

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

安克创新(300866)

投资评级 无评级

上次评级

姜文锬 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱:

jiangwenqiang@cindasc.com

骆峥 新消费行业分析师

执业编号: S1500525020001

邮箱:

luozheng1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B

座

邮编: 100031

安克创新：三大品类均增长靓丽，加大研发投入深化创新优势

2025年05月05日

事件：公司发布2024年年报及2025年一季报。24年公司实现收入247.10亿元（同比+41.1%，下同），归母净利润21.14亿元（+30.9%），扣非归母净利润18.88亿元（+40.5%）；24Q4公司实现收入82.61亿元（+44.4%），归母净利润6.43亿元（+60.1%），扣非归母净利润5.85亿元（+39.1%）；25Q1公司实现收入59.93亿元（+36.9%），归母净利润4.96亿元（+59.6%），扣非归母净利润4.40亿元（+39.4%）。

三大品类均增长靓丽，持续推出创新性新品。2024年公司充电储能类/智能创新类/智能影音类/其他产品分别实现营收126.67/63.36/56.92/0.14亿元，分别同比+47.2%/+39.5%/+32.8%/-81.6%。（1）充电储能：数码充电领域，公司24年8月推出多款拥有超百瓦的快充性能产品，拓展无线充应用场景，面向中国区市场与《猫和老鼠》IP联名推出多款新品；消费级储能领域，24年公司储能业务实现营收30.2亿元（+184.0%），市场份额持续提升，24年1月AnkerSOLIXF3800发布，这是行业首台实现AC耦合技术并可联动并网光伏，支持6000W和120V/240V裂相输出的便携式储能产品。（2）智能创新：智能安防领域，家用方面公司专注中高端市场，24年上半年上市的eufy4GLTECamS330以创新的太阳能与4GLTE双连接技术，结合4K超高清分辨率和360度全景AI追踪，提供无需订阅服务即可实现高清监控的户外安全解决方案；智能清洁领域，公司不断积累技术创新能力，推动产品向中高端市场定位转移。（3）智能影音：公司已布局智能音频、智能投影、智能会议等领域，立足技术研发持续推出创新产品，例如旗下的soundcore首创ACAA™同轴圈铁声学架构，为用户提供小体积高保真的音乐体验，同时基于NPU端侧语音增强大模型技术、智能音频声学算法、空间音频/3d音效功能等，利用动态头部跟踪算法，构造空间音频。

海外市场渠道建设持续深化，品牌影响力提升。公司加速推进全球化布局，致力于打造具有跨区域运营能力的全球化企业，24年在欧美日等主力市场及中国大陆等潜力市场增速均超过30%。线上渠道方面，公司第三方平台销售以亚马逊为主，并积极拓展京东、天猫、速卖通、eBay、抖音等主流电商平台，24年旗下七大独立站共实现收入25.0亿元（+101.3%）。线下渠道方面，公司依托线上业务积累的品牌影响力及用户口碑，加速构建全球化线下销售网络，在北美市场已进驻沃尔玛、百思买、塔吉特、开市客等国际知名零售渠道，在日本市场与711等本土零售巨头建立战略合作关系；欧洲、澳大利亚及东南亚等市场亦新增多个合作渠道。

费用端主动加大研发投入布局长远，营运能力稳定。2024年公司毛利率为43.7%（同比+0.1pct），期间费用方面，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为22.5%/3.5%/8.5%/0.1%，分别同比+0.3pct/+0.2pct/+0.5pct/-0.4pct。我们认为公司研发费用率提升主要系主动加大研发投入所致，公司或将重点加速AI技术与产业融合，推动产品向更高智能化水平发展，深化创新优势。

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

公司研发投入在行业内亦保持领先地位，截至 24 年底，公司在全球共取得 250 项发明专利，1030 项实用新型，957 项外观专利，并有多项知识产权正在申请中。营运能力方面，公司 24 年存货周转天数约 73 天，保持稳定。现金流方面，公司 24 年实现经营活动所得现金净额 27.45 亿元。25Q1 公司毛利率为 43.3%（同比-1.8pct），期间费用方面，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 21.4%/3.8%/9.2%/-0.4%，除研发费用率同比提升外，其余项目均同比下降。

推动技术创新与产品迭代，塑造全球品牌形象。展望未来，我们认为公司有望聚焦三大核心产业方向，以技术创新为核心，持续推动研发能力建设和作为科技企业的战略升级，深化全球化品牌韧性。渠道方面，我们预计公司在北美、欧洲、日本、中东和澳洲等成熟经济市场有望深化全渠道布局，丰富与重点电商平台和本土大型超市、卖场等渠道的合作；在澳大利亚、中国、东南亚等重点潜力市场，公司有望因地制宜实现突破。

盈利预测：我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 26.2/33.4/42.8 亿元，PE 分别为 18.0X/14.2X/11.1X。

风险因素：关税政策变化、行业竞争加剧、新品推广不及预期。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	17,507	24,710	31,537	39,151	47,365
增长率 YoY %	22.9%	41.1%	27.6%	24.1%	21.0%
归属母公司净利润 (百万元)	1,615	2,114	2,621	3,336	4,284
增长率 YoY%	41.2%	30.9%	24.0%	27.3%	28.4%
毛利率%	43.5%	43.7%	42.2%	43.0%	43.6%
净资产收益率ROE%	20.2%	23.6%	25.8%	28.5%	31.2%
EPS(摊薄)(元)	3.04	3.98	4.93	6.28	8.06
市盈率 P/E(倍)	29.23	22.33	18.01	14.15	11.02
市净率 P/B(倍)	5.90	5.27	4.65	4.03	3.43

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产	9,175	12,368	14,843	17,999	21,754	
货币资金	2,065	2,534	3,563	5,211	7,505	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	1,528	1,654	2,010	2,491	3,011	
预付账款	17	17	18	22	27	
存货	2,411	3,234	3,997	4,782	5,579	
其他	3,154	4,929	5,255	5,492	5,632	
非流动资产	3,602	4,236	4,314	4,253	4,187	
长期股权投资	517	525	530	535	540	
固定资产(合计)	107	127	614	827	912	
无形资产	22	37	41	45	48	
其他	2,955	3,546	3,129	2,845	2,687	
资产总计	12,777	16,604	19,157	22,252	25,941	
流动负债	3,421	5,902	7,042	8,412	9,884	
短期借款	270	453	453	453	453	
应付票据	394	468	557	682	817	
应付账款	1,159	1,778	2,431	2,977	3,563	
其他	1,598	3,202	3,600	4,299	5,051	
非流动负债	1,194	1,558	1,660	1,657	1,655	
长期借款	611	925	925	925	925	
其他	584	633	735	732	730	
负债合计	4,615	7,459	8,702	10,069	11,539	
少数股东权益	161	186	306	459	655	
归属母公司股东权益	8,000	8,958	10,149	11,724	13,747	
负债和股东权益	12,777	16,604	19,157	22,252	25,941	
重要财务指标	单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	17,507	24,710	31,537	39,151	47,365	
同比(%)	22.9%	41.1%	27.6%	24.1%	21.0%	
归属母公司净利润	1,615	2,114	2,621	3,336	4,284	
同比(%)	41.2%	30.9%	24.0%	27.3%	28.4%	
毛利率(%)	43.5%	43.7%	42.2%	43.0%	43.6%	
ROE%	20.2%	23.6%	25.8%	28.5%	31.2%	
EPS(摊薄)(元)	3.04	3.98	4.93	6.28	8.06	
P/E	29.23	22.33	18.01	14.15	11.02	
P/B	5.90	5.27	4.65	4.03	3.43	
EV/EBITDA	17.05	20.18	14.73	11.25	8.45	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	17,507	24,710	31,537	39,151	47,365	
营业成本	9,885	13,918	18,234	22,329	26,724	
营业税金及附加	10	18	126	157	189	
销售费用	3,887	5,570	6,560	8,222	9,947	
管理费用	583	869	1,041	1,253	1,468	
研发费用	1,414	2,108	2,744	3,484	4,239	
财务费用	86	25	32	6	-17	
减值损失合计	-142	-148	-55	-125	-180	
投资净收益	72	155	140	105	100	
其他	234	169	35	35	35	
营业利润	1,806	2,377	2,920	3,715	4,770	
营业外收支	7	-29	-4	-4	-4	
利润总额	1,813	2,348	2,916	3,711	4,766	
所得税	119	137	175	223	286	
净利润	1,694	2,211	2,741	3,489	4,480	
少数股东损益	79	97	120	153	196	
归属母公司净利润	1,615	2,114	2,621	3,336	4,284	
EBITDA	2,050	2,526	3,075	3,877	4,892	
EPS(当年)(元)	3.06	3.99	4.93	6.28	8.06	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	1,430	2,745	2,458	3,523	4,678	
净利润	1,694	2,211	2,741	3,489	4,480	
折旧摊销	131	135	127	159	144	
财务费用	27	28	108	113	139	
投资损失	-72	-155	-140	-105	-100	
营运资金变动	-247	639	-360	-266	-173	
其它	-103	-113	-17	134	189	
投资活动现金流	-4	-1,503	10	3	18	
资本支出	-69	-429	-14	-14	-14	
长期投资	-70	-22	-105	-85	-65	
其他	135	-1,052	129	102	97	
筹资活动现金流	-613	-810	-1,486	-1,878	-2,402	
吸收投资	0	104	19	0	0	
借款	111	498	0	0	0	
支付利息或股息	-538	-1,168	-1,492	-1,874	-2,400	
现金流净增加额	860	540	1,029	1,649	2,294	

研究团队简介

姜文镒，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

李晨，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

曹馨茗，本科毕业于中央财经大学，硕士毕业于圣路易斯华盛顿大学。曾就职于保险资管、国盛证券研究所，有 3 年左右行业研究经验，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩。2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖家居、个护、宠物、智能眼镜、潮玩、包装等赛道。

骆峥，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，具备 3 年多消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖黄金珠宝、两轮车、跨境电商等赛道。

陆亚宁，美国伊利诺伊大学香槟分校经济学硕士，曾就职于浙商证券、西部证券，具备 3 年以上新消费行业研究经验。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖电商、美护等赛道。

龚轶之，CFA，毕业于伦敦政治经济学院。曾就职于国金证券研究所，4 年消费行业研究经验，跟随团队在水晶球、金麒麟、Wind 金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖民用电工、电动工具、照明、智能家居赛道。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成成分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。