



2022-04-13

公司点评报告

增持/维持

安克创新(300866)

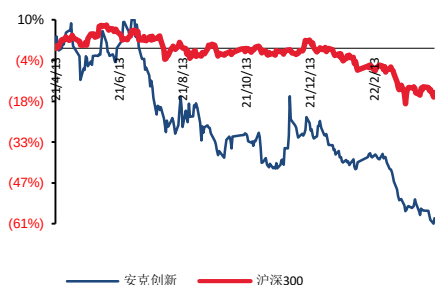
目标价: 85

昨收盘: 63.03

电子 消费电子

营收增长符合预期，持续推进多品类布局+全渠道扩张

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	406/151
总市值/流通(百万元)	25,617/9,514
12 个月最高/最低(元)	170.06/60.05

相关研究报告:

安克创新(300866)《成本上涨致利润短期承压, Q4 旺季增速有望回升》——2021/11/10

安克创新(300866)《全渠道多品类齐发展, 高质量稳增长有望延续》——2021/08/21

证券分析师: 王凌涛

电话: 021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519110001

研究助理: 欧佩

电话: 021-58502206

E-MAIL: oupei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190121090001

事件: 公司 2021 年实现营业收入 125.74 亿元, 同比增长 34.45%; 归母净利润为 9.82 亿元, 同比增长 14.70%; 扣非归母净利润为 7.08 亿元, 同比减少 2.69%。另, 公司第四季度实现营业收入 41.49 亿元, 同比增长 24.44%; 实现归母净利润 3.36 亿元, 同比增长 4.03%; 扣非归母净利润 2.10 亿元, 同比下滑 15.09%。

公司各品类产品营收增长符合预期, 毛利率有所下滑。 充电类、智能创新类及无线音频类产品分别实现营收 55.52 亿元、41.04 亿元和 28.52 亿元, 增速均在 34% 上下。公司的充电类产品保持领先优势, 坚持通过微创新对产品进行更新迭代, 报告期内推出了搭载第二代氮化镓(GaN II)技术的 Anker Nano II 充电器、Anker Nano Pro 充电器, 以及利用磁吸充电技术的 Anker MagGo 等产品, 广受市场欢迎。智能创新类产品不断多元化, 包括家庭智能清洁、家庭安防系统、激光智能投影产品, 未来将继续加码智慧办公的音视频协作硬件等符合市场需求的产品。公司的无线音频类产品在国内销售连获好评, 品牌影响力持续扩大。

但, 报告期内各产品的毛利率同比 2020 年的毛利水平均有所下滑, 充电类、智能创新类及无线音频类产品的毛利率分别为 37.71%、33.90% 和 34.75%。主要是由上游原材料价格上涨及海外运力紧张问题所导致成本上涨。公司坚持以研发创新为驱动力, 2021 年研发费用约 7.8 亿元, 同比增长 37.2%。未来将持续贯彻浅海战略, 不断升级产品功能, 同时多品类延伸, 解决客户痛点提升用户体验, 进而增加产品的附加值。

新兴市场收入增速领先, 未来增长空间广阔。 2021 年公司 50.43% 的营收来源于北美地区, 其次是欧洲、日本、中东和中国大陆, 占总营收的比例分别为 20.22%、13.77%、4.46% 和 3.34%。其中, 中国大陆的销售表现优异, 同比 2020 年的销售额增长了 194.47%; 欧洲、澳大利亚等国家和地区的收入增速也实现了超 30% 的高速增速。公司来源于新兴市场的营收基数较小, 具有较大的增量空间。

线上渠道高基数高增长, 线下渠道拓展成效显著。 面对疫情带来的行业负面波动, 公司的线上销售仍旧保持了较高的增长。2021 年线上营收约 80 亿元营收, 占比 63.62%, 同比增长 25.60%。其中, 亚马逊为公司核心销售平台, 实现营收 68.73 亿元, 同比增长 19.04%。值得一

提的是，公司的其他线上平台及自有平台的销售额增长迅猛，分别为 7.33 亿元和 3.94 亿元，同比上涨 92.47% 和 83.57%。报告期内，公司积极与零售卖场、独立 3C 商店及专业渠道卖家合作，线下销售额增速显著高于线上销售额增速，营收为 45.74 亿元，同比增长 53.33%。公司未来将持续推进“线上+线下”全渠道的拓展计划，充分发挥协同作用。

盈利预测与评级：给予增持评级。在全球疫情反复，外部环境复杂的背景下，安克创新的“多品类+全渠道”的战略布局为公司长期稳步增长奠定了坚实的基础。作为跨境电商龙头及消费电子知名品牌，公司充分利用过去丰富的产品及品牌塑造的成功经验，不断创新打造新品，不仅提升产品附加值，也进一步增强了品牌竞争力。同时，公司重点开拓新兴市场及线下渠道，未来增量空间十分广阔。即使短期内受塞港及原材料供应的影响，安克创新坚持研发驱动业绩增长，长期发展动能充足，我们预测公司 2022-2024 年有望实现净利润 11.17 亿、12.70 亿、14.56 亿元，当前市值对应估值 22.94、20.17、17.60 倍，给予公司增持评级。

风险提示：1) 全球疫情进一步恶化，持续影响原材料供应及运力等；2) 公司新品类研发不及预期；3) 市场拓展效果不及预期；4) 行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	12574	15278	17569	20732
(+/-%)	34.44	21.50	15.00	18.00
净利润(百万元)	982	1117	1270	1456
(+/-%)	14.48	12.25	13.70	14.64
摊薄每股收益(元)	2.42	2.75	3.12	3.58
市盈率(PE)	26.09	22.94	20.17	17.60

资料来源：Wind，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)						利润表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	713	1,163	1,551	1,721	3,221	营业收入	9,353	12,574	15,278	17,569	20,732
应收和预付款项	930	1,206	1,347	1,630	1,655	营业成本	5,251	8,082	9,747	11,209	13,217
存货	1,589	2,061	2,271	2,656	2,738	营业税金及附加	4	5	6	7	8
其他流动资产	3,178	2,643	2,814	2,924	2,964	销售费用	2,248	2,445	2,842	3,285	3,939
流动资产合计	6,411	7,073	7,982	8,931	10,578	管理费用	850	1,153	1,402	1,613	1,905
长期股权投资	210	271	273	276	279	财务费用	71	46	20	15	(2)
投资性房地产	22	14	12	11	9	资产减值损失	(79)	(87)	(7)	(5)	(3)
固定资产	54	82	76	69	76	投资收益	74	258	2	3	3
在建工程	0	0	10	18	7	公允价值变动	65	43	74	72	70
无形资产	12	15	14	13	13	营业利润	1,007	1,092	1,334	1,521	1,744
长期待摊费用	8	24	14	2	2	其他非经营损益	(17)	(7)	5	4	6
其他非流动资产	265	995	1,072	1,132	1,172	利润总额	990	1,085	1,339	1,525	1,750
资产总计	6,983	8,474	9,453	10,451	12,135	所得税	95	60	190	218	252
短期借款	113	43	73	108	140	净利润	895	1,024	1,150	1,307	1,499
应付和预收款项	1,126	1,621	2,046	2,034	2,646	少数股东损益	39	43	33	38	43
长期借款	14	105	106	108	110	归母股东净利润	856	982	1,117	1,270	1,456
其他负债	267	563	306	391	413						
负债合计	1,519	2,332	2,531	2,642	3,309						
股本	406	406	406	406	406	预测指标					
资本公积	3,022	3,030	3,030	3,030	3,030		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	1,970	2,613	3,360	4,210	5,183	毛利率	43.85%	35.72%	36.20%	36.20%	36.25%
归母公司股东权益	5,399	6,049	6,796	7,646	8,619	销售净利率	9.57%	8.15%	7.53%	7.44%	7.23%
少数股东权益	65	93	126	163	206	销售收入增长率	40.54%	34.45%	21.50%	15.00%	18.00%
股东权益合计	5,464	6,142	6,922	7,809	8,826	EBIT 增长率	23.87%	10.39%	21.67%	13.74%	13.91%
负债和股东权益	6,983	8,474	9,453	10,451	12,135	净利润增长率	23.99%	14.48%	12.25%	13.70%	14.64%
						ROE	0.16	0.16	0.16	0.17	0.17
						ROA	0.14	0.13	0.14	0.14	0.14
						ROIC	0.73	0.29	0.26	0.27	0.26
现金流量表(百万)						EPS (X)	2.11	2.42	2.75	3.12	3.58
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	PE (X)	29.93	26.09	22.94	20.17	17.60
经营性现金流	245	423	882	444	1,862	PB (X)	4.75	4.23	3.77	3.35	2.97
投资性现金流	(2,993)	391	(177)	83	43	PS (X)	2.74	2.04	1.68	1.46	1.24
融资性现金流	2,697	(361)	(317)	(357)	(405)	EV/EBITDA (X)	23.72	21.28	17.32	15.25	12.75
现金增加额	(105)	417	388	170	1,500						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



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，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。