

目录

1.切入下游整机，专精特新软管龙头成长空间拓展.....	8
1.1 清洁电器软管行业龙头，战略性进军下游整机业务.....	8
1.2 技术+客户优势构建龙头壁垒，跨入整机业务协同.....	9
1.3 家族企业经验丰富，管理层换届引入专业人才	15
2.软管行业引领者，技术+客户优势助力整机业务	17
2.1 上游原材料价格进入下降区间，减轻生产成本压力	18
2.2 下游应用渗透率低，市场空间巨大	20
2.3 沉淀多年技术+客户优势，软管资源助力整机业务	29
3. 整机关联高成长客户，洗地机市场空间广阔	35
3.1 洗地机：更符合中国家庭习惯的刚需品类，市场空间广阔	35
3.2 绑定高成长客户追觅：产研销高举高打的行业新秀.....	37

图表目录

图 1：春光科技主要发展历程	8
图 2：整机子公司营业收入	11
图 3：苏州尚腾 2022 年实现净利润转正	11
图 4：2020 年公司收入进入快速增长通道	11
图 5：公司整机业务占比快速攀升	11
图 6：国内清洁电器市场拓展带动公司营收增长	12
图 7：整机大幅放量，软管和配件增速有所下滑	12
图 8：受整机业务占比提升、原材料价格上涨影响，21 年以来毛利润增速放缓	13
图 9：2021 年以来成本投入增加，净利润承压	13
图 10：公司毛利率和净利率近年承压	14
图 11：公司整体和分产品毛利率	14
图 12：公司拓展整机业务后投入上升，但营收同步上升，期间费率稳定	14
图 13：公司原材料价格走势	14
图 14：公司最新股权结构（2023.11）	15
图 15：公司配件产品线	18
图 16：聚乙烯价格 2021.10.10 进入下降区间	19
图 17：PVC 价格 2021.10.20 进入下降区间	19
图 18：春光前五大供应商采购额呈下降趋势	19
图 19：广义吸尘器分类	20
图 20：中国吸尘器渗透率稳步提升	21
图 21：扫地机器人、洗地机和手持推杆式吸尘器为主要拉动品类	21
图 22：三大白电保有量随人均收入增长	22
图 23：中国人均收入对标至韩国 1994 年	22
图 24：洗地机入局品牌快速增加	23
图 25：洗地机市场均价于 2022 年开始下降	23
图 26：无线大吸力革新打开吸尘器市场	24
图 27：LDS+SLAM 导航技术革新打开扫地机市场	24
图 28：戴森无线吸尘器马达不断创新	24

图 29: 算法和马达是广义机器人生态的重要组成	24
图 30: 各吸尘器品牌通过市场教育打造产品认知	25
图 31: 全球吸尘器销量稳定增长.....	26
图 32: 全球吸尘器销额稳定增长.....	26
图 33: 中国为吸尘器生产大国	26
图 34: 国内吸尘器出口量大.....	26
图 35: 中国品牌全球市占率稳步上升.....	26
图 36: 国内洗碗机全渠道销量	27
图 37: 国内洗碗机全渠道销额	27
图 38: 国内洗碗机渗透率低.....	27
图 39: 日本洗碗机产品创新驱动渗透率增长	27
图 40: 全球洗碗机销量	28
图 41: 全球洗碗机销额	28
图 42: 近年来中国洗碗机产量占全球 20%以上	28
图 43: 国内洗碗机出口为主.....	28
图 44: 公司科研能力行业突出, 为第二批国家级“专精特新”企业.....	29
图 45: 戴森吸尘器基本使用高单价、高附加值的高伸缩软管	30
图 46: 公司软管技术工艺和功能革新时间线	31
图 47: 公司软管及配件生产基地.....	31
图 48: 吸尘器主要海外和国内品牌市占率及公司主要品牌客户市占率	32
图 49: 清洁电器产业链微笑曲线.....	33
图 50: 公司加大研发, 提升零部件自给率.....	33
图 51: 洗地机近两年高增, 成为家电明星品类.....	35
图 52: 2024 年洗地机将继续领涨生活电器	35
图 53: 洗地机对吸尘器有较高替代效应	35
图 54: 洗地机的工作原理	35
图 55: 洗地机发展历程	36
图 56: 技术革新推动洗地机整体市场快速放量.....	36
图 57: 洗地机市场处于初步阶段, 以量带额	36
图 58: 追觅内销线上销额高增	37

图 59: 追觅内销线上销量高增	37
图 60: 追觅快速成长至内销市占第二	38
图 61: 追觅在海外亚马逊平台上零售额接近翻番	38
图 62: 追觅核心技术高速马达不断突破	39
图 63: 用户购买洗地机主要考虑因素	40
图 64: 追觅 H12 搭载首创热风烘干技术	40
图 65: 洗地机常见清洁场景	40
图 66: 滚刷双转能有效减少毛发残留	40
图 67: 追觅单品爆款策略快速抢占市场份额	41
图 68: 洗地机行业积极布局社交电商	43
图 69: 追觅在 2022 年抖音 818 上取得丰富战果	43
图 70: 洗地机用户女性占比略高于男性	43
图 71: 洗地机用户以 24-40 岁年轻人为主	43
图 72: 23 年双 11 小红书洗地机 TOP100 笔记品牌占比	44
图 73: 23 年双 11 小红书洗地机各品牌搜索指数	44
表 1: 公司主要客户	9
表 2: 公司 2022 年管理层履历	15
表 3: 公司软管产品线	17
表 4: 公司主要原材料采购金额及占比	18
表 5: 软管在电器中的应用	21
表 6: 高端软管产品均价远超其他品类	30
表 7: 公司产量和产能	32
表 8: 追觅早期洗地机和同期竞品技术参数和价格对比	39
表 9: 追觅各价位段主要产品梳理	42
表 10: 公司主要洗地机客户市场规模测算	45

[未找到图形项目表。](#)

仅供预览

1.切入下游整机，专精特新软管龙头成长空间拓展

1.1 清洁电器软管行业龙头，战略性进军下游整机业务

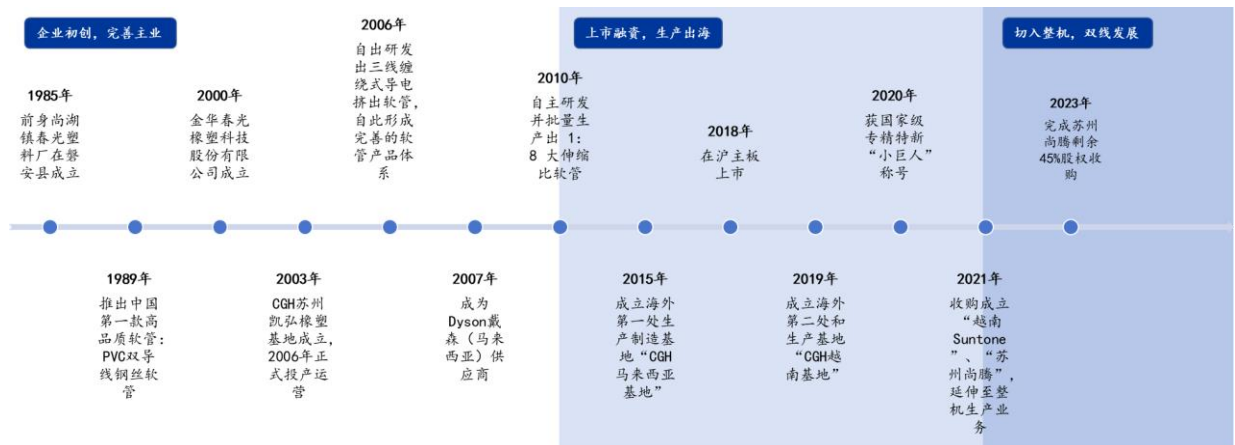
春光科技成立于2000年，始创于1985年，前身为尚湖镇春光塑料厂。成立之初主要生产清洁电器软管及配件，2021年切入整机代工。历经38年，形成软管、配件、整机三大业务协同模式，软管及配件运用于吸尘器、挂烫机、洗碗机和户外清扫工业除尘系统等领域，整机代工产品涵盖卧式吸尘器、手持吸尘器、洗地机、扫地机器人、布衣清洗机、除螨仪等清洁电器品类，旗下拥有金华总部、苏州凯弘、苏州尚腾、马来西亚CGH、越南CGH、越南Suntone六处生产基地。公司为清洁电器软管产业技术龙头，利用现有客户资源，战略性收购整机代工公司，进军下游整机业务，实现新老业务的协同效应：

1) 企业初创期：自主研发形成完善清洁产品软管产品体系，成为多家海内外知名清洁电器品牌供应商。1985年，前身尚湖镇春光塑料厂成立。2000年公司正式成立起便拥有吹塑、挤出、复合缠绕三大类吸尘器软管产品的研发和生产能力，主要为吸尘器代工公司提供软管产品。从1989年推出中国第一款高品质软管PVC双导线钢丝软管起，陆续自主研发出伸缩软管、吸塑导电软管和三线缠绕式导电挤出软管技术，形成伸缩软管、挤出软管、吹塑软管、吸塑软管和复合缠绕软管等完善的清洁电器软管产品体系。凭借出色的清洁电器软管自主研发能力，公司陆续成为海尔、美的、科沃斯、戴森、松下等海内外知名清洁电器品牌供应商。

2) 上市出海期：成立海外生产基地，布局世界工厂。2007年公司成为戴森（马来西亚）供应商，为快速响应客户需求、向客户及时供货并降低运输成本，于2015年在马来西亚建立了海外第一个生产基地“马来西亚CGH”，主要向戴森马来西亚指定代工厂Toyoplas等供应配件和伸缩软管。2018年在上海主板上市，成为A股清洁电器配件第一股。2019年第二处海外生产基地“越南CGH”成立，进一步拓展海外生产布局。

3) 业务拓展期：战略性收购清洁电器整机代工公司，新老业务形成协同效应。为切入整机市场，公司于2021年现金收购吸尘器整机厂商越南SUNTONE100%股权，交易对价为299.6万美元。同年公司购买苏州海力电器控股子公司苏州尚腾55%股权，交易对价为2000万元，2023年8月26日，完成剩余45%股权收购工商变更登记过户手续，全资持有清洁电器小家电整机制造公司苏州尚腾。自此公司正式进入了清洁电器整机ODM/OEM领域，形成“尚腾”品牌，拓展至卧式吸尘器、手持吸尘器、洗地机、扫地机器人、布衣清洗机、除螨仪等品类。

图 1：春光科技主要发展历程



资料来源：公司官网，公司公告，公司招股说明书，申万宏源研究

1.2 技术+客户优势构建龙头壁垒，跨入整机业务协同

第二批国家级“专精特新”企业，多年软管技术积累构建护城河。公司软管拥有技术**高端、产品全面、产能充足**的优势，通过了“高新技术企业”、“省级高新技术企业研究开发中心”、“省级企业研究院”等认定，自主研发高端吸尘器用高强度电子软管、1:8大伸缩比软管、四螺旋中央吸尘器软管等工艺技术先进的软管产品。不断扩大软管产品的品类和应用范围满足了客户对软管及配件产品的多样化需求。为贴近客户并快速响应客户需求，公司已在海内外设立了六大生产基地，产能充足。

软管供应海内外知名清洁电器品牌，积累长期合作伙伴。多年行业深耕，公司已与众多海内外知名清洁电器品牌建立了长期的合作关系，**软管及配件**供应包括国内美的和国外戴森等，主要采取“以销定产”的生产模式和直销的销售模式，根据品牌企业的要求，公司将软管及配件产品销售给其指定的吸尘器 ODM/OEM 厂商后，由 ODM/OEM 厂商制造成吸尘器整机后销售给吸尘器品牌企业。**新老业务客户资源共享。**清洁电器**整机**业务利用软管及配件业务积累的优质客户资源进行开发并维护，公司通过并购苏州尚腾与追觅、顺造等洗地机品牌深度绑定，主要采用 ODM/OEM 生产模式。国内业务主要由苏州凯弘、金华弘凯、苏州尚腾承接，国外业务主要通过马来西亚 CGH 公司、越南 CGH 公司、春光国际公司、越南 SUNTONE 公司开展。

表 1：公司主要客户

产品	地区	建立供应关系时间	客户	品牌
软管及配件	国内	2001 年	美的	美的
				胡佛 (Hoover)
				必胜 (Bissell)
		2000 年	莱克电气	莱克

						鲨科 (Shark)
						胡佛 (Hoover)
						飞利浦 (Philips)
						必胜 (Bt&sell)
						伊莱克斯 (Electrolux)
						科沃斯
						鲨科 (Shark)
						胡佛 (Hoover)
						松下 (Panasonic)
						伊莱克斯 (Electrolux)
						Rowenta
						必胜 (Bissell)
						鲨科 (Shark)
						飞利浦 (Philips)
						伊莱克斯 (Electrolux)
						胡佛 (Hoover)
						飞科
						胡佛 (Hoover)
						卓力电器
						Vax
						松下
						松下 (Panasonic)
						戴森 (dyson)
						戴森 (dyson)
						戴森 (dyson)
						戴森 (dyson)
						伊莱克斯 (Electrolux)
						BNC
						Johnny Vac
						Johnny Vac
整机	国内					追觅科技
						米家
						顺造
						米家

资料来源：公司年报、招股说明书、申万宏源研究

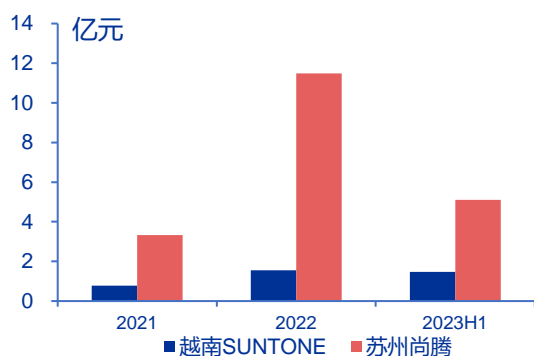
在稳固软管及配件产品市场竞争力的基础上，公司通过苏州尚腾科技制造有限公司和越南 SUNTONE TECHNOLOGY COMPANY LIMITED，以现有客户为基础，积极开拓吸尘器整机业务。通过与国内外知名品牌的合作，公司软管及配件业务将与整机业务形成良好的协同效应。越南 SUNTONE 和苏州尚腾均为清洁电器整机代工公司：

越南 SUNTONE：成立于 2020 年 1 月 14 日，主要从事吸尘器整机业务，自成立以来已成年加工组装 150 万台吸尘器整机的生产能力，并已成为越南美的的供应商，生产经营稳定。

苏州尚腾：由海力电器于 2020 年 12 月出资设立，主要从事手持吸尘器、洗地机、扫地机器人、布衣清洗机等清洁电器 OEM/ODM 业务，掌握原材料开发、专用设备研制、成型工艺等方面的核心技术，深度参与客户新产品开发，主要客户包括顺造、追觅、苏州简单有为科技有限公司、湖南安克电子科技有限公司、江苏美的清洁电器股份有限公司等。

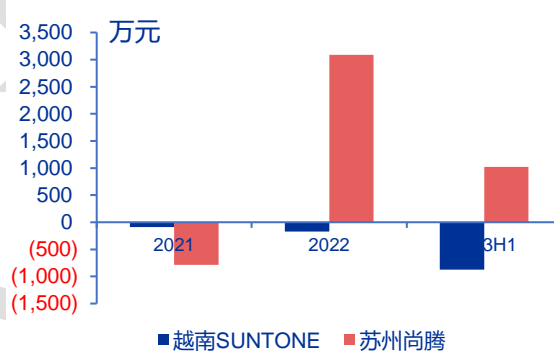
苏州尚腾带动国内整机业务大幅增长，新老业务形成协同效应。越南 SUNTONE 近三年营业收入稳定，2021、2022、2023H1 分别为 0.77、1.55、1.47 亿元，净利润尚未实现转正，分别为-88.90、-170.83、-876.88 万元。公司完成对控股子公司苏州尚腾收购后，通过资金支持、技术支持、管理提升、产品结构优化以及优质客户导入等方面资源整合，苏州尚腾 2022 年营业收入大幅增长，2021、2022、2023H1 分别为 3.33、11.49、5.11 亿元，且净利润实现转正，分别为-0.08、0.31、0.10 亿元。2022 年国内洗地机市场快速增长，通过苏州尚腾整机业务，深化子公司带来的追觅、顺造等洗地机大客户合作关系，公司实现业绩大增。

图 2：整机子公司营业收入



资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 3：苏州尚腾 2022 年实现净利润转正



资料来源：公司公告，申万宏源研究

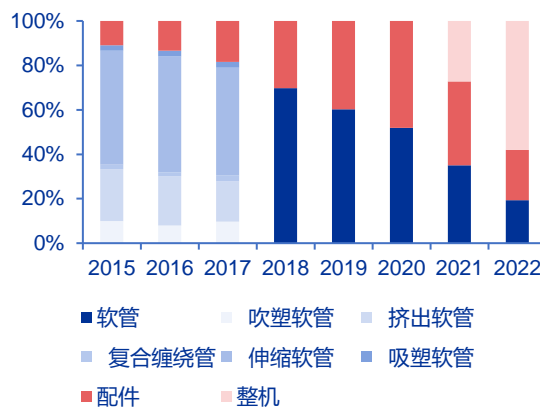
国内清洁电器市场大幅拓展，整机业务带动营收进入高速增长通道。2015 年-2019 年公司在吸尘器软管和配件业务领域稳扎稳打，坚持以客户为中心，业绩稳定增长，4 年 CAGR 为 8%。2020 年起公司业绩进入高速增长通道，2019-2022 年 4 年 CAGR 为 51%。2020 年公司作为清洁电器上游软管零部件龙头，受益于疫情期间宅家经济带动下下游洗地机市场大幅增长实现业绩高增，全年营收达到 8.54 亿元，同比增长 52%。2021 年公司收购越南 SUNTONE 和苏州尚腾，切入清洁家电整机代工业务，迅速开拓整机市场，2021 年到 2022 年整机业务占比从 27% 迅速升至 58%。受益于洗地机等国内清洁电器小家电整机市场和控股子公司苏州尚腾整机业务的快速发展，2021、2022 年公司全年营收分别达到 12.95、19.21 亿元，同比继续高增 52%、48%。2023 年前三季度实现营收 13.52 亿元，同比增长 10%。

图 4：2020 年公司收入进入快速增长通道

图 5：公司整机业务占比快速攀升

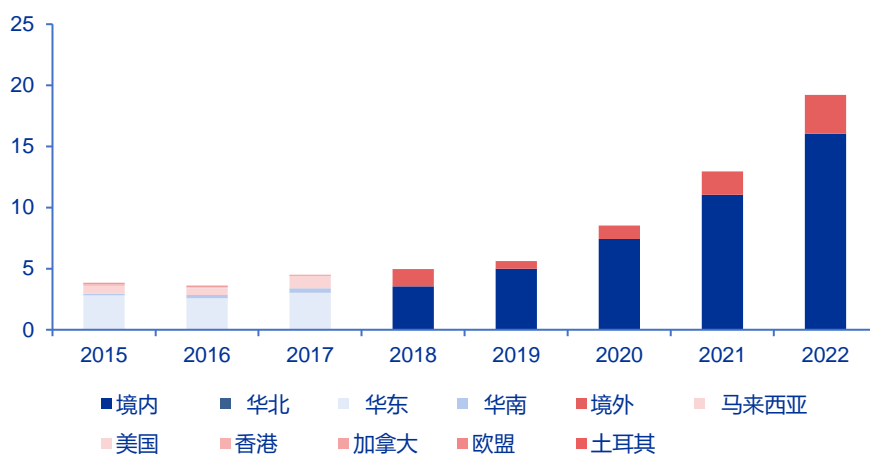


资料来源：公司公告，公司招股说明书，申万宏源研究



资料来源：公司公告，公司招股说明书，申万宏源研究

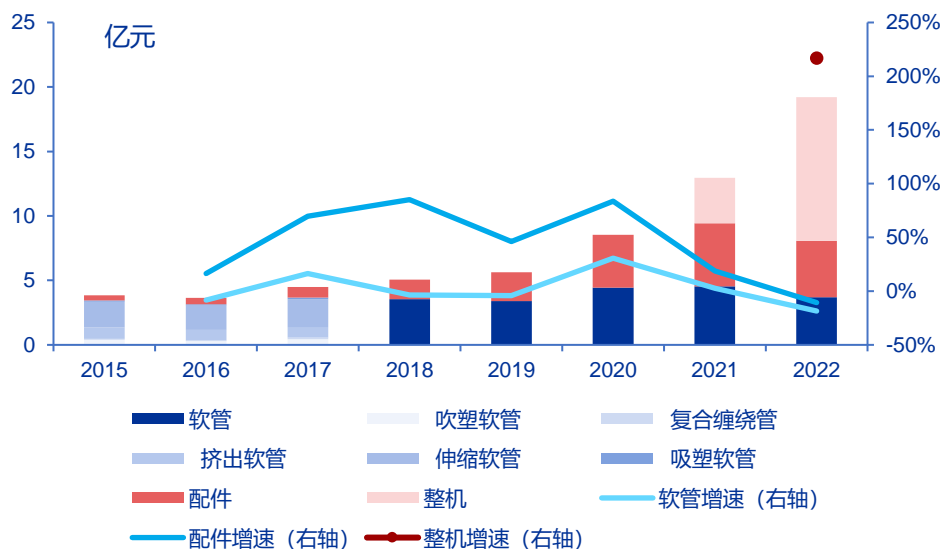
图 6：国内清洁电器市场拓展带动公司营收增长



资料来源：公司公告，公司招股说明书，申万宏源研究

分业务看，整机大幅放量，软管和配件增速有所下滑。2021、2022 年整机板块业绩实现 3.52、11.15 亿元，同比高增 217%。由于近年来传统家电制造业增速下降，软管和配件板块 2020-2022 年业绩分别为 4.43/4.11、4.54/ 4.88、3.70/4.36 亿元，同比增长 31%/84%、3%/19%、下降 18%/11%。

图 7：整机大幅放量，软管和配件增速有所下滑



资料来源：公司公告，公司招股说明书，申万宏源研究

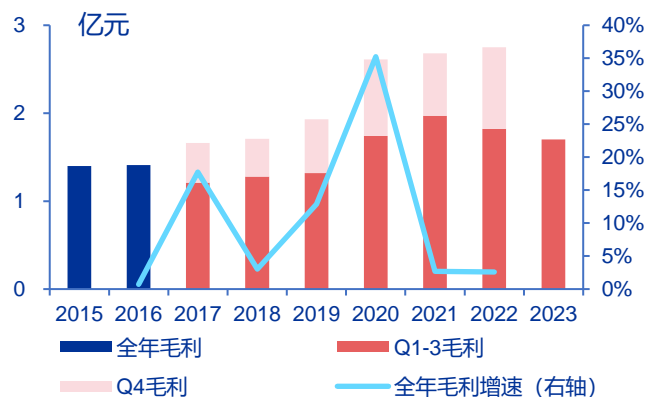
业务调整期，拓展整机业务、成本和折旧影响利润。2020年下游洗地机市场放量，业务高增带动利润上升，全年毛利润、净利润分别达2.60、1.42亿元，同比增长35%、33%。

2021年以来公司毛利润增速有所下降，2021年、2022年、2023Q1-3毛利润分别为2.68、2.75、1.70亿元，同比增长3%、3%、下降7%，主要系：（1）业务结构调整：2021年以来整机业务占比从27%升至2022年的58%，而近两年整机业务毛利率为8%左右，低于软管和配件28%、21%左右的毛利率。2023前三季度下游终端市场竞争加剧，降本需求传递整机代工产品销售价格下降，盈利空间下滑。（2）原材料价格上涨：公司原材料大部分来源于石油化工行业，其价格受石油价格影响而呈现一定波动性。OPEC一揽子原油现货价2020年中以来进入上涨区间，从2020年4月28日的12.41美元/桶上涨到2022年3月9日的128.27美元/桶。

净利润方面，2021年公司拓展整机业务，收购100%越南SUNTONE和55%苏州尚腾股权，因子公司净利润分别亏损-88.90、784.83万元，合并净利润下降25%，为1.07亿元。2022年以来折旧增加，2022年、2023Q1-3净利润分别为1.12、0.45亿元，同比增长5%、下降49%。同时，为整机业务作技术储备，公司人工成本、研发投入上升，2021年、2022年、2023Q1-3研发/销售/管理费用同比分别增加68%/40%/33%、44%/17%/10%、6%/13%/37%。

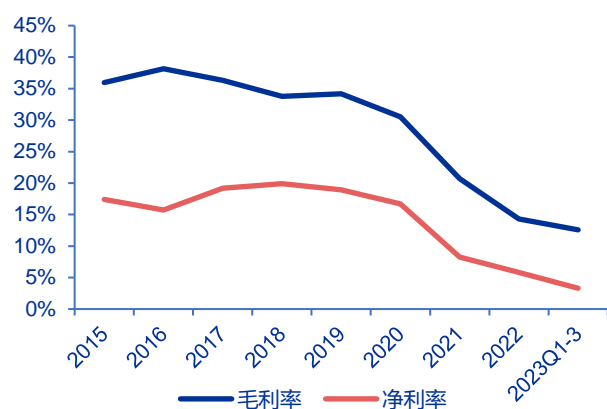
图8：受整机业务占比提升、原材料价格上涨影响，21年以来毛利润增速放缓

图9：2021年以来成本投入增加，净利润承压



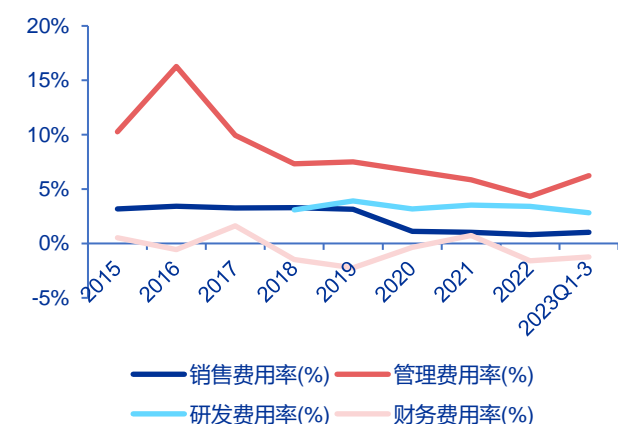
资料来源：公司公告，公司招股说明书，申万宏源研究

图 10：公司毛利率和净利率近年承压



资料来源：公司公告，公司招股说明书，申万宏源研究

图 12：公司拓展整机业务后投入上升，但营收同步上升，期间费率稳定

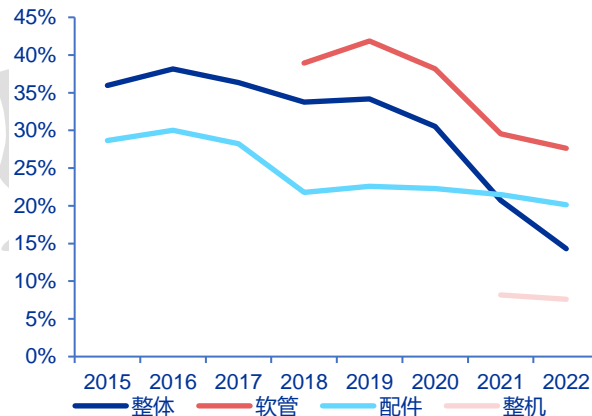


资料来源：公司公告，公司招股说明书，申万宏源研究



资料来源：公司公告，公司招股说明书，申万宏源研究

图 11：公司整体和分产品毛利率



资料来源：公司公告，公司招股说明书，申万宏源研究

图 13：公司原材料价格走势

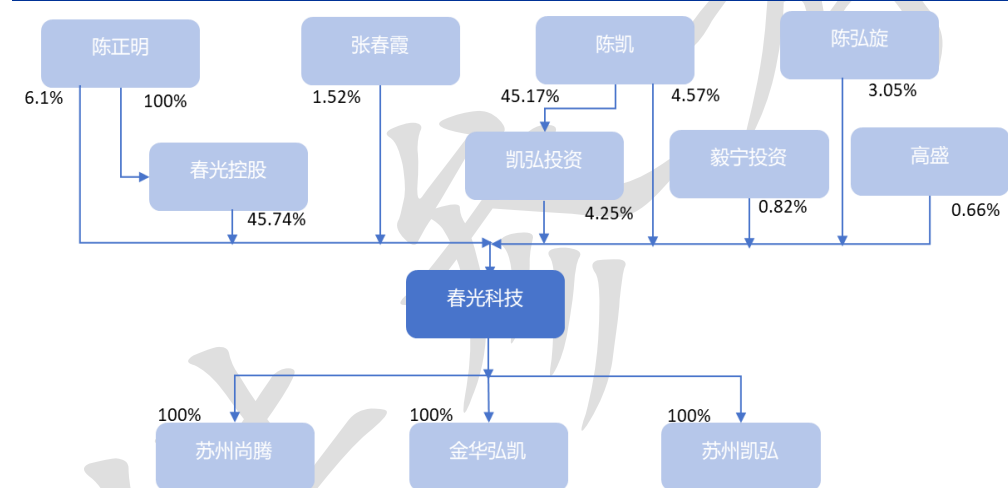


资料来源：OPEC，申万宏源研究

1.3 家族企业经验丰富，管理层换届引入专业人才

稳定的家族企业，行业经验丰富。创始人陈正明 1985 年 5 月开始自主创业，历任磐安县春光塑料厂厂长、金华市春光橡塑软管厂厂长，三十多年来深耕软管行业，其子陈凯现任公司董事、总经理和苏州尚腾董事长、总经理，家族积累经验丰富。根据最新股权结构图（2023 年 11 月），陈正明（父）直接持有母公司 6.10% 的股份，并通过全资持股公司春光控股间接持有母公司 45.74% 的股份；张春霞（母）直接持有 1.52% 的股份；陈凯（子）直接持有 4.57% 的股份，并通过凯弘投资间接持有 1.92% 的股份；陈弘旋（子）直接持有 3.05% 的股份。陈正明家族合计控制公司 62.90% 的股权，系公司实际控制人。

图 14：公司最新股权结构（2023.11）



资料来源：iFind，申万宏源研究

管理层换届，引入专业管理人才。2022 年管理层换届后，董事长为创始人陈正明，董事会成员还包括张春霞、陈凯、吕敬、杨晋涛（独立董事）、张忠华（独立董事）、周国华（独立董事）；监事会主席为公司资深员工黄颜芳，监事会成员还包括李丹、周旭峰（职工代表监事）。其中新任独立董事杨晋涛为美国俄亥俄州立大学博士后，现任任浙江工业大学副教授、教授；张忠华为博士研究生，现任浙江师范大学教授；周国华为大专学历、高级会计师，历任余姚市副食品公司秘书、余姚市供销合作联合社财会科科长。

表 2：公司 2022 年管理层履历

姓名	主要工作经历
陈正明	1969 年 8 月至 1972 年 11 月，任职于磐安县尚湖农机厂；1972 年 12 月至 1978 年 4 月服兵役；1978 年 5 月至 1985 年 4 月任职于磐安县轻工机械厂；1985 年 5 月开始自主创业，历任磐安县春光塑料厂厂长、金华市春光橡塑软管厂厂长；2000 年 7 月至 2016 年 9 月担任金华市春光橡塑软管有限公司执行董事兼总经理。现任公司董事长、金华弘凯智能制造有限公司执行董事兼总经理、苏州凯弘橡塑有限公司监事。

陈凯	2003年1月至今，历任苏州凯弘橡塑有限公司监事、经理、执行董事；2016年11月至今，任金华市凯弘投资合伙企业（有限合伙）执行事务合伙人；2016年11月至今，任金华市毅宁投资管理合伙企业（有限合伙）执行事务合伙人；2020年12月至今任苏州尚腾科技制造有限公司董事长兼总经理。现任公司董事、总经理。
张春霞	1976年5月至1985年3月任职于磐安县尖山塑料厂；1985年5月至2000年6月，历任磐安县春光塑料厂副厂长、金华市春光橡塑软管厂副厂长；2000年7月至2016年9月，任金华市春光橡塑软管有限公司副总经理；2016年4月至今，任浙江春光控股有限公司执行董事、经理；2019年6月至今，任浙江正梦休闲用品有限公司执行董事、经理。现任公司董事。
吕敬	2011年9月至2018年8月，就职于天健会计师事务所（特殊普通合伙），任项目经理；2018年9月至2019年11月，就职于金华春光橡塑科技股份有限公司，任财务总监助理；2022年7月至今，担任浙江远景体育用品股份有限公司独立董事。现任公司董事、财务总监。
杨晋涛	2005年10月至2006年8月，任浙江工业大学讲师；2006年9月至2008年10月，攻读美国俄亥俄州立大学博士后；2008年11月至2013年3月，任浙江工业大学讲师、副教授；2013年4月至2014年3月，赴美国密歇根大学访问；2014年4月至今，任浙江工业大学副教授、教授；2015年12月至今，任杭州青杭新材料科技有限公司监事；2019年9月至今，任杭州应物科技有限公司监事；2020年12月至今，任嘉兴晟利新材料科技有限公司监事；2021年5月至今，任杭州百世新材料科技有限公司监事。现任公司独立董事。
张忠华	2009年12月至2013年8月，任浙江师范大学讲师；2013年9月至2018年12月，任浙江师范大学副教授；2016年8月至2017年8月，赴英国南安普顿大学访问；2018年12月至今，任浙江师范大学教授。现任公司独立董事。
周国华	历任余姚市副食品公司秘书；余姚市供销合作联社财会科科长；1998年8月至2016年3月，任宁波富达股份有限公司财务总监；2001年11月至今，任余姚市新世纪红枫发展有限公司董事；2016年4月至2021年1月，任宁波汇峰聚威科技股份有限公司副总经理；2020年10月至2021年12月，任宁波汇峰新材料有限公司执行董事兼总经理；2014年11月至2022年3月，任宁波康强电子股份有限公司监事会主席；2021年12月至今，任金字火腿股份有限公司董事兼财务总监，历任副总裁；2017年11月至今，任上海至纯洁净系统科技股份有限公司独立董事；2018年4月至今，任宁波中百股份有限公司独立董事；2018年5月至今，任大恒新纪元科技股份有限公司独立董事；2021年5月至今，任宁波科环新型建材股份有限公司监事；2022年3月至今，任金华金字火腿有限公司执行董事；2022年3月至今，任巴玛发酵火腿有限公司执行董事；2022年3月至今，任杭州巴玛发酵火腿有限公司执行董事；2022年3月至今，任金字冷冻食品城有限公司执行董事；2022年4月至今，任宁波金字火腿网络科技有限公司执行董事兼总经理；2022年8月至今，任金字火腿股份有限公司总裁。现任公司独立董事。
黄颜芳	1988年1月至2006年8月就职于金华市双龙衡器有限责任公司，任财务副经理；2006年9月至今，任公司财务部副经理。现任公司监事会主席。
李丹	2005年12月至2007年3月就职于金华市五星建筑工程公司；2007年3月至今，任金华春光橡塑科技股份有限公司内贸部经理。现任公司监事。
周旭峰	2010年1月至2013年3月，就职于沃尔玛超市；2013年5月至2015年10月就职于杭州萧山临江仙悦副食品店；2017年3月至今，任金华春光橡塑科技股份有限公司后勤主管。现任公司监事。
付伟才	1996年3月至2000年6月，就职于金华市春光橡塑软管厂；2000年7月起就职于本公司，现任公司副总经理。
吴剑凯	2011年8月至2015年4月，就职于金华市春光橡塑软管有限公司，任工程部经理；2015年4月至2021年4月，就职于喜高实业（深圳）有限公司，任工程经理；2021年4月至2022年1月，任金华春光橡塑科技股份有限公司浙江基地常务副总经理。现任公司副总经理。
翁永华	2006年9月至2017年3月，就职于浙江金利华电气股份有限公司，先后担任证券事务代表、董事会秘书兼副总经理职务；2017年3月至2022年2月就职于浙江华统肉制品股份有限公司，任证券事务代表职务；2022年2月至今就职于金华春光橡塑科技股份有限公司，现任公司董事会秘书。

资料来源：公司年报，申万宏源研究

2.软管行业引领者，技术+客户优势助力整机业务

公司成立后主要从事吸尘器软管产品的研发和生产,自 2006 年起便已形成了完善的软管产品体系,并在 2008 年起开始量产配件产品。**目前已形成以软管为主、配件为辅的完整产品体系。**软管产品主要包括伸缩软管、挤出软管、吹塑软管、吸塑软管和复合缠绕软管等五大类;配件产品主要包括水箱、卷线器、地刷、弯管、水袋、接头和手柄等。此外,接头、手柄、手柄下连接管等配件可与软管组成整套的软管组件系列产品。

软管一般为长、空、柔韧的波纹状管体,由于柔韧性好,常用于连接一个刚性连接点或在两个连接点之间难以进行刚性连接的地方使用,也常用于需要曲绕的场合,以便输送各种介质。相比于金属管,塑料软管由于具有抗电、耐腐蚀、内壁光滑耐磨不积垢、使用寿命长、重量轻、生产成本低、安装简便等独特的优点。目前已广泛应用于日用消费与健康护理、工业中液压传动系统、汽车制造及维修、水利工程等领域,其中包括清洁电器在内的日用消费与健康护理领域的市场需求量最大。公司软管主要家用应用为吸尘器、挂烫机、洗碗机;主要工业应用为户外清扫工业除尘系统。按成型工艺的不同,公司清洁电器软管主要包括伸缩软管、挤出软管、吹塑软管、吸塑软管和复合缠绕软管等五大类。

表 3: 公司软管产品线

产品名称	外观	成型工艺	主要用途
伸缩软管		具有伸缩性,自然状态下呈收缩状,可以根据设定的伸缩比进行拉伸,当多根电子线或电源线与金属支撑体同时嵌入时,在可伸缩的同时又实现通强电的功能。	立式吸尘器
挤出软管		热塑性塑料最主要的一种成型方法。该成型工艺具有效率高、产量大、可连续化、自动化生产等特点;该软管柔韧性高,压扁后回弹性好,其形状呈内壁较为平整不同于外壁的形状,具有更好的通风性能。	卧式吸尘器、中央吸尘器
吹塑软管		除了柔韧性高、压扁后回弹性好之外,还可根据需要设计成不同的形状,弯曲性更佳。	卧式吸尘器、立式吸尘器(地刷连接管)、洗碗机
复合缠绕管		复合缠绕成型。将包覆塑料的金属丝作为支撑体以缠绕方式形成螺旋状,管体呈内平外波纹状,抗压抗拉,且厚薄悬殊,弯曲性和柔韧性好,通风量大,可实现通电通气等多种功能。	卧式吸尘器、工业吸尘器、户外清扫工业除尘系统
吸塑软管		又称真空成型。内嵌有包覆塑料的金属丝作为支撑体,管体呈内平外波纹状,抗压能力强,且厚薄悬殊,延展强度高,通风量大,采用嵌入多根金属支撑体时,可实现通电通气等多种功能。	卧式吸尘器、工业吸尘器、户外清扫工业除尘系统

资料来源：公司招股说明书、公司官网、申万宏源研究

图 15：公司配件产品线



资料来源：公司招股说明书，申万宏源研究

2.1 上游原材料价格进入下降区间，减轻生产成本压力

清洁电器软管行业上游为塑料原料行业，主要为聚乙烯类、PVC、筋条、增塑剂、电子线及各类添加剂等。2015-2017 年上述原材料采购金额占比分别为 63%、61%、57%。聚乙烯类、PVC 等原材料主要来源于石油化工行业，价格受石油价格的波动所影响。原材料价格的变化对公司毛利和毛利率存在一定影响。以 2017 年经营数据为基础，主要原材料价格增加 1%，毛利总额下降 1.29%，毛利率下降 0.47 个百分点。

表 4：公司主要原材料采购金额及占比

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	采购金额	占采购总额比重	采购金额	占采购总额比重	采购金额	占采购总额比重
聚乙烯类	3656.80	17%	3387.06	20%	3993.87	23%
PVC	2420.44	11%	2092.54	12%	1920.79	11%
筋条	2268.50	10%	1865.86	11%	1996.39	11%
增塑剂	1617.06	7%	1432.72	8%	1644.34	9%
ABS	1516.19	7%	945.90	5%	890.16	5%
电子线	1050.06	5%	743.53	4%	674.23	4%
合计	12529.04	57%	10467.61	61%	11119.77	63%

资料来源：公司招股说明书、申万宏源研究

2021 年 10 月以来主要原材料价格进入下降区间，减轻生产成本压力。聚乙烯和 PVC 价格在 2020 年 4 月 10 日达到低位，分别为 6365.20、5371.90 元/吨。聚乙烯价格在 2021

年 10 月 10 日达到高位 10086.1 元/吨, PVC 价格也在相近时点 2021 年 10 月 20 日涨至 13271.50 元/吨, 并随后进入下降区间。截止 2023 年 11 月 20 日, 聚乙烯和 PVC 价格分别为 8248.30、5916.90 元/吨, 原材料价格回落有助于缓解业务调整期的利润压力。

图 16: 聚乙烯价格 2021.10.10 进入下降区间



资料来源: 国家统计局, 申万宏源研究

图 17: PVC 价格 2021.10.20 进入下降区间

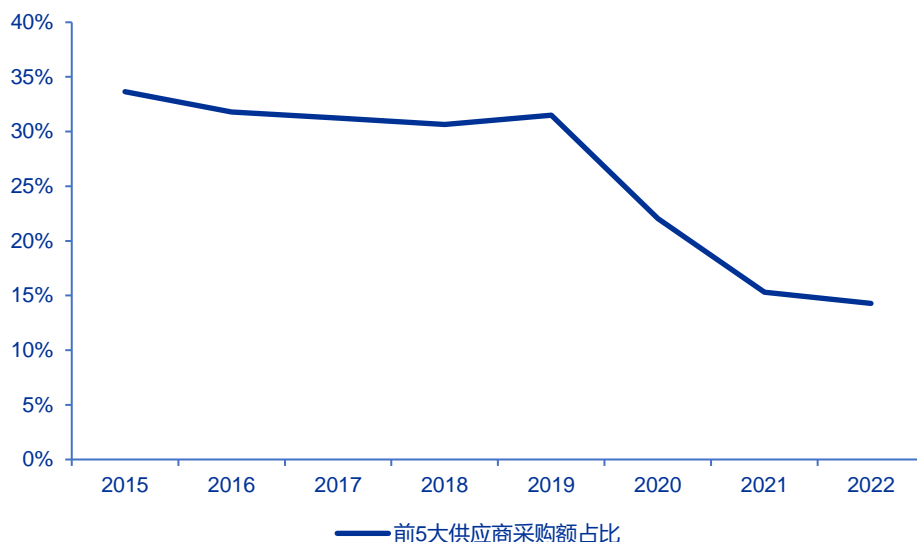


资料来源: 国家统计局, 申万宏源研究

上游市场竞争充分, 具有供应链议价优势。聚乙烯类、PVC 等原料属于基础化工行业, 原料供应充足, 市场竞争充分, 根据中商产业研究院数据, 2022 年聚乙烯 CR10 约为 43%, CR3 约为 20%; 根据前瞻产业研究院数据, 2022 年 PVC 的 CR5 约为 20%。具体到公司层面, 前五大供应商采购额占比基本呈逐年下降趋势, 从 2015 年的 34% 下降到 2022 年的 14%。

清洁电器软管企业中, 拥有较强技术实力、完善产品体系和长期稳定客户关系的企业具有较强的产品竞争力及议价能力, 公司具备上述几点优势, 根据中国塑料加工工业协会文件, 公司 2011-2015 年生产的吸尘器软管销售量和市场占有率在全国同行业中名列第一, 规模效应明显。清洁电器软管除了要求原材料热稳定性、抗冲击性、耐老化性、柔韧性和强度方面的性能外, 还需要根据客户的要求加入各种添加剂制造抗紫外线、阻燃等特殊性能, 因此加工上游通用性原材料进行特殊性原材料开发的软管制造企业更具有议价优势, 公司作为软管高新技术企业, 在原材料开发方面具有研发实力。借助供应链优势, 公司与埃克森、陶氏化学、杜邦等国际大型基础材料供应商建立了长期合作关系, 实现降本增效。

图 18: 春光前五大供应商采购额呈下降趋势



资料来源：公司公告，招股说明书，申万宏源研究

2.2 下游应用渗透率低，市场空间巨大




公司软管及配件产品主要应用于传统吸尘器、洗地机等清洁电器领域，并已逐步延伸至挂烫机、洗碗机和户外清扫工业除尘系统等。广义吸尘器按结构类型主要分为卧式吸尘器、立式吸尘器、手持式吸尘器、桶式吸尘器、扫地机器人、洗地机等，软管主要用于卧式吸尘器、立式吸尘器、桶式吸尘器和洗地机中。吸尘器等清洁电器和挂烫机中的软管需要根据使用者的位置移动而频繁弯曲、拉伸，因此对软管产品要求更高，软管的性能和质量直接影响到吸尘器和挂烫机的工作效果和使用寿命；洗碗机软管主要用于喷射高压水流，其性能和质量也直接影响到洗碗机的工作效果。

图 19：广义吸尘器分类



资料来源：各公司京东旗舰店，中怡康，申万宏源研究

表 5：软管在电器中的应用

电器品类	外观	工作原理	软管的作用	对软管的技术要求
吸尘器		利用电动机带动风叶高速旋转，使其内部产生局部真空，与外界产生压力差而形成空气吸力，使灰尘和污物通过地刷、接管、手柄、软管、主吸管吸进桶内，经过滤装置将灰尘和污物滤下，过滤后的清洁空气由出风口排出，从而达到清扫环境、净化空气的目的。	流通空气、溶液、灰尘和污物等	通风速率高、气密性高、耐高温、耐低温、耐腐蚀、耐磨、耐压、柔韧性好、粘结力强
挂烫机		利用灼热的水蒸汽通过蒸汽导管（软管），由蒸汽喷头对准衣物的褶皱处进行热气喷射，来软化衣物纤维组织，从而使衣物平整顺滑。	导出水蒸气（长时工作温度要在 80℃ 以上，即时耐温 120℃ 以上）	防烫、耐高温、蒸汽均匀、柔韧性好
洗碗机		通过洗涤泵对水加压，将加热到一定温度的水，辅以洗涤剂通过软管、经喷臂的喷水孔喷出，喷臂受喷水的反作用力而回转，不断将水喷射到餐具上，达到喷洗效果。	喷射经过加热（约 60℃）的高压水流	耐压、耐温、密封性

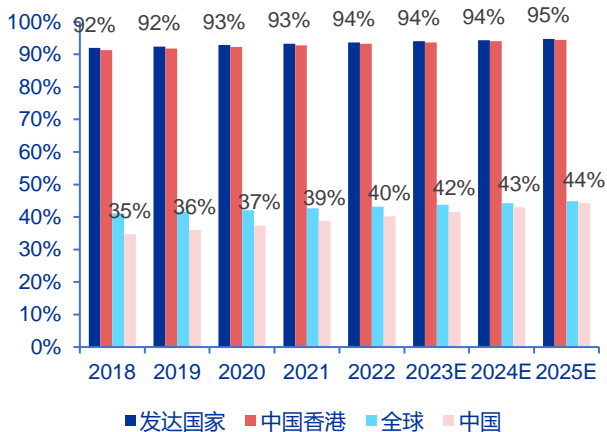
资料来源：公司招股说明书、各公司京东官方旗舰店、申万宏源研究

（1）吸尘器市场：

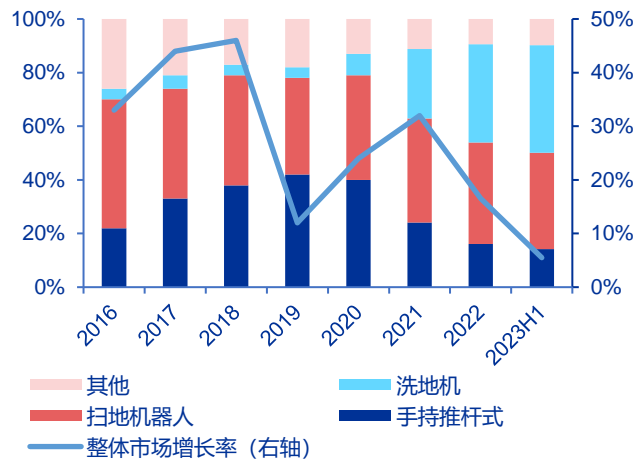
国内市场方面，吸尘器总体渗透率低，扫地机、洗地机为近年主要增长品类。据 Euromonitor，中国吸尘器渗透率从 2022 年为 40.2%，对比全球，2022 年发达国家渗透率为 93.7%，相近地区中国香港为 93.3%，且未达到世界平均水平 43.2%，渗透率还较低。从结构上看，传统吸尘器近两年增速下滑，扫地机、洗地机和手持推杆式吸尘器成为主要拉动品类。据奥维云网，2023M1-9 无线吸尘器销额为 28.4 亿元，同比减少 22%；扫地机器人销额为 77.4 亿元，同比增加 2%；洗地机销额 74.1 亿元，同比增加 26%。增速对应占比相对变化，据中怡康测算，传统吸尘器中销额最高的手持推杆式吸尘器占比由 2021 年的 24% 下降到 2023H1 的 14%，扫地机器人从 39% 微降至 36%，洗地机从 26% 迅速提升至 40%。

图 20：中国吸尘器渗透率稳步提升

图 21：扫地机器人、洗地机和手持推杆式吸尘器为主要拉动品类



资料来源：Euromonitor，申万宏源研究



资料来源：Euromonitor，申万宏源研究

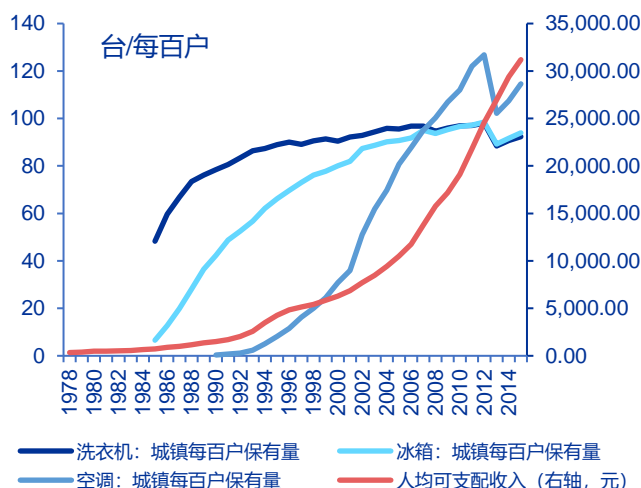
紧抓洗地机快速增长机遇，实现软管和整机业务大幅增长。虽然传统吸尘器销额和占比下降，但公司软管在传统吸尘器和洗地机上均有应用，2020 年公司受益于疫情下居民健康意识增加带来的洗地机市场爆发，软管收入实现 4.43 亿元，同比增长 31%。紧跟下游清洁电器市场放量机遇，公司于 2021 年拓展整机业务，为追觅、顺造等做洗地机代工。

长期看，清洁电器市场仍具有较大空间，洗地机或将成为更适合中国家庭的刚需产品。目前吸尘器为可选消费品，但和洗衣机等类似，功能为解放双手，未来具有可选跨向必选潜力，需求端的消费升级、供给端的产品创新和主观层面的市场教育为重要驱动因素。其中洗地机更符合中国家庭扫地+拖地的清洁习惯、适合硬质地板，与铺设地毯的欧美家庭更偏好的吸尘器相比更具有必选属性。

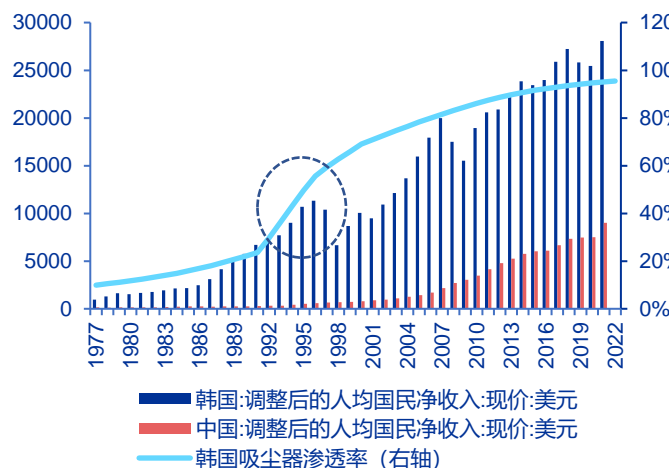
消费升级：目前空调、冰箱、洗衣机三大白电国内保有量已接近饱和，2022 年城镇每百户保有量分别为 163.5、104.4、100.6 台。参考三大白电从可选走向必选历程，人均收入的增加为重要因素，且洗衣机最接近解放双手的刚需产品，渗透率提升最快。为进一步确定人均收入到达何种水平时吸尘器保有量可以较快提升，我们选用家庭同样偏好硬质地板和消费习惯相似的韩国作为粗略对比。根据 Euromonitor 和世界银行数据，韩国吸尘器渗透率在 1992-2000 年从 29.6% 快速提升至 69.1%，同期人均国民净收入从 7058.17 美元提升至 10066.42 美元；中国 2021 年人均国民净收入为 9015.35 美元，达到韩国 1994 年水平，因此从人均收入来看已经具备渗透率快速提升的潜力。

图 22：三大白电保有量随人均收入增长

图 23：中国人均收入对标至韩国 1994 年



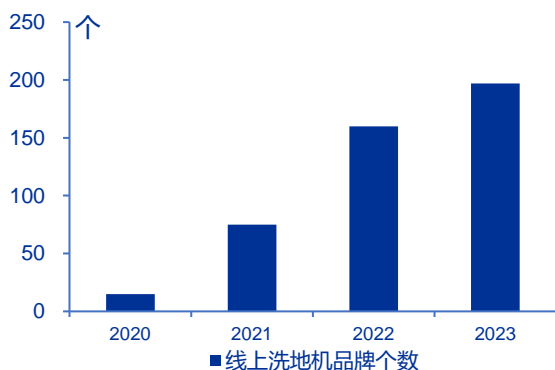
资料来源：国家统计局，申万宏源研究



资料来源：Euromonitor，世界银行，申万宏源研究

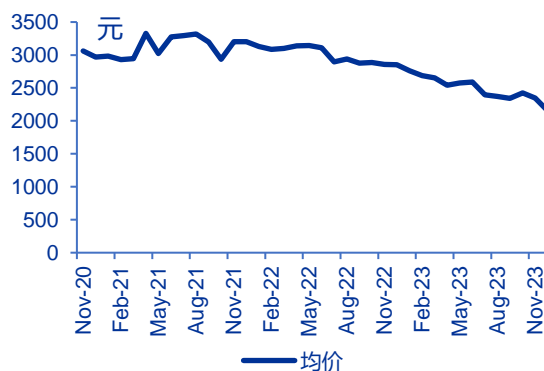
均价下探可以提升实际购买力，使相对人均收入上升。回顾空调发展历程，均价下探是主要驱动因素。1991 年后分体式空调兴起，拉高空调整体均价，行业保有量增长平缓。2000-2004 年空调龙头大幅降价抢占市场份额，行业均价由 2000 年的近 4000 元下降至 2004 年的 2200 元，均价下探后行业渗透率重回快速增长。2022 年开始吸尘器中的洗地机均价已经开始下探，据奥维云网，线上洗地机品牌个数从 2020 年的 15 个快速增加到 2023 年的 197 个，行业均价亦从 2020 年 11 月的 3059 元下降至 2023 年 12 月的 2154 元，有助于产品普及，拓展市场空间。

图 24：洗地机入局品牌快速增加



资料来源：奥维云网洗地机，申万宏源研究

图 25：洗地机市场均价于 2022 年开始下降

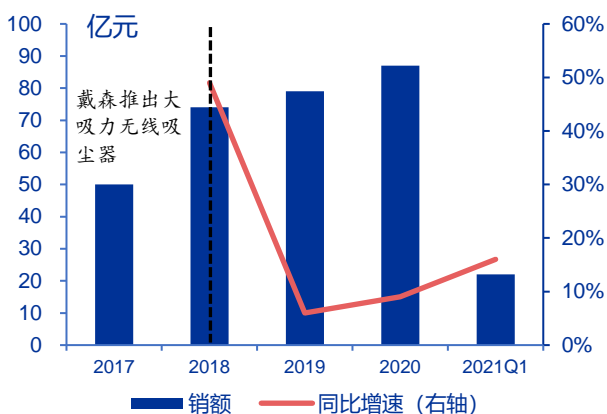


资料来源：奥维云网洗地机，申万宏源研究

产品创新：所有清洁电器市场的打开都离不开解决消费者痛点的产品创新支撑。2016 年戴森推出大吸力无线吸尘器 V6、V8 系列，V6 的马达转速达到 110000 转/分钟，V8 马达比 V6 更小更轻，解决了电线缠绕和无线吸尘器吸力不足的问题，引爆国内吸尘器市场，据奥维云网，2016 年吸尘器销售额达 101.9 亿元，同比增长 45%。同样在扫地机市场上，

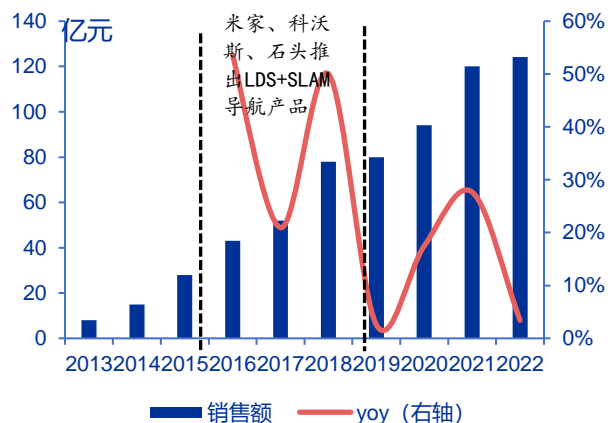
2016 年米家发布 LDS SLAM 带动全局规划产品价格大幅下探(1699 元),2017 年科沃斯、石头相继推出低价的 LDS SLAM 导航产品,产品“好用度”大大提升,2016-2018 年销量 CAGR 达到 43.9%。洗地机市场方面,2020 年添可推出智能洗地机芙万 1.0,解决滚刷自清洁痛点,叠加疫情下居民健康意识上升,洗地机市场快速扩容,根据奥维云网洗地机数据测算,当年销额达 11.79 亿元。

图 26: 无线大吸力革新打开吸尘器市场



资料来源: 奥维云网, 申万宏源研究

图 27: LDS+SLAM 导航技术革新打开扫地机市场



资料来源: 奥维云网, 申万宏源研究

消费者痛点仍存, 品牌不断创新。目前传统吸尘器在噪音、收纳、续航、吸力等方面仍有不足, 洗地机在清洁力、自清洁力和用户体验方面尚有欠缺, 产品改善空间大, 各品牌不断推陈出新, 比如戴森不断在吸尘器马达、续航和重量上改进, V10 马达转速提升至 125000 转/分钟, 重量仅为 V8 一半; G5 数码马达转速已达 135000 转/分钟, 最长续航 70 分钟。清洁电器最重要的软硬件算法和马达是构建广义机器人生态的基石, 在未来智能化、自动化时代将会呈现更多样的创新形态。

图 28: 戴森无线吸尘器马达不断创新

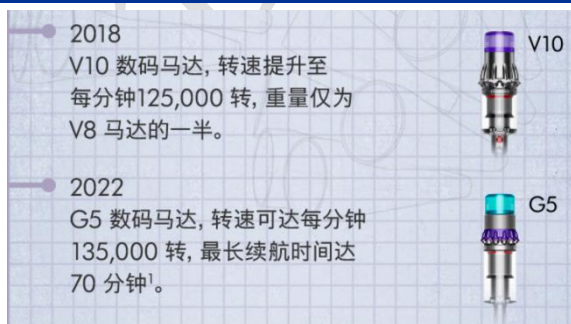


图 29: 算法和马达是广义机器人生态的重要组成



资料来源：Dyson 戴森，申万宏源研究

资料来源：追觅官网，申万宏源研究

市场教育：吸尘器技术来源于海外，国内消费者对产品功能、部件耗材等较为陌生，市场普及教育是推高渗透率的重要一环。近年来迅速发展的新兴电商通过内容创作、直播等形式，也为产品提供了直接展示的平台。**产品介绍方面**，戴森通过 Dyson Care 详细拆解步骤和直观动图展示，介绍产品的保养和维护；石头科技展示 SLAM 导航技术，让消费者了解扫地机器人的主要技术的了解更清晰。**品牌形象方面**，科沃斯通过与漫威 IP 联名，强化了硬核机器人品牌的印象。**场景展示方面**，米家通过晒出母婴适用评测塑造产品母婴友好形象；追觅在抖音上发布宠物场景内容加深了消费者产品解决宠物污渍和毛发缠绕的记忆。

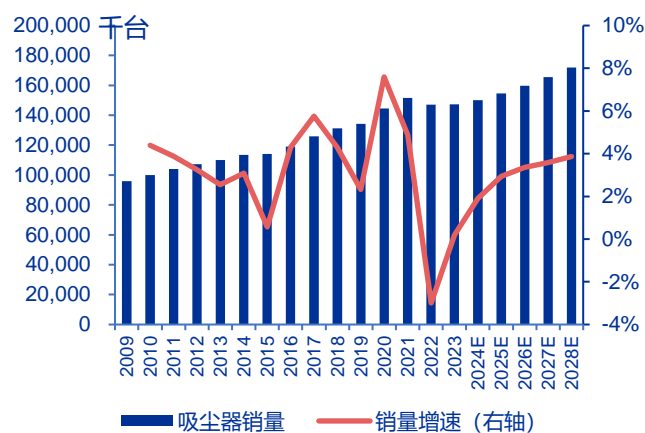
图 30：各吸尘器品牌通过市场教育打造产品认知



资料来源：Dyson 戴森，科沃斯、米家京东旗舰店，追觅抖音，石头科技官网，申万宏源研究

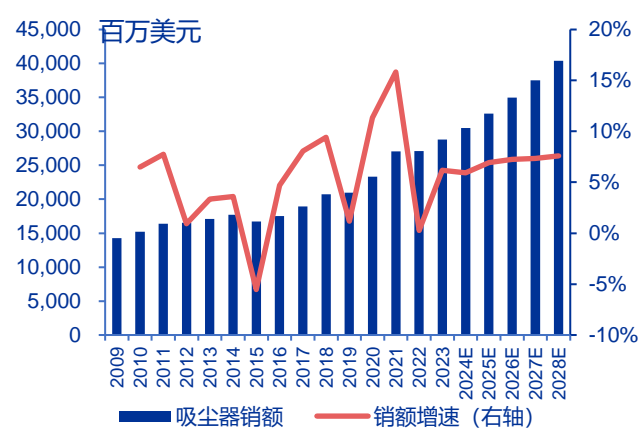
国外市场方面，超 80% 生产量位于中国，国内品牌市占率稳步提升。全球吸尘器规模稳定增长，据 Euromonitor 数据，2023 年全球吸尘器销量为 1.47 亿台，销额为 271.07 亿美元，2017-2022 五年销量 CAGR 为 3%，预计 2028 年上升至 1.72 亿台。**从量方面看**，中国是全球吸尘器最主要的生产基地，据国家统计局数据，2022 年吸尘器产量为 1.06 亿台。为平滑疫情带来的冲击并剔除短期存货波动，通过国家统计局提供的产量数据和 Euromonitor 的销量数据可算得中国 2019-2022 当年及前两年的三年平均生产量占全球的 83%、88%、91%、87%，均为 80% 以上。产量优势带动出口，根据海关总署，2022 年吸尘器出口为 1.21 亿台，2023 年 1-10 月为 1.19 亿台。**从价值链方面看**，中国企业向高附加值的品牌研发拓展，中国品牌在全球市占率稳步上升，根据 Euromonitor，主要中国品牌占全球销量比重从 2014 年的 3% 到 2023 年的 12%，未来还有巨大增长空间。

图 31：全球吸尘器销量稳定增长



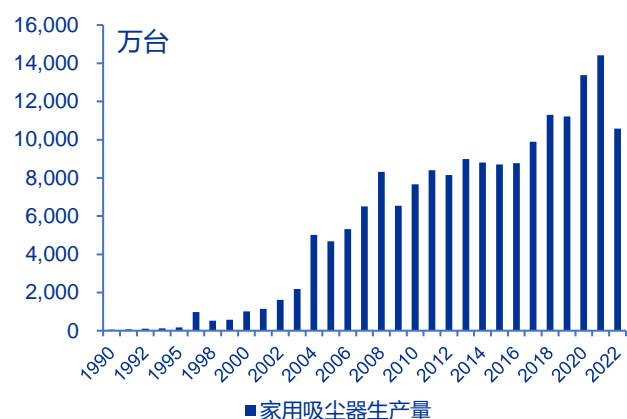
资料来源：Euromonitor，申万宏源研究

图 32：全球吸尘器销额稳定增长



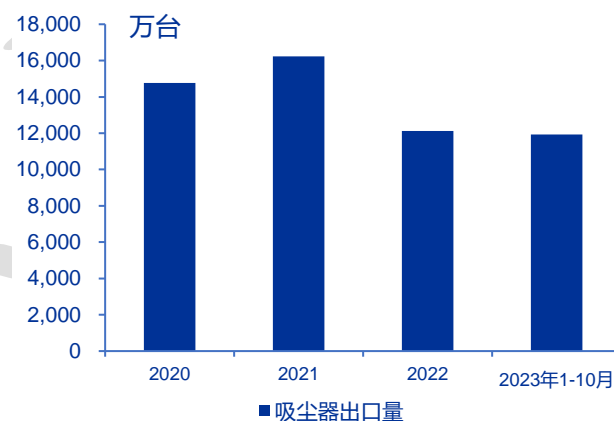
资料来源：Euromonitor，申万宏源研究

图 33：中国为吸尘器生产大国



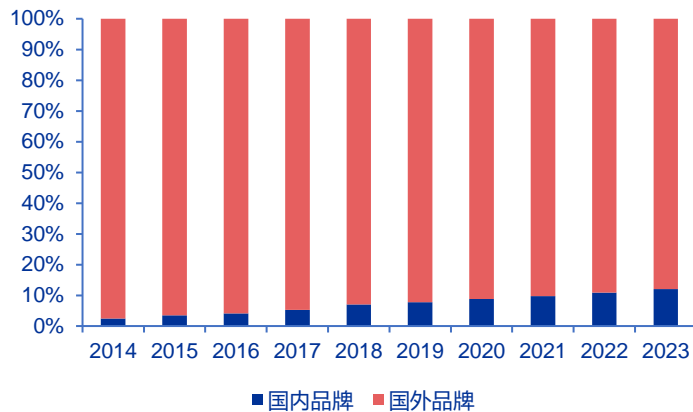
资料来源：国家统计局，申万宏源研究

图 34：国内吸尘器出口量大



资料来源：海关总署，申万宏源研究

图 35：中国品牌全球市占率稳步上升

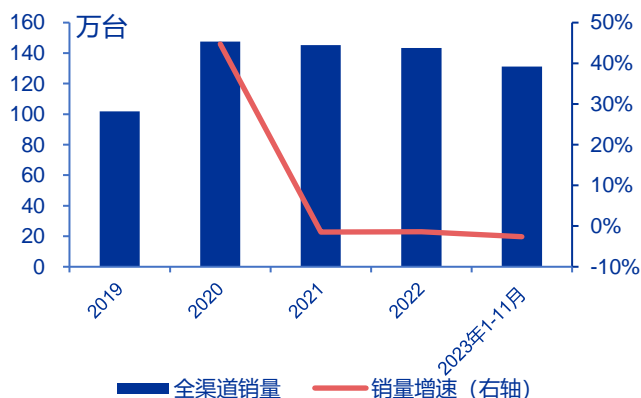


资料来源：Euromonitor，申万宏源研究

(2) 洗碗机市场：

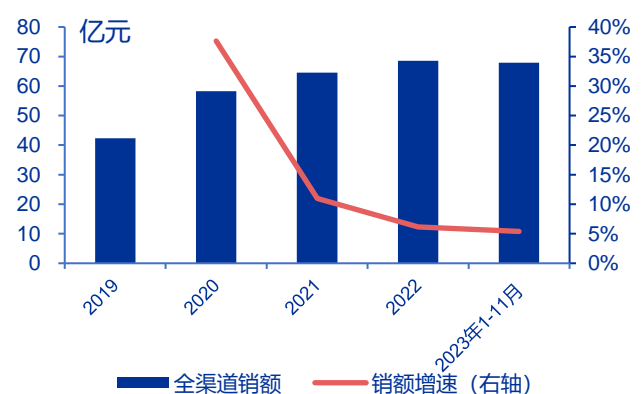
国内市场方面，洗碗机渗透率低，仍处于起步阶段。根据奥维云网数据，2022 年国内洗碗机销量为 143.38 万台，销额 68.57 亿元；2023 年 1-11 月销量 131.24 万台，销额 67.95 亿元。国内渗透率低，产品的功能、形态需要本土创新。以用户习惯、家庭户型相似的日本为例，产品创新为日本洗碗机多次跨越量增鸿沟的驱动要素。前 25 年日本洗碗机保有量缓慢增长，1986、1996 年松下、三菱分别相继推出小型、紧凑型洗碗机，解决占地面积大的用户痛点后，洗碗机渗透率开始明显提升；2006-2012 年行业再次出现量增平台期，松下在清洁力、降低水电使用等方面持续迭代创新，带动洗碗机行业重回快速增长。根据 Euromonitor，2018 年以来国内渗透率稳定在 1%，而同期发达国家渗透率为 60%-70% 左右，未来还需要更多创新型产品激活本土市场。

图 36：国内洗碗机全渠道销量



资料来源：奥维云网，申万宏源研究

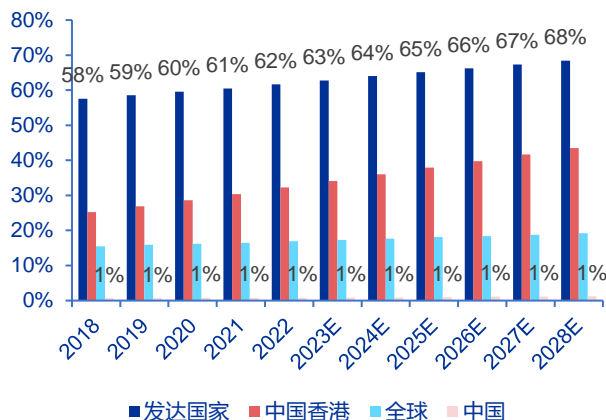
图 37：国内洗碗机全渠道销额



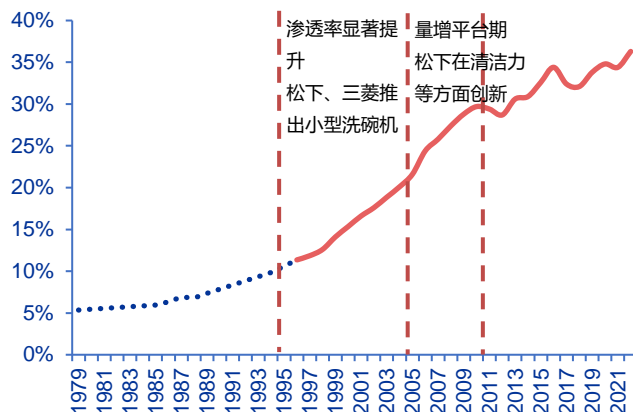
资料来源：奥维云网，申万宏源研究

图 38：国内洗碗机渗透率低

图 39：日本洗碗机产品创新驱动渗透率增长



资料来源：Euromonitor，申万宏源研究

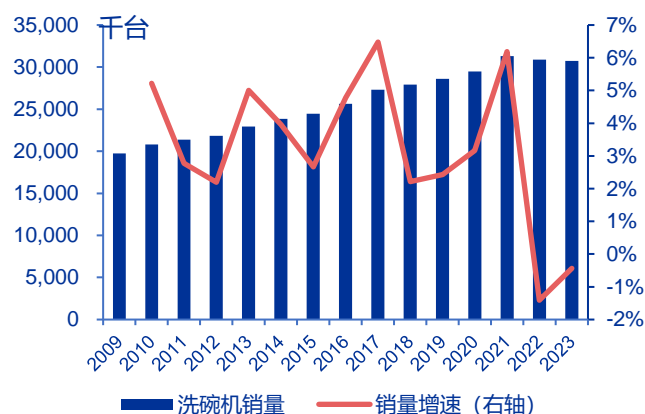


资料来源：日本总务省统计局，Euromonitor，申万宏源研究

注：2005年后采用日本统计局数据，前期Euromonitor数据根据统计口径有所调整

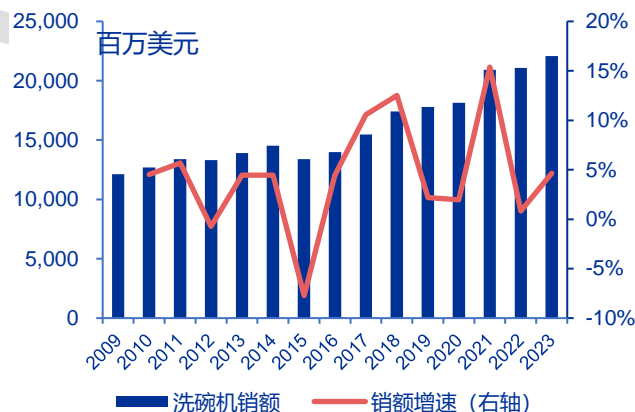
国外市场方面，发达国家为主要消费地区，中国产量贡献 20%，以出口为主。据 Euromonitor，2022 年全球洗碗机销量为 0.31 亿台，同比微降 1%；销额为 210.90 亿美元，同比增长 1%。全球同期洗碗机产量为 0.36 亿台，中国产量为 0.08 亿台，占全球产量的 22%，且近年来均保持 20%左右。国内生产的洗碗机以出口至发达国家为主，2022 年出口额为 10.23 亿美元。

图 40：全球洗碗机销量



资料来源：Euromonitor，申万宏源研究

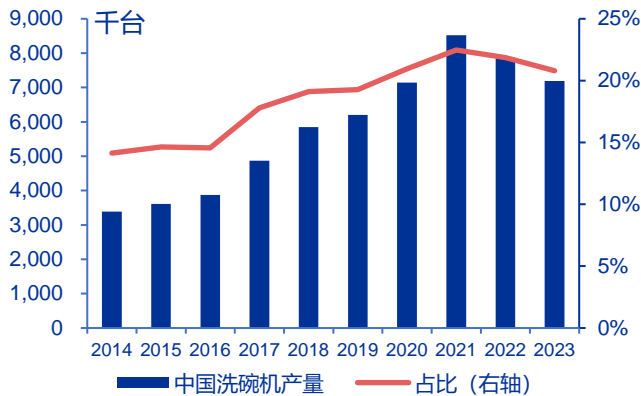
图 41：全球洗碗机销额



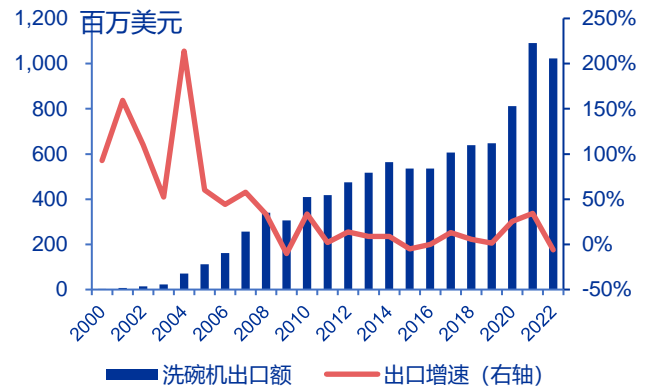
资料来源：Euromonitor，申万宏源研究

图 42：近年来中国洗碗机产量占全球 20%以上

图 43：国内洗碗机出口为主



资料来源: Euromonitor, 申万宏源研究



资料来源: Euromonitor, 申万宏源研究

2.3 沉淀多年技术+客户优势，软管资源助力整机业务

(1) 技术方面

技术高端：清洁电器高端化、智能化、节能化升级，公司具备高品质软管生产能力。

软管产品作为清洁电器的重要组成部分，其产品性能和质量的好坏直接影响电器性能和工作效果，故软管需要达到较高的技术水平，如吸尘器软管需在气密性、柔韧性、粘结力、抗静电、耐磨性、耐高低温、绝缘耐压性、抗受压变形性能等方面满足较高的技术要求。公司为第二批国家级“专精特新”企业，已获得技术发明专利 15 项，实用新型和外观专利 45 项。自主研发的“高端吸尘器用高强度电子软管”获得了浙江省优秀工业新产品新技术三等奖，并先后开发出“1:8 大伸缩比软管”、“四螺旋中央吸尘器软管”等工艺技术先进的软管产品。

图 44：公司科研能力行业突出，为第二批国家级“专精特新”企业



资料来源: 公司官网, 申万宏源研究

高端技术软管品类带来高利润空间。2010 年公司成功自主研发并批量生产出 1:8 大伸缩比软管，由于具备了高伸缩比软管的生产能力和充足产能，2011 年开始向高端品牌吸尘器戴森的境外代工厂 Toyoplas 等提供高伸缩比软管。普通软管单价基本在 10 元以下，戴森吸尘器所需配套的伸缩软管一般是超高伸缩比的软管（1:6-1:8 之间），单价为 40 元/根以上，远超其他普通软管单价，附加值较高。

