

# TCL 科技 (000100.SZ)

## 24 年前三季度扣非净利润同比+43.6%，光伏业务静待触底修复

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	166,553	174,367	169,763	192,497	209,821
增长率 yoy (%)	1.8	4.7	-2.6	13.4	9.0
归母净利润(百万元)	261	2,215	2,482	6,146	8,938
增长率 yoy (%)	-97.4	747.6	12.1	147.6	45.4
ROE (%)	1.4	3.3	3.1	8.4	12.3
EPS 最新摊薄(元)	0.01	0.12	0.13	0.33	0.48
P/E (倍)	367.9	43.4	38.7	15.6	10.8
P/B (倍)	1.9	1.8	1.8	1.6	1.5

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

### 24 年前 3 季度总营收同比-7.6%，扣非净利润同比+43.6%，符合预期。

前 3 季度总营收 1231.32 亿元，同比-7.6%，归母净利润 15.25 亿元，同比-5.3%，扣非净利润 7.29 亿元，同比+43.6%。

24Q3 季度总营收 428.28 亿元，环比+6.1%，归母净利润 5.30 亿元，环比-29.8%，扣非净利润 1.70 亿元，环比-65.2%；毛利率 11.45%，环比-1.54pct，净利率-3.18%，环比-2.85pct，扣非净利率 0.40%，环比-0.81pct。

### 半导体显示业务 Q3 营收环比+2.2%增长，光伏业务静待触底修复。

1)第一大业务为半导体显示(主要由持股 79.17%的 TCL 华星承担)。前 3 季度 TCL 华星营收 769.56 亿元，同比+25.7%，净利润 44.43 亿元，同比改善 60.67 亿元，其中 Q3 季度营收 270.79 亿元，环比+2.2%，净利润 17.47 亿元。公司大尺寸业务电视面板份额稳居全球前二，未来有望受益大尺寸化趋势。

2)第二大业务为新能源光伏和半导体材料(主要由持股 29.91%的 TCL 中环承担)。前 3 季度 TCL 中环营收 225.82 亿元，同比-53.6%，净利润-64.78 亿元。8 月底产业链价格趋于稳定，行业持续磨底，产业整合及落后产能出清趋势已现；公司持续巩固 G12 及 N 型产品领先地位，静待光伏业务触底修复。

### 11 月上旬预计电视面板价格稳定，长期受益大尺寸面板价格年均温和上行。

11 月 5 日，TrendForce 最新公布 11 月上旬面板报价预测，电视面板价格保持稳定，显示器面板持续继续下跌，部分笔记本面板价格出现下滑。长期来看，在供给侧格局不断优化且需求面积稳定增长背景下，大尺寸面板价格有望年均温和上行，公司作为面板行业龙头将有望优先受益。

### 拟收购 LGD 旗下 LGDCA 80% & LGDGZ 100% 股权，助力提升竞争力。

9 月 26 日，公司公告控股子公司 TCL 华星拟以 108 亿元收购 LGDCA 80% 股权和 LGDGZ 100% 股权。LGDCA 是 LG Display 的 8.5 代大型液晶面板厂，设计月产能 180 千片大板，24H1 净利润 2.68 亿元；LGDGZ 为模组工厂，设计月产能 230 万台，24H1 净利润 4.65 亿元。本次收购将有助于 TCL 华星增强 IPS 产能和技术积累，深化国际客户战略合作，提升长期盈利能力。

### “显示+新能源光伏+半导体材料”方骏并路，维持“增持”评级。

公司是面板行业龙头，加码新能源光伏及半导体材料，随着业务结构的进一步优化。预计公司 2024~2026 年归母净利润分别为 24.82/61.46/89.38 亿元，对应 24/25/26 年 PE 为 39/16/11 倍，维持“增持”评级。

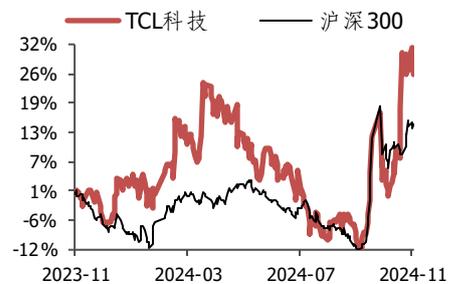
**风险提示：**下游需求波动；面板价格波动；市场竞争加剧；研发不及预期等。

## 增持 (维持评级)

### 股票信息

行业	电子
2024 年 11 月 13 日收盘价(元)	5.12
总市值(百万元)	96,148.89
流通市值(百万元)	92,662.42
总股本(百万股)	18,779.08
流通股本(百万股)	18,098.13
近 3 月日均成交额(百万元)	2,867.59

### 股价走势



### 作者

分析师 唐泓翼

执业证书编号：S1070521120001

邮箱：tanghongyi@cgws.com

### 相关研究

- 《面板行业供需关系改善，24Q2 扣非净利润环比+5.9 倍—TCL24H1 财报点评》2024-08-30
- 《面板景气度持续回暖，24Q2 预告扣非净利润环比+5.8 倍—TCL 科技 24H1 业绩预告点评》2024-07-12
- 《面板景气度向好+持股计划激励，有望推动公司业绩稳步复苏—TCL 科技公司动态点评》2024-06-11

24Q3 季度总营收 428.28 亿元，同比-10.7%，环比+6.1%，归母净利润 5.30 亿元，同比-58.3%，环比-29.8%，扣非净利润 1.70 亿元，同比-84.7%，环比-65.2%；24Q3 季度毛利率 11.45%，同比-6.45pct，环比-1.54pct，净利率-3.18%，同比-9.81pct，环比-2.85pct，扣非净利率 0.40%，同比-1.91pct，环比-0.81pct。

图表 1: 公司季度财务指标 (百万元)

TCL 科技[000100.SZ] - 财务摘要(单季)	2024-09-30	2024-06-30	2024-03-31	2023-12-31	2023-09-30
报告类型	第三季度	第二季度	第一季度	第四季度	第三季度
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
<b>利润表摘要</b>					
营业总收入	42828.36	40357.03	39946.38	41280.17	47975.81
同比(%)	-10.73	-11.74	1.22	3.05	14.19
环比(%)	6.12	1.03	-3.23	-13.96	4.92
营业总成本	43518.57	40164.56	40367.09	41383.60	44610.19
营业利润	-1174.85	-99.75	-465.49	-988.67	3859.07
同比(%)	-130.44	-104.39	-1167.12	-45.82	2057.25
环比(%)	-1077.84	78.57	52.92	-125.62	69.98
利润总额	-1188.50	50.33	-466.27	-1024.07	3785.11
净利润	-1360.86	-134.54	-333.61	-787.66	3177.86
同比(%)	-142.82	-105.90	-399.58	-380.62	12497.76
环比(%)	-911.47	59.67	57.65	-124.79	39.43
归属母公司股东的净利润	530.11	755.24	239.97	603.52	1270.92
同比(%)	-58.29	-15.09	143.71	3219.76	431.96
环比(%)	-29.81	214.72	-60.24	-52.51	42.88
扣非后归属母公司股东的净利润	169.91	488.04	70.72	513.59	1107.56
同比(%)	-84.66	275.81	109.69	163.28	187.92
环比(%)	-65.19	590.14	-86.23	-53.63	752.86
EPS	0.03	0.04	0.01	0.03	0.07
<b>现金流量表摘要</b>					
销售商品提供劳务收到的现金	44145.15	44912.00	34317.09	38706.58	39737.80
经营活动现金净流量	9367.99	6036.22	6596.51	9170.74	5727.85
购建固定无形长期资产支付的现金	6272.47	5796.30	6604.97	7515.62	5593.33
投资支付的现金	20290.43	22886.05	19201.61	25088.00	14212.82
投资活动现金净流量	-9108.82	-8479.19	-8965.31	-11358.08	-9898.02
吸收投资收到的现金	94.14	0.00	2.00	-45.00	2180.12
取得借款收到的现金	23476.61	19286.47	19205.37	1576.76	18116.44
筹资活动现金净流量	4148.38	-3028.18	5725.65	-5865.97	4556.28
现金流量净额	4340.13	-5482.54	3409.27	-8113.68	366.24
<b>关键比率</b>					
ROE(%)	1.01	1.42	0.45	1.15	2.47
扣非后 ROE(%)	0.32	0.92	0.13	0.98	2.15
ROA(%)	-0.35	-0.03	-0.09	-0.20	0.82
销售毛利率(%)	11.45	12.99	11.53	14.87	17.90
销售净利率(%)	-3.18	-0.33	-0.84	-1.91	6.63

资料来源: 公司 2023 年第三季度~2024 年第三季度财务报告, Wind, 长城证券产业金融研究院

24 年前 3 季度总营收 1231.32 亿元，同比-7.6%，归母净利润 15.25 亿元，同比-5.3%，扣非净利润 7.29 亿元，同比+43.6%；24 年前 3 季度毛利率 11.98%，同比-2.64pct，归母净利率 1.24%，同比+0.03pct，扣非净利率 0.59%，同比+0.21pct。

图表2: 公司近年来主要财务指标 (百万元)

TCL 科技[000100.SZ] - 财务摘要	2024-09-30	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
报告期	三季度报	年报	年报	年报	年报
报告类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
<b>利润表摘要</b>					
营业总收入	123131.77	174446.17	166632.15	163690.64	76830.40
同比(%)	-7.54	4.69	1.72	113.05	2.33
营业总成本	124050.22	170391.40	170136.99	149018.39	76593.13
营业利润	-1740.08	5184.32	419.01	17352.57	5359.90
同比(%)	-128.19	1137.28	-97.59	223.75	34.78
利润总额	-1604.44	5051.82	1057.05	17564.09	5735.30
同比(%)	-126.41	377.92	-93.99	206.25	41.41
净利润	-1829.01	4780.78	1788.06	14958.97	5065.20
同比(%)	-132.85	167.37	-88.06	195.33	38.48
归属母公司股东的净利润	1525.32	2214.93	261.32	10057.44	4388.16
同比(%)	-5.34	747.60	-97.40	129.20	67.63
非经常性损益	796.65	1193.86	2959.53	620.20	1454.91
扣非后归属母公司股东的净利润	728.67	1021.08	-2698.21	9437.24	2933.25
同比(%)	43.58	137.84	-128.57	221.73	1147.56
研发支出	6576.22	10308.54	10778.41	8772.39	6543.37
EBIT		7744.31	-285.74	18351.36	3808.37
EBITDA		33333.31	22412.79	36278.68	14353.38
<b>资产负债表摘要</b>					
流动资产	115837.75	102298.30	95493.01	87183.29	65688.46
固定资产	164949.33	176422.62	132477.67	113579.30	92829.90
长期股权投资	24500.47	25431.27	29256.22	25640.58	24047.04
资产总计	393795.23	382859.09	359996.23	308733.13	257908.28
增长率	1.18	6.35	16.60	19.71	56.46
流动负债	114242.06	99225.15	87540.68	80778.94	71016.51
非流动负债	142940.21	138367.96	140316.80	108308.90	96834.70
负债合计	257182.27	237593.11	227857.48	189087.84	167851.21
增长率	5.38	4.27	20.50	12.65	66.25
股东权益	136612.96	145265.97	132138.75	119645.29	90057.07
归属母公司股东的权益	53014.86	52921.87	50678.52	43034.24	34107.79
增长率	1.31	4.43	17.74	26.17	13.27
资本公积金	10469.17	10752.06	12522.79	6079.27	5442.39
盈余公积金	3874.01	3874.01	3712.27	2550.17	2452.89
未分配利润	21566.31	21537.19	19486.73	22458.34	14009.49
<b>现金流量表摘要</b>					
销售商品提供劳务收到的现金	123374.24	139948.37	137297.83	140078.65	77471.36
经营活动现金净流量	22000.71	25314.76	18426.38	32878.45	16698.28
购建固定无形长期资产支付的现金	18673.74	29574.30	40762.79	30855.13	33085.56
投资支付的现金	62378.10	71131.07	56242.40	41931.05	31121.56
投资活动现金净流量	-26553.32	-40797.06	-46835.97	-33633.04	-38773.51
吸收投资收到的现金	96.14	3182.63	17981.47	19804.51	3822.24
取得借款收到的现金	61968.45	61391.00	87581.52	52186.53	61815.27
筹资活动现金净流量	6845.85	1791.76	31400.66	12782.50	22864.59
现金净增加额	2266.86	-13678.81	3593.92	11873.29	570.67
期末现金余额	22263.67	19996.81	33675.62	30081.71	18208.42
折旧与摊销		25589.00	22698.53	17927.32	10545.01

资料来源: 公司 2020-2023 年年报、公司 2024 年第三季度财务报告, Wind, 长城证券产业金融研究院

## 风险提示

**下游需求波动：**公司聚焦半导体显示业务、新能源光伏及其他硅材料业务的核心主业发展，其下游领域包括电视、笔电、手机、光伏等领域。若下游终端需求大幅波动，将对公司业务增长造成一定影响。

**面板价格波动：**公司半导体显示业务主要包括半导体显示面板及半导体显示模组的研发、制造及销售，显示器整机加工。考虑到面板价格存在不稳定性及面板价格回升期的不可预期性；面板价格涨跌与公司整体收入和盈利情况高度相关，如若面板价格波动过大，将导致公司业绩不及预期。

**市场竞争加剧：**由于高成长、高预期性光伏产业吸引大量资本涌入，新老玩家持续投资，各环节产能快速扩张，产品趋于同质化，市场竞争愈发激烈，产业格局面临重塑。多晶硅料、单晶硅片、电池、组件阶段性投资和达产周期形成的供需不平衡，造成部分产品周期性供应过剩，对公司所处市场环境及经营带来不确定性。

**研发不及预期：**公司所处行业的技术迭代速度和产品更新换代速度均较快，下游应用需求也在不断丰富和提升。若公司的研发进展与成果不达预期，则公司将面临业绩无法继续保持快速增长的风险。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	95493	102298	88549	117487	99875
现金	35379	21924	28703	28375	33202
应收票据及应收账款	14565	22619	12550	27901	15876
其他应收款	4033	5707	3344	7158	4157
预付账款	3594	2946	3239	3876	3824
存货	18001	18482	15518	22119	16238
其他流动资产	19922	30620	25195	28057	26579
<b>非流动资产</b>	264503	280561	258958	272864	272280
长期股权投资	29256	25431	27739	28248	29500
固定资产	132478	176423	158334	164698	163009
无形资产	19963	20961	22193	23714	24715
其他非流动资产	82806	57746	50692	56204	55056
<b>资产总计</b>	359996	382859	347507	390350	372155
<b>流动负债</b>	87541	99225	99401	146438	132390
短期借款	10216	8474	13765	42850	42543
应付票据及应付账款	32748	35013	28515	41595	29965
其他流动负债	44577	55738	57121	61993	59882
<b>非流动负债</b>	140317	138368	99018	79970	51987
长期借款	130610	126776	88368	68849	41102
其他非流动负债	9707	11592	10649	11121	10885
<b>负债合计</b>	227857	237593	198419	226408	184377
少数股东权益	81460	92344	94484	101858	115250
股本	17072	18779	18779	18779	18779
资本公积	12523	10752	10752	10752	10752
留存收益	23199	25411	28565	38011	53099
归属母公司股东权益	50679	52922	54604	62085	72528
<b>负债和股东权益</b>	359996	382859	347507	390350	372155

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	18426	25315	35727	28452	57657
净利润	1788	4781	4622	13519	22331
折旧摊销	22376	25063	20548	22188	24788
财务费用	3423	3973	3778	3698	3676
投资损失	-4731	-2592	-3621	-3712	-3664
营运资金变动	-7207	-12665	9533	-10298	7336
其他经营现金流	2777	6755	867	3056	3191
<b>投资活动现金流</b>	-46836	-40797	9607	-34904	-19388
资本支出	40763	29574	1329	33239	24125
长期投资	-7600	-15413	-2308	-508	-1252
其他投资现金流	1527	4190	13244	-1157	5989
<b>筹资活动现金流</b>	31401	1792	-42975	-23396	-32917
短期借款	874	-1742	5291	29085	-307
长期借款	30265	-3834	-38408	-19519	-27748
普通股增加	3041	1707	0	0	0
资本公积增加	6444	-1771	0	0	0
其他筹资现金流	-9223	7432	-9859	-32961	-4862
<b>现金净增加额</b>	3594	-13679	2358	-29848	5352

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

## 利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	166553	174367	169763	192497	209821
营业成本	151925	148768	149816	159657	165864
营业税金及附加	640	802	693	793	873
销售费用	1951	2524	2391	2502	2794
管理费用	3541	4783	4183	4821	5160
研发费用	8634	9523	9381	9910	11183
财务费用	3423	3973	3778	3698	3676
资产和信用减值损失	-3524	-4987	-738	-3063	-3078
其他收益	2918	3538	2549	2743	2937
公允价值变动收益	-139	27	104	-39	-12
投资净收益	4731	2592	3621	3712	3664
资产处置收益	-80	-41	-40	-50	-53
<b>营业利润</b>	419	5184	5017	14418	23729
营业外收入	790	71	71	71	71
营业外支出	152	204	204	204	204
<b>利润总额</b>	1057	5052	4884	14286	23597
所得税	-731	271	262	766	1266
<b>净利润</b>	1788	4781	4622	13519	22331
少数股东损益	1527	2566	2140	7373	13393
<b>归属母公司净利润</b>	261	2215	2482	6146	8938
EBITDA	27178	34097	29227	40258	52193
EPS (元/股)	0.01	0.12	0.13	0.33	0.48

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	1.8	4.7	-2.6	13.4	9.0
营业利润 (%)	-97.6	1137.3	-3.2	187.4	64.6
归属母公司净利润 (%)	-97.4	747.6	12.1	147.6	45.4
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	8.8	14.7	11.8	17.1	21.0
净利率 (%)	1.1	2.7	2.7	7.0	10.6
ROE (%)	1.4	3.3	3.1	8.4	12.3
ROIC (%)	3.9	3.9	4.4	8.5	14.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	63.3	62.1	57.1	58.0	49.5
净负债比率 (%)	91.0	97.9	69.3	71.3	44.9
流动比率	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8
速动比率	0.8	0.8	0.6	0.6	0.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	10.3	9.7	10.0	9.8	9.9
应付账款周转率	6.0	5.3	5.7	5.5	5.6
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.01	0.12	0.13	0.33	0.48
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.98	1.35	1.90	1.52	3.07
每股净资产 (最新摊薄)	2.70	2.82	2.87	3.11	3.51
<b>估值比率</b>					
P/E	367.9	43.4	38.7	15.6	10.8
P/B	1.9	1.8	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	10.5	9.0	9.4	7.2	5.2

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编：100044

传真：86-10-88366686