

# 安克创新 (300866.SZ)

## 营收增速环比提升，利润超预期

**事件:** 4月27日，公司发布2023年一季报，报告期内实现营业收入33.65亿元/同比+17.47%，归母净利润3.06亿元/同比+53.80%，扣非归母净利润2.44亿元/同比+54.53%，收入端稳健增长，利润端有所修复。

**产品持续迭代，线上渠道表现较好，营收增速环比提升。** 1) 报告期内，公司在充电/音频/智新等领域持续迭代产品，其中户储类目基于2022年亮眼表现，推出了Anker EverFrost移动储能冰箱，应用场景和品类边界不断拓展，同时推出了Soundcore Rave Party2胶囊式派对音响、智能办公无线蓝牙麦克风AnkerWork M650以及eufy X9 pro扫拖一体机器人，持续迭代。2) 得益于高质量产品迭代、海外需求恢复以及公司线上线下、国内外的立体化市场拓展策略，2023Q1公司收入端稳健增长，拆分来看，境外实现营收32.33亿元/同比+17.34%，占营收比重为96.08%，境内实现营收1.32亿元/同比+20.64%；线上实现营收23.31亿元/同比+21.81%，占营收比重为69.27%，线下实现营收10.35亿元/同比+8.74%。

**毛利率有所修复，利润率有所改善，利润超预期。** 1) 得益于国际间运费单价回落以及上游电芯等原材料成本降低，叠加公司降本增效工作持续推进，报告期内实现毛利率41.54%/同比+3.38pct，为6个季度以来最高水平；2) 费用端来看，汇率波动产生汇兑损失使得财务费用率有所增加，研发人员数量和工资的持续上涨亦使得研发费用提升，报告期内公司销售/管理/研发/财务费用率分别为21.06%/3.32%/8.32%/1.70%，分别同比+0.60/-0.03/+1.08/+1.53pct，期间费用率合计为34.41%/同比+3.18pct；3) 同时，公司资产减值损失计提减少（或受益于动销改善），叠加股权投资公允价值拉动，归母净利率由2022Q1的6.94%同比提升2.15pct至9.09%，有所改善。

**投资建议:** 公司为中国出海品牌标杆，既成就了现有产品/品牌/渠道等多方面的核心竞争力，亦印证管理层战略眼光；现有基础积淀构建基石，面对广阔市场不断迭代，大有可为。报告期内，大环境仍有所扰动，全球经济下行压力增大且海外多国通胀，叠加产品迭代周期影响，公司销售略微承压；运费、原材料端好转，成本、利润情况有所恢复。我们预计2023-2025年公司归母净利润分别为12.4亿元/15.3亿元/17.0亿元，当前股价对应估值分别为23/19/17倍PE，维持“买入”评级，目标价85元。

**风险提示:** 产品研发风险或子品类发展严重不及预期；于渠道端议价能力大幅减弱或费用大幅提升；国内外宏观经济风险；人才及组织大幅变动。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	12,574	14,251	16,984	19,671	21,626
增长率 yoy (%)	34.4	13.3	19.2	15.8	9.9
归母净利润(百万元)	982	1,143	1,238	1,526	1,703
增长率 yoy (%)	14.7	16.4	8.3	23.3	11.6
EPS 最新摊薄(元/股)	2.42	2.81	3.05	3.76	4.19
净资产收益率(%)	16.7	17.1	16.6	17.7	17.1
P/E(倍)	29.5	25.3	23.4	19.0	17.0
P/B(倍)	4.8	4.2	3.8	3.3	2.9

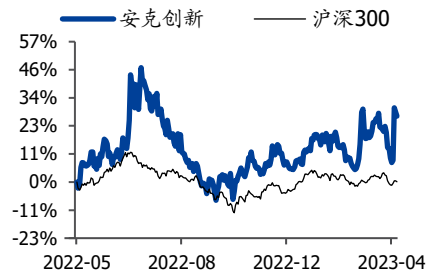
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年5月5日收盘价

### 买入(维持)

#### 股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
5月5日收盘价(元)	71.27
总市值(百万元)	28,966.07
总股本(百万股)	406.43
其中自由流通股(%)	37.21
30日日均成交量(百万股)	5.03

#### 股价走势



#### 作者

分析师 杜玥莹

执业证书编号: S0680520080008

邮箱: duyueying@gszq.com

#### 相关研究

- 《安克创新(300866.SZ): 产品持续迭代, 利润增长稳健》2023-04-25
- 《安克创新(300866.SZ): 收入端环比向上, 基本符合预期》2022-10-27
- 《安克创新(300866.SZ): 经营盈利能力改善, 整体符合预期》2022-08-25

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	7073	7009	9837	9788	11264
现金	1163	946	2284	2646	2909
应收票据及应收账款	1092	1222	1536	1659	1853
其他应收款	34	46	49	61	60
预付账款	81	69	110	97	130
存货	2061	1480	2612	2079	3065
其他流动资产	2643	3246	3246	3246	3246
<b>非流动资产</b>	1401	3123	3234	3334	3420
长期投资	271	366	462	557	653
固定资产	82	100	104	104	96
无形资产	15	20	22	23	24
其他非流动资产	1033	2636	2646	2650	2648
<b>资产总计</b>	8474	10132	13070	13122	14683
<b>流动负债</b>	1848	2144	4402	3367	3679
短期借款	43	159	2034	1026	1013
应付票据及应付账款	876	785	1134	1067	1347
其他流动负债	929	1199	1234	1274	1319
<b>非流动负债</b>	484	1044	923	800	676
长期借款	105	614	492	369	245
其他非流动负债	379	430	430	430	430
<b>负债合计</b>	2332	3188	5324	4166	4355
少数股东权益	93	101	153	215	283
股本	406	406	406	406	406
资本公积	3030	2995	2995	2995	2995
留存收益	2630	3448	4249	5235	6306
归属母公司股东权益	6049	6843	7593	8740	10046
<b>负债和股东权益</b>	8474	10132	13070	13122	14683

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	449	1424	351	2111	993
净利润	1024	1185	1290	1589	1771
折旧摊销	24	39	32	38	44
财务费用	46	67	96	102	64
投资损失	-258	-118	0	0	0
营运资金变动	-430	365	-1067	382	-886
其他经营现金流	43	-113	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	391	-1892	-143	-138	-131
资本支出	207	1144	15	5	-9
长期投资	-384	-162	-95	-95	-95
其他投资现金流	214	-909	-223	-229	-235
<b>筹资活动现金流</b>	-361	197	-744	-604	-586
短期借款	-70	116	0	0	0
长期借款	92	508	-122	-123	-124
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	7	-35	0	0	0
其他筹资现金流	-391	-392	-622	-481	-462
<b>现金净增加额</b>	443	-219	-536	1369	277

**利润表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	12574	14251	16984	19671	21626
营业成本	8082	8731	10088	11565	12683
营业税金及附加	5	7	8	9	10
营业费用	2445	2938	3567	4160	4606
管理费用	374	465	543	620	670
研发费用	778	1080	1291	1515	1687
财务费用	46	67	96	102	64
资产减值损失	-87	-122	-8	-6	-2
其他收益	53	43	0	0	0
公允价值变动收益	43	279	0	0	0
投资净收益	258	118	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	1092	1275	1401	1706	1907
营业外收入	7	4	4	5	4
营业外支出	15	10	15	13	13
<b>利润总额</b>	1085	1268	1390	1698	1899
所得税	60	83	100	109	128
<b>净利润</b>	1024	1185	1290	1589	1771
少数股东损益	43	42	52	62	68
<b>归属母公司净利润</b>	982	1143	1238	1526	1703
EBITDA	1084	1329	1458	1769	1932
EPS (元)	2.42	2.81	3.05	3.76	4.19

**主要财务比率**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	34.4	13.3	19.2	15.8	9.9
营业利润(%)	8.5	16.7	9.9	21.8	11.8
归属于母公司净利润(%)	14.7	16.4	8.3	23.3	11.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	35.7	38.7	40.6	41.2	41.4
净利率(%)	7.8	8.0	7.3	7.8	7.9
ROE(%)	16.7	17.1	16.6	17.7	17.1
ROIC(%)	15.2	15.0	12.6	15.4	15.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	27.5	31.5	40.7	31.8	29.7
净负债比率(%)	-10.4	3.6	8.0	-9.7	-12.3
流动比率	3.8	3.3	2.2	2.9	3.1
速动比率	1.9	1.8	1.3	1.8	1.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6
应收账款周转率	12.8	12.3	12.3	12.3	12.3
应付账款周转率	11.2	10.5	10.5	10.5	10.5
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	2.42	2.81	3.05	3.76	4.19
每股经营现金流(最新摊薄)	1.10	3.50	0.86	5.19	2.44
每股净资产(最新摊薄)	14.88	16.84	18.68	21.50	24.72
<b>估值比率</b>					
P/E	29.5	25.3	23.4	19.0	17.0
P/B	4.8	4.2	3.8	3.3	2.9
EV/EBITDA	25.2	20.8	19.2	15.0	13.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 5 月 5 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
邮编：100032  
传真：010-57671718  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
邮编：330038  
传真：0791-86281485  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
邮编：200120  
电话：021-38124100  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
邮编：518033  
邮箱：gsresearch@gszq.com