

## 业绩符合预期，整体经营趋好

TCL 集团 (000100) 12 年年报点评

**业绩略符合预期：** TCL集团2月27日公布年报，公司实现营业收入694.48亿元，同比增长14.32%；实现净利润12.73亿元，同比减少23.84%，其中，归属于上市公司股东的净利润7.96亿元，同比减少21.43%，业绩基本符合预期。

- ❖ **公司净利润同比继续下滑。**公司全年业绩下滑主要受累于：（一）通讯业务拖累整体营收。手机产品的销售价格和毛利率对业绩构成了较大压力；TCL 通讯加大了智能手机的研发投入和市场推广投入，研发及销售费用分别同比增加61%和33%。上述原因导致TCL 通讯全年亏损1.69亿元。（二）公司全年获得政府补贴收入比去年同期减少2.5亿元，并因股票期权激励计划确认了0.37亿元非付现期权费用。（三）为提升产品竞争力，公司在研发方面加大了投入力度。除TCL 通讯外，公司各主要产业经营业绩同比均有较大增长。
- ❖ **通讯业务盈利低于预期，**TCL 通讯业务毛利率下滑的同时费用增加致使TCL 通讯全年亏损1.69亿元。公司目前主要智能终端仍为入门级智能手机，而市场上入门级智能手机的产品同质化严重，产品价格压力较大，智能手机的销量没有达到预期，导致智能手机毛利率偏低；同时，功能手机受到入门级智能手机价格战的影响，平均售价及毛利率较以往均有所下滑，使TCL 通讯的整体毛利率由28.91%下降至24.51%。为保证通讯业务的可持续发展，公司持续加强对产品研发和品牌建设的投入，研发费用同比增长61%、销售费用同比增长33%。
- ❖ **TCL 多媒体业务营收、毛利率双升：**多媒体业务12年实现销售收入323.00亿元，同比增长18.52%；实现净利润7.65亿元，同比增长94.83%，利润中包括资产性收益1.16亿元，产品毛利率由去年同期的16.57%提升至17.40%。国内出货量提升至第一位，产品结构提升。2012年，LCD 电视销量达1,552.7万台，同比增长42.97%，出货量全球排名第四，中国排名第一。TCL 多媒体在中国区实现LCD 电视销量885.6万台，同比增长34.05%，实现销售收入210.24亿元，未来公司将重点提高产品体验，提高毛利率水平。
- ❖ **华星光电12年开始盈利，13年业绩取决于面板价格：**2012年，华星光电销售液晶面板销售合计1,084.94万片，实现销售收入72.37亿元，净利润3.15亿元，其中经营性亏损0.63亿元。2013年公司加大尺寸产品开发，并确定了营收达到150亿元、销售达到1830万片的目标。华星华电目前已经完全达产，产品合格率爬坡将在今年上半年完成，未来业绩我们认为主要取决于市场对面板需求的程度，及销售价格的波动。

谨慎推荐（维持）

风险评级：一般风险

2013年3月1日

蒋孟钢

SAC 执业证书编号：

S0340512030001

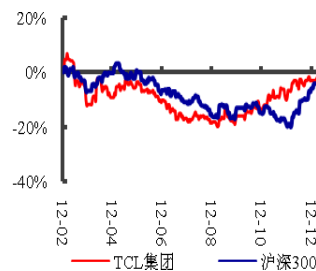
电话：0769-22110785

邮箱：JMG@dgzq.com.cn

### 主要数据 2013年2月28日

收盘价(元)	2.45
总市值(亿元)	207.67
总股本(百万股)	8,476
流通股本(百万股)	7,925
ROE (TTM)	6.78%
12月最高价(元)	2.53
12月最低价(元)	1.80

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

### 相关报告

TCL 集团(000100) 调研报告：  
面板价格是未来最大不确定因素  
2013-1-25

**公司经营情况趋好，维持谨慎推荐评级。**据公开资料显示公司未来有 42 亿元政府委托贷款将转入公司净资产，我们假设从 13 年开始分三年计入公司营业外收入，预计公司 2013-2015 年收入分别为 829 亿元，928 亿元和 1030 亿元，增速为 19.00%、12.00%和 11.00%； EPS 为 0.22、0.25 和 0.27 元，净利润增速 131.40%、14.77% 和 9.60%。对应当前股价的 PE 分别为 11.27、9.82 和 8.96 倍。除去补贴，公司主营业务增长趋于稳健，因此我们维持公司评级，给予谨慎推荐评级。

**表 1：公司利润预测表**

科目(百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
<b>营业总收入</b>	<b>69628.67</b>	<b>82858.12</b>	<b>92801.09</b>	<b>103009.21</b>
<b>营业总成本</b>	<b>69632.20</b>	<b>82020.80</b>	<b>91439.90</b>	<b>101265.19</b>
营业成本	58108.01	68772.24	76282.50	84570.56
营业税金及附加	409.37	414.29	464.01	515.05
销售费用	6583.13	7581.52	8398.50	9167.82
管理费用	3838.74	4308.62	4454.45	4738.42
财务费用	351.30	728.70	1599.16	2005.52
资产减值损失	341.65	215.43	241.28	267.82
<b>其他经营收益</b>	<b>260.94</b>	<b>301.00</b>	<b>325.00</b>	<b>350.92</b>
公允价值变动净收益	-33.38	1.00	1.00	1.00
投资净收益	294.32	300.00	324.00	349.92
其中 对联营和合营投资收益	16.34	17.64	19.41	21.35
<b>营业利润</b>	<b>257.41</b>	<b>1138.32</b>	<b>1686.19</b>	<b>2094.94</b>
加 营业外收入	1443.12	2651.25	2651.25	2651.25
减 营业外支出	46.18	80.00	80.00	80.00
<b>利润总额</b>	<b>1654.36</b>	<b>3709.57</b>	<b>4257.44</b>	<b>4666.19</b>
减 所得税	367.43	674.03	773.58	847.85
<b>净利润</b>	<b>1286.93</b>	<b>3035.55</b>	<b>3483.87</b>	<b>3818.35</b>
减 少数股东损益	476.62	1193.37	1369.62	1501.11
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>796.09</b>	<b>1842.18</b>	<b>2114.25</b>	<b>2317.24</b>
最新总股本(万股)	<b>8476.22</b>	<b>8476.22</b>	<b>8476.22</b>	<b>8476.22</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.09</b>	<b>0.22</b>	<b>0.25</b>	<b>0.27</b>
<b>市盈率(倍)</b>	<b>26.09</b>	<b>11.27</b>	<b>9.82</b>	<b>8.96</b>

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn