

家用电器行业

TCL (000100)

维持

报告原因：公告点评

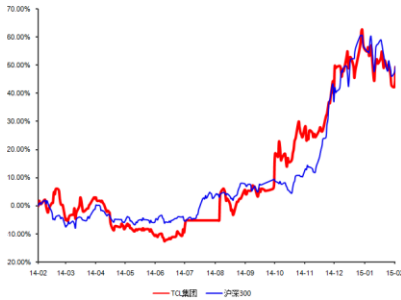
集团入股“七一二” 敲开军用通信领域大门

增持

2015年2月10日

公司研究/点评报告

TCL 近一年市场表现



市场数据：2015年2月9日

收盘价(元)	3.65
近一年内最高/最低(元):	4.27/2.2
流通A股/总股本(亿):	81.4/94.5
流通A股市值(元):	310
总市值(亿元):	360

基础数据：2014年09月30日

每股净资产(元):	1.863
每股公积金(元):	0.283
每股未分配利润(元):	0.471

分析师：石晋

执业证书编号：S0760514050003

Tel：0351-8686645

地址：太原市府西街69号国贸中心A座  
电话：0351-8686645  
山西证券股份有限公司  
http://www.i618.com.cn

事件描述：

TCL 集团发布公告称，公司近日与天津通信广播集团有限公司工会签署了《股权转让协议》。协议显示，TCL 将以约 2.8 亿元对价获得天津七一二通信广播有限公司（以下简称“七一二”）约 11% 的股权。七一二公司董事会由 7 名董事组成，TCL 集团有权利提名 2 名董事，其中 TCL 集团提名的一名董事担任副董事长。

事件分析：

公司 2015 年 1 月 22 日发文称调整公司产业及业务结构“5+5”为“7+3+1”，具体为产品业务领域，服务业务领域以及创投及投资业务。其中，产品业务领域除保留 TCL 多媒体电子、TCL 通讯科技、华星光电、家电产业集团和通力电子五家企业外，同时新组建商用系统业务群和部品及材料业务群。而本次 TCL 集团以参股形式进入军工通信领域，是在商用系统业务群的一次重要拓展，也是继四川长虹后，第二家大型综合性家电企业明确涉足军工板块。

七一二是国内领先的军用无线设备、导航设备供应商。主要从事军/民用无线通信设备、卫星定位导航设备、集群移动通信系统、海事通信产品、列车无线调度通信系统设备的研制、开发、生产，是军用无线通信设备主要供应商之一，是导航设备重要供应商；是“铁道列调通信设备”定点制造单位；是公安专用集群通信设备研发单位。

基于国防战略改变，军工领域发展前景广阔，但进入壁垒高，TCL 集团能够与七一二发挥各方的技术和渠道优势，在单机通信设备及通信系统等领域进行进一步的研究和合作，尤其是北斗导航系统的应用领域。TCL 通过七一二进入军用、警用、铁路、交通等行业专用通信设备等市场是其外延式发展的重要体现。

盈利预测及投资建议：集团业务结构调整调整为“7+3+1”体现其推进“智能+互联网”转型战略和建立“产品+服务”新商业模式的战略转型。通过此次产业结构调整，TCL 集团将垂直产业链融合+横向拓展延伸发展。考虑公司未来纵横融合带来广阔发展空间，我们预计公司 2014/2015/2016 年 EPS 分别为 0.29/0.39/0.43。目前股价对应公司未来 3 年业绩 PE 估值为 13.98/10.33/9.48，因此我们给予增持评级。

风险提示：互联网战略实施低于预期。



财务和估值数据摘要

单位:百万元	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	60751.55	69448.35	85324.09	98975.94	118771.13	135399.09
归属母公司股东净利润	1013.17	796.09	2109.07	2724.81	3686.66	4018.65
每股收益(EPS)	0.11	0.08	0.22	0.29	0.39	0.43
净资产收益率(ROE)	8.96%	6.78%	14.89%	13.74%	14.87%	13.73%
市盈率(P/E)	37.6	47.85	18.06	13.98	10.33	9.48

报表预测

利润表(百万元)	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	60751.55	69448.35	85324.09	98975.94	118771.13	135399.09
营业成本	51119.26	58108.01	70358.81	81358.23	97511.10	111162.65
营业税金及附加	454.48	409.37	466.75	554.27	677.00	744.70
销售费用	5456.94	6583.13	8080.95	9006.81	10689.40	12456.72
管理费用	2799.65	3838.74	4996.75	5641.63	6888.73	7920.85
财务费用	-63.21	351.3	177.93	494.88	605.73	690.54
资产减值损失	158.07	341.65	475.19	593.86	736.38	853.01
投资收益	315.75	294.32	326.24	425.60	486.96	622.84
公允价值变动损益	-1.93	-33.38	36.34	32.66	45.13	54.16
其他经营损益	80.71	164.77	143.96	148.46	185.28	213.93
营业利润	1220.89	241.86	1274.25	1933.00	2380.17	2461.56
其他非经营损益	821.87	1398.28	2354.22	2573.37	3325.59	3791.17
利润总额	2042.76	1640.14	3628.46	4506.37	5705.77	6252.73
所得税	371.71	367.43	743.77	791.81	950.17	1083.19
净利润	1671.05	1272.71	2884.69	3714.57	4755.60	5169.54
少数股东损益	657.88	476.62	775.62	989.76	1068.94	1150.89
归属母公司股东净利润	1013.17	796.09	2109.07	2724.81	3686.66	4018.65

资料来源：公司公告，山西证券研究所

## 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

## 特别声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。