

苹果 iPhone12 取消充电头和耳机，海外配件龙头安克创新或实质性受益 买入 (维持)

2020 年 10 月 14 日

证券分析师 吴劲草

执业证号: S0600520090006

021-60199793

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张良卫

执业证号: S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证号: S0600517110002

021-60199793

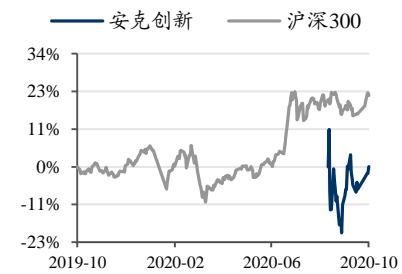
zhoulj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	6,655	8,585	11,416	14,645
同比 (%)	27.2%	29.0%	33.0%	28.3%
归母净利润 (百万元)	721	951	1,252	1,631
同比 (%)	68.8%	31.9%	31.6%	30.3%
每股收益 (元/股)	1.77	2.34	3.08	4.01
P/E (倍)	82.85	62.81	47.73	36.62

投资要点

- 事件: iPhone 不再附赠充电头和耳机, 数据线转为 USB-C 接口。**苹果于 10 月 14 日发布的 iPhone12 取消附赠充电头和耳机, 数据线改为 USB-C 接口。当前在售 iPhone SE、iPhone 11、iPhone XR 等旧款式也都取消了充电头和耳机配件, 一并改为附赠 USB-C 接口的数据线。
- 快速充电器市场规模或大幅增长, 充电器有望普遍成为手机消费者额外采购的附件。**苹果作为智能手机行业标杆, 历来被其他商场模仿和跟随, 未来其他厂商可能随苹果一道取消充电头附件。长远来看, USB-C 替代传统 USB-A 是大趋势, USB-C 接口通用性更强、传输速率高, 未来消费者根据手上设备自行购置通用快速充电器或成主流。我们根据 BCC Research 数据预测 2019 年快速充电器市场规模约 20 亿美元, 未来 iPhone 用户有望带来每年 20 亿美元市场空间, 使快速充电器市场规模翻倍。
- 安克创新主营充电类产品, 是海外数码配件龙头, 竞争优势明显有望深度受益。**2019 年安克创新充电类产品实现收入 38.1 亿元, +15% YoY, 占总营收 57.3%。于品牌, 安克创新产品具备强品牌认知和明显溢价, 其价格高于竞争对手的同时仍保持显著的销量优势; 渠道端进驻苹果官店且覆盖线下渠道, Anker 产品进驻苹果官网和直营店, 直触 iPhone 目标客户, 线下进驻沃尔玛等传统商超; 于产品, 已针对 iPhone 用户推出专属充电头, 9 月 Anker 品牌上线 Nano 20W PD 迷你快速充电头等一系列新品, 瞄准苹果用户的充电配件需求。随着苹果取消附赠耳机, 公司蓝牙耳机业务亦也有望加速增长, 2019 该业务收入占比为 19.3%。
- 观点重申:** 目前跨境电商三种主要模式中, 品牌商平衡价值、积累、风险三要素, 我们认为是综合下来最好的赛道。品牌认知需随时间积累形成, 具备较深壁垒, 并能持续兑现业绩。安克创新是跨境电商品牌中的稀缺优质标的, 其具有相对明显的品牌认知和定价能力, 体现在公司产品的溢价、销量均明显高于竞品, 建议重点关注。
- 盈利预测与投资评级:** 苹果新政策有望催化安克创新核心业务加速增长, 带来业绩的实质性提升。此利好有望随“黑五”购物节的到来快速兑现, 2020 年亚马逊“黑五”定于 11 月 27 日, 预热期为 10 月 26 日 - 11 月 19 日, 预热时间长于往年。亚马逊一直是安克的主要销售渠道, 此次苹果政策改变遇上加长版亚马逊黑五大促, 有望成为安克创新的爆发点。我们预测 2020-22 年公司归母净利润为 9.5/12.5/16.3 亿元, 14 日收盘价对应 PE 分别为 63/48/37 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 贸易摩擦, 新业务拓展不及预期, 疫情反复, 库存风险等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	147.00
一年最低/最高价	114.00/168.99
市净率(倍)	12.50
流通 A 股市值(百万元)	5230.50

