

安克创新（300866.SZ）

三季度收入稳健增长 20%，多款重要新品亮相提供增量

优于大市

核心观点

收入稳健增长 20%，多因素影响扣非利润。公司三季度实现营收 81.52 亿元，同比+19.88%，延续了今年以来较好的增长表现。归母净利润 7.66 亿元，同比+27.76%，其中股票投资公允价值变动收益 2.73 亿元，扣非归母净利润 5.21 亿元，同比-2.92%，预计受到品牌建设和研发投入增加，以及关税和 Q4 旺季情况下存货增加后相应减值增加等因素影响。

全渠道经营增长较好，多款重要新品贡献增量。分渠道看，前三季度线上实现营收 143.96 亿元，同比+25.22%，其中独立站渠道增长较好。线下渠道营收 66.23 亿元，同比+33.76%。区域上，预计欧洲市场增长较好，北美表现稳健。产品端，公司三季度上线了多设备充电产品、丰富了消费级储能领域的产品矩阵、多款清洁类、安防产品等，为公司增长带来增量。

毛利率提升，持续品牌建设及研发投入提升长期竞争力。公司三季度毛利率 44.6%，同比+1.61pct，受益于产品结构优化及品牌力提升。销售费用率 22.97%，同比+0.96pct，持续重视品牌推广建设。管理费用率 3.27%，同比基本持平。研发费用率 9.22%，同比+0.36pct，系研发项目以及研发人员数量及工资薪酬增加所致。财务费用率 0.66%，同比+0.8pct，第三方平台手续费增加及应付债券利息费用增加所致。现金流方面，前三季度经营性现金净流出 8.65 亿元，提前备货支付以及支付给职工相关增加导致。

风险提示：品类拓展不及预期；全球贸易环境恶化；海外消费不及预期。

投资建议：作为产品驱动的跨境电商龙头企业，公司持续的研发创新能力推动了业绩的增长。未来公司持续依托产品创新升级而不断成长壮大，为消费者提供高效灵活的产品解决方案。同时坚定全球化拓展，把握不同市场的增长机遇。我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 25.98/32.18/39.21 亿元，对应 PE 分别为 23.1/18.6/15.3 倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	17,507.20	24,710.08	32,050.69	39,603.63	47,112.07
(+/-%)	22.85%	41.14%	29.71%	23.57%	18.96%
净利润(百万元)	1614.87	2114.43	2597.99	3217.71	3921.36
(+/-%)	41.28%	30.93%	22.87%	23.85%	21.87%
每股收益(元)	3.97	3.98	4.89	6.06	7.38
EBIT Margin	9.87%	9.01%	9.17%	9.28%	9.57%
净资产收益率(ROE)	20.19%	23.60%	25.33%	27.12%	28.36%
市盈率(PE)	28.43	28.39	23.09	18.64	15.29
EV/EBITDA	28.59	29.68	22.28	17.71	14.43
市净率(PB)	5.74	6.70	5.85	5.05	4.34

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

商贸零售·互联网电商

证券分析师：张峻豪 021-60933168
zhang.jh@guosen.com.cn S0980517070001

证券分析师：柳旭 0755-81981311
liuxu1@guosen.com.cn S0980522120001

证券分析师：孙乔蓉

021-60375463
sunqiaoronguo@guosen.com.cn
S0980523090004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	123.16 元
总市值/流通市值	66033/37191 百万元
52 周最高价/最低价	149.50/69.98 元
近 3 个月日均成交额	620.07 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《安克创新（300866.SZ）-上半年业绩实现 30%以上增长，多品类逻辑持续验证》——2025-08-29

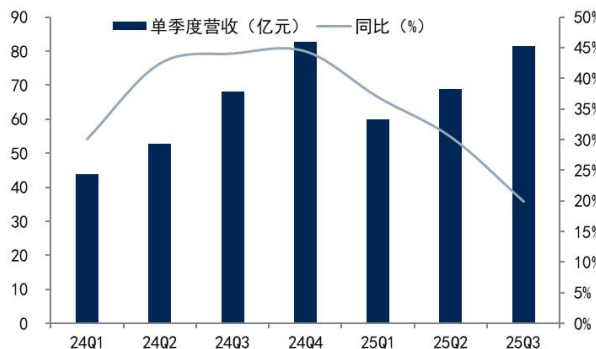
《安克创新（300866.SZ）-股权激励彰显发展信心，新品有望持续贡献增量》——2025-08-01

《安克创新（300866.SZ）-一季度归母净利润增长 60%，多举措应对贸易关税影响》——2025-04-29

《安克创新（300866.SZ）-第三季度归母净利润增长 52%，全渠道扩张稳步推进》——2024-10-30

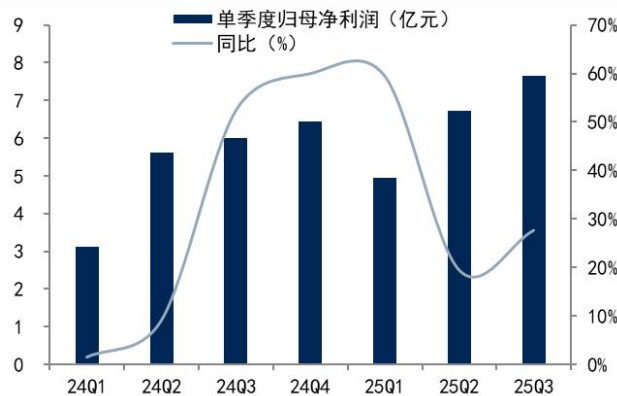
《安克创新（300866.SZ）-二季度扣非净利润增长 50%，多品类拓展稳步推进》——2024-08-31

图1: 安克创新单季度营收及增速 (亿元、%)



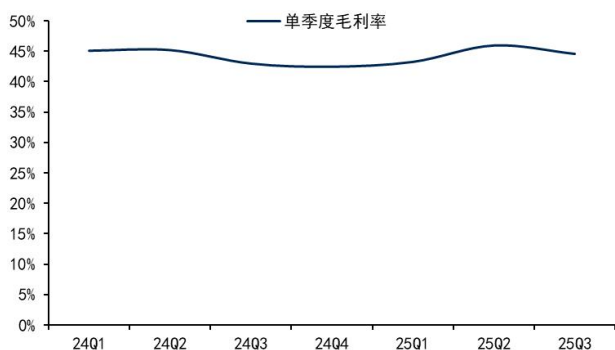
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 安克创新单季度归母净利润及增速 (亿元、%)



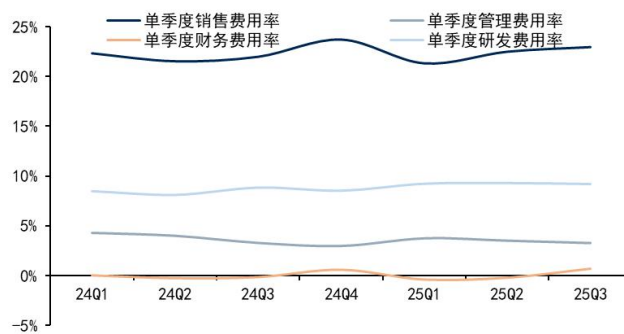
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 安克创新单季度毛利率 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 安克创新单季度费用率 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	2065	2534	1848	1848	1848	营业收入	17507	24710	32051	39604	47112
应收款项	1528	1654	2564	3092	3534	营业成本	9885	13918	17976	22166	26271
存货净额	2411	3234	4014	4911	5630	营业税金及附加	10	18	19	25	30
其他流动资产	1773	2616	3443	4152	4996	销售费用	3887	5570	7185	8838	10473
流动资产合计	9175	12368	14200	16334	18339	管理费用	583	869	1157	1459	1744
固定资产	107	1620	1963	4080	6994	研发费用	1414	2108	2776	3443	4086
无形资产及其他	22	37	36	34	33	财务费用	86	25	38	84	139
投资性房地产	2955	2053	2053	2053	2053	投资收益	72	155	0	0	0
长期股权投资	517	525	610	692	750	资产减值及公允价值变动	42	(20)	0	0	0
资产总计	12777	16604	18862	23193	28169	其他收入	(1364)	(2068)	(2776)	(3443)	(4086)
短期借款及交易性金融负债	337	650	1295	2328	3746	营业利润	1806	2377	2900	3589	4369
应付款项	1553	2246	2448	2994	3519	营业外净收支	7	(29)	0	0	0
其他流动负债	1531	3006	2974	3946	4852	利润总额	1813	2348	2900	3589	4369
流动负债合计	3421	5902	6716	9269	12117	所得税费用	119	137	183	224	268
长期借款及应付债券	611	925	925	925	925	少数股东损益	79	97	119	148	180
其他长期负债	584	633	717	813	890	归属于母公司净利润	1615	2114	2598	3218	3921
长期负债合计	1194	1558	1642	1738	1815	现金流量表（百万元）					
负债合计	4615	7459	8359	11007	13932	净利润	1615	2114	2598	3218	3921
少数股东权益	161	186	246	320	410	资产减值准备	20	7	1531	1550	2472
股东权益	8000	8958	10257	11866	13827	折旧摊销	38	47	128	334	615
负债和股东权益总计	12777	16604	18862	23193	28169	公允价值变动损失	(42)	20	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	86	25	38	84	139
每股收益	3.97	3.98	4.89	6.06	7.38	营运资本变动	(254)	1334	(732)	1031	1975
每股红利	1.32	2.20	2.45	3.03	3.69	其它	33	36	(1471)	(1476)	(2383)
每股净资产	19.68	16.86	19.32	22.35	26.04	经营活动现金流	1410	3559	2054	4657	6601
ROIC	23.68%	27.58%	31%	30%	29%	资本开支	0	(1544)	(2000)	(4000)	(6000)
ROE	20.19%	23.60%	25%	27%	28%	其它投资现金流	323	(933)	0	0	0
毛利率	44%	44%	44%	44%	44%	投资活动现金流	172	(2485)	(2085)	(4081)	(6058)
EBIT Margin	10%	9%	9%	9%	10%	权益性融资	48	104	0	0	0
EBITDA Margin	10%	9%	10%	10%	11%	负债净变化	0	314	0	0	0
收入增长	23%	41%	30%	24%	19%	支付股利、利息	(538)	(1168)	(1299)	(1609)	(1961)
净利润增长率	41%	31%	23%	24%	22%	其它融资现金流	566	999	645	1033	1418
资产负债率	37%	46%	46%	49%	51%	融资活动现金流	(462)	(605)	(654)	(576)	(543)
股息率	0.9%	1.9%	2.2%	2.7%	3.3%	现金净变动	1120	468	(685)	0	0
P/E	28.4	28.4	23.1	18.6	15.3	货币资金的期初余额	946	2065	2534	1848	1848
P/B	5.7	6.7	5.8	5.1	4.3	货币资金的期末余额	2065	2534	1848	1848	1848
EV/EBITDA	28.6	29.7	22.3	17.7	14.4	企业自由现金流	0	1934	149	810	822
						权益自由现金流	0	3247	758	1764	2109

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032