

# 电子行业研究

买入（维持评级）

## 行业深度研究

证券研究报告

电子组

分析师：樊志远（执业

S1130518070003）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：刘妍雪（执业

S1130520090004）

liuyanxue@gjzq.com.cn

## 消费电子出海：从贴牌到品牌，性价比破局，AI 边端未来可期

### 行业观点

**手机：性价比破局，中国品牌（HOVM、传音）份额快速提升。**

2016 年以来智能手机行业进入成熟期，竞争格局整体相对稳定，国内厂商（小米、传音、OPPO、VIVO）份额持续提升。

根据 IDC，从全球出货量竞争格局来看，2023 年中国品牌份额达 55%，其中海外市场中国品牌份额达 47%，小米、传音份额超 10%；从全球市场规模格局来看，2023 年中国品牌份额达 30%，海外市场中国品牌份额达 21%；从均价来看，中国品牌均价明显低于海外品牌，2023 年中国品牌在全球、中国、海外智能手机均价为 243、352、190 美元，仅为整体均价的 54%、75%、44%，一方面说明中国品牌性价比突出，另一方面也说明产品高端化突破艰难。

根据 counterpoint，2023 年 Q2 苹果、三星出货量占比仅 37%，收入占比达 73%，利润占比达 97%。以中国品牌为代表的其他品牌尽管在出货量占比达 63%，但是收入占比仅 27%，利润占比仅 3%。基于性价比，中国品牌份额持续提升，但是利润率较低，未来若高端化战略成功，利润率提振可期。

**电脑：竞争格局稳定，2023 年大陆品牌海外份额不足 20%，联想集团一家独大。**

全球电脑周期性明显，竞争格局稳定，苹果、联想、惠普、戴尔常年稳居前四。

2005 年联想收购 IBM 个人电脑业务，2011 年成为全球第二大电脑生产厂商。根据 IDC，2023 年海外市场中大陆品牌出货量份额为 19%、市场规模份额为 17%，其中联想一家独大。

**配件：跨境电商蓬勃发展，拓品类+拓渠道助力安克创新成长。**

根据海关总署，2023 年跨境电商出口达 1.8 万亿元、同增 20%，消费电子占比超 20%，消费电子配件、跨境电商行业龙头为安克创新，凭借精美的产品设计和高性价比的个性方案，公司品类持续拓张，地区、渠道逐步完善。

**AI 赋能带动新一轮换机潮，国产品牌份额、单价、利润率有望提升。**

未来 AI PC、AI 手机既可以作为公共大模型的入口、又能独立运行个性化的个人大模型，更加注重安全、隐私保护。

AI 边端带动新一波换机潮。

国内厂商积极推广 AI PC、AI 手机，有望进一步提升市场份额。考虑 AI PC、AI 手机相较于传统 PC、手机，在芯片、电池、散热等零部件均有升级，对应单价、利润率更佳。

**财务：安克创新、传音控股成长性、盈利能力领先。**

从成长性来看，受益于海外需求修复、份额提升，2023 年传音控股收入同增 34%、归母净利润同增 121%，2023 年前三季度安克创新收入同增 24%、归母净利润同增 46%。

从海外收入占比来看，传音控股、安克创新收入占比最高，达 100%、96%。

从盈利能力来看，聚焦海外的安克创新、传音控股领先，但仍次于苹果（净利率超 25%、毛利率超 40%）。

### 投资建议

海外消费电子需求稳中向好，中国消费电子品牌出海的秘诀在于性价比+本地化，但是整体利润占比较低；看好 AI 赋能带动新一轮换机潮，国产品牌积极布局 AI 边端，份额、单价、利润率有望提升。

建议积极关注小米集团、传音控股、安克创新、联想集团、雷神科技。

### 风险提示

市场竞争加剧、汇率波动、原材料价格上涨。

## 内容目录

一、手机：中国品牌（HOVM、传音）份额快速提升，高端化道阻且长.....	5
1. 全球智能手机需求平稳，竞争格局相对稳固.....	5
2. 中国品牌发展：从贴牌走向品牌，性价比破局，海外出货量份额快速提升.....	6
二、电脑：竞争格局稳定，大陆品牌海外份额不足 20%，联想集团一家独大.....	10
1. 全球电脑需求周期性明显，竞争格局相对稳固.....	10
2. 中国大陆品牌发展：海外份额不足 20%，联想集团一家独大.....	11
三、配件：跨境电商蓬勃发展，拓品类+拓渠道助力安克创新成长.....	14
四、AI 赋能带动新一轮换机潮，国产品牌份额、单价、利润率有望提升.....	16
五、财务：安克创新、传音控股成长性、盈利能力领先.....	18
六、相关标的.....	20
七、风险提示.....	21

## 图表目录

图表 1： 全球智能手机出货量及渗透率.....	5
图表 2： 2003 年全球手机竞争格局.....	6
图表 3： 2010 年全球手机竞争格局.....	6
图表 4： 全球智能手机竞争格局变迁.....	6
图表 5： 中国是全球智能手机的生产基地.....	7
图表 6： 2015-2023 年全球智能手机竞争格局（出货量口径）.....	7
图表 7： 2015-2023 年中国智能手机竞争格局（出货量口径）.....	7
图表 8： 2015-2023 年海外智能手机竞争格局（出货量口径）.....	8
图表 9： 2015-2023 年中国品牌份额变迁（出货量口径）.....	8
图表 10： 2015-2023 年全球智能手机格局（市场规模口径）.....	8
图表 11： 2015-2023 年中国智能手机格局（市场规模口径）.....	8
图表 12： 2015-2023 年海外智能手机格局（市场规模口径）.....	8
图表 13： 2015-2023 年中国品牌份额变迁（市场规模口径）.....	8
图表 14： 2015-2023 年全球智能手机各品牌均价（美元）.....	9
图表 15： 2015-2023 年中国智能手机各品牌均价（美元）.....	9
图表 16： 2015-2023 年海外智能手机各品牌均价（美元）.....	9
图表 17： 2015-2023 年中国品牌均价（美元）.....	9
图表 18： 2023 年 Q2 苹果、三星、其他品牌份额.....	9

图表 19: 苹果、三星利润体量远超中国品牌.....	9
图表 20: 全球电脑出货量.....	10
图表 21: 全球平板电脑出货量.....	10
图表 22: 2013-2023 年全球电脑竞争格局 (出货量口径).....	10
图表 23: 2013-2023 年全球电脑竞争格局 (市场规模口径).....	10
图表 24: 中国是全球电脑的生产基地.....	11
图表 25: 2013-2023 年中国电脑竞争格局 (出货量口径).....	11
图表 26: 2013-2023 年海外电脑竞争格局 (出货量口径).....	11
图表 27: 2013-2023 中国大陆品牌份额变迁 (出货量口径).....	12
图表 28: 2013-2023 年中国台湾品牌份额变迁 (出货量口径).....	12
图表 29: 2013-2023 年中国电脑竞争格局 (市场规模口径).....	12
图表 30: 2013-2023 年海外电脑竞争格局 (市场规模口径).....	12
图表 31: 2013-2023 中国大陆品牌份额变迁 (市场规模口径).....	12
图表 32: 2013-2023 年中国台湾品牌份额 (市场规模口径).....	12
图表 33: 2013-2023 全球电脑各品牌均价 (美元).....	13
图表 34: 2013-2023 中国电脑各品牌均价 (美元).....	13
图表 35: 2013-2023 海外电脑各品牌均价 (美元).....	13
图表 36: 2013-2023 中国大陆品牌均价 (美元).....	13
图表 37: 苹果、惠普收入体量远超中国品牌.....	13
图表 38: 苹果、惠普、戴尔利润体量远超中国品牌.....	13
图表 39: 中国跨境电商出口及增速.....	14
图表 40: 2021 年中国 B2C 跨境电商市场分行业占比.....	14
图表 41: 安克创新分产品收入及增速.....	15
图表 42: 安克创新 2017-2022 年分产品收入 CAGR.....	15
图表 43: 安克创新分地区收入结构.....	15
图表 44: 安克创新 2017-2022 年分地区收入 CAGR.....	15
图表 45: 安克创新分渠道收入结构.....	15
图表 46: 安克创新 2017-2022 年分渠道收入 CAGR.....	15
图表 47: AI PC 时间进程.....	16
图表 48: AI PC 出货量蓬勃发展.....	17
图表 49: AI 手机时间进程.....	17
图表 50: 各品牌 2017-2022 年营业收入 CAGR.....	18
图表 51: 各品牌 2017-2022 年归母净利 CAGR.....	18
图表 52: 各品牌 2023 年前三季度营业收入增速.....	18
图表 53: 各品牌 2023 年前三季度归母净利增速.....	18

图表 54: 各品牌 2017-2022 年海外业务营业收入 CAGR .....	19
图表 55: 各品牌 2017-2022 年海外业务营业收入占比 .....	19
图表 56: 各品牌 2017-2023 年净利率 .....	19
图表 57: 各品牌 2017-2022 年毛利率 .....	19
图表 58: 各品牌 2017-2022 年管理销售费率 .....	19
图表 59: 各品牌 2017-2022 年研发费率 .....	19

## 一、手机：中国品牌（HOVM、传音）份额快速提升，高端化道阻且长

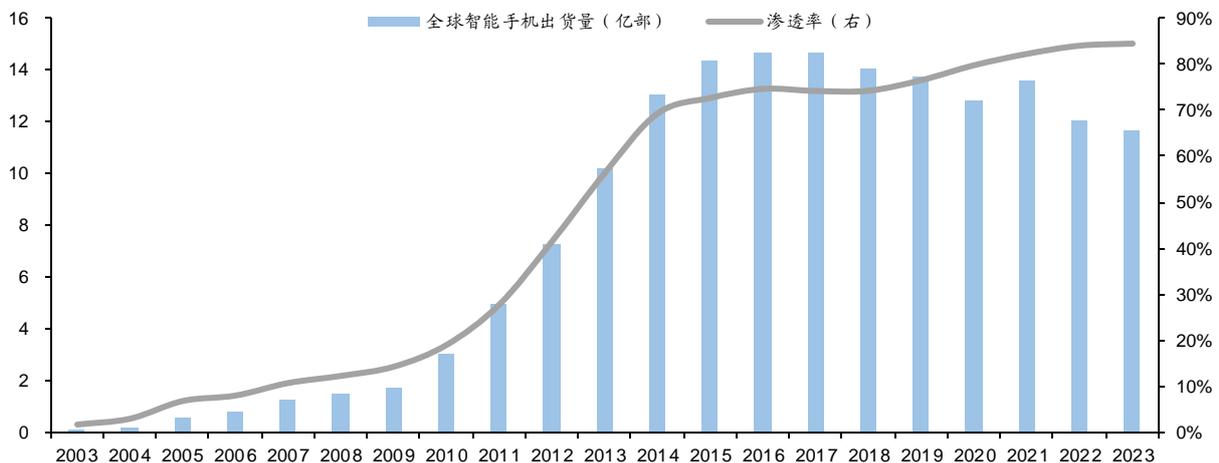
### 1. 全球智能手机需求平稳，竞争格局相对稳固

**导入期（2007年之前）：**1973年美国摩托罗拉发明第一部民用手机，1987年摩托罗拉在北京设立办事处将手机引入中国，2000年摩托罗拉推出全球首款触屏智能手机，2003年全球智能手机出货量不足1000万台、渗透率仅2%。从竞争格局来看，2003年全球手机出货量前五为诺基亚（35%）、摩托罗拉（16%）、三星（10%）、西门子（8%）、LG（5%）。

**成长期（2007~2015年）：**1) 2007年苹果发布第一代iPhone、iOS系统惊艳世人，带动智能手机快速增长，2007年全球智能手机出货量达1.25亿台、同增55%、渗透率达11%。2008年谷歌研发出第一代Android系统、HTC发布首款Android手机，2009年中国进入3G时代，智能机渗透率加速提升，2010年智能手机出货量达3亿部、渗透率达19%。2013年底中国4G通信开始商用，视频、游戏、电商等内容和应用加速落地，移动互联网进入全面发展期。叠加行业持续创新（屏幕尺寸规格、摄像头数量规格持续升级），智能手机行业蓬勃发展，2015年全球智能手机出货量达14.4亿台、同增10%、渗透率达73%。2) 成长期行业竞争格局持续变化，2010年全球智能手机出货量前五为诺基亚（33%）、黑莓（16%）、苹果（16%）、三星（8%）、HTC（7%），此后诺基亚、黑莓份额持续下滑，三星、苹果后来居上，一直维持前二的地位，LG、联想、华为、小米、OPPO、VIVO各显神通、追逐第三至第五的地位。

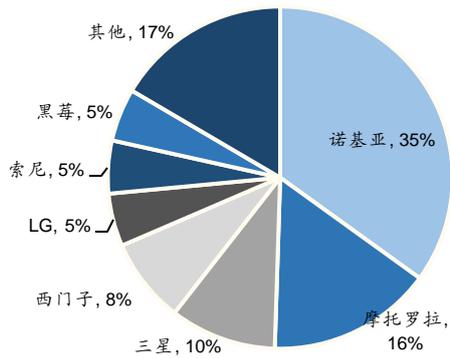
**成熟期（2016年至今）：**1) 受累于智能手机行业渗透率提升进入瓶颈期（2016年全球智能手机渗透率达75%）、行业创新乏力、换机周期延长（根据counterpoint，2022年全球智能手机换机周期达43个月）、二手智能机蚕食需求（根据IDC，2023年全球二手智能手机出货量达3亿台），2023年全球智能手机出货量仅11.6亿台、同减3%，相较于2016年的高峰期下降21%。2) 从竞争格局来看，成熟期竞争格局整体相对稳定，国内厂商（小米、传音、OPPO、VIVO）份额持续提升。其中华为（含荣耀）2019年份额达18%、反超苹果排名第二，但是2019年5月美国商务部将华为列入“实体名单”，发起多轮制裁，受累于美系供应链断供，2020年华为剥离荣耀，市场份额持续萎缩、跌出前五。受益于份额扩张，传音2023年出货量排名第五，其余厂商排名相对稳定。2023年全球智能手机出货量前五为苹果（20%）、三星（19%）、小米（13%）、OPPO（9%）、传音（8%）、VIVO（8%）。

图表1：全球智能手机出货量及渗透率

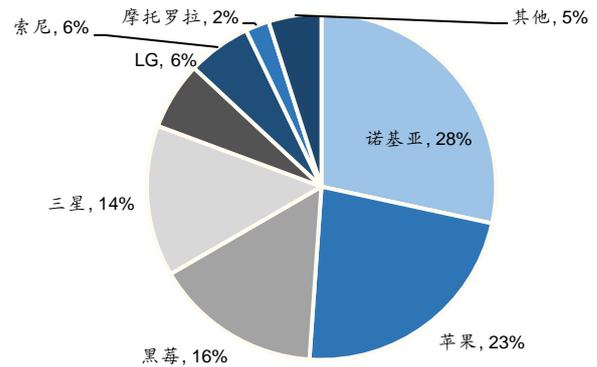


来源：IDC, Statista, 国金证券研究所

图表2: 2003年全球手机竞争格局



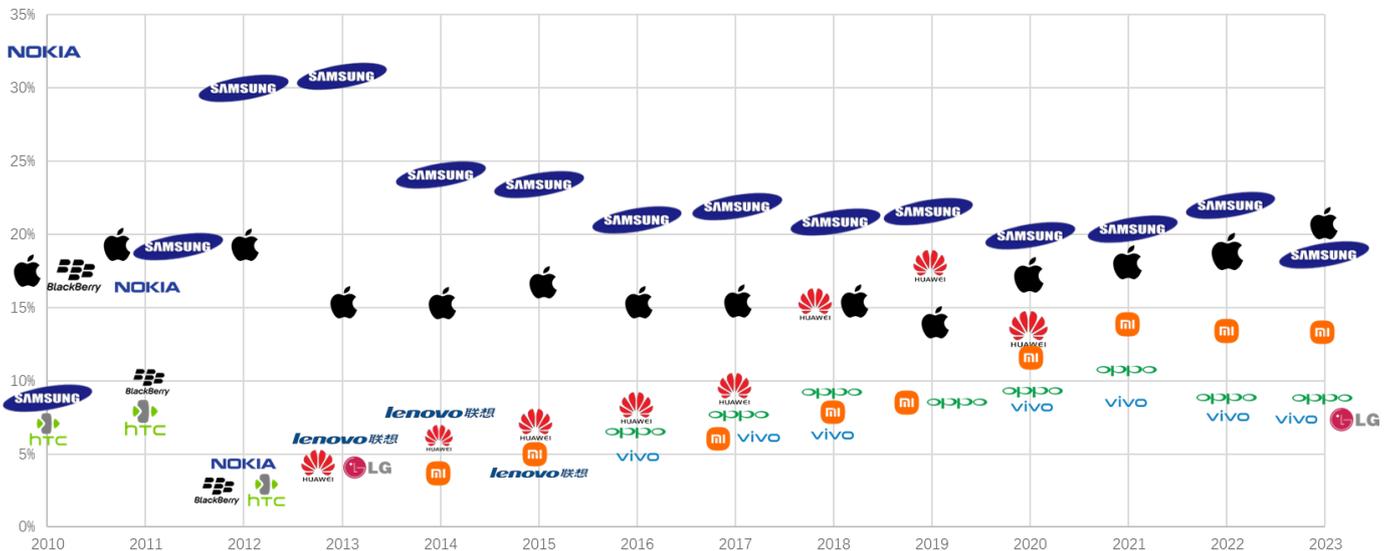
图表3: 2010年全球手机竞争格局



来源: 新浪科技, 数据可视化制作者 James Eagle, 国金证券研究所

来源: 新浪科技, 数据可视化制作者 James Eagle, 国金证券研究所

图表4: 全球智能手机竞争格局变迁



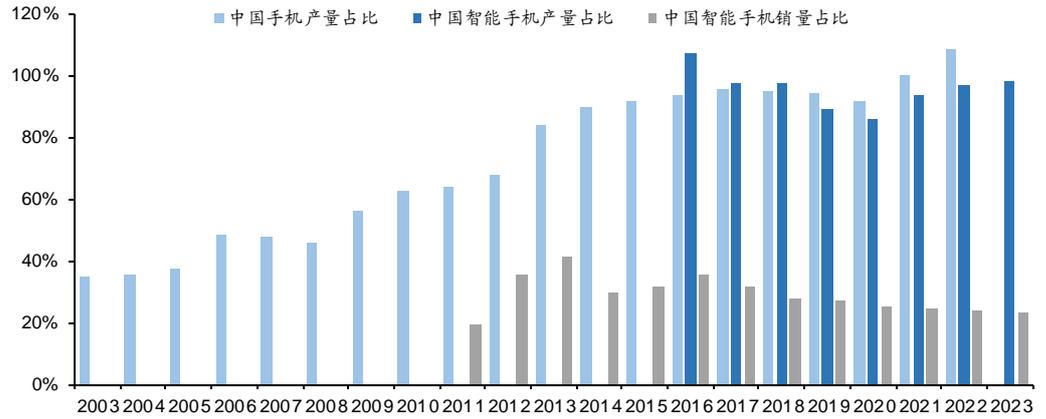
来源: IDC, 国金证券研究所

备注: 1) 2014年联想完成摩托罗拉收购, 2014年及之后联想份额包括摩托罗拉, 2) 2020年荣耀独立, 本图数据中2020年及之前华为份额包括荣耀, 后文数据中华为份额不包括荣耀, 3) 市占率=公司智能手机出货量/全球智能手机出货量

## 2. 中国品牌发展: 从贴牌走向品牌, 性价比破局, 海外出货量份额快速提升

需求端, 中国约占全球智能手机出货量的25%, 但是生产端, 中国一直是全球智能手机的生产基地, 且份额接近100%。2003年中国手机产量为1.8亿部, 占全球手机产量的35%, 2023年中国智能手机产量达11.5亿部, 占全球智能手机出货量的98%。全球手机蓬勃发展带动中国电子供应链持续成长。

图表5: 中国是全球智能手机的生产基地



来源: IDC, Statista, 国家统计局, 国金证券研究所

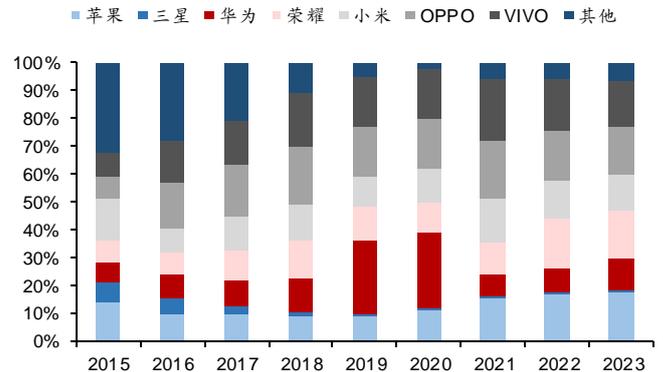
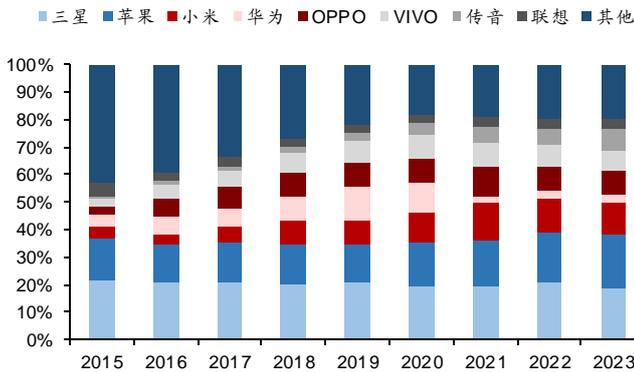
备注: 中国智能手机产量占比=中国智能手机产量/全球智能手机出货量, 因数据缺失、采用全球出货量代替全球产量, 可能导致中国占比高估, 仅供参考; 中国智能手机销量占比=中国智能手机出货量/全球智能手机出货量

从发展历史来看: 1) 得益于与运营商得天独厚的优势, 在运营商合约机时代, 中华酷联(中兴、华为、酷派和联想)采用机海战术, 率先在智能手机行业崭露头角。2013年全球智能手机竞争格局中, 联想(排名第三、份额5%)、华为(排名第四、份额4%)、酷派(排名第七、份额4%)、中兴(排名第八、份额3%)尽管销量领先, 但是其实质仍然是代工厂。2) 2011年小米采用互联网思维, 推出小米1、售价1999元、预售30万台, 线上市场大获成功。2013年华为发布P6, 全球最薄手机、销量400万台, 奠定了华为在高端机的市场地位。OPPO、VIVO擅长品牌营销、渠道下沉, 市场份额稳中有进。传音控股深耕非洲、东南亚等新兴市场, 联想集团2014年收购摩托罗拉, 亦在全球市场占有一席之地。此后中国品牌一路高歌猛进, 份额持续攀升。

从全球出货量竞争格局来看, 2023年中国品牌份额达55%, 其中中国市场中国品牌份额达79%, 海外市场中国品牌份额达47%, 相较于2015年、海外份额提升27pct。海外市场分品牌来看, 小米份额达12%、提升11pct、份额最高且提升最为显著, 传音份额达10%、提升9pct, OPPO、VIVO、realme份额分别为6%、5%、4%, 华为、中兴、TCL份额衰退均在3pct左右。

图表6: 2015-2023年全球智能手机竞争格局(出货量口径)

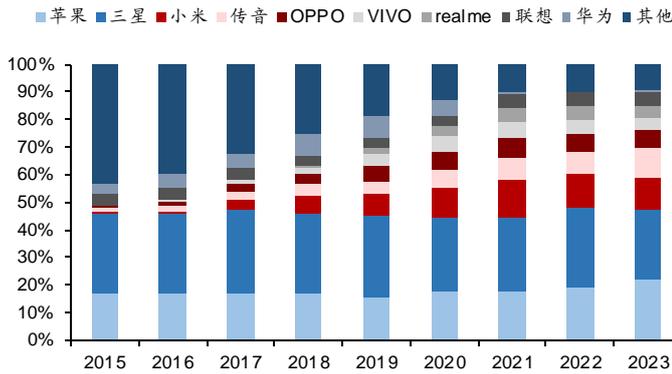
图表7: 2015-2023年中国智能手机竞争格局(出货量口径)



