

TCL 电子 (01070)

证券研究报告
2025 年 03 月 23 日

业绩超预告中枢，前瞻创新 AI 相关产品打造新的增长引擎

事件：公司发布业绩公告，2024 年实现收入 993.2 亿港元，yoy+25.7%；经调整归母净利润 16.1 亿港元，yoy+100.1%。经计算，24H2 实现收入 538.3 亿港元，yoy+22.1%；经调整归母净利润 9.5 亿港元，yoy+76.9%。公司拟派发年度股息每股 31.8 港仙，派息率达经调整归母净利润的约 50%。

TV 业务全球领先，创新业务助力成长。TV 业务，公司 2024 年录得 TV 业务收入 601.1 亿港元，yoy+23.6%，上下半年增速相当。分区域看，2024 年全年国内收入+19%至 190 亿港元，海外收入+26%至 411 亿港元。分量价看，公司 2024 年 TV 全球出货量 2900 万台，yoy+14.8%，其中国内/海外总出货量分别同比+5.8%/+17.6%，国内/海外均价分别同比+12%/+7%。受益于补贴政策及公司中高端战略的推进，TCL 产品结构高端化、大尺寸化趋势在国内国际市场均实现加速，公司 2024 年 Mini LED 在全球范围内出货量同比增长近 2 倍，TCL 电视全球出货平均尺寸同比+1.3 英寸至 52.4 英寸。**中小尺寸业务**，2024 年创收 84.6 亿港元，yoy+19.9%，低基数基础上有一定恢复。**商显业务**，2024 年创收 8.7 亿港元，yoy+2.1%。**互联网业务**，2024 年创收 26.3 亿港元，yoy-4.9%，国内市场处于阶段性整顿期收入-12.3%，海外部分实现 16.8%的增长。**创新业务**，光伏收入同比+104.4%至 128.7 亿港元，跻身户用业务行业第一梯队；全品类营销收入同比+19.6%至 124.5 亿港元；智能连接及智能家居业务收入同比-12.6%至 16.9 亿港元，公司前瞻创新 AI 相关产品，坚持发展 AR/XR 赛道，后续有望在前沿科技领域打造新的增长引擎。

运营效率提升，盈利能力显著增强。公司 2024 年实现毛利率 15.7%，yoy-1.6pcts，主要系低毛利率的创新业务收入快速增长、大尺寸显示业务国内品牌结构占比及海外区域结构占比变化，叠加面板成本上涨影响。费用端，2024 年公司综合费用率同比节缩 4.0pcts，并持续强化全球经营能力，提高运营效率，带动存货周转提速，以增强长期能力建设。综合影响下，公司 2024 年实现经调整归母净利润 16.06 亿港元，yoy+100.1%。

投资建议：TCL 电子为全球彩电行业领先企业，持续修炼中高端+全球化运营能力带动 TV 业务份额稳步扩张，同时主航道之外夯实光伏、全品类营销、互联网业务等增长动能。我们预计 25-27 年公司经调整归母净利润分别为 20.4/24.6/28.7 亿港元(25/26 年前值 18.9/22.6 亿港元，考虑到 24 年经调整归母净利润超预期上调 25-26 年业绩预期)，对应 9.7x/8.0x/6.9x，维持“买入”评级。

风险提示：市场环境波动风险；原材料价格波动的影响；外币汇兑风险；降本增效、新业务盈利改善不及预期。

投资评级

行业 非必需性消费/家庭电器及用品

6 个月评级 买入（维持评级）

当前价格 7.84 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	2,520.94
港股总市值(百万港元)	19,764.13
每股净资产(港元)	6.82
资产负债率(%)	76.85
一年内最高/最低(港元)	8.30/2.81

作者

孙谦 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050004
sunjiana@tfzq.com

宗艳 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522070002
zongyan@tfzq.com

赵嘉宁 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524070003
zhaojianing@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《TCL 电子-公司点评:业绩延续高增，各板块发展向好》 2025-02-18
- 2 《TCL 电子-公司点评:份额稳步扩张，锻造效率经营》 2024-08-25
- 3 《TCL 电子-公司点评:H1 业绩高增，全球化经营 + 提质增效兑现》 2024-07-16

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com