

# 安克创新 (300866.SZ)

## 四季度扣非归母净利润增长 19%，持续重视产品创新

### 核心观点

**2025 年业绩增长稳健，单四季度扣非归母净利润加速增长。**公司 2025 年实现营收 305.14 亿元，同比增长 23.49%，归母净利润 25.45 亿元，同比增长 20.37%，扣非归母净利润 21.79 亿元，同比增长 15.44%，表现稳健。单四季度看，营收同比增长 14.93%，归母净利润同比下滑 4.75%，扣非归母净利润同比增长 19.06%，环比三季度下滑 2.92%显著改善。非经损益中主要系交易性金融资产和负债产生的公允价值变动损益-1.37 亿元。

分红方面，预计派发现金红利 9.11 亿元（含税），占 2025 年归母净利润的比重为 35.81%。

**三大核心品类增速达到 20%-30%，独立站渠道占比超过 10%。**分产品看，充电储能类营收 154.02 亿元，同比增长 21.59%。此外，2026 年 Anker 充电宝产品率先通过新国标整机测试，有望提高市场份额。智能创新类营收 82.71 亿元，同比增长 30.53%，其中新上市创意打印及智能母婴产品。智能影音类营收 68.33 亿元，同比增长 20.05%，其中新上市便携式可穿戴 AI 录音产品。区域方面，北美市场同比增长 19%，欧洲市场同比增长 43.5%，中国及其他市场同比增长 15.2%。渠道方面，收入占比超过 50%的亚马逊渠道增长 18.9%，独立站渠道增长 25.2%，收入占比达到 10.27%。线下同样增长较好，收入同比增长 27.81%，收入占比达到 29.78%。

**毛利率稳步增长，费用率稳定。**公司 2025 年毛利率 45.07%，同比增长 1.4pct，在关税及外部竞争加剧情况下依旧表现稳健。销售费用率/管理费用率分别为 22.37%/3.58%，分别同比-0.17pct/+0.07pct，保持稳定。研发费用率 9.48%，同比+0.95pct，保持了一贯持续的研发投入。存货周转天数增加 15 天至 88 天，系公司业务量增加及因关税等原因主动备货导致。实现经营性现金流净额 4.8 亿元，同比下降 82.49%，与主动备货等因素有关。

**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：**公司整体业绩在外部关税扰动、竞争加剧情况下依旧展现龙头韧性，体现了品牌溢价的优势地位。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。考虑公司产品持续升级下毛利率表现较好，我们略提高公司 2026-2027 年归母净利润预测至 32.8/40.09 亿元（前值分别为 32.18/39.21 亿元），并新增 2028 年预测为 47.43 亿元，对应 PE 分别为 18.9/15.4/13 倍，维持“优于大市”评级。

### 盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	24,710.08	30,514.40	39,781.78	48,458.35	56,344.57
(+/-%)	41.14%	23.49%	30.37%	21.81%	16.27%
净利润(百万元)	2114.43	2545.13	3279.99	4008.54	4743.34
(+/-%)	30.93%	20.37%	28.87%	22.21%	18.33%
每股收益(元)	3.98	4.75	6.18	7.55	8.93
EBIT Margin	9.01%	9.56%	9.26%	9.37%	9.74%
净资产收益率 (ROE)	23.60%	24.18%	26.63%	27.94%	28.17%
市盈率 (PE)	29.28	24.54	18.86	15.43	13.04
EV/EBITDA	30.51	23.92	18.28	15.13	12.80
市净率 (PB)	6.91	5.93	5.02	4.31	3.67

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  
zhangjh@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  
sunqiaorong@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	116.50 元
总市值/流通市值	62463/35827 百万元
52 周最高价/最低价	149.50/75.93 元
近 3 个月日均成交额	581.73 百万元

