



2022-08-25

公司点评报告

增持/维持

安克创新(300866)

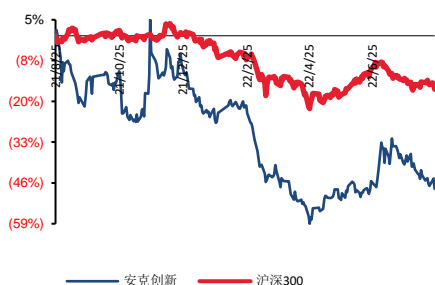
目标价: 85

昨收盘: 63.36

电子 消费电子

## 充电品类业绩表现亮眼,新品频出持续引领充电市场

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

|               |              |
|---------------|--------------|
| 总股本/流通(百万股)   | 406/151      |
| 总市值/流通(百万元)   | 25,751/9,564 |
| 12 个月最高/最低(元) | 128.87/50.80 |

### 相关研究报告:

安克创新(300866)《境内市场加速拓展,盈利能力短期承压》--2022/05/01

安克创新(300866)《营收增长符合预期,持续推进多品类布局+全渠道扩张》--2022/04/13

安克创新(300866)《成本上涨致利润短期承压, Q4 旺季增速有望回升》--2021/11/10

### 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

### 研究助理: 欧佩

电话: 021-58502206

E-MAIL: oupei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190121090001

**事件:** 公司 2022 年上半年实现营收 58.87 亿元, 同比增长 9.62%; 归母净利润 5.76 亿元, 同比增长 41.01%; 扣非归母净利润 3.06 亿元, 同比增长 1.94%。2022 年 Q2 实现营收 30.23 亿元, 同比增长 2.68%; 归母净利润 3.77 亿元, 同比增长 84.90%; 扣非净利润 1.48 亿元, 同比增长 5.12%。

**充电品类业绩表现亮眼, 新品拓展不断。** 充电品类是公司的传统产品, 先进的充电技术亦是公司的核心竞争力所在, 报告期内公司充电类产品实现收入 29.45 亿元, 同比增长 24.18%, 占总营收的 50.02%。其中, Anker MagGo 磁吸无线充系列广受欢迎, 以及公司首个功率 500 Wh 以上的户外储能产品 Anker 757 户外电源(PowerHouse 1229 Wh)也贡献了较快的增速。随着海外疫情恢复步伐加快, 消费者出行需求增加, 充电类产品快速增长态势将延续。值得一提的是, 公司充电类产品的毛利率较去年同期相比提升了 4.53 个百分点, 可见公司近年持续攀升的研发投入所产生的效益逐渐显现, 新品迭出且不断向中高端产品迭代, 品牌影响力显著提升。

智能创新类产品、无线音频类产品分别实现营收 16.68 亿/12.10 亿元, 同比变动-3.37%/-2.75%; 营收下滑主要因为上半年海外市场需求放缓以及新品推出周期受拖累。公司研发的多款新品预计将在下半年推出, 如登顶海外众筹平台 Kickstarter 3D 打印机众筹金额历史第一的 AnkerMake M5 打印机, 将于 2022 年下半年正式推向市场; 公司也将不断开拓音频产品的应用场景, 如运动耳机、户外音箱等。公司凭借技术、品牌及渠道等优势, 不断推出技术前瞻、全功能、高品质的充电产品; 通过对目标客户的深度剖析, 提升终端用户的体验感, 进而不断扩大忠实用户群体体量, 为公司未来长期稳健发展提供保障。

**成本端压力缓解, 坚持高研发降低外部风险。** 公司综合毛利率为 39.37%, 同比增加 2.14%。2022 年以来, 海运运费持续下滑、原材料价格有所回落使成本端压力得到缓解, 其中境内外毛利率均有所增长, 分别为 38.86%和 39.39%, 同比增长 4.25%和 2.07%。但海外受地缘政治冲突、汇率波动影响较大, 因此海外各地区的营收增速表现差异较大。中东地区增速最快, 约 42.29%; 其次是其他地区、中国大陆、北美市场, 增速分别为 20.02%、16.99%和 13.05%。而欧洲及日本市场因欧元及日元持续走弱, 增速不及预期, 分别为 0.69%和-6.20%。尽管

面对全球宏观经济下行压力, 公司仍坚持高研发投入, 报告期内公司研发投入费用约 4.48 亿元, 研发费用率约 7.61%, 同比提升 1.54 个百分点。公司将不断夯实技术实力、构建多元化产品矩阵、完善多渠道布局, 以打造全球化的优质中国品牌。

**线上销售符合预期, 线下渠道拓展继续。**从线上渠道来看, 亚马逊平台仍为公司主要线上销售渠道, 2022 年公司在亚马逊平台上收入约 32.38 亿元, 同比增长 6.59%, 占总营收的 55.00%。尽管 2022 年亚马逊 Prime Day 由 6 月调整至 7 月, 但公司在亚马逊平台的收入仍旧实现了一定的增长。据亚马逊统计, 于为期两天的会员日期间 Prime 会员全球购买商品超 3 亿件, 同比增长 20%。据 Digital Commerce 预测今年亚马逊全球销售额将再创新高, 达到 120 亿美元, 同比增长约 7.14%; 而消费者购买类目中消费电子产品和智能家居设备分别排名第 3 名和第 7 名。安克创新作为亚马逊平台重要的消费电子品牌, 往年单品在会员日期间表现突出, 预计今年 7 月份的 Prime Day 亦能交出亮眼的成绩。随着下半年即将迎来的秋季促销、黑五等节日促销活动, 公司将延续强势表现, 为公司全年业绩增长保驾护航。

其余主要第三方平台为天猫和京东等知名电商, 报告期内实现营收约 3.35 亿元, 同比增长 11.88%, 占总营收比例较小, 约 5.69%。另外, 公司的品牌独立站在报告期内实现快速增长, 营收同比上涨 30.03%。为降低对第三方平台的过度依赖, 公司的六大品牌均设有独立站点, 且未来将持续扩大独立站的收入占比, 最终使得线上销售渠道的结构得到不断优化。

线下方面, 截至中报, 公司在全球范围内覆盖的合作零售门店超 4 万家, 报告期内实现营业收入约 20.99 亿元, 同比增长 12.39%。在 2022 年上半年全球宏观经济下行的背景下, 公司线下拓展仍旧保持稳定推进, 由此可见公司线下门店运营能力之扎实, 公司未来将有序地开拓多国家/地区市场, 进一步推进全球化、全渠道的发展战略。

**氮化镓技术重大突破, 持续引领充电行业。**2022 年 7 月 26 日公司在新品发布会上公布了 4 项前沿的核心充电技术和 7 款旗舰产品。公司通过协同先进的氮化镓技术、自主研发的 PowerIQ 技术 4.0、AI 智能控温技术 2.0 和创新堆叠技术, 不断优化充电产品的性能, 进而改善用户的充电体验。在强大的技术支持下, 安克此次上新的 5 款应用全氮化镓多口快充系统的产品中, GaNPrime 全氮化镓 150W 充电器为性能最强大的产品之一, 在小巧美观的外形下, 不仅具备高达 150W 的总输出功率, 还配有 3 个 USB-C 接口和 1 个 USB-A 接口, 可同时为四台设备全速充电。下半年公司还将持续推出 GaNPrime 全氮化镓 240W 快充充电器和安克首个氮化镓户外移动电源。安克自 2018 年便领先推出了行业第一个氮化镓充电器, 经过多年的潜心研究, 已成为了全球第一的氮化镓充电器品牌。随着近年各大智能手机巨头相继取消随机

充电器, 同时各国/地区纷纷宣布 USB-C 充电接口的强制性标准, 未来快速、安全、环保充电趋势明确, 安克将继续引领充电行业开启全新的氮化镓时代。

**盈利预测与评级: 维持增持评级。**随着原材料、运费、关税及汇率等方面成本显著改善, 叠加疫情好转致使国内外需求逐渐回暖, 有助于全年业绩快速修复。未来公司将持续开拓多品类产品, 优化产品结构, 不断完善线上线下渠道及扩张多国家/地区销售网络, 以打开多维度成长曲线。公司重视人才团队的建设与管理, 今年 6 月份公布股权激励计划, 深度绑定核心人才, 既彰显了对公司长期成长的信心, 同时更为公司未来可持续发展奠定坚实基础, 因此我们预测公司 2022-2024 年有望实现净利润 13.18 亿、15.29 亿、17.81 亿元, 当前市值对应估值 19.54、16.84、14.46 倍, 维持公司增持评级。

**风险提示:** 1) 海运运费反弹风险; 2) 海外高通胀持续导致消费低迷; 3) 汇率剧烈波动风险; 4) 新品或市场拓展不及预期; 5) 行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

|           | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 12574 | 15566 | 18383 | 21243 |
| (+/-%)    | 34.44 | 23.80 | 18.10 | 15.56 |
| 净利润(百万元)  | 982   | 1318  | 1529  | 1781  |
| (+/-%)    | 14.48 | 32.45 | 16.03 | 16.47 |
| 摊薄每股收益(元) | 2.42  | 3.24  | 3.76  | 4.38  |
| 市盈率(PE)   | 26.23 | 19.54 | 16.84 | 14.46 |

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)       |        |        |        |        |        |
|-----------|---------|-------|-------|--------|--------|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|           | 2020A   | 2021A | 2022E | 2023E  | 2024E  |               | 2020A  | 2021A  | 2022E  | 2023E  | 2024E  |
| 货币资金      | 713     | 1,163 | 1,475 | 1,845  | 3,252  | 营业收入          | 9,353  | 12,574 | 15,566 | 18,383 | 21,243 |
| 应收和预付款项   | 930     | 1,206 | 1,425 | 1,682  | 1,910  | 营业成本          | 5,251  | 8,082  | 9,620  | 11,337 | 13,050 |
| 存货        | 1,589   | 2,061 | 2,214 | 2,769  | 2,557  | 营业税金及附加       | 4      | 5      | 6      | 7      | 8      |
| 其他流动资产    | 3,178   | 2,643 | 2,814 | 2,924  | 2,964  | 销售费用          | 2,248  | 2,445  | 2,864  | 3,447  | 4,015  |
| 流动资产合计    | 6,411   | 7,073 | 7,929 | 9,220  | 10,683 | 管理费用          | 850    | 1,153  | 1,525  | 1,802  | 2,103  |
| 长期股权投资    | 210     | 271   | 273   | 276    | 279    | 财务费用          | 71     | 46     | 34     | 28     | 7      |
| 投资性房地产    | 22      | 14    | 12    | 11     | 9      | 资产减值损失        | (79)   | (87)   | (45)   | (30)   | (21)   |
| 固定资产      | 54      | 82    | 114   | 132    | 157    | 投资收益          | 74     | 258    | 2      | 3      | 3      |
| 在建工程      | 0       | 0     | 10    | 18     | 7      | 公允价值变动        | 65     | 43     | 31     | 43     | 53     |
| 无形资产      | 12      | 15    | 14    | 13     | 13     | 营业利润          | 1,007  | 1,092  | 1,586  | 1,840  | 2,141  |
| 长期待摊费用    | 8       | 24    | 14    | 2      | 2      | 其他非经营损益       | (17)   | (7)    | 5      | 4      | 6      |
| 其他非流动资产   | 265     | 995   | 751   | 789    | 804    | 利润总额          | 990    | 1,085  | 1,591  | 1,844  | 2,147  |
| 资产总计      | 6,983   | 8,474 | 9,118 | 10,459 | 11,952 | 所得税           | 95     | 60     | 234    | 270    | 314    |
| 短期借款      | 113     | 43    | 68    | 86     | 96     | 净利润           | 895    | 1,024  | 1,357  | 1,574  | 1,834  |
| 应付和预收款项   | 1,126   | 1,621 | 1,575 | 1,743  | 1,958  | 少数股东损益        | 39     | 43     | 39     | 45     | 53     |
| 长期借款      | 14      | 105   | 106   | 108    | 110    | 归母股东净利润       | 856    | 982    | 1,318  | 1,529  | 1,781  |
| 其他负债      | 267     | 563   | 306   | 391    | 413    |               |        |        |        |        |        |
| 负债合计      | 1,519   | 2,332 | 2,055 | 2,329  | 2,578  |               |        |        |        |        |        |
| 股本        | 406     | 406   | 406   | 406    | 406    | 预测指标          |        |        |        |        |        |
| 资本公积      | 3,022   | 3,030 | 3,030 | 3,030  | 3,030  |               | 2020A  | 2021A  | 2022E  | 2023E  | 2024E  |
| 留存收益      | 1,970   | 2,613 | 3,495 | 4,518  | 5,709  | 毛利率           | 43.85% | 35.72% | 38.20% | 38.33% | 38.57% |
| 归母公司股东权益  | 5,399   | 6,049 | 6,931 | 7,954  | 9,145  | 销售净利率         | 9.57%  | 8.15%  | 8.72%  | 8.56%  | 8.63%  |
| 少数股东权益    | 65      | 93    | 132   | 177    | 229    | 销售收入增长率       | 40.54% | 34.45% | 23.79% | 18.10% | 15.56% |
| 股东权益合计    | 5,464   | 6,142 | 7,063 | 8,130  | 9,374  | EBIT 增长率      | 23.87% | 10.39% | 44.92% | 15.75% | 15.63% |
| 负债和股东权益   | 6,983   | 8,474 | 9,118 | 10,459 | 11,952 | 净利润增长率        | 23.99% | 14.48% | 32.45% | 16.03% | 16.47% |
|           |         |       |       |        |        | ROE           | 0.16   | 0.16   | 0.19   | 0.19   | 0.19   |
|           |         |       |       |        |        | ROA           | 0.14   | 0.13   | 0.17   | 0.17   | 0.18   |
|           |         |       |       |        |        | ROIC          | 0.73   | 0.29   | 0.33   | 0.32   | 0.31   |
| 现金流量表(百万) |         |       |       |        |        | EPS (X)       | 2.11   | 2.42   | 3.24   | 3.76   | 4.38   |
|           | 2020A   | 2021A | 2022E | 2023E  | 2024E  | PE (X)        | 30.09  | 26.23  | 19.54  | 16.84  | 14.46  |
| 经营性现金流    | 245     | 423   | 602   | 751    | 1,887  | PB (X)        | 4.77   | 4.26   | 3.72   | 3.24   | 2.82   |
| 投资性现金流    | (2,993) | 391   | 100   | 77     | 51     | PS (X)        | 2.75   | 2.05   | 1.65   | 1.40   | 1.21   |
| 融资性现金流    | 2,697   | (361) | (389) | (459)  | (531)  | EV/EBITDA (X) | 23.85  | 21.40  | 14.73  | 12.64  | 10.44  |
| 现金增加额     | (105)   | 417   | 313   | 369    | 1,407  |               |        |        |        |        |        |

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 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    | 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       |
| 华北销售    | 常新宇 | 13269957563 | changxy@tpyzq.com      |
| 华东销售总监  | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com       |
| 华东销售    | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com         |
| 华东销售    | 胡亦真 | 17267491601 | huyz@tpyzq.com         |
| 华东销售    | 周许奕 | 13611858673 | zhouxuyi@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 李昕蔚 | 18846036786 | lixw@tpyzq.com         |
| 华南销售总监  | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com      |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhafl@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         |
| 华南销售    | 陈宇  | 17742876221 | cheny@tpyzq.com        |





## 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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 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。