

# 安克创新 (300866.SZ) Q3 营收维持稳步增长，期待海运缓解下业绩修复

2021 年 10 月 31 日

——公司信息更新报告

**投资评级：买入（维持）**

日期	2021/10/29
当前股价(元)	93.15
一年最高最低(元)	205.00/90.90
总市值(亿元)	378.59
流通市值(亿元)	140.60
总股本(亿股)	4.06
流通股本(亿股)	1.51
近 3 个月换手率(%)	57.55

**股价走势图**

数据来源：聚源

**相关研究报告**

《公司信息更新报告-跨境风波下 2021H1 业绩延续高增，毛利率韧性足》 -2021.8.20

《公司深度报告-跨境电商行业风波下，安克创新龙头优势强化》 - 2021.8.13

《公司信息更新报告-Q3 业绩提速，看好 Q4 海外消费旺季带来业绩弹性》 - 2020.10.30

**吕明（分析师）**

lvming@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

**● Q3 营收维持稳步增长，期待后续海运缓解下业绩修复，维持“买入”评级**

2021 年前三季度，公司实现营收 84.25 亿元 (+39.99%)，归母净利润 6.46 亿元 (+21.17%)，扣非归母净利润 4.97 亿元 (+3.73%)，非经常性损益主要来自金融理财产品收入、股权投资公允价值变动。2021Q3 公司实现营收 30.55 亿元 (+22.63%)，归母净利润 2.37 亿元 (-7.40%)。考虑海运运价维持高位，我们下调盈利预测，预计 2021-2023 年归母净利润为 10.08/14.27/19.30 亿元 (原值为 12.48/17.30/22.66 亿元)，对应 EPS 为 2.48/3.51/4.75 元，当前股价对应 PE 为 37.6/26.5/19.6 倍，考虑后续海运运力情况缓解以及新品放量，维持“买入”评级。

**● Q3 境外收入增速有所放缓，线下渠道收入占比稳步提升**

(1) 分市场看，2021Q1-Q3 境外收入 81.43 亿元 (+36.91%)，Q3 境外收入 29.49 亿元 (+19.66%)，Q3 增速放缓或系海运运力紧张叠加 2020Q3 高基数。2021Q1-Q3 境内收入 2.82 亿元 (+296.76%)，Q3 境内收入 1.06 亿元 (+297.36%)，维持高增主系新品推广以及加速国内市场布局。(2) 分渠道看，2021Q1-Q3 线上收入 54.22 亿元(+29.24%)，线下收入 29.62 亿元(+63.30%)，线下占比提升至 35.33%。

**● 原材料价格上涨+海运费用上涨致盈利能力承压明显**

受原材料涨价影响，2021Q1-Q3 公司毛利率 44.22% (-0.49pcts)，Q3 毛利率 43.07% (-1.41pcts)。Q1-Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别 +3.93/+0.10/-0.31/-0.1pcts，Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别 +4.13/-0.27/+0.04/-1.03pcts，销售费用率上升明显主系海运成本维持高位。综合影响下 2021Q1-Q3 净利率 7.66% (-1.19pcts)，Q3 净利率 7.77% (-2.52 pcts)，净利率短期承压明显。

**● 新品上新频率加快，期待海运环境改善下营收、净利润边际改善**

新品方面，公司接连推出 Nano Pro 充电器、Eufy X8 扫地机、H30 手持吸尘器、Soundcore 新款旗舰 TWS 耳机以及 AnkerWork 会议系统。随着后续海运运力情况缓解，上市新品逐步实现放量，我们认为公司营收及利润增速有望边际改善。

