

业绩符合预期，三大业务打造公司第二增长曲线

联想集团 (0992. HK)

事件

1QFY23 业绩: 收入/净利润同比增 0.2%/11%, 营收符合市场预期, 净利润略高于市场预期。

公司 8 月 10 日公布 1QFY23 业绩, 收入同比增长 0.2%至 170 亿美元, 排除汇率波动影响同比增长 5%, 符合市场预期; 净利润同比增 11%至 5.16 亿美元, 高于市场预期 4.98 亿美元, 使用非香港财务报告准则调整后的净利润为 5.56 亿美金, 同比增长 35%。

简评

1、公司收入利润稳定增长，三大业务有望打造第二增长曲线

公司实现连续九个季度收入、利润正增长。分各业务集团来看, 本季度 ISG/SSG 收入同比增长 14%/23%, IDG 同比下降 3%。展望全年, 我们认为 PC 业务受需求疲软拖累, 出货量及营收有所下滑, 通过提升市占率及高端产品占比有望维持主营业务基本盘; 智能手机、智能基础设施和方案服务三大业务转型成果逐步展现, 收入占比提升至 37%, 有望打造公司第二增长曲线。

2、IDG 集团: PC 业务承压, 手机业务表现亮眼

1QFY23 IDG 业务营业额同比下降 2.7%至 143 亿美元, 其中非 PC 业务收入占比达到 22%。据 Canalys 数据, 本季度全球 PC (台式机+笔记本+工作站) 出货量同比下降 15%至 7020 万台, 为新冠疫情以来的最低水平。公司本季度 PC 出货量为 1750 万台, 同比降 12.1%, 全球市场份额为 24.6% (同比升 0.8 个百分点, 环比升 0.9 个百分点)。

据 IDC 数据, 公司本季度智能手机出货 1240 万部, 同比增 0.3%, 市场份额为 4.3% (同比升 0.4 个百分点, 环比升 0.7 个百分点)。公司本季度移动业务营收同比增速达 21%, 不仅在传统优势的北美、拉美市场保持增长, 在欧非中东和亚太市场更是分别取得了 24%、56% 的高速增长。展望全年, PC 出货量预计下滑 10-13%, 公司 PC 业务承压, 手机业务的高速增长、PC 高端产品占比提升有望保障 IDG 集团营收利润稳定。

维持

买入

金戈

jinge@csc.com.cn

18614037573

SAC 执证编号:S1440517110001

SFC 中央编号:BPD352

发布日期: 2022 年 08 月 15 日

当前股价: 7.13 港元

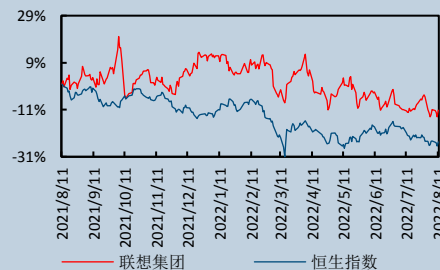
目标价格 6 个月: 9.4 港元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-0.28/7.28	-11.65/-13.93	-4.42/20.09
12 月最高/最低价 (港元)			9.64/6.90
总股本 (万股)			1,204,170.56
流通 H 股 (万股)			1,204,170.56
总市值 (亿港元)			858.57
流通市值 (亿港元)			858.57
近 3 月日均成交量 (万)			4483.55
主要股东			
联想控股股份有限公司			23.81%

股价表现



相关研究报告

3、ISG 集团：营业额创新高，盈利稳步改善

1QFY23 ISG 业务收入同比增长 14%至 2.1 亿美元，经营利润率 0.5%（同比增 1.1 个百分点，环比保持不变）。公司云 IT 基础设施、服务器与存储、边缘计算三项业务营业额均创新高，且增速均超市场平均增速。作为端到端的基础设施方案提供商，公司持续投资于全面产品组合和创新技术，聚焦边缘计算和服务。展望全年，ISG 集团受益于服务器和边缘计算市场规模的快速扩张，将在平衡规模与盈利的基础上保持高于市场的增速水平。

4、SSG 集团：增长强劲，保持高利润率

1QFY23 SSG 业务收入 14.6 亿美元，同比增长 23%，经营利润同比增长 25%，经营利润率达到 22.6%，显著高于 IDG 与 ISG 集团。SSG 集团将 TruScale 产品组合扩展至广阔的办公场所数字化解决方案领域，推出混合云管理解决方案。展望全年，SSG 集团与电讯盈科展开合作，有望进一步开拓市场，集团业务将保持高速增长。

5、盈利预测与投资建议

公司业绩符合市场预期，PC 业务短期承压，三大业务打造公司第二增长曲线，收入占比不断提升，三年期净利润率和研发投入翻倍的目标接近达成。我们维持 FY23-FY25 净利润预测 24.1 亿/26.3/29.6 亿美元不变，维持“买入”评级。参考全球可比硬件公司戴尔、惠普 2022 年 5.5x PE 估值水平以及公司三大业务带来的第二增长曲线，我们给予公司 FY2023 6xPE，对应目标价为 9.4 港币。

风险提示：全球宏观环境恶化风险，PC 需求进一步下滑风险，公司新业务发展不及预期风险等。

重要财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万美元)	60742	71618	76833	82114	87658
增长率(%)	19.8	17.9	7.3	6.9	6.8
净利润(百万美元)	1178	2030	2415	2629	2962
增长率(%)	77.2	72.3	19.0	8.9	12.6
毛利率(%)	16.1	16.8	17.0	17.2	17.4
净利率(%)	2.2	3.0	3.4	3.5	3.7
ROE(%)	33.1	40.7	38.0	33.5	30.8
EPS(摊薄/美元)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
P/E(倍)	15.1	6.5	4.5	4.2	3.7
P/B(倍)	4.4	2.9	1.7	1.4	1.2

资料来源: Wind, 中信建投

分析师介绍

金戈

中信建投证券研究发展部计算机行业联席首席分析师，帝国理工学院工科硕士，擅长云计算、金融科技、人工智能等领域。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk