

安克创新 (300866)

2024 年半年报点评: Q2 扣非净利润+50%超预期, 各主要品类&渠道均有上佳表现 买入 (维持)

2024 年 08 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)	59.94
一年最低/最高价	50.21/102.00
市净率(倍)	2.91
流通 A 股市值(百万元)	17,766.33
总市值(百万元)	31,852.76

基础数据

每股净资产(元,LF)	20.57
资产负债率(% ,LF)	35.95
总股本(百万股)	531.41
流通 A 股(百万股)	296.40

相关研究

《安克创新(300866): 2024 年一季报点评: 扣非净利润同比+29%, 新品发力有望助力后续增长》

2024-04-29

《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》

2024-04-26

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	14251	17507	23266	29612	36193
同比 (%)	13.33	22.85	32.89	27.28	22.22
归母净利润 (百万元)	1143	1615	1906	2292	2754
同比 (%)	16.48	41.22	18.04	20.25	20.13
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.15	3.04	3.59	4.31	5.18
P/E (现价&最新摊薄)	27.86	19.72	16.71	13.90	11.57

投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年半年报。2024H1 公司营收 96.5 亿元, 同比+37%; 归母净利润 8.7 亿元, 同比+6.4%; 扣非净利润 7.7 亿元, 同比+41%。公司收入及扣非净利润增速均超预期。去年同期非经常项较大, 主要是南芯科技上市产生较大的公允价值变动损益等, 因此扣非净利润增速更能反映经营结果。
- 对应 2024Q2, 公司收入 52.7 亿元, 同比+42%; 归母净利润 5.6 亿元, 同比+9%; 扣非净利润 4.5 亿元, 同比+50%; 毛利率/扣非净利率为 45.2%/8.5%, 同比+0.6pct/+0.4pct。销售/管理/研发/财务费用率为 21.6%/4.0%/8.1%/-0.25%, 同比+0.1/+1.1/-0.5/-0.5pct。管理费用率上升主要因股权投资费用增加等, 财务费用率下降主要因汇兑收益增加。
- **2024H1 分品类看: 充电&智能创新发力。**①充电储能类营收 49.7 亿元, 同比+42.8%, 毛利率同比-0.42pct, 我们认为该品类收入高增及毛利率下滑均是储能产品(中大充)快速增长所致, 此外新渠道开拓也促进数码充电类(小充)产品高增。②智能创新类营收 23.6 亿元, 同比+35.3%, 毛利率同比+3.3pct, 我们认为主要得益于安防品类表现良好。③智能影音类营收 23.1 亿元, 同比+31%, 毛利率同比+4.9pct, 我们认为主要得益于无线耳机品类表现良好。
- **2024H1 分地区/渠道看:** ①各主要地区均高增: 北美/欧洲/日本/中东收入占比分别为 48%/21%/13%/6%, 营收同比增速为 41%/45%/22%/39%, 各地区实现均衡增长。②线上渠道占比 70%, 同比增速 38.5%, 其中独立站渠道营收同比+103%, 占比达到 9.6%, 反映公司品牌认可度及私域流量持续提升。③线下渠道增长提速, 同比增长 32%, 主要受益于公司在欧洲、澳洲、东南亚、南美等国家的线下渠道不断拓宽拓深。
- **上半年各品类均有重磅新品推出, 期待下半年 Primeday 和黑五大促旺季表现:** ①充电类, 小充无线充发力, 上半年推出 MagGo 磁吸无线充等产品, 并联名“猫和老鼠”等经典 IP; 大充户外电源和家用储能系统持续迭代, 是增长最快的子品类之一。②智创类, 上半年安防上新 EUFY 4G LTE CAM S330, 创新实现太阳能+4G LTE 双链接技术, 扫地机推出 X10 PRO。③智能影音类, Soundcore 推出 C30i 耳夹耳机等。
- **盈利预测与投资评级:** 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。看好公司通过新品发力(储能、安防、无线充电等)+新渠道扩张(欧澳 KA+新兴市场)实现持续成长。考虑公司新品增速较快, 我们将公司 2024-26 年归母净利润预期由 17.6/21.4/24.8 亿元, 上调至 19.1/22.9/27.5 亿元, 同比+18%/+20%/+20%, 8 月 29 日收盘价对应 P/E 为 17/14/12 倍 P/E。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 运费及汇率波动, 海外终端需求, 地缘及关税风险

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
流动资产	9,175	10,873	13,050	15,650	营业总收入	17,507	23,266	29,612	36,193
货币资金及交易性金融资产	3,463	4,082	5,000	6,332	营业成本(含金融类)	9,885	12,879	16,538	20,293
经营性应收款项	1,544	2,032	2,568	3,119	税金及附加	10	13	16	20
存货	2,411	2,972	3,660	4,342	销售费用	3,887	5,351	6,811	8,361
合同资产	0	0	0	0	管理费用	583	1,008	1,223	1,459
其他流动资产	1,756	1,787	1,822	1,857	研发费用	1,414	1,861	2,280	2,787
非流动资产	3,602	3,779	3,950	4,116	财务费用	86	23	71	74
长期股权投资	517	668	818	969	加:其他收益	82	23	30	36
固定资产及使用权资产	240	265	285	298	投资净收益	72	70	89	109
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	183	97	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	2
长期待摊费用	36	36	36	36	营业利润	1,806	2,132	2,564	3,081
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
资产总计	12,777	14,652	17,000	19,766	利润总额	1,813	2,139	2,573	3,091
流动负债	3,421	4,164	5,139	6,255	减:所得税	119	140	168	202
短期借款及一年内到期的非流动负债	337	178	67	67	净利润	1,694	1,999	2,404	2,888
经营性应付款项	1,553	2,023	2,598	3,188	减:少数股东损益	79	93	112	135
合同负债	137	183	232	284	归属母公司净利润	1,615	1,906	2,292	2,754
其他流动负债	1,394	1,780	2,241	2,716	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.04	3.59	4.31	5.18
非流动负债	1,194	1,194	1,194	1,194	EBIT	1,919	2,162	2,644	3,165
长期借款	611	611	611	611	EBITDA	2,050	2,156	2,643	3,169
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.54	44.64	44.15	43.93
租赁负债	69	69	69	69	归母净利率(%)	9.22	8.19	7.74	7.61
其他非流动负债	514	514	514	514	收入增长率(%)	22.85	32.89	27.28	22.22
负债合计	4,615	5,358	6,333	7,449	归母净利润增长率(%)	41.22	18.04	20.25	20.13
归属母公司股东权益	8,000	9,039	10,300	11,815					
少数股东权益	161	255	367	502					
所有者权益合计	8,161	9,294	10,667	12,316					
负债和股东权益	12,777	14,652	17,000	19,766					

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	1,683	2,169	2,656	每股净资产(元)	19.68	17.01	19.38	22.23
投资活动现金流	(4)	(92)	(72)	(51)	最新发行在外股份(百万股)	531	531	531	531
筹资活动现金流	(613)	(1,117)	(1,179)	(1,273)	ROIC(%)	20.97	20.91	22.91	24.17
现金净增加额	860	522	918	1,332	ROE-摊薄(%)	20.19	21.09	22.25	23.31
折旧和摊销	131	(7)	(1)	5	资产负债率(%)	36.12	36.57	37.25	37.69
资本开支	(69)	(11)	(10)	(9)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.72	16.71	13.90	11.57
营运资本变动	(247)	(367)	(401)	(416)	P/B (现价)	3.05	3.52	3.09	2.70

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>