

传音控股 (688036) 动态点评

营收与利润创历史新高, 手机出海走向全世界

2024 年 02 月 21 日

【事项】

- ◆ 2023 年 12 月 27 日传音控股公布 2023 年业绩预增公告, 2023 年度, 公司预计实现营业收入 621.22 亿元左右, 比上年同期增加 155.26 亿元左右, 同比增长 33.32% 左右; 预计 2023 年度实现归母净利润为 54.93 亿元左右, 比上年同期增加 30.09 亿元左右, 同比增长 121.15% 左右; 预计 2023 年度实现归母扣非净利润为 50.10 亿元左右, 比上年同期增加 28.00 亿元左右, 同比增长 126.73% 左右。
- ◆ 公司在营收和利润端均取得亮眼表现, 得益于公司持续开拓新兴市场及推进产品升级, 整体出货量及销售收入有所增长; 同时, 受益于产品结构升级及成本优化, 整体毛利率有所提升, 相应毛利额增加。

【评论】

- ◆ **智能手机市场企稳, 公司出货量位居第五。**根据 Canalys 市场分析机构数据, 2023Q4 全球智能手机市场同比增长 8%, 出现进一步企稳复苏信号, 2023 年全年出货量为 11.4 亿台, 跌幅同比收窄至 4%。传音 2023 年全年智能手机出货量达到 9260 万台, 同比增长 27%, 市场份额达到 8%, 排名全球第五。同时, 根据 IDC 咨询数据, 2023 年全球智能手机 ASP 平均提升 5.5%, 量价齐升助力公司 2023 年实现营收高速增长。
- ◆ **从非洲走向世界, 开辟多元新市场。**公司营收主要来自于海外市场, 其中非洲是公司最大市场, 同时, 2023 年公司在中东、拉美和欧洲的市场拓展成绩斐然, 根据 Canalys 市场分析机构数据, 公司在上述三个市场的出货量增长率分别达到 54%、110% 和 68%。2023 年, 公司在非洲的市场份额继续领跑, 达到 50%; 在中东市场, 公司市场份额占比 16%, 位居第三; 在拉美市场, 公司市场份额占比 8%, 位居第四; 在欧洲市场, 公司市场份额占比 6%, 位居第四。
- ◆ **AI+硬件步伐领先。**传音 Infinix Zero 30 推出由 Chat GPT 支持的 AI 虚拟助手 Folax, 公司在 AI+硬件方向有先发优势。智能手机作为当前最普及的电子设备, 在落地 AI 应用上具有先天优势, AI 应用也可以促进手机换新和帮助提升手机 ASP。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

买入 (维持)

东方财富证券研究所

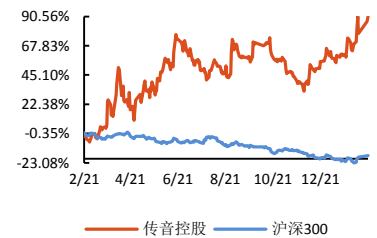
证券分析师: 邹杰

证书编号: S1160523010001

联系人: 刘琦

电话: 021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	125017.61
流通市值 (百万元)	125017.61
52 周最高/最低 (元)	163.79/79.28
52 周最高/最低 (PE)	54.91/20.31
52 周最高/最低 (PB)	8.11/4.10
52 周涨幅 (%)	85.76
52 周换手率 (%)	154.61

相关研究

- 《Q3 业绩再创历史新高, 智能手机市场复苏信号显现》
2023.10.25
- 《手机业务强劲&多元业务拓展, Q2 收入创历史新高》
2023.09.01
- 《AI 发展驶入快车道, 公司先发优势明确》
2023.04.18
- 《多元化布局拓展, AI 大时代打开长远发展空间》
2023.03.28
- 《深耕新兴市场需求, 业务拓展收效显著》
2021.04.29

【投资建议】

得益于智能手机出货量的增长和手机ASP提升，公司在2023年度取得营收和利润高速增长，公司稳坐非洲智能手机市场第一位，在中东、拉美和欧洲市场的拓展也同样取得了傲人战绩。同时，随着AI应用与硬件的结合加深，公司的产品也将持续收益。根据公司业绩预告，我们上调对公司营收和利润预测，预计公司2023/2024/2025年收入分别为621.72/735.66/867.98亿元，归母净利润分别为54.93/64.30/76.04亿元，对应EPS分别为6.81/7.97/9.43元，对应PE分别为23/20/17倍，维持“买入”评级。

盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	46595.90	62172.56	73566.49	86797.55
增长率（%）	-5.70%	33.43%	18.33%	17.99%
EBITDA（百万元）	3326.56	6675.57	7897.25	9301.15
归母净利润（百万元）	2483.80	5492.85	6430.16	7604.39
增长率（%）	-36.46%	121.15%	17.06%	18.26%
EPS（元/股）	3.09	6.81	7.97	9.43
市盈率（P/E）	25.73	23.35	19.94	16.86
市净率（P/B）	4.04	7.22	5.30	4.03
EV/EBITDA	16.96	18.13	14.92	12.19

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 市场需求不及预期
- ◆ AI发展进展不及预期
- ◆ 新业务拓展不及预期
- ◆ 汇率剧烈波动

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。