

漫步者：安卓耳机品牌化 2020年净利润增长124.85%

漫步者股票行情

漫步者：融资净买入123.89万元，融资余额3.29亿元（06-23）漫步者融资融券信息显示，2021年6月23日融资净买入123.89万元；融资余额3.29亿元，较前一日增加0.38%。融资方面，当日融资买入866.36万元，融资偿还742.47万元，融资净买入123.89万元。融券方面，融券卖出1.34万股，融券偿还1.52万股，融券余量2.68万股，融券余额37.84万元。融资融券余额合计3.3亿元。2021年6月23日，漫步者发生了1笔大宗交易，总成交100万股，成交金额1242万元，成交价12.42元。当日收盘报价14.12元，涨幅2.32%，成交金额1.25亿元；大宗交易成交金额占当日成交金额9.92%，折价12.04%。证券时报网讯，数据宝统计显示，近10个交易日（6月8日~6月22日）共有48家公司股份获高管增持。从增持金额看，近10日增持金额最多的是漫步者，累计增持1750万股，增持金额合计2.1亿元。

漫步者6月4日公布2020年年度分红实施方案：以本公司总股本8.89亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利2元(含税，税后1.8元)，合计派发现金红利总额为1.78亿元。公司自上市以来募资1次共计12.4亿元，派现13次共计8.94亿元，累计派现募资比为72.1%。

漫步者公司业绩漫步者(SZ 002351)4月27日晚间发布一季度业绩公告称，2021年第一季度营收约5.26亿元，同比增长71.25%；净利润约7836万元，同比增长58.68%；基本每股收益0.09元，同比增长50%。漫步者(SZ 002351)4月27日晚间发布年度业绩报告称，2020年归属于上市公司股东的净利润约为2.76亿元，同比增长124.85%；营业收入约为19.34亿元，同比增长55.59%；基本每股收益盈利0.31元，同比增长121.43%。

2020年半年报显示，漫步者的主营业务为电子行业、其他，占营收比例分别为：96.22%、3.78%。漫步者的总经理、董事长均是张文东，男，54岁，北京理工大学硕士学位，曾任北京理工大学讲师。

漫步者(002351)跟踪报告：安卓品牌化逻辑得到验证

漫步者产品力品牌力持续提升类别：公司 机构：西部证券股份有限公司

研究员：邢开允 日期：2021-06-24现在整个TWS耳机市场格局如何了？品牌TWS耳机份额逐渐抢占白牌TWS耳机份额。1) 品牌化程度大幅度提升，2019年安卓品牌TWS耳机市场份额为8%左右，2020年底安卓品牌TWS耳机市场份额已经达到近25%；2) 预计漫步者618销售额增长50%以上，漫步者等品牌TWS耳机销售额份额大幅上升，同时更多安卓品牌厂商逐渐进入TWS赛道。漫步者产品结构变化如何

预期差一：主动降噪ANC类耳机已成主力，产品结构变化提升毛利率。1) 主动降噪ANC类耳机销售额目前基本与非降噪类耳机持平，主动降噪ANC类耳机畅销会进一步提升公司的毛利率；2) 若ANC产品渗透率进一步提升，预计有望提升公司毛利率9个百分点。漫步者渠道拓展如何？预期差二：渠道结构分散化，降低对平台电商依赖同样有助于提高毛利率。1) 漫步者多平台拓展，拼多多、抖音快手、布局私域全渠道营销；2) 若公司渠道不断改善和优化，并假设阿里京东外平台销售额占比20%，我们预计整体毛利率将会提升1个百分点左右。漫步者为什么能够成功？战略眼光、执行力、研发优先并开始走高端化的路线。1) 公司是唯一成功转型的传统音频厂商，具有较强的战略决策和执行能力，依托中国产业链和工程师红利，在激烈的品牌竞争中脱颖而出；2) 天下武功唯快不破：如推出400元左右价格段的lollipods Pro，率先推动从非降噪耳机到主动降噪耳机的产品结构转换；3) 积极甚至激进地追求技术前瞻：如去年618前推出DreamPods与苹果同样采用ST意法半导体，实现了彻底的环境降噪，是国内第一款采用与Airpods2相同的骨传导降噪方案的耳机，领先大牌友商；4) 产品逐渐高端化：如近期漫步者推出NeoBuds Pro圈铁降噪耳机，全面对标airpods pro，并在电子分频等技术方面实现更好的音色音质，提升产品力、品牌力。投资建议：我们预计公司21-23年净利润为3.73、5.31、6.59亿元，EPS为0.42、0.60、0.74元，维持买入评级。风险提示：新品推进不及预期，上游原材料价格变化，潜在竞争者进入。

漫步者(002351)：业绩符合预期 看好公司安卓TWS耳机业务布局类别：公司机构：西部证券股份有限公司 研究员：邢开允 日期：2021-05-12核心结论公司继续深耕安卓耳机领域，2020全年业绩超预期。1) 公司2020年实现营收19.34亿元，同比+55.59%，超过此前预期，2021年Q1实现营收5.26亿元，同比+71.25%，符合预期；2021年Q1归母净利润实现0.78亿元，同比+58.68%，盈利能力得到持续改善。2) 从各业务营收占比变化来看，耳机业务占比持续提升，2020年营收占比达到61.84%，同比+6.82pct，实现营收11.96亿元，同比+74.85%。重视产品研发和销售网络布局，公司盈利能力持续提升。1) 2021年Q1公司销售费用在期间费用占比达到47.18%，同比+2.09pct；2021年Q1研发费用在期间费用占比达到36.08%，同比+3.22pct；2020年公司净利率15.05%，同比+5.24pct。2) 公司采用“区域独家总经销商制”的营销模式。目前，公司在中国境内拥有上百家区域独家总经销商，销售网络遍及中国大陆所有区域。3) 公司拥有四百多名技术、研发人员。这些技术研发人员均具有相关专业教育背景及较强的国际客户沟通能力，具有较为丰富的实践经验，2020年公司研发人员431人，同比+17.12%。安卓TWS耳机行业拐点已至，漫步者受益于自身技术和销售渠道的优势。1) 短期看，漫步者深耕安卓TWS耳机市场，随着产业链成熟和整体价格下降，会进一步得到市场认可；产品布局高端市场，我们认为漫步者有望在行业、技术和渠道的优势之下，占领一定的市场份额。2) 长期看，安卓TWS耳机技术、供给、需求三端发力，有望进一步提升安卓TWS耳机的渗透率，未来市场容量可到10倍以上，2021年总市场

空间将达到6亿。投资建议：我们预测公司2021-2023年营收分别达到27.55、37.98、48.16亿元，归母净利润分别为3.88、5.55、6.87亿元，对应EPS为0.44、0.62、0.77元，维持买入评级。风险提示：TWS芯片供应不及预期；竞争者进入；下游客户发生变化。