

TCL 电子 (01070)

证券研究报告

2026 年 01 月 27 日

TCL 携手索尼，电视业务或将迎来新局

事件：

公司与索尼签署关于家庭娱乐业务战略合作的意向备忘录，拟成立一家由 TCL 电子控股持股 51%、索尼持股 49% 的合资公司，在全球范围内承接索尼家庭娱乐业务，开展包括电视机和家庭音响等产品在内的，从产品开发、设计、制造、销售、物流到客户服务的一体化业务运营。此外，意向备忘录还包括未来合资公司与索尼、TCL 在 专利、技术及品牌方面的授权安排，新公司预计将于 2027 年 4 月开始运营。

点评：

对 Sony 电视来说，集团近几年战略重心已明确转向游戏、音乐、影视等 IP 驱动的业务，电视成本控制不占优，出货量的市场份额从十年前的 6% 掉落至现在的 2%，已经面临了严峻挑战。关于未来索尼电视的发展，我们认为，可能会有一部分注重品牌传统的发烧友流失，但现在电视产业的竞争更多依赖效率、成本和对技术路径的把握，新索尼在“索尼的算法+TCL 的规模化成本”加持下，有望重新激活全球市场并有效改善财报，合资的方式也有望使得品牌最大限度保全、整合过渡更为平稳。

对 TCL 电子来说，有望一次性地获得高端技术、顶级品牌和渠道，我们认为在 Sony 画质调教与芯片技术加持下，使 TCL 及雷鸟的电视均有望在画质和音质调校等方面获得提升，在产品升级和欧美渠道转型两端同步发力塑造高价值品牌形象。

对 TCL 电子财报来说也有望产生重要意义——FY2024，索尼集团娱乐、技术及服务 (ET&S) 板块实现收入 24093 亿日元、营业利润 1909 亿日元，其中电视业务收入 5978 亿日元，合计音响业务年化收入约 8883 亿日元(约合人民币 420 亿元)。Sony 的高定价+TCL 的技术路径及产业链整合，有望实现优质盈利、增厚公司业绩。

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。公司同时具备红利属性和科技潜力，由于公司业绩盈喜公告超出预期，我们预计 25-27 年公司经调整归母净利润为 24.7/28.8/34.5 亿港元，对应动态 PE 分别为 13.1x/11.2x/9.4x，维持“买入”评级。

风险提示：市场环境波动风险、原材料价格波动风险、外币汇兑风险、降本增效及新业务盈利改善不及预期风险、合资公司成立具有不确定性。

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	12.86 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)	32,419.23
每股净资产(港元)	6.83
资产负债率(%)	78.56
一年内最高/最低(港元)	13.06/6.09

作者

周嘉乐 分析师
SAC 执业证书编号: S1110525060005
zhoujiale@tfzq.com

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

金昊田 分析师
SAC 执业证书编号: S1110525050003
jinhaotian@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:业绩预告超股权激励目标，各板块发展向好》 2026-01-20
- 2 《TCL 电子-公司点评:MiniLED 全球引领，盈利如期高增》 2025-08-25
- 3 《TCL 电子-公司点评:发布 2025 股份奖励计划，考核目标彰显经营信心》 2025-04-10

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