



# 安克创新 (300866.SZ)

买入 (首次评级)

公司深度研究  
证券研究报告

## 从品牌出海标杆到全球创新平台： 安克的终局跃迁

### 投资逻辑

公司作为消费电子品牌出海标杆，其组织、管理及平台能力为产品创新提供了高胜率土壤，构筑了中长期的底层壁垒，我们持续看好其从“品牌出海”到“3C宝洁”全球化平台的终局投资价值。短期来看，市场认为公司品类周期进入成熟阶段，增速或将放缓；但我们认为，公司新一轮技术突破正在酝酿，充电类主业迭代持续、储能业务拓市场拓区域，叠加UV打印机等新品类增量，收入及盈利能力均存在较大向上弹性。

**充电业务：技术迭代+高端化提价，看好中长期增长动能持续。**小充品类并非存量市场，而是随手机充电方式共同升级的成长型赛道。公司产品迭代带动均价持续上行，2021/2024年两次实现收入增速提速至30%+，验证了品类长期成长空间以及公司“推新卖贵”策略的成功。我们认为公司25H2充电类的收入降速系短期召回事件导致的供应链扰动所致，并非行业成熟的标志，看好充电类增速回暖加速，预计小充业务2026-2028年增速24.9%/18.4%/18.6%。

**储能业务：政策催化+渠道破局，打开第二成长曲线。**阳台储能业务有望受益于欧洲政策松绑，2024年德国市场安装量达31万套，公寓住户渗透率达约3%，若西欧整体市场对标德国渗透率测算则市场空间超60亿欧元。公司2025年储能业务收入达45亿元，仍有较大市场拓展空间。同时，公司户储X1系列凭借产品优势已在英国、澳大利亚等核心市场落地，26年有望持续实现渠道突破。

**个人3D纹理UV打印机新品：首创高景气赛道，验证公司强大拓新能力。**公司首创个人3D纹理UV打印机eufyMake UV Printer E1，体积、重量及打印效果方面领先行业，UV打印机首次上线众筹金额超4600万美元，目前已完成发货，先发优势突出，新品有望快速贡献业绩增量。

### 盈利预测、估值和评级

我们预计公司2026-2028年营业收入分别389.81/475.52/566.12亿元，归母净利润分别31.78/40.27/48.76亿元，当前对应2026-2028年PE分别21/17/14倍，低于消费电子出海品牌可比公司均值。考虑到公司成熟的平台化能力的稀缺属性、多品类所带来的更为平稳的成长曲线，以及对公司AI终端落地的预期。我们给予26年30倍PE，目标价177.06元，首次覆盖给予“买入”评级。

### 风险提示

海外需求不及预期；成本与汇率波动；新品放量不及预期；单一市场及平台风险；可转债相关风险。

商贸零售组

分析师：于健 (执业 S1130525070012)

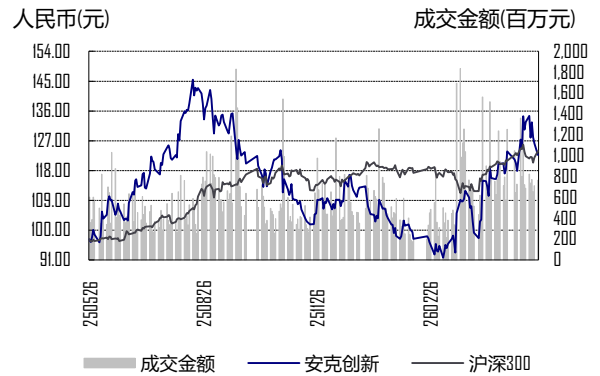
yu\_j@gjzq.com.cn

分析师：谷亦清 (执业 S1130525080002)

guyiqing@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：124.35 元

目标价 (人民币)：177.06 元



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	24,710	30,514	38,981	47,552	56,612
营业收入增长率	41.14%	23.49%	27.75%	21.99%	19.05%
归母净利润(百万元)	2,114	2,545	3,178	4,027	4,876
归母净利润增长率	30.93%	20.37%	24.86%	26.72%	21.09%
摊薄每股收益(元)	3.979	4.747	5.926	7.509	9.093
每股经营性现金流净额	4.99	0.72	4.76	6.47	7.52
ROE(归属母公司)(摊薄)	23.60%	24.18%	24.92%	25.86%	25.69%
P/E	24.54	24.10	20.98	16.56	13.68
P/B	5.79	5.83	5.23	4.28	3.51

来源：公司年报、国金证券研究所



## 内容目录

一、	公司概况：全球浅海 3C 消费品创新平台 .....	5
1.1、	发展历程：平台能力持续积累 .....	5
1.2、	聚焦三大事业部，布局细分品牌矩阵 .....	5
1.3、	创始人股权集中，坚定用户为中心价值观 .....	7
二、	组织+管理+平台能力，构筑底层壁垒 .....	8
2.1、	扁平化+作战单元，兼具前端灵活及后端赋能 .....	8
2.2、	2C 基因深厚，强激励政策驱动高效创新 .....	9
2.3、	品牌、技术、渠道资源复用，形成拓新先发优势 .....	11
三、	增长驱动一：小充品迭代不断，储能高增持续性或超预期 .....	14
3.1、	充电周边迭代空间广阔，推新卖贵带动毛利率提升 .....	14
3.2、	政策催化阳台储能高增持续，户储有望逐步突破 .....	17
四、	增长驱动二：UV 打印机放量，验证拓新能力 .....	20
4.1、	使用场景广泛，需求侧有望快速破圈 .....	20
4.2、	产品力和先发优势下，有望快速抢占份额 .....	21
五、	增长驱动三：存算一体芯片研发突破，AI 终端落地可期 .....	22
六、	盈利预测与估值分析 .....	23
5.1	财务分析 .....	23
5.2	盈利预测 .....	26
5.3	估值分析 .....	27
七、	风险提示 .....	28

## 图表目录

图表 1：	公司上市以来收入成长性持续验证，近年来毛销差呈提升态势 .....	5
图表 2：	公司聚焦能源、影音、家庭自动化三大方向，并通过子品牌覆盖多个细分场景 .....	6
图表 3：	公司选择 80 亿美金市场规模以内的“浅海”赛道，长期目标做浅海品类的“虎鲸群” .....	6
图表 4：	2021-2025 年公司品类收入规模及毛利率变化 .....	7
图表 5：	2018-2025 年公司品类收入占比变化 .....	7
图表 6：	公司聚焦充电储能、智能创新、智能影音三大主品类，并通过子品牌覆盖多个细分场景（截止 2025 年底） .....	7
图表 7：	公司创始人及核心高管曾在谷歌、华为等公司任职 .....	8
图表 8：	公司价值观：第一性、求极致、共成长 .....	8
图表 9：	价值观核心：超越消费者最本质的需求 .....	8
图表 10：	公司设管理层-事业部-产品线三层管理架构，同时设置销售及支撑功能部门提供平台能力 .....	9



图表 11:	公司长时间、高投入打造全价值链 IT 能力, 助力以用户为中心的 VOC 选品.....	10
图表 12:	公司擅长场景定义及客户需求发掘, 多品类均有全球首发创新型产品 .....	10
图表 13:	公司多品类产品行业市占率领先 .....	10
图表 14:	公司上市以来连续发布激励计划, 2022-2025 年考核均已达成, 充分激励核心团队 .....	11
图表 15:	公司广告费用投入占比逐步提升 .....	11
图表 16:	公司品牌谷歌搜索指数显著领先 .....	11
图表 17:	公司通过产品创新, 品牌价值有望逐渐向身份认同的第二曲线转化 .....	12
图表 18:	“货架技术”保障产品快速高质搭建, “尖端技术”打造市场认知度 .....	12
图表 19:	公司持续多年高研发投入, 研发人员占比高 .....	13
图表 20:	公司研发人员人均创收提升, 验证技术复用 .....	13
图表 21:	公司各品类核心技术与复用场景总结 .....	13
图表 22:	公司 2024 年以来积极拓展欧洲本土化渠道 .....	13
图表 23:	分渠道看, 公司自有平台收入占比逐步提升 .....	13
图表 24:	公司在 28 个国家和地区设立 50+ 个办公室, 通过本土化布局提升渠道服务能力 .....	14
图表 25:	全球移动电源及充电配件品类市场规模预计持续增长.....	15
图表 26:	从 iPhone 手机充电功能变化看充电类产品迭代趋势 .....	15
图表 27:	公司多轮产品迭代带动充电类增长提速 .....	16
图表 28:	公司“7 系”产品占比仍有较大提升空间.....	16
图表 29:	根据久谦数据, 公司小充多产品均价逐步上涨 .....	16
图表 30:	公司各品类 7 系产品收入占比情况 .....	16
图表 31:	公司 2020-2025 年间充电类产品系列持续迭代 .....	17
图表 32:	公司 2023 年以来阳台光储及户用储能核心产品线情况 .....	18
图表 33:	阳台储能系统能够显著降低用电成本 .....	18
图表 34:	Anker SOLIX 用户实测用户用电节省数据 (2024. 08-2025. 03, 德国) .....	18
图表 35:	欧洲九国阳台储能核心政策对比: 德语区政策相对宽松, 英国有望进一步放开.....	19
图表 36:	全西欧市场阳台光储系统安装量及市场空间测算 .....	19
图表 37:	全球消费级储能市场分地区占比情况 .....	20
图表 38:	全球户用储能市场规模达千亿级别 .....	20
图表 39:	公司户储 Solix X1 产品经销商渠道拓展进度汇总 .....	20
图表 40:	UV 打印机打开全彩立体打印新场景.....	21
图表 41:	Anker eufyMake E1 产品图片与应用场景 .....	21
图表 42:	2025 年消费级 3D 打印机市场规模达 24 亿美元.....	21
图表 43:	对比当前消费级 UV 打印机竞品, anker 具备轻量化、色彩高还原优势 .....	22
图表 44:	公司提出“2+X+N ”全场景家庭智能化产品架构 .....	22
图表 45:	公司推出存算一体 AI 芯片平台 .....	23



图表 46: 安克机器人形态三类本体战略布局 .....	23
图表 47: 2026 年 Q1 公司营收达 76.1 亿元, 同比增长 27%, 收入增速回升.....	24
图表 48: 对比同行, 安克创新营收规模和增速领先 .....	24
图表 49: 2026Q1 毛利率 43.6%, 同比+0.3pct .....	24
图表 50: 公司销售、管理费用管控良好, 增强研发投入 .....	24
图表 51: 对比同行, 公司毛利率领先且保持相对稳定 .....	25
图表 52: 公司研发费用率显著领先, 呈上升趋势 .....	25
图表 53: 公司发行可转债募集 1105 亿元元, 投向便携及户用储能、新一代智能硬件、仓储智能化和全链路数字化运营中心.....	25
图表 54: 2026 年 Q1 公司存货周转天数达 110.9, 同比增加 12.8 天 .....	25
图表 55: 公司分产品收入拆分及预测 .....	26
图表 56: 可比公司估值比较 (市盈率法) .....	27



## 一、 公司概况：全球浅海 3C 消费品创新平台

### 1.1、发展历程：平台能力持续积累

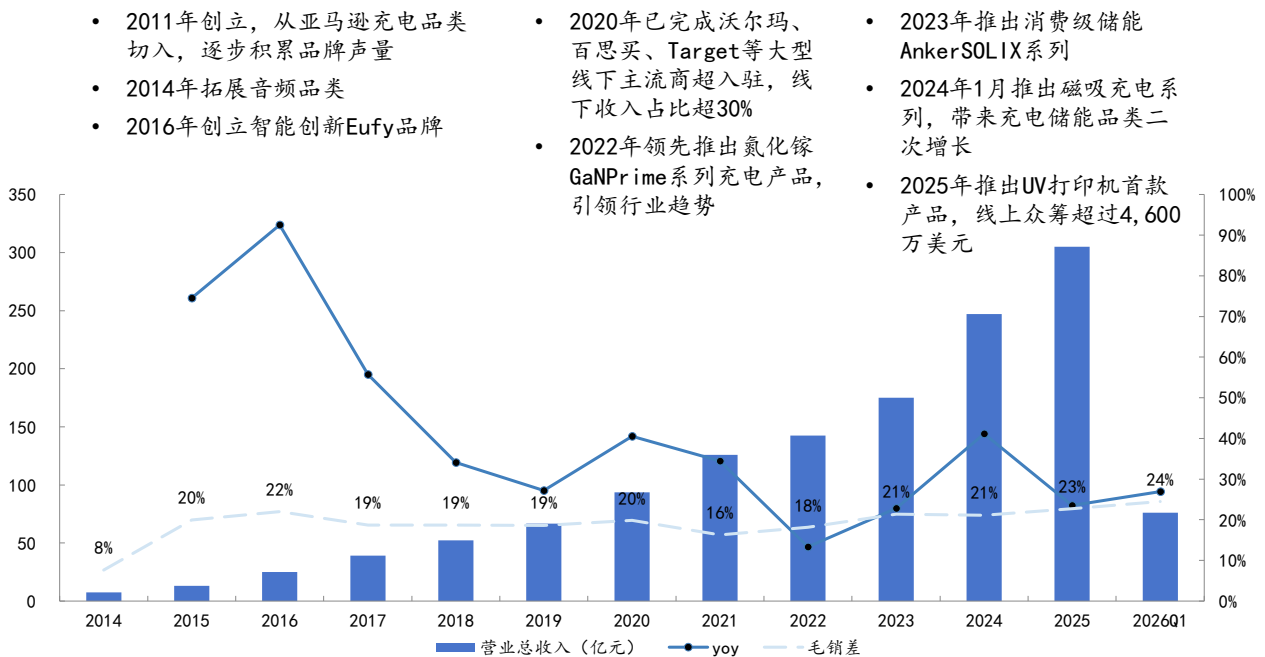
公司成立于 2011 年，以充电配件切入跨境电商赛道，依托亚马逊渠道红利实现营收快速扩张，2014-2016 年营收复合增速超 80%，推出 Soundcore 音频系列品牌，完成品牌与供应链的初步搭建。

2016-2019 年，公司开启多品类扩张，推出 Eufy 智能硬件品牌，从 3C 配件类跨境电商卖家向多品牌平台化公司转型，期间营收基数持续扩大；同时，依托线上积累的品牌势能，实现线下渠道从无到有，逐步进入沃尔玛、百思买、Target 等欧美核心零售体系。

2020 年上市后，公司进一步确立“浅海战略”，聚焦低竞争高毛利细分赛道，依托氮化镓快充等技术升级推动充电业务 ASP 提升，同时受益于公共卫生事件居家需求带动智能硬件放量，2020-2021 年营收增速重回 30% 以上。2022 年受海外通胀、渠道去库，以及公司自身产品线规划调整等压力影响，增速阶段性放缓。

2023 年起，公司进入二次增长期，推出了 Prime 多口快充系列 7 款新品，以及 SOLIX 系列储能业务，形成核心增长引擎；2024 年依托欧洲阳台光储市场爆发实现营收增速 41% 增长，2025 年子品牌 eufyMake UV 打印机的推出进一步验证了公司从 0 到 1 打造新品类的平台化能力。

图表 1：公司上市以来收入成长性持续验证，近年来毛销差呈提升态势



- 2011年创立，从亚马逊充电品类切入，逐步积累品牌声量
- 2014年拓展音频品类
- 2016年创立智能创新Eufy品牌
- 2020年已完成沃尔玛、百思买、Target等大型线下主流商超入驻，线下收入占比超30%
- 2022年领先推出氮化镓 GaNPrime 系列充电产品，引领行业趋势
- 2023年推出消费级储能 AnkerSOLIX 系列
- 2024年1月推出磁吸充电系列，带来充电储能品类二次增长
- 2025年推出UV打印机首款产品，线上众筹超过4,600 万美元

来源：iFind，公司公告，公司官网，国金证券研究所

### 1.2、聚焦三大事业部，布局细分品牌矩阵

公司锚定三大核心方向，从“广撒网”到“集中火力”。随着品类扩张的深入，公司意识到资源分散可能削弱核心业务竞争力，因此在 2022 年启动关键战略调整，决定放弃非核心低潜力品类，将资源集中投向三大高成长主线：能源业务、影音业务、家庭自动化业务，在保证核心业务资源投入的同时，又通过子品牌抓住了储能、UV 打印等新兴赛道的增长机会，兼顾稳健与成长。

目前公司构建三大主线品牌：1) Anker：负责所有与电相关的能源业务，覆盖充电、储能等场景；2) Soundcore：负责所有影音相关业务，聚焦音频、投影等领域；3) Eufy：负责所有家庭自动化相关业务，布局智能家居、智能创新品类。

同时公司针对高潜力新兴赛道推出垂直子品牌：1) 2022 年推出 eufyMake 品牌切入消费级 3D 打印赛道；2) 2023 年推出 AnkerSolix 品牌聚焦储能业务（便携储能、阳台储能、户用储能），2024 年 Solabank 阳台光储产品市占率达行业第一，成为能源业务的第二增长曲线。



图表2：公司聚焦能源、影音、家庭自动化三大方向，并通过子品牌覆盖多个细分场景

品类	主品牌/子品牌	成立时间	主要产品	关键技术 / 特色		
充电储能 (能源业务)	Anker	ANKER	2011年	智能充电（移动电源、充电器、数据线）	首创 PowerIQ™ 快充技术、全球首款氮化镓（GaN）充电器，开启全球快充时代	
	AnkerSolix	ANKER SOLIX	2023年	便携储能、阳台储能、户用储能	已建立从光伏逆变器、储能变流器（PCS）、储能PACK系统、BMS到EMS的全栈自研技术能力，为多场景应用提供技术支持。目2024年Solarbank 阳台光储市占率第一。	
智能创新 (家庭自动化、具身智能孵化中)	Eufy	eufy	2016年	eufy Security 智能安防、eufy Clean智能清洁、eufy Mom&Baby 智能母婴	HomeBase本地基站存储、SolarPlus™ 技术、智能影像感知、多传感器融合及SLAM（同时定位与建图）算法等技术积累	
	eufyMake	eufy Make	2022年	3D 打印	全球首款消费级 UV 打印机 E1, Kickstarter 众筹 4600 万美元	
智能影音 (影音业务)	Soundcore	soundcore	2017年	智能影音（TWS、耳机、音箱）	围绕智能音频声学算法、自适应主动降噪、空间音频及端侧智能等核心方向推进耳机与音箱产品向场景化、智能化方向迭代升级。	
	Nebula		2016年	智能投影（便携式投影仪）		
	Soundcore Work		2025年	智能会议（可穿戴AI录音产品）	“硬件+平台”的产品布局思路，通过“本地优先”的隐私架构保障数据主权，并支持超150种语言的AI转写与总结。	

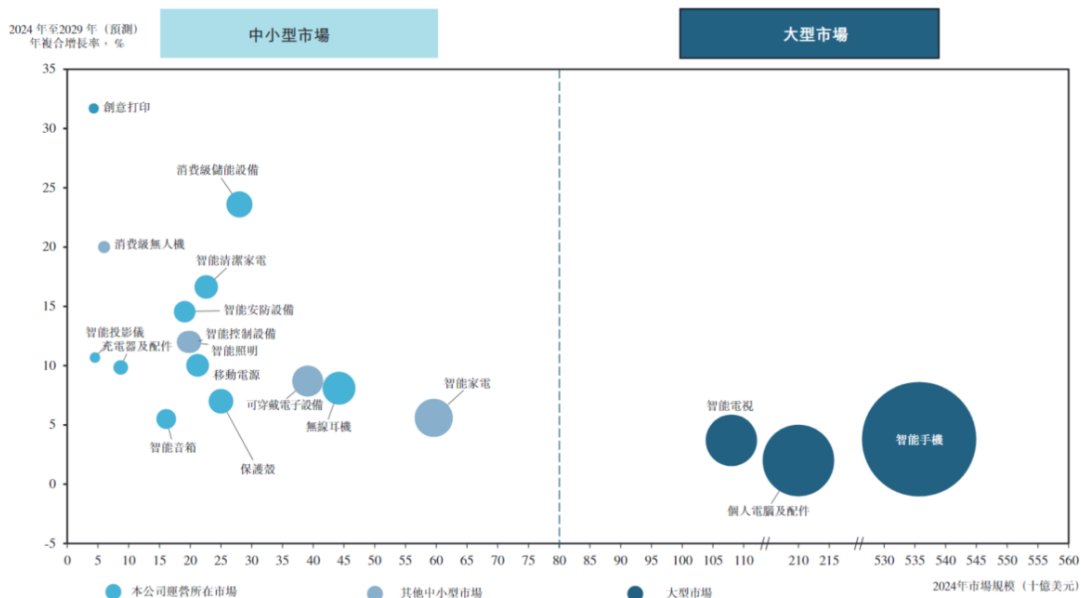
来源：公司公告，公司官网，国金证券研究所

公司以“聚焦浅海赛道、打造细分品类‘虎鲸群’”为核心战略，主动选择市场规模在 80 亿美元以内、研发难度相对可控的中小型消费电子赛道，通过品类持续拓展开启多轮增长曲线，实现从行业追随者到细分领域领先者的转型。

为什么选择“浅海”，规避红海竞争，实现“低赔率、高胜率”：1) 深海品类的机遇几十年难得一见；2) 深海研发投入高，竞争激烈，往往呈现龙头集中格局，“一将功成万骨枯”；3) 浅海品类缺点在壁垒相对低、迭代快，但容错率相对高，更适合创业企业开局，并通过在主力赛道建立优势，进一步哺育新产品新品类。

从品类维度看，2018-2025 年公司传统“小充”业务收入占比持续下降，储能业务占比从无到有快速提升，智能影音与智能创新业务占比保持稳定；2021-2025 年各品类毛利率均呈上升趋势，整体产品结构向高附加值方向迭代。

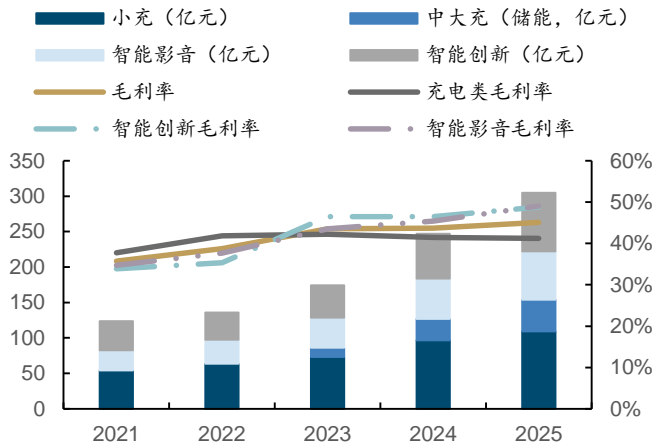
图表3：公司选择 80 亿美金市场规模以内的“浅海”赛道，长期目标做浅海品类的“虎鲸群”



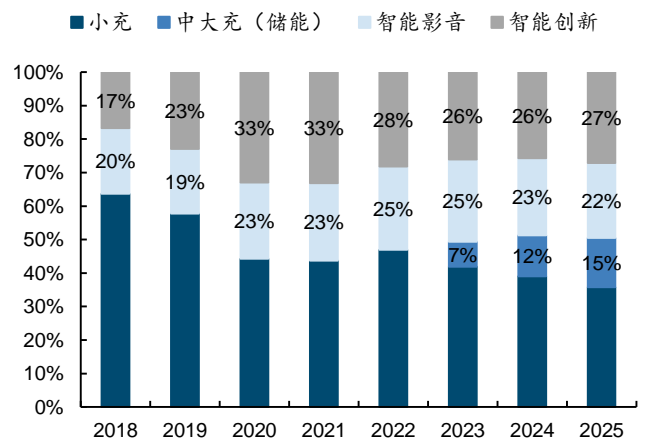
来源：公司公告，弗若斯特沙利文，国金证券研究所



图表4: 2021-2025 年公司品类收入规模及毛利率变化



图表5: 2018-2025 年公司品类收入占比变化



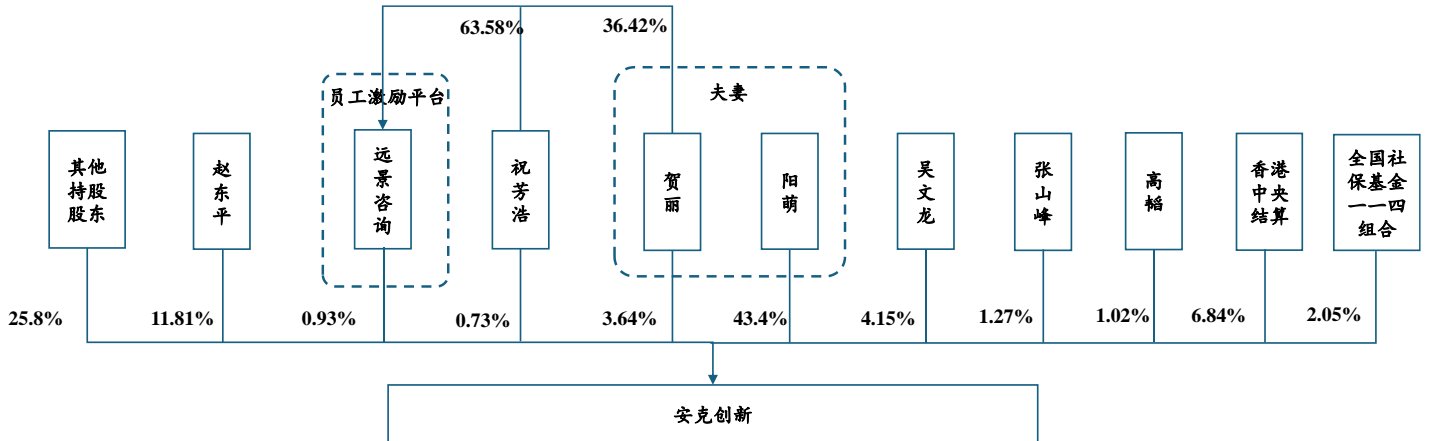
来源: iFind, 公司公告, 国金证券研究所

来源: iFind, 公司公告, 国金证券研究所

### 1.3、创始人股权集中，坚定用户为中心价值观

公司股权结构高度集中。实际控制人阳萌与贺丽为一致行动人（夫妻关系），分别直接持股 43.40%和 3.64%，合计持股比例达 47.04%，形成对公司的绝对控制，保障了战略决策的连贯性与执行效率。

图表6: 公司聚焦充电储能、智能创新、智能影音三大主品类，并通过子品牌覆盖多个细分场景（截止 2025 年底）



来源: iFind, 公司公告, 国金证券研究所

公司核心团队拥有高层次教育背景+谷歌工作经验，延续以用户为中心的价值观，从决策层定位公司重研发特性。创始人和核心高管团队均具备谷歌、华为、戴尔等国际科技巨头的任职经历，在技术研发、全球渠道、品牌运营等领域积累了深厚经验。其中，创始人兼 CEO 阳前，曾任 Google 高级工程师，并获 Google 最高奖“Founders' Awards”，确立了“第一性、求极致、共成长”的核心价值观，追求在技术、体验与服务上持续突破。



图表7: 公司创始人及核心高管曾在谷歌、华为等公司任职

姓名	职务	任职年份	出生年份	学历	职业经历
阳萌	CEO	2016	1982	北京大学计算机学士、 美国UT-Austin计算机硕士	创始人，曾任Google高级工程师，获Google最高奖“Founders'Awards”
赵东平	总裁	2016	1976	天津大学系统工程学士、 伦敦商学院金融硕士	曾任Google中国在线销售与运营总经理，Dell大中华区及韩国营销总监
祝芳浩	智新总裁	2021	1975	硕士	曾任360手机总裁，酷派互联网及电商总裁
熊康	充电及储能事业部总经理	2023	1980	本科	曾任华为西欧地区部副总裁

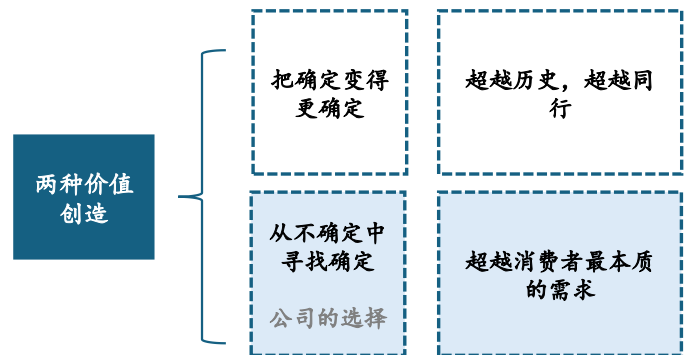
来源: iFind, 公司官网, 国金证券研究所

图表8: 公司价值观: 第一性、求极致、共成长



来源: 公司官网, 国金证券研究所

图表9: 价值观核心: 超越消费者最本质的需求



来源: 公司官网, 国金证券研究所

## 二、组织+管理+平台能力, 构筑底层壁垒

### 2.1、扁平化+作战单元, 兼具前端灵活及后端赋能

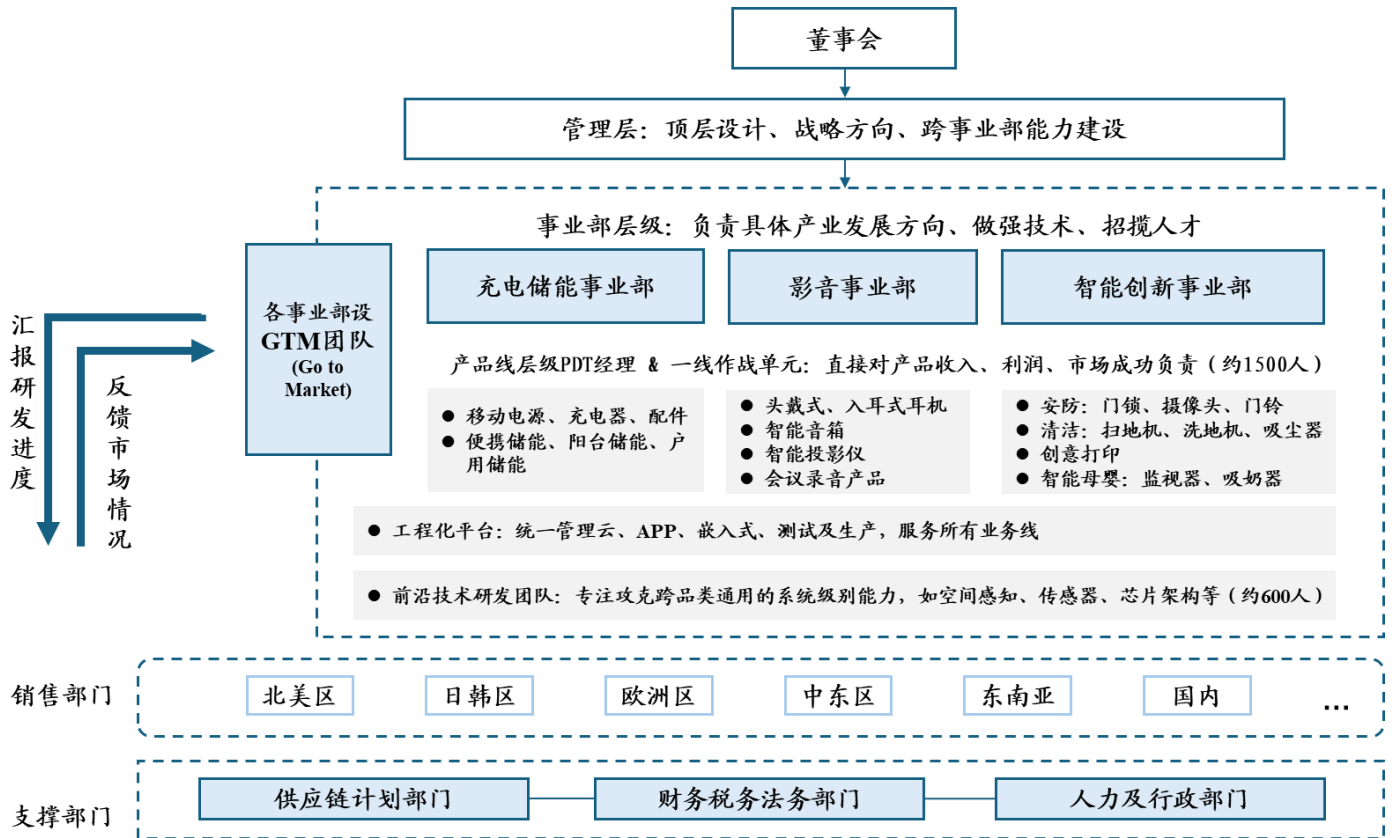
公司构建了“管理层-事业部-产品线”三层扁平化架构, 并通过“平台赋能+一线作战单元”的模式, 适配“浅海战略”下多品类、快迭代的业务需求, 实现前端灵活响应与后端资源复用的高效协同。

在这一架构中, 管理层负责顶层战略设计与跨事业部能力建设, 事业部聚焦具体产业方向、技术攻坚与人才招聘, 而产品线层级的 PDT (产品开发团队) 作为一线作战单元, 直接对产品收入、利润与市场成功负责, 同时各事业部配套设立 GTM (GotoMarket) 团队打通市场反馈与研发链路。后端销售部门按区域划分市场, 供应链、财务、人力等支撑部门则提供标准化平台服务, 既保证了多品类并行拓展的灵活性, 又通过中台化的资源复用降低了重复投入成本。

公司平台架构完美适配了消费电子“浅海”品类的竞争特点: 一线小团队能快速捕捉市场机会、灵活调整产品策略, 后端平台则沉淀共性技术与运营能力, 让公司得以在多个细分赛道高效复制成功经验, 形成“小团队作战+大平台支撑”的独特竞争优势。



图表10：公司设管理层-事业部-产品线三层管理架构，同时设置销售及支撑功能部门提供平台能力



来源：公司官网，虎嗅新闻，混沌学院，国金证券研究所

## 2.2、2C 基因深厚，强激励政策驱动高效创新

公司以用户洞察为核心，长时间、高投入打造全价值链 IT 能力，形成较高的创新平台壁垒。安克 2011 年开始自研 ERP 系统，通过对接亚马逊、沃尔玛等多个平台数据，具抓取全平台用户反馈。公司 2024 年起近年打造 AIME 企业级 AI 平台，沉淀数百个 AI Agent 赋能用户洞察、产品研发等全流程，将 AI 代码采用率提升至 50%，大幅缩短了从需求识别到产品落地的周期。伴随公司 IT 及数据的不断积累，目前已形成结合 JML 共创平台、BEES 反馈优化系统与 AMI 市场洞察平台，实现了用户显性反馈与深层需求的双向挖掘。长期高投入的数字化与 AI 能力建设，进一步强化了 VOC 驱动的基因，形成了系统化、智能化的用户洞察与迭代机制，后进入者将面临较高经验、时间成本等壁垒。

公司 VOC 选品的平台能力已形成可复用的方法论，在多个品类得到验证。充电领域 GaNPrime™ 快充技术、AnkerSense™ 可视化交互技术实现了产品体验的首创；智能家居领域，搭载蒸汽清洁的扫地机器人、本地存储+端侧 AI 的安防系统均为行业首创方案；在储能赛道，阳台储能产品从用户“降低电费支出”的核心诉求出发，推出 Solarbank 系统实现了光伏自用率的大幅提升。



图表11: 公司长时间、高投入打造全价值链 IT 能力, 助力以用户为中心的 VOC 选品



来源: 安克创新官方公众号, 公司公告, 雨果跨境, 国金证券研究所

图表12: 公司擅长场景定义及客户需求发掘, 多品类均有全球首发创新型产品



来源: 公司官网, 公司公告, 国金证券研究所

图表13: 公司多品类产品行业市占率领先

品类	排名	2024 年市占率	备注
移动充电产品	第 2 名	5.00%	全球最大的独立移动充电品牌
便携式储能	第 3 名	8.70%	全球收入口径
阳台光伏储能	第 1 名	10.30%	全球收入口径
无线耳机	第 6 名	1.60%	全球零售销售额口径

来源: 公司公告, 国金证券研究所

公司自 2022 年起先后实施四次限制性股票激励计划, 激励力度与覆盖面持续保持高位。2022-2025 年公司授予规模稳定在总股本的 0.8%-1.6% 区间, 累计覆盖超 1000 名核心



技术及业务人员，其中 2025 年单期激励对象达 610 人，达到了近年最高水平。

公司考核目标同时绑定营收及扣非归母净利润双维度，充分体现对 PDT 产品线层级的业务业务平行独立的管理特点，业务单元对业绩结果直接负责；各期激励考核指标设置水平难度适中，各期考核指标均已达成，充分实现激励效果。

图表14: 公司上市以来连续发布激励计划, 2022-2025 年考核均已达成, 充分激励核心团队

年度	授予对象	股票数量	授予价格	授予前一日收盘价	业绩考核标准
2022 年	董事、高级管理人员、核心技术及业务人员共 424 人	647.93 万股(占股本比例约 1.59%), 首次授予部分 80%	40.00	30.74	以 2021 年为基数, 2022/2023/2024 年营收分别同比增长不低于 15%
2023 年	董事、高级管理人员、核心技术及业务人员共 193 人	307.91 万股(占股本比例约 0.76%), 首次授予部分 80%	55.37	31.88	以 2022 年为基数, 2023 年营收或扣非归母净利润增长不低于 10%, 2024 年营收或扣非归母净利润增长不低于 20%
2024 年	董事、核心技术及业务人员共 305 人	525.24 万股(占股本比例约 0.99%), 首次授予部分 80%	40.62	31.78	以 2023 年为基数, 2024 年营收或扣非归母净利润增长不低于 10%, 2025 年营收或扣非归母净利润增长不低于 20%
2025 年	核心技术及业务人员共 610 人(首次 608 人, 预留 2 人)	524.62 万股(占股本比例约 0.99%), 首次授予部分 80%	126.20	148.19	以 2024 年为基数, 2025 年营收或扣非归母净利润增长不低于 10%, 2026 年营收或扣非归母净利润增长不低于 20%

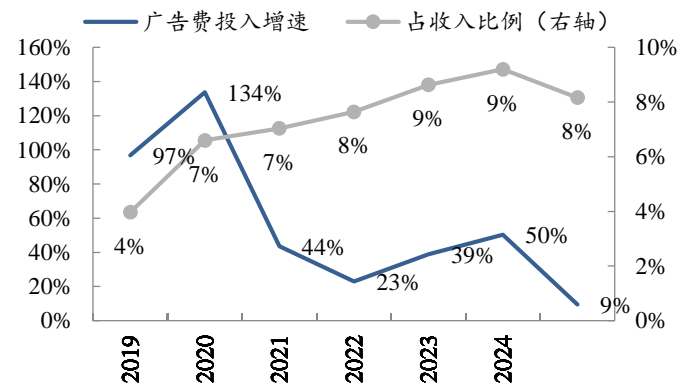
来源: 公司公告, 国金证券研究所

### 2.3、品牌、技术、渠道资源复用, 形成拓新先发优势

公司构建起以品牌影响力为核心的平台级营销能力, 长期高研发投入与多元化营销策略带来了显著的用户心智壁垒, 成为新品类拓展的关键先发优势。

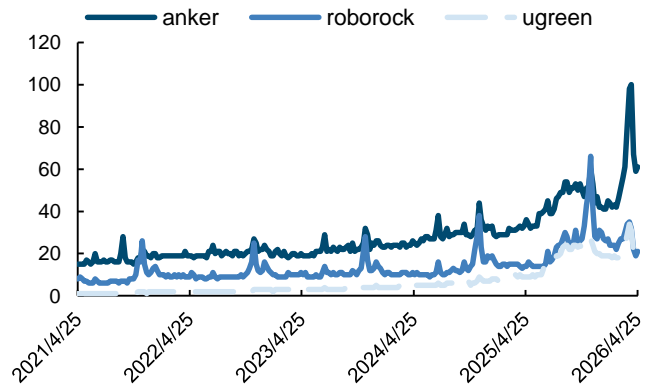
自 2019 年起, 公司广告费用率从 4% 持续提升至 2024 年的 9%, 营销推广投入金额从 2021 年的 8.86 亿元增长至 2024 年的 22.26 亿元。公司通过多元化流量布局, 通过广告、自媒体、众筹、分销联盟等渠道协同引流, 形成了公域沉淀、私域运营、反哺平台的正向循环。Anker 品牌的谷歌搜索指数长期显著领先, 深厚的用户认知为储能、智能家居等新品类拓展降低了用户教育成本, 让品牌势能成为公司“浅海战略”下可复用的核心平台能力。

图表15: 公司广告费用投入占比逐步提升



来源: iFind, 国金证券研究所

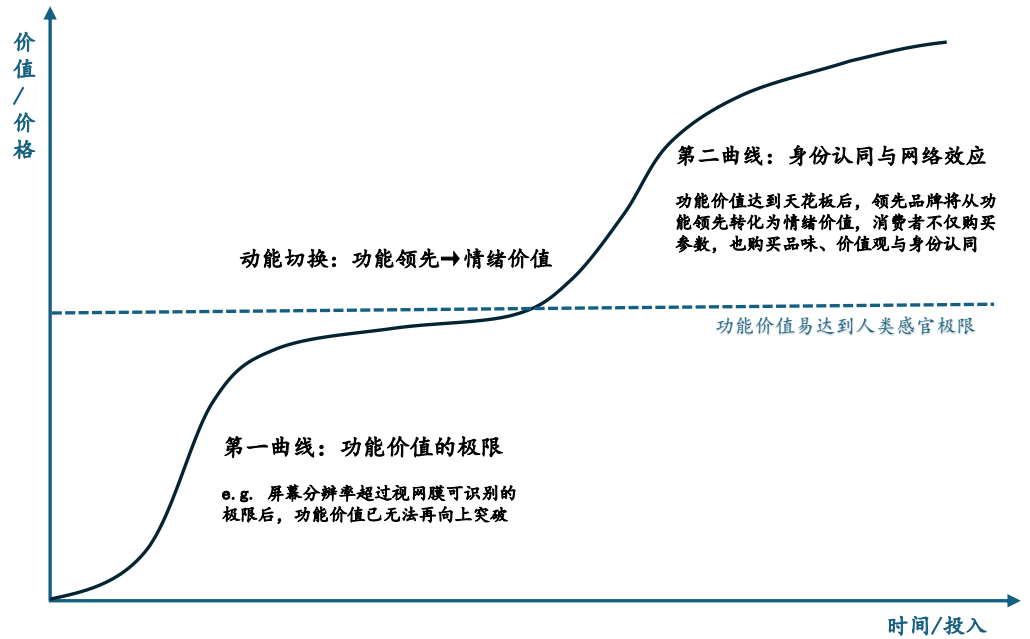
图表16: 公司品牌谷歌搜索指数显著领先



来源: Google Trends, 国金证券研究所



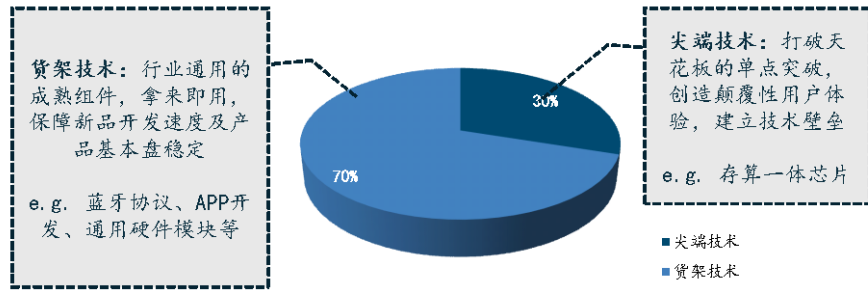
图表17: 公司通过产品创新, 品牌价值有望逐渐向身份认同的第二曲线转化



来源: 公司公开交流, 国金证券研究所

公司以“2023 实验室”为核心, 构建可复用的底层技术平台, 形成占比 70%的“货架技术”。公司通过电池、视觉、音频、触控、语音等多模态感知模块, 以及仿真、散热、通用算法、自研操作系统中间件等共性技术的沉淀, 实现了从充电、储能到智能家居、影音等业务的跨板块技术复用。这一模式使得新品类拓展时, 团队可直接从技术平台调用成熟模块, 仅聚焦差异化创新环节, 显著提升研发效率, 降低试错成本, 形成了前端 PDT 作战单元快速迭代与后端技术中台持续赋能的平台化壁垒。

图表18: “货架技术”保障产品快速高质搭建, “尖端技术”打造市场认知度

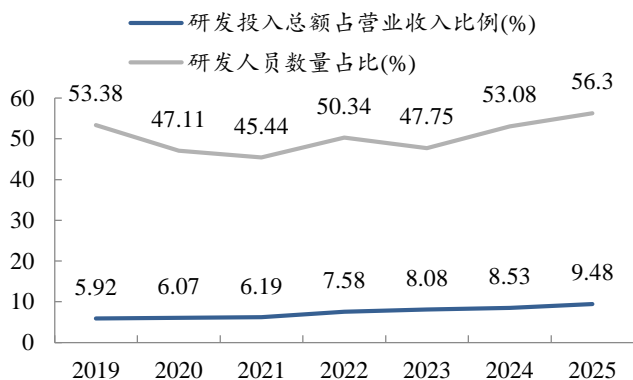


来源: 公司公开交流, 国金证券研究所

从数据看, 公司研发投入占比从 2019 年的 5.92%提升至 2025 年的 9.48%, 研发人员占比长期保持在 45%以上, 人均创收从 2021 年的 7.83 百万元提升至 2024 年的 9.25 百万元, 验证了技术复用带来的研发效率提升。

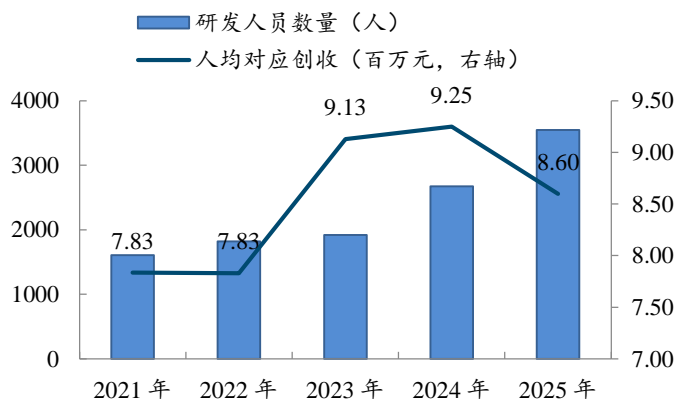


图表19: 公司持续多年高研发投入, 研发人员占比高



来源: iFind, 国金证券研究所

图表20: 公司研发人员人均创收提升, 验证技术复用



来源: iFind, 国金证券研究所

图表21: 公司各品类核心技术与复用场景总结

	核心技术	核心功能与优势	技术复用可能领域
充电技术	GaNPrime™ 2.0、PowerIQ™ 5.0、ActiveShield™ 4.0	兼容多设备快充、智能分配功率; 高精度温控与主动散热	储能设备电源管理、智能家居及影音供电、户外便携设备
储能技术	三级保护 BMS 电池管理系统、InfiniPower™ 技术体系、动态均衡技术	充放电与温度精密控制, 最大化电池寿命与性能; 耐用性导向, 支持 10 年可靠运行	移动电源、户外电源、智能家电电池管理
智能家居技术	eufy ExpertSecure System、HomeBase 基站、SolarPlus™ 电源方案	本地处理数据, 保护隐私; 低光环境下设备持续供电, 保障全天候监控	储能设备监控、户外设备供电、低功耗设备电源管理、安防设备数据处理
智能影音技术	HearID 5.0、自适应主动降噪 (ANC) 四阶段算法	基于用户偏好定制调音; 精准降噪, 同时保留自然高保真音效	智能家居语音交互、视频会议设备、降噪耳机等

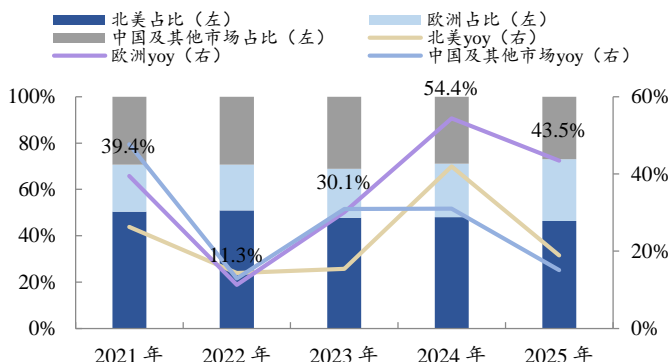
来源: 公司公告, 国金证券研究所

公司具备多元化渠道资源优势, 助力公司拓展新品类、提升用户触达。

从渠道结构看, 公司线上依托亚马逊等第三方平台实现基础盘稳定增长, 同时持续提升自有平台与 DTC 直营占比, 自有平台收入占比从 2021 年的 3% 提升至 2025 年的 10%, 官网销售收入占比由 2022 年的 4.8% 增长至 2025 年前九个月的 10.0%; 线下渠道则与沃尔玛、Costco 等全球零售巨头建立长期合作关系, 通过在 28 个国家和地区设立 50 多个办公室, 实现对渠道的紧密服务与精准的市场落地。

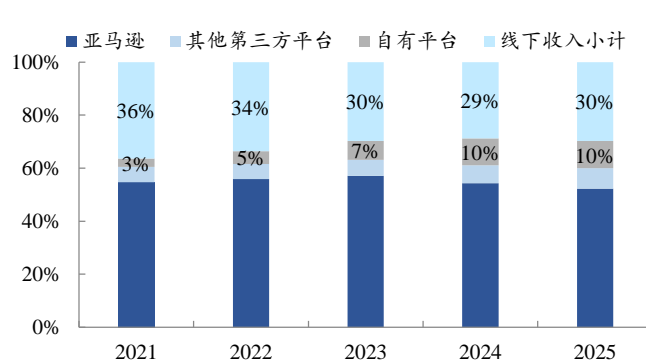
公司于 2023 年起开始深度布局欧洲本土线下渠道, 2024 年欧洲市场收入增速达 54.4%, 渠道深耕作用持续显现, 预计未来在欧洲及新兴市场的渠道布局仍有较大增量空间。

图表22: 公司 2024 年以来积极拓展欧洲本土化渠道



来源: iFind, 公司公告, 国金证券研究所

图表23: 分渠道看, 公司自有平台收入占比逐步提升



来源: iFind, 公司公告, 国金证券研究所



图表24：公司在 28 个国家和地区设立 50+ 个办公室，通过本土化布局提升渠道服务能力



来源：公司官网，公司公告，国金证券研究所

### 三、增长驱动一：小充品迭代不断，储能高增持续性或超预期

#### 3.1、充电周边迭代空间广阔，推新卖贵带动毛利率提升

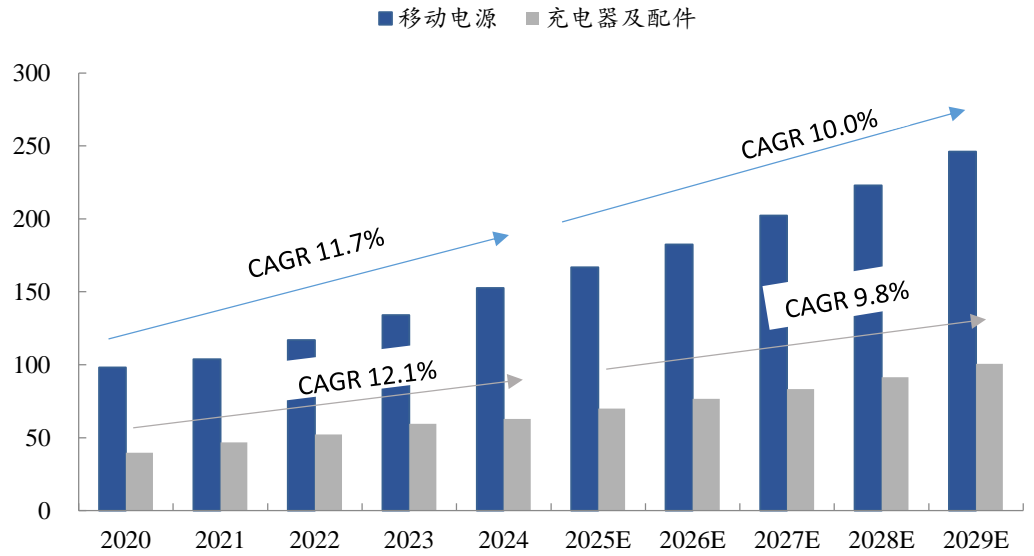
小充品类并非市场认知中的“存量红海”，而是伴随手机充电技术迭代、接口协议统一与材料技术革新，持续扩容、升级的成长赛道。根据弗若斯特沙利文的测算，全球移动电源市场 2020-2029 年预计 CAGR 达 10.0%，充电器及配件市场 CAGR 达 9.8%，赛道整体保持双位数增长。

行业的增长来源于三方面驱动因素：

- 1) 紧跟手机充电技术持续迭代：**小充品类的生命周期与手机充电技术深度绑定，随着功率、接口、协议的升级而持续更新换代。例如 iPhone 有线充电功率从 2007 年的 5W 提升至 2024 年的 45W，增幅达 8 倍；无线充电从 7.5W Qi 标准升级至 25W MagSafe 增强版，功率提升 66.7%，带动快充配件持续升级。
- 2) 接口与协议统一大幅拓宽了产品适配场景：**2023 年起 iPhone 全面转向 USB-C 接口，配合 USB PD 3.0 协议普及，实现跨设备通用，打破了单一品牌配件的限制，为独立第三方充电品牌带来更大市场空间。
- 3) 技术和材料的应用创新持续，带来更多的充电体验和场景：**如氮化镓 (GaN) 等新材料、快充温控等新技术的应用，推动产品向更高功率、更轻体积、更低发热、更高安全性升级；产品在满足手机“大电池 + 高功率”充电需求的同时，也拓展了桌面多设备充电、便携快充等新场景，形成持续的产品升级与替换需求，支撑行业长期成长。



图表25: 全球移动电源及充电配件品类市场规模预计持续增长



来源: 公司公告, 弗若斯特沙利文, 国金证券研究所

图表26: 从 iPhone 手机充电功能变化看充电类产品迭代趋势



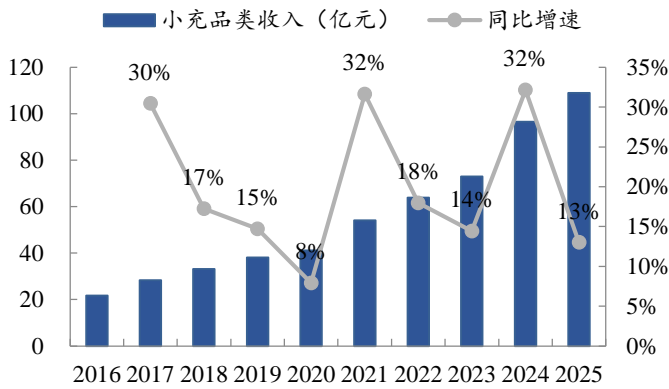
来源: 充电头网, USB 官网, 国金证券研究所

公司小充品类凭借技术迭代驱动的产品升级, 实现了两次收入的二次爆发, 验证了技术迭代对收入增长的持续拉动作用:

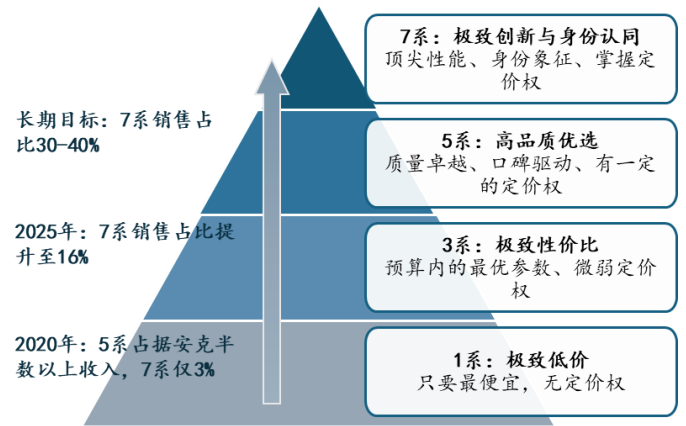
- 1) 第一次爆发 (2021 年): 第二代氮化镓与磁吸无线充技术突破, 公司推出 GaN II 氮化镓技术、MagGo 磁吸无线充等新品系列, 在多技术集成、节能温控与防过流等方面实现升级, 带动充电类收入同比增速同比超过 30%;
- 2) 第二次爆发 (2024 年): Qi2 认证与大功率多口快充全面落地, 公司依托全球首批 Qi2 认证、苹果全生态适配、大功率智能控温等技术, 推出三合一无线充、250W 多口充等新品, 再次推动充电类收入同比增速回升至 30% 以上。



图表27: 公司多轮产品迭代带动充电类增长提速



图表28: 公司“7系”产品占比仍有较大提升空间



来源: iFind, 公司公告, 国金证券研究所

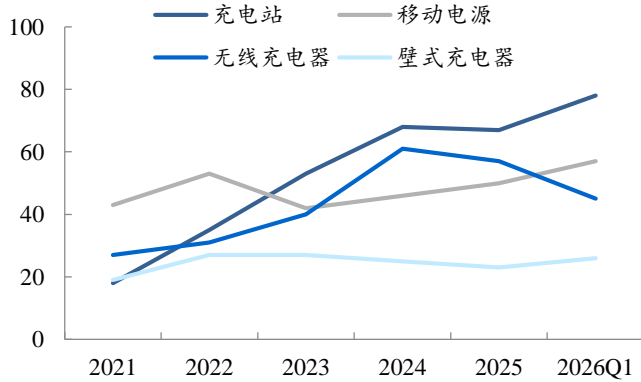
来源: 公开交流, 国金证券研究所

“推新卖贵”策略成效显著, 验证品类迭代潜力, 其中“7系”占比提升是核心抓手。

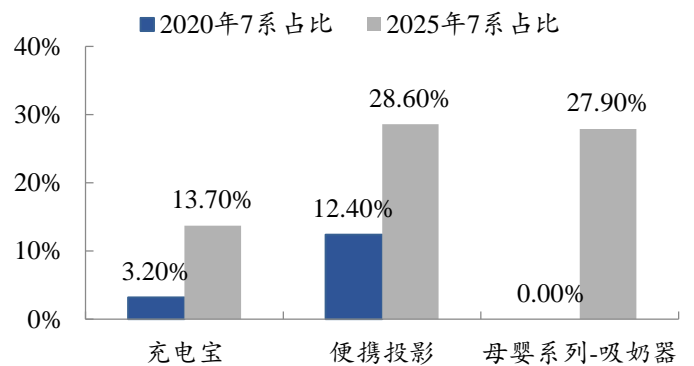
数据显示, 公司7系产品收入占比已从2020年的3%提升至2025年的16%, 充电宝、便携投影7系渗透率均实现翻倍增长, 新品类母婴吸奶器则高举高打, 7系占比达28%。7系产品凭借技术创新与品牌溢价掌握定价权, 有望带动产品均价与毛利率持续改善。

根据久谦数据, 公司2021年上市以来, 充电品类的充电站、移动电源、无线充电器等核心产品均价均呈现明确上涨趋势, 其中充电站均价涨幅尤为显著, 反映出高端化、集成化产品升级的成效。

图表29: 根据久谦数据, 公司小充多产品均价逐步上涨



图表30: 公司各品类7系产品收入占比情况



来源: 久谦, 国金证券研究所

来源: 公开交流, 国金证券研究所



图表31：公司2020-2025年间充电类产品系列持续迭代

年份	技术关键词/核心优势	代表产品/系列
2020	GaN 氮化镓技术商用 提升充电效率、缩小产品体积	移动电源系列、充电产品系列 
2021	GaN II 技术、磁吸无线充、安全快充 第二代氮化镓、磁吸体验升级、多技术集成（节能 / 温控 / 防过流）	Anker Nano II、MagGo 磁吸无线充、二合一超极充 
2022	GaNPrime 氮化镓家族、安全快充 独家充电安全技术、氮化镓技术规模化应用	GaNPrime 全氮化镓快充家族、Nano Pro 
2023	Qi2 认证、大容量户外储能、苹果生态适配 全球首批 Qi2 认证、户外大容量应急、多口快充效率提升	Nano 系列、548 Power Bank、Prime 多口快充系列 
2024	Qi2 多合一、MFi 认证、大功率多口、极致小型化 Qi2 可折叠三合一、苹果全生态适配、大功率智能控温、刷新同功率最小体积记录	MagGo 三合一无线充、Prime 系列 250W 多口充、智能桌充、100W 三口充电器、Zolo 便携系列 
2025	智能功率管理、可视化交互、OTA 升级、高拓展坞 智能功率动态分配、OTA 升级、带屏交互可视化、120Gbps 传输 + 8K 视频输出	Prime 智显 Pro、能量舱移动电源、Prime 雷电 5 拓展坞 

来源：公司公告，国金证券研究所

我们认为，当前充电方面的用户需求仍有较多未被满足的方酥，从产品品类成长空间较大，技术围绕场景、生态、体验四大维度展开：1) 技术方面，氮化镓、碳化硅等新材料有望持续向更高功率密度升级，从当前的 200w 向更高瓦数突破，从而在保持小型化的同时，满足笔记本、游戏机等多个大功率设备的协同充电需求。2) 无线充电协议有望推进标准化进程，从而使更高功率的多品类无线充电逐渐成为标配；3) 生态方面，当前用户仍存在需要多类型充电器、充电站、排插混杂使用的情况，市场仍未实现如一体化桌面充电中心类型的一站式充电解决方案；4) 智能化、可视化与个性化交互方面仍有可提升空间，除充电进度外，仍有设备状态、电池健康度、使用时间智能规划等方向可以拓展。

复盘行业及公司历史可以验证，充小充品类并非存量市场，而是具备持续创新、高端化升级空间的成长赛道。公司有望通过持续技术迭代推动新品单价提升，同时凭借品牌与渠道优势实现规模放量，进而提升板块的盈利能力。

### 3.2、政策催化阳台储能高增持续，户储有望逐步突破

阳台储能是面向城市公寓、租赁住房场景的小型户用储能方案，以“小型光伏板+微型逆变器+储能电池包”为核心构成，具备即插即用、无需复杂审批与专业安装、体积小巧灵活、投入成本低、回报周期短等优势。

区域方面，德国因能源价格压力及政策红利带动，市场教育较为成熟，是阳台储能市场发展标杆。2024 年当地阳台储能装机量同比增长 97%，约 22.2 万套，且 90% 的新安装光伏系统直接搭配储能，不再是后装配件，渗透率显著领先其他市场。

安克自 2023 年起持续布局该赛道，推出 AnkerSOLIXSolarbank 系列产品，从早期的 E1600 到 2025 年的 Solarbank3Pro，逐步实现光伏输入功率从千瓦级向 3600W 升级、单机容量向 2.688kWh 突破，并搭载 AI 能源管理系统，支持双向逆变与智能用电策略优化，大幅提升能源利用效率与用户收益。



图表32：公司2023年以来阳台光储及户用储能核心产品线情况

年份	代表产品	细分产品线	系列功能优势	技术
2023	Anker SOLIX Solarbank E1600	阳台光储	Anker SOLIX E 系列：创新阳台储能产品，可与阳台光伏联动，实现白天利用阳光充电，夜晚放电，有效降低用户电费，同时减少传统能源的电力使用，助力环保。其中Anker SOLIX Solarbank E1600是拥有超长寿命的阳台光伏储能产品	HyperFlash™ AC 快充技术
2024	Anker SOLIX Solarbank 2 代 Pro 和 Plus、柔性光伏板、Anker SOLIX Solarbank 2 AC	阳台光储	Anker SOLIX Solarbank 2 AC 为品牌首个采用了交流耦合的阳台储能产品，100%兼容不同型号的阳台光伏。旗舰 Pro 机型引入行业首创的一体化设计，支持高达 2400W 的光伏输入和 9.6kWh 的模块化扩容，搭配智能电表实现精准供电，最小化能源浪费最大化用户收益。	交流耦合100%兼容不同型号的阳台光伏
2025	Anker SOLIX Solarbank 3 E2700 Pro	阳台光储	业内首款将微型逆变器、BMS 及电池集成于单个单元的一体化阳台光伏储能系统，可有效降低安装复杂度，改善传统户储产品成本较高、安装繁琐及回本周期较长等痛点。产品引入双向逆变功能，可支持在电价低谷期从电网充电、在高价期放电使用；同时配备 3600W 4MPPT 设计，并结合 Anker Intelligence™ AI EMS (能源管理系统) 技术，对充放电与储能策略进行智能优化，更精准地调控家庭用电，以帮助用户降低用能成本	双向逆变功能 Anker Intelligence™ AI EMS (AI能源管理系统) 技术
2026	Anker SOLIX E10	阳台光储	Anker SOLIX E10搭载自研增程技术，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压备电解决方案，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。	Range Extended™ Technology (增程技术)
2024	Anker SOLIX X1、X1 直流耦合方案	户用储能	极薄超薄和灵活的模块化设计，以及在极宽温度下的稳定性和 10 毫秒内并网切换能力。	X1 直流耦合方案



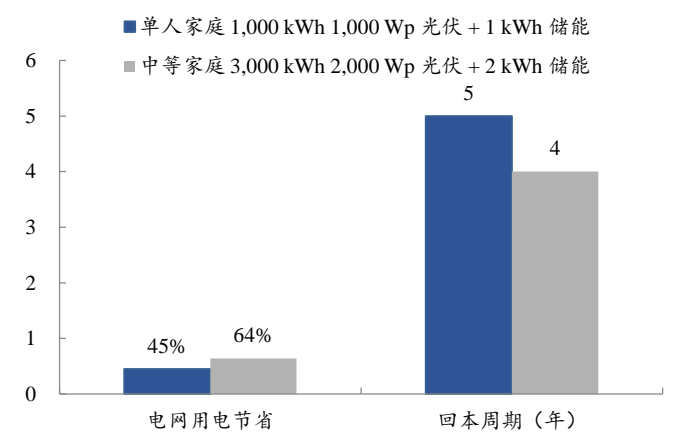
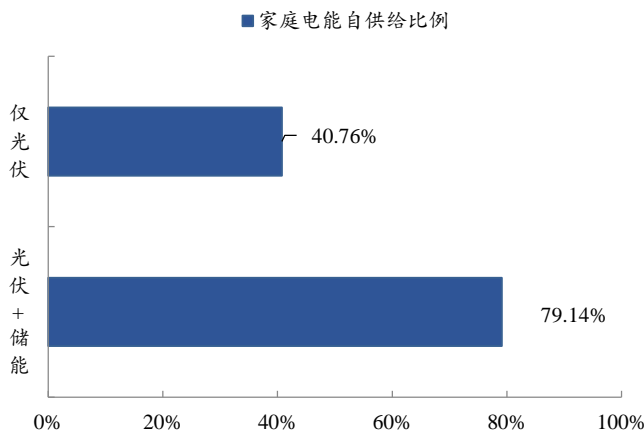
来源：公司公告，国金证券研究所

根据 AnkerSOLIX 官网房补的用户实测数据，阳台储能产品可显著提升家庭光伏的自发自用率，大幅降低电网用电依赖与电费支出：

- 1) 自发自用率显著提升：仅光伏系统的自供给40.76%，搭配储能后可提升至 79.14%，增幅接近一倍；
- 2) 用电节省效果明确：单人家庭配置（1,000Wp 光伏+1kWh 储能）可节省约 45%的电网用电，中等家庭配置（2,000Wp 光伏+2kWh 储能）节省比例可达 64%；
- 3) 经济性清晰：典型配置（4 块光伏板+3.2kWh 储能）年均可节省约 373 欧元电费，平均回本周期约 5.4 年，中等家庭配置回本周期最短可至 4 年，验证了产品在实际场景中的成本节约效果。

图表33：阳台储能系统能够显著降低用电成本

图表34：Anker SOLIX 用户实测用户用电节省数据 (2024.08-2025.03, 德国)



来源：公司官网，EUPD Research，国金证券研究所

来源：公司官网，EUPD Research，国金证券研究所

当前阳台储能的行业高增长核心由渗透率提升驱动，欧洲相关政策的持续松绑与标准化落地，是当前阶段最关键的催化剂。

具体来看，相关的政策主要有准入门槛（功率限制）、安装许可、租户权利以及政策补贴



四个方面。对比来看，德语区政策相对宽松，德国、奥地利、比利时等国普遍准入功率较高、安装审批流程简单，同时租户安装权限较大，因此大幅降低了用户进入门槛。英国、法国、意大利、西班牙等国近年也通过调整补贴模式、简化审批流程，推动市场发展。

图表35：欧洲九国阳台储能核心政策对比：德语区政策相对宽松，英国有望进一步放开

国家	功率限制（并网/组件）	安装许可	租户安装权利	连接方式	最新政策变化
德国	800W	免审批，仅线上备案	可装，房东不得无故拒绝	Schuko插座即插即用	2025年12月发布全球首个插拔式太阳能设备标准；储能补贴调至25欧元/kWh，30kW以下系统免增值税
奥地利	800W	免许可，向电网报备	可装	专用插头连接	2025年光伏储能资助预算削减，仅支持光储一体化项目
比利时	800W	免许可，需 Synergrid 认证	可装	智能电表免报告	2025年4月17日阳台光伏合法化生效；瓦隆地区启动临时能源补贴，布鲁塞尔能源补贴暂停
瑞士	600W	免许可，需向当地能源供应商注册	可装	专用连接	2025年1月1日起，预集成光伏系统简化审批，一般免建筑许可
法国	800W	无需建设许可，并网接入周期压缩至7天以内	需房东书面同意	须向市政厅提交事先的工程申报	2025年取消住宅光伏全额上网电价补贴，转向“自消费+余电上网”模式，激励工商业光储项目
意大利	800W	免许可（800W以下）	需公寓同意	需合规布线	2025年装修奖金调整为住宅50%税收减免。
西班牙	暂未明确限值	需根据市政通知提交相关文件	需房东同意	专用连接	2025年瓦伦西亚地区推出自消费补贴，最高40%、每户3000欧元，申请截止2026年2月27日
匈牙利	暂未明确限值	需得到政府批准	需公寓业主同意	需认证，流程严格	2025年1月1日起禁止阳台安装光伏；允许公寓业主联合安装。
英国	暂未明确限值，以合规认证为依据	2025年6月发布太阳能路线图，推进插拔式光储合法化，需详细审批	可装	正在研究即插即用	2026年3月官宣即插即用阳台光伏合法化并即将上市销售。

来源：各国政府官网，各国政策新闻，国金证券研究所

图表36：全西欧市场阳台光储系统安装量及市场空间测算

	2023	2024	2025E
德国光伏配套储能系统装机容量 (MWh)	146	314	460
yoy		115%	46%
德国光伏配套储能系统安装量 (万套)	11.27	22.2	30.67
yoy		97%	38%
平均单套容量 (kWh)	1.30	1.41	1.5
德国公寓住户数量 (2024年数据, 百万户)	10.76	10.76	10.76
渗透率 (%)	1.0%	2.1%	2.9%
西欧公寓住户数量 (百万户)	102.52	104.17	105.73
预期不同渗透率下西欧光伏配套储能系统安装量 (万套)			
1%	102.52	104.17	105.73
2%	205.04	208.34	211.47
3%	307.56	312.51	317.20
假设套均价2000欧元，预期不同渗透率下西欧光伏配套储能系统市场规模 (亿欧元)			
1%	20.50	20.83	21.15
2%	41.01	41.67	42.29
3%	61.51	62.50	63.44

来源：公司官网，EUPD Research, Euromonitor, eurostat, 国金证券研究所

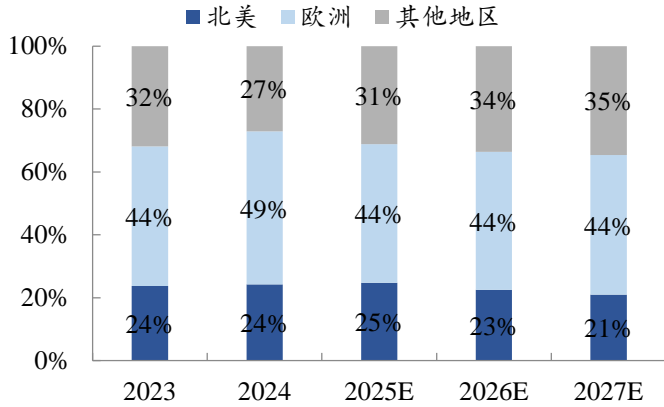
注：1) 德国光储系统装机量及安装量数据来自安克官网；2) 根据平均单套容量变化趋势，假设 2025 年平均单套容量达 1.5kWh；3) 德国公寓住户数量数据来自欧盟统计局；4) 西欧公寓住户数量数据来自欧睿。

我们以西欧公寓住户为目标市场，德国公寓住户约 1076 万户，西欧整体公寓住户约 1.05 亿户，作为市场规模的核心测算基数。基于当前德国 1%-2% 的低渗透率水平，设置 1%、2%、3% 三档情景，模拟不同市场接受度下的安装量。

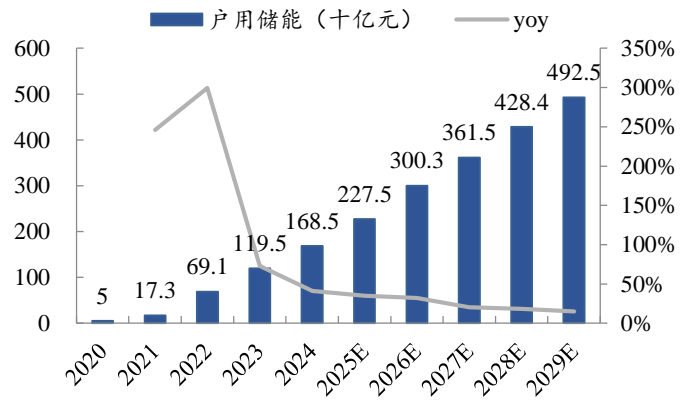
以西欧市场为例，1.05 亿户公寓住户在 1%/2%/3% 渗透率下，对应安装量分别约为 105 /210 /315 万套。以 2000 欧元套均价计算，则三档渗透率对应的西欧市场规模分别达约 21/42/63 亿欧元。渗透率每提升 1 个百分点，西欧市场规模对应增加约 21 亿欧元。政策放开所带来的欧洲市场发展弹性巨大，有望支撑公司阳台储能业务高速增长持续。



图表37：全球消费级储能市场分地区占比情况



图表38：全球户用储能市场规模达千亿级别



来源：中国化学与物理电源行业协会，弗若斯特沙利文，国金证券研究所

来源：中国化学与物理电源行业协会，弗若斯特沙利文，国金证券研究所

户用储能市场空间广阔，是千亿级赛道。根据弗若斯特沙利文预测，2024年全球户储市场规模达1680亿元，预计未来2024-2029年复合增速保持在20%以上，保持双位数以上稳健增长。

传统户储受安装方式影响，在销售渠道方面形成了头部经销商垄断、成本高企等痛点制约。根据安克Solix官网及新浪新闻，传统户储产品的渠道与安装费用占终端售价的4/5，安装周期长达2-4周，以澳洲地区为例用户回本周期普遍在8-10年，严重限制了大众市场渗透。

安克通过产品设计优化实现破局，未来有望通过渠道扩张与产品迭代持续获取市场份额。2024年推出户储产品SOLIX X1，主打安装友好（极简一体化设计，大幅降低安装复杂程度，压缩安装工人费用）、智能调度（根据实时电价自动优化充放电策略，最大化用户用电节省）以及高适配性（兼容多种光伏系统，支持与阳台储能、便携储能联动），从而降低用户入手成本及使用门槛。

渠道端，安克采用线上线下同时布局：1) 线上复用DTC品牌优势，在北美首发X1时收获6000+用户线索，欧洲阳台光储系统官网首周售出4000套，验证了线上获客的高效性，通过“线上获客+线下安装”闭环模式，降低对传统安装商渠道的依赖。

2) 线下经销商：利用本土化销售办公室，分地区逐个突破，目前已与英国Segen、澳大利亚Blue Sun Group等头部分销商达成合作，未来伴随产品口碑及市场教育深入，有望逐步迎来更大的渠道突破。

图表39：公司户储Solix X1产品经销商渠道拓展进度汇总

时间	覆盖区域	合作方	核心动作
2025年3月1日	英国、爱尔兰	Segen (英国最大的太阳能光伏、储能系统、电动汽车充电器和热泵批发分销商)	推出 SOLIX X1 家用储能 (单相 / 三相)
2025年3月1日	澳大利亚	Blue Sun Group	全系列户储产品落地
2025年5月1日	欧洲	电力交易 / 能源平台	X1 接入 Nord Pool、Octopus Energy，通过实时电价分析优化充放电策略，用户只需设定每日充电频率，系统就能自动选择最高/最低电价周期进行充放电，进一步优化产品功能。
2025年7月1日	英国、爱尔兰、德国、奥地利、瑞士、波兰、瑞典、比利时	SegenSolar	全系列 SOLIX X1 (单相 / 三相)

来源：公司官网，EMEA，SMM，国金证券研究所

## 四、增长驱动二：UV 打印机放量，验证拓新能力

### 4.1、使用场景广泛，需求侧有望快速破圈

UV 打印机 (Ultraviolet LED Inkjet Printer，即紫外线 LED 喷墨打印机) 具备色彩表现力和适用材质优势，打开全彩立体打印新场景。UV 打印机在色彩表现力和适用材质上有显著优势，因此打开了全彩艺术品复刻、马克杯/酒瓶等圆柱体曲面打印、手机壳/冰箱



贴多材质打印等场景；相比之下，激光雕刻机和 3D 打印机则材质有限、色彩表现力差，无法满足对应场景需求。

图表40: UV 打印机打开全彩立体打印新场景

图表41: Anker eufyMake E1 产品图片与应用场景

应用场景	消费级 UV 打印机	激光雕刻机	3D 打印机
全彩立体艺术品复刻	支持浮雕、油画等触感纹理的全彩打印，印刷高度达 5-60mm	侧重线条、轮廓雕刻，无彩色效果	可立体，但多为单色成型
马克杯/酒瓶全彩定制	旋转打印配件适用于圆柱体曲面打印	部分材质需用激光头	材质兼容性差
手机壳/冰箱贴定制	全彩打印、300 余种材质	色彩表现差、材质有限	材质有限
皮革/帆布全彩印花	全彩打印、多材质	支持皮革，但色彩表现差	材质不支持
长画幅打印	支持，如 anker 最大打印尺寸 10 米	不支持	不支持

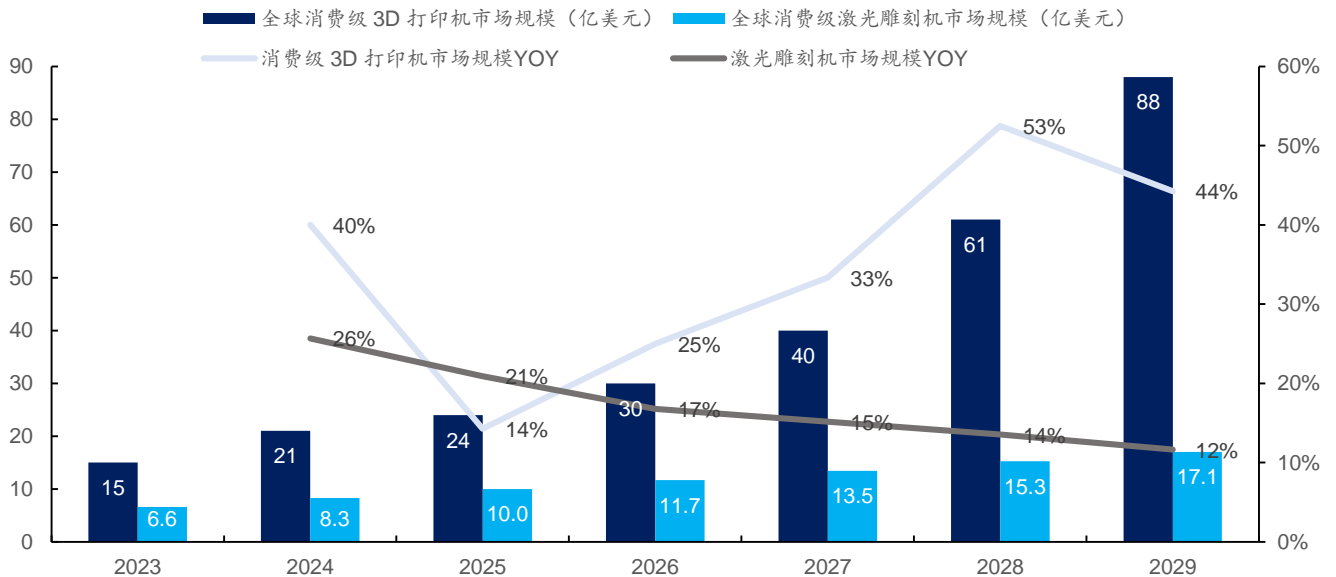


来源：安克创新官网，极客公园，观研天下，国金证券研究所

来源：安克创新官网，国金证券研究所

随着全彩打印场景打开，UV 打印机市场规模有望快速提升。2025 年全球消费级 3D 打印机市场规模达 24 亿美元，同比增长 14%；消费级激光雕刻机市场规模达 10 亿美元，同比增长 21%。UV 打印机打开了全彩打印新场景，一定程度上可以对标 3D 打印机和激光雕刻机的火热程度，市场规模有望快速提升。

图表42: 2025 年消费级 3D 打印机市场规模达 24 亿美元



来源：创想三维公司公告，东方财富网，华经情报网，国金证券研究所

#### 4.2、产品力和先发优势下，有望快速抢占份额

公司推出全球首款实现桌面级、立体纹理、多曲面打印的消费级 UV 打印机，有望快速抢占竞品市场份额。Anker eufymake E1 体积与重量均小于竞品，重量仅 20kg，较竞品 Longer ePrint 轻 33%，使用更轻便，适配礼赠、家庭多重场景。搭载 ColorMaestro™ AI 色彩还原技术，智能识别材质光学特性，实现高还原度全彩输出，呈现百万色彩。公司在先发优势和产品力优势下，有望快速抢占竞品市场份额。



2025年4月公司E1首次上线众筹金额超过4,600万美元，截至2026一季度所有众筹订单均已交付，有望直接贡献超3亿元收入增量。同时公司在国内京东等渠道已开启预售，新品全年业绩贡献有望爆发式增长。同时公司持续完善MakeItReal AI设计工具等生态，未来有望贡献高毛利订阅收入。

图表43：对比当前消费级UV打印机竞品，anker具备轻量化、色彩高还原优势

对比维度	安克 eufyMake E1	xTool UV Printer	Longer ePrint	Longer ePrint SE
最大纹理高度	5mm		60mm	60mm
色彩	ColorMaestro™ AI 色彩还原技术，智能识别材质光学特性，实现高还原度全彩输出，呈现百万色彩		以100%的准确率呈现数百万色彩	
打印尺寸	300×300mm	330×420mm		310x420mm
喷头	单喷头/6通道	双喷头/6通道	双喷头 / 12通道	单喷头/6通道
速度		比单头的时间减少一半	比传统单喷头设备最高快6倍	
打印分辨率	1440 DPI		1440 DPI	1440 DPI
材质兼容	300+种		300+种	300+种
体积	590×250×407 mm		650x445x330 mm	590x325x330 mm
重量	20kg		30kg	25kg
RSP (美元)	2499		2999	2199
PSP (美元)	2299		2099	1649

