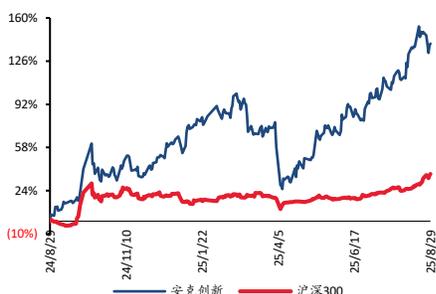


安克创新：2025Q2 业绩高增，H1 外销优秀动能强劲

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	5.36/3.02
总市值/流通(亿元)	751.85/423.46
12个月内最高/最低价(元)	149.5/61.36

相关研究报告

<<安克创新：2025Q1 业绩持续高增，2024A 独立站渠道表现靓丽>>—2025-04-29

<<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

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

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件：2025年8月28日，安克创新发布2025年半年报。2025H1公司实现营收128.67亿元(+33.36%)，归母净利润11.67亿元(+33.80%)，扣非归母净利润9.61亿元(+25.55%)。单季度看，2025Q2公司营收68.73亿元(+30.41%)，归母净利润6.71亿元(+19.54%)，扣非归母净利润5.22亿元(+15.88%)。公司拟向全体股东每10股派现7元(含税)，总计3.75亿元，分红比例32.16%。

2025H1 核心类目收入高增，外销表现优秀。1) **分产品：**2025H1公司充电储能类/智能创新类/智能影音类收入分别为68.16/32.51/27.98亿元，同比分别+37.00%/+37.77%/+21.20%，其中智能创新类业务聚焦家庭场景智能化升级，推动品牌在欧美、澳洲等核心市场保持良好增长动能。2) **分地区：**2025H1公司境外/境内收入分别为124.16/4.50亿元，同比分别+33.92%/+19.50%，公司系统性推进全球化进程，外销表现优秀。3) **分渠道：**2025H1线上/线下渠道收入分别为86.75/41.91亿元，同比分别+28.90%/+43.64%，线上多平台精细化运营与独立站建设卓有成效，公司亦成功将线上品牌势能转化为线下渠道扩张动能，共同驱动收入增长。

2025Q2 毛利率稳中有升，研发加码夯实技术能力。1) **毛利率：**2025Q2毛利率46.00%(+0.77pct)，稳中有升系受益于产品结构优化与成本管控。2) **净利率：**2025Q2净利率9.34%(-1.64pct)，有所回落系费用端加大投放。3) **费用端：**2025Q2公司销售/管理/研发/财务费用率分别为22.51/3.51/9.32/-0.20%，分别同比+0.95/-0.50/+1.20/+0.05pct，管理费用率下降运营提效，销售与研发费用率上涨或赋能长期。

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27.43/34.36/42.76亿元，对应EPS为5.12/6.41/7.97元，当前股价对应PE为27.41/21.88/17.58倍。**维持“买入”评级。**

风险提示：关税加征导致全国贸易政策变化、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	32,617	41,042	49,292
营业收入增长率(%)	41.14%	32.00%	25.83%	20.10%
归母净利（百万元）	2,114	2,743	3,436	4,276
净利润增长率(%)	30.93%	29.71%	25.27%	24.45%
摊薄每股收益（元）	3.99	5.12	6.41	7.97
市盈率（PE）	24.45	27.41	21.88	17.58

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	4,174	6,247	8,808
应收和预付款项	1,544	1,671	2,016	2,878	3,730
存货	2,411	3,234	4,262	5,330	6,373
其他流动资产	3,154	4,929	4,966	5,012	5,055
流动资产合计	9,175	12,368	15,417	19,467	23,966
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	17,507	21,527	26,034
资产总计	12,777	16,604	20,302	25,054	30,526
短期借款	270	453	453	453	453
应付和预收款项	1,553	2,246	2,960	3,702	4,426
长期借款	611	925	925	925	925
其他负债	2,182	3,835	4,595	5,480	6,344
负债合计	4,615	7,459	8,933	10,560	12,149
股本	406	531	536	536	536
资本公积	3,128	2,978	2,978	2,978	2,978
留存收益	4,535	5,518	7,875	10,840	14,531
归母公司股东权益	8,000	8,958	11,063	14,028	17,719
少数股东权益	161	186	306	465	658
股东权益合计	8,161	9,145	11,369	14,493	18,377
负债和股东权益	12,777	16,604	20,302	25,054	30,526

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,430	2,745	2,808	3,239	4,075
投资性现金流	-4	-1,503	-548	-668	-901
融资性现金流	-613	-810	-609	-497	-612
现金增加额	860	540	1,640	2,073	2,562

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	17,507	24,710	32,617	41,042	49,292
营业成本	9,885	13,918	18,344	22,943	27,431
营业税金及附加	10	18	19	26	32
销售费用	3,887	5,570	7,378	9,321	11,189
管理费用	583	869	1,174	1,469	1,755
财务费用	86	25	45	64	52
资产减值损失	-142	-148	0	0	0
投资收益	72	155	147	148	133
公允价值变动	183	129	0	0	0
营业利润	1,806	2,377	3,065	3,847	4,778
其他非经营损益	7	-29	-9	-10	-16
利润总额	1,813	2,348	3,055	3,837	4,762
所得税	119	137	192	243	293
净利润	1,694	2,211	2,863	3,594	4,469
少数股东损益	79	97	120	159	193
归母股东净利润	1,615	2,114	2,743	3,436	4,276

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	43.54%	43.67%	43.76%	44.10%	44.35%
销售净利率	9.22%	8.56%	8.41%	8.37%	8.67%
销售收入增长率	22.85%	41.14%	32.00%	25.83%	20.10%
EBIT 增长率	72.31%	30.94%	44.67%	25.84%	23.42%
净利润增长率	41.22%	30.93%	29.71%	25.27%	24.45%
ROE	20.19%	23.60%	24.79%	24.49%	24.13%
ROA	14.79%	15.05%	15.51%	15.85%	16.08%
ROIC	16.66%	18.71%	22.33%	22.65%	22.57%
EPS (X)	3.06	3.99	5.12	6.41	7.97
PE (X)	28.99	24.45	27.41	21.88	17.58
PB (X)	4.50	5.79	6.80	5.36	4.24
PS (X)	2.06	2.10	2.31	1.83	1.53
EV/EBITDA (X)	19.78	22.38	22.35	17.62	14.00

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。