

TCL集团 (000100) 动态点评

投资高世代线模组项目, 资源整合提高整体协同竞争力

2017年11月22日

【事项】

- ◆ TCL集团发布公告称, 公司拟在惠州市投资建设TCL集团模组整机一体化智能制造产业基地——华星光电高世代模组子项目, 总投资约96亿元, 其中TCL集团旗下子公司华星光电的全资子公司惠州华星出资78.45亿元, 占比81.72%; 集团子公司TCL产业园出资17.55亿元, 占比18.28%。该项目预计2019年完成一期建设目标, 实现年产各尺寸液晶面板4000万片的生产能力, 预计2021年完成二期建设目标, 实现年产各尺寸液晶面板6000万片的生产能力。
- ◆ 优化公司全产业链, 半导体显示垂直一体化布局更进一步。据公告称, 该项目整体建成后, 将成为华星光电最高世代液晶面板G11和G8.5代线配套工厂, 并能够为区域内外整机厂商提供高质量液晶显示模组; 此外, 公司有望在区域内完善的供应链配套基础上实现模组和整机一体化制造, 智能终端制造效率将得到大幅提升。该项目将进一步完善公司半导体显示产业链, 加快公司显示面板及模组的上下游垂直整合战略布局, 提升公司全产业链协同竞争优势以及TV上下游产业竞争力。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

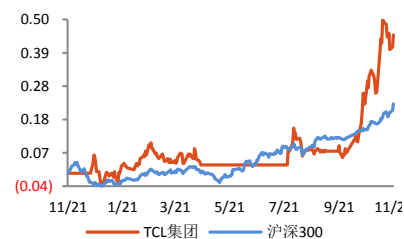
证券分析师: 马建华

证书编号: S1160516090001

联系人: 高思雅

电话: 021-23586487

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	59114.22
流通市值 (百万元)	43566.57
52周最高/最低 (元)	5.01/3.29
52周最高/最低 (PE)	31.06/19.69
52周最高/最低 (PB)	2.69/1.66
52周涨幅 (%)	44.82
52周换手率 (%)	224.37

相关研究

《半导体业务表现强劲, 三季度业绩亮眼》

2017.10.30

《半导体+互联网业务推动高增长 半年度业绩超预期》

2017.08.03

《牵手腾讯打造智能电视, 加快互联网电视市场新布局》

2017.07.06

【评论】

半导体显示行业景气度持续提升，提前布局彰显公司长远战略格局。今年以来半导体显示行业景气度相比去年同期有所提高，公司加快了在半导体显示行业的资源优化整合步伐。子公司华星光电2017Q3产能继续保持满产满销，市场份额不断提升，实现销售收入204.4亿元，同比增长33.9%，环比增长50.96%。华星光电已于今年6月完成对华显光电的收购，强化了其小尺寸显示屏和华显光电显示模组项目的产业链上下游协同整合。目前华星光电量产的有2条8.5代线和1条6代线，在建的是第二条6代线和11代线。此次拟建设的项目中的11代线为华星光电深圳T7项目，建成投产后将有力提升公司在大尺寸液晶面板产业中的竞争实力。据群智咨询调查，预计到2022年，10代以上生产线的产能占高世代产线的产能将接近30%，公司在高世代产线的布局彰显其长远的战略格局。

大尺寸面板将成为液晶面板的主流产品。据CINNO Research季度全球液晶面板出货量统计数据显示，2017Q1全球各尺寸液晶电视面板中，55英寸及以上面板的市场销售量同比增长58%，其中65英寸及以上的面板出货增幅达93%。随着京东方合肥10.5代线将于今年12月份提前投产，我国面板厂商在全球超大尺寸电视屏市场供货份额低的局面有望打破，大尺寸屏幕的风口已至，提前布局的公司有望受益。

我们认为，公司在高世代线面板的布局将使公司在未来加快实现大中小面板的生产以及模组、整机一体化的全产业链整合，进一步提升公司半导体显示业务的竞争力，继续维持“增持”评级。

【风险提示】

液晶显示面板需求波动大；
面板价格波动风险；
项目达产不及预期。

盈利预测：

项目\年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	106617.86	113589.14	127549.94	139924.57
增长率 (%)	1.66	6.54	12.29	9.70
EBITDA (百万元)	9109.83	13514.55	17011.41	19741.77
归母净利润 (百万元)	1602.13	3122.50	4413.30	5112.11
增长率 (%)	-37.59	94.90	41.34	15.83
EPS (元/股)	0.13	0.26	0.36	0.42
市盈率 (P/E)	36.90	18.93	13.39	11.56
市净率 (P/B)	2.60	2.37	2.10	1.86
EV/EBITDA	8.51	5.84	4.42	3.52

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。