

安克创新(300866.SZ)

Q3 利润承压，期待 Q4 改善

——安克创新 2021 三季度报点评

✎ : 陈腾曦 执业证书号: S1230520070010 于健 执业证书号: S1230519050001
 ☎ : 021-80105934 021-80105934
 ✉ : chentengxi@stocke.com.cn yujian01@stocke.com.cn

报告导读：

公司前三季度营收同增 39.99%，单 Q3 营收同增 22.63%，单 Q3 归母净利润同比下降 7.40%，下调盈利预测。

投资要点：

□ Q3 营收放缓，预计系原材料上涨、高基数、供应链延迟等原因

公司前三季度实现营收 84.25 亿 (+39.99%)，单 Q3 营收 30.55 亿 (+22.63%)。预计营收增速边际放缓主要系物料涨价导致供应链备货紧张，叠加 2020Q3 高基数效应所致。

□ Q3 利润端承压，预计系收入放缓、控费短期失效所致

公司前三季度归母净利润 6.46 亿 (+21.17%)，扣非净利 4.97 亿 (+3.73%)。单 Q3 归母净利润 2.37 亿 (-7.40%)，扣非净利 1.97 亿 (-16.15%)。归母净利率 7.77%，同比下降 2.52 pct。我们预计公司盈利能力下降主要系毛利率承压及市场费用持续投入所致。

- 1) 毛利率端，Q3 毛利率 43.07% (-1.41 pct)，预计主要系原材料涨价所致。
- 2) 费用方面，Q3 销售费用率 26.81% (+4.13 pct)，预计主要系新品上市，公司战略性市场推广投入力度持续，及头程海运运费提升所致。管理费用率 8.27% (-0.23 pct)、研发费用率 5.66% (+0.04 pct) 及财务费用率 0.27% (-1.03 pct) 维持稳定。

□ 存货储备翻倍，账上现金流充裕

Q3 公司经营性净现金流为 -0.57 亿元，应收款项 7.97 亿 (+15.45%)；存货 30.21 亿 (+96.29%)，预计为 Q4 旺季备货准备；公司货币资金 50.61 亿 (+3.28%)，现金流充裕。

□ Q4 多个新品上市，旺季收入、利润望边际改善

十月份公司多品牌新品上市，其中包括 Eufy 品牌旗下扫地机器人新品 RoboVac X8、手持吸尘器新品 H30 Mate，以及 Soundcore 旗下 TWS 新品 Liberty 2 Pro 等。随着供应链紧张情况缓解，上市新品、购物旺季等有望推动 Q4 业绩爆发。公司边际加强控费情况下，利润率有望提升。

□ 盈利预测与估值

公司 Q3 营收放缓，持续费用投入下利润端承压，20Q4 因为 Prime Day 基数也偏高，因此我们下调盈利预测。预计 2021-2023 年营收 131.04/176.77/232.63 亿元，同增 40.1%/34.9%/31.6%，归母净利润 10.96/14.50/18.73 亿元，同增 28.0%/32.3%/29.2%，当前市值分别对应 37.4X/28.3X/21.9X 市盈率。预计小非解禁仍将对股价形成一定时期的压制，公司进入可以积极考虑布局的估值区间，维持买入评级。

□ 风险提示：跨境头程运费涨价持续；新品销量不及预期

评级

买入

上次评级 买入
 当前价格 100.93 元

单季度业绩

元/股

Q4/2020	0.80
Q1/2021	0.50
Q2/2021	0.50
Q3/2021	0.58

公司简介

安克创新是一家多品类、全球化、全渠道的消费电子产品运营商。主营业务主要覆盖“浅海”消费电子产品，目前包括主品牌 Anker 旗下的充电类、Soundcore 旗下的无线音频类及 Eufy、Nebula 品牌下的智能硬件三类产品。

相关报告

- 1 《执著品质，沉淀品牌、放眼全球——安克创新首次覆盖深度报告》
2020.08.24
- 2 《安克创新：“浅海”3C 赛道的品牌化典范——安克创新深度报告》
2021.08.24

报告撰写人：于健

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	9,352.63	13,103.64	17,676.96	23,263.49
(+/-)	40.54%	40.11%	34.90%	31.60%
归母净利润	855.93	1,095.85	1,450.01	1,872.93
(+/-)	3.50%	28.03%	32.32%	29.17%
每股收益(元)	2.11	2.70	3.57	4.61
P/E	47.93	37.43	28.29	21.90

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	6,411	7,717	9,505	12,078	营业收入	9,353	13,104	17,677	23,263
现金	713	1,134	1,144	1,454	营业成本	5,251	7,269	9,756	12,849
应收账款	1,663	1,829	1,921	2,238	营业税金及附加	4	4	7	9
其它应收款	868	1,569	2,296	3,148	营业费用	2,248	3,487	4,762	6,196
预付账款	22	16	31	35	管理费用	283	399	533	684
存货	40	49	58	88	研发费用	567	735	1,023	1,418
其他	1,589	2,551	3,317	4,176	财务费用	71	42	49	103
非流动资产	572	558	604	613	资产减值损失	101	25	26	25
金额资产类	0	44	15	20	公允价值变动损益	65	21	28	34
长期投资	210	221	232	243	投资净收益	74	34	45	51
固定资产	54	54	56	56	其他经营收益	40	30	35	35
无形资产	12	15	18	21	营业利润	1,007	1,227	1,629	2,100
商誉	0	0	0	0	营业外收支	(17)	(8)	(11)	(12)
其他	295	224	283	273	利润总额	990	1,220	1,618	2,088
资产总计	6,983	8,275	10,109	12,691	所得税	95	111	151	192
流动负债	1,330	1,588	1,937	2,610	净利润	895	1,109	1,468	1,896
短期借款	113	38	50	67	少数股东损益	39	13	18	23
应付款项	566	1,057	1,256	1,758	归属母公司净利润	856	1,096	1,450	1,873
预收账款	0	26	28	28	EBITDA	1,002	1,210	1,601	2,066
其他	651	468	603	758	EPS (最新摊薄)	2.11	2.70	3.57	4.61
非流动负债	189	114	131	145	主要财务比率				
长期借款	5	5	5	5		2020A	2021E	2022E	2023E
其他	184	109	126	140	成长能力				
负债合计	1,519	1,703	2,068	2,755	营业收入	40.54%	40.11%	34.90%	31.60%
少数股东权益	65	79	96	119	营业利润	10.47%	21.90%	32.73%	28.90%
归属母公司股东权益	5,399	6,494	7,944	9,817	归属母公司净利润	3.50%	28.03%	32.32%	29.17%
负债和股东权益	6,983	8,275	10,109	12,691	获利能力				
					毛利率	43.85%	44.53%	44.81%	44.77%
					净利率	9.57%	8.46%	8.30%	8.15%
					ROE	22.98%	18.21%	19.84%	20.84%
					ROIC	15.82%	16.64%	17.95%	18.77%
					偿债能力				
					资产负债率	21.75%	20.57%	20.46%	21.71%
					净负债比率	8.08%	2.64%	2.80%	2.73%
					流动比率	4.82	4.86	4.91	4.63
					速动比率	3.62	3.25	3.19	3.03
					营运能力				
					总资产周转率	1.87	1.72	1.92	2.04
					应收帐款周转率	13.63	10.74	9.13	8.55
					应付帐款周转率	9.40	9.46	8.97	9.09
					每股指标(元)				
					每股收益	2.11	2.70	3.57	4.61
					每股经营现金	0.46	1.82	0.21	1.69
					每股净资产	13.28	15.98	19.55	24.16
					估值比率				
					P/E	47.93	37.43	28.29	21.90
					P/B	7.60	6.32	5.16	4.18
					EV/EBITDA	64.58	31.59	23.84	18.19

现金流量表				
单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	188	741	86	687
净利润	895	1109	1468	1896
折旧摊销	17	6	7	7
财务费用	71	42	49	103
投资损失	(74)	(34)	(45)	(51)
营运资金变动	(1455)	521	(571)	(412)
其它	734	(903)	(821)	(856)
投资活动现金流	(2993)	(194)	(41)	(293)
资本支出	(9)	(3)	(6)	(4)
长期投资	(209)	(53)	17	(16)
其他	(2775)	(138)	(52)	(273)
筹资活动现金流	2697	(126)	(35)	(84)
短期借款	113	(75)	13	17
长期借款	5	0	0	0
其他	2579	(51)	(47)	(101)
现金净增加额	(108)	421	11	310

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>