

电子

2025 年 08 月 30 日

安克创新 (300866)

——中报延续强劲表现，产品创新、区域拓展持续突破

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

- 公司发布 2025 年半年度报告，业绩延续强劲表现。25 年上半年收入同比增长 33.4%至 128.7 亿元，归母净利润同比增长 33.8%至 11.7 亿元，表现符合预期。其中，25Q2 单季度收入同比增长 30.4%至 68.7 亿元，归母净利润同比增长 19.5%至 6.7 亿元，维持较高增速。公司拟派发中期股息每股 0.7 元（含税），分红比率约为 32%。
- 三大品类均高速增长，创新产品持续上市。1) 充电储能类产品：收入同比增长 37.0%至 68.16 亿元，占总营收的 53%，毛利率同比下降 2.4pct 至 40.6%。数码充电产品、消费级储能产品均贡献重要增长，数码充电领域，上半年发布了 Anker 5-in-1 20W 旅行适配器，实现全球主要插口兼容；140W 的智能显示氮化镓（GaN）充电器在海外强势登陆，配备通用 4 口输出与实时功率智能显示系统，增强性能可视化与散热控制能力，已成为高端笔记本及多设备用户的重要辅助工具。消费级储能中，阳台光伏储能 F3800 Plus 获得美国头部科技媒体“年度最佳移动储能”大奖。2) 智能创新类产品：收入同比增长 37.8%至 32.5 亿元，占比 25%，毛利率同比提升 1.3pct 至 49.6%。4 月正式推出的全球首款面向家庭场景的消费级 3D 纹理 UV 打印机，众筹金额突破 4676 万美元，登顶 Kickstarter 全品类众筹金额榜首，充分验证了其在全球消费者中的高价值认可度。3) 智能影音类产品：收入同比增长 21.20%至 27.98 亿元，占比 22%，毛利率同比提升 2.4pct 至 49.1%。soundcore 品牌围绕开放式、降噪、睡眠场景等核心方向，推出多款差异化耳机产品，音响产品在美国发布全新一代派对音响 Rave 3S，作为行业首款以 AI 技术重新定义 karaoke 的派对音响，开创性搭载 AI 人声消除功能，实现原唱分离与伴奏保留。
- 从渠道及区域看，线下业务高增，欧洲市场势头强劲。上半年线上增长 29%至 87 亿元，占比 67%，其中，亚马逊/独立站分别增长 28%/43%至 64.3/13.2 亿元，占比 50%/10%。线下收入同比增长 44%至 42 亿元，占比 33%。借助于线上建立的良好口碑和品牌势能，公司快速开拓各个市场线下渠道，组建专业化营销队伍与渠道管理团队，满足不同地区消费者的差异化需求。就区域而言，北美市场收入 57.0 亿元，同比增长 23%，欧洲市场收入 34.3 亿元，同比增长 67%，势头强劲；中国及其他市场收入 37.4 亿元，同比增长 26%。
- 盈利能力稳定，短期备货增加影响库存及现金流。上半年毛利率同比下降 0.5pct 至 44.7%，销售费用率同比持平在 22.0%，管理费用率同比下降 0.5pct 至 3.6%，研发费用率继续提升 1pct 至 9.3%，归母净利率基本持平在 9.1%。截止到 25 年 6 月 30 日，公司库存比年初增长 64%至 52.9 亿元，主要系公司业务量增加以及关税影响导致的主动备货增加；经营活动的现金流量净额为-11 亿元，同比下降较多，主要是提前备货支付的现金以及支付给职工以及为职工支付的现金较上年同期增加所致。
- 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拓展增量。考虑到品类及区域拓展持续突破，为业绩带来增量，上调盈利预测，预计 25-27 年归母净利润分别为 27.4/34.4/42.5 亿元（原为 26.6/32.6/38.8 亿元），对应 PE 为 27/22/18 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：消费复苏不及预期；市场竞争加剧风险；存货积压风险。

财务数据及盈利预测

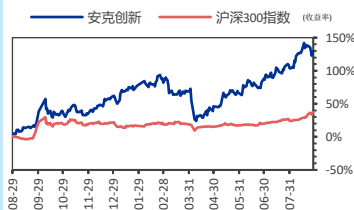
	2024	2025H1	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	24,710	12,867	32,297	40,840	50,285
同比增长率 (%)	41.1	33.4	30.7	26.4	23.1
归母净利润 (百万元)	2,114	1,167	2,737	3,437	4,246
同比增长率 (%)	30.9	33.8	29.4	25.6	23.5
每股收益 (元/股)	3.99	2.20	5.11	6.42	7.93
毛利率 (%)	43.7	44.7	44.7	44.9	45.2
ROE (%)	23.6	12.8	23.2	23.8	24.1
市盈率					

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

市场数据：	2025 年 08 月 29 日
收盘价 (元)	140.23
一年内最高/最低 (元)	149.50/61.36
市净率	8.2
股息率 (分红/股价)	1.50
流通 A 股市值 (百万元)	42,346
上证指数/深证成指	3,857.93/12,696.15
注：“股息率”以最近一年已公布分红计算	

基础数据：	2025 年 06 月 30 日
每股净资产 (元)	17.18
资产负债率%	50.04
总股本/流通 A 股 (百万)	536/302
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
liupeil@swsresearch.com

联系人

刘佩
(8621)23297818x
liupeil@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

图 1: 25H1 收入同比增长 33.4%至 128.7 亿元



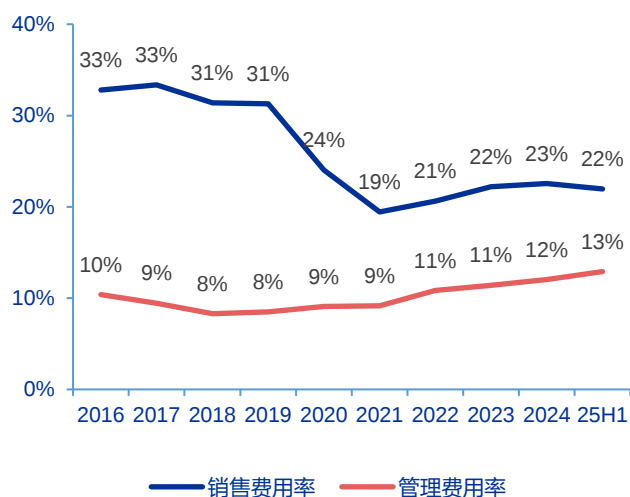
资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 2: 25H1 归母净利润同比增长 33.8%至 11.7 亿元



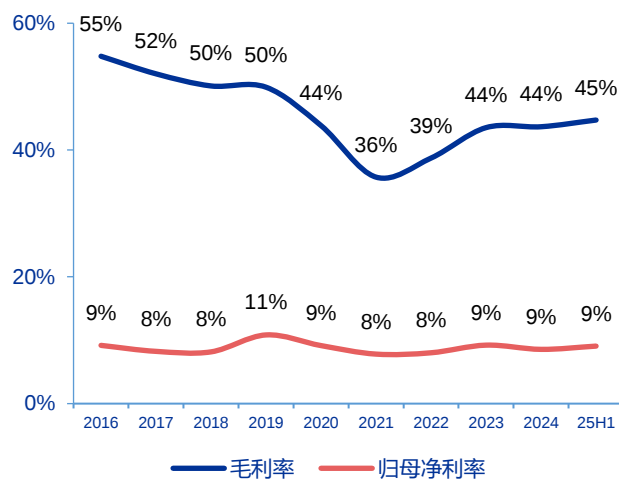
资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 3: 25H1 销售费用率同比持平在 22.0%，管理费用率（含研发）为 13.0%



资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 4: 25H1 毛利率同比下降 0.5pct 至 44.7%，归母净利率基本持平在 9.1%



资料来源：公司公告，申万宏源研究

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	17,507	24,710	32,297	40,840	50,285
其中：营业收入	17,507	24,710	32,297	40,840	50,285
减：营业成本	9,885	13,918	17,871	22,495	27,540
减：税金及附加	10	18	24	30	37
主营业务利润	7,612	10,774	14,402	18,315	22,708
减：销售费用	3,887	5,570	7,364	9,393	11,566
减：管理费用	583	869	1,163	1,470	1,810
减：研发费用	1,414	2,108	2,874	3,716	4,677
减：财务费用	86	25	-10	-36	-65
经营性利润	1,642	2,202	3,011	3,772	4,720
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	3,055	3,835	4,744
加：营业外净收入	7	-29	-9	-10	-16
利润总额	1,813	2,348	3,045	3,825	4,728
减：所得税	119	137	183	231	288
净利润	1,694	2,211	2,862	3,594	4,440
少数股东损益	79	97	125	157	194
归属于母公司所有者的净利润	1,615	2,114	2,737	3,437	4,246

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