

安克创新 (300866.SZ)

2025Q4 毛利率超预期提升，关注后续充电储能业务
增速提升+UV 打印机放量机会

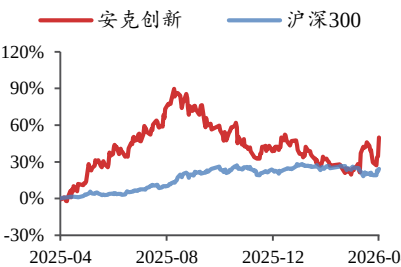
2026 年 04 月 10 日

投资评级：买入（维持）

——公司信息更新报告

日期	2026/4/10
当前股价(元)	116.50
一年最高最低(元)	149.50/75.93
总市值(亿元)	624.63
流通市值(亿元)	358.27
总股本(亿股)	5.36
流通股本(亿股)	3.08
近 3 个月换手率(%)	105.2

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《UV 打印机行业初探：全彩打印优势带来想象空间，公司量产进度相对领先——公司深度报告》-2026.3.18

《2025Q1 业绩延续高增，中大充储能&独立站维持高增长态势——公司信息更新报告》-2025.4.30

《浅海战略走向聚焦优势品类：小充、中大充储能、安防三大品类的再思考——公司深度报告》-2025.2.5

吕明（分析师）

林文隆（分析师）

lvming@kysec.cn

linwenlong@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790524070004

● 2025Q4 毛利率超预期提升，经营质量持续稳健，维持“买入”评级

2025 年营收 305 亿元（+23%，下同），归母净利润 29.79 亿元（+20%）。2025Q4 营收 95 亿元（+15%），归母净利润 6.55 亿元，扣非归母净利润 7.0 亿元（+19%），Q4 毛利率超预期提升。考虑非经常损益变动，我们下调 2026-2027 年盈利预测并新增 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润 29.79/35.73/43.01 亿元（2026-2027 年原值为 32.3/40.7 亿元），对应 EPS 为 5.56/6.66/8.02 元，当前股价对应 PE 为 18.8/15.7/13.0 倍，召回事件影响降低+储能需求提升下充电储能增速有望提升，关注 UV 打印机放量，维持“买入”评级。

● 2025 全年储能/安防维持高增，看好充电储能业务增速提升+UV 打印机放量

分品类：2025 年充电储能/智能创新/智能影音营收同比分别+22%/+31%/+20%（H1 同比分别+37%/+38%/+21%），H2 充电储能营收增速较 H1 放缓或主要系小充召回事件以及中大充受高基数以及行业需求回落影响。**细分品类来看**，预计全年储能业务增速超 50%，清洁电器业务增速 40~50%，智能安防业务营收超 50 亿，母婴品类逐步起量（三方数据显示公司吸奶器在美亚份额已提升至 20%）。**分渠道**，2025 年线上/线下营收同比分别+22%/+28%（Q1-Q3 同比分别+25%/+34%），全球化运营+欧美线下渠道深化带动线下保持高增长。**展望后续**，伴随召回事件影响走弱+储能行业需求提升，我们预计充电储能业务增速有望逐步回升。UV 打印机近期已完成众筹订单交付，国内京东预售表现亮眼，海外官网预计将逐步预售，我们建议关注全年 UV 打印机超预期机会。

● 2025Q4 毛利率超预期提升，费用率保持稳定带动扣非净利率超预期提升

2025Q4 毛利率 46%（+3.4pct），单季度毛利率超预期提升，我们预计主要系公司产品结构升级（高毛利母婴/安防等品类占比提升）+推新卖贵（高端 7 系产品占比提升）+海运成本下降等因素所致（2025Q4 CCFI 综合指数同比-25%）。**费用端**，2025Q4 期间费用率 37%（+0.8pct），其中销售/管理/研发/财务费用率同比分别-1.30/+0.8/+1.4/-0.2pct，单季度财务费用率稳定预计汇兑影响小。综合影响下 2025Q4 归母净利率 6.5%（-1.3pct），扣非归母净利率 7.3%（+0.3pct），归母净利率下降但扣非归母净利率提升或系持有南芯科技等股权投资损益变动带来。公司期初持有南芯科技 6.8 亿股票、预计南芯科技带来的公允变动损益较多。

● 风险提示：欧美需求回落；关税政策风险加剧；新品拓展不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	24,710	30,514	36,721	44,171	52,742
YOY(%)	41.1	23.5	20.3	20.3	19.4
归母净利润(百万元)	2,114	2,545	2,979	3,573	4,301
YOY(%)	30.9	20.4	17.1	19.9	20.4
毛利率(%)	43.7	45.1	45.7	46.2	46.4
净利率(%)	8.6	8.3	8.1	8.1	8.2
ROE(%)	24.2	24.4	22.5	22.0	21.4
EPS(摊薄/元)	3.94	4.75	5.56	6.66	8.02
P/E(倍)	26.5	22.0	18.8	15.7	13.0
P/B(倍)	6.3	5.3	4.2	3.4	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	12368	16087	19795	22962	27564	营业收入	24710	30514	36721	44171	52742
现金	2534	3657	7060	7705	11524	营业成本	13918	16763	19952	23779	28288
应收票据及应收账款	1654	1873	2372	2734	3362	营业税金及附加	18	20	24	29	35
其他应收款	127	142	181	207	257	营业费用	5570	6827	8236	9828	11709
预付账款	17	70	35	92	59	管理费用	869	1093	1362	1629	1925
存货	3234	4997	4800	6876	7013	研发费用	2108	2893	3750	4815	5881
其他流动资产	4803	5348	5348	5348	5348	财务费用	25	53	64	50	30
非流动资产	4236	3980	4088	4231	4416	资产减值损失	-148	-365	-150	-150	-150
长期投资	525	582	674	765	857	其他收益	47	55	55	50	50
固定资产	127	1784	1707	1672	1679	公允价值变动收益	129	140	80	80	80
无形资产	37	53	54	55	57	投资净收益	155	276	215	185	185
其他非流动资产	3546	1562	1654	1739	1824	资产处置收益	0	1	0	0	0
资产总计	16604	20067	23884	27193	31980	营业利润	2377	2926	3482	4186	5020
流动负债	5902	6769	7844	8342	9530	营业外收入	3	5	6	6	6
短期借款	453	567	567	567	567	营业外支出	31	8	16	18	17
应付票据及应付账款	2246	2313	3113	3354	4340	利润总额	2348	2922	3472	4174	5008
其他流动负债	3202	3888	4163	4420	4623	所得税	137	305	363	436	523
非流动负债	1558	2587	2218	1864	1525	净利润	2211	2617	3110	3738	4485
长期借款	925	1879	1510	1156	817	少数股东损益	97	72	130	165	184
其他非流动负债	633	708	708	708	708	归属母公司净利润	2114	2545	2979	3573	4301
负债合计	7459	9355	10062	10206	11055	EBITDA	2419	3075	3663	4314	5100
少数股东权益	186	184	314	479	664	EPS(元)	3.94	4.75	5.56	6.66	8.02
股本	531	536	536	536	536						
资本公积	2978	3073	3073	3073	3073	主要财务比率					
留存收益	5518	6890	9036	11761	15377	成长能力					
归属母公司股东权益	8958	10528	13507	16508	20261	营业收入(%)	41.1	23.5	20.3	20.3	19.4
负债和股东权益	16604	20067	23884	27193	31980	营业利润(%)	31.6	23.1	19.0	20.2	19.9
						归属于母公司净利润(%)	30.9	20.4	17.1	19.9	20.4
						获利能力					
						毛利率(%)	43.7	45.1	45.7	46.2	46.4
						净利率(%)	8.6	8.3	8.1	8.1	8.2
						ROE(%)	24.2	24.4	22.5	22.0	21.4
						ROIC(%)	20.7	19.8	19.0	19.3	19.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	44.9	46.6	42.1	37.5	34.6
						净负债比率(%)	-8.0	-7.3	-31.8	-31.8	-45.6
						流动比率	2.1	2.4	2.5	2.8	2.9
						速动比率	1.1	1.2	1.6	1.6	1.9
						营运能力					
						总资产周转率	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8
						应收账款周转率	15.5	17.3	17.3	17.3	17.3
						应付账款周转率	9.5	9.2	9.2	9.2	9.2
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	3.94	4.75	5.56	6.66	8.02
						每股经营现金流(最新摊薄)	5.12	0.90	6.97	3.27	9.20
						每股净资产(最新摊薄)	16.71	19.63	25.18	30.78	37.78
						估值比率					
						P/E	26.5	22.0	18.8	15.7	13.0
						P/B	6.3	5.3	4.2	3.4	2.8
						EV/EBITDA	22.0	17.2	13.5	11.3	8.8

现金流量表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2745	481	3736	1754	4935
净利润	2211	2617	3110	3738	4485
折旧摊销	58	104	239	261	291
财务费用	25	53	64	50	30
投资损失	-155	-276	-215	-185	-185
营运资金变动	543	-2453	569	-2050	374
其他经营现金流	63	436	-30	-60	-60
投资活动现金流	-1503	306	-51	-139	-210
资本支出	429	365	255	312	384
长期投资	-22	8	-92	-92	-92
其他投资现金流	-1052	663	295	265	265
筹资活动现金流	-810	-129	-282	-970	-906
短期借款	184	114	0	0	0
长期借款	314	954	-369	-354	-339
普通股增加	125	5	0	0	0
资本公积增加	-151	96	0	0	0
其他筹资现金流	-1282	-1298	87	-616	-567
现金净增加额	540	739	3404	645	3819

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn