

2025年安克创新科技股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司 债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【334】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

2025年安克创新科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
安克转债	AA+	AA+

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到安克创新科技股份有限公司（以下简称“安克创新”或“公司”，股票代码：300866.SZ）的主力产品在跟踪期内继续维持较好的市场排名和品牌溢价，依托于国内成熟的消费电子产业链，公司持续具备采购成本优势，整体盈利能力实现小幅提升。尽管受美国加征关税影响，公司提前备货需求上升增加部分资金占用，且存货管理压力随之上升，但公司现金类资产仍充裕，债务压力仍不大。此外，公司渠道结构和销售区域布局未发生重大变化，对亚马逊渠道和欧美市场的依赖程度仍较高，需持续关注国际贸易摩擦、渠道政策变更、汇率波动等风险。

评级日期

2026年06月29日

联系方式

项目负责人：郜宇鸿
gaoyh@cspengyuan.com

项目组成员：张睿婕
zhangrj@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	202.28	200.67	166.04	127.77
归母所有者权益	111.71	105.28	89.58	80.00
总债务	34.93	33.62	21.05	14.10
营业收入	76.08	305.14	247.10	175.07
净利润	4.71	26.17	22.11	16.94
经营活动现金流净额	-4.51	4.81	27.45	14.30
净债务/EBITDA	--	-1.06	-1.53	-1.45
EBITDA 利息保障倍数	--	61.44	88.07	73.70
总债务/总资本	23.54%	23.89%	18.71%	14.74%
FFO/净债务	--	-41.56%	-33.86%	-46.39%
EBITDA 利润率	--	10.48%	9.89%	11.23%
总资产回报率	--	16.22%	16.17%	16.06%
速动比率	1.68	1.64	1.55	1.98
现金短期债务比	--	6.06	5.78	6.43
销售毛利率	43.64%	45.07%	43.67%	43.54%
资产负债率	43.92%	46.62%	44.92%	36.12%

注：公司净债务为负，故净债务/EBITDA、FFO/净债务指标为负。

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **公司主力产品持续贡献较大规模营收，叠加国内成熟消费电子供应链提供的采购成本优势，公司盈利能力稳中有升。**公司主力产品销售仍排名美国亚马逊相应品类前列，带动公司营收规模继续大幅增长，同时，国内成熟的消费电子供应链继续提供成本优势，叠加海运费中枢回落，2025年公司盈利能力稳中有升。
- **公司流动性充裕，债务负担较轻。**2025年末公司近四成资产为现金类资产，规模较大；此外，公司持有包括致欧科技在内的多家国内上市公司股权；虽近年公司债务有所增长，但各项债务指标均表现较优。

关注

- **公司主要产品品类的市场竞争激烈。**充电宝、耳机等产品的差异化程度有限，市场竞争激烈，若公司在品牌宣传推广、产品品类创新、线上线下渠道拓展等领域不及预期，将面临盈利收缩压力。
- **欧美市场、亚马逊渠道的贡献度较高，2025年美加征关税拉高公司存货管理成本。**公司近年积极扩充渠道和销售区域，但亚马逊平台营收贡献持续超50%，欧美市场占比仍超70%，在贸易保护主义抬头、亚马逊平台封号¹等事件背景下，公司面临一定经营风险。2025年为应对美国加征关税，公司提前大规模备货，经营活动现金流净流入规模大幅缩减，年末存货规模同比增长54.54%达49.97亿元，存货周转率²由上年的4.71下降至3.84，存货跌价准备计提比例由上年末的3.70%上升至6.81%。
- **全外协生产模式带来一定的供应链品控风险。**2025年由于某锂电池供应商部分批次电芯在代工环节违规替换关键材料，导致产品出现使用风险，公司实施较大规模产品召回，当前公司虽已加强了对生产过程的全流程追溯，但全外协生产模式下公司仍面临一定的品控风险。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为公司经营较稳健，同时产品创新力度较大，渠道、区域扩展正持续推进，预计公司经营风险和财务风险相对稳定。

同业比较（单位：亿元、%）

指标	安克创新	科沃斯	华宝新能	绿联科技
总资产	200.67	174.32	70.74	49.29
营业收入	305.14	190.40	41.42	94.91
营收增速	23.49	15.10	14.87	53.83
净利润	26.17	17.58	0.17	7.03
销售毛利率	45.07	48.82	37.64	37.01
资产负债率	46.62	48.12	14.17	30.86
主要销售品类	3C电子产品（数码充电、影音）、智能家居产品、消费级储能产品	服务机器人、智能生活电器	便携储能、家庭储能及光伏产品	3C电子产品（传输类、音视频类、充电类等）

注：以上数据均为2025年末/2025年度数据。
 资料来源：Wind、公开资料，中证鹏元整理

¹ 2021年5月以来，亚马逊以商家违规操作（操纵评论、刷单等）的理由，查封多个亚马逊卖家账号，泽宝科技、有棵树等跨境电商业绩大跌，且较大规模资金被冻结。

² 存货周转率=营业成本/存货平均账面余额，存货平均账面余额=（年初存货账面余额+年末存货账面余额）/2。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&经营风险状况	5/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	强
	经营状况	5/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		5/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa+
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况（截至 2026 年 6 月 18 日）

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
安克转债	11.0482	11.0466	2025-05-21	2031-06-16

一、 债券募集资金使用情况

本次债券募集资金原计划用于便携及户用储能产品研发及产业化项目、新一代智能硬件产品研发及产业化项目、仓储智能化升级项目、全链路数字化运营中心项目以及补充流动资金。截至2025年末，本期债券募集资金专项账户余额为0.89亿元，公司使用暂时闲置募集资金进行现金管理的5.35亿元尚未到期。

“安克转债”自2025年12月22日起进入转股期，当前转股价格108.86元/股，截至2026年6月18日，公司股票收盘价117.11元/股。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东及实际控制人未发生变更，截至2025年末，公司股本为5.36亿元，控股股东为阳萌先生，共同实际控制人为阳萌先生和贺丽女士，直接持有公司47.04%的股权，间接持有公司0.97%股权，均未质押。此外，公司正在申请发行境外上市外资股（H股）并在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）主板挂牌上市的相关工作，公司本次发行的H股预计于2026年7月2日在香港联交所挂牌并开始上市交易。

2025年，原独立董事邓海峰先生因任期届满六年辞去独立董事及相关专门委员会委员职务，公司董事会选举韩曦先生为独立董事；因任期届满，公司董事会秘书由张希先生变更为彭文婷女士。此外，2025年7月，公司取消了监事会设置，由董事会审计委员会履行原监事会职权。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具

更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

行业环境

（一）消费电子

2025 年全球消费电子行业整体呈复苏态势，但目前内存供应危机持续发酵，终端整机厂商被迫提价或减配的行为将对下游需求形成显著抑制，行业或步入调整期

全球消费电子行业在 2025 年延续复苏态势。2025 年，AI 技术迈入规模化商用阶段，AI 手机、AIPC 等智能终端的密集落地显著激活了消费者的换机意愿。与此同时，微软于 2025 年 10 月正式终止 Windows10 系统支持，迫使较多用户集中更换新 PC 以规避安全风险与兼容性问题。此外，面对美国高额关税政策的不确定性，全球主要消费电子厂商及渠道商纷纷采取战略性提前备货，将部分未来需求前置至 2025 年释放。综合影响下，2025 年全球消费电子行业延续稳健复苏态势，其中 PC 和可穿戴设备表现较为亮眼。根据 IDC 统计数据，2025 年全球智能手机、PC、平板电脑、可穿戴设备出货量分别同比增长 1.9%、8.1%、5%和 9.1%。从区域市场来看，以中国、印度、东南亚为代表的亚太地区及新兴市场承接了主要增量，而欧美等成熟市场则呈现“高端需求稳健、中低端消费疲软”的结构特征。

展望 2026 年，全球消费电子行业或在内存芯片价格暴涨的冲击下进入调整期。首先，受 AI 基础设施需求激增抢占消费级内存产能以及终端厂商恐慌性备货的影响，自 2025 年四季度以来内存芯片价格大幅上涨，市场预计这场“存储危机”将贯穿 2026 年全年甚至延续至 2027 年，迫使终端整机厂商在提价与减配之间做出两难抉择，但均会削弱消费者的购买意愿。其次，预算有限的低端市场将承受最大的冲击，2025 年全球 150 美元以下智能手机出货量超 3.6 亿部，其中非洲和印度等关键新兴市场份额分别攀升至 60%和 30%，内存成本暴涨导致该价位段在经济上难以为继，而新兴市场对高价产品的承接能力极为有限，这或将拖累全球消费电子市场的总规模。最后，2026 年 2 月美国最高法院裁定总统援引《国际紧急经济权力法》实施大规模全球性关税构成越权，但特朗普政府快速做出反击，宣布对来自全球所有国家和地区的进口商品加征 15%的全面关税，该额外叠加的关税将进一步抬高美国终端整机厂商的成本。IDC 预测，在内存供应危机、终端产品涨价以及贸易政策恶化的背景下，2026 年全球智能手机市场、PC 出货量将分别下降 12.9%、11.3%，这将对电子信号传输适配产品等部分通用配件的需求形成一定抑制。

图1 近年全球主要消费电子产品出货情况

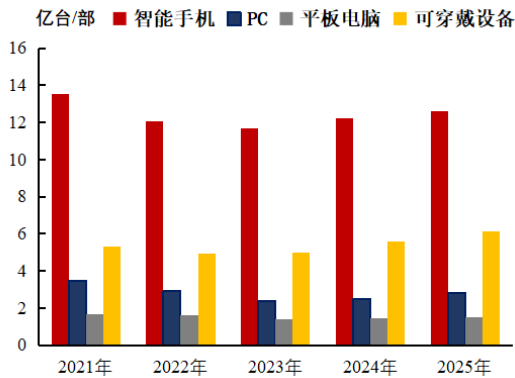
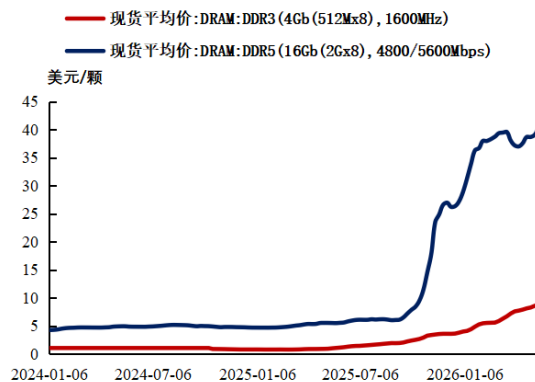


图2 2025年四季度开始内存芯片价格暴涨



资料来源: IDC、Canalys、Gartner、公开资料等, 中证鹏元整理 资料来源: Wind, 中证鹏元整理

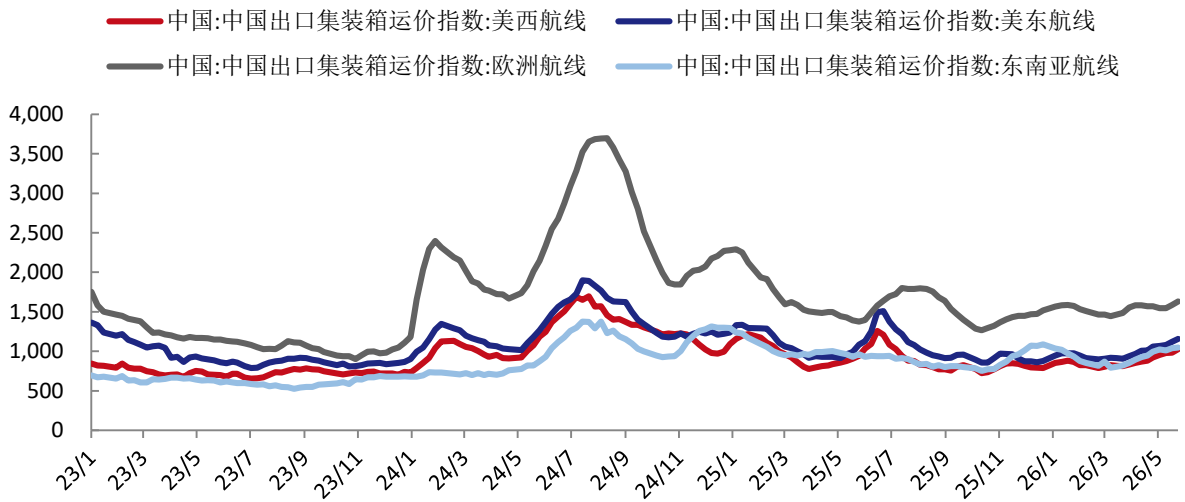
(二) 跨境电商

美国加征关税冲击我国跨境电商运营, 头部卖家依托国内成熟供应链的成本优势、提前备货等经营策略对冲关税压力, 叠加2025年跨境电商海运成本回落, 进一步缓解运营压力, 行业发展展现出较强韧性。后续仍需关注美国关税存在的潜在不确定性以及国际油价上涨导致的运价上行风险

据海关总署统计数据, 2025年我国跨境电商进出口规模达 2.75 万亿元, 同比增长 4.56%。受美国加征关税影响, 行业增速较上一年度有所收窄, 但整体发展依旧展现较强韧性: 一方面, 海外高通胀环境带动终端消费需求保持旺盛, 形成外部需求支撑; 另一方面, 我国完善的供应链持续保有成本竞争优势, 叠加不少跨境电商主体采取提前备货、抢抓窗口期出口等经营策略, 对冲了部分关税壁垒带来的负面影响。

2025年跨境电商海运成本有所回落, 但2026年面临一定上行压力。2024年红海局势紧张导致船舶绕航, 运力消耗加剧, 叠加欧美市场集中补库带动出货量提升, 主干航线运力供需偏紧, 推动海运运价整体上行, 下半年随着红海局势缓和与海外补库结束, 运价上涨动力逐步消退, 2025年叠加行业新船持续交付、市场整体运力充足, 海运供需格局趋于宽松, 跨境电商海运成本稳步回落。2026年海运成本再度迎来上行压力, 一季度表现尤为突出, 受年初中东地缘冲突升级、霍尔木兹海峡通行受限影响, 国际油价走高, 显著抬升船舶燃油运营成本, 船企通过上调运价及燃油附加费转嫁成本, 预期全年运价中枢将上移。

图3 近年海运费波动情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

四、经营与竞争

2025年公司各品类营收均实现较好增长，同时得益于品牌溢价和供应链优势以及产品运输成本的回落，公司毛利率小幅增长。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
充电储能类	154.02	50.47%	41.25%	126.67	51.26%	41.46%
智能创新类	82.71	27.11%	48.85%	63.36	25.64%	46.68%
智能影音类	68.33	22.39%	49.03%	56.92	23.04%	45.50%
其他	0.08	0.03%	83.62%	0.14	0.06%	72.75%
合计	305.14	100.00%	45.07%	247.10	100.00%	43.67%

资料来源：公司2025年度报告，中证鹏元整理

2025年公司继续以亚马逊渠道和欧美市场为主开拓业务，主力产品继续维持较高的销售排名，同时，公司持续推进产品创新和产品线扩充，营收来源进一步丰富，但部分产品仍处于推广前期，销售排名靠后

公司主力产品亚马逊销售排名仍靠前。中证鹏元查询了2026年6月1日公司同类产品在亚马逊上的销售排名，公司主力产品在亚马逊上的销售排名仍靠前，充电储能类和智能创新类产品的平均销售单价³分

³ 平均销售单价=销售收入/销量。

别同比增长4.69%和10.56%。但公司面临的市场竞争较激烈，产品价格增幅有所回落，2025年智能影音类平均销售单价同比下滑2.24%，此外家用扫地机器人、智能投影等品类销售排名靠后。

表2 公司主要产品在美国亚马逊上销售排行情况及采销情况

产品类别	网站销售类目	实时最好排名	2025年采销率	2024年采销率
充电储能类	充电头	Cell Phone Chargers & Power Adapters	6	
	充电宝	Cell Phone Portable Power Banks	4	
	充电线	Cables & Adapters	1	92.22%
	动力输出发电机	Power Take Off Generators	1	
	便携移动储能产品	Outdoor Generators	4	
智能创新类	家用扫地机器人	Robotic Vacuums	41	
	商用扫地机器人	Commercial Indoor Robotic Vacuums	1	84.52%
	智能安防	Bullet Cameras	9	94.90%
	可穿戴吸奶器	Electric Breast Pumps	5	
智能影音类	TWS 耳机	Bluetooth Headphones	2	
	覆耳式耳机	Over-Ear Headphones	1	
	蓝牙音箱	Portable Bluetooth Speakers	1	93.76%
	智能投影	Video Projectors	44	91.81%
	可穿戴 AI 录音	Digital Voice Recorders	46	

注：（1）采销率为各产品类别整体采销率情况；（2）亚马逊排名更新频率较高，实时最好排名统计时间为2026年6月1日。

资料来源：公司提供、美国亚马逊，中证鹏元整理

2025年公司继续推进产品创新和产品线扩充，研发费用同比增长37.20%。2025年公司在各品类推出了多款新产品，并向创意打印和智能母婴等新领域拓展，其中消费级3D打印纹理UV打印机“eufyMakeUVPrinterE1”在Kickstarter众筹金额超4,600万美元，登顶平台全品类历史榜首，2026年一季度众筹交付工作基本完成。

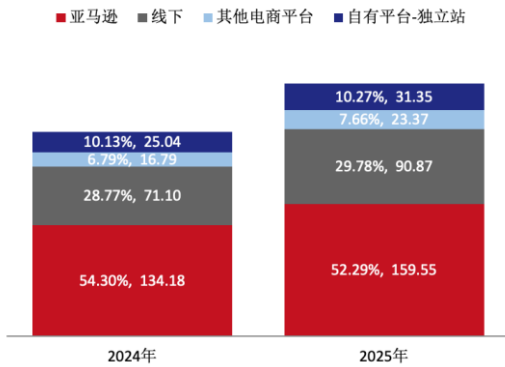
表3 跟踪期公司部分产品创新情况

产品类别	领域	产品
充电储能类	移动充电	Anker 能量舱移动能源、Anker Prime 智显充 Pro、Anker Prime 26K 移动电源等
	消费级储能	Anker SOLIX C1000 Gen 2 便携式电源（户外露营）；Anker SOLIX E10（全球首个智能混合动力全屋备电解决方案）等
智能创新类	创意打印	eufyMake UV Printer E1：消费级 3D 打印纹理 UV 打印机
	智能母婴	eufy 热敷穿戴吸奶器 S1 Pro；eufy Bottle Washer S1 Pro（奶瓶清洗机）
智能影音类	智能会议	便携式可穿戴 AI 录音产品：soundcore Work/安克 AI 录音豆（中国区版本）

资料来源：公司 2025 年度报告及 2026 年一季度报告，中证鹏元整理

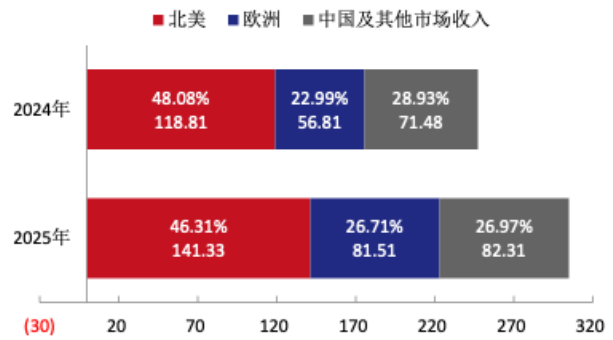
2025年公司销售渠道和销售区域构成情况较上年保持稳定，亚马逊占比仍维持在50%以上，北美和欧洲市场销售占比仍超70%，需持续关注国际贸易摩擦、渠道政策变更、汇率波动等风险。

图4 公司各渠道销售情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2024-2025 年度报告，中证鹏元整理

图5 公司销售区域分布情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2025 年度报告，中证鹏元整理

跟踪期内，全外协生产模式继续提供成本优势，同时随着海运费中枢回落，公司盈利能力稳中有升，但美国加征关税下提前备货需求和电芯事件⁴共同加大公司存货管理压力

2025年公司继续采用全部生产外协模式，采购成本优势仍显著，同时随着海运费中枢回落，2025年公司整体成本增幅低于营收增幅，但要持续关注2026年一季度地缘冲突后海运费中枢抬高的影响。跟踪期内公司供应链变化主要体现在两个方面：首先，为缓解美国关税影响，公司提高了境外采购占比和备货力度，存货周转率由上年的4.71下降至3.84，2025年末公司存货规模达49.97亿元，同比增长54.54%，其中约85%放置在海外仓库。其次，为避免再次出现电芯问题，2025年公司对供应链进行系统性升级，一方面新建电芯实验室，引入长周期循环测试与材料溯源分析；另一方面，建立生产数据全过程追溯平台，要求供应商实时上传生产和出货信息；此外，公司与新能源科技（ATL）达成战略合作，2025年6月签署首批4,500万片电芯采购协议。提前备货叠加电芯事件，2025年公司存货跌价风险上升，2025年末公司计提存货跌价准备3.65亿元，计提比例由上年末的3.70%上升至6.81%，此外提前备货还导致公司仓储及租赁费用上涨较多。

表4 公司成本变动情况（单位：亿元）

指标名称	2025 年		2024 年	
	规模	增速	规模	增速
营业收入	305.14	23.49%	247.10	41.14%
采购成本	131.79	20.80%	109.10	38.05%
运输成本等	35.84	19.11%	30.09	51.76%
仓储及租赁费	2.16	66.86%	1.29	48.68%

资料来源：公司 2024-2025 年度报告，中证鹏元整理

⁴ 2025 年由于某锂电池供应商部分批次电芯在代工环节违规替换关键材料，导致产品长期使用后存在过热或燃烧风险，多个充电宝厂商对有关批次产品实施召回。

五、 财务分析

财务分析基础说明

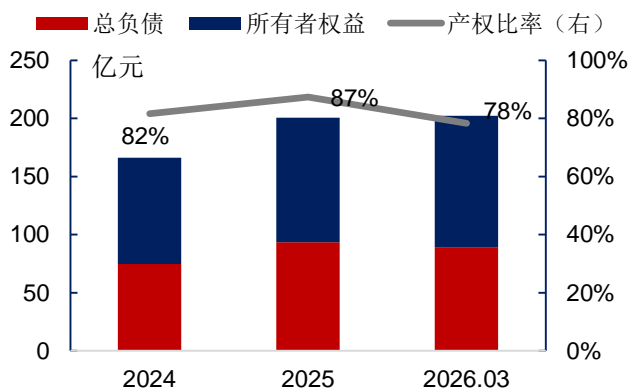
以下分析基于公司公告的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及2026年一季度未经审计的财务报表。

跟踪期内，公司仍采用轻资产运营模式，盈利能力稳中有升，虽提前备货增加部分资金占用，但公司账面现金类资产仍充裕，债务压力维持较低水平

资本实力与资产质量

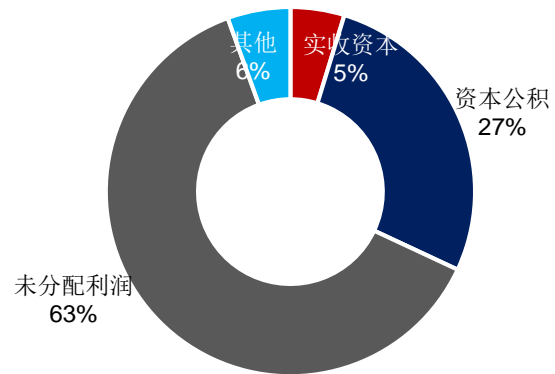
2025年本期债券发行叠加利润累积共同拉动公司资产规模增长，虽因美关税提前备货需求，2025年经营活动产生的现金净流入规模大幅缩减，但公司账面现金类资产仍充裕，持有的理财产品和股权投资也贡献了一定规模的投资和处置收益。截至2025年末，公司资产受限比重不高，仅3.07亿元的货币资金因海关保函保证金、诉讼保函保证金等原因受限、9.13亿元固定资产因借款抵押担保使用受限。

图6 公司资本结构



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图7 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	36.01	17.80%	36.57	18.22%	25.34	15.26%
交易性金融资产	20.94	10.35%	24.67	12.29%	23.31	14.04%
应收账款	19.55	9.66%	18.73	9.33%	16.54	9.96%
存货	55.69	27.53%	49.97	24.90%	32.34	19.47%
其他流动资产	23.89	11.81%	27.49	13.70%	24.72	14.89%
流动资产合计	161.57	79.87%	160.87	80.16%	123.68	74.49%
其他非流动金融资产	5.98	2.96%	5.97	2.97%	12.70	7.65%

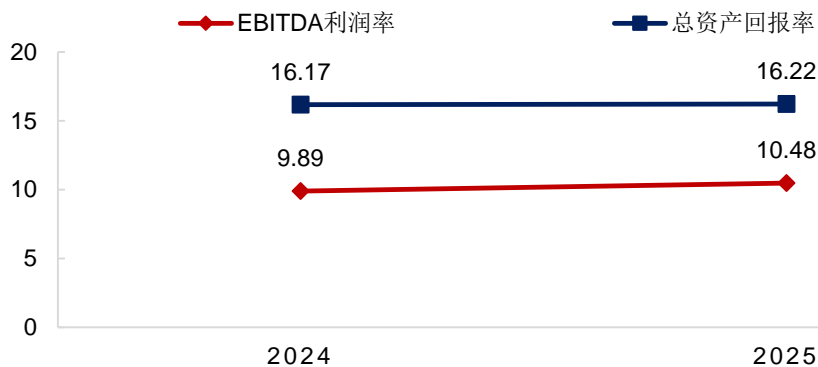
长期股权投资	5.79	2.86%	5.82	2.90%	5.25	3.16%
固定资产	17.67	8.74%	17.84	8.89%	1.27	0.77%
非流动资产合计	40.71	20.13%	39.80	19.84%	42.36	25.51%
资产总计	202.28	100.00%	200.67	100.00%	166.04	100.00%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2025年公司盈利能力仍维持在较好水平，目前中美贸易摩擦已趋于缓和，但考虑到2026年一季度以来受地缘冲突影响，全球海运费中枢有所抬升，同时，公司较大规模存货仍在去化中，需持续关注运输成本和存货跌价准备对公司盈利能力的影响。此外，截至2025年末公司有30.33亿元资金存放在境外，为对冲汇率风险，同期末公司持有87.17亿元外汇合约，2025年已交割外汇远期合约及被套期项目合计实现收益3.18亿元，未交割外汇远期合约产生计入权益的公允价值变动收益为0.89亿元，还需关注汇率波动对公司利润的影响。

图8 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

随着本期债券发行，2026年3月末公司有息债务上升至34.93亿元，债务结构上由本期债券和银行借款构成，期限上以长期债务为主，且现金类资产对短期债务的覆盖程度持续较高。

表6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	5.62	6.33%	5.67	6.06%	4.53	6.08%
应付账款	19.24	21.66%	18.71	19.99%	17.78	23.84%
应付职工薪酬	10.58	11.90%	12.51	13.37%	13.77	18.46%
其他应付款	9.77	10.99%	9.17	9.80%	7.29	9.77%
一年内到期的非流动负债	2.29	2.57%	2.26	2.42%	1.97	2.64%

流动负债合计	63.03	70.94%	67.69	72.35%	59.02	79.12%
长期借款	7.48	8.42%	7.81	8.35%	9.25	12.40%
应付债券	11.03	12.42%	10.97	11.73%	0.00	0.00%
非流动负债合计	25.82	29.06%	25.87	27.65%	15.58	20.88%
负债合计	88.84	100.00%	93.55	100.00%	74.59	100.00%
总债务	34.93	39.32%	33.62	35.93%	21.05	28.22%
其中：短期债务	13.55	38.80%	12.37	36.79%	11.18	53.08%
长期债务	21.38	61.20%	21.25	63.21%	9.88	46.92%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司项目开支基本为研发项目，支出体现在经营活动现金流中，2025 年虽受提前备货影响，公司现金经营活动产生的现金净流入规模大幅下滑，但仍维持净流入态势，且因充裕的现金类资产，公司净债务持续为负，净债务/EBITDA 和经营活动现金流净额/净债务指标持续表现优秀。

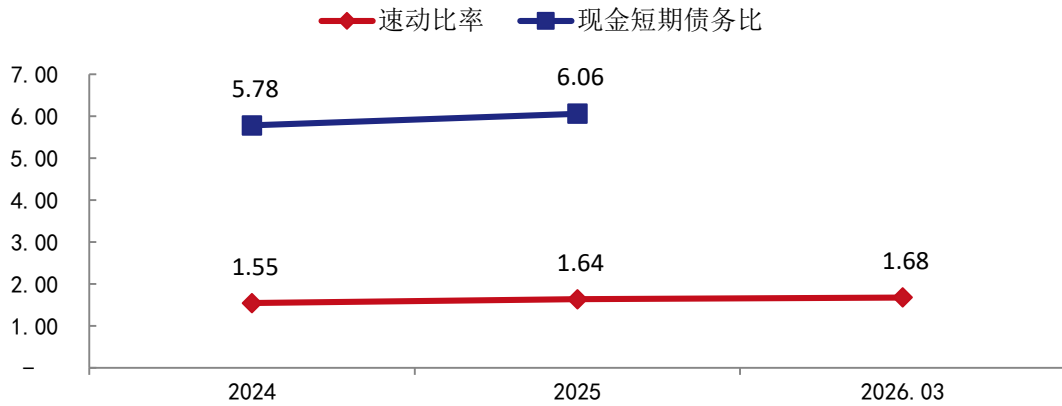
表7 公司偿债能力指标

指标名称	2026 年 3 月	2025 年	2024 年
经营活动现金流净额（亿元）	-4.51	4.81	27.45
FFO（亿元）	--	14.10	12.69
资产负债率	43.92%	46.62%	44.92%
净债务/EBITDA	--	-1.06	-1.53
EBITDA 利息保障倍数	--	61.44	88.07
总债务/总资本	23.54%	23.89%	18.71%
FFO/净债务	--	-41.56%	-33.86%
经营活动现金流净额/净债务	--	-14.17%	-73.28%
自由现金流/净债务	--	-3.41%	-61.84%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

截至 2025 年末，公司人民币银行融资授信总额和未使用额度分别为 40.49 亿元和 24.28 亿元，美元授信总额和未使用额度分别为 2.05 亿美元和 1.76 亿美元，备用流动性规模较大；此外，公司作为上市公司，融资渠道较多，公司获取流动性资源的能力尚可。

图9 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年4月17日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司发行的各类债券按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年6月19日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

或有事项分析

2021年6月，公司认购中航651号信托，2022年6月持有期届满后，中航651号信托未能兑付，涉及金额达1.03亿元。公司于2022年9月提起诉讼，2023年5月依据中航651号信托第一次受益人大会决议，公司同意中航651号信托参与长沙中泛资产盘活计划，公司因此撤诉；2024年末公司已累计计提5,542.31万元公允价值变动损失。2025年末该信托资产账面价值为3,368.58万元。

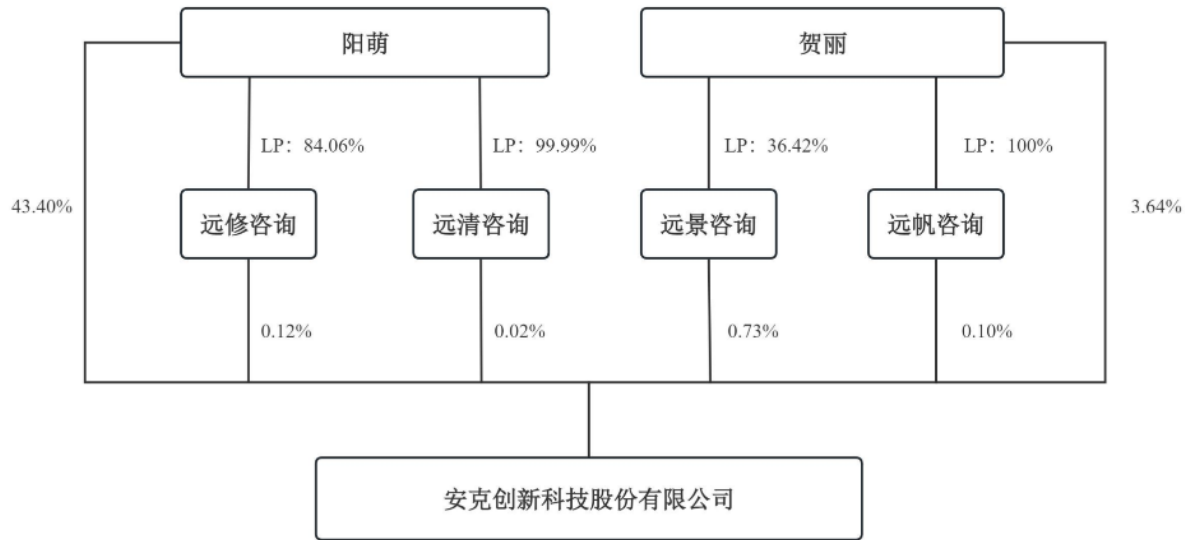
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	36.01	36.57	25.34	20.65
交易性金融资产	20.94	24.67	23.31	13.97
存货	55.69	49.97	32.34	24.11
其他流动资产	23.89	27.49	24.72	16.62
流动资产合计	161.57	160.87	123.68	91.75
非流动资产合计	40.71	39.80	42.36	36.02
资产总计	202.28	200.67	166.04	127.77
短期借款	5.62	5.67	4.53	2.70
应付账款	19.24	18.71	17.78	11.59
应付职工薪酬	10.58	12.51	13.77	6.07
其他应付款	9.77	9.17	7.29	3.77
一年内到期的非流动负债	2.29	2.26	1.97	0.67
流动负债合计	63.03	67.69	59.02	34.21
长期借款	7.48	7.81	9.25	6.11
应付债券	11.03	10.97	0.00	0.00
非流动负债合计	25.82	25.87	15.58	11.94
负债合计	88.84	93.55	74.59	46.15
所有者权益	113.44	107.12	91.45	81.61
营业收入	76.08	305.14	247.10	175.07
营业利润	5.63	29.26	23.77	18.06
净利润	4.71	26.17	22.11	16.94
经营活动产生的现金流量净额	-4.51	4.81	27.45	14.30
投资活动产生的现金流量净额	2.81	3.06	-15.03	-0.04
筹资活动产生的现金流量净额	-1.75	-1.29	-8.10	-6.13
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	31.98	24.45	19.67
FFO（亿元）	--	14.10	12.69	13.26
净债务（亿元）	--	-33.93	-37.46	-28.57
销售毛利率	43.64%	45.07%	43.67%	43.54%
EBITDA 利润率	--	10.48%	9.89%	11.23%
总资产回报率	--	16.22%	16.17%	16.06%
资产负债率	43.92%	46.62%	44.92%	36.12%
净债务/EBITDA	--	-1.06	-1.53	-1.45
EBITDA 利息保障倍数	--	61.44	88.07	73.70
总债务/总资本	23.54%	23.89%	18.71%	14.74%
FFO/净债务	--	-41.56%	-33.86%	-46.39%

经营活动现金流净额/净债务	--	-14.17%	-73.28%	-50.05%
速动比率	1.68	1.64	1.55	1.98
现金短期债务比	--	6.06	5.78	6.43

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司 2025 年度报告

附录三 2025年末纳入公司合并报表范围的主要子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
深圳海翼智新科技有限公司	100.00	直接持股 86.26%，间接持股 1.02%	研发
深圳海翼翱翔科技有限公司	100.00	100%	研发
Anker Holding Limited	5 万美元	100%	投资
湖南安克智瑞制造有限公司	500.00	100%	销售
湖南安克电子科技有限公司	61,700.00	100%	销售
深圳市安克智造科技有限公司	100.00	直接持股 60%，间接持股 31.53%	研发
安克创新商务服务（海南）有限公司	100.00	100%	销售
深圳市马赫创新科技有限责任公司	100.00	直接持股 60%，间接持股 0.004%	研发
深圳市悠飞智能科技有限责任公司	100.00	直接持股 60%，间接持股 0.004%	研发
深圳市海翼软件有限责任公司	100.00	100%	研发
深圳市声阔创新科技有限公司	100.00	直接持股 60%，间接持股 34.98%	研发
深圳市安克旭创科技有限公司	100.00	直接持股 60%，间接持股 27.69%	研发
苏州悠飞智能科技有限责任公司	100.00	100%	研发
深圳市安克创新科技有限公司	12,964.30	100%	制造
深圳市安克汇智科技有限公司	5,746.28	100%	研发
深圳市安克荟聚科技有限公司	4,077.31	100%	研发
深圳市安克智才科技有限公司	11,124.07	100%	研发
深圳市安克智慧科技有限公司	7,910.72	100%	研发
深圳市安克惠和科技有限公司	4,077.31	100%	研发
深圳市安克智高科技有限公司	100.00	直接持股 60%，间接持股 31.07%	研发
深圳市安克汇通贸易有限责任公司	1.00	100%	销售

资料来源：公司 2025 年度报告

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) /营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA /营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) /2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货) /流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号