



安克创新 (300866.SZ)

买入 (维持评级)

核心主业盈利能力持续提升，储能叠加端侧 AI 能力推动增长

投资要点:

业绩简评

2025 年，公司实现营收 305.14 亿元，同比增长 23.5%；实现归母净利润 25.45 亿元，同比增长 20.4%；扣非净利润 21.79 亿元，同比增长 15.4%，在 2024 年高基数基础上仍维持较快增长。延续至 2026Q1，公司实现营收 76.08 亿元，同比增长 26.9%；归母净利润 4.72 亿元，同比下滑 4.9%；扣非净利润 5.47 亿元，同比增长 24.4%。归母净利润下滑主要由于公司持有股权投资在本期产生公允价值变动损失导致，剔除该影响看，公司核心主业盈利能力仍在持续提升。

线上官网表现亮眼，境内营收录得高增

2025 年，公司线上收入 214.27 亿元，同比增长 21.7%；其中官网收入 31.35 亿元，同比增长 25.2%，收入占比提升至 10.3%，自有渠道持续强化品牌触达与用户资产沉淀；线下收入 90.87 亿元，同比增长 27.8%，线上线下均保持较快增长。分地区看，2025 年公司境外收入 294.82 亿元，同比增长 23.8%；境内收入 10.32 亿元，同比增长 16.6%，全球化市场基础稳固，同时国内市场保持增长。进入 2026Q1，公司线上渠道实现营收 51.42 亿元，同比增长 25.2%，其中官网贡献收入 8.14 亿元，同比增长 46.7%，表现进一步提速；线下渠道实现营收 24.65 亿元，同比增长 30.8%。分地区看，公司境外实现营收 72.50 亿元，同比增长 26.4%；境内实现营收 3.57 亿元，同比增长 40.1%，国内市场开拓成效持续显现。

毛利率逆势提升彰显品牌价值，继续加大研发投入沉淀创新能力

2025 年，公司营业成本 167.63 亿元，对应毛利率约 45.1%，较 2024 年继续提升，盈利质量持续改善。费用端，公司 2025 年研发投入 28.93 亿元，同比增长 37.2%，占营收比重提升至 9.5%，持续沉淀研发中台、端侧 AI 及产品创新能力。延续至 2026Q1，公司毛利率为 43.6%，较去年同期提升 0.4pct，在上游供应链、原材料涨价的不利条件下仍实现逆势提升，凸显品牌溢价能力。费用方面，2026Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 19.1%/3.3%/10.6%/1.0%，同比分别 -2.2/-0.4/+1.3/+1.4pct，销售、管理费用率通过管理效率提升逐步优化，研发投入继续加大，有望进一步强化产品力与品牌价值。

储能产品迎来市场爆发期，存算一体芯片赋能产品端侧 AI 能力提升

欧美储能需求持续升温，中东冲突导致能源价格高企，欧洲光伏并网受限，为家庭光储及备电产品打开增量空间。产品端，Anker SOLIX 推出 E10 智能混合动力全屋备电方案，通过 DC 增程技术实现电池、太阳能与智能发电机统一调度；技术端，公司发布 Thus™ 存算一体 AI 芯片，根据内部实验室测试较传统蓝牙耳机芯片，峰值 AI 算力最高提升 150 倍，端侧 AI 能力有望向家庭场景延展，强化产品智能化壁垒。

盈利预测与投资建议

我们预计公司 2025-2027 年收入 383.3/474.8/573.5 亿元，归母净利润 32.8/40.3/49.1 亿元，EPS 分别为 6.12/7.51/9.16 元，对应 PE 分别为 22.3x/18.1x/14.9x，维持“买入”评级。

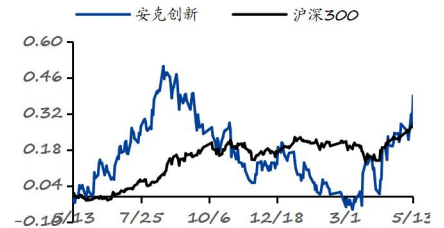
风险提示

新品不及预期风险、行业需求景气度风险、竞争格局变化风险、关税和地缘风险、汇率与海运费风险

基本数据

日期	2026-05-13
收盘价:	136.22 元
总股本/流通股本(百万股)	536.16/307.52
流通 A 股市值(百万元)	41,890.93
每股净资产(元)	20.83
资产负债率(%)	43.92
一年内最高/最低价(元)	149.50/91.21

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 姚婧(S0210525060002)
yj30800@hfzq.com.cn

相关报告

1、跨境电商龙头，以创新引领全球化多品类发展
——2026.04.09



财务数据和估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	24,710	30,514	38,333	47,475	57,351
增长率	41%	23%	26%	24%	21%
归母净利润 (百万元)	2,114	2,545	3,279	4,026	4,909
增长率	31%	20%	29%	23%	22%
EPS (元/股)	3.94	4.75	6.12	7.51	9.16
市盈率 (P/E)	34.5	28.7	22.3	18.1	14.9
市净率 (P/B)	8.2	6.9	5.7	4.6	3.6

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	3,657	4,868	6,862	9,671	营业收入	30,514	38,333	47,475	57,351
应收票据及账款	1,873	2,888	3,453	3,963	营业成本	16,763	21,024	26,020	31,373
预付账款	70	79	71	93	税金及附加	20	23	30	38
存货	4,997	5,020	6,599	8,032	销售费用	6,827	8,625	10,682	12,904
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,093	1,380	1,709	2,065
其他流动资产	5,490	6,398	7,244	8,241	研发费用	2,893	3,642	4,510	5,448
流动资产合计	16,087	19,253	24,228	30,001	财务费用	53	38	-17	-44
长期股权投资	582	582	582	582	信用减值损失	-46	-23	-27	-26
固定资产	1,784	1,693	1,604	1,526	资产减值损失	-365	-194	-212	-230
在建工程	5	0	0	0	公允价值变动收益	140	183	159	152
无形资产	53	62	74	85	投资收益	276	200	175	201
商誉	0	0	0	0	其他收益	55	55	55	55
其他非流动资产	1,556	1,568	1,579	1,591	营业利润	2,926	3,822	4,691	5,722
非流动资产合计	3,980	3,905	3,840	3,783	营业外收入	5	6	6	5
资产合计	20,067	23,158	28,068	33,784	营业外支出	8	14	15	17
短期借款	567	0	0	0	利润总额	2,922	3,814	4,683	5,710
应付票据及账款	2,313	2,872	3,858	4,582	所得税	305	398	489	596
预收款项	0	0	0	0	净利润	2,617	3,416	4,194	5,113
合同负债	552	694	860	1,038	少数股东损益	72	137	168	205
其他应付款	917	917	917	917	归属母公司净利润	2,545	3,279	4,026	4,909
其他流动负债	2,418	2,846	3,338	3,870	EPS (按最新股本摊薄)	4.75	6.12	7.51	9.16
流动负债合计	6,769	7,329	8,973	10,407					
长期借款	781	831	761	841					
应付债券	1,097	1,097	1,097	1,097					
其他非流动负债	708	708	708	708					
非流动负债合计	2,587	2,637	2,567	2,647					
负债合计	9,355	9,965	11,540	13,054					
归属母公司所有者权益	10,528	12,872	16,040	20,037					
少数股东权益	184	321	488	693					
所有者权益合计	10,712	13,193	16,528	20,730					
负债和股东权益	20,067	23,158	28,068	33,784					

现金流量表				
单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	481	2,386	2,667	3,343
现金收益	2,775	3,619	4,338	5,227
存货影响	-1,764	-23	-1,579	-1,434
经营性应收影响	93	-830	-344	-303
经营性应付影响	985	559	986	724
其他影响	-1,608	-939	-734	-872
投资活动现金流	306	292	238	253
资本支出	-289	-78	-85	-89
股权投资	-57	0	0	0
其他长期资产变化	652	371	323	342
融资活动现金流	-129	-1,466	-911	-787

主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	23.5%	25.6%	23.8%	20.8%
EBIT 增长率	25.4%	29.5%	21.1%	21.4%
归母公司净利润增长率	20.4%	28.8%	22.8%	21.9%
获利能力				
毛利率	45.1%	45.2%	45.2%	45.3%
净利率	8.6%	8.9%	8.8%	8.9%
ROE	23.8%	24.9%	24.4%	23.7%
ROIC	31.1%	33.4%	31.6%	29.7%
偿债能力				
资产负债率	46.6%	43.0%	41.1%	38.6%
流动比率	2.4	2.6	2.7	2.9
速动比率	1.6	1.9	2.0	2.1
营运能力				
总资产周转率	1.5	1.7	1.7	1.7
应收账款周转天数	21	22	24	23
存货周转天数	88	86	80	84
每股指标 (元)				
每股收益	4.75	6.12	7.51	9.16
每股经营现金流	0.90	4.45	4.97	6.24
每股净资产	19.64	24.01	29.92	37.37



借款增加	1,098	-517	-70	80	估值比率				
股利及利息支付	-1,212	-975	-1,019	-978	P/E	29	22	18	15
股东融资	164	0	0	0	P/B	7	6	5	4
其他影响	-179	26	179	110	EV/EBITDA	21	16	13	11

数据来源：公司报告、华福证券研究所



分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

一般声明

华福证券股份有限公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn