

# TCL 科技 (000100.SZ)

## 业绩高速增长，加码布局 IT 面板领域

**公司公告一季度业绩预告。**2021Q1 公司预计实现归母净利润 23.2~25.5 亿元,同比增长 470~520%;实现净利润 30.5~34.2 亿元,同比上升 10.3~11.6 倍。

**TCL 华星大尺寸盈利能力持续提升，小尺寸折旧增加基础上持续优化运营管理。**TCL 华星净利润同比增长 15 倍，环比提升近 30%。大尺寸领域，t1、t2、t6 产线满销满产，t7 按计划爬坡，出货面积同比增长 15%，主要尺寸产品价格持续上涨，大尺寸业务净利润较 2020 年第四季度环比增长超 50%。小尺寸领域，t3 产线满销满产，t4 柔性 AMOLED 产线按计划扩产，在新产线扩产固定成本显著增加的基础上，公司通过产品结构优化和极致运营管理，实现经营效益同比改善。

**产业资源整合，新产线逐步释放，业绩有望持续提升。**中环股份在 2020Q4 纳入公司合并报表，2021Q1 中环股份实现归母净利润 4.7~5.5 亿元，同比增长 86~118%。三星苏州产线 T10 已经完成交割，将在 2021Q2 正式并入报表。未来小尺寸业务逐季上行，T10 并表、T7 爬坡，公司有望环比持续提升。

**定增公告落地，向 IT 面板领域进一步加码。**公司拟募集不超过 120 亿元，其中 90 亿元用于广州华星 T9 项目，30 亿元用于补充流动资金。T9 项目投资总额预计 350 亿元，注册资金 175 亿元，TCL 华星持股 55%。T9 为一条产能 180K/M 的 8.6 代 LCD 产线，主要面向 IT 和商用市场。

**TCL 华星规模领先，享受份额提升、产业趋势向上双轮驱动。**2020 年，公司 TV 面板出货面积全球第二，55 寸电视面板市占率全球第一，65 寸电视面板市占率居全球第二位；t3 产线 LTPS 手机面板出货量全球前三，t4 柔性 AMOLED 产线高端、新形态产品技术迅速提升。同时，公司积极布局印刷 OLED、Micro LED 等新型显示技术，加速提升公司竞争力。公司预期 2021 年 TCL 华星增长规模将超过 50%，继续增厚公司业绩。

**经营优质的面板企业，具有持续的成长能力。**公司聚焦科技产业，从显示面板横向拓展至新能源、半导体领域。主业加速整合，推进 t4、t7 新产能投建，收购 T3 股权、苏州 8.5 代线；半导体领域整合中环股份，加速布局半导体芯片、功率领域。预计公司 2021~2023 年实现归母净利润 111、134、150 亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期；韩厂退出不及预期；产线整合不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	74,933	76,677	115,016	143,770	165,335
增长率 yoy (%)	-33.9	2.3	50.0	25.0	15.0
归母净利润(百万元)	2,618	4,388	11,125	13,397	14,978
增长率 yoy (%)	-24.5	67.6	153.5	20.4	11.8
EPS 最新摊薄(元/股)	0.19	0.31	0.79	0.95	1.07
净资产收益率(%)	5.7	5.6	13.4	14.3	13.5
P/E(倍)	47.8	28.5	11.2	9.3	8.4
P/B(倍)	4.2	3.7	2.9	2.3	1.8

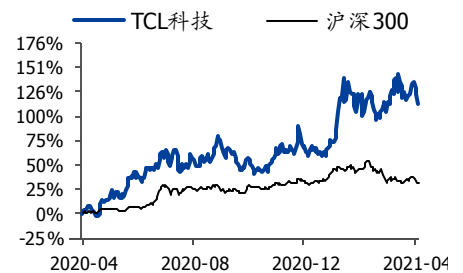
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 04 月 12 日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	光学光电子
前次评级	买入
04 月 12 日收盘价	8.92
总市值(百万元)	125,154.63
总股本(百万股)	14,030.79
其中自由流通股(%)	91.92
30 日日均成交量(百万股)	364.29

### 股价走势



### 作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680518120002

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号：S0680520010001

邮箱：shelingxing@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号：S0680520080002

邮箱：chenyongliang@gszq.com

### 相关研究

- 《TCL 科技(000100.SZ)：利润率快速提升，产业趋势仍向上》2021-03-11
- 《TCL 科技(000100.SZ)：显示主业回暖，行业逻辑持续向上》2020-11-02
- 《TCL 科技(000100.SZ)：中环混改落地，打造旗舰集团赋能科技产业》2020-07-16



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	48156	65688	60260	61440	69286
现金	18648	21709	4665	1488	1711
应收票据及应收账款	8569	13153	19431	21299	25540
其他应收款	2750	2794	5522	4873	7081
预付账款	364	1356	1224	2001	1708
存货	5678	8835	11576	13938	15403
其他流动资产	12146	17842	17842	17842	17842
<b>非流动资产</b>	116689	192220	222908	243920	257536
长期投资	17194	24047	32629	41335	50105
固定资产	45459	92830	110142	120379	124605
无形资产	7233	12158	12874	13458	13986
其他非流动资产	46803	63185	67262	68748	68840
<b>资产总计</b>	164845	257908	283167	305360	326821
<b>流动负债</b>	43058	71017	93004	115232	139995
短期借款	12070	12264	12264	26096	41062
应付票据及应付账款	13270	21195	27276	33312	36364
其他流动负债	17719	37558	53464	55824	62569
<b>非流动负债</b>	57904	96835	88084	72755	52833
长期借款	54991	91630	82880	67551	47628
其他非流动负债	2913	5205	5205	5205	5205
<b>负债合计</b>	100962	167851	181088	187987	192828
少数股东权益	33771	55949	58530	61923	65093
股本	13528	14031	14031	14031	14031
资本公积	5717	5442	5442	5442	5442
留存收益	13354	16462	24269	33611	44151
归属母公司股东权益	30112	34108	43550	55450	68901
<b>负债和股东权益</b>	164845	257908	283167	305360	326821

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	11490	16698	28203	33702	36209
净利润	3658	5065	13706	16790	18148
折旧摊销	8272	10545	14979	18711	21162
财务费用	1249	2357	-223	-761	-1073
投资损失	-3443	-3254	-2955	-3217	-3142
营运资金变动	402	690	3081	2691	1638
其他经营现金流	1352	1295	-386	-512	-524
<b>投资活动现金流</b>	-31732	-38774	-42326	-35994	-31111
资本支出	20116	33086	22105	12307	4845
长期投资	-3279	-248	-8582	-8705	-8770
其他投资现金流	-14894	-5936	-28803	-32392	-35036
<b>筹资活动现金流</b>	11951	22865	-2920	-14717	-19842
短期借款	-1171	194	0	0	0
长期借款	5141	36639	-8750	-15329	-19923
普通股增加	-21	502	0	0	0
资本公积增加	-280	-274	0	0	0
其他筹资现金流	8282	-14197	5830	612	81
<b>现金净增加额</b>	-8065	571	-17044	-17008	-14743

**利润表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	74933	76677	115016	143770	165335
营业成本	66337	66242	93163	116454	133922
营业税金及附加	331	301	543	626	716
营业费用	2857	887	2300	2875	3307
管理费用	1895	2370	3450	4313	5456
研发费用	3397	4403	4601	5751	6613
财务费用	1249	2357	-223	-761	-1073
资产减值损失	-791	-512	1150	1438	1653
其他收益	1901	1771	1963	1878	1871
公允价值变动收益	474	673	381	509	521
投资净收益	3443	3254	2955	3217	3142
资产处置收益	1	3	5	3	3
<b>营业利润</b>	3977	5360	15335	18682	20278
营业外收入	129	492	526	382	467
营业外支出	50	117	90	86	98
<b>利润总额</b>	4056	5735	15771	18979	20647
所得税	398	670	2065	2188	2499
<b>净利润</b>	3658	5065	13706	16790	18148
少数股东损益	1040	677	2581	3393	3170
<b>归属母公司净利润</b>	2618	4388	11125	13397	14978
EBITDA	16129	22420	33977	41241	45696
EPS (元)	0.19	0.31	0.79	0.95	1.07

**主要财务比率**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-33.9	2.3	50.0	25.0	15.0
营业利润(%)	-2.8	34.8	186.1	21.8	8.5
归属于母公司净利润(%)	-24.5	67.6	153.5	20.4	11.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	11.5	13.6	19.0	19.0	19.0
净利率(%)	3.5	5.7	9.7	9.3	9.1
ROE(%)	5.7	5.6	13.4	14.3	13.5
ROIC(%)	7.0	6.8	10.2	11.5	11.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	61.2	65.1	64.0	61.6	59.0
净负债比率(%)	81.5	109.3	111.7	99.7	83.9
流动比率	1.1	0.9	0.6	0.5	0.5
速动比率	0.8	0.6	0.4	0.3	0.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	5.7	7.1	7.1	7.1	7.1
应付账款周转率	3.3	3.8	3.8	3.8	3.8
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.19	0.31	0.79	0.95	1.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.82	1.19	2.01	2.40	2.58
每股净资产(最新摊薄)	2.15	2.41	3.09	3.94	4.89
<b>估值比率</b>					
P/E	47.8	28.5	11.2	9.3	8.4
P/B	4.2	3.7	2.9	2.3	1.8
EV/EBITDA	12.7	12.2	8.6	7.2	6.5

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年04月12日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com