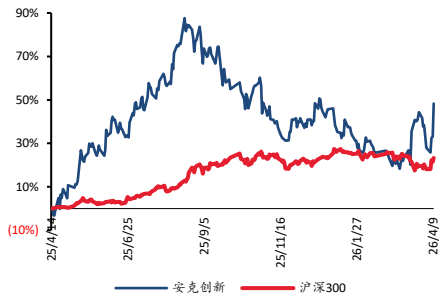


安克创新：2025Q4 扣非利润快增，欧洲市场规模延续高增态势

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 5.36/3.08
总市值/流通(亿元) 624.63/358.27
12个月内最高/最低价 149.5/76.27 (元)

相关研究报告

<<安克创新：2025Q3 业绩持续快增，推新和市场开拓助推收入增长>>—2025-10-31

<<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

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

事件：2026年4月9日，安克创新发布2025年年报。2025年公司实现总营收305.14亿元(+23.49%)，归母净利润25.45亿元(+20.37%)，扣非归母净利润21.79亿元(+15.44%)。

2025Q4 收入保持稳健增长，欧洲市场收入规模持续高增。1) **分季度：**2025Q4 公司实现总营收94.95亿元(+14.93%)，归母净利润6.12亿元(-4.75%)，扣非归母净利润6.97亿元(+19.06%)；收入端延续双位数增长，归母净利润小幅下滑但扣非归母净利润增速较快，反映公司主营业务盈利韧性仍然较强。2) **分产品：**2025年公司充电储能类/智能创新类/智能影音类收入分别为154.02/82.71/68.33亿元，同比分别+21.59%/+30.53%/+20.05%；其中智能创新类产品增速领先，充电储能类产品占总营收比重达50.47%，核心品类基本盘稳固。3) **分地区：**2025年公司境外/境内主营业务收入分别为294.83/10.32亿元，分别同比+23.75%/+16.57%，其中欧洲市场收入达81.51亿元(+43.48%)，延续高增态势，成为全球扩张的重要拉动力。4) **分渠道：**2025年公司线上/线下渠道收入分别为214.27/90.87亿元，同比分别+21.74%/+27.81%，其中官网收入31.35亿元(同比+25.21%)；公司持续推进“线上+线下”全渠道多元化销售战略，线下渠道增速略快于线上。

2025Q4 毛利率显著提升，短期净利率波动不改经营质量提升。1) **毛利率：**2025Q4 公司毛利率为45.92%(+3.45pct)，毛利率同比提升明显，或系公司产品与渠道结构持续优化所致。2) **净利率：**2025Q4 公司净利率为6.83%(-1.42pct)，同比小幅下滑主系期间费用和所得税增加的扰动。3) **费用端：**2025Q4 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为22.41/3.79/9.97/0.37%，分别同比-1.30/+0.81/+1.42/-0.19pct，其中管理费用率小幅上涨，研发费用率受研发人员工资薪酬和劳务费、研发项目投入增加的影响有所提升。

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，2026-2028年公司归母净利润分别为32.75/40.45/46.56亿元，对应EPS分别为6.11/7.54/8.68元，当前股价对应PE分别为19.08/15.44/13.42倍。维持“买入”评级。**

风险提示：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

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	30,514	38,781	47,099	53,896
营业收入增长率(%)	23.49%	27.09%	21.45%	14.43%
归母净利润（百万元）	2,545	3,275	4,045	4,656
净利润增长率(%)	20.37%	28.66%	23.52%	15.10%
摊薄每股收益（元）	4.75	6.11	7.54	8.68
市盈率（PE）	24.54	19.08	15.44	13.42

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)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,534	3,657	5,188	6,652	8,438
应收和预付款项	1,671	1,943	2,459	3,378	4,164
存货	3,234	4,997	6,306	7,600	8,666
其他流动资产	4,929	5,490	5,542	5,589	5,624
流动资产合计	12,368	16,087	19,495	23,218	26,891
长期股权投资	525	582	654	699	757
投资性房地产	12	11	11	11	11
固定资产	127	1,784	1,734	1,663	1,557
在建工程	1,493	5	7	9	11
无形资产开发支出	37	53	59	67	74
长期待摊费用	29	70	70	70	70
其他非流动资产	14,380	17,562	20,864	24,501	28,244
资产总计	16,604	20,067	23,399	27,021	30,725
短期借款	453	567	567	567	567
应付和预收款项	2,246	2,313	2,919	3,518	4,012
长期借款	925	781	781	781	781
其他负债	3,835	5,693	6,555	7,412	8,116
负债合计	7,459	9,355	10,823	12,279	13,477
股本	531	536	536	536	536
资本公积	2,978	3,073	3,073	3,073	3,073
留存收益	5,518	6,890	8,591	10,591	12,893
归母公司股东权益	8,958	10,528	12,228	14,228	16,530
少数股东权益	186	184	347	514	718
股东权益合计	9,145	10,712	12,575	14,742	17,248
负债和股东权益	16,604	20,067	23,399	27,021	30,725

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	2,745	481	3,079	3,472	4,113
投资性现金流	-1,503	306	60	71	61
融资性现金流	-810	-129	-1,690	-2,079	-2,388
现金增加额	540	739	1,531	1,464	1,786

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	24,710	30,514	38,781	47,099	53,896
营业成本	13,918	16,763	21,155	25,495	29,070
营业税金及附加	18	20	25	32	36
销售费用	5,570	6,827	8,726	10,696	12,234
管理费用	869	1,093	1,466	1,794	2,102
财务费用	25	53	57	72	88
资产减值损失	-148	-365	0	0	0
投资收益	155	276	175	170	146
公允价值变动	129	140	0	0	0
营业利润	2,377	2,926	3,862	4,672	5,349
其他非经营损益	-29	-4	-8	-14	-9
利润总额	2,348	2,922	3,854	4,659	5,341
所得税	137	305	416	447	481
净利润	2,211	2,617	3,437	4,211	4,860
少数股东损益	97	72	163	167	204
归母股东净利润	2,114	2,545	3,275	4,045	4,656

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	43.67%	45.07%	45.45%	45.87%	46.06%
销售净利率	8.56%	8.34%	8.44%	8.59%	8.64%
销售收入增长率	41.14%	23.49%	27.09%	21.45%	14.43%
EBIT 增长率	30.94%	19.61%	52.61%	20.96%	14.74%
净利润增长率	30.93%	20.37%	28.66%	23.52%	15.10%
ROE	23.60%	24.18%	26.78%	28.43%	28.17%
ROA	15.05%	14.27%	15.82%	16.71%	16.83%
ROIC	18.71%	16.84%	22.52%	24.22%	24.49%
EPS (X)	3.94	4.75	6.11	7.54	8.68
PE (X)	29.54	24.54	19.08	15.44	13.42
PB (X)	6.97	5.93	5.11	4.39	3.78
PS (X)	2.53	2.05	1.61	1.33	1.16
EV/EBITDA (X)	22.38	21.94	14.70	11.94	10.40

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。