

安克创新（300866）

新推股权激励计划，现价授予彰显信心

事件：

2025 年 7 月 31 日，安克创新发布 2025 年限制性股票激励计划（草案）。

根据公告，激励计划拟授予股票 524.6 万股（总股本的 0.99%），首次授予其中 80%、预留 20%，授予价格为每股 126.9 元（公司 7 月 30 日收盘价 126.9 元）。首次授予的对象为董事、高管、核心技术及业务人员不超过 608 人（含外籍员工）。

本激励计划（草案）的考核目标为：以 2024 年营业收入为基数，2025/2026/2027 年营业收入增长率不低于 10%/20%/30%；或以 2024 年扣非归母净利润为基数，2025/2026/2027 年扣非归母净利润增长率不低于 10%/20%/30%。首次授予考核 2025/2026 会计年度，预留部分考核 2025/2026 年（若预留授予的股票于 2025 年三季度报告公告前授出）或 2026/2027 年（若预留授予的股票于 2025 年三季度报告公告后授出）。

本计划对未来年度的净利润将产生一定影响，预计首次授予的激励成本约 7086.6 万元，对应 2025/2026/2027 年分别为 2973.7/3288.8/824.1 万元。

点评：

业绩考核目标较温和，现价授予显示公司长期发展信心。我们认为本次激励覆盖范围较广，有望进一步提升公司自上而下的凝聚力和积极性。对比公司过往展现出来的高成长性，本次激励考核目标的设置较为温和，但是现价授予的考核目标设置表现出管理层对于公司内在价值的认可和对未来发展的信心，向市场传递出积极信号。

3D 打印有望塑造新的成长曲线。从充电器业务逐步发展到智能创新类/智能影音类/储能类等多元化业务，安克已逐渐发展成沉淀核心能力、快速复制成功经验的平台型公司。6 月 28 日，公司全球首款消费级 3D 纹理 UV 打印机 eufyMake E1 在众筹平台 Kickstarter 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打破平台有史以来全品类的最高众筹纪录，公司新品发布成绩超预期，有望成为安克的新生增长动能。

投资建议：安克创新作为全球布局的跨境电商龙头，优势先成功打造完善的渠道体系和较高的品牌壁垒，我们看好公司应对外部环境波动从而实现长足发展的能力。预计 2025/2026/2027 年归母净利润 25.8/33.5/42.2 亿元，对应 PE 为 25.7x/19.8x/15.7x，维持“买入”评级。

风险提示：全球关税政策变化与贸易摩擦加剧风险、汇率波动风险、消费电子行业变化及市场竞争加剧风险、管理风险、计划实际落地不及预期的风险。

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	17,507.20	24,710.08	31,169.61	38,888.30	47,784.14
增长率(%)	22.85	41.14	26.14	24.76	22.88
EBITDA(百万元)	3,577.35	4,813.72	3,205.20	4,068.73	5,042.41
归属母公司净利润(百万元)	1,614.87	2,114.43	2,582.07	3,347.24	4,224.39
增长率(%)	41.28	30.93	22.12	29.63	26.21
EPS(元/股)	3.97	3.98	4.83	6.26	7.90
市盈率(P/E)	31.23	31.18	25.71	19.83	15.71
市净率(P/B)	6.30	7.36	6.45	5.56	4.73
市销率(P/S)	2.88	2.67	2.13	1.71	1.39
EV/EBITDA	8.58	9.71	19.61	14.81	12.11

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告
2025 年 07 月 31 日

投资评级

行业	电子/消费电子
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	124.07 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	531.54
流通 A 股股本(百万股)	298.29
A 股总市值(百万元)	65,947.94
流通 A 股市值(百万元)	37,008.85
每股净资产(元)	17.61
资产负债率(%)	44.66
一年内最高/最低(元)	130.50/50.21

作者

周嘉乐	分析师
SAC 执业证书编号：S1110525060005	zhoujiale@tfzq.com
唐海清	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030002	tanghaiqing@tfzq.com
潘暕	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005	panjian@tfzq.com
宗艳	分析师
SAC 执业证书编号：S1110522070002	zongyan@tfzq.com
金昊田	分析师
SAC 执业证书编号：S1110525050003	jinhaotian@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《安克创新-季报点评:业绩超预期，核心业务持续创新》2024-11-06
- 《安克创新-半年报点评:外销表现亮眼，利润水平有所提升》2024-09-03
- 《安克创新-首次覆盖报告:跨境电商龙头企业，成长动能充沛》2024-06-14

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,065.29	2,533.58	3,195.90	3,987.31	4,899.42
应收票据及应收账款	1,527.82	1,654.20	2,848.08	2,769.12	4,133.03
预付账款	16.68	16.96	151.00	75.44	92.32
存货	2,411.31	3,233.55	3,921.33	4,907.16	5,934.21
其他	3,153.87	4,929.26	4,324.92	4,547.18	4,634.98
流动资产合计	9,174.96	12,367.55	14,441.23	16,286.20	19,693.96
长期股权投资	517.07	525.44	525.44	525.44	525.44
固定资产	106.80	127.32	127.78	125.75	135.00
在建工程	0.00	1,492.76	1,492.76	1,492.76	1,492.76
无形资产	22.38	37.22	32.77	28.31	23.85
其他	2,955.49	2,053.42	2,531.94	2,492.45	2,341.37
非流动资产合计	3,601.75	4,236.16	4,710.69	4,664.71	4,518.42
资产总计	12,776.70	16,603.71	19,151.92	20,950.92	24,212.39
短期借款	269.78	453.37	2,947.19	1,313.31	2,668.15
应付票据及应付账款	1,552.90	2,245.90	1,713.31	3,188.21	2,797.77
其他	1,598.49	3,202.24	2,198.40	2,691.22	2,703.78
流动负债合计	3,421.17	5,901.51	6,858.91	7,192.73	8,169.70
长期借款	610.70	924.92	1,201.52	912.38	1,012.94
应付债券	0.00	0.00	1.05	0.00	0.00
其他	583.54	632.76	548.88	588.39	590.01
非流动负债合计	1,194.24	1,557.68	1,751.45	1,500.77	1,602.95
负债合计	4,615.40	7,459.19	8,610.36	8,693.51	9,772.65
少数股东权益	161.38	186.48	247.12	322.77	418.02
股本	406.43	531.41	531.54	531.54	531.54
资本公积	3,128.40	2,977.55	2,966.34	2,966.34	2,966.34
留存收益	4,535.38	5,517.91	6,845.05	8,499.30	10,583.79
其他	(70.28)	(68.83)	(48.49)	(62.53)	(59.95)
股东权益合计	8,161.30	9,144.52	10,541.56	12,257.41	14,439.73
负债和股东权益总计	12,776.70	16,603.71	19,151.92	20,950.92	24,212.39

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	1,693.94	2,211.12	2,582.07	3,347.24	4,224.39
折旧摊销	53.63	59.26	53.99	56.49	45.21
财务费用	26.69	27.76	30.69	41.84	52.79
投资损失	(71.53)	(154.66)	(140.00)	(140.00)	(140.00)
营运资金变动	(196.52)	1,746.97	(3,413.54)	999.81	(2,743.51)
其它	(76.30)	(1,145.00)	267.99	303.06	343.04
经营活动现金流	1,429.91	2,745.46	(618.80)	4,608.44	1,781.92
资本支出	44.17	1,534.07	133.88	10.49	48.38
长期投资	150.67	8.36	0.00	0.00	0.00
其他	(199.28)	(3,045.91)	(235.78)	(70.49)	(108.38)
投资活动现金流	(4.45)	(1,503.48)	(101.90)	(60.00)	(60.00)
债权融资	(73.51)	602.32	2,686.03	(1,972.56)	1,425.30
股权融资	(743.27)	(1,140.56)	(1,303.02)	(1,784.46)	(2,235.11)
其他	203.60	(271.60)	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	(613.18)	(809.83)	1,383.01	(3,757.03)	(809.81)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	812.28	432.15	662.31	791.42	912.11

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	17,507.20	24,710.08	31,169.61	38,888.30	47,784.14
营业成本	9,885.26	13,918.40	17,816.44	22,056.82	26,936.88
营业税金及附加	9.72	18.04	21.82	27.22	33.45
销售费用	3,886.61	5,569.79	6,900.95	8,594.32	10,560.29
管理费用	583.18	868.73	997.43	1,244.43	1,529.09
研发费用	1,413.87	2,108.44	2,711.76	3,383.28	4,157.22
财务费用	86.47	24.95	30.69	41.84	52.79
资产/信用减值损失	(174.42)	(155.32)	(150.00)	(150.00)	(150.00)
公允价值变动收益	183.47	128.72	150.00	150.00	150.00
投资净收益	71.53	154.66	140.00	140.00	140.00
其他	82.98	47.14	50.00	50.00	50.00
营业利润	1,805.65	2,376.92	2,880.53	3,730.40	4,704.41
营业外收入	12.31	2.92	7.00	7.00	7.00
营业外支出	5.45	31.49	20.00	20.00	20.00
利润总额	1,812.51	2,348.35	2,867.53	3,717.40	4,691.41
所得税	118.57	137.22	167.46	217.10	273.98
净利润	1,693.94	2,211.12	2,700.06	3,500.31	4,417.44
少数股东损益	79.07	96.69	117.99	153.06	193.04
归属于母公司净利润	1,614.87	2,114.43	2,582.07	3,347.24	4,224.39
每股收益（元）	3.97	3.98	4.83	6.26	7.90

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	22.85%	41.14%	26.14%	24.76%	22.88%
营业利润	41.67%	31.64%	21.19%	29.50%	26.11%
归属于母公司净利润	41.28%	30.93%	22.12%	29.63%	26.21%
获利能力					
毛利率	43.54%	43.67%	42.84%	43.28%	43.63%
净利率	9.22%	8.56%	8.28%	8.61%	8.84%
ROE	20.19%	23.60%	25.08%	28.05%	30.13%
ROIC	68.62%	84.05%	72.10%	52.43%	77.13%
偿债能力					
资产负债率	36.12%	44.92%	44.96%	41.49%	40.36%
净负债率	-13.69%	-10.48%	10.39%	-13.27%	-7.34%
流动比率	2.68	2.10	2.11	2.26	2.41
速动比率	1.98	1.55	1.53	1.58	1.68
营运能力					
应收账款周转率	12.73	15.53	13.85	13.85	13.85
存货周转率	9.00	8.75	8.71	8.81	8.82
总资产周转率	1.53	1.68	1.74	1.94	2.12
每股指标（元）					
每股收益	3.97	3.98	4.83	6.26	7.90
每股经营现金流	3.52	5.17	-1.16	8.61	3.33
每股净资产	19.68	16.86	19.24	22.31	26.21
估值比率					
市盈率	31.23	31.18	25.71	19.83	15.71
市净率	6.30	7.36	6.45	5.56	4.73
EV/EBITDA	8.58	9.71	19.61	14.81	12.11
EV/EBIT	8.67	9.80	19.95	15.02	12.22

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com