

2020年12月26日

## 小米取消充电头附件，或利好安克布局国内市场 买入（维持）

| 盈利预测与估值    | 2019A | 2020E | 2021E  | 2022E  |
|------------|-------|-------|--------|--------|
| 营业收入（百万元）  | 6,655 | 9,355 | 13,392 | 16,924 |
| 同比（%）      | 27.2% | 40.6% | 43.1%  | 26.4%  |
| 归母净利润（百万元） | 721   | 954   | 1,304  | 1,649  |
| 同比（%）      | 68.8% | 32.3% | 36.7%  | 26.5%  |
| 每股收益（元/股）  | 1.77  | 2.35  | 3.21   | 4.06   |
| P/E（倍）     | 98.16 | 74.21 | 54.28  | 42.93  |

### 事件

- **12月26日小米手机官方微博公布，新旗舰机小米11系列将不再随机附赠充电头。在此之前，苹果iPhone12已取消随机充电头附件；据财联社报道，三星向巴西监管部门提交的文件中显示S21系列旗舰机也将取消充电头附件。苹果、三星等海外头部手机品牌取消附赠的充电头后，小米高调打响国内品牌取消充电头的第一枪。**

### 点评

- **2020Q4安克国内业务明显发力，小米取消充电头利好安克创新国内业务快速增长。2019年之前，安克创新的业务重点聚焦于海外发达国家，国内收入占比较低。2019年北美/欧洲收入占比分别为56%/17%，而中国收入仅1.0亿元，占比仅1.5%。2020Q4以来公司国内业务明显发力，据淘数据统计，11月安克数码天猫旗舰店销售额同比增长254%；12月1日-25日销售额较去年12月全月增长252%。**
- **目前安克主打“大单品”，通过充电类拳头产品撬开国内市场，未来随产品扩张，有较大的增长空间。目前安克主要采取大单品战略，通过充电类拳头产品撬开国内市场。据淘数据，12月公司天猫旗舰店销售额前15的产品均为充电类产品；销售额前3的产品均为苹果充电配件，占全店销售额的68%。安克国内市场目前产品结构较为单一，未来随着国内品牌认知不断形成、产品结构逐渐丰富，有较大的成长空间。**
- **在环保呼声日益高涨、充电协议标准统一的大趋势下，手机取消随机附赠的充电头是大势所趋，未来充电类产品市场规模有持续增长的空间。苹果、三星、小米相继取消充电头的内在逻辑不仅仅是环保需求，更是充电产品通用度大幅提升带来的结果。消费者可以根据自己的需求购买合适的第三方充电器，如价格敏感性消费者可以购买低价的充电头或沿用现有充电头；高预算消费者可以购买体积更小的高端GaN充电头，甚至直接购买手机、笔记本电脑通用的充电产品。因此，未来或有更多厂商取消充电头附件，第三方充电类产品的市场规模亦迎来持续增长。**
- **安克创新的核心是“品牌”，公司具备领先的品牌认知，核心产品的价格、销量均显著高于对手。未来随着充电类产品销售额持续提升，新品类逐渐落地，以及国内市场的开拓，公司业绩有较大提升空间。此次小米手机取消充电头附件，有望加速公司的国内布局，利好长期发展。**
- **上调盈利预测，维持“买入”评级：考虑到各大主要手机品牌先后取消附赠充电头使该品类市场规模持续扩大，以及小米取消随机附赠充电头后有望加快公司在国内市场的布局，我们上调公司2020-22年归母净利润预测至9.5/13.0/16.5亿元，同比增长32%/37%/26%，当前市值对应PE为74/54/43倍，维持“买入”评级。**
- **风险提示：疫情，汇率波动，贸易摩擦，新品不及预期，库存风险等**

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

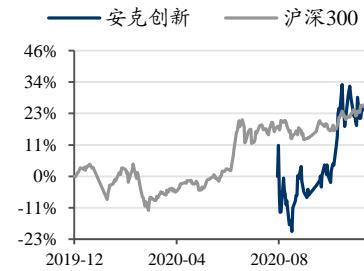
zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证号：S0600517110002  
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

### 股价走势



### 市场数据

|             |               |
|-------------|---------------|
| 收盘价(元)      | 174.15        |
| 一年最低/最高价    | 114.00/199.90 |
| 市净率(倍)      | 13.96         |
| 流通A股市值(百万元) | 6196.54       |

### 基础数据

|           |        |
|-----------|--------|
| 每股净资产(元)  | 12.47  |
| 资产负债率(%)  | 21.86  |
| 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)：Q3业绩提速，超长黑五来临+苹果新政推出，三大业务或持续发力》  
2020-10-29
- 2、《安克创新(300866)：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》  
2020-10-15
- 3、《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

1 / 3

## 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         |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>流动资产</b>       | <b>2,640</b> | <b>5,957</b> | <b>7,173</b> | <b>8,750</b>  | <b>营业收入</b>      | <b>6,655</b> | <b>9,355</b> | <b>13,392</b> | <b>16,924</b> |
| 现金                | 879          | 3,390        | 3,484        | 4,213         | 减:营业成本           | 3,333        | 5,163        | 7,516         | 9,649         |
| 应收账款              | 504          | 703          | 1,083        | 1,335         | 营业税金及附加          | 2            | 2            | 4             | 5             |
| 存货                | 1,117        | 1,711        | 2,464        | 3,050         | 营业费用             | 2,083        | 2,195        | 3,143         | 3,932         |
| 其他流动资产            | 139          | 153          | 143          | 152           | 管理费用             | 566          | 869          | 1,197         | 1,534         |
| <b>非流动资产</b>      | <b>372</b>   | <b>700</b>   | <b>1,225</b> | <b>1,491</b>  | 财务费用             | -10          | 74           | 112           | 8             |
| 长期股权投资            | 0            | 0            | 0            | 0             | 资产减值损失           | -44          | -42          | -73           | -90           |
| 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           | <b>营业利润</b>      | <b>806</b>   | <b>1,130</b> | <b>1,541</b>  | <b>1,949</b>  |
| 其他非流动资产           | 320          | 362          | 528          | 605           | 加:营业外收支          | -6           | -3           | -4            | -4            |
| <b>资产总计</b>       | <b>3,012</b> | <b>6,657</b> | <b>8,398</b> | <b>10,241</b> | <b>利润总额</b>      | <b>800</b>   | <b>1,127</b> | <b>1,537</b>  | <b>1,945</b>  |
| <b>流动负债</b>       | <b>941</b>   | <b>1,165</b> | <b>1,597</b> | <b>1,786</b>  | 减:所得税费用          | 78           | 169          | 231           | 292           |
| 短期借款              | 0            | 0            | 0            | 0             | 少数股东损益           | 1            | 4            | 3             | 4             |
| 应付账款              | 589          | 816          | 1,188        | 1,385         | <b>归属母公司净利润</b>  | <b>721</b>   | <b>954</b>   | <b>1,304</b>  | <b>1,649</b>  |
| 其他流动负债            | 352          | 349          | 409          | 401           | EBIT             | 782          | 1,084        | 1,469         | 1,868         |
| <b>非流动负债</b>      | <b>86</b>    | <b>88</b>    | <b>91</b>    | <b>92</b>     | EBITDA           | 795          | 1,112        | 1,572         | 2,038         |
| 长期借款              | 0            | 2            | 6            | 6             |                  |              |              |               |               |
| 其他非流动负债           | 86           | 86           | 86           | 86            | <b>重要财务与估值指标</b> | <b>2019A</b> | <b>2020E</b> | <b>2021E</b>  | <b>2022E</b>  |
| <b>负债合计</b>       | <b>1,027</b> | <b>1,253</b> | <b>1,688</b> | <b>1,878</b>  | 每股收益(元)          | 1.77         | 2.35         | 3.21          | 4.06          |
| 少数股东权益            | 22           | 26           | 29           | 33            | 每股净资产(元)         | 4.83         | 13.23        | 16.44         | 20.50         |
| <b>归属母公司股东权益</b>  | <b>1,964</b> | <b>5,378</b> | <b>6,682</b> | <b>8,331</b>  | 发行在外股份(百万股)      | 365          | 406          | 406           | 406           |
| <b>负债和股东权益</b>    | <b>3,012</b> | <b>6,657</b> | <b>8,398</b> | <b>10,241</b> | ROIC(%)          | 35.3%        | 17.0%        | 18.6%         | 19.0%         |
|                   |              |              |              |               | ROE(%)           | 36.3%        | 17.7%        | 19.5%         | 19.8%         |
| <b>现金流量表(百万元)</b> | <b>2019A</b> | <b>2020E</b> | <b>2021E</b> | <b>2022E</b>  | 毛利率(%)           | 49.9%        | 44.8%        | 43.9%         | 43.0%         |
| 经营活动现金流           | 383          | 441          | 782          | 1,110         | 销售净利率(%)         | 10.8%        | 10.2%        | 9.7%          | 9.7%          |
| 投资活动现金流           | 8            | -318         | -581         | -374          | 资产负债率(%)         | 34.1%        | 18.8%        | 20.1%         | 18.3%         |
| 筹资活动现金流           | -136         | 2,387        | -108         | -7            | 收入增长率(%)         | 27.2%        | 40.6%        | 43.1%         | 26.4%         |
| 现金净增加额            | 270          | 2,511        | 94           | 729           | 净利润增长率(%)        | 68.8%        | 32.3%        | 36.7%         | 26.5%         |
| 折旧和摊销             | 13           | 28           | 103          | 170           | P/E              | 98.16        | 74.21        | 54.28         | 42.93         |
| 资本开支              | 28           | 327          | 526          | 266           | P/B              | 36.04        | 13.16        | 10.59         | 8.50          |
| 营运资本变动            | -268         | -582         | -692         | -658          | EV/EBITDA        | 88.00        | 60.67        | 42.85         | 32.70         |

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、意见及推測不一致的报告。

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，并注明出自为东吴证券研究所，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>