

本号所有内容仅代表作者个人观点。不构成任何投资建议！凭此操作，盈亏自负！

大家好，我是初善君。

有这么一家数字经济龙头企业，2021年实现营业收入4396亿元，可以排在世界五百强第183名，中国五百强第33名，世界五百强电子电气设备行业第5名，世界五百强广东上榜企业第9名，其2021年实现归母净利润200亿元，同比增长15%，分红99亿元。

这么一家公司，你们会给多少倍估值？

仅仅是凭感觉，不少小伙伴会给20倍PE或者30倍PE，也就是市值4000亿到6000亿之间，但是实际上市场只给了不到2000亿的估值，让我们一起看看这家被严重低估的公司，价值可以迟到，但是不会缺席，这家存在2倍空间的公司就是工业富联。

1、数字经济龙头，地基牢固

目前工业富联有三大业务板块：通信及移动网络设备、云计算、工业互联网，其中根据刚刚发布的半年报，云计算和通信及移动网络设备的营收分别为996.8亿元和1,245.39亿元，占总营收的比例分别是44%、55%，是最主要收入来源。

由于工业富联将数字经济视为自身业务拓展的一个核心方向，主动布局数字经济市场，因此，可以很明显地观察到，在全球云市场处在爆发式增长的背景下，公司云计算业务在近两年进入了强势成长期，收入占比逐步提高，2017年占比只有34%不

到，到今年上半年已经增加至44%。包括服务器、存储设备、数据中心设备及云服务设备高精机构件等产品的出货量均处于全球领先地位，公司主要客户涵盖全球市场占有率较高的头部品牌商、北美前三大CSP服务商、国内头部CSP服务商及互联网应用服务企业。

报告期		2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
报表类型		年报	年报	年报	年报	年报
		合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
通信网络设备(行业)						
收入		2,589.66	2,540.18	2,445.54	2,591.54	2,145.01
成本		2,309.22	2,270.28	2,172.33	2,304.63	1,852.21
数据来源: WIND		280.44	269.91	273.21	286.91	292.79

工业互联网业务主要包括精密工具和工业机器人业务，也是目前工业富联成长较快的板块，2018年仅5.19亿元，2021年已经达到了16.85亿元，同时业务毛利率高达43.87%。2022年上半年，工业互联网业务实现业务收入4.35亿元，同比增长17.26%，继续保持稳健增长。

工业富联研发支出持续增长，2017年至2021年研发支出分别为79亿、90亿、94亿、100亿和108亿，且全部费用化，截止2021年，公司研发人员数量高达2.59万人。研发与技术优势是工业富联在智能制造与工业互联网领域保持龙头地位的护城河之一。

参与对象	份额	比例
董事李军旗、郑弘孟、周泰裕 职工监事张占武 及高级管理人员郭俊宏、王自强、丁肇邦、熊毅共8人	115,000,000	5.75%
其他参加对象合计（不超过11,992人）	1,485,000,000	74.25%
	400,000,000	20%

数据来源：工业富联公告

另一个值得关注的是ESG，我在之前的文章里写过，ESG是国际资金非常关注的一个指标，ESG评分高的企业会被更多的关注。目前不论还是国内还是国际上，都给与工业富联较高的评价：明晟公司MSCI ESG评级于2021年年内两次调升公司ESG评级至BB级，富时罗素ESG评级将公司ESG评分从2分提升至3.8分（满分5分），成绩优于全球84%同业；国内评级上，公司自2019年起在恒生ESG评级上获得连续3年保持A级（满意）、稳居同业前10%的成绩，并获连续纳入3项可持续发展企业指数。

目前，越来越多的国内机构开始重视ESG，并且把ESG作为资产配置的重要考虑指标。

5、安全边际足，向上空间大

工业富联2021年200亿归母净利润，2022年上半年实现归母净利润68.72亿元。展望2022年，预计实现归母净利润225亿元，按照市值1925亿计算，估值仅仅为8.5倍，2023年预计归母净利润增长15%，达到260亿，对应估值仅仅为7倍出头。

这显然是一个严重不合理的便宜标的。素来被称为“聪明钱”的港资早就嗅到了气味，已大举买入了工业富联。截止2022年6月30日，港股通持有工业富联4.4亿股，占工业富联流通股的比例为12.85%，持股市值高达43亿，从整个港资持股名单来看，工业富联也算得上是港资最爱的个股之一。数据显示，最近一个月港资继续连续加仓工业富联，截止8月8日，持仓超过5亿股，市值接近50亿。而根据Wind数据统计显示，截至当前，券商给予买入评级的个股共有112只，其中40只个股公布了目标价格。按预期最高涨幅计算，金地集团(+139.44%)，长城汽车(+114.99%)，工业富联(+74.50%)排名前三位。