



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 05 月 11 日

基础数据

05 月 09 日收盘价（元）	4.27
总市值（亿元）	801.87
总股本（亿股）	187.79

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电子】TCL 科技 2024 三季报点评：面板业务保持高盈利，业绩有望持续改善-2024.11.18

【兴证电子】TCL 科技 2024 中报点评：面板业务大幅改善，业绩符合预期-2024.08.30

【兴证电子】TCL 科技年报&一季报点评：面板业务持续改善，盈利能力稳步提升-2024.05.16

分析师：姚康

S0190520080007
yaokang@xyzq.com.cn

分析师：仇文妍

S0190520050001
qiuwenyan@xyzq.com.cn

TCL 科技(000100.SZ)

大尺寸产品受益于需求增长，期待光伏后续业绩表现

投资要点：

- 事件：tcl 科技 2024 年实现营业收入 1649.63 亿元，YOY-5.44%，归母净利润 15.64 亿元，YOY-29.38%，扣非净利润 2.98 亿元，YOY-70.78%。经营现金流 295.27 亿元，同比增长 16.64%。每 10 股派发现金红利 0.5 元，即总分红金额约 9.4 亿元。
- 2025Q1 实现营业收入 401.19 亿元，YOY+0.43%，归母净利润 10.13 亿元，YOY+321.96%，扣非净利润 9.58 亿元，YOY+1254.24%。实现经营现金流 120.75 亿元，同比增长 83.05%。
- 业务拆分：2024 年，公司显示业务实现营业收入 1043 亿元，YOY+25%，实现净利润 62.3 亿元。光伏业务实现营业收入 284 亿元，同比下滑 52%，归母净利润-98.2 亿元。
- 2025Q1 显示业务营收 275 亿元，YOY+18%，净利润 23.3 亿元，YOY+329%，QOQ+30%，经营净现金流 125 亿元。光伏业务实现营业收入 61 亿元，归母净利润-19.06 亿元，环比改善 49%。
- LCD 方面，公司 Q1 量价齐升。Q1 受益于国内以旧换新和家电补贴政策延续，以及海外拉货影响，显示行业稼动率与价格中枢有望上行。同时大尺寸化速度提升，全球电视平均尺寸增长 1.5 吋以上，公司电视面板出货量稳居第二，65 吋和 75 吋市占率达到全球第一，持续扩大 85 吋及以上产能占比，65 吋及以上产品出货面积占比达 58%。
- 大尺寸受益于需求增长。根据群智咨询，2025 年 1 月面板价格全面上涨，32 英寸主流 TV 面板价格上涨 2 美元，75 英寸主流 TV 面板价格上涨 5 美元。
- 光伏业务营业收入 2024 年因行业因素下滑较多，自 2024 年下半年起，公司努力转变经营理念、优化组织流程、推进业务变革、重塑核心能力。2025 年 Q1，公司已实现经营业绩环比改善，有信心在 2025 年度实现业绩增长。
- 我们预计公司 2025-2026 年归母净利润为 51.77/93.51/135.38 亿元，对应 2025 年 5 月 9 日股价 4.27 元，PE 分别为 15.5/8.6/5.9，维持“增持”评级。
- 风险提示：面板需求不及预期，OLED 进展不及预期。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	164963	187397	209584	228812
同比增长	-5.4%	13.6%	11.8%	9.2%
归母净利润（百万元）	1564	5177	9351	13538
同比增长	-29.4%	231.0%	80.6%	44.8%
毛利率	11.6%	14.8%	15.6%	15.8%
ROE	2.9%	9.4%	15.9%	21.0%
每股收益（元）	0.08	0.28	0.50	0.72
市盈率	51.3	15.5	8.6	5.9

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	95373	126366	161319	196494
货币资金	23008	40190	70323	97484
交易性金融资产	16561	25093	28655	32920
应收票据及应收账款	22432	23462	22578	24858
预付款项	2090	2362	2512	2735
存货	17594	19507	21137	21938
其他	13688	15753	16114	16558
非流动资产	282878	267996	245583	223808
长期股权投资	24596	24572	24693	24771
固定资产	170512	159051	143479	126213
在建工程	23581	14957	10406	8095
无形资产	18117	15721	13290	10858
商誉	11160	11486	11609	11751
其他	34913	42210	42107	42120
资产总计	378252	394362	406902	420302
流动负债	111056	121916	127915	133233
短期借款	8193	8857	9291	9055
应付票据及应付账款	36455	38904	41834	45332
其他	66408	74155	76790	78846
非流动负债	134492	136163	136916	137385
长期借款	116815	116689	116725	116859
其他	17677	19475	20191	20526
负债合计	245548	258079	264831	270618
股本	18779	18779	18779	18779
未分配利润	21514	22883	25215	28593
少数股东权益	79536	81083	83135	85339
股东权益合计	132704	136283	142071	149684
负债及权益合计	378252	394362	406902	420302

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	1564	5177	9351	13538
折旧和摊销	30582	30897	31219	31212
营运资金的变动	-5508	-629	4332	1911
经营活动产生现金流量	29527	43043	52873	54528
资本支出	-23376	-7298	-7438	-8428
长期投资	-6265	-8592	-3773	-4402
投资活动产生现金流量	-26682	-24588	-11376	-12442
债权融资	7037	7090	1209	197
股权融资	100	0	0	0
融资活动产生现金流量	-2006	-1352	-11364	-14925
现金净变动	864	17183	30133	27161

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	164963	187397	209584	228812
营业成本	145745	159586	176929	192585
税金及附加	1049	1031	1153	1236
销售费用	2054	2249	2410	2517
管理费用	4446	4685	5030	5263
研发费用	9433	10119	11003	11669
财务费用	4179	5760	4950	3479
投资收益	1400	1405	1467	1602
公允价值变动收益	480	0	0	0
信用减值损失	1	23	27	33
资产减值损失	-6027	-857	-728	-451
营业利润	-4098	6805	11326	15786
营业外收支	144	144	233	124
利润总额	-3954	6949	11559	15911
所得税	202	226	156	169
净利润	-4156	6724	11403	15742
少数股东损益	-5720	1546	2053	2204
归属母公司净利润	1564	5177	9351	13538
EPS(元)	0.08	0.28	0.50	0.72

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	-5.4%	13.6%	11.8%	9.2%
营业利润增长率	-179.0%	266.1%	66.4%	39.4%
归母净利润增长率	-29.4%	231.0%	80.6%	44.8%
盈利能力				
毛利率	11.6%	14.8%	15.6%	15.8%
归母净利率	0.9%	2.8%	4.5%	5.9%
ROE	2.9%	9.4%	15.9%	21.0%
偿债能力				
资产负债率	64.9%	65.4%	65.1%	64.4%
流动比率	0.86	1.04	1.26	1.47
速动比率	0.61	0.78	1.00	1.22
营运能力				
资产周转率	43.3%	48.5%	52.3%	55.3%
每股资料(元)				
每股收益	0.08	0.28	0.50	0.72
每股经营现金	1.57	2.29	2.82	2.90
估值比率(倍)				
PE	51.3	15.5	8.6	5.9
PB	1.5	1.5	1.4	1.2

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn