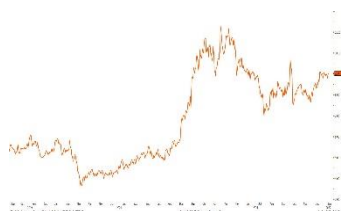


联想(992.HK)

持续受惠于全球企业加速数字化



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	9.03
市值 (亿港元)	1087.4
52周高位	11.28
52周低位	6.88

*截至1月14日

1H22 财务资料摘要

美元(亿元)	
收入	348.0
按年变动(%)	24.9
毛利	58.3
按年变动(%)	35.8
经调整利润	9.8
按年变动(%)	87.0

股东数据

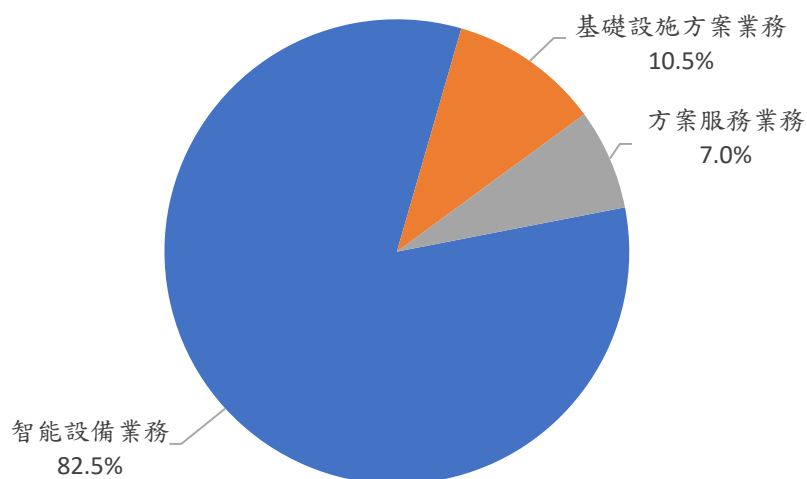
持股	
联想控股	37.4%
杨元庆	6.1%

来源: 披露易

公司简介

- 联想(992)为一间主要从事个人计算机及相关业务的企业，服务遍布全球 180 个市场的客户。业务由三个分部组成，包括智慧设备业务、基础设施方案业务，方案服务业务。核心智能设备业务以销售个人计算机为主，根据 IDC 数据，联想品牌为 2021 年全球销量第一的个人计算机品牌，亦具备平板计算机、手机和其他智能设备产品线。
- 截至 2021 年 9 月底止之中期业绩，智慧设备业务占收入比重为 82.5%，基础设施方案业务，方案服务业务分别占 10.5%及 7.0%。

1H22 收入分布

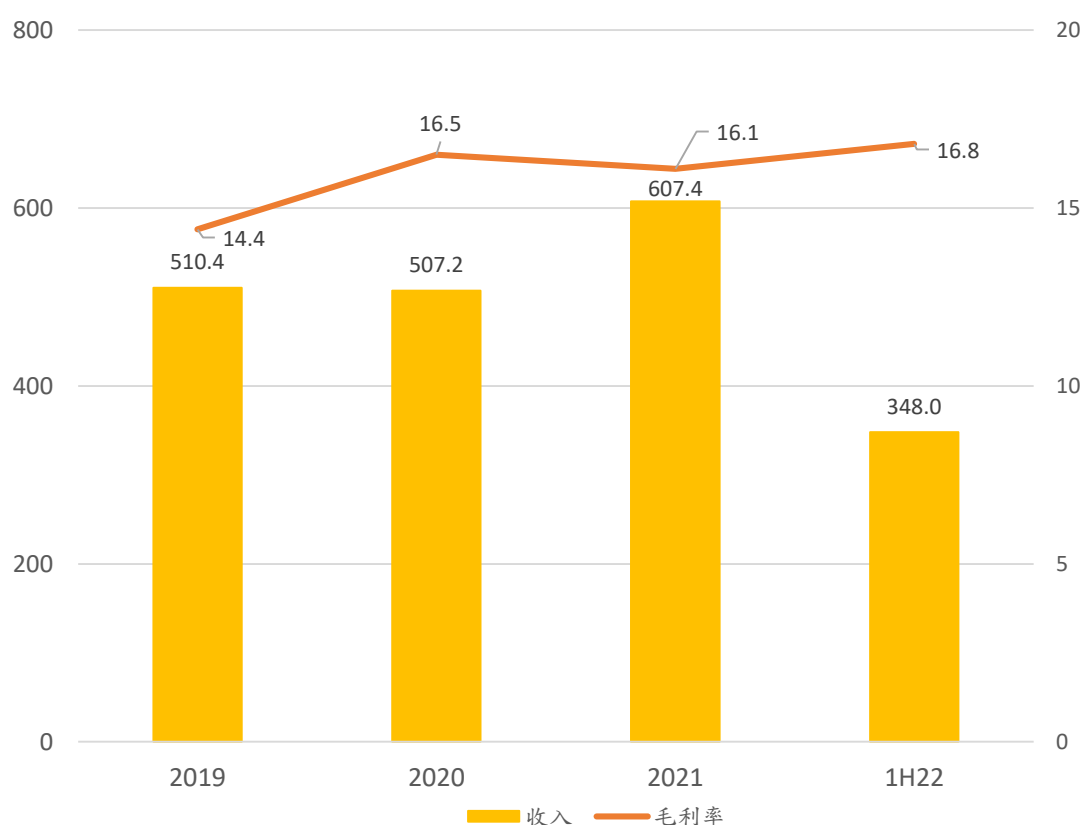


来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 调研机构 IDC 发表报告，2021 年第四季全球个人计算机出货量按年上升 1.0% 至 9,270 万部。全年计，累计出货量为 3.49 亿，同比增长 14.8%，为 2012 年以来最高增速。联想(992)继续蝉联全球销售一哥，全年出货量达到 8,193.5 万部，同比增长 14.1%，市场份额为 23.5%，HP 及 DELL 排名第二及第三位，市占率分别为 21.2%及 17.0%。

(亿美元)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 联想于去年 11 月公布截至 9 月底止之中期业绩，收入按年上升 24.9%至 348.0 亿美元；公司权益持有人应占溢利同比增加 87.0%至 9.8 亿美元，为有纪录以来新高。整体毛利率按年上升 1.3 个百分点至 16.8%。单计第二季(7 月至 9 月)收入及应占溢利分别同比增长 23.1%及 65.2%。
- 按业务划分，核心智能设备业务收入按年上升 24.1%至 300.0 亿美元；经营溢利则同比上升 38.2%至近 16.4 亿美元，归因于全球企业数字化转型，商用计算机的销售尤其突出，消费者追求个人计算机高端化，带动产品均价向上，同时非计算机产品录得强劲增长，收入同比上升 37.0%。至于基础设施方案及方案服务分部收入分别按年增加 23.6%及 33.4%。

业务前景

- 事实上，自全球新冠疫情爆发以来，在线学习、遥距工作成为新常态，刺激 2021 年全球个人计算机大卖。IDC 报告预测，2022 年在疫情反复背景下，物流环节以及零部件供应会持续短缺，对出货量构成影响，加上部分教育 PC 需求下跌，预期今年出货量增速将放缓，但依然高于疫情前水平。然而，企业加速数字化转型，商用计算机需求将取代由「宅经济」引起的需求，成为个人计算机市场新增长引擎。
- 展望未来，由于预计消费者对个人计算机转向高附加值细分市场，将有利产品组合趋向高端化。为配合数字化趋向，客户加强基础设施升级，联想基础设施解决方案业务之产品由以前纯服务器、目前已经覆盖存储和软件定义基础设施等新产品，通过强大的产品组合满足客户需求，未来亦持续投放，包括但不限于物联网、云、人工智能等领域。值得一提，方案服务业务为联想向服务企业转型的重要方向，同样受惠于上述市场趋势，支持、维护及项目类服务将迎来庞大市场机遇。

估值

	2022E	2023E
市盈率	8.4	8.2
市帐率	2.80	2.24
股息率	4.1	4.7

来源:彭博

风险因素

- 芯片短缺问题延续
- 个人计算机市场竞争趋向激烈

投资建议

- 综合而言，纵使全球疫情相当反复，零部件短缺将影响全球计算机市场出货量，对联想业务构成一定影响。但考虑到 5G 时代，企业数字化转型和升级基础设施等市场趋，均为三个业务提供更多发展机遇，前景看俏。策略上，现价为 2022 年预测市盈率为 8.4 倍，明显低于 5 年平均 13.9 倍，建议候低于 50 天线附近收集。

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk