

股权激励、回购股份彰显信心 内生外延看好公司长期发展

核心观点:

- **事件** 公司发布 2021-2023 年员工持股计划第一期草案,同时公司发布《关于 2021 年回购部分社会公众股份的议案》。
- **股权激励提升凝聚力,回购股份彰显信心** 公司持股计划的关键业绩指标较为保守:2019-2021 年归母净利润平均同比增长率不低于 30%。公司主营业务 LCD 面板在涨价行情中充分受益,盈利能力持续提升;中环半导体扩产进度持续超预期;叠加苏州产线以及茂佳国际并表,我们预计 2021 年公司整体业绩仍将实现翻倍式增长,有望大幅超出行权条件。我们认为,本次股权激励实施意在锁定公司核心骨干,提升公司在创新发展过程中员工的稳定性、凝聚力。本次持股计划专项激励基金上限不超过 7.4 亿元,其中 1.11 亿元为已回购库存股,约 6.29 亿元将通过非交易过户的方式购买公司所回购的股票:公司拟回购股份的总金额为 6-7 亿元,回购价格不超过人民币 12 元/股。我们认为,公司在行业景气高峰推出高溢价股份回购方案,彰显管理层对公司未来长期发展的信心。
- **LCD 涨价趋势放缓,但价格仍将维持在高位** 据 WitsView 统计,6 月下旬 32/43/55/65 寸 LCD 均价分别为 88/138/227/286 美元/片,分别环比增长 1.1%/0.7%/1.8%/2.1%,涨幅持续收窄。我们认为,在本轮 LCD 涨价周期中,32 寸等小尺寸 TV-LCD 率先涨价,涨幅已突破 100%且单位面积价格已超过部分中大尺寸 TV-LCD,预计小尺寸 TV-LCD 涨幅或将在 21Q3 见顶,而大尺寸 TV-LCD 供需仍将趋紧,价格仍有一定的向上空间。**IT-LCD 仍将是盈利性最强的细分领域:**由于远程办公需求旺盛,PC、笔电平板的出货量维持在高位,IT-LCD 价格仍处于快速上涨阶段:据 WitsView 统计,6 月下旬 14 寸笔记本 LCD、21.5 寸显示器 LCD 价格分别为 45/69.8 美元/片,分别环比增长 5.9%/6.1%。
- **并购扩产提升市场份额,公司长期发展空间广阔** 考虑到行业新增产能有限,需求端有望稳定增长,预计未来两年 LCD 价格将维持在较高水平,LCD 制造业务的平均净利率有望维持在 10%左右。公司通过并购三星苏州产线以及扩充现有产线产能,积极扩展市场份额,预计在 IT-LCD 市场份额将快速提升至 15%以上。公司持续向电竞屏、Mini-LED 和印刷 OLED 等新兴领域做研发储备。同时,公司通过收购中环电子,已完成半导体显示、材料的双引擎布局,积极把握光伏、半导体等领域的黄金发展期,长期发展空间广阔。
- **投资建议** 考虑到 LCD 价格涨幅收窄,我们暂维持原盈利预测,预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 100.02/115.61/130.84 亿元,EPS 分别为 0.71/0.82/0.93 元,当前股价对应 2021 年 PE 为 9.15 倍,对应 2021 年 PB 为 2.48 倍。公司为全球领先的 LCD 制造商,前瞻布局 Mini-LED 以及 OLED 等新兴领域;收购中环积极把握上游材料的黄金发展期,长期成长动力充足,维持“推荐”评级。
- **风险提示** LCD 价格大幅下滑,新兴技术发展不及预期的风险。

TCL 科技 (000100.SZ)

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-80927623

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

特此鸣谢: 张斯莹

市场数据 时间 2021.06.21

A 股收盘价(元)	7.54
A 股一年内最高价(元)	10.24
A 股一年内最低价(元)	5.70
上证指数	3529.18
市盈率	24.11
总股本(万股)	1403078.84
实际流通 A 股(万股)	1290586.32
限售的流通 A 股(万股)	112492.52
流通 A 股市值(亿元)	973.10

股价表现 时间 2021.06.21



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

- 《TCL 科技: 21Q1 业绩符合预期, 加速扩张助力业绩长虹》 2021-04-30
- 《TCL 科技: 2020 年业绩预告超预期, 创新产品持续引领潮流》 2021-01-12

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11年证券从业经验。2014年-2016年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10% - 20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海市浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn