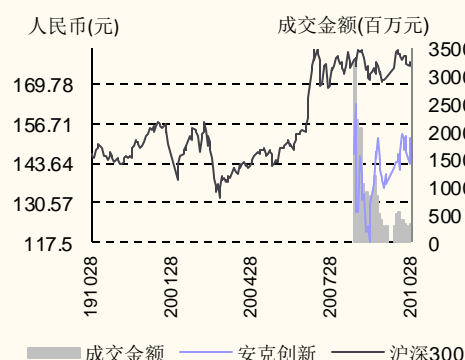


安克创新 (300866.SZ) 买入 (维持评级)
公司点评

市场价格 (人民币): 152.09 元
目标价格 (人民币): 172.00-172.00 元

市场数据(人民币)

总股本(亿股) 4.06
已上市流通 A 股(亿股) .36
总市值(亿元) 618.14
年内股价最高最低(元) 153.00/135.56
沪深 300 指数 4737
创业板指 2670


相关报告

1.《快速发展中的消费电子跨境电商龙头-快速发展中的消费电子跨境电商...》, 2020.8.24

樊志远 分析师 SAC 执业编号: S1130518070003
(8621)61038318
fanzhiyuan@gjzq.com.cn

刘妍雪 分析师 SAC 执业编号: S1130520090004
liuyanxue@gjzq.com.cn

邓小路 分析师 SAC 执业编号: S1130520080003
dengxiaolu@gjzq.com.cn

Q3 收入增长超预期, Q4 有望保持快速增长
公司基本情况(人民币)

项目	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5,232	6,655	8,512	11,464	15,118
营业收入增长率	34.06%	27.19%	27.91%	34.67%	31.88%
归母净利润(百万元)	427	721	868	1,164	1,519
归母净利润增长率	32.76%	68.85%	20.38%	34.09%	30.50%
摊薄每股收益(元)	1.169	1.973	2.136	2.864	3.737
每股经营性现金流净额	0.79	0.78	0.95	1.64	1.96
ROE(归属母公司)(摊薄)	31.77%	36.71%	17.15%	20.21%	22.77%
P/E	0.00	0.00	31.05	23.16	17.75
P/B	0.00	0.00	5.33	4.68	4.04

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 公司 2020 年前三季度营收为 60 亿元、同增 32%，归母业绩为 5.3 亿元、同增 16%；其中公司 Q3 营收为 24.9 亿元，同增 46%，归母业绩为 2.6 亿元，同增 25%。

经营分析

- **公司收入增长超预期, 盈利能力维持稳健。**1) 公司 2020 年前三季度营收为 60 亿元，同增 33%，其中 Q1~Q3 公司营收为 15 亿、20 亿、25 亿元，同增 12%、36%、46%；考虑公司超过 7 成收入来自欧美，疫情影响下公司收入增速仍呈现逐季递增实属不易，营收加速增长主要系公司无线音频、智能创新等产品需求旺盛。2) 公司 2020 年前三季度归母净利为 5.3 亿元、同增 16%，其中 Q3 归母净利为 2.6 亿元、同增 25%，2020 年前三季度公司净利率为 8.9%、较去年同期下降 1.3pct，主要系汇率波动导致公司汇兑损失上升所致，公司财务费率提升 1.1pct。3) Q3 公司应收账款同增 37%，与营收增速匹配；存货增长 49%，主要系公司产品品类扩张、四季度备货。
- **短期受益 iPhone 取消附赠充电器和耳机, Q4 业绩有望创新高。**自 10 月 14 日起，苹果新发布的 iPhone12 系列机型及在售的 iPhone 11、iPhone SE 等产品均取消附赠充电器、耳机，作为苹果官网充电器产品的合作品牌之一，我们认为安克有望深度受益。叠加 iPhone 销量向好，预计公司 Q4 业绩有望创新高。
- **看好跨境电商龙头多品类扩张。**全球电商零售保持快速增长，预计 2019-2021 年复合增速 19.8%。公司目前产品主要包括充电、无线音频和智能创新（智能影音、智能车载、智能家居、智能安防）三大类产品，其中充电类产品的收入占比达 57%，公司的无线音频、智能创新产品市占率仍低，考虑公司在研发、产品、品牌及渠道方面优势明显，看好未来公司的非充电类产品快速放量。

投资建议：预测公司 2020-2022 年 EPS 分别为 2.14、2.86、3.74 元，上调目标价至 172 元 (60*2021EPS)，维持买入评级。

风险提示：中美贸易摩擦，海外疫情，竞争激烈，毛利率下滑，新产品推出不达预期。

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
主营业务收入	3,903	5,232	6,655	8,512	11,464	15,118
增长率		34.1%	27.2%	27.9%	34.7%	31.9%
主营业务成本	-1,873	-2,610	-3,333	-4,540	-6,303	-8,413
%销售收入	48.0%	49.9%	50.1%	53.3%	55.0%	55.6%
毛利	2,030	2,622	3,321	3,972	5,161	6,705
%销售收入	52.0%	50.1%	49.9%	46.7%	45.0%	44.4%
营业税金及附加	-2	-1	-2	-3	-3	-5
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
销售费用	-1,302	-1,642	-2,083	-2,128	-2,809	-3,628
%销售收入	33.4%	31.4%	31.3%	25.0%	24.5%	24.0%
管理费用	-168	-147	-172	-247	-332	-408
%销售收入	4.3%	2.8%	2.6%	2.9%	2.9%	2.7%
研发费用	-201	-287	-394	-536	-711	-907
%销售收入	5.1%	5.5%	5.9%	6.3%	6.2%	6.0%
息税前利润 (EBIT)	358	545	671	1,058	1,306	1,757
%销售收入	9.2%	10.4%	10.1%	12.4%	11.4%	11.6%
财务费用	-30	-27	10	41	60	53
%销售收入	0.8%	0.5%	-0.1%	-0.5%	-0.5%	-0.4%
资产减值损失	-21	-30	-44	-178	-107	-143
公允价值变动收益	-2	0	114	30	30	30
投资收益	76	-1	28	30	30	30
%税前利润	19.5%	n.a	3.6%	2.9%	2.2%	1.7%
营业利润	391	501	806	1,021	1,369	1,787
营业利润率	10.0%	9.6%	12.1%	12.0%	11.9%	11.8%
营业外收支	0	-1	-6	0	0	0
税前利润	391	500	800	1,021	1,369	1,787
利润率	10.0%	9.6%	12.0%	12.0%	11.9%	11.8%
所得税	-62	-74	-78	-153	-205	-268
所得税率	15.9%	14.7%	9.7%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	329	427	722	868	1,164	1,519
少数股东损益	7	0	1	0	0	0
归属于母公司的净利润	322	427	721	868	1,164	1,519
净利率	8.2%	8.2%	10.8%	10.2%	10.2%	10.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	329	427	722	868	1,164	1,519
少数股东损益	7	0	1	0	0	0
非现金支出	-15	-20	-31	209	198	303
非经营收益	-70	1	-160	-59	-60	-60
营运资金变动	-188	-121	-244	-631	-636	-967
经营活动现金净流	56	287	286	387	666	795
资本开支	-64	-17	-28	-407	-607	-507
投资	-18	-94	28	0	0	0
其他	-167	1	9	30	30	30
投资活动现金净流	-249	-111	8	-377	-577	-477
股权募资	767	0	0	2,576	0	0
债权募资	0	2	14	-34	0	0
其他	-322	-153	-136	-347	-466	-608
筹资活动现金净流	445	-152	-121	2,195	-466	-608
现金净流量	252	25	173	2,205	-376	-289

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	514	596	879	3,084	2,707	2,418
应收账款	232	359	527	606	817	1,077
存货	414	781	1,117	1,439	2,047	2,914
其他流动资产	205	79	116	253	292	332
流动资产	1,365	1,814	2,640	5,382	5,862	6,741
%总资产	90.7%	88.4%	87.6%	87.6%	82.1%	80.6%
长期投资	40	149	248	248	248	248
固定资产	66	49	45	416	927	1,270
%总资产	4.4%	2.4%	1.5%	6.8%	13.0%	15.2%
无形资产	6	12	15	21	25	30
非流动资产	139	237	372	760	1,276	1,623
%总资产	9.3%	11.6%	12.4%	12.4%	17.9%	19.4%
资产总计	1,505	2,051	3,012	6,142	7,138	8,364
短期借款	0	1	1	2	2	2
应付款项	331	497	773	751	952	1,151
其他流动负债	106	129	166	243	327	428
流动负债	438	628	941	995	1,281	1,581
长期贷款	0	1	0	0	0	0
其他长期负债	37	59	86	64	76	90
负债	474	687	1,027	1,059	1,357	1,672
普通股股东权益	1,016	1,344	1,964	5,061	5,760	6,671
其中：股本	365	365	365	406	406	406
未分配利润	221	432	948	1,469	2,167	3,078
少数股东权益	14	19	22	22	22	22
负债股东权益合计	1,505	2,051	3,012	6,142	7,138	8,364

比率分析

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
每股指标						
每股收益	0.880	1.169	1.973	2.136	2.864	3.737
每股净资产	2.781	3.678	5.375	12.453	14.171	16.414
每股经营现金净流	0.153	0.785	0.784	0.952	1.639	1.956
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.854	1.146	1.495
回报率						
净资产收益率	31.65%	31.77%	36.71%	17.15%	20.21%	22.77%
总资产收益率	21.38%	20.82%	23.94%	14.13%	16.31%	18.16%
投入资本收益率	29.13%	33.97%	30.23%	17.58%	19.10%	22.21%
增长率						
主营业务收入增长率	55.70%	34.06%	27.19%	27.91%	34.67%	31.88%
EBIT增长率	23.23%	52.14%	23.11%	57.68%	23.42%	34.57%
净利润增长率	39.72%	32.76%	68.85%	20.38%	34.09%	30.50%
总资产增长率	78.09%	36.29%	46.90%	103.90%	16.21%	17.18%
资产管理能力						
应收账款周转天数	16.0	20.0	23.4	25.0	25.0	25.0
存货周转天数	66.4	83.6	103.9	130.0	135.0	145.0
应付账款周转天数	46.7	48.9	54.8	45.0	40.0	35.0
固定资产周转天数	6.1	3.4	2.5	13.6	23.1	23.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-49.89%	-43.51%	-44.21%	-61.23%	-47.84%	-37.45%
EBIT利息保障倍数	12.1	20.3	-67.8	-25.8	-21.8	-33.1
资产负债率	31.52%	33.52%	34.08%	17.25%	19.01%	19.99%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二个月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2020-08-24	买入		157.00~157.00

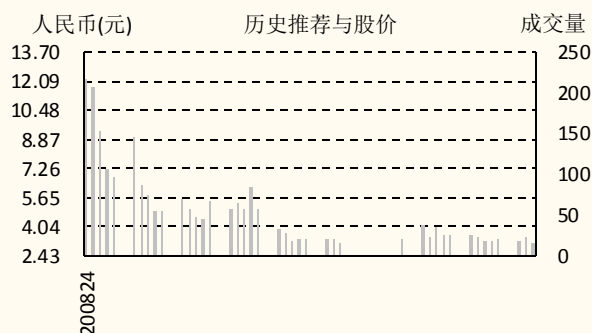
来源：国金证券研究所

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH