

传音控股（688036.SH）

手机中高端化驱动业绩高增，扩品类/移动互联高速增长

2026 年 08 月 19 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

张威震（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

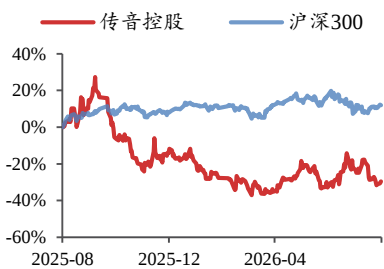
zhangweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525020002

日期	2026/8/18
当前股价(元)	56.27
一年最高最低(元)	104.90/50.80
总市值(亿元)	647.77
流通市值(亿元)	647.77
总股本(亿股)	11.51
流通股本(亿股)	11.51
近 3 个月换手率(%)	104.43

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026Q1 盈利明显改善，扩品类与移动互联业务高增——公司信息更新报告》-2026.5.6

《新兴市场手机王者，多元化/全球化/高端化打开空间——公司首次覆盖报告》-2025.11.18

● 中高端化助力 Q2 业绩高增，扩品类/移动互联高速增长，维持“买入”评级

08 月 18 日，公司发布 2026 年半年报。(1) 2026 年上半年，公司实现营收 354.31 亿元，同比+21.85%；归母净利润 17.73 亿元，同比+46.22%；扣非归母净利润 14.80 亿元，同比+64.98%；销售毛利率 22.63%，同比+2.54pcts；销售净利率 5.17%，同比+0.90pcts。(2) 2026 年单二季度，公司实现营收 192.31 亿元，同比+19.65%，环比+18.71%；归母净利润 10.73 亿元，同比+48.47%，环比+53.21%；扣非归母净利润 8.61 亿元，同比+55.44%，环比+39.12%；毛利率 23.16%，同比+2.40pcts，环比+1.16pcts；净利率 5.67%，同比+1.04pcts，环比+1.09pcts。(3) 2026 年受存储等上游涨价影响，消费电子终端普遍承压，公司通过上调 ASP 的策略，实现盈利能力提升。我们认为，受益于 ASP 提升以及消费电子市场未来整体复苏，公司手机业务基本盘稳固，扩品类业务加速推进逐步成长为公司第二增长曲线，AI 助手等方面的布局助移动互联业务打开长期增长空间。因此，我们上调公司 2026/2027/2028 年盈利预测（原值为 28.77/40.23/55.20 亿元），预计公司 2026/2027/2028 年归母净利润为 36.83/50.26/62.97 亿元，当前股价对应 PE 为 17.6/12.9/10.3 倍，维持“买入”评级。

● 新兴市场龙头地位稳固，应对存储涨价上调 ASP，AI 赋能推进品牌高端化

公司持续巩固非洲、南亚等新兴市场龙头地位，依托三大品牌差异化定位覆盖细分市场。新兴市场部分国家经济发展水平较低，手机行业发展相对滞后，人均手机保有量及智能手机渗透率低于成熟市场，仍有从功能机向智能机的结构性升级需求，龙头份额稳固支撑业绩增长。2026 年面对上游存储等元器件涨价，公司积极上调 ASP 推动收入同比增长；成本端受益于历史库存缓冲，成本上涨有所滞后，带动毛利率提升。公司将 AI 技术深度融入“研发-服务-生态”全链条，赋能影像与智能交互升级，打造“人机协同”数智化团队，驱动品牌向中高端跃迁。

● 多元扩品类加速推进，布局 AI 智能助手 Ella，智能终端与移动互联协同发展

扩品类方面，公司坚持多品牌策略，深化数码配件、家用电器及储能等多元化布局，依托 AI 技术打造跨端协同与软硬融合能力，构建多端互联智能生态。移动互联方面，公司立足流量与数据平台，在巩固应用分发、工具与游戏生态的基础上，拓展生活服务与本地垂类内容，借助 AI 对产品设计与本地化运营提效，加速释放生态价值。推出智能助手 Ella 以及 AI 智能体 TECNO Ella Claw，持续推进系统全面 AI 化与 Agent 体验升级，多维度探索业务增长新路径。

● 风险提示：原材料涨价风险；新市场拓展不利风险；AI 发展不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	68,715	65,591	68,025	75,447	85,971
YOY(%)	10.3	-4.5	3.7	10.9	13.9
归母净利润(百万元)	5,549	2,581	3,683	5,026	6,297
YOY(%)	0.2	-53.5	42.7	36.5	25.3
毛利率(%)	21.3	19.2	21.8	22.4	22.8
净利率(%)	8.1	3.9	5.4	6.7	7.3
ROE(%)	27.5	12.6	15.9	19.0	20.1
EPS(摊薄/元)	4.82	2.24	3.20	4.37	5.47
P/E(倍)	11.7	25.1	17.6	12.9	10.3
P/B(倍)	3.2	3.2	2.8	2.4	2.1

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	38809	37739	40878	47553	53282	营业收入	68715	65591	68025	75447	85971
现金	12216	11740	15643	17931	24244	营业成本	54091	53030	53217	58570	66355
应收票据及应收账款	3377	3726	1897	4797	2874	营业税金及附加	206	196	272	287	321
其他应收款	1219	549	1326	775	1598	营业费用	4836	5204	5422	5885	6680
预付账款	439	697	81	863	229	管理费用	1733	1678	1905	2075	2278
存货	8663	8903	9239	10650	11818	研发费用	2517	2950	3129	3433	3783
其他流动资产	12895	12124	12692	12537	12520	财务费用	-107	133	173	-110	-211
非流动资产	6253	6643	6707	6882	7227	资产减值损失	-283	-285	20	15	9
长期投资	774	871	856	911	973	其他收益	779	458	422	493	483
固定资产	3130	3131	2979	3026	3211	公允价值变动收益	-157	-21	-74	-70	-63
无形资产	477	1085	1138	1208	1298	投资净收益	796	650	205	315	398
其他非流动资产	1873	1556	1735	1738	1745	资产处置收益	-2	4	1	2	2
资产总计	45062	44382	47585	54435	60509	营业利润	6574	3181	4437	6013	7542
流动负债	23985	23061	23051	26827	28014	营业外收入	118	8	44	45	45
短期借款	2194	1862	1914	1944	1920	营业外支出	14	7	14	12	12
应付票据及应付账款	17213	16799	17142	20599	21978	利润总额	6678	3183	4467	6045	7575
其他流动负债	4578	4400	3994	4284	4115	所得税	1080	578	750	973	1220
非流动负债	731	673	1206	876	876	净利润	5597	2605	3717	5072	6355
长期借款	247	277	213	166	124	少数股东损益	48	25	34	46	58
其他非流动负债	484	396	993	709	752	归属母公司净利润	5549	2581	3683	5026	6297
负债合计	24717	23734	24256	27703	28889	EBITDA	6795	3352	4661	6114	7563
少数股东权益	115	124	158	204	262	EPS(元)	4.82	2.24	3.20	4.37	5.47
股本	1140	1151	1151	1151	1151	主要财务比率					
资本公积	6976	7304	7304	7304	7304	成长能力					
留存收益	11989	11947	14265	17444	21390	营业收入(%)	10.3	-4.5	3.7	10.9	13.9
归属母公司股东权益	20230	20525	23172	26528	31357	营业利润(%)	-2.6	-51.6	39.5	35.5	25.4
负债和股东权益	45062	44382	47585	54435	60509	归属于母公司净利润(%)	0.2	-53.5	42.7	36.5	25.3
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	2848	1420	5888	4231	7950	毛利率(%)	21.3	19.2	21.8	22.4	22.8
净利润	5597	2605	3717	5072	6355	净利率(%)	8.1	3.9	5.4	6.7	7.3
折旧摊销	335	390	395	368	414	ROE(%)	27.5	12.6	15.9	19.0	20.1
财务费用	-107	133	173	-110	-211	ROIC(%)	23.2	10.5	13.8	16.6	17.8
投资损失	-796	-650	-205	-315	-398	偿债能力					
营运资金变动	-3477	-1949	1777	-924	1674	资产负债率(%)	54.9	53.5	51.0	50.9	47.7
其他经营现金流	1295	891	31	141	116	净负债比率(%)	-44.9	-44.7	-56.3	-57.8	-69.0
投资活动现金流	785	1729	-1318	-85	-363	流动比率	1.6	1.6	1.8	1.8	1.9
资本支出	640	983	-296	803	668	速动比率	1.2	1.2	1.3	1.3	1.4
长期投资	714	2049	15	-55	-62	营运能力					
其他投资现金流	711	664	-1630	774	367	总资产周转率	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
筹资活动现金流	-3290	-3098	-666	-1859	-1275	应收账款周转率	25.7	18.5	24.2	22.5	22.4
短期借款	683	-332	52	29	-23	应付账款周转率	4.0	4.2	4.2	4.2	4.2
长期借款	0	29	-64	-47	-42	每股指标(元)					
普通股增加	334	11	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	4.82	2.24	3.20	4.37	5.47
资本公积增加	393	328	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	2.47	1.23	5.11	3.68	6.91
其他筹资现金流	-4699	-3135	-655	-1842	-1209	每股净资产(最新摊薄)	17.57	17.83	20.13	23.04	27.24
现金净增加额	281	-188	3903	2288	6312	估值比率					
						P/E	11.7	25.1	17.6	12.9	10.3
						P/B	3.2	3.2	2.8	2.4	2.1
						EV/EBITDA	6.4	13.4	8.6	6.2	4.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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R4（中高风险），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