

安克创新 (300866)

公司跟踪点评: 3D 纹理打印机众筹收官登顶历史第一, 充电宝召回彰显责任精神 买入 (维持)

2025 年 07 月 08 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

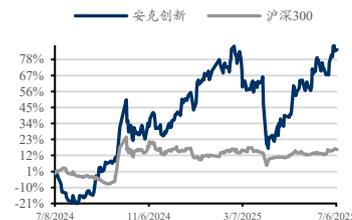
yangjing@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	17,507	24,710	33,013	41,996	52,128
同比 (%)	22.85	41.14	33.60	27.21	24.13
归母净利润 (百万元)	1,615	2,114	2,458	3,351	4,217
同比 (%)	41.22	30.93	16.25	36.34	25.85
EPS-最新摊薄 (元/股)	3.04	3.98	4.62	6.30	7.93
P/E (现价&最新摊薄)	38.08	29.09	25.02	18.35	14.58

投资要点

- 3D 纹理打印机众筹收官, 众筹额登顶历史第一:** 根据公司官方公众号, 6 月 29 日, 公司全球首款消费级 3D 纹理 UV 打印机 E1 在众筹平台 Kickstarter 正式收官, 最终以 4676 万美元的众筹金额和 17822 名全球支持者的成绩, 刷新平台有史以来全品类最高众筹纪录。E1 是全球首款面向消费者市场的 3D 纹理 UV 打印机, 支持浮雕、油画、皮革等触感纹理的打印, 可实现高还原度全彩输出, 实现跨材质、多尺寸、多形态的创作打印, 且体积相比传统 UV 打印设备缩小 90%。
- 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。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, 该产品仅众筹期间就已经获得超 3.3 亿元人民币的认筹, 我们相信这款产品日后在产能爬坡、渠道进一步铺货之后, 有较大的发展空间。
- 公司在中国、日本、美国等主要市场召回充电宝:** 6 月 13 日美国 CPSC 公告, Anker 召回一款充电宝 (A1263), 涉及召回 2016 年 6 月至 2022 年 12 月期间销售的约 115.8 万台产品。6 月 20 日安克中国官网公告, 公司宣布启动对 7 个型号 71 万件产品的召回。7 月 4 日日本产业经济省公告, Anker Japen 召回 41.7 万台充电宝。
- 近期国内和日本的召回或因电芯供应商问题所致, 波及面较广; 公司宣布主动召回彰显头部企业的责任精神:** 根据新华网援引的信息, 公司在国内召回的原因或为使用了安普瑞斯的电芯材料。该供应商同时也是行业内部部分头部企业的电芯供应商。根据安克创新官方公众号转发的熊康先生 (公司董事) 独家专访, 公司实验室近期经过长时间测试, 发现涉事电芯的正极、隔膜等材料在过程中有多次变更, 这些电芯有多重风险, 公司逆向排查后锁定了召回范围并进行了召回。
- 召回或影响短期利润, 但利好公司长期价值:** 公司在召回过程中提供的邮寄防火袋、联系快递公司取件、联系机场安检配合等行为体现了公司的运营实力。公司召回后的处理方式包括换货、换官方商城代金券、退全款。根据专访, 大约 60% 用户选择换货, 10% 选择代金券, 剩余 30% 选择退款, 这表明 70% 左右的召回用户仍选择继续相信安克品牌。
- 盈利预测与投资评级:** 考虑公司 3D 纹理打印超预期, 及召回和可能发生的存货减值对利润的影响, 我们上调收入预期但下调短期利润预期, 将公司 2025-27 年归母净利润预期从 26.0/32.9/41.3 亿元调整至 24.6/33.5/42.2 亿元, 同比+16%/+36%/+26%, 对应 25/18/15x PE, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 召回范围仍在扩大中, 存货跌价损失, 新品产能和后续市场表现具备不确定性, 地缘、关税等海外经营风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	115.70
一年最低/最高价	50.21/121.53
市净率(倍)	6.57
流通 A 股市值(百万元)	34,512.16
总市值(百万元)	61,498.97

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)	531.54
流通 A 股(百万股)	298.29

相关研究

《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》

2025-05-19

《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	14,385	17,739	21,883	营业总收入	24,710	33,013	41,996	52,128
货币资金及交易性金融资产	4,864	4,529	6,168	8,309	营业成本(含金融类)	13,918	18,918	23,665	29,231
经营性应收款项	1,671	2,889	3,651	4,544	税金及附加	18	18	23	29
存货	3,234	4,317	5,222	6,277	销售费用	5,570	7,111	9,172	11,541
合同资产	0	0	0	0	管理费用	869	1,062	1,392	1,781
其他流动资产	2,599	2,650	2,699	2,753	研发费用	2,108	2,982	3,877	4,865
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	66	84	104
固定资产及使用权资产	244	216	188	164	投资净收益	155	185	201	260
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)	(321)	(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	2,750	3,756	4,726
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	18,835	22,316	26,589	利润总额	2,348	2,738	3,741	4,704
流动负债	5,902	6,435	7,750	9,303	减:所得税	137	172	236	296
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	2,566	3,506	4,408
经营性应付款项	2,246	2,972	3,718	4,592	减:少数股东损益	97	108	155	191
合同负债	155	259	330	409	归属母公司净利润	2,114	2,458	3,351	4,217
其他流动负债	2,851	2,733	3,343	4,052	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.98	4.62	6.30	7.93
非流动负债	1,558	1,668	1,668	1,668	EBIT	2,143	2,840	3,855	4,720
长期借款	925	925	925	925	EBITDA	2,278	2,884	3,898	4,761
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.67	42.70	43.65	43.92
租赁负债	63	63	63	63	归母净利率(%)	8.56	7.45	7.98	8.09
其他非流动负债	570	680	680	680	收入增长率(%)	41.14	33.60	27.21	24.13
负债合计	7,459	8,103	9,418	10,971	归母净利润增长率(%)	30.93	16.25	36.34	25.85
归属母公司股东权益	8,958	10,438	12,449	14,979					
少数股东权益	186	294	449	639					
所有者权益合计	9,145	10,732	12,897	15,618					
负债和股东权益	16,604	18,835	22,316	26,589					

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	783	3,132	3,925	每股净资产(元)	16.86	19.64	23.42	28.18
投资活动现金流	(1,503)	(5)	17	69	最新发行在外股份(百万股)	532	532	532	532
筹资活动现金流	(810)	(1,230)	(1,511)	(1,852)	ROIC(%)	20.22	23.17	27.33	28.44
现金净增加额	540	(406)	1,638	2,141	ROE-摊薄(%)	23.60	23.55	26.92	28.16
折旧和摊销	135	44	43	41	资产负债率(%)	44.92	43.02	42.21	41.26
资本开支	(429)	(31)	(33)	(41)	P/E (现价&最新股本摊薄)	29.09	25.02	18.35	14.58
营运资本变动	639	(1,962)	(572)	(643)	P/B (现价)	6.86	5.89	4.94	4.11

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>