

TCL集团 (000100) 动态点评

主营业务稳步增长，业绩预增显实力

2018年01月16日

【事项】

- ◆ TCL集团发布2017年业绩预告。2017年全年公司预计业绩将同向上升，预计实现净利润35-38亿元，同比增长64%-78%，预计实现归属于上市公司股东净利润26-28亿元，同比增长62%-75%，预计实现基本每股收益为0.2125-0.2289。公司归母净利相比2016年扭亏为盈，改革卓有成效，业务稳步发展。
- ◆ 公司的业绩实现显著增长主要得益于：1) 半导体显示业务继续发力，所处的液晶面板行业景气度维持高位，2017年华星光电的投片量同比增长，净利润实现同比大幅上升；2) 公司的多媒体业务维持稳健增长；3) 公司改革卓有成效，加速剥离非核心业务实现资源优化整合，推动公司资产收益的有效提高。



挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

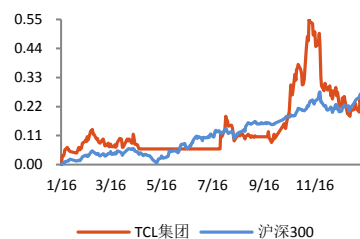
证券分析师：马建华

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)	54465.34
流通市值 (百万元)	36275.47
52周最高/最低 (元)	5.14/3.28
52周最高/最低 (PE)	31.06/19.87
52周最高/最低 (PB)	2.69/1.78
52周涨幅 (%)	24.22
52周换手率 (%)	261.65

相关研究

- 《投资高世代线模组项目，资源整合提高整体协同竞争力》
2017.11.22
- 《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】

“双+”转型战略稳扎稳打。2017年公司以推进“智能+互联网”战略转型和建立“产品+服务”商业模式为首要目标，实现了产品销量的持续增长，同时可运营终端及互联网活跃用户数也实现了快速提高。半导体业务方面，公司优化全产业链，垂直一体化布局凸显优势。2017年华星光电t1与t2产线的玻璃基板投片量实现338.7万片，YOY+19.9%，产能稼动率和产品综合良率继续领先行业；32吋电视面板市占率为全球第二位，高规格大尺寸电视面板市占率位居国内首位；受益于半导体显示行业景气度高企以及华星光电满产满销，半导体显示业务净利润大幅提升。多媒体业务方面，2017年公司累计销售液晶电视约2377.4万台，YOY+15.9%，其中智能网络电视销量达到1512.7万台，YOY+34.8%，腾讯入股雷鸟后陆续开展战略合作，双方资源实现充分互补和协同，家庭互联网以及移动互联网业务步入快速发展通道，截至2017年底，公司的智能网络电视终端运营的累计激活用户数达2353.7万，移动互联网应用平台累计激活用户数达2.60亿，YOY+372.7%。

“国际化战略”同步推进。2017年公司不断改善产品结构，优化销售渠道，在海外市场逐步提升自身竞争优势，实现了液晶显示屏在北美地区以及巴西等新兴市场销售量的快速增长，全年累计同比大增131.5%。同时公司计划将TCL多媒体打造成国际化消费电子终端产业集团，未来将通过一系列融资、重组和并购行为重塑TCL多媒体品牌形象，有望成为公司新的盈利增长点。

两大战略双轮驱动，利润增长彰显改革成效。在2017年彩电行业艰苦的发展环境中，公司凭借强有力的半导体显示业务以及拓展新的业务增长点扭亏为盈，进一步提升其市场竞争力，国内外市场份额有望进一步提高。剥离非核心业务也体现出公司专注主营、持续提升核心竞争力的决心，实现利润显著增长。

我们认为，随着未来公司核心业务的进一步聚焦，公司早前布局的全产业链以及垂直一体化模式将有效带动各渠道的优化、资源的充分整合以及各项业务的协同发展，公司综合实力将进一步提升。预计公司17/18/19年归母净利润分别为人民币2844/3150/3727百万元，EPS分别为人民币0.21/0.23/0.28元，维持“增持”评级。

【风险提示】

半导体显示业务增长不及预期；
海外市场拓展不及预期；
并购风险。

盈利预测：

项目\年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	106617.86	113000.14	124001.94	136924.57
增长率（%）	1.66	5.99	9.74	10.42
EBITDA（百万元）	9109.83	13022.27	14752.44	17249.68
归母净利润（百万元）	1602.13	2844.42	3150.31	3727.06
增长率（%）	-37.59	77.54	10.75	18.31
EPS（元/股）	0.12	0.21	0.23	0.28
市盈率（P/E）	34.00	19.15	17.29	14.61
市净率（P/B）	2.39	2.21	2.05	1.89
EV/EBITDA	8.00	5.73	4.91	3.98

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。