

安克创新 (300866)

证券研究报告

2021年08月29日

21H1 归母净利润+48%yoy, 挖掘需求迭代产品, 全球扩张线上线全渠道布局

公司发布 2021 中报, 上半年公司实现营业收入 53.71 亿元, 同增 52.24%; 实现归母净利润 4.08 亿元, 同增 47.63%。

收入端: 公司 21H1 实现营业收入 53.71 亿元, 同增 52.24%。其中 21Q1/Q2 分别实现营业收入为 24.27 亿/29.44 亿元, 同增 57.94%/47.84%。营收增长主要系业务规模的增长。

分品类看: 公司 21H1 充电类产品营收 23.71 亿元, 同比增长 43.64%; 智能创新类产品营收 17.26 亿元, 同比增长 68.29%; 无线音频类产品营收 12.45 亿元, 同比增长 48.56%。

毛利率: 公司 21H1 毛利率 44.88%, 同比去年同期没有变动, 其中 21Q1/Q2 毛利率分别为 45.08%/44.71%, 分别同比变动+1.86pcts/-1.45pcts。公司 21H1 充电类产品毛利率 45.95%, 同增 1.36pcts; 智能创新类产品毛利率 45.71%, 同降 1.38pcts; 无线音频类产品毛利率 41.99%, 同降 0.44pcts。

费用端: 公司 21H1 期间费用率 36.95%, 同增 3.88pcts。期间费用率中:
①21H1 销售费用率为 27.03%, 同增 3.77pcts, 主要系品牌建设投入的增长。
②管理费用率为 3.52%, 同增 0.28pcts, 主要系工资薪酬的增长。

③财务费用率为 0.32%, 同增 0.43pcts, 主要系外币汇兑损益的减少。

④研发费用率为 6.07%, 同降 0.60pcts。研发费用同比增长 38.55%, 主要系工资薪酬的增长。研发费用率同比下降主要系规模效应带来研发摊薄。

利润端: 公司 21H1 归母净利润 4.08 亿元, 同增 47.63%; 归母净利率为 7.60%, 同降 0.24pcts。

盈利预测与估值: 坚定推荐消费电子出海品牌龙头安克创新。公司是全球布局的消费电子多品类多品牌公司。公司在全球范围搭建了多渠道、多层次的销售体系, 主要包含亚马逊、eBay、天猫、京东等第三方线上平台及旗下各品牌官网 (Anker/Soundcore/eufy) 为主的线上渠道, 以及沃尔玛、百思买、塔吉特、百思买和 7-11 等商超、贸易商等线下渠道, 实现“线上+线下”全渠道覆盖。公司产品力优势突出, 产品定义能力强, 技术研发投入多。此外, 公司组织管理能力优秀, 有效实现熵减, 支持品类扩张。我们长期看好, 坚定推荐! 综合预计公司 2021/2022 年收入 131 亿/177 亿元, 净利润 13.7 亿/17.6 亿元, 相对估值 35/27XPE, 维持买入评级。

风险提示: 国际关系风险、渠道单一风险、竞争加剧风险、新技术风险

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6,654.74	9,352.63	13,093.68	17,676.47	22,979.41
增长率(%)	27.19	40.54	40.00	35.00	30.00
EBITDA(百万元)	1,261.62	1,799.79	1,643.38	2,113.07	2,793.14
净利润(百万元)	721.08	855.93	1,370.34	1,759.81	2,326.82
增长率(%)	68.85	18.70	60.10	28.42	32.22
EPS(元/股)	1.77	2.11	3.37	4.33	5.73
市盈率(P/E)	66.39	55.93	34.93	27.20	20.57
市净率(P/B)	24.37	8.87	7.25	5.94	4.85
市销率(P/S)	7.19	5.12	3.66	2.71	2.08
EV/EBITDA	0.00	35.72	26.72	20.94	15.10

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	电子/其他电子
6 个月评级	买入 (维持评级)
当前价格	122.79 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	406.43
流通 A 股股本(百万股)	163.73
A 股总市值(百万元)	49,905.20
流通 A 股市值(百万元)	20,103.94
每股净资产(元)	13.46
资产负债率(%)	29.23
一年内最高/最低(元)	205.00/104.00

作者

刘章明 分析师
SAC 执业证书编号: S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

吴慧迪 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521080005
wuhuidi@tfzq.com

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

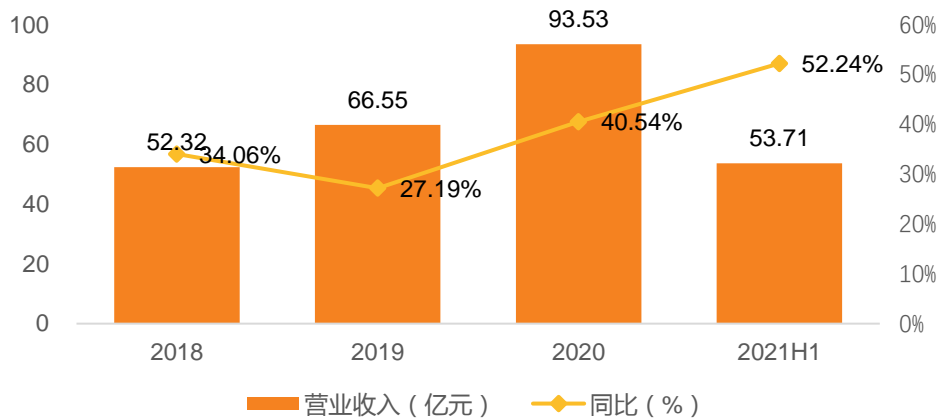
- 《安克创新-年报点评报告:20 年营收超预期, 智新品类高增长, 加速全球布局, 线下占比略增》 2021-04-03
- 《安克创新-公司深度研究:乘中国制造品牌化出海东风, 造全球布局的消费电子多品牌公司》 2021-03-02
- 《安克创新-季报点评:Q3 营收+32.45%高于预期, 消费电子行业迎来多重催化剂, 坚定推荐龙头!》 2020-11-03

1. 2021 年 H1 公司实现营业收入 53.71 亿元，同增 52.24%

公司发布 2021 中报，上半年公司实现营业收入 53.71 亿元，同增 52.24%；实现归母净利润 4.08 亿元，同增 47.63%。

分季度看公司 21Q1/Q2 营收分别为 24.27 亿/29.44 亿元，同增 57.94%/47.84%，归母净利润分别为 2.04 亿/2.04 亿元，同增 47.27%/48.00%。

图 1: 1. 2021 年 H1 公司实现营业收入 53.71 亿元，同增 52.24% (亿元)



资料来源：公司公告，天风证券研究所

产品端：

- ①充电器品类 2021 年领先升级氮化镓 2 代产品。
- ②根据亚马逊会员日 Prime day 排行榜数据，eufy 扫地机销售表现突出，单品销量位列德国亚马逊扫地机品类第 1，部分单品销量跻身美国亚马逊全站单品 Top20。
- ③根据亚马逊 2021 年 6 月 30 日实时排行榜数据，eufy Security 安防主力产品智能无线安防摄像头、智能可视门铃在北美、欧洲亚马逊均排行品类销售额前三。根据知名研究机构 GFK 数据，2021 年上半年，eufy Security 无线安防摄像头在澳大利亚全渠道销售额排行第一。
- ④通过不断挖掘用户细分需求，解决用户痛点，公司适时推出多款主打高品质音效和降噪的旗舰产品，并充分利用在充电领域积累的技术优势延长产品续航。

公司 21H1 充电类产品营收 23.71 亿元，同比增长 43.64%；智能创新类产品营收 17.26 亿元，同比增长 68.29%；无线音频类产品营收 12.45 亿元，同比增长 48.56%。

表 1: 公司各产品线收入 (亿元)

	2017	2018	2019	2020	2021H1	2021H1yoy
充电类产品	28.3	33.2	38.1	41.4	23.7	43.64%
创新类产品	3.3	8.7	15.1	30.6	17.3	68.29%
无线音频类产品	7.0	10.2	12.8	21.2	12.4	48.56%

资料来源：公司公告，天风证券研究所

渠道端：

①全球拓展：公司致力于打造全球化智能硬件品牌矩阵，持续拓展海内外市场，深入当地本土市场建设销售渠道。在不断巩固北美、欧洲、日本等成熟市场的同时，公司也持续加大在中国大陆、东南亚、南美等重要新兴市场的布局，加强渠道和品牌的本土化建设。2021年1-6月，公司在欧洲、中国大陆、日本、中东等重要市场均实现了40%以上的增长。

②中国市场布局进程：报告期内，公司积极投入中国大陆市场，境内实现主营业务收入1.77亿元，同比增长296.40%。线上方面，公司主要通过国内知名线上B2C平台如天猫、京东、拼多多等进行产品销售，在巩固以上平台优势的基础上，还拓展了抖音、小米有品等多种新渠道。线下方面，公司通过入驻APR、免税、机场以及顺电等大型零售集团，实现了线下渠道的突破。2021年5月，公司在深圳举办了Anker中国首场线下发布会，发布了GaNII（氮化镓2代充电器）、热门IP联名充电套装等多款新产品，持续增强中国大陆市场影响力。2021年618期间，Anker安克拿下天猫和京东平台第三方充电器品牌销售额双冠军，天猫平台销售额同比增长308%，京东平台销售额同比增长213%。

③线上线下全渠道布局：公司在全球范围搭建了多渠道、多层次的销售体系，主要包含亚马逊、eBay、天猫、京东等第三方线上平台及旗下各品牌官网（Anker/Soundcore/eufy）为主的线上渠道，以及沃尔玛、百思买、塔吉特、百思买和7-11等商超、贸易商等线下渠道，实现“线上+线下”全渠道覆盖，向全球消费者销售自有品牌的消费电子类产品。公司业务覆盖了超过100个国家和地区，在行业内具有很高的知名度和美誉度。

分地区看：公司21H1北美地区收入25.85亿元，同增32.11%；欧洲地区收入11.02亿元，同增71.30%；日本地区收入8.32亿元，同增56.51%；中东地区收入2.61亿元，同增48.08%；中国大陆收入1.76亿元，同增296.40%；其他地区收入4.16亿元，同增135.78%。

表2：公司各地区收入（亿元）

	2017	2018	2019	2020	20H1	21H1	21H1 同比
北美地区	20.99	27.71	37.52	50.19	19.56	25.85	32.11%
欧洲地区	7.89	10.24	11.57	18.23	6.43	11.02	71.30%
日本地区	4.45	6.71	8.59	13.73	5.31	8.32	56.51%
中东地区	3.73	4.90	4.06	4.37	1.76	2.61	48.08%
中国大陆	0.91	0.68	1.02	1.42	0.45	1.76	296.40%
其他地区	1.06	2.06	3.71	5.58	1.76	4.16	135.78%

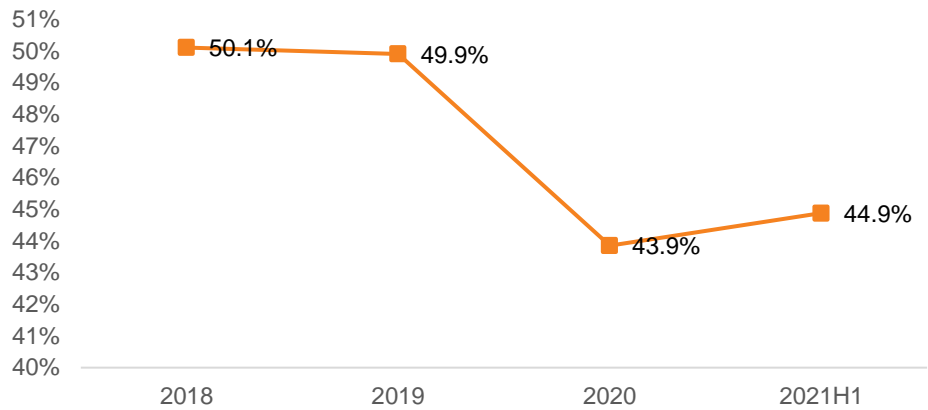
资料来源：公司公告，天风证券研究所

分渠道看：21H1公司来自于线上渠道的收入为35.03亿元，占主营业务收入比重为65.52%；来自于线下渠道的收入为18.43亿元，占主营业务收入比重为34.48%，与去年同期相比提升6.17个百分点。

2. 公司 21H1 毛利率 44.88%，同比去年同期没有变动

公司 21H1 毛利率 44.88%，同比去年同期没有变动，其中 21Q1/Q2 毛利率分别为 45.08%/44.71%，分别同比变动+1.86pcts/-1.45pcts。

图2：公司 21H1 毛利率 44.88%，同比去年同期没有变动



资料来源：公司公告，天风证券研究所

公司 21H1 充电类产品毛利率 45.95%，同增 1.36pcts；智能创新类产品毛利率 45.71%，同降 1.38pcts；无线音频类产品毛利率 41.99%，同降 0.44pcts。

表 3：公司各产品毛利率

	2017	2018	2019	2020	2021H1	2021H1 同比变动
充电类产品	53.6%	52.9%	54.1%	44.5%	45.95%	1.36pcts
智能创新类产品	48.7%	46.5%	47.5%	45.0%	45.71%	-1.38pcts
无线音频类产品	48.8%	44.0%	39.6%	41.1%	41.99%	-0.44pcts

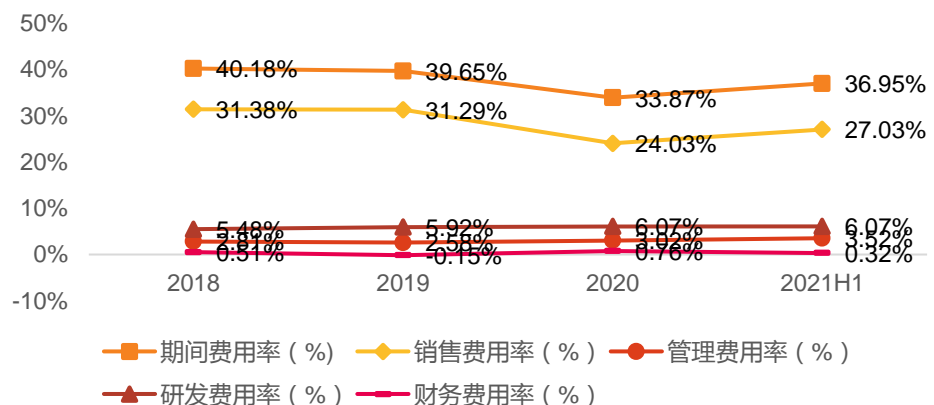
资料来源：公司公告，天风证券研究所

3. 2021H1 期间费用率为 36.95%，同比增加 3.88pcts

公司 21H1 期间费用率 36.95%，同增 3.88pcts。期间费用率中：

- ①21H1 销售费用率为 27.03%，同增 3.77pcts，主要系品牌建设投入的增长。
- ②管理费用率为 3.52%，同增 0.28pcts，主要系工资薪酬的增长。
- ③财务费用率为 0.32%，同增 0.43pcts，主要系外币汇兑损益的减少。
- ④研发费用率为 6.07%，同降 0.60pcts。研发费用同比增长 38.55%，主要系工资薪酬的增长。研发费用率同比下降主要系规模效应带来研发摊薄。

图 3：2021H1 期间费用率为 36.95%，同比增加 3.88pcts

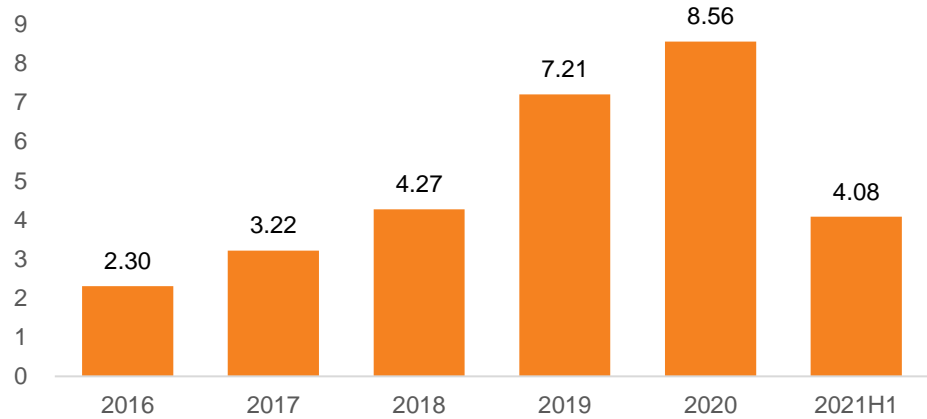


资料来源：公司公告，天风证券研究所

4. 2021H1 归母净利润为 4.08 亿元，同增 47.63%

公司 21H1 归母净利润 4.08 亿元，同增 47.63%；归母净利率为 7.60%，同降 0.24pcts。分季度来看，公司 21Q1/Q2 归母净利润分别为 2.04 亿/2.04 亿元，同增 47.27%/48.00%。

图 4：2021H1 归母净利润为 4.08 亿元，同增 47.63%（亿元）



资料来源：公司公告，天风证券研究所

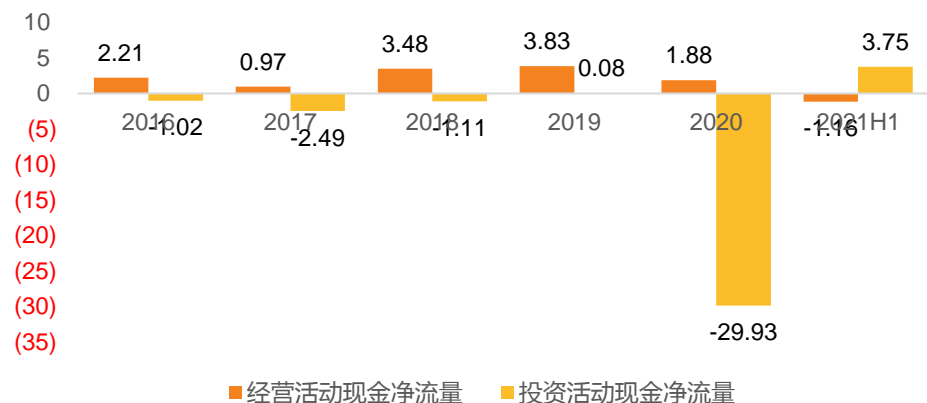
5. 21H1 经营活动现金流净额-1.16 亿元

①经营活动现金净流出：公司 21H1 经营活动现金净流入-1.16 亿元，20H1 为 1.84 亿元，主要系产品备货支出以及品牌建设投入上升所致；

②投资活动现金净流入：21H1 投资活动现金净流入 3.75 亿元，去年同期为-0.06 亿元，主要系本期大额理财产品到期赎回所致；

③筹资活动现金净流出：21H1 筹资活动现金净流入-2.69 亿元，去年同期为 0.32 亿元，主要系本期支付 2020 年度分红款所致。

图 5：公司 21H1 经营活动现金净流入-1.16 亿元（亿元）



资料来源：公司公告，天风证券研究所

6. 盈利预测与估值

盈利预测与估值：坚定推荐消费电子出海品牌龙头安克创新。公司是全球布局的消费电子

多品类多品牌公司。公司在全球范围搭建了多渠道、多层次的销售体系，主要包含亚马逊、eBay、天猫、京东等第三方线上平台及旗下各品牌官网（Anker/Soundcore/eufy）为主的线上渠道，以及沃尔玛、百思买、塔吉特、百思买和 7-11 等商超、贸易商等线下渠道，实现“线上+线下”全渠道覆盖。公司产品力优势突出，产品定义能力强，技术研发投入多。此外，公司组织管理能力优秀，有效实现熵减，支持品类扩张。我们长期看好，**坚定推荐！**综合预计公司 2021/2022 年收入 131 亿/177 亿元，净利润 13.7 亿/17.6 亿元，相对估值 35/27XPE，维持买入评级。

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	879.01	712.65	2,079.18	1,746.45	3,825.61
应收票据及应收账款	504.29	867.67	808.92	1,564.43	1,568.45
预付账款	11.04	40.50	58.04	55.33	94.76
存货	1,117.37	1,589.29	2,194.82	3,156.97	3,604.12
其他	128.24	3,200.44	3,214.74	3,226.53	3,237.95
流动资产合计	2,639.95	6,410.55	8,355.70	9,749.71	12,330.88
长期股权投资	0.00	210.31	210.31	210.31	210.31
固定资产	45.35	54.28	74.81	115.42	155.08
在建工程	0.00	0.00	36.00	69.60	71.76
无形资产	7.36	12.42	10.86	9.30	7.74
其他	319.77	295.20	292.33	289.46	287.03
非流动资产合计	372.49	572.21	624.31	694.10	731.93
资产总计	3,012.44	6,982.75	8,980.01	10,443.81	13,062.81
短期借款	0.00	112.65	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	632.64	566.44	1,420.09	1,297.62	2,048.06
其他	308.35	651.12	717.35	839.93	904.14
流动负债合计	940.99	1,330.21	2,137.44	2,137.55	2,952.21
长期借款	0.00	4.81	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	8.85	2.95	3.93	5.25
其他	85.69	174.92	174.92	174.92	174.92
非流动负债合计	85.69	188.58	177.87	178.85	180.16
负债合计	1,026.68	1,518.79	2,315.31	2,316.40	3,132.37
少数股东权益	21.67	65.45	65.45	65.45	65.45
股本	406.43	406.43	406.43	406.43	406.43
资本公积	438.16	3,022.44	3,022.44	3,022.44	3,022.44
留存收益	1,555.78	4,995.99	6,192.82	7,655.52	9,458.56
其他	(436.29)	(3,026.35)	(3,022.44)	(3,022.44)	(3,022.44)
股东权益合计	1,985.76	5,463.97	6,664.70	8,127.40	9,930.44
负债和股东权益总计	3,012.44	6,982.75	8,980.01	10,443.81	13,062.81

现金流量表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	721.73	894.87	1,370.34	1,759.81	2,326.82
折旧摊销	13.05	16.84	5.03	7.35	9.74
财务费用	0.10	2.25	26.19	35.35	45.96
投资损失	(28.41)	(73.81)	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	(516.06)	(1,646.85)	346.83	(1,724.21)	314.46
其它	193.00	994.50	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	383.42	187.80	1,748.39	78.31	2,696.99
资本支出	(18.10)	149.08	60.00	80.00	50.00
长期投资	0.00	210.31	0.00	0.00	0.00
其他	26.24	(3,352.18)	(120.00)	(160.00)	(100.00)
投资活动现金流	8.14	(2,992.80)	(60.00)	(80.00)	(50.00)
债权融资	1.15	131.57	5.49	6.92	8.84
股权融资	41.99	2,507.77	(22.28)	(35.35)	(45.96)
其他	(179.52)	57.58	(305.08)	(302.60)	(530.70)
筹资活动现金流	(136.38)	2,696.92	(321.87)	(331.04)	(567.82)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	255.17	(108.08)	1,366.52	(332.73)	2,079.17

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	6,654.74	9,352.63	13,093.68	17,676.47	22,979.41
营业成本	3,333.42	5,251.14	7,358.65	10,040.23	13,052.31
营业税金及附加	2.08	4.41	0.00	0.00	0.00
营业费用	2,082.59	2,247.50	2,906.80	3,924.18	5,055.47
管理费用	171.96	282.51	395.52	533.95	694.13
研发费用	393.67	567.40	794.36	1,072.39	1,394.11
财务费用	(9.89)	70.73	26.19	35.35	45.96
资产减值损失	(44.05)	(79.45)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	113.52	65.47	0.00	0.00	0.00
投资净收益	28.41	73.81	0.00	0.00	0.00
其他	(222.51)	(137.82)	0.00	0.00	0.00
营业利润	805.54	1,006.92	1,612.17	2,070.37	2,737.44
营业外收入	2.69	1.34	0.00	0.00	0.00
营业外支出	8.71	18.71	0.00	0.00	0.00
利润总额	799.52	989.55	1,612.17	2,070.37	2,737.44
所得税	77.79	94.68	241.83	310.56	410.62
净利润	721.73	894.87	1,370.34	1,759.81	2,326.82
少数股东损益	0.65	38.94	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	721.08	855.93	1,370.34	1,759.81	2,326.82
每股收益(元)	1.77	2.11	3.37	4.33	5.73

主要财务比率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入	27.19%	40.54%	40.00%	35.00%	30.00%
营业利润	60.82%	25.00%	60.11%	28.42%	32.22%
归属于母公司净利润	68.85%	18.70%	60.10%	28.42%	32.22%
获利能力					
毛利率	49.91%	43.85%	43.80%	43.20%	43.20%
净利率	10.84%	9.15%	10.47%	9.96%	10.13%
ROE	36.71%	15.85%	20.77%	21.83%	23.59%
ROIC	122.18%	123.65%	47.61%	67.91%	53.34%
偿债能力					
资产负债率	34.08%	21.75%	25.78%	22.18%	23.98%
净负债率	-44.21%	-10.63%	-31.11%	-21.40%	-38.44%
流动比率	2.81	4.82	3.91	4.56	4.18
速动比率	1.62	3.62	2.88	3.08	2.96
营运能力					
应收账款周转率	15.62	13.63	15.62	14.90	14.67
存货周转率	7.01	6.91	6.92	6.61	6.80
总资产周转率	2.63	1.87	1.64	1.82	1.96
每股指标(元)					
每股收益	1.77	2.11	3.37	4.33	5.73
每股经营现金流	0.94	0.46	4.30	0.19	6.64
每股净资产	4.83	13.28	16.24	19.84	24.27
估值比率					
市盈率	66.39	55.93	34.93	27.20	20.57
市净率	24.37	8.87	7.25	5.94	4.85
EV/EBITDA	0.00	35.72	26.72	20.94	15.10
EV/EBIT	0.00	36.00	26.80	21.01	15.15

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com