

TCL 智家 (002668.SZ)

营收稳健增长，现金流健康

事件：公司发布 2026 年一季度报。2026Q1 实现营业收入 48.86 亿元，同比增长 6.22%；实现归母净利润 3.07 亿元，同比增长 1.58%。

2026Q1 公司营收增长稳健，同比增长 6.22%，主要系海外新兴市场需求持续旺盛、欧洲市场补库存需求逐步恢复，公司坚定执行全球化和 AI 智慧家电战略，深化海外市场开拓，出口品牌和 ODM 业务规模持续扩张。

盈利能力稳健。毛利率：2026Q1 公司毛利率同比提升 2.63pct 至 25.20%。费率端：2026Q1 销售/管理/研发/财务费率为 3.25%/2.97%/3.16%/2.05%，同比变动-0.04pct/0pct/-0.09pct/+3.24pct。净利率：公司 2026Q1 净利率同比变动-0.55pct 至 11.48%。

现金流：2026 年一季度经营性现金流净额 8.31 亿元，同比+43.79%；销售商品收到的现金为 50.78 亿元，同比+2.59%。

展望 2026 年，合肥家电重点开拓海外新兴市场，奥马冰箱坚守冰箱主业。合肥家电预计将把资源向高增长新兴海外市场倾斜，以供应链与效率优势抢占市场份额，其中冰箱业务坚持全球平台+区域配置，洗衣机业务将持续做强超级筒 IP。奥马冰箱将继续坚守冰箱主业，突破增长瓶颈，加快数字化与智能化转型步伐，推动全价值链能力的系统性跃升。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 11.96/13.12/14.1 亿元，同比增长 6.5%/9.6%/7.5%，维持“增持”投资评级。

风险提示：原材料价格波动、房地产市场波动、市场竞争加剧。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	18,361	18,531	19,458	20,820	22,069
增长率 yoy (%)	21.0	0.9	5.0	7.0	6.0
归母净利润 (百万元)	1,019	1,123	1,196	1,312	1,410
增长率 yoy (%)	29.6	10.2	6.5	9.6	7.5
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.94	1.04	1.10	1.21	1.30
净资产收益率 (%)	42.2	31.7	25.8	22.0	19.2
P/E (倍)	9.9	9.0	8.5	7.7	7.2
P/B (倍)	4.2	2.9	2.2	1.7	1.4

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 20 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	白色家电
前次评级	增持
04 月 20 日收盘价 (元)	9.35
总市值 (百万元)	10,136.44
总股本 (百万股)	1,084.11
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	11.98

股价走势



作者

分析师 徐程颖

执业证书编号：S0680521080001

邮箱：xuchengying@gszq.com

分析师 陈思琪

执业证书编号：S0680524070002

邮箱：chensiqi@gszq.com

相关研究

- 《TCL 智家 (002668.SZ)：发布未来三年股东回报规划，2025Q4 盈利短期承压》 2026-03-11
- 《TCL 智家 (002668.SZ)：生产链条优化+产品结构改善，盈利能力显著提升》 2025-10-30
- 《TCL 智家 (002668.SZ)：TCL 合肥净利率提升，海外自牌快速增长》 2025-08-31

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11517	11980	14525	16919	19861
现金	2502	2659	3292	4593	7013
应收票据及应收账款	4190	3831	4425	4667	4961
其他应收款	201	233	298	370	443
预付账款	99	116	112	119	130
存货	1773	1546	1821	1874	2013
其他流动资产	2752	3596	4577	5296	5301
非流动资产	3375	3636	4850	5650	6290
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2268	2512	3626	4310	4825
无形资产	266	260	311	341	365
其他非流动资产	842	864	913	999	1100
资产总计	14892	15616	19375	22569	26151
流动负债	10983	10428	11885	12494	13324
短期借款	597	765	688	647	647
应付票据及应付账款	8892	8099	9491	10029	10719
其他流动负债	1494	1564	1706	1819	1958
非流动负债	367	332	409	449	449
长期借款	113	117	152	143	143
其他非流动负债	253	216	258	306	306
负债合计	11350	10761	12294	12943	13773
少数股东权益	1126	1311	2440	3672	5014
股本	1084	1084	1084	1084	1084
资本公积	1584	1584	1584	1584	1584
留存收益	14	1137	2235	3547	4957
归属母公司股东权益	2416	3544	4642	5953	7364
负债和股东权益	14892	15616	19375	22569	26151

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2247	2545	2259	2378	3362
净利润	1941	2135	2325	2544	2752
折旧摊销	348	404	105	239	340
财务费用	-92	-9	38	36	35
投资损失	-63	-19	-78	-42	-73
营运资金变动	-28	-16	-252	-530	308
其他经营现金流	141	49	120		-1
投资活动现金流	-1019	-1616	-1493	-1045	-907
资本支出	-698	-789	-1343	-1112	-979
长期投资	-385	-864	-228	24	0
其他投资现金流	64	36	78	42	73
筹资活动现金流	-1050	-1024	-34	-32	-35
短期借款	-22	168	-77	-40	0
长期借款	-99	3	35	-9	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-928	-1195	8	18	-35
现金净增加额	279	-19	808	1301	2420

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	18361	18531	19458	20820	22069
营业成本	14133	13856	14546	15565	16507
营业税金及附加	85	83	89	95	100
营业费用	640	689	724	729	817
管理费用	720	711	749	770	839
研发费用	643	680	720	708	750
财务费用	-155	-65	-72	-53	-34
资产减值损失	-67	-61	-64	-64	0
其他收益	36	28	21	11	2
公允价值变动收益	12	25	0	0	0
投资净收益	63	19	78	42	73
资产处置收益	0	0	2	1	1
营业利润	2246	2574	2689	2938	3165
营业外收入	6	4	3	4	0
营业外支出	13	32	13	14	0
利润总额	2239	2547	2679	2928	3165
所得税	298	412	354	384	413
净利润	1941	2135	2325	2544	2752
少数股东损益	921	1011	1128	1232	1342
归属母公司净利润	1019	1123	1196	1312	1410
EBITDA	2365	2869	2712	3113	3471
EPS (元/股)	0.94	1.04	1.10	1.21	1.30

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	21.0	0.9	5.0	7.0	6.0
营业利润(%)	25.7	14.6	4.4	9.3	7.7
归属母公司净利润(%)	29.6	10.2	6.5	9.6	7.5
获利能力					
毛利率(%)	23.0	25.2	25.2	25.2	25.2
净利率(%)	5.6	6.1	6.1	6.3	6.4
ROE(%)	42.2	31.7	25.8	22.0	19.2
ROIC(%)	39.1	34.5	27.6	23.2	20.2
偿债能力					
资产负债率(%)	76.2	68.9	63.5	57.4	52.7
净负债比率(%)	-44.5	-31.5	-30.6	-36.0	-47.6
流动比率	1.0	1.1	1.2	1.4	1.5
速动比率	0.7	0.9	0.9	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9
应收账款周转率	5.8	5.5	5.7	5.5	5.5
应付账款周转率	2.9	2.9	2.9	2.7	2.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.94	1.04	1.10	1.21	1.30
每股经营现金流(最新摊薄)	2.07	2.35	2.08	2.19	3.10
每股净资产(最新摊薄)	2.23	3.27	4.28	5.49	6.79
估值比率					
P/E	9.9	9.0	8.5	7.7	7.2
P/B	4.2	2.9	2.2	1.7	1.4
EV/EBITDA	5.3	3.4	2.9	2.1	1.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 20 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com