

# 看好显示盈利提升及光伏业绩改善

华泰研究

更新报告

2026 年 5 月 14 日 | 中国内地

根据集邦咨询最新发布的面板价格预测数据,预计 5 月电视面板和笔电面板价格持稳,显示器面板价格仍上涨。自年初以来,一季度 LCD 电视面板价格逐月上行,面板厂保持较高稼动率,我们认为面板已进入红利收获期;中期来看供需格局进一步优化,27 年有望迎来 LCD 电视面板供需拐点。公司层面,我们预计 TCL 折旧未来有望逐年下降,推动利润率进一步提升,有望为提升股东回报提供更大空间。给予“买入”评级。

## 1Q26 回顾:核心业务稳定,收购少数股权+光伏减亏驱动业绩新高

1Q26 实现营业总收入 434.8 亿元(yoy: +8.4%);归母净利 15.6 亿元(yoy: +53.7%),创下过去 17 个季度新高。公司业绩增长主要得益于 LCD 业务盈利水平同比提升,以及收购产线少数股权带来的归母净利贡献比例大幅提高。尽管新能源光伏业务仍处行业周期底部,但已呈现改善趋势。公司核心的显示业务贡献了 15.6 亿的归母净利润,彰显了其强大的盈利能力和经营韧性。

## 面板业务:大尺寸供需改善,中尺寸业务成增长新引擎

公司显示业务 1Q26 实现营收 251.8 亿元,净利润 18.5 亿元。显示业务亮点纷呈:1)大尺寸:Q1 在赛事、促销季备货需求拉动下,叠加品牌客户考虑到存储与各式零组件持续成本上涨压力,增加提前备货意愿,行业供需具备较强支撑,集邦数据显示 Q1 大尺寸面板呈现持续环比上涨;2)中尺寸:公司业务高速增长,成为关键利润增长引擎。笔电面板全球市场排名提升至第四,LTPS 车载面板出货面积跃升全球第一;3)小尺寸:OLED 业务虽受行业淡季影响,但公司高端产品竞争力持续提升,超级像素技术已规模化应用于全球头部手机品牌旗舰机型。

## 2Q26 展望:大尺寸面板价格有望维持坚挺,OLED 业务逐步改善

展望 2Q26:1)面板业务:行业端,由于主要厂商践行按需生产,有效维持供需平衡,且下半年全球消费旺季即将来临,叠加平均尺寸显著增长,我们预期大尺寸 LCD 面板价格将保持坚挺。集邦数据显示 5 月电视面板和笔电面板价格持稳,显示器面板价格仍上涨。在中小尺寸领域,随着三季度新机发布旺季来临,OLED 业务采购量已有所恢复,预计整体行业景气和业务有望逐步改善。2)新能源光伏业务:虽然行业仍处周期底部,但公司通过降本增效,1Q26 归母净亏损环比大幅改善。我们预计公司将继续通过技术迭代和精益化管理,推动光伏业务业绩持续改善。

## 给予“买入”评级

考虑到公司显示业务盈利能力的稳步提升,以及通过收购少数股权持续增厚归母净利润,我们看好公司核心业务的盈利韧性。同时,新能源光伏业务已出现环比改善的积极信号,有望逐步减亏。我们给予公司归母净利润预测 65.8/106.1/137.0 亿元。我们预期 26/27/28 年 BPS 分别为 3.18/3.63/4.22 元。给予目标价 5.80 元,基于 1.82x 26 年 PB (vs 可比公司均值 1.36x 26 年 PB,溢价主因公司 LCD 面板产能的全球占比进一步提升,在面板景气修复周期中受益程度进一步放大)。给予“买入”评级。

风险提示:韩厂产能退出慢于预期,下游需求不及预期,产能爬坡慢于预期。

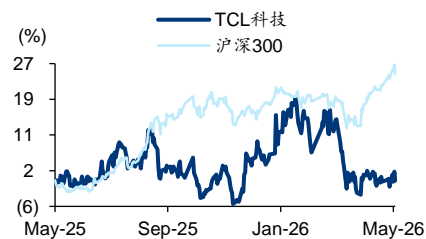
投资评级(维持): **买入**  
目标价(人民币): **5.80**

邹正林\* 研究员  
SAC No. S0570525120002 huanzhenglin@htsc.com  
+(86) 10 6321 1166  
王心怡 研究员  
SAC No. S0570523110001 xinyi.wang@htsc.com  
SFC No. BTB527 +(86) 21 2897 2228

## 基本数据

收盘价(人民币 截至 5 月 14 日)	4.28
市值(人民币百万)	89,028
6 个月平均日成交额(人民币百万)	2,113
52 周价格范围(人民币)	4.05-5.10

## 股价走势图



资料来源: Wind

## 经营预测指标与估值

会计年度(人民币)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万)	184,211	212,151	235,936	253,148
+/-%	11.67	15.17	11.21	7.30
归属母公司净利润(百万)	4,517	6,579	10,608	13,705
+/-%	188.78	45.65	61.25	29.19
EPS(最新摊薄)	0.22	0.32	0.51	0.66
ROE (%)	0.16	3.38	6.67	8.74
PE (倍)	19.71	13.53	8.39	6.50
PB (倍)	1.45	1.35	1.18	1.01
EV EBITDA (倍)	7.43	7.36	5.60	4.36
股息率 (%)	2.10	1.29	1.61	1.54

资料来源:公司公告、华泰研究预测

图表1: TCL 科技盈利预测更新

人民币 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
	A	A	华泰	华泰	华泰
营业总收入	164,963	184,211	212,151	235,936	253,148
同比	-5.4%	11.7%	15.2%	11.2%	7.3%
营业成本	-145,722	-159,857	-180,232	-194,857	-206,411
毛利	19,240	24,353	31,918	41,079	46,736
同比	-25.1%	26.6%	31.1%	28.7%	13.8%
OPEX	-20,113	-22,919	-25,263	-27,170	-27,926
销售费用	-2,054	-2,404	-2,768	-3,079	-3,303
管理费用	-4,446	-4,601	-5,299	-5,427	-5,822
研发费用	-9,433	-11,145	-11,668	-12,505	-12,911
财务费用	-4,179	-4,770	-5,527	-6,161	-5,890
其他营业收入	-3,225	-946	-1,858	-3,629	-4,116
营业利润	-4,098	488	4,798	10,279	14,694
同比	-179.0%	-111.9%	882.4%	114.3%	42.9%
其他收入/支出	144	-54	203	203	203
税前利润	-3,954	435	5,001	10,482	14,896
同比	-178.3%	-111.0%	1050.5%	109.6%	42.1%
所得税	-202	-221	-400	-839	-1,192
少数股东损益	-5,720	-4,303	-1,978	-964	0
归属股东利润	1,564	4,517	6,579	10,608	13,705
同比	-29.4%	188.8%	45.7%	61.2%	29.2%
摊薄每股收益 (元)	0.08	0.22	0.32	0.51	0.66
同比	-29.4%	160.7%	45.7%	61.2%	29.2%
<b>比例分析</b>					
毛利率	11.7%	13.2%	15.0%	17.4%	18.5%
营业利润率	-2.5%	0.3%	2.3%	4.4%	5.8%
营业费用率	12.2%	12.4%	11.9%	11.5%	11.0%
归母净利润率	0.9%	2.5%	3.1%	4.5%	5.4%

资料来源: Wind, 华泰研究预测

盈利预测方面, 我们给予公司 26/27/28 年收入预测 2121.5/2359.4/2531.5 亿元, 归母净利润预测 65.8/106.1/137.0 亿元。核心业务板块分析如下:

#### 半导体显示业务: 大尺寸稳中有进、中小尺寸看好长期增长

1) 大尺寸显示业务: 展望 2026 年, 受存储涨价推动, 品牌商加速布局大尺寸产品, 平均尺寸快速提升, 全年大尺寸需求面积预计保持增长; 供给端, 行业主要供应商执行按需生产、精准控产策略, 维持供需动态平衡, 行业稼动率向好。集邦数据显示 Q1 大尺寸面板呈现持续环比上涨, 预测最新 5 月电视面板和笔电面板价格持稳, 显示器面板价格仍上涨。

中长期而言, 我们预计公司 TV 及商显业务将保持稳健发展, 基于全球领先的综合竞争力与盈利能力, 行业龙头地位进一步巩固, 看好盈利稳定性增强。

2) 中小尺寸显示业务: 依托 t9 产线竞争优势, 预计公司显示器、笔电、车载等中尺寸 LCD 业务规模 and 市场份额有望持续提升。看好未来 t9 盈利持续提升, 成为驱动公司利润增长的关键引擎。OLED 业务方面, 尽管 Q1 受淡季需求及存储涨价影响, 短期阶段性承压。后续随着终端库存消化、新机发布备货旺季来临, 采购量有望逐步恢复, 预计 OLED 业务后续季度有望逐步改善, 中长期有望在中高端市场持续提升市占。

### 新能源光伏业务：预计通过业务结构优化和降本增效推动业绩改善

尽管当前新能源光伏行业情况仍然承压，供需依然严重失衡，产业链价格低迷；而 TCL 中环在 1Q26 亏损已收窄，主要得益于：1) 经营结构有效调整，公司近年来电池组件业务不断增长，持续推动适度一体化战略，通过业务结构优化改善经营效益。2) 公司聚焦提升自身相对竞争力，坚持按需生产和极致成本效率，通过技术迭代与工艺改善降低成本，依托端到端的精益化组织流程管控制造费用和各项期间费用，进而实现经营改善。展望 26-28 年，全球能源转型支撑光伏中长期需求向好，叠加低效产能出清优化竞争格局，27 年产业链盈利能力有望回归合理水平，看好 TCL 中环业绩改善。

图表2：分部收入预测

(百万元)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
	A	A	A	A	华泰	华泰	华泰
<b>营业收入</b>	<b>166,632</b>	<b>174,446</b>	<b>164,963</b>	<b>184,211</b>	<b>212,151</b>	<b>235,936</b>	<b>253,148</b>
-TCL 华星	65,717	83,655	104,254	120,720	141,243	152,542	163,220
-TCL 中环	67,010	59,146	28,419	29,050	35,195	47,604	53,911
-翰林汇	31,848	30,110	31,465	34,649	34,996	35,346	35,699
-其他	2,057	1,535	825	-209	717	444	318
<b>营收增速</b>							
<b>营业收入增速</b>	<b>1.8%</b>	<b>4.7%</b>	<b>-5.4%</b>	<b>11.7%</b>	<b>15.2%</b>	<b>11.2%</b>	<b>7.3%</b>
-TCL 华星	-25.4%	27.3%	24.6%	15.8%	17.0%	8.0%	7.0%
-TCL 中环	63.0%	-11.7%	-52.0%	2.2%	21.2%	35.3%	13.2%
-翰林汇	-0.3%	-5.5%	4.5%	10.1%	1.0%	1.0%	1.0%
-其他	-19.4%	-25.4%	-46.3%	-125.3%	-443.4%	-38.0%	-28.5%
<b>毛利率</b>							
<b>综合毛利率</b>	<b>8.8%</b>	<b>14.7%</b>	<b>11.7%</b>	<b>13.2%</b>	<b>15.0%</b>	<b>17.4%</b>	<b>18.5%</b>
-TCL 华星	0.9%	13.8%	19.2%	20.1%	20.5%	21.5%	22.5%
-TCL 中环	17.8%	20.2%	-9.1%	-6.4%	3.2%	14.0%	15.8%
-翰林汇	4.0%	3.9%	3.5%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%
-其他	44.8%	64.0%	91.3%	-363.7%	91.3%	91.3%	91.3%

资料来源：Wind，华泰研究预测

图表3：可比公司估值

证券代码	公司名称	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	PE (x)		PB (x)		YTD 股价涨幅 (%)
				2026E	2027E	2026E	2027E	
<b>A股可比公司</b>								
000725 CH	京东方A	4.22	1,557.28	17.83	13.05	1.11	1.05	0%
000050 CH	深天马A	7.72	189.74	70.18	34.57	0.69	0.68	-15%
034220 KS	LG Display	15,340.00	0.00	13.07	10.72	1.13	1.11	30%
601012 CH	隆基绿能	16.30	1,235.22	1,630.00	39.50	2.33	2.21	-10%
002459 CH	晶澳科技	10.94	362.08	59.26	16.93	1.55	1.42	-4%
<b>平均</b>	-	-	-	<b>358.07</b>	<b>22.95</b>	<b>1.36</b>	<b>1.29</b>	<b>0%</b>
<b>中位数</b>	-	-	-	<b>59.26</b>	<b>16.93</b>	<b>1.13</b>	<b>1.11</b>	<b>-4%</b>

注：收盘价截至 2026 年 5 月 14 日，盈利预测数据来自 Wind 一致预期

资料来源：Wind，华泰研究

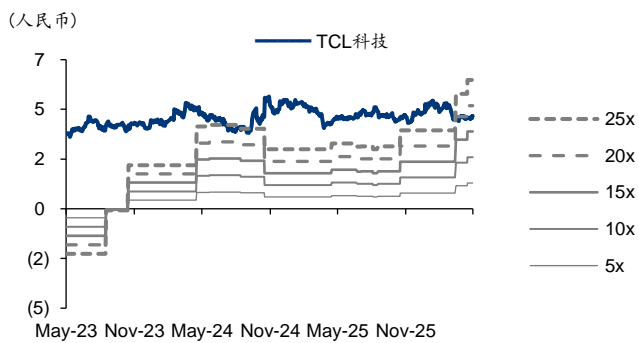
### 风险提示

**韩系面板厂产能退出进度慢于预期。**由于全球 LCD 面板产业竞争格局改善的前提建立在三星、LG 等韩系面板厂产能退出的基础上，但是在产线停产计划的具体执行过程中仍存在速度与计划不一致的风险。

**下游需求不及预期。**公司业绩与面板需求息息相关，如需求不及预期，则对行业内公司业绩有普遍负面影响。

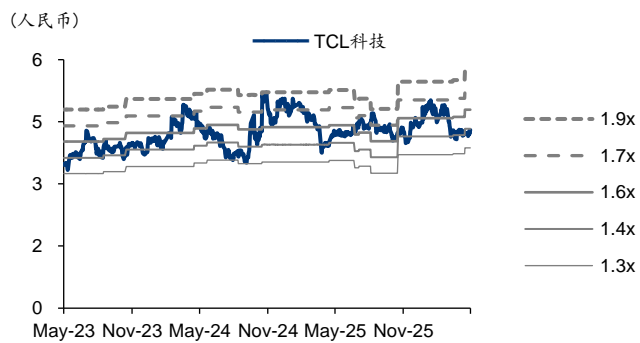
**公司新产能量产进程慢于预期。**公司业绩的增长一方面来自行业景气度的复苏，另一方面来自公司自身新增产能的投放，但是在点亮、爬坡过程中仍存在进程不及预期、拖累公司业绩的风险。

图表4: TCL 科技 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表5: TCL 科技 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

## 盈利预测

### 资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	95,373	102,777	121,224	122,119	136,028
现金	23,008	30,460	35,080	39,013	41,859
应收账款	22,242	22,153	28,976	27,885	33,124
其他应收账款	4,723	3,501	5,970	4,562	6,739
预付账款	2,090	1,909	2,697	2,426	3,071
存货	17,594	18,371	22,178	21,661	24,778
其他流动资产	25,716	26,383	26,323	26,571	26,458
<b>非流动资产</b>	282,878	269,961	274,694	270,896	256,433
长期投资	24,596	23,349	24,030	24,453	24,631
固定投资	170,512	165,003	170,201	168,135	156,967
无形资产	18,117	18,467	15,399	12,268	9,073
其他非流动资产	69,653	63,141	65,063	66,039	65,762
<b>资产总计</b>	378,252	372,738	395,918	393,015	392,461
<b>流动负债</b>	111,056	105,531	147,552	161,541	177,927
短期借款	8,193	7,553	41,886	60,567	65,747
应付账款	29,348	32,252	37,199	37,888	41,651
其他流动负债	73,515	65,727	68,468	63,086	70,529
<b>非流动负债</b>	134,492	133,864	112,294	86,903	57,688
长期借款	116,815	116,139	94,570	69,178	39,963
其他非流动负债	17,677	17,725	17,725	17,725	17,725
<b>负债合计</b>	245,548	239,395	259,847	248,444	235,615
少数股东权益	79,536	71,910	69,932	68,968	68,968
股本	18,779	20,801	20,801	20,801	20,801
资本公积	10,553	14,156	14,156	14,156	14,156
留存公积	25,479	29,008	31,661	36,202	43,167
归属母公司股东权益	53,168	61,433	66,140	75,604	87,878
<b>负债和股东权益</b>	378,252	372,738	395,918	393,015	392,461

### 现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金</b>	29,527	44,022	35,756	43,122	53,157
净利润	(4,156)	213.85	4,601	9,644	13,705
折旧摊销	30,582	33,273	28,220	31,998	35,133
财务费用	4,179	4,770	5,527	6,161	5,890
投资损失	(1,400)	(2,522)	(2,729)	(2,471)	(2,225)
营运资金变动	(5,289)	5,138	1,035	(1,316)	1,530
其他经营现金	5,611	3,150	(898.14)	(893.42)	(876.59)
<b>投资活动现金</b>	(26,682)	(20,254)	(29,233)	(24,737)	(17,453)
资本支出	(23,692)	(16,278)	(31,793)	(27,340)	(20,100)
长期投资	(6,296)	(1,347)	(681.17)	(423.11)	(177.28)
其他投资现金	3,307	(2,629)	3,242	3,026	2,823
<b>筹资活动现金</b>	(2,006)	(18,248)	(1,903)	(14,452)	(32,858)
短期借款	(280.30)	(640.76)	34,333	18,682	5,180
长期借款	(847.08)	(675.78)	(21,570)	(25,392)	(29,215)
普通股增加	0.00	2,022	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(198.97)	3,603	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(679.59)	(22,556)	(14,667)	(7,742)	(8,823)
现金净增加额	864.44	5,705	4,620	3,933	2,846

资料来源:公司公告、华泰研究预测

### 利润表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	164,963	184,211	212,151	235,936	253,148
营业成本	145,722	159,857	180,232	194,857	206,411
营业税金及附加	1,049	1,275	1,468	1,633	1,752
营业费用	2,054	2,404	2,768	3,079	3,303
管理费用	4,446	4,601	5,299	5,427	5,822
财务费用	4,179	4,770	5,527	6,161	5,890
资产减值损失	(6,027)	(5,543)	(6,663)	(7,710)	(7,947)
公允价值变动收益	479.85	988.62	988.62	988.62	988.62
投资净收益	1,400	2,522	2,729	2,471	2,225
<b>营业利润</b>	(4,098)	488.38	4,798	10,279	14,694
营业外收入	291.56	114.40	371.04	371.04	371.04
营业外支出	147.39	168.13	168.13	168.13	168.13
<b>利润总额</b>	(3,954)	434.65	5,001	10,482	14,896
所得税	202.34	220.80	400.05	838.59	1,192
<b>净利润</b>	(4,156)	213.85	4,601	9,644	13,705
少数股东损益	(5,720)	(4,303)	(1,978)	(964.38)	0.00
归属母公司净利润	1,564	4,517	6,579	10,608	13,705
EBITDA	30,992	38,034	38,237	48,073	55,310
EPS (人民币, 基本)	0.08	0.23	0.32	0.51	0.66

### 主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入	(5.44)	11.67	15.17	11.21	7.30
营业利润	(179.05)	111.92	882.40	114.25	42.94
归属母公司净利润	(29.38)	188.78	45.65	61.25	29.19
<b>获利能力 (%)</b>					
毛利率	11.66	13.22	15.05	17.41	18.46
净利率	(2.52)	0.12	2.17	4.09	5.41
ROE	(3.13)	0.16	3.38	6.67	8.74
ROIC	0.20	1.04	3.96	6.18	7.94
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	64.92	64.23	65.63	63.21	60.04
净负债比率 (%)	111.53	101.95	100.55	86.98	62.07
流动比率	0.86	0.97	0.82	0.76	0.76
速动比率	0.61	0.69	0.59	0.55	0.55
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.43	0.49	0.55	0.60	0.64
应收账款周转率	7.46	8.30	8.30	8.30	8.30
应付账款周转率	4.96	5.19	5.19	5.19	5.19
<b>每股指标 (人民币)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.08	0.22	0.32	0.51	0.66
每股经营现金流(最新摊薄)	1.42	2.12	1.72	2.07	2.56
每股净资产(最新摊薄)	2.56	2.95	3.18	3.63	4.22
<b>估值比率</b>					
PE (倍)	56.92	19.71	13.53	8.39	6.50
PB (倍)	1.67	1.45	1.35	1.18	1.01
EV EBITDA (倍)	9.68	7.43	7.36	5.60	4.36

## 免责声明

### 分析师声明

本人，郇正林、王心怡，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意，标\*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”（华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格）。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。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。

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，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或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。华泰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。华泰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。投资者应当考虑到华泰证券及/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信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

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、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

### 中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

### 香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- TCL 科技 (000100 CH)：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本价值的 1%或以上。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 [https://www.htsc.com.hk/stock\\_disclosure](https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure) 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

### 美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

### 美国-重要监管披露

- 分析师郇正林、王心怡本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- TCL 科技 (000100 CH)：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- TCL 科技 (000100 CH)：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- TCL 科技 (000100 CH)：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

### 新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

## 评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力(含此期间的股息回报)相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数, 台湾市场基准为台湾加权指数, 日本市场基准为日经 225 指数, 新加坡市场基准为海峡时报指数, 韩国市场基准为韩国有价证券指数, 英国市场基准为富时 100 指数, 德国市场基准为 DAX 指数), 具体如下:

## 行业评级

**增持:** 预计行业股票指数超越基准

**中性:** 预计行业股票指数基本与基准持平

**减持:** 预计行业股票指数明显弱于基准

## 公司评级

**买入:** 预计股价超越基准 15% 以上

**增持:** 预计股价超越基准 5%~15%

**持有:** 预计股价相对基准波动在-15%~5%之间

**卖出:** 预计股价弱于基准 15% 以上

**暂停评级:** 已暂停评级、目标价及预测, 以遵守适用法规及/或公司政策

**无评级:** 股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

## 法律实体披露

**中国:** 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

**香港:** 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

**美国:** 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

**新加坡:** 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证, 并且是豁免财务顾问, 经营许可证编号为: 202233398E

## 华泰证券股份有限公司

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/  
邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

## 华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123

电子邮件: research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

## 华泰证券(美国)有限公司

美国纽约公园大道 280 号 21 楼东(纽约 10017)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

## 华泰证券(新加坡)有限公司

滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981

电话: +65 68603600

传真: +65 65091183

https://www.htsc.com.sg

©版权所有 2026 年华泰证券股份有限公司