

湘财证券研究所
消费品——家电研究小组

刘飞烨

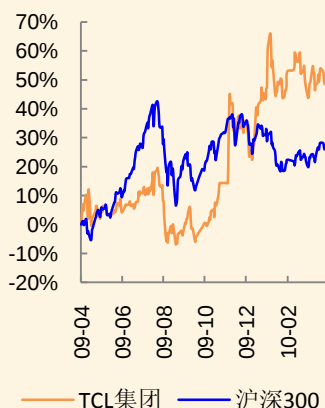
Tel: 021-68634518-8306

E-Mail: lfy2840@xcsc.com

朱毅

Tel: 021-68634518-8638

E-Mail: zy2831@xcsc.com

公司股价最近一年走势:

相关研究:

湘财证券_年报点评_TCL集团 (000100): 盈利好转, 进入上升周期;

湘财证券_公司调研简报_TCL集团 (000100): 产业链延伸, 业绩逐渐向好;

事件: 公司今日公布 2010 年 3 月份各类产品销售数据, 一季度销售火爆, 各类产品销售总量同比增长 57.35%。

研究要点

- **多媒体电子产品:** 一季度公司共销售多媒体电子产品 682.43 万台, 较去年同期增长 18.55%。其中 AV 产品的销售出现小幅下滑, 增长主要来自彩电的贡献。受金融危机影响, 去年上半年公司彩电业务一直处于下滑阶段, 从四季度恢复正增长, 今年一季度公司彩电产品共销售 353.17 万台, 同比增长 46.23%; 其中 LCD 电视销售 192.20 万台, 同比增长 60.60%, CRT 电视销售 160.97 万台, 同比增长 32.11%。LCD 电视的占比也较去年同期增加 4.9 个百分点, 至 54.42%, 互联网电视等高端产品比例的不断增加使得多媒体电子销售额的增长将超过销量增长, 我们预计一季度公司多媒体电子业务销售收入增长有望超过 20%, 全年的增长可期。
- **移动通讯产品:** 公司手机的销售也自 2009 年下半年经济稳步复苏以来出现较大幅度的增长, 一季度公司手机共销售 578.86 万台, 同比增长高达 154.32%。公司手机的销售的主要来源仍是海外业务, 去年年初公司对旗下 Alcatel 和 TCL 两大品牌进行了整合, 今年一季度手机销量的大增也体现了两大品牌的整合效应。
- **白电产品:** 一季度公司共销售白电 73.17 万台, 较去年同期增长 63.21%; 分产品来看, 由于去年整个空调行业基本处于消化库存的状态, 因此今年一季度空调销售 47.39 万台, 同比增长高达 91.72%; 去年冰箱是家电下乡政策中受益最大的家电品类, 受金融危机的冲击较小, 因此今年一季度的增长幅度相对空调较小, 共销售 13.95 万台, 同比增长 14.16%; 洗衣机销售 11.83 万台, 同比增长 49.85%, 也是由于去年的低基数效应。空调、冰箱两大制冷产品的销售旺季即将到来, 二三季度公司白电的销售增长值得期待。
- **盈利预测:** 我们认为公司经营已经开始进入上升期, 预计公司 10、11 年的 EPS 分别为 0.23 元和 0.27 元, 维持公司“增持”评级。

盈利预测表

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入 (百万元)	38,413.78	44,295.20	54,551.54	64,063.54
增长率 YOY (%)	-1.66%	15.31%	23.15%	17.44%
净利润 (百万元)	501.11	470.07	544.05	636.72
增长率 YOY (%)	1.30%	-6.19%	15.74%	17.03%
EPS (元)	0.19	0.17	0.23	0.27

数据来源: 湘财证券研究所

图 1 LCD 电视月度销量及增速

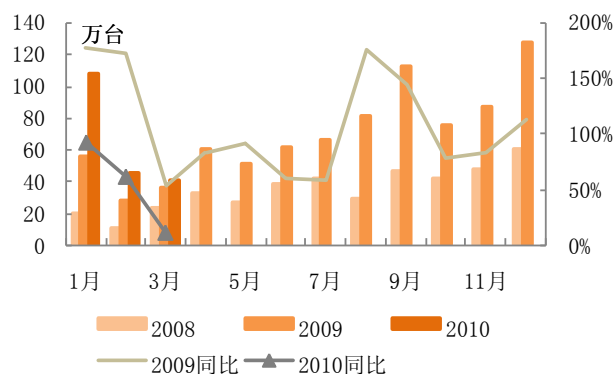
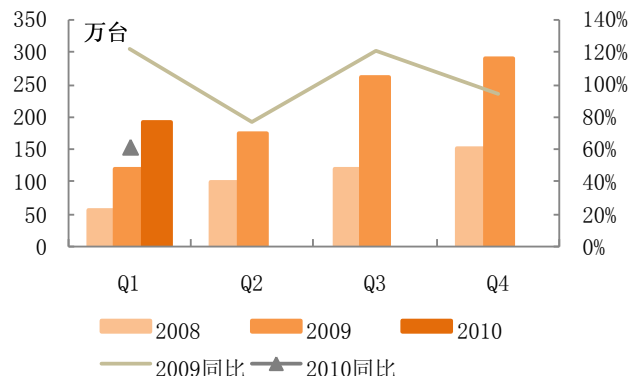


图 2 LCD 电视季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 3 CRT 电视月度销量及增速

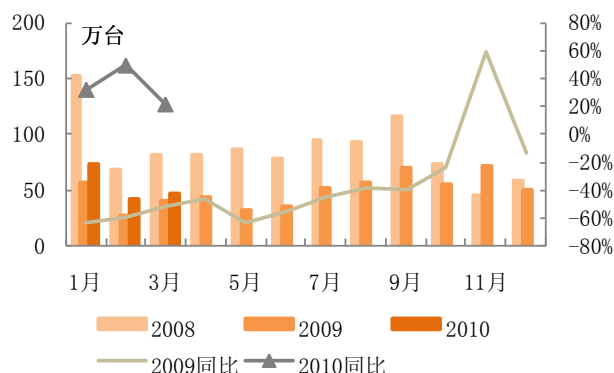
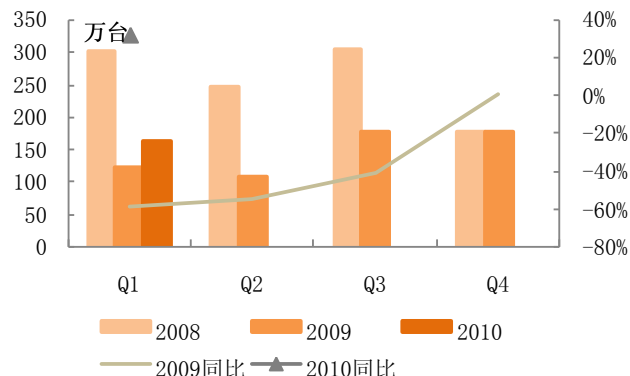


图 4 CRT 电视季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 5 AV 产品月度销量及增速

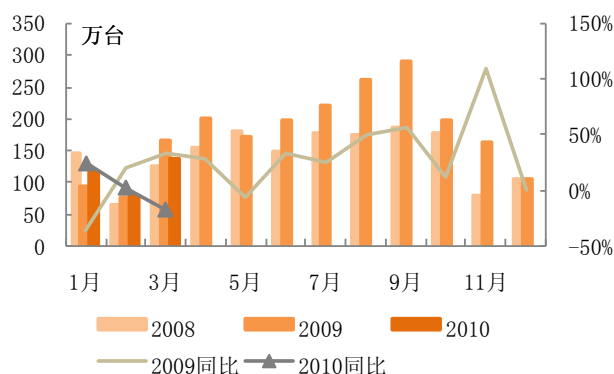
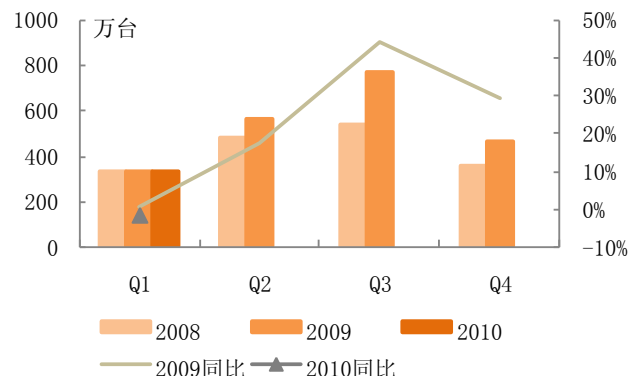


图 6 AV 产品季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 7 手机月度销量及增速

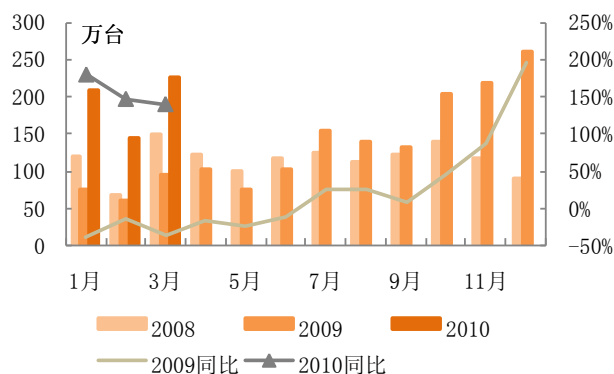
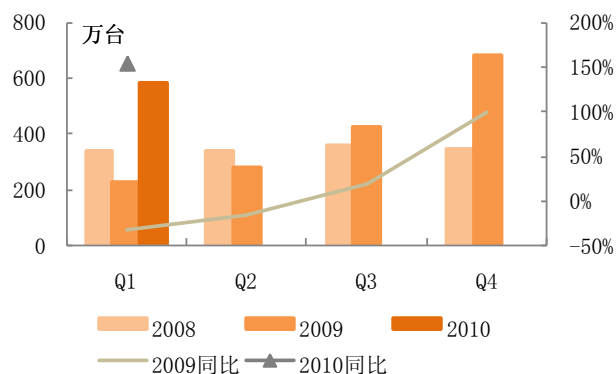


图 8 手机季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 9 空调月度销量及增速

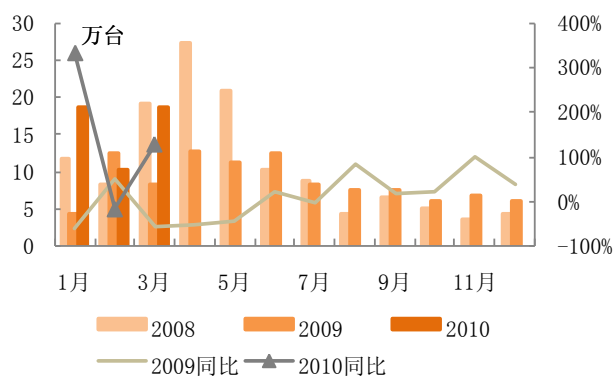
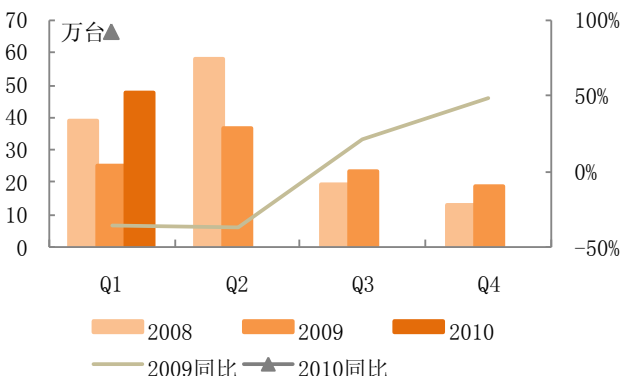


