

安克创新（300866）

2025 三季报点评：供应链优化收效良好毛利率提升，财务费用影响利润增速 买入（维持）

2025 年 11 月 02 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	17,507	24,710	31,253	39,407	47,542
同比（%）	22.85	41.14	26.48	26.09	20.64
归母净利润（百万元）	1,615	2,114	2,574	3,272	3,912
同比（%）	41.22	30.93	21.72	27.12	19.57
EPS-最新摊薄（元/股）	3.01	3.94	4.80	6.10	7.30
P/E（现价&最新摊薄）	38.81	29.64	24.35	19.16	16.02

投资要点

- **业绩简评：** 2025Q3 公司收入 81.5 亿元，同比+19.9%（符合预期）；归母净利润 7.7 亿元，同比+27.8%；扣非净利润 5.2 亿元，同比-3%。扣非项主要来自公允价值变动损益。2025Q1-3，公司实现收入为 210 亿元，同比+27.8%；归母净利润为 19.3 亿元，同比+31%；扣非净利润为 14.8 亿元，同比+13.8%。
- 2025Q3 公司收入的同比增速较上半年的 33%有所放缓，我们认为主要因：①基数较高，2024Q3 公司收入同比增长 44%。②充电宝召回事件相关影响，③便携储能领域行业竞争加剧，部分竞对 2025Q3 加大营销投放和折扣力度。
- **毛利率亮眼，财务费用率提升影响期间费用：** 2025Q3，公司毛利率/销售净利率为 44.6%/9.85%，同比+1.61/+0.67pct，毛利率增长受益于公司聚焦高附加值高端产品，以及供应链转移和降本措施；销售费用为 22.97%，同比+0.96pct，部分因众筹等新产品相关开销，公司毛销差同比仍扩大 0.65pct；管理费用率为 3.27%，同比基本持平；研发费用率为 9.22%，同比+0.36pct，财务费用率为 0.66%，同比+0.80pct，主要是应付第三方平台手续费增长、应付债券利息增长。
- **近期公司一系列新品亮相 IFA2025 展览会：** ①全球首款消费级 3D 纹理 UV 打印机 eufyMake UV Printer E1，线上众筹 4600 万美金创众筹历史记录；②新一代全能基站扫地机器人 eufy Robot Vacuum Omni S2，以及全球首款扫地机器人爬楼辅助设备 MarsWalker，可自动将 S2 扫地机器人跨楼层搬运；③eufy 安防 AI Core 全球首款家庭级大模型 AI 智能体，eufyCam S4 DIY 混合型摄像头；④soundcore ANC 睡眠耳机声阔深睡舱 A30、AI 录音笔等产品。⑤Nebula 投影仪系列正式并入 soundcore 品牌，并推出全球首款移动影院 soundcore Nebula X1 Pro。⑥Anker 新一代 Prime 系列旗舰充电产品，包括 160w 多口充电器、26K 移动电源、3 合 1 磁吸无线充、14 合 1 桌面扩展坞等。⑦anker solix 推出全新一代家庭能源系统 Solarbank Multisystem，支持最多 4 台阳台光储系统并联，实现最高 14.4kW 光伏输入、4.8kW 交流输出与 65.5kWh 储能容量，整体投资回收周期可短至约 4 年。（来源：亿邦动力）
- **盈利预测与投资评级：** 我们看好公司作为领先的出海品牌的价值和成长潜力。我们将公司 2025~27 年归母净利润预测从 25.8/ 33.7/ 42.3 亿元，微调至 25.7/ 32.7/ 39.1 亿元，2025~27 年同比+22%/ +27%/ +20%，对应 10 月 31 日 P/E 估值为 24/ 19/ 16 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：** 关税和地缘风险，新品不及预期，行业竞争加剧，海运费及汇率波动等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	116.90
一年最低/最高价	69.98/149.50
市净率(倍)	6.34
流通 A 股市值(百万元)	35,300.72
总市值(百万元)	62,676.82

基础数据

每股净资产(元,LF)	18.44
资产负债率(%，LF)	49.52
总股本(百万股)	536.16
流通 A 股(百万股)	301.97

相关研究

《安克创新(300866)：2025 半年报点评：H1 归母净利润同比+33.8%，欧洲市场、储能扫地机等产品收入高增》

2025-08-31

《安克创新(300866)：拟发布限制性股票激励计划，授予价格无折让彰显公司信心》

2025-07-31

安克创新三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	12,368	13,824	16,960	20,576	营业总收入	24,710	31,253	39,407	47,542
货币资金及交易性金融资产	4,864	4,586	6,221	8,288	营业成本(含金融类)	13,918	17,386	21,558	26,018
经营性应收款项	1,671	2,707	3,395	4,113	税金及附加	18	17	22	26
存货	3,234	3,891	4,659	5,447	销售费用	5,570	7,185	9,060	10,930
合同资产	0	0	0	0	管理费用	869	1,005	1,267	1,529
其他流动资产	2,599	2,641	2,685	2,728	研发费用	2,108	2,886	3,757	4,627
非流动资产	4,236	4,410	4,537	4,666	财务费用	25	102	116	111
长期股权投资	525	676	827	977	加:其他收益	47	63	79	95
固定资产及使用权资产	244	216	188	164	投资净收益	155	313	241	319
在建工程	1,493	1,493	1,493	1,493	公允价值变动	129	350	150	150
无形资产	37	42	46	50	减值损失	(155)	(400)	(280)	(300)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	1	1
长期待摊费用	29	29	29	29	营业利润	2,377	2,997	3,817	4,565
其他非流动资产	1,908	1,954	1,954	1,953	营业外净收支	(29)	(12)	(14)	(22)
资产总计	16,604	18,234	21,496	25,242	利润总额	2,348	2,985	3,803	4,543
流动负债	5,902	6,017	7,165	8,387	减:所得税	137	298	380	454
短期借款及一年内到期的非流动负债	650	486	375	265	净利润	2,211	2,686	3,423	4,089
经营性应付款项	2,246	2,731	3,387	4,087	减:少数股东损益	97	113	151	177
合同负债	155	245	309	373	归属母公司净利润	2,114	2,574	3,272	3,912
其他流动负债	2,851	2,554	3,094	3,662	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.94	4.80	6.10	7.30
非流动负债	1,558	1,420	1,420	1,420	EBIT	2,143	3,087	3,919	4,654
长期借款	925	925	925	925	EBITDA	2,278	3,131	3,962	4,694
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.67	44.37	45.29	45.27
租赁负债	63	63	63	63	归母净利率(%)	8.56	8.24	8.30	8.23
其他非流动负债	570	432	432	432	收入增长率(%)	41.14	26.48	26.09	20.64
负债合计	7,459	7,436	8,585	9,807	归母净利润增长率(%)	30.93	21.72	27.12	19.57
归属母公司股东权益	8,958	10,498	12,461	14,808					
少数股东权益	186	299	450	627					
所有者权益合计	9,145	10,797	12,911	15,435					
负债和股东权益	16,604	18,234	21,496	25,242					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,745	541	2,908	3,520	每股净资产(元)	16.86	19.57	23.23	27.61
投资活动现金流	(1,503)	99	57	127	最新发行在外股份 (百万股)	536	536	536	536
筹资活动现金流	(810)	(1,333)	(1,480)	(1,730)	ROIC(%)	20.22	24.10	26.57	27.06
现金净增加额	540	(700)	1,485	1,917	ROE-摊薄(%)	23.60	24.52	26.26	26.42
折旧和摊销	135	44	43	41	资产负债率(%)	44.92	40.78	39.94	38.85
资本开支	(429)	(31)	(33)	(41)	P/E (现价&最新股本摊薄)	29.64	24.35	19.16	16.02
营运资本变动	639	(1,856)	(521)	(516)	P/B (现价)	6.93	5.97	5.03	4.23

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>