

安克创新 (300866)

2023 年半年报点评: 扣非归母净利润+78%, 新品发力, 利润率超预期

买入 (维持)

2023 年 08 月 30 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

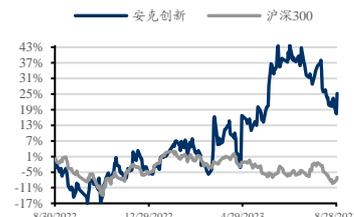
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	14,251	17,234	20,504	23,061
同比	13%	21%	19%	12%
归属母公司净利润 (百万元)	1,143	1,557	1,589	1,810
同比	16%	36%	2%	14%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.81	3.83	3.91	4.45
P/E (现价&最新股本摊薄)	27.45	20.15	19.75	17.33

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 公司 2023H1 实现收入 70.7 亿元, 同比+20.0%; 归母净利润 8.20 亿元, 同比+42.3%; 扣除权益投资公允价值变动等非经常损益后, 扣非净利润为 5.5 亿元, 同比+77.8%。2023Q2, 公司实现收入 37.0 亿元, 同比+22.4%; 归母净利润 5.1 亿元, 同比+36.3%; 扣非净利润 3.0 亿元, 同比+102.6%。得益于利润率提升, 公司扣非归母净利润超预期。
- **毛利率、扣非净利润率显著改善:** 2023Q2, 公司毛利率/扣非归母净利润率为 44.67%/8.12%, 同比+4.2pct/+3.2pct。毛利率提升主要受益于上半年线上渠道占比提升, 以及无线音频和智能创新类产品毛利率提升。公司销售/管理/研发费用率分别为 21.5%/2.9%/8.6%, 同比+1.05/-0.74/+0.66pct。销售费用率的提升主要因线上渠道占比提升, 研发费用率提升主要因公司持续加大研发投入。
- **分渠道/地区:** 线上收入增速高于线下, 欧洲、日本表现相对更好: 分渠道, 公司线上渠道以亚马逊为主, 2023H1 收入为 48.6 亿元 (占比 69%), 同比+28%; 线下渠道包括沃尔玛、百思买、塔吉特等 KA, 收入 22 亿元/同比+5.1%。分地区, 公司主要市场为北美、欧洲、日本, 2023H1 收入占比为 46.5%/20%/15%, 同比+13%/28%/36%, 日本、欧洲营收增速高于北美。
- **分产品看:** 三大品类收入均高增, 智创、音频类利润率明显改善: ① **充电类,** 移动储能和家用光储等新品带动收入提升, 2023H1 营收 35 亿元/同比+18%, 毛利率为 43.4%/同比+0.84pct; ② **智能创新类**恢复增长, 利润率大幅改善, 2023H1 营收 19.5 亿元/同比+16.7%, 毛利率为 43.1%/同比+7.9pct; ③ **无线音频类,** 在 Soundcore Liberty 4 NC 等新品带动下, 收入和毛利率显著增长, 2023H1 营收 15.6 亿元/同比+29%, 毛利率 43.7%/ 同比+5.6pct。
- **盈利预测与投资评级:** 公司是消费电子行业中的出海领军者, 拥有强大的研发技术与品牌口碑。考虑到①行业格局转好及公司新品发力下业绩超预期; ②公司 2023H1 实现 2.5 亿元公允价值变动收益, 我们将公司 2023~25 年归母净利润预期从 13.2/ 14.8/ 16.4 亿元, 上调至 15.6/ 15.9/ 18.1 亿元, 同比+36%/+2%/+14%, 对应 8 月 29 日收盘价为 20/20/17 倍 P/E, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 汇兑损益, 新品不及预期, 海外经营相关风险等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	77.20
一年最低/最高价	50.60/90.89
市净率(倍)	4.38
流通 A 股市值(百万元)	11,660.96
总市值(百万元)	31,376.18

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.62
资产负债率(%LF)	36.64
总股本(百万股)	406.43
流通 A 股(百万股)	151.05

相关研究

《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》
2023-04-29

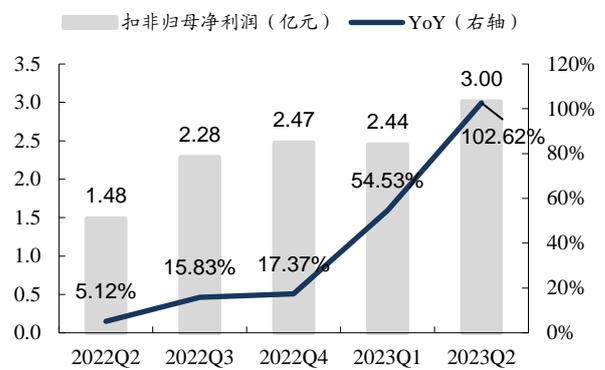
《安克创新(300866): 2022 年年报点评: 归母净利润同比+16%符合预期, 加大研发投入夯实产品力优势》
2023-04-20

图1: 公司营收及增速



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图2: 公司扣非归母净利润及增速



数据来源: wind, 东吴证券研究所

表1: 公司各产品 2023H1 收入及毛利率

	营业收入 (亿元)	毛利率	营收 yoy	毛利率 yoy
充电类产品	34.83	43.40%	18.29%	+0.8pct
智能创新类产品	19.46	43.07%	16.66%	+7.9pct
无线音频类产品	15.63	43.73%	29.11%	+5.6pct
其他	0.74	24.25%	14.64%	-1.6pct

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

表2: 公司 2023H1 分地区收入、占比及增速

地区	2023 年 1-6 月		2022 年 1-6 月		营收 yoy
	营业收入 (亿元)	占总营收%	营业收入 (亿元)	占总营收%	
北美	32.89	46.55%	29.22	49.63%	12.55%
欧洲	14.19	20.09%	11.09	18.84%	27.98%
日本	10.64	15.06%	7.80	13.25%	36.39%
中东	4.08	5.78%	3.71	6.30%	10.12%
中国大陆	2.71	3.83%	2.06	3.51%	31.05%
其他	6.14	8.70%	4.99	8.47%	23.20%
合计	70.66	100.00%	58.87	100.00%	20.01%

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

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	8,865	10,902	12,936	营业总收入	14,251	17,234	20,504	23,061
货币资金及交易性金融资产	2,666	4,017	5,474	7,302	营业成本(含金融类)	8,731	10,097	11,934	13,289
经营性应收款项	1,292	1,586	1,835	2,016	税金及附加	7	8	10	11
存货	1,480	1,686	2,004	2,027	销售费用	2,938	3,791	4,572	5,189
合同资产	0	0	0	0	管理费用	465	563	669	753
其他流动资产	1,572	1,576	1,590	1,591	研发费用	1,080	1,465	1,784	2,075
非流动资产	3,123	3,161	3,193	3,218	财务费用	67	54	30	11
长期股权投资	366	416	466	516	加:其他收益	43	52	62	70
固定资产及使用权资产	206	193	174	148	投资净收益	118	103	123	138
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	279	253	0	0
无形资产	20	26	31	37	减值损失	(128)	80	95	97
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	1,744	1,785	2,038
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	12,026	14,096	16,154	利润总额	1,268	1,744	1,785	2,038
流动负债	2,144	2,416	2,830	3,003	减:所得税	83	122	130	153
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	1,622	1,655	1,885
经营性应付款项	785	909	1,127	1,154	减:少数股东损益	42	65	66	75
合同负债	94	108	128	143	归属母公司净利润	1,143	1,557	1,589	1,810
其他流动负债	944	1,078	1,254	1,385	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.81	3.83	3.91	4.45
非流动负债	1,044	1,044	1,044	1,044	EBIT	1,183	1,362	1,597	1,814
长期借款	611	611	611	611	EBITDA	1,295	1,471	1,712	1,936
应付债券	3	3	3	3	毛利率(%)	38.73	41.41	41.80	42.38
租赁负债	48	48	48	48	归母净利率(%)	8.02	9.04	7.75	7.85
其他非流动负债	382	382	382	382	收入增长率(%)	13.33	20.93	18.98	12.47
负债合计	3,188	3,460	3,874	4,047	归母净利润增长率(%)	16.43	36.25	2.02	13.92
归属母公司股东权益	6,843	8,400	9,989	11,799					
少数股东权益	101	166	232	308					
所有者权益合计	6,944	8,566	10,221	12,107					
负债和股东权益	10,132	12,026	14,096	16,154					

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	1,148	1,488	1,843	每股净资产(元)	16.84	20.67	24.58	29.03
投资活动现金流	(1,892)	(44)	(24)	(9)	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	14.49	14.27	13.82
现金净增加额	(219)	1,098	1,457	1,828	ROE-摊薄(%)	16.70	18.54	15.91	15.34
折旧和摊销	113	109	115	122	资产负债率(%)	31.46	28.77	27.49	25.05
资本开支	(1,144)	(97)	(97)	(97)	P/E (现价&最新股本摊薄)	27.45	20.15	19.75	17.33
营运资本变动	391	(153)	(71)	64	P/B (现价)	4.59	3.74	3.14	2.66

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>