

聚焦关键品类，新品驱动高速增长

——公司23年年报点评

买入|维持

报告要点:

公司23年实现营业收入175亿元，同比+22.85%；实现归母净利润16亿元，同比+41.22%，扣非后归母净利润13.4亿元，同比+71.88%。

充电储能领域是公司重点发展领域，23年收入同比增长25%。其中以Anker品牌为主的充电产品是公司稳健的基本盘，预计公司凭借品牌壁垒、产品力优势和营销能力，将在充电产品领域持续受益于快充刚需化、充电配件不附送等趋势；以Anker SOLIX品牌为主的家用光伏和储能产品是公司23年成功推出的系列产品，公司凭借在中小容量充电领域积累的丰富经验和核心优势，为步入储能领域打下良好基础，预计在全球能源短缺和双碳目标的背景下，公司在储能领域仍有可期表现。

智能创新产品23年收入同比增长19%，其中在安防产品方面，目前欧美等发达国家的家居安防市场接近饱和，但仍有高性能和多功能的产品迭代需求。未来公司继续发挥市场需求洞察的能力，从用户需求痛点切入，有望借助Eufy品牌优势打造出下一个安防爆款。在扫地机方面，2022年公司启动品牌重塑，向中高端市场的持续转型，未来有望受益于海外扫地机渗透率的持续提升。

智能影音产品23年收入同比增长26%，其中在智能投影领域，公司建立光机研发实验室，在投影仪的核心部件上（光机）实现自主开发，有望在成本的进一步优化的基础上，实现产品丰富度和用户体验的提升。在无线耳机方面，公司2022年起逐步调整产品战略，开始推出高性价比产品拓展中高端市场，有望形成新的市场空间。

投资建议与盈利预测

公司抱持长期主义，坚定品牌建设，基于品牌壁垒、新品类运营经验等核心能力，对多品类和多品牌持续投入和打造，不断给公司创造新的增长点。我们预测公司24年归母净利润20.4亿元，给予20xPE，对应股价100.5元，维持“买入”的投资评级。

风险提示

下行风险: 价格竞争加剧，全球经济持续下行，手机市场需求持续下滑，运费成本上升，人民币汇率下降，关税政策发生不利变化，新品类开展不及预期

上行风险: 持续改善的全球宏观经济环境；24年手机需求的持续复苏；继苹果MR后，全球XR产品采用外接电池设计；扫地机器人市场需求反弹

附表：盈利预测

财务数据和估值	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	17,507.20	21,948.20	25,839.29	31,892.97
增长率（%）	22.85%	25.37%	17.73%	23.43%
归母净利润	1,614.87	2,042.80	2,397.14	2,741.55
增长率（%）	41.22%	26.50%	17.35%	14.37%
EPS（元/股）	3.97	5.03	5.90	6.75
市盈率（P/E）	22.30	17.00	14.48	12.66
市净率（P/B）	4.50	3.44	2.78	2.28

资料来源：Wind, 国元证券研究所

当前价/目标价：83.76元/100.52元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：96.27 / 60.68

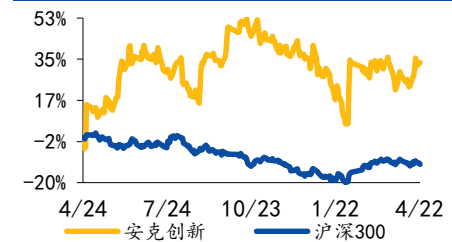
A股流通股（百万股）：222.99

A股总股本（百万股）：406.43

流通市值（百万元）：18678.00

总市值（百万元）：34042.34

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-安克创新(300866.SZ): 从垂直走向平台化，长期主义塑造出海品牌领军者》2024.03.20

报告作者

分析师 彭琦

执业证书编号 S0020523120001

电话 (021) 51097188

邮箱 pengqi@gyzq.com.cn

分析师 沈晓涵

执业证书编号 S0020524010002

电话 (021) 51097188

邮箱 shenxiaohan@gyzq.com.cn

1. 核心观点

公司 23 年实现营业收入 175 亿元，同比+22.85%；实现归母净利润 16 亿元，同比+41.22%，扣非后归母净利润 13.4 亿元，同比+71.88%。从费用端来看，23 年公司销售/管理/研发费用分别同比+32%/+25%/+31%，其中销售费用高增主要由于业务增长和新品的陆续推出，公司在销售平台端和市场推广端的费用增加。研发费用受到多品类下研发投入项目扩充和研发人员薪酬增长的影响。

分业务来看，23 年充电储能类（移动电源、充电器、储能等）/创新类（家居、安防等）/音频类（无线耳机、音响、投影仪等）收入分别同比增长 25%/19%/26%。其中充电储能类产品占收入比重 49.14%，相较于 2022 年略微提升；智能创新类收入占比降低，主要由于公司将投影仪调整到音频类产品口径所致。从毛利率来看，充电储能类、创新类和影音类毛利率分别为 42.26%/46.5%/43.52%，其中创新类和影音类分别同比大幅提升 9.73 个点和 7.81 个点（口径调整后），推测主要由于高单价新品陆续推出带动产品结构的优化。

充电储能领域是公司重点发展领域，以 Anker 品牌为主的充电产品是公司稳健的基本盘，2023 年公司继续顺应快充、大容量、便携趋势，围绕苹果设备，推出专为 Apple 全家桶用户设计的系列 USB-C 充电产品，和适用于户外活动的大容量应急充电宝 Anker 548 Power Bank。预计公司凭借品牌壁垒、产品力优势和营销能力，将在充电产品领域将持续受益于快充刚需化、充电配件不附送等趋势；以 Anker SOLIX 品牌为主的家用光伏和储能产品是公司 23 年成功推出的系列产品，目前形成了户外露营 C 系列、家庭备电和移动储能 F 系列、阳台光伏储能解决方案 E 系列、户用储能解决方案 X 系列等丰富的产品品类和应用场景。公司凭借在中小容量充电领域积累的丰富经验和核心优势，为步入储能领域打下良好基础，23 年前三季度公司便携储能产品已快速形成 7.5 亿元收入，同比实现翻倍。预计在全球能源短缺和双碳目标的背景下，公司在储能领域仍有可期表现。

智能创新类产品主要包含以 eufy 品牌为主的智能家居和安防产品，和以 Ankermake 品牌为主的 3D 打印产品。在安防产品方面，根据 Juniper Research 数据，2023 年全球智能家居安防市场规模约 450 亿美元，2018-2023 年市场规模 CAGR 约 30%。目前欧美等发达国家的家居安防市场接近饱和，但仍有高性能和多功能的产品迭代需求。未来公司继续发挥市场需求洞察的能力，从用户需求痛点切入，从提升影响分辨率、AI 应用、远距离图传等方向进行迭代和创新，有望借助 Eufy 品牌优势打造出下一个安防爆款。在扫地机方面，2022 年公司启动品牌重塑，向中高端市场的持续转型，未来有望受益于海外扫地机渗透率的持续提升。

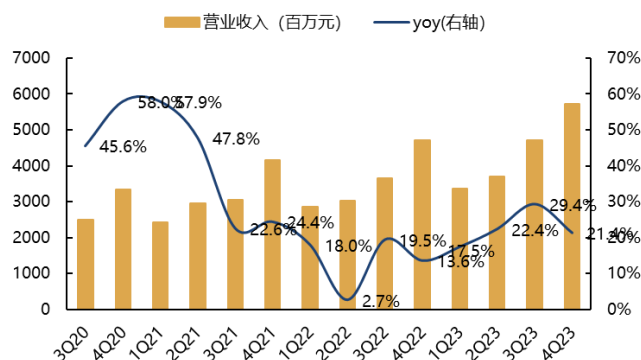
智能影音产品主要包括以 soundcore 品牌为主的无线耳机、无线音箱，以 Nebula 品牌为主的投影产品，和以 AnkerWork 品牌为主的办公领域产品。在智能投影领域，公司建立光机研发实验室，在投影仪的核心部件上（光机）实现自主开发，降低对供应链依赖，有望在成本的进一步优化的基础上，实现产品丰富度和用户体验的提升。在无线耳机方面，公司最初通过深入用户需求，从提升音质的角度切入，专注于高端产品线。2022 年起逐步调整产品战略，开始推出高性价比产品拓展中端市场，有望形成新的市场空间。

分区域来看，日本、欧洲成为收入增长最快的区域，23 年地区收入分别同比增长 38%/30%，同时公司在澳大利亚、土耳其、东南亚等地区也实现了快速增长。从渠道上看，公司逐步加大除亚马逊平台以外的合作力度，京东、天猫、速卖通、ebay 等第三方渠道 23 年合计实现 33% 的收入同比增长。同时公司大力建设独立站，23 年独立站在复杂品类高单价产品的带动下，贡献收入几近翻倍，占总收入 7.1%，首次超过了除亚马逊外第三方平台的收入贡献。

公司抱持长期主义，坚定品牌建设，基于品牌壁垒、新品类运营经验等核心能力，对多品类和多品牌持续投入和打造，不断给公司创造新的增长点。我们预测公司 24 年归母净利润 20.4 亿元，给予 20xPE，对应股价 100.5 元，维持“买入”的投资评级。

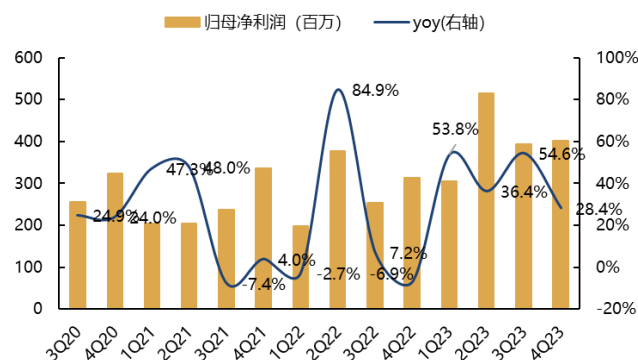
2. 财务概要一览

图 1：公司各季度收入同比



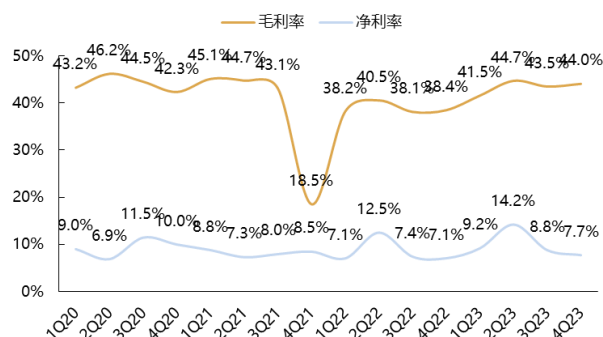
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 2：公司单季度归母净利润同比



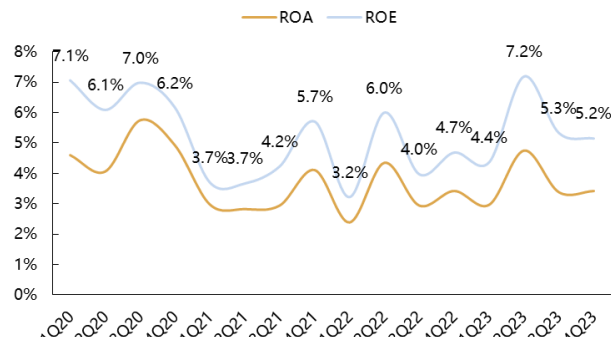
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 3：公司各季度毛利率同比

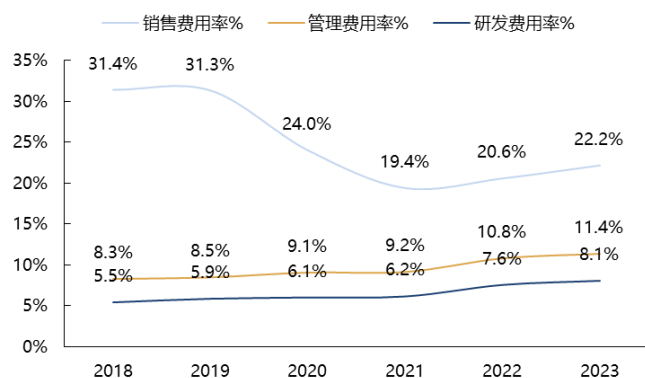


资料来源：Wind，国元证券研究所

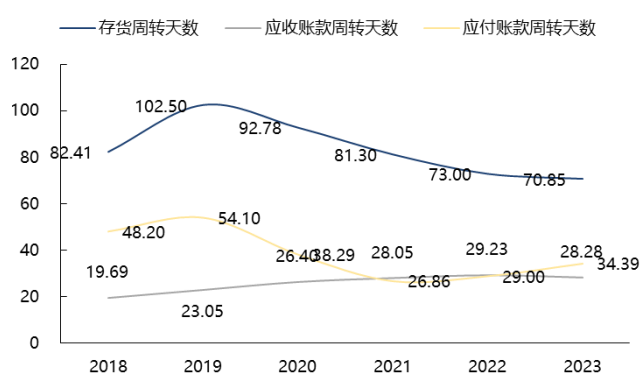
图 4：公司 ROA/ROE 变动



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 5：公司费用率变动


资料来源：Wind，国元证券研究所

图 6：公司运营情况


资料来源：Wind，国元证券研究所

3. 风险提示

下行风险：价格竞争加剧，全球经济持续下行，手机市场需求持续下滑，运费成本上升，人民币汇率下降，关税政策发生不利变化，新品类开展不及预期

上行风险：持续改善的全球宏观经济环境；24 年手机需求的持续复苏；继苹果 MR 后，全球 XR 产品采用外接电池设计；扫地机器人市场需求反弹

财务预测表

资产负债表				
	单位:百万元			
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,065	3,446	6,684	10,364
交易性金融资产	1,397	1,397	1,397	1,397
应收账款及应收票据	1,528	1,809	1,754	1,712
存货	2,411	2,731	2,719	2,841
预付账款	17	130	155	197
其他流动资产	1,756	1,780	1,662	1,662
流动资产合计	9,175	11,293	14,372	18,174
长期股权投资	517	517	517	517
投资性房地产	12	12	12	12
固定资产合计	107	103	93	78
无形资产	22	26	30	34
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	368	368	368	368
其他非流动资产	2,575	2,575	2,575	2,575
资产总计	12,777	14,895	17,969	21,759
短期借款	270	270	270	270
应付票据及应付账款	1,553	1,440	1,725	2,194
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	607	519	621	790
应交税费	268	219	258	319
其他流动负债	724	900	1,033	1,249
流动负债合计	3,421	3,348	3,908	4,822
长期借款	611	611	611	611
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	126	126	126	126
其他非流动负债	458	458	458	458
负债合计	4,615	4,542	5,102	6,017
股东权益	8,161	10,352	12,867	15,743

现金流量表				
	单位:百万元			
	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	1,430	1,320	3,214	3,631
投资	-70	0	0	0
资本性支出	-69	-35	-38	-38
其他	135	88	103	128
投资活动现金流净额	-4	53	65	90
债权融资	7	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-538	-41	-41	-41
其他	-81	0	0	0
筹资活动现金流净额	-613	-41	-41	-41
现金净流量	860	1,380	3,238	3,680
经营活动现金流净额	1,430	1,320	3,214	3,631

资料来源: Wind, 国元证券研究所

利润表				
	单位:百万元			
	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	17,507	21,948	25,839	31,893
%同比增速	23%	25%	18%	23%
营业成本	9,885	12,963	15,527	19,749
毛利	7,622	8,985	10,312	12,144
%营业收入	44%	41%	40%	38%
税金及附加	10	11	13	16
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	3,887	4,338	5,030	6,176
%营业收入	22%	20%	19%	19%
管理费用	583	630	714	849
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	1,414	1,712	1,912	2,169
%营业收入	8%	8%	7%	7%
财务费用	86	11	-9	-56
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-142	-150	-150	-150
信用减值损失	-33	-20	-20	-20
其他收益	82	88	103	128
投资收益	72	88	103	128
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	183	0	0	0
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	1,806	2,289	2,689	3,076
归属于母公司的净利润	1,615	2,043	2,397	2,742

主要财务比率				
	2023	2024E	2025E	2026E
EPS	3.97	5.03	5.90	6.75
BVPS	19.68	24.83	30.73	37.47
PE	22.30	17.00	14.48	12.66
PEG	0.54	0.64	0.84	0.88
PB	4.50	3.44	2.78	2.28

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	预计未来6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
增持	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	预计未来6个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来6个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来6个月内, 行业指数表现劣于市场指数10%以上
卖出	预计未来6个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路1199号证大五道口广场16楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188