

## Lenovo Group (992 HK EQUITY)

0

(WSJ)

Lenovo Group (บริษัทคอมพิวเตอร์ชั้นนำของโลก สัญชาติจีน) ประกาศเข้าซื้อหน่วยธุรกิจมือถือ Motorola Mobility Unit จาก Google ด้วยมูลค่า 2.91 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ โดยแหล่งที่มาของเงินทุนจะมาจากเงินสดภายในกิจการ 660 ล้านดอลลาร์ และกู้ยืมด้วยวิธีออกตั๋วสัญญาใช้เงินอีก 1.5 พันล้านเหรียญฯ นอกจากนี้บริษัทยังออกหุ้นเพิ่มทุนของ Lenovo ให้แก่ Google อีกมูลค่า 750 ล้านดอลลาร์

ราคาปิด : 10.06 เหรียญฮ่องกง

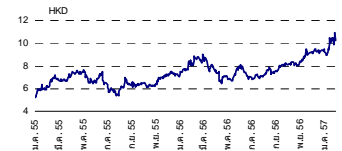
Mkt Cap : 1.05 แสนล้านเหรียญ

### Comment :

- Lenovo มีฐานลูกค้าเป็นกลุ่มผู้ใช้ Smartphone ราคาถูก จึงคาดว่าจะใช้ Motorola เพิ่มส่วนแบ่งการตลาดของ High-end Smartphone ในสหรัฐฯและประเทศแถบยุโรปตะวันตก โดย Motorola ได้ออก Vibe X (ก.ย.56) ซึ่งเป็น Smartphone รุ่นแรกที่เปิดตัวโดย Google หลังจากซื้อกิจการ Motorola (พ.ค.55) และใช้ระบบ Android 4.2 เพื่อสู้กับคู่แข่งสำคัญ อาทิ Samsung และ Apple อีกทั้งยังคาดว่าจะตลาด Smartphone จะมีการแข่งขันสูงมากในอนาคต โดยมียอดขายปี 2556 รว 1 พันล้านเครื่อง เติบโต 39.4% yoy และส่วนแบ่งการตลาดของโทรศัพท์ประเภท Smartphone ทั่วโลก ปี 2556 ได้แก่ Samsung 31.3%, Apple 15.3%, Huawei 4.9%, LG 4.8% และ Lenovo 4.5% โดยการขายธุรกิจของ Google ครั้งนี้เพื่อต้องการทุ่มเทการวิจัยและพัฒนาระบบ Android หลังจากธุรกิจ Motorola ประสบปัญหาขาดทุนใน 9M56 ถึง 645 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- การเข้าซื้อธุรกิจมือถือของ Motorola ครั้งนี้ อาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของบริษัท หลังจากเพิ่งเข้าซื้อธุรกิจ x86 Server ของ IBM ราคา 2.3 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ในสัปดาห์ก่อนหน้า ปัจจุบันบริษัท มีเงินสดและสินทรัพย์เทียบเท่าราว 2.9 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ และมี EBITDA รว 1.2 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ อีกทั้งยังมีสัดส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) รว 0.4 เท่า โดยฐานะทางการเงินของ Lenovo ปัจจุบันยังไม่ได้สะท้อนการเข้าซื้อธุรกิจทั้ง 2 รายการข้างต้น จึงอาจส่งผลกระทบต่อเงินสดและสภาพคล่องของบริษัทได้ อีกทั้งการชำระหนี้โดยการออกหุ้นเพิ่มทุนนั้นจะทำให้บริษัทมีจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้นซึ่งทำให้ EPS และ ROE ลดลงในอนาคต โดยภาพรวมของ Lenovo ในปี 2557/2558 (31 มี.ค.) คาดว่ากำไรสุทธิจะอยู่ที่ 7.3 พันล้านเหรียญฮ่องกง เติบโตถึง 17% yoy โดยจะเน้นการเติบโตผ่านโทรศัพท์มือถือประเภท Smartphone และผลิตภัณฑ์ประเภท Tablet, Servers และ Storage
- ราคาหุ้นของ Lenovo ล่าสุดอยู่ที่ 10.06 เหรียญฮ่องกง ปรับตัวลดลงถึง 8.21% เปรียบเทียบกับตลาด Hang Seng Index ที่ปรับตัวลดลงเพียง 0.48% และจากการรวมรวมของ Bloomberg Consensus ของหุ้น Lenovo ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์ให้ซื้อ 32 ราย ถือ 3 ราย และขาย 2 ราย โดย Fair Value ใน 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ 10.97 เหรียญฮ่องกง เหลือ upside เพียง 7%



ราคาหุ้น Lenovo ย้อนหลัง



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

Lenovo Group Ltd	BUY HOLD SELL	31 Target (HKD)	10.97			
(HK\$m)	2011A	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
Pre-Tax Profit	2,778	4,523	6,223	7,794	9,393	11,020
Net Income	2,122	3,673	4,932	6,241	7,325	8,491
EPS	0.22	0.36	0.48	0.61	0.71	0.81
EPS growth (%)	100.0%	64.4%	31.9%	26.6%	16.7%	14.3%
PER (x)	45.61	27.74	21.03	16.61	14.24	12.46
DPS	0.07	0.09	0.15	0.03	0.03	0.04
Dividend yield (%)	0.7%	0.9%	1.4%	0.3%	0.3%	0.4%
BPS	1.43	1.77	1.98	2.43	2.88	3.42
P/BV (x)	7.04	5.67	5.07	4.14	3.49	2.94
ROE (%)	15.88	22.55	25.27	26.90	26.70	26.81
ROA (%)	2.78	3.56	3.88	4.45	4.92	5.30

ที่มา : Bloomberg

ทิปวัช สุวรรณธำมรงค์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 034124

thiptawat@asiplus.co.th

เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์