

TCL 電子(1070.HK)

積極推動產品高端化及「AI x IoT」戰略



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	4.50
市值 (億港元)	111.2
52 周高位	7.84
52 周低位	3.68

*截至 8 月 6 日

1H21 財務資料摘要

港元(億元)	
收入	349.3
變動(%)	103.7
毛利	55.7
變動(%)	57.6
歸母淨利潤	10.4
變動(%)	122.9

主要股東資料

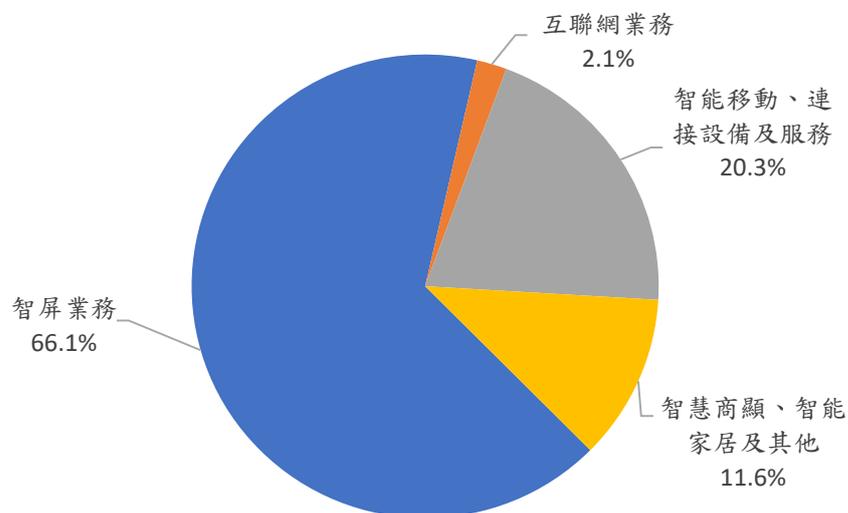
持股	
TCL 實業	51.0%
樂視致新	14.7%

來源: 披露易

公司簡介

- TCL 電子(1070)主要從事研發、生產及銷售智能電視、移動通訊設備等消費電子產品並自主開發家庭互聯網服務。公司戰略是以智慧顯示為核心，以 5G 及「AI x IoT」為技術驅動，為用戶打造家庭、移動及商用場景智慧健康生活。根據群智諮詢最新報告，TCL 電子 2020 年全球品牌智慧電視市場佔有率排名全球前三。
- 截至 2021 年 6 月底止之中期業績，核心智屏業務佔收入佔比約 66.1%，第二大貢獻為智能移動、連接設備及服務，佔比為 20.3%。

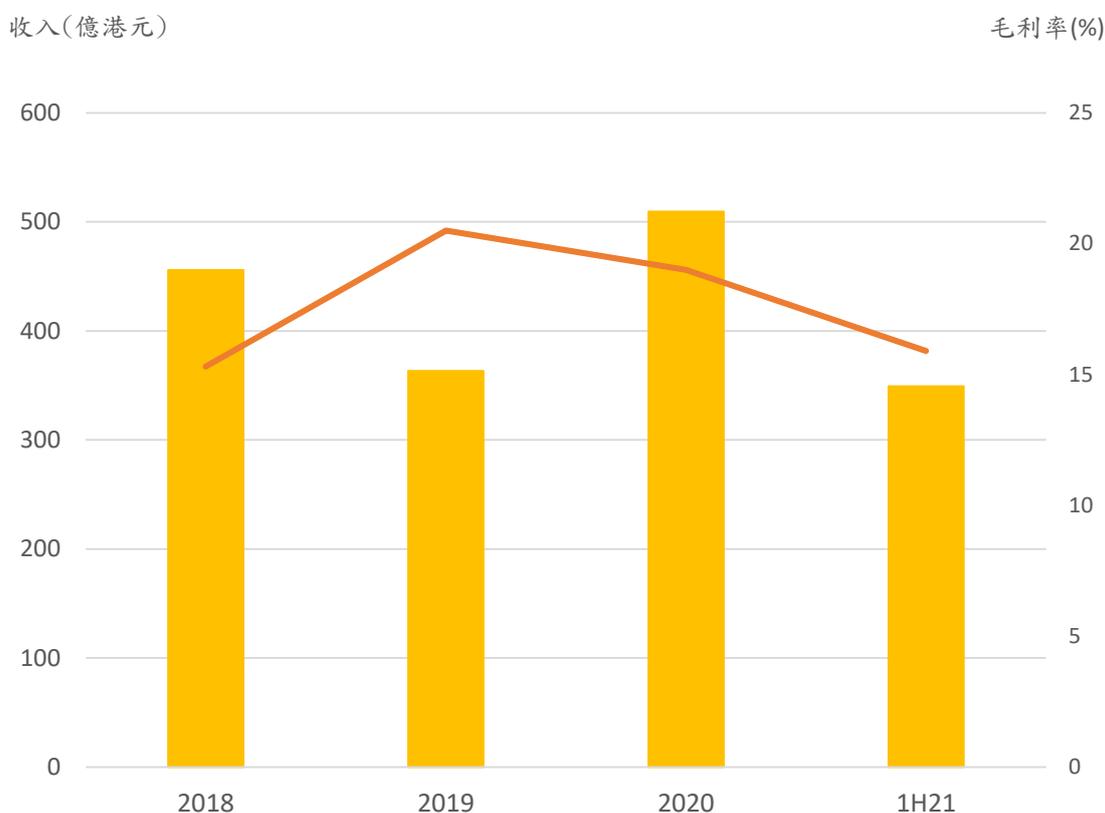
1H21 收入分布



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- TCL 電子(1070)最新公布截至今年6月底止之中期業績。收入同比上升103.7%至349.3億港元；歸母淨利潤按年增長122.9%至10.4億港元，不派中期股息。公司盈利大幅增長，歸因於出售A股上市公司晶晨半導體(滬:688099)權益，錄得一次性收益7.4億港元。然而，撇除非經常性收益，經調整利潤按年下跌45.9%至2.5億港元。
- 按業務劃分，核心智屏業務收入按年上升57.4%至230.9億港元，尤其海外地區出現價量齊升，中國市場出貨量下滑，但產品結構改善，抵銷負面因素。至於互聯網服務業務及智慧商顯、智能家居及其他業務分別錄得51.3%及106.1%增長。智能移動、連接設備及服務自去年9月起併表，今年上半年收入為70.9億港元。值得注意的是，上半年因屏價上漲，令生產成本上升，拖累整體毛利率按年下跌4.7個百分點至15.9%。



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 銷售表現方面，今年上半年TCL智屏全球出貨量同比增長1,127萬台，主要靠海外市場拉動。期內，海外市場出貨量增長22.2%，其中歐洲及新興市場(如日本、俄羅斯及巴西)的增長分別為83.2%及27.0%。相反，國內的銷售表現相對遜色，出貨量錄得15.8%跌幅，受累於屏價持續上漲，終端零售價格有所上調。另一方面，公司產品結構繼續改善，智慧電視銷售佔比上升1.5個百分點至91.6%；4K智屏銷售量保持在53%以上水平。

業務前景

- 展望下半年，公司的財務表現取決於毛利率能否見底回升。原材料成本上漲，主因是面板價格上升和芯片短缺，根據管理層之中期業績發布會表示，預計面板價格於下半年會有所鬆動，而主芯片的供應依然偏向緊張。在產品組合方面，公司會持續更多 Mini LED 和 8K 等高端技術產品，同時在疫情之後，商務會議對會議大屏需求急增，相對於家用場景，對屏幕的互動性、觸控及連接能力要求更高，相信上述因素有利提升 ASP。
- 另一方面，公司自去年 9 月併入智能移動、連接設備及服務相關業務，將產品線由智屏，拓展至智能手機、平板及穿戴設備，並且加強互聯網服務，包括開拓少兒、教育、長輩服務、雲遊戲和短視頻領域，又與 Google、Netflix 等海外企業合作，藉此提升用戶體驗，以推進「AI x IoT」戰略發展。

估值

	2021E	2022E
市盈率	6.4	6.4
市帳率	0.63	0.58
股息率	4.8	6.0

來源: 彭博

風險因素

- 匯兌風險
- 全球智屏市場競爭趨向激烈
- 原材料價格上升高於預期

投資建議

- 綜合而言，TCL 電子上半年業績依靠一次性投資收益推動，惟考慮到公司產品高端化及進一步拓展應用場景，配合積極布局「AI x IoT」戰略，看好公司前景。策略上，公司現價為 2021 年預測市盈率 6.2 倍，估值吸引，加上控股股東計劃未來 12 個月增持不逾 2000 萬股，將為股價提供催化劑。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
TCL 電子	1070.HK	111.2	-20.8	6.4	0.63	4.8
創維	751.HK	61.6	6.9	-	-	-

來源:彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk