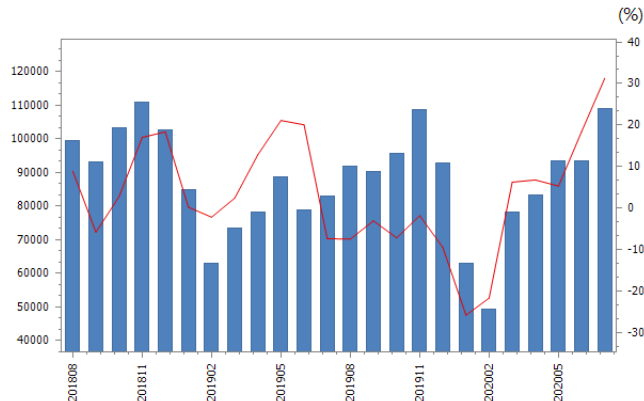
● 預估廣達 2020 年全年營收達 1.02 兆元，YOY -1.34%，毛利率 5.77%，稅後 EPS 5.82 元：

展望第三季，NB 業務估計有 10%成長，但由於美系客戶新產品開始出貨，高單價產品比重上升，將拖累毛利率表現，但加上 chromebook 出貨持續成長，營收規模上升，費用控制下，努力維持營業利益率水準；其中 chromebook 的部分，去年只有低個位數佔比，今年第一季出貨佔比低於 20%，第二季佔比來到 20%，第三季佔比持續上升。伺服器部分，雖然市場預期表現疲弱，但由於客戶 Facebook 佔比較高，有新產品出貨，第三季仍成長。展望第四季，NB 和伺服器業務基期都墊高，研究部預期都有雙位數季減，但符合公司預期 NB 業務下半年較上半年及去年同期有雙位數成長，且伺服器企業業務下半年優於上半年、全年雙位數成長的預期。綜合以上，NB 業務和伺服器業務今年都有雙位數成長，但 AIO 和穿戴裝置的部分預估抵銷前者的營收成長，但毛利率和費用控制下，研究部大幅上修獲利預估，預估廣達 2020 年全年營收達 1.02 兆元，YOY -1.34%，毛利率 5.77%，營業利益率 2.91%，稅後 EPS 5.82 元(原先預估 4.4 元)。評價上，廣達過去本益比區間 10-18 倍，由於 NB 業務表現優於市場平均，伺服器業務成長趨勢不變，建議給予中性略高 16 倍本益比評價，目標價 93 元，潛在上漲空間 24%，投資建議由中立上調至買進。

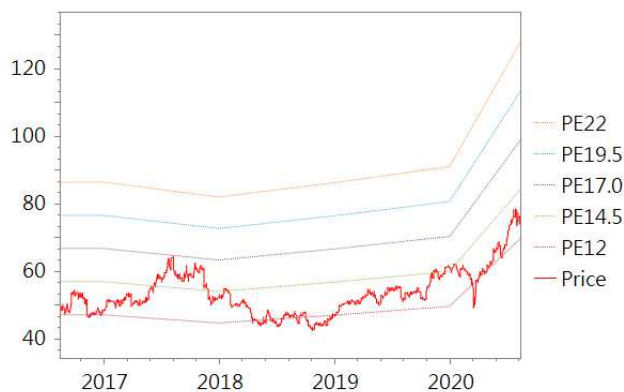
股價相對指數走勢圖



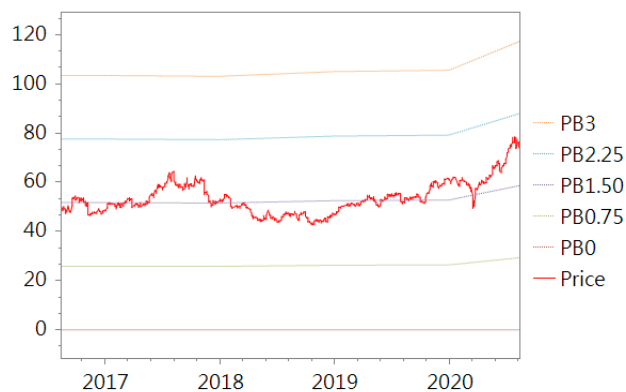
月營收&年增率



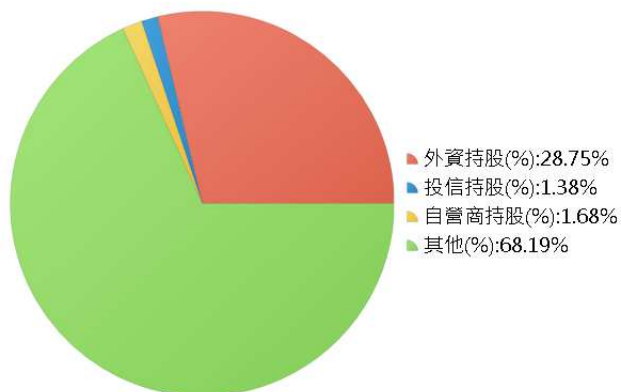
Forward PE bands



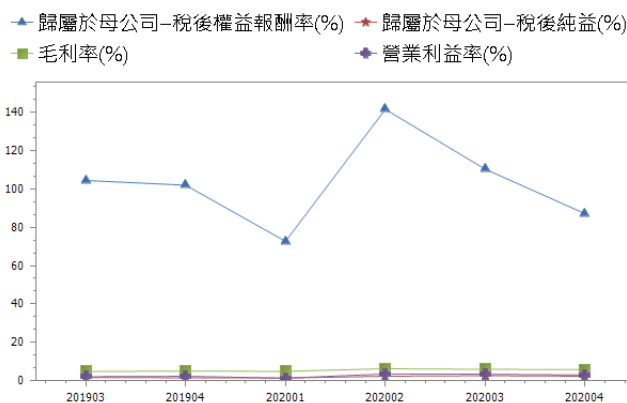
Forward PB bands



持股統計



財務比率



<b>2382 廣達綜合損益表</b>										
單位:Mn,%,元	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2019	2020F
營業收入淨額	221,330	245,741	265,142	297,398	190,298	270,182	297,887	257,427	1,029,611	1,015,794
毛利率	4.47	4.77	4.82	4.97	4.85	6.21	5.92	5.82	4.78	5.77
營業利益率	1.29	1.52	2.09	2.3	1.3	3.52	3.36	2.95	1.84	2.91
營業外收入及支出	727.8	1,185	400.5	-753.0	1,206	-1,261	400.0	400.0	1,561	745.5
稅前純益	3,575	4,928	5,951	6,098	3,682	8,241	10,410	8,002	20,552	30,334
稅後純益	3,124	3,968	4,338	4,514	2,579	6,252	7,704	5,952	15,943	22,488
普通股股本	38,626	38,626	38,626	38,626	38,626	38,626	38,626	38,626	38,626	38,626
未稀釋 EPS	0.81	1.03	1.13	1.17	0.67	1.62	1.99	1.54	4.14	5.83
稀釋後 EPS	0.8	1.03	1.12	1.16	0.66	1.62	1.99	1.54	4.11	5.82
<b>QoQ(%)</b>										
營收	-30.11	11.03	7.89	12.17	-36.01	41.98	10.25	-13.59		
營業利益	-36.93	31.45	48.32	23.42	-63.87	283.88	5.33	-24.13		
稅後純益	-24.57	27.02	9.33	4.06	-42.86	142.41	23.22	-22.74		
<b>YoY(%)</b>										
營收	0.18	18.02	-6.03	-6.09	-14.02	9.95	12.35	-13.44	0.16	-1.34
營業利益	-3.03	54.69	25.4	51.77	-13.06	153.89	80.32	10.85	32.85	55.76
稅後純益	14.21	12.24	-7.86	9	-17.43	57.57	77.61	31.87	5.45	41.05

### 2382 廣達資產負債表

單位:Mn	2016	2017	2018	2019
流動資產	532,426	562,682	600,751	552,745
現金及約當現金	202,911	198,763	211,281	192,606
短期投資合計	26,549	17,985	12,197	12,123
應收帳款與票據合計	168,440	169,995	202,779	201,146
存貨	122,186	135,255	136,055	122,569
非流動資產	55,004	50,694	58,716	61,882
投資性不動產	70.95	70.30	69.66	69.01
無形資產	682.5	748.3	849.0	832.2
資產總計	587,430	613,376	659,467	614,627
流動負債	427,134	473,389	498,128	443,196
一年內到期長期負債	0.000	17,898	0.000	14,419
非流動負債	20,579	1,199	20,113	29,500
應付公司債	--	--	--	--
長期借款	19,361	0.000	18,443	26,229
負債總計	447,713	474,588	518,240	472,696
資本公積	14,054	14,073	14,085	14,091
保留盈餘	85,257	86,044	88,240	90,495
權益總計	139,717	138,788	141,227	141,931

### 2382 廣達現金流量表

營業活動現金流量	46,994	-8,634	17,013	37,735
投資活動現金流量	11,909	-27,898	-3,514	1,805
籌資活動現金流量	13,634	42,217	-5,461	-53,547
本期現金增減數	70,172	-4,148	12,518	-18,676

### 2382 廣達綜合損益表

單位: Mn,%,元	2017	2018	2019	2020F
營業收入淨額	1,021,183	1,027,991	1,029,611	1,015,794
毛利率	4.47	4.27	4.78	5.77
營業利益率	1.72	1.39	1.84	2.91
營業外收入及支出	2,491	4,881	1,561	745.5
稅前純益	20,097	19,176	20,552	30,334
稅後純益	14,367	15,119	15,943	22,488
普通股股本	38,626	38,626	38,626	38,626
未稀釋 EPS	3.73	3.92	4.14	5.83
稀釋後 EPS	3.7	3.89	4.11	5.82
YoY(%)				
營收	14.23	0.67	0.16	-1.34
營業利益	-7.85	-18.8	32.85	55.76
稅後純益	-5.09	5.23	5.45	41.05

### 2382 廣達財報分析

年度	2016	2017	2018	2019
稅後權益報酬率(%)	11.4	10.83	11.31	11.79
稅後資產報酬率(%)	2.71	2.39	2.38	2.5
流動比率(%)	124.65	118.86	120.6	124.72
速動比率(%)	96.04	90.29	93.29	97.06
負債比率(%)	76.22	77.37	78.58	76.91
利息保障倍數(倍)	9.95	6.01	3.99	4.08
應付款項週轉天數(天)	79.6	72.15	72.4	71.19
應收款項週轉天數(天)	67.36	60.61	66.61	71.95
存貨週轉天數(天)	51.94	47.5	49.62	47.48