



2025 年 10 月 30 日

公司点评

买入/维持

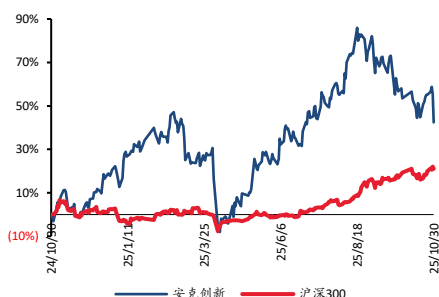
安克创新(300866)

目标价:

昨收盘:112.95

安克创新：2025Q3 业绩持续快增，推新和市场开拓助推收入增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.36/3.02
 总市值/流通(亿元) 605.59/341.08
 12 个月内最高/最低价 149.5/69.98 (元)

<<安克创新：2025Q2 业绩高增，H1 外销优秀动能强劲>>--2025-08-30

<<安克创新：2025Q1 业绩持续高增，2024A 独立站渠道表现靓丽>>--2025-04-29

<<安克创新：2024Q3 利润端高增，市场和渠道开拓助推收入增长>>--2024-10-31

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524020001

证券分析师：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190525040001

研究助理：金桐羽

电话：021-58502206

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124030010

事件：2025 年 10 月 29 日，安克创新发布 2025 年三季报。2025 前三季度公司实现总营收 210.19 亿元(+27.79%)；归母净利润 19.33 亿元(+31.34%)；扣非归母净利润 14.83 亿元(+13.82%)。

2025Q3 收入双位数增长，业绩保持快增趋势。1) **收入端**：2025Q3 公司总营收达 81.52 亿元(+19.88%)，收入端实现双位数增长，主系公司通过持续推新和开拓市场实现了销售规模的扩张。2) **利润端**：2025Q3 公司归母净利润 7.66 亿元(+27.76%)，在公司产品结构升级、供应链效率提升等多方面因素的共同驱动下实现较快增速。

2025Q3 毛净利率双升，期间费用率整体小幅上涨。1) **毛利率**：2025Q3

毛利率为 44.60% (+1.61pct)，公司产品结构优化和降本增效成果逐步显现。2) **净利率**：2025Q3 净利率为 9.85% (+0.67pct)，涨幅略小于毛利率，主系公司期间费用率小幅提升所致。3) **费用端**：2025Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 22.97%/3.27%/9.22%/0.66%，分别同比 +0.97/-0.02/+0.36/+0.80pct；其中销售费用率上涨主系市场推广和销售平台费用及销售人员薪酬随着业务规模扩张而增加，研发费用率提升主因公司研发项目以及研发人员数量及工资薪酬增加，财务费用率增长主要是受到第三方平台手续费和应付债券利息费用增加的影响。

投资建议：行业端：海外需求有望持续恢复，快充产品普及率提升，“露营经济”兴起拉动户外用电需求，全球能源短缺及“双碳”目标下家用光伏和储能装置作用显现，移动互联网、人工智能和大数据等前沿技术引领智能硬件蓬勃发展。**公司端**：高质量新品带动结构优化，多品牌布局巩固市场地位，收入业绩有望持续增长。我们预计，2025-2027 年公司归母净利润分别为 26.96/35.09/45.43 亿元，对应 EPS 分别为 5.03/6.55/8.47 元，当前股价对应 PE 分别为 22.46/17.26/13.33 倍。**维持“买入”评级。**

风险提示：关税加征导致全国贸易政策变化、汇率波动、全球经济环境变化、消费电子行业变化、市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	24,710	31,650	39,709	48,860
营业收入增长率(%)	41.14%	28.09%	25.46%	23.04%
归母净利（百万元）	2,114	2,696	3,509	4,543
净利润增长率(%)	30.93%	27.50%	30.17%	29.46%
摊薄每股收益（元）	3.99	5.03	6.55	8.47
市盈率（PE）	24.45	22.46	17.26	13.33

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,065	2,534	4,379	6,510	9,273
应收和预付款项	1,544	1,671	1,955	2,784	3,697
存货	2,411	3,234	4,053	5,020	6,123
其他流动资产	3,154	4,929	4,961	5,006	5,052
流动资产合计	9,175	12,368	15,348	19,319	24,145
长期股权投资	517	525	610	692	750
投资性房地产	12	12	12	12	12
固定资产	107	127	112	95	112
在建工程	0	1,493	1,990	2,654	3,538
无形资产开发支出	22	37	41	46	52
长期待摊费用	36	29	29	29	29
其他非流动资产	12,082	14,380	17,334	21,274	26,107
资产总计	12,777	16,604	20,129	24,800	30,600
短期借款	270	453	453	453	453
应付和预收款项	1,553	2,246	2,815	3,487	4,253
长期借款	611	925	925	925	925
其他负债	2,182	3,835	4,407	5,217	6,141
负债合计	4,615	7,459	8,600	10,082	11,772
股本	406	531	536	536	536
资本公积	3,128	2,978	2,978	2,978	2,978
留存收益	4,535	5,518	7,832	10,852	14,763
归母公司股东权益	8,000	8,958	11,208	14,229	18,139
少数股东权益	161	186	321	490	689
股东权益合计	8,161	9,145	11,529	14,718	18,828
负债和股东权益	12,777	16,604	20,129	24,800	30,600

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,430	2,745	2,848	3,320	4,326
投资性现金流	-4	-1,503	-546	-673	-902
融资性现金流	-613	-810	-450	-516	-660
现金增加额	860	540	1,845	2,131	2,764

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	17,507	24,710	31,650	39,709	48,860
营业成本	9,885	13,918	17,447	21,607	26,354
营业税金及附加	10	18	18	25	32
销售费用	3,887	5,570	7,102	9,018	11,091
管理费用	583	869	1,111	1,422	1,759
财务费用	86	25	37	60	77
资产减值损失	-142	-148	0	0	0
投资收益	72	155	142	143	132
公允价值变动	183	129	0	0	0
营业利润	1,806	2,377	3,182	4,052	5,176
其他非经营损益	7	-29	-9	-10	-16
利润总额	1,813	2,348	3,173	4,042	5,160
所得税	119	137	343	364	418
净利润	1,694	2,211	2,830	3,678	4,742
少数股东损益	79	97	134	169	199
归母股东净利润	1,615	2,114	2,696	3,509	4,543

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	43.54%	43.67%	44.88%	45.59%	46.06%
销售净利率	9.22%	8.56%	8.52%	8.84%	9.30%
销售收入增长率	22.85%	41.14%	28.09%	25.46%	23.04%
EBIT 增长率	72.31%	30.94%	49.77%	27.81%	27.69%
净利润增长率	41.22%	30.93%	27.50%	30.17%	29.46%
ROE	20.19%	23.60%	24.05%	24.66%	25.05%
ROA	14.79%	15.05%	15.41%	16.37%	17.12%
ROIC	16.66%	18.71%	21.71%	22.79%	23.49%
EPS (X)	3.06	3.99	5.03	6.55	8.47
PE (X)	28.99	24.45	22.46	17.26	13.33
PB (X)	4.50	5.79	5.40	4.26	3.34
PS (X)	2.06	2.10	1.91	1.53	1.24
EV/EBITDA (X)	19.78	22.38	17.22	13.24	10.02

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。