经营生态稳健

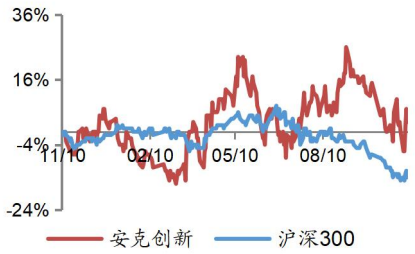
——安克创新 26Q3 点评

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-08

收盘价（元）	111.88
近 12 个月最高/最低（元）	139.17/91.21
总股本（百万股）	589
流通股本（百万股）	310
流通股比例（%）	52.58
总市值（亿元）	659
流通市值（亿元）	347

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：邓欣

执业证书号：S0010524010001

邮箱：dengxin@hazq.com

联系人：郑少轩

执业证书号：S0010124040001

邮箱：zhengshaoxuan@hazq.com

相关报告

1.安克创新投资探讨更新：重视当前拐点与未来预期差 2026-08-09

2.安克创新 26Q1：基础夯实，向上弹性可期 2026-05-05

3. 安克创新：稳健收官，韧劲凸显 2026-04-11

主要观点：

➢ **公司发布 26Q3 季报：**

➢ **26Q3：**营收 95.35 亿元，同比增长 16.96%；归母净利润 5.59 亿元，同比下降 27.04%；扣非归母净利润 8.40 亿元，同比增长 61.23%。

➢ **26Q3 收入略低于市场预期。**

● **收入：Prime Day 错期扰动，线下渠道环比加速**

➢ 分区域，26Q3 公司国内/国外营收各同比增长 92.2%/14.6%，国内延续高增趋势，国外增速环比放缓（26Q2 国外营收+27.0%），我们预计主因亚马逊 Prime Day 大促由去年 7 月 8-11 日提前至今年 6 月 23-26 日，促销节奏前移造成季度间错位。

➢ 分渠道，26Q3 公司线上/线下营收各同比增长 5.4%/44.2%，其中线下渠道环比加速（26Q2 线下营收+21.0%），我们预计线下高增或主因储能类产品动销加速。

● **盈利：公允价值变动影响，盈利能力稳健提升**

➢ 26Q3 公司毛利率 46.0%（同比/环比各+1.4/-9.0pct），剔除退税后，我们测算 26Q3 毛利率同比持平微降，主因创新业务扰动；环比走弱预计主因美国关税退税集中于 26Q2 释放。

➢ 26Q3 公司销售/管理/研发/财务费率各同比-2.4/+0.03/+1.1/-0.3pct，销售费率大幅下降主因亚马逊 Prime Day 错期+费投效率提升，研发费率提升主因公司仍保持较高研发费用投入。

➢ 26Q3 公司归母净利率 5.9%（同比-3.5pct），主因公司持有南芯科技股价回落导致公允价值变动损益-3.5 亿元，26Q3 扣非归母净利率 8.8%（同比+2.4pct），公司盈利能力仍维持长期稳健提升趋势。

● **投资建议：维持“买入”**

➢ **我们的观点：**

26Q3 公司收入虽略有降速，但剔除退税后扣非业绩与净利率均环比走强。未来展望看，26Q4 需求端有望迎来旺季催化，储能供应瓶颈已解除，叠加 27 年成本压力有望缓解带来业绩弹性。

盈利预测：考虑到公司经营节奏，我们更新盈利预测，预计 2026-2028 年实现营业总收入 381.2/462.5/544.7 亿元（26-28 年原值为 396.5/486.7/584.3 亿元），同比增长 24.9%/21.3%/17.8%；实现归母净利润 32.4/40.5/50.7 亿元（26-28 年原值为 35.7/45.9/57.6 亿元），同比增长 27.2%/25.2%/25.0%；当前股价对应 PE 分别为 20/16/13 倍，维持“买入”评级。

● **风险提示：**

关税等政策变动风险，汇率波动风险，新产品销量不及预期，需求不及预期。

● **重要财务指标** 单位:百万元

主要财务指标	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	30514	38122	46249	54469
收入同比（%）	23.5%	24.9%	21.3%	17.8%
归属母公司净利润	2545	3238	4053	5065
净利润同比（%）	20.4%	27.2%	25.2%	25.0%
毛利率（%）	45.1%	47.8%	45.9%	46.0%
ROE（%）	24.2%	18.1%	18.4%	18.7%
每股收益（元）	4.77	5.49	6.88	8.59
P/E	23.97	20.37	16.27	13.02
P/B	5.83	3.68	2.99	2.43
EV/EBITDA	21.94	12.74	9.63	7.10

资料来源： wind，华安证券研究所

注：数据截至 2026 年 11 月 6 日

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	16087	24201	30537	37402
现金	3657	11826	16785	22021
应收账款	1873	2239	2536	3030
其他应收款	142	164	185	225
预付账款	70	90	137	151
存货	4997	4633	5726	6856
其他流动资产	5348	5248	5168	5118
非流动资产	3980	4313	4117	3929
长期投资	582	705	819	936
固定资产	1784	1487	1190	894
无形资产	53	56	59	62
其他非流动资产	1562	2065	2049	2036
资产总计	20067	28513	34654	41331
流动负债	6769	7682	9520	10871
短期借款	567	567	567	567
应付账款	1871	2364	2987	3429
其他流动负债	4331	4751	5965	6875
非流动负债	2587	2605	2605	2605
长期借款	781	781	781	781
其他非流动负债	1805	1824	1824	1824
负债合计	9355	10287	12125	13476
少数股东权益	184	319	488	699
股本	536	589	589	589
资本公积	3073	7538	7538	7538
留存收益	6918	9780	13913	19028
归属母公司股东权益	10528	17907	22041	27156
负债和股东权益	20067	28513	34654	41331

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	481	4241	4965	5274
净利润	2617	3373	4222	5276
折旧摊销	199	300	314	310
财务费用	52	44	44	44
投资损失	0	-76	-83	-87
营运资金变动	-2773	-125	-20	-698
其他经营现金流	5775	4225	4730	6402
投资活动现金流	306	-70	37	7
资本支出	-365	-14	-14	-14
长期投资	8	-22	-32	-66
其他投资现金流	663	-34	83	87
筹资活动现金流	-129	4181	-44	-44
短期借款	114	0	0	0
长期借款	-144	0	0	0
普通股增加	5	53	0	0
资本公积增加	96	4465	0	0
其他筹资现金流	-200	-338	-44	-44
现金净增加额	739	8170	4959	5236

资料来源：公司公告，华安证券研究所

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	30514	38122	46249	54469
营业成本	16763	19885	25018	29398
营业税金及附加	20	25	31	36
销售费用	6827	7624	9250	10894
管理费用	1093	1258	1503	1743
财务费用	53	207	126	76
资产减值损失	-365	-500	-350	-320
公允价值变动收益	140	-100	-80	-50
投资净收益	276	76	83	87
营业利润	2926	3976	4976	6216
营业外收入	5	7	7	7
营业外支出	8	15	15	15
利润总额	2922	3968	4967	6207
所得税	305	595	745	931
净利润	2617	3373	4222	5276
少数股东损益	72	135	169	211
归属母公司净利润	2545	3238	4053	5065
EBITDA	2762	4475	5407	6593
EPS（元）	4.77	5.49	6.88	8.59

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	23.5%	24.9%	21.3%	17.8%
营业利润	23.1%	35.9%	25.1%	24.9%
归属于母公司净利润	20.4%	27.2%	25.2%	25.0%
获利能力				
毛利率（%）	45.1%	47.8%	45.9%	46.0%
净利率（%）	8.3%	8.5%	8.8%	9.3%
ROE（%）	24.2%	18.1%	18.4%	18.7%
ROIC（%）	16.8%	16.8%	17.0%	17.4%
偿债能力				
资产负债率（%）	46.6%	36.1%	35.0%	32.6%
净负债比率（%）	87.3%	56.4%	53.8%	48.4%
流动比率	2.38	3.15	3.21	3.44
速动比率	1.22	2.18	2.30	2.54
营运能力				
总资产周转率	1.66	1.57	1.46	1.43
应收账款周转率	17.30	18.54	19.37	19.57
应付账款周转率	9.19	9.39	9.35	9.16
每股指标（元）				
每股收益	4.77	5.49	6.88	8.59
每股经营现金流(摊薄)	0.82	7.20	8.42	8.95
每股净资产	19.64	30.38	37.39	46.07
估值比率				
P/E	23.97	20.37	16.27	13.02
P/B	5.83	3.68	2.99	2.43
EV/EBITDA	21.94	12.74	9.63	7.10

分析师与研究助理简介

分析师：邓欣，华安证券研究所副所长、消费组组长兼食品饮料、家用电器、消费首席分析师。经济学硕士，双专业学士，10 余年证券从业经验，历任中泰证券、中信建投、安信证券、海通证券，曾任家电、医美、泛科技消费首席分析师等，专注于成长消费领域，从产业链变革视角前瞻挖掘投资机会。
联系人：郑少轩，上海财经大学博士，曾任职广银理财。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。