

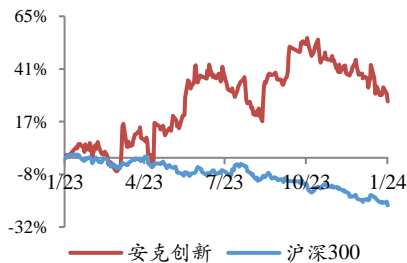
出海品牌标杆，新品接力成长

投资评级：买入（首次）

报告日期：2024-01-17

收盘价（元） 78.10
近12个月最高/最低（元） 96.27/58.10
总股本（百万股） 406
流通股本（百万股） 223
流通股比例（%） 54.87
总市值（亿元） 317
流通市值（亿元） 174

公司价格与沪深300走势比较



分析师：万鹏程

执业证书号：S0010523040002

相关报告

主要观点：

● 跨境电商龙头，消费电子出海标杆，Q3 业绩表现超预期

公司产品品牌渠道壁垒深厚，覆盖充电、智能创新、无线音频等多个品类，成功打造了世界知名的智能充电品牌 Anker，并相继推出 Soundcore、Eufy、Nebula 等自主品牌。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%。伴随海外需求复苏和去库推进，安防、储能、耳机等品类高增带动收入增长提速；受益海运费下降、汇率利好和产品结构优化，盈利显著复苏。

● 核心看点：储能安防新品接力成长，跨境电商景气度回升

发力储能赛道，市场前景广阔。2023 年公司发布了消费级新能源品牌系列 AnkerSOLIX 并发行可转债提升储能产能，产品力已处于行业第一梯队，与公司成熟的品牌和渠道运营能力形成协同。

强势新品有望带动智能安防放量。2022 年 9 月公司推出 eufyCam3 摄像头，主打 4K 和本地存储，该单品表现亮眼拉动收入增长。未来在 AIoT 技术的催化下，公司智能安防品类有望实现跨越式发展。

海外去库存进展顺利，跨境电商景气回升。跨境电商是中国制造出海的重要机遇。根据网经社数据，2023 年中国跨境电商市场规模有望达 17.5 万亿元，同比增长 11.33%。同时，海外美国去库存进展顺利，补库需求拉动有望出口修复，出海企业有望加速成长。

● 投资建议

预计 2023-2025 年收入分别为 174.84、207.40、238.94 亿元，对应增速分别为 22.7%、18.6%、15.2%，归母净利润分别为 16.31、19.12、22.97 亿元，对应增速分别为 42.7%、17.2%、20.2%。首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

行业竞争加剧；贸易政策以及汇率变动风险；产品迭代速度不及预期风险；亚马逊政策变化风险。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14251	17484	20740	23894
收入同比（%）	13.3%	22.7%	18.6%	15.2%
归属母公司净利润	1143	1631	1912	2297
净利润同比（%）	16.4%	42.7%	17.2%	20.2%
毛利率（%）	38.7%	42.2%	40.5%	40.4%
ROE（%）	16.7%	20.5%	17.2%	17.1%
每股收益（元）	2.81	4.01	4.70	5.65
P/E	21.09	20.01	17.08	14.21
P/B	3.52	4.10	2.94	2.43
EV/EBITDA	22.71	17.90	14.23	11.42

资料来源：wind，华安证券研究所

注：收盘价数据截至 2024 年 1 月 17 日

正文目录

1 跨境电商龙头，消费电子出海标杆.....	4
2 核心看点：新品类接力成长，跨境电商景气度回升	5
3 投资建议.....	5
风险提示：	5

图表目录

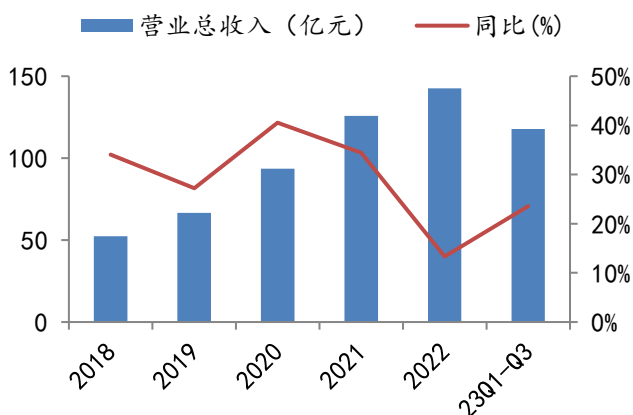
图表 1 公司营收及增速.....	4
图表 2 公司归母净利润及增速.....	4

1 跨境电商龙头，消费电子出海标杆

出海品牌标杆，产品品牌渠道壁垒深厚。公司成立于2011年，通过自主研发、产品设计、品牌打造、渠道销售等方式塑造享誉全球的智能硬件品牌，在2022年中国全球化品牌50强中排12名。**产品端：**公司践行“浅海战略”打造爆品，基于深刻的用户需求洞察和领先的产品设计，重视研发创新不断拓宽业务领域，覆盖充电、智能创新、无线音频等多个产品品类。**品牌端：**公司定位兼顾品质和性价比，已经成功建立包括Anker、soundcore、eufy、Nebula、AnkerWork、AnkerMake在内的全球化品牌矩阵。**渠道端：**公司起于海外亚马逊平台，借助于线上建立的良好口碑和品牌势能，建立起稀缺的线下渠道能力，已覆盖全球140多个国家与地区的超1亿用户。

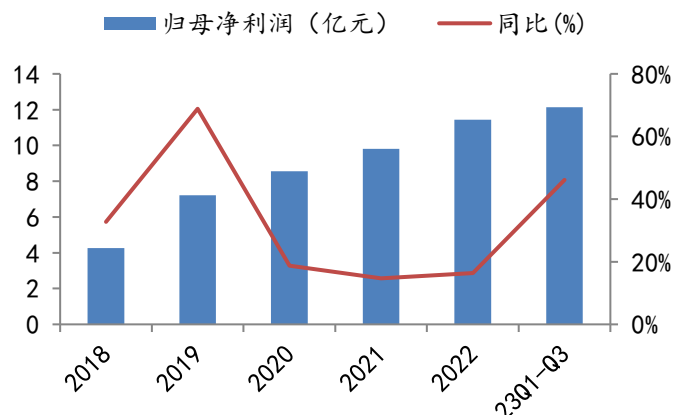
龙头经营稳健，Q3业绩超预期。2018-2022年营收自52.3亿元增至142.5亿元，CAGR达28.5%；归母净利自4.27亿元增至11.43亿元，CAGR达27.9%。尽管在一定程度上受到疫情、竞争加剧、海外通胀高企等外部因素影响，2020-2022年利润增速有所放缓，但公司业绩总体保持稳健。2023Q1-3，公司实现收入118亿元，同比+23.6%；归母净利润12.13亿元，同比+46.1%，扣非净利润为9.23亿元，同比+72.7%；其中Q3单季，公司实现收入47.2亿元，同比+29.4%；归母净利润3.93亿元，同比+54.6%；扣非净利润3.78亿元，同比+65.8%。伴随海外需求复苏和去库推进，公司持续推进产品升级，2023Q3推出AnkerPrim多口快充系列，智能安防双摄系列，AnkerSOLIXC1000户外电源，头戴式超宽频降噪耳机Soundcore漫游S1等新品，安防、储能、耳机等品类高增带动收入增长提速；受益海运费下降、汇率利好和产品结构优化，2023Q3毛利率同比提升5.39pct带动盈利复苏。

图表 1 公司营收及增速



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 公司归母净利润及增速



资料来源：wind，华安证券研究所

2 核心看点：新品类接力成长，跨境电商景气度回升

发力储能赛道，市场前景广阔。GGII 数据显示，2022 年全球便携式储能市场规模达到 190 亿元，同比增长约 90%。尽管随着疫情和能源危机的影响逐渐消散，储能市场有望回归理性增长，但市场前景依旧广阔。2023 年公司发布了 Anker 旗下消费级新能源品牌系列 AnkerSOLIX，目前拥有露营供电 Camping 系列、房车和家庭备用供能 Flex 系列、家庭能源解决方案系列产品等，在容量、充放电功率、串并联等指标上已处于行业第一梯队，与公司成熟的品牌和渠道运营能力形成协同。2023 年 9 月公司发行可转债 11 亿元，其中 2 亿元投资便携及户用储能产品研发及产业化项目，预计 2028 年建成后每年实现便携储能销量为 44 万台，户用储能销量为 6.5 万台，贡献营收 23.5 亿元。目前在全球便携式储能市场中，公司市占率排名第五。

EufyCam3 强势新品表现亮眼，智能安防有望成为新增长点。2022 年 9 月公司旗下 Eufysecurity 品牌推出关键战役产品 EufyCam3 摄像头，搭载了专有的 BionicMind™ 识别技术并配备嵌入式太阳能充电板，主打 4K 和本地存储，能为用户提供更精确、更长久的家庭安防服务，该单品表现亮眼拉动收入增长。此外，公司在安防领域亦推出了多款细分领域新品，如智能追踪卡片 (SmartTrackCard)、智能墙壁灯等。未来在 AIoT 技术的催化下，公司智能安防品类有望实现跨越式发展。

海外去库存进展顺利，跨境电商景气回升。跨境电商模式交易链条短，交易成本低，流通效率高，是中国制造出海的重要机遇。2020 年，疫情催化下我国跨境电商行业迎来高速发展红利期。2021-2022 年，跨境电商行业遇到了海运费暴涨、亚马逊封号、欧洲电商税收政策等冲击，行业开始洗牌。随着疫情影响逐步消散，行业有望步入更成熟稳定的发展新阶段。根据网经社数据，2023 年中国跨境电商市场规模有望达 17.5 万亿元，同比增长 11.33%。同时，海外美国去库存进展顺利，补库需求拉动有望出口修复。美国 10 月零售商库销比 1.30，基本回归疫情前水平；美国零售商、批发商和制造商整体库存规模增速趋缓，去库存进展较为顺利。海外消费韧性较强，出海企业有望加速成长。

3 投资建议

安克创新作为消费电子出海标杆，产品品牌渠道壁垒深厚。随着海外去库接近尾声，跨境电商有望持续修复，公司储能及智能安有望放量，看好公司长期成长。预计 2023-2025 年收入分别为 174.84、207.40、238.94 亿元，对应增速分别为 22.7%、18.6%、15.2%，归母净利润分别为 16.31、19.12、22.97 亿元，对应增速分别为 42.7%、17.2%、20.2%。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：

行业竞争加剧；贸易政策以及汇率变动风险；产品迭代速度不及预期风险；亚马逊政策变化风险。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7009	8717	13657	15841	营业收入	14251	17484	20740	23894
现金	946	1422	5342	6751	营业成本	8731	10104	12342	14232
应收账款	1222	1487	1854	1995	营业税金及附加	7	8	9	12
其他应收款	46	27	71	44	销售费用	2938	3724	4210	4779
预付账款	69	84	108	119	管理费用	465	542	612	693
存货	1480	2450	3036	3685	财务费用	67	109	100	103
其他流动资产	3246	3246	3246	3246	资产减值损失	-122	0	0	0
非流动资产	3123	3350	3576	3801	公允价值变动收益	279	0	0	0
长期投资	366	566	766	966	投资净收益	118	114	135	155
固定资产	100	121	139	157	营业利润	1275	1808	2119	2546
无形资产	20	27	34	42	营业外收入	4	0	0	0
其他非流动资产	2636	2636	2636	2636	营业外支出	10	0	0	0
资产总计	10132	12066	17233	19641	利润总额	1268	1808	2119	2546
流动负债	2144	2928	3648	3526	所得税	83	117	138	165
短期借款	159	509	559	634	净利润	1185	1690	1981	2380
应付账款	729	979	1490	1025	少数股东损益	42	59	69	83
其他流动负债	1256	1441	1599	1867	归属母公司净利润	1143	1631	1912	2297
非流动负债	1044	1008	2246	2396	EBITDA	1062	1817	2100	2513
长期借款	611	611	761	911	EPS (元)	2.81	4.01	4.70	5.65
其他非流动负债	433	398	1486	1486					
负债合计	3188	3937	5894	5922					
少数股东权益	101	160	230	313					
股本	406	406	446	446					
资本公积	2995	2995	4183	4183					
留存收益	3442	4568	6479	8776					
归属母公司股东权益	6843	7969	11109	13406					
负债和股东权益	10132	12066	17233	19641					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2025E
经营活动现金流	1424	842	1599	1400	成长能力				
净利润	1185	1690	1981	2380	营业收入	13.3%	22.7%	18.6%	15.2%
折旧摊销	113	13	16	19	营业利润	16.7%	41.8%	17.2%	20.2%
财务费用	12	49	89	127	归属于母公司净利	16.4%	42.7%	17.2%	20.2%
投资损失	-118	-114	-135	-155	获利能力				
营运资金变动	391	-796	-352	-971	毛利率 (%)	38.7%	42.2%	40.5%	40.4%
其他经营现金流	636	2486	2333	3351	净利率 (%)	8.0%	9.3%	9.2%	9.6%
投资活动现金流	-1892	-126	-108	-88	ROE (%)	16.7%	20.5%	17.2%	17.1%
资本支出	-1144	-40	-43	-44	ROIC (%)	11.2%	17.9%	14.0%	14.1%
长期投资	-162	-200	-200	-200	偿债能力				
其他投资现金流	-586	114	135	155	资产负债率 (%)	31.5%	32.6%	34.2%	30.2%
筹资活动现金流	197	-222	2428	98	净负债比率 (%)	45.9%	48.4%	52.0%	43.2%
短期借款	116	350	50	75	流动比率	3.27	2.98	3.74	4.49
长期借款	511	0	150	150	速动比率	1.84	1.59	2.46	2.98
普通股增加	0	0	40	0	营运能力				
资本公积增加	-35	0	1189	0	总资产周转率	1.53	1.58	1.42	1.30
其他筹资现金流	-395	-572	999	-127	应收账款周转率	12.32	12.91	12.41	12.41
现金净增加额	-219	494	3919	1410	应付账款周转率	12.41	11.83	10.00	11.32
					每股指标 (元)				
					每股收益	2.81	4.01	4.70	5.65
					每股经营现金流薄)	3.50	2.07	3.94	3.44
					每股净资产	16.84	19.61	27.33	32.99
					估值比率				
					P/E	21.09	20.01	17.08	14.21
					P/B	3.52	4.10	2.94	2.43
					EV/EBITDA	22.71	17.90	14.23	11.42

资料来源:公司公告,华安证券研究所

注:数据截至2024年1月17日

分析师与研究助理简介

分析师：万鹏程，中央财经大学本科，乌尔姆大学硕士。曾就职于公募基金、券商资管、境外券商研究所等机构。主要覆盖白酒。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。