

Lenovo Group (992 HK EQUITY)



Company Update

(AWSJ)

Lenovo คาดว่ากระบวนการเข้าซื้อธุรกิจ X86 Server (Low-end Server) จาก IBM ด้วยมูลค่า 2.1 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ จะเสร็จสิ้นภายในสัปดาห์นี้

Comment :

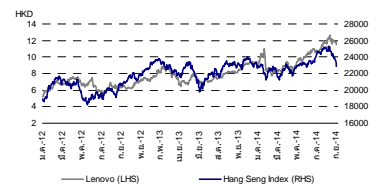
- Lenovo มีความต้องการขยายธุรกิจไปสู่ Server หลังจากที่ในปัจจุบันรายได้หลักของบริษัทฯ ยังพึ่งพาธุรกิจคอมพิวเตอร์มากถึง 80% ของรายได้รวม โดยบริษัทฯ ประเมินว่าตลาดผลิตภัณฑ์ Server ทั่วโลก ปัจจุบันมีมูลค่าสูงถึง 5 หมื่นล้านเหรียญฯ ทำให้ Lenovo ต้องการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดภายใต้กลยุทธ์ M&A ซึ่ง Lenovo มีความมั่นใจถึงศักยภาพในเทคโนโลยีและวิศวกรรมของ IBM ในปัจจุบัน ทำให้พนักงานของหน่วยธุรกิจ X86 Server ทั้งหมด ยังคงทำงานเช่นเดิม แต่อาจจะมีการปรับโครงสร้างธุรกิจเล็กน้อยเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของการทำงานให้มากขึ้น
- Lenovo ตั้งเป้าทำยอดขายจากธุรกิจ Server 5 พันล้านเหรียญฯ ในปีบัญชี 2557/58 จากเดิมที่มีรายได้จากธุรกิจ Server ต่ำกว่า 1 พันล้านเหรียญฯ ในปีก่อนหน้า โดยจะเน้นทำยอดขายผ่านกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา ซึ่งมีความต้องการใช้ Server ประเภท Low-end สูง เนื่องจากมีงบประมาณค่อนข้างจำกัด และวางเป้าหมายระยะยาวขึ้นเป็นผู้นำส่วนแบ่งการตลาดธุรกิจ Server ภายใน 5-7 ปี ข้างหน้า ซึ่งปัจจุบันมีส่วนแบ่งตลาดรองจาก HP, IBM และ Dell ทั้งนี้ Lenovo เคยประสบความสำเร็จมาแล้วกับธุรกิจคอมพิวเตอร์มาแล้ว หลังจากเข้าซื้อธุรกิจคอมพิวเตอร์จาก IBM เมื่อปี 2548 และปัจจุบันครองส่วนแบ่งการตลาดอันดับ 1 มากกว่าคู่แข่งสำคัญ ทั้ง HP และ Dell
- Lenovo ได้รับอนุมัติในการเข้าซื้อธุรกิจ X86 Server จากรัฐบาลสหรัฐฯ แล้ว หลังจากผ่านการตรวจสอบเกี่ยวกับการรักษาความมั่นคงแห่งชาติ (National Security) เมื่อเดือน ส.ค. 57 จึงคาดว่ากระบวนการซื้อธุรกิจ X86 Server จะแล้วเสร็จภายในสัปดาห์นี้ หลังจากประกาศเข้าซื้อธุรกิจ X86 Server ตั้งแต่ ม.ค. 57

ราคาปิด : 11.54 เหรียญฮ่องกง

Market Cap: 1.20 แสนล้านเหรียญฯ

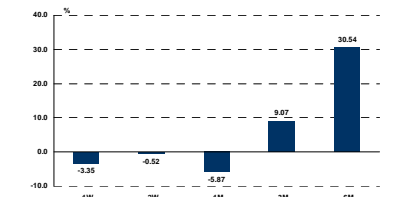


ราคาหุ้น Lenovo เทียบกับดัชนี Hang Seng



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

52 Week H/L 11.66/7.15

52 Week Beta 0.927

Company Background

Lenovo - ผู้ประกอบการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ชั้นนำของโลก สัญชาติจีน

Lenovo Group Ltd	BUY	22 Target (HKD)	11.82			
	HOLD	14 Price (HKD)	11.54			
	SELL	3 Mkt cap (HKDm)	120,103			
(\$m) For Year 31 March	2011/12A	2012/13A	2013/14A	2014/15F	2015/16F	2016/17F
Pre-Tax Profit	582	801	1,014	1,112	1,427	1,819
Net Income	473	635	817	888	1,090	1,433
EPS	0.05	0.06	0.08	0.08	0.10	0.13
EPS growth (%)	-58%	32%	28%	4%	23%	31%
PER (x)	31.83	24.13	18.87	18.13	14.72	11.26
DPS	0.09	0.15	0.20	0.03	0.04	0.05
Dividend yield (%)	5.9%	9.8%	13.5%	2.1%	2.5%	3.0%
BPS	0.23	0.26	0.29	0.36	0.43	0.50
P/BV (x)	6.51	5.82	5.14	4.11	3.44	2.97
ROE (%)	22.55	25.27	28.79	25.68	26.17	28.10
ROA (%)	3.56	3.88	4.64	4.46	4.67	5.40

ที่มา : Bloomberg

ธิปวัช สุวรรณธำมรงค์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 034124

thiptawat@asiplus.co.th

เนกพงศ์ พุทธาภิบาล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

- แนวโน้มกำไรสุทธิของ Lenovo สำหรับปีบัญชี 2557/58 เท่ากับ 888 ล้านดอลลาร์ เพิ่มขึ้น 8.7% yoy จากคาดการณ์การเติบโตของยอดขายรวม 19.7% yoy สูง 4.6 หมื่นล้านเหรียญ ด้วยปัจจัยสนับสนุนจากแนวโน้มการเติบโตของกลุ่มผลิตภัณฑ์ Smartphone ที่โดดเด่นในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา ภายใต้กลยุทธ์การทำตลาดเชิงรุกไปสู่ประเทศใหม่ๆ ซึ่งในเบื้องต้นจะเน้นขยายฐานลูกค้าสู่กลุ่มประเทศแถบตะวันออกกลางและกลุ่มประเทศแถบอเมริกาใต้ นอกจากนี้ การเข้าซื้อธุรกิจ Server ประเภท Low-end ยังช่วยให้ Lenovo สามารถเติบโตในเชิงรุก หลังจากธุรกิจคอมพิวเตอร์เริ่มเติบโตในอัตราที่ต่ำลง และเป็นการขยายฐานธุรกิจให้มีความหลากหลายมากขึ้น ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินว่าตลาดน่าจะปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2557/58 หลังกระบวนการเข้าซื้อธุรกิจ X86 Server เสร็จสิ้น
- ราคาหุ้น Lenovo ล่าสุดอยู่ที่ 11.54 เหรียญฮ่องกง ปรับเพิ่มขึ้นถึง 22.2% นับตั้งแต่ต้นปี 2557 Outperform ดัชนี Hang Seng ที่ปรับลดลง 1.7% จากช่วงเวลาเดียวกัน และจากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus หุ้น Lenovo ได้รับคำแนะนำให้ซื้อ 22 ราย ถือ 14 ราย และขาย 3 ราย โดยกำหนด Fair Value สำหรับปี 2557 เท่ากับ 11.82 เหรียญฮ่องกง เหลือ Upside เพียง 2.4%

Name	Bloomberg Rating	Current Price	Target Price	Upside (%)	PBV		PER	
					2557F	2558F	2557F	2558F
USA (USD)								
APPLE INC	4.29	100.11	110.18	10.1%	4.97	4.46	15.81	13.88
GOOGLE INC-A	4.56	587.81	679.79	15.6%	3.69	3.12	22.22	18.65
FACEBOOK INC-A	4.53	79.00	86.29	9.2%	10.94	8.32	48.65	38.84
INTEL CORP	3.64	34.90	35.16	0.7%	2.98	2.72	15.36	14.76
MICROSOFT CORP	3.91	46.44	48.21	3.8%	3.87	3.39	16.63	14.37
QUALCOMM INC	4.28	74.82	84.14	12.5%	3.24	2.98	14.07	13.46
YAHOO! INC	3.88	40.52	40.93	1.0%	3.16	2.98	29.60	31.39
EBAY INC	4.19	52.66	59.61	13.2%	3.06	2.50	17.77	15.64
HEWLETT-PACKARD	3.86	34.97	38.62	10.4%	2.30	1.97	9.37	8.84
KOREA (KRW)								
SAMSUNG ELECTRON	4.53	1,170,000	1,472,835	25.9%	1.14	1.02	7.96	8.26
LG ELECTRONICS	4.24	65,300	89,047	36.4%	0.92	0.84	11.54	8.87
NAVER CORP	4.69	807,000	964,964	19.6%	13.14	9.45	51.22	31.38
JAPAN (JPY)								
FANUC CORP	3.29	19,650	20,206	2.8%	2.92	2.69	22.47	22.76
YAHOO JAPAN CORP	3.64	413	562	36.0%	3.26	2.83	17.94	16.70
HONG KONG (HKD)								
TENCENT	4.60	114.30	151.32	32.4%	10.65	7.94	35.06	26.34
LENOVO GROUP LTD	3.97	11.54	11.82	2.4%	4.11	3.44	18.13	14.72
BAIDU INC-SP ADR (USD)	4.54	220.47	263.50	19.5%	9.08	6.63	35.48	25.38
SINA CORP (USD)	4.43	41.90	64.05	52.9%	1.54	1.49	63.48	33.04
SOHU.COM INC (USD)	3.55	51.55	62.94	22.1%	1.64	1.59	n.m	376.28
TAIWAN (TWD)								
HON HAI PRECISIO	4.07	94.80	101.53	7.1%	1.61	1.44	11.54	10.17
TSMC	4.31	119.50	143.86	20.4%	3.12	2.63	12.36	11.49
GERMANY (EUR)								
SAP SE	4.02	57.09	65.27	14.3%	3.75	3.34	16.50	15.13

ที่มา : Bloomberg