

移动通讯业务盈利萎缩

——TCL集团(000100)2012年中报点评——

中性

事件:

- TCL集团(000100)公布了2012年半年报,报告期内,上半年公司实现主营297.13亿元,同比增长8.73%,其中Q2实现152.07亿元,同比增长8.85%;营业利润亏损0.58亿元,同比下滑110.38%,其中Q2亏损0.32亿元,同比下滑110.73%;实现归属母公司股东净利润2.83亿元,同比下滑47.50%,其中Q2实现2.44亿元,同比下滑22.57%;上半年实现EPS 0.033元。

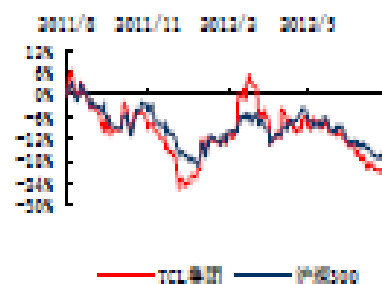
点评:

- **多媒体业务向好 与家电业务渠道协同** 2012年1-6月,公司TCL多媒体实现LCD电视机销售647.7万台,较去年同期增长60.60%(本公司含商用显示器的LCD电视机整体销量为661.6万台,较去年同期增长60.61%)。其中,国内市场销量333.8万台,增长32.10%;海外销量313.9万台,同比增长108.40%。在销量增长的同时,产品结构不断优化,LED背光液晶电视、智能/网络和3D电视机的销量均实现了大幅增长,占目前TCL多媒体LCD电视机销量的比重分别为66.50%、20.10%和9.14%。中国区LED背光液晶电视、智能/网络和3D电视机销量的比重分别为67.70%、38.30%和16.90%。TCL多媒体业务持续向好主要是由于价格竞争力及渠道优化,报告期内,TCL多媒体毛利率从去年同期的16.1%提升到17.5%。家电业务方面中国市场的新产品中3D电视机数量占70%以上,国内销售渠道较去年年初增长了约6,000个网点;新兴市场LCD电视机销售量达182万台,较去年同期上升103.9%,非洲及泰国等地区的销售表现较好。TCL家电业务与TCL多媒体业务实现了有效的协同,提高了渠道的覆盖率。
- **移动通讯业务盈利萎缩** 报告期内,公司TCL通讯整体销量为1,861.4万台,同比下滑4.30%。其中,中国市场实现销量183.5万台,同比增长67.43%;海外市场实现销售1,577.9万台,同比下降11.14%。TCL通讯实现销售收入41.33亿元,同比增长7.21%,实现净利润0.86亿元,同比下降73.79%。主要是由于智能手机产品销量推广未达预期,新产品研发到市场导入的时间周期竞争力低,从而影响盈利能力的增长。

分析师

李辉
执业证号: S1250511010001
电话: 010-57631229
邮箱: lihui@swsc.com.cn

市场表现



资料来源:西南证券研发中心

基本数据

总市值(百万元)	16,359
发行股数(百万股)	8,476
其中:流通股(百万股)	7,163
主要股东/持股比例	惠州市投资控股有限公司/9.80%

- **继续受累于华星光电** 2012 年上半年华星光电实现销售收入 11.26 亿元，净利润-0.22 亿元，包括期内确认补贴收入 4.21 亿元，其中属于一次性的项目专项补助共计 2 亿元。华星光电经营性亏损 4.28 亿元，亏损的主要原因有：全球面板产业依然处于周期性低谷，液晶面板行业供过于求的局面，导致了液晶面板产品价格下滑，全行业持续亏损；华星光电于 2011 年 10 月份开始量产，目前依然处于生产爬坡期。
- **Q2 期间费用率回升** 上半年公司期间费用率同比增加 3.09%，销售费用 288,996 万元，同比增加 18.39%，主要是由于公司市场费用投入增加；管理费用 147,968 万元，同比增加 35.66%，主要是由于公司研发费用投入增加；财务费用同比增加 306.95%，主要是由于汇兑损益减少及利息支出增加。
- **风险提示** 华星光电不确定性。
- **盈利预测** 预期 2012、2013、2014 年每股收益 0.12、0.14、0.17 元，考虑公司未来的业绩增速预期以及行业状况，我们认为按 2012 年 15 倍 PE 较为合理，给予公司“中性”评级。

利润预测表（百万元）

	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	60834	68472	79293	91397
营业成本	51119	57129	68732	77897
营业税金及附加	454	529	597	619
销售费用	5457	5799	6170	7013
管理费用	2800	3027	3162	3669
财务费用	-63	832	315	575
资产减值损失	158	0	0	0
公允价值变动收益	-2	0	0	0
投资收益	316	0	0	0
营业利润	1223	1156	1317	1624
营业外收支	822	955	978	1129
利润总额	2043	2111	2295	2753
所得税费用	372	384	396	478
净利润	1671	1727	1899	2275
归属于母公司所有者的净利润	1013	1039	1200	1476
少数股东损益	658	683	699	799

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631234 (总机)

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>