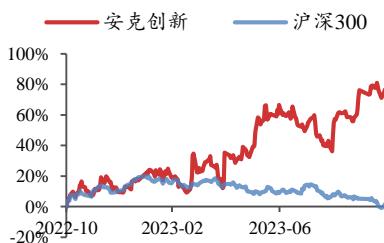


安克创新 (300866.SZ)**2023Q3 业绩超预期，建议关注储能/安防等品类放量**

2023年10月30日

——公司信息更新报告**投资评级：买入（维持）**

日期	2023/10/27
当前股价(元)	93.90
一年最高最低(元)	97.89/51.92
总市值(亿元)	381.64
流通市值(亿元)	209.39
总股本(亿股)	4.06
流通股本(亿股)	2.23
近3个月换手率(%)	51.69

股价走势图

数据来源：聚源

相关研究报告

《2023Q2 业绩高增，长期看好持续推新驱动业绩增长—公司信息更新报告》 -2023.8.31

《2023Q1 营收延续稳健增长，盈利能力提升—公司信息更新报告》 -2023.4.28

《海运成本压力缓解，2022Q4 扣非业绩增长稳健—公司信息更新报告》

-2023.4.20

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

林文隆（联系人）

linwenlong@kysec.cn

证书编号: S0790122070043

● 2023Q3 业绩超预期，建议关注储能/安防等品类放量，维持“买入”评级

2023Q1-Q3 公司实现营收 117.86 亿元 (+23.6%)，归母净利润 12.13 亿元 (+46.1%)，扣非归母净利润 9.23 亿元 (+72.68%)。单季度来看 2023Q3 公司实现营收 47.2 亿元 (+29.37%)，归母净利润 3.93 亿元 (+54.61%)，扣非归母净利润 3.78 亿元 (+65.79%)。考虑到成本红利+内部降本效果持续，我们上调 2023-2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润 16.47/19.75/23.32 亿元（原值为 15.63/17.36/20.58 亿元），对应 EPS 为 4.05/4.86/5.74 元，当前股价对应 PE 为 23.2/19.3/16.4 倍，长期建议关注新品类/渠道贡献增长，维持“买入”评级。

● 2023Q3 持续推新，充电类/无线音频/智能创新三大板块延续亮眼表现

分品类看：(1) 充电类，预计延续 2023H1 表现，或者要得益于储能品类规模快速增长。2023Q3 公司推出 Prime 多口快充系列产品，并且推出 SOLIX 系列储能产品，包括户外电源以及可连接屋顶光伏的家庭能源解决方案。(2) 无线音频类，受益于日本等地区的恢复预计延续较高恢复性增长。海关总署数据显示 2023Q3 无线耳机/无线耳塞出口数量同比+18%。2023Q3 公司推出头戴式超宽频降噪耳机产品以及可支持 LDAC 解码的 Motion 300 蓝牙音箱。(3) 智能创新板块：预计智能安防仍为增长主要驱动力，同时 3D 打印贡献一定增量。2023Q3 公司推出双摄安防摄像头系列产品，能够同时提供监控和智能照明功能；此外推出迭代升级款 3D 打印机 M5C。展望后续，充电品类聚焦中大充，安防持续拓渠道，亚马逊拓区域+独立站建设，建议关注储能/安防新品+区域拓展有望驱动业绩增长。

● 受益核心品类推新卖贵以及成本压力缓解，2023Q3 盈利能力延续提升趋势

2023Q3 公司毛利率 43.46% (+5.4pct)，毛利率延续提升趋势或系成本红利延续+品类内部结构升级+高毛利线上占比提升。费用端，2023Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率同比分别+2.33/-0.07/+0.13/+0.7pct，销售费用率提升或主要系渠道拓展以及品牌投入持续，管理费用率和研发费用率维持相对稳定。综合影响下，2023Q3 公司归母净利率 8.33% (+1.4pct)，扣非净利率 8.01% (+1.8pct)。

● 风险提示：海外消费需求快速回落；海运运价上涨；新品拓展不及预期等。**财务摘要和估值指标**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	12,574	14,251	17,644	21,130	24,708
YOY(%)	34.4	13.3	23.8	19.8	16.9
归母净利润(百万元)	982	1,143	1,647	1,975	2,332
YOY(%)	14.7	16.4	44.1	19.9	18.1
毛利率(%)	35.7	38.7	42.1	42.3	42.4
净利率(%)	7.8	8.0	9.3	9.3	9.4
ROE(%)	16.7	17.1	21.0	20.9	20.4
EPS(摊薄/元)	2.42	2.81	4.05	4.86	5.74
P/E(倍)	38.9	33.4	23.2	19.3	16.4
P/B(倍)	6.3	5.6	4.8	4.0	3.3

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7073	7009	7250	8747	10627	营业收入	12574	14251	17644	21130	24708
现金	1163	946	1171	3048	3663	营业成本	8082	8731	10216	12192	14232
应收票据及应收账款	1092	1222	0	0	0	营业税金及附加	5	7	8	9	11
其他应收款	34	46	53	65	73	营业费用	2445	2938	3882	4606	5362
预付账款	81	69	117	106	154	管理费用	374	465	565	655	741
存货	2061	1480	2663	2281	3491	研发费用	778	1080	1438	1733	2001
其他流动资产	2643	3246	3246	3246	3246	财务费用	46	67	101	142	166
非流动资产	1401	3123	3255	3377	3489	资产减值损失	-87	-122	-88	-63	-74
长期投资	271	366	477	589	700	其他收益	53	43	46	47	45
固定资产	82	100	109	115	117	公允价值变动收益	43	279	160	140	120
无形资产	15	20	22	23	24	投资净收益	258	118	124	144	160
其他非流动资产	1033	2636	2646	2650	2648	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	8474	10132	10505	12124	14115	营业利润	1092	1275	1861	2205	2609
流动负债	1848	2144	1407	1472	1560	营业外收入	7	4	4	5	4
短期借款	43	159	163	159	159	营业外支出	15	10	15	13	13
应付票据及应付账款	876	785	0	0	0	利润总额	1085	1268	1850	2197	2600
其他流动负债	929	1199	1244	1313	1401	所得税	60	83	134	142	175
非流动负债	484	1044	925	803	679	净利润	1024	1185	1716	2055	2425
长期借款	105	614	494	373	249	少数股东损益	43	42	69	80	93
其他非流动负债	379	430	430	430	430	归属母公司净利润	982	1143	1647	1975	2332
负债合计	2332	3188	2332	2275	2239	EBITDA	1083	1328	1884	2202	2572
少数股东权益	93	101	170	251	343	EPS(元)	2.42	2.81	4.05	4.86	5.74
股本	406	406	406	406	406						
资本公积	3030	2995	2995	2995	2995						
留存收益	2630	3448	4513	5790	7257						
归属母公司股东权益	6049	6843	8003	9598	11533						
负债和股东权益	8474	10132	10505	12124	14115						
现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	449	1424	847	2399	1179	成长能力					
净利润	1024	1185	1716	2055	2425	营业收入(%)	34.4	13.3	23.8	19.8	16.9
折旧摊销	23	38	31	38	45	营业利润(%)	8.5	16.7	46.0	18.5	18.3
财务费用	46	67	101	142	166	归属于母公司净利润(%)	14.7	16.4	44.1	19.9	18.1
投资损失	-258	-118	-124	-144	-160						
营运资金变动	-430	365	-710	466	-1163						
其他经营现金流	44	-113	-168	-157	-134						
投资活动现金流	391	-1892	120	124	123						
资本支出	207	1144	52	48	46						
长期投资	-384	-162	-111	-112	-111						
其他投资现金流	982	-586	284	284	280						
筹资活动现金流	-361	197	-746	-642	-687						
短期借款	-70	116	4	-4	0						
长期借款	92	508	-119	-122	-124						
普通股增加	0	0	0	0	0						
资本公积增加	7	-35	0	0	0						
其他筹资现金流	-391	-392	-631	-517	-563						
现金净增加额	443	-219	221	1881	615						
						盈利能力					
						毛利率(%)	35.7	38.7	42.1	42.3	42.4
						净利率(%)	7.8	8.0	9.3	9.3	9.4
						ROE(%)	16.7	17.1	21.0	20.9	20.4
						ROIC(%)	15.4	15.1	19.1	19.4	19.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	27.5	31.5	22.2	18.8	15.9
						净负债比率(%)	-11.7	2.9	-2.2	-22.2	-24.6
						流动比率	3.8	3.3	5.2	5.9	6.8
						速动比率	1.9	1.8	2.1	3.3	3.5
						营运能力					
						总资产周转率	1.6	1.5	1.7	1.9	1.9
						应收账款周转率	12.8	12.3	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	13.4	12.4	28.0	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	2.42	2.81	4.05	4.86	5.74
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.10	3.50	2.08	5.90	2.90
						每股净资产(最新摊薄)	14.88	16.84	19.69	23.62	28.38
						估值比率					
						P/E	38.9	33.4	23.2	19.3	16.4
						P/B	6.3	5.6	4.8	4.0	3.3
						EV/EBITDA	33.6	27.7	19.3	15.7	13.2

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9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