



FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

增加持股・維持

收盤價 August 12 (NT\$)	270.0
12 個月目標價 (NT\$)	330.0
前次目標價 (NT\$)	330.0
維持 (%)	0.0
上漲空間 (%)	22.2

焦點內容

- 2Q26 每股盈餘 4.27 元，超前市場預估，但略低於凱基預期，原因是少數股東權益較低，獲利率則基本符合預期。
- 3Q26 營收財測符合預期，雲端和 CE 業務將是主要成長推手。我們預估 3Q26 營收將季增 12%，4Q26 則為全年營收高峰。
- 2026-27 年營收、獲利成長主要由雲端伺服器業務帶動。AI 伺服器新客戶與新專案以及 CPO 出貨額外成長將推升 2026-27 年雲端業務營收佔比來到 55%、62%。

交易資料表

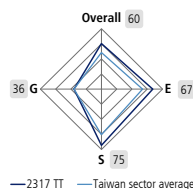
市值：(NT\$/US\$mn)	3,800 / 117,910
流通在外股數 (百萬股)：	14,076
外資持有股數 (百萬股)：	5,278
3M 平均成交量 (百萬股)：	48.39
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	187.5 - 309.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	8	18.9	37.1
相對表現 (%)	-0.6	-16.5	-51.3

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	4.27F	4.82F	5.92F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv

鴻海

(2317.TW/2317 TT)



2Q26 營業利率超前；2H26 展望依舊正向

重要訊息

鴻海 2Q26 獲利穩健，每股盈餘達 4.27 元。公司法說會表示在 AI 需求維持強勁的情況下，未來營運展望良好。

評論及分析

營業利率擴張推升 2Q26 每股盈餘。2Q26 每股盈餘 4.27 元，季增 20%、年增 34%，超越市場預期，但略低凱基預估，主因少數股東權益高於預期。儘管 AI 伺服器營收貢獻增加，但 2Q26 毛利率仍持穩在 6.1%，營業利率季持平在 3.8%。2Q26 雲端產品營收佔比突破 51%，消費性電子 (CE)、運算、零組件的營收佔比則分別為 29%、15%、5%，各業務營收優於公司指引。受惠營收擴大，2Q26 營業費用率持續下降，使營業利益得以季增 25%、年增 68%，遠超營收的季增 19%、年增 41%。1H26 每股盈餘共計 7.84 元，年增 26%，毛利率、營業利率則分別來到 6.1%、3.8%；1H26 營業利益則年增 65%。

3Q26 與 2026 年營運財測保持強勁；2026 年營業利率目標設在 3.2% 以上，長期盼能維持 3% 以上水準；2026 年起股東權益報酬率 (ROE) 目標 12% 以上。鴻海預估 3Q26 營收將季增 5-14%、年增逾 15%，其中雲端業務 (預估年、季增率都將高於 15%) 受惠於伺服器需求，為營收動能。AI 伺服器機櫃營收預估季增 30% 以上。而 CE 業務在 iPhone 新機上市的加持下，3Q26 營收應可季、年增 5-14%；運算產品則因 2Q26 提前拉貨，營收季減，但年增，動能來自 ASP 上揚 (反映零組件漲價)；零組件營收則預估將季持平，但年增。我們維持預估鴻海 3Q26 營收將季增 12%，而 4Q26 營收將創全年高峰。公司維持 2026 年營收年增 15% 以上的目標，基於 AI 伺服器機櫃出貨量可望成長逾一倍，且市占率將持續擴張至逾 40%。GPU 伺服器機櫃將由 GB300 升級至 VR200，預估 4Q26 出貨動能將更顯著，2027 年仍有 GB 機種出貨，但 VR 將成為主流機種。隨著公司切入 Google (美) TPU 的 L11 (機櫃組裝) 出貨 (預計 4Q26 始)，公司預估 ASIC 伺服器營收將維持穩健成長，ASIC 伺服器佔 AI 伺服器營收比重可望自 2025 年與 1H26 10% 以上持續成長，為 AI 伺服器營收和獲利率主要動能 (多數 ASIC 伺服器採加工附加費 (MVA) 計價認列於營收)。預期鴻海在 AI 伺服器供應鏈的垂直整合 (從 L1 零組件 (快接頭、液冷散熱與連接器) 到 L6 (通用基板、運算與交換板)、L11 (機櫃組裝) 與 L12 (superpod)) 將創造競爭優勢。持續強勁之 AI 需求將推升鴻海 AI 伺服器營與每股盈餘成長。我們將 2026-27 年分別預估 EPS 18.67 與 22.64 元，年增 38% 與 21%。

投資建議

凱基維持目標價 330 元，相當 2026-27 年平均每股盈餘的 16 倍，投資評等為「增加持股」，反映公司在 AI 伺服器市場的競爭力且 ROE 持續成長。

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	11,010,682	14,019,401
營業毛利 (NT\$百萬)	387,947	428,946	498,161	653,991	793,405
營業利益 (NT\$百萬)	166,528	200,607	259,223	396,065	476,823
稅後淨利 (NT\$百萬)	142,098	152,705	189,354	260,706	316,140
每股盈餘 (NT\$)	10.25	11.01	13.61	18.67	22.64
每股現金股利 (NT\$)	5.40	5.80	7.20	9.95	12.07
每股盈餘成長率 (%)	0.4	7.4	23.7	37.2	21.3
本益比 (x)	26.3	24.5	19.8	14.5	11.9
股價淨值比 (x)	2.5	2.3	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA (x)	11.8	11.4	9.7	7.6	6.8
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	11.7	23.1	29.8
殖利率 (%)	2.0	2.1	2.7	3.7	4.5
股東權益報酬率 (%)	9.7	9.7	11.1	14.2	16.1

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：2Q26 財報與 3Q26 財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2Q26							3Q26F						
	實際數	凱基預估	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	2,525,894	2,513,270	0.5	19.2	40.8	2,410,547	4.8	2,829,002	2,814,863	0.5	12.0	37.4	2,716,861	4.1
毛利	154,533	154,566	(0.0)	18.0	36.1	145,718	6.0	166,911	166,077	0.5	8.0	27.7	164,995	1.2
營業利益	94,803	92,991	1.9	25.3	67.5	80,534	17.7	101,844	98,520	3.4	7.4	44.4	93,671	8.7
稅前淨利	94,866	93,056	1.9	28.1	45.6	85,340	11.2	104,196	99,735	4.5	9.8	19.9	98,212	6.1
稅後淨利	59,974	61,882	(3.1)	20.1	35.2	57,399	4.5	67,728	66,823	1.4	12.9	17.4	66,363	2.1
每股盈餘 (元)	4.27	4.42	(3.1)	19.8	33.9	4.09	4.5	4.82	4.77	1.4	12.9	16.2	4.72	2.1
毛利率 (%)	6.1	6.1	(0.0)ppts	(1.0)ppts	(3.4)ppts	6.0	0.1 ppts	5.9	5.9	(0.0)ppts	(3.6)ppts	(7.1)ppts	6.1	(0.2)ppts
營業利益率 (%)	3.8	3.7	0.1 ppts	5.2 ppts	18.9 ppts	3.3	0.4 ppts	3.6	3.5	0.1 ppts	(4.1)ppts	5.1 ppts	3.4	0.2 ppts
淨利率 (%)	2.4	2.5	(0.1)ppts	0.8 ppts	(4.0)ppts	2.4	(0.0)ppts	2.4	2.4	0.0 ppts	0.8 ppts	(14.5)ppts	2.4	(0.0)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	11,010,682	10,966,245	0.4	35.9	10,441,572	5.5	14,019,401	13,949,335	0.5	27.3	13,168,707	6.5
毛利	653,991	652,183	0.3	31.3	630,671	3.7	793,405	789,440	0.5	21.3	766,945	3.4
營業利益	396,065	390,310	1.5	52.8	358,355	10.5	476,823	468,648	1.7	20.4	438,926	8.6
稅前獲利	398,274	389,371	2.3	35.7	368,714	8.0	477,007	465,016	2.6	19.8	453,898	5.1
稅後淨利	260,706	261,028	(0.1)	37.7	250,480	4.1	316,140	315,762	0.1	21.3	310,020	2.0
每股盈餘 (元)	18.67	18.69	(0.1)	37.2	17.94	4.1	22.64	22.61	0.1	21.3	22.20	2.0
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
營業率 (%)	3.6	3.6	0.0 ppts	0.4 ppts	3.4	0.2 ppts	3.4	3.4	0.0 ppts	(0.2)ppts	3.3	0.1 ppts
淨利率 (%)	2.4	2.4	(0.0)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

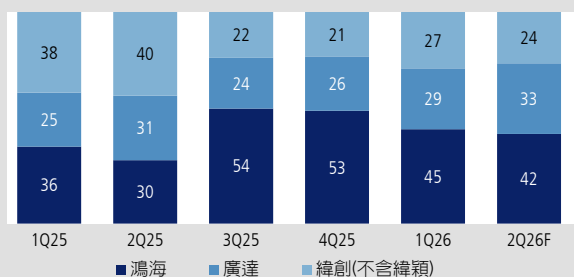
圖 3：營收組合

Sales (NT\$bn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
Consumer electronics	658	632	767	1,028	704	733	784	1,018	3,366	3,155	3,084	3,238	3,303
Cloud	560	729	869	1,098	1,015	1,287	1,573	2,156	1,358	2,024	3,256	6,031	8,564
Computing	316	317	304	294	293	376	339	223	1,079	1,255	1,230	1,230	1,169
Components/Others	111	116	119	186	108	130	134	139	359	425	532	511	984
Total	1,644	1,793	2,059	2,606	2,120	2,526	2,829	3,536	6,162	6,860	8,103	11,011	14,019
Weighting (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
Consumer electronics	40	35	37	39	33	29	28	29	54	46	38	29	24
Cloud	34	41	42	42	48	51	56	61	22	30	40	55	61
Computing	19	18	15	11	14	15	12	6	18	18	15	11	8
Components/Others	7	6	6	7	5	5	5	4	6	6	7	5	7
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
YoY (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
Consumer electronics	4	2	(8)	(4)	7	16	2	(1)	(4)	(6)	(2)	5	2
Cloud	50	45	49	95	81	77	81	96	(13)	49	61	85	42
Computing	33	(5)	(4)	(20)	(7)	19	12	(24)	(11)	16	(2)	0	(5)
Components/Others	41	24	(4)	45	(3)	12	12	(25)	(2)	19	25	(4)	92
Total	24	16	11	22	29	41	37	36	(7)	11	18	36	27
QoQ (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
Consumer electronics	(39)	(4)	21	34	(31)	4	7	30					
Cloud	(1)	30	19	26	(8)	27	22	37					
Computing	(14)	0	(4)	(3)	(1)	29	(10)	(34)					
Components/Others	(14)	4	3	56	(42)	21	3	4					
Total	(23)	9	15	27	(19)	19	12	25					

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%

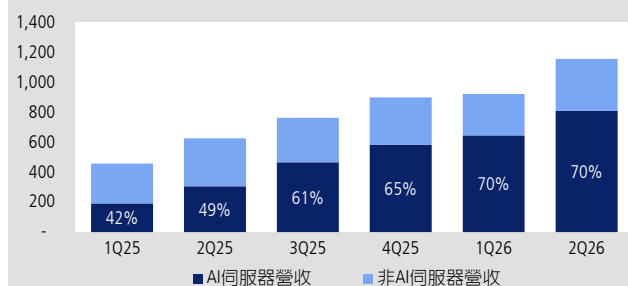
GB200/ 300 出貨比重，百分比



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：鴻海在 AI 伺服器產品方面，具備從 L1 到 L12 的供應鏈整合優勢



