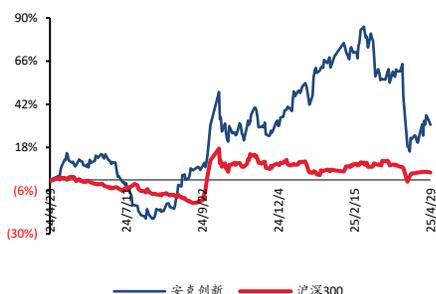


安克创新：2025Q1 业绩持续高增，2024A 独立站渠道表现靓丽

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 5.31/2.96
 总市值/流通(亿元) 446.49/249.04
 12个月内最高/最低价 121.53/50.21 (元)

相关研究报告

<<安克创新：2024Q3 利润端高增，市场和渠道开拓助推收入增长>>—2024-10-31
 <<安克创新：2024Q2 扣非净利增速亮眼，核心业务全球成长>>—2024-09-01
 <<安克创新：2024Q1 扣非净利快增，2023年线上独立站增长亮眼>>—2024-04-29

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com
 分析师登记编号: S1190524020001

证券分析师：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com
 分析师登记编号: S1190525040001

研究助理：金桐羽

电话: 021-58502206
 E-MAIL: jinty@tpyzq.com
 一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件：2025年4月29日，安克创新发布2024年年报及2025年一季度报。2024年公司实现总营收247.10亿元(同比+41.14%)，归母净利润21.14亿元(同比+30.93%)，扣非归母净利润18.88亿元(同比+40.50%)。2025Q1公司实现总营收59.93亿元(同比+36.91%)，归母净利润4.96亿元(同比+59.57%)，扣非归母净利润4.40亿元(同比+39.36%)。

2024Q4 收入业绩均高增，独立站渠道持续表现靓丽。1)分季度：2024Q4实现营收82.61亿元(同比+44.41%)，归母净利润6.43亿元(同比+60.06%)，均保持高速增长。2)分产品：2024年公司充电储能类/智能创新类/智能影音类收入分别为126.67/63.36/56.92亿元，同比分别+47.23%/+39.53%/+32.84%；充电储能类产品高增，其中消费级储能业务2024年营收达30.20亿元(+184.00%)，实现亮眼增长。3)分地区：2024年公司境外/境内主营业务收入分别为238.25/8.85亿元，同比分别+41.23%/+38.71%，公司在欧美等主力市场及中国大陆等潜力市场增速均超30%。4)分渠道：2024年线上/线下渠道收入分别为176.00/71.10亿元，同比分别+43.01%/+36.72%；线上渠道中独立站表现靓丽，2024年收入达25.04亿元(+101.34%)。我们认为，公司美国收入虽然占比较大，但定位中高端和品牌力强劲使得产品溢价空间较为充足，并且具备较强的提价能力以对冲关税加征风险，因此未来收入业绩仍有望持续快速增长。

2024Q4&2025Q1 毛利率短期承压，净利率则实现逆势提升。1)毛利率：2024Q4/2025Q1公司毛利率分别为42.47/43.28%，分别同比-1.57/-1.84pct，短期承压或系公司产品结构调整叠加原材料价格、海运费波动的共同影响。2)净利率：2024Q4/2025Q1公司净利率分别为8.25/8.75%，分别同比+0.51/+1.30pct，相较于毛利率实现逆势持续提升。3)费用端：2024Q4和2025Q1公司销售/管理/研发/财务费用率分别为23.71/2.98/8.55/0.56%和21.35/3.75/9.25/-0.38%，分别同比+0.89/-0.81/+0.09/+0.67pct和-1.00/-0.55/+0.75/-0.41pct，其中2025Q1销售费用率上涨主系销售宣传推广费用和销售人员薪酬增加所致。

投资建议：行业端，海外需求有望持续恢复，快充产品普及率提升，“露营经济”兴起拉动户外用电需求，全球能源短缺及“双碳”目标下家用光伏和储能装置作用显现，移动互联网、人工智能和大数据等前沿技术引领智能硬件蓬勃发展。公司端，高质量新品带动结构优化，多品牌布局巩固市场地位，收入业绩有望持续增长。我们预计，2025-2027年公司归母净利润分别为26.46/35.20/42.78亿元，对应EPS分别为4.98/6.62/8.05元，当前股价对应PE分别为16.87/12.69/10.44倍。维持“买入”评级。

风险提示：汇率波动、全球经济环境变化、消费电子行业变化、市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	24,710	31,493	39,628	47,628
营业收入增长率(%)	41.14%	27.45%	25.83%	20.19%
归母净利（百万元）	2,114	2,646	3,520	4,278
净利润增长率(%)	30.93%	25.16%	32.99%	21.55%
摊薄每股收益（元）	3.99	4.98	6.62	8.05
市盈率（PE）	24.45	16.87	12.69	10.44

资料来源：携宁，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)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,065	2,534	3,515	4,277	5,184
应收和预付款项	1,544	1,671	1,946	2,779	3,604
存货	2,411	3,234	4,115	5,080	6,101
其他流动资产	3,154	4,929	4,960	5,005	5,046
流动资产合计	9,175	12,368	14,536	17,141	19,935
长期股权投资	517	525	610	692	750
投资性房地产	12	12	12	12	12
固定资产	107	127	112	95	112
在建工程	0	1,493	1,990	2,654	3,538
无形资产开发支出	22	37	41	46	52
长期待摊费用	36	29	29	29	29
其他非流动资产	12,082	14,380	16,561	19,136	21,937
资产总计	12,777	16,604	19,356	22,662	26,430
短期借款	270	453	453	453	453
应付和预收款项	1,553	2,246	2,858	3,528	4,238
长期借款	611	925	925	925	925
其他负债	2,182	3,835	4,676	5,487	6,332
负债合计	4,615	7,459	8,912	10,394	11,948
股本	406	531	531	531	531
资本公积	3,128	2,978	2,978	2,978	2,978
留存收益	4,535	5,518	6,814	8,476	10,496
归母公司股东权益	8,000	8,958	10,141	11,803	13,824
少数股东权益	161	186	302	465	658
股东权益合计	8,161	9,145	10,444	12,268	14,482
负债和股东权益	12,777	16,604	19,356	22,662	26,430

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,430	2,745	2,877	3,321	4,097
投资性现金流	-4	-1,503	-523	-674	-906
融资性现金流	-613	-810	-1,420	-1,885	-2,285
现金增加额	860	540	981	763	906

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	17,507	24,710	31,493	39,628	47,628
营业成本	9,885	13,918	17,712	21,867	26,262
营业税金及附加	10	18	18	25	31
销售费用	3,887	5,570	7,124	8,999	10,802
管理费用	583	869	1,134	1,462	1,743
财务费用	86	25	45	77	92
资产减值损失	-142	-148	0	0	0
投资收益	72	155	142	143	129
公允价值变动	183	129	0	0	0
营业利润	1,806	2,377	2,957	3,941	4,781
其他非经营损益	7	-29	-9	-10	-16
利润总额	1,813	2,348	2,948	3,931	4,765
所得税	119	137	186	249	293
净利润	1,694	2,211	2,762	3,682	4,471
少数股东损益	79	97	116	162	193
归母股东净利润	1,615	2,114	2,646	3,520	4,278

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	43.54%	43.67%	43.76%	44.82%	44.86%
销售净利率	9.22%	8.56%	8.40%	8.88%	8.98%
销售收入增长率	22.85%	41.14%	27.45%	25.83%	20.19%
EBIT 增长率	102.12%	24.56%	25.17%	33.91%	21.17%
净利润增长率	41.22%	30.93%	25.16%	32.99%	21.55%
ROE	20.19%	23.60%	26.10%	29.82%	30.95%
ROA	14.79%	15.05%	15.36%	17.53%	18.22%
ROIC	19.55%	20.88%	23.20%	26.99%	28.26%
EPS (X)	3.06	3.99	4.98	6.62	8.05
PE (X)	28.99	24.45	16.87	12.69	10.44
PB (X)	4.50	5.79	4.40	3.78	3.23
PS (X)	2.06	2.10	1.42	1.13	0.94
EV/EBITDA (X)	17.05	20.18	13.61	10.21	8.39

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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研究人员的个人观点。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。