

安克创新 (300866.SZ)

增持 (维持)

Q3 业绩再超预期, 看好渠道深化+潜力新品共驱长期成长

公司公告三季报, 前三季度收入 164.5 亿同比+39.6%, 归母净利 14.7 亿同比+21.3%, 扣非归母 13.0 亿同比+41.1%。我们点评如下:

□ 前三季度表现优异, 线下渠道、独立站拓展顺利。公司 Q1-3 收入 164.5 亿同比+39.6%, 归母净利 14.7 亿同比+21.3%, 扣非归母 13.0 亿同比+41.1%, 毛利率 44.3%同比+1.0pct, 净利率 9.3%同比-1.3pcts。分地域来看, 境内收入 5.7 亿同比+31.5%, 境外收入 158.8 亿同比+39.9%; 分渠道来看, 线上收入 115.0 亿元同比+41.7%, 线下收入 49.5 亿同比+34.8%, 其中公司独立站收入 16.5 亿同比+104.5%, 收入占比提升至 10.0%。

□ Q3 业绩再超预期, 收入、利润均实现同比高速增长。单看 Q3, 收入 68.0 亿同比+44.1%环比+29.0%, 归母净利 6.0 亿同比+52.4%环比+6.8%, 扣非归母 5.4 亿同比+42.0%环比+19.2%, 毛利率 43.0%同比-0.5pct 环比-2.2pcts, 净利率 9.2%同比+0.4pct 环比-1.8pcts。公司 Q3 收入、利润实现同比高速增长, 主要系海外市场线上需求较为景气, 亚马逊 Prime 会员大促日销量再创历史新高; 同时也受益于公司专注发展核心业务, 持续推出创新产品、提升产品竞争力, 消费级储能等新赛道亦持续贡献收入增量。分业务看, 充电储能类、智能创新类、智能影音类三大品类均稳步发展, 并推出多款创新产品。Q3 毛利率下降主要系受海运成本上涨等外部因素影响, 但公司内部仍积极采取提效降本、供应链优化等措施降低影响。

□ 展望后续, 看好储能、安防等新品以及渠道深化助力公司长期成长, 关注端侧 AI 布局。短期来看, Q4 为传统旺季, 公司为筹备平台大促活动, 主动增加产成品备货, 我们预计主要核心产品望延续较佳表现。中长线看, 充电储能板块, 公司望巩固数码充电领域的领先地位延续增长趋势, 储能方面我们看好公司基于中小充产品的长期积累, 凭借在北美等海外地区的渠道优势以及品牌、技术、产品等方面的竞争力, 打开充电类业务新成长空间; 智能创新板块, 公司安防产品在海外市场具备竞争力, 仍有较大发展空间, 清洁业务持续改善; 智能影音板块, 公司音频业务随着产品持续创新, 品牌影响力不断增强望向上成长。渠道方面, 公司基于“线上+线下”全渠道多元化销售发展战略, 不断完善多渠道、多层次的销售体系, 同时加强澳新、东南亚等潜力市场的开拓, 构筑公司长期成长力。此外, 公司表示看好端侧 AI 发展, 建议关注 AI 赋能公司产品线创新及潜在新品布局。

□ 投资建议: 公司深耕数码充电领域并新布局储能赛道, 同时积极拓展智能家居、无线音频等领域, 渠道端持续深化, 形成线上线下、多区域的立体化布局。考虑到 Q3 业绩超预期表现等因素, 我们上调 24-26 年营收为 239.2/294.0/353.8 亿, 归母净利为 20.2/24.5/29.9 亿, 对应 PE 21.3/17.5/14.4 倍。我们看好公司渠道端深化布局、产品端潜力新品扩张不断打开公司成长天花板, 维持“增持”投资评级。

□ 风险提示: 贸易摩擦加剧、需求不及预期、原材料价格波动、市场竞争加剧、海运费用波动。

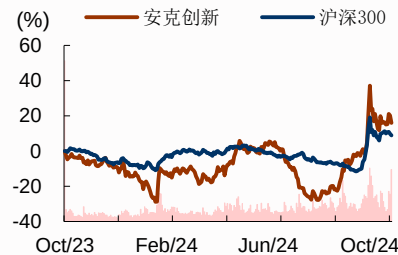
TMT 及中小盘/电子
当前股价: 80.91 元

基础数据

总股本 (百万股)	531
已上市流通股 (百万股)	296
总市值 (十亿元)	43.0
流通市值 (十亿元)	24.0
每股净资产 (MRQ)	15.6
ROE (TTM)	22.6
资产负债率	47.8%
主要股东	阳萌
主要股东持股比例	43.78%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	20	33	21
相对表现	14	24	11



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《安克创新 (300866) —Q2 业绩超预期, 受益于三大业务及渠道建设全面发展》2024-09-01
- 2、《安克创新 (300866) —24Q1 业绩延续亮眼表现, 受益于三大业务线齐发力》2024-04-28
- 3、《安克创新 (300866) —23 年业绩表现亮眼, 看好新品类拓展及渠道深化持续发力》2024-04-25

鄢凡 S1090511060002

✉ yanfan@cmschina.com.cn

程鑫 S1090523070013

✉ chengxin2@cmschina.com.cn

涂锟山 研究助理

✉ tukunshan@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	14251	17507	23923	29403	35382
同比增长	13%	23%	37%	23%	20%
营业利润(百万元)	1275	1806	2226	2698	3289
同比增长	17%	42%	23%	21%	22%
归母净利润(百万元)	1143	1615	2015	2452	2989
同比增长	16%	41%	25%	22%	22%
每股收益(元)	2.15	3.04	3.79	4.61	5.62
PE	37.6	26.6	21.3	17.5	14.4
PB	6.3	5.4	4.7	3.9	3.2

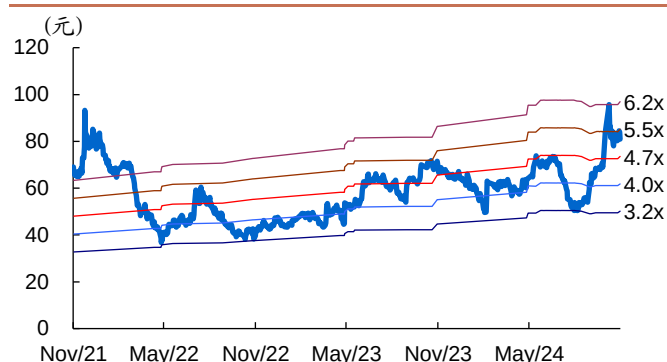
资料来源：公司数据、招商证券

图 1：安克创新历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2：安克创新历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

参考报告：

- 1、《安克创新（300866）深度报告—全球化消费电子创新品牌，品类扩张+渠道深化共筑成长》2023-12-04
- 2、《安克创新（300866）—23 年业绩表现亮眼，看好新品类拓展及渠道深化持续发力》2024-04-25
- 3、《安克创新（300866）—24Q1 业绩延续亮眼表现，受益于三大业务线齐发力》2024-04-28
- 4、《安克创新（300866）—Q2 业绩超预期，受益于三大业务及渠道建设全面发展》2024-09-01

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	7009	9175	11431	13686	16229
现金	946	2065	2226	2671	3249
交易性投资	1721	1397	1397	1397	1397
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	1222	1528	2088	2566	3088
其它应收款	46	94	129	159	191
存货	1480	2411	3297	4074	4911
其他	1595	1679	2294	2819	3393
非流动资产	3123	3602	3596	3591	3586
长期股权投资	366	517	517	517	517
固定资产	100	107	111	113	115
无形资产商誉	20	22	20	18	16
其他	2636	2955	2948	2942	2938
资产总计	10132	12777	15027	17277	19816
流动负债	2144	3421	4418	4766	4984
短期借款	159	270	660	418	0
应付账款	785	1553	2123	2624	3163
预收账款	94	137	188	232	280
其他	1106	1461	1446	1492	1541
长期负债	1044	1194	1194	1194	1194
长期借款	611	611	611	611	611
其他	433	584	584	584	584
负债合计	3188	4615	5612	5960	6178
股本	406	406	531	531	531
资本公积金	2995	3128	3003	3003	3003
留存收益	3442	4465	5667	7514	9768
少数股东权益	101	161	214	269	336
归属于母公司所有者权益	6843	8000	9201	11049	13302
负债及权益合计	10132	12777	15027	17277	19816

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1424	1430	659	1298	1748
净利润	1185	1694	2067	2506	3056
折旧摊销	38	53	46	46	45
财务费用	12	27	88	86	95
投资收益	(118)	(72)	(120)	(120)	(120)
营运资金变动	314	(180)	(1433)	(1229)	(1338)
其它	(7)	(92)	11	9	10
投资活动现金流	(1892)	(4)	79	79	79
资本支出	(1144)	(70)	(41)	(41)	(41)
其他投资	(747)	66	120	120	120
筹资活动现金流	197	(613)	(578)	(932)	(1249)
借款变动	617	(297)	323	(242)	(418)
普通股增加	0	0	125	0	0
资本公积增加	(35)	134	(125)	0	0
股利分配	(325)	(488)	(813)	(604)	(736)
其他	(60)	38	(88)	(86)	(95)
现金净增加额	(271)	812	161	445	578

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	14251	17507	23923	29403	35382
营业成本	8731	9885	13516	16701	20132
营业税金及附加	7	10	12	15	18
营业费用	2938	3887	5335	6557	7855
管理费用	465	583	837	1029	1203
研发费用	1080	1414	1914	2323	2795
财务费用	67	86	88	86	95
资产减值损失	(128)	(174)	(115)	(115)	(115)
公允价值变动收益	279	183	70	70	70
其他收益	43	82	20	20	20
投资收益	118	72	30	30	30
营业利润	1275	1806	2226	2698	3289
营业外收入	4	12	5	5	5
营业外支出	10	5	10	10	10
利润总额	1268	1813	2221	2693	3284
所得税	83	119	153	186	228
少数股东损益	42	79	53	54	67
归属于母公司净利润	1143	1615	2015	2452	2989

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	13%	23%	37%	23%	20%
营业利润	17%	42%	23%	21%	22%
归母净利润	16%	41%	25%	22%	22%
获利能力					
毛利率	38.7%	43.5%	43.5%	43.2%	43.1%
净利率	8.0%	9.2%	8.4%	8.3%	8.4%
ROE	17.7%	21.8%	23.4%	24.2%	24.5%
ROIC	17.5%	20.8%	21.7%	22.5%	23.7%
偿债能力					
资产负债率	31.5%	36.1%	37.3%	34.5%	31.2%
净负债比率	9.2%	7.4%	8.5%	6.0%	3.1%
流动比率	3.3	2.7	2.6	2.9	3.3
速动比率	2.6	2.0	1.8	2.0	2.3
营运能力					
总资产周转率	1.5	1.5	1.7	1.8	1.9
存货周转率	4.9	5.1	4.7	4.5	4.5
应收账款周转率	12.3	12.7	13.2	12.6	12.5
应付账款周转率	10.5	8.5	7.4	7.0	7.0
每股资料(元)					
EPS	2.15	3.04	3.79	4.61	5.62
每股经营净现金	2.68	2.69	1.24	2.44	3.29
每股净资产	12.88	15.05	17.31	20.79	25.03
每股股利	0.92	1.53	1.14	1.38	1.69
估值比率					
PE	37.6	26.6	21.3	17.5	14.4
PB	6.3	5.4	4.7	3.9	3.2
EV/EBITDA	34.0	24.2	19.7	16.5	13.6

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。