資料來源：公司資料；凱基

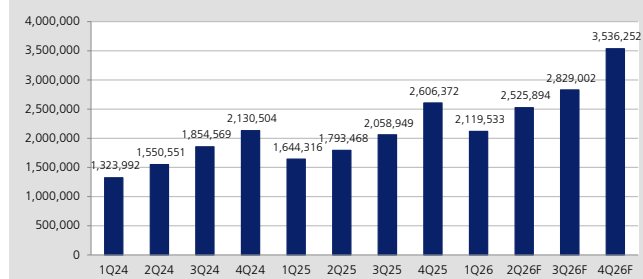
圖 7：公司概况

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 9：季營業收入

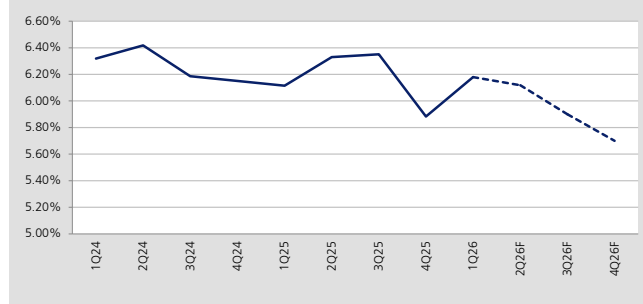
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 11：毛利率

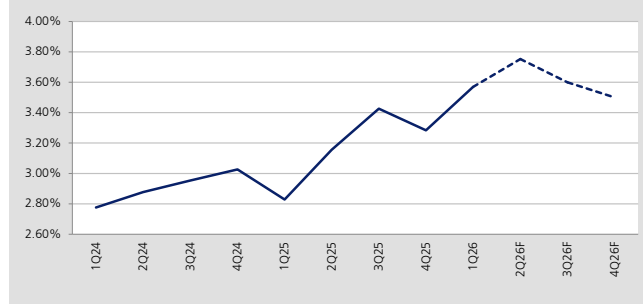
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 13：營業利潤率

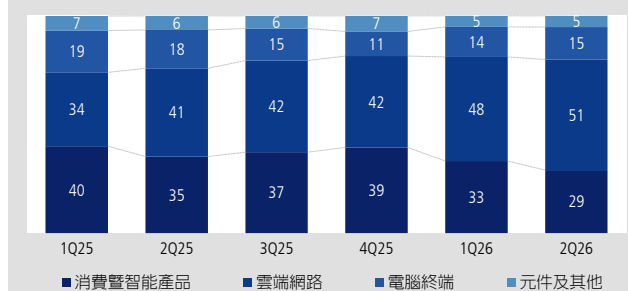
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 8：鴻海營收組成

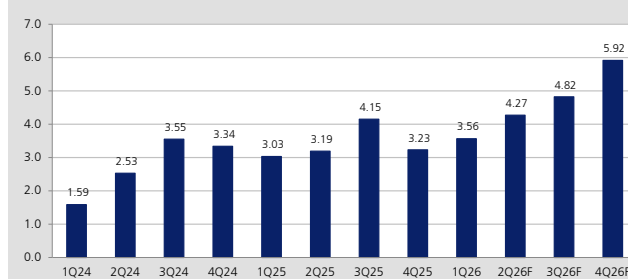
產品別營收組成，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 10：每股盈利

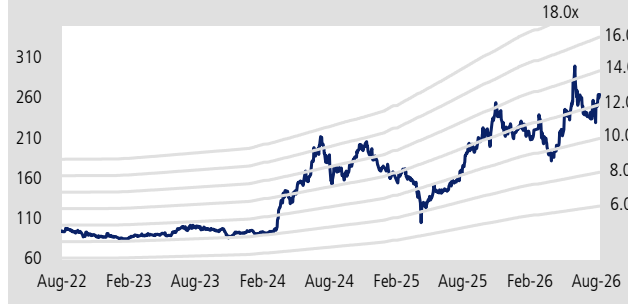
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 12：未來 12 個月預估本益比區間

