

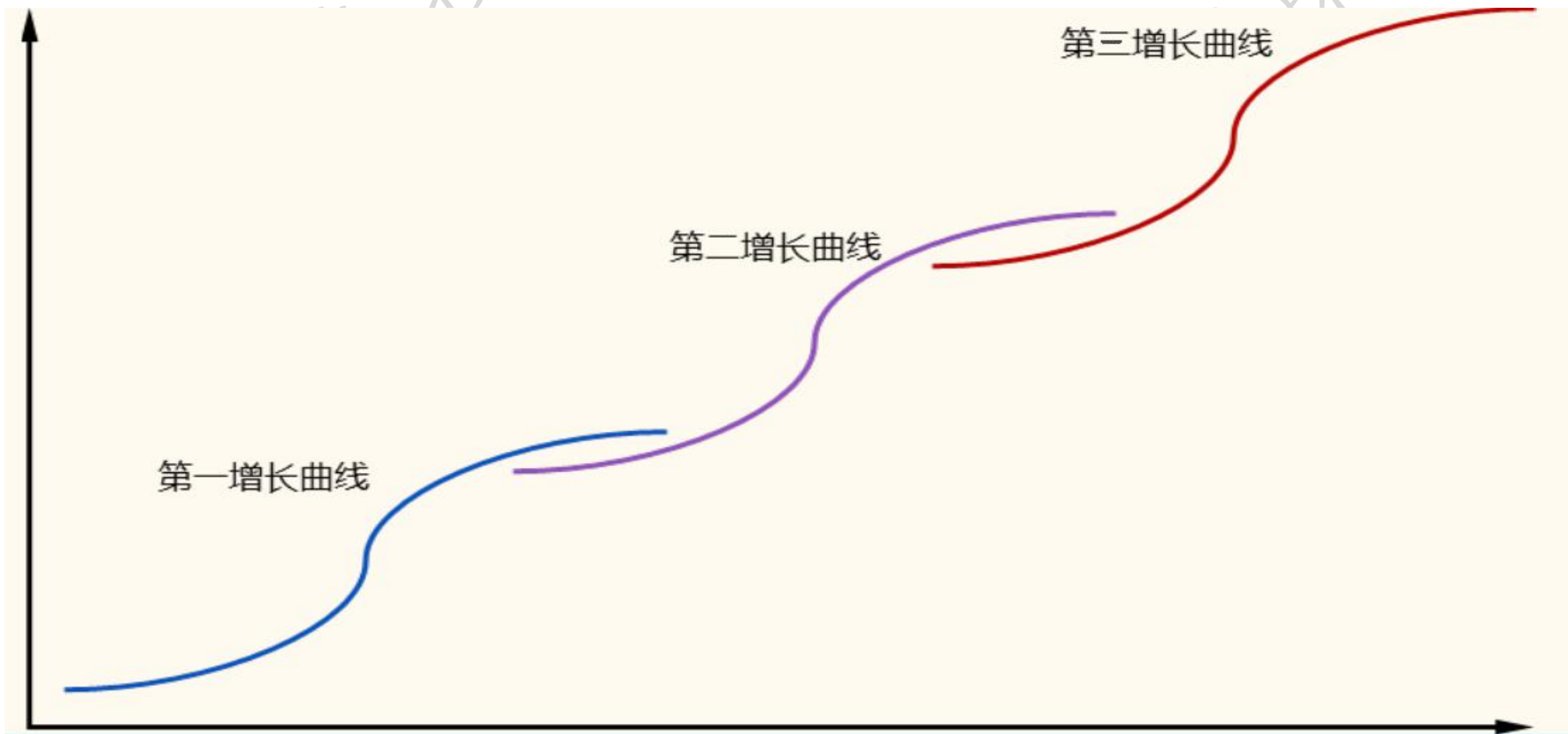


## 第二增长曲线

2023/11/21

# 第二增长曲线

- 第二增长曲线：让增长得以永续
- 实现永续增长无非两种方式：一是具有持续的提价能力(eg: 奢侈品)，二是不断通过二次增长实现迭代增长（大多数）。
- 我们在探讨个股的时候往往称之为“基本盘”和“增量盘”，第二增长曲线逻辑就是增量盘



# 第二增长曲线

## ■ 第二增长曲线来源

### ➤ 新业务、新技术、新效益、新需求



业务创新和开拓增量市场

亚马逊无边界扩张



技术迭代驱动增长

通信标准升级换代



成本下降, 内生增长

光伏成本下降, 内生增长



客户需求结构改善

白酒客户需求结构升级

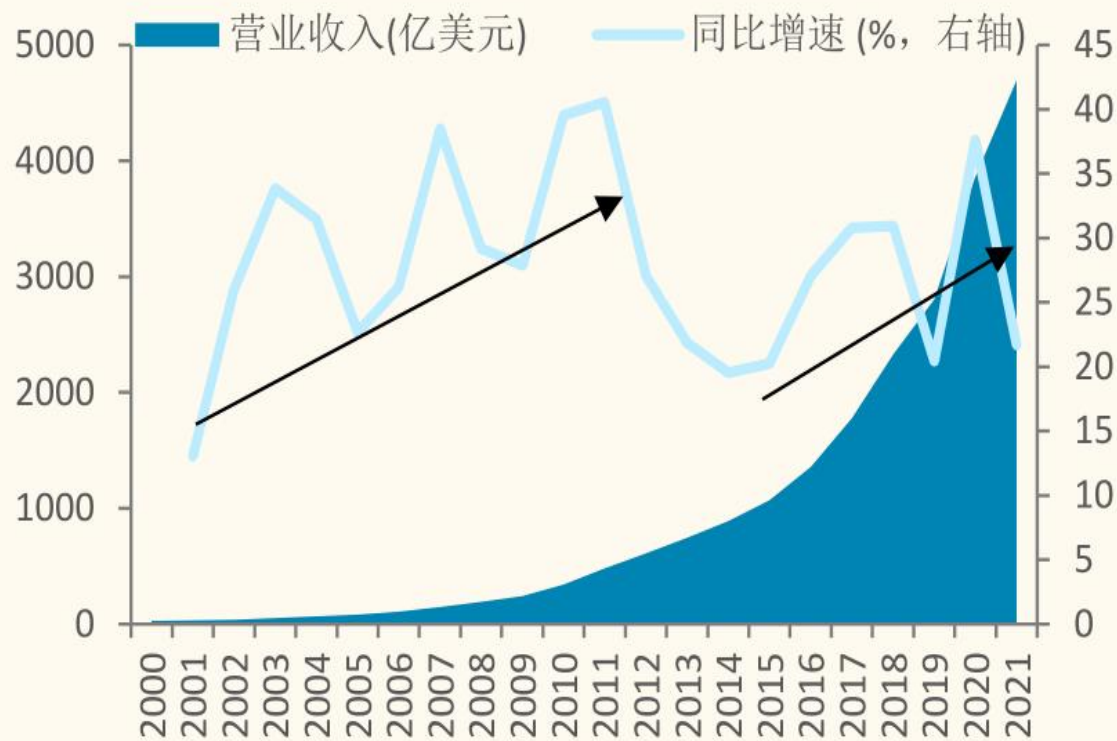
# 新业务

## ■ 亚马逊的新业务和第二增长曲线

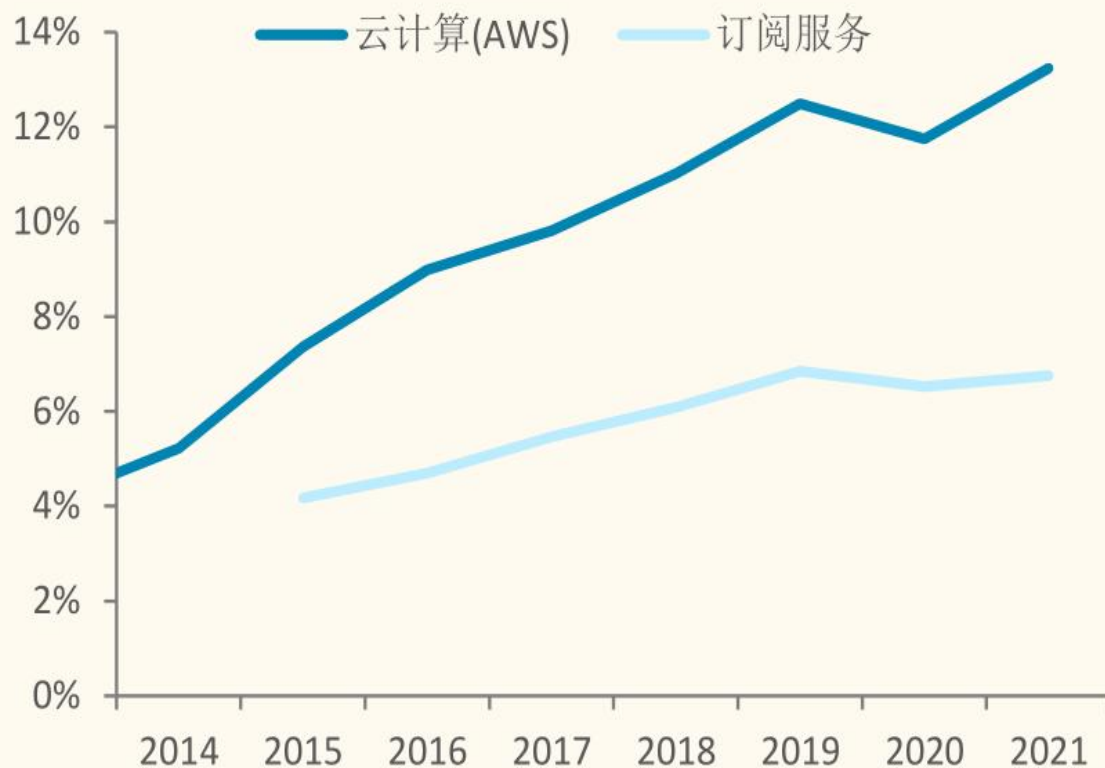
➤ 业务创新和开拓增量市场

➤ 驱动亚马逊二次增长的核心业务来自高速增长的云计算，2015 年以来，随着 AWS 业务的快速增长，亚马逊收入增长重新进入上行通道

图表 4：亚马逊收入及其增速



图表 5：云计算和订阅服务占亚马逊收入比重

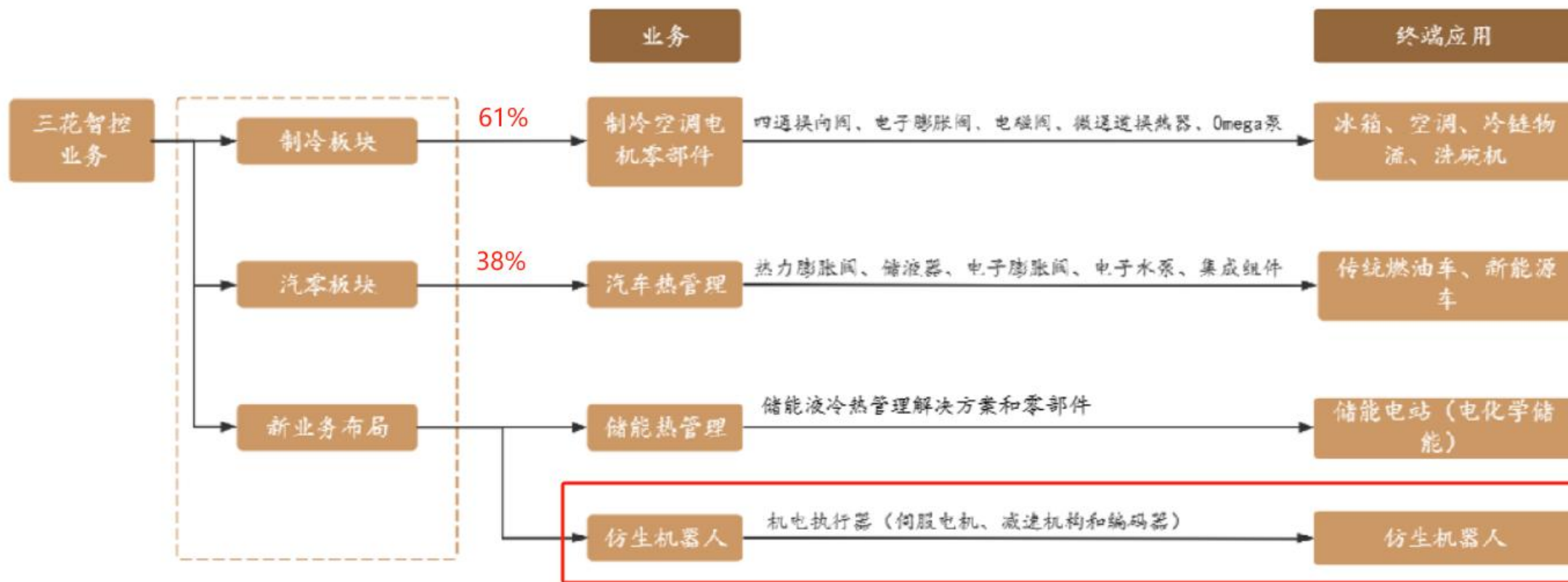


# 新业务

## ■ 三花智控的新业务

### ➤ 三花智控从传统的热管理，新增了机器人业务

图 2：公司产品业务构成情况

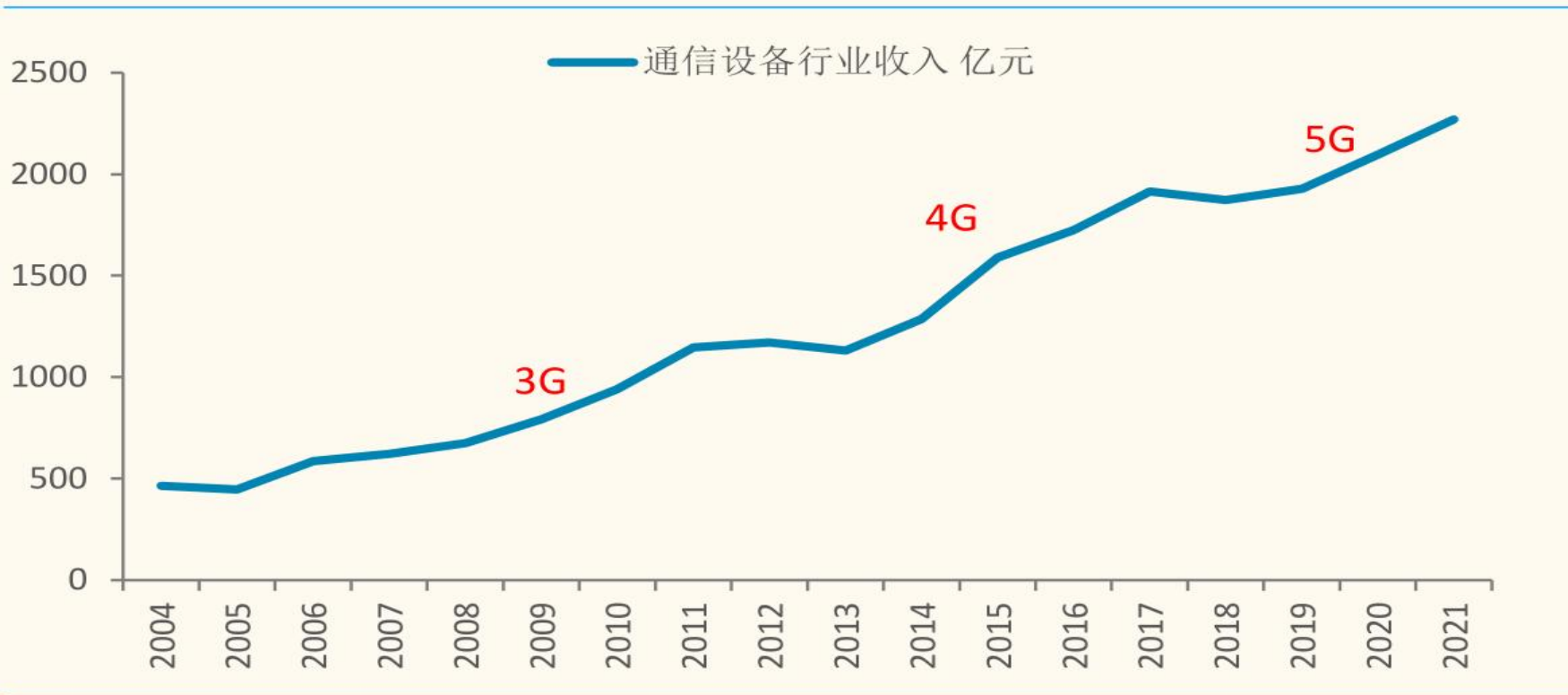


# 新技术

## ■ 通讯行业的新技术

- 技术迭代，驱动新的增长；
- 通信行业在各个通信标准应用阶段收入波动变化特征非常明显
- 一般在老技术处在成熟饱和阶段时，行业增长曲线基本都处在平台期，突破平台期实现二次增长的核心来自新技术的发展

图表 7：通信设备行业营业收入

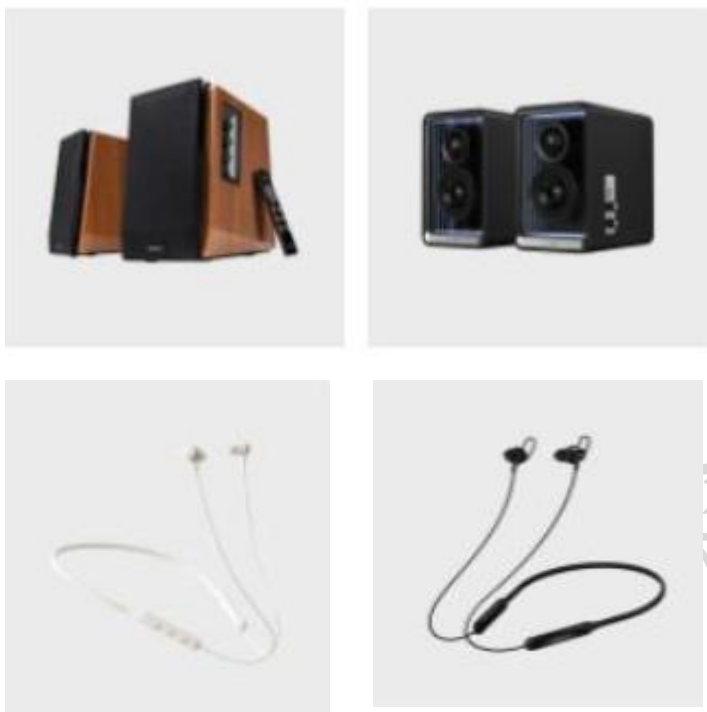


# 新技术

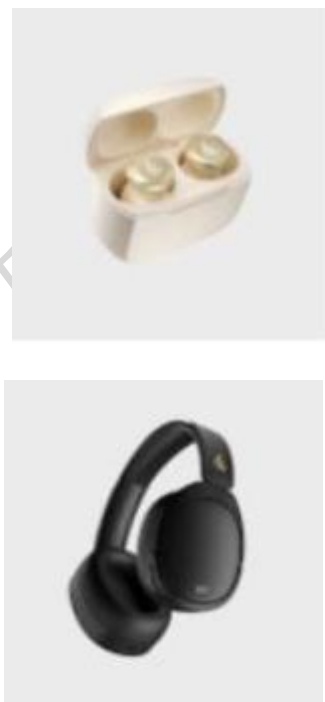
## ■ 漫步者的新业务

- 漫步者专注于声学产品，具有较强的研发能力，已与阿里下属人工智能公司签署了合作开发智能耳机的协议
- AI耳机大概率有：转录+摘要功能，漫步者技术处于前沿

普通耳机音响



无线耳机



AI耳机



# 新效益

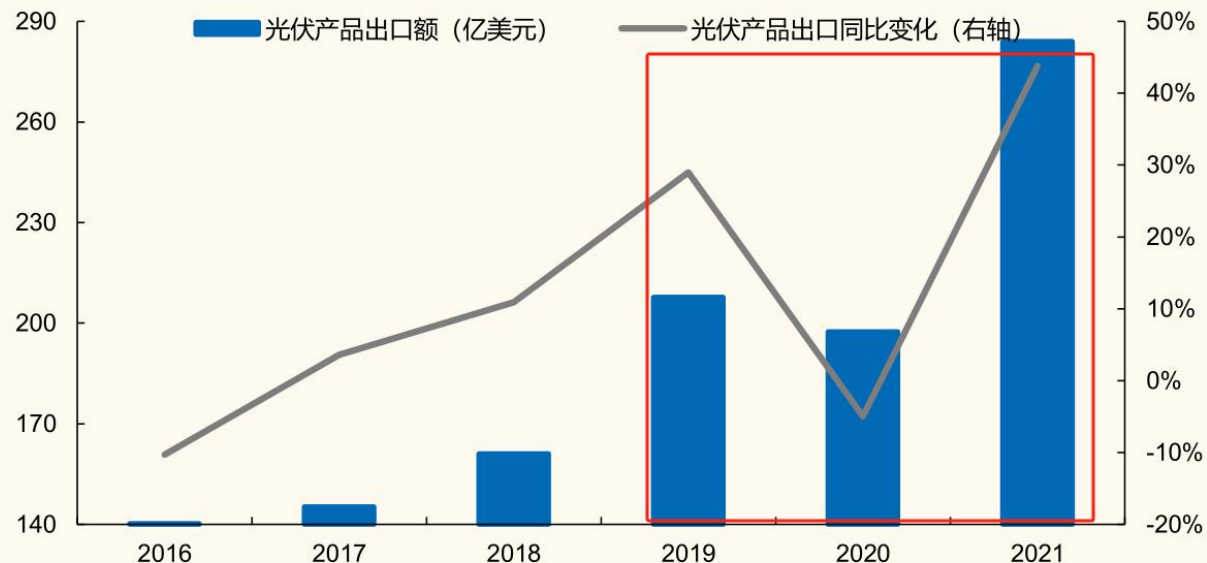
## ■ 光伏的新效益

- 成本下降、内生增长；
- 2019年中国光伏行业成本在技术进步和规模效应之下有了明显的下降，我国光伏发电成本低于世界其他地区

图表 16：2018 年光伏行业平均度电成本下降明显



图表 17：2019 年光伏产品外需扩张



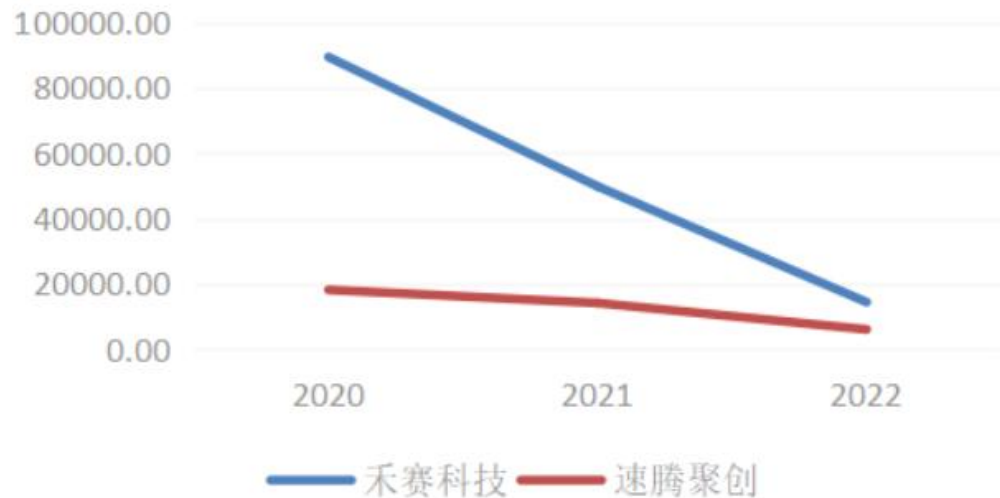


# 新效益

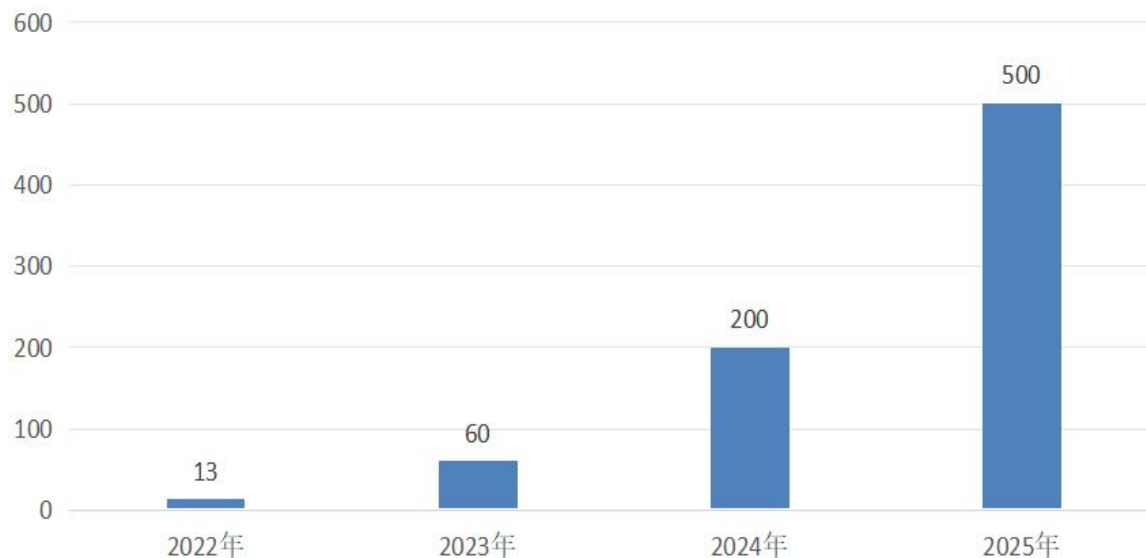
## ■ 激光雷达的新效益

- 激光雷达目前成本已经由几万一台变为3000-5000元;
- 激光雷达的出货量今年预期60W、明年200W、后年500W

激光雷达平均售价（元）



激光雷达出货台数预期



# 新需求

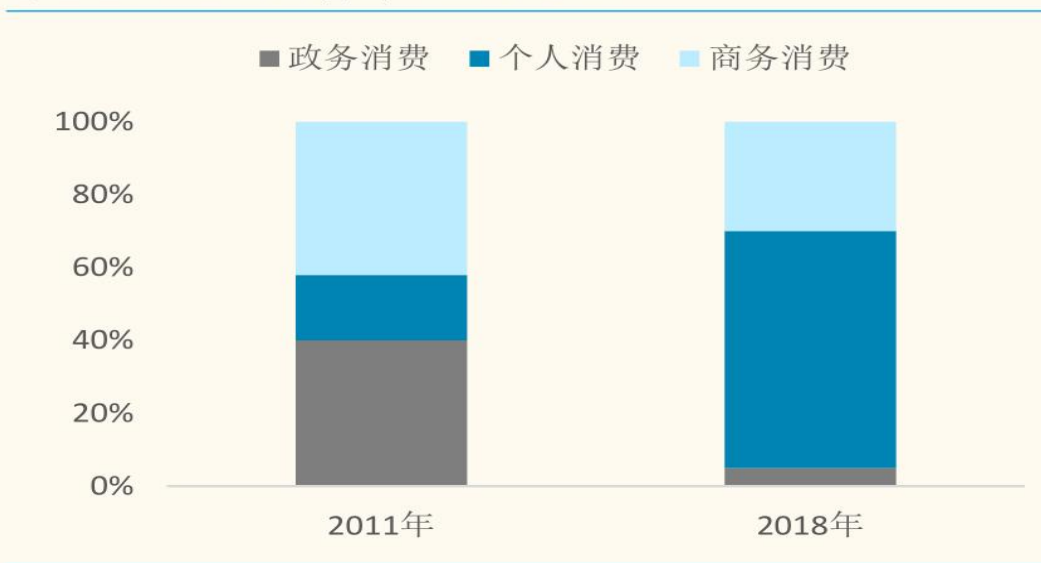
## ■ 白酒的新效益

- 客户需求结构改善;
- 客户结构变化驱动白酒二次增长

图表 19: 白酒产量 2010-2021 年逐年递增



图表 21: 白酒消费群体结构变化



# 第二增长曲线注意事项

## ■ 增量盘VS基本盘

- 展望增量盘的同时，更要重视基本盘；（PS:如果是长期投资）
- 第一增长曲线 > 第二增长曲线
- 少做长期判断，除非你看见了无法拒绝的大趋势



梅森投研

梅森投研