



2025 年 03 月 22 日

公司点评

买入/维持

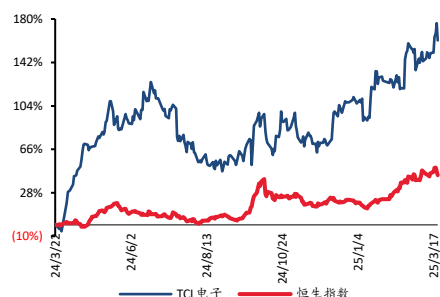
TCL 电子(01070)

目标价:

昨收盘:7.84

TCL 电子：2024A 业绩超预期，TV 业务增速显著跑赢行业

■ 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) 197.64/197.64
12 个月内最高/最低价 8.3/2.81 (港元)

相关研究报告

<<TCL 电子：2024A 业绩有望超预期，接入 DeepSeek 多方面赋能>>--2025-02-19
<<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

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 3 月 21 日，TCL 电子发布 2024 年度业绩公告。2024

年公司实现总营收 993.22 亿港元（同比+25.75%），归母净利润 17.59 亿港元（同比+136.59%），经调整后归母净利润 16.06 亿港元（+100.05%）。

2024 年 TV 业务快速增长显著跑赢行业，光伏业务规模实现翻倍。1)

显示业务：2024 年实现收入 694.40 亿港元（+22.82%），其中大尺寸显示/中小尺寸显示/智慧商显分别实现收入 601.08/84.59/8.73 亿港元，同比+23.60/+19.93/+2.11%；品牌力及产品力提升带动公司 TV 业务增速显著优于行业，进而助力品类实现较快增长。2) 互联网业务：2024 年实现收入 26.27 亿港元（-4.92%）；中国/海外分别实现收入 18.07/8.20 亿港元，分别同比-12.32%/+16.81%；国内受行业整顿肃清影响规模微降，海外实现双位数增长，同时业务整体毛利率+1.3pct。3) 创新业务：2024 年实现营收 270.09 亿港元（+44.90%），其中光伏业务/全品类营销/智能连接及智能家居分别实现收入 128.74/124.46/16.89 亿港元，分别同比+104.38/+19.57/-12.58%，光伏业务规模实现翻倍，品牌、渠道协同助力全品类营销保持双位数增长。

2024 年产品结构调整导致毛利率短期承压，降本增效成果显现助力

净利率逆势提升。1) 毛利率：2024 年毛利率为 16.92%（-1.76pct），短期承压主系雷鸟品牌占比提升、海外区域结构变化叠加面板成本上涨导致 TV 业务毛利率下降，同时毛利率相对较低的光伏业务占比提升叠加全品类营销产品结构调整导致创新业务盈利能力微降；2024 年显示业务/互联网业务/创新业务毛利率约为 15.4/56.2/12.4%，同比-1.4/+1.3/-1.4pct。2) 净利率：2024 年净利率 1.86%（+0.81pct），相较毛利率实现逆势提升，主系公司降本增效措施逐步见效所致。3) 费用端：2024 年销售/行政/研发费用率分别为 7.56/4.17/2.35%，同比分别-1.08/-0.91/-

0.60pct，提质增效措施和精准营销策略共同助力公司费用率优化。

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，2025-2027 年公司归母净利润分别为 22.18/28.21/36.31 亿港元，对应 EPS 分别为 0.88/1.12/1.44 港元，当前股价对应 PE 分别为 8.91/7.01/5.44 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

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	99322	120478	142525	164546
营业收入增长率(%)	26%	21%	18%	15%
归母净利（百万元）	1759	2218	2821	3631
净利润增长率(%)	137%	26%	27%	29%
摊薄每股收益（元）	0.72	0.88	1.12	1.44
市盈率（PE）	8.77	8.91	7.01	5.44

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

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	64,534	78,624	94,826	110,614
现金	8,772	13,905	19,234	24,262
应收账款及票据	26,770	28,990	34,295	39,594
存货	15,289	19,188	22,650	26,009
其他	13,704	16,542	18,647	20,749
非流动资产	11,833	10,735	9,731	8,809
固定资产	2,440	2,179	1,950	1,748
无形资产	5,274	4,751	4,292	3,887
其他	4,120	3,805	3,489	3,174
资产总计	76,367	89,360	104,557	119,423
流动负债	57,129	67,784	80,008	91,045
短期借款	4,172	4,042	3,601	3,316
应付账款及票据	32,486	38,407	46,662	53,581
其他	20,471	25,335	29,744	34,148
非流动负债	1,562	1,562	1,562	1,562
长期债务	438	438	438	438
其他	1,124	1,124	1,124	1,124
负债合计	58,691	69,346	81,570	92,607
普通股股本	2,521	2,521	2,521	2,521
储备	14,683	16,901	19,722	23,354
归属母公司股东权益	17,204	19,422	22,243	25,874
少数股东权益	472	591	744	941
股东权益合计	17,676	20,014	22,987	26,816
负债和股东权益	76,367	89,360	104,557	119,423

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	0	3,967	3,761	3,429
净利润	1,759	2,218	2,821	3,631
少数股东权益	89	119	153	198
折旧摊销	0	783	689	606
营运资金变动及其他	-1,849	847	99	-1,006
投资活动现金流	0	1,816	2,492	2,325
资本支出	0	0	0	0
其他投资	0	1,816	2,492	2,325
筹资活动现金流	0	-649	-924	-726
借款增加	0	-131	-441	-286
普通股增加	0	0	0	0
已付股利	0	-518	-484	-440
其他	0	0	0	0
现金净增加额	0	5,133	5,328	5,028

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	99,322	120,478	142,525	164,546
其他收入	0	0	0	0
营业成本	83,768	100,924	119,137	136,803
销售费用	7,504	9,180	10,946	12,637
管理费用	4,145	4,952	5,829	6,664
研发费用	2,335	2,891	3,549	4,147
财务费用	787	387	275	152
除税前溢利	2,515	3,177	4,458	5,641
所得税	666	840	1,484	1,813
净利润	1,849	2,337	2,973	3,829
少数股东损益	89	119	153	198
归属母公司净利润	1,759	2,218	2,821	3,631
EBIT	3,301	3,563	4,733	5,793
EBITDA	3,301	4,346	5,422	6,399
EPS (元)	0.72	0.88	1.12	1.44

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	25.75%	21.30%	18.30%	15.45%
归属母公司净利润	136.59%	26.07%	27.18%	28.72%
获利能力				
毛利率	15.66%	16.23%	16.41%	16.86%
销售净利率	1.77%	1.84%	1.98%	2.21%
ROE	10.23%	11.42%	12.68%	14.03%
ROIC	10.89%	10.70%	11.68%	12.86%
偿债能力				
资产负债率	76.85%	77.60%	78.01%	77.55%
净负债比率	-23.54%	-47.10%	-66.10%	-76.48%
流动比率	1.13	1.16	1.19	1.21
速动比率	0.85	0.87	0.90	0.92
营运能力				
总资产周转率	1.41	1.45	1.47	1.47
应收账款周转率	4.34	4.32	4.50	4.45
应付账款周转率	2.97	2.85	2.80	2.73
每股指标 (元)				
每股收益	0.72	0.88	1.12	1.44
每股经营现金流	0.00	1.57	1.49	1.36
每股净资产	6.82	7.70	8.82	10.26
估值比率				
P/E	8.77	8.91	7.01	5.44
P/B	0.93	1.02	0.89	0.76
EV/EBITDA	3.59	2.38	0.84	-0.12

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。