



联想集团

联想科技创新大会：创新让未来更美好

热点速评 中文摘要

维持确信买入

股票代码	00992.HK
最新收盘价	港币 12.24
目标价	港币 18.00
主营行业	技术硬件及设备

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

事件

联想 5 月 28 日于北京举办了第一届联想科技创新大会（Tech World Event）。会上发布多款新硬件，展出多种前沿技术。

评论

设备创新迎合个性化需求。可靠性、安全性以及稳定性是联想的竞争优势。联想会继续秉承这些精神创造新的手机。联想发布了一款名为 VIBE shot 的新手机。Moto Maker 服务登陆中国，以满足摩托罗拉手机用户的定制需求。首款激光投影手机 Smart Cast 亮相，该手机可以将任何平面变成触摸显示屏，打破了显示屏的界限。

互联造就用户以及设备间的实时互动。联想可穿戴智能设备实现了惊人突破。联想展示了正在开发中的智能手表，该款手表采用了联想创造的交互式虚拟显示屏。联想未来将建立物联网云平台，帮助不同设备实现互联并共享云端大数据。物联网平台将是一个开放平台，联想鼓励其他设备生产商通过该平台提供更好的服务。

更加可靠、先进的互联网基础设施将满足不同类型企业需求。随着云技术以及大数据的快速发展，为适应各类公司需求，联想将更新基础设施产品：1) 对于大型传统企业，联想将帮助企业将核心运营转变为云端式，与终端用户实现完美互联。2) 对于互联网协议数据中心（IPDC），联想将提供定制化 IT 基础设施，以满足其海量数据存储和分析需求。3) 对于中小企业，联想将建立公共云平台，从而满足中小企业的数字化需求。通过不同的基础设施更新策略，联想旨在帮助各类企业充分利用云技术以及大数据服务，在各个行业引领革命。

本报告是原出版于 2015 年 5 月 29 日英文报告 Lenovo Group: Tech World Event: innovation making its future brighter 的翻译摘要。

陈昊飞

分析员

haofei.chen@cicc.com.cn

SAC 执证编号: S0080511030015

SFC CE Ref: AJD676



财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万美元)	2013A	2014A	2015A	2016E	主要财务比率	2013A	2014A	2015A	2016E
利润表					成长能力				
营业收入	33,873	38,707	46,296	52,027	营业收入	14.5%	14.3%	19.6%	12.4%
营业成本	-29,800	-33,643	-39,614	-44,223	营业利润	37.0%	31.5%	5.4%	17.3%
营业费用	-1,888	-1,900	-2,302	-2,601	EBITDA	133.7%	-10.4%	-30.1%	-59.9%
管理费用	-847	-1,403	-1,883	-2,237	净利润	34.3%	28.7%	22.0%	30.3%
其他	65	1	-169	-208	盈利能力				
营业利润	800	1,052	1,109	1,301	毛利率	12.0%	13.1%	14.4%	15.0%
财务费用	2	-47	-155	-182	营业利润率	2.4%	2.7%	2.4%	2.5%
其他利润	-1	9	17	0	EBITDA 利润率	2.4%	1.9%	1.1%	0.4%
利润总额	801	1,014	971	1,119	净利润率	1.9%	2.1%	2.2%	2.5%
所得税	-170	-197	-134	-201	偿债能力				
少数股东损益	4	0	-8	-18	流动比率	1.02	1.00	0.90	0.95
归属母公司净利润	635	817	997	1,299	速动比率	0.86	0.79	0.72	0.80
EBITDA	800	717	501	201	现金比率	0.29	0.29	0.17	0.10
扣非后净利润	635	817	997	1,299	资产负债率	84.1%	83.5%	84.8%	83.0%
资产负债表					净债务资本比率	净现金	净现金	4.8%	7.7%
货币资金	3,454	3,858	2,855	1,751	回报率分析				
应收账款及票据	3,458	3,619	5,513	5,723	总资产收益率	3.9%	4.6%	4.4%	4.8%
存货	1,965	2,701	2,995	2,653	净资产收益率	24.8%	28.7%	28.0%	29.8%
其他流动资产	3,513	3,223	4,065	5,827	每股指标				
流动资产合计	12,390	13,401	15,428	15,955	每股净利润 (美元)	0.06	0.08	0.09	0.12
固定资产及在建工程	480	667	1,496	1,306	每股净资产 (美元)	0.25	0.28	0.38	0.43
无形资产及其他长期资产	4,012	4,289	10,157	9,872	每股股利 (美元)	0.02	0.03	0.04	0.04
非流动资产合计	4,492	4,957	11,654	11,178	每股经营现金流 (美元)	0.00	0.13	0.02	-0.01
资产合计	16,882	18,357	27,081	27,132	估值分析				
短期借款	176	445	1,168	221	市盈率	26.8	20.8	17.1	13.0
应付账款	3,724	4,751	4,662	6,633	市净率	6.3	5.6	4.1	3.7
其他流动负债	8,192	8,266	11,331	9,863	EV/EBITDA	17.6	19.0	34.4	86.2
流动负债合计	12,091	13,462	17,161	16,718	股息收益率	1.2%	2.0%	2.3%	2.4%
长期借款	303	10	1,886	1,886					
非流动负债合计	2,110	1,870	5,814	5,814					
负债合计	14,202	15,332	22,975	22,532					
股本	33	1,650	2,690	2,690					
未分配利润	2,633	1,360	1,394	1,888					
股东权益合计	2,680	3,025	4,106	4,601					
负债及股东权益合计	16,882	18,357	27,081	27,132					
现金流量表									
税前利润	801	1,014	971	1,119					
折旧和摊销	287	335	608	1,100					
营运资本变动	-829	279	-1,069	-2,074					
其他	-240	-197	-271	-220					
经营活动现金流	20	1,432	238	-76					
资本开支	-520	-566	-2,932	-624					
其他	275	-18	-350	0					
投资活动现金流	-245	-584	-3,282	-624					
股权融资	-38	-39	0	0					
银行借款	229	-23	1,803	0					
其他	-260	-367	339	-404					
筹资活动现金流	-68	-430	2,143	-404					
汇率变动对现金的影响	-10	-14	-102	0					
现金净增加额	-304	404	-1,003	-1,104					

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

公司简介

联想主要从事投资控股, 凭借创新的产品、高效的供应链和强大的战略执行, 联想锐意为全球用户打造卓越的个人计算机和移动互联网产品。集团由联想及前 IBM 个人计算机事业部所组成, 在全球开发、制造和销售优质、可靠、安全易用的科技产品及服务。产品线包括传统 Think 品牌商用个人电脑、Idea 品牌消费个人电脑, 以及服务器、工作站和一系列包括平板电脑与智能手机在内的移动互联网终端。联想在日本大和、中国北京、上海、深圳及美国北卡罗莱纳州罗利等地均设有重点研发中心。



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150323

翻译：刘剑

编辑：张莹



北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road,
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455



CICC
中金公司

