

安克创新（300866.SZ）

自研 AI 芯片的产品化落地在即，有望开启新一轮产品周期

优于大市

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 商贸零售 · 互联网电商

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	张峻豪	021-60933168	zhangjh@guosen.com.cn	执证编码：S0980517070001
证券分析师：	柳旭	0755-81981311	liuxu1@guosen.com.cn	执证编码：S0980522120001
证券分析师：	孙乔容若	021-60375463	sunqiaorongruo@guosen.com.cn	执证编码：S0980523090004

事项：

据公司官方消息，安克创新将于5月22日（北京时间）在纽约举办 Anker Day 2026 发布会，预计正式推出基于自研存算一体 AI 音频芯片（Thus™）的首发应用产品及其他多款新品。

国信零售观点：1) 据公司官方公众号消息，此前的4月22日，安克在技术沟通会上发布了首款神经网络存算一体 AI 音频芯片，并命名为 Thus™。其首次产品化应用预计是5月22日发布的旗舰耳机。在 Thus 的加持下，耳机能够如实地解析复杂声场，剥离喧嚣，还原出真实，自然的声音。

2) 我们认为这一事件不仅是新品催化，是公司硬科技属性从研发走向商业化的重要标志，端侧 AI 能力的植入有望强化 Soundcore 等音频产品的高端化定位，拉动 ASP（平均售价）与毛利率双升，打开音频品类长期估值空间。且展望未来，Thus 的边界不止于音频，未来将横向拓展至视觉、触觉等多元感知维度，有望系统性驱动公司安防、清洁等多条产品线的高端化升级与利润率改善。

3) 此外，公司的储能业务迎来行业政策利好和新品周期的双重机遇，包括阳台光储的政策放松、政府能源补贴及公司今年推出全球首个智能混合动力全屋备电解决方案 Anker SOLIXE10 等。

整体上，我们维持公司“优于大市”评级，短期催化与长期赛道逻辑兼备：短期关注存算一体 AI 芯片终端落地及多款新品发布，中长期储能赛道增长空间明显，且自研技术驱动全品类高端化升级，进一步打开利润空间。维持公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 32.8/40.09/47.43 亿元，对应 PE 分别为 22.1/18/15.3 倍。

评论：

◆ Thus™ 芯片产品化落地在即，关注硬科技推动公司产品高端化

据公司官方公众号消息，4月22日，安克在技术沟通会上发布了首款神经网络存算一体 AI 音频芯片。其存算一体（CIM）架构打破传统冯·诺依曼架构瓶颈，计算直接嵌入存储单元，模型参数无需频繁搬运，实现算力与能效的双重跃升。此外，具有体积小、功耗低等优势，适配 TWS 耳机等小型消费电子设备。而搭载 Thus™ 芯片的首款旗舰耳机产品预计在5月22日发布，在 Thus 的加持下，耳机能够如实地解析复杂声场，剥离喧嚣，还原出真实，自然的声音。

按照公司的战略规划，Thus 的边界不止于音频，未来将横向拓展至视觉、触觉等多元感知维度，有望系统性驱动公司安防、清洁等多条产品线的高端化升级与利润率改善。从历史数据而言，安克持续重视产品的升级与高端化，毛利率实现了显著提升。其 2025 年在关税、汇率等外部影响下，综合毛利率达到 45.07%，同比提升 1.4pct。

图1: 安克创新首款神经网络存算一体 AI 音频芯片特点



资料来源: 公司官网公众号、国信证券经济研究所整理

图2: 安克创新毛利率变化 (%)



资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

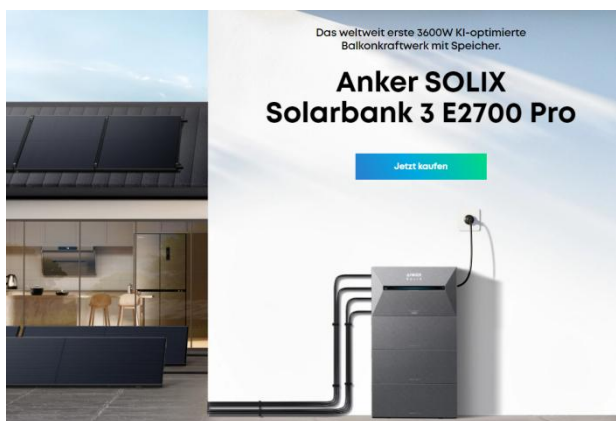
◆ 储能业务迎来行业政策利好和新品周期的双重机遇

公司消费级新能源品牌 Anker SOLIX 致力于为居家及户外场景提供备用电源与储能解决方案, 2025 年实现收入超过 45 亿元, 同比增长 50%左右。其中阳台储能为核心产品, 且按 2024 年收入计算, 公司在全球阳台光伏储能领域排名第一。

阳台储能的核心优势在于“即插即用”与“日发夜用”的能量管理, 目前相关产品主要在欧洲销售。其中德国在 2024 年通过法案, 最早将阳台光伏逆变器功率上限从 600W 提升至 800W, 且租户安装权得到强化, 房东无正当理由不得拒绝。这意味着产品具备了更大的电量储备, 可稳定承载冰箱(运行态)、台式机、电视及多台厨电同时运行的家庭基础负载, 也打开了更高的 ASP(平均售价)和利润空间。

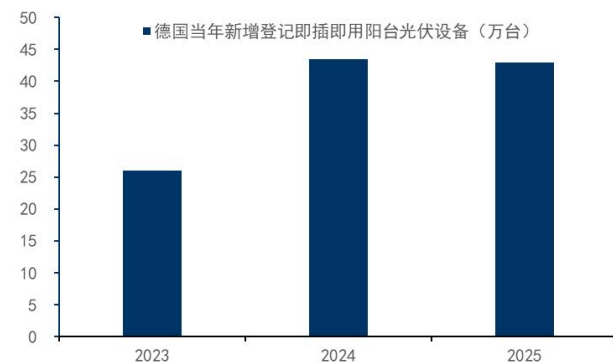
政策优化直接带动了德国阳台储能市场的快速增长。据德国联邦网络局(Bundesnetzagentur)官方数据, 2024 年新增登记即插即用阳台光伏设备约 43.5 万台, 这一体量约占德国当年新增太阳能总装机的 2.6%, 显著高于 2023 年 1.5% 的占比, 2025 年全年新增登记约 43 万台, 继续保持较高水平。

图3: 安克创新旗下阳台光储产品 Solarbank 3 E2700 Pro



资料来源: 安克创新官网、国信证券经济研究所整理

图4: 德国当年新增登记即插即用阳台光伏设备(万台)



资料来源: 德国联邦网络局、国信证券经济研究所整理

参考德国市场而言, 更多国家松绑阳台光伏逆变器功率政策, 有望带动行业需求快速增长。如英国能源大臣在今年 3 月 15 日提出一系列措施, 包括宣布即插即用光伏(Plug-in solar)将可在英国销售, 为无法

安装屋顶光伏的租房者及公寓业主提供了一种全新的、简便的替代方案，有效削减能源账单。

新品方面，公司于 2026 年 1 月发布了全球首个智能混合动力全屋备电解决方案 Anker SOLIX E10，该产品整合储能电池、太阳能及智能发电机，构建起电、光、油三位一体的无限续航全屋备电解决方案，可在长时间停电等场景下为用户提供稳定供电，并满足离网发电需求。

◆ 投资建议

整体上，我们维持公司“优于大市”评级，短期催化与长期赛道逻辑兼备：短期关注 AI 芯片终端落地及多款新品发布，中长期储能赛道增长空间明显，且自研技术驱动全品类高端化升级，进一步打开利润空间。维持公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 32.8/40.09/47.43 亿元，对应 PE 分别为 22.1/18/15.3 倍。

◆ 风险提示

外贸环境恶化、海外消费景气度不及预期；产品创新不及预期；储能相关政策收紧；行业竞争加剧等。

相关研究报告：

- 《安克创新（300866.SZ）-收入逐季加速彰显平台化经营能力，扣非归母净利润增长 24%》——2026-04-30
- 《安克创新（300866.SZ）-四季度扣非归母净利润增长 19%，持续重视产品创新》——2026-04-12
- 《安克创新（300866.SZ）-三季度收入稳健增长 20%，多款重要新品亮相提供增量》——2025-10-30
- 《安克创新（300866.SZ）-上半年业绩实现 30%以上增长，多品类逻辑持续验证》——2025-08-29
- 《安克创新（300866.SZ）-股权激励彰显发展信心，新品有望持续贡献增量》——2025-08-01

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2534	3657	3113	2752	2752	营业收入	24710	30514	39782	48458	56345
应收款项	1654	2014	2920	3333	3911	营业成本	13918	16763	21809	26470	30566
存货净额	3234	4997	5022	5857	6553	营业税金及附加	18	20	26	33	38
其他流动资产	2616	2951	4029	4908	5621	销售费用	5570	6827	9011	10976	12732
流动资产合计	12368	16087	17551	19317	21304	管理费用	869	1093	1432	1744	2027
固定资产	1620	1789	3271	6394	10934	研发费用	2108	2893	3818	4697	5495
无形资产及其他	37	53	50	48	46	财务费用	25	53	37	64	148
投资性房地产	2053	1556	1556	1556	1556	投资收益	155	276	0	0	0
长期股权投资	525	582	654	699	757	资产减值及公允价值变动	(20)	(225)	0	0	0
资产总计	16604	20067	23082	28016	34597	其他收入	(2068)	(2883)	(3818)	(4697)	(5495)
短期借款及交易性金融负债	650	794	594	1485	4120	营业利润	2377	2926	3648	4475	5338
应付款项	2246	2313	2954	3571	4096	营业外净收支	(29)	(4)	0	0	0
其他流动负债	3006	3661	4304	5573	6355	利润总额	2348	2922	3648	4475	5338
流动负债合计	5902	6769	7852	10630	14571	所得税费用	137	305	278	357	463
长期借款及应付债券	925	1879	1879	1879	1879	少数股东损益	97	72	90	110	132
其他长期负债	633	708	801	873	953	归属于母公司净利润	2114	2545	3280	4009	4743
长期负债合计	1558	2587	2679	2752	2832	现金流量表 (百万元)					
负债合计	7459	9355	10531	13381	17402	净利润	2114	2545	3280	4009	4743
少数股东权益	186	184	233	289	358	资产减值准备	7	217	246	445	756
股东权益	8958	10528	12318	14346	16837	折旧摊销	47	84	274	433	707
负债和股东权益总计	16604	20067	23082	28016	34597	公允价值变动损失	20	225	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	25	53	37	64	148
每股收益	3.98	4.75	6.18	7.55	8.93	营运资本变动	1334	(948)	(386)	277	155
每股红利	2.20	2.26	2.80	3.73	4.24	其它	36	(179)	(197)	(389)	(687)
每股净资产	16.86	19.64	23.20	27.02	31.71	经营活动现金流	3559	1945	3217	4775	5675
ROIC	27.58%	28.26%	31%	31%	28%	资本开支	0	(239)	(2000)	(4000)	(6000)
ROE	23.60%	24.18%	27%	28%	28%	其它投资现金流	(933)	(136)	0	0	0
毛利率	44%	45%	45%	45%	46%	投资活动现金流	(942)	(432)	(2072)	(4046)	(6058)
EBIT Margin	9%	10%	9%	9%	10%	权益性融资	107	164	0	0	0
EBITDA Margin	9%	10%	10%	10%	11%	负债净变化	314	(144)	0	0	0
收入增长	41%	23%	30%	22%	16%	支付股利、利息	(1168)	(1212)	(1489)	(1981)	(2252)
净利润增长率	31%	20%	29%	22%	18%	其它融资现金流	(548)	2157	(200)	891	2636
资产负债率	46%	48%	47%	49%	51%	融资活动现金流	(2149)	(390)	(1689)	(1090)	383
股息率	1.6%	1.7%	2.0%	2.7%	3.1%	现金净变动	468	1123	(544)	(361)	0
P/E	34.2	28.7	22.1	18.0	15.2	货币资金的期初余额	2065	2534	3657	3113	2752
P/B	8.1	6.9	5.9	5.0	4.3	货币资金的期末余额	2534	3657	3113	2752	2752
EV/EBITDA	35.1	27.4	20.9	17.2	14.5	企业自由现金流	0	1511	1293	888	(128)
						权益自由现金流	0	3524	1058	1721	2373

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032