#### 市场走势

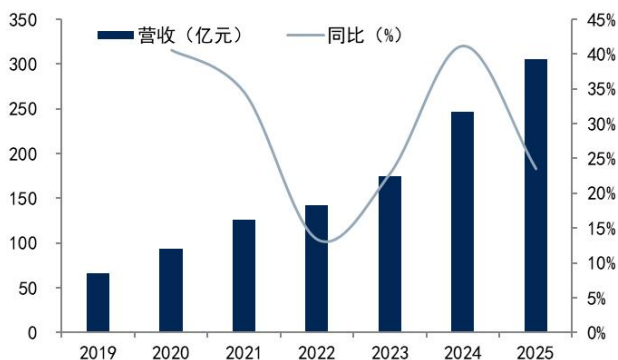


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

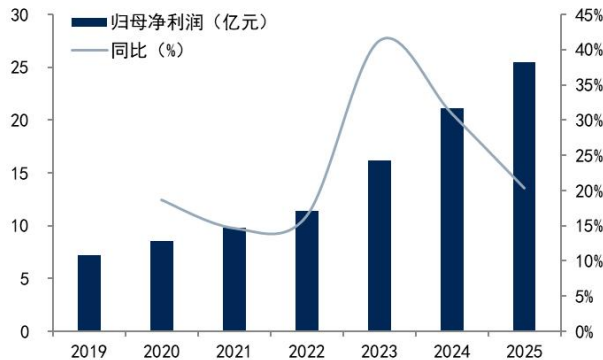
- 《安克创新 (300866.SZ) - 三季度收入稳健增长 20%，多款重要新品亮相提供增量》——2025-10-30
- 《安克创新 (300866.SZ) - 上半年业绩实现 30% 以上增长，多品类逻辑持续验证》——2025-08-29
- 《安克创新 (300866.SZ) - 股权激励彰显发展信心，新品有望持续贡献增量》——2025-08-01
- 《安克创新 (300866.SZ) - 一季度归母净利润增长 60%，多措并举应对贸易关税影响》——2025-04-29
- 《安克创新 (300866.SZ) - 第三季度归母净利润增长 52%，全渠道扩张稳步推进》——2024-10-30

图1: 安克创新营业收入及增速 (亿元、%)



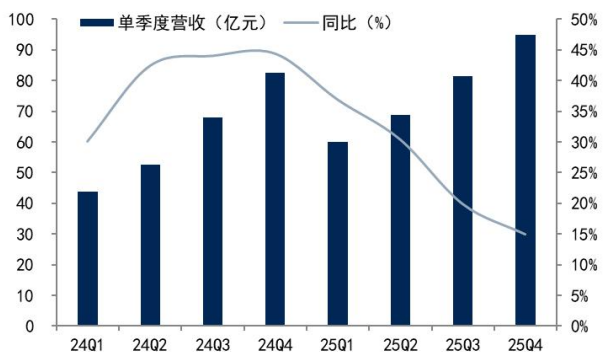
资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图2: 安克创新归母净利润及增速 (亿元、%)



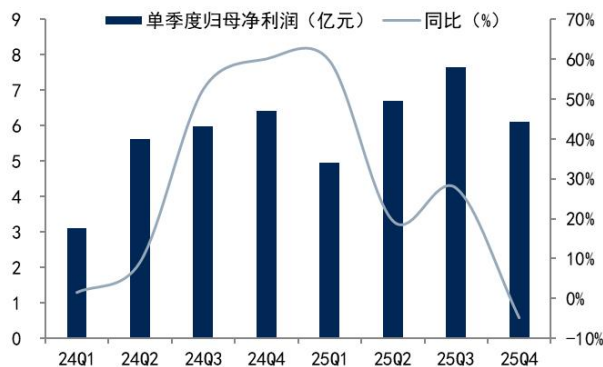
资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图3: 安克创新单季度营业收入及增速 (亿元、%)



资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图4: 安克创新单季度归母净利润及增速 (亿元、%)



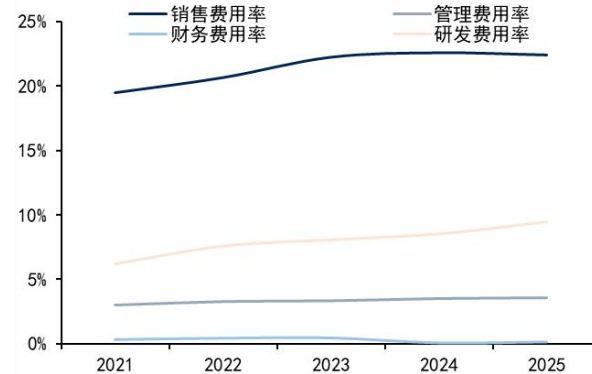
资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图5: 安克创新毛利率 (%)



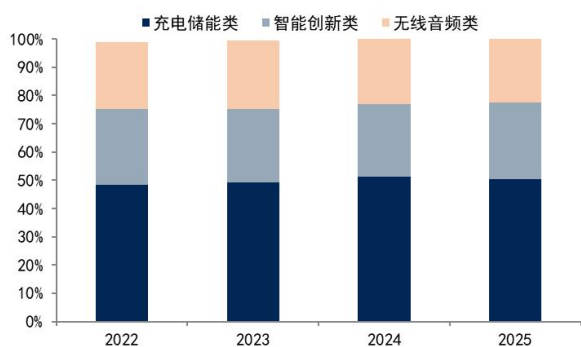
资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图6: 安克创新费用率 (%)



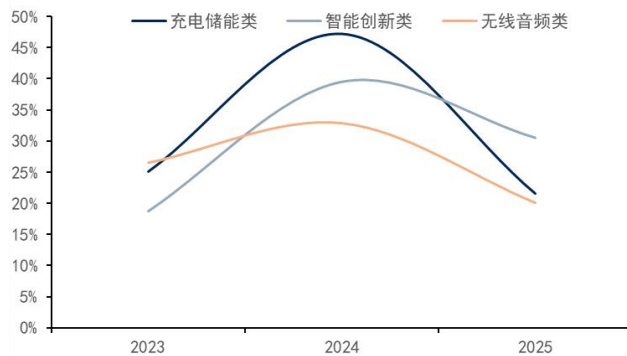
资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图7: 安克创新营收分产品占比 (%)



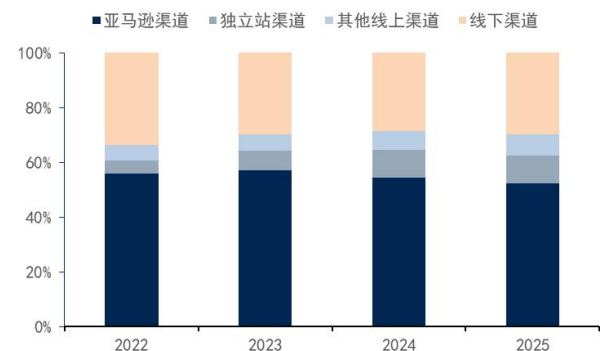
资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图8: 安克创新分产品收入增速 (%)



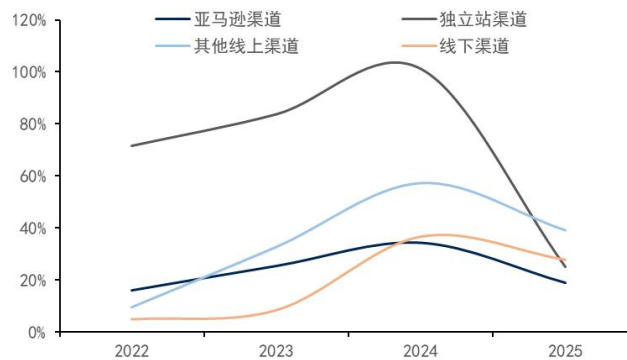
资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图9: 安克创新营收分渠道占比 (%)



资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图10: 安克创新分渠道收入增速 (%)



资料来源: Wind、公司公告、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)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2534	3657	3113	2752	2752	营业收入	24710	30514	39782	48458	56345
应收款项	1654	2014	2920	3333	3911	营业成本	13918	16763	21809	26470	30566
存货净额	3234	4997	5022	5857	6553	营业税金及附加	18	20	26	33	38
其他流动资产	2616	2951	4029	4908	5621	销售费用	5570	6827	9011	10976	12732
<b>流动资产合计</b>	<b>12368</b>	<b>16087</b>	<b>17551</b>	<b>19317</b>	<b>21304</b>	管理费用	869	1093	1432	1744	2027
固定资产	1620	1789	3271	6394	10934	研发费用	2108	2893	3818	4697	5495
无形资产及其他	37	53	50	48	46	财务费用	25	53	37	64	148
投资性房地产	2053	1556	1556	1556	1556	投资收益	155	276	0	0	0
长期股权投资	525	582	654	699	757	资产减值及公允价值变动	(20)	(225)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>16604</b>	<b>20067</b>	<b>23082</b>	<b>28016</b>	<b>34597</b>	其他收入	(2068)	(2883)	(3818)	(4697)	(5495)
短期借款及交易性金融负债	650	794	594	1485	4120	营业利润	2377	2926	3648	4475	5338
应付款项	2246	2313	2954	3571	4096	营业外净收支	(29)	(4)	0	0	0
其他流动负债	3006	3661	4304	5573	6355	<b>利润总额</b>	<b>2348</b>	<b>2922</b>	<b>3648</b>	<b>4475</b>	<b>5338</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>5902</b>	<b>6769</b>	<b>7852</b>	<b>10630</b>	<b>14571</b>	所得税费用	137	305	278	357	463
长期借款及应付债券	925	1879	1879	1879	1879	少数股东损益	97	72	90	110	132
其他长期负债	633	708	801	873	953	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>2114</b>	<b>2545</b>	<b>3280</b>	<b>4009</b>	<b>4743</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>1558</b>	<b>2587</b>	<b>2679</b>	<b>2752</b>	<b>2832</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
<b>负债合计</b>	<b>7459</b>	<b>9355</b>	<b>10531</b>	<b>13381</b>	<b>17402</b>	净利润	2114	2545	3280	4009	4743
少数股东权益	186	184	233	289	358	资产减值准备	7	217	246	445	756
股东权益	8958	10528	12318	14346	16837	折旧摊销	47	84	274	433	707
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>16604</b>	<b>20067</b>	<b>23082</b>	<b>28016</b>	<b>34597</b>	公允价值变动损失	20	225	0	0	0
						财务费用	25	53	37	64	148
<b>关键财务与估值指标</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	营运资本变动	1334	(948)	(386)	277	155
每股收益	3.98	4.75	6.18	7.55	8.93	其它	36	(179)	(197)	(389)	(687)
每股红利	2.20	2.26	2.80	3.73	4.24	<b>经营活动现金流</b>	<b>3559</b>	<b>1945</b>	<b>3217</b>	<b>4775</b>	<b>5675</b>
每股净资产	16.86	19.64	23.20	27.02	31.71	资本开支	0	(239)	(2000)	(4000)	(6000)
ROIC	27.58%	28.26%	31%	31%	28%	其它投资现金流	(933)	(136)	0	0	0
ROE	23.60%	24.18%	27%	28%	28%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(942)</b>	<b>(432)</b>	<b>(2072)</b>	<b>(4046)</b>	<b>(6058)</b>
毛利率	44%	45%	45%	45%	46%	权益性融资	107	164	0	0	0
EBIT Margin	9%	10%	9%	9%	10%	负债净变化	314	(144)	0	0	0
EBITDA Margin	9%	10%	10%	10%	11%	支付股利、利息	(1168)	(1212)	(1489)	(1981)	(2252)
收入增长	41%	23%	30%	22%	16%	其它融资现金流	(548)	2157	(200)	891	2636
净利润增长率	31%	20%	29%	22%	18%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(2149)</b>	<b>(390)</b>	<b>(1689)</b>	<b>(1090)</b>	<b>383</b>
资产负债率	46%	48%	47%	49%	51%	<b>现金净变动</b>	<b>468</b>	<b>1123</b>	<b>(544)</b>	<b>(361)</b>	<b>0</b>
股息率	1.9%	1.9%	2.4%	3.2%	3.6%	货币资金的期初余额	2065	2534	3657	3113	2752
P/E	29.3	24.5	18.9	15.4	13.0	货币资金的期末余额	2534	3657	3113	2752	2752
P/B	6.9	5.9	5.0	4.3	3.7	企业自由现金流	0	1511	1293	888	(128)
EV/EBITDA	30.5	23.9	18.3	15.1	12.8	权益自由现金流	0	3524	1058	1721	2373

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 ±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 ±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提及的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