**● 风险提示：海运费上涨、亚马逊平台规则趋严、新品市场反馈不及预期等。****财务摘要和估值指标**

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6,655	9,353	12,948	16,167	20,247
YOY(%)	27.2	40.5	38.4	24.9	25.2
归母净利润(百万元)	721	856	1,008	1,427	1,930
YOY(%)	68.8	18.7	17.8	41.5	35.3
毛利率(%)	49.9	43.9	52.5	53.0	53.2
净利率(%)	10.8	9.2	7.8	8.8	9.5
ROE(%)	36.3	16.4	16.6	19.9	22.0
EPS(摊薄/元)	1.77	2.11	2.48	3.51	4.75
P/E(倍)	52.5	44.2	37.6	26.5	19.6
P/B(倍)	19.3	7.0	6.2	5.3	4.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	2640	6411	7738	8845	11671	<b>营业收入</b>	6655	9353	12948	16167	20247
现金	879	713	3446	4239	6182	营业成本	3333	5251	6150	7598	9476
应收票据及应收账款	504	868	903	1385	1431	营业税金及附加	2	4	5	5	8
其他应收款	23	22	42	37	62	营业费用	2083	2939	4467	5529	6884
预付账款	11	40	30	59	52	管理费用	172	283	437	525	614
存货	1117	1589	1739	2273	2791	研发费用	394	567	796	986	1195
其他流动资产	105	3178	1295	534	655	财务费用	-10	71	-13	32	40
<b>非流动资产</b>	372	572	718	781	878	资产减值损失	-44	-79	-40	20	20
长期投资	0	210	278	347	416	其他收益	36	40	32	0	0
固定资产	45	54	85	103	120	公允价值变动收益	114	65	44	56	70
无形资产	7	12	15	17	20	投资净收益	28	74	44	37	46
其他非流动资产	320	295	340	313	321	资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	3012	6983	8456	9626	12549	<b>营业利润</b>	806	1007	1144	1597	2172
<b>流动负债</b>	941	1330	1861	1603	2544	营业外收入	3	1	1	13	5
短期借款	0	113	56	0	0	营业外支出	9	19	7	9	11
应付票据及应付账款	633	566	1059	803	1607	<b>利润总额</b>	800	990	1134	1602	2177
其他流动负债	308	651	643	706	756	所得税	78	95	109	154	210
<b>非流动负债</b>	86	189	187	184	182	<b>净利润</b>	722	895	1024	1448	1967
长期借款	0	14	12	9	7	少数股东损益	1	39	17	22	37
其他非流动负债	86	175	175	175	175	<b>归母净利润</b>	721	856	1008	1427	1930
<b>负债合计</b>	1027	1519	2048	1787	2726	EBITDA	786	993	1361	1848	2423
少数股东权益	22	65	82	102	139	EPS(元)	1.77	2.11	2.48	3.51	4.75
股本	365	406	406	406	406	<b>主要财务比率</b>	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	438	3022	3022	3022	3022	<b>成长能力</b>					
留存收益	1118	1974	2615	3450	4652	营业收入(%)	27.2	40.5	38.4	24.9	25.2
<b>归属母公司股东权益</b>	1964	5399	6322	7727	9667	营业利润(%)	60.8	25.0	13.6	39.6	36.0
负债和股东权益	3012	6983	8456	9626	12549	归属于母公司净利润(%)	68.8	18.7	17.8	41.5	35.3
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	49.9	43.9	52.5	53.0	53.2
						净利率(%)	10.8	9.2	7.8	8.8	9.5
						ROE(%)	36.3	16.4	16.6	19.9	22.0
						<b>偿债能力</b>					
						ROIC(%)	34.9	15.6	18.6	21.0	22.1
						资产负债率(%)	34.1	21.8	24.2	18.6	21.7
						净负债比率(%)	-42.5	-8.1	-50.5	-52.1	-61.4
						流动比率	2.8	4.8	4.2	5.5	4.6
						速动比率	1.5	2.5	2.8	3.6	3.1
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	2.6	1.9	1.7	1.9	2.0
						应收账款周转率	15.6	13.6	14.6	14.1	14.4
						应付账款周转率	6.4	8.8	7.6	8.2	7.9
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	1.77	2.11	2.48	3.51	4.75
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.94	0.46	5.77	0.91	5.71
						每股净资产(最新摊薄)	4.83	13.28	14.96	17.67	21.62
						<b>估值比率</b>					
						P/E	52.5	44.2	37.6	26.5	19.6
						P/B	19.3	7.0	6.2	5.3	4.3
						EV/EBITDA	47.1	36.1	32.3	23.8	17.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上;
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%;
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在 -5% ~ +5%之间波动;
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现;
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平;
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号  
楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号  
楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn