

安克创新(300866)

报告日期: 2025 年 09 月 03 日

创新驱动，融合 AI，产品高端化或将提升 Roe

——安克创新点评报告

投资要点

收入符合此前预期，利润受召回、关税等因素短期影响

25H1: 营收 128.67 亿元 (+33.4%，以下均为同比)，归母净利润 11.67 亿元 (+33.8%)，扣非归母净利 9.61 亿元(+25.6%)。

25Q2: 营收 68.73 亿元 (+30.4%)，归母净利润 6.71 亿元 (+19.5%)，扣非归母净利 5.22 亿元 (+15.9%)。此外公司拟向全体股东每 10 股派现 7 元 (含税)，总计 3.75 亿元，分红比例达 32.16%。

利润率稳定，毛利率受短期因素影响略下滑，持续研发投入

25H1: 归母净利率 9.07% (+0.03pct)，毛利率 44.7% (-0.45pct)，销售费用率 22.0% (+0.05pct)，管理费用率 3.6% (-0.5pct)，研发费用率 9.3% (+1pct)。

储能和智新增速亮眼，外部影响下美国仍具备强韧性，欧洲释放弹性

25H1 分品类: 充电储能类营收 68.16 亿，同增 37%，占比 53%；智能创新营收 32.51 亿，同增 28%，占比 25%；智能影音类营收 27.98 亿元，同增 21%，占比 22%。

25H1 分区域: 北美营收 57 亿，同增 23%；欧洲营收 34.3 亿，同增 67%；中国及其他市场营收 37.4 亿，同增 26%。

以创新为基石，融合 AI 等技术完善产品矩阵，高端产品提升价格带

1) 充电储能: 25 年 4 月发布行业首款搭载了基于 Intel Thunderbolt 5 技术的电子自研版本 14-in-1 扩展坞以及全功能数据线，巩固高端桌面解决方案领导者地位；消费级储能领域，25 年 2 月 F3800 Plus 在北美发布，2 月 EverFrost 2 Electric Cooler 发布，25 年 3 月 X1 于在澳洲上市，4 月 Solarbank 3 Pro 在欧洲发布，6 月 F3000 在北美发布。

2) 智能创新: 智能安防聚焦中高端市场，升级产品性能与用户体验，AI 技术深度赋能产品功能，4 月 eufy NVR Security System S4 Max 在北美市场发布，搭载 4K 三摄枪球一体摄像头系统与首款本地 AI 助手 NVR。智能清洁向更高性能、更强智能化方向演进，4 月发布 eufy Robot Vacuum Omni E28 扫拖一体机，结合 Omni Station 一体基座六大自动化功能 (自动集尘、拖布自清洁、热风烘干、智能配给清洁液、废水回收及清水补给)。

3) 智能影音: 25 年 6 月 Sleep A30 在 Kickstarter 平台上线，为全球首款智能主动降噪睡眠耳机；6 月面向户外无线音箱市场推出 Boom 3i，为全球首创可漂浮播放不侧翻的无线音箱。

推出全球首款 3D UV 打印机，拓宽赛道边界

新品类打破多项众筹记录，正式进入尚属蓝海的个性化创意制造赛道。25 年 3 月 eufyMake 品牌升级，4 月正式推出的全球首款面向家庭场景的消费级 3D 纹理 UV 打印机—UV PrinterE1，产品在 Kickstarter 上线 24 小时内众筹金额突破 1,000 万美元，最终众筹金额达 4676 万美元。

盈利预测与估值

安克创新为中国消费电子品牌出海的标杆，产品线逐步丰富完善，独立站收入稳定提升，彰显公司强品牌心智，虽短期存在关税扰动及受到充电宝召回事件影响短期毛利率，但公司坚定长期主义观念，多举措降低关税风险。我们预计公司 25-27 年营收 333/425/536 亿元，同增 35%/27%/26%；归母净利润 27.2/36.7/48.4 亿元，同增 29%/35%/32%，对应 PE28/21/16X，维持“买入”评级。

风险提示

汇率及运费波动、产品推新速度不及预期、行业竞争加剧等

投资评级：买入(维持)

分析师: 宁浮洁

执业证书号: S1230522060002
ningfujie@stocke.com.cn

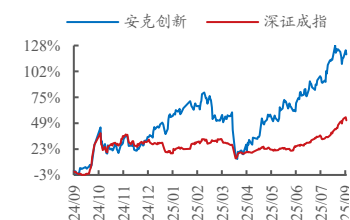
分析师: 吴安琪

执业证书号: S1230524120004
wuanqi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 142.26
总市值(百万元)	76,273.78
总股本(百万股)	536.16

股票走势图



相关报告

- 《中大充和独立站增速靓丽，多举措降低关税影响》 2025.05.06
- 《三大产品线增势均强，24Q3 扣非+42%，期待黑五旺季表现》 2024.10.31
- 《扩产品拓区域，24Q2 扣非超预期+50%》 2024.09.03

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	24710.08	33335.21	42481.05	53562.25
(+/-) (%)	41.14%	34.91%	27.44%	26.09%
归母净利润	2114.43	2720.36	3659.81	4833.86
(+/-) (%)	30.93%	28.66%	34.53%	32.08%
每股收益(元)	3.94	5.07	6.83	9.02
P/E	36.07	28.04	20.84	15.78

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	12,368	14,460	20,031	19,913
现金	2,534	2,528	6,481	4,533
交易性金融资产	2,331	2,379	2,258	2,258
应收账款	1,654	2,222	2,714	3,273
其它应收款	127	167	224	283
预付账款	17	19	24	30
存货	3,234	4,595	5,692	6,900
其他	2,472	2,549	2,636	2,636
非流动资产	4,236	4,482	4,586	4,682
金融资产类	1,270	1,266	1,266	1,266
长期投资	525	575	625	675
固定资产	127	167	204	239
无形资产	37	49	61	73
在建工程	1,493	1,493	1,493	1,493
其他	783	932	937	936
资产总计	16,604	18,941	24,617	24,596
流动负债	5,902	5,827	7,515	2,442
短期借款	453	546	632	632
应付款项	2,246	2,371	3,232	0
预收账款	0	0	0	0
其他	3,202	2,910	3,652	1,810
非流动负债	1,558	1,706	1,865	1,865
长期借款	925	1,163	1,309	1,309
其他	633	544	556	556
负债合计	7,459	7,534	9,381	4,307
少数股东权益	186	305	474	693
归属母公司股东权	8,958	11,102	14,762	19,596
负债和股东权益	16,604	18,941	24,617	24,596

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,745	367	3,660	(1,727)
净利润	2,211	2,839	3,829	5,052
折旧摊销	135	49	42	44
财务费用	28	54	63	67
投资损失	(155)	(101)	(122)	0
营运资金变动	639	(2,240)	(165)	(6,905)
其它	(113)	(235)	13	14
投资活动现金流	(1,503)	(141)	84	(154)
资本支出	(429)	(102)	(103)	(104)
长期投资	(22)	(98)	71	(50)
其他	(1,052)	60	115	0
筹资活动现金流	(810)	(222)	210	(67)
短期借款	184	93	85	0
长期借款	314	238	147	0
其他	(1,308)	(552)	(22)	(67)
现金净增加额	540	(6)	3,954	(1,948)

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	24,710	33,335	42,481	53,562
营业成本	13,918	19,462	24,395	30,291
营业税金及附加	18	27	38	48
营业费用	5,570	7,000	9,091	11,569
管理费用	869	1,133	1,444	1,768
研发费用	2,108	2,833	3,611	4,553
财务费用	25	3	13	(62)
资产减值损失	(148)	0	0	0
公允价值变动损益	129	0	0	0
投资净收益	155	101	122	0
其他经营收益	47	65	86	0
营业利润	2,377	3,042	4,096	5,396
营业外收支	(29)	(12)	(13)	(14)
利润总额	2,348	3,030	4,083	5,382
所得税	137	191	254	329
净利润	2,211	2,839	3,829	5,052
少数股东损益	97	119	169	219
归属母公司净利润	2,114	2,720	3,660	4,834
EBITDA	2,278	3,083	4,137	5,363
EPS（最新摊薄）	3.94	5.07	6.83	9.02

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	41.14%	34.91%	27.44%	26.09%
营业利润	31.64%	27.99%	34.64%	31.74%
归属母公司净利润	30.93%	28.66%	34.53%	32.08%
获利能力				
毛利率	43.67%	41.62%	42.57%	43.45%
净利率	8.56%	8.16%	8.62%	9.02%
ROE	23.60%	24.50%	24.79%	24.67%
ROIC	18.71%	21.25%	22.01%	22.19%
偿债能力				
资产负债率	44.92%	39.77%	38.11%	17.51%
净负债比率	-9.80%	-4.88%	-28.00%	-11.42%
流动比率	2.10	2.48	2.67	8.16
速动比率	1.13	1.25	1.55	4.24
营运能力				
总资产周转率	1.68	1.88	1.95	2.18
应收账款周转率	15.53	17.20	17.21	17.89
应付账款周转率	9.48	10.53	10.98	23.98
每股指标(元)				
每股收益	3.94	5.07	6.83	9.02
每股经营现金	5.12	0.68	6.83	-3.22
每股净资产	16.71	20.71	27.53	36.55
估值比率				
P/E	36.07	28.04	20.84	15.78
P/B	8.51	6.87	5.17	3.89
EV/EBITDA	22.38	24.56	17.40	13.79

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>