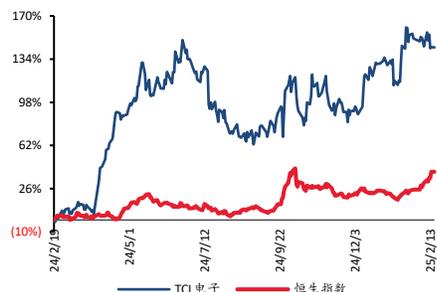


TCL 电子：2024A 业绩有望超预期，接入 DeepSeek 多方面赋能

■ 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)	165.88/165.88
12个月内最高/最低价(港元)	7.18/2.55

相关研究报告

<<TCL 电子：雷鸟发布 AI 拍摄眼镜 V3，对标 Meta 或更具性价比>>--2025-01-10
<<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

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

电话：021-58502206
E-MAIL: jinty@tpyzq.com
一般证券业务登记编号：S1190124030010

事件：2025年2月17日，TCL 电子发布2024年度业绩盈喜预告。

2024 年业绩有望超预期完成激励目标，全年 TV 出货量创历史新高。公司 2024 年经调整归母净利润预计约为 13 亿-17 亿港元，同比约 +62%~+112%，有望超额完成 2024 年经调整归母净利润同比增长 50%-65%（对应 12-13.2 亿港元）的股权激励考核目标。主因系：**1) 核心 TV 业务：**规模增长叠加高毛利产品占比提升共同推动业绩增长，2024 年 TCL 电视全球出货量达 2900 万台（+14.8%），再创历史新高；其中 75 寸及以上占比达 13.2%（+2.4pct），量子点和 Mini LED 电视全球出货量同比分别 +69.5%、+194.5%，大屏化和高端化助力产品结构升级。**2) 创新业务：**持续高增，全品类营销和光伏业务规模和竞争力均快速提升，进一步增厚公司业绩。**3) 费用端：**公司降本增效措施不断落地，通过费用结构改善、数字化转型等方式实现 2024 年整体费用率的优化。

正式接入 DeepSeek 赋能多个业务，有望持续加大 AI 领域投入。2025 年 2 月 15 日，TCL 电子宣布正式接入 DeepSeek，有望赋能智能家居、移动通讯、内部研发等产品线和业务。**1) 软件端：**TCL APP 通过接入 DeepSeek 实现了 AI 助手家中家电说明书问答和产品控制两大功能的突破性提升；**2) 硬件端：**TCL 电视通过伏羲 AI 平台接入 DeepSeek，在音画质提升、人机交互和内容生成等方面实现了显著突破；TCL 空调的 AI 智能助手依托 DeepSeek 的推理与分析能力，能够快速响应用户复杂需求并自主决策调节环境；TCL 手机通过接入 DeepSeek 对会议纪要功能进行了智能化升级。我们认为，公司未来有望进一步加大 AI 领域的投入，进而赋能自身效率优化和业务中长期发展。

投资建议：行业端，全球 TV 市场大屏高端产品需求较强，同时面板产能向中资转移，未来中资 TV 品牌集中度有望突破；光伏、AR/XR、AI 等行业增长迅速。**公司端，**作为全球 TV 行业龙头，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，品牌力不断提升；接入 DeepSeek 有望赋能公司自身效率优化和业务中长期发展。我们预计，2024-2026 年公司归母净利润分别为 15.69/18.86/22.18 亿港元，对应 EPS 分别为 0.62/0.75/0.88 港元，当前股价对应 PE 分别为 10.57/8.80/7.48 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%
归母净利润（百万元）	744	1569	1886	2218
净利润增长率(%)	66%	111%	20%	18%
摊薄每股收益（元）	0.31	0.62	0.75	0.88
市盈率（PE）	8.32	10.57	8.80	7.48

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

TCL 电子：2024A 业绩有望超预期，接入 DeepSeek 多方面赋能

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	53,512	68,388	81,924	96,499
现金	10,737	13,988	18,481	23,988
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	78,496	90,934	104,504
流动负债	45,536	57,910	68,258	79,353
短期借款	4,923	5,412	5,901	6,390
应付账款及票据	24,008	31,134	37,263	44,144
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	70,216	81,311
普通股股本	2,508	2,508	2,508	2,508
储备	15,061	16,181	18,022	20,194
归属母公司股东权益	16,708	17,828	19,668	21,841
少数股东权益	598	800	1,050	1,353
股东权益合计	17,306	18,628	20,718	23,193
负债和股东权益	64,776	78,496	90,934	104,504

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,603	2,333	3,027	4,319
净利润	744	1,569	1,886	2,218
少数股东权益	83	202	250	302
折旧摊销	1,195	808	783	689
营运资金变动及其他	-419	-245	109	1,110
投资活动现金流	22	1,180	1,349	1,094
资本支出	-575	0	0	0
其他投资	597	1,180	1,349	1,094
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	3,251	4,493	5,507

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	10,322	12,247	14,097
管理费用	4,013	5,146	6,087	7,070
研发费用	2,327	2,927	3,426	3,956
财务费用	91	-46	-219	-250
除税前溢利	1,148	2,574	3,094	3,778
所得税	321	803	958	1,258
净利润	827	1,771	2,136	2,520
少数股东损益	83	202	250	302
归属母公司净利润	744	1,569	1,886	2,218
EBIT	1,240	2,528	2,875	3,528
EBITDA	2,435	3,336	3,658	4,217
EPS (元)	0.31	0.62	0.75	0.88

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%	110.96%	20.21%	17.60%
获利能力				
毛利率	18.68%	18.90%	19.41%	19.65%
销售净利率	0.94%	1.53%	1.55%	1.58%
ROE	4.45%	8.80%	9.59%	10.15%
ROIC	3.86%	6.98%	7.21%	7.72%
偿债能力				
资产负债率	73.28%	76.27%	77.22%	77.81%
净负债比率	-28.46%	-41.27%	-56.43%	-72.04%
流动比率	1.18	1.18	1.20	1.22
速动比率	0.90	0.90	0.92	0.94
营运能力				
总资产周转率	1.32	1.43	1.43	1.44
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	2.86	2.77
每股指标 (元)				
每股收益	0.31	0.62	0.75	0.88
每股经营现金流	0.64	0.93	1.20	1.71
每股净资产	6.66	7.07	7.80	8.66
估值比率				
P/E	8.32	10.57	8.80	7.48
P/B	0.38	0.93	0.84	0.76
EV/EBITDA	0.60	2.67	1.34	-0.03

资料来源：携宁，太平洋证券

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

云南省昆明市盘龙区北京路 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個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。