

安克创新 (300866.SZ)

美国通胀缓和短期提信心，中长期业绩存改善空间

2022 年 08 月 12 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

周嘉乐（分析师）

陆帅坤（联系人）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

lushuaikun@kysec.cn

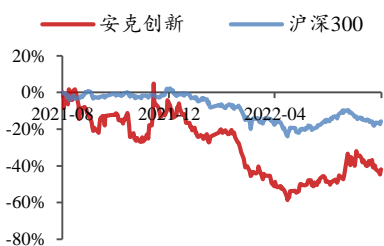
证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790121060033

日期	2022/8/11
当前股价(元)	70.36
一年最高最低(元)	129.75/49.69
总市值(亿元)	285.96
流通市值(亿元)	106.20
总股本(亿股)	4.06
流通股本(亿股)	1.51
近 3 个月换手率(%)	149.56

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《全氟化镓旗舰系列新品发布，充电品类历久弥新——公司信息更新报告》-2022.7.27

《股权激励绑定核心骨干，看好 2022 年业绩修复——公司信息更新报告》-2022.6.22

《负面因素改善叠加新品频出，看好 2022 年业绩修复——公司信息更新报告》-2022.6.5

● 美国通胀缓和短期提信心，中长期业绩存改善空间，维持“买入”评级

2022 年美国发布 7 月 CPI 指数，增速环比回落，同时消费者通胀预期高位下降，释放通胀拐点信号。美国零售商亚马逊 2022Q2 收入超预期，7 月美国消费者信心指数筑底回升，高通胀缓和下海外需求压力或边际缓解。此外海运和原材料成本等负面因素在 2022 年均较为明显的改善，叠加公司持续研发创新，推动产品升级迭代，公司盈利能力有望触底回升，我们维持盈利预测不变，不考虑信托坏账损失下预计 2022-2024 年归母净利润 11.53/14.57/18.05 亿元，对应 EPS 为 2.84/3.59/4.44 元，当前股价对应 PE 为 24.8/19.6/15.8 倍，维持“买入”评级。

● 大宗商品回落、供应链缓解致美国通胀缓和，或提振消费刺激出口

(1) 能源价格下降是本轮通胀压力缓解的主因，油价高位下降或进一步刺激出行需求恢复。此外 7 月全球供应链压力指数降至 2021 年以来最低水平，全球供应链压力缓解一方面成本上利好出口企业，另一方面有望缓解美国进口价格。(2) 美国零售商亚马逊 Q2 业绩强韧性，美国消费者信心指数筑底回升，高通胀缓和或将带来消费复苏机会：2022Q2 亚马逊收入同比+7%，表现好于公司指引，亚马逊预计 2022Q3 收入增长 13%-17%，主要受益于 Prime Day 推动，Bloomberg 预计亚马逊 Prime Day 销售额同比增长约 17%。此外，美国 6 月消费信贷超预期增长 401.54 亿美元，整体消费需求仍存，7 月密歇根大学消费信心指数录得 51.5，止跌回升。伴随高通胀缓解逐步传导至下游消费品，被抑制的需求有望得到释放。

● 旅游出行恢复利好核心充电品类，通胀缓和或带动可选消费需求回暖

受益出行需求恢复以及推新向上拓宽价格带，核心充电品类有望超市场预期增长。此前高通胀影响下无线音频、扫地机、投影仪等可选消费品需求受到一定抑制，2021 年合计占比约 40%，通胀缓和趋势下中长期有望提振收入增长。此外亚马逊占公司 2021 年比重约 55%，亚马逊增长企稳短期或提升市场信心。业绩端继续看好海运成本和原材料成本回落，关税豁免及人民币贬值带动盈利修复。

● 风险提示：海外消费需求持续疲弱；海运运价反弹；新品拓展不及预期等。

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	14,502	17,489	20,899
YOY(%)	40.5	34.4	15.3	20.6	19.5
净利润(百万元)	856	982	1,153	1,457	1,805
YOY(%)	18.7	14.7	17.4	26.4	23.9
毛利率(%)	43.9	35.7	38.7	39.0	39.3
净利率(%)	9.2	7.8	7.9	8.3	8.6
ROE(%)	16.4	16.7	17.1	18.2	18.7
EPS(摊薄/元)	2.11	2.42	2.84	3.59	4.44
P/E(倍)	33.4	29.1	24.8	19.6	15.8
P/B(倍)	5.3	4.7	4.2	3.5	2.9

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
流动资产	6411	7073	8367	10009	10813
现金	713	1163	2728	3249	4506
应收票据及应收账款	868	1092	1229	1570	1774
其他应收款	22	34	25	50	44
预付账款	40	81	30	94	46
存货	1589	2061	2275	2993	2185
其他流动资产	3178	2643	2080	2053	2257
非流动资产	572	1401	1291	1498	1627
长期投资	210	271	340	411	484
固定资产	54	82	189	239	308
无形资产	12	15	16	18	19
其他非流动资产	295	1033	746	831	817
资产总计	6983	8474	9657	11507	12440
流动负债	1330	1848	2177	2685	1958
短期借款	113	43	799	602	43
应付票据及应付账款	566	876	711	1193	1071
其他流动负债	651	929	668	889	845
非流动负债	189	484	460	444	423
长期借款	14	105	82	65	45
其他非流动负债	175	379	379	379	379
负债合计	1519	2332	2637	3129	2382
少数股东权益	65	93	143	206	285
股本	406	406	406	406	406
资本公积	3022	3030	3030	3030	3030
留存收益	1974	2630	3435	4452	5711
归属母公司股东权益	5399	6049	6877	8172	9774
负债和股东权益	6983	8474	9657	11507	12440

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	188	449	1203	833	2088
净利润	895	1024	1203	1521	1884
折旧摊销	16	23	27	43	58
财务费用	71	46	-73	87	104
投资损失	-74	-258	-156	-194	-232
营运资金变动	-648	-430	145	-543	348
其他经营现金流	-72	44	56	-82	-73
投资活动现金流	-2993	391	-67	149	56
资本支出	30	207	152	51	65
长期投资	-7	-384	-69	-73	-74
其他投资现金流	-2970	214	17	127	48
筹资活动现金流	2697	-361	-327	-265	-328
短期借款	113	-70	0	0	0
长期借款	14	92	-24	-16	-21
普通股增加	41	0	0	0	0
资本公积增加	2584	7	0	0	0
其他筹资现金流	-55	-391	-303	-249	-307
现金净增加额	-162	443	810	717	1817

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	9353	12574	14502	17489	20899
营业成本	5251	8082	8890	10668	12686
营业税金及附加	4	5	5	7	8
营业费用	2248	2445	3067	3585	4243
管理费用	283	374	493	560	669
研发费用	567	778	1059	1250	1484
财务费用	71	46	-73	87	104
资产减值损失	-79	-87	4	3	4
其他收益	40	53	47	50	48
公允价值变动收益	65	43	55	69	58
投资净收益	74	258	156	194	232
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	1007	1092	1315	1641	2040
营业外收入	1	7	4	3	3
营业外支出	19	15	17	16	16
利润总额	990	1085	1301	1628	2027
所得税	95	60	98	107	143
净利润	895	1024	1203	1521	1884
少数股东损益	39	43	50	63	79
归属母公司净利润	856	982	1153	1457	1805
EBITDA	991	1083	1299	1626	1990
EPS(元)	2.11	2.42	2.84	3.59	4.44
主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	40.5	34.4	15.3	20.6	19.5
营业利润(%)	25.0	8.5	20.4	24.8	24.3
归属于母公司净利润(%)	18.7	14.7	17.4	26.4	23.9
获利能力					
毛利率(%)	43.9	35.7	38.7	39.0	39.3
净利率(%)	9.2	7.8	7.9	8.3	8.6
ROE(%)	16.4	16.7	17.1	18.2	18.7
ROIC(%)	15.6	15.2	14.5	16.1	17.6
偿债能力					
资产负债率(%)	21.8	27.5	27.3	27.2	19.1
净负债比率(%)	-8.1	-10.4	-21.7	-26.9	-40.7
流动比率	4.8	3.8	3.8	3.7	5.5
速动比率	2.5	1.9	2.5	2.3	3.9
营运能力					
总资产周转率	1.9	1.6	1.6	1.7	1.7
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	2.84	3.59	4.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	1.10	2.96	2.05	5.14
每股净资产(最新摊薄)	13.28	14.88	16.92	20.11	24.05
估值比率					
P/E	33.4	29.1	24.8	19.6	15.8
P/B	5.3	4.7	4.2	3.5	2.9
EV/EBITDA	26.8	24.8	19.9	15.5	11.8

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（underperform）	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（underperform）	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方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