

安克创新（300866）

公司跟踪点评：3D 纹理 UV 打印机众筹表现亮眼，关税缓和后受损程度有望减轻 买入（维持）

2025 年 05 月 19 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	17,507	24,710	32,702	41,383	51,150
同比（%）	22.85	41.14	32.34	26.55	23.60
归母净利润（百万元）	1,615	2,114	2,597	3,293	4,127
同比（%）	41.22	30.93	22.82	26.82	25.29
EPS-最新摊薄（元/股）	3.04	3.98	4.89	6.20	7.77
P/E（现价&最新摊薄）	32.67	24.95	20.31	16.02	12.78

投资要点

- 公司发布全球首款消费级 3D 纹理 UV 打印机，众筹表现亮眼：
- 安克创新在众筹平台 Kickstarter 上发布了 eufyMake E1，这是全球首款消费级 3D 纹理 UV 打印机。截至 5 月 18 日，**众筹金额已经突破 2300 万美金，已经打破了全球历史科技类众筹记录**。根据 kickstarter 页面，E1 打印机早鸟价位 1699 美元，定价为 2499 美元。
- 3D 纹理打印机对于 C 端兴趣消费和中小 B 客户均有使用场景：E1 打印机在模式上整合了平台式、卷筒式、圆柱体式打印功能，以 1/5 的体积集合了多个不同的打印场景，并支持 3D 纹理输出。根据 Kickstarter 上的产品介绍，这款产品可以在平面材料上打印各种彩色图案造型和纹理表面，并且具备良好的耐久性。根据雷锋网对跨境电商从业者的采访，传统大型打印门店需要用不同的打印机器来实现这些功能，这些机器的定价在 1 万美元以上。众筹页面显示，E1 也会比这些工业级 UV 打印机产品更加小巧易用。
- 我们认为这有望成为公司下一个重要的品类创新，有望打造新增长曲线。公司多年来坚持进行研发投入，研发费用率在行业中排名前列。而 eufyMake E1 有望成为公司开辟 3D 纹理打印机新赛道的重要里程碑。考虑新品仅众筹期间就已经获得超 2300 万美元（1.7 亿人民币）的认筹，我们认为这款产品日后或有较大的发展空间。
- 中美关税缓和，公司受损程度减轻：
- 公司 45%收入来自北美（2024 年数据），因此加征关税势必会对公司经营产生影响和冲击。根据第三方平台统计的数据，2025 年 4 月底公司 anker 品牌在美国亚马逊的销售额 top 100 产品的平均涨价幅度约为 30%。尽管公司定位中高端品牌、有较强的定价能力，但涨价势必会影响短期的销售。我们认为随着中美关税的缓和以及公司加速推进供应链全球化布局，未来公司的产品售价有望趋于平稳并且降低关税带来的短期冲击。
- 盈利预测与投资评级：考虑到新品众筹表现亮眼有望带动公司智能创新业务增长，以及关税缓和后公司收入&利润回暖，我们上调公司收入及利润预期。我们将公司 2025-27 年归母净利润预期从 24.9/ 32.1/ 40.6 亿元，上调至 26.0/ 32.9/ 41.3 亿元，同比+23%/ +27%/ +25%，对应 5 月 16 日收盘价为 20/ 16/ 13 倍 P/E，维持“买入”评级。
- 风险提示：新品交付及质控问题，关税风险反复，海运及汇率波动，海外国家消费需求波动等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	99.27
一年最低/最高价	50.21/121.53
市净率(倍)	5.64
流通 A 股市值(百万元)	29,423.81
总市值(百万元)	52,753.15

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.61
资产负债率(%，LF)	44.66
总股本(百万股)	531.41
流通 A 股(百万股)	296.40

相关研究

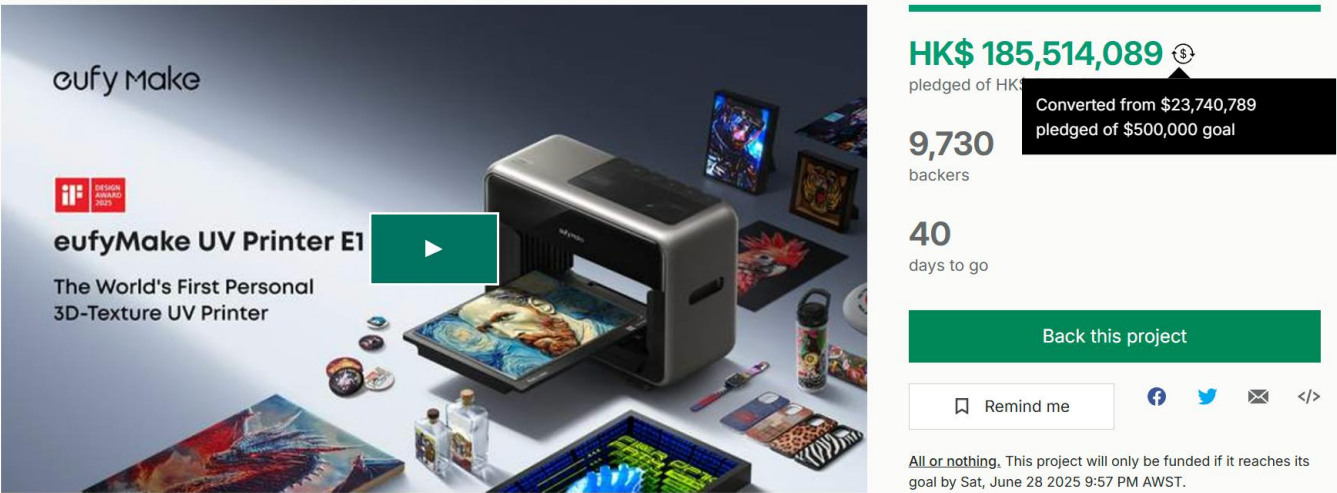
《安克创新(300866)：2024 年报及 2025 一季报点评：收入及利润均保持高增，关税压力下具备韧性》

2025-04-30

《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》

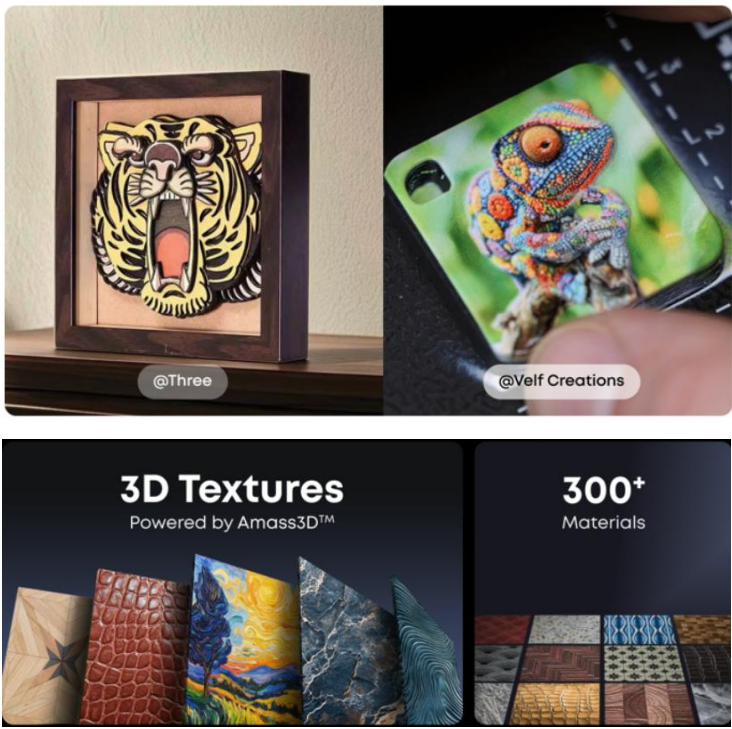
2024-10-30

图1：eufyMake E1 产品已获得 2374 万美金众筹（截至 5 月 18 日）



数据来源：kickstarter，东吴证券研究所

图2：3D 纹理 UV 打印效果



数据来源：kickstarter，东吴证券研究所

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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	12,368	14,400	17,690	21,715	营业总收入	24,710	32,702	41,383	51,150
货币资金及交易性金融资产	4,864	4,537	6,159	8,264	营业成本(含金融类)	13,918	18,655	23,324	28,690
经营性应收款项	1,671	2,861	3,597	4,458	税金及附加	18	18	23	28
存货	3,234	4,353	5,239	6,245	销售费用	5,570	7,044	9,038	11,325
合同资产	0	0	0	0	管理费用	869	1,052	1,372	1,747
其他流动资产	2,599	2,648	2,695	2,748	研发费用	2,108	2,954	3,821	4,774
非流动资产	4,236	4,449	4,576	4,706	财务费用	25	102	113	16
长期股权投资	525	676	827	977	加:其他收益	47	65	83	102
固定资产及使用权资产	244	216	188	164	投资净收益	155	183	198	255
在建工程	1,493	1,493	1,493	1,493	公允价值变动	129	0	0	0
无形资产	37	42	46	50	减值损失	(155)	(221)	(283)	(303)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	1	1
长期待摊费用	29	29	29	29	营业利润	2,377	2,905	3,691	4,625
其他非流动资产	1,908	1,994	1,993	1,992	营业外净收支	(29)	(12)	(14)	(22)
资产总计	16,604	18,850	22,266	26,421	利润总额	2,348	2,893	3,677	4,603
流动负债	5,902	6,360	7,649	9,141	减:所得税	137	182	232	290
短期借款及一年内到期的非流动负债	650	471	360	249	净利润	2,211	2,711	3,445	4,313
经营性应付款项	2,246	2,931	3,664	4,507	减:少数股东损益	97	114	152	187
合同负债	155	257	325	401	归属母公司净利润	2,114	2,597	3,293	4,127
其他流动负债	2,851	2,702	3,300	3,984	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.98	4.89	6.20	7.77
非流动负债	1,558	1,668	1,668	1,668	EBIT	2,391	2,995	3,790	4,619
长期借款	925	925	925	925	EBITDA	2,526	3,039	3,833	4,660
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.67	42.96	43.64	43.91
租赁负债	63	63	63	63	归母净利率(%)	8.56	7.94	7.96	8.07
其他非流动负债	570	680	680	680	收入增长率(%)	41.14	32.34	26.55	23.60
负债合计	7,459	8,028	9,317	10,809	归母净利润增长率(%)	30.93	22.82	26.82	25.29
归属母公司股东权益	8,958	10,521	12,497	14,973					
少数股东权益	186	300	452	639					
所有者权益合计	9,145	10,821	12,949	15,612					
负债和股东权益	16,604	18,850	22,266	26,421					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,745	848	3,095	3,858	每股净资产(元)	16.86	19.80	23.52	28.18
投资活动现金流	(1,503)	(7)	14	64	最新发行在外股份 (百万股)	531	531	531	531
筹资活动现金流	(810)	(1,286)	(1,488)	(1,816)	ROIC(%)	22.56	24.34	26.72	27.79
现金净增加额	540	(398)	1,621	2,106	ROE-摊薄(%)	23.60	24.68	26.35	27.56
折旧和摊销	135	44	43	41	资产负债率(%)	44.92	42.59	41.84	40.91
资本开支	(429)	(31)	(33)	(41)	P/E (现价&最新股本摊薄)	24.95	20.31	16.02	12.78
营运资本变动	639	(1,943)	(552)	(620)	P/B (现价)	5.89	5.01	4.22	3.52

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>