开源证券

TCL 科技（000100.SZ） 显示主业盈利稳健，中尺寸高增与产业协同持续推进

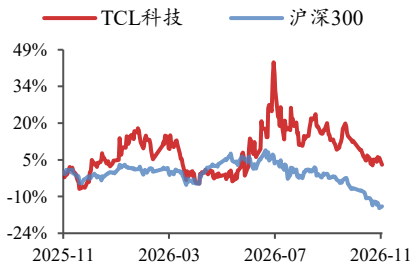
2026 年 11 月 03 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2026/11/2
当前股价(元)	4.38
一年最高最低(元)	6.26/4.04
总市值(亿元)	961.25
流通市值(亿元)	881.04
总股本(亿股)	219.46
流通股本(亿股)	201.15
近 3 个月换手率(%)	117.0

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《归母净利润翻倍增长，AI 新兴业务打开成长空间—公司信息更新报告》-2026.8.31

《面板主业迎来收获期，玻璃基板业务有潜力—公司深度报告》-2026.8.19

吕明（分析师）
lvming@kysec.cn
证书编号：S0790520030002

陈蓉芳（分析师）
chenrongfang@kysec.cn
证书编号：S0790524120002

马宇轩（分析师）
mayuxuan@kysec.cn
证书编号：S0790526070002

● 2026Q3 经营韧性延续，显示主业稳健盈利，维持“买入”评级

公司 2026 年前三季度实现营业收入 1387.0 亿元（同比+2.0%，下同），归母净利润 51.2 亿元（+68.1%），扣非归母净利润 41.5 亿元（+71.0%）。单季度看，2026Q3 实现营业收入 500.5 亿元（-0.7%），环比增长超 10%；归母净利润 13.1 亿元（+12.8%），扣非归母净利润 10.1 亿元（+16.4%）。在终端需求整体承压背景下，看好公司聚焦半导体显示、新能源光伏及半导体材料三大核心业务，半导体显示主业保持稳健盈利，光伏及半导体材料经营持续改善。我们维持盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 71.1/104.2/135.7 亿元，对应 EPS 分别为 0.32/0.47/0.62 元，当前股价对应 PE 分别为 13.5/9.2/7.1 倍，维持“买入”评级。

● 三大核心业务稳步推进，显示主业贡献主要利润增量

分业务看，（1）半导体显示业务： 2026Q3 实现营业收入 264.6 亿元，环比+5%，净利润 18.1 亿元。大尺寸业务坚持按需生产及结构优化，持续巩固盈利基本盘；中尺寸业务保持较快增长，前三季度笔电面板/车载显示销量分别同比+41%/+45%，笔电面板全球份额升至第二；小尺寸业务经营持续改善，LCD 手机面板市占率提升至全球第二，柔性 OLED 手机面板销量逐季回升。 **（2）新能源光伏业务：** 前三季度实现收入 186.1 亿元，组件业务收入占比提升至 50.1%；硅片出货 83.4GW，市占率保持行业第一，电池及组件销量 14.5GW（+43%），海外出货保持快速增长，业务结构及全球化布局持续优化。**（3）半导体材料业务：** 2026Q3 实现收入 18.6 亿元（+23%）、净利润 0.8 亿元，实现单季度经营性盈利，12 英寸及高附加值特色硅片持续放量，经营质量进一步改善。**看好公司显示主业盈利韧性延续、中尺寸成长提速，以及光伏与半导体材料业务经营持续改善。**

● 新型显示产业化加速，三星调整持股主体深化战略合作

（1）新型显示方面，公司持续推进印刷 OLED、MLED 及 Micro LED 产业化，武汉 t12 已有多款产品稳定量产出货，广州 t8 按计划推进建设，苏州 COB 直显 MLED 二期进入量产爬坡阶段，持续培育长期成长动能。**（2）产业整合方面，公司于 8 月完成广州华星半导体 45%股权收购**，自 9 月起相关净利润归属于上市公司股东的比例相应提升，伴随 t9 产能释放，中尺寸业务利润贡献有望进一步增强；此外**三星显示拟将持有的 TCL 华星 10.16%股权转让至三星电子**，TCL 科技持股 82.82%不变，控制权及并表范围不变，三星电子作为 TCL 华星长期重要客户，此次调整有望进一步深化双方战略协同与业务绑定。

● 毛利率小幅承压，期间费用率同比明显优化

毛利率及费用方面，2026Q3 公司毛利率 11.1%（-0.5pct），期间费用率 9.8%（-1.8pct），其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.3%/1.9%/4.8%/1.8%，同比分别基本持平/-0.6/-0.5/-0.7pct，主要系面板价格 7-8 月小幅回调、光伏产业链仍处供需失衡，毛利率承压，费用率下降部分对冲。综合影响下，公司 Q1-Q3/Q3 归母净利率为 3.7%（+1.5pct）/2.6%（+0.3pct）。

● 风险提示：面板价格大幅波动风险、行业竞争加剧、业务拓展不及预期风险等

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	164,823	184,063	210,930	236,807	261,894
YOY(%)	-5.5	11.7	14.6	12.3	10.6
归母净利润(百万元)	1,564	4,517	7,113	10,420	13,570
YOY(%)	-29.4	188.8	57.5	46.5	30.2
毛利率(%)	11.6	13.2	15.1	16.7	18.0
净利率(%)	0.9	2.5	3.4	4.4	5.2
ROE(%)	2.9	7.4	10.6	13.8	15.5
EPS(摊薄/元)	0.07	0.21	0.32	0.47	0.62
P/E(倍)	61.5	21.3	13.5	9.2	7.1
P/B(倍)	1.8	1.6	1.4	1.3	1.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	95373	102777	125259	135701	173006
现金	23008	30460	41397	54773	85799
应收票据及应收账款	22432	22633	24240	24088	23529
其他应收款	4723	3501	4170	4442	5082
预付账款	2090	1909	2674	2472	3220
存货	17594	18371	23172	22117	27396
其他流动资产	25526	25903	29607	27810	27981
非流动资产	282878	269961	262836	255561	246433
长期投资	24596	23349	24478	25928	27217
固定资产	170512	165003	156096	146014	134713
无形资产	19949	19672	20075	19974	19393
其他非流动资产	67822	61936	62186	63644	65111
资产总计	378252	372738	388095	391262	419439
流动负债	111056	105531	109581	103741	117305
短期借款	8193	7553	7873	7713	7793
应付票据及应付账款	36455	38718	45473	47269	53774
其他流动负债	66408	59261	56234	48759	55738
非流动负债	134492	133864	140511	142432	146455
长期借款	123304	124121	130768	132689	136712
其他非流动负债	11188	9743	9743	9743	9743
负债合计	245548	239395	250092	246172	263760
少数股东权益	79536	71910	69539	68180	67175
股本	18779	20801	21946	21946	21946
资本公积	10553	14156	14156	14156	14156
留存收益	25479	29008	31784	37090	44447
归属母公司股东权益	53168	61433	68464	76909	88504
负债和股东权益	378252	372738	388095	391262	419439

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	29527	44022	53340	29814	47022
净利润	-4156	214	4742	9061	12565
折旧摊销	30141	32751	24483	24547	26186
财务费用	4179	4770	3399	3816	4220
投资损失	-1400	-2522	-2005	-2291	-2127
营运资金变动	-5289	5138	23479	-4511	6932
其他经营现金流	6051	3672	-757	-808	-754
投资活动现金流	-26682	-20254	-18334	-12542	-14097
资本支出	23692	16278	16351	15975	15626
长期投资	-6296	-1347	-1129	-1450	-1289
其他投资现金流	3307	-2629	-854	4883	2818
筹资活动现金流	-2006	-18248	-24070	-3896	-1899
短期借款	-280	-641	320	-160	80
长期借款	-3472	817	6647	1920	4024
普通股增加	0	2022	1146	0	0
资本公积增加	-199	3603	0	0	0
其他筹资现金流	1946	-24049	-32183	-5656	-6003
现金净增加额	864	5705	10937	13376	31026

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	164823	184063	210930	236807	261894
营业成本	145722	159857	179034	197220	214871
营业税金及附加	1049	1275	1477	1658	1833
营业费用	2054	2404	2742	3007	3274
管理费用	4446	4601	5210	5849	6547
研发费用	9433	11145	12538	14164	15632
财务费用	4179	4770	3399	3816	4220
资产减值损失	-6027	-5543	-6328	-7104	-7867
其他收益	1953	2447	2200	2324	2262
公允价值变动收益	480	989	659	739	754
投资净收益	1400	2522	2005	2291	2127
资产处置收益	38	3	0	0	0
营业利润	-4098	488	4968	9273	12792
营业外收入	292	114	166	170	159
营业外支出	147	168	161	164	163
利润总额	-3954	435	4973	9279	12789
所得税	202	221	231	218	223
净利润	-4156	214	4742	9061	12565
少数股东损益	-5720	-4303	-2371	-1359	-1005
归属母公司净利润	1564	4517	7113	10420	13570
EBITDA	34132	40921	33781	38315	42741
EPS(元)	0.07	0.21	0.32	0.47	0.62

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-5.5	11.7	14.6	12.3	10.6
营业利润(%)	-179.0	111.9	917.3	86.6	37.9
归属于母公司净利润(%)	-29.4	188.8	57.5	46.5	30.2
获利能力					
毛利率(%)	11.6	13.2	15.1	16.7	18.0
净利率(%)	0.9	2.5	3.4	4.4	5.2
ROE(%)	2.9	7.4	10.6	13.8	15.5
ROIC(%)	3.0	2.9	7.4	11.2	15.8
偿债能力					
资产负债率(%)	64.9	64.2	64.4	62.9	62.9
净负债比率(%)	111.4	101.8	76.1	64.4	42.7
流动比率	0.9	1.0	1.1	1.3	1.5
速动比率	0.6	0.7	0.8	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	7.5	8.3	9.1	8.8	8.7
应付账款周转率	5.0	5.2	5.2	5.2	5.2
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.07	0.21	0.32	0.47	0.62
每股经营现金流(最新摊薄)	1.35	2.01	2.43	1.36	2.14
每股净资产(最新摊薄)	2.42	2.80	3.07	3.45	3.98
估值比率					
P/E	61.5	21.3	13.5	9.2	7.1
P/B	1.8	1.6	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	9.0	7.1	7.5	6.3	5.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn