



# TCL 科技集团股份有限公司 2026 年度 跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 0251 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 5 月 26 日

<b>发行人及评级结果</b>	TCL 科技集团股份有限公司	AAA/稳定
<b>跟踪债项及评级结果</b>	25TCLDK	A-1sti
<b>跟踪债项及评级结果</b>	24TCLK2、24TCLK3、24TCLK4、25TCL 集 MTN001B(科创票据)、25TCL 集 MTN001A(科创票据)、25TCL 集 MTN002(科创债)、25TCLK1、26TCL 集 MTN001(科创债)	AAAsti
<b>跟踪评级原因</b>	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
<b>评级观点</b>	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于 TCL 科技集团股份有限公司（以下简称“TCL 科技”或“公司”）半导体显示和新能源光伏领域等核心业务在产能规模、技术实力方面具备较强的竞争优势、产业布局多元化程度很高，跟踪期内实现利润扭亏为盈、融资渠道畅通且银企关系良好等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到 TCL 中环新能源科技股份有限公司（以下简称“TCL 中环”）亏损幅度仍较大、新能源光伏业务面临资产减值风险、资本支出压力较大、未来项目建设及股权类投资效益情况有待观察等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，TCL 科技集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
<b>调级因素</b>	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：公司行业地位大幅下降，盈利水平和经营获现能力持续弱化，抵御行业周期性波动的能力明显低于同行；对外投资效果未达预期且对公司产生拖累，再融资能力明显下降。	

#### 正面

- 公司半导体显示和新能源光伏领域等核心业务在产能规模、技术实力方面具备较强的竞争优势
- 公司产业布局多元化程度很高，跟踪期内半导体显示业务稳健增长，新能源光伏业务有所修复，整体实现利润扭亏为盈，经营获现水平持续提升
- 拥有多家上市公司，股权融资渠道畅通，银企关系良好

#### 关注

- 目前光伏行业回暖信号仍未明确，公司光伏相关业务虽有所改善但亏损幅度仍较大，行业提振政策对光伏相关业务的拉动作用仍有待观察，需关注公司新能源光伏业务面临的亏损及资产减值风险
- 公司资本支出压力较大，未来项目建设及股权类投资效益仍有待观察

项目负责人：杨锐 ryang@ccxi.com.cn  
 项目组成员：毛楚杰 chjmao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288  
 传真：(027)87339208

## 主体财务概况

TCL 科技（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3
资产总计（亿元）	3,828.59	3,782.52	3,727.38	3,664.10
所有者权益合计（亿元）	1,452.66	1,327.04	1,333.43	1,281.44
负债合计（亿元）	2,375.93	2,455.48	2,393.95	2,382.66
总债务（亿元）	1,742.20	1,833.91	1,748.22	1,739.03
营业总收入（亿元）	1,744.46	1,649.63	1,842.11	434.78
净利润（亿元）	47.81	-41.56	2.14	6.08
EBIT（亿元）	99.83	9.61	45.41	--
EBITDA（亿元）	355.72	315.43	378.13	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	253.15	295.27	440.22	113.95
营业毛利率（%）	14.20	11.59	13.15	12.50
总资产收益率（%）	2.69	0.25	1.21	--
EBIT 利润率（%）	5.73	0.58	2.47	--
资产负债率（%）	62.06	64.92	64.23	65.03
总资本化比率（%）	54.53	58.02	56.73	57.77
总债务/EBITDA（X）	4.90	5.81	4.62	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.92	5.96	7.40	--
FFO/总债务（X）	0.17	0.14	0.18	--

注：1、中诚信国际根据 TCL 科技提供的其经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年及 2026 年一季度财务数据分别采用当期财务报表期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司长期应付款中的带息债务和其他权益工具中的永续债。

## 同行业比较（2025 年数据）

公司名称	营业总收入 (亿元)	EBITDA (亿 元)	经营活动净现 金流 (亿元)	总资本化比率 (%)	EBIT 利润率 (%)	EBITDA 利息 保障倍数 (X)	FFO/总债务 (X)
深天马	362.27	68.91	69.88	51.31	2.87	8.87	0.22
<b>TCL 科技</b>	<b>1,842.11</b>	<b>378.13</b>	<b>440.22</b>	<b>56.73</b>	<b>2.47</b>	<b>7.40</b>	<b>0.18</b>

中诚信国际认为，与同行业相比，TCL 科技在面板和新能源光伏两大核心赛道布局有助于分散风险，在大尺寸面板和光伏硅片领域具有产能规模优势、较突出的技术研发实力及领先的全球市场份额，面板产线尺寸布局更全面，但中小尺寸面板业务竞争力有待提升；财务方面，两家公司均具有良好的经营获现能力，财务杠杆相近，盈利易受行业周期性波动影响。

注：“深天马”为“天马微电子股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额 (亿元)	存续期	特殊条款
24TCLK2	AAA <sub>sti</sub>	AAA	2025/06/06 至本 报告出具日	15/15	2024/04/11~2029/ 04/11 (3+2)	赎回选择权条款、调整票面 利率选择权、回售选择权
24TCLK3	AAA <sub>sti</sub>	AAA	2025/06/06 至本 报告出具日	10/10	2024/07/08~2029/ 07/08 (3+2)	赎回选择权条款、调整票面 利率选择权、回售选择权
24TCLK4	AAA <sub>sti</sub>	AAA	2025/06/06 至本 报告出具日	10/10	2024/07/08~2029/ 07/08	--
25TCL 集 MTN001A	AAA <sub>sti</sub>	AAA	2025/06/06 至本 报告出具日	10/10	2025/01/10~2028/ 01/10	--

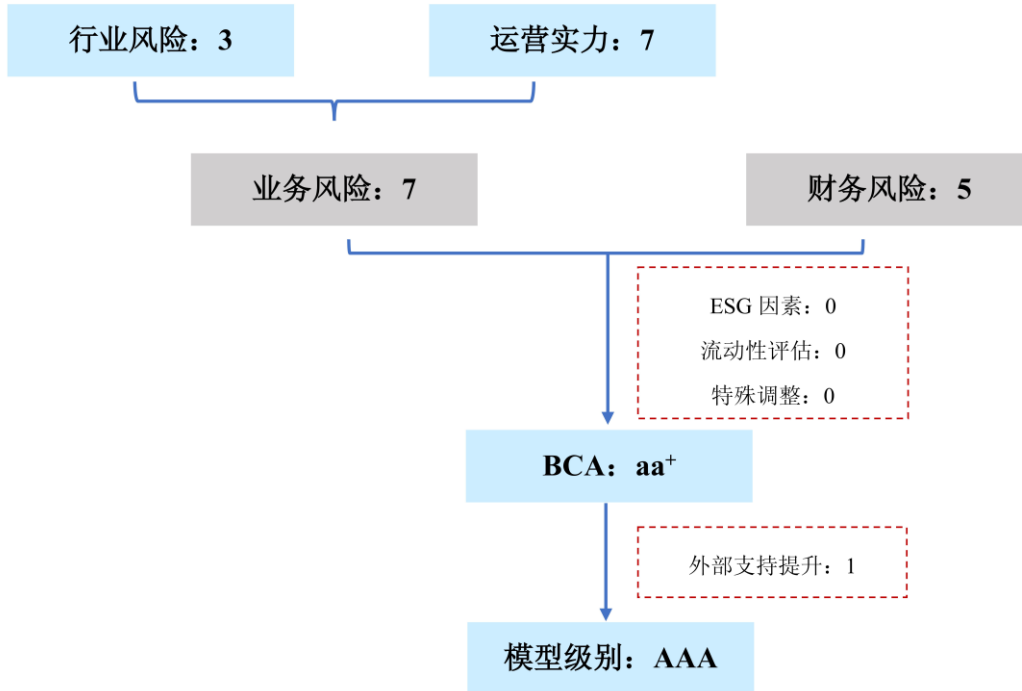
(科创票据)						
25TCL 集 MTN001B (科创票据)	AAA <sub>sti</sub>	AAA	2025/06/06 至本 报告出具日	10/10	2025/01/10~2030/ 01/10	--
25TCL 集 MTN002 (科 创债)	AAA <sub>sti</sub>	AAA	2025/06/06 至本 报告出具日	10/10	2025/05/14~2030/ 05/14	--
26TCL 集 MTN001(科创 债)	AAA <sub>sti</sub>	AAA <sub>sti</sub>	2026/01/26 至本 报告出具日	10/10	2026/02/05~2029/ 02/05 (3+N)	赎回选择权条款、票面利 率调整机制、利息递延支 付选择权
25TCLK1	AAA <sub>sti</sub>	AAA <sub>sti</sub>	2025/12/09 至本 报告出具日	15/15	2025/12/19~2028/ 12/19	--
25TCLDK	A-1 <sub>sti</sub>	A-1 <sub>sti</sub>	2025/12/09 至本 报告出具日	5/5	2025/12/19~2026/ 06/07	--

注：债项余额为截至 2026 年 4 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
TCL 科技	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/12/25 至本报告出具日

● 评级模型

TCL 科技集团股份有限公司评级模型打分(C080000\_2024\_05\_2026\_1)



\*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注:

**调整项:** 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

**外部支持:** 中诚信国际认为，公司作为半导体显示及光伏行业重点企业具有突出的技术实力和行业地位，在吸纳就业和创造税收方面贡献良好，可获得国家及地方政府在政策和资金层面的支持等。TCL 华星部分产线建设获得了地方政府及产业基金的资金支持，可延缓资本支出压力。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际电子行业评级方法与模型 C080000\_2024\_05

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch>

### 行业概况

中诚信国际认为，半导体显示行业在需求侧政策刺激与供给侧产能调控的共同作用下，行业供需实现动态平衡，中小尺寸面板弱复苏且结构分化，车载、IT 等领域带动高端技术渗透率提升；竞争上 LCD 由大陆厂商主导，OLED 呈韩系高端领先、中系加速渗透格局，行业整体将以 LCD 稳价、OLED 及 Mini LED 驱动增长，短期虽受元器件涨价等压力，但长期在 5G、AI 及新能源应用推动下仍具结构性机会。

半导体显示行业因涉及工艺复杂、关键技术点多且难度高、投资规模大，具有很高的技术壁垒及资本壁垒。产业链上游的玻璃基板、偏光片等核心材料和关键设备厂商主要分布在欧美、日韩和中国台湾，呈寡头垄断格局。产业链下游应用于电视、PC、手机等消费电子及商显、车载、专显等产品。中游面板和模组制造产业集中在中国、日韩，行业集中度高。近年来，随着日韩和中国台湾厂商转变策略关闭及出售生产线，中国大陆高世代产线陆续释放产能及头部企业通过并购拓展业务规模，全球面板产能进一步向中国大陆集聚，目前我国面板产业规模为全球第一。供需关系方面，当前面板市场供应端基本实现按需调控产能，需求侧受国补政策刺激和结构性增长等因素影响有所波动，预计未来“控产稳价”策略常态化，行业平均稼动率将维持在 80%左右。中小尺寸面板方面，中小尺寸显示领域整体呈弱复苏，智能手机、车载显示、IT 及工业品等主要应用市场发展情况各异：智能手机需求微增，高端机型拉动市场，技术产品分化明显，柔性 AMOLED 渗透率提升，a-Si 需求稳健增长；车载显示随汽车电动化、智能化等趋势持续向好，多屏、大屏成主流，高端车载屏需求上升，面板厂向系统级集成总成转型迎来附加值提升机遇；IT 产品受益于 AI PC 与系统更新，换机需求带动市场增长，a-Si 仍为主力，Oxide/AMOLED 渗透率持续提升。

竞争格局方面，目前，全球 LCD 显示面板的竞争主体已完成从“三国四地”（中国大陆、中国台湾、韩国、日本）到中国大陆绝对主导的结构性转变；随着中国大陆半导体显示面板产业的崛起与上下游配套体系的完善，本土企业技术实力与全球地位持续提升，现中国大陆厂商已占据全球超 7 成的市场份额，以技术、规模与成本的综合优势对境外厂商形成全面挑战，促使韩系、日系等传统厂商逐步退出 LCD 市场，转向高端 OLED 市场。而 OLED 显示面板市场现呈现“韩系掌握高端话语权，中系加速渗透”的双轨格局。中诚信国际认为，面板行业将呈现 LCD 维稳、OLED/Mini LED 驱动增长的格局，LCD 在控产稳价下供需平衡、现金流稳定，OLED 随高世代线量产将以中尺寸 IT 为核心增长点但竞争加剧，行业整体景气温和向好。整体来看，尽管显示市场近期面临存储芯片以及其他部分电子元器件涨价、供应偏紧的不利冲击，需求及价格挑战将有所

加大，但长期看，在 5G 以及 AIoT 技术普及化、生成式 AI 终端增多、碳中和等环保政策推动等多种因素驱动下，全球中小尺寸显示市场仍存结构性机会，高端显示技术渗透率将持续提升，新能源车等新应用市场也将保持增长。

**中诚信国际认为，2026 年国内光伏装机需求将出现小幅回落，海外出口增速也将趋于下行，预计下游需求增速整体放缓；供给端，在法律政策与自律协会的推动下，企业将继续减产控价，产业链价格或将出现不同程度的回升，随着落后产能淘汰，行业集中度将进一步提升。不过短期内行业供需失衡的格局仍难以得到根本性扭转，产业链价格仍将处于低位。长期来看产业发展环境有望得到优化，但盈利修复仍需依赖减产联盟共识、供给侧政策持续发力与需求端的带动，而持续亏损导致的现金流失血推高行业整体负债率，行业总体信用质量仍将处于稳定弱化阶段。**

详见《2026 年度光伏制造行业展望》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12387?type=1>

## 运营实力

**中诚信国际认为，TCL 科技以半导体显示、光伏和半导体材料等为主业，核心业务在各自领域产能规模、技术实力等方面具备较强的竞争优势，产业布局多元化程度很高，可平复单一业务的行业周期波动；跟踪期内，公司半导体显示业务实现高质量增长，光伏业务虽有所改善但亏损幅度仍较大，行业提振政策对光伏相关业务的拉动作用仍有待关注，此外公司资本支出计划规模较大，需持续关注项目建设及未来经营情况。**

*公司战略规划清晰且具有较好的连贯性，可较好指导公司业务向好发展；跟踪期内，公司持续收购下属公司少数股东权益，有助于进一步提升公司竞争力。*

跟踪期内，公司因发行股份购买资产并向特定对象发行股份募集配套资金合计新增股份 20.22 亿股<sup>1</sup>，截至 2025 年末，公司注册/实缴资本增至 208.01 亿元。其中，第一大股东李东生及一致行动人持有公司 6.09%的股权，同期末其质押股份占所持股份的 13.37%。公司股权结构较为分散，处于无控股股东及实际控制人状态。合并范围方面，公司为加强主业，存在持续的对外股权投资计划。跟踪期内主要投资系公司及子公司 TCL 华星光电技术有限公司（简称“TCL 华星”）收购深圳市华星光电半导体显示技术有限公司（简称“深圳华星半导体”）部分股权<sup>2</sup>和广州华星光电半导体显示技术有限公司（简称“广州华星半导体”）部分股权<sup>3</sup>，相关收购事项未导致公司主营业务结构发生重大变化，并加强了公司在液晶产业的竞争力。

战略方面，公司聚焦高科技、长周期、重资产业务发展，始终锚定“全球领先”的战略目标，坚守“战略引领、创新驱动、先进制造、全球经营”的经营理念，强化公司核心竞争力建设，重视组织能力建设，以明确的战略目标、领先的核心竞争力、卓越高效的管理体系应对外部环境不确

<sup>1</sup> 2025 年，公司向深圳市重大产业发展一期基金有限公司（简称“重大产业基金”）发行股份及支付现金购买其持有的深圳市华星光电半导体显示技术有限公司 21.5311%股权，并向特定对象发行股份募集配套资金。其中，公司因发行股份购买资产新增股份 986,292,106 股，因向特定对象发行股份募集配套资金新增股份 1,035,489,574 股。

<sup>2</sup> 2025 年 3 月，经公司第八届董事会第八次会议决议公告，公司拟发行股份及支付现金购买重大产业基金持有的深圳华星半导体 21.5311%股权并向特定对象发行股份募集配套资金，交易价格为 1,156,209.33 万元（现金对价 720,268.22 万元，股份对价 435,941.11 万元），已于 2025 年 7 月完成工商过户。2025 年 12 月，经公司第八届董事会第十七次会议审议，公司控股子公司 TCL 华星拟以现金 60.45 亿元购买重大产业基金持有的深圳华星半导体 10.7656%的股权，已于 2026 年 1 月完成工商过户。上述股权收购完成后，公司将合计控制深圳华星半导体 94.9761%股权。

<sup>3</sup> 2026 年 3 月，经公司第八届董事会第二十一次会议决议公告，公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买广东恒健投资控股有限公司、广州城发星光投资合伙企业（有限合伙）、科学城（广州）投资集团有限公司合计持有的广州华星半导体 45.00%股权并募集配套资金，交易价格为 932,480.72 万元（现金对价 466,240.36 万元，股份对价 466,240.36 万元）。目前上述交易已通过交易双方的内部审议程序，待股权收购完成后，公司将直接及间接控制广州华星半导体 100.00%股权。

定性变化，战略规划连贯性较强。

**跟踪期内，TCL 华星保持良好的成本控制能力以及领先的研发技术，在大尺寸面板领域持续巩固领先市场地位，中小尺寸业务持续补强，2025 年行业供需持续改善使得主要产线产能利用率处于高位，出货面积保持增长，共同推动当年半导体显示业务高质量增长。此外，公司首条高世代印刷 OLED 产线已处于建设阶段，有助于加速推动公司在 OLED 领域布局，未来需持续关注其投资建设进展及产能爬坡情况。**

跟踪期内，TCL 华星<sup>4</sup>仍是公司半导体显示业务经营主体，其在大尺寸面板领域具有领先的市场地位，2025 年 TCL 华星电视面板出货市占率全球第二，98 吋以上 TV 面板出货市占率全球第一，电竞显示器市场份额持续稳居全球第一；同时近年来 TCL 华星持续补强中小尺寸业务，MNT、LCD 手机、平板、车载等细分领域等市场规模持续提升。其中，手机面板出货量同比增长 29%，市场份额提升至全球第三；OLED 高端产品出货量大幅增长，穿戴产品实现规模化量产；平板业务实现跨越式增长，市场份额跃升至全球第二。

半导体显示业务作为典型的资本密集、技术密集型行业，成本控制以及研发技术实力是行业企业差异性的重要体现。在成本控制方面，TCL 华星大尺寸产线均为高世代线，随着收购 LG 广州工厂事项<sup>5</sup>完成，截至 2025 年末，公司已拥有 11 条高世代面板线，其中首条高世代印刷 OLED 产线（t8 产线）已处于建设阶段，有助于加速推动公司在 OLED 领域布局，未来需持续关注其投资建设进展及产能爬坡情况。同期末，公司在苏州、武汉、惠州、印度和越南等地配套 7 座模组厂。整体来看，公司产品覆盖大、中、小尺寸，相较于行业友商具备较强的规模制造优势。此外，2025 年以来随着品牌客户导入、产能爬坡、行业需求复苏，公司大尺寸业务稳中有进，中小尺寸业务快速增长，t9 产线产能持续释放，叠加收购 LG 广州工厂（t11）产线，2025 年 TCL 华星半导体显示出货面积达 7,006 万平方米，同比增长 20.39%。产能利用率方面，2025 年末公司主要产线产能利用率处于高位，t9 一期已经接近满产。综合影响下，2025 年 TCL 华星实现销售收入 1,052.38 亿元，同比增加 17.36%，实现净利润 80.08 亿元，同比增加 44.44%；2026 年一季度 TCL 华星凭借均衡业务布局实现稳健增长，实现营业收入 251.8 亿元，净利润 18.5 亿元。

