

## 湘财证券研究所

### 家电行业

刘飞烨

Tel: 021-68634518-8306

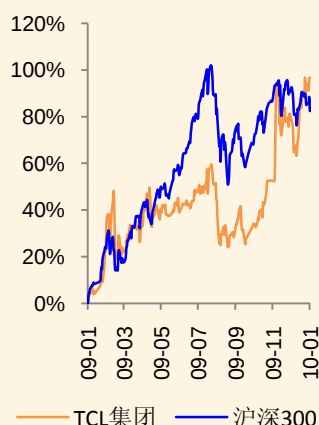
E-Mail: lfy2840@xcsc.com

陈 钢

Tel: 021-68634518-8331

E-Mail: cg2012@xcsc.com

### 公司股价最近一年走势:



### 相关研究:

湘财证券-公司研究\_公司动态\_TCL 集团 (000100): 向上游延伸, 期待面板整机一体化

## 投资要点

- 公司今日公布 2009 年 12 月销售数据, 各类产品销售情况各异, 总销量向好, 2009 全年公司各类产品总销量为 5368 万台, 同比增长 12.9%。
  - 多媒体电子产品: LCD 电视销售继续保持高速增长, 2009 年 12 月份公司 LCD 产品实现销量 127 万台, 同比增长高达 112%; 2009 全年销售 LCD 电视共 841 万台, 同比增长 100.9%; 而 CRT 电视销售出现大幅萎缩, 2009 全年销售仅为 583 万台, 同比下滑 43%; AV 产品全年销售较好, 同比增长 24.9%。LCD 电视在公司多媒体电子业务中的销售比例由 2008 年的 13% 提高至 2009 年的 24%, 同时 CRT 电视的比例由 32% 降至 16%; LCD 对 CRT 电视的替代趋势已非常明显。
  - 移动通讯产品: 公司移动电话销售 2009 上半年下跌较严重, 自下半年恢复正增长, 增幅也逐渐加大, 12 月份同比增幅高达 195%, 全年增长 17.7%。
  - 白电产品: 公司主要经营的白电有空调、冰箱和洗衣机。公司空调产品销售情况自下半年实现正增长, 但由于上半年跌幅较深, 2009 全年销量仍有 20% 的下滑; 冰箱产品销售波动较大, 全年微幅下滑; 而公司洗衣机的销售自 11 月份 51% 的较大反弹后, 12 月份销量再度大幅下滑, 全年销售同比下降 16.7%。
- 公司约 60% 的收入来自多媒体电子业务, 其中 LCD 电视销售比例也逐年提高。由于彩电是我们 2010 年最看好的子行业, 我们认为彩电行业 2010 年将会实现高速增长, 并且 LCD 电视对传统 CRT 的替代正逐渐加速。随着公司 LCD 电视比重不断提高, 公司也将较大程度受益于 LCD 电视快速渗透阶段的超预期收益。
- 2009 年 1-9 月公司液晶电视零售份额为 12.6%, 位居第三位。同时公司也积极向上游拓展, 公司拟投资 245 亿元在深圳建设第 8.5 代 TFT-LCD 生产线项目, 主要生产 26 英寸至 32 英寸、46 英寸及 55 英寸液晶电视模组。预计 2013 年能实现量产, 项目产能达 10 万片/月。届时公司液晶电视大尺寸面板受制于供应商的情况也将得到改变, 上下游资源的高效整合有利于公司降低原材料成本, 扩大公司利润空间, 提升产品竞争力。
- 盈利预测: 我们预计公司 09-11 年的 EPS 分别为 0.12 元、0.19 元和 0.23 元, 维持公司“增持”评级。

图 1 LCD 电视月度销量及增速

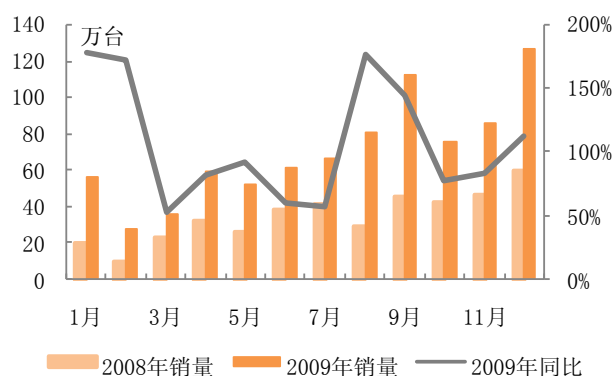
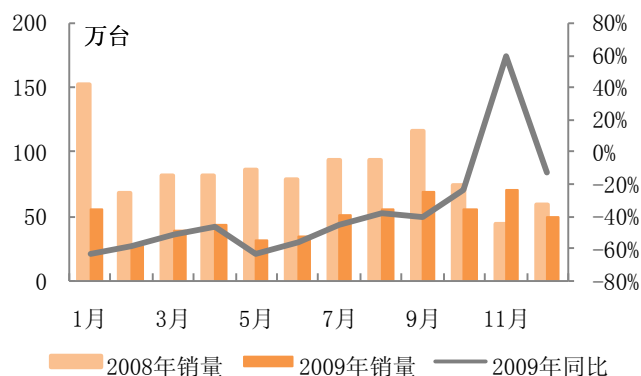


