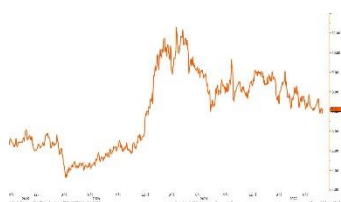


联想(992.HK)

首季财务表现理想，SSG 业务增长动力强劲



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	7.11
市值 (亿港元)	856.2
52周高位	9.27
52周低位	6.66

*截至 8 月 12 日

1Q23 财务资料摘要

美元(亿元)	
收入	169.6
按年变动(%)	0.2
毛利	28.7
按年变动(%)	1.6
经调整利润	5.6
按年变动(%)	34.6

股东数据

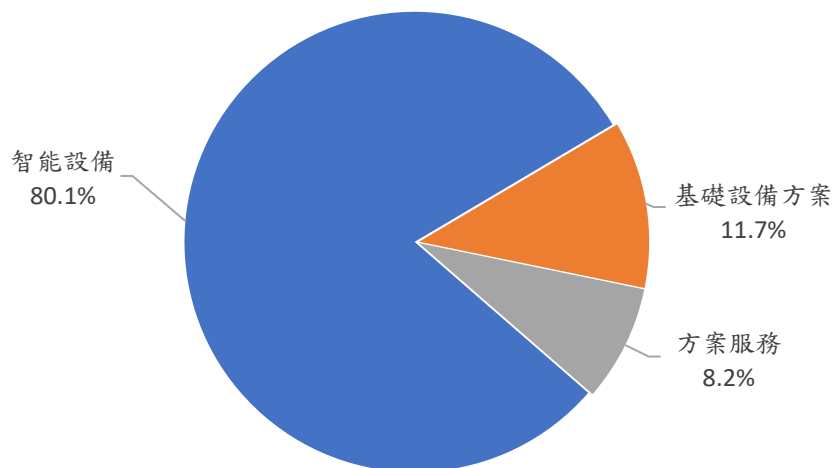
持股	
联想控股	35.9%
杨元庆	6.3%

来源: 彭博

公司简介

- 联想集团(992)为一间全球化科技公司，服务遍布全球 180 个市场。公司在全球个人计算机市场一直独占鳌头，同时向基础设施、手机、服务和解决方案等新增长领域拓展。目前公司业务分为三大部分，包括智能设备业务、基础设施方案业务及方案服务业务。
- 截至 2022 年 6 月底止之首季业绩，智能设备业务为核心收入来源，占 80.3% 比重。基础设施方案及方案业务分别占 11.7% 及 8.2%。

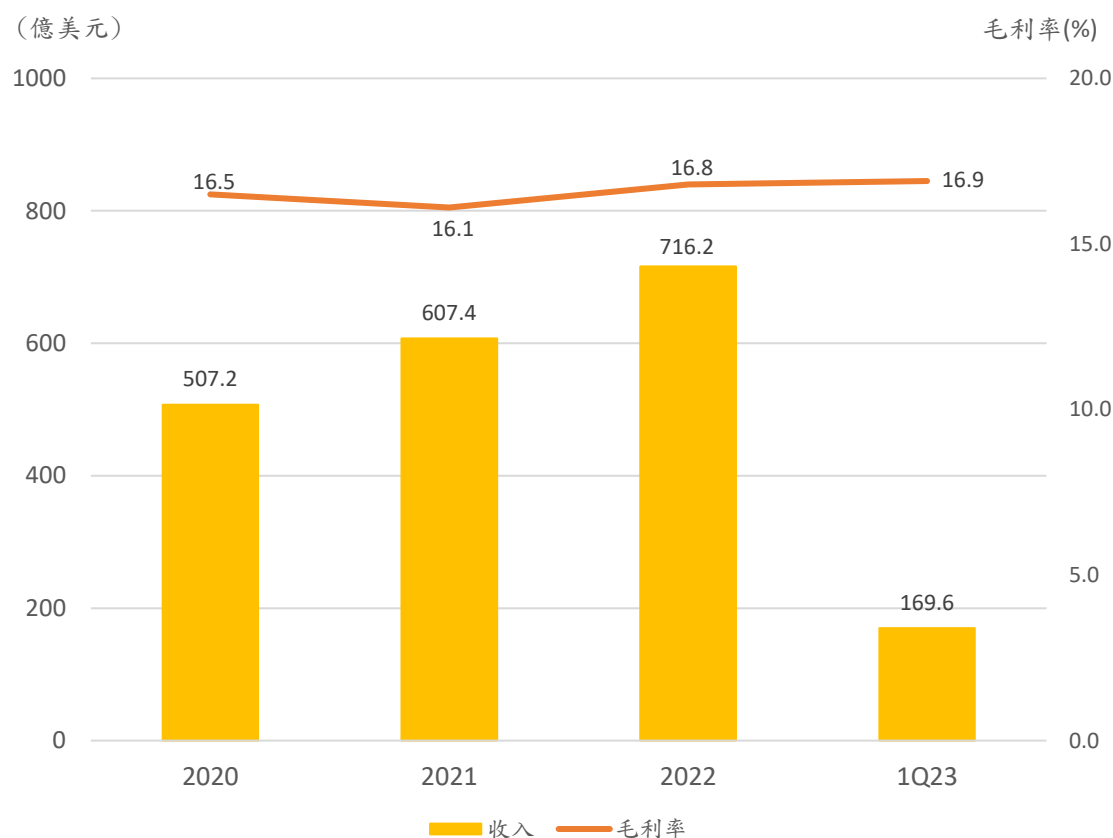
1Q23 收入分布



来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 联想集团(992)最新公布截至 2022 年 6 月底止之第一季业绩。期内，收入 169.6 亿美元，同比轻微增长 0.2%，按季则上升 1.6%；经调整利润 5.6 亿美元，同比增加 34.6%，按季则上升 35.0%，经调整利润较市场预期为佳。盈利增长高于收入增长，主要是毛利率按年上升 0.2 个百分点至 16.9%以及主要费用率(销售及行政)按年下跌 0.6 个百分点至 9.2%。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 三个业务分部中，增长最亮眼为方案服务业务，收入同比增长 22.9%至 14.6 亿美元；经营溢利按年增长 24.9%至 3.3 亿美元，三大细分市场均录得双位数增长，因「即服务」解决方案越趋普及，运维服务收入按年增长 73%。受惠于数据中心、边缘计算和混合云的结构增长，基础设施方案业务收入同比增长 13.7%至 20.7 亿美元；经营溢利录得亏转盈 1131.1 万美元，连续三个季度录得盈利。
- 核心智能设备业务受到个人计算机消费疲弱和零部件短缺的影响，收入及经营溢利均录得低单位数跌幅。其中个人计算机业务收入同比下跌 7.4%至 111.3 亿美元，跌幅低于同期出货量下滑 12.1%水平，相信是游戏计算机和工作站的高端产品需求增加，拉动 ASP 有所提升。根据 IDC 数据，今年第二季度(4 月至 6 月份)，联想在全球个人计算机市占率违到 24.6%。至于非个人计算机产品占比持续提升，智能手机收入录得两成以上增长。

业务前景

- 展望未来，随着工作场所数字化程度提高，将为 IT 服务市场提供更多增长机遇。联想于 6 月中旬宣布与亚太区 IT 解决方案供货商 PCCW Solutions 达到战略合作，有助扩大客户群之余，同时加快方案服务业务增长。管理层绩后表示，目前合作正走上轨道，料今年年底前计划建立技术解决方案业务。在基础设施方案业务方面，公司已经布局从服务器扩展到全栈产品，未来透过将中小型企业 IT 基础设施的服务器扩展到利润较高的服务，包括存储、软件定义基础设施、软件和服务等。
- 目前个人全球计算机市场持续受消费疲弱、通胀等因素困扰，管理层预计全年计算机需求介乎 3 至 3.1 亿部左右，较疫情前有约一成跌幅，并于 2023 至 2024 复苏。公司会致力巩固在个人计算机的龙头优势之余，将扩大非个人计算机产品组合，以减少对个人计算机业务的依赖。

估值

	2023E	2024E
市盈率	5.7	5.6
市帐率	1.58	1.33
股息率	5.8	7.2

来源:彭博

风险因素

- 供应链短缺
- 宏观经济差，影响消费者意欲
- 市场竞争趋向激烈

投资建议

- 综合而言，联想集团首季度业绩优于市场预期，尤其方案服务及基础设施方案收入及盈利表现理想，抵销个人计算机市场疲弱的影响。伴随公司积极拓展亚太区方案服务业务及扩大非个人计算机产品，增长动力非常充足。策略上，现价为 2023 年度预测市盈率 5.7 倍，股息率 5.8 厘，估值不高，现价具值搏空间，建议现价收集。

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