



# 安克创新 (300866.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 收入稳健增长，利润率改善超预期

### 业绩简评

2023年8月30日公司披露半年报，H1 营收 71 亿元，同增 20%；归母净利润 8.2 亿元，同增 42%。其中，Q2 营收 37 亿元，同增 22%、环增 10%；归母净利润 5 亿元，同增 36%、环增 68%。

### 经营分析

分产品来看，H1 公司充电类产品（充电器、充电宝、家用光伏和储能等）收入为 35 亿元、同增 18%，毛利率提升 0.8pct 至 43%；无线音频类产品（蓝牙音箱、TWS 耳机、头戴式耳机）收入为 16 亿元、同增 29%，毛利率提升 6pct 至 44%；智能创新类（智能家庭安防、智能清洁、智能投影等）产品收入为 19 亿元、同增 17%，毛利率提升 8pct 至 43%。

分地域来看，H1 北美收入为 33 亿元、同增 13%，欧洲收入为 14 亿元、同增 28%，日本收入为 11 亿元、同增 36%；中东收入为 4 亿元、同增 10%；中国大陆收入为 2.7 亿元、同增 31%。

公司 H1、Q2 毛利率为 43%、45%，较去年同期均提升 4pct，我们认为毛利率提升主要系原材料成本下降、美元升值的帮助，过去四个季度公司毛利率持续改善。公司 H1、Q2 净利率为 11.6%、13.9%，创历史新高。

持续加大研发投入，各品类新品推出。H1 公司研发费用达 6 亿元，研发费用率达 8.5%，处于历史高位。三大主要品类均有新品推出，智能创新品类推出深度清洁扫拖一体机 eufy Clean X9 pro 等产品。

### 盈利预测、估值与评级

考虑公司盈利能力修复超预期，上调公司 2023、2024 年归母净利润至 17、19 亿元（原为 14、17 亿元），预计 2025 年归母净利润为 22 亿元。公司股票现价对应 PE 估值为 18、16、15 倍，维持“买入”评级。

### 风险提示

贸易摩擦风险、汇率波动风险、新品推广不及预期。

### 电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：刘妍雪（执业 S1130520090004）

liuyanxue@gjzq.com.cn

市价（人民币）：82.21 元

### 相关报告：

1. 《经营韧性强，收入稳健增长-安克创新三季报点评》，2022.10.28



### 公司基本情况（人民币）

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	12,574	14,251	17,163	19,518	22,003
营业收入增长率	34.45%	13.33%	20.44%	13.72%	12.73%
归母净利润(百万元)	982	1,143	1,727	1,928	2,163
归母净利润增长率	14.70%	16.43%	51.09%	11.61%	12.24%
摊薄每股收益(元)	2.416	2.812	4.249	4.743	5.323
每股经营性现金流净额	1.09	3.44	3.06	4.51	5.17
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.23%	16.70%	21.92%	21.33%	20.94%
P/E	42.43	21.08	18.17	16.28	14.50
P/B	6.89	3.52	3.98	3.47	3.04

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>主营业务收入</b>	<b>9,353</b>	<b>12,574</b>	<b>14,251</b>	<b>17,163</b>	<b>19,518</b>	<b>22,003</b>
增长率		34.4%	13.3%	20.4%	13.7%	12.7%
主营业务成本	-5,251	-8,082	-8,731	-9,829	-11,172	-12,591
%销售收入	56.1%	64.3%	61.3%	57.3%	57.2%	57.2%
毛利	4,101	4,492	5,520	7,334	8,346	9,412
%销售收入	43.9%	35.7%	38.7%	42.7%	42.8%	42.8%
营业税金及附加	-4	-5	-7	-9	-10	-11
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%
销售费用	-2,248	-2,445	-2,938	-3,604	-4,099	-4,621
%销售收入	24.0%	19.4%	20.6%	21.0%	21.0%	21.0%
管理费用	-283	-374	-465	-515	-586	-660
%销售收入	3.0%	3.0%	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%
研发费用	-567	-778	-1,080	-1,373	-1,561	-1,760
%销售收入	6.1%	6.2%	7.6%	8.0%	8.0%	8.0%
息税前利润 (EBIT)	1,000	890	1,029	1,833	2,090	2,360
%销售收入	10.7%	7.1%	7.2%	10.7%	10.7%	10.7%
财务费用	-71	-46	-67	-96	-105	-107
%销售收入	0.8%	0.4%	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%
资产减值损失	-101	-106	-128	-71	-90	-102
公允价值变动收益	65	43	279	0	0	0
投资收益	74	258	118	100	100	100
%税前利润	7.5%	23.8%	9.3%	5.3%	4.8%	4.3%
营业利润	1,007	1,092	1,275	1,867	2,095	2,351
营业利润率	10.8%	8.7%	8.9%	10.9%	10.7%	10.7%
营业外收支	-17	-7	-7	10	0	0
税前利润	990	1,085	1,268	1,877	2,095	2,351
利润率	10.6%	8.6%	8.9%	10.9%	10.7%	10.7%
所得税	-95	-60	-83	-150	-168	-188
所得税率	9.6%	5.6%	6.5%	8.0%	8.0%	8.0%
净利润	895	1,024	1,185	1,727	1,928	2,163
少数股东损益	39	43	42	0	0	0
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>856</b>	<b>982</b>	<b>1,143</b>	<b>1,727</b>	<b>1,928</b>	<b>2,163</b>
净利率	9.2%	7.8%	8.0%	10.1%	9.9%	9.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	895	1,024	1,185	1,727	1,928	2,163
少数股东损益	39	43	42	0	0	0
非现金支出	118	184	241	129	181	224
非经营收益	-192	-335	-393	-107	-52	-56
营运资金变动	-648	-430	365	-507	-221	-231
<b>经营活动现金净流</b>	<b>173</b>	<b>443</b>	<b>1,398</b>	<b>1,242</b>	<b>1,835</b>	<b>2,100</b>
资本开支	-30	-207	-1,144	-471	-422	-422
投资	-7	-384	-162	-200	0	0
其他	-2,956	982	-586	100	100	100
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-2,993</b>	<b>391</b>	<b>-1,892</b>	<b>-571</b>	<b>-322</b>	<b>-322</b>
股权募资	2,576	0	0	0	0	0
债权募资	132	30	687	-88	-91	0
其他	-11	-392	-490	-744	-819	-909
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>2,697</b>	<b>-361</b>	<b>197</b>	<b>-832</b>	<b>-910</b>	<b>-909</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-176</b>	<b>438</b>	<b>-245</b>	<b>-161</b>	<b>603</b>	<b>869</b>

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	713	1,163	946	771	1,365	2,227
应收款项	890	1,125	1,268	1,387	1,497	1,607
存货	1,589	2,061	1,480	1,885	2,143	2,415
其他流动资产	3,219	2,724	3,315	3,519	3,533	3,547
流动资产	6,411	7,073	7,009	7,562	8,537	9,795
%总资产	91.8%	83.5%	69.2%	67.8%	68.5%	69.9%
长期投资	366	757	1,372	1,372	1,372	1,372
固定资产	54	82	100	455	780	1,075
%总资产	0.8%	1.0%	1.0%	4.1%	6.3%	7.7%
无形资产	21	39	55	69	80	90
非流动资产	572	1,401	3,123	3,596	3,927	4,227
%总资产	8.2%	16.5%	30.8%	32.2%	31.5%	30.1%
<b>资产总计</b>	<b>6,983</b>	<b>8,474</b>	<b>10,132</b>	<b>11,159</b>	<b>12,465</b>	<b>14,022</b>
短期借款	118	115	321	261	170	170
应付款项	748	1,195	1,135	1,191	1,354	1,526
其他流动负债	465	538	688	726	807	893
流动负债	1,330	1,848	2,144	2,178	2,330	2,589
长期贷款	5	100	611	611	611	611
其他长期负债	184	384	433	390	387	388
负债	1,519	2,332	3,188	3,178	3,328	3,587
<b>普通股股东权益</b>	<b>5,399</b>	<b>6,049</b>	<b>6,843</b>	<b>7,879</b>	<b>9,035</b>	<b>10,333</b>
其中：股本	406	406	406	406	406	406
未分配利润	1,770	2,427	3,245	4,281	5,437	6,736
少数股东权益	65	93	101	101	101	101
<b>负债股东权益合计</b>	<b>6,983</b>	<b>8,474</b>	<b>10,132</b>	<b>11,159</b>	<b>12,465</b>	<b>14,022</b>

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>每股指标</b>						
每股收益	2.106	2.416	2.812	4.249	4.743	5.323
每股净资产	13.283	14.884	16.836	19.386	22.231	25.425
每股经营现金净流	0.426	1.091	3.439	3.056	4.515	5.167
每股股利	0.000	0.000	0.000	1.700	1.897	2.129
<b>回报率</b>						
净资产收益率	15.85%	16.23%	16.70%	21.92%	21.33%	20.94%
总资产收益率	12.26%	11.58%	11.28%	15.48%	15.46%	15.43%
投入资本收益率	16.06%	13.08%	12.06%	18.84%	19.19%	19.18%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	40.54%	34.45%	13.33%	20.44%	13.72%	12.73%
EBIT增长率	48.98%	-11.01%	15.71%	78.12%	14.01%	12.90%
净利润增长率	18.70%	14.70%	16.43%	51.09%	11.61%	12.24%
总资产增长率	131.80%	21.36%	19.56%	10.13%	11.71%	12.49%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	26.8	28.4	29.6	30.0	30.0	30.0
存货周转天数	94.1	82.4	74.0	70.0	70.0	70.0
应付账款周转天数	38.8	27.2	29.4	30.0	30.0	30.0
固定资产周转天数	2.1	2.4	2.6	3.3	3.4	2.9
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	-41.07%	-34.29%	-24.94%	-20.27%	-25.20%	-30.32%
EBIT利息保障倍数	14.1	19.5	15.3	19.1	19.8	22.1
资产负债率	21.75%	27.52%	31.46%	28.48%	26.70%	25.58%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-04-26	买入	53.60	72.00~72.00
2	2022-10-28	买入	55.35	72.00~72.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00=买入；1.01~2.0=增持；2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



**特别声明：**

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究