

# 从垂直走向平台化，长期主义塑造出海品牌领军者

买入|维持

## 报告要点:

### ● 我们分析了安克实现崛起的根本原因，并认为安克的成功路径难以被后来者完全复制

安克能够在竞争激烈的赛道脱颖而出，我们分析与安克做出的几个“正确的选择”密不可分：1) 紧密绑定苹果，打造差异化竞争；2) 深耕渠道，选择借力亚马逊平台顺势而起；3) 利用国内供应链红利，同时避开了竞争激烈的国内市场；4) 在浅海市场抱持长期主义，坚定品牌建设。与此同时，我们认为安克的成功路径较难被同行业的后来者完全复制：一方面由于历史时代机遇稍纵即逝，另一方面行业在品牌构筑和新品类运营经验都需要时间的沉淀，安克具有时间上的先发优势，且公司不断利用核心优势开辟新的增长曲线，较难被后来者赶超。

### ● 安克的基本业务有大逻辑支撑，未来成长动能明晰

1) XR、AI 终端开启新一轮消费电子新周期，公司作为充电类产品的领导品牌，有望受益于每一轮新消费电子设备崛起在充电端的新需求；2) 快充逐渐变为用户刚需和充电器等配件不附送等趋势，给第三方充电类厂家打开新空间；3) 公司对多品类和多品牌持续投入和打造，不断给公司创造新增长点：当前，公司积极布局的便携和用户储能品类有望成为最快成长赛道；在创新类和音频类产品领域，公司立足品牌效应，有望持续发挥对市场需求的洞察优势和产品力优势打造出新爆款，并利用渠道建设和营销经验优势开拓新市场和新渠道。

### ● 投资建议与盈利预测

安克上市以来，市场对公司一致预测业绩对应 PE 的平均值为 33.8x，目前 24 年市场业绩预期所对应的 PE 值 (17.7x) 接近于历史低点 (14.1x)，当前运费情况出现明显好转，成本端压力降低，公司盈利端显著改善。我们测算公司 24 年归母净利润为 21 亿元，在乐观/中性的情况下，给予公司 24 年 25x/20x 估值，分别对应目标价 131.6/105.3 元

### ● 风险提示

**下行风险：**价格竞争加剧，全球经济持续下行，手机市场需求持续下滑，运费成本上升，人民币汇率下降，关税政策发生不利变化，新品类开展不及预期

**上行风险：**持续改善的全球宏观经济环境；AI phone 在手机渗透率加速；24 年手机需求的持续复苏；继苹果 MR 后，全球 XR 产品采用外接电池设计；扫地机器人市场需求反弹

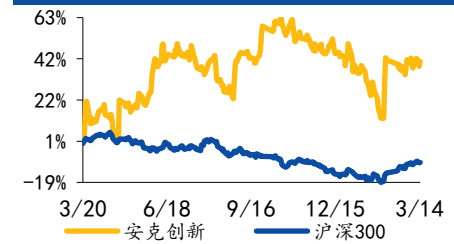
当前价/目标价：83.77 元/105.3 元

目标期限：6 个月

#### 基本数据

52 周最高/最低价 (元)：	96.27 / 60.18
A 股流通股 (百万股)：	222.99
A 股总股本 (百万股)：	406.43
流通市值 (百万元)：	18573.19
总市值 (百万元)：	33851.32

#### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

#### 报告作者

分析师 **彭琦**  
执业证书编号 S0020523120001  
电话 (021) 51097188  
邮箱 pengqi@gyzq.com.cn

分析师 **沈晓涵**  
执业证书编号 S0020524010002  
电话 (021) 51097188  
邮箱 shenxiaohan@gyzq.com.cn

#### 附表：盈利预测

财务数据和估值	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	14,250.52	17,832.03	22,344.61	26,004.67
收入同比(%)	13.33%	25.13%	25.31%	16.38%
归母净利润(百万元)	1,143.00	1,644.13	2,139.58	2,574.51
归母净利润同比(%)	16.43%	43.84%	30.13%	20.33%
每股收益(元)	2.81	4.05	5.26	6.33
市盈率(P/E)	21.09	21.09	16.21	13.47
市净率(P/B)	3.52	4.30	3.40	2.71

资料来源：Wind, 国元证券研究所

## 目录

1、安克发展梳理：定位“浅海”战略，多品类多渠道重点布局海外市场 .....	4
2、在竞争激烈的赛道突出重围，安克做对了哪些 .....	6
3、安克在“浅海”领域的路径难以被后来者完全复制 .....	12
4、安克增长动能明晰 .....	14
5、股价复盘及公司估值 .....	21
6、风险提示 .....	22

## 图表目录

图 1：安克主要产品线收入、品牌和产品矩阵（百万元） .....	4
图 2：安克主要业务定位于海外市场 .....	5
图 3：亚马逊为公司的主要销售渠道 .....	5
图 4：安克产品及渠道历史布局路径梳理 .....	5
图 5：安克紧跟苹果步伐 .....	6
图 6：安克在苹果官网售卖产品及竞品对比（24 年 3 月） .....	7
图 7：全球手机数据线市场占比（2021） .....	7
图 8：美国电商零售市场份额（2022） .....	7
图 9：美国线上购物渗透率 .....	7
图 10：公司亚马逊渠道销售收入及占比（百万元） .....	8
图 11：Anker 独立站流量健康，以直接和自然搜索为主 .....	8
图 12：库存周转天数对比 .....	9
图 13：安克库存量及平均库存单价 .....	9
图 14：可比公司生产方式对比 .....	9
图 15：安克与品胜采购成本单价对比（元/件） .....	10
图 16：采购单价与爆款产品售价对比（元/件） .....	10
图 17：可比公司销售费用率 .....	11
图 18：公司围绕市场反馈的痛点不断推出爆款产品 .....	11
图 19：可比公司研发费率 .....	11
图 20：专利数量对比 .....	11
图 21：近五年美国地区 Google 搜索热度 .....	12
图 22：我国跨境电商发展阶段 .....	13
图 23：国内 20W 单口充电头价格对比（¥） .....	14
图 24：移动电源价格对比（¥） .....	14
图 25：可比公司毛利率对比 .....	14
图 26：可比公司充电类产品毛利率对比 .....	14
图 27：Anker Prime 支持 vision pro 的移动续航需求 .....	15
图 28：MR 出货量测算（百万台） .....	15
图 29：AI 赋能下消费电子迈入新周期（百万部） .....	15
图 30：手机快充技术发展 .....	16

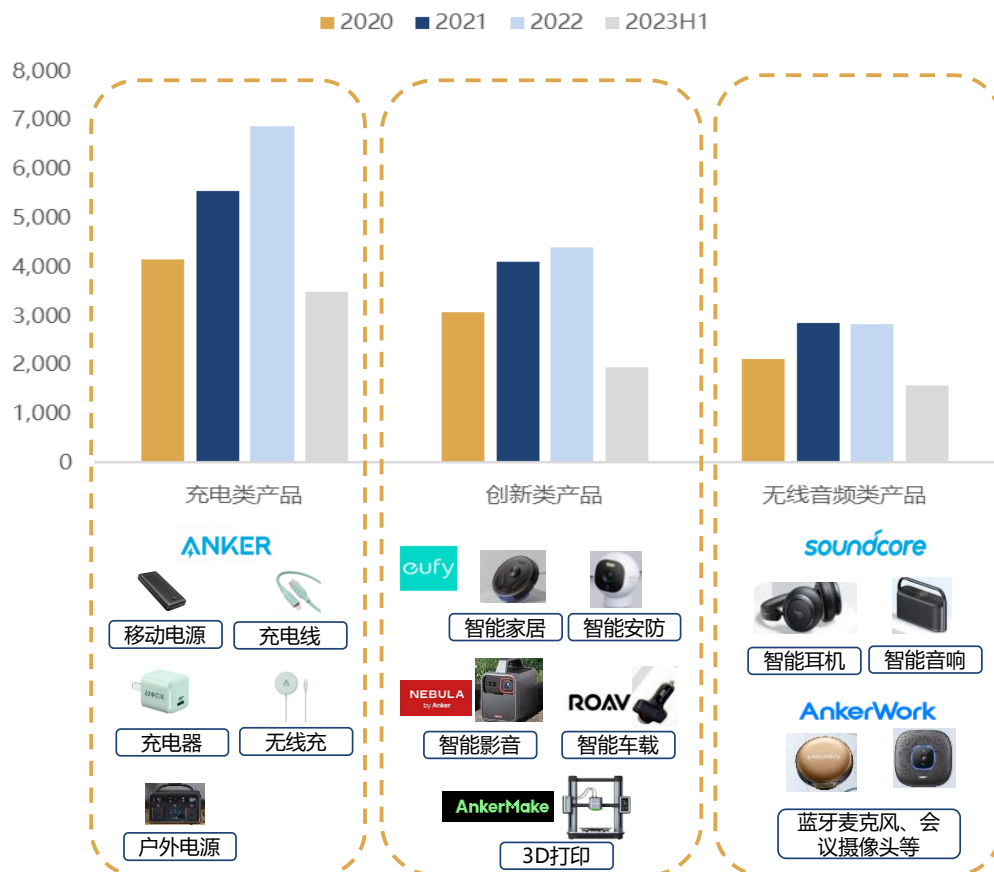
图 31: 安卓机原配功率及充电速度 .....	16
图 32: 历代 iPhone 充电端口、充电功率及电池容量变化 .....	17
图 33: iPhone12 不附送充电器后, 多个安卓厂家紧随其后 .....	17
图 34: 全球有线充电器市场测算 .....	18
图 35: 公司募集资金重点投入方向 .....	19
图 36: 全球便携储能市场份额 (2023H1) .....	19
图 37: 全球户用储能市场份额 (2021) .....	19
图 38: 国内主要储能公司及投资项目对比 .....	20
图 39: 安克股价走势历史复盘 .....	21
图 40: 目前市场业绩预测对应 PE 值 .....	21
图 41: 24 年乐观/中性情况下对应股价 .....	21

## 1、安克发展梳理：定位“浅海”战略，多品类多渠道重点布局海外市场

安克对产品奉行“浅海战略”，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、清洁机器人、安防摄像头、投影、耳机、音箱、3D 打印机、户外储能等产品，并成功打造 Anker、Soundcore、Eufy、Nebula、Ankerwork、AnkerMake 六大品牌。目前公司已形成以 Anker 品牌为核心的充电类产品线，以 Eufy 和 Nebula 品牌为主的智能创新类产品线和以 Soundcore 品牌为主的音频类产品线，三大产品线共同构筑了公司丰富的产品矩阵。

公司以充电类产品起家，结合既有的成功品牌和产品运营经验，将产品线逐步横向延伸至智能家居、智能安防等多领域。2022 年公司总收入 143 亿元，其中充电类产品占比 48%，创新类和无线音频类产品近年来收入占比呈爬升趋势，已成为公司支柱型收入来源，2022 年分别占比 31%/20%。

图 1：安克主要产品线收入、品牌和产品矩阵（百万元）



资料来源：公司官网，Amazon，公司公告，Wind，国元证券研究所

公司起家于北美市场，并逐渐向全球市场拓展。2022 公司在北美市场收入达 73 亿元，占比 51%，北美仍是最主要的业务地区，欧洲、日本、中东地区也贡献了重要收入来源。近年来公司加大力度开发大陆市场，2023H1 大陆收入占比 3.8%。

安克最初主要借助于亚马逊平台进入美、欧、日、中东等地区，目前亚马逊平台依然是公司主要的销售渠道，2022 年收入贡献 56%。为摆脱单一渠道依赖，当品牌和口碑在线上渠道有一定积累后，公司便开始因地制宜向线下渠道布局：在北美、欧洲等地，公司通过入驻沃尔玛、塔吉特等大型线下

KA 渠道加强产品曝光度、扩大市场份额；在日本则通过更符合当地消费偏好场景的便利店进行布局；在城市零售体系欠发达的中东地区，则通过与本地实力代理商合作的方式开展线下业务。

图 2：安克主要业务定位于海外市场

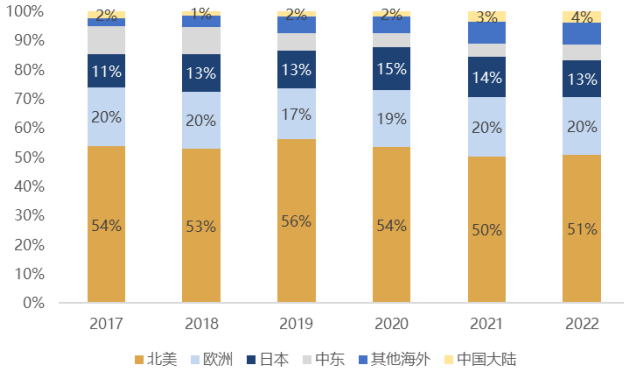
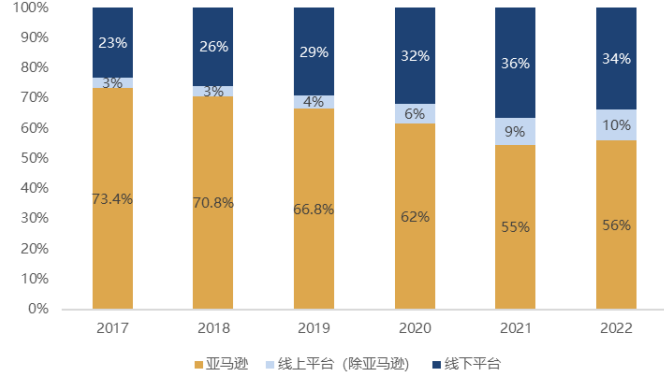


图 3：亚马逊为公司的主要销售渠道

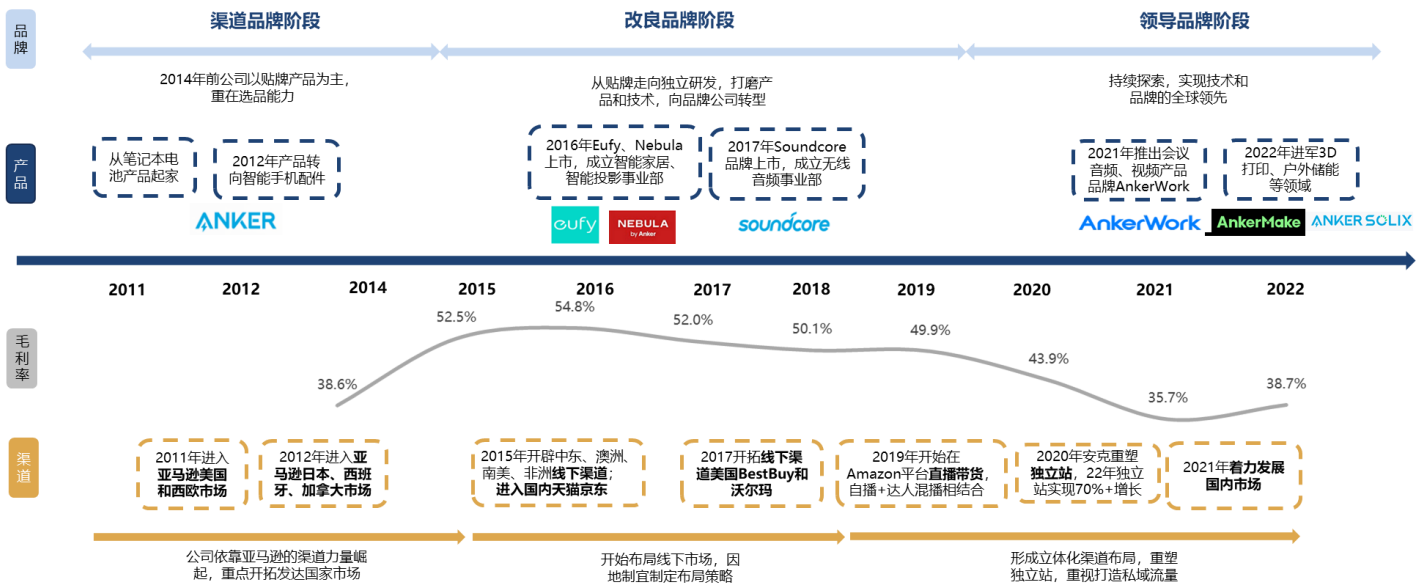


资料来源：Wind，国元证券研究所

资料来源：公司公告，国元证券研究所

公司的品牌和品类发展大概经历“渠道品牌——改良品牌——领导品牌”三个阶段：2014 年前，公司立足于亚马逊平台进行用户分析，并挑选高质量产品进行铺开，以此提升市场份额；品类的可行性得到初步验证后，安克逐步掌握独立研发的能力，围绕用户对传统产品的使用痛点进行突破，“改良品牌”阶段进一步提升了用户的品牌认知度；随着对技术的预研和创新类产品的开发，公司能够推出引领行业发展方向的新产品，逐步走向“领导品牌”阶段。

图 4：安克产品及渠道历史布局路径梳理



资料来源：公司公告，Wind，公司官网，AWS，国元证券研究所



## 2、在竞争激烈的赛道突出重围，安克做对了哪些

安克在“速生速死”的赛道抱持长期主义，产品定位和客户群体定位明晰，打造差异化竞争并突出重围，对于渠道、品牌、产品和营销实现了恰到好处的动态平衡。我们认为安克的崛起和以下几点“正确的选择”密不可分：

### 1) 借势苹果东风，打造差异化竞争

苹果等消费电子品牌专注于手机、电脑等高技术壁垒和品牌壁垒的核心高利润产品，对于相对较低壁垒、品类复杂的电子配件领域则较少深耕细作，比如对于便携充电宝和多端口充电器的市场需求最初难以被满足，于是催生了安克等第三方专业充电类供应商的大批量崛起。

安克最初将充电类产品的客户群体定位于愿意为品质支付溢价的 iPhone 用户，进而在低质内卷的充电类赛道打造差异化竞争。初期公司品牌尚未成熟，消费者对安克的认知度不高，公司便在营销策略上紧紧锚定 iPhone 进行宣传，比如公司会在 iPhone 出现的各媒介平台中，积极寻找版位投放 Anker Nano 广告。同时在搜索广告中锁定与 iPhone 相关的关键词，提高安克充电器产品在 iPhone 用户面前的曝光度，实现精准营销和推广，逐步明晰了 Anker 品牌在消费者心中的认知和定位。

安克所有线材均获得苹果 MFi 认证。MFi 认证是苹果对厂商生产外置配件的使用许可标识，对于 MFi 申请的认证通过率只有约 2%，代表苹果对配件制造商的技术和质量的充分认可。通过 MFi 的第三方数据线中配备了苹果认证芯片，可与苹果设备完全兼容、可保证使用安全且代表了苹果对产品设计、技术和品质的充分认可。然而通过 MFi 的厂商需要向苹果交纳特许授权使用费，根据 BlueAsia 数据，MFi 认证价格芯片价格在每颗 3 美元左右。纵使成本较高，公司从长期发展着眼，所有出售线材均获得 MFi 认证，借苹果的品牌力量，选择用相对高成本换取高端品牌定位和品牌文化。

公司将充电器产品定位于比原装更有性价比的中高端产品。安克产品得到苹果认证，且定价低于苹果原装充电器套装，填补了同时追求品质与性价比用户的市场空间。以 20W Type-C 端口充电头为例，截至 24 年 3 月京东平台苹果原装价格为 99 元，安克定价为 59 元，让消费者实现以 60% 的价格享受到苹果认证品质的充电产品。

图 5：安克紧跟苹果步伐



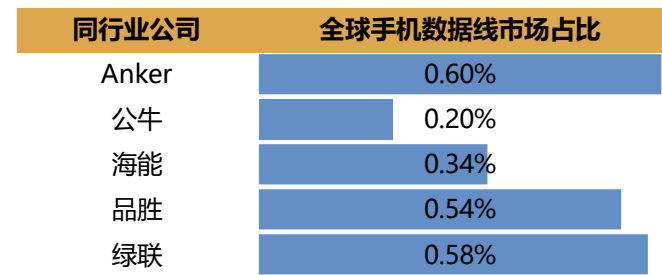
资料来源：公司公告，36Kr，极客公园，国元证券研究所

安克紧密围绕 iPhone 在接口端和外型的变化推出新产品。2017 年苹果做减法去掉单独耳机接口，实现充电口与耳机口二合一，安克适应市场需求生产新转接头和适配器；2019 年安克紧跟 iPhone11pro/pro max 接口变动推出 UBS-C to lightning 数据线，成为首个得到 MFi 认证的厂家，并在一个月后上架 Apple Store，带动当年充电类产品达收入 38 亿元，实现 15% 的同比增长；2020 年

苹果基于环保的目的，iPhone12 的发布取消了附送的充电器，进而带动第三方充电器市场的火热，作为行业头部企业的安克抓住市场机遇，2021 年公司充电类产品收入实现 34% 的高速增长。除了围绕苹果接口端变化进行需求适配，公司在外形设计也与 iPhone 多次同步：2021 年 Anker Nano 20W 先于 iPhone12 推出紫色快充套装，Anker 20W 安芯充的冰晶蓝色也踩对了 iPhone13 pro 的配色。

图 6：安克在苹果官网售卖产品及竞品对比（24 年 3 月）

图 7：全球手机数据线市场占比（2021）



资料来源：Apple 官网，国元证券研究所

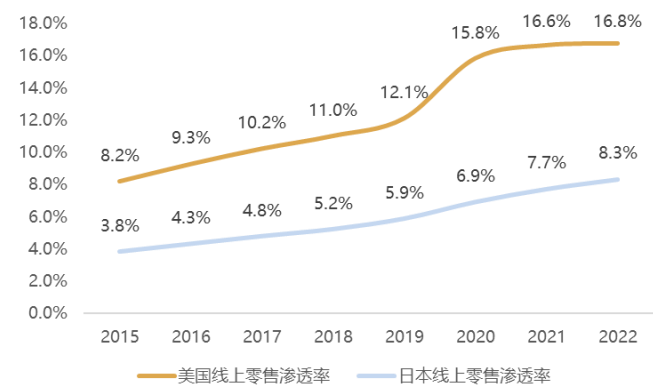
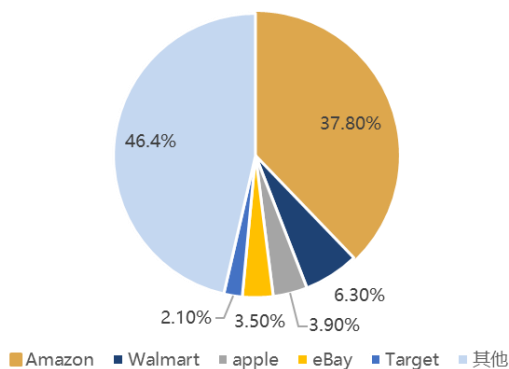
资料来源：绿联公告，国元证券研究所

## 2) 深耕渠道，借力亚马逊平台顺势而起

除了苹果品牌的东风，借势亚马逊强大渠道也是公司崛起的必要因素。安克从事的电子配件产品具有低客单价、低复购率的特征，且产品门槛不高、竞品极多，消费者初期认知较为模糊、忠诚度不高。近二十年来，亚马逊平台在全球范围内崛起，亚马逊平台流量大、覆盖范围广、信誉度高，带动了大量品牌和第三方卖家的快速成长。对于低认知度的消费电子配件类产品，公司选择借助亚马逊平台对在此类产品上的高转化率，将产品迅速推向市场，扩大市场份额。

图 8：美国电商零售市场份额（2022）

图 9：美国线上购物渗透率



资料来源：eMarketer，国元证券研究所

资料来源：OOSGA，国元证券研究所

对亚马逊规则的精通和尊重是公司能够稳坐牌桌、持续保持优秀玩家身份的重要原因。创始人阳萌出身于 Google 的算法工程师，有深厚的搜索引擎算法优化（SEO）经验，深谙流量获取方式。创始人早期曾自行开发过一套负责库存、物流、销售跟踪的自动化系统，以帮助在亚马逊平台销售第三方产品，该套系统的搭建，也让阳萌逐步摸清亚马逊平台第三方销售运作模式和规则，也给公司注入

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/388053040131006047>