

評級

買入 · 目標價：HKD 6.7

公司簡介

聯想是全球領先的個人電腦製造商和雲服務器供應商。

投資亮點

數據中心前景向好

鑑於聯想業務成功滲透到超融合、超大規模服務器以及存儲市場，我們認為旗下數據中心業務(DCG)之市場正在快速擴張，而我們對聯想產品優化以及強大管理團隊感樂觀。隨著越來越多的企業將工作遷移到雲端，混合雲或超融合系統成為一種經濟高效的解決方案。聯想從2016年初就與雲計算軟件公司Nutanix建立合作夥伴關係，開始進入超融合市場，並成功將其硬件與Nutanix虛擬化軟件集成，改進其產品。加上，英特爾前高管KirkSkaugen的加入也進一步推進部門擴張，很好地應對不斷增長的市場。

移動業務利潤率有上行空間

此外，對於移動業務，聯想削減在利潤率低市場所投放資源，並將資源投放於運營商渠道而非在線渠道，我們預計這種商業模式將帶來回報並推高盈利能力。預計競爭激烈的非盈利地區(包括亞太地區、中國、中東和非洲)的業務規模將有所縮減，而我們將看到利潤更高的市場(如拉丁美洲和北美)受惠品牌知名度和Moto產品線，可錄得市佔率擴張。聯想已將其業務重點轉移到運營商渠道，提高了訂單能見度，實現更高的利潤可預測性和更低的營銷成本。

估值吸引

聯想2019年預測市帳率為2倍，低於10年平均價值2.88倍，估值便宜。

風險因素

- (1) 中美貿易戰憂慮增加；
- (2) 手機及數據中心增長不及預期；
- (3) 新興市場匯價不確定性；
- (4) 個人電腦出貨量不及預期

彭博盈利分析及預測

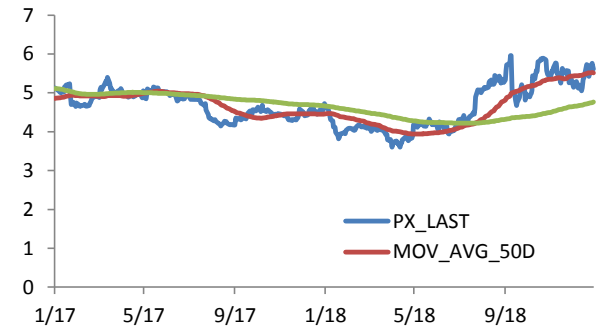
	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
毛利率(%)	14.2	13.7	13.9	14.0
EBITDA利潤率(%)	2.6	3.3	3.5	3.5
經營利潤率(%)	1.8	2.0	2.3	2.6
淨利潤率(%)	1.2	1.1	1.3	1.6
資產回報率(%)	1.0	2.0	2.5	2.9
股本回報率(%)	17.2	12.9	15.8	17.0
收入增長(%)	-4.2	17.4	4.6	3.8
盈利增長(%)	-519.0	-0.6	32.2	20.9
每股盈利增長(%)	-36.5	10.0	31.8	20.7
股息率(%)	4.7	3.7	4.1	4.8

數據來源：時富、彭博

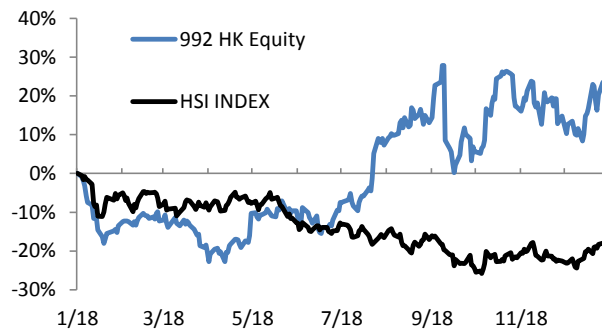
基本數據 (港幣)

現價	5.68	市盈率(倍)	NA
52週低/高	3.53-6	市帳率(倍)	2.9
市值(百萬)	68,244	日均成交(股)	39,401,320

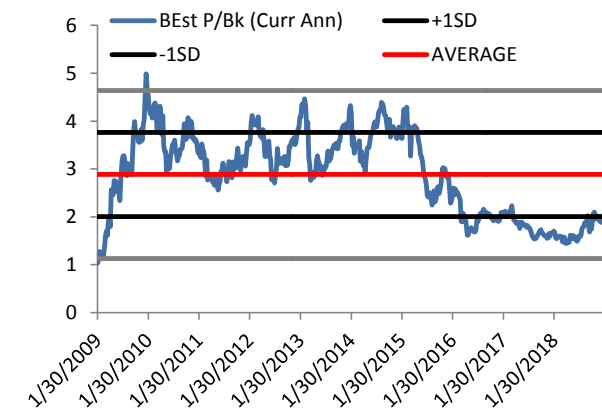
股價表現



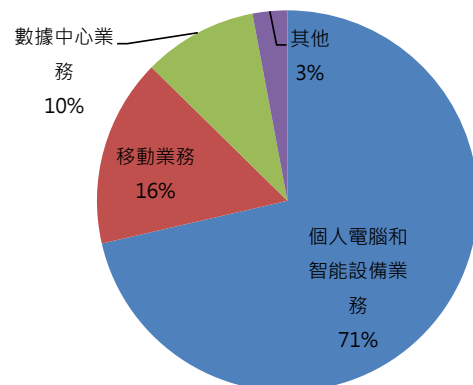
相對市場表現



市帳率



按業務劃分的收入貢獻



參考資料來源

彭博；公司資料：年度報告、新聞稿

聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓	(852) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	(852) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809	(86-755) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。