

2023年10月30日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

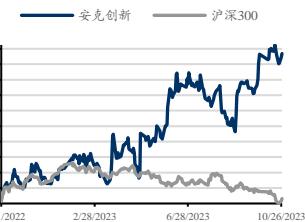
wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书: S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	93.90
一年最低/最高价	51.92/97.89
市净率(倍)	5.04
流通 A 股市值(百万元)	20,939.16
总市值(百万元)	38,163.51

基础数据

每股净资产(元,LF)	18.63
资产负债率(% ,LF)	41.16
总股本(百万股)	406.43
流通 A 股(百万股)	222.99

相关研究

《安克创新(300866): 2023年半年报点评: 扣非归母净利润+78%, 新品发力, 利润率超预期》

2023-08-30

《安克创新(300866): 2023Q1点评: 归母净利润+54%超预期, 新品发布巩固成长性》

2023-04-29

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	14,251	17,581	20,808	23,721
同比	13%	23%	18%	14%
归属母公司净利润(百万元)	1,143	1,613	1,659	1,909
同比	16%	41%	3%	15%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	2.81	3.97	4.08	4.70
P/E(现价&最新股本摊薄)	33.39	23.66	23.01	19.99

关键词: #业绩超预期

投资要点

- 事件:** 公司发布2023年三季报。2023Q1-3, 公司实现收入118亿元, 同比+23.6%; 归母净利润12.13亿元, 同比+46.1%; 扣除公允价值变动等项目后, 扣非净利润为9.23亿元, 同比+72.7%。2023Q3, 公司实现收入47.2亿元, 同比+29.4%; 归母净利润3.93亿元, 同比+54.6%; 扣非净利润3.78亿元, 同比+65.8%。公司归母净利润超我们预期。
- 经营边际改善, 净利润率提升:** 2023Q3, 公司毛利率/销售净利率为43.5%/8.8%, 同比+5.4pct/+1.4pct。总体费用率控制良好, 并不断加大研发投入: 2023Q3公司销售/管理/研发费用率分别为22.8%/3.1%/7.0%, 同比+2.3/-0.1/+0.1pct。我们认为公司毛利率和销售费用率上升的主要原因, 系今年以来线上渠道增速较快(上半年线上/线下渠道收入同比+28%/+5%), 而公司线上渠道的毛利率和费用率都更高。公司净利率的提升则反应公司产品结构和经营环境得到改善。
- 积极备货, 备战年末“黑五网一”大促:** 2023年的“黑五网一”大促时间定于11月24~27日, 这是海外亚马逊等线上线下渠道每年最重要的促销节之一。公司2023Q3期末存货额同比+23.5%, 反映公司正在为大促积极备货。
- 产品顺利迭代, 新品有望助公司维持高增趋势:** 2023Q3公司有较多新品发布: ①充电类, 发布Anker Prime多口快充系列7款新品瞄准多设备用户, 储能条线推出C1000户外电源主打高回充速度, 并展出屋顶光伏新品F3800。②智能创新类, 安防产品推出1款双摄门铃、3款双摄安防摄像头。③无线音频类, 推出Soundcore漫游S1头戴耳机, 具备自适应降噪功能; 推出Motion 300蓝牙音箱, 主打便携+音质。
- 盈利预测与投资评级:** 公司是消费电子行业出海领军者, 拥有强大的研发实力与品牌口碑, 2023H1有96%以上收入来自境外。考虑到近期跨境电商赛道景气度向上&公司新产品线不断发力, 我们将公司2023~25年归母净利润预期从15.6/15.9/18.1亿元, 上调至16.1/16.6/19.1亿元(注: 2023E利润包含2.5亿公允价值变动收益), 同比+41%/+3%/+15%, 10月27日收盘价对应P/E为24/23/20倍。维持“买入”评级。
- 风险提示:** 汇兑损益, 新品不及预期, 海外经营相关风险等

安克创新三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7,009	8,918	11,017	13,236	营业收入	14,251	17,581	20,808	23,721
货币资金及交易性金融资产	2,666	4,236	5,862	7,678	营业成本(含金融类)	8,731	10,069	11,849	13,484
经营性应收款项	1,292	1,641	1,827	2,129	税金及附加	7	8	10	11
存货	1,480	1,463	1,738	1,834	销售费用	2,938	3,868	4,640	5,313
合同资产	0	0	0	0	管理费用	465	554	655	747
其他流动资产	1,572	1,578	1,590	1,595	研发费用	1,080	1,459	1,727	1,969
非流动资产	3,123	3,161	3,193	3,218	财务费用	67	94	97	91
长期股权投资	366	416	466	516	加:其他收益	43	53	63	72
固定资产及使用权资产	206	193	174	148	投资净收益	118	105	125	142
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	279	253	0	0
无形资产	20	26	31	37	减值损失	(128)	(134)	(154)	(169)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	35	35	35	35	营业利润	1,275	1,807	1,864	2,150
其他非流动资产	2,496	2,492	2,487	2,482	营业外净收支	(7)	0	0	0
资产总计	10,132	12,079	14,210	16,454	利润总额	1,268	1,807	1,864	2,150
流动负债	2,144	2,411	2,814	3,069	减:所得税	83	126	136	161
短期借款及一年内到期的非流动负债	321	321	321	321	净利润	1,185	1,680	1,728	1,989
经营性应付款项	785	904	1,117	1,198	减:少数股东损益	42	67	69	80
合同负债	94	108	127	145	归属母公司净利润	1,143	1,613	1,659	1,909
其他流动负债	944	1,078	1,249	1,406					
非流动负债	1,044	1,044	1,044	1,044	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.81	3.97	4.08	4.70
长期借款	611	611	611	611					
应付债券	3	3	3	3	EBIT	1,183	1,676	1,990	2,268
租赁负债	48	48	48	48	EBITDA	1,295	1,785	2,106	2,390
其他非流动负债	382	382	382	382					
负债合计	3,188	3,455	3,858	4,113	毛利率(%)	38.73	42.73	43.06	43.15
归属母公司股东权益	6,843	8,456	10,115	12,024	归母净利率(%)	8.02	9.17	7.97	8.05
少数股东权益	101	169	238	317					
所有者权益合计	6,944	8,624	10,352	12,341	收入增长率(%)	13.33	23.37	18.36	14.00
负债和股东权益	10,132	12,079	14,210	16,454	归母净利润增长率(%)	16.43	41.12	2.84	15.10

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,424	1,365	1,656	1,827	每股净资产(元)	16.84	20.81	24.89	29.58
投资活动现金流	(1,892)	(42)	(22)	(5)	最新发行在外股份 (百万股)	406	406	406	406
筹资活动现金流	197	(6)	(6)	(6)	ROIC(%)	15.38	17.78	17.62	17.02
现金净增加额	(219)	1,317	1,627	1,816	ROE-摊薄(%)	16.70	19.08	16.40	15.88
折旧和摊销	113	109	115	122	资产负债率(%)	31.46	28.60	27.15	25.00
资本开支	(1,144)	(97)	(97)	(97)	P/E (现价&最新股本摊薄)	33.39	23.66	23.01	19.99
营运资本变动	391	(206)	(224)	(317)	P/B (现价)	5.58	4.51	3.77	3.17

数据来源:Wind,东吴证券研究所, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>