

安克创新 (300866.SZ)

收入增速超预期，毛利率同比提升，不断夯实品牌力

事件：4月28日公司发布2021年一季度报，2021Q1实现营收24.27亿元/同比增长57.94%，实现归母净利润2.04亿元/同比增长47.27%，实现扣非归母净利润1.60亿元/同比增长22.69%（非经常性损益主要为政府补助及理财收益），业绩略超预期。

多市场拓展渠道，营收高速增长，智能创新及无线音频类为主要贡献品类。报告期内，公司：1)继续多市场拓展渠道，在积极巩固已有成熟市场的基础上，不断探索和拓展包含中国大陆地区在内的重点新兴市场，服务网络不断完善和升级，消费者良好口碑持续积累，2021Q1公司实现境内/境外收入0.83亿元/23.44亿元，同比增长278.18%/54.73%。2)分品类来看，无线音频类产品及智能创新类产品高增，并加大研发及品牌投入，引领探索创新技术和打造标杆产品，通过全域营销活动塑造全球化领导品牌，推出多款旗舰新产品，并在技术、设计、功能、用户体验等方面持续保持创新性和领先性，在2020年3月前揭晓的德国红点设计大奖和德国iF设计奖2大世界顶级工业设计奖项中，公司作为知名全球化消费电子品牌企业再传佳音，旗下产品获得了共计11项奖项，其中红点设计奖4项，iF设计奖7项。3)整体营收端实现24.27亿元，同比增长57.94%，增速好于预期。

毛利率同比提升，继续夯实研发投入，打造品牌及产品力。报告期内：1)公司主营毛利率有所上升，较2020年一季度上升1.86pct至45.08%，主要系产品线提升导致。2)继续夯实研发投入。管理费用率/销售费用率/研发费用率/财务费用率分别同比+0.41pct/4.51pct/-0.25pct/1.00pct至3.23%/27.77%/5.04%/0.33%，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全域品牌建设投入增大及相关人员薪酬增长所致，同时物流运输费用有所增长；财务费用率上升主要系汇兑损益影响所致。3)受存货备货、年初支付部分上期税金及员工奖金影响，经营性现金流同比有所下降，实现经营性现金流净额-2.02亿元（去年同期-0.37亿元）。

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/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、渠道拓展进行时。预计2021-2022年归母净利润分别为13.24亿元/17.60亿元，EPS分别为3.26元/股、4.33元/股，当前股价对应估值分别为52/39倍PE，维持“买入”评级，6个月目标价196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	12,850	17,347	23,418
增长率 yoy (%)	27.2	40.5	37.4	35.0	35.0
归母净利润(百万元)	721	856	1,324	1,760	2,494
增长率 yoy (%)	68.8	18.7	54.7	32.9	41.7
EPS 最新摊薄(元/股)	1.77	2.11	3.26	4.33	6.14
净资产收益率 (%)	36.3	16.4	20.8	22.1	24.4
P/E(倍)	95.2	80.2	51.9	39.0	27.5
P/B(倍)	35.0	12.7	10.7	8.6	6.7

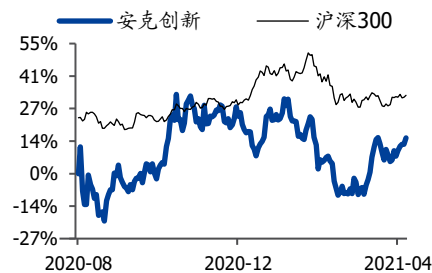
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为2021年4月28日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	其他电子
前次评级	买入
4月28日收盘价(元)	168.96
总市值(百万元)	68,669.94
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)	0.74

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

- 《安克创新(300866.SZ)：业绩符合预期，品类渠道拓展进行时》2021-03-31
- 《安克创新(300866.SZ) G-ESG 评级报告》2021-01-06
- 《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



