

安克创新 (300866.SZ)

毛利率提升凸显品牌力，智能创新持续高增

事件：1) 公司发布 2025 年年报：2025 年实现营业收入 305 亿元/同比+23.5%，归母净利润 25.45 亿元/同比+20.4%，扣非归母净利润 21.8 亿元/同比+15.4%；其中 2025Q4 实现营收 95 亿元/同比+14.9%，归母净利润 6.12 亿元/同比-4.75%，扣非归母净利润 6.97 亿元/同比+19.1%。
2) 分红方案：拟 10 派 17 元，末期分红 9.11 亿元，叠加中期分红 3.75 亿元，全年累计分红率达 51%。

分品类：智能创新品类表现亮眼。1) 充电储能：收入 154 亿元/同比+22%，占比 50%。尽管行业竞争激烈导致毛利率微降 0.21 pct，但公司通过 Anker Prime 系列快充及 SOLIX E10 全屋储能系统，牢牢把握住消费级储能的增量市场。**2)** 智能创新：收入 83 亿元/同比+31%，为增速最快板块。毛利率提升 2.37 pct。**3)** 智能影音：收入 68 亿元/同比+20%，毛利率大幅提升 3.63 pct。

分区域：欧洲市场实现跨越式增长。 北美：收入 141 亿元/同比+19%，稳居第一大市场。欧洲：收入 82 亿元/同比+43%，增速大幅领先其他地区。

分渠道：独立站稳步增长，线下布局加速。 线上占比 70%，其中独立站收入 31 亿元/+25%，占比持续提升。线下已成功打入沃尔玛、Costco 等全球零售巨头，并开启自有零售店布局。

毛利端持续优化，研发投入持续增长。1) 毛利端，2025 年公司综合毛利率为 45.07%/同比+1.39pct，其中主营毛利率 45.1%/同比+1.4 pct。**2)** 费用端，2025 年销售/管理/研发/财务费率 22.37%/ 3.58%/ 9.48%/ 0.17%，分别同比-0.17 pct/+0.07 pct/+0.95 pct/+0.07 pct，2025 年整体期间费用率达 35.61%/同比+0.92 pct。**3)** 盈利端，2025 年公允价值变动收益 1.4 亿元/上年同期为 1.29 亿元，资产减值损失-3.65 亿元/上年同期为-1.48 亿元，投资收益 2.76 亿元/上年同期为 1.55 亿元；归母净利润/扣非归母净利润各 25.45/21.79 亿元，分别+20%/+15%；归母净利率/扣非净利率各 8.3%/7.1%，分别-0.2pct/-0.5pct。

投资建议： 公司为中国出海品牌标杆，既成就了现有产品/品牌/渠道等多方面的核心竞争力，亦印证管理层战略眼光；现有基础积淀构建基石，面对广阔市场不断迭代，大有可为。考虑公司持续推进技术创新与品牌升级，我们预计 2026-2028 年公司营业收入分别为 372/449/531 亿元，归母净利润分别为 30.6/37.1/43.8 亿元，当前股价分别对应 20.1/16.6/14.0 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示： 产品研发风险或子品类发展严重不及预期；于渠道端议价能力大幅减弱或费用大幅提升；国内外宏观经济风险；人才及组织大幅变动。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	24,710	30,514	37,166	44,924	53,096
增长率 yoy (%)	41.1	23.5	21.8	20.9	18.2
归母净利润 (百万元)	2,114	2,545	3,059	3,706	4,378
增长率 yoy (%)	30.9	20.4	20.2	21.2	18.1
EPS 最新摊薄 (元/股)	3.94	4.75	5.70	6.91	8.16
净资产收益率 (%)	23.6	24.2	25.2	26.6	27.2
P/E (倍)	29.0	24.1	20.1	16.6	14.0
P/B (倍)	6.9	5.8	5.1	4.4	3.8

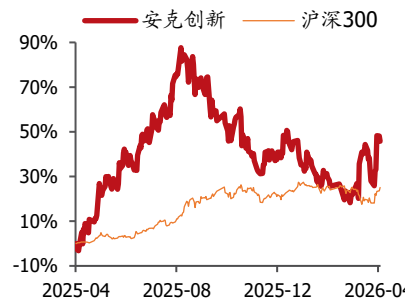
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 14 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
04 月 14 日收盘价 (元)	114.55
总市值 (百万元)	61,417.01
总股本 (百万股)	536.16
其中自由流通股 (%)	57.36
30 日日均成交量 (百万股)	6.73

股价走势



作者

分析师 李宏科
执业证书编号：S0680525090002
邮箱：lihongke@gszq.com

分析师 毛弘毅
执业证书编号：S0680525110003
邮箱：maohongyi@gszq.com

相关研究

- 《安克创新 (300866.SZ)：收入稳健增长，产品创新接连落地》 2025-10-31
- 《安克创新 (300866.SZ)：海外需求保持高景气，核心品类稳步发展》 2024-11-03
- 《安克创新 (300866.SZ)：收入超预期，利润持续高增》 2023-10-30

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	12368	16087	18025	19916	22315
现金	2534	3657	3992	4162	4691
应收票据及应收账款	1654	1873	2350	2813	3335
其他应收款	127	142	179	214	253
预付账款	17	70	65	87	99
存货	3234	4997	6012	7134	8348
其他流动资产	4803	5348	5428	5508	5588
非流动资产	4236	3980	4290	4882	5311
长期投资	525	582	612	642	672
固定资产	127	1784	2194	2895	3284
无形资产	37	53	64	75	84
其他非流动资产	3546	1562	1420	1271	1270
资产总计	16604	20067	22315	24799	27626
流动负债	5902	6769	7268	7851	8420
短期借款	453	567	667	717	717
应付票据及应付账款	2246	2313	2428	2517	2729
其他流动负债	3202	3888	4173	4616	4974
非流动负债	1558	2587	2637	2587	2537
长期借款	925	781	781	681	581
其他非流动负债	633	1805	1855	1905	1955
负债合计	7459	9355	9905	10438	10957
少数股东权益	186	184	288	407	551
股本	531	536	536	536	536
资本公积	2978	3073	3073	3073	3073
留存收益	5518	6890	8484	10317	12481
归属母公司股东权益	8958	10528	12122	13954	16118
负债和股东权益	16604	20067	22315	24799	27626

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2745	481	2456	3259	3745
净利润	2211	2617	3163	3825	4521
折旧摊销	135	199	651	779	735
财务费用	28	52	60	64	70
投资损失	0	0	-223	-225	-283
营运资金变动	356	-2773	-1323	-1259	-1350
其他经营现金流	16	385	130	74	52
投资活动现金流	-1503	306	-747	-1151	-882
资本支出	-429	-365	-940	-1346	-1136
长期投资	-22	8	-30	-30	-30
其他投资现金流	-1052	663	223	225	283
筹资活动现金流	-810	-129	-1456	-1938	-2333
短期借款	184	114	100	50	0
长期借款	314	-144	0	-100	-100
普通股增加	125	5	0	0	0
资本公积增加	-151	96	0	0	0
其他筹资现金流	-1282	-200	-1556	-1888	-2233
现金净增加额	540	739	335	170	529

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	24710	30514	37166	44924	53096
营业成本	13918	16763	20329	24492	28893
营业税金及附加	18	20	26	31	36
营业费用	5570	6827	8365	10174	12024
管理费用	869	1093	1372	1591	1854
研发费用	2108	2893	3625	4503	5455
财务费用	25	53	5	5	7
资产减值损失	-148	-365	-200	-150	-130
公允价值变动收益	47	55	56	67	80
投资净收益	129	140	80	80	80
投资净收益	155	276	223	225	283
资产处置收益	0	1	0	1	1
营业利润	2377	2926	3604	4351	5141
营业外收入	3	5	5	5	5
营业外支出	31	8	15	10	8
利润总额	2348	2922	3594	4346	5138
所得税	137	305	431	522	617
净利润	2211	2617	3163	3825	4521
少数股东损益	97	72	104	119	143
归属母公司净利润	2114	2545	3059	3706	4378
EBITDA	2278	2762	4250	5130	5879
EPS (元/股)	3.94	4.75	5.70	6.91	8.16

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	41.1	23.5	21.8	20.9	18.2
营业利润(%)	31.6	23.1	23.2	20.7	18.1
归属母公司净利润(%)	30.9	20.4	20.2	21.2	18.1
获利能力					
毛利率(%)	43.7	45.1	45.3	45.5	45.6
净利率(%)	8.6	8.3	8.2	8.2	8.2
ROE(%)	23.6	24.2	25.2	26.6	27.2
ROIC(%)	18.7	16.8	20.5	22.0	23.0
偿债能力					
资产负债率(%)	44.9	46.6	44.4	42.1	39.7
净负债比率(%)	-9.8	-6.9	-7.4	-7.6	-10.0
流动比率	2.1	2.4	2.5	2.5	2.7
速动比率	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0
应收账款周转率	15.5	17.3	17.6	17.4	17.3
应付账款周转率	9.5	9.2	10.6	12.2	13.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	3.94	4.75	5.70	6.91	8.16
每股经营现金流(最新摊薄)	5.12	0.90	4.58	6.08	6.98
每股净资产(最新摊薄)	16.71	19.64	22.61	26.03	30.06
估值比率					
P/E	29.0	24.1	20.1	16.6	14.0
P/B	6.9	5.8	5.1	4.4	3.8
EV/EBITDA	22.4	21.9	14.2	11.8	10.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 14 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com