山西证券股份有限公司
SHANXI SECURITIES CO., LTD.

证券研究报告：点评报告

家用电器行业

TCL (000100)

上调

报告原因：事件点评

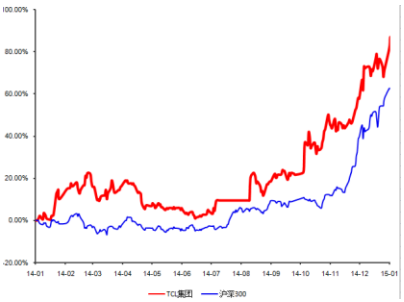
集结号响起，TCL 互联网生态布局值得期待

买入

2016 年 3 月 31 日

公司研究/点评报告

TCL 近一年市场表现



市场数据：2016 年 3 月 31 日

收盘价（元）	4.03
近一年内最高/最低（元）：	7.68/3.33
流通 A 股/总股本（亿）：	89.9/122
流通 A 股市值（元）：	347
总市值（亿元）：	471

基础数据：2015 年 12 月 31 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：

3 月 30 日，TCL 联合乐视在北京举办了“集结号——战略成果发布会”。双方公布了 16 年 TCL 将为乐视提供 120 万台超级电视制造以及 50 万面板的保障。TCL 战略投资的全球播“同步院线”也将首次进入乐视超级电视桌面，为 TCL 多媒体电视产品提供更多优质影视资源，打造更完善的“产品+服务”。同时，乐视向 TCL 共享生态内容及云平台，包括提供 5000 部电影、10 万集电视剧、乐视影业、花儿影视等持续更新的内容保障，以及视频体验保障，全面提升 TCL 智能电视的内容体验。据估计，这项合作 16 年将会为 TCL 带来超过 5000 万元的开关机广告收入。

事件分析：

TCL+乐视，1+1>2。数据显示，TCL 多媒体电子 15 年共销售 LCD 电视 1,734 万台，全球市场占有率为 5.56%；国内市场占有率 14.0%。15 年底，通过公司智能网络电视终端激活用户已达 1,192.5 万，同比+111.6%，乐视智能电视用户达到 500 万，两者强强联手，将打造国内最大的智能终端广告平台。华星光电 55 吋面板在 15 年 Q4 出货 125 万片，全球市场占比 17%。全球播作为公司孵化的垂直服务平台之一，目前总激活家庭数超过 800 万，总播放场次超过 1000 万。全球播“同步院线”作为独立入口接入乐视超级电视之后，将获得乐视现有的 500 万、未来的千万用户群，增加全球播的用户量级，提升 TCL TV+内容平台的活跃度，强化用户粘性。全球播与乐视的大屏互联网院线战略将与院线电影档期同步，双方在剔除发行方后获得分成收入。未来双方还将在用户运营、电视内容等方面展开合作。TCL 由智能硬件平台向应用、内容平台延伸并最终打造“双 1 亿”用户资产管理平台的趋势正在成形。

盈利预测及投资建议：公司多领域携手乐视，显示公司互联网生态战略的决心。双方通过研发、优质内容和垂直服务领域的用户联合营运、打通用户价值实现商业变现能力，打造消费电子未来盈利模式。16 年 TCL 有望多媒体、液晶面板等业务显现亮点，公司前景发展值得期待。我们预计公司 2016/2017/2018 年 EPS 分别为 0.23/0.27/0.31。目前股价对应公司未来 3 年业绩 PE 估值为 16.6/14.2/912.3，因此我们上调为买入评级。

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	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	85324.09	101028.68	104579.48	117129.02	131184.50	146926.64
归属母公司股东净利润	2109.07	3183.21	2567.00	2822.81	3295.35	3820.09
每股收益(EPS)	0.17	0.26	0.21	0.23	0.27	0.31
净资产收益率(ROE)	14.89%	17.50%	10.60%	8.97%	8.38%	7.77%
市盈率(P/E)	22.24	14.73	18.27	16.62	14.23	12.28

报表预测

利润表（百万元）	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	85324.09	101028.68	104579.48	117129.02	131184.50	146926.64
营业成本	70358.81	83281.10	87282.84	97919.86	109801.43	123051.06
营业税金及附加	466.75	518.46	468.79	468.52	511.62	587.71
销售费用	8080.95	8814.89	9032.30	10190.22	11544.24	13076.47
管理费用	4996.75	6088.90	6792.99	7964.77	9182.91	10358.33
财务费用	177.93	950.61	967.06	913.61	1023.24	1101.95
资产减值损失	475.19	340.68	470.42	538.79	550.97	602.40
投资收益	326.24	773.50	1709.88	2693.97	3410.80	4113.95
公允价值变动损益	36.34	85.90	-192.80	-222.55	-249.25	-279.16
其他经营损益	143.96	220.57	251.18	339.67	419.79	499.55
营业利润	1274.25	2114.00	1333.33	1944.34	2151.43	2483.06
其他非经营损益	2354.22	2945.02	2535.37	2811.10	3292.73	3746.63
利润总额	3628.46	5059.02	3868.70	4755.44	5444.16	6229.69
所得税	743.77	826.29	638.69	937.03	1049.48	1175.41
净利润	2884.69	4232.73	3230.01	3818.41	4394.68	5054.28
少数股东损益	775.62	1049.52	663.01	995.60	1099.33	1234.18
归属母公司股东净利润	2109.07	3183.21	2567.00	2822.81	3295.35	3820.09

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。