

安克创新 (300866.SZ)

业绩符合预期，品类渠道拓张进行时

事件：3月30日公司发布年报，2020年实现营收93.53亿元/同比增长40.54%，实现归母净利润8.56亿元/同比增长18.70%，实现扣非归母净利润7.27亿元/同比增长26.28%；2020Q4实现营收33.34亿元/同比增长57.93%，实现归母净利润3.23亿元/同比增长24.04%，实现扣非归母净利润2.48亿元/+41.95%，业绩符合预期。

品类排名领先，渠道逆势拓展，拓张进行时。2020年：1)分品类看，公司充电类/智能创新类/无线音频类/其他分别实现收入41.44亿元/30.59亿元/21.21亿元/0.28亿元，同比增长8.74%/102.63%/65.78%/-48.70%。其中：充电品类在由于疫情影响差旅需求大幅下降，移动电源业务收入有所降低，但受益于快充类产品需求的快速提升，仍呈现同比增长；智能创新类通过持续加大产品研发投入、不断推出创新产品，收入占比大幅提升，成为公司未来产品多元化的发展方向；无线音频类提前预判行业趋势，储备相关人才和技术，适时推出高品质的创新产品，用多款旗舰机型塑造标杆品牌，迅速占领一定市场份额。据充电头网/Futuresource/亚马逊排行榜统计数据，公司20W充电器于美亚排名第2、数据线于日本亚马逊单品销量排名第1、Soundcore品牌无线耳机在日本亚马逊品类销量排名第1、Eufy品牌扫地机器人多款产品在日本亚马逊品类销量排名第1，在美国亚马逊品类销量分别排名第2和第3。2)分渠道看，北美/欧洲/日本/中东/中国大陆/其他分别实现收入50.19亿元/18.23亿元/13.73亿元/4.37亿元/1.42亿元/5.58亿元，同比增长33.76%/57.59%/59.87%/7.62%/37.09%/48.10%；全年线上销售占比68.06%，线下销售占比31.94%，线下逆势提升。公司积极拓展渠道、品类，且单品排名不断提升。

主营毛利率实际有所提升，研发投入力度继续加大。报告期内：1)公司主营毛利率有所下降，主要原因系2020年执行新收入准则后，原收入准则下作为销售费用列示的部分物流费用作为合同履约成本调整为营业成本列示所致。还原后，公司主营毛利率其实有所上升，同比增加2.73pct至43.85%，充电类/智能创新类/无线音频类毛利率分别同比+1.92pct/1.50pct/8.00pct至44.46%/45.01%/41.08%。2)费用率有所提升，研发投入力度继续加大。2020年管理费用率/销售费用率/研发费用率/财务费用率分别同比+0.44pct/1.53pct(2019年按同口径调整)/0.14pct/0.91pct至3.02%/24.04%/6.07%/0.76%，其中管理费用率上升主要由于职工薪酬增加，销售费用率上升主要由于品牌建设投入及相关人员薪酬增长，研发费用率上升主要由于研发投入增加，两者与公司注重组织、品牌建设与研发的战略相符；财务费用上升主要系汇兑损益影响所致。3)受备货及品牌建设投入影响，经营性现金流同比有所下降，实现经营性现金流净额1.88亿元/同比下降51.02%。

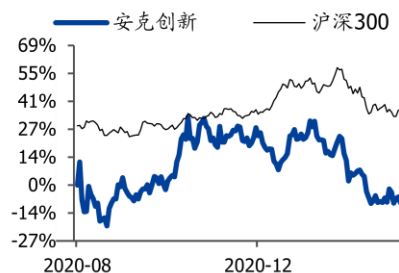
投资建议：公司为中国出海品牌标杆，回顾公司历史，既成就了现有产品/

买入 (维持)

股票信息

行业	其他电子
前次评级	买入
最新收盘价	139.88
总市值(百万元)	56,851.04
总股本(百万股)	406.43
其中自由流通股(%)	9.33
30日日均成交量(百万股)	0.53

股价走势



作者

分析师 杜玥莹

执业证书编号：S0680520080008

邮箱：duyueying@gszq.com

相关研究

1、《安克创新 (300866.SZ) G-ESG 评级报告》
2021-01-06

2、《安克创新 (300866.SZ)：现有基础构建基石，不断创新夯实实力》2020-11-03



品牌/渠道等多方面的核心竞争力，亦印证管理层战略眼光；现有基础积淀构建基石，面对广阔市场不断迭代，大有可为；当前快充、无线耳机、智能家居多产品线增长向好，品类、渠道拓张进行时。预计 2021-2022 年归母净利润分别为 13.46 亿元/18.01 亿元，EPS 分别为 3.31 元/股、4.43 元/股，当前股价对应估值分别为 42.2/31.6 倍 PE，维持“买入”评级，6 个月目标价 177 元。

风险提示：产品研发风险或子品类发展严重不及预期；贸易政策变化风险；人才及组织大幅变动。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	6,655	9,353	13,456	18,166	24,524
增长率 yoy（%）	27.2	40.5	43.9	35.0	35.0
归母净利润（百万元）	721	856	1,346	1,801	2,550
增长率 yoy（%）	68.8	18.7	57.3	33.8	41.5
EPS 最新摊薄（元/股）	1.77	2.11	3.31	4.43	6.27
净资产收益率（%）	36.3	16.4	21.0	22.5	24.6
P/E（倍）	78.8	66.4	42.2	31.6	22.3
P/B（倍）	28.9	10.5	8.9	7.1	5.5

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2640	6411	9282	11375	14180	营业收入	6655	9353	13456	18166	24524
现金	879	713	2720	3672	4957	营业成本	3333	5251	7354	9810	13035
应收票据及应收账款	504	868	1106	1559	2039	营业税金及附加	2	4	5	8	10
其他应收款	23	22	43	45	73	营业费用	2083	2248	3458	4687	6352
预付账款	11	40	34	66	69	管理费用	172	283	404	545	736
存货	1117	1589	2201	2855	3864	研发费用	394	567	821	1163	1643
其他流动资产	105	3178	3178	3178	3178	财务费用	-10	71	77	152	158
非流动资产	372	572	820	1068	1320	资产减值损失	-44	-79	-102	-146	-191
长期投资	0	210	423	637	853	其他收益	36	40	0	0	0
固定资产	45	54	87	120	155	公允价值变动收益	114	65	44	56	70
无形资产	7	12	14	16	17	投资净收益	28	74	44	37	46
其他非流动资产	320	295	296	295	294	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3012	6983	10102	12444	15500	营业利润	806	1007	1528	2040	2897
流动负债	941	1330	3407	4121	4755	营业外收入	3	1	1	2	2
短期借款	0	113	1557	2194	1970	营业外支出	9	19	7	9	11
应付票据及应付账款	633	566	1113	1127	1849	利润总额	800	990	1522	2032	2888
其他流动负债	308	651	737	799	935	所得税	78	95	152	203	289
非流动负债	86	189	186	184	182	净利润	722	895	1370	1829	2599
长期借款	0	14	12	9	7	少数股东损益	1	39	23	28	50
其他非流动负债	86	175	175	175	175	归属母公司净利润	721	856	1346	1801	2550
负债合计	1027	1519	3593	4305	4937	EBITDA	786	991	1532	2066	2906
少数股东权益	22	65	89	116	166	EPS (元)	1.77	2.11	3.31	4.43	6.27
股本	365	406	406	406	406	主要财务比率					
资本公积	438	3022	3022	3022	3022	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	1118	1974	3141	4792	7154	成长能力					
归属母公司股东权益	1964	5399	6420	8022	10397	营业收入(%)	27.2	40.5	43.9	35.0	35.0
负债和股东权益	3012	6983	10102	12444	15500	营业利润(%)	60.8	25.0	51.7	33.5	42.0
						归属于母公司净利润(%)	68.8	18.7	57.3	33.8	41.5
						获利能力					
						毛利率(%)	49.9	43.9	45.4	46.0	46.9
						净利率(%)	10.8	9.2	10.0	9.9	10.4
						ROE(%)	36.3	16.4	21.0	22.5	24.6
						ROIC(%)	34.9	15.6	16.8	17.8	20.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	34.1	21.8	35.6	34.6	31.9
						净负债比率(%)	-42.5	-8.1	-15.5	-16.3	-26.8
						流动比率	2.8	4.8	2.7	2.8	3.0
						速动比率	1.5	2.5	1.6	1.7	1.8
						营运能力					
						总资产周转率	2.6	1.9	1.6	1.6	1.8
						应收账款周转率	15.6	13.6	13.6	13.6	13.6
						应付账款周转率	6.4	8.8	8.8	8.8	8.8
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.77	2.11	3.31	4.43	6.27
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.94	0.46	2.80	2.07	4.92
						每股净资产(最新摊薄)	4.83	13.28	15.80	19.74	25.58
						估值比率					
						P/E	78.8	66.4	42.2	31.6	22.3
						P/B	28.9	10.5	8.9	7.1	5.5
						EV/EBITDA	71.3	55.3	35.4	26.1	18.1

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层 邮编：100032 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层 邮编：200120 电话：021-38934111 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com