



FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

增加持股 · 維持

收盤價 August 10 (NT\$)	264.5
12 個月目標價 (NT\$)	330.0
前次目標價 (NT\$)	315.0
調升 (%)	4.8
上漲空間 (%)	24.8

焦點內容

1. 我們預期 2Q26 EPS 將優於市場共識預期，主因營利率優於預期。
2. GB300 AI 伺服器機櫃出貨增加及新款 iPhone 銷售成長將帶動 3Q26 營收成長。我們預估 3Q26 營收季增約 12%，並於 4Q26 進一步攀升至全年高峰。
3. 2026-27 年營收與獲利成長的主要動能將來自雲端伺服器營收。新 AI 伺服器客戶及專案導入，加上 CPO 出貨成長，預期將帶動雲端營收比重於 2026 年提升至 55%，並於 2027 年進一步提升至 62%。

交易資料表

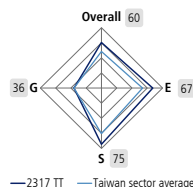
市值：(NT\$bn/US\$m)	3,723 / 115,419
流通在外股數 (百萬股)：	14,076
外資持有股數 (百萬股)：	5,278
3M 平均成交量 (百萬股)：	49.51
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	187.5 - 309.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	5.8	19.7	36
相對表現 (%)	-2.2	-16.1	-51

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2024	1.59A	2.53A	3.55A	3.34A
2025	3.03A	3.19A	4.15A	3.23A
2026	3.56A	4.42F	4.77F	5.88F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv

鴻海

(2317.TW/2317 TT)



預期 2Q26 EPS 優於預期；雲端及 iPhone 業務新客戶與新機種將帶動 2H26 成長

重要訊息

鴻海將於 8 月 12 日法說會公布 2Q26 財報並釋出營運展望。我們預期 2Q26 獲利將優於市場共識，且 2H26 營運前景仍將維持樂觀。

評論及分析

預期 2Q26 獲利表現亮眼。2Q26 營收季增 19%、年增 40%，優於我們及市場共識預期，其中雲端、運算及零組件業務營收均年增超過 15%。因營收優於預期，預估 2Q26 毛利率及營利率維持穩健並季增。根據子公司工業富聯 (FII, 中) 近期公布的營運亮點，其 2Q26 淨利預期將季增 20-30%、年增 86-101%，主因雲端營收擴張。FII 指出 1H26 AI 伺服器營收年增 230%，而 800G 交換器出貨量年增 1.4 倍。我們預期雲端業務營收比重可望提升至 50% 以上，高於 1Q26 的 48%，並帶動 2Q26 獲利率及 EPS 成長。考量 2Q26 營收及利潤率展望優於預期，我們將 2Q26 EPS 預估上調至 4.42 元，季增 24%、年增 39%。

2H26 前景樂觀；CPO、LPU 及交換器業務營收將於 2H26-2027 逐步提升。鴻海 7 月營收達 9,465 億元，月增 15%、年增 54%，優於我們預期。營收穩健因四大事業群同步成長，以雲端及運算業務營收月增逾 15% 為主要成長動能。我們預期管理層將給出 3Q26 營收季增 5-14% 的指引，與市場共識預估的季增 8-12% 大致相符。考量新款 iPhone 出貨放量，以及受惠於 Vera Rubin (VR) compute tray 出貨擴張帶動雲端營收成長，預期 9 月將為 3Q26 營收高峰，預估 3Q26 營收將季增 12%，不過零組件供應情況仍為變數，以記憶體尤為關鍵。隨 2H26 消費性電子產品營收上揚，毛利率將面臨壓力，但預期公司仍維持其 2026 年營利率優於 2025 年 3.2% 水準的目標。展望 2H26-2027 年，除 Nvidia 業務外，公司其他 AI 業務的成長動能將來自新客戶與新專案導入，如 Google TPU v8 機櫃，以及自 3Q26 開始放量的 CPO 業務。公司指引 Spectrum 相關 CPO 產品於 2H26 出貨量約 1 萬台，並於 2027 年進一步成長 3-4 倍。加上 ASIC AI 伺服器出貨成長以及通用伺服器維持雙位數年增，預期公司雲端業務營收占比將由 2025 年的 40% 提升至 2026 年的 55%，並進一步於 2027 年達 62%，成為營收與 EPS 成長的動能。儘管 VR 機櫃高單價將稀釋利潤率，我們預期 2H26 至 2027 年間營利率仍可維持在 3% 以上。我們將 2026F EPS 預估上調至 18.69 元 (年增 37%)，並將 2027 年 EPS 預估上調至 22.61 元 (年增 21%)。

投資建議

因 AI 伺服器市場競爭力持續提升，我們維持「增加持股」，目標價由 315 元調升至 330 元，基於 16x 2026-27 平均 EPS。

投資風險

新一代 AI 產品進度延後；零組件供應受限；台幣升值。

主要財務數據及估值

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營業收入 (NT\$百萬)	6,162,221	6,859,615	8,103,105	10,718,586	13,241,654
營業毛利 (NT\$百萬)	387,947	428,946	498,161	637,266	749,390
營業利益 (NT\$百萬)	166,528	200,607	259,223	369,252	437,242
稅後淨利 (NT\$百萬)	142,098	152,705	189,354	250,580	299,628
每股盈餘 (NT\$)	10.25	11.01	13.61	17.94	21.46
每股現金股利 (NT\$)	5.40	5.80	7.20	9.56	11.44
每股盈餘成長率 (%)	0.4	7.4	23.7	31.8	19.6
本益比 (x)	25.3	23.5	19.0	14.4	12.1
股價淨值比 (x)	2.4	2.2	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA (x)	11.3	10.9	9.3	7.7	6.9
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	11.7	22.6	28.2
殖利率 (%)	2.1	2.2	2.8	3.7	4.4
股東權益報酬率 (%)	9.7	9.7	11.1	13.7	15.3

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：2Q-3Q26 財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2Q26F							3Q26F						
	修正後	修正前	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	2,513,270	2,352,682	6.8	18.6	40.1	2,403,855	4.6	2,814,863	2,776,165	1.4	12.0	36.7	2,701,489	4.2
毛利	154,566	144,690	6.8	18.0	36.1	145,313	6.4	166,077	163,794	1.4	7.4	27.0	164,061	1.2
營業利益	92,991	84,697	9.8	22.9	64.3	80,157	16.0	98,520	94,390	4.4	5.9	39.7	92,988	5.9
稅前淨利	93,056	86,244	7.9	25.7	42.8	85,031	9.4	99,735	95,937	4.0	7.2	14.8	97,543	2.2
稅後淨利	61,882	57,352	7.9	24.0	39.5	56,855	8.8	66,823	64,278	4.0	8.0	15.9	65,870	1.4
每股盈餘 (元)	4.42	4.09	7.9	24.0	38.5	4.06	8.8	4.77	4.59	4.0	8.0	14.9	4.70	1.4
毛利率 (%)	6.1	6.1	0.0 pts	(0.5)ppts	(2.8)ppts	6.0	0.1 ppts	5.9	5.9	0.0 ppts	(4.1)ppts	(7.1)ppts	6.1	(0.2)ppts
營業利益率 (%)	3.7	3.6	0.1 ppts	3.7 ppts	17.2 ppts	3.3	0.4 ppts	3.5	3.4	0.1 ppts	(5.4)ppts	2.2 ppts	3.4	0.1 ppts
淨利率 (%)	2.5	2.4	0.0 ppts	4.5 ppts	(0.5)ppts	2.4	0.1 ppts	2.4	2.3	0.1 ppts	(3.6)ppts	(15.2)ppts	2.4	(0.1)ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 2：2026-27 年財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2026F						2027F					
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	10,966,245	10,718,586	2.3	35.3	10,408,992	5.4	13,949,335	13,241,654	5.3	27.2	13,010,907	7.2
毛利	652,183	637,266	2.3	30.9	628,703	3.7	789,440	749,390	5.3	21.0	759,186	4.0
營業利益	390,310	369,252	5.7	50.6	356,687	9.4	468,648	437,242	7.2	20.1	434,570	7.8
稅前淨利	389,371	375,440	3.7	32.7	367,331	6.0	465,030	443,505	4.9	19.4	449,953	3.4
稅後淨利	261,028	250,580	4.2	37.9	249,438	4.6	315,772	299,628	5.4	21.0	307,031	2.8
每股盈餘 (元)	18.69	17.94	4.2	37.3	17.86	4.6	22.61	21.46	5.4	21.0	21.99	2.8
毛利率 (%)	5.9	5.9	0.0 ppts	(0.2)ppts	6.0	(0.1)ppts	5.7	5.7	(0.0)ppts	(0.3)ppts	5.8	(0.2)ppts
淨利率 (%)	3.6	3.4	0.2 ppts	0.4 ppts	3.4	0.1 ppts	3.4	3.3	0.1 ppts	(0.2)ppts	3.3	0.0 ppts
淨利率 (%)	2.4	2.3	0.1 ppts	0.0 ppts	2.4	(0.0)ppts	2.3	2.3	(0.0)ppts	(0.1)ppts	2.4	(0.1)ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

