

安克创新 (300866.SZ)

第三季度归母净利润增长 52%，全渠道扩张稳步推进

优于大市

核心观点

三季度业绩增长中高双位数。公司 2024 年前三季度营收 164.49 亿元，同比+39.56%，归母净利润 14.72 亿元，同比+21.29%，扣非净利润 13.03 亿元，同比+41.3%。单三季度看，收入 68 亿元，同比+44.05%，归母净利润 5.99 亿元，同比+52.44%，扣非净利润 5.37 亿元，同比+41.98%。整体三季度业绩在行业景气及公司推进品类拓展和渠道优化下表现较好。

核心渠道增长稳健，积极推进品类迭代升级。分渠道看，公司前三季度线上渠道收入 114.97 亿元，同比+41.7%；线下渠道收入 49.52 亿元，同比+34.82%，其中独立站渠道表现优异，收入 16.46 亿元，同比+104.52%，占营收的比重升至 10%。品类方面看，公司重视产品研发创新，数码充电领域 8 月发布系列新品，继续优化智能安防领域产品结构，满足消费者需求。

费用率优化，现金流向好。公司 2024 年 Q3 毛利率 42.99%，同比-0.47pct。销售费用率 22%，同比-0.81pct，管理费用率 3.29%，同比+0.15pct。整体来看，公司成本及费用控制相对良好。前三季度存货周转天数 95.87 天，同比略增加 4.13 天。前三季度实现经营性现金流净额 16.51 亿元，同比+78.06%，现金流状况积极向好。

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：作为跨境电商龙头，公司今年以来持续受益当前海外电商需求增长及竞争格局优化。同时公司自身不断推进产品创新升级，努力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发展，以及新渠道扩张。考虑公司品类拓展进展顺利及品牌力进一步提升，我们上调公司 2024-2026 年归母净利润预测至 20.91/26.08/31.34 亿元（前值分别为 19.92/24.02/28.51 亿元），对应 PE 分别为 21.3/17.1/14.2 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	23,948.31	29,593.25	35,206.13
(+/-%)	13.33%	22.85%	36.79%	23.57%	18.97%
净利润(百万元)	1143.00	1614.87	2090.99	2607.88	3134.36
(+/-%)	16.43%	41.28%	29.48%	24.72%	20.19%
每股收益(元)	2.81	3.97	3.94	4.91	5.90
EBIT Margin	7.22%	9.87%	9.87%	10.16%	10.42%
净资产收益率 (ROE)	16.70%	20.19%	23.12%	25.20%	26.30%
市盈率 (PE)	29.84	21.12	21.31	17.09	14.22
EV/EBITDA	35.20	21.91	20.74	16.33	13.39
市净率 (PB)	4.98	4.26	4.93	4.31	3.74

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

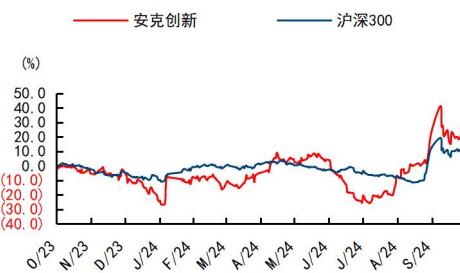
liuxu1@guosen.com.cn

S0980522120001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	83.91 元
总市值/流通市值	44591/24871 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	315.59 百万元

市场走势



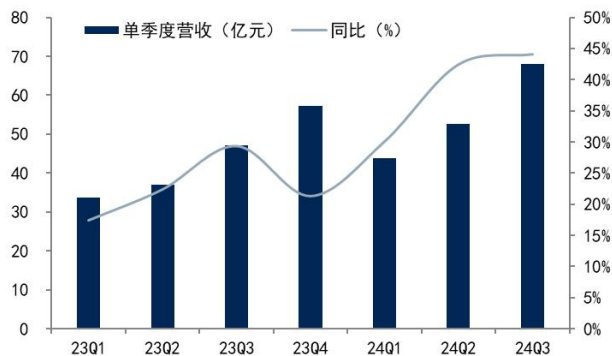
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《安克创新 (300866.SZ) - 二季度扣非净利润增长 50%，多品类拓展稳步推进》——2024-08-31
- 《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

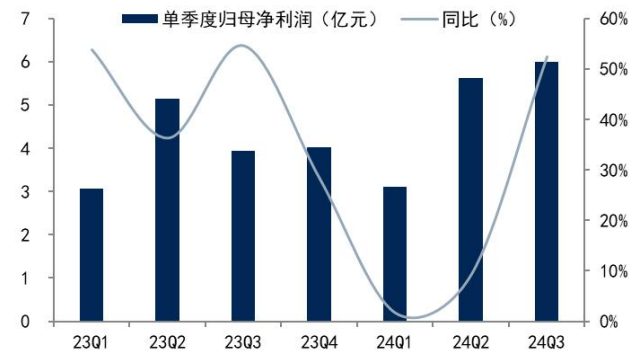
业绩方面，公司 2024 年前三季度营收 164.49 亿元，同比+39.56%，归母净利润 14.72 亿元，同比+21.29%，扣非净利润 13.03 亿元，同比+41.3%。单三季度看，收入 68 亿元，同比+44.05%，归母净利润 5.99 亿元，同比+52.44%，扣非净利润 5.37 亿元，同比+41.98%。整体三季度业绩在行业景气及公司推进品类拓展和渠道优化下表现较好。

图1：安克创新单季度营收及增速（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（亿元、%）

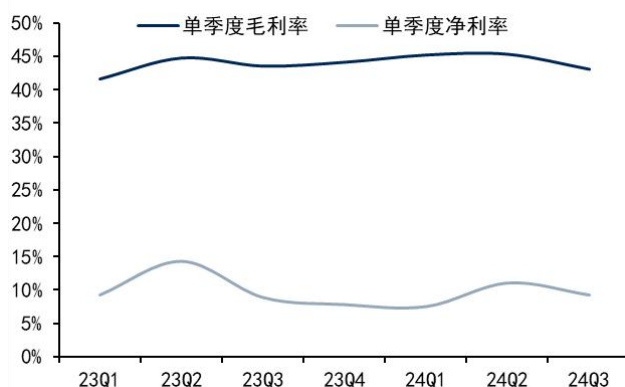


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

主要经营数据看，公司前三季度线上渠道收入 114.97 亿元，同比+41.7%；线下渠道收入 49.52 亿元，同比+34.82%，其中独立站渠道表现优异，收入 16.46 亿元，同比+104.52%，占营收的比重达到 10%。品类方面看，公司重视产品研发创新，数码充电领域 8 月发布系列新品，继续优化智能安防领域产品结构，满足消费者需求。

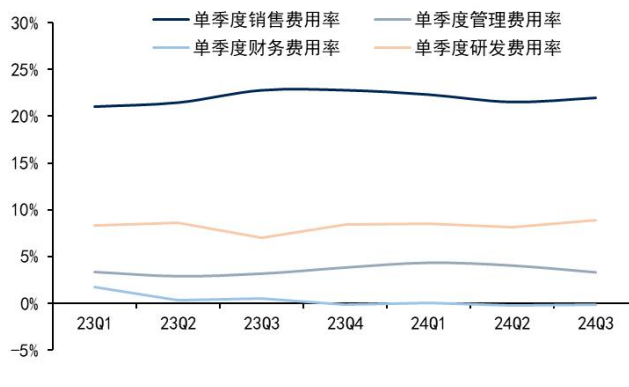
主要财务数据看，公司 2024 年第三季度毛利率 42.99%，同比-0.47pct。销售费用率 22%，同比-0.81pct，销售费用控制良好。管理费用率 3.29%，同比+0.15pct。前三季度存货周转天数 95.87 天，同比略增加 4.13 天。前三季度实现经营性现金流净额 16.51 亿元，同比+78.06%，现金流状况向好。

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：作为跨境电商龙头，公司今年以来持续受益当前海外电商需求增长及竞争格局优化。同时公司自身不断推进产品创新升级，努力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发展，以及新渠道扩张。考虑公司品类拓展进展顺利及品牌力进一步提升，我们上调公司

2024-2026 年归母净利润预测至 20.91/26.08/31.34 亿元（前值分别为 19.92/24.02/28.51 亿元），对应 PE 分别为 21.3/17.1/14.2 倍，维持“优于大市”评级。

表1: 可比公司估值表

代码	公司简称	股价 (24-10-29)	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	83.91	445.91	3.97	3.94	4.91	5.90	22.30	21.31	17.09	14.22	20.19	-	优于 大市
600415.SH	小商品城	10.66	584.56	0.49	0.51	0.61	0.78	15.00	20.90	17.48	13.67	15.13	-	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	23948	29593	35206
应收款项	1222	1528	2100	2432	3018	营业成本	8731	9885	13346	16401	19437
存货净额	1480	2411	3092	3634	4152	营业税金及附加	7	10	11	15	18
其他流动资产	1641	1773	2740	3263	3825	销售费用	2938	3887	5266	6478	7676
流动资产合计	7009	9175	10719	12118	13783	管理费用	465	583	992	1230	1464
固定资产	100	107	1102	3268	6110	研发费用	1080	1414	1969	2463	2942
无形资产及其他	20	22	21	21	20	财务费用	67	86	25	83	158
投资性房地产	2636	2955	2955	2955	2955	投资收益	118	72	0	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	15417	19098	23727	其他收入	(1044)	(1364)	(1969)	(2463)	(2942)
短期借款及交易性金融负债	321	337	1244	2559	4554	营业利润	1275	1806	2338	2924	3512
应付款项	785	1553	1819	2216	2595	营业外净收支	(7)	7	0	0	0
其他流动负债	1037	1531	1766	2253	2730	利润总额	1268	1813	2338	2924	3512
流动负债合计	2144	3421	4829	7028	9879	所得税费用	83	119	145	188	225
长期借款及应付债券	614	611	611	611	611	少数股东损益	42	79	102	128	153
其他长期负债	430	584	720	833	968	归属于母公司净利润	1143	1615	2091	2608	3134
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	6160	8472	11457	净利润	1143	1615	2091	2608	3134
少数股东权益	101	161	212	276	353	资产减值准备	35	20	924	1594	2645
股东权益	6843	8000	9045	10349	11917	折旧摊销	30	38	82	240	513
负债和股东权益总计	10132	12777	15417	19098	23727	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	25	83	158
每股收益	2.81	3.97	3.94	4.91	5.90	营运资本变动	(1022)	(254)	(658)	1193	1971
每股红利	0.85	1.32	1.97	2.46	2.95	其它	(6)	33	(873)	(1531)	(2568)
每股净资产	16.84	19.68	17.03	19.49	22.44	经营活动现金流	23	1410	1566	4105	5695
ROIC	16.82%	23.68%	27%	26%	25%	资本开支	0	(104)	(2000)	(4000)	(6000)
ROE	16.70%	20.19%	23%	25%	26%	其它投资现金流	(556)	323	0	0	0
毛利率	39%	44%	44%	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%	37%	24%	19%	支付股利、利息	(347)	(538)	(1045)	(1304)	(1567)
净利润增长率	16%	41%	29%	25%	20%	其它融资现金流	34	718	907	1315	1995
资产负债率	32%	37%	41%	46%	50%	融资活动现金流	412	(358)	(138)	11	428
股息率	1.0%	1.6%	3.1%	3.8%	4.6%	现金净变动	(217)	1120	(674)	0	0
P/E	29.8	21.1	21.3	17.1	14.2	货币资金的期初余额	1163	946	2065	1391	1391
P/B	5.0	4.3	4.9	4.3	3.7	货币资金的期末余额	946	2065	1391	1391	1391
EV/EBITDA	35.2	21.9	20.7	16.3	13.4	企业自由现金流	0	1296	(359)	246	(81)
						权益自由现金流	0	2014	525	1484	1767

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