

安克创新 (300866.SZ)

二季度扣非净利润增长 50%，多品类拓展稳步推进

优于大市

核心观点

二季度收入及利润均实现增长向好。公司 2024 上半年实现营收 96.48 亿元，同比+36.55%，归母净利润 8.72 亿元，同比+6.36%，扣非净利润 7.66 亿元，同比+40.53%。单二季度看，收入/归母净利润分别同比增长 42.43%/9.19%，增速较一季度分别提升 12.33pct/7.59pct；扣非净利润同比增长 49.89%，增速较一季度提升 20.85pct，整体业绩增长表现优异。此外，公司中期拟每 10 股派发现金红利 6 元（含税），总计占当期归母净利润的 36.56%。

核心充电储能品类增长超 40%，多品类拓展稳步推进。分产品看，公司充电储能类收入 49.75 亿元，同比+42.81%，收入占比 51.56%；智能创新类收入 23.6 亿元，同比+35.33%，收入占比 24.26%，报告期智能安防进一步推新，上市 eufy 4G LTE Cam S330 产品；智能影音类收入 23.09 亿元，同比+30.84%，收入占比 23.93%。分区域看，优势的北美区域仍取得 40.68% 的收入增长，欧洲增长向好，收入同比+44.6%，日本/中东市场分别同比增长 21.5%/39.17%。渠道看，亚马逊渠道取得 27.71% 的稳健增长，线下渠道实现复苏，收入同比增长 32.3%。

毛利率稳步提升 2 个百分点，现金流状况进一步向好。公司上半年毛利率 45.18%，同比+2pct，受益产品升级及品牌力提升。销售费用率同比+0.62pct 至 21.92%，受宣传推广等费用增加影响。管理费用率同比+1.05pct 至 4.14%，受管理人员工资薪酬及股份支付费用增加所致；研发费用保持稳定的投入，费用率 8.29%。上半年实现经营性现金流净额 8.41 亿元，同比+37.91%，现金流状况进一步向好。

风险提示：品类拓展不及预期；全球贸易环境恶化；海外消费不及预期

投资建议：公司作为跨境电商出口龙头，在行业层面有望持续受益海外电商需求增长及竞争格局优化。公司自身品类不断推进产品创新升级为消费者在不同场景下多设备使用提供高效灵活的产品解决方案，同时积极开拓区域市场经营也将为公司未来持续贡献业绩增量。考虑公司优势充电品类增长稳健，储能及安防产品有望持续创造业绩增量，我们略上调公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 19.92/24.02/28.51 亿元（前值分别为 19.85/23.81/27.28 亿元），对应 PE 分别为 16/13.3/11.2 倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,250.52	17,507.20	23,209.52	28,380.91	33,433.07
(+/-%)	13.33%	22.85%	32.57%	22.28%	17.80%
净利润(百万元)	1143.00	1614.87	1991.84	2401.62	2850.67
(+/-%)	16.43%	41.28%	23.34%	20.57%	18.70%
每股收益(元)	2.81	3.97	3.75	4.52	5.37
EBIT Margin	7.22%	9.87%	9.59%	9.75%	10.02%
净资产收益率 (ROE)	16.70%	20.19%	22.14%	23.55%	24.53%
市盈率 (PE)	21.31	15.09	15.98	13.25	11.17
EV/EBITDA	26.01	16.40	16.28	13.31	11.13
市净率 (PB)	3.56	3.05	3.54	3.12	2.74

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

商贸零售·互联网电商

证券分析师：张峻豪

021-60933168

zhangjh@guosen.com.cn

S0980517070001

证券分析师：柳旭

0755-81981311

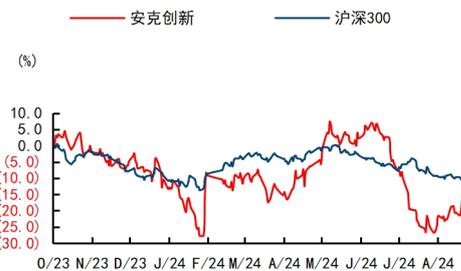
liuxu1@guosen.com.cn

S0980522120001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	63.08 元
总市值/流通市值	33521/18697 百万元
52 周最高价/最低价	102.00/50.21 元
近 3 个月日均成交额	196.81 百万元

市场走势

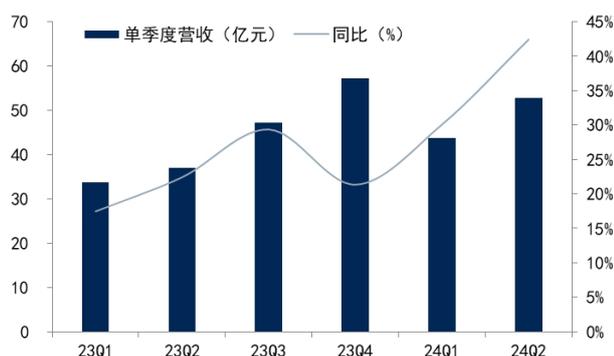


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

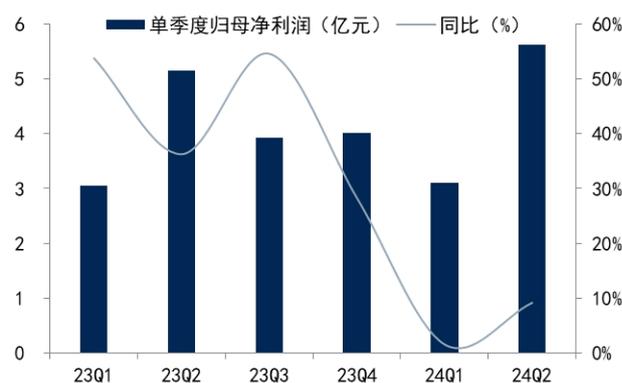
相关研究报告

- 《安克创新 (300866.SZ) 一季度扣非净利润增长 29%，多品类跨区域布局驱动增长》——2024-04-29
- 《安克创新 (300866.SZ) 跨境电商出海龙头，积极布局多品类及跨市场发展》——2023-12-07
- 《安克创新 (300866.SZ) 第三季度扣非净利润增长 66%，持续推进产品创新迭代》——2023-10-30
- 《安克创新 (300866.SZ) 上半年扣非归母净利润增长 78%，继续深化产品升级创新》——2023-08-30
- 《安克创新 (300866.SZ) 一季度利润实现 54% 的增长，提效降本促进盈利能力改善》——2023-04-28

公司 2024 上半年实现营收 96.48 亿元，同比+36.55%，归母净利润 8.72 亿元，同比+6.36%，扣非净利润 7.66 亿元，同比+40.53%。单二季度看，收入/归母净利润分别同比增长 42.43%/9.19%，增速较一季度分别提升 12.33pct/7.59pct；扣非净利润同比增长 49.89%，增速较一季度提升 20.85pct，整体业绩增长表现优异。此外，公司中期拟每 10 股派发现金红利 6 元（含税），总计占当期归母净利润的 36.56%。

图1：安克创新单季度营业收入及增速（单位：亿元、%）


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：安克创新单季度归母净利润及增速（单位：亿元、%）


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

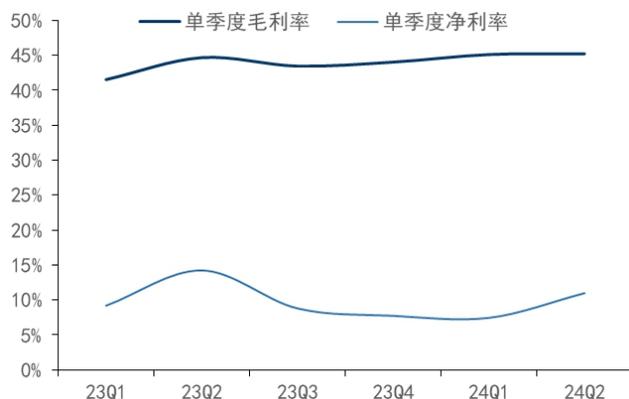
分产品看，公司充电储能类收入 49.75 亿元，同比+42.81%，收入占比 51.56%；智能创新类收入 23.6 亿元，同比+35.33%，收入占比 24.26%，报告期智能安防进一步推新，上市 eufy 4G LTE Cam S330 产品；智能影音类收入 23.09 亿元，同比+30.84%，收入占比 23.93%。分区域看，优势的北美区域仍取得 40.68%的收入增长，欧洲增长向好，收入同比+44.6%，日本/中东市场分别同比增长 21.5%/39.17%。渠道看，亚马逊渠道取得 27.71%的稳健增长，线下渠道实现复苏，收入同比增长 32.3%。

表1：安克创新分市场收入及增长情况

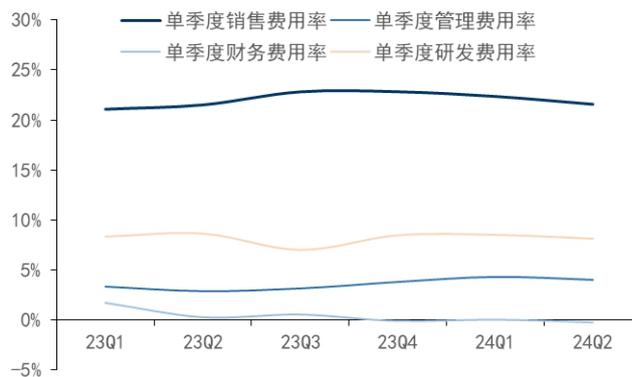
地区	2024 年 1-6 月		2023 年 1-6 月		营业收入同比变动
	营业收入 (万元)	占总营业收入比例	营业收入 (万元)	占总营业收入比例	
北美	462,677.24	47.95%	328,884.56	46.55%	40.68%
欧洲	205,254.39	21.27%	141,946.44	20.09%	44.60%
日本	129,273.15	13.40%	106,393.47	15.06%	21.50%
中东	56,842.74	5.89%	40,844.36	5.78%	39.17%
中国（不含港澳台）	37,684.58	3.91%	27,052.83	3.83%	39.30%
澳大利亚	34,389.62	3.56%	27,979.90	3.96%	22.91%
其他	38,711.02	4.01%	33,467.65	4.74%	15.67%
合计	964,832.72	100.00%	706,569.21	100.00%	36.55%

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

财务数据看，公司上半年毛利率 45.18%，同比+2pct，受益产品升级及品牌力提升。销售费用率同比+0.62pct 至 21.92%，受宣传推广等费用增加影响。管理费用率同比+1.05pct 至 4.14%，受管理人员工资薪酬及股份支付费用增加所致；研发费用保持稳定的投入，费用率 8.29%。上半年实现经营性现金流净额 8.41 亿元，同比+37.91%，现金流状况进一步向好。

图3: 安克创新单季度毛利率及净利率 (%)


资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 安克创新单季度费用率 (%)


资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议: 公司作为跨境电商出口龙头, 在行业层面有望持续受益海外电商需求增长及竞争格局优化。公司自身品类不断推进产品创新升级为消费者在不同场景下多设备使用提供高效灵活的产品解决方案, 同时积极开拓区域市场 经营也将为公司未来持续贡献业绩增量。考虑公司优势充电品类增长稳健, 储能及安防产品有望持续创造业绩增量, 我们略上调公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 19.92/24.02/28.51 亿元 (前值分别为 19.85/23.81/27.28 亿元), 对应 PE 分别为 16/13.3/11.2 倍, 维持“优于大市”评级。

表2: 可比公司估值表

代码	公司简称	股价 (24-08-29)	总市值 亿元	EPS				PE				ROE (23A)	PEG (24E)	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
300866.SZ	安克创新	59.94	318.53	3.97	3.75	4.52	5.37	22.30	15.98	13.25	11.17	20.19	0.68	优于大市
600415.SH	小商品城	8.23	451.36	0.49	0.49	0.58	0.74	15.00	16.07	13.65	10.70	15.57	-	优于大市

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	946	2065	1391	1391	1391	营业收入	14251	17507	23210	28381	33433
应收款项	1222	1528	2035	2333	2866	营业成本	8731	9885	12817	15563	18249
存货净额	1480	2411	2794	3446	3891	营业税金及附加	7	10	11	14	17
其他流动资产	1641	1773	2655	3130	3632	销售费用	2938	3887	5255	6463	7594
流动资产合计	7009	9175	10272	11697	13178	管理费用	465	583	992	1210	1428
固定资产	100	107	1102	3268	6110	研发费用	1080	1414	1909	2362	2794
无形资产及其他	20	22	21	21	20	财务费用	67	86	19	76	156
投资性房地产	2636	2955	2955	2955	2955	投资收益	118	72	20	0	0
长期股权投资	366	517	619	735	858	资产减值及公允价值变动	157	42	0	0	0
资产总计	10132	12777	14970	18676	23122	其他收入	(1044)	(1364)	(1909)	(2362)	(2794)
短期借款及交易性金融负债	321	337	970	2495	4548	营业利润	1275	1806	2228	2692	3194
应付款项	785	1553	1746	2101	2432	营业外净收支	(7)	7	0	0	0
其他流动负债	1037	1531	1718	2171	2603	利润总额	1268	1813	2228	2692	3194
流动负债合计	2144	3421	4434	6766	9583	所得税费用	83	119	138	173	204
长期借款及应付债券	614	611	611	611	611	少数股东损益	42	79	97	117	139
其他长期负债	430	584	720	833	968	归属于母公司净利润	1143	1615	1992	2402	2851
长期负债合计	1044	1194	1330	1444	1579	现金流量表 (百万元)					
负债合计	3188	4615	5764	8211	11161	净利润	1143	1615	1992	2402	2851
少数股东权益	101	161	210	269	338	资产减值准备	35	20	924	1594	2645
股东权益	6843	8000	8996	10197	11622	折旧摊销	30	38	82	240	513
负债和股东权益总计	10132	12777	14970	18676	23122	公允价值变动损失	(157)	(42)	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	67	86	19	76	156
每股收益	2.81	3.97	3.75	4.52	5.37	营运资本变动	(1022)	(254)	(332)	1092	2062
每股红利	0.85	1.32	1.88	2.26	2.68	其它	(6)	33	(875)	(1536)	(2575)
每股净资产	16.84	19.68	16.94	19.20	21.89	经营活动现金流	23	1410	1791	3792	5495
ROIC	16.82%	23.68%	26%	25%	23%	资本开支	0	(104)	(2000)	(4000)	(6000)
ROE	16.70%	20.19%	22%	24%	25%	其它投资现金流	(556)	323	0	0	0
毛利率	39%	44%	45%	45%	45%	投资活动现金流	(652)	69	(2102)	(4116)	(6123)
EBIT Margin	7%	10%	10%	10%	10%	权益性融资	52	0	0	0	0
EBITDA Margin	7%	10%	10%	11%	12%	负债净变化	511	0	0	0	0
收入增长	13%	23%	33%	22%	18%	支付股利、利息	(347)	(538)	(996)	(1201)	(1425)
净利润增长率	16%	41%	23%	21%	19%	其它融资现金流	34	718	633	1525	2053
资产负债率	32%	37%	40%	45%	50%	融资活动现金流	412	(358)	(363)	324	628
股息率	1.4%	2.2%	4.1%	4.9%	5.9%	现金净变动	(217)	1120	(674)	0	0
P/E	21.3	15.1	16.0	13.3	11.2	货币资金的期初余额	1163	946	2065	1391	1391
P/B	3.6	3.0	3.5	3.1	2.7	货币资金的期末余额	946	2065	1391	1391	1391
EV/EBITDA	26.0	16.4	16.3	13.3	11.1	企业自由现金流	0	1296	(162)	(78)	(289)
						权益自由现金流	0	2014	454	1376	1618

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032