



TCL 电子 (01070.HK)

买入 (维持评级)

港股公司点评

证券研究报告

业绩增速高于预告中枢,海外表现亮眼

业绩简评

2026年5月13日公司披露26年一季度,2026Q1实现营收292.25亿港元,同比增长15.3%,归母净利润50亿港元,同比增长123.6%,经调整归母净利润3.84亿港元,同比增长140.0%。

经营分析

显示业务提质增效,产品结构升级驱动毛利率大幅提升。显示业务26Q1实现收入195.23亿港元,同比增长19.0%,毛利率同比提升2.5个百分点至17.0%。其中大尺寸显示(TV)业务收入167.15亿港元,同比增长17.2%,毛利率同比提升3.0个百分点至17.5%,产品结构升级成效显著。Mini LED TV保持爆发式增长,26Q1公司Mini LED TV全球出货规模同比增长102.1%,占比提升6.6pct至15.4%,其中海外出货量同比增长178.3%,占比提升8.2pct至14.2%,带动海外大尺寸显示业务毛利率同比提升3.7pct至16.6%。

海外市场延续高增长态势,多业务协同稳步发展。分市场来看,海外市场大尺寸显示业务实现收入121.08亿港元,同比增长23.2%,TCL TV在全球超20个国家市占率稳居前三,品牌影响力与渠道覆盖持续深化。国内市场在行业整体承压的背景下实现逆势增长,大尺寸显示收入46.07亿港元,同比增长3.9%,展现出较强的品牌韧性。此外,中小尺寸显示业务收入25.29亿港元,同比增长26.3%;智慧商显业务收入2.79亿港元,同比大幅增长105.1%。

盈利能力显著增强,费用率持续优化。26Q1公司毛利率16.1%,同比+1.5pct,主要得益于显示业务产品结构升级带来的积极影响。同时,公司经营效率继续改善,26Q1销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为7.8%/4.7%/2.4%/0.6%,同比-0.3pct/-0.4pct/+0.1pct/+0.0pct。综合影响下,公司26Q1归母净利率1.2%,同比+0.6pct。

盈利预测、估值与评级

结构优化+费效提升逻辑持续兑现,与索尼战略合作落地进一步打开成长天花板,看好公司盈利中枢持续提升。我们预计26-28年公司归母净利润30.7、36.4、42.9亿港元,同比+23.0%、+18.7%、+17.9%,当前股价对应PE分别为12.8、10.8、9.1倍,维持“买入”评级。

风险提示

面板价格波动;海外需求不及预期;外汇波动;竞争加剧。

国金证券研究所

分析师:王刚(执业S1130524080001)

wang_g@gjzq.com.cn

分析师:赵中平(执业S1130524050003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师:蔡润泽(执业S1130525090001)

cairunze@gjzq.com.cn

市价(港币):15.560元

相关报告:

- 《TCL电子(1070.HK)更新报告:携手索尼,开启全球进击...》,2026.4.16
- 《TCL电子(1070.HK)事件点评:携手索尼,重塑全球格局》,2026.3.31
- 《TCL电子港股公司点评:超额完成激励目标,海外高增亮眼》,2026.3.29



主要财务指标

项目	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	99,322	114,583	130,268	146,909	166,788
营业收入增长率	25.75%	15.36%	13.69%	12.77%	13.53%
归母净利润(百万元)	1,759	2,495	3,068	3,640	4,290
归母净利润增长率	136.59%	41.82%	22.96%	18.66%	17.85%
摊薄每股收益(元)	0.70	0.99	1.22	1.44	1.70
每股经营性现金流净额	1.04	1.95	-0.64	1.17	1.33
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.23%	13.00%	14.19%	14.41%	14.52%
P/E	9.10	10.49	12.79	10.78	9.14
P/B	0.93	1.36	1.81	1.55	1.33

来源:公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要

损益表(港币 百万)							资产负债表(港币 百万)						
	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	78,986	99,322	114,583	130,268	146,909	166,788	货币资金	10,737	8,772	13,522	12,463	16,116	19,800
增长率	10.7%	25.7%	15.4%	13.7%	12.8%	13.5%	应收款项	27,646	36,368	38,087	45,594	51,418	58,376
主营业务成本	64,230	83,768	96,683	109,392	123,239	139,661	存货	12,212	15,289	23,088	25,829	29,098	32,976
%销售收入	81.3%	84.3%	84.4%	84.0%	83.9%	83.7%	其他流动资产	2,918	4,106	3,063	2,438	2,296	2,761
毛利	14,756	15,554	17,900	20,876	23,671	27,127	流动资产	53,512	64,534	77,761	86,324	98,929	113,912
%销售收入	18.7%	15.7%	15.6%	16.0%	16.1%	16.3%	%总资产	82.6%	84.5%	84.8%	88.0%	89.4%	90.8%
营业税金及附加	0	0	0	0	0	0	长期投资	1,354	1,442	1,564	1,664	1,764	1,864
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	固定资产	2,384	2,440	2,776	2,781	2,751	2,690
销售费用	7,900	7,504	7,995	8,988	9,990	11,342	%总资产	3.7%	3.2%	3.0%	2.8%	2.5%	2.1%
%销售收入	10.0%	7.6%	7.0%	6.9%	6.8%	6.8%	无形资产	4,947	4,790	5,566	5,832	5,658	5,496
管理费用	4,013	4,145	4,677	5,211	5,729	6,421	非流动资产	11,264	11,833	13,973	11,771	11,688	11,584
%销售收入	5.1%	4.2%	4.1%	4.0%	3.9%	3.9%	%总资产	17.4%	15.5%	15.2%	12.0%	10.6%	9.2%
研发费用	2,327	2,335	2,532	2,866	3,379	4,003	资产总计	64,776	76,367	91,734	98,095	110,616	125,495
%销售收入	2.9%	2.4%	2.2%	2.2%	2.3%	2.4%	短期借款	4,923	4,172	5,850	5,550	5,350	5,150
息税前利润 (EBIT)	2,034	3,301	3,663	4,492	5,337	6,225	应付款项	24,008	32,486	44,916	43,149	48,611	55,089
%销售收入	2.6%	3.3%	3.2%	3.4%	3.6%	3.8%	其他流动负债	16,605	20,471	19,229	26,643	30,071	34,157
财务费用	885	787	358	7	15	-47	流动负债	45,536	57,129	69,995	75,342	84,032	94,395
%销售收入	1.1%	0.8%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	长期贷款	889	438	224	274	274	274
投资收益	58	114	156	30	30	30	其他长期负债	1,046	1,124	1,620	0	0	0
%税前利润	5.0%	4.5%	4.7%	0.7%	0.6%	0.5%	负债	47,470	58,691	71,839	75,616	84,306	94,669
营业利润	302	1,228	2,557	3,420	4,132	4,861	普通股股东权益	16,708	17,204	19,198	21,620	25,260	29,550
营业利润率	0.4%	1.2%	2.2%	2.6%	2.8%	2.9%	其中：股本	2,508	2,521	2,521	2,521	2,521	2,521
营业外收支							未分配利润	15,061	16,395	17,728	20,150	23,790	28,081
税前利润	1,148	2,515	3,304	4,485	5,322	6,272	少数股东权益	598	472	697	858	1,050	1,276
利润率	1.5%	2.5%	2.9%	3.4%	3.6%	3.8%	负债股东权益合计	64,776	76,367	91,734	98,095	110,616	125,495
所得税	321	666	777	1,256	1,490	1,756	比率分析						
所得税率	28.0%	26.5%	23.5%	28.0%	28.0%	28.0%	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
净利润	827	1,849	2,527	3,229	3,832	4,516	每股指标						
少数股东损益	83	89	32	161	192	226	每股收益	0.31	0.72	1.03	1.22	1.44	1.70
归属于母公司的净利润	744	1,759	2,495	3,068	3,640	4,290	每股净资产	6.66	6.82	7.62	8.58	10.02	11.72
净利率	0.9%	1.8%	2.2%	2.4%	2.5%	2.6%	每股经营现金净流	0.64	1.04	1.95	-0.64	1.17	1.33
							每股股利	0.16	0.32	0.50	0.26	0.00	0.00
							回报率						
现金流量表(港币 百万)							净资产收益率	4.45%	10.23%	13.00%	14.19%	14.41%	14.52%
	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	总资产收益率	1.15%	2.30%	2.72%	3.13%	3.29%	3.42%
净利润	744	1,759	2,495	3,068	3,640	4,290	投入资本收益率	6.33%	10.89%	10.79%	11.43%	12.03%	12.36%
少数股东损益	83	89	32	161	192	226	增长率						
非现金支出	-278	-248	-156	-701	-812	-944	主营业务收入增长率	10.70%	25.75%	15.36%	13.69%	12.77%	13.53%
非经营收益							EBIT 增长率	35.20%	62.34%	10.94%	22.65%	18.81%	16.64%
营运资金变动	-58	-36	1,209	-4,400	-287	-362	净利润增长率	66.36%	136.59%	41.82%	22.96%	18.66%	17.85%
经营活动现金净流	1,603	2,630	4,923	-1,605	2,944	3,359	总资产增长率	17.55%	17.89%	20.12%	6.93%	12.76%	13.45%
资本开支	-575	-893	-950	-700	-200	-150	资产管理能力						
投资	66	-1,982	815	305	105	-495	应收账款周转天数	73.3	83.0	85.1	82.8	84.9	84.6
其他	531	702	275	2,046	1,205	1,364	存货周转天数	61.8	59.1	71.4	80.5	80.2	80.0
投资活动现金净流	22	-2,174	140	1,651	1,110	719	应付账款周转天数	120.4	121.4	144.1	144.9	134.0	133.7
股权募资	0	-184	-447	0	0	0	固定资产周转天数	11.7	8.7	8.2	7.7	6.8	5.9
债权募资	289	-1,335	1,185	-250	-200	-200	偿债能力						
其他	-536	-819	-1,219	-855	-202	-195	净负债/股东权益	-28.95%	-36.49%	-42.12%	-39.11%	-47.30%	-54.26%
筹资活动现金净流	-246	-2,338	-482	-1,105	-402	-395	EBIT 利息保障倍数	2.3	4.2	4.6	21.4	26.5	32.0
现金净流量	1,346	-1,965	4,750	-1,059	3,653	3,683	资产负债率	73.28%	76.85%	78.31%	77.08%	76.21%	75.44%

来源：公司年报、国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的，使用户必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86953535
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



**【小程序】
国金证券研究服务**



**【公众号】
国金证券研究**