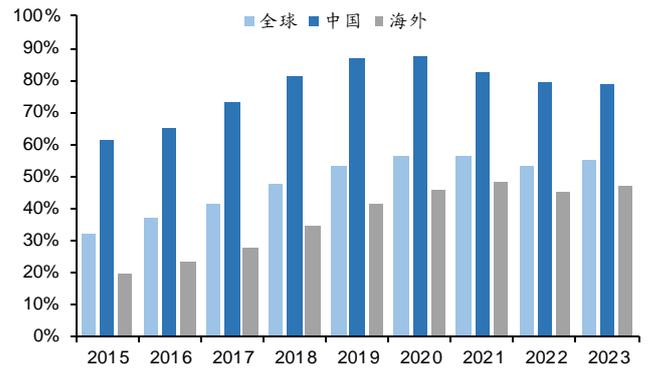
来源: IDC, 国金证券研究所

来源: IDC, 国金证券研究所

图表8: 2015-2023年海外智能手机竞争格局 (出货量口径)



图表9: 2015-2023年中国品牌份额变迁 (出货量口径)



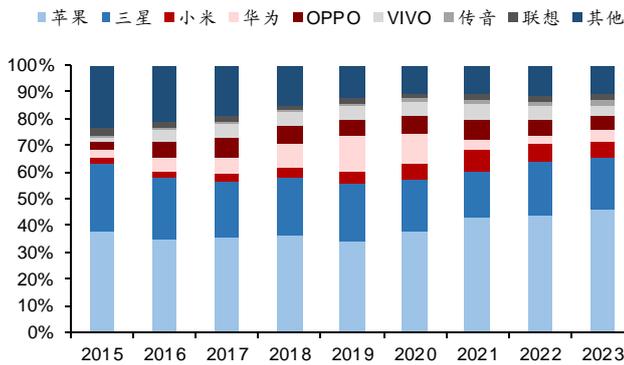
来源: IDC, 国金证券研究所

来源: IDC, 国金证券研究所

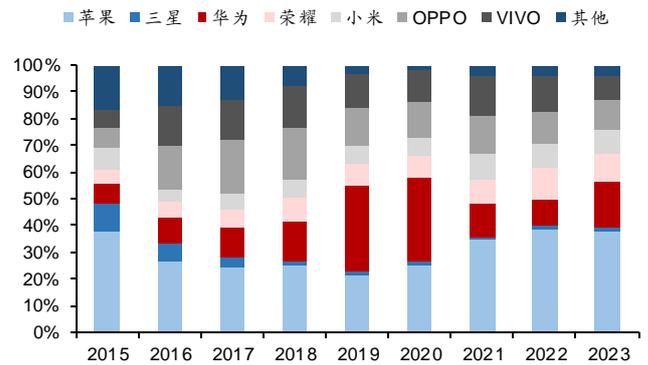
备注: 中国手机品牌份额涵盖了主流品牌华为、荣耀、小米、OPPO、VIVO、realme、传音、联想、TCL、魅族、中兴份额。后文口径相同。

从全球市场规模格局来看, 2023年中国品牌份额达30%, 其中中国市场中国品牌份额达59%, 海外市场中国品牌份额达21%, 相较于2015年, 海外份额提升10pct。海外市场分品牌来看, 小米份额提升达5pct、最为显著, 传音、OPPO、VIVO、realme 份额提升均在2pct-3pct, 华为、中兴、TCL 份额衰退均在1~2pct。2020年之后中国品牌在海外市场份额下降主要系此前在高端机市场占有一席之地之华为受累于芯片断供、份额持续下降。

图表10: 2015-2023年全球智能手机格局 (市场规模口径)



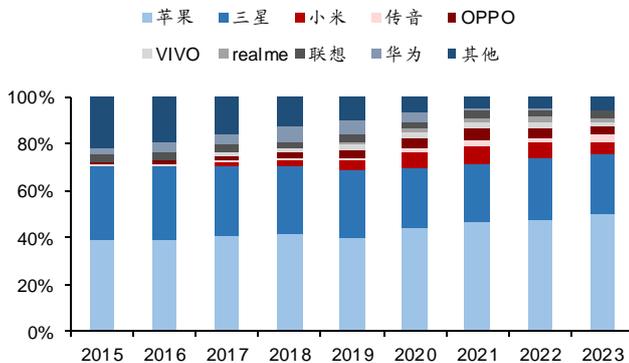
图表11: 2015-2023年中国智能手机格局 (市场规模口径)



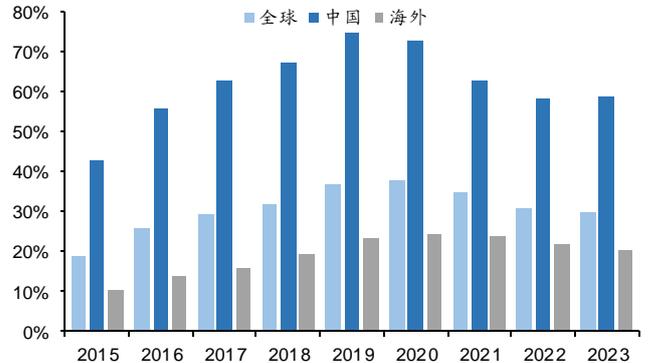
来源: IDC, 国金证券研究所

来源: IDC, 国金证券研究所

图表12: 2015-2023年海外智能手机格局 (市场规模口径)



图表13: 2015-2023年中国品牌份额变迁 (市场规模口径)



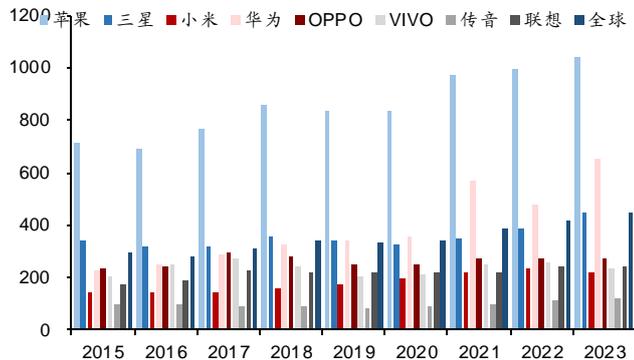
来源: IDC, 国金证券研究所

来源: IDC, 国金证券研究所

从均价来看, 中国品牌均价明显低于海外品牌, 2023年中国品牌在全球、中国、海外智能手机均价为243、352、190美元, 仅为整体均价的54%、75%、44%。分品牌来看, 华为

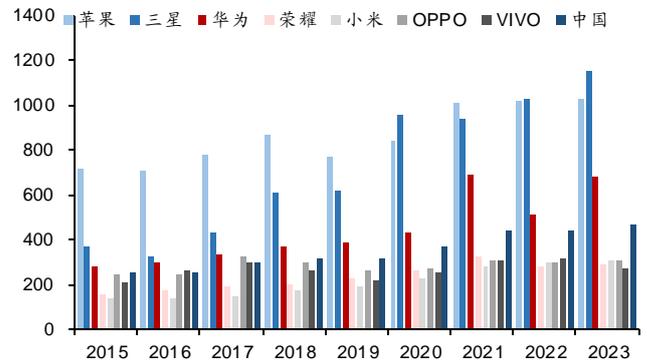
均价较高，小米、传音均价较低。一方面说明中国品牌性价比突出，另一方面也说明产品高端化突破艰难。

图表 14: 2015-2023 年全球智能手机各品牌均价 (美元)



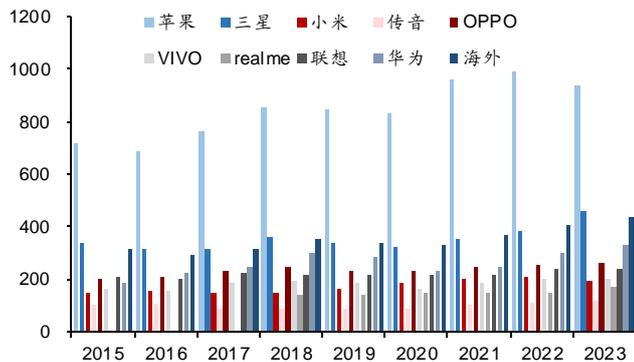
来源: IDC, 国金证券研究所

图表 15: 2015-2023 年中国智能手机各品牌均价 (美元)



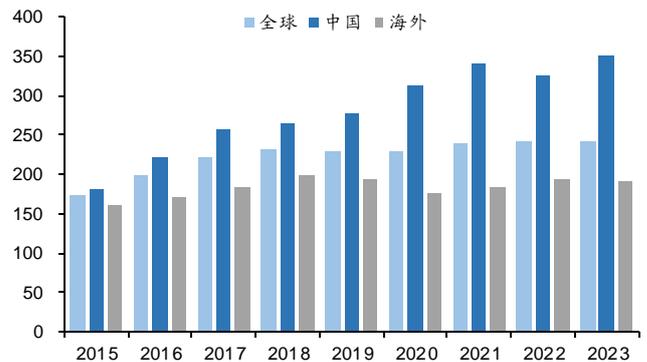
来源: IDC, 国金证券研究所

图表 16: 2015-2023 年海外智能手机各品牌均价 (美元)



来源: IDC, 国金证券研究所

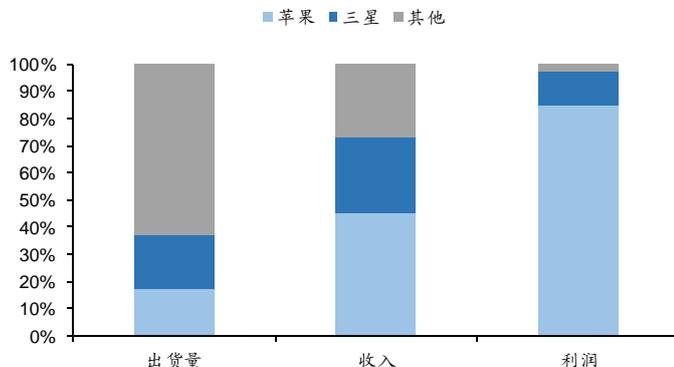
图表 17: 2015-2023 年中国品牌均价 (美元)



来源: IDC, 国金证券研究所

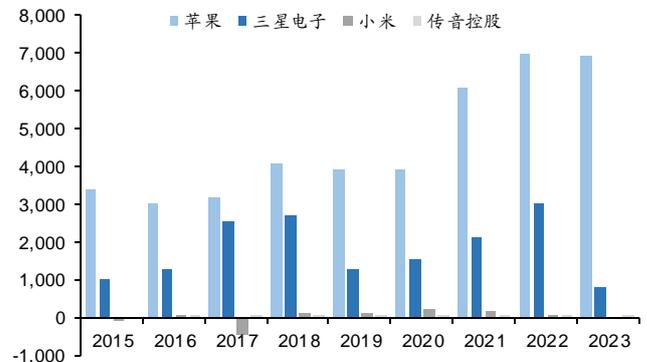
根据 counterpoint, 2023 年 Q2 苹果和三星出货量占比仅 37%, 收入占比达 73%, 利润占比达 97%。以中国品牌为代表的其他品牌尽管在出货量占比达 63%, 但是收入占比仅 27%, 利润占比仅 3%。收入、利润占比较低主要系产品相对低端。2023 年前三季度苹果、三星电子、小米、传音控股净利达 5350、454、127、39 亿元, 利润体量差异较大。

图表 18: 2023 年 Q2 苹果、三星、其他品牌份额



来源: counterpoint, 国金证券研究所

图表 19: 苹果、三星利润体量远超中国品牌



来源: wind, 国金证券研究所

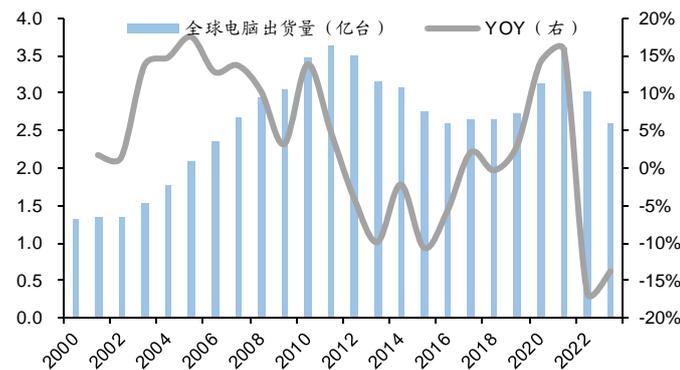
## 二、电脑：竞争格局稳定，大陆品牌海外份额不足 20%，联想集团一家独大

### 1. 全球电脑需求周期性明显，竞争格局相对稳固

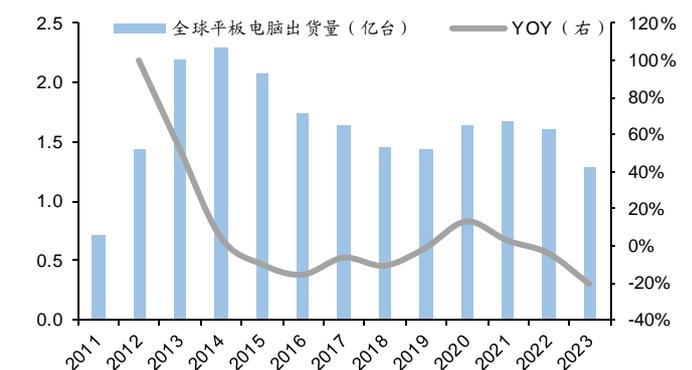
1970s-1980s 随着个人电脑的出现，计算机逐渐进入家庭和小型企业。1975 年，Altair 8800 成为第一台面向个人用户的微型计算机。随后，苹果、IBM 个人计算机等产品相继推出；1986 年 IBM 发布其首台笔记本电脑 IBM PC Convertible。进入 20 世纪 90 年代，互联网的普及也推动了 PC 市场的增长。自 2000 年至 2011 年全球电脑行业维持了十余年的增长，2011 年全球电脑出货量达 3.6 亿台，2000~2011 年 CAGR 为 10%。2012 至 2016 年行业连续下滑 5 年，2016 年全球电脑出货量降至 2.6 亿台。2017 年行业进入新一轮换机周期，叠加 2020 年疫情促使“宅经济”、线上办公需求爆发，电脑行业需求再次进入 5 年上行通道，2021 年全球电脑出货量再次恢复至 3.6 亿台。受累于全球经济疲软，2022、2023 年电脑行业需求再次下行，2023 年全球电脑出货量降至 2.6 亿台、同减 14%。

2002 年 Microsoft 年发布 Windows XP Tablet PC Edition 时引入了 Tablet PC 的概念，平板电脑正式进入人们的视线。2010 年苹果推出的 Apple iPad，标志着平板电脑历史上的一个重要里程碑。继 iPad 的成功之后，多家制造商推出了基于 Android 的平板电脑，微软也于 2012 年推出 Microsoft Surface 进入了平板电脑市场。2011 年全球平板电脑出货量仅为 0.7 亿台，2014 年增至 2.3 亿台，此后行业连续下滑 5 年，2020 年受益于“宅经济”，2021 年全球平板电脑出货量恢复至 1.7 亿台，2023 年全球平板电脑出货量降至 1.3 亿台、同减 21%，出货量创十年新低。

图表 20：全球电脑出货量



图表 21：全球平板电脑出货量



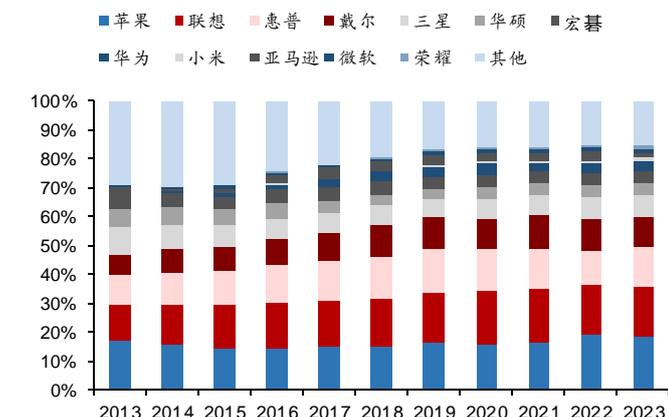
来源：IDC，国金证券研究所

来源：IDC，国金证券研究所

备注：此处电脑出货量包括台式机、笔记本电脑、工作站

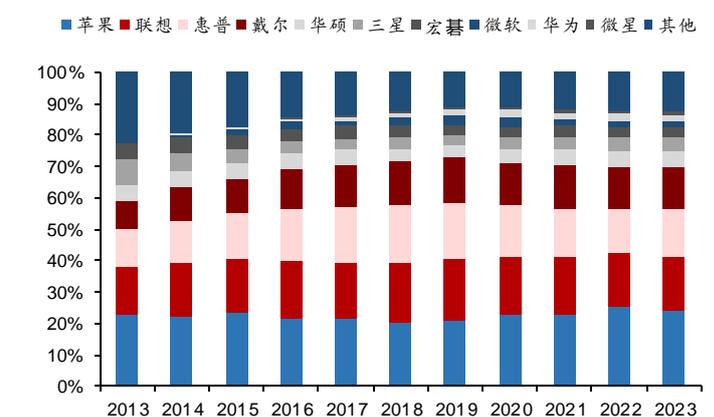
电脑行业为成熟市场，竞争格局相对稳定，苹果、联想、惠普、戴尔常年稳居前四。2023 年全球出货量排名为苹果 (18.1%)、联想 (17.6%)、惠普 (14%)、戴尔 (10%)、三星 (8%)、华硕 (4.4%)、宏碁 (4.1%)，市场规模排名为苹果 (24%)、联想 (17%)、惠普 (15%)、戴尔 (13%)、华硕 (5%)、三星 (4.5%)、宏碁 (3%)。

图表 22：2013-2023 年全球电脑竞争格局 (出货量口径)



来源：IDC，国金证券研究所

图表 23：2013-2023 年全球电脑竞争格局 (市场规模口径)



来源：IDC，国金证券研究所

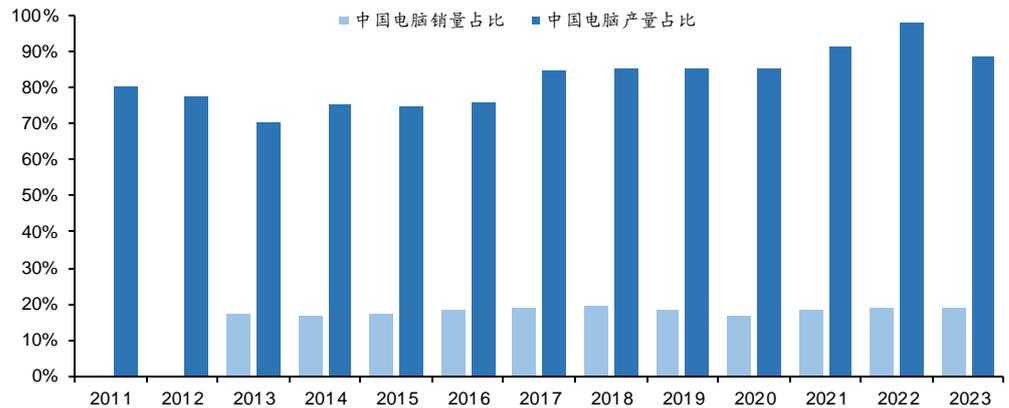
备注：此处电脑出货量包括台式机、笔记本电脑、工作站、平板电脑。后文电脑

口径同此图。

## 2. 中国大陆品牌发展：海外份额不足 20%，联想集团一家独大

需求端，中国约占全球出货量的 20%，但是生产端，中国一直是全球电脑的生产基地、份额达 90%。核心代工厂涵盖中国台湾公司广达、仁宝、纬创、和硕，中国大陆公司联宝（联想子公司）、华勤、闻泰。

图表 24：中国是全球电脑的生产基地



来源：IDC，国家统计局，国金证券研究所

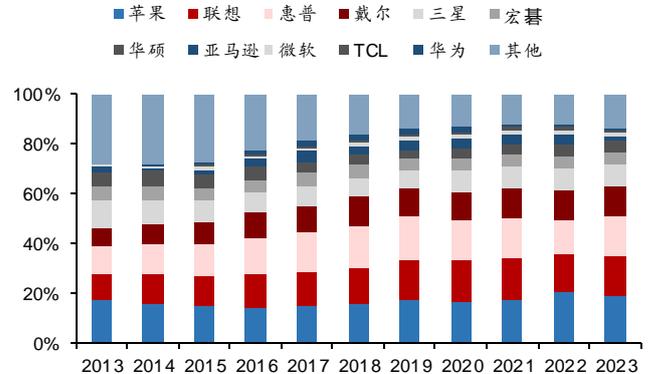
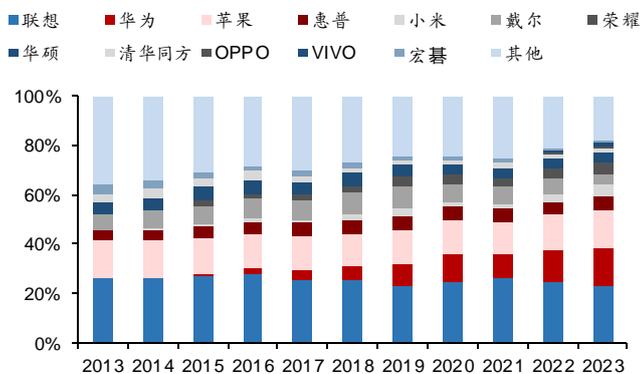
备注：中国电脑产量占比=中国电脑产量/全球电脑出货量，因数据缺失、采用全球出货量代替全球产量，可能导致中国占比高估，仅供参考；中国电脑销量占比=中国电脑出货量/全球电脑出货量

从发展历史来看：联想集团成立于 1984 年，1996 年开始联想电脑销量位居大陆首位，2005 年联想收购 IBM 个人电脑业务，2011 年成为全球第二大电脑生产厂商。华为作为国内第二大电脑品牌、2023 年国内份额占比达 15%，但是受限于芯片被限，海外市场拓展较为艰难。华硕、宏碁作为老牌电脑品牌，份额相对稳固。

从全球出货量竞争格局来看，2023 年中国大陆品牌份额达 25%，其中中国市场大陆品牌份额达 52%，海外市场中国大陆品牌份额达 19%，相较于 2013 年、海外份额提升 9pct。分品牌来看，海外市场联想份额达 16%、提升 7pct、份额最高且提升最为显著，华为、小米、TCL 各占 1%。2023 年中国台湾品牌份额达 9%，其中中国市场台湾品牌份额为 4%，海外市场台湾品牌份额为 10%，主要由华硕、宏碁贡献，且份额相较于 2013 年略有下滑。

图表 25：2013-2023 年中国电脑竞争格局（出货量口径）

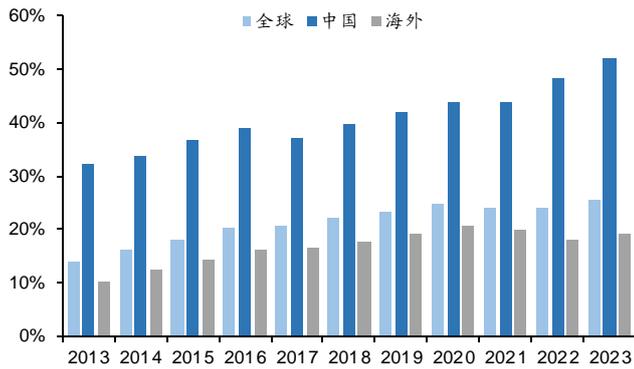
图表 26：2013-2023 年海外电脑竞争格局（出货量口径）



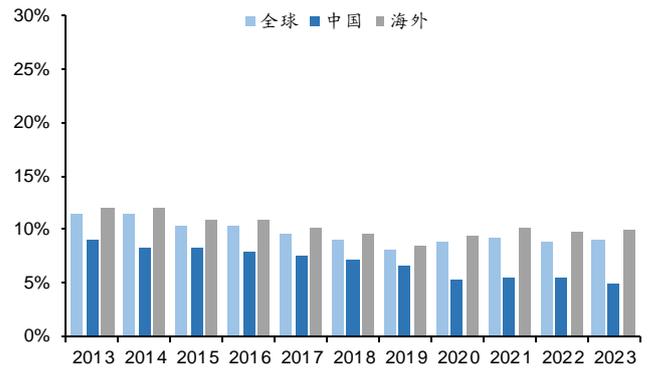
来源：IDC，国金证券研究所

来源：IDC，国金证券研究所

图表27: 2013-2023 中国大陆品牌份额变迁 (出货量口径)



图表28: 2013-2023 年中国台湾品牌份额变迁 (出货量口径)



来源: IDC, 国金证券研究所

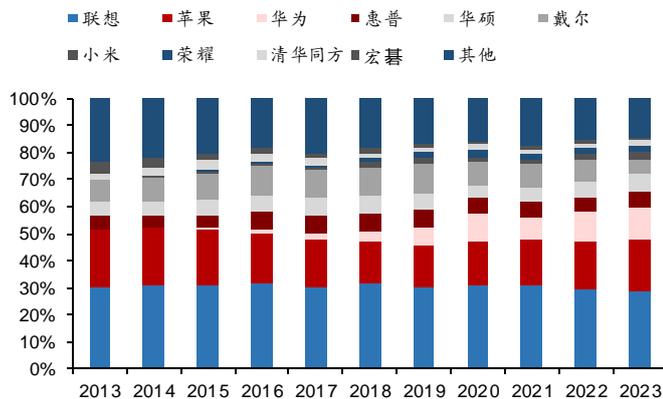
来源: IDC, 国金证券研究所

备注: 中国大陆品牌份额涵盖了主流品牌联想、华为、小米、荣耀、清华同方、神州电脑、OPPO、VIVO、海尔、TCL。后文口径相同。

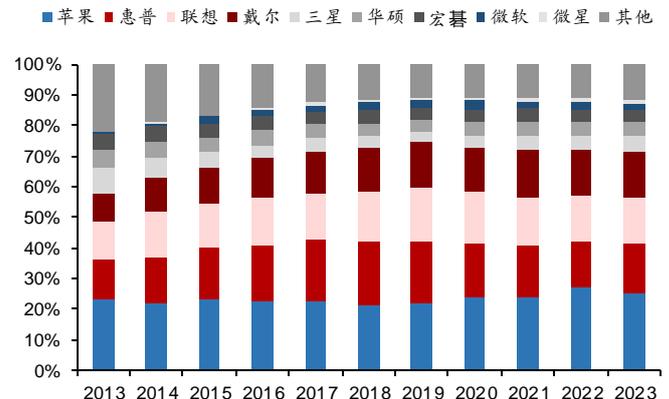
备注: 中国台湾 PC 品牌份额涵盖了主流品牌华硕、宏碁、微星份额。后文口径相同。

从全球市场规模格局来看, 2023 年中国大陆品牌份额达 22%, 其中中国市场大陆品牌份额达 49%, 海外市场大陆品牌份额仅 17%、其中联想贡献 15%, 其他品牌占比较低, 相较于 2013 年、海外份额提升 4pct。2023 年中国台湾品牌份额达 9%, 其中中国市场台湾品牌份额为 7%, 海外市场台湾品牌份额为 10%, 主要由华硕、宏碁贡献, 且份额相较于 2013 年略有下滑。

图表29: 2013-2023 年中国电脑竞争格局 (市场规模口径)



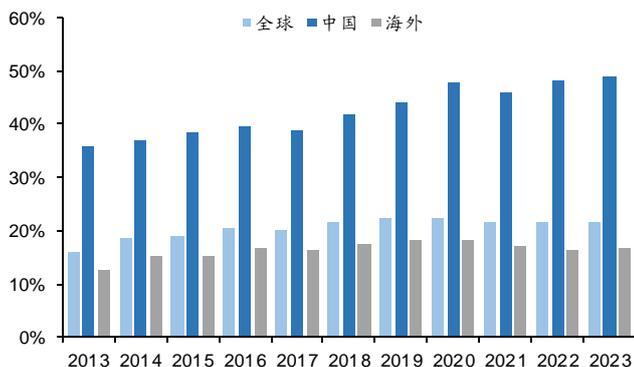
图表30: 2013-2023 年海外电脑竞争格局 (市场规模口径)



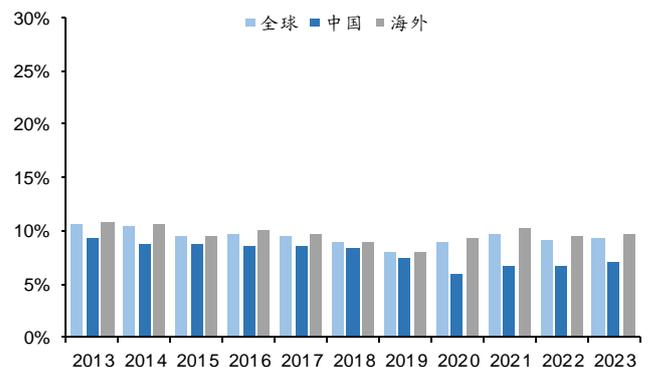
来源: IDC, 国金证券研究所

来源: IDC, 国金证券研究所

图表31: 2013-2023 中国大陆品牌份额变迁 (市场规模口径)



图表32: 2013-2023 年中国台湾品牌份额 (市场规模口径)



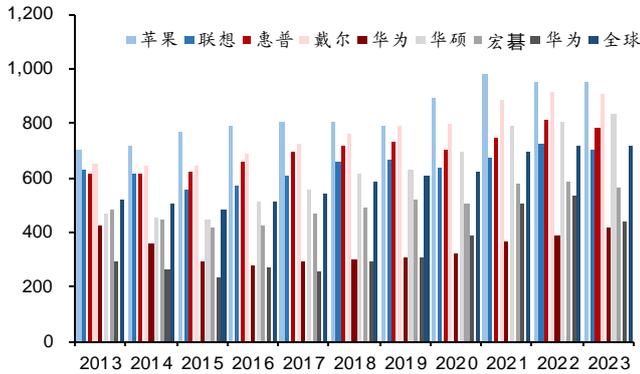
来源: IDC, 国金证券研究所

来源: IDC, 国金证券研究所

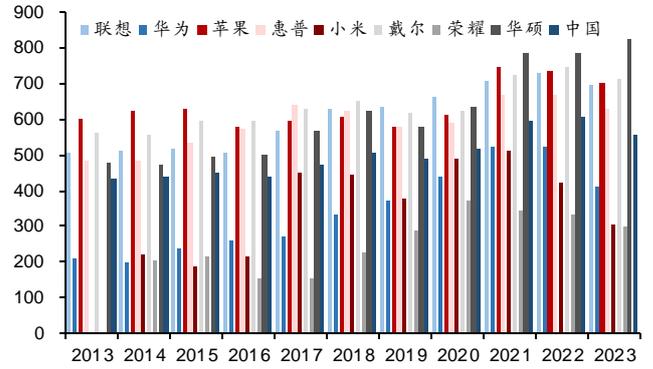
从均价来看, 中国品牌均价明显低于海外品牌, 2023 年中国品牌在全球、中国、海外电

脑均价为 605、523、650 美元，为整体均价的 85%、94%、86%。分品牌来看，联想均价较高，荣耀、小米均价较低。

图表 33: 2013-2023 全球电脑各品牌均价 (美元)



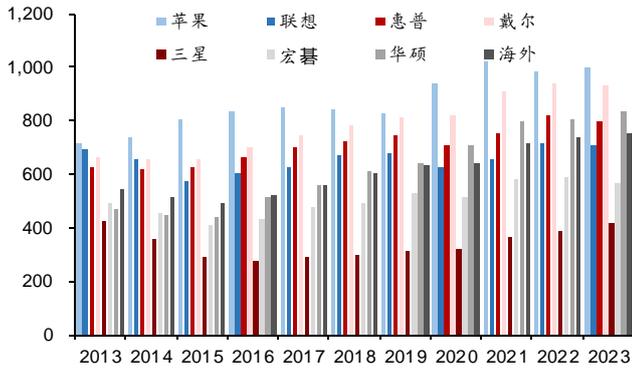
图表 34: 2013-2023 中国电脑各品牌均价 (美元)



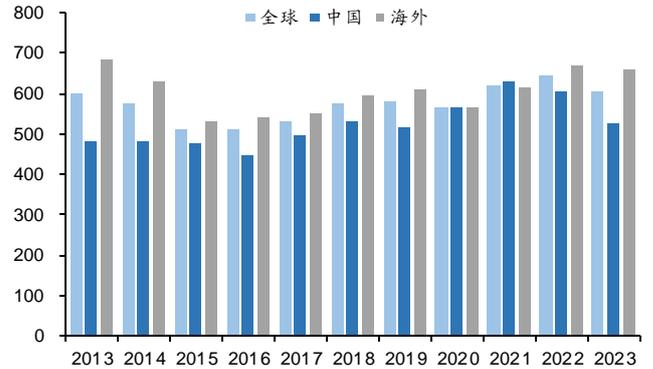
来源: IDC, 国金证券研究所

来源: IDC, 国金证券研究所

图表 35: 2013-2023 海外电脑各品牌均价 (美元)



图表 36: 2013-2023 中国大陆品牌均价 (美元)

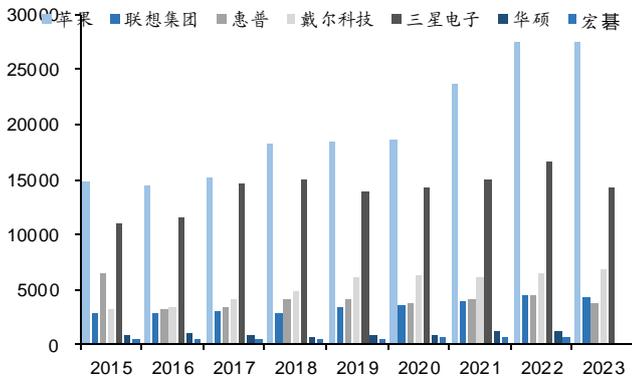


来源: IDC, 国金证券研究所

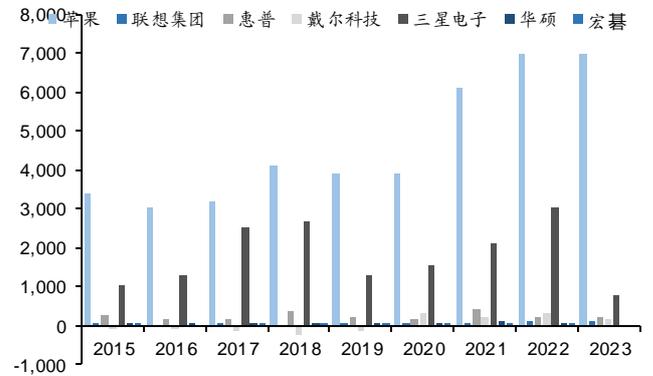
来源: IDC, 国金证券研究所

2023 年苹果、联想、惠普、戴尔净利达 6964、110、234、165 亿元，美系企业（苹果、惠普、戴尔）利润率更高，中国大陆、中国台湾企业利润率相对较低（2%-3%），利润体量差异较大。

图表 37: 苹果、惠普收入体量远超中国品牌



图表 38: 苹果、惠普、戴尔利润体量远超中国品牌



来源: wind, 国金证券研究所

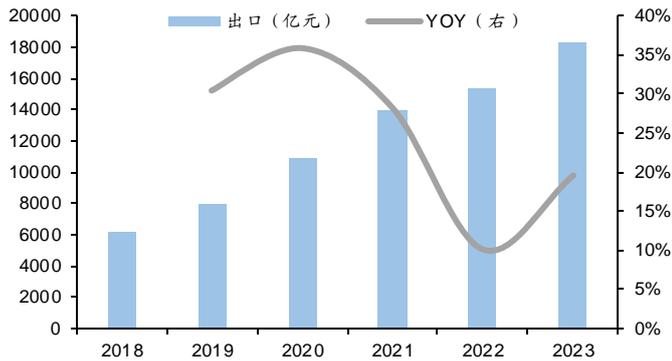
来源: wind, 国金证券研究所

### 三、配件：跨境电商蓬勃发展，拓品类+拓渠道助力安克创新成长

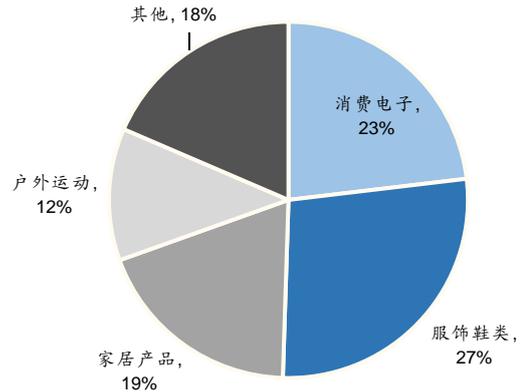
消费电子配件产品涵盖数据线、充电器、充电宝等产品，市场规模超千亿。根据 Transparency Market Research, 2030 年全球充电器市场规模将超 400 亿美元，年化增速达 6%;根据 HIS,2019 年全球无线充电市场达 86 亿美元、渗透率达 24%;根据 Grand View Research, 2019 年全球移动电源市场达 68 亿美元,2021 年全球转换坞市场达 14 亿美元。

根据海关总署,2023 年跨境电商出口达 1.8 万亿元、同增 20%,近年来行业维持快速增长,其中美国、英国、德国、法国占比达 35%、9%、6%、5%。分品类来看,消费电子占比超 20%,对应中国消费电子跨境电商出口达 3600 亿元。

图表 39: 中国跨境电商出口及增速



图表 40: 2021 年中国 B2C 跨境电商市场分行业占比



来源: 海关总署, 国金证券研究所

来源: statista, 国金证券研究所

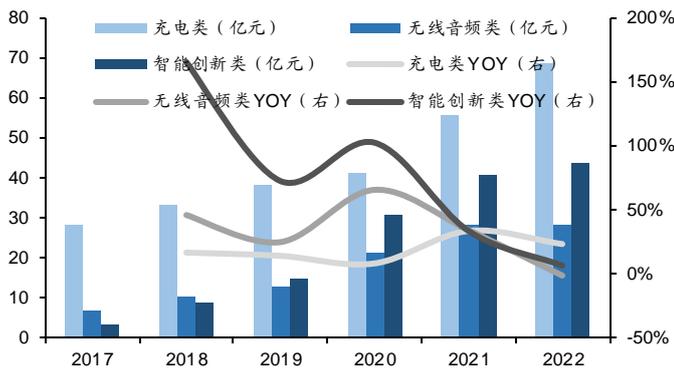
消费电子配件、跨境电商行业龙头为安克创新,成立于 2011 年,于 2016 年挂牌新三板,于 2020 挂牌创业板,2022 年公司实现收入 143 亿元、归母净利润 11 亿元。公司业务遍布 146 个国家,用户数超 1.4 亿,是国内营收规模最大的出海消费电子品牌企业之一,根据 Kantar 和谷歌发布的“2023 年 BrandZ™ 中国全球化品牌 50 强”,公司位列第 13 位,在消费电子类位列第六仅次于小米、联想、华为、OPPO、VIVO。复盘安克创新的成功史,凭借精美的产品设计和高性价比的个性方案,公司品类持续拓张,地区、渠道逐步完善。

2011 年公司成立之初注册品牌 Anker (安克),初期是想利用国内供应链优势做代工、贴牌销售,2013 年公司逐步在产品中加入自主研发元素,2016 年公司正式成立智能家居事业部,发布智能家居品牌 eufy,2017 年公司发布无线音频品牌 Soundcore。2023 年公司形成了三大产品线:

- ◆ 充电类产品涵盖 Anker (安克) 品牌的移动电源、USB 充电器和线材系列以及 AnkerSOLIX 系列的家用光伏和储能产品;
- ◆ 创新类产品涵盖 eufy (悠飞) 智能家居、Nebula (安克星云) 激光智能投影产品, eufyClean 专注家庭智能清洁解决方案, eufySecurity 深耕智能家庭安防系统。Nebula 激光智能投影产品目前主要包含三个系列, 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;
- ◆ 无线音频类产品涵盖 Soundcore (声阔) 品牌的无线蓝牙耳机、无线蓝牙音箱等系列产品以及 AnkerWork 品牌的无线蓝牙麦克风、会议摄像头等系列产品。基于不同的使用场景推出 TWS 降噪耳机 Liberty 系列、头戴式降噪耳机 Space 系列、睡眠耳机 Sleep 系列、运动耳机 Sport 系列以及派对音响 Flare 和 Rave 系列、Motion 户外系列等。

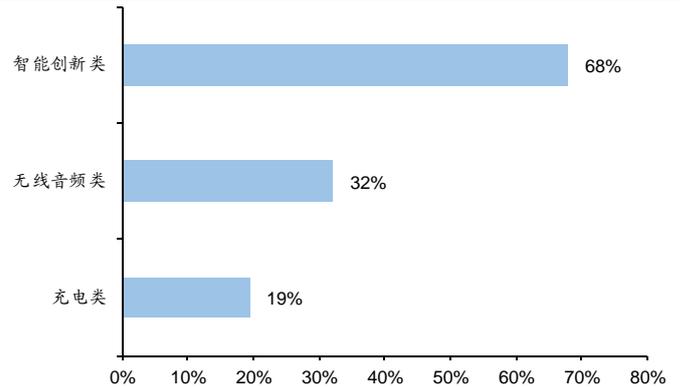
得益于公司成功的品类拓张战略,2017-2022 年公司充电类、无线音频类、智能创新类产品营收 CAGR 达 19%、32%、68%。

图表41：安克创新分产品收入及增速



来源：wind，国金证券研究所

图表42：安克创新 2017-2022 年分产品收入 CAGR



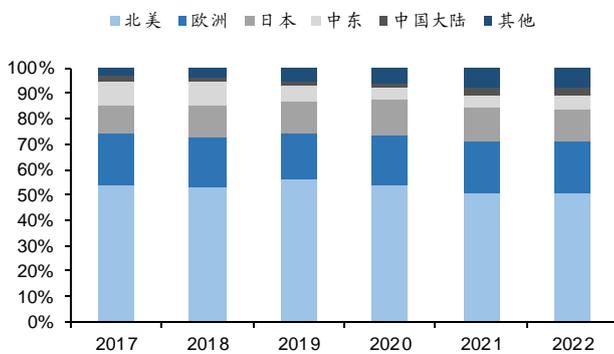
来源：wind，国金证券研究所

2011 年公司成立之初通过亚马逊进入美国、英国、德国、法国、意大利，月销售额突破 100 万美金；2012 年公司通过亚马逊进入日本、西班牙、加拿大市场；2014 年公司入驻美国最大的连锁超市之一 Staples，拓展线下市场；2015 年启动中东、澳洲、南美洲、非洲、东南亚等地线下渠道销售，同时国内京东旗舰店、天猫旗舰店上线，正式布局国内市场。

据独立第三方电子商务数据统计平台 MarketplacePulse 监测结果，截至 2023 年 8 月 7 日，公司在美国亚马逊第三方卖家中排名第六，在日本、德国亚马逊均排名第四，在澳大利亚、英国、加拿大亚马逊分别排名第七、第八、第八。

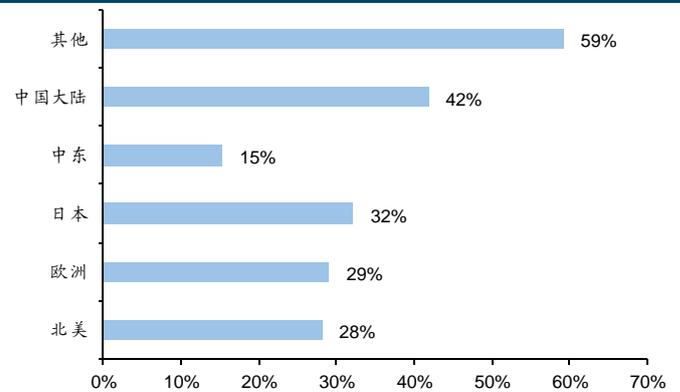
得益于公司持续拓区域、拓渠道，2017-2022 年公司在北美、欧洲、日本维持 30%左右的增速快速增长，中国大陆、其他地区增速更高；2017-2022 年公司亚马逊渠道维持 23%的稳健增长，自有平台、其他品牌、线下增速更高。

图表43：安克创新分地区收入结构



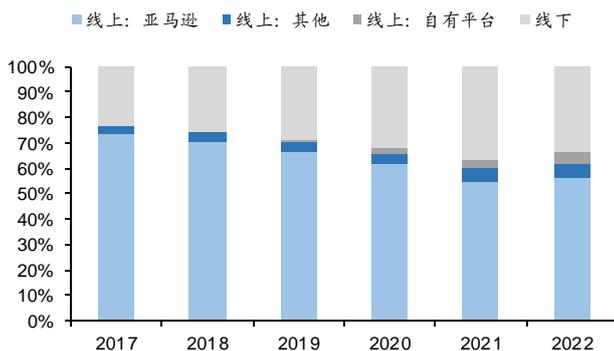
来源：wind，国金证券研究所

图表44：安克创新 2017-2022 年分地区收入 CAGR



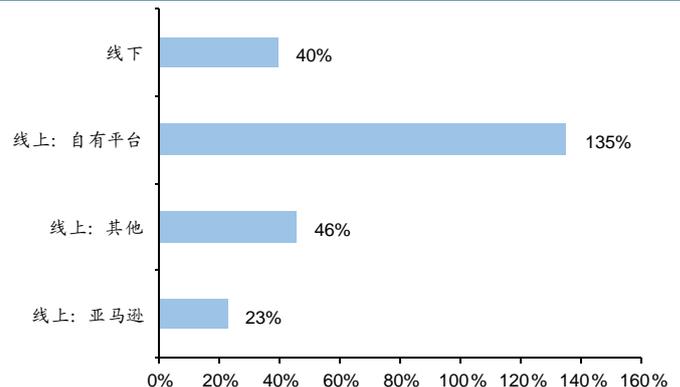
来源：wind，国金证券研究所

图表45：安克创新分渠道收入结构



来源：wind，国金证券研究所

图表46：安克创新 2017-2022 年分渠道收入 CAGR



来源：wind，国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

#### 四、AI 赋能带动新一轮换机潮，国产品牌份额、单价、利润率有望提升

AI 应用涵盖智能助手、文档撰写、会议纪要、文生图、图生文等功能，未来 AI PC、AI 手机既可以作为公共大模型的入口、又能独立运行个性化的个人大模型，更加注重安全、隐私保护。AI 边端带动新一波换机潮。

国内厂商积极推广 AI PC、AI 手机，有望进一步提升市场份额。考虑 AI PC、AI 手机相较于传统 PC、手机，在芯片、电池、散热等零部件均有升级，对应单价、利润率更佳。

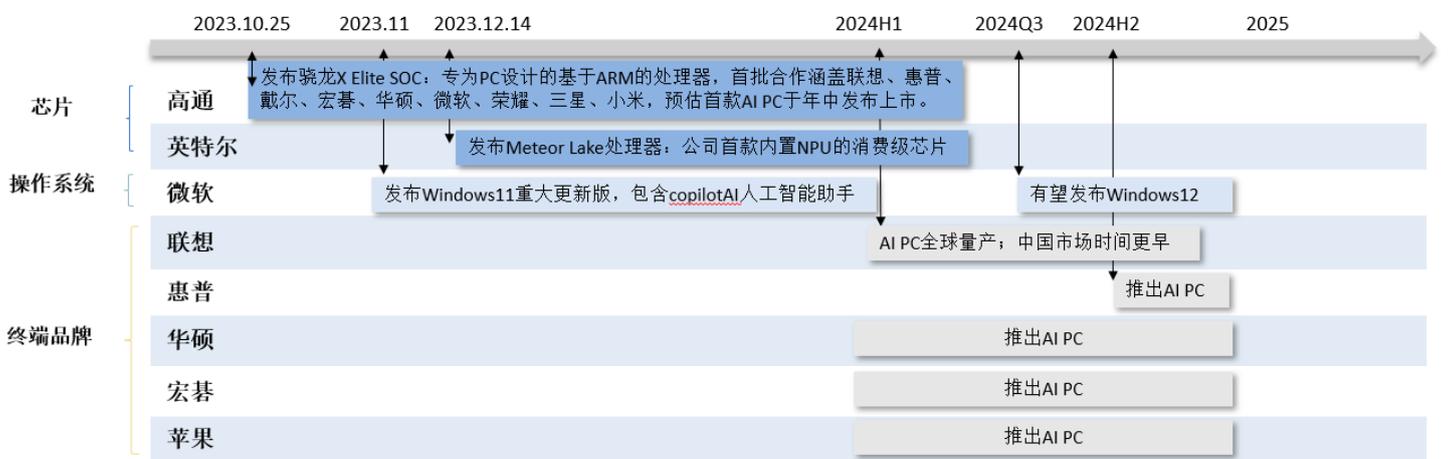
**AI PC：2024 年是 AI PC 元年，群智咨询预计 2027 年渗透率近 80%，行业快速发展。**

从芯片来看：1) 根据 Counterpoint Research，2022 年 Intel、AMD、ARM 芯片在笔记本电脑的份额为 70%、17.6%、12.8%。目前 Arm 架构 SOC 的笔电超 90%都来自苹果，未来伴随高通开发出与 Windows 兼容且具有竞争力的 Arm，2027 年 ARM 份额有望提升至 25%。2) 高通：2023 年 10 月 25 日，高通发布骁龙 X Elite SOC，这是一款转为个人电脑设计的基于 ARM 的处理器，首批合作厂商涵盖九家厂商（联想、惠普、戴尔、宏碁、华硕、微软、荣耀、三星、小米），预估首款 AI PC 将于年中发布上市。3) 英特尔：2023 年 12 月 14 日英特尔发布 Meteor Lake 处理器，是公司首款内置 NPU 的消费级芯片。

从操作系统来看：Windows 系统仍占据主导地位、市场份额约 80%，苹果的 mac 系统份额持续提升、市场份额约 8%。11 月微软发布 Windows11 重大更新版，其中包含了名为 copilotAI 的人工智能助手；2024 年秋季微软有望发布 Windows12。

从终端品牌来看：2024 年 CES 展上多家品牌将展示自家 AI PC 产品。分品牌来看：联想 AI PC 全球量产时间为 2024 年年中、中国市场时间更早；惠普预计于 2024 年下半年将推出 AI PC；宏碁、华硕、苹果等品牌亦于 2024 年初推出自己的 AI PC。

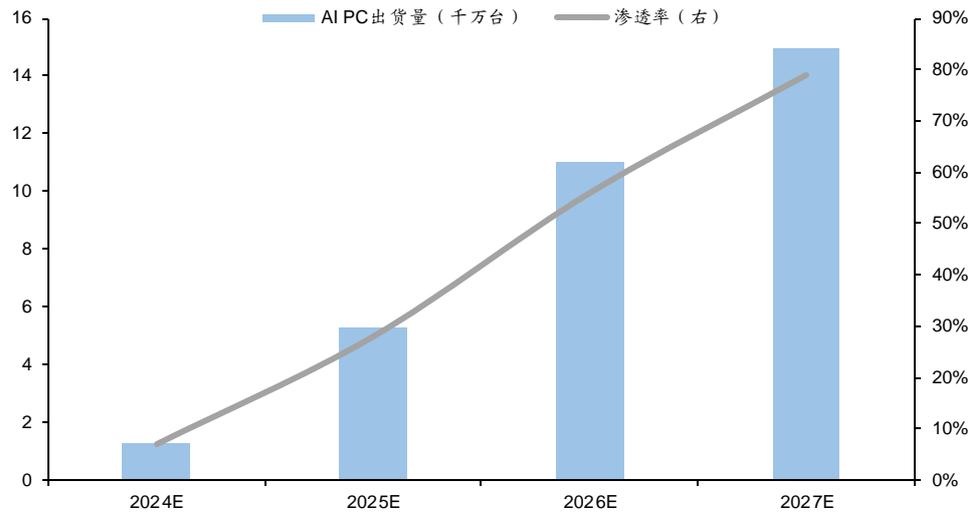
图表 47：AI PC 时间进程



来源: 各公司官网, 国金证券研究所

从出货量来看：根据群智咨询，能够提供具备集成软硬件混合式智能学习、推理能力的计算机可以称为 AI PC，如 14 代 Meteor Lake 和 Windows 12 的组合的 PC 产品就具备一定的典型性，预计 2027 年 AI PC 出货量达 1.5 亿台、渗透率达 79%、三年 CAGR 达 126%。根据 IDC，预计 2024 年 AI PC 出货量近 5000 万台，2027 年达 1.67 亿台、渗透率达 60%。根据 canalys，预计 2024、2027 年 AI PC 渗透率达 20%、60%。根据英特尔，预计 2024 年英特尔酷睿 Ultra 处理器将为全球笔记本电脑和 PC 制造商的 230 多款机型带来 AI 特性，2028 年 AI PC 渗透率达 80%。

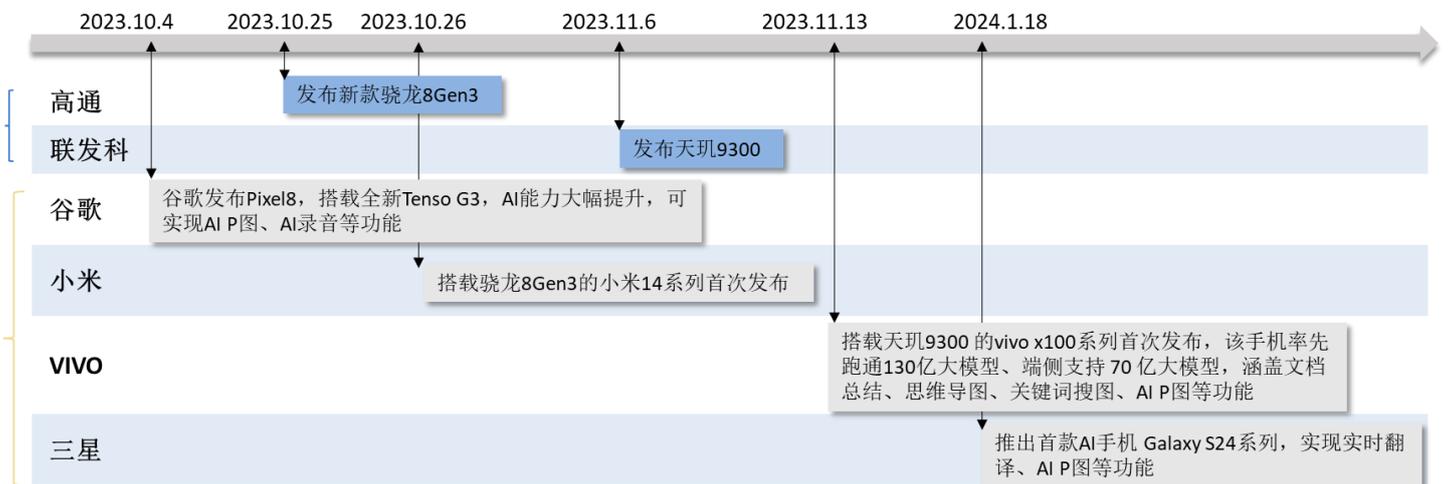
图表48: AI PC出货量蓬勃发展



来源: 群智咨询, 国金证券研究所

AI 手机: 多家企业发布 AI 手机, 有望带动新一波换机潮。1) 智能手机 SOC 以高通、苹果、三星、联发科、紫光展锐为主。2) 2023 年 10 月 4 日, 谷歌发布 Pixel8, 搭载全新 Tenso G3, AI 能力大幅提升, 可实现 AI P 图、AI 录音等功能; 3) 2023 年 10 月 25 日, 高通发布新款骁龙 8Gen3, 次日搭载骁龙 8Gen3 的小米 14 系列首次发布; 4) 2023 年 11 月 6 日, 联发科发布天玑 9300, 11 月 13 日, 搭载天玑 9300 的 vivo 发布 x100 系列首次发布, 该手机率先跑通 130 亿大模型、端侧支持 70 亿大模型, 功能涵盖文档总结、思维导图、关键词搜图、AI P 图等功能; 5) 2024 年 1 月 18 日三星发布首款 AI 手机 Galaxy S24 系列。上市 28 天在韩国市场卖出 100 万台、成为最快在韩国市场销售超百万台设备的 Galaxy S 系列产品, 预计首月全球销量破 1000 万台。

图表49: AI 手机时间进程



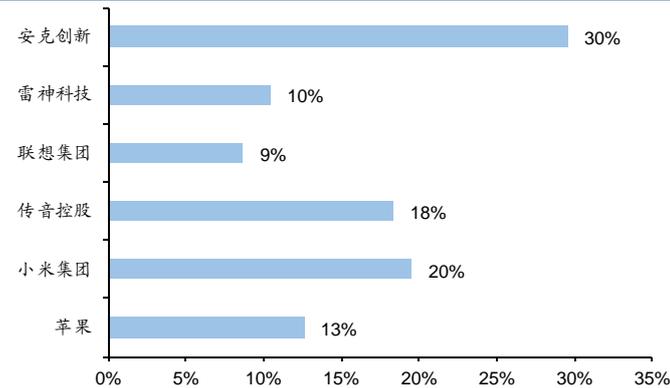
来源: 各公司官网, 国金证券研究所

## 五、财务：安克创新、传音控股成长性、盈利能力领先

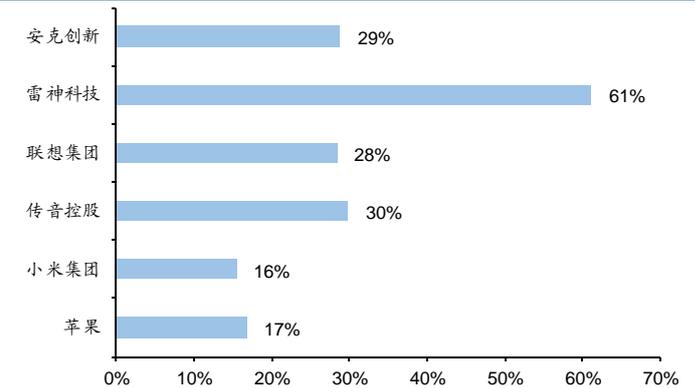
我们选取全球消费电子龙头苹果与国内消费电子品牌厂小米集团、传音控股、联想集团、雷神科技、安克创新进行财务对比。

从成长性来看，安克创新收入增速最快、2017-2022年五年收入 CAGR 达 30%，2017-2022 年五年利润 CAGR 达 29%。电脑链的联想集团、雷神科技利润增速表现亮眼，多数公司利润率提升主要系元器件价格下降带来。但是 2023 年受累于电脑行业需求下行，2023 年联想集团、雷神科技营业收入同比-13%、6%，归母净利润同比-49%、-47%。受益于海外需求修复、份额提升，2023 年传音控股收入同增 34%、归母净利润同增 121%，2023 年前三季度安克创新收入同增 24%、归母净利润同增 46%。

图表50：各品牌 2017-2022 年营业收入 CAGR



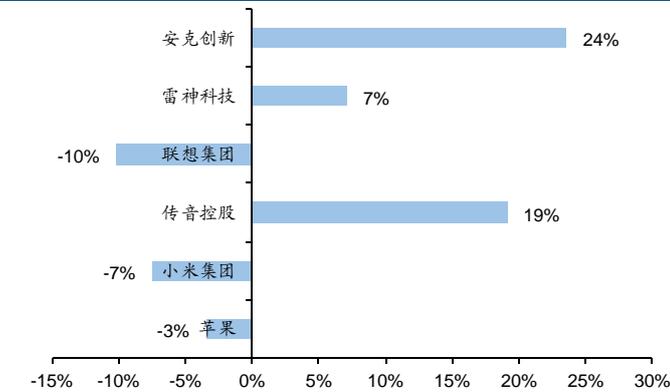
图表51：各品牌 2017-2022 年归母净利 CAGR



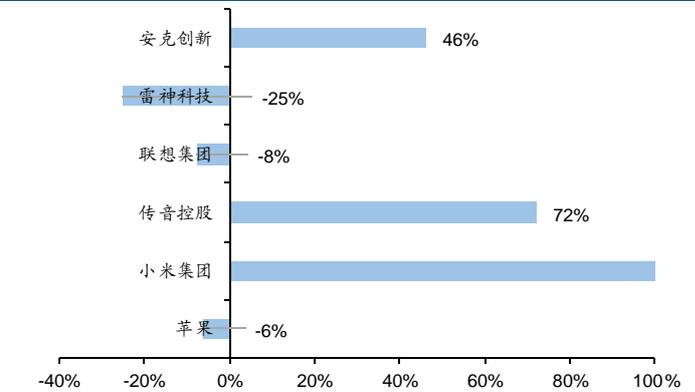
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表52：各品牌 2023 年前三季度营业收入增速



图表53：各品牌 2023 年前三季度归母净利增速

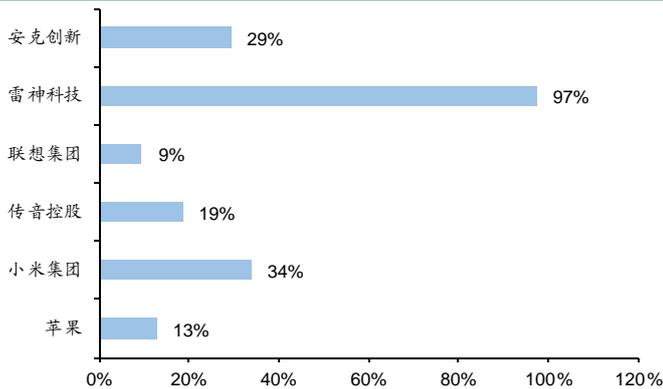


来源：wind，国金证券研究所

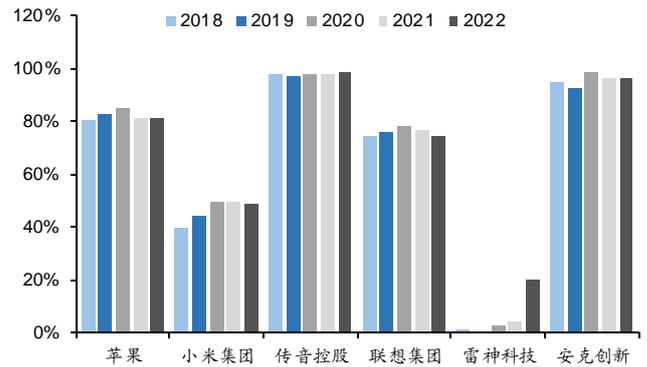
来源：wind，国金证券研究所

从海外业务成长性、占比来看，雷神科技海外业务增速最快，从 2017 年的 0.2 亿成长到 2022 年的 5 亿，对应带动海外业务收入占比 2022 年提升至 20%。从海外收入占比来看，2023 年传音控股、安克创新收入占比最高，达 100%、96%。

图表54: 各品牌 2017-2022 年海外业务营业收入 CAGR



图表55: 各品牌 2017-2022 年海外业务营业收入占比



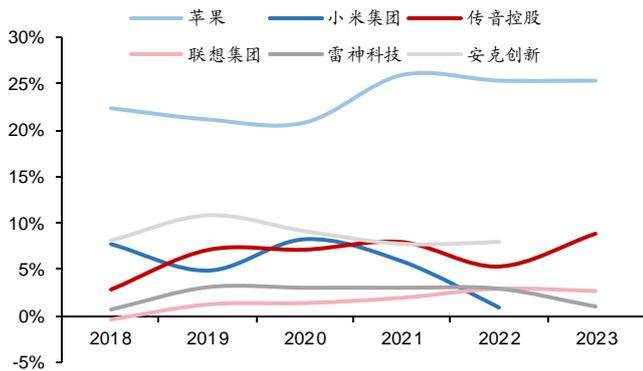
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

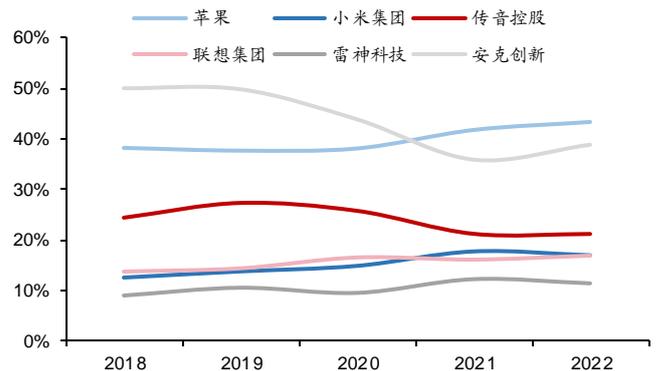
备注: 苹果海外业务指中国地区之外的业务

从盈利能力来看, 苹果一骑绝尘, 净利率超 25%、毛利率超 40%, 聚焦海外的安克创新、传音控股盈利能力次之, 2021 年各公司毛利率、销售费率下降主要系新会计准则对运费结算扰动所致 (针对发生在商品控制权转移给客户之前, 且为履行销售合同而发生的运输成本, 由销售费用重分类至营业成本)。从销售费率来看, 2022 年安克创新最高 (20.6%)、雷神科技最低 (3%)。从研发费率来看, 2022 年安克创新最高 (8%)、雷神科技最低 (3%)。

图表56: 各品牌 2017-2023 年净利率



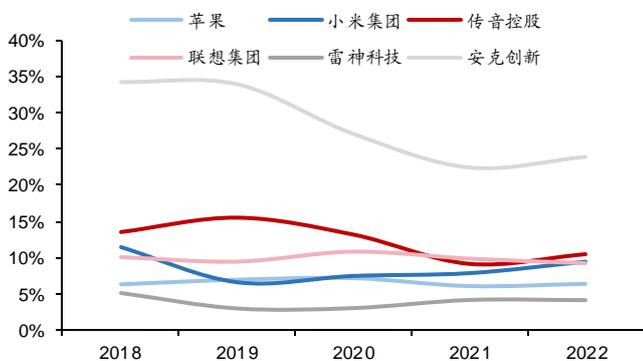
图表57: 各品牌 2017-2022 年毛利率



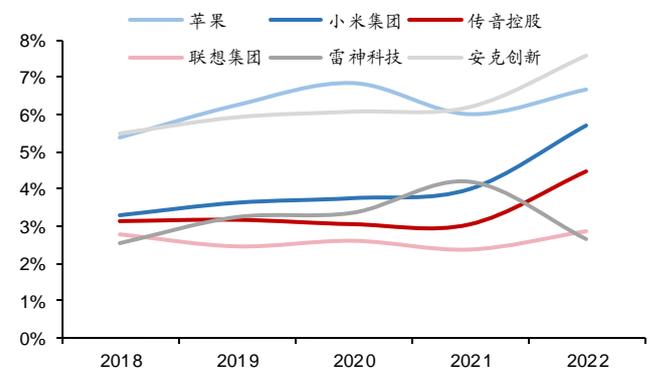
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表58: 各品牌 2017-2022 年管理销售费率



图表59: 各品牌 2017-2022 年研发费率



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

## 六、相关标的

出海品牌建议积极关注小米集团、传音控股、安克创新、联想集团、雷神科技。

**小米集团：**智能手机、IOT 龙头，智能汽车未来可期。1) 公司主营业务为智能手机、IoT 与生活消费产品、互联网服务。2023 年 Q3 收入占比为 57%、30%、11%。2023 年 Q3 收入为 1977 亿元，同减 7.6%，归母净利润为 127 亿元，同增 1982%。2023 年公司智能手机出货量达 1.46 亿台、份额达 12.5%，位列全球第三，电脑出货量达 577 万台、份额达 1.5%，小米澎湃 OS 连接智能设备达 7 亿台，智能个人助理小爱同学月活户超 1.1 亿。2) 公司自 2016 年开始大模型研究与开发、目前 AI 相关团队超 3000 人，目前小爱同学已接入大模型，2023 年 10 月搭载骁龙 8Gen3 的小米 14 发布，2024 年 2 月小米发布小米 14 Ultra、应用首个 AI 大模型计算摄影平台。2023 年小米战略升级为“人车家全生态”，通过小米澎湃 OS 生态操作系统，全面打通人、车、家三大场景，实现硬件设备的无缝连接、实时协同。

**传音控股：**非洲手机市场的绝对龙头，积极开拓新兴市场，IOT 家电&移动互联网打造第二成长曲线。1) 公司主营业务为智能手机、功能手机、其他业务（数码配件、家用电器的销售以及移动互联网业务），2023 年 H1 收入占比为 81%、11%、8%。2023 年公司营收达 624 亿元、同增 34%，归母净利达 55 亿元、同增 122%。2023 年公司智能手机出货量达 0.95 亿台、份额达 8%、位居全球第五、排名提升一位。2) 公司以“用户尊重”为核心价值观，聚焦新兴市场，公司产品把握用户需求、针对性研发解决用户痛点（推出多卡多待、深肤美颜、超长待机等功能）、性价比突出（智能机平均单价仅 120 美元、全球均价达 440 美元），渠道优势明显，售后服务完善，深受消费者青睐。公司是非洲手机市场的绝对龙头，2022 年公司非洲地区收入占比达 44%、在非洲智能手机市占率超 40%、位列第一。在非洲之外的新兴市场积极布局，2022 年公司在巴基斯坦市占率达 38%、排名第一，在孟加拉市占率达 22%、排名第一。一方面受益非洲、新兴市场智能机行业稳健增长，一方面通过本地化战略持续提升新兴市场份额。3) 公司目前拥有数码品牌 Oramo、家电品牌 Syinix、多款月活跃用户超过 1000 万的应用程序（涵盖音乐、短视频、支付、新闻）。带动其他主营业务从 2016 年的 4 亿提升至 2022 年的 34 亿元，六年 CAGR 达 42%，未来伴随更多品类拓张、非洲移动互联网发展，公司其他业务有望维持快速增长。

**安克创新：**1) 公司主要产品充电类、智能创新类、无线音频类。分产品来看，充电类（充电器、充电宝、家用光伏和储能等）、创新类（智能家庭安防、智能清洁、智能投影等）、无线音频类（蓝牙音箱、TWS 耳机、头戴式耳机）收入占比达 48%、31%、20%；分地区来看，北美、欧洲、日本收入占比为 51%、20%、13%；分渠道来看，线上、线下占比为 66%、34%。2023 年前三季度公司收入达 118 亿元，同增 24%，归母净利达 12 亿元，同增 46%。2) 据独立第三方电子商务数据统计平台 Marketplace Pulse 监测结果，截至 2023 年 8 月 7 日，公司在美国亚马逊第三方卖家中排名第六，在日本、德国亚马逊均排名第四，在澳大利亚、英国、加拿大亚马逊分别排名第七、第八、第八。凭借精美的产品设计和高性价比的个性方案，公司产品品牌认可度高，我们看好未来公司产品持续拓张，在万亿跨境电商市场中份额持续攀升。

**联想集团：**PC 龙头，深度受益 AI PC 发展。1) 公司主营 ICT 产品的研发、生产与销售服务。主要产品包括电脑及相关配件产品、手机与软件服务。2023 年前三季度公司个人电脑与智能设备、基础设施方案、方案服务收入占比为 80%、16%、11%，公司收入达 3048 亿元，同减 13%，归母利润为 54 亿元、同减 49%。公司是全球 PC 龙头，2023 年 PC 出货量达 0.59 亿台、份额达 23%、位列全球第一。2) 公司于 2005 年收购 IBM 的 PC 业务成为全球前三 PC 品牌，2014 年收购 IBM 的 x86 服务器、Motorola 手机业务，开启数据中心、移动业务新篇章。公司在 2024 年 CES 上公布 10 余款 AI PC 产品，未来有望深度受益 AI PC 行业发展。

**雷神科技：**1) 公司主要产品游戏笔记本、外设周边、游戏台式机，2023 年 H1 年收入占比为 63%、14%、8%，2023 年公司收入 25.6 亿元，同增 6%，归母净利润 0.37 亿元，同减 47%。公司品牌涵盖“雷神 (THUNDEROBOT)”和“机械师 (MACHENIKE)”两大高性能专业化计算机硬件品牌以及主要面向商用办公和国产信创场景的“海尔 (Haier)”计算机硬件品牌体系。2023 年 6 月，雷神以 155.26 亿元品牌价值再次入选由世界品牌实验室发布的《中国 500 最具价值品牌》榜单。2) 近年来公司海外收入持续增长，从 2017 年的 0.2 亿成长到 2022 年的 5 亿，对应带动海外业务收入占比 2022 年提升至 20%。3) 近年来公司周边外设业务收入维持快速增长，从 2016 年的 0.2 亿提升至 2022 年的 4 亿，2023 年 9 月公司发布全球首款星闪鼠标，2024 年公司发布全球首款星闪技术超级电竞全家桶（鼠标、键盘、游戏手柄），未来公司外设产品业务也将维持快速成长。

## 七、风险提示

**市场竞争加剧：**消费电子产品迭代较快，如果不能及时的推出新产品，则存在份额被抢，增长乏力的情况。价格竞争较为激烈，竞争加剧可能带来毛利率下滑的风险。

**汇率波动风险：**出口业务主要采用美元等外币结算，如果外币兑人民币的结算汇率短期内出现大幅波动，或导致汇兑损益、毛利率大幅波动，对公司的经营业绩产生较大影响。

**原材料价格上涨：**受益于原材料（芯片、面板等）价格下降，2022、2023 年各品牌公司毛利率改善明显，未来若原材料价格上涨，品牌公司利润率承压。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

## 特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402