图 10 空调季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 11 冰箱月度销量及增速

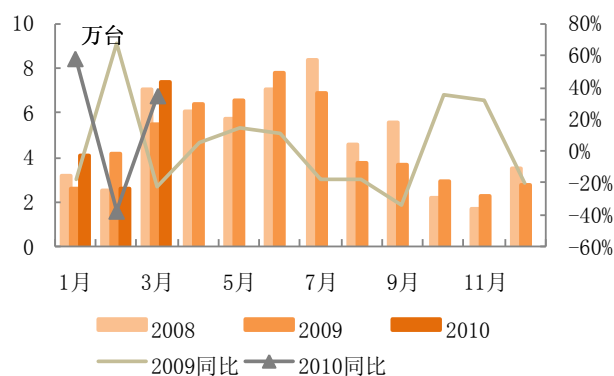
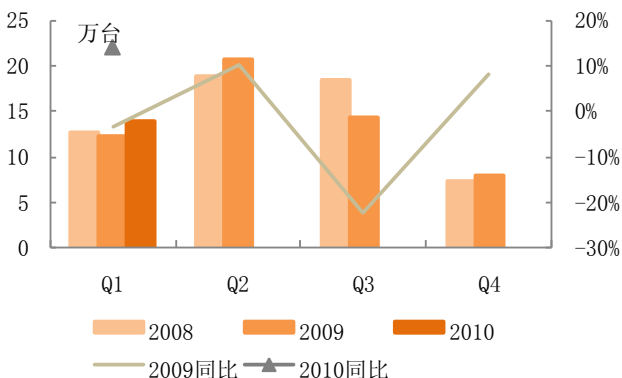


图 12 冰箱季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 13 洗衣机月度销量及增速

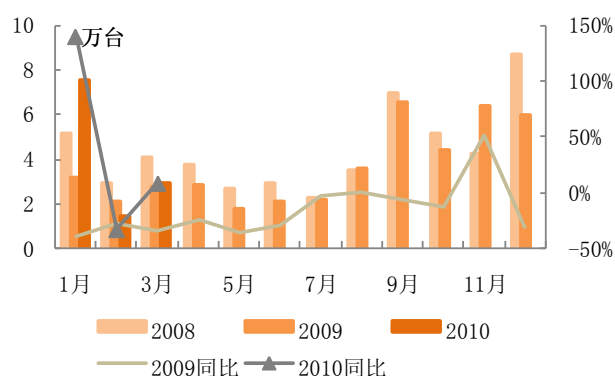
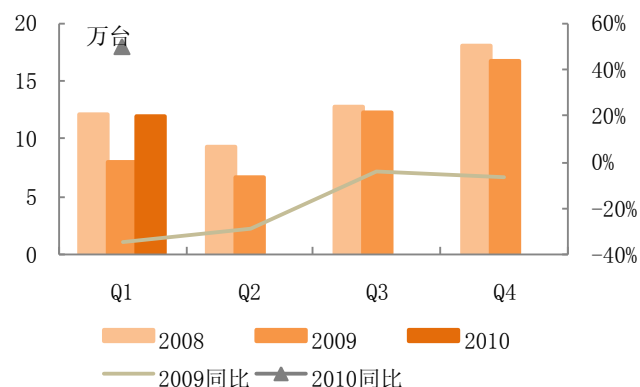


图 14 洗衣机季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 15 各类产品月度总销量及增速

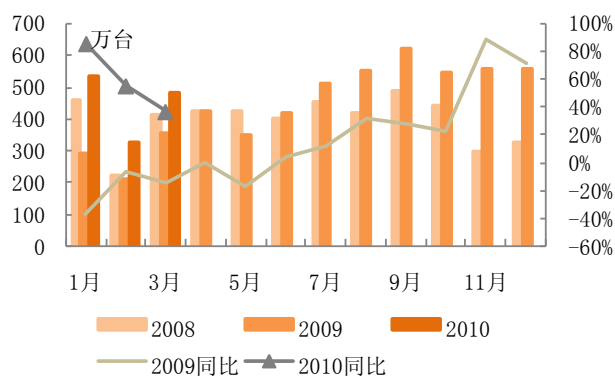
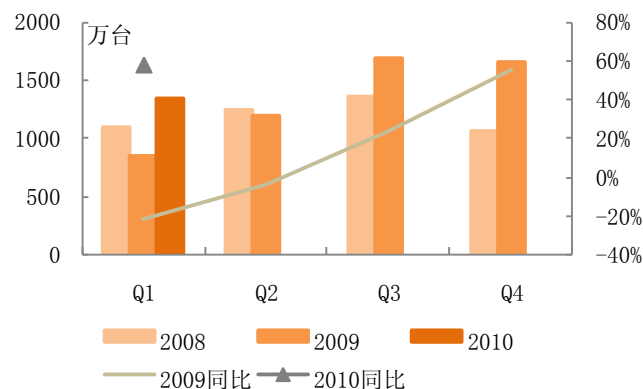


图 16 各类产品季度总销量及增速



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。