基础数据

每股净资产(元)	11.76
资产负债率(%)	32.61
总股本(百万股)	406.43
流通 A 股(百万股)	35.58

相关研究

- 1、《安克创新 (300866): 跨境电商范本, 中国供应链品牌化大有可为》2020-09-26

事件：iPhone 不再附赠充电头和耳机，数据线转为 USB-C 接口

苹果于 10 月 14 日发布的 iPhone12 取消附赠充电头和耳机，数据线改为 USB-C 接口。2020 年 10 月 14 日凌晨，苹果正式发布全新 iPhone12 系列手机，同时宣布手机包装内将不再附赠充电头和 EarPods 耳机，并将原有 USB-A to Lightning 数据线更换为 USB-C to Lighting 数据线。当前在售的原有款式 iPhone SE、iPhone 11、iPhone XR 等手机也都取消了充电头和耳机配件，一并改为附赠 USB-C 接口的数据线。

图 1：10 月 14 日发布的 iPhone12 系列不再附赠充电头和耳机，数据线转为 USB-C 接口

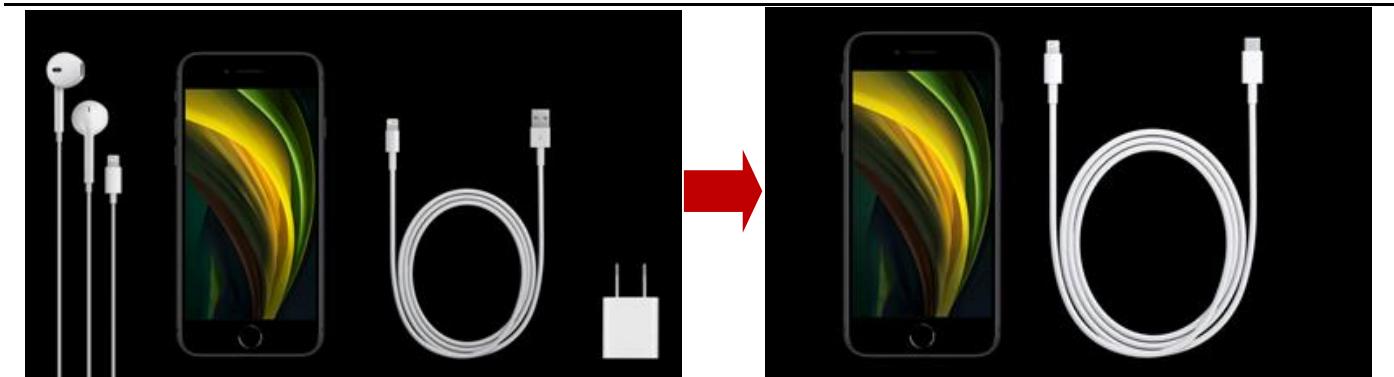
**从包装盒的内部，
为地球减负。**



iPhone 产品系列将不再随附电源适配器和 EarPods 这些往往被闲置的配件，转而随附越来越被需要的 USB-C 转闪电快充连接线。产品的包装会因此变小，每次可运送的产品数量则相应增多，这样整体的货运次数就会减少。同时，我们还推动制造商合作伙伴转向使用可再生能源。所有这些举措，每年可减少 200 多万吨的碳排放。

数据来源：苹果官网，东吴证券研究所

图 2：苹果在售旧款 iPhone SE 等型号也不再附赠充电头和耳机



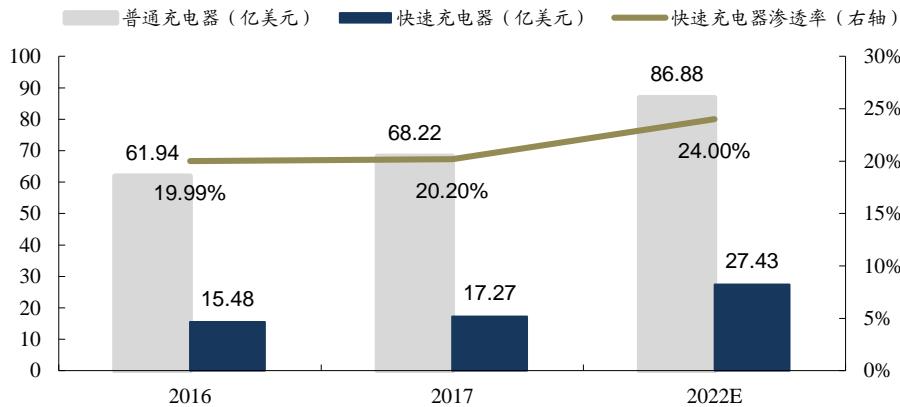
数据来源：苹果官网，东吴证券研究所

点评：快速充电器市场规模或大幅增长，利好海外配件龙头安克创新

苹果这一系列举措预示着充电器未来或将普遍成为消费者额外采购的附件。苹果作为智能手机行业标杆，历来被其他商场模仿和跟随，未来其他厂商可能随苹果一道取消充电头附件。此次数据线接口变更为 USB-C 口，将加速新接口的普及。长远来看，USB-C 替代传统 USB-A 是大趋势，USB-C 接口通用性更强、传输速率高，同时其特有的 PD 充电协议可满足笔记本电脑、手机、平板、相机等一系列电子设备的快速充电需求。

预计 2019 年快速充电器市场规模约 20 亿美元，未来 iPhone 用户有望带来每年 20 亿美元市场空间，使快速充电器市场规模翻倍。据 BCC Research 预测，2017 年全球快速充电器市场规模为 17.27 亿美元，2022 年将达到 27.43 亿美元，CAGR 为 9.7%。按 9.7% 的年增速计，我们预计 2019 年快速充电器市场规模大致为 20 亿美元。据 IDC 统计，苹果 2019 年出货量为 1.91 亿台，若未来每年 1 亿台苹果机主选择额外购买快速充电器，均价 20 美元，则能带来 20 亿美元的增量市场空间，相当于当前市场规模翻倍。考虑到普通充电器用户升级需求持续释放，未来快速充电器市场规模持续增长可期。

图 3：2017 年全球快速充电器市场规模 17.27 亿美元，渗透率有进一步提升空间



数据来源：BCC Research，奥海科技招股说明书，东吴证券研究所

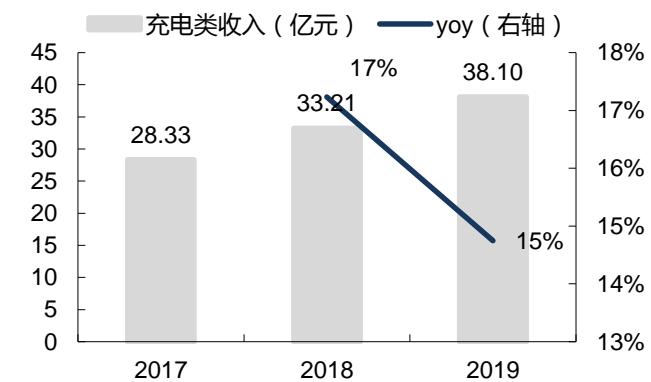
安克创新主营充电类产品，是海外数码配件龙头，竞争优势明显有望深度受益。2019年安克创新充电类产品实现收入38.1亿元，+15%YoY，占总营收57.3%。于品牌，安克创新产品具备强品牌认知和明显溢价，其价格高于竞争对手的同时仍保持显著的销量优势；渠道端进驻苹果官店且覆盖线下渠道，Anker产品进驻苹果官网和直营店，直触iPhone目标客户，线下进驻沃尔玛等传统商超；于产品，已针对iPhone用户推出专属充电头，9月上线20W PD充电头等一系列新品，瞄准苹果用户的充电配件需求。随着苹果取消附赠耳机，公司蓝牙耳机业务也有望加速增长，2019该业务收入占比为19.3%。

图4：2019安克创新充电类产品收入占比57.3%



数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

图5：2019年充电类产品收入38.1亿，+15%YoY



数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

图6：安克创新品牌优势明显，亚马逊价格更高的同时，搜索权重、评论数领先竞品



Anker Portable Charger, PowerCore Essential 20000mAh Power Bank with PowerIQ Technology and USB-C (Input Only), High-Capacity External Battery Pack Compatible with iPhone, Samsung, iPad, and More.

★★★★★ 10,396

\$42⁹⁷

Ships to Singapore

第一位：Anker 品牌，10,396 评论



INIU Portable Charger, LED Display 20000mAh Power Bank, 18W PD 3.0 QC 4.0 USB C Battery Pack with Flashlight Compatible with iPhone 11 Pro XS X 8 7 Samsung Galaxy S20 Note 10 iPad Google Airpods etc.

★★★★★ 3,813

\$24⁹⁹

Ships to Singapore

Only 11 left in stock - order soon.

第二位：INIU 品牌，3,813 评论



Portable Charger Anker PowerCore 20100mAh - Ultra High Capacity Power Bank with 4.8A Output and PowerIQ Technology, External Battery Pack for iPhone, iPad & Samsung Galaxy & More (Black)

★★★★★ 35,377

\$49⁹⁹

Ships to Singapore

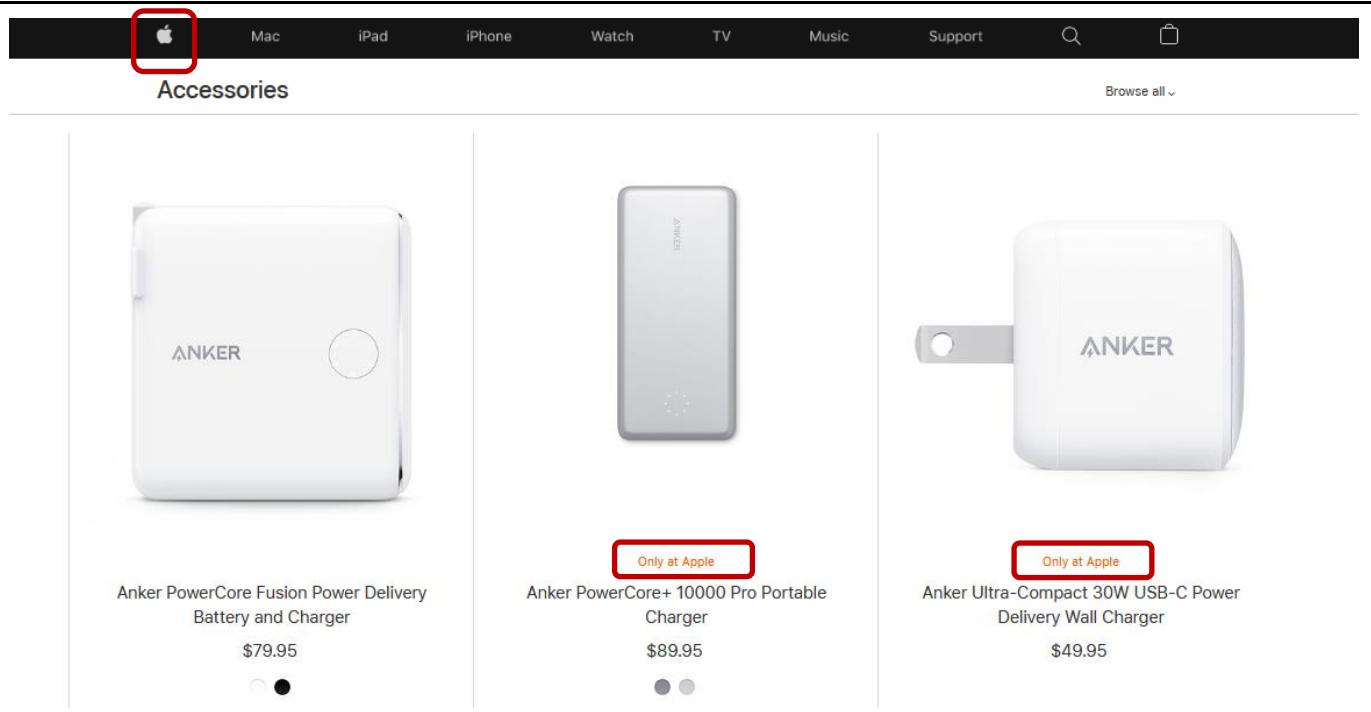
More Buying Choices

\$29.74 (3 used & new offers)

第三位：Anker 品牌，35,377 评论

数据来源：Amazon，东吴证券研究所；注：数据抓取于2020年9月18日，不包括赞助（Sponsored）商品

图 7: Anker 产品已入驻苹果美国官网



数据来源：苹果官网，东吴证券研究所

图 8: 安克创新 9 月 14 日针对新 iPhone 用户推出 Nano 20w PD 充电器



数据来源：公司官方微博，东吴证券研究所

盈利预测与投资建议

观点重申：目前跨境电商三种主要模式中，品牌商平衡价值、积累、风险三要素，我们认为是综合下来最好的赛道。品牌认知需随时间积累形成，具备较深壁垒，并能持续兑现业绩。安克创新是跨境品牌商中的稀缺优质标的，其具有相对明显的品牌认知和定价能力，体现在公司产品的溢价、销量均明显高于竞品，建议重点关注。

投资建议：苹果新政策有望催化安克创新业绩实质性提升，此利好有望随“黑五”购物节的到来快速兑现。2020年亚马逊“黑五”定于11月27日，预热期为10月26日-11月19日，预热时间长于往年。亚马逊一直是安克的主要销售渠道，此次苹果政策改变遇上加长版亚马逊黑五大促，有望成为安克创新的爆发点。我们预测2020-22年公司归母净利润为9.5/12.5/16.3亿元，14日收盘价对应PE分别为63/48/37倍，维持“买入”评级。

风险提示

贸易摩擦：若中国与美国等国家贸易摩擦进一步加剧、其它国家继续加大对出口产品的征税力度，将导致跨境电商利润降低、销量萎缩等。

新产品/渠道/市场拓展不及预期：公司业绩的增长驱动包括推出新产品（如智能创新类产品）、拓展新渠道（包括线下渠道）以及开拓新市场（如发展中国家新兴市场）。若新产品/渠道/市场拓展不及预期，将影响公司业绩增速。

行业竞争加剧：跨境电商/消费电子市场处于成长期，未来行业竞争有可能加剧。

海外疫情不确定性：部分国家疫情仍未得到控制，将影响物流、供应链复工，从而影响跨境电商企业正常运营。

库存风险：为保证海外用户购物体验，公司需在境外储备一定的库存，存在滞销影响现金流、库存跌价影响业绩等风险。

汇率波动风险：部分跨境电商主要收入来源于境外，业绩受汇率波动影响。

安克创新三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	利润表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	2,640	5,894	7,110	8,631	营业收入	6,655	8,585	11,416	14,645
现金	879	2,986	3,195	3,480	减:营业成本	3,333	4,732	6,503	8,374
应收账款	504	705	988	1,228	营业税金及附加	2	2	4	4
存货	1,117	2,053	2,788	3,774	营业费用	2,083	1,961	2,503	3,179
其他流动资产	139	150	140	150	管理费用	566	836	1,052	1,310
非流动资产	372	700	1,225	1,491	财务费用	-10	2	-16	-11
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	-44	-38	-62	-78
固定资产	45	154	378	499	加:投资净收益	28	37	48	62
在建工程	0	162	227	246	其他收益	114	0	0	0
无形资产	7	21	93	141	营业利润	806	1,127	1,480	1,928
其他非流动资产	320	362	528	605	加:营业外收支	-6	-3	-4	-4
资产总计	3,012	6,593	8,335	10,122	利润总额	800	1,124	1,476	1,924
流动负债	941	1,105	1,588	1,740	减:所得税费用	78	169	221	289
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	1	4	3	4
应付账款	589	766	1,193	1,355	归属母公司净利润	721	951	1,252	1,631
其他流动负债	352	339	395	385	EBIT	782	1,085	1,414	1,858
非流动负债	86	88	91	92	EBITDA	795	1,113	1,518	2,028
长期借款	0	2	6	6					
其他非流动负债	86	86	86	86	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	1,027	1,192	1,680	1,831	每股收益(元)	1.77	2.34	3.08	4.01
少数股东权益	22	26	29	33	每股净资产(元)	4.83	13.23	16.31	20.32
归属母公司股东权益	1,964	5,375	6,627	8,258	发行在外股份(百万				
负债和股东权益	3,012	6,593	8,335	10,122	股)	365	406	406	406
					ROIC(%)	35.3%	17.0%	18.0%	19.0%
					ROE(%)	36.3%	17.7%	18.8%	19.7%
					毛利率(%)	49.9%	44.9%	43.0%	42.8%
					销售净利率(%)	10.8%	11.1%	11.0%	11.1%
					资产负债率(%)	34.1%	18.1%	20.2%	18.1%
					收入增长率(%)	27.2%	29.0%	33.0%	28.3%
					净利润增长率(%)	68.8%	31.9%	31.6%	30.3%
					P/E	82.85	62.81	47.73	36.62
					P/B	30.42	11.11	9.02	7.23
					EV/EBITDA	74.12	51.06	37.31	27.79

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

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>