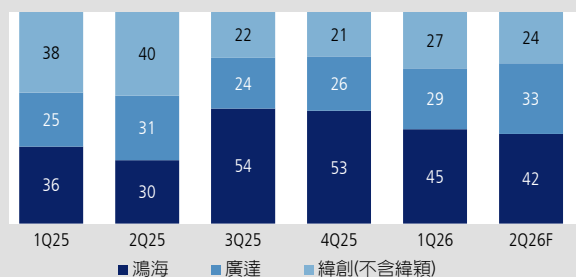
圖 3：營收組合

營收(台幣十億元)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
消費智能	634	621	829	1,071	658	632	767	1,028	704	718	3,366	3,155	3,084	3,269	3,335
雲端網路	373	502	585	563	560	729	859	1,098	1,015	1,279	1,358	2,024	3,246	6,055	8,598
電腦終端	238	333	315	369	316	317	304	294	293	381	1,079	1,255	1,230	1,107	1,052
元件及其他	79	94	125	128	111	116	129	186	108	136	359	425	542	535	965
合計	1,324	1,551	1,855	2,131	1,644	1,793	2,059	2,606	2,120	2,513	6,162	6,860	8,103	10,966	13,949
營收比重 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
消費智能	48	40	45	50	40	35	37	39	33	29	54	46	38	30	24
雲端網路	28	32	32	26	34	41	42	42	48	51	22	30	40	55	62
電腦終端	18	22	17	17	19	18	15	11	14	15	18	18	15	10	8
元件及其他	6	6	7	6	7	6	6	7	5	5	6	6	7	5	7
合計	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
YoY (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
消費智能	(23)	(3)	(0)	(0)	4	2	(8)	(4)	7	14	(4)	(6)	(2)	6	2
雲端網路	15	54	72	52	50	45	47	95	81	75	(13)	49	60	87	42
電腦終端	(4)	28	14	26	33	(5)	(4)	(20)	(7)	20	(11)	16	(2)	(10)	(5)
元件及其他	10	19	35	11	41	24	4	45	(3)	17	(2)	19	27	(1)	80
合計	(9)	19	20	15	24	16	11	22	29	40	(7)	11	18	35	27
QoQ (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
消費智能	(41)	(2)	33	29	(39)	(4)	21	34	(31)	2					
雲端網路	1	35	17	(4)	(1)	30	18	28	(8)	26					
電腦終端	(18)	40	(5)	17	(14)	0	(4)	(3)	(1)	30					
元件及其他	(32)	19	33	3	(14)	4	12	44	(42)	26					
合計	(29)	17	20	15	(23)	9	15	27	(19)	19					

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 4：GB AI 出貨量以鴻海居冠，市佔率超過 40%

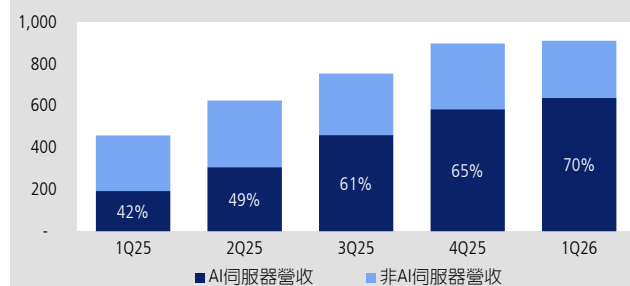
GB200/ 300 出貨比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 5：鴻海 AI 伺服器營收預期自 1Q-4Q26 均呈現逐季成長

AI 伺服器／非 AI 伺服器營收，十億元；AI 伺服器營收/整體伺服器營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

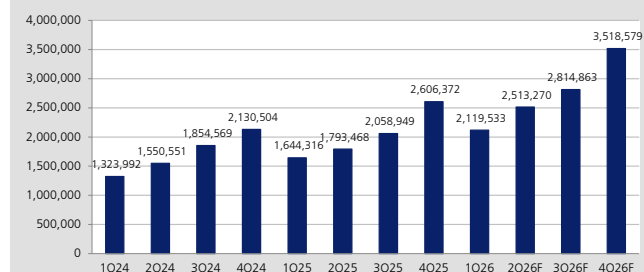
圖 6：公司概况

1974 年由郭台銘成立的鴻海為全球最大的 EMS 業者，主要从事電腦、消費性電子、伺服器與网通設備的組裝和生產。鴻海亦透過業外投資跨足其他領域，包括半導體、機械模組與工業網際網路。公司在國內與海外均設有營運據點。

資料來源：公司資料；凱基

圖 8：季營業收入

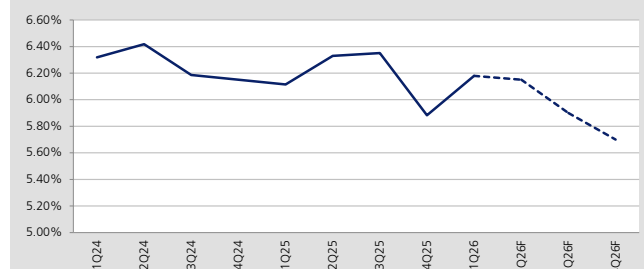
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 10：毛利率

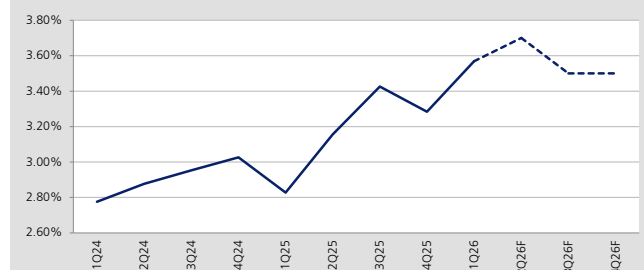
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 12：營業利潤率

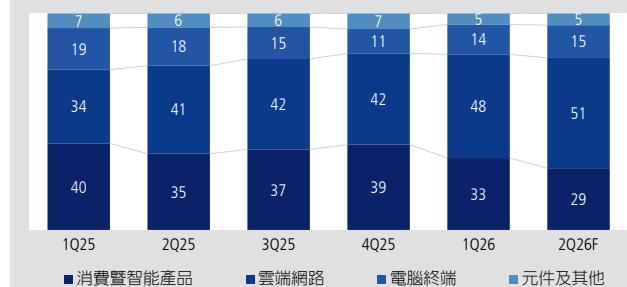
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 7：鴻海營收組成

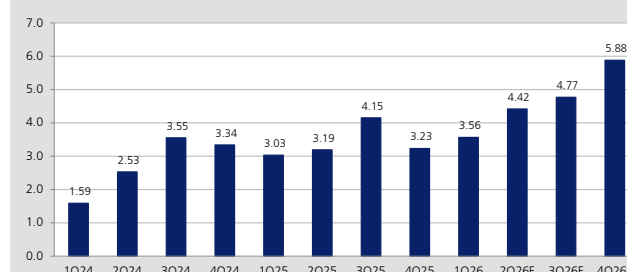
產品別營收組成，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 9：每股盈利

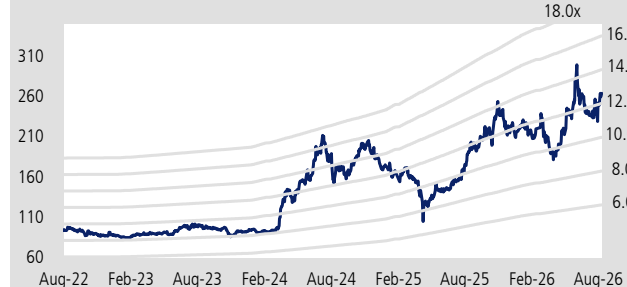
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 11：未來 12 個月預估本益比區間

股價，元(左軸)；本益比，倍(右軸)



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 13：未來 12 個月預估股價淨值比區間

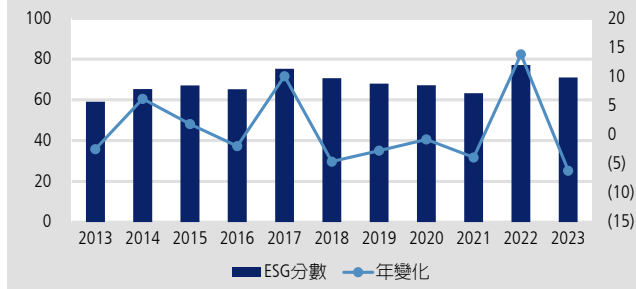
股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 14：ESG 整體分數

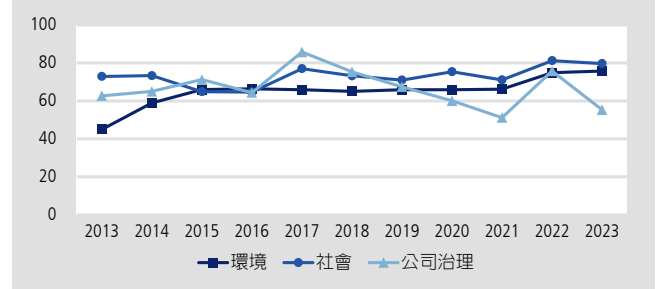
ESG 整體分數 (左軸)：年變化，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 15：ESG 各項分數

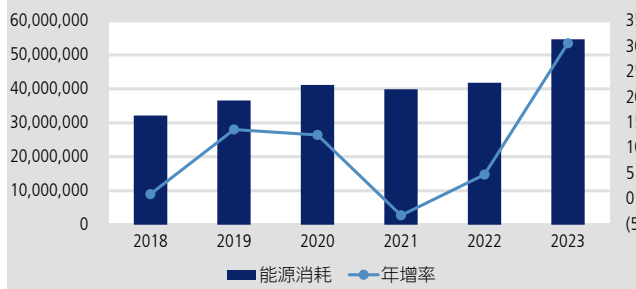
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 16：能源消耗

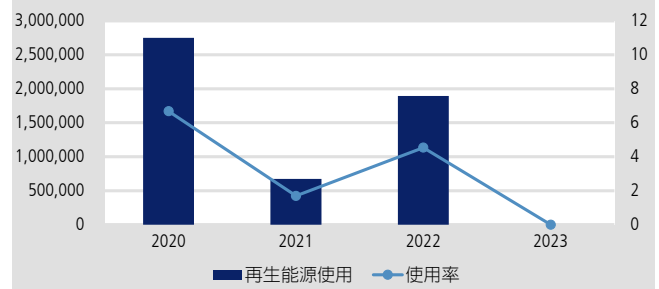
能源消耗，十億焦耳 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 17：再生能源使用

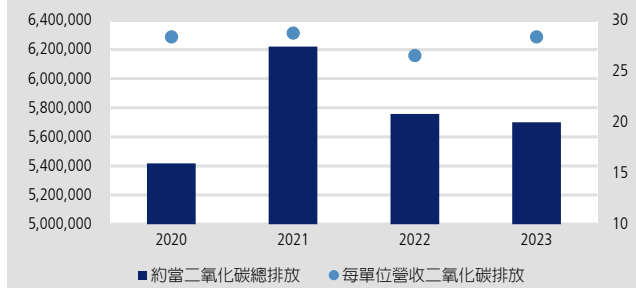
再生能源使用，十億焦耳 (左軸)：使用率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 18：碳排量

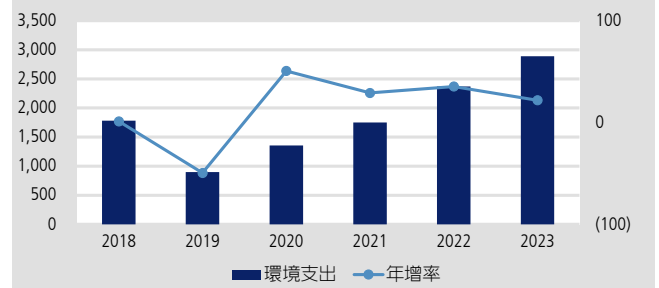
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)：單位營收碳排放量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 19：環境支出

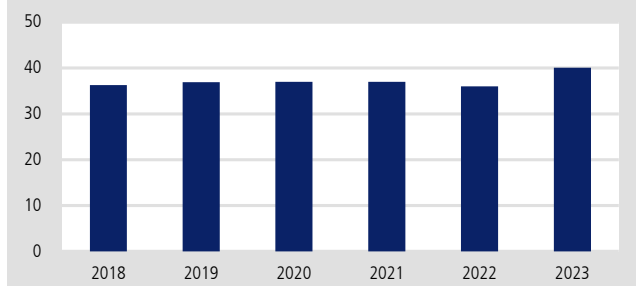
環境支出，百萬元 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 20：性別多樣性

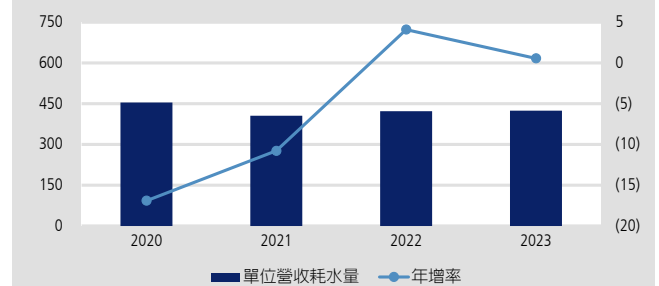
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 21：耗水量

單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物*100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工數 = 上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數*100	
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數*100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv，公司資料

損益表

	季度								年度		
	Mar-25A	Jun-25A	Sep-25A	Dec-25A	Mar-26A	Jun-26F	Sep-26F	Dec-26F	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	1,644,316	1,793,468	2,058,949	2,606,372	2,119,533	2,513,270	2,814,863	3,518,579	8,103,105	10,966,245	13,949,335
營業成本	(1,543,767)	(1,679,939)	(1,928,192)	(2,453,045)	(1,988,553)	(2,358,704)	(2,648,786)	(3,318,020)	(7,604,944)	(10,314,063)	(13,159,895)
營業毛利	100,548	113,529	130,757	153,327	130,981	154,566	166,077	200,559	498,161	652,183	789,440
營業費用	(54,048)	(56,933)	(60,220)	(67,736)	(55,332)	(61,575)	(67,557)	(77,409)	(238,938)	(261,872)	(320,792)
營業利益	46,500	56,596	70,536	85,591	75,649	92,991	98,520	123,150	259,223	390,310	468,648
折舊	(22,620)	(22,562)	(24,079)	(24,936)	(25,883)	(26,111)	(26,111)	(26,340)	(94,198)	(104,446)	(127,295)
攤提	(902)	(922)	(872)	(859)	(917)	(929)	(929)	(941)	(3,555)	(3,716)	(3,581)
EBITDA	70,021	80,081	95,488	111,386	102,449	120,032	125,561	150,431	356,976	498,472	599,524
利息收入	8,131	7,652	7,118	8,109	7,842	7,406	7,406	6,970	31,010	29,625	26,924
投資利益淨額	6,498	1,983	5,665	3,530	844	500	650	1,006	17,676	3,000	5,000
其他營業外收入	5,525	7,644	13,348	3,543	1,459	5,000	6,000	7,541	30,059	20,000	15,000
總營業外收入	20,153	17,278	26,131	15,182	10,146	12,906	14,056	15,517	78,744	52,625	46,924
利息費用	(7,533)	(8,725)	(9,774)	(12,065)	(11,031)	(11,391)	(11,391)	(11,752)	(38,096)	(45,565)	(44,742)
投資損失	-	-	-	-	(2,544)	(200)	(200)	(56)	-	(3,000)	(2,300)
其他營業外費用	-	-	-	(6,426)	1,812	(1,250)	(1,250)	(4,312)	(6,426)	(5,000)	(3,500)
總營業外費用	(7,533)	(8,725)	(9,774)	(18,491)	(11,763)	(12,841)	(12,841)	(16,119)	(44,523)	(53,565)	(50,542)
稅前純益	59,120	65,149	86,893	82,282	74,031	93,056	99,735	122,548	293,445	389,371	465,030
所得稅費用[利益]	(13,287)	(15,613)	(20,863)	(28,648)	(17,075)	(23,264)	(24,934)	(32,070)	(78,410)	(97,343)	(116,257)
少數股東損益	(3,726)	(5,176)	(8,358)	(8,421)	(7,037)	(7,910)	(7,979)	(8,075)	(25,681)	(31,000)	(33,000)
非常項目前稅後純益	42,108	44,361	57,673	45,212	49,919	61,882	66,823	82,404	189,354	261,028	315,772
非常項目	(0)	(0)	0	(0)	0	-	-	(0)	-	-	-
稅後淨利	42,108	44,361	57,673	45,212	49,919	61,882	66,823	82,404	189,354	261,028	315,772
每股盈餘 (NT\$)	3.03	3.19	4.15	3.23	3.56	4.42	4.77	5.88	13.61	18.69	22.61
獲利率 (%)											
營業毛利率	6.1	6.3	6.4	5.9	6.2	6.1	5.9	5.7	6.1	5.9	5.7
營業利益率	2.8	3.2	3.4	3.3	3.6	3.7	3.5	3.5	3.2	3.6	3.4
EBITDA Margin	4.3	4.5	4.6	4.3	4.8	4.8	4.5	4.3	4.4	4.5	4.3
稅前純益率	3.6	3.6	4.2	3.2	3.5	3.7	3.5	3.5	3.6	3.6	3.3
稅後純益率	2.6	2.5	2.8	1.7	2.4	2.5	2.4	2.3	2.3	2.4	2.3
季成長率 (%)											
營業收入	(22.8)	9.1	14.8	26.6	(18.7)	18.6	12.0	25.0			
營業毛利	(23.3)	12.9	15.2	17.3	(14.6)	18.0	7.4	20.8			
營業收益增長	(27.9)	21.7	24.6	21.3	(11.6)	22.9	5.9	25.0			
EBITDA	(23.0)	14.4	19.2	16.6	(8.0)	17.2	4.6	19.8			
稅前純益	(6.6)	10.2	33.4	(5.3)	(10.0)	25.7	7.2	22.9			
稅後純益	(9.1)	5.3	30.0	(21.6)	10.4	24.0	8.0	23.3			
年成長率 (%)											
營業收入	24.2	15.7	11.0	22.3	28.9	40.1	36.7	35.0	18.1	35.3	27.2
營業毛利	20.2	14.1	14.0	17.0	30.3	36.1	27.0	30.8	16.1	30.9	21.0
營業收益	26.5	26.9	28.8	32.7	62.7	64.3	39.7	43.9	29.2	50.6	20.1
EBITDA	22.8	24.9	25.0	22.4	46.3	49.9	31.5	35.1	23.7	39.6	20.3
稅前純益	81.9	34.6	28.4	30.0	25.2	42.8	14.8	48.9	38.5	32.7	19.4
稅後純益	91.3	26.6	16.9	(2.4)	18.6	39.5	15.9	82.3	24.0	37.9	21.0

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
資產總額	3,939,789	4,394,500	5,104,672	5,728,640	6,398,528
流動資產	3,035,966	3,375,765	3,961,827	4,466,189	5,065,290
現金及短期投資	1,350,230	1,315,992	1,596,804	1,293,486	1,047,726
存貨	730,765	835,016	1,095,574	1,485,852	1,895,825
應收帳款及票據	872,270	1,141,418	1,181,307	1,598,709	2,033,597
其他流動資產	82,700	83,338	88,143	88,143	88,143
非流動資產	903,823	1,018,734	1,142,845	1,262,450	1,333,238
長期投資	393,134	406,269	447,044	445,204	443,287
固定資產	393,967	468,838	543,393	664,839	737,544
什項資產	116,722	143,628	152,407	152,407	152,407
負債總額	2,253,545	2,542,911	3,133,909	3,604,985	4,094,418
流動負債	1,909,335	2,174,818	2,710,849	3,244,366	3,711,153
應付帳款及票據	893,119	1,133,052	1,331,933	1,806,409	2,304,829
短期借款	648,993	642,783	940,441	961,278	900,464
什項負債	367,222	398,982	438,475	476,679	505,860
長期負債	344,211	368,094	423,060	360,618	383,265
長期借款	271,625	287,793	306,086	243,644	266,290
其他負債及準備	55,874	56,380	86,234	86,234	86,234
股東權益總額	1,686,244	1,851,588	1,970,763	2,123,655	2,304,111
普通股股本	138,630	138,907	139,642	139,642	139,642
保留盈餘	987,704	1,024,330	1,187,661	1,309,553	1,457,008
少數股東權益	193,135	206,386	197,992	228,992	261,992
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
年成長率					
營業收入	(7.0%)	11.3%	18.1%	35.3%	27.2%
營業收益增長	(4.2%)	20.5%	29.2%	50.6%	20.1%
EBITDA	0.3%	15.0%	23.7%	39.6%	20.3%
稅後純益	0.4%	7.5%	24.0%	37.9%	21.0%
每股盈餘成長率	0.4%	7.4%	23.7%	37.3%	21.0%
獲利能力分析					
營業毛利率	6.3%	6.3%	6.1%	5.9%	5.7%
營業利益率	2.7%	2.9%	3.2%	3.6%	3.4%
EBITDA Margin	4.1%	4.2%	4.4%	4.5%	4.3%
稅後純益率	2.3%	2.2%	2.3%	2.4%	2.3%
平均資產報酬率	3.5%	3.7%	4.0%	4.8%	5.2%
股東權益報酬率	9.7%	9.7%	11.1%	14.2%	16.0%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	54.6%	50.3%	63.3%	56.7%	50.6%
淨負債比率	Net cash	Net cash	11.7%	23.2%	30.4%
利息保障倍數 (x)	3.9	6.8	8.7	9.5	11.4
利息及短期償保障倍數 (x)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Cash Flow Int. Coverage (x)	6.8	4.5	6.0	0.8	2.2
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	0.6	0.2	0.2	0.0	0.1
流動比率 (x)	1.6	1.6	1.5	1.4	1.4
速動比率 (x)	1.2	1.2	1.1	0.9	0.9
淨負債 (NT\$百萬)	(277,044)	(6,533)	230,087	491,799	699,391
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	10.25	11.01	13.61	18.69	22.61
每股現金盈餘 (NT\$)	32.14	11.97	16.31	2.58	6.98
每股淨值 (NT\$)	107.70	118.44	126.95	135.68	146.24
調整後每股淨值 (NT\$)	107.72	118.58	127.42	135.68	146.24
每股營收 (NT\$)	444.56	494.43	582.42	785.31	998.93
EBITDA/Share (NT\$)	18.10	20.79	25.66	35.70	42.93
每股現金股利 (NT\$)	5.40	5.80	7.20	9.96	12.05
資產運用狀況					
資產週轉率 (x)	1.53	1.65	1.71	2.02	2.30
應收帳款週轉天數	51.7	60.9	53.2	53.2	53.2
存貨週轉天數	46.2	47.5	52.6	52.6	52.6
應付帳款週轉天數	56.5	64.5	63.9	63.9	63.9
現金轉換週轉天數	41.4	43.9	41.9	41.9	41.9

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營業收入	6,162,221	6,859,615	8,103,105	10,966,245	13,949,335
營業成本	(5,774,274)	(6,430,670)	(7,604,944)	(10,314,063)	(13,159,895)
營業毛利	387,947	428,946	498,161	652,183	789,440
營業費用	(221,419)	(228,339)	(238,938)	(261,872)	(320,792)
營業利益	166,528	200,607	259,223	390,310	468,648
總營業外收入	114,525	69,767	78,744	52,625	46,924
利息收入	81,700	45,577	31,010	29,625	26,924
投資利益淨額	5,222	6,506	17,676	3,000	5,000
其他營業外收入	27,603	17,684	30,059	20,000	15,000
總營業外費用	(88,829)	(58,499)	(44,523)	(53,565)	(50,542)
利息費用	(65,543)	(36,795)	(38,096)	(45,565)	(44,742)
投資損失	(18,952)	(12,183)	-	(3,000)	(2,300)
其他營業外費用	(4,334)	(9,521)	(6,426)	(5,000)	(3,500)
稅前純益	192,224	211,875	293,445	389,371	465,030
所得稅費用[利益]	(37,435)	(40,196)	(78,410)	(97,343)	(116,257)
少數股東損益	(12,691)	(18,974)	(25,681)	(31,000)	(33,000)
非常項目	-	0	(0)	-	-
稅後淨利	142,098	152,705	189,354	261,028	315,772
EBITDA	250,934	288,489	356,976	498,472	599,524
每股盈餘 (NT\$)	10.25	11.01	13.61	18.69	22.61

現金流量

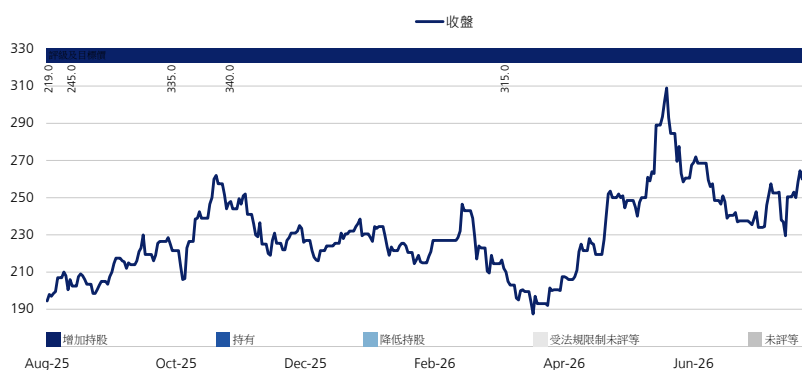
NT\$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營運活動之現金流量	445,553	166,029	226,852	35,987	97,508
本期純益	142,098	152,705	189,354	261,028	315,772
折舊及攤提	84,406	87,882	97,753	108,162	130,876
本期運用資金變動	247,995	(105,479)	(105,743)	(333,203)	(346,441)
其他營業資產及負債變動	(28,946)	30,921	45,489	-	(2,700)
投資活動之現金流量	(137,874)	(300,046)	(304,689)	(227,768)	(198,964)
投資用短期投資出售[新編]	(132,622)	(215,737)	(196,423)	-	-
本期長期投資變動	23,845	(3,713)	7,394	1,840	4,617
資本支出淨額	(111,745)	(136,339)	(173,763)	(225,892)	(200,000)
其他資產變動	82,647	55,743	58,103	(3,716)	(3,581)
自由現金流	349,020	5,021	4,648	(161,917)	(67,660)
融資活動之現金流量	(160,638)	(164,072)	169,947	(111,537)	(144,304)
短期借款變動	(74,237)	(25,783)	295,646	(40,000)	(40,000)
長期借款變動	27,361	(8,480)	5,270	(1,605)	1,832
現金增資	4,805	-	-	-	-
已支付普通股股息	(80,722)	(83,134)	(106,731)	(100,932)	(139,136)
其他融資現金流	(37,845)	(46,675)	(24,238)	31,000	33,000
匯率影響數	(11,704)	37,534	(12,778)		
本期產生現金流量	135,336	(260,555)	79,332	(303,318)	(245,760)

投資回報率

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	3.6%	3.3%	2.9%	2.4%	2.3%
= 營業利益率	2.7%	2.9%	3.2%	3.6%	3.4%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	7.4	6.7	7.0	6.9	7.1
營業利益率	2.7%	2.9%	3.2%	3.6%	3.4%
x 資本周轉率	7.4	6.7	7.0	6.9	7.1
x (1 - 有效現金稅率)	80.5%	81.0%	73.3%	75.0%	75.0%
= 稅後 ROIC	16.1%	16.0%	16.4%	18.6%	17.9%

資料來源：公司資料，凱基

鴻海 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2026-05-26	增加持股	315.0	259.0
2026-03-17	增加持股	315.0	212.0
2025-11-22	增加持股	340.0	225.0
2025-11-13	增加持股	340.0	252.0
2025-11-05	增加持股	340.0	247.0
2025-10-08	增加持股	335.0	225.0
2025-08-21	增加持股	245.0	206.0
2025-06-27	增加持股	219.0	165.0
2025-05-15	增加持股	205.0	159.5
2025-04-21	增加持股	190.0	136.5

資料來源：TEJ，凱基

凱基證券集團據點

中國 上海 上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室
郵政編號：200040

台灣 台北 104 台北市明水路 700 號
電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691

香港 香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓
電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800

泰國 曼谷 8th - 11th floors, Asia Centre Building
173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand
電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014

新加坡 珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈
郵政編號：068807
電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826

印尼 Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia
電話 62 21 250 6337

免責聲明

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。