



安克创新(300866)

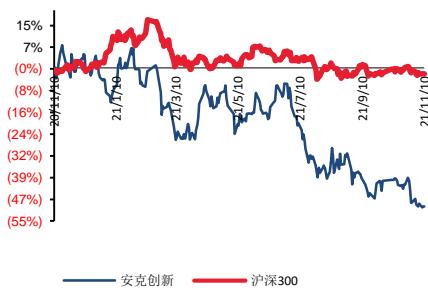
目标价：125.8

昨收盘：90.6

电子 其他电子

## 成本上涨致利润短期承压，Q4 旺季增速有望回升

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	997/997
总市值/流通(百万元)	12,347/12,347
12 个月最高/最低(元)	13.09/8.09

### 相关研究报告：

安克创新(300866)《全渠道多品类齐发展，高质量稳增速有望延续》—2021/08/21

**证券分析师：王凌涛**

电话：021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519110001

**证券分析师：沈钱**

电话：021-58502206-8008

E-MAIL: shenqian@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190119110024

**事件：**公司 2021 年前三季度实现营业收入 84.25 亿元，同比增长 39.99%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.46 亿元，同比增长 21.17%，其中扣除非经常性损益后的净利润为 4.97 亿元，同比增长 3.73%。

**营收增长符合预期，盈利能力短期下滑。**公司 2021 年第三季度实现营收 30.55 亿元，同比增长 22.64%；归母净利润 2.37 亿元，同比下滑 7.42%。（1）公司营收增长稳健，但三季度受到海运费用及原材料价格上涨的因素影响导致毛利率下降。Q3 单季毛利率为 43.08%，同比下降 1.4 pct；Q1-Q3 的毛利率为 44.23%，同比下降 0.5 pct。（2）前三季度费用端大幅增长，导致净利率下滑明显。Q1-Q3 销售费用涨幅最大，约 64%，销售费用率提升 3.9 pct 至 27%；主要来源于新品上市所产生的推广费用的增加，以及海运成本的上涨。（3）以上原因一定程度上造成了净利率的短期承压，前三季度归母净利率为 7.67%，同比下降 1.19 pct。随着海运费用企稳，且公司为 Q4 旺季已提前做好了充足的存货准备，全年盈利能力有望恢复。

**全渠道有序扩张，境内成绩亮眼。**基于多年的海外市场耕耘积累，公司持续加大新渠道的投入，重点开拓线下渠道，同时提升新兴市场的市场份额。（1）线上线下齐发力。前三季度线上、线下渠道营收分别为 54.22 亿元、29.62 亿元；占总营收的比例为 65%、35%。公司去年进入的日本便利店，以及今年成功入驻加拿大的四大商超，为线下业绩快速增长起到了强有力的助推作用，前三季度线下营收占比较去年同期增长 5.14 pct。（2）本土化和差异化竞争取得成效。在新兴市场的开拓中，安克以中国市场作为主战场，并且采取因地制宜的产品和运营策略。产品方面，通过高质量和轻奢设计精准定位中高端客户群体。推广方面，通过大量的 IP 联名、社交媒体等方式，与消费者建立了紧密的连接，进而大大提升了消费者为产品溢价买单的意愿。因此，前三季度安克的中国市场增速显著，Q1-Q3 境内营收约 2.8 亿元，大幅增长 297%。即使如此，安克在中国的市占率仍旧偏低，未来成长空间明确。

**围绕四大核心品牌，打造多品牌生态圈。**公司四大核心品牌 Anker、Soundcore、Eufy 和 Nebula 覆盖了充电类、智能影音类、智能家居类产品，在国际上均享有较高的知名度和美誉度。报告期内，公司发布了

多款新品，包括 Anker Nano Pro 充电器、Eufy 扫拖一体机等，皆得到了市场的积极反馈。安克之所以能不断的推出爆品，是因为公司全面掌控了从前期的市场挖掘、产品开发到消费者反馈的全流程，并且通过不断的微创新直击消费者的痛点。公司注重研发，Q1-Q3 的研发费用约为 4.99 亿元，同比增长 32.96%，处于行业较高水平。未来将持续加强研发投入，紧密围绕已有的成熟产品不断扩宽产品品类，最终实现产品互联，打造多维度产品平台，更好的服务于消费者。

**盈利预测和评级：给予增持评级。**安克创新前三季度在受到汇率波动、原材料涨价、海运紧张等多重因素的影响下，业绩仍有尚佳成长表现。我们认为随着市场多重风险逐渐边际效应递减，公司三季度推出多款新品和 Q4 旺季的到来，四季度业绩有望恢复较佳增长。安克凭借敏捷的市场判断、以差异化创新、多元化品牌和全渠道发展的竞争优势，打开了属于自己的客户与市场空间。我们预测公司 2021-2023 年实现归母净利润分别为 11.84 亿、14.21 亿、17.64 亿元，当前市值对应 PE 分别为 38.39、19.94、24.17 倍，给予公司增持评级。

**风险提示：**1) 跨界运费及原材料涨价持续；2) 国际贸易摩擦及汇率波动风险；2) 新品及渠道拓展不及预期；3) 库存风险。

#### ■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	9353	13500	18099	23999
(+/-%)	40.54	44.34	34.07	32.60
净利润(百万元)	856	1184	1421	1764
(+/-%)	23.99	38.39	19.94	24.17
摊薄每股收益(元)	2.11	2.91	3.50	4.34
市盈率(PE)	43.02	31.09	25.92	20.87

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	879	713	2,367	3,566	5,207	营业收入	6,655	9,353	13,500	18,099	23,999
应收和预付款项	515	930	1,873	2,003	2,215	营业成本	3,333	5,251	7,479	10,012	13,252
存货	1,117	1,589	1,810	2,195	1,947	营业税金及附加	2	4	6	9	11
其他流动资产	105	3,178	1,600	1,430	1,620	销售费用	2,083	2,248	3,307	4,507	5,928
流动资产合计	2,617	6,411	7,650	9,194	10,989	管理费用	566	850	1,255	1,882	2,616
长期股权投资	0	210	310	440	530	财务费用	(10)	71	72	55	88
投资性房地产	24	22	20	17	14	资产减值损失	(44)	(79)	(31)	(31)	(31)
固定资产	45	54	77	100	123	投资收益	28	74	100	130	90
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	114	65	0	0	0
无形资产	7	12	16	22	31	营业利润	806	1,007	1,447	1,732	2,162
长期待摊费用	8	8	4	0	0	其他非经营损益	(6)	(17)	(8)	(8)	(8)
其他非流动资产	288	265	310	306	296	利润总额	800	990	1,439	1,724	2,154
资产总计	2,990	6,983	8,387	10,080	11,983	所得税	78	95	201	239	310
短期借款	0	113	128	116	103	净利润	722	895	1,238	1,485	1,844
应付和预收款项	818	945	1,224	1,394	1,466	少数股东损益	1	39	54	65	80
长期借款	0	14	16	22	12	归母股东净利润	721	856	1,184	1,421	1,764
其他负债	87	267	131	167	167						
负债合计	905	1,338	1,499	1,698	1,747	预测指标					
股本	365	406	406	406	406		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	438	3,022	3,022	3,022	3,022	毛利率	49.91%	43.85%	44.60%	44.68%	44.78%
留存收益	1,160	1,970	3,154	4,575	6,339	销售净利率	10.85%	9.57%	9.17%	8.21%	7.68%
归母公司股东权益	1,964	5,399	6,583	8,004	9,768	销售收入增长率	27.19%	40.54%	44.34%	34.07%	32.60%
少数股东权益	22	65	119	184	264	EBIT 增长率	58.71%	23.87%	43.87%	17.95%	23.82%
股东权益合计	1,986	5,464	6,702	8,188	10,032	净利润增长率	69.11%	23.99%	38.39%	19.94%	24.17%
负债和股东权益	2,890	6,802	8,201	9,886	11,779	ROE	0.37	0.16	0.18	0.18	0.18
现金流量表(百万)						ROA	0.26	0.14	0.17	0.17	0.17
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROIC	0.72	0.61	0.34	0.33	0.37
经营性现金流	381	245	663	1,233	1,669	EPS(X)	1.77	2.11	2.91	3.50	4.34
投资性现金流	8	(2,993)	1,016	(97)	(97)	PE(X)	51.07	43.02	31.09	25.92	20.87
融资性现金流	(136)	2,697	(24)	63	69	PB(X)	18.75	6.82	5.59	4.60	3.77
现金增加额	268	(105)	1,655	1,199	1,641	PS(X)	5.53	3.94	2.73	2.03	1.53
						EV/EBITDA(X)	40.38	35.08	24.27	19.98	15.50

资料来源：WIND, 太洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafzl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES



### 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761

传真: (8610) 88321566

### 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。