

导语：蓝海变红海。

作者：市值风云 App：贝壳 XY

“非洲之王”利润腰斩！传音控股：成本暴涨，对手偷家，护城河 见底

2026年1月底，传音控股（688036.SH）发布2025年年度业绩预告，犹如一记重锤砸向市场：预计全年归母净利润仅为25.46亿元，同比暴跌54.11%——利润几近腰斩，营收也出现4.58%的小幅下滑！

（1）经深圳传音控股股份有限公司（以下简称“公司”）财务部门初步测算，**预计2025年年度实现营业收入655.68亿元左右**，比上年同期减少31.47亿元左右，**同比减少4.58%左右**。

（2）**预计2025年年度实现归属于母公司所有者的净利润25.46亿元左右**，比上年同期减少30.03亿元左右，**同比减少54.11%左右**。

（来源：传音控股公告20260130）

而就在2个月前，传音控股刚刚向港交所递交上市申请，意图在国际资本市场讲个新故事。如今这份惨淡的业绩预告，无疑为这场雄心勃勃的二次出发蒙上了一层阴影。

这位常年盘踞非洲市场的“非洲之王”，究竟怎么了？

一、“非洲之王”的护城河，够深吗？

要理解传音控股的困境，先得明白它的基本盘。

传音控股的核心业务很清晰：卖手机。2024年，其687.15亿元的总营收中，接近94%的占比来自于手机业务。

不过，与国内主流厂商不同的是，传音控股并不做竞争白热化的国内市场，而是看中了那片被巨头厂商们忽视的“蓝海市场”——非洲。

21世纪初的非洲，智能手机渗透率不足10%，功能机仍是主流，但十余亿人口红利巨大、换机需求旺盛、基础设施薄弱、本地化服务稀缺——这正是传音控股的“天选之地”。

通过TECNO、itel、Infinix三大品牌，传音控股精准覆盖了从百元功能机到千元智能机的全价格带。

同时，它深谙非洲地区本地化之道：四卡四待满足多运营商切换需求，5000mAh以上电池应对频繁断电，深肤色美颜算法解决传统摄像头“拍黑成灰”的痛点。

再辅以深入乡镇的渠道网络和密集的地推营销，传音控股迅速建立起用户粘性，产品风靡非洲，公司也得以被誉为“非洲之王”。

2024年，公司在非洲智能机市场占有率超过40%，稳居第一，在巴基斯坦、孟加拉国也分别以超40%和29.2%的市占率排名第一。

在全球手机市场，公司连续多年跻身“手机出货量前五大厂商”，2024年以14%的全球出货份额位列第三；同年，公司在全球智能机市场以8.7%的市占率位居第四。



(来源：传音控股港交所招股书)

可以说，传音控股能做到如今这个位置，靠的是独到的创始人眼光、庞大的营销网络以及匹配非洲本土的产品设计，三者共同构筑起一条看似周全的护城河。

但问题是，这条护城河，真的深吗？

二、成本飙升，群狼环伺，利润腰斩

2025 年的业绩数据给出了残酷答案：护城河正在被侵蚀。

首先，上游供应链成本大幅上涨成为传音控股利润腰斩的直接导火索。公司在业绩预告中直言：“受供应链成本影响，存储等元器件价格上涨较多，对公司的产品成本和毛利率造成一定影响。”

公司由于受供应链成本影响，存储等元器件价格上涨较多，对公司的产品成本和毛利率造成一定影响，导致报告期内公司整体毛利率出现下滑态势。为应对

(来源：传音控股公告 20260130)

自 2025 年三季度起，全球存储市场迎来颠覆性涨价行情。据 Trend Force 集邦咨询数据预测，存储芯片领域两大主要产品类别 DRAM 与 NAND 闪存现货价格将持续上涨，2026 年第一季度，NAND 闪存产品价格预计上涨 33%-38%，一般型 DRAM 涨幅更高达 55%-60%。

而传音控股的主力机型集中在 500-1500 元价位段，单机毛利本就微薄，成本端任何波动都会被放大。

这从财务数据上已经略有体现，毛利率已从 2024 年全年的 21.3%逐步下滑至 2025 年第三季度的 18.59%，创下近五年单季度新低。

2025 年前三季度，公司平均毛利率为 19.5%，净利率更是降至 4.4%，这意味着传音每卖出一部千元机，净利润还不到 50 元。

考虑到元器件采购与终端产品销售之间存在传导时滞，2025 年前三季度销售的产品仍部分消耗前期低价库存。随着高价原材料逐步进入生产与销售环节，毛利率可能面临进一步下行压力。

利润率

● 毛利率 ● 经调整营业利润率 ● 净利率



	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025Q3
● 毛利率	27.4%	23.6%	21.3%	21.3%	23.5%	21.3%	19.5%
● 经调整营业利润率	8.4%	9.3%	8.9%	6.1%	10.2%	7.8%	4.4%
● 净利率	7.1%	7.1%	7.9%	5.3%	8.9%	8.1%	4.3%

(来源：市值风云 APP)

但更具杀伤力的打击来自市场竞争格局的变化，特别是中国同行的正面冲击。

早些年，非洲并非主流手机厂商的战略重点。多数品牌要么聚焦于人口红利显著、

消费能力快速提升的东南亚和印度市场，要么全力冲刺高价值、高消费能力的欧洲与中东市场。

非洲，这片广袤却分散、基础设施薄弱、用户购买力有限的大陆，一度被忽视，甚至被不少品牌视作“鸡肋”。

传音控股的崛起改变了这一切。当它凭借“接地气”的产品策略做到全球手机出货量前五时，一众厂商才猛然意识到：原来非洲不是荒漠，而是一片尚未被充分开垦的“沃土”。

特别在当前全球智能手机总量增长乏力的背景下，像非洲市场这样的“沃土”一旦被看见，传音控股就很难再独享，小米、荣耀等厂商迅速调转船头。

根据群智咨询 (Sigmaintell) 数据, 2025 年全球智能手机出货量约为 12.0 亿部, 同比增长 1.0%; 国内智能手机出货量约为 2.8 亿部, 同比微降 0.2%。

雷军在 2024 年便高调宣布加码非洲，已在 16 个非洲国家组建本土团队，开设直营店，并在尼日利亚、肯尼亚等核心市场投放巨幅广告。

荣耀则另辟蹊径，通过与当地运营商深度绑定，推出适配网络环境的 5G 手机，以高度本地化的策略，硬是在传音控股的腹地撕开了一道口子。



(小米在非洲的广告牌，来源：网络)

数据不会说谎。Canalys 报告显示，2024 年，传音控股虽仍以 51% 的市占率领跑非洲市场，但其出货量同比增速已大幅放缓至 10%；同期，小米、realme 的增速分别高达 38%、89%，势头迅猛。

进入 2025 年，增速差距进一步拉大，荣耀连续三个季度出货增速分别高达 283%、161%、158%，小米连续三个季度出货增速则稳定在 30% 以上，反观传音控股的增速多停滞在个位数，同业威胁不容小觑。

非洲地区智能手机出货量和年增长率						非洲智能手机出货量和年增长率					
Canalys 智能手机分析统计数据: 2024 年						Canalys 智能手机分析统计数据: 2025 年第一季度					
厂商	2024 年 出货量 (百万部)	2024 年 市场份额	2023 年 出货量 (百万部)	2023 年 市场份额	年增 长率	厂商	2025 年 第一季度 出货量 (百万部)	2025 年 第一季度 市场份额	2024 年 第一季度 出货量 (百万部)	2024 年 第一季度 市场份额	年增 长率
传音	37.9	51%	34.5	50%	10%	传音	9.0	47%	9.5	52%	-5%
三星	13.9	19%	17.7	26%	-22%	三星	4.0	21%	3.8	21%	7%
小米	8.4	11%	6.1	9%	38%	小米	2.6	13%	1.9	11%	32%
realme	3.8	5%	2.0	3%	89%	OPPO	0.7	3%	0.6	3%	17%
OPPO	3.1	4%	2.8	4%	10%	荣耀	0.7	3%	0.2	1%	283%
其他	7.6	10%	5.4	8%	39%	其他	2.4	13%	2.3	12%	7%
合计	74.7	100%	68.7	100%	9%	合计	19.4	100%	18.2	100%	6%

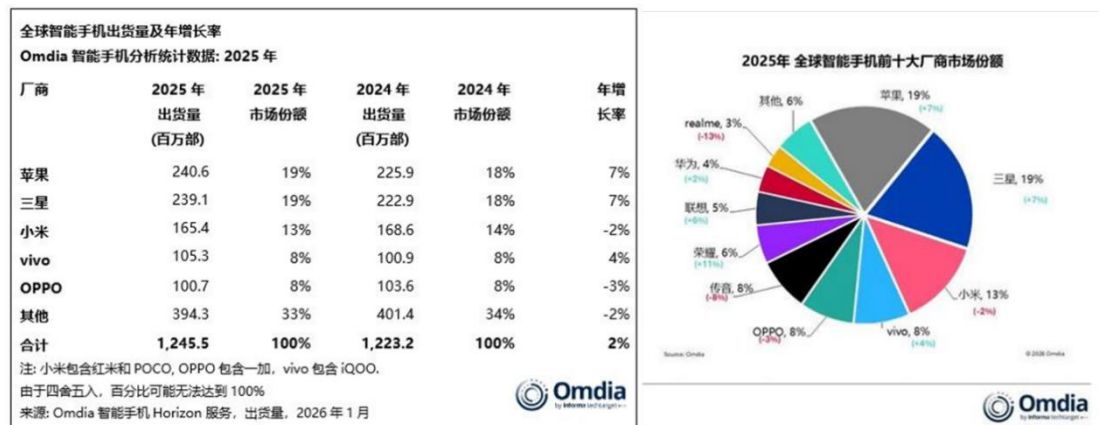
注: 小米包含子品牌 POCO 和 Redmi。传音包含 TECNO, Infinix and iTel
由于四舍五入, 百分比可能无法达到 100%
来源: Canalys 智能手机分析统计数据 (出货量), 2025 年 2 月

非洲地区智能手机出货量和年增长率						非洲智能手机出货量和年增长率					
Canalys 智能手机分析统计数据: 2025 年第二季度						Omdia 智能手机分析统计数据: 2025 年第三季度					
厂商	2025 年 第二季度 出货量 (百万部)	2025 年 第二季度 市场份额	2024 年 第二季度 出货量 (百万部)	2024 年 第二季度 市场份额	年增 长率	厂商	2025 年 第三季度 出货量 (百万部)	2025 年 第三季度 市场份额	2024 年 第三季度 出货量 (百万部)	2024 年 第三季度 市场份额	年增 长率
传音	9.7	51%	9.2	51%	6%	传音	11.6	51%	9.3	50%	25%
三星	3.4	18%	3.3	19%	3%	三星	3.4	15%	3.2	18%	5%
小米	2.8	14%	2.1	12%	32%	小米	2.9	13%	2.2	12%	34%
荣耀	0.8	4%	0.3	2%	161%	OPPO	1.0	4%	1.0	5%	2%
OPPO	0.7	4%	0.8	4%	-11%	荣耀	0.9	4%	0.3	2%	158%
其他	1.8	9%	2.2	12%	-17%	其他	3.1	14%	2.4	13%	29%
合计	19.2	100%	17.8	100%	7%	合计	22.8	100%	18.4	100%	24%

注: 小米包含子品牌 Redmi 和 POCO; 传音包含子品牌 Infinix, iTel and TECNO。
由于四舍五入, 百分比可能无法达到 100%
来源: Canalys 智能手机 Horizon 服务, 出货量, 2025 年 8 月

(小米在非洲的广告牌, 来源: 网络)

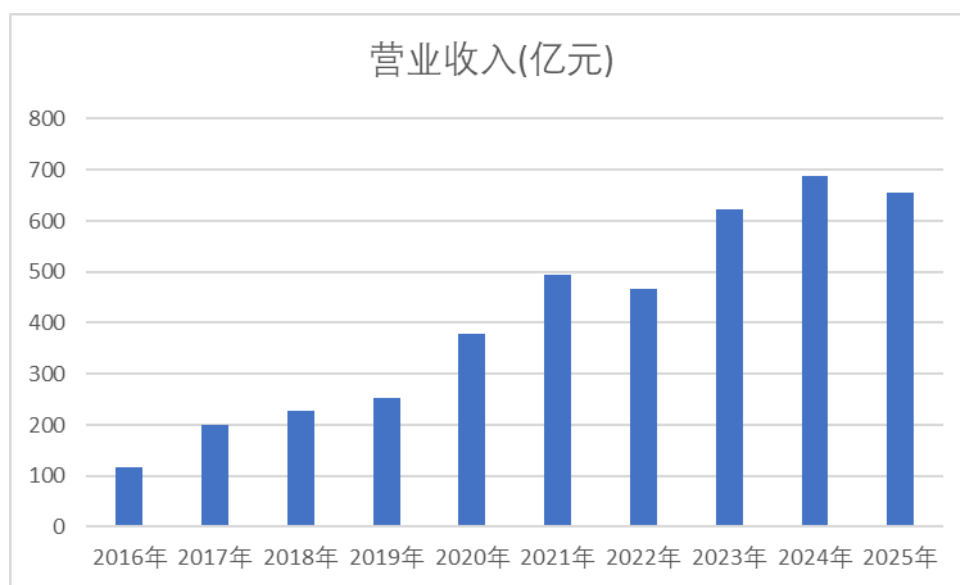
放眼 2025 年全球智能手机市场, 传音的排名已经被 vivo、OPPO 接连超越, 消失在前五榜单之中, 归入“其他”类别。



(来源: Omdia 数据)

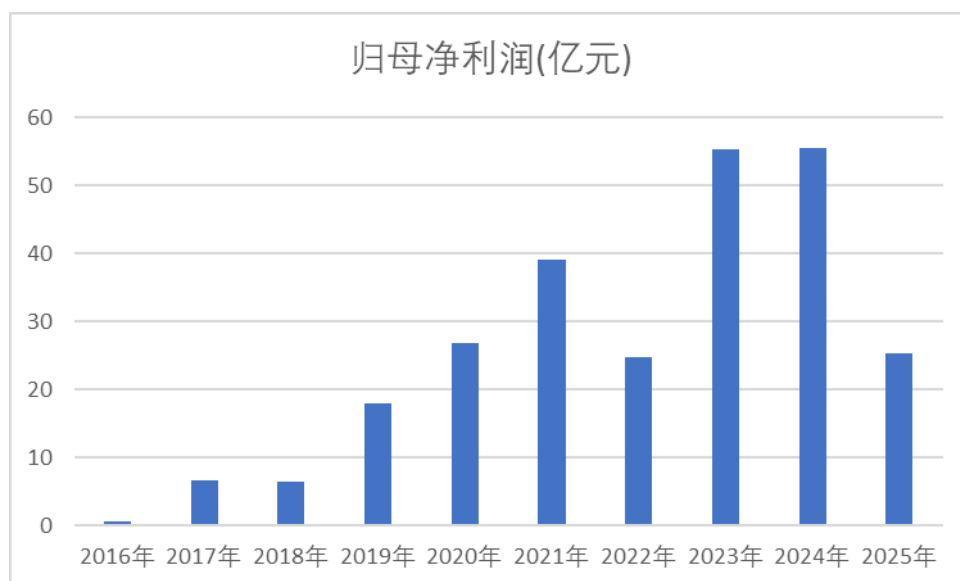
竞争的硝烟直接灼伤了财务报表，这或许也是公司盈利空间收窄的原因之一。

2025年，公司预计实现营收655.68亿元，同比下滑4.58%，一改往年的增长势头。



(来源: Choice 终端, 制图: 市值风云 APP)

同年，公司的归母净利润更是直接腰斩至25.46亿元，一片稀碎！



(来源: Choice 终端, 制图: 市值风云 APP)

当年, 传音控股远赴非洲, 正是为了避开国内惨烈的价格战与内卷。未曾想, 战火如今已跨过红海, 蔓延至非洲各国的电子集市与通信小店。它试图逃离的战场, 终究还是追了上来。

三、AI 故事动人, 商业化落地堪忧

面对全球智能手机市场增长乏力、非洲主场遭遇围攻的双重压力, 传音控股急需一个新故事来重燃资本市场信心。这一次, 它押注的是——AI。

在此次赴港招股书中, “AI” 一词出现超过 100 次。公司明确将 “加强 AI 技术研发” 列为募资首要用途, 涵盖 AI 大数据平台、AI 小语言模型、AI 芯片适配、AI 助手、AI 智能体及 AI 成像等多个方向。

[編纂]約[編纂]%或[編纂]港元將用作研發AI相關技術以加快產品迭代, 重點加強我們的技術能力、擴充我們的產品組合及鞏固我們的競爭優勢。我們擬持續探索先進技術及整合AI能力以提供卓越用戶體驗及滿足新興市場的基本用戶需求。我們相信此類投資將進一步加強我們的技術領導地位及支持我們產品及服務的長期差異化。[編纂]將主要用作(a)人才引進; (b)研發服務, 包括雲計算資源和支付予科研機構的研究合作費用; (c)採購硬件及設備; 及(d)租賃研發場所。具體而言:

(来源: 传音控股港交所招股书)

2025 年年底的调研活动上，传音控股进一步详细描绘了它的 AI 蓝图：已与 Google Cloud 深度合作，将 AI 技术融入其智能终端，打造了一键问屏、智慧识屏、AI 写作、通话摘要等功能，并计划围绕 AI 手机推出一系列辅助功能。

9、请问公司与谷歌的合作目前进展如何？请具体介绍。明年对 ai 手机新品的研发有何计划？公司在 ai 时代如何与其他厂商竞争？我们的优势在哪里？

回答：尊敬的投资者您好，传音与 Google Cloud 深度合作，将其 AI 技术融入智能终端和服务，成功打造了一键问屏、智慧识屏、AI 搜索、通话摘要、AI Writing 等一系列产品特性。AI 手机方面，传音旗下 TECNO AI 和 Infinix AI 已广泛应用于影像增强、语音助手、AI 写作等功能场景，开发了一系列 AI 辅助功能应用并持续迭代推进系统全面 AI 化，借助 Agent 提升用户智能设备移动体验。传音始终关注前沿技术的创新，结合本地化市场用户需求，聚焦关键用户场景。未来，公司希望推动 AI 应用和 AI 终端技术在新兴市场的创新和普及，为消费者带来更优化、更智能的用户体验。感谢您的关注！

(来源：传音控股公告 20251231)

显然，传音的野心不止于卖手机，它想打造属于自己的 AI 生态，来获取持续的收入，不断提高用户粘性。

理想足够丰满，但现实也足够骨感。

当前，AI 已成为头部手机厂商的标配。华为依托盘古大模型打造“1+8+N”全场景 AI 生态；荣耀推出“MagicOS+AI Agent”战略；vivo 的“蓝心智能”支

持端侧大模型推理；苹果 iOS 18 全面整合 Apple Intelligence；甚至连字节跳动都推出了豆包 AI 手机.....可以说是百花齐放。

相比之下，传音控股的 AI 布局尚处初级阶段，缺乏底层模型能力与生态协同，更多是调用第三方 API 的“功能叠加”，差异化优势有限，目前描绘的 AI 蓝图吸引力也一般般。

待后续落地，消费者会为之买单吗？恐怕还要画一个大大的问号。

与此同时，传音也在尝试拓展第二曲线。除手机外，公司已布局平板、TWS 耳机、智能家电、储能设备乃至电动两轮车。

2024 年，这些品类共创造营收 46.8 亿元，同比增长 12.71%，2025 年上半年延续增势，同比增长 17.97%至 25.68 亿元。但问题在于，这些业务在总营收中的占比仍不足 10%，且多处于投入期，尚未形成规模效应或技术壁垒。

在全球消费电子需求疲软的大背景下，多元化能否真正扛起增长大旗，仍存在很大疑问。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
手機	42,518,446	91.3	57,348,058	92.0	63,196,562	92.0	31,978,979	92.5	26,092,826	89.8
智能手機	36,618,907	78.6	51,406,072	82.5	57,906,047	84.3	29,366,505	85.0	24,388,638	83.9
功能手機	5,899,539	12.7	5,941,986	9.5	5,290,515	7.7	2,612,474	7.5	1,704,188	5.9
移動互聯網服務	767,605	1.6	791,097	1.3	834,959	1.2	402,559	1.2	416,502	1.4
物聯網產品及其他 ⁽¹⁾	3,309,852	7.1	4,155,722	6.7	4,683,758	6.8	2,176,928	6.3	2,568,091	8.8
總計	46,595,903	100.0	62,294,877	100.0	68,715,279	100.0	34,558,466	100.0	29,077,419	100.0

(来源：传音控股港交所招股书)

结语

传音控股的故事，曾是中国制造“走出去”的典范。它用极致本地化，在一片被忽视的土地上种出了参天大树。但当蓝海变红海，当成本压力与竞争烈度同步攀升，仅靠“更懂非洲”难以守住王座。

在全球手机市场整体饱和、竞争白热化的背景下，传音控股若不能实现产品升级与生态突破，仅靠旧故事恐怕很难打动资本市场。真正的护城河不在地域，而在技术与产品——重塑自我，方有出路。