

安克创新（300866.SZ）

收入稳健增长，产品创新接连落地

事件：1) 公司发布 2025 年三季报，2025Q3 实现营业收入 81.5 亿元/同比+19.88%，归母净利润 7.7 亿元/同比+27.76%，扣非归母净利润 5.2 亿元/同比-2.92%；2025Q1-3 实现营业收入 210.2 亿元/同比+27.79%，归母净利润 19.3 亿元/同比+31.3%，扣非归母净利润 14.8 亿元/同比+13.8%。2) 公司公告拟 2.29 亿元收购控股子公司海翼智新 4.27% 股份。

收入稳健增长，产品创新接连落地。1) 分地区来看，2025Q1-3 境外/境内分别实现营收 203.2/7.0 亿元，分别同比+28.0%/+21.6%，海外增速较快；2) 分渠道来看，2025Q1-3 线上/线下渠道 144.0/66.2 亿元，分别同比+25.2%/+33.8%，线下开拓对增长形成拉动。3) 分产品来看，①**充电储能：**小充方面，公司于 9 月推出新一代 Anker Prime 系列，涵盖充电器/移动电源/无线充等细分产品，同时整合升级 Anker Nano、推出 Anker x 黑神话悟空联名系列；储能方面，IFA 展会上 Anker SOLIX 发布新一代家庭能源系统，支持多台阳台光储系统并联，满足全屋日常用电需求的同时大幅提升经济性，9 月便携式储能与智能充电桩亦有新品推出。②**智能创新：**推出首款 Local AI Agent 的安防摄像头，同时扫地机/智能母婴/创意打印等品类亦有新品推出。③**智能影音：**Soundcore 在智能音频及投影领域持续有新品推出。

毛利有所优化，费投及存货减值等拖累短期利润。1) 毛利端，25Q3 公司综合毛利率为 44.6%/同比+1.6pct。2) 费用端，2025Q3 销售/管理/研发/财务费率 23.0%/3.3%/9.2%/0.7%，分别同比 +1.0pct/-0.01pct/+0.4pct/+0.8pct，销售及研发费用明显增长系公司加大研发投入，并增加推广费用等所致，2025Q3 整体期间费用率达 36.1%/+2.1pct。3) 盈利端，2025Q3 公允价值变动收益 2.33 亿元/上年同期为-0.3 亿元，系股票投资增厚收益，资产减值损失-0.5 亿元/上年同期为 0.1 亿元，投资收益 0.6 亿元/同比-43%；归母净利润/扣非归母净利润各 7.7/5.2 亿元，分别+28%/-3%；归母净利率/扣非净利率各 9.4%/6.4%，分别+0.6pct/-1.5pct。

投资建议：公司为中国出海品牌标杆，既成就了现有产品/品牌/渠道等多方面的核心竞争力，亦印证管理层战略眼光；现有基础积淀构建基石，面对广阔市场不断迭代，大有可为。报告期内，公司持续推新，利润端显著优化。考虑公司持续推进技术创新与品牌升级，我们预计 2025-2027 年公司营业收入分别为 313.8/385.1/450.3 亿元，归母净利润分别为 26.6/31.8/38.5 亿元，EPS 分别为 4.96/5.94/7.18 元/股，当前股价分别对应 24.9/20.7/17.2 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：产品研发风险或子品类发展严重不及预期；于渠道端议价能力大幅减弱或费用大幅提升；国内外宏观经济风险；人才及组织大幅变动。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	17,507	24,710	31,380	38,508	45,034
增长率 yoy（%）	22.9	41.1	27.0	22.7	16.9
归母净利润（百万元）	1,615	2,114	2,657	3,184	3,849
增长率 yoy（%）	41.2	30.9	25.7	19.8	20.9
EPS 最新摊薄（元/股）	3.01	3.94	4.96	5.94	7.18
净资产收益率（%）	20.8	24.2	24.9	24.5	24.0
P/E（倍）	40.9	31.2	24.9	20.7	17.2
P/B（倍）	8.3	7.4	6.1	5.0	4.1

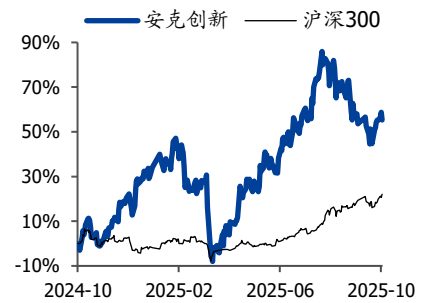
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 29 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
10 月 29 日收盘价（元）	123.16
总市值（百万元）	66,033.17
总股本（百万股）	536.16
其中自由流通股（%）	56.32
30 日日均成交量（百万股）	5.04

股价走势



作者

分析师 李宏科

执业证书编号：S0680525090002

邮箱：lihongke@gszq.com

研究助理 范佳博

执业证书编号：S0680124040012

邮箱：fanjiabo@gszq.com

相关研究

- 《安克创新（300866.SZ）：海外需求保持高景气，核心品类稳步发展》 2024-11-03
- 《安克创新（300866.SZ）：收入超预期，利润持续高增》 2023-10-30
- 《安克创新（300866.SZ）：持续推新，利润端显著优化》 2023-09-05

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9175	12368	15005	17740	21024
现金	2065	2534	3452	5238	7000
应收票据及应收账款	1528	1654	2387	2572	3227
其他应收款	94	127	154	190	213
预付账款	17	17	26	27	35
存货	2411	3234	3852	4804	5274
其他流动资产	3059	4803	4803	4803	4803
非流动资产	3602	4236	4393	4475	4495
长期投资	517	525	604	658	717
固定资产	107	127	432	626	722
无形资产	22	37	39	39	40
其他非流动资产	2955	3546	3337	3177	3050
资产总计	12777	16604	19398	22215	25519
流动负债	3421	5902	6905	7318	7593
短期借款	270	453	1078	453	453
应付票据及应付账款	1553	2246	2523	3303	3479
其他流动负债	1598	3202	3167	3518	3464
非流动负债	1194	1558	1393	1210	1011
长期借款	611	925	760	578	378
其他非流动负债	584	633	633	633	633
负债合计	4615	7459	8298	8529	8604
少数股东权益	161	186	303	450	624
股本	406	531	536	536	536
资本公积	3128	2978	2978	2978	2978
留存收益	4535	5518	7083	8953	11298
归属母公司股东权益	8000	8958	10798	13234	16283
负债和股东权益	12777	16604	19398	22215	25519

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1430	2745	1417	3633	3038
净利润	1694	2211	2773	3331	4023
折旧摊销	54	59	79	153	219
财务费用	86	25	16	19	23
投资损失	-72	-155	-170	-146	-150
营运资金变动	-310	543	-1333	86	-1246
其他经营现金流	-22	62	-100	-70	-70
投资活动现金流	-4	-1503	35	-6	-7
资本支出	70	429	97	34	-30
长期投资	-70	-22	-78	-54	-59
其他投资现金流	-4	-1097	73	-19	-88
筹资活动现金流	-613	-810	-1158	-1217	-1268
短期借款	111	184	0	0	0
长期借款	-3	314	-165	-182	-200
普通股增加	0	125	5	0	0
资本公积增加	134	-151	0	0	0
其他筹资现金流	-855	-1282	-998	-1034	-1068
现金净增加额	860	540	294	2410	1762

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	17507	24710	31380	38508	45034
营业成本	9885	13918	17471	21344	24848
营业税金及附加	10	18	18	24	29
营业费用	3887	5570	7131	8789	10323
管理费用	583	869	1098	1271	1396
研发费用	1414	2108	2897	3555	4157
财务费用	86	25	16	19	23
资产减值损失	-142	-148	-280	-190	-206
其他收益	82	47	30	30	30
公允价值变动收益	183	129	300	70	70
投资净收益	72	155	170	146	150
资产处置收益	1	0	0	0	0
营业利润	1806	2377	2969	3563	4302
营业外收入	12	3	6	7	5
营业外支出	5	31	16	18	22
利润总额	1813	2348	2960	3552	4286
所得税	119	137	186	221	262
净利润	1694	2211	2773	3331	4023
少数股东损益	79	97	116	147	174
归属母公司净利润	1615	2114	2657	3184	3849
EBITDA	1861	2420	2995	3745	4482
EPS (元)	3.01	3.94	4.96	5.94	7.18

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	22.9	41.1	27.0	22.7	16.9
营业利润(%)	41.7	31.6	24.9	20.0	20.8
归属于母公司净利润(%)	41.2	30.9	25.7	19.8	20.9
获利能力					
毛利率(%)	43.5	43.7	44.3	44.6	44.8
净利率(%)	9.2	8.6	8.5	8.3	8.5
ROE(%)	20.8	24.2	24.9	24.5	24.0
ROIC(%)	18.1				
偿债能力					
资产负债率(%)	36.1	44.9	42.8	38.4	33.7
净负债比率(%)	-9.1	-7.4	-10.3	-27.3	-33.7
流动比率	2.7	2.1	2.2	2.4	2.8
速动比率	1.5	1.1	1.2	1.4	1.7
营运能力					
总资产周转率	1.5	1.7	1.8	1.9	2.0
应收账款周转率	12.7	15.5	15.5	15.5	15.5
应付账款周转率	8.5	7.3	7.3	7.3	7.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	3.01	3.94	4.96	5.94	7.18
每股经营现金流(最新摊薄)	2.67	5.12	2.64	6.78	5.67
每股净资产(最新摊薄)	14.92	16.71	20.18	24.55	30.04
估值比率					
P/E	40.9	31.2	24.9	20.7	17.2
P/B	8.3	7.4	6.1	5.0	4.1
EV/EBITDA	34.4	26.1	23.9	18.5	15.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com