

# 安克创新 (300866)

## 2023 年年报点评：归母净利润同比+41%符合预期，业绩质量较高、新产品或高增买入（维持）

2024 年 04 月 26 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

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	14,251	17,507	21,352	25,194	29,290
同比 (%)	13.33	22.85	21.96	17.99	16.26
归母净利润 (百万元)	1,143	1,615	1,760	2,111	2,483
同比 (%)	16.48	41.22	9.01	19.92	17.63
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.81	3.97	4.33	5.19	6.11
P/E (现价&最新摊薄)	28.67	20.30	18.62	15.53	13.20

关键词：#业绩符合预期

### 投资要点

- **业绩简评：** 2023 年全年，公司实现收入 175 亿元，调整后同比+23%；归母净利润 16.15 亿元，调整后同比+41.2%；扣除公允价值变动收益等项目后，扣非净利润 13.44 亿元，调整后同比+72%。对应 2023Q4，公司实现收入 57.2 亿元，调整前（下同）同比+21.4%；归母净利润 4.02 亿元，同比+28%；扣非净利润 4.2 亿元，同比+70%。
- **2023Q4 公司在较高的公允价值亏损下，仍实现高增，业绩质量较高：** 2023Q4 公司产生公允价值亏损 0.6 亿元。
- **毛利率增长较快，凸显产品力&品牌价值：** 2023 年，公司毛/净利率率为 43.5%/9.7%，同比+4.8pct/+1.4pct。我们认为毛利率上升主要受益于：①公司持续投入产品和品牌建设；②海运费及汇率改善；③线下渠道毛利率提升，公司线下渠道毛利率为 36.8%，同比+6.9pct。2023 年公司费用率小幅上升，销售/管理/研发费用率为 22%/3.3%/8.1%，同比+1.6/+0.1/+0.5pct。
- **分品类看：便携储能新品或高增：** 2023 年，公司：①充电类产品实现收入 86.0 亿元，同比+25%；毛利率 42.3%，同比+0.4pct；或反映公司核心新品——便携储能品类增速较高。②智能创新产品实现收入 50.5 亿元，同比+15%；毛利率 44.8%，同比+9.4pct；毛利率高增或反映该品类产品调整取得阶段性成效，后续有望重启高增。③无线音频产品实现收入 37.8 亿元，同比+34%；毛利率为 45.4%，同比+7.7pct；收入及利润率增长，主要受益于产品和经营策略改善，未来有望延续该趋势。
- **分渠道看：独立站高增，线下渠道利润率提升。** ①亚马逊仍是公司最核心渠道，2023 年收入 100 亿元，同比+25%保持稳健增长；②其他线上渠道实现收入 10.7 亿元，同比+33%；③独立站实现收入 12.4 亿元，同比+84%，反映公司品牌认可度提升、私域流量增长较快，有利于公司继续拓展高客单价、更复杂的储能和安防等产品。④线下渠道实现收入 52 亿元，同比+8.4%，毛利率大幅提升 6.9pct 至 36.8%。
- **盈利预测与投资评级：** 我们看好消费品出海长期发展趋势；安克创新是消费品出海领域中，具备突出品牌认可度的稀缺标的。2023 年公司充电储能、无线音频等核心增长品类表现强劲，业绩增长后劲充足。我们将公司 2024~25 年归母净利润预测从 16.6/19.1 亿元，上调至 17.6/21.1 亿元，新增 2026 年预测为 24.8 亿元，同比+9%/20%/18%。2024 年表现增速较低，是因为 2023 年有较高的公允价值变动收益（1.8 亿元）。4 月 25 日收盘价对应 2024~26 年 P/E 为 19/16/13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：** 行业竞争加剧，汇率及运费波动，新产品不及预期等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	80.66
一年最低/最高价	60.21/102.00
市净率(倍)	4.10
流通 A 股市值(百万元)	18,137.65
总市值(百万元)	32,782.42

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	19.68
资产负债率(% ,LF)	36.12
总股本(百万股)	406.43
流通 A 股(百万股)	224.87

### 相关研究

《安克创新(300866)：中国智造出海标杆：品牌优势筑长期壁垒，多品类矩阵打开成长空间》

2023-11-12

《安克创新(300866)：2023 年三季度报点评：Q3 扣非归母净利润同增 66%，多款新品发布迎接年末大促》

2023-10-30

安克创新三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>9,175</b>	<b>10,532</b>	<b>12,134</b>	<b>14,122</b>	<b>营业总收入</b>	<b>17,507</b>	<b>21,352</b>	<b>25,194</b>	<b>29,290</b>
货币资金及交易性金融资产	3,463	4,123	5,089	6,415	营业成本(含金融类)	9,885	12,045	14,111	16,338
经营性应收款项	1,544	1,864	2,178	2,510	税金及附加	10	12	14	16
存货	2,411	2,768	3,068	3,377	销售费用	3,887	4,783	5,681	6,634
合同资产	0	0	0	0	管理费用	583	722	864	1,020
其他流动资产	1,756	1,777	1,798	1,820	研发费用	1,414	1,746	2,085	2,424
<b>非流动资产</b>	<b>3,602</b>	<b>3,779</b>	<b>3,950</b>	<b>4,116</b>	财务费用	86	73	70	72
长期股权投资	517	668	818	969	加:其他收益	82	100	118	138
固定资产及使用权资产	240	265	285	298	投资净收益	72	85	101	117
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	183	0	0	0
无形资产	22	24	26	28	减值损失	(174)	(190)	(228)	(264)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	36	36	36	36	<b>营业利润</b>	<b>1,806</b>	<b>1,968</b>	<b>2,361</b>	<b>2,778</b>
其他非流动资产	2,786	2,785	2,784	2,783	营业外净收支	7	8	8	9
<b>资产总计</b>	<b>12,777</b>	<b>14,311</b>	<b>16,084</b>	<b>18,237</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,813</b>	<b>1,976</b>	<b>2,369</b>	<b>2,787</b>
<b>流动负债</b>	<b>3,421</b>	<b>3,905</b>	<b>4,414</b>	<b>5,080</b>	减:所得税	119	129	155	182
短期借款及一年内到期的非流动负债	337	178	67	67	<b>净利润</b>	<b>1,694</b>	<b>1,847</b>	<b>2,214</b>	<b>2,605</b>
经营性应付款项	1,553	1,892	2,217	2,567	减:少数股东损益	79	86	103	122
合同负债	137	168	198	230	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,615</b>	<b>1,760</b>	<b>2,111</b>	<b>2,483</b>
其他流动负债	1,394	1,668	1,932	2,217	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.97	4.33	5.19	6.11
非流动负债	1,194	1,194	1,194	1,194	EBIT	1,919	2,049	2,439	2,859
长期借款	611	611	611	611	EBITDA	2,050	2,042	2,438	2,864
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.54	43.59	43.99	44.22
租赁负债	69	69	69	69	归母净利率(%)	9.22	8.24	8.38	8.48
其他非流动负债	514	514	514	514	收入增长率(%)	22.85	21.96	17.99	16.26
<b>负债合计</b>	<b>4,615</b>	<b>5,100</b>	<b>5,608</b>	<b>6,274</b>	归母净利润增长率(%)	41.22	9.01	19.92	17.63
归属母公司股东权益	8,000	8,964	10,125	11,490					
少数股东权益	161	248	351	473					
<b>所有者权益合计</b>	<b>8,161</b>	<b>9,211</b>	<b>10,476</b>	<b>11,963</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>12,777</b>	<b>14,311</b>	<b>16,084</b>	<b>18,237</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,430	1,736	2,123	2,520	每股净资产(元)	19.68	22.05	24.91	28.27
投资活动现金流	(4)	(76)	(60)	(43)	最新发行在外股份(百万股)	406	406	406	406
筹资活动现金流	(613)	(1,047)	(1,098)	(1,151)	ROIC(%)	20.97	19.90	21.41	22.33
现金净增加额	860	660	966	1,326	ROE-摊薄(%)	20.19	19.64	20.85	21.61
折旧和摊销	131	(7)	(1)	5	资产负债率(%)	36.12	35.64	34.87	34.40
资本开支	(69)	(11)	(10)	(9)	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.30	18.62	15.53	13.20
营运资本变动	(247)	(243)	(244)	(260)	P/B (现价)	4.10	3.66	3.24	2.85

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。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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>