

# 业绩增速亮眼，极致创新赋能长期增长

## 安克创新(300866)

### 事件概述

安克创新发布 2025 年半年报。25H1 公司实现营收 128.67 亿元，同比+33.36%；归母净利润 11.67 亿元，同比+33.80%；扣非归母净利润 9.61 亿元，同比+25.55%。

单季度看，25Q2 公司实现营收 68.73 亿元，同比+30.41%，环比+14.68%；归母净利润 6.71 亿元，同比+19.54%，环比+35.38%；扣非归母净利润 5.22 亿元，同比+15.88%，环比+18.72%。

### 业绩表现亮眼，三大品类均保持较高增速

分业务看，25H1 充电储能类产品实现营收 68.16 亿元，同比+37.00%。智能创新类产品实现营收 32.51 亿元，同比+37.77%。智能影音类产品实现营收 27.98 亿元，同比+21.20%。

分渠道看：25H1 线上渠道实现营收 86.75 亿元，同比+28.90%，其中独立站实现营收 19.20 亿元，同比+42.64%。线下渠道实现营收 41.92 亿元，同比+43.64%。

分地区看：2024 年境内实现营收 4.50 亿元，同比+19.50%；境外实现营收 124.16 亿元，同比+45.54%。

### 毛利率维持高位，持续加大研发投入

毛利率：25H1 公司毛利率为 44.73%，同比-0.45pct。其中，25Q2 毛利率为 46.00%，同比+0.77pct，环比+2.72pct。

期间费用率：25H1 公司期间费用率为 34.60%，同比+0.37pct。其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 21.97%、3.62%、9.28%、-0.28%，同比+0.05、-0.52、+0.99、-0.16pct。25H1 公司研发费用 11.95 亿元，同比+49.35%。

### 高研发投入助力“极致创新”，打造核心竞争力

#### (1) 充电储能领域：

氮化镓相关技术：公司领先全球率先将氮化镓（GaN）材料商用化，持续推动快充行业迭代升级，带领数码充电行业向上突破。

储能技术：公司建立了从光伏逆变器、储能变流器 PCS、储能 PACK 到电池管理系统（Battery Management System）、能源管理

### 评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	139.44
股票代码：	300866
52 周最高价/最低价：	149.5/55.18
总市值(亿)	747.62
自由流通市值(亿)	421.07
自由流通股数(百万)	301.97



#### 分析师：单慧伟

邮箱：shanhw@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524120004

联系电话：

#### 分析师：陈天然

邮箱：chentn1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120525060001

联系电话：

华西电子&商社团队联合覆盖

#### 相关研究

1. 【华西电子&商社联合覆盖】安克创新(300866.SZ) 2024 年及 2025 年一季度业绩点评：业绩增速亮眼，极致创新赋能长期增长

2025.04.29

系统 (Energy Management System) 的全栈自研技术能力；率先推出阳台光储系统解决方案，提升家庭可再生能源利用效率至行业领先水平；同时基于公司在人工智能方面的领先优势，实现储能系统能够作为家庭紧急灾备电能源应用的智能化管理策略，致力于为用户打造真正智能的消费级能源使用方案。

### (2) 智能创新领域：

公司智能家居品牌 eufy 首创 HomeBase 本地基站存储、太阳能永久续航 SolarPlus™ 技术、智能影像感知技术等，显著提升家庭安防的安全性和可靠性；同时基于多传感器融合技术的环境感知技术、SLAM (同时定位与建图) 算法研究等研发项目持续推出更先进的智能家用清洁机器人产品，助力公司长期发展。

### (3) 智能影音领域：

公司智能影音品牌 soundcore 首创 ACAA 同轴圈铁声学架构，可实现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，为用户带来影院般的音频体验。

## 投资建议

参考 2025 年半年报，我们调整 2025-27 年业绩预测。预计公司 2025-27 年营业收入分别为 331.60、429.28、537.82 亿元（原值为 310.02、402.56、520.80 亿元），同比+34.2%、+29.5%、+25.3%。预计公司 2025-27 年归母净利润分别为 28.54、37.97、48.98 亿元（原值为 26.01、35.47、48.12 亿元），同比+35.0%、+33.0%、+29.0%。预计公司 2025-27 年 EPS 分别为 5.32、7.08、9.13 元（原值为 4.90、6.67、9.05 元）。2025 年 8 月 28 日股价为 139.44 元，对应 PE 分别为 26.20x、19.69x、15.27x，维持“买入”评级。

## 风险提示

关税政策变化风险，汇率波动风险，下游需求不及预期风险，市场竞争加剧风险。

## 盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	17,507	24,710	33,160	42,928	53,782
YoY (%)	22.9%	41.1%	34.2%	29.5%	25.3%
归母净利润(百万元)	1,615	2,114	2,854	3,797	4,898
YoY (%)	41.2%	30.9%	35.0%	33.0%	29.0%
毛利率 (%)	43.5%	43.7%	44.5%	44.4%	44.3%
每股收益 (元)	3.06	3.99	5.32	7.08	9.13
ROE	20.2%	23.6%	27.9%	31.6%	34.1%
市盈率	45.63	34.91	26.20	19.69	15.27

资料来源：Wind，华西证券研究所

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	24,710	33,160	42,928	53,782	净利润	2,211	2,973	3,976	5,128
YoY (%)	41.1%	34.2%	29.5%	25.3%	折旧和摊销	135	165	145	96
营业成本	13,918	18,415	23,861	29,939	营运资金变动	639	-1,497	-65	7
营业税金及附加	18	20	26	32	经营活动现金流	2,745	1,635	4,093	5,231
销售费用	5,570	7,295	9,444	11,832	资本开支	-429	-64	-67	-78
管理费用	869	1,161	1,502	1,882	投资	-22	0	0	0
财务费用	25	69	66	25	投资活动现金流	-1,503	47	93	126
研发费用	2,108	3,051	3,864	4,733	股权募资	104	0	0	0
资产减值损失	-148	-150	-150	-150	债务募资	662	120	0	0
投资收益	155	133	172	215	筹资活动现金流	-810	-1,541	-2,043	-2,624
营业利润	2,377	3,189	4,263	5,501	现金净流量	540	188	2,143	2,734
营业外收支	-29	-9	-10	-16	<b>主要财务指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
利润总额	2,348	3,180	4,252	5,485	<b>成长能力</b>				
所得税	137	207	276	357	营业收入增长率	41.1%	34.2%	29.5%	25.3%
净利润	2,211	2,973	3,976	5,128	净利润增长率	30.9%	35.0%	33.0%	29.0%
归属于母公司净利润	2,114	2,854	3,797	4,898	<b>盈利能力</b>				
YoY (%)	30.9%	35.0%	33.0%	29.0%	毛利率	43.7%	44.5%	44.4%	44.3%
每股收益	3.99	5.32	7.08	9.13	净利率	8.6%	8.6%	8.8%	9.1%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	总资产收益率 ROA	15.1%	17.0%	19.4%	20.6%
货币资金	2,534	2,722	4,865	7,599	净资产收益率 ROE	23.6%	27.9%	31.6%	34.1%
预付款项	17	66	52	70	<b>偿债能力</b>				
存货	3,234	3,814	5,200	6,317	流动比率	2.10	2.29	2.19	2.21
其他流动资产	6,583	7,597	8,350	9,071	速动比率	<b>1.13</b>	<b>1.26</b>	<b>1.27</b>	<b>1.36</b>
流动资产合计	12,368	14,199	18,467	23,056	现金比率	0.43	0.44	0.58	0.73
长期股权投资	525	525	525	525	资产负债率	44.9%	42.8%	44.7%	44.6%
固定资产	127	251	343	437	<b>经营效率</b>				
无形资产	37	42	47	54	总资产周转率	1.68	1.89	2.09	2.16
非流动资产合计	4,236	4,226	4,149	4,126	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	16,604	18,425	22,616	27,182	每股收益	3.99	5.32	7.08	9.13
短期借款	453	453	453	453	每股净资产	16.86	19.10	22.44	26.76
应付账款及票据	2,246	2,507	3,616	4,481	每股经营现金流	5.17	3.05	7.63	9.76
其他流动负债	3,202	3,252	4,362	5,520	每股股利	2.10	2.81	3.74	4.82
流动负债合计	5,902	6,212	8,431	10,454	<b>估值分析</b>				
长期借款	925	925	925	925	PE	34.91	26.20	19.69	15.27
其他长期负债	633	743	743	743	PB	5.79	7.30	6.21	5.21
非流动负债合计	1,558	1,668	1,668	1,668					
负债合计	7,459	7,880	10,099	12,122					
股本	531	531	531	531					
少数股东权益	186	305	484	715					
股东权益合计	9,145	10,545	12,517	15,060					
负债和股东权益合计	16,604	18,425	22,616	27,182					

资料来源: 公司公告, 华西证券研究所

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

### 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。