

公司研究 家电行业

评级：持有

信达证券股份有限公司

北京市西城区南闹市口大街
九号院一号楼六层信达证券
研发中心

行业组负责人：张冬峰

家电行业研究员：柳茵

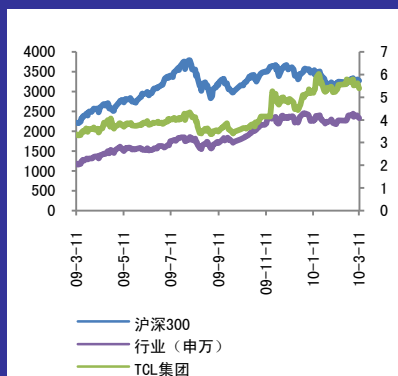
010-63081265

liuyin@cindasc.com

基础数据

收盘价（3月12日）	5.34
52周内高	6.10
52周内低	3.24
总市值(百万元)	15683.21
流通市值(百万元)	13336.00
总股本(百万股)	2936.93
A股(百万股)	2936.93
—已流通(百万股)	2497.38
—限售股(百万股)	439.55
B股(百万股)	0.00

个股走势



TCL 集团 (000100): 盈利能力处于 恢复之中

--09 年报点评

2010 年 3 月 15 日

投资要点

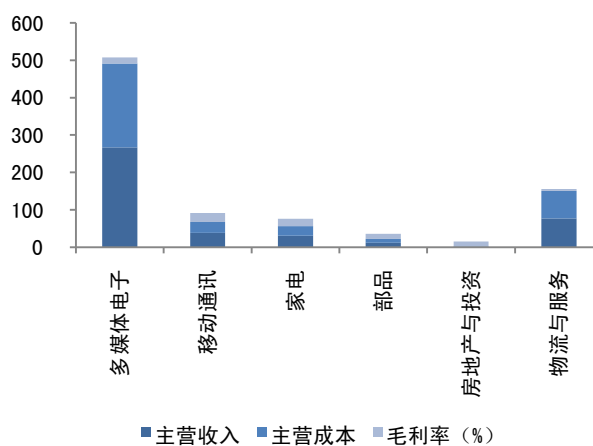
- 年报显示，公司 09 年实现营业收入 442.95 亿元，同比增长 15.29%；利润总额 9.75 亿元，同比增长 47.85%；归属母公司所有者净利润 4.70 亿元，同比微降 6.19%；实现 EPS0.17 元。
- 占比 60.36%的多媒体产业成为公司营业收入的主要来源。09 年，TCL 多媒体产业实现销售收入 267.38 亿元，同比增长 16.60%。占比 86.64%的彩电销售收入 231.66 亿元，同比增长 16.45%；实现彩电销量 1423.8 万台；其中，LCD 电视销量达 837.3 万台，同比大增 100.1%，且增幅超过行业水平。同时，其销量比重也有所提升，由 08 年的 29.1%升至 09 年的 58.8%；占比 12.59%的影音产品销售收入 33.66 亿元，同比增长 33.06%，年内公司加大了对影音产品的研发投入，有效提升了技术水平和设计能力，助力销量和销售额的双增长，AV 产品销量同比增长 26%至 2129.1 万台。
- 非经常性损益对业绩贡献较大。期内，扣除非经常性损益的净利润 2.13 亿元，同比增长 213.39%，对应 EPS 0.07 元，说明非经常性损益对于公司业绩贡献较大，这主要源于期内获得长盈集团 15.22%股权投资公允价值与初始投资额的价差，以及补贴收入；虽然经营性利润同比增幅也较大，但仅占营业收入的 0.48%。
- 综合毛利率、费用率、经营活动现金流同比均有改善。公司综合毛利率 15.47%，剔除翰林汇和房产公司，消费电子品综合毛利率 17.73%，同比上升 0.26 个百分点。公司综合费用率同比下降 1.31 个百分点。公司经营活动现金净流入 7.38 亿元，同比增长 46.28%。
- 2010 年 1 月 16 日总投资 245 亿元的中国大陆最高世代 TFT-LCD 面板生产线在深圳正式开工，标志公司在彩电产业链垂直整合及平板显示产业竞争力方面迈出重要且关键的一步。未来，平板电视将继续加速替代 CRT 电视，全球市场 2010 年出货量将超过 1.7 亿台，2011 年将超过 1.9 亿台；中国市场 2010 年将达到 3700 万台，2011 年将超过 4000 万台。加之公司已在 08 年 12 月成功实现液晶项目模组产品下线，截止 09 年 12 月底的总产量已突破 197 万片，2010 年产能规划达到 567 万片，届时将实现模组项目规模效益，公司也因此拥有相对稳定的上游资源，有助于提升液晶电视产品的竞争力。
- 我们预计公司 10、11 年 EPS 分别为 0.20、0.26 元，按 3 月 12 日收盘价 5.34 元计算，对应 PE 分别为 26、21 倍，给予“持有”评级。

主要财务和估值数据

单位:百万元	2009A	2010E	2011E
营业收入	44287.22	50952.44	58518.88
增长率(%)	15.29%	15.05%	14.85%
归属母公司股东净利润	470.07	593.52	758.02
增长率(%)	-6.19%	26.26%	27.72%
销售毛利率(%)	15.21%	15.22%	15.23%
每股收益(EPS)	0.16	0.20	0.26
净资产收益率(ROE)	8.88%	10.08%	11.41%
市盈率(P/E)	33.36	26.42	20.69
市净率(P/B)	2.96	2.66	2.36

数据来源: Wind 资讯、信达证券研发中心

附表: 09 年度主营业务情况



数据来源: Wind 资讯、信达证券研发中心

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。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。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心

邮编：100031

传真：0086 10 63081102