

核心品类增速亮眼，创新、产能及渠道布局优化完善

核心观点

25H1 实现营收 128.67 亿元，同比+33.36%。实现归母净利 11.67 亿元，同比+33.80%。核心品类增速强势，战略品类毛利率提升，渠道及产能改善，中大充等增速较快，线下渠道和多市场渠道积极开拓，实现产能布局优化。创新品类及策略持续迭代，发展前景广阔。品类创新在围绕几大核心方向基础上，更多探索具身智能等方向。随着产能布局、创新、品牌效应逐步提升，关税等扰动因素的应对措施逐步成熟，未来成长空间广阔。

事件

公司发布 2025 年半年报，25H1 实现营收 128.67 亿元，同比+33.36%。实现归母净利 11.67 亿元，同比+33.80%。

简评

核心品类增速强势，战略品类毛利率提升，渠道及产能改善
25Q2 单季度营收 68.73 亿元，同比+30.4%，归母净利 6.71 亿元，同比+19.5%。受关税和移动电源召回事件影响，Q2 利润增速有所放缓，但召回的主要财务影响已体现在半年度报告，后续影响相对较小。25Q2 毛利率 46.0%，同比+0.8pct，同环比均有改善，关税在 Q2 对毛利率影响有限，因 25H1 销售货物更多为 2025 年之前进入美国，后续销售或有一定影响。25Q2 期间费用率 35.1%，同比+1.7pct；25H1 收入拆分看，充电储能类收入 68.16 亿元，同比+37.0%，小充类增速预计仍约 20%，中大充预计仍有翻倍增速。智能创新类营收 32.51 亿元，同比+37.8%，安防、清洁及其他多元品类增速优质。智能影音类营收 27.98 亿元，同比+21.2%；毛利率端，25H1 整体毛利率 44.7%，-0.45pct。其中智能创新和智能影音类毛利率分别提升+1.3pct、+2.4pct，充电储能类-2.4pct，中大充毛利率预计逐步改善提升。25H1 期间费用率 34.6%，同比+0.4pct；分区域和渠道看，25H1 境外收入同比+33.9%，毛利率 45.54%，同比+0.15pct 有所提升。线上占比 67.4%，-2.3pct。主要系线下渠道快速开拓，覆盖国家和地区数量增加，已入驻北美沃尔玛、百思买、塔吉特、开市客等知名商超，以及日本零售巨头 7-11 便利店等。线上方面，亚马逊 25H1 收入占比 49.97%，-2.3pct，独立站占比+0.7pct。公司销售渠道逐步多元化，为应对关税冲击，对美销售产品的产能约半数转移至海外，自身产能和渠道布局逐步完善；25H1 经营性现金流净额-11.32 亿元，-234.6%

安克创新 (300866.SZ)

维持

买入

刘乐文

liulewen@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521080003

SFC 编号:BPC301

陈如练

chenrulian@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070008

SFC 编号:BRV097

杨艾莉

yangaili@csc.com.cn

SAC 编号:S1440519060002

SFC 编号:BQI330

发布日期：2025 年 09 月 01 日

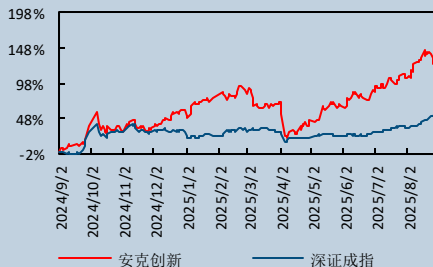
当前股价：140.23 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
10.04/2.82	38.57/23.06	142.11/106.14
12 月最高/最低价 (元)		148.19/59.94
总股本 (万股)		53,615.76
流通 A 股 (万股)		30,197.37
总市值 (亿元)		751.85
流通市值 (亿元)		423.46
近 3 月日均成交量 (万)		417.67
主要股东		
阳萌		43.77%

股价表现



相关研究报告

主要系关税影响下 4 月后集中备货及相关奖金支出增加。

创新品类及策略持续迭代，发展前景广阔

25H1 公司聚焦智能用电、智能家居自动化、智能影音三大产业方向，并积极探索人工智能技术与硬件的深度融合。充电类作为核心品类，市场仍有较大挖掘潜力，报告期内公司围绕核心产品系列推出多款解决用户痛点的重磅新品，消费级储能产品高速增长，2 月 Anker SOLIX F3800 Plus 作为全新最便捷全屋备电旗舰解决方案在北美发布，4 月 Anker SOLIX 新一代旗舰产品 Solarbank 3 Pro 于欧洲发布；智能创新品类收入增速领先，2 月发布的 FamiLock S3 Max，是业内率先采用掌静脉识别技术的智能门锁。4 月 eufy NVR Security System S4 Max 在北美发布，搭载 4K 三摄枪球一体摄像头系统与首款本地 AI 助手 NVR。4 月正式推出全球首款面向家庭场景的消费级 3D 纹理 UV 打印机——UVPrinterE1，在 Kickstarter 众筹平台上线 24 小时内众筹金额突破 1000 万美元，创历史最快纪录，最终总众筹金额突破 4676 万美元，登顶 Kickstarter 全品类众筹金额榜首。未来公司持续拓展家庭智能化新兴场景，转向三维空间主动移动和智能交互，布局机器人技术栈和产品体系，从智能扫地机器人、割草机器人起步，向未来家庭智能服务机器人形态发展；25H1 公司在东南亚等非美市场增速喜人，渠道和市场布局多元化。品类创新在围绕几大核心方向的基础上，更多探索具身智能、“从 0 到 1”的拓展。随着产能规划、创新能力、品牌效应逐步提升，关税等扰动因素的应对逐步成熟，未来成长空间广阔。

投资建议：预计 2025~2027 年实现归母净利润 25.00 亿元、30.97 亿元、38.54 亿元，当前股价对应 PE 分别为 30X、24X、20X，维持“买入”评级。

图 1: 盈利预测

资产负债表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9,174.96	12,367.55	15,794.26	19,121.02	22,244.67
现金	2,065.29	2,533.58	3,271.30	4,063.56	4,849.37
应收票据及应收账款合计	1,527.82	1,654.20	2,514.27	3,059.40	3,608.96
其他应收款	94.46	126.61	160.17	205.42	243.13
预付账款	16.68	16.96	25.35	30.29	36.62
存货	2,411.31	3,233.55	4,199.27	5,340.87	6,294.06
其他流动资产	3,059.41	4,802.64	5,623.91	6,421.47	7,212.54
非流动资产	3,601.75	4,236.16	4,254.03	4,206.11	4,148.18
长期投资	517.07	525.44	559.79	594.57	629.21
固定资产	239.85	243.59	468.75	672.70	832.33
无形资产	22.38	37.22	35.36	33.50	31.64
其他非流动资产	2,822.44	3,429.91	3,190.12	2,905.33	2,654.99
资产总计	12,776.70	16,603.71	20,048.28	23,327.13	26,392.85
流动负债	3,421.17	5,901.51	7,889.82	9,402.20	10,211.81
短期借款	269.78	453.37	1,369.13	1,077.71	289.09
应付票据及应付账款合计	1,552.90	2,245.90	2,838.26	3,597.31	4,272.83
其他流动负债	1,598.49	3,202.24	3,682.43	4,727.18	5,649.90
非流动负债	1,194.24	1,557.68	1,354.44	1,127.20	902.38
长期借款	679.95	987.81	784.57	557.34	332.51
其他非流动负债	514.29	569.86	569.86	569.86	569.86
负债合计	4,615.40	7,459.19	9,244.26	10,529.40	11,114.19
少数股东权益	161.38	186.48	295.85	431.33	599.91
股本	406.43	531.41	531.41	531.41	531.41
资本公积	3,128.40	2,977.55	2,977.55	2,977.55	2,977.55
留存收益	4,465.09	5,449.08	6,999.22	8,857.44	11,169.79
归属母公司股东权益	7,999.92	8,958.04	10,508.18	12,366.40	14,678.75
负债和股东权益	12,776.70	16,603.71	20,048.28	23,327.13	26,392.85

现金流量表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,429.91	2,745.46	932.75	2,463.88	3,258.14
净利润	1,693.94	2,211.12	2,609.59	3,232.52	4,022.50
折旧摊销	130.82	135.48	66.49	92.70	102.57
财务费用	86.47	24.95	83.10	80.98	41.05
投资损失	-71.53	-154.66	-124.55	-126.17	-130.24
营运资金变动	-310.12	542.95	-1,616.44	-730.70	-739.61
其他经营现金流	-99.67	-14.39	-85.44	-85.44	-38.13
投资活动现金流	-4.45	-1,503.48	125.63	166.83	123.73
资本支出	-61.63	373.31	50.00	10.00	10.00
长期投资	-70.00	-22.27	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	127.18	-1,854.51	75.63	156.83	113.73
筹资活动现金流	-613.18	-809.83	-320.66	-1,838.45	-2,596.06
短期借款	110.79	183.60	915.76	-291.42	-788.63
长期借款	18.11	307.86	-203.24	-227.24	-224.82
其他筹资现金流	-742.08	-1,301.29	-1,033.18	-1,319.79	-1,582.61
现金净增加额	860.49	539.60	737.72	792.26	785.80

利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	17,507.20	24,710.08	32,713.00	40,635.63	48,493.67
营业成本	9,885.26	13,918.40	18,603.96	23,125.14	27,432.56
营业税金及附加	9.72	18.04	20.54	26.40	31.80
销售费用	3,886.61	5,569.79	7,229.57	8,980.48	10,668.61
管理费用	583.18	868.73	981.39	1,219.07	1,454.81
研发费用	1,413.87	2,108.44	3,042.31	3,738.48	4,461.42
财务费用	86.47	24.95	83.10	80.98	41.05
资产减值损失	-141.57	-148.41	-233.00	-280.83	-331.24
信用减值损失	-32.85	-6.91	-27.54	-33.60	-35.92
其他收益	82.22	47.07	58.17	58.47	56.47
公允价值变动收益	183.47	128.72	100.00	100.00	50.00
投资净收益	71.53	154.66	124.55	126.17	130.24
资产处置收益	0.76	0.08	0.28	0.29	0.25
营业利润	1,805.65	2,376.92	2,774.59	3,435.59	4,273.22
营业外收入	12.31	2.92	6.16	6.10	5.59
营业外支出	5.45	31.49	19.27	21.04	22.19
利润总额	1,812.51	2,348.35	2,761.47	3,420.65	4,256.62
所得税	118.57	137.22	151.88	188.14	234.11
净利润	1,693.94	2,211.12	2,609.59	3,232.52	4,022.50
少数股东损益	79.07	96.69	109.37	135.48	168.59
归属母公司净利润	1,614.87	2,114.43	2,500.22	3,097.04	3,853.91
EBITDA	2,029.80	2,508.78	2,911.06	3,594.33	4,400.23
EPS (元)	3.01	3.94	4.66	5.78	7.19

主要财务比率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	22.85	41.14	32.39	24.22	19.34
营业利润(%)	41.67	31.64	16.73	23.82	24.38
归属于母公司净利润(%)	41.28	30.93	18.25	23.87	24.44
获利能力					
毛利率(%)	43.54	43.67	43.13	43.09	43.43
净利率(%)	9.22	8.56	7.64	7.62	7.95
ROE(%)	20.19	23.60	23.79	25.04	26.26
ROIC(%)	31.60	34.00	37.36	34.31	37.02
偿债能力					
资产负债率(%)	36.12	44.92	46.11	45.14	42.11
净负债率(%)	-13.67	-11.95	-10.34	-18.98	-27.67
流动比率	2.68	2.10	2.00	2.03	2.18
速动比率	1.49	1.13	1.05	1.03	1.08
营运能力					
总资产周转率	1.37	1.49	1.63	1.74	1.84
应收账款周转率	11.46	14.94	13.01	13.28	13.44
应付账款周转率	8.53	7.83	8.55	8.29	8.30
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	3.01	3.94	4.66	5.78	7.19
每股经营现金流(最新摊薄)	2.67	5.12	1.74	4.60	6.08
每股净资产(最新摊薄)	14.92	16.71	19.60	23.06	27.38
估值比率					
P/E	46.56	35.56	30	24	20
P/B	9.40	8.39	7.15	6.08	5.12
EV/EBITDA	16.90	19.89	25.45	20.51	16.56

数据来源: Wind, 中信建投证券

风险分析

- 1、行业竞争加剧的风险。随着技术进步和科技发展，移动设备周边和智能硬件产品普及度增加，消费电子行业吸引大量互联网企业、人工智能企业、设备和智能硬件制造商积极参与，存在产品端竞争风险；
- 2、边际消费倾向下降。主要消费市场存在消费降级和经济衰退的可能性，可能对海外市场的销售产生影响；
- 3、贸易摩擦和主要平台规则的不确定性。国际贸易局势不稳定，关税预期仍存在不确定性。贸易摩擦和主要跨境电商平台间的竞争可能导致平台相关规则的变化，带来不确定性；
- 4、新品研发和推广存在不确定性。公司积极研发创新，可能带来新品研发和推广不及预期。

分析师介绍

刘乐文

社服商贸行业首席分析师。本科毕业于西安交通大学，研究生毕业于美国约翰霍普金斯大学，从事商社行业研究数年，对于美容护理、珠宝时尚、餐饮酒店、零售贸易等行业拥有深度研究见解和丰富行业积累，曾获得水晶球社会服务行业最佳分析师第一名，新财富最佳海外研究第五名，新浪最佳分析师等评选。

陈如练

社服商贸行业分析师，上海财经大学国际商务硕士，2018 年加入中信建投证券研究发展部，曾有 2 年国有资本风险投资经验。目前专注于餐饮、酒店、博彩、跨境电商、免税、旅游等细分板块研究。2018、2019、2020、2024 年 Wind 金牌分析师团队成员，2019、2022、2024 年新浪金麒麟最佳分析师团队成员，2024 年新财富海外研究第五名团队成员。

杨艾莉

中信建投证券传媒互联网行业首席分析师，中国人民大学传播学硕士，曾任职于百度、新浪，担任商业分析师、战略分析师。2015 年起，分别任职于中银国际证券、广发证券，担任传媒与互联网分析师、资深分析师。2019 年 4 月加入中信建投证券研究发展部担任传媒互联网首席分析师。曾荣获 2019 年 wind 资讯传播与文化行业金牌分析师第一名；2020 年 wind 资讯传播与文化行业金牌分析师第二名；2020 年新浪金麒麟评选传媒行业新锐分析师第二名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk