



2022-04-30

公司点评报告

增持/维持

安克创新(300866)

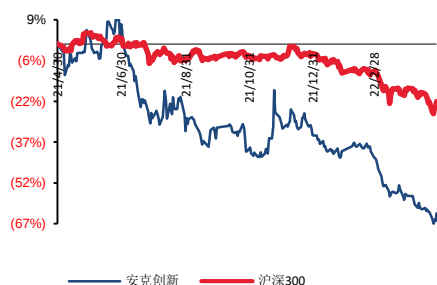
目标价: 72.7

昨收盘: 56.74

电子 消费电子

境内市场加速拓展，盈利能力短期承压

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	406/151
总市值/流通(百万元)	23,061/8,564
12 个月最高/最低(元)	170.06/50.80

相关研究报告:

安克创新(300866)《营收增长符合预期，持续推进多品类布局+全渠道扩张》——2022/04/13

安克创新(300866)《成本上涨致利润短期承压，Q4 旺季增速有望回升》——2021/11/10

安克创新(300866)《全渠道多品类齐发展，高质量稳增长有望延续》——2021/08/21

证券分析师: 王凌涛

电话: 021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519110001

研究助理: 欧佩

电话: 021-58502206

E-MAIL: oupei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190121090001

事件: 公司 2022 Q1 实现营收 28.65 亿元，同比增长 18.04%；实现归母净利润 1.99 亿元，同比下降 2.74%；实现扣非归母净利润 1.58 亿元，同比下降 0.87%。

境内营收高速增长，持续深化全球化布局。 尽管 2022 年一季度国内因疫情封控原因导致产业链部分企业出现了短暂停工现象，但公司通过多项积极有效的应对措施，把整体影响降至相对可控，并且还延续了营收端的强劲向上态势，尤其是境内业务表现优异。公司 2022 年第一季度境内实现营业收入 1.10 亿元，同比增加 29.48%；境外实现营业收入 27.55 亿元，同比增加 17.63%。足以证明，公司近年在新兴市场的开拓上已取得了较大突破，尤其是在中国本土市场，安克已打下了一定的品牌知名度并积累了良好的客户基础。基于公司在新兴市场的渗透率仍旧较低，未来的增长空间相当充足；并且，新兴市场作为公司近年的重点发展方向，将助力公司快速提升全球市场份额。

盈利能力短期承压，利润弹性空间客观。 2022 年第一季度公司毛利率约 38%，同比 2021 年下滑近 7 个百分点；净利率 7%，同比下滑约 1.8 个百分点。盈利能力有所下滑，主要因为（1）由于会计调整原因，公司将运输成本调整至营业成本，故营业成本上升、毛利率下降、销售费用率下降。（2）报告期内产生研发费用 2.07 亿元，同比增长 69.50%，主要是研发人员增加导致工资薪酬成本增加。（3）因应收账款收回导致坏账准备转回，信用减值损失 1487.50 万元；因存货跌价准备计提导致资产减值损失-3802.11 万元。（4）因公司持有的 NAVITAS 股票价格下跌致使公允价值变动损失 0.17 亿元。

持续高研发驱动，创新产品值得期待。 公司深耕消费电子领域，加大研发人才布局和技术预研。在 2022 Q1 高达 7.23% 的研发费用率支持下，推出多款创新产品。智能创新类包含了 AnkerWork B600 智慧办公音频硬件、Eufy Security 双摄门铃、Eufy Pet D605 宠物监看和投喂机；以及在海外全新推出的高端消费级 3D 打印机品牌 AnkerMake M5，在众筹平台 Kickstarter 上架 10 天便获得了超 600 万美元众筹资金。同时，储能方面，公司上线的 Anker757 户外电源(PowerHouse 1229Wh)采用高性能磷酸铁锂电芯和 Hyper Flash 极速回充技术，为户外旅途和家庭应急提供了安全持久的供电方案。2022 年 3 月公司 6 款产品荣获德国红点设计奖，截至 2022 年 3 月底已累计获得国际性

工业、消费电子产品设计类奖项 79 项。依托敏锐的市场洞察力和深厚的研发设计能力，公司持续不断地挖掘浅海市场，频频推出多品类的优秀产品，为业绩提速增长打下坚实基础。

