

2026年04月17日

安克创新(300866.SZ)

——25年扣非净利超预期，看好AI硬件+储能双重驱动

投资评级：增持（维持）

投资要点：

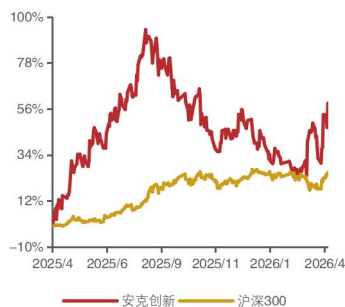
- 事件：公司发布2025年财报。**25年公司实现营收305.1亿元，同比+23.5%；归母净利润25.5亿元，同比+20.4%；扣非归母净利润21.8亿元，同比+15.4%。单Q4公司实现营收95.0亿元，同比+14.9%；归母净利润6.1亿元，同比-4.7%；扣非归母净利润7.0亿元，同比+19.1%。
- 关税与汇兑压力下，25Q4毛利率、扣非归母净利率逆势改善。**25Q4毛利率45.9%，同比+3.4pct；扣非归母净利率7.3%，同比+0.2pct。关税压力背景下，25Q4毛利率超预期改善，或主要受益于成本优化及产品结构迭代升级。25Q4销售/管理/研发/财务费用率分别同比-1.3/+0.8/+1.4/-0.2pct。此外，25年所得税占利润总额比重同比增加4.5pct，主要系公司计提的支柱二税收准备金有所增加。
- 25H2收入受外部因素影响短暂降速，26年收入增速有望回升。**（1）充电储能类：25年收入同比+21.6%。小充品类，我们预计25年收入承压主要受召回和切换供应链影响，下游硬件需求旺盛及产品升级逻辑持续验证，26年收入增速有望恢复；中大充品类，我们认为25H2收入增速受同期高基数等影响，26H1有望受益于欧洲能源价格高企，需求得以快速提升。（2）智能创新类：25年收入同比+30.5%，AI提升母婴、安防等产品体验。（3）智能影音类：25年收入同比+20.1%，AI持续赋能，公司推出AI录音产品soundcore Work等，持续巩固品类的增长势能与市场份额。
- 继续看好安克创新短期与长期逻辑。**（1）家用储能：短期能源涨价及长期电力设施老化背景下，经济考量及备电需求推动阳台光储、户储等加速普及，26Q1欧洲阳台光储供不应求的情况已逐步得到验证。（2）AI技术落地：AI或将带来新一轮智能硬件需求提升，安防、影音、扫地机、3D打印等品类的使用体验有望大幅优化，加速走向普及。
- 盈利预测与评级：**安克创新作为品牌&渠道优势明显的智能硬件龙头，有望充分受益AI落地与家用储能浪潮。我们预计公司2026-2028年归母净利润分别为33.2/40.4/49.0亿元，同比增速分别为+30%/+22%/+21%，当前股价对应的PE分别为20/16/13倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：市场竞争风险，国际贸易摩擦及关税风险，技术人才流失风险。**

证券分析师

符超然
SAC: S1350525050004
fuchaoran@huayuanstock.com
李咏红
SAC: S1350525090001
liyonghong@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年04月16日

收盘价(元)	120.68
一年内最高/最低(元)	149.50/77.61
总市值(百万元)	64,703.66
流通市值(百万元)	37,112.00
总股本(百万股)	536.16
资产负债率(%)	46.62
每股净资产(元/股)	19.63

资料来源：聚源数据

盈利预测与估值(人民币)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	24,710	30,514	40,027	49,752	59,236
同比增长率(%)	41.14%	23.49%	31.17%	24.30%	19.06%
归母净利润(百万元)	2,114	2,545	3,316	4,044	4,903
同比增长率(%)	30.93%	20.37%	30.29%	21.95%	21.24%
每股收益(元/股)	3.94	4.75	6.18	7.54	9.14
ROE(%)	23.60%	24.18%	26.44%	26.97%	27.28%
市盈率(P/E)	30.60	25.42	19.51	16.00	13.20

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	3,657	4,323	5,373	6,397
应收票据及账款	1,873	2,876	3,575	4,257
预付账款	70	53	65	78
其他应收款	142	202	252	299
存货	4,997	5,714	7,068	8,411
其他流动资产	5,348	6,402	7,326	8,227
流动资产总计	16,087	19,570	23,660	27,670
长期股权投资	582	657	732	807
固定资产	2,104	2,069	2,196	2,282
在建工程	5	203	201	202
无形资产	53	64	91	114
长期待摊费用	70	58	34	39
其他非流动资产	1,166	1,185	1,184	1,184
非流动资产合计	3,980	4,236	4,439	4,629
资产总计	20,067	23,806	28,099	32,299
短期借款	567	765	952	529
应付票据及账款	2,313	3,368	4,167	4,958
其他流动负债	3,888	4,578	5,654	6,716
流动负债合计	6,769	8,711	10,773	12,204
长期借款	2,125	1,774	1,382	973
其他非流动负债	462	462	462	462
非流动负债合计	2,587	2,235	1,844	1,434
负债合计	9,355	10,946	12,617	13,638
股本	536	536	536	536
资本公积	3,073	3,073	3,074	3,076
留存收益	6,918	8,931	11,386	14,363
归属母公司权益	10,528	12,541	14,997	17,975
少数股东权益	184	320	485	686
股东权益合计	10,712	12,860	15,482	18,661
负债和股东权益合计	20,067	23,806	28,099	32,299

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	2,617	3,131	3,890	4,782
折旧与摊销	198	289	344	356
财务费用	53	109	96	68
投资损失	-276	-162	-162	-162
营运资金变动	-2,453	-1,073	-1,164	-1,132
其他经营现金流	341	215	215	215
经营性现金净流量	480	2,510	3,219	4,128
投资性现金净流量	306	-278	-278	-277
筹资性现金净流量	-129	-1,565	-1,890	-2,827
现金流量净额	738	666	1,050	1,024

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	30,514	40,027	49,752	59,236
营业成本	16,763	22,136	27,384	32,587
税金及附加	20	26	32	39
销售费用	6,827	8,954	11,130	13,252
管理费用	1,093	1,391	1,730	2,059
研发费用	2,893	3,605	4,599	5,405
财务费用	53	109	96	68
资产减值损失	-365	-348	-432	-514
信用减值损失	-46	-49	-61	-72
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	276	162	162	162
公允价值变动损益	140	134	137	136
资产处置收益	1	0	1	2
其他收益	55	62	62	62
营业利润	2,926	3,766	4,649	5,600
营业外收入	5	7	7	7
营业外支出	8	15	15	15
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	2,922	3,758	4,641	5,591
所得税	305	306	431	488
净利润	2,617	3,452	4,210	5,104
少数股东损益	72	136	165	201
归属母公司股东净利润	2,545	3,316	4,044	4,903
EPS(元)	4.75	6.18	7.54	9.14

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	23.49%	31.17%	24.30%	19.06%
营业利润增长率	23.10%	28.71%	23.45%	20.44%
归母净利润增长率	20.37%	30.29%	21.95%	21.24%
经营现金流增长率	-82.51%	422.92%	28.26%	28.24%
盈利能力				
毛利率	45.07%	44.70%	44.96%	44.99%
净利率	8.58%	8.62%	8.46%	8.62%
ROE	24.18%	26.44%	26.97%	27.28%
ROA	12.68%	13.93%	14.39%	15.18%
估值倍数				
P/E	25.42	19.51	16.00	13.20
P/S	2.12	1.62	1.30	1.09
P/B	6.15	5.16	4.32	3.60
股息率	0.58%	2.01%	2.46%	2.98%
EV/EBITDA	19	16	13	11

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。