

2025 年 02 月 14 日

弘扬中国智造之美，长期主义打造核心竞争力

安克创新(300866)

► 跨境电商领军者，多品类布局体系逐步完善

公司于 2011 年在美国注册成立，2020 年上市。目前公司已初步形成充电储能、智能影音和智能创新三大品类战略格局，并建立线上线下立体销售渠道，不断拓展全球市场，推动业绩稳定增长，2016-23 年营收/归母净利润 CAGR 超过 30%。

► 逻辑一：品牌+渠道+供应链打造核心竞争力

1) 品牌力：面对浅海赛道技术壁垒低、高度内卷的现状，公司以高研发投入打造产品力，通过需求洞察和信息反馈不断打造爆款产品，在全球消费电子市场建立起较高的品牌认知度和忠诚度。据《BrandZ™中国全球化品牌榜单》，2023 年公司旗下品牌 Anker 在全球品牌排名中位列第 13 位，连续七年入榜。

2) 渠道力：公司在维持亚马逊平台领先地位的同时，不断推进其他第三方平台、独立站以及线下渠道的建设；与此同时在巩固美欧日成熟市场的同时，发力布局新兴市场，形成线上+线下、多领域的立体化渠道布局，借助优秀的营销能力持续扩大用户触达圈层，提升市场占有率。

3) 供应链：公司坚持高效运营，推行品牌商直接管理供应链计划，以集中采购优势降低成本，提升自身盈利能力。

► 逻辑二：浅海战略布局多产品线，打开成长天花板

公司以充电类产品起家，现已成为全球领先的充电品牌。与此同时，在高品牌认知度和完善的渠道体系支撑下，公司加大研发投入，积极拓展便携储能、智能家居、智能安防、无线音频、3D 打印等新兴领域，打造多个新的业绩增长点。

投资建议

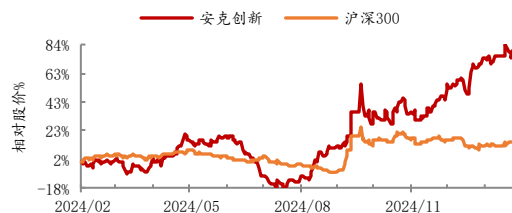
我们预计公司 2024-26 年营业收入为 231.87、287.23、345.10 亿元，同比+32.4%、+23.9%、+20.2%；归母净利润分别为 20.32、24.86、30.24 亿元，同比+25.80%、+22.37%、+21.64%；EPS 分别为 3.82、4.68、5.69 元。2025 年 2 月 13 日股价为 110.50 元，对应 PE 分别为 28.90x、23.62x、19.42x。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示

汇率波动风险，下游需求不及预期风险，市场竞争加剧风险。

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	首次覆盖
目标价格：	
最新收盘价：	110.5
股票代码：	300866
52 周最高价/最低价：	114.8/50.21
总市值(亿)	587.21
自由流通市值(亿)	327.52
自由流通股数(百万)	296.40



分析师：单慧伟

邮箱：shanhw@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524120004

联系电话：

分析师：许光辉

邮箱：xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

联系电话：

联系人：陈天然

邮箱：chentnr1@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

相关研究

华西电子&商社联合覆盖

盈利预测与估值

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,251	17,507	23,187	28,723	34,510
YoY (%)	13.3%	22.9%	32.4%	23.9%	20.1%
归母净利润(百万元)	1,143	1,615	2,032	2,486	3,024
YoY (%)	16.5%	41.2%	25.8%	22.4%	21.6%
毛利率 (%)	38.7%	43.5%	44.6%	44.9%	45.3%
每股收益 (元)	2.81	3.97	3.82	4.68	5.69
ROE	16.7%	20.2%	20.7%	20.9%	20.9%
市盈率	39.27	27.81	28.90	23.62	19.42

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 跨境电商领军者，浅海战略扩充产品矩阵.....	4
2. 盈利预测与估值.....	5
2.1. 盈利预测.....	5
2.2. 相对估值.....	6
3. 风险提示.....	7

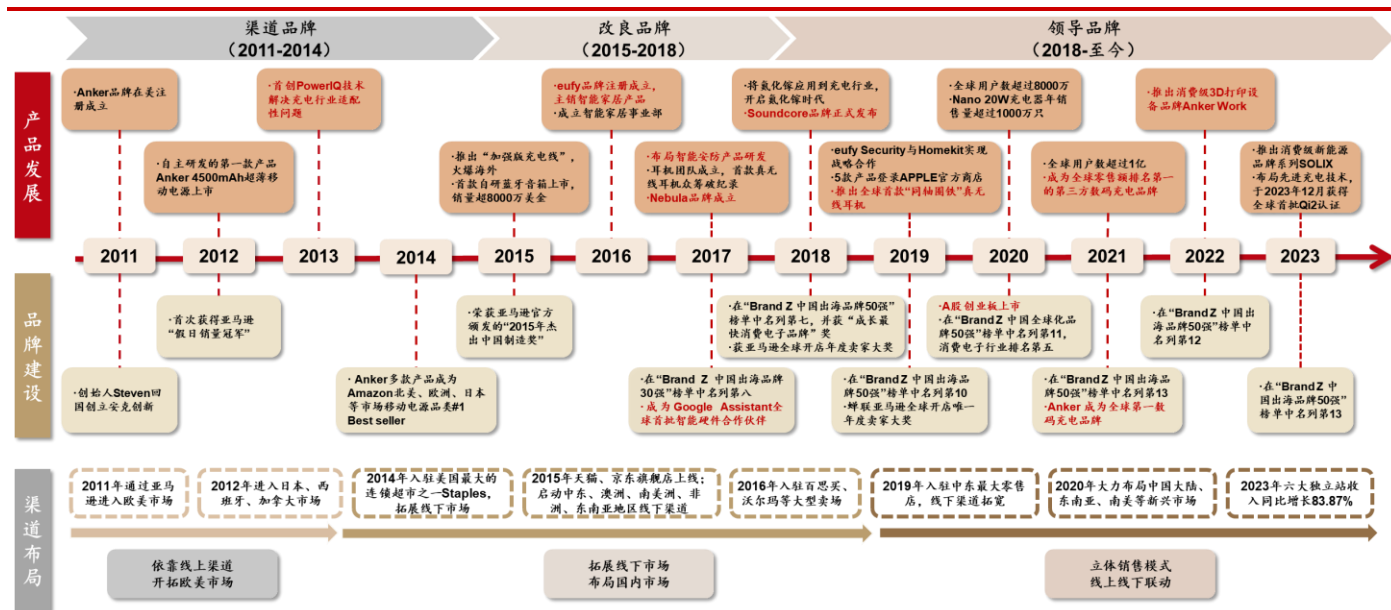
图表目录

图 1 公司发展历史.....	4
图 2 公司产品布局.....	5
表 1 主营业务预测.....	6
表 2 可比公司 Wind 一致预期.....	6

1. 跨境电商领军者，浅海战略扩充产品矩阵

安克创新：全球领先的跨境消费电子品牌。公司于 2011 年在美国注册成立，2020 年在深圳创业板上市。创立之初，公司主要依托亚马逊线上平台寻找产品供应缺口，借助中国供应链生产的优势，将品质优良的产品结合自身品牌进行“贴牌销售”，实现了从 0 到 1 打造“渠道品牌”的过程。2015 年起，公司围绕用户痛点，大力投入资金进行技术创新和产品研发，进入“改良品牌”阶段。与此同时公司陆续进军智能家居和智能投影领域，并与沃尔玛、百思买等大型卖场合作，不断拓展线下市场。2018 年至今，公司持续耕耘于“领导品牌”阶段。目前公司已初步形成充电储能、智能影音和智能创新三大品类战略格局，并通过第三方平台和线下独立站打造立体销售模式，进一步探索新的增长点。

图 1 公司发展历史



资料来源：安克创新官网，安克创新微信公众号，安克创新 2020-23 年年报，ofweek，华西证券研究所

公司现已形成充电储能、智能影音、智能创新三大板块的产品矩阵：

- **充电储能：**主要包括小充（USB-C 充电宝、快充数据线，磁吸无线充电等数码充电产品）和大充（户外电源、阳台光伏储能、大容量移动储能等消费级新能源产品）。
- **智能影音：**主要包括：1) Soundcore：无线蓝牙耳机、无线蓝牙音箱等无线音频产品；2) Nebula：家庭影院、户外影音等智能激光投影产品；3) AnkerWork：无线麦克风、会议摄像头、会议扬声器等系列产品。
- **智能创新：**主要包括：1) Eufy 品牌：智能安防摄像头、智能门铃、智能门锁等家用安防产品和扫地机器人等智能清洁产品；2) AnkerMake：3D 打印机等其他创新产品。

图2 公司产品布局



资料来源：安克创新公司官网，安克创新 2023 年年报，华西证券研究所

2. 盈利预测与估值

2.1. 盈利预测

基本假设：

1) **充电储能类产品**：主要包括小充（USB-C 充电宝、快充数据线，磁吸无线充电等数码充电产品）和大充（户外电源、阳台光伏储能、大容量移动储能等消费级新能源产品）。展望未来，1) 产品端：随着小充产品的持续升级以及大充产品的延伸拓展，有望贡献显著的业绩增量；2) 渠道端：公司开设独立站进展顺利，同时积极拓展线下渠道，有望带来新的渠道流量。因此，我们假设公司该板块 2024-26 年营业收入分别为 117.63、148.16、179.14 亿元，同比+36.7%、+26.0%、+20.9%。得益于公司供应链管理能力持续提升，公司该板块毛利率有望保持小幅增长。因此，我们假设公司该板块 2024-26 年毛利率分别为 42.0%、42.5%、43.0%。

2) **智能创新类产品**：主要包括 Eufy 品牌（智能家居）和 AnkerMake（3D 打印机）等其他创新产品。展望未来，随着公司优质产品的更新迭代叠加智能家居市场需求的提升，公司该板块业务有望保持持续增长。因此，我们假设公司该板块 2024-26 年营业收入分别为 59.04、70.84、85.01 亿元，同比+30.0%、+20.0%、+20.0%。得益于公司产品品牌力持续提升，公司该板块毛利率有望保持小幅增长。因此，我们假设公司该板块 2024-26 年毛利率分别为 48.0%、48.2%、48.5%。

3) **智能影音类产品**：主要包括 Soundcore（耳机、音箱等无线音频产品）、Nebula（智能激光投影产品）、AnkerWork（无线麦克风、会议扬声器等产品）。展望未来，随着公司聚焦用户细分需求、深入挖掘用户痛点，不断推进产品迭代，有望助力公司持续提升核心竞争力，扩大市场占有率。因此，我们假设公司该板块 2024-26

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

年营业收入分别为 55.00、68.00、80.70 亿元，同比+28.4%、+23.6%、+18.7%。得益于公司不断推进产品迭代，叠加技术专利打造核心竞争力，公司该板块毛利率有望保持小幅增长。因此，我们假设公司该板块 2024-26 年毛利率分别为 46.5%、46.8%、47.0%。

盈利预测结果：综上所述，我们预计 2024-26 年营业收入为 231.87、287.23、345.10 亿元，同比+32.4%、+23.9%、+20.2%；毛利率为 44.57%、44.90%、45.27%。

表 1 主营业务预测

亿元	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	93.53	125.74	142.51	175.07	231.87	287.23	345.10
yoy	40.54%	34.45%	13.33%	22.85%	32.44%	23.88%	20.15%
毛利率	43.85%	35.73%	38.73%	43.54%	44.57%	44.90%	45.27%
充电储能类产品	41.44	55.52	68.76	86.04	117.63	148.16	179.14
yoy	8.74%	34.00%	23.84%	25.12%	36.72%	25.96%	20.91%
毛利率	44.46%	37.71%	41.86%	42.26%	42.00%	42.50%	43.00%
智能创新类产品	30.59	41.04	43.91	45.41	59.04	70.84	85.01
yoy	102.63%	34.13%	7.02%	3.41%	30.00%	20.00%	20.00%
毛利率	45.01%	33.90%	35.36%	46.50%	48.00%	48.20%	48.50%
智能影音类产品	21.21	28.52	28.22	42.85	55.00	68.00	80.70
yoy	65.78%	34.44%	-1.06%	51.86%	28.35%	23.64%	18.68%
毛利率	41.08%	34.75%	37.69%	43.52%	46.50%	46.80%	47.00%
其他收入	0.28	0.66	1.61	0.77	0.20	0.23	0.25
yoy	-48.70%	135.26%	143.50%	15.00%	15.00%	13.00%	10.00%
毛利率	38.02%	24.54%	15.26%	12.27%	10.00%	10.00%	10.00%

资料来源：Wind，华西证券研究所

2.2. 相对估值

我们选取 3C 消费电子厂商绿联科技、扫地机器人品牌商石头科技、科沃斯、智能安防品牌商萤石网络作为可比公司。2025 年可比公司 PE 为 27.54x。我们预计公司 2024-26 年营业收入为 231.87、287.23、345.10 亿元，同比+32.4%、+23.9%、+20.2%；归母净利润分别为 20.32、24.86、30.24 亿元，同比+25.80%、+22.37%、+21.64%；EPS 分别为 3.82、4.68、5.69 元。2025 年 2 月 13 日股价为 110.50 元，对应 PE 分别为 28.90x、23.62x、19.42x。首次覆盖，给予“买入”评级。

表 2 可比公司 Wind 一致预期

公司	代码	股价	EPS (元)			PE		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
绿联科技	301606.SZ	40.77	1.12	1.37	1.64	36.40	29.73	24.86
石头科技	688169.SH	244.95	11.98	13.59	15.92	20.44	18.02	15.39
科沃斯	603486.SH	52.08	2.07	2.51	2.86	25.17	20.72	18.23
萤石网络	688475.SH	38.02	0.72	0.91	1.13	52.52	41.67	33.51
平均						33.63	27.54	23.00
安克创新	300866.SZ	110.50	3.82	4.68	5.69	28.90	23.62	19.42

资料来源：Wind，华西证券研究所

注：可比公司数据均为 Wind 一致预期，时间截至 2025 年 2 月 13 日

3. 风险提示

1、汇率波动风险：公司外销业务主要以美元、英镑、欧元以及日元为结算币种，同时，公司产成品采购采用美元和人民币两种结算模式。若外汇频繁大幅度波动，可能会影响产品出口的价格竞争力和产品采购成本，若公司未能采取有效措施应对汇率风险，则可能对公司盈利水平产生不利影响。

2、下游需求不及预期风险：近年来，在主要经济体贸易政策和货币政策变动、地缘政治局势紧张的背景下，全球经济增长面临较大挑战。若宏观经济的不确定性持续加剧、增长动能不足，居民可支配收入、电子产品购买力及购买意愿将受到负面影响，对全球消费电子产品行业的持续发展可能造成不利影响，进而给公司业绩表现带来一定压力。

3、市场竞争加剧风险：消费电子行业市场参与数量呈现高速增长态势、同行业竞争对手加速提升产品技术水平、改良设计和优化市场营销，若公司不能紧跟消费电子行业变化，快速应对市场竞争加剧风险，及时推出符合消费者需要的产品，可能面临因产品不能适销对路、无法顺应行业的快速变化而被压低利润空间、甚至被市场淘汰的风险。

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	17,507	23,187	28,723	34,510	净利润	1,694	2,119	2,592	3,160
YoY (%)	22.9%	32.4%	23.9%	20.1%	折旧和摊销	131	123	122	48
营业成本	9,885	12,853	15,827	18,889	营运资金变动	-247	-922	-158	-423
营业税金及附加	10	14	17	21	经营活动现金流	1,430	1,201	2,717	3,013
销售费用	3,887	5,333	6,606	7,937	资本开支	-69	-47	-43	-27
管理费用	583	927	1,149	1,449	投资	-70	-102	-84	-50
财务费用	86	64	30	-26	投资活动现金流	-4	67	-48	2
研发费用	1,414	1,855	2,298	2,761	股权募资	0	3	0	0
资产减值损失	-142	-150	-180	-250	债务募资	7	300	0	0
投资收益	72	220	80	80	筹资活动现金流	-613	48	-416	-500
营业利润	1,806	2,269	2,773	3,378	现金净流量	860	1,450	2,253	2,515
营业外收支	7	-2	-1	1	主要财务指标				
利润总额	1,813	2,266	2,773	3,379	成长能力				
所得税	119	147	180	220	营业收入增长率	22.9%	32.4%	23.9%	20.1%
净利润	1,694	2,119	2,592	3,160	净利润增长率	41.2%	25.8%	22.4%	21.6%
归属于母公司净利润	1,615	2,032	2,486	3,024	盈利能力				
YoY (%)	41.2%	25.8%	22.4%	21.6%	毛利率	43.5%	44.6%	44.9%	45.3%
每股收益	3.97	3.82	4.68	5.69	净利率	9.2%	8.8%	8.7%	8.8%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	14.8%	15.2%	15.5%	15.7%
货币资金	2,065	3,515	5,768	8,283	净资产收益率 ROE	20.2%	20.7%	20.9%	20.9%
预付款项	17	84	85	86	偿债能力				
存货	2,411	2,714	3,027	3,694	流动比率	2.68	3.20	3.28	3.33
其他流动资产	4,682	5,120	5,594	6,103	速动比率	1.49	1.95	2.20	2.33
流动资产合计	9,175	11,433	14,474	18,166	现金比率	0.60	0.98	1.31	1.52
长期股权投资	517	619	703	753	资产负债率	36.1%	33.7%	32.7%	31.9%
固定资产	107	102	92	82	经营效率				
无形资产	22	24	27	26	总资产周转率	1.53	1.66	1.72	1.72
非流动资产合计	3,602	3,758	3,763	3,795	每股指标 (元)				
资产合计	12,777	15,191	18,238	21,962	每股收益	3.97	3.82	4.68	5.69
短期借款	270	270	270	270	每股净资产	19.68	18.49	22.43	27.23
应付账款及票据	1,553	1,523	1,928	2,502	每股经营现金流	3.52	2.26	5.11	5.67
其他流动负债	1,598	1,779	2,218	2,683	每股股利	2.00	0.60	0.73	0.89
流动负债合计	3,421	3,572	4,416	5,455	估值分析				
长期借款	611	611	611	611	PE	27.81	28.90	23.62	19.42
其他长期负债	584	936	936	936	PB	4.50	5.98	4.93	4.06
非流动负债合计	1,194	1,547	1,547	1,547					
负债合计	4,615	5,119	5,963	7,002					
股本	406	531	531	531					
少数股东权益	161	249	355	491					
股东权益合计	8,161	10,072	12,274	14,960					
负债和股东权益合计	12,777	15,191	18,238	21,962					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者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，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。