

3C领域领军者，从制造出海到智造出海

——从安克创新看品牌出海

行业评级：看好

2024年9月10日

分析师

汤秀洁

研究助理

吴安琪

证书编号

S1230522070001

邮箱

tangxiujie@stocke.com.cn

邮箱

wuanqi@stocke.com.cn

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

□ 安克创新：成立于2011年，贴牌渠道商起家→拥有6大品牌矩阵的品牌出海典范

- 从跨境电商企业到全球领先的消费电子品牌运营商，安克创新从电商、工程师、消费电子品类三大红利的交叉点出发，Anker主品牌知名度打响之后又相继推出Soundcore、Eufy、Nebula等六大创新品牌。

□ 非依靠单一品类渗透率提升，核心考验对市场热点/需求痛点的反应速度及供应链迭代和营销能力。

- 渠道能力突出：线上以亚马逊为主要渠道→切入线下和独立站渠道。
- 产品SKU丰富：类德州仪器/宝洁，运营思路非依靠大单品而是持续扩SKU：维持经营稳定性+降低依靠单一产品的风险。

□ 行业：跨境电商万亿成熟赛道，中国供应链优势为产品出海基石

- 跨境电商景气度提升：性价比消费盛行+平台流量竞争趋缓，亚马逊流量上行/降低趋势边际修复。欧美电商渗透率提升空间有限，但因海外通胀压力仍存，对中国具备供应链优势的产品仍有高需求，购买力依旧强劲。此外拉美、东南亚等新市场电商渗透率低且高速提升，物流、支付等基础设施提升空间较大，中国卖家和品牌入驻较少，仍为蓝海市场潜在机遇无限。

□ 渠道结构优化，产品边界外延。

- 渠道端：深耕亚马逊，强品牌力→独立站占比提升。通过线上积累的品牌影响力，进入线下渠道。北美入驻沃尔玛、百思买、塔吉特等知名商超，日本入驻 7-11 便利店，一方面提升品牌力，另一方面户用储能赛道核心依靠线下渠道销售，亦能维持新产品的销售放量。
- 产品端：扩SKU，三大产品线均有较强的增长势能。充电品类：手机品牌外溢第三方品牌需求驱动，电子产品不附送插头成为趋势，安克针对需求痛点，引领行业潮流；储能：新需求+能源危机，渗透率迅速提升；便携储能与户储技术可复用；耳机：细分需求+性价比+新市场驱动；智能创新：持续推新，扫地机新品放量+智能安防大盘增速强劲。

□ 盈利预测：

- 安克创新为中国消费电子品牌出海的标杆，产品线逐步丰富完善，独立站收入稳定提升，彰显公司强品牌心智。预计公司2024-2026年营收221/268/324亿元，同增26%/21%/21%；归母净利润19.16/22.24/27.36 亿元，同增 19%/16%/23%，当前市值对应PE18/16/13X。

1、全球贸易环境恶化的风险

跨境电商行业受国际形势波动影响显著，若发生诸如经济增长放缓、系统性金融危机等重大不利风险，将严重制约海外消费市场需求，或影响公司持续经营。

2、汇率波动的风险

跨境电商企业收入主要以外币结算，未来若美元、欧元等外汇兑人民币汇率出现重大波动，可能加大公司收入和财务费用的不确定性，影响公司经营业绩。

3、公司战略失误、人才流失以及新市场孵化风险等

目录

1

安克创新：扩产品拓区域，维持高增长动能

2

充电储能：小充扩渠道，大充渗透率迅速提升

3

智新/影音：适配用户需求，产品迅速迭代

4

盈利预测

5

风险提示



➤ 安克以充电类产品起家，结合既有的推新策略，产品线逐步延伸至智能家居、智能安防等多领域。公司将主业拓展品类定位于市场规模相对适中、品类繁多、轻研发的市场品类，从事智能移动周边和智能生活周边产品，包括移动电源、充电器、数据线、便携储能、户外储能、清洁机器人、安防摄像头、投影、耳机、音箱、3D 打印机等产品，成功打造 Anker、Soundcore、Eufy、Nebula、Ankerwork、AnkerMake 六大品牌。

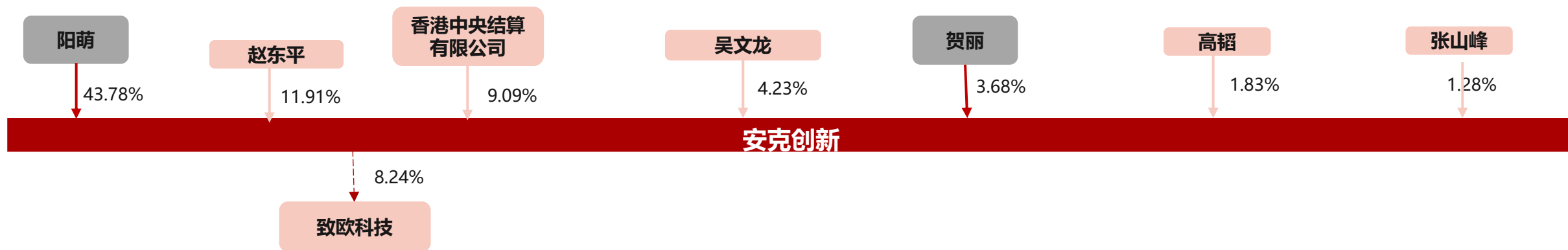
表：安克创新六大产品品类

	充电储能	智能创新		智能影音		
品牌	Anker	Eufy	AnkerMake	NEBULA	soundcore	AnkerWork
推出时间	起家品牌	2016	2022	2017	2017	2021
主要类别	储能类	智能家居	3D打印	激光智能投影系列	无线蓝牙耳机、无线蓝牙音箱	无线蓝牙麦克风、会议摄像头等
	数码充电+户外储能。 2023年在便携储能基础上，推出消费级新能源品牌 Anker SOLIX，目前拥有四大系列：户外露营C系、家庭备电和移动储能F系、阳台光伏储能解决方案E系、户用储能解决方案X系。 	• Eufy Security深耕智能家庭安防系统，使用“人脸识别+智能算法”全方位守护家庭安全； • Eufy Clean专注家庭智能深度清洁解决方案。 	AnkerMake M5C高速3D打印机，该产品采用升级版的PowerBoost™ 2.0运动控制系统，进一步支持高速稳定的打印效果，并提供多设备远程控制等功能，为用户带来智能且易用的高速3D打印体验。 	主要包含三个系列 • Cosmos旗舰系列主打家庭影院； • Mars系列主打户外影音； • Capsule系列主打极致便携。 	针对不同使用场景，soundcore推出多个音频产品系列： • TWS降噪耳机Liberty系列； • 头戴式降噪耳机Space系列； • 运动耳机Sport系列； • Glow系列派对音箱； • Motion户外音箱系列。	聚焦智能办公领域，23年推出首款无线麦克风AnkerWork M650、4K会议摄像头和通过微软认证的会议扬声器，产品应用了自研的AI算法。

1.3 高管团队：实控人谷歌工程师背景

- **创始人及核心团队拥有高层次教育背景及多年谷歌工作经验，延续以用户为中心的价值观，从决策层定位公司重研发特性。**公司创始人阳萌本科毕业于北京大学计算机系，高级工程师背景促使其对产品研发严格把控，公司自创立之初就携带“重研发、重产品”基因。公司核心高管赵东平曾负责Google、Dell等跨国公司的运营与销售工作，具备国际化视野及丰富的运营管理经验，为公司品牌的全球化发展奠定上层基础。
- **研发投入占比较高，研发团队不断壮大。**2017年至今公司研发费用率保持在5%以上，并呈现逐年增长趋势。目前，公司已形成经验丰富的技术研发工程师团队，为产品研发提供了强有力的支撑。

图：安克创新股权结构（截至24年9月）



姓名	职务	学历	职业经历
阳萌	创始人，董事长	北京大学计算机学士、美国UT-Austin计算机硕士	创始人，曾任Google高级工程师，获Google最高奖“Founders' Awards”
赵东平	总经理	天津大学系统工程学士、伦敦商学院金融硕士	曾任戴尔中国有限公司产品销售总监、产品销售高级经理，谷歌信息技术（中国）有限公司大中国区在线销售与运营总经理，海翼有限总裁
张山峰	副总经理	西北大学管理学士、北京大学国际MBA、美国西北大学凯洛格商学院和港科大高级工商管理硕士	曾任TCL电脑科技有限责任公司区域渠道专员，戴尔（中国）有限公司客户经理、销售主管，谷歌信息技术（中国）有限公司销售经理、大中国区负责人及大中华及韩国区负责人，海翼有限副总经理。

- 营收由20年的94亿元提升至23年的175亿元，CAGR达23%，归母净利润由20年的8.6亿元，提升至23年16.2亿元，CAGR达24%。
- 21年公司营收同增34%，归母净利润同增15%，营业收入增幅 > 净利润增幅，主要系2021年公司受产品采购成本、运输成本影响，毛利率下滑。
- 22年公司营收同增13%，归母净利润同增16%，营业收入与净利润变化趋势及幅度较为匹配。22年关掉了10个“看起来打不赢”的产品团队，砍掉割草机器人、手持清洁设备、电动自行车等10个产品线，聚焦核心产品线。
- 23年公司营收同增23%，归母净利润同增41%，净利润增幅 > 营业收入增幅，主要系：（1）持续推出销售单价和毛利率较高的新产品、汇率波动及公司加强产品成本控制的影响，毛利率回升；（2）公司对外投资取得的投资收益及公允价值变动损益金额较高。

亿元	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24H1
营业总收入	7.46	13.02	25.07	39.03	52.32	66.55	93.53	125.74	142.51	175.07	96.48
yoy		74.5%	93.4%	54.5%	34.1%	27.2%	40.5%	34.5%	13.3%	22.9%	36.6%
归母净利润	0.08	1.35	2.3	3.22	4.27	7.21	8.56	9.82	11.43	16.15	8.7
yoy		1565.4%	67.2%	-4.1%	32.8%	68.9%	18.7%	14.7%	16.4%	41.2%	6.4%
扣非归母净利润	-0.04	0.57	2.4	2.52	4.15	5.76	7.27	7.08	7.81	13.44	7.66
yoy		1554.9%	323.2%	5.3%	64.6%	38.7%	26.3%	-2.7%	10.4%	71.9%	40.5%

- 2023年公司营收175亿元，同增23%；其中充电类产品占比49%，创新类和无线音频类分别占比29%/22%，合计占比达51%。
- 20-23年充电类产品占公司营收比例分别为44%/44%/48%/49%。公司充电类产品销售金额保持上升趋势。凭借对创新技术、高品质、极致用户体验的不懈追求，在充电类产品领域不断创新，持续推出多款适配性较强、品质较高的新产品，获得了市场及消费者的认可，产品销量及平均销售单价整体有所上升。
- 20-23年智能创新类产品占公司营收比例分别为33%/33%/31%/29%。公司智能创新类产品主要包括eufy智能家居、Nebula激光智能投影产品及其他创新类产品系列，在智能清洁、智能安防、智能投影等领域不断丰富产品矩阵，实现收入稳步增长。
- 20-23年无线音频类产品占公司营收比例分别为23%/23%/20%/22%。公司基于不同的使用场景推出了多个音频产品系列，如入耳式耳机音质标杆Liberty系列、防汗运动耳机Sport系列、睡眠耳机Sleep系列等，通过产品创新持续挖掘用户需求。
- 其他业务收入主要为线上代运营服务收入、云服务收入和租金、零配件、空调净化器等产品的销售收入等，占比较低。

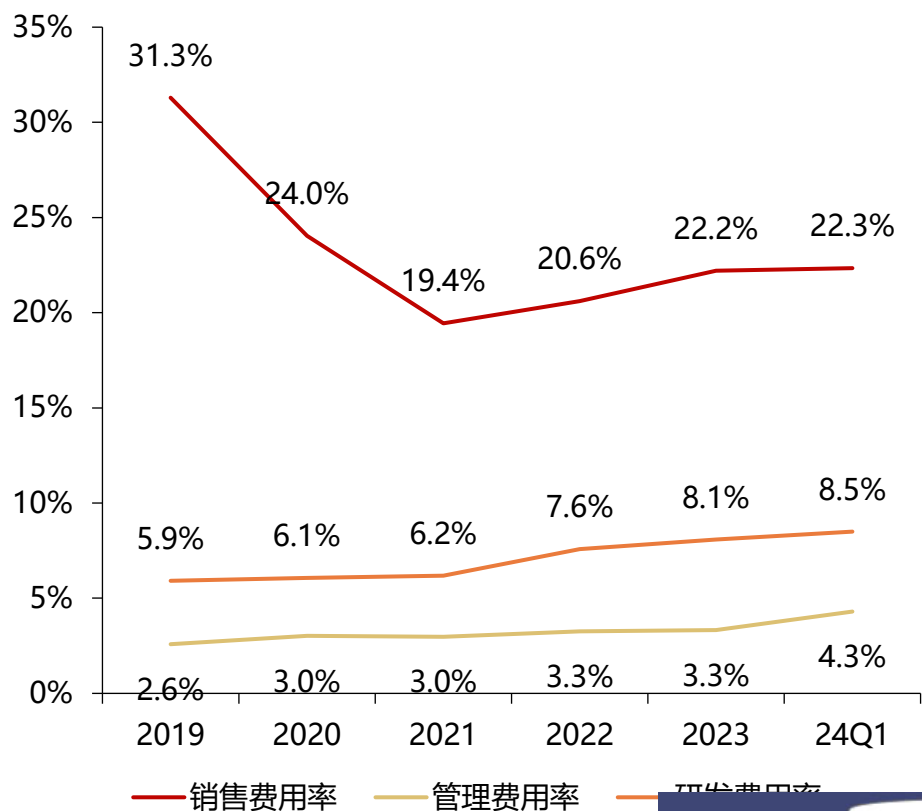
亿元	2020	2021	2022	2023
充电类产品	41.44	55.52	68.76	86.04
yoy	8.74%	34.00%	23.84%	25.12%
占比	44.30%	44.16%	48.25%	49.14%
毛利率	44.46%	37.71%	41.86%	42.26%
无线音频类	21.21	28.52	28.22	37.78
yoy	65.78%	34.44%	-1.06%	33.89%
占比	22.68%	22.68%	19.80%	21.58%
毛利率	41.08%	34.75%	37.69%	45.41%
智能创新类	30.59	41.04	43.91	50.48
yoy	102.63%	34.13%	7.02%	14.96%
占比	32.71%	32.63%	30.82%	28.84%
毛利率	45.01%	33.90%	35.36%	44.79%
其他	0.28	0.66	1.61	0.77
yoy	-48.70%	135.25%	143.50%	-52.09%
占比	0.30%	0.53%	1.13%	0.44%
毛利率			15.26%	12.27%

- **宏观环境优化+产品客单价提升+供应链优化，毛利率稳定上行。**21年受宏观因素影响，跨境运输成本上升，主营业务毛利率有所下降；22年公司在充电类产品、智能创新类产品和无线音频类产品新推出了多款品质较高、适配性较强的产品，平均销售单价及毛利率较高，同时海运费运输成本下降，公司主营业务毛利率上升；23H1公司持续推出销售单价和毛利率较高的新产品、汇率波动和公司加强成本控制的影响，主营业务毛利率持续上升。
- **产品高端化+采购成本下行推动智能创新品类毛利率上行。**21年中低端智能清洁产品市场竞争较为激烈，智能创新类产品中扫地机等单价下滑，此外海运费上升，智能创新类产品毛利率较20年下降6.60%。22年-23H1，公司聚焦中高端市场智能产品市场，推出多款单价及毛利率相对较高的创新性智能创新类产品，如智能双摄门铃系列、智能安防摄像头eufyCam 3系列、深度清洁扫拖一体机等，智能创新类产品毛利率上升；此外，23H1公司与供应商合作的深入，通过产品设计优化调整降低智能创新类产品采购成本，亦推动毛利率上行。

	2020	2021	2022	23H1
充电类				
平均销售单价	100.74	98.46	125.29	137.54
yoy			27%	10%
平均单位成本	60.53	61.33	72.84	77.85
毛利率	39.9%	37.7%	41.9%	43.4%
智能创新				
平均销售单价	613.65	597.9	674.57	672.98
yoy			13%	0%
平均单位成本	365.09	395.22	436.04	383.15
毛利率	40.5%	33.9%	35.4%	43.1%
无线音频				
平均销售单价	266.02	276.19	279.73	289.53
yoy			1%	4%
平均单位成本	169.58	180.22	174.29	162.93
毛利率	36.3%	34.8%	37.7%	43.7%

- **专注研发，研发费用率持续提升，研发人员占比近半。**23年公司研发费率8.1%，显著高于国内其他消费电子配件品牌，且研发人员占比近50%。截至24H1，公司在全球共取得214项发明专利，965项实用新型，723项外观专利，并有多项知识产权正在申请中。
- **品牌认同提升产品溢价，构成长期盈利能力护城河，毛利率显著高于同行。**安克毛利率与国内其他品牌商及代工厂拉开了明显差距，即使以海外市场为主导致公司运输成本更高（2021年开始计入营业成本），但22年安克毛利率表现依然突出。

图：安克创新费用率



品牌	指标	2020	2021	2022	2023
安克创新	毛利率	43.9%	35.7%	38.7%	43.5%
	净利率	9.6%	8.1%	8.3%	9.7%
	销售费用率	24.0%	19.4%	20.6%	22.2%
	研发费用率	6.07%	6.19%	7.58%	8.08%
绿联科技	毛利率	38.0%	37.1%	37.4%	37.6%
	净利率	11.2%	8.8%	8.6%	8.2%
	销售费用率	16.5%	16.9%	17.3%	19.0%
	研发费用率	3.47%	4.54%	4.78%	4.50%
品胜电子	毛利率	37.3%	33.2%	34.5%	-
	净利率	9.0%	7.6%	7.3%	-
	销售费用率	14.2%	15.3%	17.1%	-
	研发费用率	3.90%	3.62%	3.73%	-
科沃斯	毛利率	42.9%	51.4%	51.6%	47.5%
	净利率	8.9%	15.4%	11.1%	3.9%
	销售费用率	21.6%	24.7%	30.2%	34.2%
	研发费用率	4.67%	4.20%	4.86%	5.66%
石头科技	毛利率	51.3%	48.1%	49.3%	55.1%
	净利率	30.2%	24.0%	17.9%	23.7%
	销售费用率	13.7%	16.1%	19.9%	21.0%
	研发费用率			7.37%	7.15%

- 渠道优化，亚马逊营收占比逐年下滑，线下渠道和六大独立站占比提升。随着独立站和线下渠道发力，亚马逊营收占比逐年下滑，23年亚马逊销售占比由20年的62%下降至57%。线下渠道中，北美入驻沃尔玛、百思买、塔吉特等知名商超，日本入驻 7-11 便利店，品牌影响力迅速提升。公司独立站渠道24H1营收达9.3亿元，同增103%，占总营收的10%。2020年以来，公司独立站营收增速均维持70%以上。
- 境内京东电商平台入仓占比较高约25%-30%，京东负责产品销售→毛利率相对较低，境外收入中销售收入以线上B2C模式为主，定价较高→毛利率相对较高；23H1公司大力拓展境内线下渠道及京东电商平台入仓，致使境内毛利率下滑至31.8%，境外毛利率提升至43.8%。

表：安克创新区域营收拆分

亿元	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	23H1	24H1
北美	20.99	27.71	37.52	50.19	63.41	72.53	83.7	32.89	46.27
yoy		32%	35%	34%	26%	14%	15%		41%
占比	53.8%	53.0%	56.5%	53.7%	50.4%	50.9%	47.8%	46.5%	48.0%
欧洲	7.89	10.24	11.57	18.23	25.42	28.29	36.8	14.19	20.53
yoy		30%	13%	58%	39%	11%	30%		45%
占比	20.2%	19.6%	17.4%	19.5%	20.2%	19.9%	21.0%	20.1%	21.3%
日本	4.45	6.71	8.59	13.73	17.31	17.96	24.87	10.64	12.93
yoy		51%	28%	60%	26%	4%	38%		22%
占比	11.4%	12.8%	12.9%	14.7%	13.8%	12.6%	14.2%	15.1%	13.4%
中东	3.73	4.90	4.06	4.37	5.61	7.62	9.08	4.08	5.68
yoy		31%	-17%	8%	28%	36%	19%		39%
占比			6.1%	4.7%	4.5%	5.3%	5.2%	5.8%	5.9%
中国大陆	0.91	0.68	1.02	1.42	4.2	5.21	6.38	2.71	3.77
yoy		-25%	50%	39%	196%	24%	22%		39%
占比			1.6%	1.5%	3.3%	3.7%	3.6%	3.8%	3.9%
澳大利亚								2.80	3.44
yoy									23%
占比								4.0%	3.6%
其他	1.06	2.06	3.71	5.58	9.78	10.9	14.25	3.35	3.87
yoy		94%	80%	50%	75%	11%	31%		16%
占比	2.73%	3.94%	5.6%	6.0%	7.8%	7.6%	8.1%	4.7%	4.0%
合计	39.03	52.31	66.47	93.52					

表：安克创新各渠道营收

销售渠道	销售模式	平台名称	2020	2021	2022	2023	23H1	24H1
线上	第三方平台	亚马逊	57.74	68.73	79.73	99.96	39.48	50.42
		yoy		19%	16%	25%		28%
		占比	62%	55%	56%	57%	56%	52%
		其他	3.81	7.33	8.04	10.67	4.56	7.63
		yoy		92%	10%	33%		67%
		占比	4%	6%	6%	6%	6%	8%
	自有平台	独立站	2.15	3.94	6.76	12.44	4.56	9.25
		yoy		84%	72%	84%		103%
		占比	2%	3%	5%	7%	6%	10%
		线上收入合计	63.69	80	94.53	123.07	48.60	67.30
		yoy		26%	18%	30%		38%
		占比	68%	64%	66%	70%	69%	70%
线下	线下收入合计		29.83	45.74	47.97	52	22.06	29.18
	yoy			53%	5%	8%		32%
	占比		32%	36%	34%	30%	31%	30%
			3	125.74	142.51	175.07	70.66	96.48

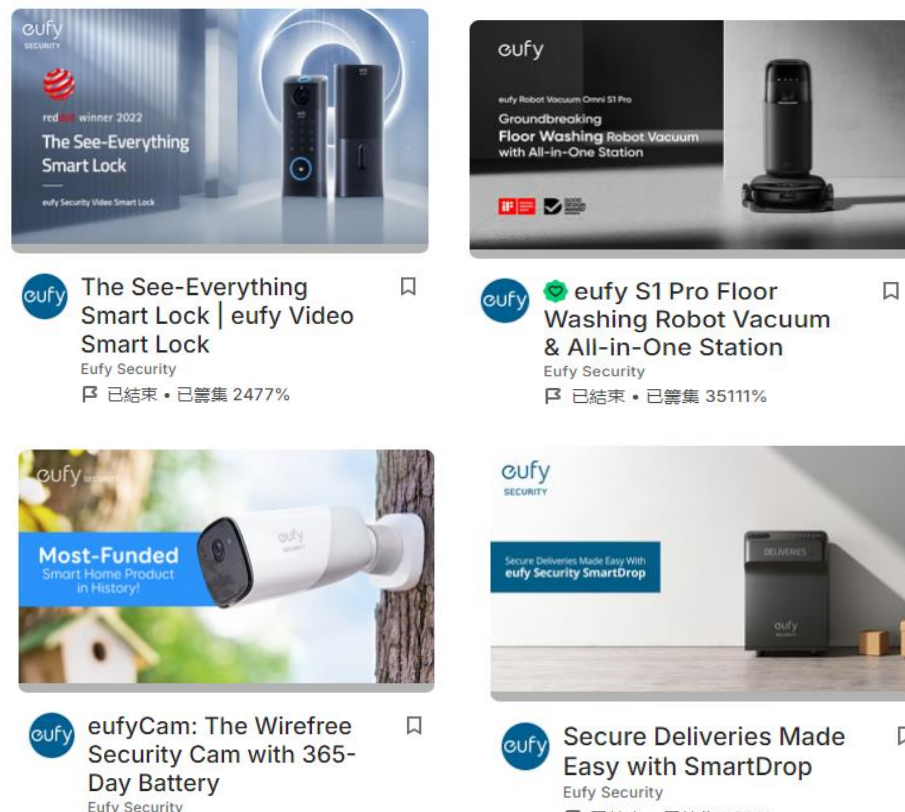
- 安克展柜位于京都核心商圈核心区位。京都最繁华的商业街的商场一层入口处。
- 柜台分区鲜明，大幅标语，为销售核心推荐的品牌。有充电宝、插头、耳机、投影仪等展示区。
- 安克为该家电商场最畅销的充电器品牌，该日晚八点仅有安克展台有客户驻足。

图：安克创新日本京都四条商圈门店

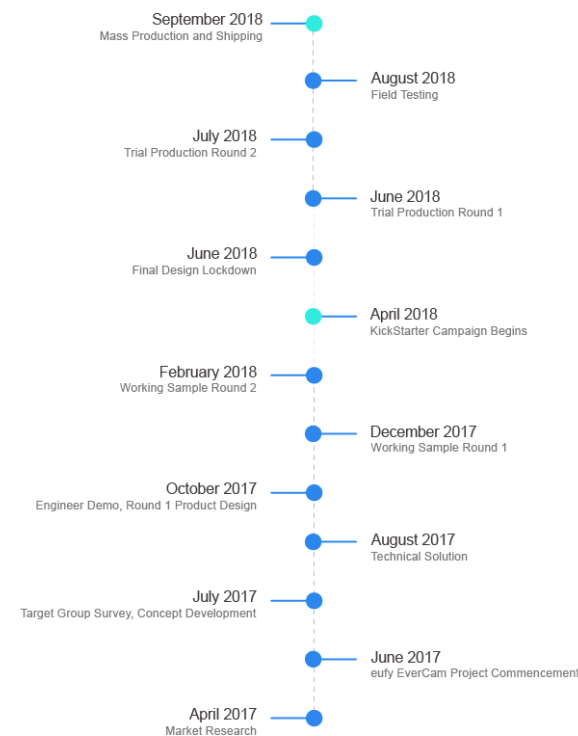


- **多平台公域流量投放，塑造专业、可靠的品牌形象。**在亚马逊平台流量成本提高的背景下，公司积极在YouTube、Twitter、TikTok、Facebook等站外媒体平台开展营销策略，通过软广、数字化内容等契合消费者品牌认知路径的方式进行站外引流。目前YouTube平台累计数百位主播发布安克产品评测。
- **高科技产品依托众筹平台，迅速打造产品声量。**Kickstarter等众筹平台可以帮助品牌了解市场需求变化、提升用户参与度、验证测试产品市场需求、塑造品牌形象及分担风险与资源整合，目前Eufy品牌一共4款产品参与Kickstar众筹，其中安防摄像头和扫地机筹集金额均超300万美元。

图：Eufy四个产品通过Kickstarter众筹



图：追溯海外用户认知路径进行多渠道流量投放



1.7 生产模式：自主研发设计与外协生产结合

- **“自主研发设计+外协生产”的产品供应模式。**公司产品的生产制造由合作的外协厂商完成，不涉及产能、产量、产能利用率，通过自主研发设计、外协生产及采购、仓储物流及出口、境内外线上线下销售等业务环节，将上游供应商、物流服务商以及遍及全球的下游消费者客户连接起来。一方面能够将有限的资金去专注在产品的设计与研发上；另一方面有效降低库存风险。



图：安克创新外协产品的采购金额及占比

万元	2020	2021	2022	23H1
充电类	190,470.74	279,197.89	308,002.73	187,210.48
占比	37%	41%	46%	47%
智能创新类	199,231.52	240,169.58	225,872.91	116,990.91
占比	38%	35%	34%	30%
无线音频类	129,913.00	169,944.14	128,974.12	91,134.94
占比	25%	25%	19%	23%
合计	519,615.25	689,311.61	662,849.77	395,336.33

图：安克创新外协产品的采购量及采销率

品类	2020		2021		2022		23H1	
	采购量	采销率	采购量	采销率	采购量	采销率	采购量	采销率
充电类	4,239.01	97.03%	5,980.57	94.29%	5,084.18	107.95%	2,964.32	85.44%
智能创新类	647.83	76.96%	718.38	95.54%	589.87	110.36%	368.72	78.41%
无线音频类	874.17	91.23%	1,066.33	96.84%	891.71	113.13%	704.64	76.59%
合计	5,761.01	93.89%	7,765.28	94.76%	6,565.76	108.87%	4,037.68	83.26%

目录

1

安克创新：扩产品拓区域，维持高增长动能

2

充电储能：小充扩渠道，大充渗透率迅速提升

3

智新/影音：适配用户需求，产品迅速迭代

4

盈利预测

5

风险提示

- 手机充电器市场规模仍在扩大，不附赠原装充电器成趋势，需求外溢至第三方充电器。
- 预计2032年手机充电器市场规模将超400亿美元。根据IDC数据，24Q1全球手机出货量同增7.8%至2.9亿部，实现连续第三个季度增长。根据Market US数据，预计到2032年全球手机充电器市场规模将超过400亿美元。
- 快节奏时代驱动快充变为刚需，苹果/华为等充电器等配件不附送+原装价格高昂→需求外溢第三方充电品牌。20年苹果iPhone12出于环保理由取消附送充电器后，大量安卓系厂家在随后也取消了充电器配件。
- 安克收集、分类并分析用户评论，针对用户痛点，推出针对性解决方案。
- 早期针对充电协议的不兼容问题，安克首创PowerIQ技术，成功解决多协议兼容难题。
- MFi是苹果对其授权配件厂商生产的外置配件的标识使用许可。通常在苹果充电器的 Lightning 接口内置 MFi 认证芯片，三方厂商想要生产支持苹果设备的充电头、数据线、充电宝等配件等都需要找到苹果申请MFi相关认证。MFi通过率低+成本高昂。生产一根通过MFi标准的数据线，需要历经32道指定工序，每条流水线至少45个工人，认证通过率仅约 2%；此外MFi 认证芯片价格在每颗2美元左右。

图：全球手机充电头市场规模

全球充电头市场规模 (亿美元)		yoy	有线	无线
2022	169		51%	49%
2023	185	9.5%	51%	49%
2024	201	8.6%	52%	48%
2025	225	11.9%	52%	48%
2026	249	10.7%	51%	49%
2027	270	8.4%	51%	49%
2028	286	5.9%	51%	49%
2029	314	9.8%	52%	48%
2030	340	8.3%	51%	49%
2031	373	9.7%	51%	49%
2032	413			

图：MFi芯片的必要性



	成立时间	23年营收	23年毛利率	主要产品	23年生产模式	23年销售区域	23年销售渠道	21年手机数据线市占率（中国）	21年手机数据线市占率（全球）
绿联科技 (UGREEN绿联)	2012	48.03亿元	38.10%	传输类/音视频类/充电类/移动周边类/存储类	外协为主，且占比提升。 外协金额78%+自主生产金额22%	境内境外较为均衡， 境内50%+境外销50%	境内：线上69%+线下31% 境外：线上81%+线下19%	1.59%	0.58%
安克创新	2011	175.07亿元	43.68%	充电器、数据线、无线耳机、智能扫地机等充电类、无线音频类、智能创新类三大系列产品	外协为主	境外为核心。 境内4%+境外销96%	线上70%+线下30%	0.15%	0.60%
品胜 (Pisen)	2003	6.7亿元 (23H1)	30.37% (23H1)	23H1：充电64%+手机内配17%+创新电子13%	自产为主、 灵活结合外协生产 (外协成品采购+委托加工)	境内为核心。 23H1境内97%+境外销3%	23H1：线上66%+线下34%	2.18%	0.54%
Belkin (美国)	1983			电器、电缆线、集线器、扩展坞、支架、保护膜、耳机等消费电子产品周边产品。	自主+外协			1.12%	0.41%

- **能源危机+光伏发电平价上网，新能源优惠政策+户外活动频繁→便携家庭储能需求高增，市场规模持续提升。**2020年全球能源危机对海外许多家庭的影响开始进一步显现，越来越多的用户选择在家中准备一个备用电源；疫情催生海内外户外露营，加大了对移动储能产品的需求。
- **便携储能方面**，根据中国化学与物理电源行业协会数据，全球便携式储能设备的出货量从16年的5.2万台提升至21年的483.8万台，市场规模由16年的0.6亿元提升至21年的111.3亿元；预计2026年全球便携式储能的出货量和市场规模将分别达到3,110万台和882.3亿元。
 - **户用储能方面**，根据高工产业研究院数据，2021年全球户用家储装机约合6.4GWh，预计2025年全球户用家储装机规模有望达到100GWh，CAGR超98%。
- **持续攻坚技术壁垒，续航循环次数提升，使用磷酸铁锂电池性价比更高。**安克的磷酸铁锂移动储能产品比同规格的三元锂材料储能产品重20%左右，但自循环充电次数提升到3000次，强于后者十倍；持续对双向逆变、AI智能控温技术等技术的不断攻坚，安克的产品在转换效率、断电保护等性能显著高于同行业。

图：安克储能产品

Unparalleled Compatibility

Designed for Anker SOLIX Products

Data based on charging the portable power station from 0 to 100% with its max solar input.

	
Anker SOLIX F3800	Anker SOLIX C1000
1.9H	2H
	
Anker SOLIX F1500	Anker SOLIX F2000
3.6H	2.5H



\$1,300 OFF

0% APR Available

Anker SOLIX F2000 Solar Generator + Expansion Battery + 200W Solar Panel

★★★★★ 11 reviews

\$2,699.00 \$3,999.00

Save \$1,300 Save \$1,300 with our auto-applied code. Code: WSTDPXMA18 Copy Code



\$200 OFF

Anker SOLIX PS400 Portable Solar Panel

★★★★★ 11 reviews

\$699.00 \$899.00

Save \$200 Save \$200 with our auto-applied code. Code: WSTDPXR6WB Copy Code

Multiple installment payment options available

全球便携储能市场份额	2022	23H1	全球户用储能市场份额	2021
正浩创新	31%	35%	特斯拉	18%
华宝新能	13%	8%	派能科技	14%
德兰明海	11%	8%	比亚迪	11%
Goal Zero	9%	5%	华为	9%
安克创新	5%	3%	LG Energy Solution	8%
其他	31%	41%	沃太能源	7%
			其他	33%

- 户用储能与便携式储能产品核心组件重合度较高，核心技术具备同源性；
- **应用领域：**户用储能主要应用于家庭场景，便携式储能主要应用于户外，但两者均可作为应急灾备情况下的替代式供电设备；
- **客户及销售渠道：**户用及便携储能产品的终端客户均为个人/家庭。便携储能主要通过线上渠道销售，户用储能中阳台光储等安装门槛较低的产品可通过线上渠道销售，而容量更大的户用储能因有一定的本地化安装门槛，通常通过海外各地区的渠道商、安装商销售给海外个人或家庭消费者。
- **户用储能市场核心壁垒为线下渠道和售后服务，运输、安装、售后等环节都要求公司在海外市场有更完善的线下布局。**户用储能方面，公司的阳台光伏储能产品受到海外公寓用户欢迎，23H1 户用储能营收达2446 万。截至23年末华宝新能已进入近9000多家零售渠道，包括Costco、Harbor Freight Tools、Walmart、HomeDepot等知名零售商。正浩在欧洲已经建立了800多个零售渠道，与Walmart 、Costco等大型连锁商超合作，在国内，则与三夫、迪卡侬等户外运动零售商合作。

项目		户用储能产品	便携式储能产品
产 品 简 介 及 技 术 参 数	产品预计销售单价	1.65万元/台（平均容量预计约为10KWh，单价约1.65元/Wh）	2,909.09元/台
	产品构成	电芯、PCS、BMS、EMS、光伏组件	电芯、BMS、双向逆变、DCDC控制板、光伏组件
	额定容量	单电池模块5,000Wh，最大可并机堆叠三个模块	单电池模块1,000Wh，支持一个副包并机
	输出功率	最大输出功率3,000W	最大输出功率2,000W
	循环寿命	循环次数6,000次左右	循环次数2,000次左右
	电芯情况	磷酸铁锂电芯	
		方形电芯为主	圆柱电芯为主
应用 领 域	输入方式	家庭电网用电、光伏发电	
	输出类型	交流电	直流电及交流电
	应用领域	家庭电价调节（自发自用、谷电峰用等）、应急灾备（大功率电器）	户外旅行、应急灾备（中小功率电器）
主要客户类型		个人/家庭消费者、海外各地区渠道商、安装商	个人/家庭消费者
主要销售渠道		线下渠道为主	线上渠道为主

2.2.3 家用便携/储能市场：产品具备性价比

➤ 产品具备性价比优势。

- 便携储能，华宝新能便携储能产品的容量段包括0.5-1kWh及1kWh以上等，21年容量段在0.5-1kWh的产品平均单价为2,546.21元/台，容量大于1kWh的产品平均单价为5,738.64元/台；安克创新便携储能相关产品包括容量段在0.5-kWh及容量大于1kWh的产品，平均单价为2,909.09元/台。
- 户用储能，22年派能科技储能相关产品单价约为1.68元/Wh；艾罗能源户用储能电池产品单价为2.22元/Wh；沃太能源境外地区户用储能系统及部件单价为3.39元/Wh；安克创新户用储能相关产品单价约为1.65元/Wh。

便携储能单价		户用储能单价	
华宝新能		派能科技	1.68元/Wh
0.5kWh至1kWh	2,546.21元/台	艾罗能源	2.22元/Wh
> 1kWh	5,738.64元/台	沃太能源境外地区	3.39元/Wh
安克创新		安克创新	1.65元/Wh
0.5kWh至1kWh/ > 1kWh	2,909.09元/台		

	T+1年	T+2年	T+3年	T+4年	稳定运营期 各年平均
便携储能相关产品(亿元)	-	-	7.68	10.24	12.8
销量 (万台)	-	-	26.4	35.2	44
单价 (元/台)	-	-	2,909.09	2,909.09	2,909.09
户用储能相关产品(亿元)	-	-	6.42	8.56	10.70
销量 (万台)	-	-	3.90	5.20	6.50
单价 (元/台)	-	-	16,461.54	16,461.54	16,461.54
合计 (亿元)	-	-	14.1	18.8	23.5

目录

1

安克创新：扩产品拓区域，维持高增长动能

2

充电储能：小充扩渠道，大充渗透率迅速提升

3

智新/影音：适配用户需求，产品迅速迭代

4

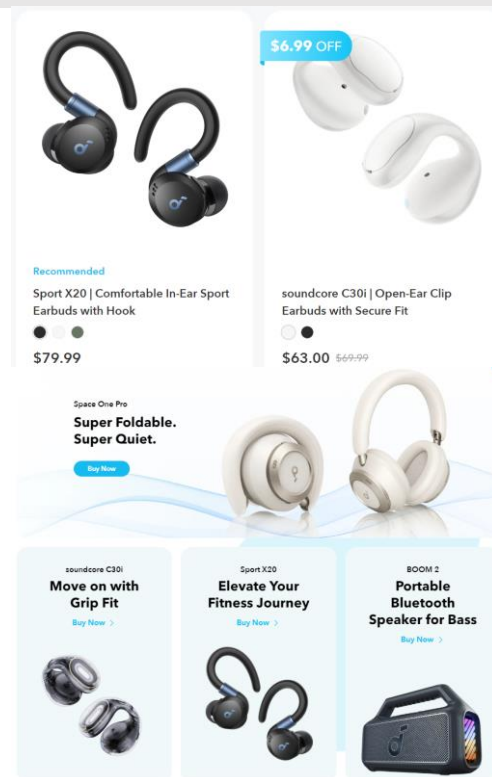
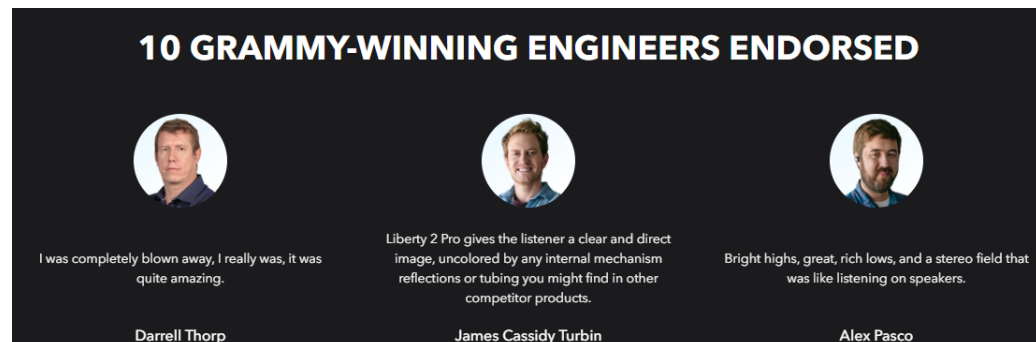
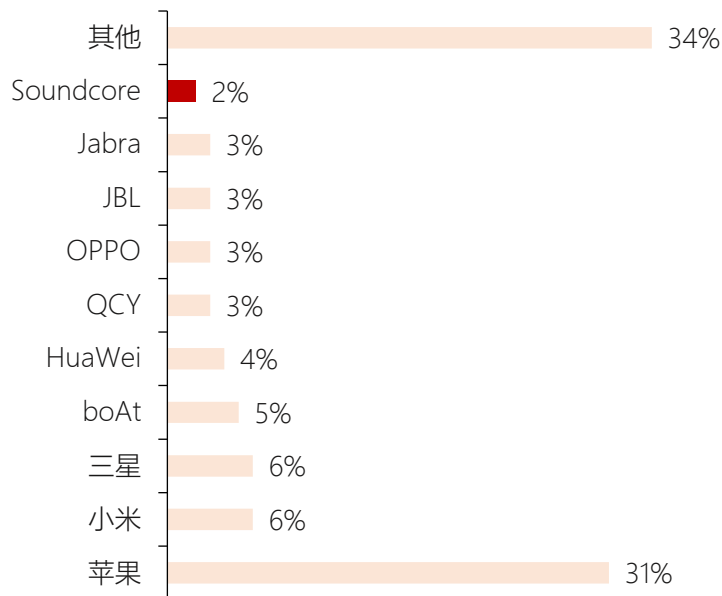
盈利预测

5

风险提示

- 移动设备的普及+无线传输技术的突破+消费者使用习惯向无线化方向转变，无线耳机/无线音箱等无线音频类产品销量迅速提升，音质为消费者核心考虑因素。随着TWS耳机在连接稳定性、续航、音质、延迟等技术不断提升，应用空间进一步拓展。根据Counterpoint及FutureSource数据，全球TWS耳机出货量由2018年的0.46亿部提升至2023年的3.08亿部，CAGR达46%。
- 营销+精准定位用户需求，把握细分领域机遇（如睡眠耳机），高频推新，持续位列amazon榜单。耳机产品包括主打好声音配高颜值的Liberty系列，主打防汗兼强劲低音的Spirit运动系列，及覆盖不同场景的Life系列；音箱产品线包括360°立体声以及炫光随音乐律动的Flare和Rave派对系列音箱。2022年起逐步调整产品战略，开始推出高性价比产品拓展中端市场。此外Soundcore亦凭借性价比和产品力优势，多次位列亚马逊BestSell list。

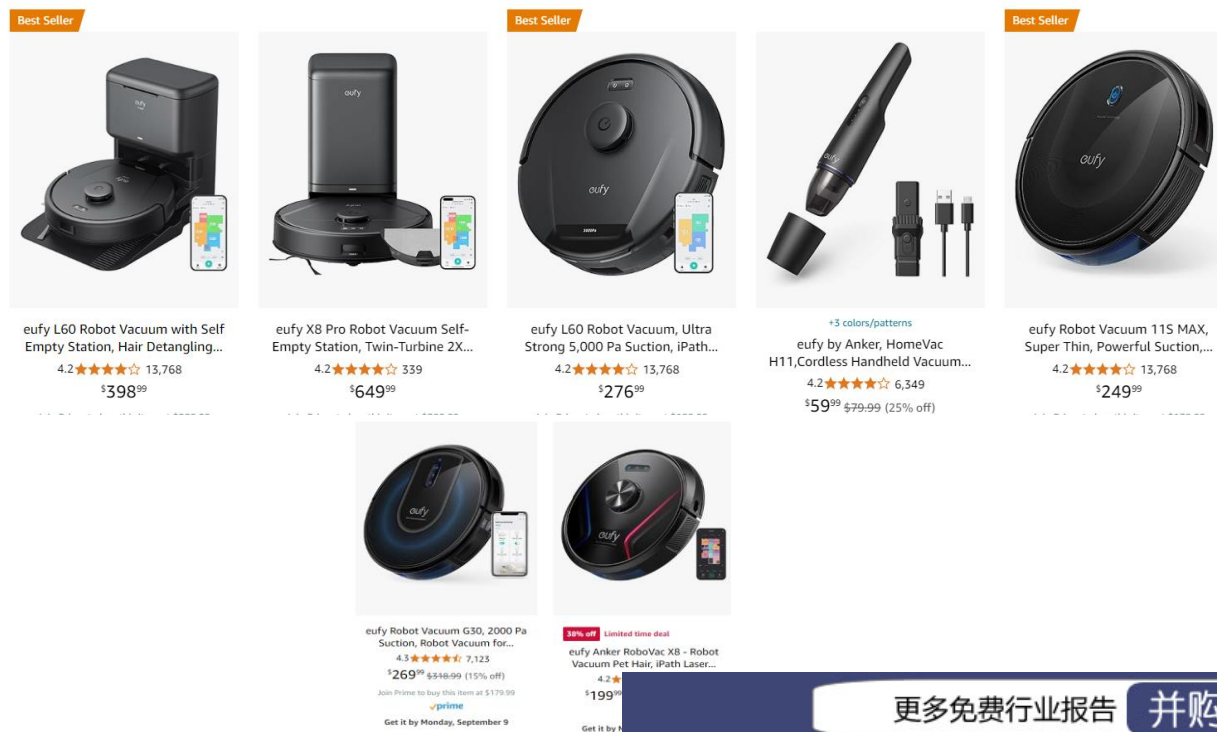
图：2022年TWS耳机市占率



3.2.1 智能家居：Eufy—针对需求痛点错位竞争+高性价比+新品迭代速度快

- 智能家居处于起步阶段，市场规模提升空间广阔。根据Statista调查数据统计，2018-2021年，全球智能家居市场规模逐年提高，2022年全球智能家居市场规模达1,176亿美元，预计27年全球智能家居市场收入规模将达到2,229亿美元，CAGR高达14%。
- 品类渗透率提升，扫地机行业持续扩容。伴随拖地产品的核心技术突破，扫地机行业迎来高速增长，根据QYR预测，2023年全球扫地机市场销售额达45.72亿美元，预计2030年将达88.56亿美元，2024-2030年CAGR为10%。
- Eufy产品极具性价比，海外中低端机型占比较大，契合亚马逊渠道特性。不同于国内产品结构升级带动行业均价上升，当前海外市场仍以中低端机型为主，产品价格大多流于低价，Eufy扫地机系列产品价格多位于500美元以下。
- 新品持续推出。24年2月发布旗舰款产品 eufy X10 Pro Omni 全能基站扫地机，单价为799.99美元，聚焦深度清洁，集扫拖、全能基站于一体。

图：Eufy扫地机器人产品



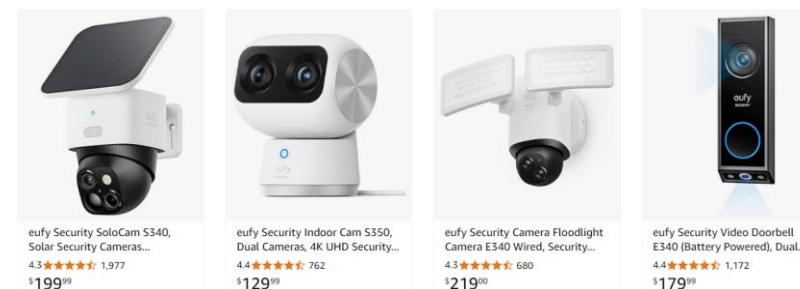
This Item	Recommendations					
						
eufy Robot Vacuum Omni S1 Pro with All-in-One Station, Floor Washing Robot Vacuum...	dreame L20 Ultra Robot Vacuum and Mop with Mop-Extend, Auto Mop Removal &...	dreame X40 Ultra Robotic Vacuum with Removable & Liftable Mop, 12,000Pa Suction...	eufy L60 Robot Vacuum with Self Empty Station, Hair Detangling Technology, Up to...	dreame X30 Ultra Robot Vacuum and Mop Combo, 8300Pa Suction, Mop Extend...	dreame L10s Pro Ultra Heat Robot Vacuum and Mop Combo, Mop Extend, 7000Pa...	
Add to Cart	Add to Cart	Add to Cart	Add to Cart	Add to Cart	Add to Cart	
Price	\$1,499 ⁹⁹	-43% \$799 ⁹⁹ List: \$1,399.99	-16% \$1,599 ⁹⁹ List: \$1,899.99	\$398 ⁹⁹	-6% \$1,599 ⁹⁹ List: \$1,699.99	-23% \$999 ⁹⁹ List: \$1,299.99
Delivery	Get it as soon as Monday, Sep 9	Get it as soon as Friday, Sep 6	Get it as soon as Monday, Sep 9	Get it as soon as Monday, Sep 9	Get it as soon as Monday, Sep 9	Get it as soon as Monday, Sep 9
Customer Ratings	4.5 ★★★★★ 71	4.1 ★★★★★ 317	4.2 ★★★★★ 78	4.2 ★★★★★ 13,768	4.3 ★★★★★ 78	4.4 ★★★★★ 49
Sold By	EufyHome	Dreame International (HongKong) Limited	Dreame International (HongKong) Limited	EufyHome	Dreame International (HongKong) Limited	Dreame International (HongKong) Limited
Surface Suggestion	Hard Floor, Carpet, Wood, Tile	Hard Floor, Carpet, Marble, Wood, Tile	Hard Floor, Carpet, Marble, Wood, Tile	Hard Floor & Tile & Medium carpet	Hard Floor, Carpet, Marble, Wood, Tile, and more.	Hard Floor, Carpet, Marble, Wood, Tile
Runtime	136 minutes	—	198 minutes	120 minutes	—	—
Batteries Included	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Battery Average Life	136 minutes	180 minutes	180 minutes	120 minutes	180 minutes	220 minutes
Compatible Devices	Amazon Echo, Smartphones, Google Home	Amazon Echo	Amazon Echo, Google Home, Smartphones, Smartwatches	Amazon Echo, Smartphones	Amazon Echo	Amazon Echo, Google Home, Smartphones

- 海外独栋住宅为主，安全隐患+注重隐私推动智能安防需求增长，根据Juniper Research数据，全球智能家居安防市场由18年的120亿美元增长至23年的450亿美元，CAGR达30%。
- 智能安防格局分散，亚马逊平台 Eufy 份额领先。Strategy Analytics数据显示，截至2021年底全球前五大家庭安防摄像头品牌依次为：Ring、Arlo、Wyze、谷歌 Nest和互动安防平台提供商Alarm，前五家公司监控摄像头出货量约占全球总出货量的20%。截至2021年底全球五大视频门铃品牌依次为：Ring、SkyBell、谷歌的Nest、智能家居提供商Vivint和ADT，五家公司合计销售350多万台智能门铃，约占全球总量约1200万台的30%。
- 精准定位海外用户需求，Eufy无线安防摄像头广受认可。公司自18年起布局智能安防产品，智能摄像头简化安装流程+具备性价比优势，广受海外消费者认可。2018年Eufy Cam 在众筹平台Kickstarter上60天内获得8800+支持者，筹集到314万美元。

图：全球安防摄像头知名品牌

品牌	公司	
Ring Blink	亚马逊	(1) 亚马逊于2017年底收购家用摄像机和视频门铃开发商Blink，2018年收购智能家居技术制造商Ring，成为其旗下两大自有品牌 (2) 21年全球家用摄像机市占率第一
Arlo	上市公司	(1) 美国网件（Netgear）孵化的智能家居品牌，2018年在纳斯达克独立上市，从事智能云基础架构和移动应用程序与各种智能连接设备的结合，已推出无线智能Wi-Fi和支持LTE的摄像头，高级婴儿监视器和智能安全灯等。2) 21年全球家用摄像机市占率第二。
Wyze	WyzeLabs	(1) 由4位亚马逊前工程师于2017年创立的智能家居公司； (2) 21年全球家用摄像机市占率第三
Nest	谷歌	(1) 谷歌于2014年收购智能家居公司Nest Labs，成为其旗下的智能家居品牌之一 (2) 21年Nest

图：Eufy Security产品

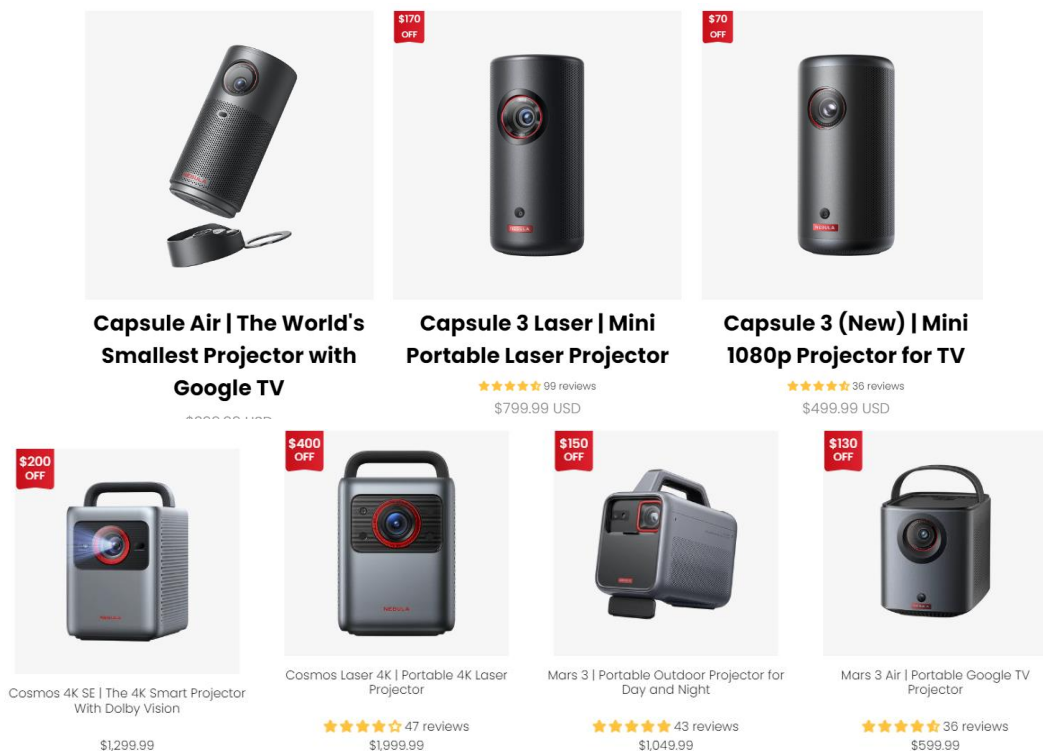


图：Arlo产品



- 智能投影市场规模迅速扩张，Nebula快速成长。根据Dataintelo数据，全球智能投影仪市场规模有望从2021年的32.7亿美元提升至2028年的107.9亿美元。以 Nebula 品牌主导的智能投影业务分别针对家庭影院、户外影音以及极致便携三大不同需求推出系列产品。
- 智能3D打印新赛道，众筹平台打爆品牌声量。根据Wholer Associaters发布的《Wohlers Report 2023》，2022年全球3D打印制造产品及服务市场规模近180亿美元，同增18.3%。安克于22年推出消费级3D打印设备品牌AnkerMake，首款桌面级产品M5在海外众筹平台Kickstarter众筹金额达到888万美元，突破Kickstarter 3D打印品类历史众筹记录。

图：Nebula产品



	T+1年	T+2年	T+3年	T+4年	稳定运营期各年平均
3D打印设备 (万台)	-	-	6.90	8.05	11.50
智能投影仪 (万台)	-	-	8.70	11.60	14.50
智能安防产品 (万台)	-	-	169.20	225.60	282.00
合计	-	-	184.80	245.25	308.00
3D打印设备 (万元)	-	-	84,824.46	98,961.87	141,374.10
销量 (万台)	-	-	6.90	8.05	11.50
单价 (元/台)	-	-	12,293.40	12,293.40	12,293.40
智能投影仪 (万元)	-	-	46,973.48	62,631.30	78,289.13
销量 (万台)	-	-	8.70	11.60	14.50
单价 (元/台)	-	-	5,399.25	5,399.25	5,399.25
智能安防产品 (万元)	-	-	119,176.02	158,901.36	198,626.70
销量 (万台)	-	-	169.20	225.60	282.00
单价 (元/台)	-	-	704.35	704.35	704.35
合计 (万元)	-	-	250,973.96	320,494.53	418,289.93
				27.7%	

目录

1

安克创新：扩产品拓区域，维持高增长动能

2

充电储能：小充扩渠道，大充渗透率迅速提升

3

智新/影音：适配用户需求，产品迅速迭代

4

盈利预测

5

风险提示

- 安克创新为中国消费电子品牌出海的标杆，产品线逐步丰富完善，独立站收入稳定提升，彰显公司强品牌心智。
- **充电类**24-26年分别同增25%/23%/22%，小充新市场+扩SKU驱动，储能渗透率提升驱动。
- **无线音频类**24-26年分别同增30%/20%/20%，新市场发力+价格带下移。
- **智能创新类**24-26年分别同增25%/20%/20%，智能安防渗透率快速提升，扫地机新品销售超预期。
- 预计公司2024-2026年营收221/268/324亿元，同增26%/21%/21%；归母净利润19.16/22.24/27.36 亿元，同增 19%/16%/23%，当前市值对应PE18/16/13X。

图：安克创新盈利预测

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	17,507	22,058	26,784	32,396
(+/-)	22.85%	25.99%	21.43%	20.95%
归母净利润	1,615	1,916	2,224	2,736
(+/-)	41.22%	18.67%	16.06%	23.03%
每股收益(元)	3.04	3.61	4.19	5.15
P/E	21.54	18.15	15.64	12.71

注：估值时间截止2024/9/9

更多免费行业报告

并购家

www.ipoipo.cn

资料来源：浙商证券研究所

		2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入		93.53	125.74	142.51	175.07	220.58	267.84	323.96
	yoy	40.54%	34.45%	13.33%	22.85%	25.99%	21.43%	20.95%
营业成本		80.82	87.31	98.85	98.85	122.88	150.36	181.35
毛利率		43.85%	35.72%	38.73%	43.54%	44.29%	43.86%	44.02%
充电类产品								
销售金额 (亿元)		41.44	55.52	68.76	86.04	107.54	132.28	161.38
	yoy	8.74%	34.00%	23.84%	25.12%	25.00%	23.00%	22.00%
	占比	44.30%	44.16%	48.25%	49.14%	48.76%	49.39%	49.82%
毛利率		44.46%	37.71%	41.86%	42.26%	43.00%	42.70%	42.80%
无线音频类								
销售金额 (亿元)		21.21	28.52	28.22	37.78	49.12	58.94	70.73
	yoy	65.78%	34.44%	-1.06%	33.89%	30.00%	20.00%	20.00%
	占比	22.68%	22.68%	19.80%	21.58%	22.27%	22.01%	21.83%
毛利率		41.08%	34.75%	37.69%	45.41%	46.70%	46.20%	46.30%
智能创新类								
销售金额 (亿元)		30.59	41.04	43.91	50.48	63.10	75.73	90.87
	yoy	102.63%	34.13%	7.02%	14.96%	25.00%	20.00%	20.00%
	占比	32.71%	32.63%	30.82%	28.84%	28.61%	28.27%	28.05%
毛利率		45.01%	33.90%	35.36%	44.79%	45.00%	44.40%	44.7%
其他								
销售金额 (亿元)		0.28	0.66	1.61	0.77	0.81	0.89	0.98
	yoy	-48.70%	135.25%	143.50%	-52.09%	5.00%	10.00%	10.00%
	占比	0.30%	0.53%	1.13%	0.44%	0.37%	0.33%	0.30%

4.3

可比公司估值

公司	亿元	市值	收入 (亿元)			收入YOY			归母净利			归母净利YOY			PE	
	公司	(亿元)	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2024E	2025E
300866.SZ	安克创新	348	175.1	220.6	267.8	23%	26%	21%	16.1	19.2	22.2	41%	19%	16%	18	16
储能																
301327.SZ	华宝新能	86	23.1	31.1	41.2	-28%	34%	33%	-1.7	2.1	3.1	-161%	-221%	49%	41	27
688063.SH	派能科技	87	33.0	27.2	39.8	-45%	-17%	46%	5.2	2.3	4.6	-59%	-56%	104%	39	19
充电																
603195.SH	公牛集团	800	156.9	175.6	196.9	11%	12%	12%	38.7	44.5	50.0	21%	15%	12%	18	16
002993.SZ	奥海科技	65	51.7	67.6	81.5	16%	31%	20%	4.4	5.6	7.4	1%	27%	32%	12	9
智能创新																
688169.SH	石头科技	424	86.5	107.9	129.1	31%	25%	20%	20.5	25.1	29.4	73%	22%	17%	17	14
688696.SH	极米科技	38	35.6	37.8	42.2	-16%	6%	12%	1.2	1.4	2.3	-76%	17%	66%	27	16
603486.SH	科沃斯	234	155.0	166.2	185.0	1%	7%	11%	6.1	13.5	16.0	-64%	120%	19%	17	15

注：可比公司估值为 一致预期，时间截止2024/9/9

目录

1

安克创新：扩产品拓区域，维持高增长动能

2

充电储能：小充扩渠道，大充渗透率迅速提升

3

智新/影音：适配用户需求，产品迅速迭代

4

盈利预测

5

风险提示

1、全球贸易环境恶化的风险

跨境电商行业受国际形势波动影响显著，若发生诸如经济增长放缓、系统性金融危机等重大不利风险，将严重制约海外消费市场需求，或影响公司持续经营。

2、汇率波动的风险

跨境电商企业收入主要以外币结算，未来若美元、欧元等外汇兑人民币汇率出现重大波动，可能加大公司收入和财务费用的不确定性，影响公司经营业绩。

3、公司战略失误、人才流失以及新市场孵化风险等

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>