

2021 年三季报点评：海运成本与原材料价格上涨影响短期利润

2021 年 10 月 29 日

买入 (维持)

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	9,353	12,596	16,134	20,093
同比 (%)	40.5%	34.7%	28.1%	24.5%
归母净利润 (百万元)	856	971	1,368	1,722
同比 (%)	18.7%	13.5%	40.8%	25.9%
每股收益 (元/股)	2.11	2.39	3.36	4.24
P/E (倍)	44.12	38.88	27.61	21.93

业绩简评

■ 10 月 27 日，公司发布 2021 年三季报。2021Q1-3，公司实现收入 84.25 亿元，同比+40%；归母净利润 6.46 亿元，同比+21.2%；扣委托他人投资损益、交易性金融资产公允价值变动等非经常项目后，公司实现扣非净利润 4.97 亿元，同比+3.7%。

经营分析

■ 2021Q3 单季，公司实现收入 30.55 亿元，同比+22.6%，由充电、无线音频、智能创新三大类产品销售额增长共同驱动，线下收入增速高于线上（同比增速分别为 34%/16%）；归母净利润 2.37 亿元，同比-7.4%；扣非净利润 1.97 亿元，同比-16.1%。2021Q3 收入增速慢于 Q2（47.8%），我们认为主要原因包括：①亚马逊会员日从 2020 年的 10 月 13-14 日改为 2021 年的 6 月 21-22 日，拉高 2021Q2 的收入；②2020Q3 受益于海外市场疫情后消费反弹，业绩基数较高等。

■ 上游原材料成本及海运运费上升影响净利率。2021Q3，公司毛利率为 43.1%，同比-1.4pct，较上季度-1.7pct，主要受原材料价格上升的影响；销售费用率为 26.8%，同比+4.13pct，较上季度+0.4pct，主要受海运运费上升的影响；管理费用率为 2.6%，同比-0.3pct；研发费用率为 5.7%，同比+0.04pct；财务费用率为 0.3%，同比-1pct。在原材料价格及海运运费上升的共同作用下，2021Q3 单季净利率同比下降 3.5pct 至 8.0%。

■ 跨境电商发展前景不改，静待上游供给&海运运费改善：一般而言，Q4 是西方国家的传统购物季，跨境电商企业通常在 Q3 开始陆续备货。因此安克创新 2021Q3 或一定程度上存在物流费用前置的现象，从而在短期内放大海运价格上涨的影响，并造成利润率下降。长期来看，我们认为跨境电商行业迅速发展的根基在于我国发达的制造业优势，相信制造业优势未来仍将持续驱动跨境电商行业的发展。

■ 盈利预测与投资评级：本季度净利润同比下降的主要原因是上游原材料以及海运价格上升等短期因素，考虑到这两重因素对公司的影响或仍将持续一段时间，我们将公司 21-23 年归母净利润预测从 11.8/16.0/19.7 亿元下调至 9.7/13.7/17.2 亿元，同比增速为 13.5%/40.8%/25.9%。10 月 28 日收盘价对应 21-23 年 PE 分别为 39x/28x/22x。考虑到影响本季度利润的两大原因均为中短期因素，我们仍维持“买入”评级。

■ 风险提示：疫情，海运价格，汇率波动，电商平台政策，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

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

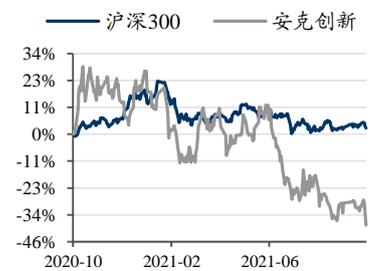
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

yangjing@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	92.92
一年最低/最高价	90.9/204.03
市净率(倍)	6.61
流通 A 股市值(百万元)	14025.36

基础数据

每股净资产(元)	14.06
资产负债率(%)	32.95
总股本(百万股)	406.43
流通 A 股(百万股)	150.94

相关研究

1、《安克创新 (300866)：2021 年半年报点评：H1 归母净利润 +48.0%，亚马逊整治之下，合规经营构建长期竞争力》

2021-08-20

2、《安克创新 (300866)：2021 一季报点评：积极开拓新市场，收入+58%，归母净利+47%》

2021-04-29

安克创新三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	6,411	8,000	9,334	10,505	营业收入	9,353	12,596	16,134	20,093
现金	713	630	807	1,117	减:营业成本	5,251	7,097	9,081	11,304
应收账款	868	985	1,405	1,571	营业税金及附加	4	5	6	8
存货	1,589	2,917	3,570	3,966	营业费用	2,248	3,401	4,195	5,184
其他流动资产	3,241	3,469	3,552	3,850	管理费用	283	390	468	583
非流动资产	572	694	968	1,424	研发费用	567	731	928	1,145
长期股权投资	210	249	302	380	财务费用	71	7	10	9
固定资产	54	86	151	210	资产减值损失	79	151	161	171
在建工程	0	0	0	0	加:投资净收益	74	180	180	180
无形资产	12	34	210	546	其他收益	40	40	40	40
其他非流动资产	295	325	305	287	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	6,983	8,693	10,302	11,929	营业利润	1,007	1,124	1,582	1,992
流动负债	1,330	2,027	2,530	2,759	加:营业外净收支	-17	0	0	0
短期借款	113	74	154	0	利润总额	990	1,124	1,582	1,992
应付账款	566	1,208	1,503	1,727	减:所得税费用	95	108	152	192
其他流动负债	651	744	873	1,032	少数股东损益	39	44	62	78
非流动负债	189	187	188	191	归属母公司净利润	856	971	1,368	1,722
长期借款	14	12	13	17	EBIT	984	1,118	1,576	1,981
其他非流动负债	175	175	175	175	EBITDA	999	1,155	1,644	2,102
负债合计	1,519	2,214	2,718	2,950	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	65	110	172	250	每股收益(元)	2.11	2.39	3.36	4.24
归属母公司股东权益	5,399	6,370	7,412	8,728	每股净资产(元)	13.28	15.67	18.24	21.48
负债和股东权益	6,983	8,693	10,302	11,929	发行在外股份(百万股)	406	406	406	406
					ROIC(%)	15.7%	15.3%	18.4%	20.1%
					ROE(%)	16.4%	15.7%	18.9%	20.1%
					毛利率(%)	43.9%	43.7%	43.7%	43.7%
					销售净利率(%)	9.2%	7.7%	8.5%	8.6%
					资产负债率(%)	21.8%	25.5%	26.4%	24.7%
					收入增长率(%)	40.5%	34.7%	28.1%	24.5%
					净利润增长率(%)	18.7%	13.5%	40.8%	25.9%
					P/E	44.12	38.88	27.61	21.93
					P/B	7.00	5.93	5.09	4.33
					EV/EBITDA	35.75	31.01	21.77	16.84

数据来源: wind, 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>