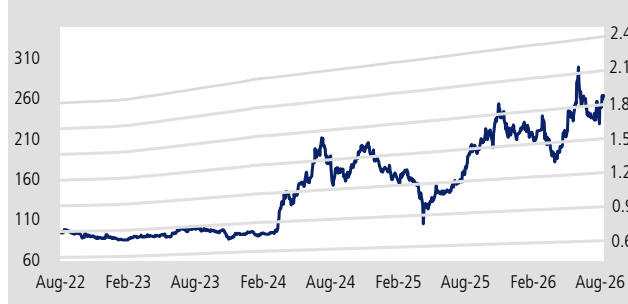
股價，元(左軸)；本益比，倍(右軸)



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 14：未來 12 個月預估股價淨值比區間

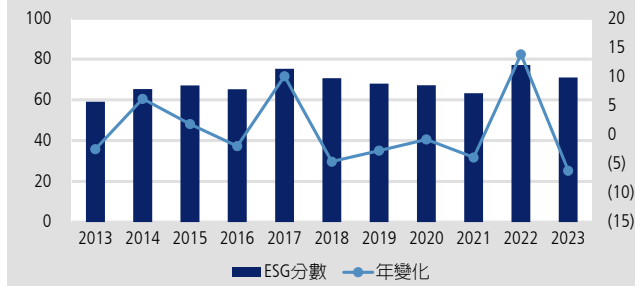
股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 15：ESG 整體分數

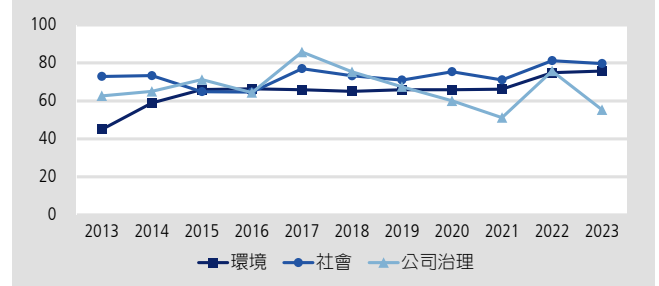
ESG 整體分數 (左軸)：年變化，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 16：ESG 各項分數

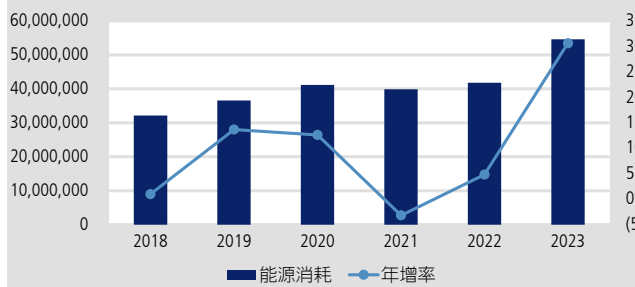
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 17：能源消耗

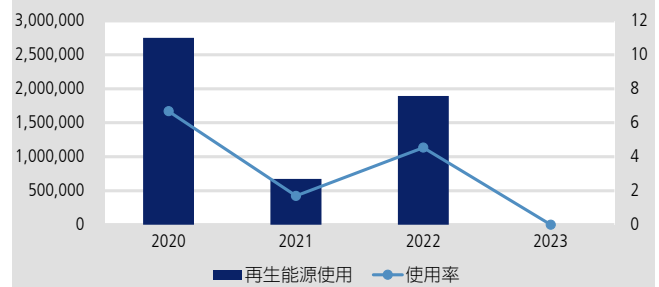
能源消耗，十億焦耳 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 18：再生能源使用

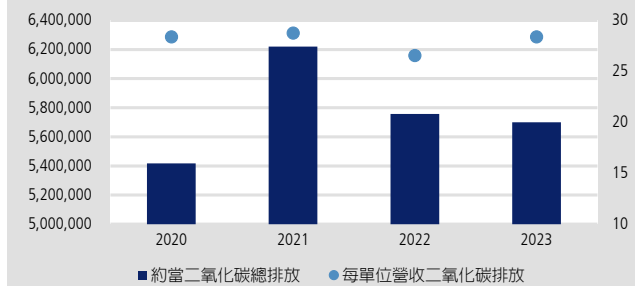
再生能源使用，十億焦耳 (左軸)：使用率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 19：碳排量

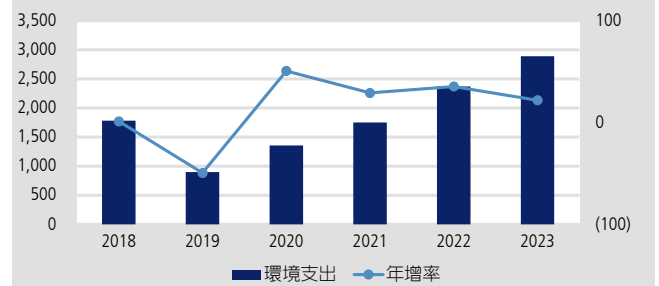
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)：單位營收碳排放量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 20：環境支出

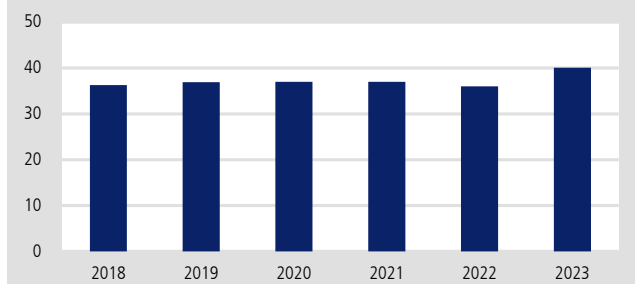
環境支出，百萬元 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 21：性別多樣性

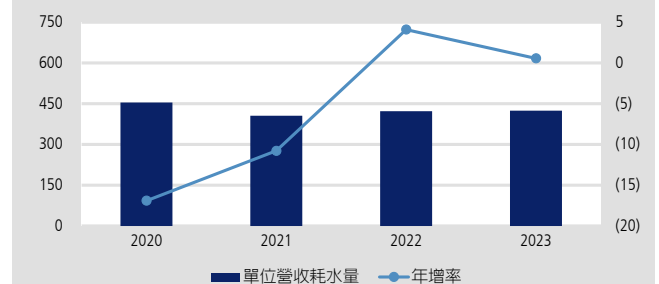
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv：公司資料

圖 22：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	2,525,894	2,829,002	3,536,252	8,103,105	11,010,682	14,019,401
營業成本	(1,543,767)	(1,679,939)	(1,928,192)	(2,453,045)	(1,988,553)	(2,371,361)	(2,662,091)	(3,334,686)	(7,604,944)	(10,356,690)	(13,225,996)
營業毛利	100,548	113,529	130,757	153,327	130,981	154,533	166,911	201,566	498,161	653,991	793,405
營業費用	(54,048)	(56,933)	(60,220)	(67,736)	(55,332)	(59,730)	(65,067)	(77,798)	(238,938)	(257,927)	(316,582)
營業利益	46,500	56,596	70,536	85,591	75,649	94,803	101,844	123,769	259,223	396,065	476,823
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	121,844	128,885	151,050	356,976	504,227	607,699
利息收入	8,131	7,652	7,118	8,109	7,842	7,406	7,459	7,127	31,010	29,834	31,540
投資利益淨額	6,498	1,983	5,665	3,530	844	500	1,500	2,156	17,676	5,000	4,500
其他營業外收入	5,525	7,644	13,348	3,543	1,459	3,748	6,000	8,793	30,059	20,000	15,000
總營業外收入	20,153	17,278	26,131	15,182	10,146	11,655	14,959	18,076	78,744	54,834	51,040
利息費用	(7,533)	(8,725)	(9,774)	(12,065)	(11,031)	(11,391)	(11,156)	(11,047)	(38,096)	(44,625)	(45,055)
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)	(5,562)	(6,426)	(5,000)	(3,500)
總營業外費用	(7,533)	(8,725)	(9,774)	(18,491)	(11,763)	(11,591)	(12,606)	(16,664)	(44,523)	(52,625)	(50,855)
稅前純益	59,120	65,149	86,893	82,282	74,031	94,866	104,196	125,180	293,445	398,274	477,007
所得稅費用[利益]	(13,287)	(15,613)	(20,863)	(28,648)	(17,075)	(24,810)	(26,049)	(31,634)	(78,410)	(99,569)	(116,867)
少數股東損益	(3,726)	(5,176)	(8,358)	(8,421)	(7,037)	(10,082)	(10,420)	(10,461)	(25,681)	(38,000)	(44,000)
非常項目前稅後純益	42,108	44,361	57,673	45,212	49,919	59,974	67,728	83,085	189,354	260,706	316,140
非常項目	(0)	(0)	0	(0)	0	-	-	(0)	-	-	-
稅後淨利	42,108	44,361	57,673	45,212	49,919	59,974	67,728	83,085	189,354	260,706	316,140
每股盈餘 (NT\$)	3.03	3.19	4.15	3.23	3.56	4.27	4.82	5.92	13.61	18.67	22.64
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	3.8	3.6	3.5	3.2	3.6	3.4
EBITDA Margin	4.3	4.5	4.6	4.3	4.8	4.8	4.6	4.3	4.4	4.6	4.3
稅前純益率	3.6	3.6	4.2	3.2	3.5	3.8	3.7	3.5	3.6	3.6	3.4
稅後純益率	2.6	2.5	2.8	1.7	2.4	2.4	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)	19.2	12.0	25.0			
營業毛利	(23.3)	12.9	15.2	17.3	(14.6)	18.0	8.0	20.8			
營業收益增長	(27.9)	21.7	24.6	21.3	(11.6)	25.3	7.4	21.5			
EBITDA	(23.0)	14.4	19.2	16.6	(8.0)	18.9	5.8	17.2			
稅前純益	(6.6)	10.2	33.4	(5.3)	(10.0)	28.1	9.8	20.1			
稅後純益	(9.1)	5.3	30.0	(21.6)	10.4	20.1	12.9	22.7			
年成長率 (%)											
營業收入	24.2	15.7	11.0	22.3	28.9	40.8	37.4	35.7	18.1	35.9	27.3
營業毛利	20.2	14.1	14.0	17.0	30.3	36.1	27.7	31.5	16.1	31.3	21.3
營業收益	26.5	26.9	28.8	32.7	62.7	67.5	44.4	44.6	29.2	52.8	20.4
EBITDA	22.8	24.9	25.0	22.4	46.3	52.2	35.0	35.6	23.7	41.2	20.5
稅前純益	81.9	34.6	28.4	30.0	25.2	45.6	19.9	52.1	38.5	35.7	19.8
稅後純益	91.3	26.6	16.9	(2.4)	18.6	35.2	17.4	83.8	24.0	37.7	21.3

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	5,836,388	6,613,730
流動資產	3,035,966	3,375,765	3,961,827	4,571,938	5,278,992
現金及短期投資	1,350,230	1,315,992	1,596,804	1,386,615	1,241,691
存貨	730,765	835,016	1,095,574	1,491,993	1,905,348
應收帳款及票據	872,270	1,141,418	1,181,307	1,605,187	2,043,811
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	1,264,450	1,334,738
長期投資	393,134	406,269	447,044	447,204	444,787
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	3,705,884	4,291,599
流動負債	1,909,335	2,174,818	2,710,849	3,341,660	3,904,128
應付帳款及票據	893,119	1,133,052	1,331,933	1,813,875	2,316,406
短期借款	648,993	642,783	940,441	1,051,278	1,081,665
什項負債	367,222	398,982	438,475	476,507	506,056
長期負債	344,211	368,094	423,060	364,224	387,471
長期借款	271,625	287,793	306,086	247,249	270,496
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	2,130,504	2,322,132
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	1,309,402	1,457,029
少數股東權益	193,135	206,386	197,992	235,992	279,992
優先股東資金	-	-	-	-	-

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%	35.9%	27.3%
營業收益增長	(4.2%)	20.5%	29.2%	52.8%	20.4%
EBITDA	0.3%	15.0%	23.7%	41.2%	20.5%
稅後純益	0.4%	7.5%	24.0%	37.7%	21.3%
每股盈餘成長率	0.4%	7.4%	23.7%	37.2%	21.3%
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%	4.6%	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%	5.1%
股東權益報酬率	9.7%	9.7%	11.1%	14.2%	16.1%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	54.6%	50.3%	63.3%	60.9%	58.2%
淨負債比率	Net cash	Net cash	11.7%	23.1%	29.8%
利息保障倍數 (x)	3.9	6.8	8.7	9.9	11.6
利息及短期償保障倍數 (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
Cash Flow Int. Coverage (x)	6.8	4.5	6.0	0.6	2.1
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	492,275	690,834
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	10.25	11.01	13.61	18.67	22.64
每股現金盈餘 (NT\$)	32.14	11.97	16.31	2.04	6.83
每股淨值 (NT\$)	107.70	118.44	126.95	135.67	146.24
調整後每股淨值 (NT\$)	107.72	118.58	127.42	135.67	146.24
每股營收 (NT\$)	444.56	494.43	582.42	788.49	1,003.95
EBITDA/Share (NT\$)	18.10	20.79	25.66	36.11	43.52
每股現金股利 (NT\$)	5.40	5.80	7.20	9.95	12.07
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.53	1.65	1.71	2.01	2.25
應收帳款周轉天數	51.7	60.9	53.2	53.2	53.2
存貨周轉天數	46.2	47.5	52.6	52.6	52.6
應付帳款周轉天數	56.5	64.5	63.9	63.9	63.9
現金轉換周轉天數	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	11,010,682	14,019,401
營業成本	(5,774,274)	(6,430,670)	(7,604,944)	(10,356,690)	(13,225,996)
營業毛利	387,947	428,946	498,161	653,991	793,405
營業費用	(221,419)	(228,339)	(238,938)	(257,927)	(316,582)
營業利益	166,528	200,607	259,223	396,065	476,823
總營業外收入	114,525	69,767	78,744	54,834	51,040
利息收入	81,700	45,577	31,010	29,834	31,540
投資利益淨額	5,222	6,506	17,676	5,000	4,500
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)	(52,625)	(50,855)
利息費用	(65,543)	(36,795)	(38,096)	(44,625)	(45,055)
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	398,274	477,007
所得稅費用[利益]	(37,435)	(40,196)	(78,410)	(99,569)	(116,867)
少數股東損益	(12,691)	(18,974)	(25,681)	(38,000)	(44,000)
非常項目	-	0	(0)	-	-
稅後淨利	142,098	152,705	189,354	260,706	316,140
EBITDA	250,934	288,489	356,976	504,227	607,699
每股盈餘 (NT\$)	10.25	11.01	13.61	18.67	22.64

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	28,511	95,369
本期純益	142,098	152,705	189,354	260,706	316,140
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)	(338,356)	(349,448)
其他營業資產及負債變動	(28,946)	30,921	45,489	(2,000)	(2,200)
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	(162,754)	(62,151)
融資活動之現金流量	(160,638)	(164,072)	169,947	(10,932)	(41,329)
短期借款變動	(74,237)	(25,783)	295,646	50,000	50,000
長期借款變動	27,361	(8,480)	5,270	2,000	3,635
現金增資	4,805	-	-	-	-
已支付普通股股息	(80,722)	(83,134)	(106,731)	(100,932)	(138,964)
其他融資現金流	(37,845)	(46,675)	(24,238)	38,000	44,000
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	(210,188)	(144,924)

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%	2.3%	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	7.0	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	7.0	7.1
x (1 - 有效現金稅率)	80.5%	81.0%	73.3%	75.0%	75.5%
= 稅後 ROIC	16.1%	16.0%	16.4%	18.8%	18.2%

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
2026-08-10	增加持股	330.0	264.5
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

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。