

安克创新 (300866)

2023Q1 点评: 归母净利润+54%超预期, 新品发布巩固成长性

买入 (维持)

2023年04月29日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书: S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

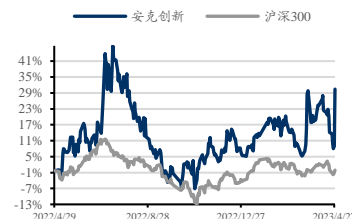
| 盈利预测与估值 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入 (百万元) | 14,251 | 16,696 | 19,201 | 21,311 |
| 同比 | 13% | 17% | 15% | 11% |
| 归属母公司净利润 (百万元) | 1,143 | 1,318 | 1,478 | 1,641 |
| 同比 | 16% | 15% | 12% | 11% |
| 每股收益-最新股本摊薄 (元/股) | 2.81 | 3.24 | 3.64 | 4.04 |
| P/E (现价&最新股本摊薄) | 26.04 | 22.58 | 20.14 | 18.13 |

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 2023年4月27日, 公司发布2023年第一季度报告。公司2023年第一季度实现收入33.7亿元, 同比+17.5%符合预期; 归母净利润3.06亿元, 同比+53.8%, 超出我们对公司全年利润增速的预期; 扣除非经常性损益后, 扣非净利润为2.4亿元, 同比+54.5%。
- **国内及海外收入同步增长, 线上增速快于线下:** 2023 Q1 公司境内收入为1.32亿元, 同比+20.64%; 境外收入为32.33亿元, 同比+17.34%, 海外业务仍然是公司的主战场。2023Q1 公司线上/线下渠道收入为23.31/10.35亿元, 同比+21.8%/8.7%。本季度线上占比的提升使得公司的毛利率、应收款、存货周转率均有所好转。
- **本季度利润超预期的主要原因是利润率的好转:** 2023 Q1 公司毛利率/净利率分别为41.54%/9.19%, 分别同比+3.38pct/+0.88pct。盈利能力改善主要原因是: (1) 国际运费成本下降; (2) 内部提效降本; (3) 日元外的主要结算币种汇率上升。2023Q1 公司期间费用率为34.41%/+3.19pct, 其中销售费用/管理费用/研发费用/财务费用率同比分别+0.59pct/-0.02pct/+1.08pct/+1.53pct, 研发费用提升系研发人员数量和工资的提升, 财务费用提升主要为汇兑损益。
- **公司持续推新, 产品设计获业内认可:** 2023 Q1 公司推出一系列新品, 在智能清洁方向推出扫拖一体拖地机器人, 在音频方向推出派对音箱, 在智能办公硬件方向推出无线蓝牙耳机产品, 在户外储能方向推出移动储能冰箱。2023年4月, 公司斩获8项德国红点设计奖、5项IF设计奖项, 优秀的产品设计能力屡次获得认可。具备竞争力的新产品上线后有望继续增厚公司的业绩。
- **盈利预测与投资评级:** 安克创新是跨境电商赛道中品牌力突出的稀缺龙头。随着海外消费的恢复, 公司海外业务需求有望复苏。我们将公司2023-25年归母净利润预测从12.4/14.3/16.4亿元上调至13.2/14.8/16.4亿元, 同比+15%/+12%/+11%, 4月28日收盘价对应P/E为23x/20x/18x, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 汇兑损益, 新品不及预期, 海外消费能力及跨境贸易风险等

股价走势



市场数据

| | |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元) | 73.22 |
| 一年最低/最高价 | 50.60/85.00 |
| 市净率(倍) | 4.17 |
| 流通 A 股市值(百万元) | 11,073.80 |
| 总市值(百万元) | 29,758.60 |

基础数据

| | |
|--------------|--------|
| 每股净资产(元,LF) | 17.56 |
| 资产负债率(% ,LF) | 32.16 |
| 总股本(百万股) | 406.43 |
| 流通 A 股(百万股) | 151.24 |

相关研究

《安克创新(300866): 2022 年年报点评: 归母净利润同比+16%符合预期, 加大研发投入夯实产品力优势》

2023-04-20

《安克创新(300866): 2022 年半年报点评: H1 归母净利润+41%, 期待储能新品类表现》

2022-08-25

安克创新三大财务预测表

| 资产负债表(百万元) | | | | | 利润表(百万元) | | | | |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 流动资产 | 7,009 | 8,584 | 10,463 | 12,322 | 营业总收入 | 14,251 | 16,696 | 19,201 | 21,311 |
| 货币资金及交易性金融资产 | 2,666 | 3,859 | 5,226 | 6,900 | 营业成本(含金融类) | 8,731 | 9,989 | 11,618 | 12,924 |
| 经营性应收款项 | 1,292 | 1,500 | 1,711 | 1,858 | 税金及附加 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| 存货 | 1,480 | 1,651 | 1,941 | 1,979 | 销售费用 | 2,938 | 3,590 | 4,128 | 4,582 |
| 合同资产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 管理费用 | 465 | 545 | 627 | 696 |
| 其他流动资产 | 1,572 | 1,573 | 1,586 | 1,585 | 研发费用 | 1,080 | 1,302 | 1,440 | 1,577 |
| 非流动资产 | 3,123 | 3,161 | 3,193 | 3,218 | 财务费用 | 67 | 54 | 29 | 11 |
| 长期股权投资 | 366 | 416 | 466 | 516 | 加:其他收益 | 43 | 51 | 58 | 65 |
| 固定资产及使用权资产 | 206 | 193 | 174 | 148 | 投资净收益 | 118 | 139 | 160 | 177 |
| 在建工程 | 0 | 0 | 0 | 0 | 公允价值变动 | 279 | 0 | 0 | 0 |
| 无形资产 | 20 | 26 | 31 | 37 | 减值损失 | -128 | 79 | 92 | 94 |
| 商誉 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产处置收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期待摊费用 | 35 | 35 | 35 | 35 | 营业利润 | 1,275 | 1,476 | 1,661 | 1,848 |
| 其他非流动资产 | 2,496 | 2,492 | 2,487 | 2,482 | 营业外净收支 | -7 | 0 | 0 | 0 |
| 资产总计 | 10,132 | 11,745 | 13,657 | 15,540 | 利润总额 | 1,268 | 1,476 | 1,661 | 1,848 |
| 流动负债 | 2,144 | 2,384 | 2,756 | 2,930 | 减:所得税 | 83 | 103 | 121 | 139 |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 321 | 321 | 321 | 321 | 净利润 | 1,185 | 1,373 | 1,539 | 1,710 |
| 经营性应付款项 | 785 | 890 | 1,091 | 1,127 | 减:少数股东损益 | 42 | 55 | 62 | 68 |
| 合同负债 | 94 | 107 | 125 | 139 | 归属母公司净利润 | 1,143 | 1,318 | 1,478 | 1,641 |
| 其他流动负债 | 944 | 1,066 | 1,219 | 1,343 | 每股收益-最新股本摊薄(元) | 2.81 | 3.24 | 3.64 | 4.04 |
| 非流动负债 | 1,044 | 1,044 | 1,044 | 1,044 | EBIT | 1,183 | 1,313 | 1,437 | 1,588 |
| 长期借款 | 611 | 611 | 611 | 611 | EBITDA | 1,295 | 1,422 | 1,553 | 1,710 |
| 应付债券 | 3 | 3 | 3 | 3 | 毛利率(%) | 38.73 | 40.17 | 39.49 | 39.36 |
| 租赁负债 | 48 | 48 | 48 | 48 | 归母净利率(%) | 8.02 | 7.89 | 7.70 | 7.70 |
| 其他非流动负债 | 382 | 382 | 382 | 382 | 收入增长率(%) | 13.33 | 17.16 | 15.00 | 10.99 |
| 负债合计 | 3,188 | 3,428 | 3,800 | 3,974 | 归母净利润增长率(%) | 16.43 | 15.32 | 12.12 | 11.06 |
| 归属母公司股东权益 | 6,843 | 8,161 | 9,639 | 11,280 | | | | | |
| 少数股东权益 | 101 | 156 | 218 | 286 | | | | | |
| 所有者权益合计 | 6,944 | 8,317 | 9,856 | 11,566 | | | | | |
| 负债和股东权益 | 10,132 | 11,745 | 13,657 | 15,540 | | | | | |

| 现金流量表(百万元) | | | | | 重要财务与估值指标 | | | | |
|------------|--------|-------|-------|-------|----------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 经营活动现金流 | 1,424 | 1,209 | 1,360 | 1,651 | 每股净资产(元) | 16.84 | 20.08 | 23.72 | 27.75 |
| 投资活动现金流 | -1,892 | -8 | 12 | 30 | 最新发行在外股份(百万股) | 406 | 406 | 406 | 406 |
| 筹资活动现金流 | 197 | -6 | -6 | -6 | ROIC(%) | 15.38 | 14.18 | 13.23 | 12.56 |
| 现金净增加额 | -219 | 1,194 | 1,366 | 1,674 | ROE-摊薄(%) | 16.70 | 16.15 | 15.33 | 14.55 |
| 折旧和摊销 | 113 | 109 | 115 | 122 | 资产负债率(%) | 31.46 | 29.19 | 27.83 | 25.57 |
| 资本开支 | -1,144 | -97 | -97 | -97 | P/E(现价&最新股本摊薄) | 26.04 | 22.58 | 20.14 | 18.13 |
| 营运资本变动 | 391 | -62 | -49 | 84 | P/B(现价) | 4.35 | 3.65 | 3.09 | 2.64 |

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>