表 6：高端软管产品均价远超其他品类

单价（元）	2015	2016	2017
吸塑软管	11.57	11.49	10.42
挤出软管	7.1	7.04	7.24
复合缠绕软管	11.17	10.25	6.98
伸缩软管	5.89	6.04	6.49
吹塑软管	3.61	3.46	3.49
多功能伸缩软管（导电、喷水等）	41.72	40.62	40.78

资料来源：公司招股说明书、申万宏源研究

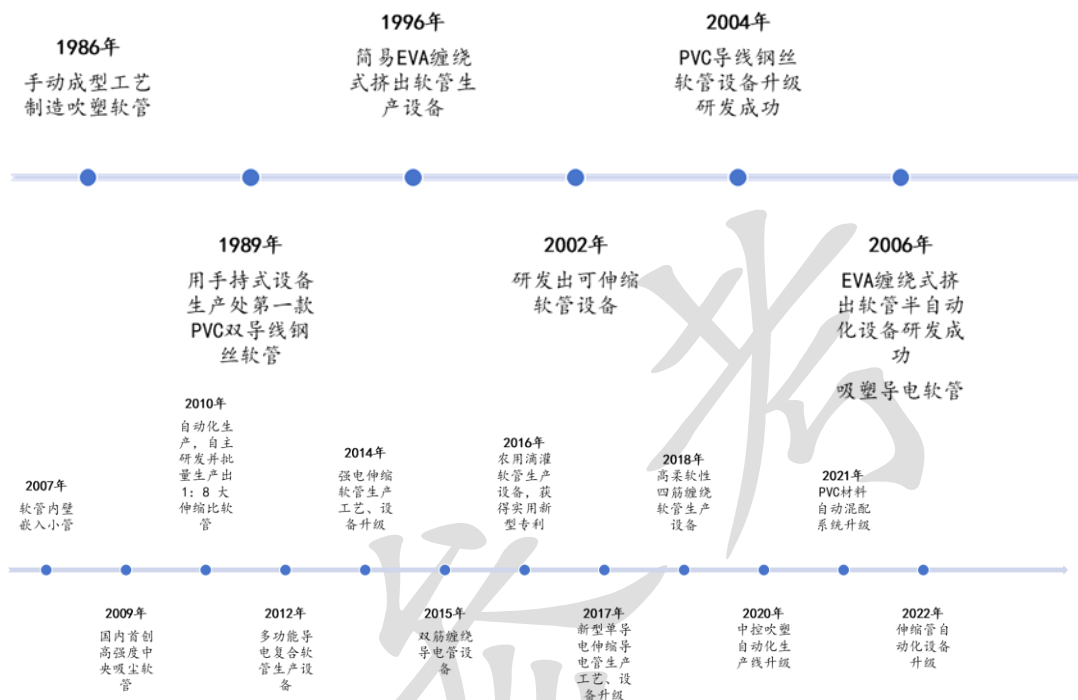
图 45：戴森吸尘器基本使用高单价、高附加值的高伸缩比软管



资料来源：戴森京东官方旗舰店，申万宏源研究

产品全面：多样化、系统化软管产品的定制生产能力满足消费者和终端品牌的个性化需求。吸尘器产品多样化功能的拓展要求软管生产企业具有全品类的生产能力。**工艺方面**，公司自成立起便拥有吹塑、挤出、复合缠绕三大类吸尘器软管产品的研发和生产能力，在 2005 年和 2006 年分别自主研发出吸塑导电软管和三线缠绕式导电挤出软管后，形成伸缩软管、挤出软管、吹塑软管、吸塑软管和复合缠绕软管等完善的清洁电器软管产品体系。**功能方面**，公司不断研发创新，陆续开发出干湿两用吸尘器喷水软管、表皮外凸式伸缩软管、强电伸缩软管、外附电线式通电吹塑软管、水箱、强电复合缠绕软管、洗碗机弯管组件和挂烫机复合编织软管等产品并实现量产，目前已具备导电、伸缩、导电伸缩混合、干湿两用、导水、导气等不同功能的软管产品。

图 46：公司软管技术工艺和功能革新时间线



资料来源：公司官网，公司招股说明书，申万宏源研究

产能充足：拥有海内外多处生产基地，保证供应链稳定。随着吸尘器更新换代的频率加快，整机制造厂商及品牌商通常要求软管企业在短时间内开发、交付满足其各项技术指标要求的软管产品及配件，对协同开发-原材料开发-成型工艺-专用设备研制和模具开发-产品供应的供应链能力提出较高要求。为贴近客户并快速响应客户需求，公司在金华、苏州、马来西亚、越南设立多处软管及配件生产基地，形成了规模化、响应速度快、交付能力强的布局优势，从而有利于公司贴近客户并快速响应客户需求，有利于公司向客户及时供货并降低运输成本。

图 47：公司软管及配件生产基地



资料来源：公司微信公众号，公司官网，申万宏源研究

表 7：公司产量和产能

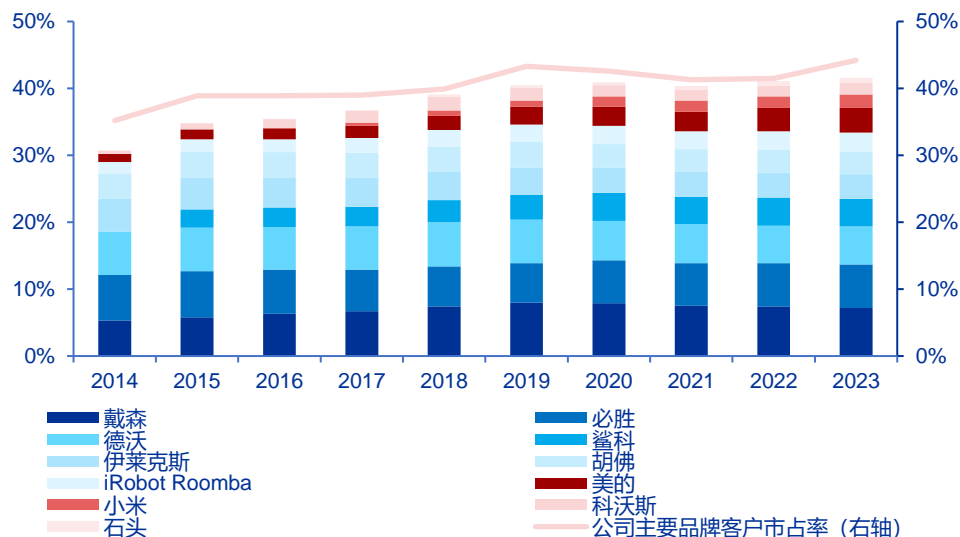
产品	单位： 万根/ 台	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
伸缩软管	产能	3711.09	3711.09	3711.09					
	产量	3334.62	3238.15	3294.79	3681.57	3279.87	4239.11	4051.07	3286.90
挤出软管	产能	1369.81	1432.08	1494.34					
	产量	1253.64	1129.49	1120.82	912.97	883.46	789.74	1140.89	621.00
吹塑软管	产能	1029.60	1029.60	1115.40					
	产量	1045.59	839.10	1303.16	1589.39	1530.64	2703.89	2874.87	1721.82
吸塑软管	产能	97.45	97.45	97.45					
	产量	75.86	85.63	111.53	85.52	586.96	873.32	426.75	199.08
复合缠绕软管	产能	73.01	73.01	181.03					
	产量	62.08	62.40	182.37	478.02	161.88	130.19	199.20	89.76
吸尘器整机	产量							112.14	223.89

资料来源：公司年报、公司招股说明书、申万宏源研究

(2) 客户方面：

行业集中度高，客户资源丰富。软管技术龙头地位使下游清洁电器代工和品牌客户资源集中，积累了丰富的长期优质客户。公司系海外戴森、鲨科、必胜、胡佛等以及国内品牌美的、莱克、海尔、科沃斯等的供应商，与前五大客户的实际合作期限均在 5 年以上，与戴森、莱克电气、美的、科沃斯、松下、春菊电器和宁波富佳等合作时间达 10 年以上，据 Euromonitor，2022 年公司主要的品牌客户市占率达到 44%，为海内外主要清洁电器品牌。

图 48：吸尘器主要海外和国内品牌市占率及公司主要品牌客户市占率



资料来源：Euromonitor，申万宏源研究

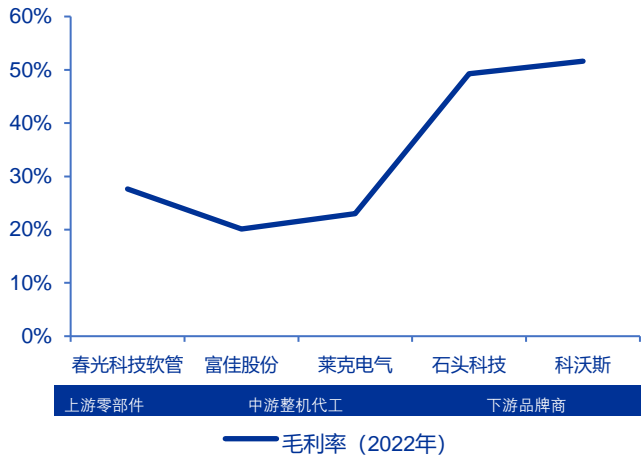
（3）高端配件自给+技术协同+客户资源共享，上游软管向下游整机优势迁移

清洁电器配件部分自给，减少零部件采购成本。公司为上游零部件企业向产业链下游并购，利用软管及配件行业积累的深厚技术优势，目前地刷、滚刷、吸尘器配件等均可自给，未来随着研发投入增加和供应链整合，自给率有望进一步提升。在清洁电器产业链中，附加值为下游品牌>上游零部件供应商>中游代工厂，中游代工厂毛利率在25%左右，而公司作为上游细分行业龙头，具有一定垄断定价权，软管业务毛利率为30%-40%，而高技术含量的多功能伸缩软管等产品单价可达40元/根以上。作为上游软管龙头，零部件内部自给可以破除纵向边际定价，减轻整机代工成本压力。

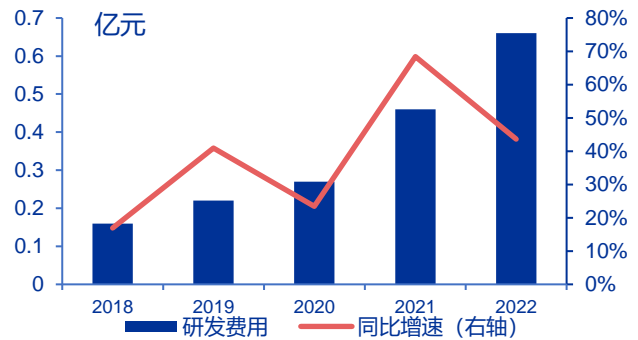
公司2021年以来不断加大对整机业务的研发投入，2021、2022年研发费用分别为0.46、0.66亿元，同比增长68%、44%，苏州尚腾从首次收购时拥有专利75项（发明专利3项）到截至2022年末拥有专利109项（发明专利11项）。公司自收购苏州尚腾以后积极引入技术人才，在海力电器的基础上已建立了一支经验丰富、掌握行业技术和生产工艺的技术研发团队，深度参与客户整机产品的协同开发，快速响应客户及时交货的需求，正式在职员工由222人增至621人，其中工程部和开发部人员由44人增至66人，主管及以上管理人员由29人增至57人。

图 49：清洁电器产业链微笑曲线

图 50：公司加大研发，提升零部件自给率



资料来源：各公司公告，申万宏源研究



资料来源：公司公告，申万宏源研究

软管和整机生产存在技术协同效应。在吸尘器新产品开发时，整机厂商及品牌商往往只设计吸尘器的主体部分，而对于配套的软管部分则提供相关技术参数要求则交由软管产品供应商进行协同设计开发。软管产品企业不仅需要掌握软管产品的原材料配方、成型工艺和模具开发等，还需要对吸尘器整机产品的设计和性能等方面有较深的了解，才能设计开发出符合其外观、精度、性能、功能等各项技术要求的软管产品。在软管行业积累的对整机开发的经验有助于公司能更快速地深入整机业务。

长期服务海内外知名品牌客户，新老业务共享客户资源。公司深耕清洁电器软管行业多年，坚持以客户为中心的服务理念，通过完善生产工艺和持续的技术积累及创新，为客户提供多元化、系统化、定制化的软管及配件产品，积累了丰富的优质客户资源，并与其建立了长期、稳定、紧密的合作关系。利用现有的长期优质品牌客户，公司拓展整机业务订单的方式主要为销售人员通过邀请客户参观、试生产、洽谈订单等方式逐步获取客户的信赖及订单。

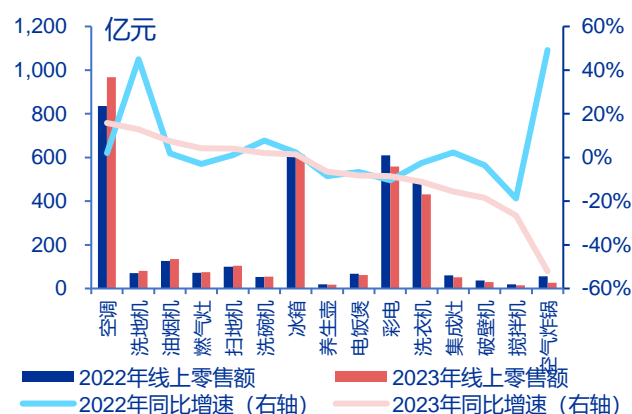
3. 整机关联高成长客户，洗地机市场空间广阔

2021 年公司通过收购苏州尚腾和越南 SUNTONE 切入清洁电器整机代工业务，目前已经掌握了吸尘器、洗地机、扫地机器人、布衣清洗机、除螨仪等清洁电器整机 ODM/OEM 产品的研发、生产和销售。通过子公司苏州尚腾引入追觅和顺造两大客户，公司把握了洗地机快速增长的机遇，苏州尚腾在 2022 年实现扭亏为盈，并推动母公司营收快速增长。

3.1 洗地机：更符合中国家庭习惯的刚需品类，市场空间广阔

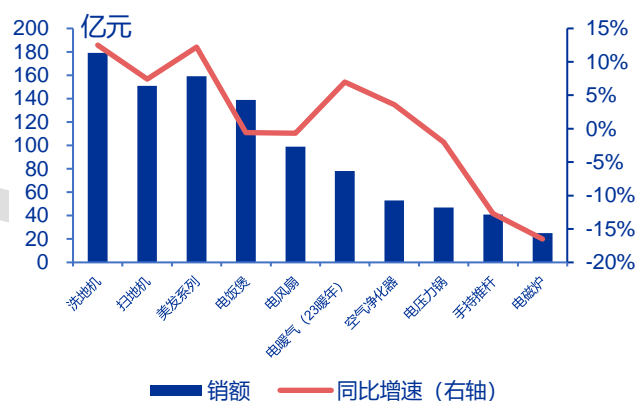
洗地机成为清洁电器明星单品，市场处于起量的初步阶段，空间广阔。根据奥维云网线上零售数据，2023 年洗地机销额为 79.98 亿元，同比增长 13%，为家电市场中领跑品类。目前洗地机渗透率低，2022 年每百户保有量仅为 1.5 台，对比吸尘器、扫地机每百户保有量 23.5、5.1 台，仍处于需求量拉动市场规模高增的起步阶段，未来发展空间巨大。中怡康预测 2024 年洗地机销额将达到 179 亿元，同比增长 13%，继续领涨生活电器。

图 51：洗地机近两年高增，成为家电明星品类



资料来源：奥维云网，申万宏源研究

图 52：2024 年洗地机将继续领涨生活电器

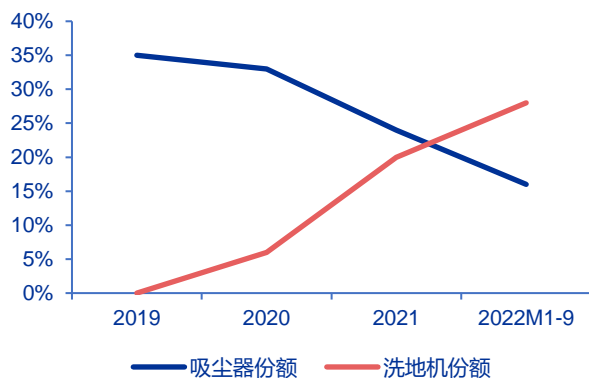


资料来源：中怡康，申万宏源研究

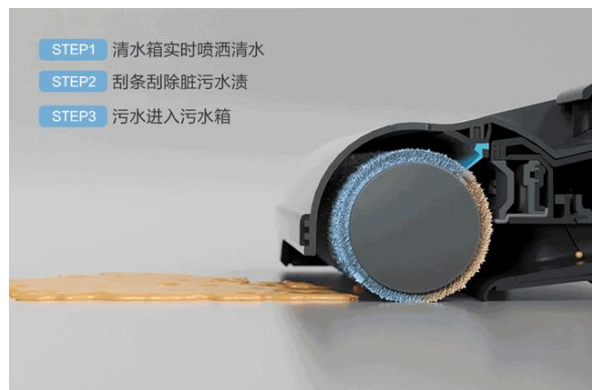
更刚需的清洁单品，解放双手属性强。国内传统家庭清洁采用扫地+拖地模式，洗地机本质上为吸尘器+拖把，将传统两步操作精简为一步，可以摆脱手洗拖布、更符合国内家庭清洁习惯、使用门槛低，因此是更加刚需的清洁电器产品。洗地机与吸尘器具有较强的替代性，与扫地机具有互补性。相比于吸尘器，洗地机更适应国内硬地面家庭的清洁习惯；而相比于扫地机主要解决自动清洁，洗地机能更有效地应用至及时、深度清洁场景。

图 53：洗地机对吸尘器有较高替代效应

图 54：洗地机的工作原理



资料来源：奥维云网，申万宏源研究



资料来源：添可官网，申万宏源研究

技术革新打开市场，功能迭代推动市场规模持续增长。洗地机最早出现于欧美发达国家。2016年，经过三年研发和测试，无线科技清洁专家 TEK（添可前身）推出首款适合中国家庭使用的无线地面清洗机 CL1509，2018年推出 iFloor 地面清洗机，已初步具备洗地机的核心功能。2020年，添可的智能洗地机芙万 1.0 技术全面升级，实现滚刷自清洁，解放双手，“会思考的智能洗地机”品类出现，通过技术革新打开了国内洗地机市场。随后多品牌推动功能不断改进，洗地机成为清洁电器中高增长品类。据奥维云网，2023 年整体市场销额、销量分别为 85.33 亿元、340.55 万台，同比增长 13%、36%。

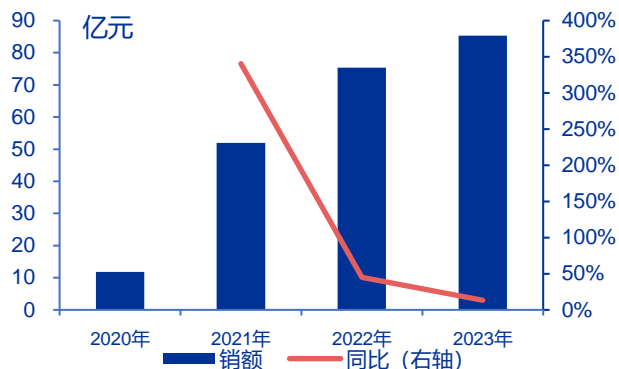
图 55：洗地机发展历程



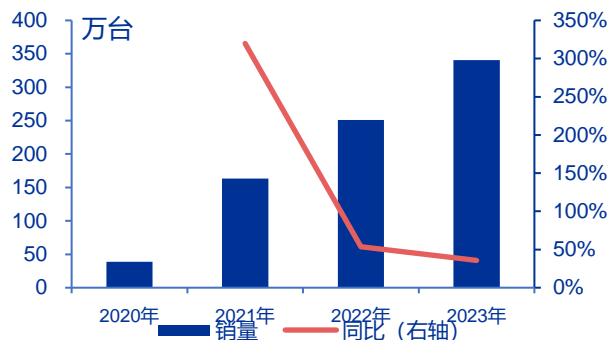
资料来源：QuestMobile，公开资料整理，申万宏源研究

图 56：技术革新推动洗地机整体市场快速放量

图 57：洗地机市场处于初步阶段，以量带额



资料来源：奥维云网洗地机，申万宏源研究



资料来源：奥维云网洗地机，申万宏源研究

更刚需的本土化品类，均价下探有望带动产品普及。短期看，洗地机均价从 2022 年起逐步下降，而价格下探是打开行业渗透空间的关键一环，现阶段以价补量符合家电产品生命周期发展规律。**长期看**，洗地机相比于传统吸尘器，是更本土化的品类，更加适合硬质地板和中国家庭扫+拖习惯，而和扫地机相比使用也更为简单、价格相对低廉，有望成为清洁电器中更偏必选的产品，参考洗衣机在三大白电中渗透率最快提升，洗地机有望在下一阶段清洁电器渗透率提升时更快普及。

在既依赖产品创新、又均价下探的阶段，优势品牌需要做到产研销全能，通过产品贴近用户、铺展全价格带；通过硬核研发能力不断推陈出新、有能力以更低的价格下放技术吸引消费者；在创新平台期通过营销提升品牌认知、维持市场份额。公司洗地机大客户追觅是一家具备上述特质的公司。

3.2 绑定高成长客户追觅：产研销高举高打的行业新秀

2021 年公司通过收购苏州尚腾引入追觅洗地机代工业务，与大客户追觅深度绑定。追觅是 2017 年成立的智能生活家电行业新秀，目前推出品类包括扫地机器人、无线吸尘器、智能洗地机、高速吹风机，并进入中国、美国、德国、法国、韩国等 120 余个国家和地区，ToB 业务为米家代工，同时创立自主品牌发展 ToC 业务。

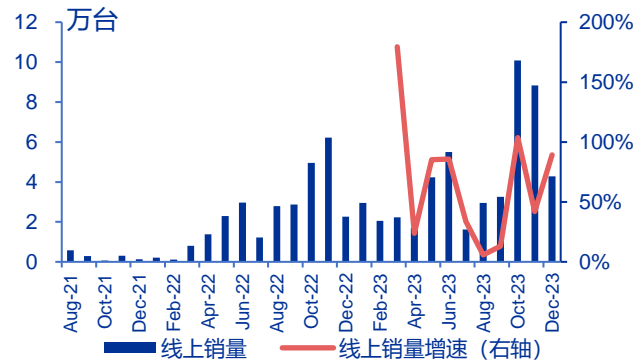
追觅成立以来，通过**高研发投入、贴近用户需求的产品创新和全方位的渠道营销铺设**快速抢占国内洗地机市场。根据奥维云网线上洗地机数据，2023 年追觅洗地机线上销额、销量分别达 13.74 亿元、49.69 万台，同比高增 54%、77%，销额市占率由 2021 年入局洗地机时的 0.81% 快速攀升至 17.19%，位居第二。海外市场扩张上，2022 年追觅在东南亚、北欧、俄语区、西欧营收分别增长超 450%、700%、350%、150%；据久谦亚马逊数据，2022 年亚马逊销额达 640 万美元，2023 年 M1-10 已达 1100 万美元，同比达 214%。

图 58：追觅内销线上销额高增

图 59：追觅内销线上销量高增

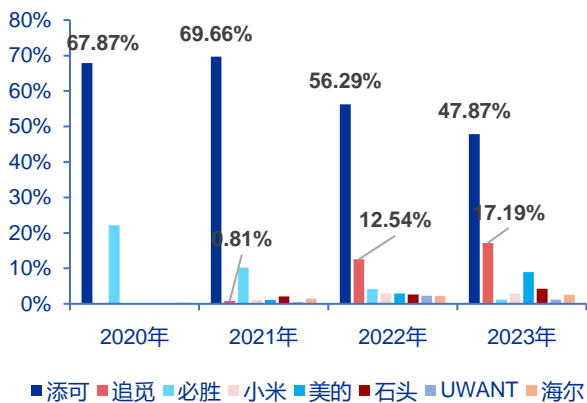


资料来源：奥维云网洗地机，申万宏源研究



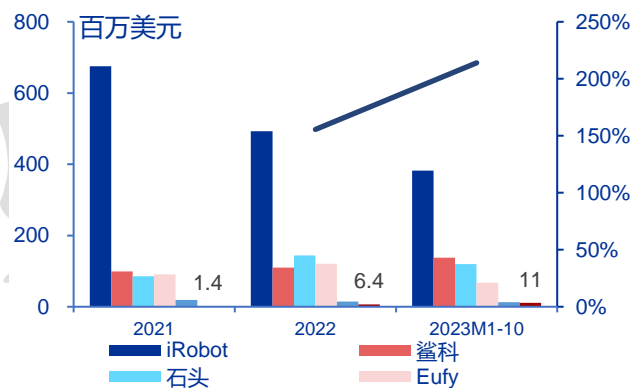
资料来源：奥维云网洗地机，申万宏源研究

图 60：追觅快速成长至内销市占第二



资料来源：奥维云网洗地机，申万宏源研究

图 61：追觅在海外亚马逊平台上零售额接近翻番



资料来源：久谦中台，申万宏源研究

（1）研发：“心脏”“大脑”奠定核心竞争力，持续高研发保持技术领航

重研发的极客公司，研发投入行业领先。追觅作为一个新兴品牌，技术过硬是打入市场的先决条件。作为一家广义机器人生态公司，追觅持续高研发投入，公司成员 1800 人，其中技术人员人数占比超过 70%，研发费用率为 12%，设置多个创新研究院，负责基于核心技术、供应链的创新技术，研发创新性的产品。研发投入成果转化显著，截止至 2023 年 10 月 13 日，追觅在广义机器人方向上共申请专利 1297 项，其中发明专利申请 537 项，已累计获得授权专 560 项，涉及电控、传动、感知等多个核心技术点。“心脏”高速数字马达和“大脑”SLAM、ToF 激光雷达、结构光等智能算法是公司技术的核心竞争力。

高速马达赋能强劲清洁力，协助初创品牌打开市场。2015 年以“天空工场”成员为核心的追觅初创团队开始从 0 到 1 做吸尘器最难、最核心的部分——高速数字马达。2017 年，团队攻坚成功，高速马达突破 10W 转，追觅科技正式成立，目前第五代马达转速已储备到 20W 转。2021 年 7 月推出 H11 和 H11 MAX，正式进军洗地机，并将底层技术数字马达运用至洗地机产品，H11、H11 MAX 的马达转速分别达到 36000、61000 rpm/分，

为洗地机清洁能力赋能。高速马达的技术复用协助追觅在早期打入洗地机市场，与同期竞品相比，追觅可做到吸力更强或者在同吸力上价格更低。

图 62：追觅核心技术高速马达不断突破



资料来源：追觅科技，申万宏源研究

表 8：追觅早期洗地机和同期竞品技术参数和价格对比

追觅型号	H11 MAX		H12	
对比型号	追觅 H11 MAX	芙万 2.0 LED	追觅 H12	石头 U10
外观				
上市时间	2021 年 7 月	2021 年 4 月	2022 年 3 月	2021 年 8 月
售价 (元)	2799	3199	2899	2399
吸力 (Pa)	10000	10000	16000	13000
助力方式	向前	向前	向前	双向
滚刷贴边方式		单侧贴边	单侧 5mm	双侧 2mm 贴边
烘干方式			离心甩干 滚刷热风烘干 烘干 2h	离心甩干
除菌功能		电解水除菌	电解水除菌 银离子抗菌	无
续航时间 (min)	36	37	36	35
电池容量 (mAh)	4000	4000	4000	5000
清水箱容量 (L)	0.85	0.8	0.85	0.85
污水箱容量 (L)	0.5	0.72	0.5	0.6
机身重量 (kg)	4.7	4.5	5	5.1

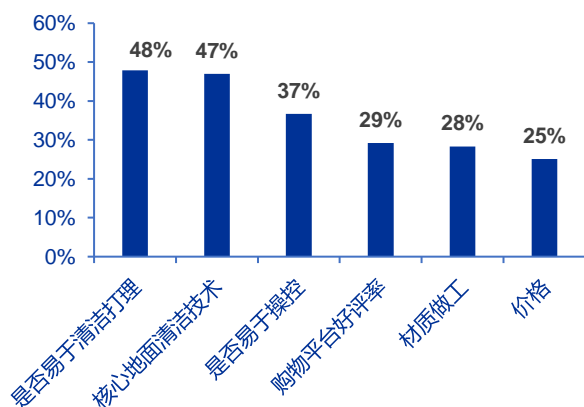
资料来源：追觅、添可、石头京东和淘宝旗舰店、申万宏源研究

(2) 产品：创新用户友好型功能，打造爆品布局全价格段

自添可打造第一代智能洗地机芙万 1.0 以来，贴近消费者实际需求的功能创新成为开拓洗地机市场的动力。除了注重底层研发外，追觅还重视解决用户需求的产品创新，如 2022 年 3 月通过推出 H12 首创**离心甩干+热风烘干**，解决滚刷清洁问题，并通过不断的产品迭代将烘干时间从 2h 缩短至 5 分钟；为解决滚刷毛发缠绕问题，创立**双向自清洁技术**，有效减少毛发残留，并将技术布局到多个价位段：

热风烘干：根据奥维云网洗地机用户问卷调查，48%的消费者在购机时会考虑是否易于清洁打理，即是否真正解放双手，实现自清洁。早期洗地机使用冷风阴干或离心甩干，在南方雨季潮湿或冬季温度低时无法实现滚刷快速晾干，造成霉渍异味。追觅在 2022 年 3 月推出新一代洗地机 H12，首创离心甩干+热风烘干，同时搭载银离子抗菌和电解水除菌模块，多重加维保持滚刷清洁，该款洗地机 618 大促时实现销售额破亿。烘干技术迭代升级，2023 年 4 月推出升级版 H12 Pro Plus，将烘干时长减少至 30 分钟；7 月推出 M13 PRO PLUS MIX，密闭烘干技术将全链烘干时长极致压缩至 5 分钟。

图 63：用户购买洗地机主要考虑因素



资料来源：奥维云网（AVC）洗地机用户问卷调查，申万宏源研究

图 64：追觅 H12 搭载首创热风烘干技术

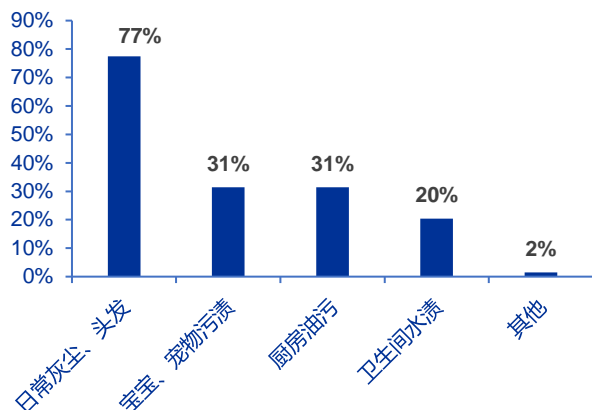


资料来源：追觅京东旗舰店，申万宏源研究

双向防卡绕自清洁：根据奥维云网洗地机用户问卷调查，77%的消费者使用洗地机清理日常灰尘和头发，31%的消费者运用至清理宝宝和宠物污渍。但人体和宠物毛发缠绕一直是洗地机用户一大痛点，追觅通过创立滚刷双向自清洁有效减少了滚刷毛发缠绕。2022 年 6 月，搭载了双向自清洁技术的高配置“机皇”M13 首发即售罄，销量突破 1.5 万台，成为天猫洗地机热销榜、京东洗地机成交额、抖音消电品牌榜销售额等榜单 TOP1。而后追觅将双向自清洁下放到更低价格带，如 2799 元的 H12 Pro、2099 元的 H12S 等机型。

