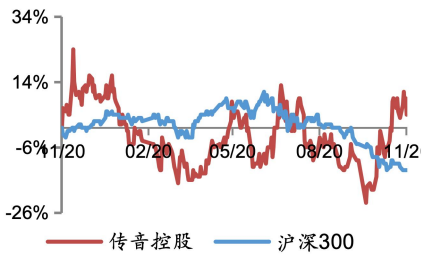
传音控股：重视 AI 技术，积极投入研发强化产品竞争优势

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-20

收盘价（元）	62.02
近 12 个月最高/最低(元)	76.20/45.26
总股本（百万股）	1,151
流通股本（百万股）	1,151
流通股比例（%）	92.51
总市值（亿元）	772
流通市值（亿元）	714

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：李美贤
执业证书号：S0010524020002
邮箱：limeixian@hazq.com
分析师：李元晨
执业证书号：S0010524070001
邮箱：liyc@hazq.com

相关报告
1.结构改善对冲成本影响，期待 AI 赋能成长 2026-04-29

主要观点：

传音控股发布 2026 年第三季度报告

公司第三季度营业收入 148.49 亿元，同比下降 27.45%；归属于上市公司股东的净利润 8.57 亿元，同比下降 8.40%。前三季度营业收入 502.80 亿元，同比增长 1.49%；归属于上市公司股东的净利润 26.30 亿元，同比增长 22.44%。

公司将 AI 技术转化为差异化产品竞争力，支持业务高质量可持续发展

公司持续巩固手机业务在全球新兴市场中的行业地位，构建体系化“护城河”，并将 AI 技术转化为差异化产品竞争力，为业务高质量、可持续发展提供有力支撑。

市场方面，公司持续夯实非洲市场竞争优势，纵深拓展全球其他新兴市场;依据三大品牌不同定位及本地市场深度洞察，推动各品牌在细分市场实现差异化突围。同时，公司持续加大数字化变革力度，借助 AI 技术打造“人机协同”的数智化团队，支撑渠道创新与用户体验优化，构建面向未来竞争的体系化壁垒。

产品与技术研发层面，公司始终坚持以用户价值为核心，对 AI 赛道压强资源投入，将 AI 技术深度融入产品研发、用户服务、生态构建全链条:以 AI 赋能影像技术升级，以 AI 驱动智能交互优化，以 AI 助力本地化运营提质，提升用户需求痛点响应与服务能力;深度探索 AIoT 生态布局，为用户在工作、学习、生活及娱乐等全场景提供“伙伴级”AI 智慧体验，助力品牌向中高端价值链实现跃迁。

公司品牌拥有较高的用户忠诚度，是公司独特的竞争优势

公司针对不同的细分消费人群，建立了能够满足不同阶层消费者需求的多层次品牌以及产品序列，积累了较好的用户基础。多品牌战略覆盖了非洲不同的消费群，对进入非洲的单一品牌而言，形成了坚固的竞争壁垒。公司创立了 TECNO、itel、Infinix 三大手机品牌，同时创办数码配件品牌 oraimo，售后服务品牌 Carlcare 和家用电器品牌 Syinix 等，并自主研发了 HiOS、itelOS 和 XOS 等智能终端操作系统及独立的应用软件平台。

投资建议

我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 30.39 亿元、33.03 亿元和 40.84 亿元对比此前预测的 2026-2028 年归母净利润 31.4 亿元、37.7 亿元和 46.1 亿元有所下调，对应 EPS 为 2.44、2.65、3.28 元/股。对应 2026 年 11 月 20 日股价的 PE 为 25.39、23.37、18.90 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示

市场竞争超预期；市场拓展不及预期；产品价格不及预期；上游零部件价格波动超预期；费用端控制不及预期。

● 重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	65591	63083	69334	76286
收入同比（%）	-4.5%	-3.8%	9.9%	10.0%
归属母公司净利润	2581	3039	3303	4084
净利润同比（%）	-53.5%	17.8%	8.7%	23.7%
毛利率（%）	19.2%	21.1%	21.2%	21.7%
ROE（%）	12.6%	13.9%	13.6%	15.1%
每股收益（元）	2.26	2.44	2.65	3.28
P/E	29.27	25.39	23.37	18.90
P/B	3.71	3.52	3.19	2.85
EV/EBITDA	21.11	13.81	12.90	10.50

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	37739	38256	42705	47236
现金	11740	15762	17950	20133
应收账款	3726	3505	3852	4238
其他应收款	549	526	578	636
预付账款	697	497	546	597
存货	8903	7892	8304	8757
其他流动资产	12124	10074	11474	12874
非流动资产	6643	6743	6652	6548
长期投资	871	871	871	871
固定资产	3131	3025	2900	2756
无形资产	1085	1101	1111	1117
其他非流动资产	1556	1746	1770	1804
资产总计	44382	44998	49357	53784
流动负债	23061	22179	24227	25773
短期借款	1862	2162	2462	2162
应付账款	11819	11055	12139	13276
其他流动负债	9379	8961	9626	10334
非流动负债	673	748	728	728
长期借款	277	277	277	277
其他非流动负债	396	471	451	451
负债合计	23734	22927	24955	26501
少数股东权益	124	150	178	213
股本	1151	1151	1151	1151
资本公积	7304	7304	7304	7304
留存收益	12069	13466	15768	18615
归属母公司股东权益	20525	21922	24224	27070
负债和股东权益	44382	44998	49357	53784

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1420	2879	4574	5293
净利润	2605	3065	3331	4119
折旧摊销	476	497	525	489
财务费用	373	69	78	69
投资损失	-650	-700	-347	-381
营运资金变动	-1814	-434	588	597
其他经营现金流	4851	3881	3143	3922
投资活动现金流	1729	2075	-1588	-1504
资本支出	-978	-335	-335	-335
长期投资	2049	1800	-1550	-1500
其他投资现金流	659	610	297	331
筹资活动现金流	-3098	-425	-799	-1607
短期借款	-332	300	300	-300
长期借款	29	0	0	0
普通股增加	11	0	0	0
资本公积增加	328	0	0	0
其他筹资现金流	-3135	-725	-1099	-1307
现金净增加额	-188	4022	2188	2183

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	65591	63083	69334	76286
营业成本	53030	49749	54625	59743
营业税金及附加	196	189	208	229
销售费用	5204	5047	5547	6103
管理费用	1678	1577	1733	1907
财务费用	133	434	262	210
资产减值损失	-285	-400	-400	-400
公允价值变动收益	-21	0	0	0
投资净收益	650	700	347	381
营业利润	3181	3738	4062	5023
营业外收入	8	0	0	0
营业外支出	7	0	0	0
利润总额	3183	3738	4062	5023
所得税	578	673	731	904
净利润	2605	3065	3331	4119
少数股东损益	25	26	28	35
归属母公司净利润	2581	3039	3303	4084
EBITDA	3159.42	4669.05	4849.40	5722.97
EPS（元）	2.26	2.44	2.65	3.28

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-4.5%	-3.8%	9.9%	10.0%
营业利润	-51.6%	17.5%	8.7%	23.7%
归属于母公司净利润	-53.5%	17.8%	8.7%	23.7%
获利能力				
毛利率（%）	19.2%	21.1%	21.2%	21.7%
净利率（%）	3.9%	4.8%	4.8%	5.4%
ROE（%）	12.6%	13.9%	13.6%	15.1%
ROIC（%）	9.6%	13.6%	12.8%	14.2%
偿债能力				
资产负债率（%）	53.5%	51.0%	50.6%	49.3%
净负债比率（%）	114.9%	103.9%	102.3%	97.1%
流动比率	1.64	1.72	1.76	1.83
速动比率	1.16	1.29	1.35	1.43
营运能力				
总资产周转率	1.47	1.41	1.47	1.48
应收账款周转率	18.47	17.45	18.85	18.86
应付账款周转率	4.22	4.35	4.71	4.70
每股指标（元）				
每股收益	2.26	2.44	2.65	3.28
每股经营现金流(摊薄)	1.14	2.31	3.68	4.25
每股净资产	17.83	17.62	19.47	21.75
估值比率				
P/E	29.27	25.39	23.37	18.90
P/B	3.71	3.52	3.19	2.85
EV/EBITDA	21.11	13.81	12.90	10.50

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：李美贤，华安证券 AI&电子行业首席分析师。中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券，曾任职于东兴证券，6 年电子、通信及 AI 行业研究经验。

分析师：李元晨，墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022 年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体材料设备、科创新股等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。