



2025 年 01 月 10 日

公司点评

买入/维持

TCL 电子 (01070)

目标价:

昨收盘:5.73

TCL 电子：雷鸟发布 AI 拍摄眼镜 V3，对标 Meta 或更具性价比

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通 (亿股) 25.21/25.21
总市值/流通 (亿港元) 144.45/144.45
12 个月内最高/最低价 6.97/2.16 (港元)

相关研究报告

<<TCL 电子:Q3 快增带动下北美出货量增速回正, Mini LED 产品增速亮眼>>—2024-10-25

<<TCL 电子: 2024H1 业绩端符合预期, 全球 TV 出货增速大幅跑赢行业>>—2024-08-25

<<TCL 电子: 2024H1 业绩端预计增长强劲, 亮眼表现符合预期>>—2024-07-16

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

研究助理：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030006

研究助理：金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件：2025 年 1 月 7 日，TCL 电子旗下雷鸟品牌发布 AI 拍摄眼镜新品雷鸟 V3，产品定价 1799 元，预计将 1 月 10 日正式开售。

拍摄性能好且用户体验佳，与阿里通义千问合作定制 AI 模型。1) **拍摄性能方面：**V3 配备 Ray-Ban Meta 同款的 1200 万像素的索尼 IMX681 传感器，具备 16mm 超广角和 F2.2 大光圈；同时配备搭载 TCL 和雷鸟联合研发的 RayNeo 猎鹰影像系统，能够对 20+场景进行优化。2) **外观方面：**雷鸟 V3 镜框重量仅为 39 克，显著优化使用者佩戴体验；镜身采用了磨砂质感的塑料，有效避免划痕明显的问题。3) **音质方面，**产品采用 ACC 定制扬声器并集成 AI 降噪功能，同时也是首例获得 QQ 音乐臻品音质认证的眼镜产品。4) **AI 软件方面，**公司与阿里通义千问合作独家定制意图识别模型，响应速度提升 70%达 1.3 秒，同时识别准确率高达 98%，并支持 AI 调酒、AI 对弈指导等多种场景交互。

搭载两大自研技术，创新搭载“边用边充”续航模式。1) **技术方面：**雷鸟 V3 搭载萤火虫引擎，通过使用雷鸟自研的 0.1cc 超小型 Cube 棱镜，实现核心零部件整体体积缩小 40%，达到 0.36cc；公司还实现了全球首个量产“表面浮雕光栅刻蚀光波导”，相较于纳米压印产品可减少 95%的彩虹纹问题，且峰值亮度大幅提升。2) **续航方面，**产品搭载大容量电池通过 40 分钟快充可实现 7 小时续航，同时还将充电口设计在镜腿后端，进而支持“边用边充”和回仓充电两种模式，并且 V3 还支持充电宝、充电器和手机反向充电等多种供电方式。

对标 Meta AI 眼镜或更具性价比，雷鸟智能眼镜产品矩阵持续扩张。我们认为，雷鸟 V3 在摄像头等硬件和 AI 大模型体验方面都与 Meta 旗下的 AI 眼镜 Ray-Ban 类似，但 Ray-Ban Meta 的定价为 299-379 美元，相较之下雷鸟 V3 的售价则为 1799 元，综合来看或更具性价比优势。同时公司计划于 2025Q2 推出智能眼镜新品 X3Pro，预计将搭载 0.36cc 光引擎、具备低彩虹纹光波导、配备量产肌电手环、峰值亮度达 5000nits，产品竞争力值得期待，品牌旗下智能眼镜产品矩阵有望持续扩张。

投资建议：行业端，全球 TV 市场大屏高端产品需求较强，未来中资 TV 品牌集中度有望突破；此外光伏、AR/XR 等行业增长迅速，AI 眼镜未来或将高速发展。**公司端**，作为全球 TV 行业龙头，内部效率不断改善，智屏份额、中高端大屏产品占比持续提升，互联网业务盈利能力稳健，光伏、全品类营销等创新业务高速发展；同时旗下雷鸟品牌智能眼镜业务快速扩张，有望助推公司业绩和知名度提升。我们预计，2024-2026 年公司归母净利润分别为 14.15/16.11/19.52 亿港元，对应 EPS 分别为 0.56/0.64/0.77 港元，当前股价对应 PE 分别为 10.21/8.97/7.40 倍。维持“买入”评级。

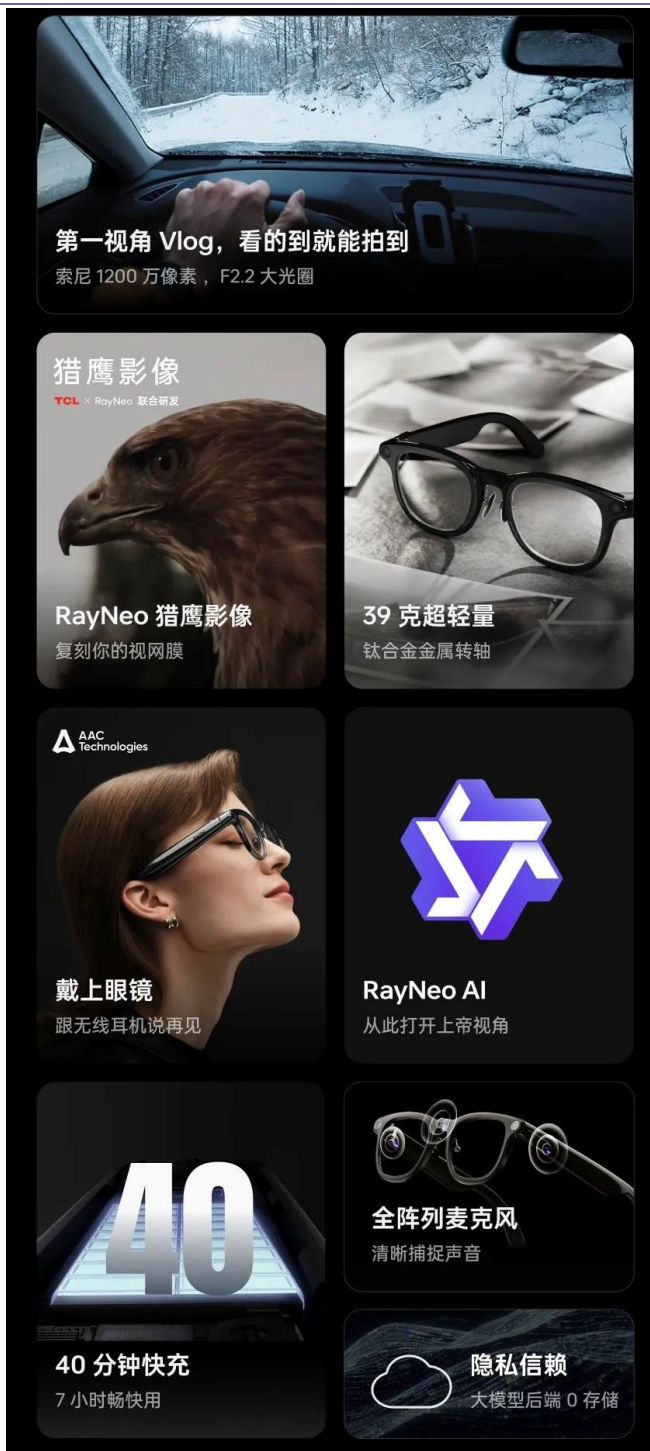
风险提示：海外市场需求下滑、面板等原材料价格波动、汇率波动、市场竞争加剧、新业务拓展不及预期、技术迭代等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	78986	102706	121501	140273
营业收入增长率(%)	11%	30%	18%	15%
归母净利（百万元）	744	1415	1611	1952
净利润增长率(%)	66%	90%	14%	21%
摊薄每股收益（元）	0.31	0.56	0.64	0.77
市盈率（PE）	8.32	10.21	8.97	7.40

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

图表1：雷鸟 V3 在画质、音质、AI 大模型和佩戴体验等方面均有亮点



资料来源：雷鸟官方微信公众号，太平洋证券整理

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	53,512	68,214	80,776	93,696
现金	10,737	13,814	17,332	21,184
应收账款及票据	19,006	24,713	29,236	33,753
存货	12,212	15,836	18,616	21,428
其他	11,558	13,850	15,592	17,330
非流动资产	11,264	10,108	9,010	8,005
固定资产	2,384	2,170	1,909	1,680
无形资产	4,947	4,353	3,831	3,371
其他	3,933	3,585	3,270	2,954
资产总计	64,776	78,322	89,786	101,701
流动负债	45,536	57,910	67,594	77,337
短期借款	4,923	5,412	5,901	6,390
应付账款及票据	24,008	31,134	36,600	42,129
其他	16,605	21,364	25,093	28,818
非流动负债	1,935	1,958	1,958	1,958
长期债务	889	889	889	889
其他	1,046	1,069	1,069	1,069
负债合计	47,470	59,868	69,553	79,296
普通股股本	2,508	2,508	2,508	2,508
储备	15,061	16,027	17,593	19,499
归属母公司股东权益	16,708	17,674	19,239	21,146
少数股东权益	598	780	994	1,260
股东权益合计	17,306	18,454	20,233	22,406
负债和股东权益	64,776	78,322	89,786	101,701

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,603	2,012	2,096	2,449
净利润	744	1,415	1,611	1,952
少数股东权益	83	182	213	266
折旧摊销	1,195	808	783	689
营运资金变动及其他	-419	-393	-511	-457
投资活动现金流	22	1,328	1,306	1,310
资本支出	-575	0	0	0
其他投资	597	1,328	1,306	1,310
筹资活动现金流	-246	-217	162	139
借款增加	289	489	489	489
普通股增加	0	0	0	0
已付股利	-318	-706	-327	-351
其他	-217	0	0	0
现金净增加额	1,346	3,077	3,518	3,852

资料来源：携宁，太平洋证券

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	78,986	102,706	121,501	140,273
其他收入	125	1,110	488	811
营业成本	64,230	83,294	97,917	112,709
销售费用	7,900	10,476	12,430	14,392
管理费用	4,013	5,238	6,087	7,070
研发费用	2,327	3,081	3,645	4,292
财务费用	91	-46	-212	-213
除税前溢利	1,148	2,321	2,643	3,325
所得税	321	724	818	1,107
净利润	827	1,597	1,824	2,218
少数股东损益	83	182	213	266
归属母公司净利润	744	1,415	1,611	1,952

EBIT	1,240	2,275	2,431	3,112
EBITDA	2,435	3,083	3,213	3,801
EPS (元)	0.31	0.56	0.64	0.77

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	10.70%	30.03%	18.30%	15.45%
归属母公司净利润	66.36%	90.26%	13.86%	21.15%
获利能力				
毛利率	18.68%	18.90%	19.41%	19.65%
销售净利率	0.94%	1.38%	1.33%	1.39%
ROE	4.45%	8.01%	8.37%	9.23%
ROIC	3.86%	6.32%	6.21%	6.99%
偿债能力				
资产负债率	73.28%	76.44%	77.47%	77.97%
净负债比率	-28.46%	-40.71%	-52.10%	-62.06%
流动比率	1.18	1.18	1.20	1.21
速动比率	0.90	0.90	0.91	0.93
营运能力				
总资产周转率	1.32	1.44	1.45	1.47
应收账款周转率	4.91	4.70	4.50	4.45
应付账款周转率	2.99	3.02	2.89	2.86
每股指标 (元)				
每股收益	0.31	0.56	0.64	0.77
每股经营现金流	0.64	0.80	0.83	0.97
每股净资产	6.66	7.01	7.63	8.39
估值比率				
P/E	8.32	10.21	8.97	7.40
P/B	0.38	0.82	0.75	0.68
EV/EBITDA	0.60	2.25	1.21	0.14

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。