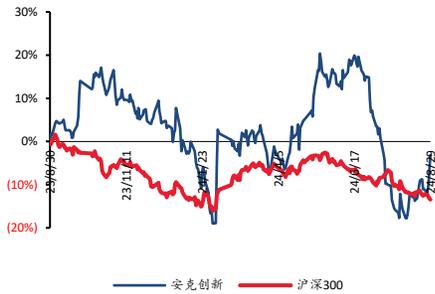


安克创新：2024Q2 扣非净利增速亮眼，核心业务全球成长

走势比较



股票数据

| | |
|----------------|---------------|
| 总股本/流通(亿股) | 5.31/5.31 |
| 总市值/流通(亿元) | 318.53/318.53 |
| 12个月内最高/最低价(元) | 102/50.21 |

相关研究报告

<<安克创新：2024Q1 扣非净利快增，2023 年线上独立站增长亮眼>>—2024-04-29

<<充电品类业绩表现亮眼，新品频出持续引领充电市场>>—2022-08-26

<<境内市场加速拓展，盈利能力短期承压>>—2022-05-01

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

研究助理：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030006

研究助理：金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件：2024年8月29日，安克创新发布2024年半年报。2024H1 公司实现营收 96.48 亿元 (+36.55%)，归母净利润 8.72 亿元 (+6.36%)，扣非归母净利润 7.66 亿元 (+40.53%)。单季度看，2024Q2 公司营收 52.71 亿元 (+42.43%)，归母净利润 5.61 亿元 (+9.19%)，扣非归母净利润 4.50 亿元 (+49.89%)。非经常性损益变化较大，主系 2023 年同期投资南芯科技上市，贡献较多公允价值变动收益形成高基数所致，故扣非净利更能体现公司本期实际经营情况。

2024H1 充电储能等主要品类收入规模快速提升，欧美/中东/境内均高增。1) **分品类看**，2024H1 公司充电储能/智能创新/智能影音类产品收入分别为 49.75/23.60/23.09 亿元，分别同比+42.81/35.33/30.84%，各主要品类收入规模均快速提升。2) **分地区看**，2024H1 公司境外/境内营收分别为 92.71/3.77 亿元，分别同比+36.44/39.30%。海外北美/欧洲/中东高增，收入分别 46.27/20.53/5.68 亿元，同比+40.68/44.60/39.17%，成熟市场产品创新与本地化经营拉动收入逆势增长，潜力市场精细化运营提供动力。3) **分渠道看**，2024H1 公司线上/线下入分别为 67.30/29.18 亿元，分别同比+38.48/32.30%，收入规模均实现快速提升。

2024Q2 毛利率及扣非净利率微增，盈利能力稳健向好。1) **毛利率**：2024Q2 公司毛利率 45.23% (+0.56pct)，实现稳健增长，或系产品结构优化，智能创新、智能影音类带来向上贡献，国内市场明显改善，叠加供应链改革驱动；2) **净利率**：2024Q2 公司净利率 10.98% (-3.25pct)，扣非净利率稳健提升 (8.54%，+0.43pct)。3) **费用端**：2024Q2 公司销售/管理/研发/财务费用率 21.56/4.01/8.12/-0.25%，分别同比+0.06/+1.14/-0.51/-0.52pct，管理费用率增加或系股份支付费用增加所致。

产品矩阵持续丰富，多渠道建设效果显著。1) **产品端**：三大核心品类积极推新，2024H1 充电储能类上新阳台储能、Anker MagGo 超快磁吸无线充系列，智能创新类推出 eufy X10 Pro Omni 扫地机与 eufy S1 Pro 洗地机器人，智能影音类上市 soundcore C30i 耳夹耳机、soundcore Sleep A20 睡眠耳机、AnkerWork S600 会议扬声器等新品，应用场景细分化趋势明显，整体产品力持续提升。2) **渠道端**：全渠道经营优化，2024H1 除亚马逊外的第三方平台收入 7.63 亿元 (+67.36%)，六大独立站收入增长靓丽 (9.25 亿元，+102.85%)。

投资建议：行业端，海外需求有望持续恢复，快充产品普及率提升，“露营经济”兴起拉动户外用电需求，全球能源短缺及双碳目标下家用光伏和储能装置作用显现，移动互联网、人工智能和大数据等前沿技术引领智能硬件蓬勃发展。**公司端**，高质量新品带动结构优化，多品牌布局巩固市场地位，公司收入业绩有望持续增长。我们预计，2024-2026 年公司归

母净利润分别为 20.27/24.86/30.52 亿元，对应 EPS 为 3.81/4.68/5.74 元，当前股价对应 PE 为 16.54/13.48/10.98 倍。维持“买入”评级。

风险提示：汇率波动、全球经济环境变化、消费电子行业变化、市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

| | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入（百万元） | 17,507 | 22,812 | 27,603 | 32,571 |
| 营业收入增长率(%) | 22.85% | 30.30% | 21.00% | 18.00% |
| 归母净利（百万元） | 1,615 | 2,027 | 2,486 | 3,052 |
| 净利润增长率(%) | 41.22% | 25.50% | 22.68% | 22.73% |
| 摊薄每股收益（元） | 3.97 | 3.81 | 4.68 | 5.74 |
| 市盈率（PE） | 22.30 | 16.54 | 13.48 | 10.98 |

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

| | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 货币资金 | 946 | 2,065 | 3,779 | 6,064 | 8,908 |
| 应收和预付款项 | 1,292 | 1,544 | 2,012 | 2,434 | 2,872 |
| 存货 | 1,480 | 2,411 | 3,072 | 3,693 | 4,330 |
| 其他流动资产 | 3,292 | 3,154 | 3,182 | 3,208 | 3,235 |
| 流动资产合计 | 7,009 | 9,175 | 12,045 | 15,400 | 19,346 |
| 长期股权投资 | 366 | 517 | 619 | 735 | 858 |
| 投资性房地产 | 13 | 12 | 9 | 8 | 6 |
| 固定资产 | 100 | 107 | 107 | 100 | 86 |
| 在建工程 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 无形资产开发支出 | 20 | 22 | 26 | 29 | 32 |
| 长期待摊费用 | 35 | 36 | 36 | 36 | 36 |
| 其他非流动资产 | 9,597 | 12,082 | 15,164 | 18,529 | 22,502 |
| 资产总计 | 10,133 | 12,777 | 15,962 | 19,438 | 23,521 |
| 短期借款 | 159 | 270 | 381 | 491 | 602 |
| 应付和预收款项 | 785 | 1,553 | 1,978 | 2,378 | 2,789 |
| 长期借款 | 611 | 611 | 611 | 611 | 611 |
| 其他负债 | 1,633 | 2,182 | 2,882 | 3,246 | 3,621 |
| 负债合计 | 3,188 | 4,615 | 5,851 | 6,727 | 7,623 |
| 股本 | 406 | 406 | 528 | 528 | 528 |
| 资本公积 | 2,995 | 3,128 | 3,057 | 3,057 | 3,057 |
| 留存收益 | 3,448 | 4,535 | 6,284 | 8,771 | 11,822 |
| 归母公司股东权益 | 6,843 | 8,000 | 9,863 | 12,349 | 15,401 |
| 少数股东权益 | 101 | 161 | 248 | 362 | 497 |
| 股东权益合计 | 6,945 | 8,161 | 10,111 | 12,711 | 15,898 |
| 负债和股东权益 | 10,133 | 12,777 | 15,962 | 19,438 | 23,521 |

现金流量表 (百万)

| | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 经营性现金流 | 1,424 | 1,430 | 1,743 | 2,283 | 2,822 |
| 投资性现金流 | -1,892 | -4 | -201 | -55 | -32 |
| 融资性现金流 | 197 | -613 | 131 | 58 | 53 |
| 现金增加额 | -219 | 860 | 1,714 | 2,285 | 2,844 |

利润表 (百万)

| | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 14,251 | 17,507 | 22,812 | 27,603 | 32,571 |
| 营业成本 | 8,731 | 9,885 | 12,592 | 15,140 | 17,751 |
| 营业税金及附加 | 7 | 10 | 13 | 15 | 18 |
| 销售费用 | 2,938 | 3,887 | 5,270 | 6,445 | 7,654 |
| 管理费用 | 465 | 583 | 869 | 1,007 | 1,156 |
| 财务费用 | 67 | 86 | 63 | 79 | 45 |
| 资产减值损失 | -122 | -142 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 118 | 72 | 114 | 125 | 155 |
| 公允价值变动 | 279 | 183 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 1,275 | 1,806 | 2,261 | 2,779 | 3,408 |
| 其他非经营损益 | -7 | 7 | 0 | 3 | 2 |
| 利润总额 | 1,268 | 1,813 | 2,261 | 2,782 | 3,409 |
| 所得税 | 82 | 119 | 147 | 182 | 223 |
| 净利润 | 1,185 | 1,694 | 2,113 | 2,600 | 3,187 |
| 少数股东损益 | 42 | 79 | 87 | 114 | 135 |
| 归母股东净利润 | 1,143 | 1,615 | 2,027 | 2,486 | 3,052 |

预测指标

| | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 毛利率 | 38.73% | 43.54% | 44.80% | 45.15% | 45.50% |
| 销售净利率 | 8.02% | 9.22% | 8.88% | 9.01% | 9.37% |
| 销售收入增长率 | 13.33% | 22.85% | 30.30% | 21.00% | 18.00% |
| EBIT 增长率 | 41.32% | 62.31% | 21.07% | 23.11% | 20.73% |
| 净利润增长率 | 16.48% | 41.22% | 25.50% | 22.68% | 22.73% |
| ROE | 16.71% | 20.19% | 20.55% | 20.13% | 19.81% |
| ROA | 11.29% | 12.64% | 12.70% | 12.79% | 12.97% |
| ROIC | 13.95% | 19.55% | 19.27% | 19.12% | 18.68% |
| EPS (X) | 2.81 | 3.97 | 3.81 | 4.68 | 5.74 |
| PE (X) | 21.07 | 22.30 | 16.54 | 13.48 | 10.98 |
| PB (X) | 3.52 | 4.50 | 3.40 | 2.71 | 2.18 |
| PS (X) | 1.69 | 2.06 | 1.47 | 1.21 | 1.03 |
| EV/EBITDA (X) | 18.63 | 17.05 | 12.92 | 9.82 | 7.41 |

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。