

安克创新 (300866.SZ) 股权激励绑定核心骨干，看好 2022 年业绩修复

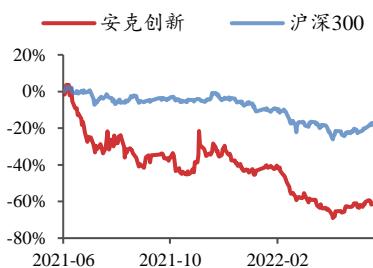
2022 年 06 月 22 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2022/6/22
当前股价(元)	61.40
一年最高最低(元)	178.78/49.69
总市值(亿元)	249.55
流通市值(亿元)	92.68
总股本(亿股)	4.06
流通股本(亿股)	1.51
近 3 个月换手率(%)	90.81

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-负面因素改善叠加新品频出，看好 2022 年业绩修复》
-2022.6.5

《公司信息更新报告-2022Q1 业绩承压，看好费用投放收效+海运费下降等带来净利率改善》-2022.4.27

《公司信息更新报告-2021Q4 成本压力延续，静待海运缓解下业绩修复》-
2022.4.12

吕明（分析师）

lvming@kysec.cn

证书编号: S0790520030002

周嘉乐（分析师）

zhoujiale@kysec.cn

证书编号: S0790522030002

陆帅坤（联系人）

lushuaikun@kysec.cn

证书编号: S0790121060033

● 股权激励叠加外部负面因素改善，看好公司业绩修复，维持“买入”评级

公司发布限制性股票激励计划草案，拟向不超过 426 名激励对象授予 649 万股，激励对象涵盖公司核心技术及业务人员（包含外籍人员），考核目标为 2022-2024 年营收同比增长率不低于 15%。考虑到此次激励对象涵盖核心技术骨干，有助于稳定人才队伍及促进业绩修复，叠加外部负面因素改善，我们维持盈利预测不变，预计 2022-2024 年公司归母净利润 12.55/15.65/19.57 亿元，对应 EPS 为 3.09/3.85/4.82 元，当前股价对应 PE 为 19.9/15.9/12.7 倍，维持“买入”评级。

● 此次股权激励特点：以核心技术及业务人员为主、考核目标夯实

2022 年 6 月 21 日公司发布限制性股票激励计划（草案），拟向 426 人共计授予 649 万股，首次授予价格为 40 元/股。此次股权激励有两大特点：(1) 覆盖面广：激励对象约占公司研发人员总数 1/3，其中 423 人为公司核心技术及业务人员，且包含部分外籍员工，稳定核心人才队伍的同时有助于促进公司全球化拓展。(2) 考核目标夯实：本次激励考核分为公司层面和个人层面，其中公司层面目标 2022-2024 年营收增长率均不低于 15%。此次激励针对公司层面和个人层面均有考核，考核目标夯实长期增长，叠加负面因素改善，看好长期增长。预计此次激励首次授予部分共需摊销 1.34 亿元，2022-2025 年分别摊销 0.42/0.58/0.26/0.07 亿元。

● 外部负面因素改善，充电品类历久弥新，新品频出，长期配置价值显现

人民币贬值、海运运价回落带来业绩弹性：(1) 贬值周期下中性预期公司外币净资产将带来约 1 亿元汇兑收益。(2) 据 CCFI 运价指数，若运价走势延续当前表现，预期下半年公司海运成本有望同比下降。若公司保持 10% 均价提升幅度，2022Q2 毛利率将边际改善，2022 年毛利率将显著改善。考核目标夯实公司长期内生增长动力，产品升级迭代等举措或带动产品均价提升，预期较好支撑公司毛利改善。当前海外旅行需求复苏，核心充电品类有望延续亮眼表现。新品类频出，聚焦浅海品类下具备较强产品竞争力，研发投入或逐步收效，长期配置价值显现。

● 风险提示：海外旅行需求放缓；新品类增长不及预期；海运运价反弹等。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	9,353	12,574	15,352	18,471	22,183
YOY(%)	40.5	34.4	22.1	20.3	20.1
归母净利润(百万元)	856	982	1,255	1,565	1,957
YOY(%)	18.7	14.7	27.9	24.7	25.0
毛利率(%)	43.9	35.7	38.7	39.0	39.3
净利率(%)	9.2	7.8	8.2	8.5	8.8
ROE(%)	16.4	16.7	18.4	19.0	19.6
EPS(摊薄/元)	2.11	2.42	3.09	3.85	4.82
P/E(倍)	29.2	25.4	19.9	15.9	12.7
P/B(倍)	4.6	4.1	3.6	3.0	2.5

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	6411	7073	8317	10308	11295	营业收入	9353	12574	15352	18471	22183
现金	713	1163	2888	3431	5124	营业成本	5251	8082	9411	11267	13465
应收票据及应收账款	868	1092	755	1644	1349	营业税金及附加	4	5	5	7	9
其他应收款	22	34	29	51	49	营业费用	2248	2445	3224	3787	4481
预付账款	40	81	36	95	54	管理费用	283	374	522	573	688
存货	1589	2061	2529	3035	2461	研发费用	567	778	1090	1293	1553
其他流动资产	3178	2643	2080	2053	2257	财务费用	71	46	-77	92	111
非流动资产	572	1401	1360	1564	1694	资产减值损失	-79	-87	5	4	4
长期投资	210	271	340	411	484	其他收益	40	53	47	50	48
固定资产	54	82	240	290	362	公允价值变动收益	65	43	55	69	58
无形资产	12	15	16	18	19	投资净收益	74	258	156	194	232
其他非流动资产	295	1033	764	846	829	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	6983	8474	9677	11872	12990	营业利润	1007	1092	1430	1761	2211
流动负债	1330	1848	2087	2828	2127	营业外收入	1	7	4	3	3
短期借款	113	43	584	727	43	营业外支出	19	15	17	16	16
应付票据及应付账款	566	876	803	1207	1196	利润总额	990	1085	1417	1748	2198
其他流动负债	651	929	700	894	888	所得税	95	60	107	115	155
非流动负债	189	484	463	446	426	净利润	895	1024	1310	1633	2042
长期借款	14	105	84	68	47	少数股东损益	39	43	55	68	85
其他非流动负债	175	379	379	379	379	归母净利润	856	982	1255	1565	1957
负债合计	1519	2332	2550	3275	2553	EBITDA	991	1083	1409	1746	2161
少数股东权益	65	93	147	215	301	EPS(元)	2.11	2.42	3.09	3.85	4.82
股本	406	406	406	406	406	主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	3022	3030	3030	3030	3030	成长能力					
留存收益	1974	2630	3506	4599	5965	营业收入(%)	40.5	34.4	22.1	20.3	20.1
归属母公司股东权益	5399	6049	6980	8382	10136	营业利润(%)	25.0	8.5	30.9	23.1	25.5
负债和股东权益	6983	8474	9677	11872	12990	归属于母公司净利润(%)	18.7	14.7	27.9	24.7	25.0
						获利能力					
						毛利率(%)	43.9	35.7	38.7	39.0	39.3
						净利率(%)	9.2	7.8	8.2	8.5	8.8
						ROE(%)	16.4	16.7	18.4	19.0	19.6
						ROIC(%)	15.6	15.2	15.0	16.9	18.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	21.8	27.5	30.7	27.3	19.7
						净负债比率(%)	-8.1	-10.4	-18.0	-27.5	-39.2
						流动比率	4.8	3.8	3.3	3.7	5.3
						速动比率	2.5	1.9	2.1	2.3	3.7
						营运能力					
						总资产周转率	1.9	1.6	1.6	1.7	1.8
						应收账款周转率	13.6	12.8	12.5	12.5	12.5
						应付账款周转率	8.8	11.2	11.2	11.2	11.2
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	2.11	2.42	3.09	3.85	4.82
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	1.10	2.55	2.92	4.93
						每股净资产(最新摊薄)	13.28	14.88	17.17	20.62	24.94
						估值比率					
						P/E	29.2	25.4	19.9	15.9	12.7
						P/B	4.6	4.1	3.6	3.0	2.5
						EV/EBITDA	23.1	21.5	15.7	12.2	9.1

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。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