

量价及利润率齐升， Q1 业绩翻倍增长

核心观点

公司发布 2026Q1 业绩公告，收入业绩均实现双位数增长，收入端增长主要得益于电视量价齐升，尤其是欧美、新兴市场的高增，以及互联网和创新业务贡献增量；利润端增长既有全球大屏化和 MiniLED 渗透率提高带来的毛利率提升的影响，又有公司自身降本及提质增效带来的费用率下降的影响。展望未来三个季度，北美世界杯的即将到来有望推动欧美、新兴市场电视出货量与结构继续提升，并且面板价格企稳有利于成本改善，预计 2026 年全年收入和利润继续维持增长趋势。

事件

2026 年 5 月 13 日，TCL 电子发布 2026Q1 业绩公告。

公司 2026Q1 实现营业收入 292.25 亿港元 (+15.3%)，归母净利润 3.59 亿港元 (+123.6%)，净利率为 1.2% (+0.6pct)，经调整归母净利润 3.84 亿港元 (+140.0%)，净利率为 1.3% (+0.7pct)。

简评

一、收入分析：Q1 电视量价齐升，互联网维持增长

I、分产品：内外销电视增长，互联网业务稳健

1) 显示业务：智屏量价齐升，中小尺寸&商显高增。2026Q1 实现收入 195.23 亿港元 (+19.0%)，占比 66.8%，毛利率为 17.0% (+2.5pct)。

A.智屏：内外销均增长，MiniLED 渗透率快速提升。我们测算销量 750 万台左右 (+15%)，均价 2240 港元左右 (+2%)，实现收入 167.15 亿港元 (+17.2%)，毛利率为 17.5% (+3.0pct)，其中 MiniLED 销量 116 万台左右 (+102.1%)，渗透率为 15.4% (+6.6pct)。①国内：销量 165 万台左右 (+10%)，均价 2790 港元 (-6%)，实现收入 46.07 亿港元 (+3.9%)，毛利率为 20.1% (+2.0pct)，其中 MiniLED 电视销量 32 万台左右 (+21.5%)，渗透率为 19.4% (+1.8pct)。②海外：销量 582 万台左右 (+16%)，均价 2080 港元 (+6%)，实现收入 121.08 亿港元 (+23.2%)，毛利率为 16.6% (+3.7pct)，其中 MiniLED 电视销量 83 万台左右 (+178.3%)，渗透率为 14.2% (+8.2pct)。分地区来看，北美销

TCL 电子 (1070.HK)

维持

买入

贺菊颖

hejuying@csc.com.cn

010-56135323

SAC 编号:S1440517050001

SFC 编号:ASZ591

马王杰

mawangjie@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521070002

吕育儒

lyyuru@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070012

发布日期：2026 年 05 月 18 日

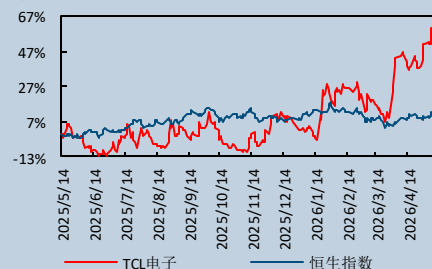
当前股价：15.56 港元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

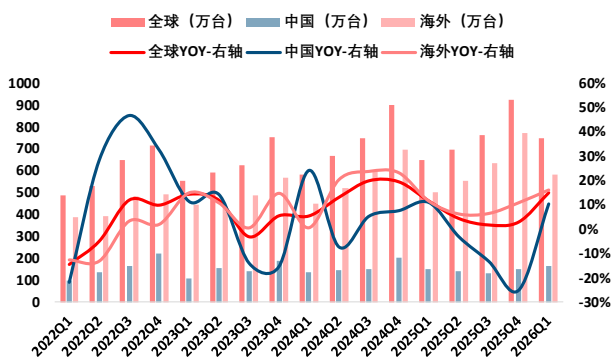
| 1 个月 | 3 个月 | 12 个月 |
|--------------------|-------------|-------------|
| 7.31/5.40 | 23.49/25.87 | 45.97/33.91 |
| 12 月最高/最低价 (港元) | | 15.95/9.10 |
| 总股本 (万股) | | 252,093.52 |
| 流通 H 股 (万股) | | 252,093.52 |
| 总市值 (亿港元) | | 392.26 |
| 流通市值 (亿港元) | | 392.26 |
| 近 3 月日均成交量 (万) | | 906.82 |
| 主要股东 | | |
| T.C.L.实业控股(香港)有限公司 | | 54.54% |

股价表现



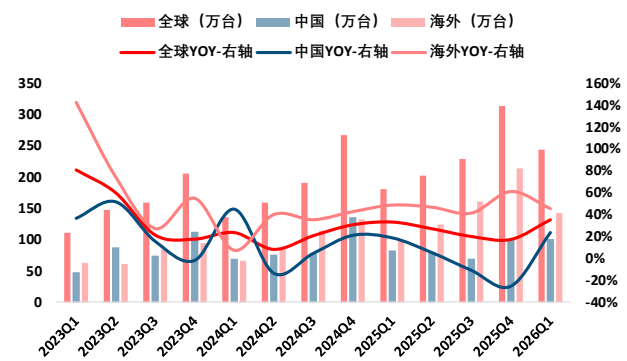
量 133 万台左右 (+17.5%)，均价 2366 港元左右 (+12.5%)，实现收入 31 亿港元左右 (+32.2%)，其中 MiniLED 电视销量 21 万台左右 (+220%左右)，渗透率为 15.7% (+10pct)；欧洲销量 95 万台左右 (+18%)，均价 2925 港元(+10.2%)，实现收入 28 亿港元左右(+30%)；新兴市场销量 354 万台左右(+15%)，均价 1745 港元(+1%)，实现收入 62 亿港元左右 (+16.4%)。

图表 1：2026Q1 内外销电视出货量双位数增长



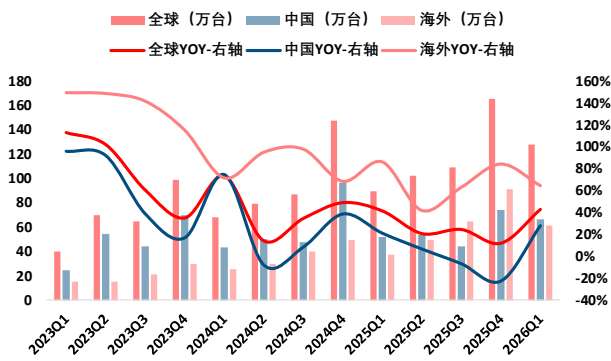
资料来源：TCL 电子，中信建投

图表 2：2026Q1 65 吋及以上电视出货维持增长



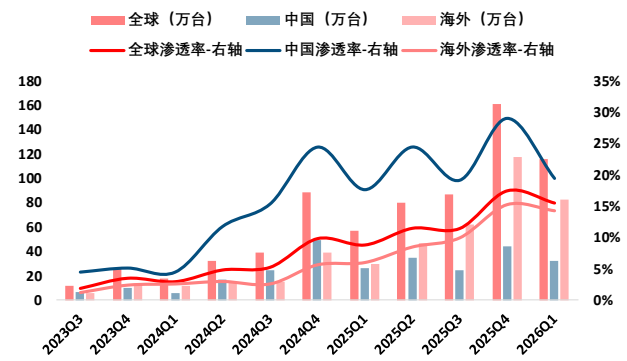
资料来源：TCL 电子，中信建投

图表 3：2026Q1 75 吋及以上电视出货维持增长



资料来源：TCL 电子，中信建投

图表 4：2026Q1 MiniLED 电视渗透率同比提升



资料来源：TCL 电子，中信建投

B.中小尺寸：聚焦欧美及运营商渠道，护眼技术持续迭代。实现收入 25.29 亿港元 (+26.3%)。

C.智慧商显：国内聚焦结构优化，海外拓展高端用户。实现收入 2.79 亿港元 (+105.1%)。

2) 创新业务：收入稳定增长，利润率短暂下滑。2026Q1 实现收入 89.55 亿港元（+8.1%），占比 30.6%。

A.全品类营销：品牌&渠道协同，收入稳健增长。实现收入 36.53 亿港元（+1.4%），毛利率为 9.6%（-3.5pct）。

B.光伏：跻身第一梯队，收入维持高增。实现收入 48.09 亿港元（+12.7%），毛利率为 9.4%（+0.1pct）。

C.智能连接及智能家居：发布 AI 机器人，智能眼镜占据先机。实现收入 4.94 亿港元（+19.6%）。

3) 互联网业务：发力海外市场，利润率持续提升。2026Q1 实现收入 7.40 亿港元（+16.4%），占比 2.5%，毛利率为 65.0%（+9.1pct）。①国内：实现收入 3.4 亿港元。②海外：实现收入 4.0 亿港元。

4) 其他业务：2026Q1 实现收入 0.06 亿港元（-53.8%），占比 0.02%。

II、分地区：内外销均实现增长，海外软硬件贡献增量

1) 中国：2026Q1 实现收入 113.85 亿港元（+1.5%），占比 39.0%。

2) 北美：2026Q1 实现收入 48.63 亿港元（+26.4%），占比 16.6%。

3) 欧洲：2026Q1 实现收入 40.28 亿港元（+40.5%），占比 13.8%。

4) 新兴市场：2026Q1 实现收入 89.50 亿港元（+20.7%），占比 30.6%。

二、盈利分析：盈利水平短暂承压，长期改善趋势仍可期待

I、毛利端：大屏化叠加新业务规模化，毛利率提升

公司毛利率平稳，2026Q1 毛利率为 16.1%（+1.6pct）。展望 2026 年，世界杯推动大尺寸电视换新，叠加北美渠道结构升级，新业务规模效应逐渐显现，创新及互联网业务的占比提高，毛利率也有向上动力，预计 2026 年毛利率水平恢复提升趋势。

II、费用端：持续降本增效，费用率有所下降

2026Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.3/-0.4/+0.1/-0.04pct，主要系公司持续推动降本和提质增效，加大费用控制力度。展望 2026 年，TCL 加大多元品牌营销力度，成为奥林匹克全球合作伙伴，继续推进渠道覆盖，但随着降本增效持续推进，费用率有望保持健康水平。

III、净利端：净利率明显提升，长期仍有改善空间

2026Q1 净利率为 1.2%（+0.6pct），经调整净利率为 1.3%（+0.7pct），内外销电视大屏化和 MiniLED 放量推动显示业务毛利率明显提升，并且海外互联网业务高增带动整体毛利率显著提升。综合毛利端和费用端的变化，预计长期净利率仍有改善空间。

投资建议：TCL 电子持续推进“中高端+大屏”与多品牌战略，不断提升国内外市场份额和扩大智屏业务规模，通过优化产品与渠道结构、本土化与降本增效推动盈利水平修复。与索尼达成战略合作，有望强化公司全球电视市场的整体竞争力，直接增加并表收入，提升利润率和估值水平。我们预测 2026-2028 年公司实现归母净利润 30.05/40.28/50.64 亿港元，对应 EPS 为 1.19/1.60/2.01 港元，当前股价对应 PE 为 13.05/9.74/7.75 倍，维持“买入”评级。

重要财务指标

| | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入（百万元） | 99,322.33 | 114,582.83 | 133,503.13 | 162,461.83 | 190,937.29 |
| YoY(%) | 25.75 | 15.36 | 16.51 | 21.69 | 17.53 |
| 净利润（百万元） | 1,759.37 | 2,495.13 | 3,004.81 | 4,027.73 | 5,063.63 |
| YoY(%) | 136.59 | 41.82 | 20.43 | 34.04 | 25.72 |
| 毛利率(%) | 15.66 | 15.62 | 16.11 | 16.51 | 16.89 |
| 净利率(%) | 1.86 | 2.21 | 2.28 | 2.51 | 2.69 |
| ROE(%) | 10.23 | 13.00 | 14.22 | 16.97 | 18.76 |
| EPS(摊薄/元) | 0.70 | 0.99 | 1.19 | 1.60 | 2.01 |
| P/E(倍) | 22.30 | 15.72 | 13.05 | 9.74 | 7.75 |
| P/B(倍) | 2.28 | 2.04 | 1.86 | 1.65 | 1.45 |

资料来源：iFinD，中信建投

风险分析

1) 市场需求下降：全球电视市场进入存量竞争阶段，欧美及日本等发达国家和地区的市场需求透支效应逐渐显现，同时高通胀导致居民实际购买力下降，电视出货需求将持续低迷。根据群智咨询数据，2025 年全球电视出货量预计为 2.21 亿台（YOY-0.7%）；根据洛图科技数据，2025 年中国电视出货量为 3289.5 万台（YOY-8.5%）。展望未来，电视市场环境难以出现根本性变化。

2) 面板价格反弹：头部面板厂商库存持续下降，叠加减产幅度扩大，对市场供需形成支撑力。根据 AVC Revo 数据，各尺寸电视面板价格自 2022 年 10 月开始止跌，随后经历小幅度涨价，与 2022 年 10 月上旬相比，75/65/55/50/43/32 吋电视面板均价至 2024 年 6 月共涨价 72/73/52/40/17/10 美元。

3) 人民币汇率波动：汇率长期波动会影响外贸企业的经营战略，美元汇率短期波动较大，根据中国外汇交易中心数据，当前美元兑人民币即期汇率为 6.8 左右。

分析师介绍

贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。2020年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019年 Wind“金牌分析师”医药行业第1名。2018年 Wind“金牌分析师”医药行业第3名，2018第一财经最佳分析师医药行业第1名。2013年新财富医药行业第3名，水晶球医药行业第5名。

马王杰

中信建投证券家电和农业行业首席分析师，上海交通大学管理学硕士。研究扎实，观点鲜明。家电领域重点覆盖白电、黑电、小家电、清洁电器、两轮车、摩托车、电动园林工具。曾获证券时报新财富最佳分析师入围、上证报最佳分析师，Wind金牌分析师，新浪金麒麟最佳分析师等。

吕育儒

中信建投证券家电和农业行业分析师，西南财经大学经济学硕士，专注于大显示（电视/投影仪/激光投影）、动力运动（全地形车/摩托车）、科技消费（运动相机/AI眼镜/智能家居/便携储能）、地产链（厨电/集成灶/照明电工）等领域研究。

评级说明

| 投资评级标准 | | 评级 | 说明 |
|--|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对涨幅 15%以上 |
| | | 增持 | 相对涨幅 5%—15% |
| | | 中性 | 相对涨幅-5%—5%之间 |
| | | 减持 | 相对跌幅 5%—15% |
| | | 卖出 | 相对跌幅 15%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上 |
| | | 中性 | 相对涨幅-10-10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上 |

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk