

业绩略低于预期，四季度业绩或有反转

谨慎推荐 (维持)

TCL 集团 (000100) 13 年中报预告点评

风险评级：一般风险

2013 年 7 月 10 日

事件：公司发布 2013 年中期业绩预告。公司预计上半年归属于上市公司股东的净利润约为 6 亿元 6.6 亿元，较上年同期大幅增长 112% - 133%。

蒋孟钢

SAC 执业证书编号：

S0340109121961

电话：0769-22110785

邮箱：JMG@dgzq.com.cn

◇ **公司各项业务销量均同比大幅增长。**1-6月实现液晶玻璃基板投片量达64.72万片，同比增长300.34%；实现LCD电视销量804.71万台，同比增长21.63%；实现手机销量2063.25万台，同比增长10.84%，其中智能手机增长113.32%达470.09万台。

◇ **彩电销量受政策退出影响较大，中报预告区间略低于我们预期：**从华星层面来看，虽然二季度面板均价较一季度环比有所下滑，但成本端压力减缓使得经营利润率仍维持在较高水平，从而使得当期经营性利润环比仍有提升；在此背景下我们推测使得业绩略低于预期的因素在于受制于多媒体业务拖累，考虑到行业整体6月份彩电内销量大幅下滑，TCL和创维分别同比下滑35.47%和17%；不过由于出口表现较好使得整体销量下滑并不明显。

◇ 预计多媒体业务或在6月份当月出现较大幅度亏损从而导致多媒体业绩低于预期。

◇

◇ **上半年华星光电实现满产满销。**报告期内，华星光电经营性盈利同比大幅提高。由于公司在生产工艺、成本控制、生产效率、产品结构以及综合良品率等方面持续优化与提升，华星光电1-6月实现液晶玻璃基板投片量达64.72万片，同比去年爬坡期的数据，大幅增长300.34%，实现液晶电视面板和模组销量合计达1015.01万片，同比增长499.18%。目前液晶面板价格略有回落，但随着三季度全球备货旺季到来，预计价格将趋于稳定或略有回升，下半年华星光电业务有望稳定增长。

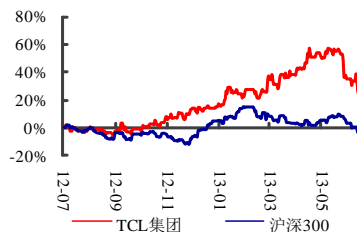
◇ **通讯业务方面，**上半年公司手机销量同比增长10.84%，其中智能手机销量增长113.32%，且5、6月份智能手机销量连续超越100万台左右的盈亏平衡点，在此推动下二季度通讯业务实现扭亏（一季度公司通讯业务亏损达1.96亿元）。

◇ **白电业务方面，**上半年公司空调、冰箱及洗衣机销量同比分别增长27.28%、22.94%及29.06%，增速持续稳健，且在原材料价格进一步下滑、产品结构有所改善推动下白电业务整体盈利好于预期。

主要数据 2013 年 7 月 10 日

收盘价(元)	2.18
总市值(亿元)	184.78
总股本(百万股)	8,476
流通股本(百万股)	7,925
ROE(TTM)	8.59%
12月最高价(元)	3.05
12月最低价(元)	1.80

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，wind

相关报告

四季度业绩或有反转，维持谨慎推荐评级。当前公司股价下调对公司多媒体业务三季度面临承压的情况，已经发出悲观预期的信号了，但我们认为虽然从短期来看面板价格、彩电内销量或将因政策退出影响徘徊低位，但随着旺季备货的逐步到来，我们预计 8 月份彩电内销量同比或有回升，而 9 月面板价格或将企稳回升，且明年面板行业景气度在供给小于需求背景下仍将延续，四季度业绩或有反转，结合公司目前股价来看，公司趋势性投资机会尤在；考虑到今年华星 30% 股权对应业绩计入资本公积，我们预测 13 年-15 年的 EPS 为 0.22、0.25 和 0.27 元，对应当前股价的 PE 分别为 9.9、8.7 和 8.1 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。

风险提示

- (1) 13 年行业产能增加，价格下行；
- (2) 欧美经济复苏无力，出口形势恶化；
- (3) 内销渠道下沉受阻

表 1：公司利润预测表

科目(百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
营业总收入	69628.67	82858.12	92801.09	103009.21
营业总成本	69632.20	82020.80	91439.90	101265.19
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
其他经营收益	260.94	301.00	325.00	350.92
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
营业利润	257.41	1138.32	1686.19	2094.94
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
利润总额	1654.36	3709.57	4257.44	4666.19
减 所得税	367.43	674.03	773.58	847.85
净利润	1286.93	3035.55	3483.87	3818.35
减 少数股东损益	476.62	1193.37	1369.62	1501.11
归属于母公司净利润	796.09	1842.18	2114.25	2317.24
最新总股本(万股)	8476.22	8476.22	8476.22	8476.22
基本每股收益(元)	0.09	0.22	0.25	0.27
市盈率(倍)	23.1	9.9	8.7	8.1

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。本报告清晰准确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