

安克创新（300866）

2025 半年报点评: H1 归母净利同比+33.8%， 欧洲市场、储能扫地机等产品收入高增 买入（维持）

2025 年 08 月 31 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	32,853	41,968	50,768
同比（%）	22.85	41.14	32.95	27.74	20.97
归母净利润（百万元）	1,615	2,114	2,580	3,373	4,226
同比（%）	41.22	30.93	22.04	30.72	25.29
EPS-最新摊薄（元/股）	3.01	3.94	4.81	6.29	7.88
P/E（现价&最新摊薄）	46.56	35.56	29.14	22.29	17.79

投资要点

■ **业绩简评：**2025H1，公司实现收入 128.7 亿元，同比+33.36%；归母净利润 11.67 亿元，同比+33.8%；扣除公允价值变动、理财收益等项目后，扣非净利润 9.6 亿元，同比+25.6%。**2025Q2**，公司实现营收 68.7 亿元，同比+30.4%；归母净利润 6.7 亿元，同比+19.5%；扣非净利润 5.2 亿元，同比+15.9%。公司计划每 10 股派发现金红利 7 元（含税），现金分红总额占 2025 H1 归母净利润的 32.16%。

■ **充电宝召回或短暂影响公司毛利：**2025H1 公司销售毛利率/销售净利率为 44.73%/ 9.06%，同比-0.45/-0.32pct。我们认为毛利率下降主要因充电宝召回事件，根据权责发生制，我们认为大部分相关开支的计提体现在 Q2。2025H1 公司销售/ 管理/ 研发费用率分别为 21.97%/ 3.62%/ 9.28%，同比+0.05/-0.52/+0.99pct。研发费用增加主要系研发项目及研发人员工资薪酬增加。安克创新作为消电中高端品牌出海龙头企业，一直以来持续投入研发、夯实产品竞争力，并不断探索新品的可能性。

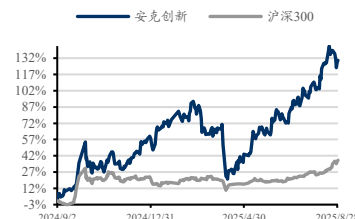
■ **分品类：储能、扫地机等产品线实现高增，推出消费级 UV 纹理打印机：**2025H1：① 充电储能类实现收入 68.16 亿元，同比+37.00%，其中数码充电产品、消费级储能产品均贡献重要增长。充电类毛利率为 40.61%，同比-2.37pct，毛利率下降或因召回影响。② 智能创新类收入 32.51 亿元，同比+37.77%，主要受益于公司扫地机品类高增。智能创新类毛利率为 49.63%，同比+1.33pct。4 月推出全球首款消费级 3D 纹理 UV 打印机，总筹金额达 4,676 万美元。③ 智能影音类收入为 27.98 亿元，同比+21.20%；毛利率为 49.06%，同比+2.44pct。

■ **分地区&分渠道：欧洲市场增速亮眼，线下占比提升：**2025H1 北美市场收入 57 亿元，同比+23.2%；欧洲市场收入 34.27 亿元，同比+66.96%；中国及其他市场收入 37.4 亿元，同比+25.96%。**渠道方面**，2025H1 线上渠道实现收入 86.8 亿元，同比+28.9%。其中独立站实现收入 13.2 亿元，同比+42.6%；线下渠道实现收入 41.9 亿元，同比+43.6%。公司已入驻北美地区沃尔玛、百思买、塔吉特、开市客等全球知名连锁商超，以及日本零售巨头 7-11 便利店集团等，

■ **盈利预测与投资评级：**我们看好公司作为领先的出海品牌的价值和成长潜力。考虑公司上半年新产品高增和欧洲市场高增，我们将公司 2025~27 年归母净利润预测从 24.6/ 33.5/ 42.2 亿元，上调至 25.8/ 33.7/ 42.3 亿元，2025~27 年同比+22%/ +31%/ +25%，对应 8 月 29 日 P/E 估值为 29/ 22/ 18 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**关税和地缘风险，新品不及预期，行业竞争加剧，海运费及汇率波动等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	140.23
一年最低/最高价	61.99/149.50
市净率(倍)	8.16
流通 A 股市值(百万元)	42,345.77
总市值(百万元)	75,185.38

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.18
资产负债率(% ,LF)	50.04
总股本(百万股)	536.16
流通 A 股(百万股)	301.97

相关研究

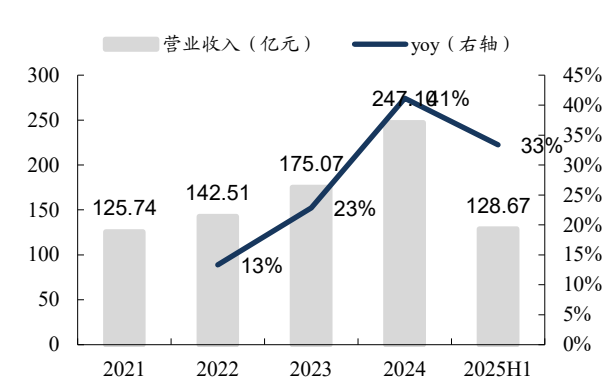
《安克创新(300866)：拟发布限制性股票激励计划，授予价格无折让彰显公司信心》

2025-07-31

《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》

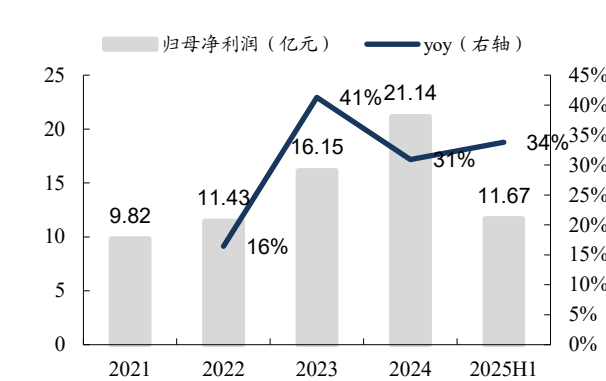
2025-07-08

图1：2021-2025H1 公司收入及增速



数据来源：公司公告，wind，东吴证券研究所

图2：2021-2025H1 公司归母净利润及增速



数据来源：公司公告，wind，东吴证券研究所

图3：2025H1 公司各业务收入及毛利拆分

单位：元						
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入比上年同期增减	营业成本比上年同期增减	毛利率比上年同期增减
分产品或服务						
分行业						
消费电子业	12,866,762,779.48	7,111,435,099.23	44.73%	33.36%	34.45%	-0.45%
分产品						
充电储能类	6,815,668,504.73	4,047,965,567.49	40.61%	37.00%	42.71%	-2.37%
智能创新类	3,250,927,641.51	1,637,488,236.09	49.63%	37.77%	34.23%	1.33%
智能影音类	2,798,241,488.98	1,425,375,697.68	49.06%	21.20%	15.65%	2.44%
其他	1,925,144.26	605,597.97	68.54%	-61.88%	34.97%	-22.58%
分地区						
境外	12,416,447,901.30	6,762,476,310.36	45.54%	33.92%	33.56%	0.15%
境内	450,314,878.18	348,958,788.87	22.51%	19.50%	54.37%	-17.50%
分销售模式						
线上	8,675,180,882.53	4,342,536,563.70	49.94%	28.90%	25.53%	1.34%
线下	4,191,581,896.95	2,768,898,535.53	33.94%	43.64%	51.30%	-3.35%

数据来源：公司公告，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	13,879	17,294	21,210	营业总收入	24,710	32,853	41,968	50,768
货币资金及交易性金融资产	4,864	4,066	5,576	7,644	营业成本(含金融类)	13,918	18,477	23,397	28,174
经营性应收款项	1,671	2,874	3,648	4,424	税金及附加	18	18	23	28
存货	3,234	4,290	5,373	6,397	销售费用	5,570	7,504	9,586	11,596
合同资产	0	0	0	0	管理费用	869	1,056	1,350	1,633
其他流动资产	2,599	2,649	2,698	2,746	研发费用	2,108	2,968	4,001	4,941
非流动资产	4,236	4,515	4,642	4,771	财务费用	25	102	119	25
长期股权投资	525	676	827	977	加:其他收益	47	66	84	102
固定资产及使用权资产	244	216	188	164	投资净收益	155	184	201	253
在建工程	1,493	1,493	1,493	1,493	公允价值变动	129	150	150	150
无形资产	37	42	46	50	减值损失	(155)	(241)	(147)	(141)
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	2,887	3,780	4,736
其他非流动资产	1,908	2,059	2,059	2,058	营业外净收支	(29)	(12)	(14)	(22)
资产总计	16,604	18,394	21,936	25,982	利润总额	2,348	2,874	3,766	4,714
流动负债	5,902	6,316	7,679	8,997	减:所得税	137	181	237	297
短期借款及一年内到期的非流动负债	650	468	357	247	净利润	2,211	2,693	3,529	4,417
经营性应付款项	2,246	2,903	3,676	4,426	减:少数股东损益	97	113	156	191
合同负债	155	258	329	398	归属母公司净利润	2,114	2,580	3,373	4,226
其他流动负债	2,851	2,687	3,316	3,926	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.94	4.81	6.29	7.88
非流动负债	1,558	1,469	1,469	1,469	EBIT	2,143	2,976	3,885	4,739
长期借款	925	925	925	925	EBITDA	2,278	3,020	3,928	4,780
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.67	43.76	44.25	44.50
租赁负债	63	63	63	63	归母净利率(%)	8.56	7.85	8.04	8.32
其他非流动负债	570	481	481	481	收入增长率(%)	41.14	32.95	27.74	20.97
负债合计	7,459	7,784	9,147	10,466	归母净利润增长率(%)	30.93	22.04	30.72	25.29
归属母公司股东权益	8,958	10,310	12,334	14,870					
少数股东权益	186	299	455	646					
所有者权益合计	9,145	10,610	12,789	15,516					
负债和股东权益	16,604	18,394	21,936	25,982					

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	522	2,863	3,712	每股净资产(元)	16.86	19.22	23.00	27.73
投资活动现金流	(1,503)	(37)	17	62	最新发行在外股份(百万股)	536	536	536	536
筹资活动现金流	(810)	(1,494)	(1,520)	(1,856)	ROIC(%)	20.22	24.41	27.79	28.76
现金净增加额	540	(1,020)	1,360	1,918	ROE-摊薄(%)	23.60	25.03	27.35	28.42
折旧和摊销	135	44	43	41	资产负债率(%)	44.92	42.32	41.70	40.28
资本开支	(429)	(31)	(33)	(41)	P/E(现价&最新股本摊薄)	35.56	29.14	22.29	17.79
营运资本变动	639	(1,955)	(579)	(559)	P/B(现价)	8.32	7.30	6.10	5.06

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>