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	8893	11119	13570	营业收入	6655	9353	12850	17347	23418
现金	879	713	2597	3506	4734	营业成本	3333	5251	7022	9367	12447
应收票据及应收账款	504	868	1017	1527	1908	营业税金及附加	2	4	5	7	10
其他应收款	23	22	40	44	69	营业费用	2083	2248	3302	4476	6065
预付账款	11	40	30	65	64	管理费用	172	283	385	520	703
存货	1117	1589	2030	2798	3618	研发费用	394	567	784	1110	1569
其他流动资产	105	3178	3178	3178	3178	财务费用	-10	71	34	104	89
非流动资产	372	572	814	1061	1311	资产减值损失	-44	-79	-97	-139	-182
长期投资	0	210	423	637	853	其他收益	36	40	0	0	0
固定资产	45	54	81	113	147	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	9707	12180	14882	营业利润	806	1007	1502	1993	2834
流动负债	941	1330	3036	3923	4259	营业外收入	3	1	1	2	2
短期借款	0	113	1282	2028	1612	营业外支出	9	19	7	9	11
应付票据及应付账款	633	566	1037	1102	1740	利润总额	800	990	1496	1986	2825
其他流动负债	308	651	717	793	906	所得税	78	95	150	199	283
非流动负债	86	189	186	184	182	净利润	722	895	1347	1787	2543
长期借款	0	14	11	9	7	少数股东损益	1	39	23	27	49
其他非流动负债	86	175	175	175	175	归属母公司净利润	721	856	1324	1760	2494
负债合计	1027	1519	3222	4107	4440	EBITDA	786	991	1500	2010	2832
少数股东权益	22	65	88	115	164	EPS (元)	1.77	2.11	3.26	4.33	6.14
股本	365	406	406	406	406						
资本公积	438	3022	3022	3022	3022						
留存收益	1118	1974	3118	4727	7032						
归属母公司股东权益	1964	5399	6397	7958	10278						
负债和股东权益	3012	6983	9707	12180	14882						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	383	188	1243	637	2064
净利润	722	895	1347	1787	2543
折旧摊销	13	16	10	15	20
财务费用	-10	71	34	104	89
投资损失	-28	-74	-44	-37	-46
营运资金变动	-268	-648	-59	-1176	-472
其他经营现金流	-45	-72	-44	-56	-70
投资活动现金流	8	-2993	-164	-170	-155
资本支出	28	30	29	33	35
长期投资	28	-7	-213	-216	-215
其他投资现金流	64	-2970	-348	-353	-335
筹资活动现金流	-136	2697	-364	-306	-265
短期借款	0	113	0	0	0
长期借款	-1	14	-2	-2	-2
普通股增加	0	41	0	0	0
资本公积增加	22	2584	0	0	0
其他筹资现金流	-157	-55	-362	-303	-263
现金净增加额	270	-162	716	162	1643

主要财务比率					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	27.2	40.5	37.4	35.0	35.0
营业利润(%)	60.8	25.0	49.2	32.7	42.2
归属于母公司净利润(%)	68.8	18.7	54.7	32.9	41.7
获利能力					
毛利率(%)	49.9	43.9	45.4	46.0	46.9
净利率(%)	10.8	9.2	10.3	10.1	10.6
ROE(%)	36.3	16.4	20.8	22.1	24.4
ROIC(%)	34.9	15.6	17.1	17.7	21.0
偿债能力					
资产负债率(%)	34.1	21.8	33.2	33.7	29.8
净负债比率(%)	-42.5	-8.1	-17.9	-16.4	-28.5
流动比率	2.8	4.8	2.9	2.8	3.2
速动比率	1.5	2.5	1.8	1.7	2.0
营运能力					
总资产周转率	2.6	1.9	1.5	1.6	1.7
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	3.26	4.33	6.14
每股经营现金流(最新摊薄)	0.94	0.46	3.06	1.57	5.08
每股净资产(最新摊薄)	4.83	13.28	15.74	19.58	25.29
估值比率					
P/E	95.2	80.2	51.9	39.0	27.5
P/B	35.0	12.7	10.7	8.6	6.7
EV/EBITDA	86.3	67.2	44.0	32.7	22.7

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 4 月 28 日收盘价

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中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

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

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

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