图 65：洗地机常见清洁场景

图 66：滚刷双转能有效减少毛发残留



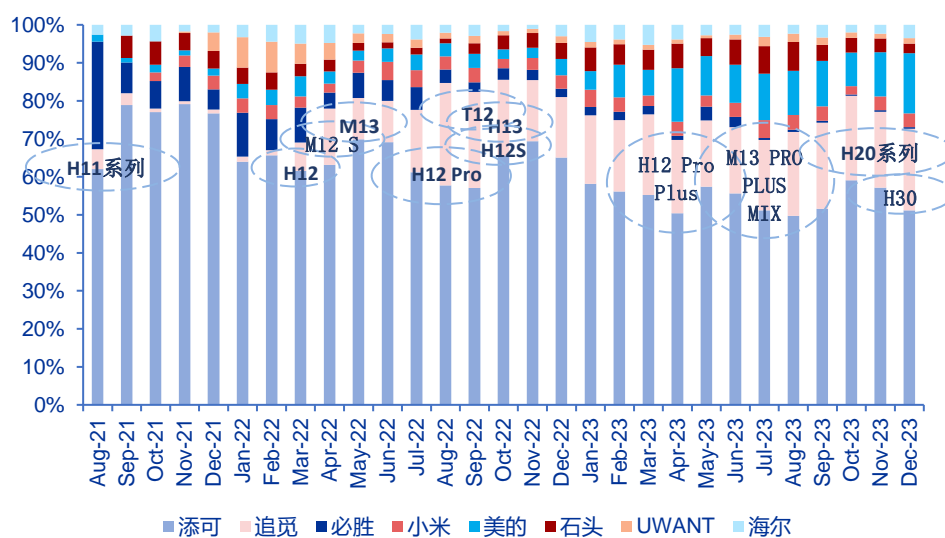
资料来源：奥维云网（AVC）洗地机用户问卷调查，申万宏源研究



资料来源：追觅京东旗舰店，申万宏源研究

技术加持下的单品爆款策略，快速抢占市场份额。洗地机拥有消费电子属性，打造能留下品牌印象的爆品可以显著带动份额提升。2022 年追觅业务规划团队决定用爆品策略改变自主品牌国内认知度不足、缺乏代表性产品的情况，于 3 月推出了和当时的竞品相比配置高、标参高、功能全面的性价比单机款产品 H12，将当月品牌销额市占从 2 月的 1.09% 提升到了 6.24%，环比提升 5.15pct。而后分别在 4、5 月密集推出 M 系列复合款产品 M12S 和 M13，将市占提升至 10% 以上，成为行业第二。

图 67：追觅单品爆款策略快速抢占市场份额



资料来源：奥维云网洗地机，申万宏源研究

全面的价格段铺设，保持市场份额。目前洗地机行业多聚焦于功能性改进，因此各品牌仍采用全价位段铺设产品的策略以保持核心竞争力、占领市场份额。追觅早期推出的 H11 系列和 H12 主推性价比，以不到 3000 的价格保持不低于同期头部添可、必胜等的配置。

2022年4月后推出的M系列复合型洗地机和9月推出的T系列蒸汽款洗地机T12单价在3000-5000元，进军中高端机型。在热风烘干、双向自清洁、双贴边、双向牵引、智能脏污感应等功能突破后技术下放到价位更低机型，如2099元的H12S搭载热风烘干和双向自清洁，1799元的H11 Pro Plus搭载热风烘干、智能脏污感应和银离子抗菌等，同时通过价格4299元的全能复合机型M13 PRO PLUS MIX保持高端价位。

表 9：追觅各价位段主要产品梳理

产品名称	H12	M12 S	M13	T12	H12S	H11 Pro Plus	M13 PRO PLUS MIX
外观							
类型	单机款	复合款	复合款	单机款	单机款	单机款	复合款
售价	2899	3399	4599	3999	2099	1799	4299
上市时间	2022.3	2022.5	2022.6	2022.9	2022.1	2023.7	2023.7
马达转速(rpm/min)	74000	98000	98000	105000	74000	74000	98000
吸力 (Pa)	16000	16000	16000			16000	16000
功率 (W)	300	300	350	600	300	300	350
滚刷转速 (转/min)			13000	9300	9300	9300	13000
助力方式	向前	向前	双向	向前	向前	向前	双向
滚刷设计	单滚刷	单滚刷	双滚刷	单滚刷	单滚刷	单滚刷	双滚刷
滚刷贴边方式	单侧 5mm	单侧 5mm	双侧 5mm	单侧 6mm	单侧	右侧	双侧 0 贴边
自清洁	单向自清洁	单向自清洁	双向自清洁	双向自清洁	双向自清洁	单向自清洁	双向自清洁 60°C热水除菌洗
自烘干	离心甩干 滚刷热风烘干 烘干 2h	离心甩干	离心甩干 滚刷热风烘干 烘干 1.5h	离心甩干 滚刷热风烘干	离心甩干 滚刷热风烘干 烘干 2h	离心甩干 滚刷热风烘干 烘干 2h	离心甩干 滚刷热风烘干 密闭烘干 全链烘干 5min
高温热水洗地	85°C高温热水洗地						
除菌功能	电解水除菌 银离子抗菌	电解水除菌	电解水除菌	高温热水除菌	电解水除菌	电解水除菌 银离子抗菌	电解水除菌
智能脏污感应	√			√		√	√
续航时间 (min)	36	35	40	45	36	36	洗地 40, 吸尘 75
电池容量 (mAh)	4000	4000	5000	4000	4000	4000	5000
清水箱容量 (L)	0.85	0.9	0.9	0.95	0.85	0.85	0.9
污水箱容量 (L)	0.5	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5	0.7
机身重量 (kg)	5		6	5.7	5	4.8	6

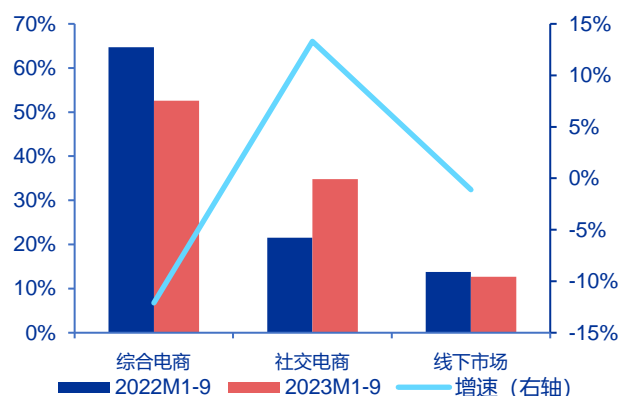
资料来源：追觅官网，追觅京东和淘宝旗舰店，申万宏源研究

(3) 渠道：以新兴内容电商为战略支点，全渠道销售能力均衡的行业新锐

清洁电器赛道中扫/洗地机产品较为复杂，学习、使用门槛高，消费者教育与实地演示对于产品销售具有较强的影响力，营销投入具有较强教育作用。借鉴扫地机，在功能微创新、均价下探的行业平台期品牌竞争的重点从产品创新转向渠道和供应链，因此渠道营销能力对于洗地机品牌来说亦很重要。追觅作为新锐品牌，2021 年入局时将**新兴电商**抖音置于战略地位，积极开拓小红书等内容电商，以新兴电商为出发点引流至**传统电商**京东、天猫等平台。铺设线上渠道同时亦在**线下渠道**均衡发力，建设品牌形象：

抖音：社交电商对强演示类生活电器更为友好，在先发品牌占据传统渠道优势的情况下，社交电商成为很多新晋品牌弯道超车的渠道。不同于传统电商，抖音电商的兴趣内容场景能助力新品牌提升用户印象。2022 年 3 月追觅推出 H12 开始爆品策略，在抖音通过头部生活方式类达人营造生活氛围感，又通过家电垂类的达人理性测评展示产品硬科技，再通过亲子/萌宠类达人结合家庭环境的场景让用户共情，全方位塑造品牌形象。营销策略在 2022 年抖音 818 取得丰富战果，截止 8 月 14 日追觅 GMV 达 5197 万，单日 GMV 可达 3000 万以上，登上抖音消费家居/小家电行业品牌榜、店铺榜、商品榜 TOP1。

图 68：洗地机行业积极布局社交电商



资料来源：中怡康，申万宏源研究

图 69：追觅在 2022 年抖音 818 上取得丰富战果

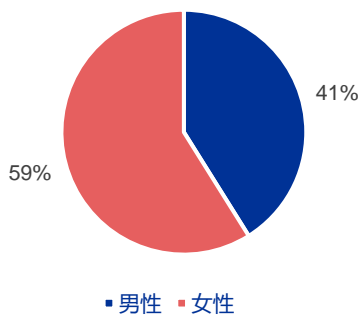


资料来源：抖音电商营销观察，申万宏源研究

小红书：根据奥维云网洗地机用户问卷调查，女性用户占比为 59%，且 24-40 岁人群占比 86%，女性年轻群体符合小红书用户画像。**投放预算和笔记数量上**，2023 年双 11 期间追觅投放预算较高，且笔记数量遥遥领先，总笔记规模超过 5000 篇，素人（千粉以下用户）笔记占比超 90%，显示用户基础较好。**投放效果上**，千粉达人笔记互动量超 6 万，挑选高流量优质情感类达人，拉高了品牌整体互动大盘值，垄断第一梯队。TOP100 笔记占比在 9/10/11 月分别为 12%/15%/10%， “品牌+洗地机” 小红书搜索指数分别达 58987/106012/182144，与添可形成双寡头局面。

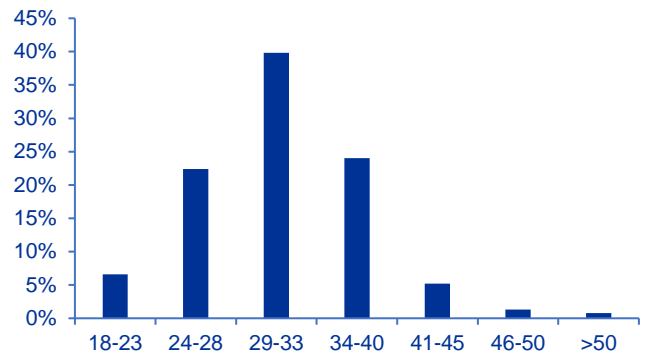
图 70：洗地机用户女性占比略高于男性

图 71：洗地机用户以 24-40 岁年轻人为主



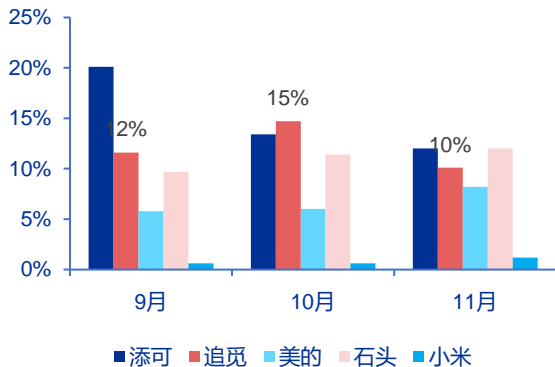
资料来源：奥维云网（AVC）洗地机用户问卷调查，申万宏源研究

图 72: 23 年双 11 小红书洗地机 TOP100 笔记品牌占比

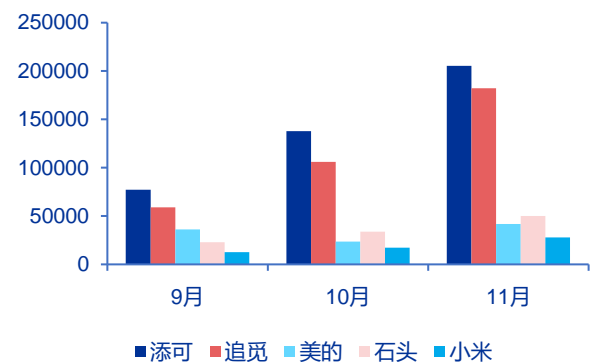


资料来源：奥维云网（AVC）洗地机用户问卷调查，申万宏源研究

图 73: 23 年双 11 小红书洗地机各品牌搜索指数



资料来源：上海奥维火箭大数据，申万宏源研究



资料来源：聚光平台，申万宏源研究

传统电商和线下渠道：新兴内容电商为传统电商引流，抖音流量 23%外溢到天猫，外溢到京东的占比更大；以淘宝搜索指数来看，从小红书到淘宝的站外转化效果为行业第一。在 2023 年双 11 的传统平台上销额大增，天猫和京东的销额同比增长均超 100%。线下渠道对展示产品形象尤为重要。在线下渠道布局上，截止 2023 年 11 月，追觅已开设门店 767 家，覆盖城市 166 座，双 11 期间有 3 万家庭购买产品，累计销额 1 亿。

通过从新兴内容电商到传统电商、从线上到线下渠道的全方位布局，追觅在 2023 年双 11 实现全渠道销额 21 亿，同比高增 100%。

公司为小米生态链重要代工企业，与追觅和顺造深度合作。2023 年小米质量月评选 42 家小米生态公司和 73 家代工厂，苏州尚腾成功入围 37 家生态链+代工厂，并获得一等奖。洗地机技术门槛较低，参考破壁机行业快速扩容、多品牌进入后均价下探，预计公司主要品牌客户追觅和米家销额份额可达到 15%、3%左右。预计 2030 年销量可达 1112.68 万台左右，是 2022 年市场的 4 倍有余。我们通过估计销量和均价增速来测算市场规模，预计 2030 年可达 196.14 亿元左右，是 2022 年市场空间的 2 倍有余；考虑公司主要大客

户追觅、米家销额市占 18%，公司主要客户销额为 35.30 亿元；平均而言，当年客户销额可带动公司代工收入的比例大概为 70-75%，预计公司为追觅、米家代工收入可达 24.71 亿元，和 2022 年相比还有 2 倍的拓展空间。

表 10：公司主要洗地机客户市场规模测算

	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
销量 (万台)	163.25	250.91	340.55	391.63	469.96	601.55	733.05	879.59	1011.53	1112.68
yoy	320%	54%	36%	15%	20%	28%	22%	20%	15%	10%
均价 (元)	3181.01	3001.87	2505.65	2298.56	2158.78	2080.48	1997.16	1913.85	1837.88	1762.75
yoy	5%	-6%	-17%	-8%	-6%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%
市场规模 (亿元)	51.93	75.32	85.33	90.02	101.45	125.15	146.40	168.34	185.91	196.14
yoy	340%	45%	13%	5%	13%	23%	17%	15%	10%	6%
公司客户销额市占率 (%)	2%	15%	19%	22%	22%	22%	21%	20%	19%	18%
公司客户销额 (亿元)	0.94	10.99	16.32	19.35	21.81	26.91	30.01	32.83	34.95	35.30
yoy		1071%	49%	19%	13%	23%	12%	9%	6%	1%
公司代工分享份额 (%)	184%	71%	73%	75%	75%	75%	70%	70%	70%	70%
公司为主要客户代工营收贡献 (亿元)	1.73	7.84	11.97	14.52	16.36	20.18	21.01	22.98	24.47	24.71
yoy		354%	53%	21%	13%	23%	4%	9%	6%	1%

资料来源：公司公告、奥维云网、申万宏源研究