

电子

2025 年 05 月 08 日

安克创新 (300866)

——业绩表现超预期，三大品类均快速增长

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 05 月 07 日

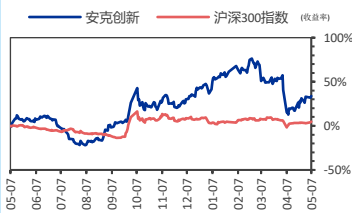
收盘价 (元)	89.18
一年内最高/最低 (元)	121.53/50.21
市净率	5.1
息率 (分红/股价)	2.92
流通 A 股市场 (百万元)	26,433
上证指数/深证成指	3,342.67/10,104.13

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 03 月 31 日

每股净资产 (元)	17.61
资产负债率%	44.66
总股本/流通 A 股 (百万)	531/296
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



证券分析师

王立平 A0230511040052
wanglp@swsresearch.com
刘佩 A0230523070002
liupeis@swsresearch.com

联系人

刘佩
(8621)23297818x
liupeis@swsresearch.com

投资要点：

- **公司发布 24 年年报及 25 年一季报，业绩表现超预期。**2024 年收入 247.1 亿元，同比增长 41.1%。归母净利润 21.1 亿元，同比增长 30.9%，倒算 24Q4 收入 82.6 亿元，同比增长 44%，归母净利润 6.4 亿元，同比增长 60%。25Q1 收入 59.9 亿元，同比增长 36.9%。归母净利润 5.0 亿元，同比增长 59.6%，表现超预期，主要得益于持续开拓市场、不断推出新品并获得市场认可，三大品类均保持快速增长势头。
- **三大业务收入稳定增长，持续推出多款创新产品。**1) **充电储能类产品：**2024 年充电储能类收入 126.7 亿元，占比 51.3%，同比增长 47.2%，毛利率同比下滑 0.8pct 至 41.5%。其中，储能业务全年实现营收达 30.20 亿元，同比增长 184%，已实现阳台储能销售额全球领先。数码充电领域，公司于 2024 年两次重磅发布 MagGo 磁吸无线充系列，不断拓展无线充应用场景 25Q1 推出了针对笔记本使用场景的系列充电产品以及五合一 20W 旅行适配器。2) **智能创新产品：**2024 年智能创新类产品收入 63.4 亿元，占比 25.6%，同比增长 39.5%，毛利率同比稳定在 46.5%。24 年 7 月上线 eufy Smart Lever Lock C33，这是 eufy 首款指纹把手锁，以把手形态、指纹奇点为核心打造室内室外都能用的便捷门锁。3) **智能影音产品：**2024 年智能影音类产品收入 56.9 亿元，占比 23.0%，同比增长 32.8%，毛利率同比提升 1.9pct 至 45.4%。2024 年 4 月，Soundcore Sleep A20 在 Kickstarter 开启众筹，该产品专为高质量深度睡眠设计，小巧亲肤，专利双层耳帽搭配独家抑鼾音频，可根据环境噪声变化智能音量调节，为用户深度遮噪还原宁静夜晚。
- **分地域来看，各地区均展现强劲势头。**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%。24 年境外收入同比增长 41.2%至 238.3 亿元，占比 96.4%，25Q1 同比增长 36.2%至 57.4 亿元。24 年境内市场收入同比增长 38.7%至 8.8 亿元，占比 3.6%，25Q1 同比增长 55.4%至 2.6 亿元，占比进一步提升至 4.3%。
- **线上线下齐头并进，独立站占比提升。**24 年线上收入同比增长 43.0%至 176.0 亿元，占比 71.2%，毛利率同比增长 0.6pct 至 47.0%。其中，亚马逊贡献收入 134.2 亿元，同比增长 34.2%，占比 54.3%。独立站贡献收入 25.0 亿元，同比翻倍增长，占比提升至 10.1%。线下收入同比增长 36.7%至 71.1 亿元，占比 28.8%，毛利率同比下滑 1.4pct 至 35.4%。
- **盈利能力改善，研发投入持续加大。**2024 年公司毛利率为 43.7%，同比提升 0.1pct，25Q1 为 43.3%。24 年销售费用率同比提升 0.3pct 至 22.5%，主要因业务增长销售宣传推广、平台费用及销售费用薪酬增加，25Q1 降低至 21.4%，同比下降 1pct。24 年管理费用率（含研发）同比提升 0.6pct 至 12.1%，主要因管理人员薪酬、专业服务费、股份支付费用增加导致，25Q1 同比提升 0.2pct 至 13.0%；其中，24 年研发费用率 8.5%，25Q1 进一步提升至 9.2%，表明公司持续加大研发项目投入。24 年财务费用率同比下降 0.4pct 至 0.1%，25Q1 进一步降至 -0.4%，主要由于汇兑收益增加导致。最终 24 年净利率同比下滑 0.7pct 至 9.0%，25Q1 净利率为 8.8%，同比提升 1.3pct。
- **现金流同比提升，存货整体保持健康。**24 年公司经营活动产生的现金流量净额为 27.5 亿元，同比增长 92.0%，25Q1 同比下滑 259.0%至 -2.9 亿元，主要由于购买商品、接受劳务支付的现金以及支付的各项税费较去年同期增加导致。期末存货 32.3 亿元，同比增长 0.6%，主要因公司业务量增加导致存货备货需求增加，截止到 25 年一季度末为 41.7 亿元。
- **安克创新为全球化知名消费电子品牌企业，以产品力为核心，技术壁垒及产品优势持续强化，驱动业绩快速增长，维持“买入”评级。**公司重视研发投入，持续精进并推出符合用户需求的新品，核心充电类产品优势巩固，智能创新等新品拓展效果逐步显现，未来有望将优异的品牌形象和运营经验持续向多品类、多区域市场拓展。考虑到公司业绩超预期，我们上调 25-26 年并新增 27 年盈利预测，预计 25-27 年归母净利润分别为 26.6/32.6/38.8 亿元（原 25-26 年为 24.6/29.1 亿），对应 PE 为 18/15/12 倍，维持“买入”评级。

风险提示：线上平台规则变化风险；行业竞争加剧风险；新产品推广不及预期风险。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	24,710	5,993	30,714	37,261	44,381
同比增长率 (%)	41.1	36.9	24.3	21.3	19.1
归母净利润 (百万元)	2,114	496	2,658	3,253	3,877
同比增长率 (%)	30.9	59.6	25.7	22.4	19.2
每股收益 (元/股)	3.99	0.93	5.00	6.12	7.30
毛利率 (%)					
ROE (%)	23.6	5.3	23.7	23.8	23.4
市盈率	22		18	15	12

注：“市盈率”是指目前股价除以每年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明



申万宏源研究微信服务号

图 1：24 年收入 247.1 亿元，同比增长 41%



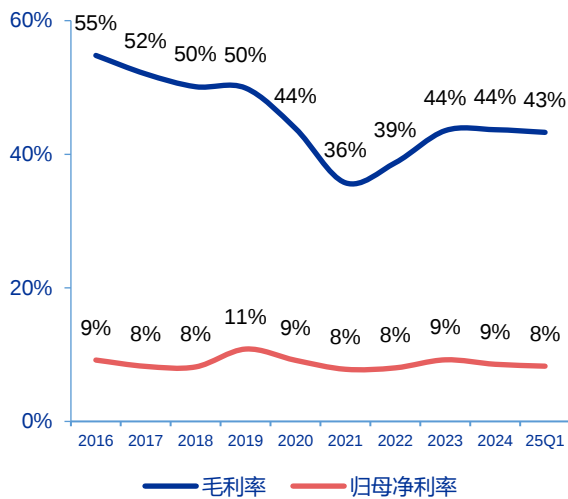
资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 2：24 年归母净利润 21.1 亿元，同比增长 31%



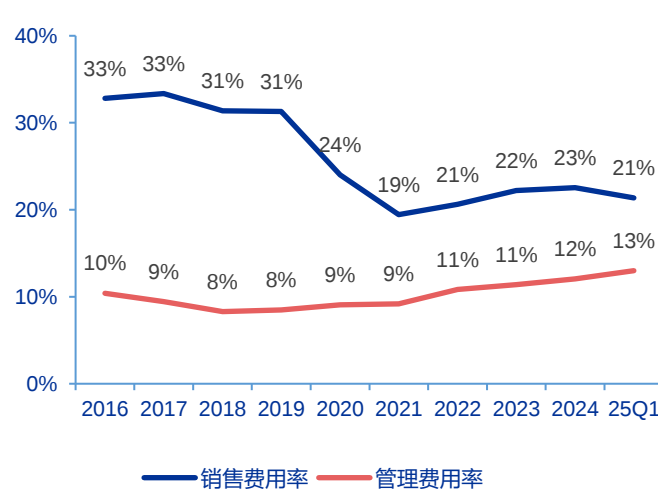
资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 3：24 年毛利率同比提升 0.1pct 至 44.7%，归母净利率同比下降 0.7pct 至 9.0%



资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 4：24 年销售费用率同比提升 0.3pct 至 22.5%，管理费用率（含研发）同比提升 0.6pct 至 12.1%



资料来源：公司公告，申万宏源研究

财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	17,507	24,710	30,714	37,261	44,381
其中: 营业收入	17,507	24,710	30,714	37,261	44,381
减: 营业成本	9,885	13,918	17,452	21,175	25,052
减: 税金及附加	10	18	22	27	32
主营业务利润	7,612	10,774	13,240	16,059	19,297
减: 销售费用	3,887	5,570	6,603	8,011	9,675
减: 管理费用	583	869	1,075	1,304	1,553
减: 研发费用	1,414	2,108	2,641	3,204	3,817
减: 财务费用	86	25	-5	-28	-57
经营性利润	1,642	2,202	2,926	3,568	4,309
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-33	-7	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-142	-148	-100	-100	-100
加: 投资收益及其他	154	202	143	164	123
营业利润	1,806	2,377	2,967	3,630	4,333
加: 营业外净收入	7	-29	-9	-10	-16
利润总额	1,813	2,348	2,958	3,620	4,316
减: 所得税	119	137	178	218	262
净利润	1,694	2,211	2,780	3,402	4,054
少数股东损益	79	97	122	149	177
归属于母公司所有者的净利润	1,615	2,114	2,658	3,253	3,877

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swsresearch.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swsresearch.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swsresearch.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swsresearch.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swsresearch.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

权均属本公司。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。