

安克创新 (300866)

2024 年三季报点评: Q3 归母净利润同比+52%, 扩品+扩渠道实现持续高增

买入 (维持)

2024 年 10 月 29 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

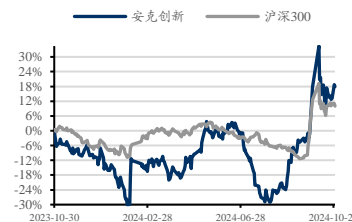
盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	14251	17507	23855	31484	39541
同比 (%)	13.33	22.85	36.26	31.98	25.59
归母净利润 (百万元)	1143	1615	2003	2472	2980
同比 (%)	16.48	41.22	24.04	23.39	20.55
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.15	3.04	3.77	4.65	5.61
P/E (现价&最新摊薄)	39.00	27.61	22.26	18.04	14.96

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年三季报。2024Q1-3, 公司实现营收 164.5 亿元, 同比+39.6%; 归母净利润 14.7 亿元, 同比+21.3%; 扣非净利润 13.0 亿元, 同比+41.1%。扣非净利润的增长更能反映公司的经营趋势, 因为去年安克投资的南芯上市等因素, 产生了较大的公允价值收益。
- **我们认为公司 2024Q1-3 的收入高增得益于品类扩张, 储能、智能创新等品类表现突出。从 2024 中报披露的情况看, 2024H1: 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。
- **对应到 2024Q3, 公司实现收入 68 亿元, 同比+44%; 归母净利润 6.0 亿元, 同比+52.4%; 扣非净利润 5.4 亿元, 同比+42%。**
- **2024Q3 毛利率有所下降, 期间费用率稳定。** 公司毛利率/销售净利率为 43.0%/9.2%, 同比-0.5/+0.4pct, 净利率上升主要因为 Q3 产生投资收益较高; 期间费用率整体稳定, 销售/ 管理/ 研发/ 财务费用率为 22.00%/3.29%/8.86%/-0.14%, 同比-0.81/+0.15/+1.85/-0.67pct。我们认为, 毛利率和销售费用率下降主要因储能产品增速较快带来的结构性影响; 研发费用率上升或主要因公司在储能、AI、智家安防等领域加深投入。财务费用率下降主要因为汇兑收益。
- **上半年各品类均有重磅新品推出, 期待黑五大促旺季表现:** 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 19.1/ 22.9/ 27.5 亿元上调到 20.0/ 24.7/29.8 亿元, 同比+24%/ 23%/ 21%, 对应 10 月 29 日 P/E 为 22/ 18/ 15 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 运费及汇率波动, 海外终端需求, 地缘及关税风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	83.91
一年最低/最高价	50.21/102.00
市净率(倍)	5.43
流通 A 股市值(百万元)	24,871.08
总市值(百万元)	44,590.68

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.46
资产负债率(% ,LF)	41.60
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 年半年报点评: Q2 扣非净利润+50%超预期, 各主要产品&渠道均有上佳表现》

2024-08-30

《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	11,035	13,495	16,484	营业总收入	17,507	23,855	31,484	39,541
货币资金及交易性金融资产	3,463	4,100	5,043	6,417	营业成本(含金融类)	9,885	13,241	17,467	22,078
经营性应收款项	1,544	2,084	2,733	3,414	税金及附加	10	13	17	22
存货	2,411	3,060	3,887	4,777	销售费用	3,887	5,367	7,084	8,936
合同资产	0	0	0	0	管理费用	583	954	1,196	1,503
其他流动资产	1,756	1,791	1,832	1,875	研发费用	1,414	2,075	2,739	3,440
非流动资产	3,602	3,779	3,950	4,116	财务费用	86	(27)	70	73
长期股权投资	517	668	818	969	加:其他收益	82	24	31	40
固定资产及使用权资产	240	265	285	298	投资净收益	72	191	157	198
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	183	70	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	2,327	2,872	3,464
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	14,814	17,445	20,599	利润总额	1,813	2,335	2,881	3,473
流动负债	3,421	4,270	5,421	6,791	减:所得税	119	233	288	347
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	2,101	2,593	3,126
经营性应付款项	1,553	2,080	2,744	3,468	减:少数股东损益	79	98	121	146
合同负债	137	187	247	310	归属母公司净利润	1,615	2,003	2,472	2,980
其他流动负债	1,394	1,825	2,363	2,945	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.04	3.77	4.65	5.61
非流动负债	1,194	1,194	1,194	1,194	EBIT	1,919	2,307	2,951	3,546
长期借款	611	611	611	611	EBITDA	2,050	2,301	2,950	3,551
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.54	44.50	44.52	44.17
租赁负债	69	69	69	69	归母净利率(%)	9.22	8.40	7.85	7.54
其他非流动负债	514	514	514	514	收入增长率(%)	22.85	36.26	31.98	25.59
负债合计	4,615	5,465	6,615	7,985	归母净利润增长率(%)	41.22	24.04	23.39	20.55
归属母公司股东权益	8,000	9,090	10,449	12,088					
少数股东权益	161	259	380	526					
所有者权益合计	8,161	9,349	10,830	12,614					
负债和股东权益	12,777	14,814	17,445	20,599					

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	1,654	2,205	2,711	每股净资产(元)	19.68	17.10	19.66	22.75
投资活动现金流	(4)	29	(3)	38	最新发行在外股份(百万股)	531	531	531	531
筹资活动现金流	(613)	(1,164)	(1,260)	(1,375)	ROIC(%)	20.97	21.43	24.39	25.60
现金净增加额	860	568	943	1,374	ROE-摊薄(%)	20.19	22.04	23.65	24.65
折旧和摊销	131	(7)	(1)	5	资产负债率(%)	36.12	36.89	37.92	38.76
资本开支	(69)	(11)	(10)	(9)	P/E (现价&最新股本摊薄)	27.61	22.26	18.04	14.96
营运资本变动	(247)	(404)	(484)	(509)	P/B (现价)	4.26	4.91	4.27	3.69

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>