研发投入方面，TCL 华星在半导体显示关键领域的研发投入规模位于行业前列，具有领先的研发竞争优势。从合并口径来看，目前公司累计申请专利数超 8 万余件，推动或参与行业 300 余项标准建立，在量子点显示技术已获得 3,200 余件专利，位列全球第二，实现下一代显示关键技术自主可控。

**跟踪期内，公司完成对兆元光电部分股权的收购，进一步深化半导体显示产业链的垂直整合；公司与上下游合作关系稳固且具有行业影响力，客户基础良好，但部分 OLED 所需核心原材料及设**

<sup>4</sup> 公司半导体业务运营主体还包括 TCL 茂佳。

<sup>5</sup> 2024 年 8 月 1 日公司收到 LG DISPLAY CO., LTD.（出售方）发来的函件，TCL 华星被确定为乐金显示（中国）有限公司 70% 股权和乐金显示（广州）有限公司 100% 股权的优先竞买方。乐金显示（中国）有限公司 2023 年全年营业收入为 633,417 万元，净利润为 60,164 万元，截至 2023 年末，总资产为 1,332,742 万元，净资产为 1,180,218 万元；乐金显示（广州）有限公司 2023 年营业收入为 1,186,006 万元，净利润为 53,608 万元；同期末，总资产为 2,112,485 万元，净资产为 283,864 万元。2025 年 3 月 18 日公司发布公告，收购 LG 广州工厂事项已经取得了除税务、外汇主管部门相关的政府审批/备案之外的所有必要政府前置性审批，已完成标的公司的公司名称及股权变更的工商备案手续。2025 年 10 月 9 日，公司公告相关交易事项已经完成，最终收购金额为 110.88 亿元人民币，TCL 华星已将按照协议约定的对应汇率及支付方式，以人民币或等值人民币的美元支付全部交易对价款，交易已全部完成。

**备仍依赖进口，议价权有限。**

从产业链布局来看，公司半导体显示板块主营面板、模组组装业务，还包括显示材料、智能显示终端 ODM 业务，搭建了较为完整的产业链，产品已对电视、手机、笔电及车载、电竞等显示领域形成全品类覆盖。2025 年 12 月，公司以 4.90 亿元收购福建兆元光电有限公司（简称“兆元光电”）80% 股权及相关债权<sup>6</sup>，本次交易有助于公司实现从 LED 芯片到显示模组的全产业链垂直整合，加速 Mini/Micro LED 高端显示技术在各类新型显示场景的产业化应用。出货结构方面，随公司进一步优化产品布局，近年来公司中小尺寸业务收入保持高速增长，但大尺寸面板产品仍占据主导地位。

从上游采购情况来看，公司供应商集中度较低且无明显变化，2025 年 TCL 华星原材料前五大供应商采购金额占采购总额比重约 24%，目前绝大多数 LCD 原材料已能够实现国产化替代，但 LCD 及 OLED 所需部分设备及 OLED 部分材料仍依赖于进口，议价权有限，若对相关材料逐步实现国产化替代，或带来一定成本下降及效益提升。此外，公司已就关键原材料供应与日本旭硝子等建立了稳定的合作关系，供应链稳定性较强。同时得益于公司规模化采购，对于非进口依赖的原材料和设备的采购价格具有相对优势。

从下游销售情况来看，TCL 华星与众多高端笔电、平板、车载显示及商用显示领域的一线终端品牌客户建立良好的战略合作关系，客户基础良好且结构不断优化。2025 年 TCL 华星前五大客户销售收入占比约为 50%，主要客户份额稳定。基于公司领先的市场地位及面板作为终端应用的核心原材料，公司对下游客户在信用账期和结算方面具有一定的话语权。

**TCL 中环在光伏材料领域具有先进产能规模优势，但光伏行业产能过剩导致相关产业链产品大幅降价，其面临盈利及库存消化等压力，2025 年以来，光伏行业供需失衡仍延续，硅料及硅片价格有所回升但需求仍低迷，TCL 中环积极降本提效，光伏板块毛利有所恢复，但整体亏损幅度仍较大，“反内卷”等行业提振政策对 TCL 中环的拉动作用仍有待观察。**

公司的新能源光伏和半导体材料经营主体是上市子公司 TCL 中环。从行业地位来看，TCL 中环是国内唯一拥有太阳能级和电子级硅材料双产业链的上市公司，行业地位高，同时 TCL 中环在产业链配置中侧重核心光伏硅片环节的产能具有领先优势，生产成本优于行业平均水平且掌握一定定价权，截至 2025 年末，TCL 中环单晶硅年产能已达 200GW，同比增长约 5.26%。

但中诚信国际关注到，近年来受市场竞争加剧、行业供需阶段性错配等因素影响，光伏产业链产品价格逐步降至现金成本以下，跟踪期内，“反内卷”工作推动硅料及硅片价格在 2025 年三季度回升，但需求低迷、价格传导不足，TCL 中环为应对市场周期，联动供应商优化光伏硅片用料结构，推动内部降本提效，并积极调整产销策略，以市场牵引按需生产，加速库存周转，当年硅片工费同比下降超 40%，光伏硅片库存量同比下降 46.93%，带动新能源光伏板块毛利率同比上升

<sup>6</sup> 2025 年 11 月，福建省电子信息（集团）有限责任公司（简称“福建电子”）在福建省产权交易中心正式挂牌捆绑转让其持有的兆元光电 80% 股权及福建电子对兆元光电截至 2025 年 3 月 31 日的全部债权 17.59 亿元及债权本金 16.4 亿元自 2025 年 4 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日的新增利息、罚息 1.43 亿元（以下合称“标的资产”），挂牌价为 49,000 万元。2025 年 12 月，公司通过 TCL 华星参与竞买标的资产。根据 TCL 华星与福建电子签署的交易协议，标的资产转让后福建电子将收取的转让价款向兆元光电增资，并且自交割日起，兆元光电不再负有偿付全部或部分标的债权所对应债务的义务。截至 2025 年 10 月 31 日，兆元光电总资产 200,763.15 万元，净资产-100,313.87 万元。本次交易于 2026 年 3 月完成股权交割和工商变更，兆元光电已更名为福州华兆光电有限公司。

1.69 个百分点，但整体亏损幅度仍然较大，对公司整体利润形成较大拖累，当年新能源光伏板块收入占公司营业总收入的比重进一步下降至 12.35%。随着“反内卷”等政策的持续推出，光伏行业供需结构有望改善，但从目前来看，光伏行业回暖的信号尚未明确，2025 年 TCL 中环仍呈大幅亏损态势，全年实现营业收入及净利润分别为 290.50 亿元和-98.83 亿元，行业提振政策对 TCL 中环业绩提升效果仍有待观察，中诚信国际将对公司光伏板块相关业务的业绩改善情况保持关注。

**表 1：TCL 中环主要产品产销量情况**

光伏硅片	2023	2024	2025
产量（亿片）	167.15	144.89	129.83
销量（亿片）	163.07	143.00	133.55
半导体硅片	2023	2024	2025
产量（百万平方英寸）	765.45	1,004.15	1,246.20
销量（百万平方英寸）	736.68	985.62	1,222.10

注：光伏硅片包含外销部分光伏硅棒产品折算

资料来源：公开信息披露，中诚信国际整理。

半导体材料方面，2025 年中环领先半导体科技股份有限公司（简称“中环领先”）进一步丰富产品和客户结构，半导体硅片出货量超过 1,200MSI，半导体材料板块实现营业收入 57.07 亿元，同比增长 21.75%。近年来中环领先产能扩充速度较快，但目前半导体硅片行业同处于周期性调整阶段，需对中环领先客户认证、正片订单导入及产能利用等情况保持关注。

**公司产业金融业务主要目的为赋能产业链布局与发展，翰林汇和天津普林业务保持稳健经营，整体来看其他业务对公司利润贡献能力较弱。**

TCL 科技集团财务有限公司（以下简称“TCL 财务公司”）和 TCL 资本<sup>7</sup>主要为公司产业发展提供业务赋能。此外，公司参股上海银行股份有限公司等多家跨行业企业，贡献一定投资收益。除金融服务和投资外，公司其他业务主要包括翰林汇（835281.S0）和天津普林（002134.SZ）两部分，翰林汇为专业从事 3C 产品销售与服务的业务平台，天津普林从事印制电路板（PCB）业务，2025 年翰林汇和天津普林分别实现营业收入 346.49 亿元和 13.79 亿元，分别实现净利润 1.60 亿元和 0.05 亿元，目前上述业务对公司利润贡献较小。

**公司投资聚焦主业，持续补足短板，存在一定规模的在建项目计划，面临一定资本支出压力，需关注项目建设及未来经营情况。**

跟踪期内，公司继续围绕聚焦主业，持续补足短板的经营策略进行产线投资，截至 2025 年末，公司在建项目投资总预算 684.23 亿元，估算尚需投资 114.53 亿元。此外，根据公司 2025 年 9 月公告，公司将计划投资建设 t8 产线，计划投资约 295 亿元建设一条第 8.6 代印刷 OLED 显示面板生产线，其中 TCL 华星将出资 88.5 亿元，广州市人民政府及广州经济技术开发区管理委员会统筹协调的国企等合作方共计出资人民币 59 亿元，差额部分将通过银团贷款等方式解决。截至 2025 年 12 月末，公司已设立广州华星光电印刷显示技术有限公司（以下简称“项目公司”）负责 t8 项目建设和运营，项目公司注册资本为 177 亿元；其中 TCL 华星以货币资金出资 67.2 亿元，国开新型政策性金融工具有限公司以货币资金出资 65 亿元，广州城发星印投资合伙企业（有限合

<sup>7</sup> 代指资本业务板块，包括钟港资本有限公司、宁波 TCL 股权投资有限公司、新疆 TCL 股权投资有限公司、中新融创资本管理有限公司等。

伙)以货币资金出资 22.4 亿元,广州黄埔开投智星创业投资基金合伙企业(有限合伙)以货币资金出资 22.4 亿元, TCL 华星与国资方股东将最迟于 2026 年 12 月 31 日前实缴出资到位。整体来看,公司存在一定规模的资本开支计划,面临一定的投资压力,中诚信国际将对公司未来新增产能释放消化、投资回报率等情况保持关注。

表 2: 截至 2025 年末公司主要在建项目情况 (亿元)

	预算数	工程累计投入占预算数比例	估算尚需投入	资金来源
液晶面板 t9 线	315.00	96%	12.60	自有资金、融资
太阳能电站项目	61.05	63%	22.59	自有资金、融资
集成电路用大直径半导体硅片项目	54.11	98%	1.08	自有资金、融资
集成电路用半导体大硅片扩建项目	58.00	10%	52.20	自有资金、融资
集成电路用半导体硅片项目	110.14	86%	15.42	自有资金、融资
高效叠瓦组件 G12 项目	28.86	77%	6.64	自有资金、融资
集成电路用 8-12 英寸半导体硅片之生产线项目	57.07	93%	4.00	自有资金、融资
<b>合计</b>	<b>684.23</b>	<b>--</b>	<b>114.53</b>	<b>--</b>

注: 估算尚需投入=预算数\*工程累计投入占预算数比例

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

## 财务风险

中诚信国际认为, 公司半导体显示业务稳健增长, 新能源光伏业务有所修复, 投资收益大幅增加, 带动公司实现利润扭亏为盈, 但当前光伏行业仍处于底部阶段, 需持续关注光伏业务面临的亏损及资产减值风险; 公司财务杠杆处于适中水平, 债务期限结构合理, 获现能力良好, 短期偿债压力可控; 公司仍保持一定资本开支规模, 同时面临一定股权回购压力。

## 盈利能力

跟踪期内, 公司半导体显示业务稳健增长, 新能源光伏业务有所修复, 投资收益大幅增加, 当年实现扭亏为盈, 但当前光伏行业仍处于底部阶段, 需持续关注光伏业务面临的亏损及资产减值风险。

面板、光伏等行业均具备一定周期特征, 公司盈利水平受产品价格波动影响大。跟踪期内, 受益于消费补贴政策落地、产品大尺寸化趋势深化以及新兴应用领域快速扩容, 显示面板需求保持稳健增长, 带动半导体显示业务收入增长; 同时, 公司主要产品价格保持韧性, 叠加产能持续释放和产品结构优化, 毛利水平实现稳步提升。光伏行业仍处于周期调整阶段, 产品价格承压, 2025 年公司积极推进降本增效, 强化竞争优势, 新能源光伏及半导体材料收入保持相对稳定, 毛利率有所修复但仍处于亏损状态。综合影响下, 2025 年公司收入及毛利率均有所增加。

公司期间费用管控能力良好, 跟踪期内期间费用率整体保持稳定。同时, 长期股权投资及闲置资金理财产生的投资收益和以研发补助为主的其他收益仍可为公司利润形成一定补充, 其中 2025 年公司投资收益大幅增加, 主要系公司持有上海银行股份有限公司股权所产生的投资收益增加所致。此外, TCL 中环计提的存货跌价损失同比有所收窄, 带动公司当期资产减值损失计提规模同比下

降。综合影响下，2025 年公司实现利润扭亏为盈，相关盈利指标表现均有所改善，但当前光伏行业处于底部阶段，产能过剩、产品价格较低和光伏业务持续亏损等因素可能会导致公司存货、固定资产、商誉<sup>8</sup>等面临资产减值风险，相关减值准备计提对利润的影响亦有待观察。

2026 年一季度，公司半导体显示业务稳健增长，新能源光伏业务持续降本增效，半导体材料业务产销规模稳步提升，当期公司实现营业收入 434.54 亿元，净利润 6.08 亿元，同比均有所增长。

表 3：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
半导体显示	836.55	13.82	1,042.54	19.15	1,207.20	20.10
分销业务	301.1	3.85	314.65	3.51	346.49	3.41
新能源光伏及半导体材料	591.46	20.25	284.19	-9.08	290.50	-6.36
<b>营业总收入/营业毛利率</b>	<b>1,744.46</b>	<b>14.68</b>	<b>1,649.63</b>	<b>11.59</b>	<b>1,842.11</b>	<b>13.15</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
期间费用合计	199.72	201.13	229.19	52.45
期间费用率	11.45	12.20	12.45	12.07
其他收益	35.38	19.53	24.47	3.22
经营性业务利润	70.50	-2.86	18.65	2.80
投资收益	25.92	14.00	25.22	7.71
资产减值损失	48.14	60.27	55.43	8.35
利润总额	50.52	-39.54	4.35	6.24
EBIT 利润率	5.73	0.58	2.47	--
总资产收益率	2.69	0.25	1.21	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 资产质量

**跟踪期内，公司资产负债结构保持稳定，存货和应收账款周转效率均有所提升，财务杠杆处于适中水平，但少数股东权益占比较高且部分股权面临回购压力。**

跟踪期内，公司资产结构表现稳定，非流动资产占比保持在 70% 以上，符合公司行业特征。具体来看，公司非流动资产主要包括固定资产、长期股权投资、在建工程 and 无形资产，近年来随着产线折旧，固定资产规模呈小幅下降趋势，长期股权投资和无形资产规模保持相对稳定，在建工程规模随着项目投入和资产转固有所波动。流动资产方面，公司货币资金及理财储备较多，资金受限比例较低，维持较厚的资金安全垫以应对行业周期性波动；受益于运营效率的提升，2025 年公司存货和应收账款周转效率均有所增强。

公司负债结构表现稳定，包括有息负债和以应付账款及应付工程设备款为主的经营性负债，2025

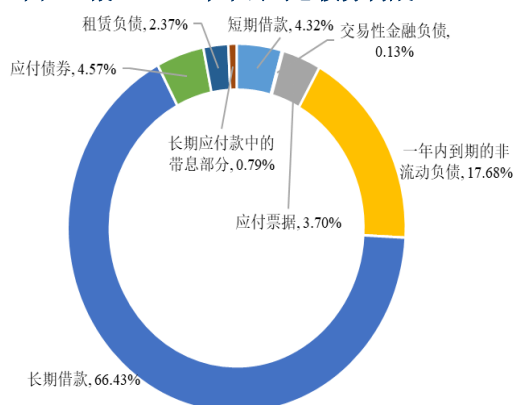
<sup>8</sup> 2026 年 4 月，TCL 中环发布关于子公司申请司法管理相关事项的公告，公告称 TCL 中环控股子公司 Maxeon Solar Technologies Ltd.（简称“Maxeon”）及其下属子公司 Maxeon Solar Pte Ltd.（简称“MSPL”）自愿共同向新加坡高等法院申请进入司法管理程序，并申请委任德勤及相关专业人士作为司法管理人在司法管理期间管理其相关事务、业务及资产。截至 2025 年末，公司已对 Maxeon 相关资产进行减值测试并充分计提减值，其中商誉减值准备计提金额为 14.55 亿元，未来公司将根据其司法管理程序实际情况和进程，按照企业会计准则的规定判断是否继续纳入合并报表范围。

年末公司有息债务占总负债比重约为 73%，主要包括短期信用借款、应付债券、以各条产线及土地使用权、房屋建筑物等作为抵押获得的贷款等。跟踪期内，公司有息债务规模呈下降趋势，仍保持以长期债务为主的期限结构，总资本化比率处于适中水平。此外，公司少数股东权益占比较高，需持续关注部分少数股东股权的回购压力<sup>9</sup>。

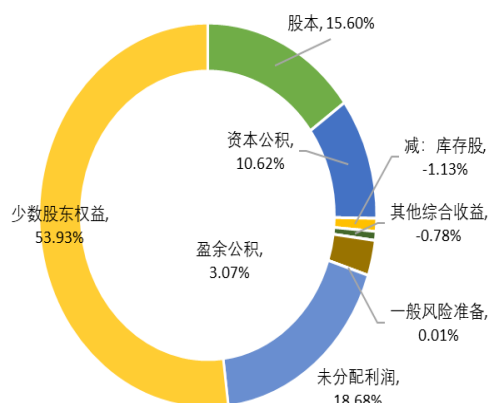
**表 5：近年来公司资产质量相关指标（亿元，%）**

资产构成	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	219.24	230.08	304.60	217.88
应收账款	220.04	222.42	221.53	202.45
应收账款周转率	9.67	7.45	8.29	8.20*
存货周转率	8.20	8.08	8.89	7.85*
固定资产	1,764.23	1,705.12	1,650.03	1,626.01
在建工程	170.00	235.81	161.77	179.30
<b>资产总计</b>	<b>3,828.59</b>	<b>3,782.52</b>	<b>3,727.38</b>	<b>3,664.10</b>
应付账款	294.02	293.48	322.52	335.41
长期借款	1,176.62	1,168.15	1,161.39	1,122.66
应付债券	91.14	64.89	79.82	79.84
<b>负债合计</b>	<b>2,375.93</b>	<b>2,455.48</b>	<b>2,393.95</b>	<b>2,382.66</b>
短期债务	389.67	517.58	451.64	472.29
长期债务	1,352.53	1,316.33	1,296.59	1,266.74
总债务	1,742.20	1,833.91	1,748.22	1,739.03
短期债务/总债务	22.37	28.22	25.83	27.16
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,452.66</b>	<b>1,327.04</b>	<b>1,333.43</b>	<b>1,281.44</b>
总资本化比率	54.53	58.02	56.73	57.77
资产负债率	62.06	64.92	64.23	65.03

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**图 1：截至 2025 年末公司总债务构成**


资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**图 2：截至 2025 年末公司所有者权益构成**


资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 现金流及偿债情况

**跟踪期内，公司经营获现能力保持良好，偿债指标表现有所优化，债务期限结构较合理，短期偿**

<sup>9</sup> 因 TCL 华星产线建设涉及少数股东出资，未来部分股权存在回购的可能。

### 债压力可控。

跟踪期内公司经营获现能力保持良好，2025 年经营活动现金流净额随业绩上升有所增加；投资活动现金流受常态化资本支出影响维持净流出态势，但流出缺口因新能源光伏板块资本开支减少有所收窄；筹资活动现金流因融资规模减少且加大债务偿还力度，净流出规模大幅增加。

偿债能力方面，公司产业化项目投资回报期较长，经营活动净现金流和 EBITDA 无法覆盖总债务，但受益于公司营收规模增加和盈利能力改善，其对债务本息的保障能力有所增强。公司债务结构期限良好，短期债务规模占比较低，非受限货币等价物虽无法完全覆盖短期债务，但考虑到公司资本市场融资顺畅、经营性活动现金流持续增加等因素，预计公司债务仍可较好接续，短期偿债压力尚可。截至 2025 年末，公司共获得银行授信额度 3,394 亿元，其中未使用额度为 1,815 亿元。资金管理方面，公司在上市公司资金管理相关制度下，对下属控股企业（上市公司除外）账户、资金、结算统一管理。

表 6：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元，X）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
经营活动产生的现金流量净额	253.15	295.27	440.22	113.95
投资活动产生的现金流量净额	-407.97	-266.82	-202.54	-105.87
筹资活动产生的现金流量净额	17.92	-20.06	-182.48	-67.87
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	4.92	5.58	8.62	--
总债务/EBITDA（X）	4.90	5.81	4.62	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.92	5.96	7.40	--
FFO/总债务（X）	0.17	0.14	0.18	--
非受限货币资金/短期债务（X）	0.51	0.40	0.59	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 670.78 亿元，占总资产的比重为 18.00%，主要为抵押的固定资产、无形资产等。同期末，公司实际对外担保余额共计 23.88 亿元，占期末净资产比重不大，主要系对联/合营企业等提供的担保。此外，公司保持较大规模的关联交易，主要系与关联方日常业务经营产生的往来款，还包括少部分获得/提供租赁等。同期末，公司无重大诉讼、仲裁事项。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2023~2026 年 5 月，公司本部及 TCL 中环所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>10</sup>

### 假设

<sup>10</sup> 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

——预计 2026 年公司半导体显示业务延续增长态势，随着光伏产业逐渐企稳，光伏相关业务减亏，共同使得公司盈利表现同比改善；

——预计 2026 年公司吸收少数股东投资，资产规模有所增长，财务杠杆水平有所下降；

——预计 2026 年公司持续收购子公司少数股东股权并推进项目投资建设，资本开支仍维持较大规模。

## 预测

表 7：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率 (%)	58.02	56.73	52~55
总债务/EBITDA (X)	5.81	4.62	3.5~4.2

## 调整项

**公司 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，未来一年流动性来源可覆盖流动性需求，资金平衡能力尚可。**

ESG<sup>11</sup>表现方面，TCL 科技建立了完善的环境管理体系，并保证体系管理的持续实施、保持和改进，在环境管理和可持续发展方面表现较好，员工激励机制、培养体系健全，较好履行了社会责任，此外，公司成立了专门的 ESG 工作委员会，对 ESG 重视程度较高；公司治理结构及内控制度较为完善，目前 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，随着半导体显示业务稳健增长，2025 年公司经营获现水平同比有所提升，现金及等价物储备尚可，未使用授信额度较充足，公司及重要子公司为上市公司，融资渠道多元化，财务弹性较好。公司资金流出主要用于债务还本付息及对外投资等，预计资本开支仍处于高位。总体来看，公司未来一年流动性来源可覆盖流动性需求，资金平衡能力尚可。

## 外部支持

**公司作为半导体显示及光伏行业重点企业，具有突出的技术实力和行业地位，在吸纳就业和创造税收方面贡献良好，可获得国家及地方政府在政策和资金层面的支持。**

近年来国家大力扶持战略新兴行业，相关政策的出台为公司业务发展提供了良好的政策环境。公司核心业务涵盖半导体及光伏行业，并在相关领域具备关键性技术优势和产能优势，行业地位突出，在吸纳就业和创造税收方面贡献良好。因此，公司能持续获得较稳定的政府补助和政策支持。此外，TCL 华星部分产线项目建设获得了地方政府及产业基金的资金支持，可延缓部分资本支出压力。

## 跟踪债券信用分析

“26TCL 集 MTN001（科创债）”附有每 3 年末发行人赎回选择权、票面利率调整机制及利息递

<sup>11</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

延支付选择权。若 2029 年公司行使发行人赎回选择权，则将面临一定兑付压力；若不行使发行人赎回选择权，则票面利率调整机制将导致公司融资成本上升，同时投资者的投资期限将变长，带来一定投资风险。

“24TCLK2”附有第 3 年末发行人赎回选择权、调整票面利率选择权及投资者回售选择权；  
“24TCLK3”附有第 3 年末发行人赎回选择权、调整票面利率选择权及投资者回售选择权；  
“24TCLK4”不设发行人赎回选择权、调整票面利率选择权及投资者回售选择权。若 2027 年投资者全部行使回售选择权，届时公司到期债务集中压力将有所增加。

本次跟踪债券<sup>12</sup>募集资金全部用于偿还有息负债或置换已用于偿还到期债务的自有资金、补充流动资金等法律法规允许的用途，公司募集资金用途与募集说明书约定的用途、使用计划及其他约定一致。

本次跟踪的债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内，公司保持行业领先地位，债务期限分布较均衡，经营获现水平良好且有所提升，银行间接融资空间较充足，融资渠道通畅，能较好的保障到期债务接续，目前跟踪债券信用风险未发生明显不利变化。

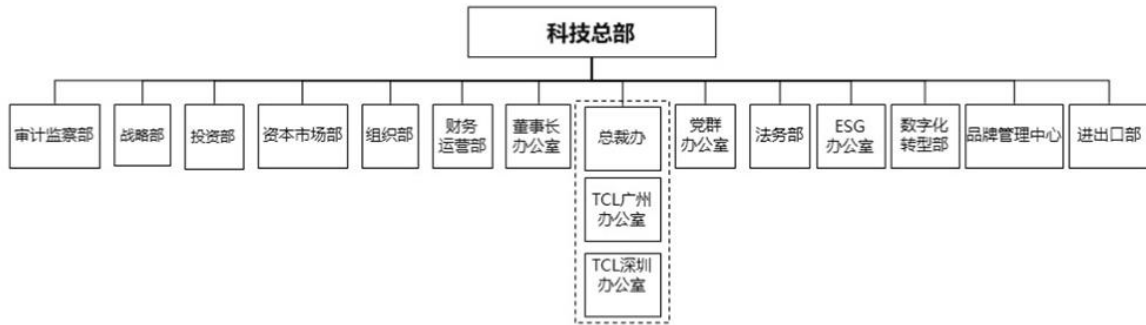
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持 TCL 科技集团股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“26TCL 集 MTN001（科创债）”、“25TCLK1”、“24TCLK2”、“24TCLK3”、“24TCLK4”、“25TCL 集 MTN001A（科创票据）”、“25TCL 集 MTN001B（科创票据）”、“25TCL 集 MTN002（科创债）”的信用等级为 **AAA<sub>stf</sub>**，维持“25TCLDK”的信用等级为 **A-1<sub>stf</sub>**。

<sup>12</sup> “26TCL 集 MTN001（科创债）”、“25TCL 集 MTN001A（科创票据）”、“25TCL 集 MTN001B（科创票据）”、“25TCL 集 MTN002（科创债）”、“25TCLK1”、“24TCLK2”、“24TCLK3”、“24TCLK4”和“25TCLDK”。

## 附一：TCL 科技集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）

前十大股东名称	股东性质	持股比例
李东生及其一致行动人宁波九天联成股权投资合伙企业（有限合伙）	境内自然人/一般法人	6.09%
深圳市重大产业发展一期基金有限公司	国有法人	4.74%
香港中央结算有限公司	境外法人	3.78%
惠州市投资控股有限公司	国有法人	2.58%
武汉光谷产业投资有限公司	国有法人	1.20%
上海高毅资产管理合伙企业(有限合伙)-高毅晓峰 2 号致信基金	基金、理财产品等	0.90%
中国银行股份有限公司-华泰柏瑞中证光伏产业交易型开放式指数证券投资基金	基金、理财产品等	0.86%
TCL 科技集团股份有限公司-2025 年员工持股计划	基金、理财产品等	0.84%
中国工商银行股份有限公司-华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	基金、理财产品等	0.80%



资料来源：公司提供

## 附二：TCL 科技集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	2,192,427.10	2,300,777.30	3,046,006.00	2,178,785.63
应收账款	2,200,365.10	2,224,215.30	2,215,300.30	2,024,499.31
其他应收款	570,685.50	472,314.00	350,062.30	328,371.75
存货	1,848,175.50	1,759,413.30	1,837,070.80	2,035,770.65
长期投资	2,891,183.40	2,735,595.70	2,745,646.70	2,812,110.72
固定资产	17,642,262.10	17,051,200.90	16,500,315.60	16,260,065.54
在建工程	1,700,005.20	2,358,050.30	1,617,684.80	1,793,043.17
无形资产	1,841,954.40	1,811,746.70	1,846,731.00	1,841,656.00
资产总计	38,285,908.60	37,825,191.60	37,273,831.40	36,641,020.34
其他应付款	2,217,140.20	2,007,206.90	1,771,563.80	1,741,447.62
短期债务	3,896,749.40	5,175,801.40	4,516,362.40	4,722,860.27
长期债务	13,525,278.90	13,163,334.90	12,965,858.00	12,667,392.46
总债务	17,422,028.30	18,339,136.30	17,482,220.40	17,390,252.73
净债务	15,422,346.80	16,253,010.80	14,819,120.90	15,211,467.10
负债合计	23,759,311.30	24,554,817.20	23,939,533.50	23,826,624.09
所有者权益合计	14,526,597.30	13,270,374.40	13,334,297.90	12,814,396.24
利息支出	514,051.90	528,823.20	510,668.80	--
营业总收入	17,444,617.20	16,496,283.80	18,421,091.50	4,347,782.12
经营性业务利润	704,989.70	-28,609.80	186,537.00	--
投资收益	259,187.70	139,954.00	252,230.00	77,137.13
净利润	478,078.40	-415,614.20	21,384.70	60,795.65
EBIT	998,253.20	96,109.41	454,054.80	--
EBITDA	3,557,153.40	3,154,298.61	3,781,336.10	--
经营活动产生的现金流量净额	2,531,475.60	2,952,657.10	4,402,169.80	1,139,475.69
投资活动产生的现金流量净额	-4,079,705.60	-2,668,200.70	-2,025,415.90	-1,058,688.38
筹资活动产生的现金流量净额	179,176.40	-200,594.20	-1,824,807.90	-678,689.43
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率（%）	14.20	11.59	13.15	12.50
期间费用率（%）	11.45	12.20	12.45	12.07
EBIT 利润率（%）	5.73	0.58	2.47	--
总资产收益率（%）	2.69	0.25	1.21	--
流动比率（X）	1.03	0.86	0.97	0.97
速动比率（X）	0.84	0.70	0.80	0.79
存货周转率（X）	8.20	8.08	8.89	7.85*
应收账款周转率（X）	9.67	7.45	8.29	8.20*
资产负债率（%）	62.06	64.92	64.23	65.03
总资本化比率（%）	54.53	58.02	56.73	57.77
短期债务/总债务（%）	22.37	28.22	25.83	27.16
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务（X）	0.10	0.12	0.21	0.27
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.43	0.41	0.81	0.97
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	4.92	5.58	8.62	--
总债务/EBITDA（X）	4.90	5.81	4.62	--
EBITDA/短期债务（X）	0.91	0.61	0.84	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.92	5.96	7.40	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.94	0.18	0.89	--
FFO/总债务（X）	0.17	0.14	0.18	--

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
总债务	长期债务+短期债务
经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
<b>资本结构</b>	
资产负债率	负债总额/资产总额
总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
<b>经营效率</b>	
应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
存货周转率	营业成本/存货平均净额
现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
期间费用率	期间费用合计/营业收入
<b>盈利能力</b>	
经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
EBIT 利润率	EBIT/营业收入
<b>现金流</b>	
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
<b>偿债能力</b>	
EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1] 除 aaa 级、ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

[2] 个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

[3] 全球序列、全球人民币序列下的个体信用评估等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：[1] 除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级；

[2] 对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期科技创新债券 等级符号	含义
AAA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。

<b>BB<sub>sti</sub></b>	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
<b>B<sub>sti</sub></b>	科技创新债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
<b>CCC<sub>sti</sub></b>	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
<b>CC<sub>sti</sub></b>	基本不能保证偿还科技创新债券。
<b>C<sub>sti</sub></b>	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级，CCC<sub>sti</sub> 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调表示略高或略低于本等级。

**短期债项等级符号**
**含义**

<b>A-1</b>	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
<b>A-2</b>	还本付息能力较强，安全性较高。
<b>A-3</b>	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
<b>B</b>	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
<b>C</b>	还本付息能力极低，违约风险极高。
<b>D</b>	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

**短期科技创新债券等级符号**
**含义**

<b>A-1<sub>sti</sub></b>	为最高级短期科技创新债券，还本付息风险很小，安全性很高。
<b>A-2<sub>sti</sub></b>	还本付息能力较强，科技创新债券安全性较高。
<b>A-3<sub>sti</sub></b>	还本付息能力一般，科技创新债券安全性易受不利环境变化的影响。
<b>B<sub>sti</sub></b>	还本付息能力较低，科技创新债券有很高信用风险。
<b>C<sub>sti</sub></b>	还本付息能力极低，科技创新债券信用风险极高。
<b>D<sub>sti</sub></b>	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn