

电子

2026年04月13日

安克创新 (300866)

——年报延续强劲表现，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)

市场数据： 2026年04月10日
 收盘价(元) 116.50
 一年内最高/最低(元) 149.50/75.93
 市净率 5.9
 股息率(分红/股价) 1.89
 流通A股市值(百万元) 35,827
 上证指数/深证成指 3,986.22/14,309.47
 注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2025年12月31日
 每股净资产(元) 19.63
 资产负债率% 46.62
 总股本/流通A股(百万) 536/308
 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

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

联系人

刘佩 A0230523070002
 liupe@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

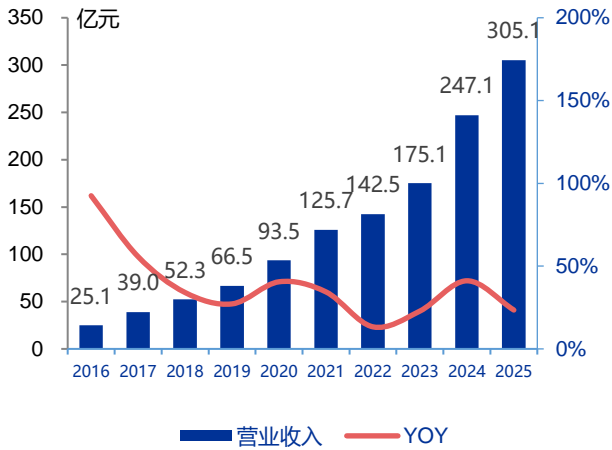
投资要点：

- **公司发布 2025 年年度报告，业绩延续强劲表现。** 25 年收入同比增长 23.5%至 305.1 亿元，归母净利润同比增长 20.4%至 25.5 亿元，2025Q4 单季度营业收入同比增长 14.9%至 95.0 亿元，归母净利润同比下降 4.7%至 6.1 亿元，主要由于公允价值变动亏损 1.7 亿元以及资产减值损失(存货跌价) 0.7 亿，若剔除以上影响，四季度利润增速明显快于收入，该口径下业绩好于预期。公司拟派发股息每股 1.7 元(含税)，叠加中期分红，派息比率 51.3%。
- **三大品类均高速增长，产品创新持续突破。** 1) **充电储能类产品：** 25 年收入同比增长 21.6%至 154.0 亿元，占总营收的 50%，毛利率同比下降 0.2pct 至 41.3%。移动充电领域，公司发布了 Anker 能量舱移动电源，获得 CES 2025 多项奖项；公司首款可识别 iPhone 系列机型信息的 45W 单口带屏显充电器安心充 Smart 在中国市场上市。消费级储能中，发布全球首个智能混合动力全屋备电解决方案 Anker SOLIX E10。2) **智能创新类产品：** 25 年收入同比增长 30.5%至 82.7 亿元，占比 27%，毛利率同比提升 2.4pct 至 48.9%。4 月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 4600 万美元，登顶 Kickstarter 全品类众筹金额榜首，并入选《TIME》杂志“2025 年度最佳发明”机器人榜单。3) **智能影音类产品：** 25 年收入同比增长 20.1%至 68.3 亿元，占比 22%，毛利率提升 3.6pct 至 49.0%。5 月推出全球首款可移动 7.1.4 杜比全景声与杜比视界影院 Nebula X1 Pro，实现 5 分钟快速搭建与 0 噪音无线气泵，进一步拓展移动影院场景应用。
- **从渠道及区域看，线下业务高增，欧洲市场势头强劲。** 25 年线上增长 22%至 214 亿元，占比 70%，其中，亚马逊/官网分别增长 19%/25%至 159.6/31.3 亿元，占比 52%/10%。线下收入同比增长 28%至 91 亿元，占比 30%。公司持续完善全球化线下销售网络，与全球及区域零售商、独立电子产品门店及专业分销商建立合作关系，并同步推进自有线下零售门店布局。针对不同销售渠道，公司设立了专门的销售及渠道管理团队，以更好匹配不同地区消费者需求。就区域而言，北美市场收入 141.3 亿元，同比增长 19%，欧洲市场收入 81.5 亿元，同比增长 43%，势头强劲；中国及其他市场收入 82.3 亿元，同比增长 15%。
- **盈利能力稳定，短期备货增加影响库存及现金流。** 全年毛利率同比增长 1.4pct 至 45.1%，销售费用率同比减少 0.2pct 至 22.4%，管理费用率同比增长 0.1pct 至 3.6%，研发费用率提升 0.9pct 至 9.5%，归母净利率同比略微减少 0.2pct 至 8.3%。截止到 25 年 12 月 31 日，公司库存同比增长 54.5%至 50 亿元，主要系公司业务量增加及因关税等原因导致的主动备货增加；经营活动的现金流量净额为 4.8 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。** 短期考虑到汇兑、原材料成本上升等因素的扰动，我们小幅下调 26-27 年并新增 28 年盈利预测，预计 26-28 年归母净利润为 31.8/38.9/46.6 亿元(原 26-27 年为 34.4/42.5 亿元)，对应 PE 为 20/16/13 倍。中长期而言，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，为业绩带来增量，持续看好未来业务发展，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。**

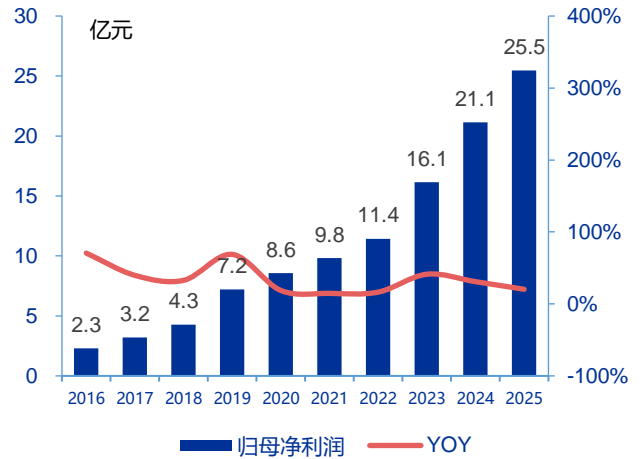
财务数据及盈利预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	24,710	30,514	37,306	44,715	52,802
同比增长率(%)	41.1	23.5	22.3	19.9	18.1
归母净利润(百万元)	2,114	2,545	3,176	3,894	4,661
同比增长率(%)	30.9	20.4	24.8	22.6	19.7
每股收益(元/股)	3.99	4.77	5.92	7.26	8.69
毛利率(%)	43.7	45.1	45.0	45.2	45.4
ROE(%)	23.6	24.2	23.2	23.4	22.7
市盈率	30	25	20	16	13

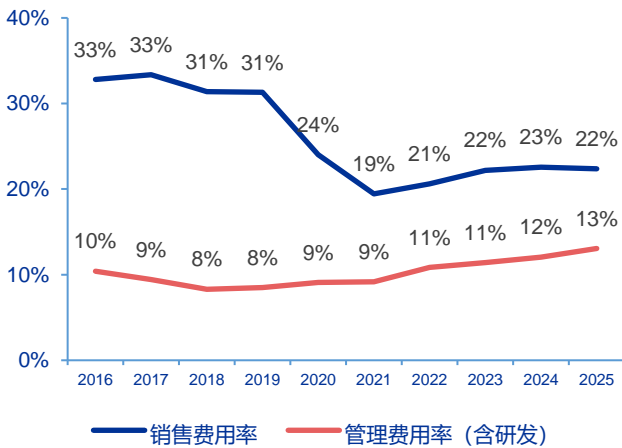
注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

图 1: 25 年收入同比增长 23.5%至 305.1 亿元


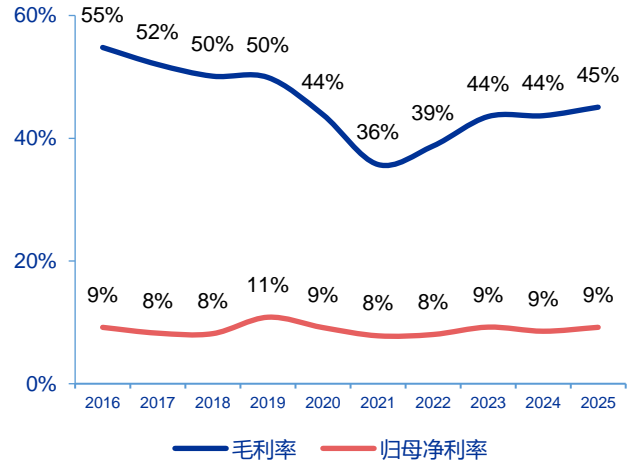
资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

图 2: 25 年归母净利润同比增长 20.4%至 25.5 亿元


资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

图 3: 25 年销售费用率为 22.4%，管理费用率 (含研发) 为 13.1%


资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

图 4: 25 年毛利率同比增长 1.4pct 至 45.1%，归母净利率略微减少 0.2pct 至 8.3%


资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	24,710	30,514	37,306	44,715	52,802
其中：营业收入	24,710	30,514	37,306	44,715	52,802
减：营业成本	13,918	16,763	20,517	24,491	28,817
减：税金及附加	18	20	25	30	35
主营业务利润	10,774	13,731	16,764	20,194	23,950
减：销售费用	5,570	6,827	8,207	9,837	11,617
减：管理费用	869	1,093	1,306	1,565	1,795
减：研发费用	2,108	2,893	3,637	4,382	5,227
减：财务费用	25	53	58	48	46
经营性利润	2,202	2,865	3,556	4,362	5,265
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-7	-46	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-148	-365	-100	-100	-100
加：投资收益及其他	202	331	215	245	230
营业利润	2,377	2,926	3,672	4,508	5,396
加：营业外净收入	-29	-4	-8	-14	-9
利润总额	2,348	2,922	3,664	4,494	5,387
减：所得税	137	305	398	490	595
净利润	2,211	2,617	3,266	4,004	4,793
少数股东损益	97	72	90	110	132
归属于母公司所有者的净利润	2,114	2,545	3,176	3,894	4,661

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

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.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，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

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。