图 2 CRT 电视月度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 3 AV 产品月度销量及增速

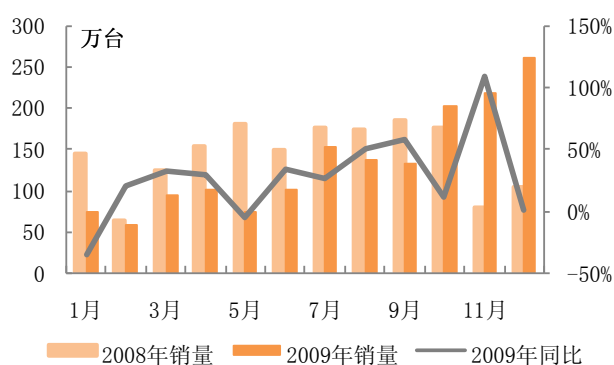
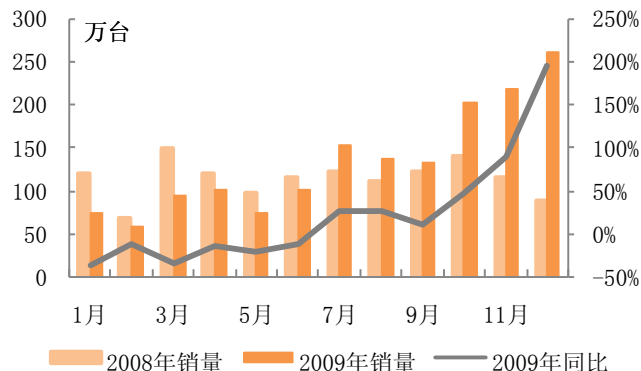


图 4 移动电话月度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 5 空调月度销量及增速

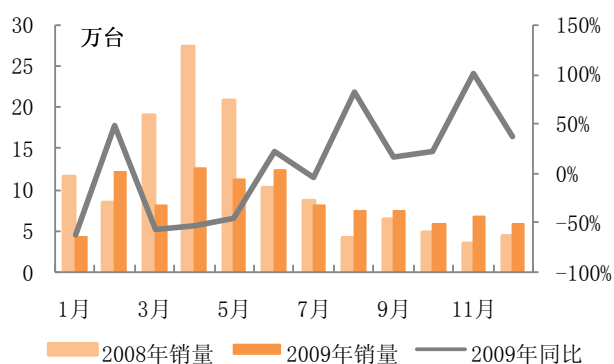
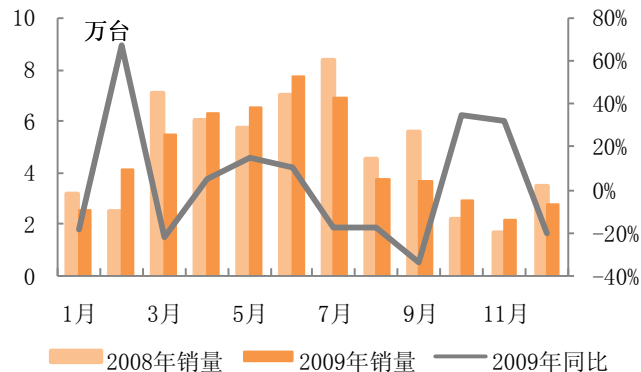


图 6 冰箱月度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 7 洗衣机月度销量及增速

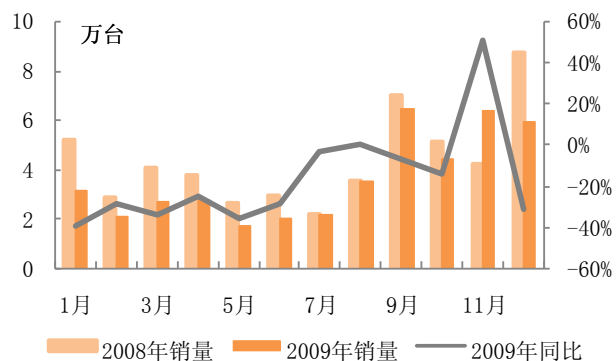
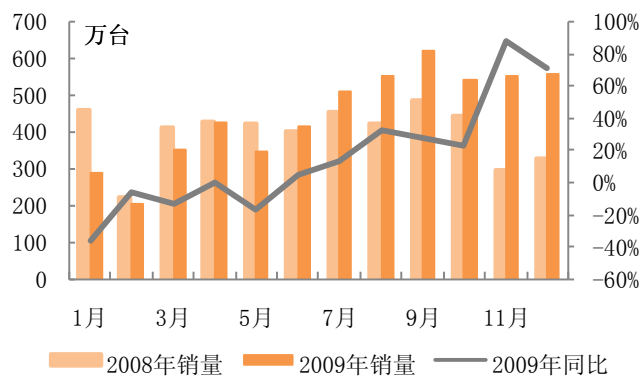


图 8 公司主要产品销售总量变化



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

### 湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

### 重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。