盈利预测与评级：维持增持评级。作为跨境电商龙头及消费电子知名品牌，安克创新将持续深化“多品类+全渠道”的战略布局。从一季报的业绩可以看出公司境内市场拓展投入仍在加强，有望为公司提供强劲的增长动能。同时，高研发投入保障了产品的持续创新，进而保障了公司长期可持续发展，在未来海运成本逐渐回落叠加疫情得以好转以后，公司的利润成长弹性可望恢复。我们预测公司 2022-2024 年有望实现净利润 11.81 亿、15.48 亿、18.97 亿元，当前市值对应估值 19.53、14.90、12.16 倍，维持公司增持评级。

风险提示：1) 全球疫情进一步恶化，持续影响原材料供应及运力等；2) 公司新品类研发不及预期；3) 市场拓展效果不及预期；4) 行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	12574	15403	18623	22384
(+/-%)	34.44	22.50	20.91	20.20
净利润(百万元)	982	1181	1548	1897
(+/-%)	14.48	18.64	31.10	22.56
摊薄每股收益(元)	2.42	2.90	3.81	4.67
市盈率(PE)	23.49	19.53	14.90	12.16

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	713	1,163	1,348	1,617	2,941	营业收入	9,353	12,574	15,403	18,623	22,384
应收和预付款项	930	1,206	1,404	1,751	2,040	营业成本	5,251	8,082	9,823	11,816	14,116
存货	1,589	2,061	2,304	2,889	2,872	营业税金及附加	4	5	6	7	9
其他流动资产	3,178	2,643	2,814	2,924	2,964	销售费用	2,248	2,445	2,757	3,240	3,917
流动资产合计	6,411	7,073	7,869	9,181	10,817	管理费用	850	1,153	1,433	1,741	2,127
长期股权投资	210	271	273	276	279	财务费用	71	46	35	33	16
投资性房地产	22	14	12	11	9	资产减值损失	(79)	(87)	(45)	(30)	(21)
固定资产	54	82	114	132	157	投资收益	74	258	2	3	3
在建工程	0	0	10	18	7	公允价值变动	65	43	31	43	53
无形资产	12	15	14	13	13	营业利润	1,007	1,092	1,419	1,863	2,281
长期待摊费用	8	24	14	2	2	其他非经营损益	(17)	(7)	5	4	6
其他非流动资产	265	995	751	789	804	利润总额	990	1,085	1,424	1,867	2,287
资产总计	6,983	8,474	9,059	10,420	12,087	所得税	95	60	209	273	335
短期借款	113	43	68	86	96	净利润	895	1,024	1,215	1,593	1,953
应付和预收款项	1,126	1,621	1,612	1,787	2,095	少数股东损益	39	43	35	46	56
长期借款	14	105	106	108	110	归母股东净利润	856	982	1,181	1,548	1,897
其他负债	267	563	306	391	413						
负债合计	1,519	2,332	2,092	2,373	2,715						
股本	406	406	406	406	406	预测指标					
资本公积	3,022	3,030	3,030	3,030	3,030		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	1,970	2,613	3,403	4,438	5,707	毛利率	43.85%	35.72%	36.23%	36.55%	36.94%
归母公司股东权益	5,399	6,049	6,839	7,874	9,143	销售净利率	9.57%	8.15%	7.89%	8.56%	8.72%
少数股东权益	65	93	128	173	229	销售收入增长率	40.54%	34.45%	22.50%	20.90%	20.20%
股东权益合计	5,464	6,142	6,967	8,047	9,372	EBIT 增长率	23.87%	10.39%	29.69%	31.22%	21.91%
负债和股东权益	6,983	8,474	9,059	10,420	12,087	净利润增长率	23.99%	14.48%	18.64%	31.10%	22.56%
						ROE	0.16	0.16	0.17	0.20	0.21
						ROA	0.14	0.13	0.16	0.18	0.19
						ROIC	0.73	0.29	0.29	0.32	0.32
现金流量表(百万)						EPS (X)	2.11	2.42	2.90	3.81	4.67
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	PE (X)	26.94	23.49	19.53	14.90	12.16
经营性现金流	245	423	430	661	1,849	PB (X)	4.27	3.81	3.37	2.93	2.52
投资性现金流	(2,993)	391	100	77	51	PS (X)	2.47	1.83	1.50	1.24	1.03
融资性现金流	2,697	(361)	(345)	(469)	(575)	EV/EBITDA (X)	21.16	18.97	14.63	11.16	8.73
现金增加额	(105)	417	185	269	1,325						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。