

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

安克创新(300866)

投资评级

上次评级

姜文锬 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱:

jiangwenqiang@cindasc.com

骆峥 新消费行业分析师

执业编号: S1500525020001

邮箱:

luozheng1@cindasc.com

安克创新: 主营品类增长靓丽, 深化研发创新优势

安克创新: 三大品类均增长靓丽, 加大研发投入深化创新优势

安克创新(300866.SZ) 24H1 点评: 24Q2 扣非表现亮眼, 产品持续推新、盈利能力优化

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

安克创新: 经营业绩表现稳健, 核心品类持续推新

2025 年 10 月 30 日

事件: 安克创新发布 2025 年三季度报告。2025 年前三季度公司实现收入 210.19 亿元 (同比+27.8%), 归母净利润 19.33 亿元 (同比+31.3%), 扣非归母净利润 14.83 亿元 (同比+13.8%); 2025Q3 实现收入 81.52 亿元 (同比+19.9%), 归母净利润 7.66 亿元 (同比+27.8%), 扣非归母净利润 5.21 亿元 (同比-2.9%)。

收入增长良好, 全渠道贡献增量。2025Q1-Q3 公司收入分地域来看, 境内实现营收 6.97 亿元 (同比+21.6%), 境外实现营收 203.22 亿元 (同比+28.0%); 分渠道看, 公司线上渠道实现营收 143.96 亿元 (同比+25.2%), 线下渠道实现营收 66.23 亿元 (同比+33.8%)。我们认为, 公司虽面临中美贸易摩擦等不利因素, 仍取得海外市场营收良好增长, 充分反映公司已具备一定品牌力优势, 全渠道布局有效帮助夯实市场基础, 应对外部环境波动。

核心品类持续推新, 实现品牌价值与产品矩阵扩容双重突破。25 年 7-9 月公司同步推进品牌战略升级与产品创新落地。(1) 充电储能类: 在数码充电领域, 公司于 IFA 展会发布新一代 Anker Prime 系列, 如 Anker Prime 26K 移动电源以 26250mAh 高容量储备核心续航力及 300W 总输出功率强化供电效率, 充分满足户外、差旅等移动用电需求; 此外, 公司推出 Anker 与《黑神话: 悟空》联名系列产品, 包含心猿桌面扩展坞、灵光智显充电器等, 融合游戏经典设计、氮化镓快充、智能温控、屏显交互等核心技术, 丰富品牌形象。在消费级储能领域, 9 月 Anker SOLIX C1000 Gen2 便携式移动储能电源在北美正式发售, 产品具备 49 分钟满充、2000W 大功率输出与轻量化设计, 是吉尼斯世界纪录认证最快回充的 1kWh 便携式移动电源。(2) 智能创新类: 在智能安防领域, 7 月全球首款搭载本地化 Local AI Agent 的 PoE 安防系统 eufyNVRs4Max 上线, 其首创全新产品形态——三摄“枪球一体”将广角主摄、长焦变焦与云台追踪整合于单机, 实现全景不丢失+目标可追踪的 24/7、360°全域守护。在智能清洁领域, eufy Clean 聚焦深度清洁与全屋自动化需求, 于 IFA 展会推出两款创新产品, 一个是 eufy 全新旗舰级扫拖一体机 eufy Robot Vacuum Omni S2, 二是扫地机器人爬楼辅助设备 eufy Mars Walker。(3) 智能影音类: 在智能音频领域, 智能开放式耳机 AeroFit 2 AI Assistant 于 9 月在欧洲主要市场发售, 配备 AI 助手, 响应语音唤醒, 支持 100 多种语言高精度翻译、实时演讲翻译、语音指令、语音搜索等功能。在智能投影领域, soundcore 推出全球首款可移动 7.1.4 杜比全景声与杜比视界影院 soundcore Nebula X1 Pro, 配备 4K 超高清分辨率与 3500 流明高亮画质, 通过杜比视界™、ISF 与 TÜV 三重权威认证。

盈利能力稳中有升, 持续加强研发投入。2025Q1-Q3 公司毛利率为 44.7% (同比+0.4pct), 期间费用方面, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 22.4%/3.5%/9.3%/0.1%, 分别同比+0.4pct/-0.3pct/+0.7pct/+0.2pct, 销售费用率提高主要系公司加强品牌营销, 持续强化品牌势能, 深化品牌与用户

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

的连接，研发费用率提高主要系公司始终以创新为引擎，加大研发投入，财务费用率提高主要系业务量增长导致的第三方平台手续费增加及应付债券利息费用增加。2025Q3 公司毛利率为 44.6%（同比+1.6pct），期间费用方面，销售/管理/研发/财务费用率分别为 23.0%/3.3%/9.2%/0.7%，分别同比+1.0pct/持平/+0.4pct/+0.8pct。营运能力方面，公司 2025Q1-Q3 存货周转天数约 109 天，同比增加约 13 天；现金流方面，公司 2025Q1-Q3 实现经营活动所得现金净额-8.65 亿元。

盈利预测：我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 26.4/33.4/41.0 亿元，PE 分别为 23.0X/18.2X/14.8X。

风险因素：关税政策变化、行业竞争加剧、新品推广不及预期。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	17,507	24,710	31,537	39,151	47,365
增长率 YoY %	22.9%	41.1%	27.6%	24.1%	21.0%
归属母公司净利润 (百万元)	1,615	2,114	2,637	3,336	4,096
增长率 YoY%	41.2%	30.9%	24.7%	26.5%	22.8%
毛利率%	43.5%	43.7%	44.1%	44.3%	44.4%
净资产收益率ROE%	20.2%	23.6%	25.8%	28.1%	29.4%
EPS(摊薄)(元)	3.01	3.94	4.92	6.22	7.64
市盈率 P/E(倍)	37.50	28.64	22.97	18.15	14.78
市净率 P/B(倍)	7.57	6.76	5.93	5.10	4.35

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 10 月 30 日收盘价

资产负债表			单位:百万元		
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9,175	12,368	15,573	18,778	22,505
货币资金	2,065	2,534	4,425	6,104	8,343
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	1,528	1,654	2,010	2,491	3,011
预付账款	17	17	18	22	26
存货	2,411	3,234	3,865	4,669	5,492
其他	3,154	4,929	5,255	5,492	5,632
非流动资产	3,602	4,236	4,320	4,328	4,342
长期股权投资	517	525	530	535	540
固定资产(合计)	107	127	181	216	266
无形资产	22	37	41	45	48
其他	2,955	3,546	3,567	3,532	3,488
资产总计	12,777	16,604	19,893	23,105	26,847
流动负债	3,421	5,902	6,882	8,277	9,785
短期借款	270	453	453	453	453
应付票据	394	468	539	667	805
应付账款	1,159	1,778	2,352	2,909	3,511
其他	1,598	3,202	3,538	4,248	5,016
非流动负债	1,194	1,558	2,498	2,495	2,493
长期借款	611	925	925	925	925
其他	584	633	1,573	1,570	1,568
负债合计	4,615	7,459	9,380	10,772	12,278
少数股东权益	161	186	307	460	647
归属母公司股东权益	8,000	8,958	10,206	11,874	13,922
负债和股东权益	12,777	16,604	19,893	23,105	26,847
重要财务指标			单位:百万元		
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	17,507	24,710	31,537	39,151	47,365
同比(%)	22.9%	41.1%	27.6%	24.1%	21.0%
归属母公司净利润	1,615	2,114	2,637	3,336	4,096
同比(%)	41.2%	30.9%	24.7%	26.5%	22.8%
毛利率(%)	43.5%	43.7%	44.1%	44.3%	44.4%
ROE%	20.2%	23.6%	25.8%	28.1%	29.4%
EPS(摊薄)(元)	3.01	3.94	4.92	6.22	7.64
P/E	37.50	28.64	22.97	18.15	14.78
P/B	7.57	6.76	5.93	5.10	4.35
EV/EBITDA	19.78	22.38	19.22	14.99	11.92

利润表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	17,50	24,710	31,537	39,151	47,365
营业成本	9,885	13,918	17,639	21,819	26,335
营业税金及附加	10	18	126	157	189
销售费用	3,887	5,570	7,096	8,613	10,278
管理费用	583	869	1,072	1,292	1,563
研发费用	1,414	2,108	2,838	3,602	4,405
财务费用	86	25	48	13	-12
减值损失合计	-142	-148	-55	-125	-180
投资净收益	72	155	240	150	100
其他	234	169	35	35	35
营业利润	1,806	2,377	2,937	3,716	4,561
营业外收支	7	-29	-4	-4	-4
利润总额	1,813	2,348	2,933	3,712	4,557
所得税	119	137	176	223	273
净利润	1,694	2,211	2,757	3,489	4,284
少数股东损益	79	97	121	153	187
归属母公司净利润	1,615	2,114	2,637	3,336	4,096
EBITDA	1,767	2,278	3,063	3,815	4,609
EPS (当年)(元)	3.06	3.99	4.92	6.22	7.64

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,430	2,745	2,234	3,448	4,443
净利润	1,694	2,211	2,757	3,489	4,284
折旧摊销	131	135	81	90	64
财务费用	27	28	124	146	171
投资损失	-72	-155	-240	-150	-100
营运资金变动	-247	639	-402	-260	-165
其它	-103	-113	-86	134	189
投资活动现金流	-4	-1,503	86	48	18
资本支出	-69	-429	-14	-14	-14
长期投资	-70	-22	-105	-85	-65
其他	135	-1,052	205	147	97
筹资活动现金流	-613	-810	-422	-1,818	-2,222
吸收投资	0	104	5	0	0
借款	111	498	0	0	0
支付利息或股息	-538	-1,168	-1,443	-1,814	-2,220
现金流净增加额	860	540	1,892	1,679	2,240

研究团队简介

姜文镒，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

李晨，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

骆崢，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，具备 3 年多消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖黄金珠宝、两轮车、跨境电商等赛道。

陆亚宁，美国伊利诺伊大学香槟分校经济学硕士，曾就职于浙商证券、西部证券，具备 3 年以上新消费行业研究经验。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖电商、美妆等赛道。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。