



Overweight

2025년 8월 18일 | 산업분석_Update

전기전자

HonHai, 하반기에도 강한 AI 서버 수요 언급

2Q25 Review: 부정적 환율 환경에서도 영업이익 컨센서스 상회

Hon Hai Precision Industry(이하 "Hon Hai")의 25년 2분기 매출은 1조 7,935억 대만달러 (YoY +16%, QoQ +9%), 영업이익 566억 대만달러(YoY +27%, QoQ +22%)을 기록해 Bloomberg 컨센서스 기준 매출은 부합, 영업이익은 13% 상회했다. AI 서버 매출이 전년 동기대비 60% 이상 성장하며 클라우드/네트워크 제품 비중은 41%를 차지했고 매출은 전년 동기대비 48% 증가했다. 스마트 소비자 기기(아이폰, 아이패드 등 ICT 제품) 및 부품 매출은 가이던스 대비 양호한 실적을 기록했으나 컴퓨팅 부문 매출은 가이던스를 하회했다. Hon Hai는 환율 관련 대만달러 1달러 상승 시 매출 3%, GPM이 약 0.1%p 감소한다고 언급한 바 있는데 전사적으로 환율 변동에 따른 부정적 영향이 있었을 것으로 추정된다.

3Q25 Preview: 서버랙 출하량 전분기대비 3배 이상 증가 전망

하반기에도 AI 서버 수요가 강하게 유지되는 가운데 ICT 제품의 성수기 진입으로 성장세가 지속될 것으로 예상된다. 클라우드/네트워크 부문은 AI 서버 매출이 전년 동기대비 170% 이상 증가하고 서버랙 출하량이 전분기대비 3배 이상 증가하며 강한 성장세가 지속될 전망이다. 2분기 중 AI 서버의 생산 수율 안정화되었으며 기존 고객 및 신규 고객으로부터 주문도 점진적으로 증가하고 있기 때문이다. Hon Hai는 금번 실적발표에서 AI 서버에 대한 고객 수요가 매우 강하게 지속되고 있으며 GB300은 GB200과 유사한 아키텍처로 제품 전환에 대한 공백 발생 가능성은 제한적이라고 언급했다. 스마트 소비자 기기 부문은 주요 고객사인 iPhone 신모델 출시로 성수기에 진입하나 환율 영향으로 전년 동기대비로는 소폭 감소할 것으로 예상된다. 컴퓨팅 부문은 신제품 출시 부재, 관세 부과를 대비한 선수요로 높은 기저가 형성되어 전년 동기대비, 전분기대비 소폭 하락할 전망이다. 연간 가이던스 또한 주문 가시성이 높은 클라우드/네트워크, 부품사업 부문을 제외한 사업부는 환율 변동성 등으로 전년대비 감소할 것으로 제시했다.

중장기 성장동력 또한 AI 서버

Hon Hai는 24년 7월 이후 미국 내 생산 관련 15억 달러 이상 투자해 텍사스, 위스콘신에 서버 제조시설 확보했으며 오하이오 및 캘리포니아 캠퍼스에서 클라우드 및 네트워크 관련 제품 생산 능력을 확대할 계획이다. 주요 CSP 자본지출 전망은 지속적으로 증가하고 있으며 각국 정부의 AI 프로젝트가 지속적으로 진행되며 AI 산업의 공급부족 현상은 당분간 지속될 전망이다. 아울러 Hon Hai는 7월 말 TECO와의 지분교환을 통해 MOU를 체결했는데 향후 모듈형 데이터 센터 구축으로 사업을 확장하기 위함이라고 언급했다.



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

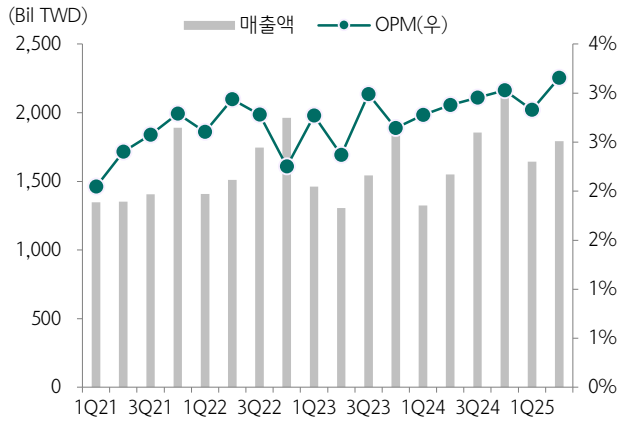
도표 1. Hon Hai 분기별 실적 추이

(단위: Bill TWD)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2022	2023	2024
매출	1,324.0	1,550.6	1,854.6	2,130.5	1,644.3	1,793.5	6,627.0	6,162.2	6,859.6
YoY	-9.5%	18.9%	20.2%	15.0%	24.2%	15.7%	10.6%	-7.0%	11.3%
QoQ	-28.5%	17.1%	19.6%	14.9%	-22.8%	9.1%			
Smart Consumer	635.5	620.2	834.6	1,086.6	657.7	627.7	3,514.0	3,365.7	3,176.8
Cloud and Networking	370.7	496.2	593.5	553.9	559.1	735.3	1,552.2	1,357.8	2,014.3
Computing	238.3	325.6	315.3	362.2	312.4	322.8	1,200.2	1,083.6	1,241.4
Components	79.4	108.5	111.3	127.8	115.1	107.6	360.5	355.1	427.1
매출원가	1,240.3	1,451.0	1,739.8	1,999.5	1,543.8	1,679.9	6,226.9	5,774.3	6,430.7
Sales%	93.7%	93.6%	93.8%	93.8%	93.9%	93.7%	94.0%	93.7%	93.7%
매출총이익	83.7	99.5	114.7	131.0	100.5	113.5	400.1	387.9	428.9
GPM%	6.3%	6.4%	6.2%	6.2%	6.1%	6.3%	6.0%	6.3%	6.3%
판매비	46.9	54.9	60.0	66.6	54.0	56.9	226.3	221.4	228.3
Sales%	3.5%	3.5%	3.2%	3.1%	3.3%	3.2%	3.4%	3.6%	3.3%
영업이익	36.8	44.6	54.8	64.5	46.5	56.6	173.8	166.5	200.6
YoY	-9.3%	44.2%	18.7%	31.8%	26.5%	26.9%	16.7%	-4.2%	20.5%
QoQ	-24.9%	21.4%	22.8%	17.7%	-27.9%	21.7%			
OPM%	2.8%	2.9%	3.0%	3.0%	2.8%	3.2%	2.6%	2.7%	2.9%
매출비중									
Smart Consumer	48%	40%	45%	51%	40%	35%	53%	55%	46%
Cloud and Networking	28%	32%	32%	26%	34%	41%	23%	22%	29%
Computing	18%	21%	17%	17%	19%	18%	18%	18%	18%
Components	6%	7%	6%	6%	7%	6%	5%	6%	6%
YoY									
Smart Consumer	-22%	-3%	0%	1%	3%	1%	7%	-4%	-6%
Cloud and Networking	15%	52%	75%	50%	51%	48%	23%	-13%	48%
Computing	-4%	25%	14%	22%	31%	-1%	7%	-10%	15%
Components	9%	39%	20%	15%	45%	-1%	10%	-2%	20%
QoQ									
Smart Consumer	-41%	-2%	35%	30%	-39%	-5%			
Cloud and Networking	0%	34%	20%	-7%	1%	32%			
Computing	-20%	37%	-3%	15%	-14%	3%			
Components	-29%	37%	3%	15%	-10%	-7%			

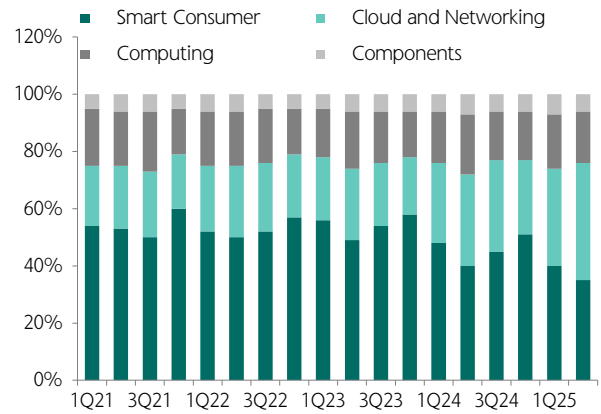
자료: Hon Hai Precision, 하나증권

도표 2. 분기별 실적 추이



자료: Hon Hai Precision, 하나증권

도표 3. 분기별 매출 비중 추이



자료: Hon Hai Precision, 하나증권

도표 4. Hon Hai 3Q25 가이드런스

	전사	Smart Consumer	Cloud and Networking	Computing	Components
QoQ	↗	↑	↑	↘	↗
YoY	↗	↘	↑	↘	↗

자료: Hon Hai Precision, 하나증권

도표 5. Hon Hai 2025 가이드런스

	전사	Smart Consumer	Cloud and Networking	Computing	Components
25.05 발표	↗	→	↑	↓	↑
25.08 발표	↗	↘	↑	↘	↗

자료: Hon Hai Precision, 하나증권

도표 6. AI 서버 전망

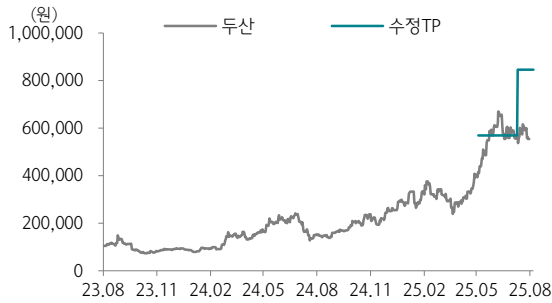
25년 AI 서버 매출
1조 대만달러 초과 전망



자료: Hon Hai Precision, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

두산



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.27	BUY	846,000		
25.5.21	BUY	570,000	0.11%	17.54%
25.3.28	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이수페타시스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.16	BUY	75,000		
25.5.21	BUY	57,000	-7.27%	16.32%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 8월 17일 현재 해당회사의 유가증권만을 보유하고 있지 않습니다.
- 두산은/는 B업무관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우임

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 14일