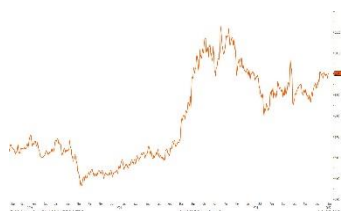


聯想(992.HK)

持續受惠於全球企業加速數字化



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	9.03
市值 (億港元)	1087.4
52周高位	11.28
52周低位	6.88

*截至1月14日

1H22 財務資料摘要

美元(億元)	
收入	348.0
按年變動(%)	24.9
毛利	58.3
按年變動(%)	35.8
經調整利潤	9.8
按年變動(%)	87.0

股東資料

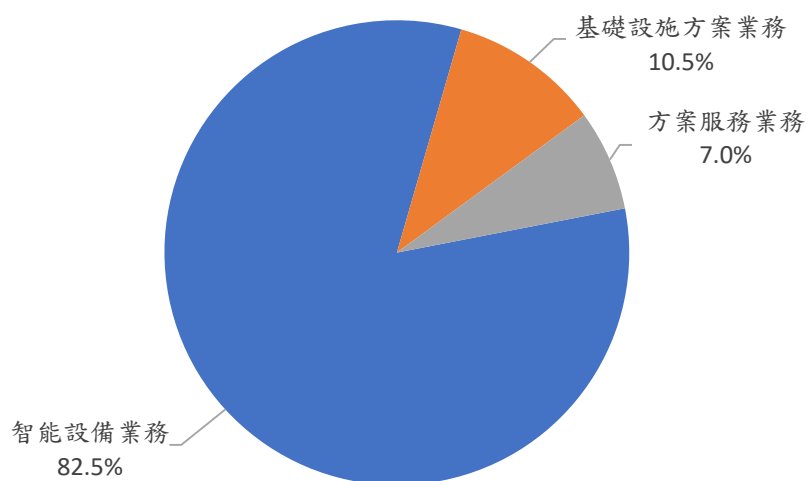
持股	
聯想控股	37.4%
楊元慶	6.1%

來源: 披露易

公司簡介

- 聯想(992)為一間主要從事個人電腦及相關業務的企業，服務遍佈全球 180 個市場的客戶。業務由三個分部組成，包括智慧設備業務、基礎設施方案業務，方案服務業務。核心智慧設備業務以銷售個人電腦為主，根據 IDC 數據，聯想品牌為 2021 年全球銷量第一的個人電腦品牌，亦具備平板電腦、手機和其他智慧設備產品線。
- 截至 2021 年 9 月底止之中期業績，智慧設備業務佔收入比重為 82.5%，基礎設施方案業務，方案服務業務分別佔 10.5%及 7.0%。

1H22 收入分布

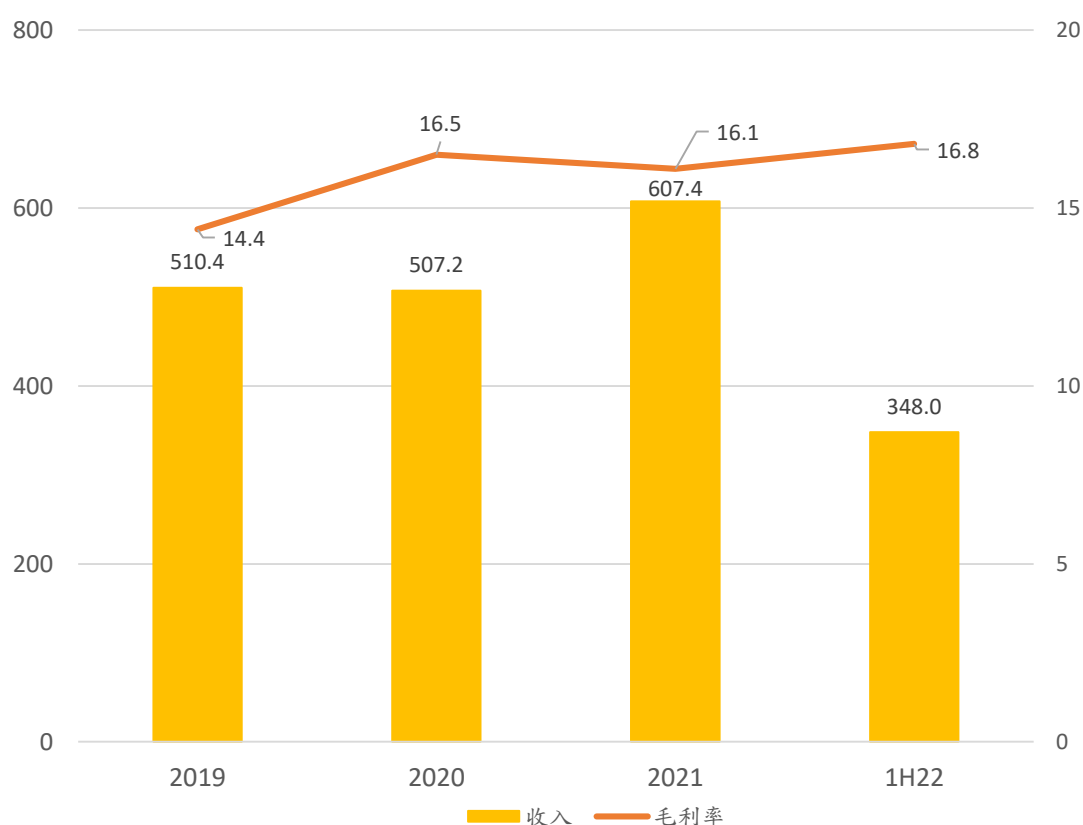


來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 調研機構 IDC 發表報告，2021 年第四季全球個人電腦出貨量按年上升 1.0% 至 9,270 萬部。全年計，累計出貨量為 3.49 億，同比增長 14.8%，為 2012 年以來最高增速。聯想(992)繼續蟬聯全球銷售一哥，全年出貨量達到 8,193.5 萬部，同比增長 14.1%，市場份額為 23.5%，HP 及 DELL 排名第二及第三位，市佔率分別為 21.2%及 17.0%。

(億美元)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 聯想於去年 11 月公布截至 9 月底止之中期業績，收入按年上升 24.9% 至 348.0 億美元；公司權益持有人應佔溢利同比增加 87.0% 至 9.8 億美元，為有紀錄以來新高。整體毛利率按年上升 1.3 個百分點至 16.8%。單計第二季(7 月至 9 月)收入及應佔溢利分別同比增長 23.1% 及 65.2%。
- 按業務劃分，核心智能設備業務收入按年上升 24.1% 至 300.0 億美元；經營溢利則同比上升 38.2% 至近 16.4 億美元，歸因於全球企業數字化轉型，商用電腦的銷售尤其突出，消費者追求個人電腦高端化，帶動產品均價向上，同時非電腦產品錄得強勁增長，收入同比上升 37.0%。至於基礎設施方案及方案服務分部收入分別按年增加 23.6% 及 33.4%。

業務前景

- 事實上，自全球新冠疫情爆發以來，線上學習、遙距工作成為新常態，刺激 2021 年全球個人電腦大賣。IDC 報告預測，2022 年在疫情反覆背景下，物流環節以及零部件供應會持續短缺，對出貨量構成影響，加上部分教育 PC 需求下跌，預期今年出貨量增速將放緩，但依然高於疫情前水平。然而，企業加速數字化轉型，商用電腦需求將取代由「宅經濟」引起的需求，成為個人電腦市場新增長引擎。
- 展望未來，由於預計消費者對個人電腦轉向高附加值細分市場，將有利產品組合趨向高端化。為配合數字化趨向，客戶加強基礎設施升級，聯想基礎設施解決方案業務之產品由以前純伺服器、目前已經覆蓋存儲和軟體定義基礎設施等新產品，通過強大的產品組合滿足客戶需求，未來亦持續投放，包括但不限於物聯網、雲、人工智能等領域。值得一提，方案服務業務為聯想向服務企業轉型的重要方向，同樣受惠於上述市場趨勢，支援、維護及專案類服務將迎來龐大市場機遇。

估值

	2022E	2023E
市盈率	8.4	8.2
市帳率	2.80	2.24
股息率	4.1	4.7

來源: 彭博

風險因素

- 芯片短缺問題延續
- 個人電腦市場競爭趨向激烈

投資建議

- 綜合而言，縱使全球疫情相當反覆，零部件短缺將影響全球電腦市場出貨量，對聯想業務構成一定影響。但考慮到 5G 時代，企業數字化轉型和升級基礎設備等市場趨，均為三個業務提供更多發展機遇，前景看俏。策略上，現價為 2022 年預測市盈率為 8.4 倍，明顯低於 5 年平均 13.9 倍，建議候低於 50 天線附近收集。

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk