

## 转债铸造多品类优势，跨境电商龙头长期成长可期

2023 年 10 月 08 日

➤ **事件：**9 月 25 日，安克创新发布《向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》（申报稿），拟募集资金总额不超过 11.05 亿元，用于便携及户用储能产品研发及产业化项目、新一代智能硬件产品研发及产业化项目、仓储智能化升级项目、全链路数字化运营中心项目、补充流动资金。

➤ **深耕自主品牌，储能及智能创新类业务打开长期成长空间。**为进一步丰富产品矩阵，公司拟募集资金总额不超过 11.05 亿元，助力便携及户用储能产品、新一代智能硬件产品的研发。（1）**便携及户用储能产品研发及产业化项目：**公司充电类产品主要为 Anker（安克）品牌的数码充电及周边产品，以及 Anker 旗下 Anker SOLIX 系列的家用光伏和储能产品等。此次拟投入募集资金金额 2.01 亿元，用于便携储能产品和户用储能产品的研发，进一步丰富公司储能产品矩阵，满足用户多元化需求，实现储能业务多场景覆盖；（2）**新一代智能硬件产品研发及产业化项目：**拟投入募集资金 2.05 亿元，加强 3D 打印设备、智能投影仪和智能安防产品的研发建设。（3）**仓储智能化升级项目及全链路数字化运营中心项目：**拟分别投入募集资金 1.40 亿元和 2.27 亿元，在广东东莞打造智能化仓储中心并围绕公司售前导购系统、内容营销中台和售后服务平台三大业务板块开展数字化建设，进一步降本增效。

➤ **23 年上半年业绩表现亮眼，新品类有望持续贡献业绩。**2023 上半年，公司实现营收 70.66 亿元，YoY+20.01%。分业务来看，2023H1 公司充电类产品业务实现营收 34.83 亿元（YoY+18.29%）；智能创新类产品业务实现营收 19.46 亿元（YoY+16.66%）；无线音频类产品业务实现营收 15.63 亿元（YoY+29.11%）。后续随新品类拓展，5 年后进入稳定运营期，预计便携及户用储能产品有望年均贡献营收 23.50 亿元、净利润 1.94 亿元；新一代智能硬件产品有望年均贡献营收 41.83 亿元、净利润 2.73 亿元。

➤ **产品+渠道+系统三位一体，智能化及数字化系统全面赋能。**公司作为全球跨境电商龙头，持续深耕充电类+创新类+无线音频类自主品牌，打造产品+渠道+系统三大板块全面布局。公司坚持“线上+线下”全渠道销售布局，积极打造自有系统模块，逐步实现本土化运营。此外，公司与亚马逊云科技成立联合创新实验室，发展以数据驱动的精准营销以及以用户驱动的产品创新模式，进一步强化新业务探索，赋能业务创新。

➤ **投资建议：**我们看好公司作为跨境电商龙头的优势，公司不断丰富产品矩阵，随着海外需求的复苏及公司储能及智能创新类业务等新品放量，公司长期成长可期，预计公司 23-25 年实现营收 171.96/200.31/233.60 亿元，归母净利润 15.58/18.55/21.85 亿元，对应 PE 24/21/17 倍 PE，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期、新品类扩展不及预期、上游原材料涨价。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	14,251	17,196	20,031	23,360
增长率（%）	13.3	20.7	16.5	16.6
归属母公司股东净利润（百万元）	1,143	1,558	1,855	2,185
增长率（%）	16.4	36.3	19.1	17.8
每股收益（元）	2.81	3.83	4.56	5.38
PE	33	24	21	17
PB	5.6	4.9	4.2	3.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 9 月 28 日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

93.76 元


**分析师 方竞**

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

### 相关研究

1. 电子行业深度报告：边缘域 AI 的“寒武大爆发” -2023/08/07

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	14251	17196	20031	23360
营业成本	8731	10283	11935	13894
营业税金及附加	7	8	9	11
销售费用	2938	3519	4097	4672
管理费用	465	561	656	766
研发费用	1080	1189	1441	1724
EBIT	950	1679	1944	2352
财务费用	67	27	21	15
资产减值损失	-122	-102	-125	-160
投资收益	118	211	274	267
营业利润	1275	1760	2072	2444
营业外收支	-7	-11	-8	-9
利润总额	1268	1749	2064	2436
所得税	83	126	133	164
净利润	1185	1623	1931	2271
归属于母公司净利润	1143	1558	1855	2185
EBITDA	1062	1836	2036	2481

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	946	1956	2596	3584
应收账款及票据	1222	1451	1696	1981
预付款项	69	81	94	110
存货	1480	1655	1931	2233
其他流动资产	3292	3178	3180	3182
流动资产合计	7009	8322	9497	11089
长期股权投资	366	577	851	1118
固定资产	100	100	95	89
无形资产	20	20	20	20
非流动资产合计	3123	3621	3961	4191
资产合计	10132	11943	13457	15280
短期借款	159	459	459	459
应付账款及票据	785	1022	1184	1336
其他流动负债	1199	1311	1324	1542
流动负债合计	2144	2791	2967	3337
长期借款	611	611	611	611
其他长期负债	433	539	613	586
非流动负债合计	1044	1150	1223	1197
负债合计	3188	3942	4190	4534
股本	406	406	406	406
少数股东权益	101	167	242	329
股东权益合计	6944	8001	9267	10747
负债和股东权益合计	10132	11943	13457	15280

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	13.33	20.67	16.48	16.62
EBIT 增长率	13.49	76.76	15.79	21.03
净利润增长率	16.43	36.28	19.09	17.77
盈利能力 (%)				
毛利率	38.73	40.20	40.42	40.52
净利率	8.02	9.06	9.26	9.35
总资产收益率 ROA	11.28	13.04	13.79	14.30
净资产收益率 ROE	16.70	19.88	20.56	20.97
偿债能力				
流动比率	3.27	2.98	3.20	3.32
速动比率	1.84	1.85	2.04	2.20
现金比率	0.44	0.70	0.87	1.07
资产负债率 (%)	31.46	33.00	31.14	29.67
经营效率				
应收账款周转天数	31.31	31.31	31.31	31.31
存货周转天数	61.86	62.36	62.86	62.86
总资产周转率	1.53	1.56	1.58	1.63
每股指标 (元)				
每股收益	2.81	3.83	4.56	5.38
每股净资产	16.84	19.28	22.21	25.63
每股经营现金流	3.50	4.00	3.93	4.81
每股股利	1.20	1.64	1.95	2.29
估值分析				
PE	33	24	21	17
PB	5.6	4.9	4.2	3.7
EV/EBITDA	35.69	20.64	18.62	15.28
股息收益率 (%)	1.28	1.74	2.08	2.45

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1185	1623	1931	2271
折旧和摊销	113	157	92	128
营运资金变动	391	-74	-352	-417
经营活动现金流	1424	1625	1597	1953
资本开支	-1144	-50	-48	-57
投资	-162	0	0	0
投资活动现金流	-1892	-296	-48	-57
股权募资	0	0	0	0
债务募资	687	394	-155	0
筹资活动现金流	197	-318	-909	-908
现金净流量	-219	1011	640	988

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026