

安克创新 (300866.SZ) 2022Q3 营收符合预期，费用阶段性增加挤压利润

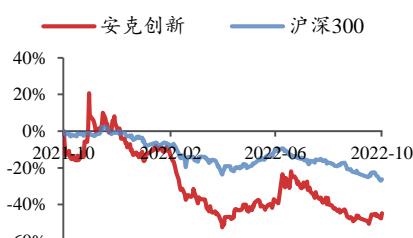
2022 年 10 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2022/10/26
当前股价(元)	58.16
一年最高最低(元)	128.87/49.69
总市值(亿元)	236.38
流通市值(亿元)	87.96
总股本(亿股)	4.06
流通股本(亿股)	1.51
近 3 个月换手率(%)	108.36

股价走势图



相关研究报告

《2022Q2 盈利能力触底回升，看好新品驱动业绩增长—公司信息更新报告》 -2022.8.26

《美国通胀缓和短期提振信心，中长期业绩存改善空间—公司信息更新报告》 -2022.8.12

《全氮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

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

● 2022Q3 营收增长符合预期，毛利率延续改善趋势，维持“买入”评级

2022Q1-Q3 公司实现营收 95.37 亿 (+13.19%)，归母净利润 8.3 亿元 (+28.6%)。2022Q3 实现营收 36.49 亿元 (+19.46%)，归母净利润 2.54 亿元 (+7.24%)，扣非归母净利润 2.28 亿元 (+15.83%)，单季度非经常性损益主要系计提未决诉讼支出增加，营收增速环比改善主系 prime day 错期。考虑到 2022Q2 公允价值变动收益，我们调整盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润 12.64/14.49/17.99 亿元（原值为 11.53/14.57/18.05 亿元），对应 EPS 为 3.11/3.56/4.43 亿元，当前股价对应 PE 为 18.7/16.3/13.1 倍，继续看好多品类赋能长期成长，维持“买入”评级。

● Prime Day 推动营收恢复较好增长，研发持续投入下新品频出赋能长期发展

充电品类，公司先后推出 GaNPrime™ 全氮化镓旗舰新品，定位苹果用户的快充全家桶系列以及高容量便携储能，预计 2022Q3 维持双位数增长。**扫地机品类**，公司先后推出集尘基站类扫地机 L35+ 以及 G40+ 系列产品，G40+ 拥有更高性价比，或逐步补齐短板，但考虑到行业需求疲软，预计营收增长仍有压力。**智能安防品类**，公司推出 eufycam 3 聚焦长续航差异化优势，预计维持较高双位数增长。**无线音频品类**，先后推出全新 Space 系列新品、睡眠耳机 A10 以及无线耳机 Liberty 4，考虑到行业竞争激烈及需求承压，预计维持平稳。产品持续创新迭代下预计均价保持增长。**展望后续**，继续看好多品类研发创新赋能长期增长。

● 海运成本回落带动毛利率延续改善趋势，费用阶段性增加致利润承压

2022Q3 公司毛利率 38.08%，可比口径下同比 +3.92pct，毛利率延续改善趋势，主系产品均价提升叠加海运成本压力较大幅度缓解。费用端，2022Q3 销售费用/管理费用/研发费用/财务费用率同比分别 +2.6pct/+0.6pct/+1.21pct/-0.45pct，销售费用率增幅环比 Q2 提升主系海外大促营销推广以及新品推广增加所致。综合影响下公司 2022Q3 净利率 6.97% (-0.79pct)，2022Q3 扣非净利率 6.25% (-0.2pct)。展望后续，继续看好产品推新以及海运成本压力缓解带动毛利率持续修复。

● 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
归母净利润(百万元)	856	982	1,264	1,449	1,799
YOY(%)	18.7	14.7	28.7	14.6	24.2
毛利率(%)	43.9	35.7	39.0	40.4	41.0
净利率(%)	9.2	7.8	8.7	8.3	8.6
ROE(%)	16.4	16.7	18.5	17.8	18.5
EPS(摊薄/元)	2.11	2.42	3.11	3.56	4.43
P/E(倍)	27.6	24.1	18.7	16.3	13.1
P/B(倍)	4.4	3.9	3.4	2.9	2.4

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	8345	9909	10876	营业收入	9353	12574	14502	17489	20899
现金	713	1163	2728	3249	4615	营业成本	5251	8082	8846	10424	12331
应收票据及应收账款	868	1092	1229	1570	1774	营业税金及附加	4	5	5	7	8
其他应收款	22	34	25	50	44	营业费用	2248	2445	3045	3585	4243
预付账款	40	81	30	94	46	管理费用	283	374	479	577	690
存货	1589	2061	2254	2893	2140	研发费用	567	778	1102	1469	1818
其他流动资产	3178	2643	2080	2053	2257	财务费用	71	46	29	87	104
非流动资产	572	1401	1291	1498	1627	资产减值损失	-79	-87	4	3	4
长期投资	210	271	340	411	484	其他收益	40	53	51	50	48
固定资产	54	82	189	239	308	公允价值变动收益	65	43	250	50	50
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	746	831	817	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	6983	8474	9636	11407	12503	营业利润	1007	1092	1448	1630	2031
流动负债	1330	1848	2040	2478	1921	营业外收入	1	7	4	3	3
短期借款	113	43	672	444	43	营业外支出	19	15	25	15	15
应付票据及应付账款	566	876	703	1157	1043	利润总额	990	1085	1427	1618	2020
其他流动负债	651	929	665	877	835	所得税	95	60	108	106	143
非流动负债	189	484	460	444	423	净利润	895	1024	1319	1512	1877
长期借款	14	105	82	65	45	少数股东损益	39	43	55	63	78
其他非流动负债	175	379	379	379	379	归属母公司净利润	856	982	1264	1449	1799
负债合计	1519	2332	2500	2922	2345	EBITDA	991	1083	1420	1608	1976
少数股东权益	65	93	148	211	289	EPS(元)	2.11	2.42	3.11	3.56	4.43
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	3512	4523	5778	营业收入(%)	40.5	34.4	15.3	20.6	19.5
归属母公司股东权益	5399	6049	6988	8274	9870	营业利润(%)	25.0	8.5	32.6	12.6	24.6
负债和股东权益	6983	8474	9636	11407	12503	归属于母公司净利润(%)	18.7	14.7	28.7	14.6	24.2
						获利能力					
						毛利率(%)	43.9	35.7	39.0	40.4	41.0
						净利率(%)	9.2	7.8	8.7	8.3	8.6
						ROE(%)	16.4	16.7	18.5	17.8	18.5
现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	ROIC(%)	15.6	15.2	16.0	16.0	17.3
经营活动现金流	188	449	1237	884	2047	偿债能力					
净利润	895	1024	1319	1512	1877	资产负债率(%)	21.8	27.5	25.9	25.6	18.8
折旧摊销	16	23	27	43	58	净负债比率(%)	-8.1	-10.4	-23.1	-28.4	-41.3
财务费用	71	46	29	87	104	流动比率	4.8	3.8	4.1	4.0	5.7
投资损失	-74	-258	-156	-194	-232	速动比率	2.5	1.9	2.6	2.5	4.1
营运资金变动	-648	-430	156	-502	305	营运能力					
其他经营现金流	-72	44	-138	-62	-65	总资产周转率	1.9	1.6	1.6	1.7	1.7
投资活动现金流	-2993	391	128	130	48	应收账款周转率	13.6	12.8	12.5	12.5	12.5
资本支出	30	207	152	51	65	应付账款周转率	8.8	11.2	11.2	11.2	11.2
长期投资	-7	-384	-69	-73	-74	每股指标(元)					
其他投资现金流	-2970	214	212	108	39	每股收益(最新摊薄)	2.11	2.42	3.11	3.56	4.43
筹资活动现金流	2697	-361	-429	-265	-328	每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	1.10	3.04	2.18	5.04
短期借款	113	-70	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	13.28	14.88	17.19	20.36	24.28
长期借款	14	92	-24	-16	-21	估值比率					
普通股增加	41	0	0	0	0	P/E	27.6	24.1	18.7	16.3	13.1
资本公积增加	2584	7	0	0	0	P/B	4.4	3.9	3.4	2.9	2.4
其他筹资现金流	-55	-391	-405	-249	-307	EV/EBITDA	21.8	20.3	14.6	12.5	9.3
现金净增加额	-162	443	936	749	1767						

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 (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，属于商业秘密材料，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