

电子组

安克创新(300866.SZ) 买入(维持评级)

公司点评

市场价格(人民币): 58.16元

经营韧性强，收入稳健增长**市场数据(人民币)****公司基本情况(人民币)**

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	9,353	12,574	14,398	16,612	19,209
营业收入增长率	40.54%	34.45%	14.51%	15.38%	15.63%
归母净利润(百万元)	856	982	1,198	1,421	1,659
归母净利润增长率	18.70%	14.70%	22.00%	18.63%	16.75%
摊薄每股收益(元)	2.106	2.416	2.947	3.496	4.082
每股经营性现金流净额	0.17	0.70	1.45	2.63	3.04
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.85%	16.23%	17.70%	18.65%	19.25%
P/E	78.00	42.43	19.74	16.64	14.25
P/B	12.37	6.89	3.49	3.10	2.74

来源:公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 10月26日，公司发布2022年三季报。1) 前三季度实现营收95.37亿元，同比上升13.19%；归母净利润8.30亿元，同比上升28.60%；扣非归母净利润5.34亿元，同比上升7.44%。2) Q3，营收36.49亿元，同比上升19.46%；归母净利润2.54亿元，同比上升7.24%；扣非归母净利润2.28亿元，同比上升15.83%。

经营分析

- 收入、利润双增长，展现经营韧性。前三季度在整体经营环境较差的背景下，公司持续聚焦主营业务，推出新品和技术创新，前三季度营收同比+13.19%，归母净利润同比+28.6%，毛利率为38.88%，同比下降5.34pct，净利率8.92%，同比上升0.94 pct，销售费用率20.47%，同比下降6.48 pct，管理费用率3.38%，同比上升0.19 pct，研发费用率7.33%，同比上升1.41 pct，毛利率及销售费用率变动较大主要系会计准则变动，商品控制权转移前的运输成本由计入销售费用全部重分类至营业成本。
- 持续加大研发投入，各品类新品推出。前三季度公司研发投入为6.99亿元，同比+40.10%，研发费用率为7.33%，处于行业较高水平。三大主要品类均有新品推出，智能创新品类推出马赫无线蒸汽洗地机，充电品类推出Anker GaNPrime™全氮化镓快充家族，面向苹果14用户快充全家桶系列，无限音频品类推出soundcore全新Space系列、睡眠耳机Sleep A10、无线蓝牙耳机soundcore Liberty 4等。
- 推出股权激励计划，彰显业绩发展信心。公司于Q3公布2022年限制性股票激励计划，向424人授予518.34万股限制性股票，考核目标为以2023-2025年为三个考核年度，各考核年度较前一年营业收入增长率不低于15%。

投资建议：

- 考虑到诸多外部因素持续影响海外消费需求，预计公司2022~2024年归母净利润为11.98、14.21、16.59亿元，同比+22%、+19%、17%，现价对应PE为20x、17x、14x，维持买入评级。

风险提示：贸易摩擦风险、汇率波动风险、新品推广不及预期。**樊志远**分析师SAC执业编号: S1130518070003
(8621)61038318

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

刘妍雪分析师SAC执业编号: S1130520090004
liuyanxue@gjzq.com.cn**邓小路**分析师SAC执业编号: S1130520080003
dengxiaolu@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要

损益表（人民币百万元）

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	6,655	9,353	12,574	14,398	16,612	19,209
增长率	40.5%	34.4%	14.5%	15.4%	15.6%	
主营业务成本	-3,333	-5,251	-8,082	-9,958	-11,428	-13,206
%销售收入	50.1%	56.1%	64.3%	69.2%	68.8%	68.7%
毛利	3,321	4,101	4,492	4,441	5,184	6,003
%销售收入	49.9%	43.9%	35.7%	30.8%	31.2%	31.3%
营业税金及附加	-2	-4	-5	-4	-5	-6
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
销售费用	-2,083	-2,248	-2,445	-2,016	-2,326	-2,689
%销售收入	31.3%	24.0%	19.4%	14.0%	14.0%	14.0%
管理费用	-172	-283	-374	-432	-498	-576
%销售收入	2.6%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
研发费用	-394	-567	-778	-864	-997	-1,153
%销售收入	5.9%	6.1%	6.2%	6.0%	6.0%	6.0%
息税前利润(EBIT)	671	1,000	890	1,125	1,358	1,579
%销售收入	10.1%	10.7%	7.1%	7.8%	8.2%	8.2%
财务费用	10	-71	-46	15	27	41
%销售收入	-0.1%	0.8%	0.4%	-0.1%	-0.2%	-0.2%
资产减值损失	-53	-101	-106	-55	-53	-54
公允价值变动收益	114	65	43	80	80	80
投资收益	28	74	258	150	150	180
%税前利润	3.6%	7.5%	23.8%	11.0%	9.3%	9.6%
营业利润	806	1,007	1,092	1,364	1,612	1,877
营业利润率	12.1%	10.8%	8.7%	9.5%	9.7%	9.8%
营业外收支	-6	-17	-7	0	0	0
税前利润	800	990	1,085	1,364	1,612	1,877
利润率	12.0%	10.6%	8.6%	9.5%	9.7%	9.8%
所得税	-78	-95	-60	-136	-161	-188
所得税率	9.7%	9.6%	5.6%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	722	895	1,024	1,228	1,451	1,689
少数股东损益	1	39	43	30	30	30
归属于母公司的净利润	721	856	982	1,198	1,421	1,659
净利率	10.8%	9.2%	7.8%	8.3%	8.6%	8.6%

资产负债表（人民币百万元）

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	879	713	1,163	1,577	2,208	2,940
应收账款	527	890	1,125	1,089	1,212	1,364
存货	1,117	1,589	2,061	2,455	2,818	3,256
其他流动资产	116	3,219	2,724	3,244	3,281	3,320
流动资产	2,640	6,411	7,073	8,365	9,518	10,880
%总资产	87.6%	91.8%	83.5%	87.7%	89.0%	90.2%
长期投资	248	366	757	757	757	757
固定资产	45	54	82	107	121	124
%总资产	1.5%	0.8%	1.0%	1.1%	1.1%	1.0%
无形资产	15	21	39	91	94	96
非流动资产	372	572	1,401	1,173	1,182	1,180
%总资产	12.4%	8.2%	16.5%	12.3%	11.0%	9.8%
资产总计	3,012	6,983	8,474	9,538	10,700	12,060
短期借款	1	118	115	200	200	200
应付款项	755	748	1,195	1,370	1,572	1,817
其他流动负债	185	465	538	531	599	679
流动负债	941	1,330	1,848	2,100	2,372	2,695
长期贷款	0	5	100	100	100	100
其他长期负债	86	184	384	447	456	466
负债	1,027	1,519	2,332	2,647	2,927	3,261
普通股股东权益	1,964	5,399	6,049	6,768	7,621	8,616
其中：股本	365	406	406	406	406	406
未分配利润	948	1,770	2,427	3,146	3,998	4,993
少数股东权益	22	65	93	123	153	183
负债股东权益合计	3,012	6,983	8,474	9,538	10,700	12,060

比率分析

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标						
每股收益	1.973	2.106	2.416	2.947	3.496	4.082
每股净资产	5.375	13.283	14.884	16.653	18.750	21.199
每股经营现金净流	1.049	0.426	1.091	1.452	2.628	3.037
每股股利	0.000	0.000	0.000	1.179	1.398	1.633
回报率						
净资产收益率	36.71%	15.85%	16.23%	17.70%	18.65%	19.25%
总资产收益率	23.94%	12.26%	11.58%	12.56%	13.28%	13.76%
投入资本收益率	30.23%	16.06%	13.08%	13.87%	14.95%	15.44%
增长率						
主营业务收入增长率	27.19%	40.54%	34.45%	14.51%	15.38%	15.63%
EBIT增长率	23.11%	48.98%	-11.01%	26.42%	20.77%	16.28%
净利润增长率	68.85%	18.70%	14.70%	22.00%	18.63%	16.75%
总资产增长率	46.90%	131.80%	21.36%	12.55%	12.19%	12.71%
资产管理能力						
应收账款周转天数	23.4	26.8	28.4	28.0	28.0	28.0
存货周转天数	103.9	94.1	82.4	90.0	90.0	90.0
应付账款周转天数	54.8	38.8	27.2	35.0	35.0	35.0
固定资产周转天数	2.5	2.1	2.4	2.7	2.7	2.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-44.21%	-41.07%	-34.29%	-35.78%	-40.22%	-44.19%
EBIT利息保障倍数	-67.8	14.1	19.5	-76.2	-50.3	-38.4
资产负债率	34.08%	21.75%	27.52%	27.75%	27.36%	27.04%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	10	21	56
增持	0	1	3	10	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	1.23	1.32	1.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2020-10-29	买入	152.09	172.00 ~ 172.00
2	2021-08-21	买入	117.78	148.00 ~ 148.00
3	2022-04-26	买入	53.60	72.00 ~ 72.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 15%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903
传真: 021-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn
邮编: 201204
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979
传真: 010-66216793
邮箱: researchbj@gjzq.com.cn
邮编: 100053
地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378
传真: 0755-83830558
邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 518000
地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
嘉里建设广场 T3-2402