

2317.TT 鴻海

景氣具挑戰 展望持平

公司簡介

鴻海為全球規模最大的 EMS 廠，在 20 餘國設有生產及服務據點，產品涵蓋手機、伺服器、平板電腦、筆記型電腦、網通設備等終端裝置，以及各類電子零組件如連接器、連接線等；近年投入 AI 與 5G 技術開發，並發展電動車、半導體、醫療等應用。

投資評等/目標價

買進

117

【前次投資建議】買進，125

【大盤指數/股價】15388 / 102.5

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	13,863
市值(百萬元)	1,420,957
3M 平均日成交值(百萬元)	3,678
外資持股率(%)	40.28
投信持股率(%)	2.18
董監持股率(%)	12.58

重點財報解析

百萬元	FY21	FY22F	FY23F
營業收入	5,994,174	6,626,997	6,690,811
營業利益	148,959	173,788	181,063
母公司本期淨利	139,320	141,482	147,074
EPS(元)	10.05	10.21	10.61
每股現金股利(元)	5.20	5.30	5.84
每股淨值(元)	99.58	107.29	113.36
本益比(x)	10.20	10.04	9.66
本淨比(x)	1.03	0.96	0.90
殖利率(%)	5.07	5.08	5.69

環境、社會與治理(ESG)



重點摘要

➤4Q22 受鄭州封控衝擊三率下滑，全年獲利則創歷史新高

鴻海 4Q22 營收 1.96 兆元、QoQ+12.4%、YoY+3.9%、毛利率 5.7%、營益率 2.3%、淨利率 2.0%、EPS 達 2.88 元。4Q22 鴻海因鄭州封控產線稼動率降低、防疫費用上升，導致毛利率下滑，連帶影響到營益率和淨利率，EPS 2.88 元低於 4Q21 的 3.20 元。2022 全年營收 6.63 兆元，YoY+10.6%，毛利率 6.0%，營益率 2.6%，淨利率 2.1%，EPS 10.21 元創歷史新高，將配發現金股利 5.3 元，殖利率達 5%。

➤全球經濟情勢風險仍在，2023 年營運展望持平

2023 年從四大產品線來看：1)消費智能產品需求受高通膨壓抑，且 2022 年基期高，營收將衰退；2)雲端網路產品受惠於 AI 運算的發展，2023 年 CSP 客戶訂單展望正向帶動營收成長；3) PC 產業目前已在谷底，所幸鴻海與客戶合作緊密，且全球布局完整有利爭取 PC 訂單，2023 年營收維持成長；4)元件及其他產品包含機構件、光學元件等都保持成長，2023 年聲學亦有良好的成果可帶動營收，2023 年元件類別保持正成長。投研部預估鴻海 2023 年營收為 6.69 兆元 YoY+1.0%、EPS 達 10.61 元。

➤2H23 Model C 交車，2025 年 EV 1 兆元營收目標不變

鴻海 EV 在北美、泰國、印尼、沙烏地阿拉伯等地皆有合作案洽談，惟尚無大規 EV 量產。03/2023 Monarch 電動農用曳引車已量產，2H23 量產 Model C 的計畫不變，Fisker 乘用車推測量產時間為 2024 年。車用零組件 2022 年營收達 200 億台幣，預期 2023 年可達到 500 億台幣以上規模。公司持續爭取傳統 Tier 1 車廠與 EV 新創車廠訂單，投研部維持鴻海 EV 事業將於 2024~2025 年帶來明顯貢獻的看法。

➤維持買進評等，目標價 117 元

2023 年全球景氣不佳的風險仍在，鴻海透過雲端產品、PC 產品、元件產品維持成長，可望彌補消費智能產品的銷售下滑。以鴻海 PE 歷史區間 8x~12x 來看，雲端、EV、低軌衛星、能源等事業布局有利 PE 提升，且 2H23 Model C 將量產，維持中偏上緣 11x PE 的評價，目標價由 125 元調整至 117 元(2023F PE 11x)。

鴻海 4Q22 受鄭州封控衝擊三率下滑，全年獲利則創歷史新高

鴻海 4Q22 營收 1.96 兆元、QoQ+12.4%、YoY+3.9%、毛利率 5.7%、營益率 2.3%、淨利率 2.0%、EPS 達 2.88 元。4Q22 鴻海因鄭州封控產線稼動率降低、防疫費用上升，導致毛利率下滑，連帶影響到營益率和淨利率，EPS 2.88 元低於 4Q21 的 3.20 元。2022 全年營收 6.63 兆元，YoY+10.6%，毛利率 6.0%，營益率 2.6%，淨利率 2.1%，EPS 10.21 元創歷史新高，將配發現金股利 5.3 元，殖利率達 5%。

圖 1：鴻海 4Q22 產品組合



資料來源：鴻海

全球經濟情勢風險仍在，2023 年營運展望持平

1Q23 鴻海鄭州廠恢復生產，帶動消費智能產品 YoY 增長，雲端網路產品 YoY 持平，電腦終端、元件產品分別因 2022 基期較高、客戶年初拉貨較為保守的因素，營收 YoY 將衰退。展望 2023 全年，總體經濟局勢不佳，客戶訂單較為保守，鴻海認為 2023 年營運狀況持平 2022 年、毛利率亦持平。

圖 2：鴻海 1Q23 展望



資料來源：鴻海

2023 年從四大產品線來看：1)消費智能產品需求受高通膨壓抑，且 2022 年基期高，2023 營收將衰退；2)雲端網路產品受惠於 AI 運算的發展，2023 年 CSP 客戶

訂單展望正向帶動營收成長。此外，鴻海伺服器中有 20% 為 AI 伺服器，營收規模已達 2000 億元；3)電腦終端產品受 WFH 退燒衝擊，PC 產業景氣快速下滑，目前已在谷底，所幸鴻海與客戶合作緊密，且全球布局完整有利爭取訂單，2023 年營收可望維持成長；4)元件及其他產品包含機構件、光學元件等都保持成長，2023 年聲學亦有良好的成果可帶動營收，2023 年元件類別保持正成長。投研部預估鴻海 2023 年營收為 6.69 兆元 YoY+1.0%·EPS 達 10.61 元(前次預估的 11.14 元)，下修原因為經濟前景不明、EV 獲利 2023 年貢獻尚小，因此下修毛利率預估。

表 1：鴻海 2023 年獲利預估比較

	最新預估 (百萬元)	YoY (%)	前次預估 (百萬元)	差異 (%)
營業收入	6,690,811	1.0	6,327,453	5.7
營業毛利	418,201	4.5	419,852	(0.4)
營業利益	181,063	4.2	185,791	(2.5)
本期稅後淨利	161,510	7.6	167,182	(3.4)
EPS (元)	10.61	4.0	11.14	(4.8)
重要比率(%)				
毛利率	6.25		6.64	
營業利益率	2.71		2.94	
稅後淨利率	2.41		2.64	

資料來源：國票投顧預估

2H23 Model C 交車，2025 年 EV 1 兆元營收目標不變

鴻海 EV 布局逐步擴大，除俄亥俄州廠房，在泰國與 PTT 集團合資成立電動車廠預計 2024 年投產，初期產能 5 萬輛/年，後續將拉升至 15 萬輛/年。EV 電池部分，高雄電池中心預計 4Q23 第一條產線可進入測試，該產線將生產電動巴士磷酸鐵鋰電池芯。

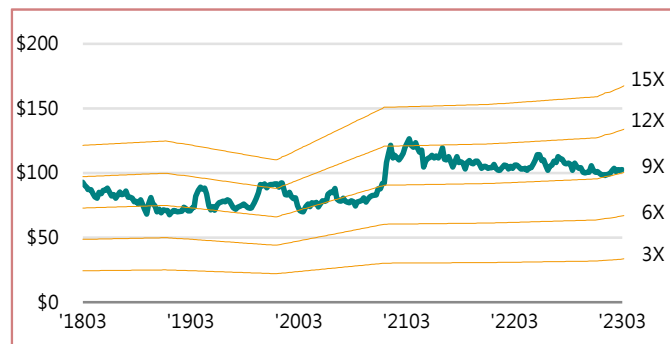
鴻海 EV 在北美、泰國、印尼、沙烏地阿拉伯等地皆有合作案洽談，惟尚無大規模 EV 量產。鴻海 2022 年開始生產 Model T 電動巴士和 Lordstown Motors 電動皮卡，但數量都不多。03/2023 Monarch 電動農用曳引車如期量產，2H23 量產 Model C 的計畫維持不變，Fisker 乘用車推測量產時間為 2024 年。

鴻海零組件產品原本就包含車用類別，2022 年車用零組件營收達 200 億台幣，預期 2023 年可達到 500 億台幣以上規模。至於 EV 製造，也持續爭取傳統 Tier 1 車廠與 EV 新創車廠訂單，投研部維持鴻海 EV 事業將於 2024~2025 年帶來明顯貢獻的看法。

維持買進評等，目標價 117 元

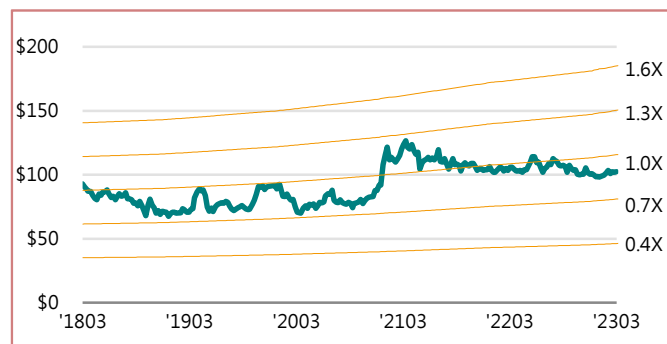
2023 年全球景氣不佳的風險仍在，鴻海透過雲端產品、PC 產品、元件產品維持成長，可望彌補消費智能產品的銷售下滑，長線上伺服器、EV 等應用展望良好。以鴻海 PE 歷史區間 8x~12x 來看，雲端、EV、低軌衛星、能源等事業布局有利 PE 提升，且 2H23 Model C 將量產，維持中偏上緣 11x PE 的評價，目標價由 125 元調整至 117 元(2023F PE 11x)。

鴻海未來 12 個月 P/E 區間



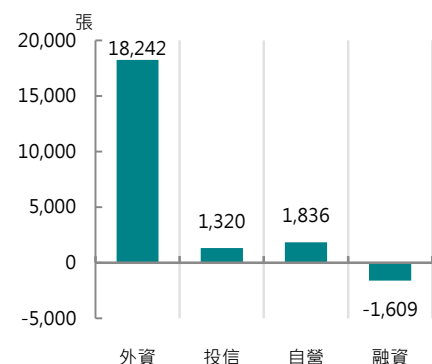
資料來源：國票投顧

鴻海未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
郭台銘	12.57
花旗政府(星)	2.37
花旗鴻海存託	1.28
新制勞退基金	1.26
摩根梵市場股	1.20
大通先進星光	1.11
花旗託管挪威	1.02
渣打富達低價	0.96
渣打商銀營業部託	0.82
大通託阿拉伯	0.79

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
郭台銘	董事	12.57
鴻景國際投資(股)王城陽	董事/副總經理	0.01
鴻景國際投資(股)劉憶如	董事	0.01
王國城	獨立董事	0
郭大維	獨立董事	0
陳玉敏	獨立董事	0
黃清苑	獨立董事	0
劉連煜	獨立董事	0
劉揚偉	董事長/總經理	0
劉憶如	法人代表(董事)	0

資料來源：TEJ

2317 鴻海 永續發展概況

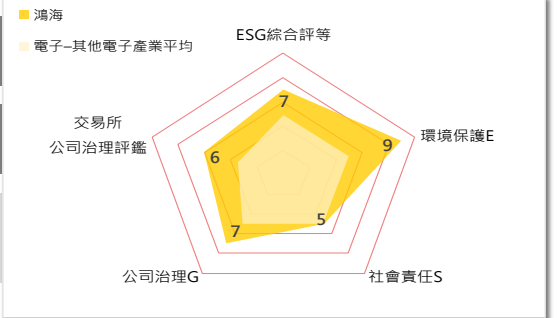
CMoney ESG Rating

落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
9	5	7	https://www.foxconn.com/zh-tw/CSR/csr-report

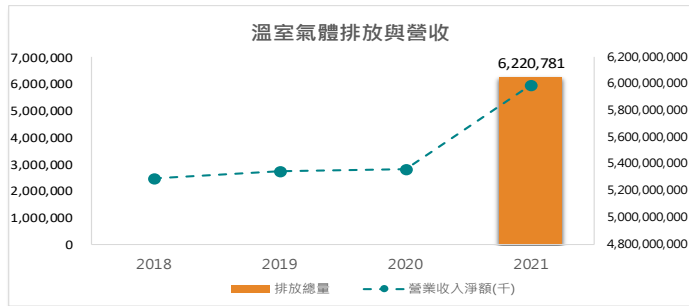
產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-其他電子	88	6	是	https://www.fvuwow.com.tw/download/itemlist/category/201.html

資料來源：CMoney
說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



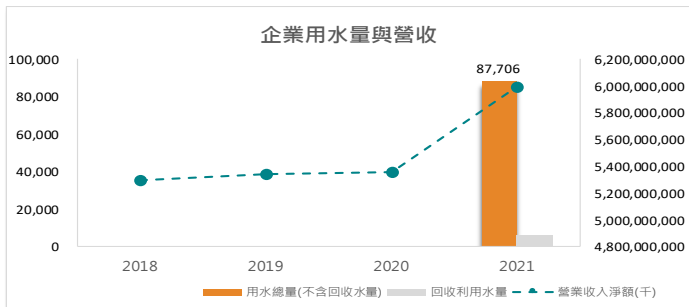
摘要 公司未揭露溫室氣體盤查數據

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	6,220,781	237,946	5,982,835
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據
*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放
*範疇二：組織所購買或取得之電力、用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 公司未揭露溫室氣體盤查數據

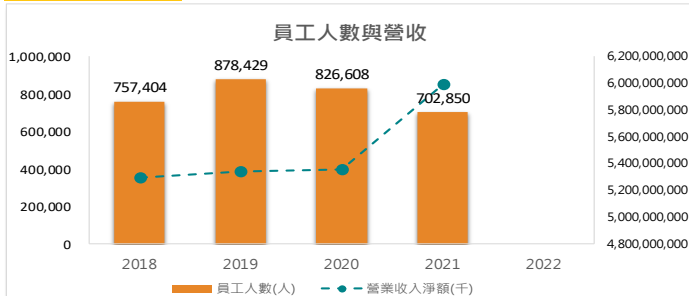
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	87,706	5,786	82,030
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)
*排水量：排放的污水總量

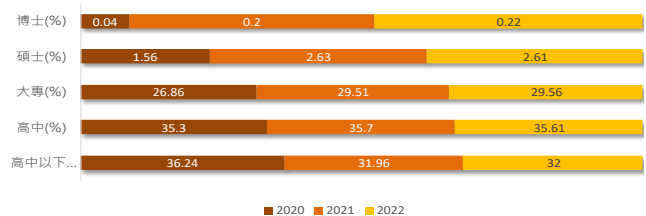
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

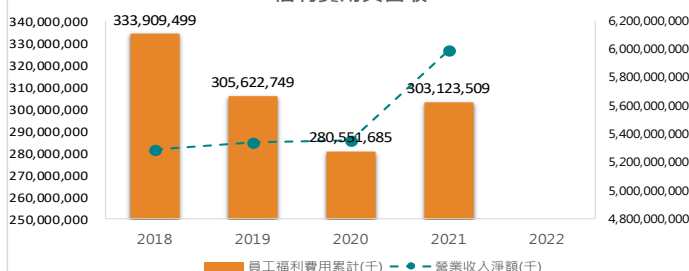
員工人數



員工學歷分佈



福利費用與營收



公司治理 Corporate Governance

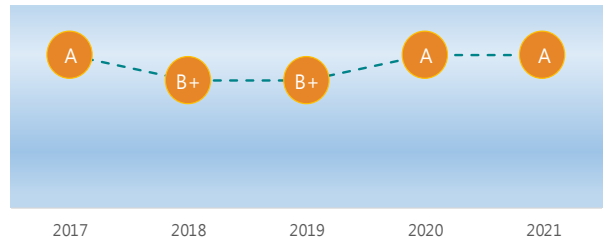
公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2021	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	6%至20%	A	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	6%至20%	A	0.28	0.32	0.22	0.18

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

交易所公司治理評鑑



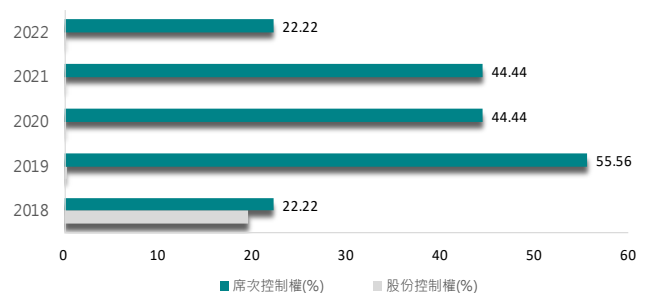
企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會	★	資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會	★	策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制

股權控制情形



企業裁罰資訊

2022/12/22	違反法條： 違反重大訊息之查證暨公開處理程序條款4條1項20款	違反內容： 鴻海公司之子公司寶鑫國際投資股份有限公司於111年8月18日董事同意處分有價證券乙案，經查符合本公司「對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序」第4條第1項第20款情事，惟該公司遲至111年12月2日始輸入公開資訊觀測站重大訊息畫面。
2022/11/16	違反法條： 違反重大訊息之查證暨公開處理程序條款4條1項6款	違反內容： 該公司111年9月14日重要子公司富士康工業互聯網股份有限公司之監事辭任乙案，經查符合本公司「對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序」第4條第1項第6款情事，惟該公司遲至111年11月11日始輸入公開資訊觀測站重大訊息畫面。
2022/11/16	違反法條： 勞工退休金條例第12條第2項	違反內容： 僱主未依規定於終止勞動契約後30日內發給新制薪資遣費。
2022/7/28	違反法條： 違反重大訊息之查證暨公開處理程序條款4條1項20款	違反內容： 鴻海精密工業股份有限公司111年7月14日公告赴大陸投資紫光集團有限公司乙案，經查符合證交所「對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序」第4條第1項第20款情事，惟鴻海公司延遲輸入公開資訊觀測站重大訊息畫面，已違反前述處理程序之規定，故證交所處以違約金新台幣15萬元，並函知鴻海公司嗣後應確實依規定辦理。

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站，企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。
依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。
舉例：去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22F	FY23F
營業收入	1,407,553	1,509,811	1,746,605	1,963,028	1,510,741	1,550,307	1,721,577	1,908,186	5,994,174	6,626,997	6,690,811
營業毛利	84,766	96,628	107,628	111,064	89,246	97,672	109,969	121,315	362,127	400,085	418,201
營業費用	48,096	52,291	59,078	66,831	52,834	51,454	60,987	71,863	213,168	226,297	237,138
營業利益	36,669	44,337	48,549	44,233	36,412	46,218	48,982	49,452	148,959	173,788	181,063
稅前淨利	36,927	46,937	51,196	51,417	41,868	52,561	54,085	54,907	193,572	186,478	203,420
本期淨利(NI)	29,609	34,664	41,693	44,072	34,332	38,895	43,809	44,474	153,823	150,038	161,510
淨利歸屬於_母公司業主	29,450	33,294	38,759	39,979	31,496	35,795	39,809	39,974	139,320	141,482	147,074
淨利歸屬於_非控制利益	159	1,370	2,934	4,093	2,836	3,100	4,000	4,500	14,503	8,556	14,436
每股盈餘_本期淨利	2.12	2.40	2.80	2.88	2.27	2.58	2.87	2.88	10.05	10.21	10.61
QoQ(%)											
營收淨額	(25.52)	7.26	15.68	12.39	(23.04)	2.62	11.05	10.84			
銷貨毛利	(25.56)	13.99	11.38	3.19	(19.64)	9.44	12.59	10.32			
營業利益	(30.44)	20.91	9.50	(8.89)	(17.68)	26.93	5.98	0.96			
稅後純益_母公司淨利	(33.66)	13.05	16.42	3.15	(21.22)	13.65	11.21	0.42			
YoY(%)											
營收淨額	4.49	11.72	24.25	3.87	7.33	2.68	(1.43)	(2.79)	11.87	10.56	0.96
銷貨毛利	8.49	18.50	21.49	(2.46)	5.29	1.08	2.18	9.23	19.55	10.48	4.53
營業利益	33.01	36.52	34.14	(16.10)	(0.70)	4.24	0.89	11.80	34.41	16.67	4.19
稅後純益_母公司淨利	4.58	11.80	4.80	(9.95)	6.95	7.51	2.71	(0.01)	36.86	1.55	3.95
各項比率											
營業毛利率	6.02	6.40	6.16	5.66	5.91	6.30	6.39	6.36	6.04	6.04	6.25
營業利益率	2.61	2.94	2.78	2.25	2.41	2.98	2.85	2.59	2.49	2.62	2.71
稅前淨利率	2.62	3.11	2.93	2.62	2.77	3.39	3.14	2.88	3.23	2.81	3.04
稅後淨利率	2.09	2.21	2.22	2.04	2.08	2.31	2.31	2.09	2.32	2.13	2.20

資料來源：TEJ、國票投顧

財務狀況表

百萬元	FY21	FY22F	FY23F
現金及約當現金	1,059,417	1,402,828	1,539,944
流動金融資產	1,199	2,199	1,199
應收款項	1,223,506	1,158,719	1,296,500
存貨	672,145	904,288	489,625
其他流動資產	78,149	64,672	64,671
流動資產	3,034,417	3,532,706	3,391,940
非流動金融資產	307,312	310,727	314,142
採用權益法之投資	194,594	238,136	241,551
不動產、廠房與設備	310,107	324,168	329,308
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	150,203	130,769	128,953
資產總計	3,908,878	4,253,979	4,118,893
短期借款	546,372	565,997	585,622
流動金融負債	0	117	0
應付款項	1,313,272	1,664,226	1,344,098
其他流動負債	88,015	74,135	74,135
流動負債	1,997,680	2,304,476	2,003,855
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	226,259	274,018	335,287
長期借款	49,341	59,726	70,111
其他非流動負債	42,488	112,743	122,550
負債總計	2,335,618	2,750,963	2,531,802
股本	138,630	138,630	138,630
資本公積	202,084	202,084	202,084
保留盈餘	1,129,264	1,221,302	1,329,110
其他權益	(89,506)	(74,628)	(98,362)
庫藏股	15	15	15
非控制權益	192,803	15,643	15,644
股東權益	1,573,260	1,503,016	1,587,091

資料來源：TEJ、國票投顧

現金流量表

百萬元	FY21	FY22F	FY23F
本期稅前淨利(淨損)	193,572	186,478	203,420
折舊攤提	70,125	69,577	70,389
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	(18,405)	(19,656)	(20,993)
收取之利息	(32,456)	(37,077)	(8,200)
收取之股利	0	5,110	1,560
營運資金增減	(296,944)	268,107	(50,208)
支付之利息	0	(26,199)	(5,500)
支付之所得稅	(29,126)	(36,440)	(41,910)
其他	9,666	11,033	11,034
來自營運之現金流量	(98,212)	422,731	161,391
資本支出	(92,296)	(83,638)	(75,528)
長投增減	(7,662)	(3,415)	(3,415)
短投增減	(3,734)	(1,000)	1,000
收取之利息	35,109	59,906	55,430
收取之股利	23,299	17,362	11,000
其他	(46,799)	(26,389)	39,792
來自投資之現金流量	(92,083)	(37,174)	28,279
自由現金流量	(190,295)	385,557	189,670
借款增(減)	106,054	30,010	30,010
股利發放	(58,745)	(58,000)	(53,702)
發行公司債	62,180	36,759	36,759
償還公司債	(40,506)	(11,000)	(24,510)
現金增資	5,000	0	0
其他	(49,702)	(36,489)	(36,489)
來自融資之現金流量	24,281	(38,720)	(47,932)
匯率調整	(7,363)	(3,426)	(4,621)
本期產生之現金流量	(173,377)	343,411	137,117
期末現金及約當現金	1,059,417	1,402,828	1,539,944

資料來源：TEJ、國票投顧

鴻海歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	55

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%，且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金控集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金控集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。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。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。