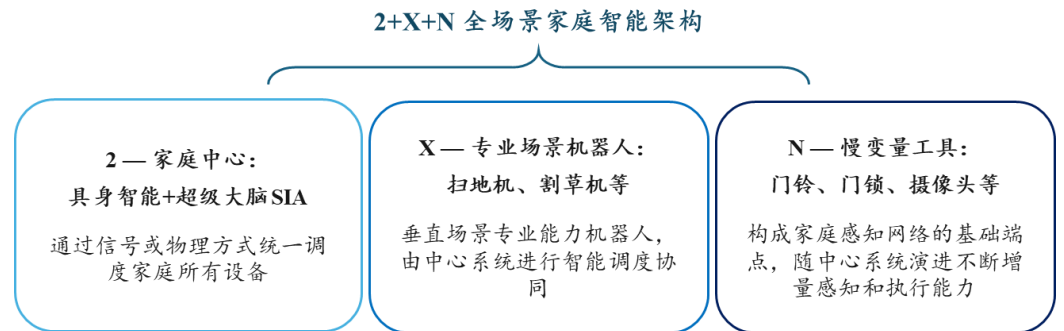
来源：安克创新官网，xTool 官网，LONGER 官网，国金证券研究所

## 五、增长驱动三：存算一体芯片研发突破，AI 终端落地可期

公司多品线涉及家庭智能场景，具备AI覆盖的落地条件。安克在安防和清洁领域累积了累计了超过1300万坚实的家庭用户体量，这些用户在安防和清洁领域仍存在真实且未被满足的需求。例如，在家庭安防场景中，除监控、警报外，仍存在监控死角巡逻、危险时检查并驱离不速之客的需求；而在清洁领域，现有扫地机器人无法满足用户对清洁和整理的双重需求，更智能、更高效的解决方案仍有较大市场空间。

安克提出了“2+X+N”的全场景家庭智能化产品架构布局：以具身智能+超级大脑SIA构成家庭中心，实现跨设备统一调度；以扫地机、割草机等“X”类专业场景机器人承接垂直功能落地；以门铃、门锁、摄像头等“N”类感知终端构建家庭数据入口。目前安克的产品已覆盖专业场景机器人、感知终端两大核心环节，公司凭借成熟的场景化产品能力和全球商业化经验，为AI技术商业化提供了丰富的应用土壤。

：公司提出“2+X+N”全场景家庭智能化产品架构



来源：安克创新官网，腾讯新闻，国金证券研究所

公司最新发布存算一体AI芯片，未来有望为所有产品引入本地AI能力。2026年4月公

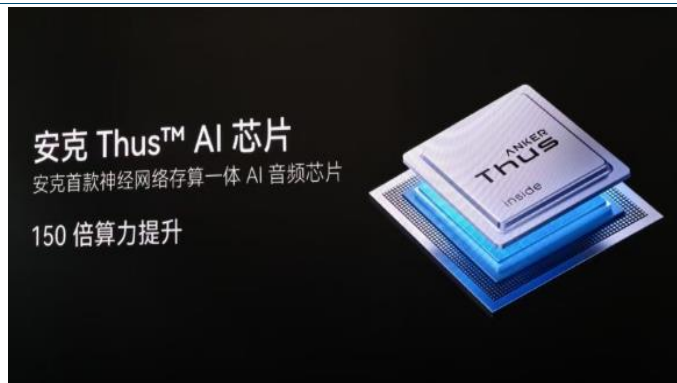


司发布了自研 Thus 芯片，通过打破传统架构，在类似体积和功耗条件下显著提升本地计算能力，较传统芯片提升 150 倍。Thus 芯片将率先应用于蓝牙耳机品类，实现通话降噪等场景的颠覆性体验升级。

作为公司三年期芯片技术平台投入的首款落地产品，Thus 将持续向耳机、充电设备、智能家居等全品类渗透，目标为所有产品引入本地 AI 能力。长期来看，公司有望布局机器狗等浅海领域 AI 终端，打开更广阔成长空间。

图表45：公司推出存算一体 AI 芯片平台

图表46：安克机器人形态三类本体战略布局



来源：IT之家，国金证券研究所



来源：安克创新官网，国金证券研究所

## 六、盈利预测与估值分析

### 5.1 财务分析

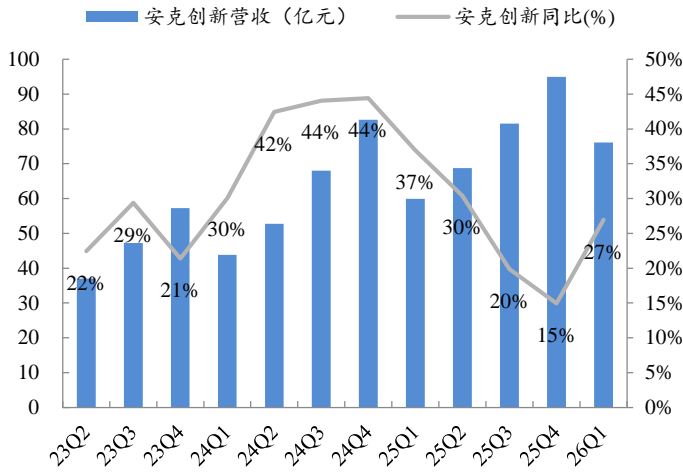
**召回事件影响出清+储能业务高增，带动公司收入增速回升。**2025 年公司受充电宝召回事件影响，收入增速有所放缓。事件起因于某供应商部分批次的行业通用电芯存在未经批准的原材料变更，导致产品存在安全隐患，公司在事件发生后立即终止与该供应商的合作，切换至其他电芯供应商。2026 年 Q1 以来，召回事件影响逐渐消除；同时，中东地区冲突扰动下，欧洲能源安全问题再度升温，电价存在阶段性上涨压力，带动户用储能需求提升，推动公司收入快速增长。2026 年 Q1 公司营收达 76.1 亿元，同比增长 27%。

**对比同行，公司营收规模领先，龙头地位显著。**对比石头科技、绿联科技、华宝新能，在营收规模层面，2023 年以来公司营收规模始终显著领先，2026 年 Q1 公司营收达 76.1 亿元，石头科技、绿联科技、华宝新能营收分别为 42.3/28.0/9.4 亿元，反映出安克创新在消费电子出海领域的龙头地位，其多品牌、多品类的全球化布局已形成规模效应。

**对比同行，公司营收增速呈现稳健高增特点，反映出较强的多品类抗周期能力。**2026 年 Q1，公司营收增速 27%，石头科技、绿联科技、华宝新能营收增速 23%/53%/32%，公司在高基数下仍保持稳健增长，反映出全球化运营能力和产品创新力持续释放。从单季度趋势上看，公司营收增速表现最为稳健，始终保持在 20%-45%的正增长区间，波动程度远小于同行，反映出较强的抗周期能力与需求刚性。

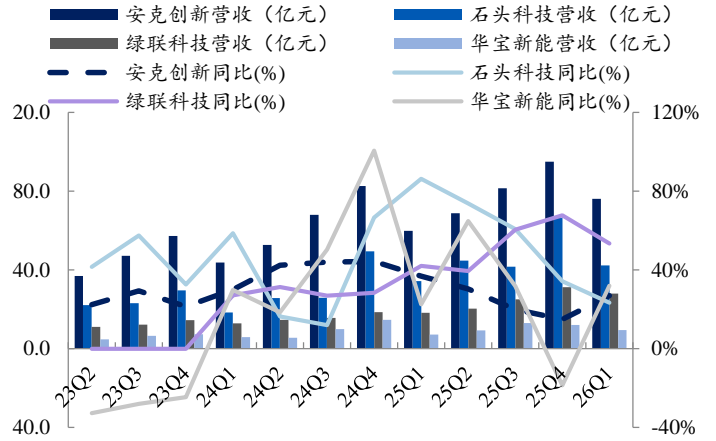


图表47: 2026年Q1公司营收达76.1亿元, 同比增长27%, 收入增速回升



来源: 公司官网, wind, 国金证券研究所

图表48: 对比同行, 安克创新营收规模和增速领先

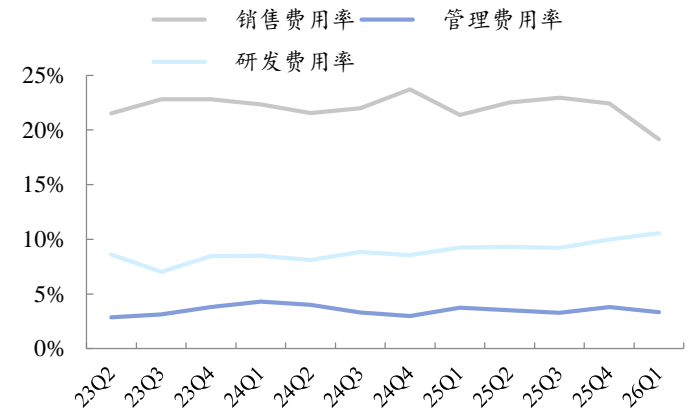
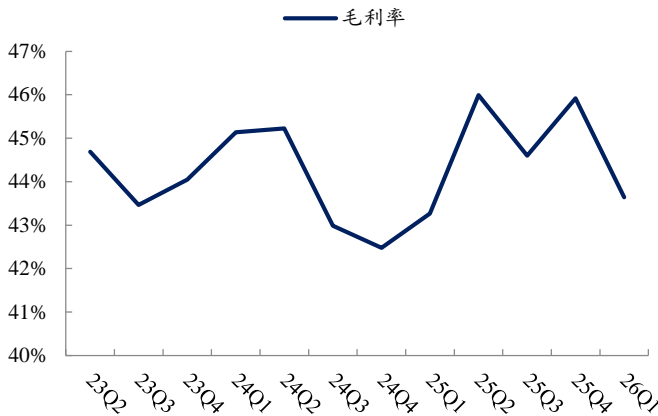


来源: wind, 国金证券研究所

毛利率保持稳定, 费用管控良好。2026Q1 毛利率 43.6%, 毛利率较 2025Q4 有所收窄, 主要由于运费和原材料成本上涨; 但由于公司产品结构优化, 2026Q1 毛利率仍同比提升 0.3pct。费用端, 2026Q1 销售/管理/研发费用率分别为 19.2%/3.3%/10.6%, 同比分别-2.2/-0.5/+1.4pct, 反映公司销售、管理费用管控良好, 同时增强新品研发投入。

图表49: 2026Q1 毛利率 43.6%, 同比+0.3pct

图表50: 公司销售、管理费用管控良好, 增强研发投入



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

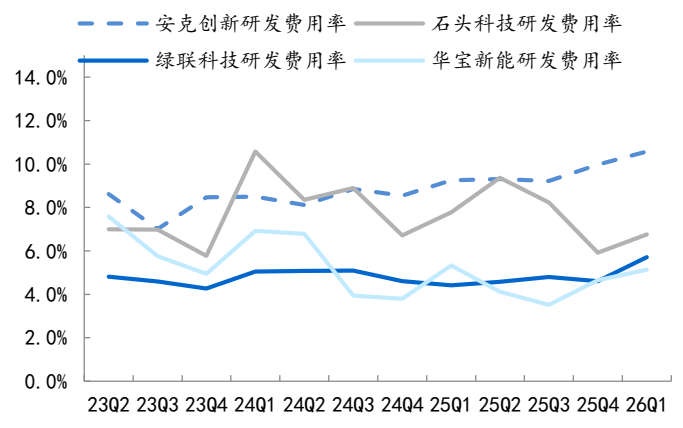
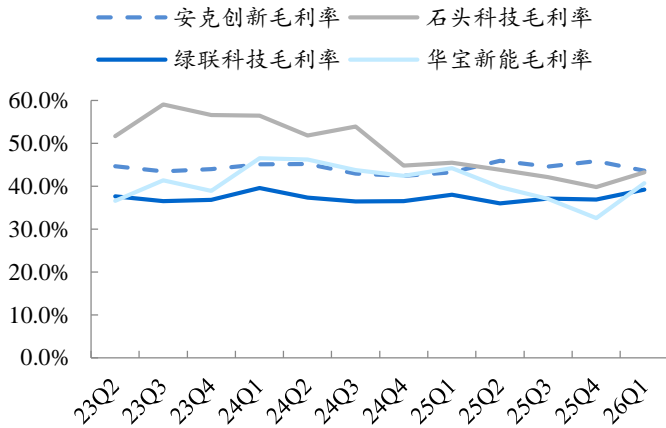
对比同行, 公司凭借产品结构优化, 毛利率领先且保持相对稳定。公司 7 系产品收入占比持续提升, 凭借技术创新与品牌溢价掌握定价权, 带动毛利率改善。2026 年 Q1 公司毛利率达 43.6%, 石头科技、绿联科技、华宝新能毛利率分别为 43.3%/39.3%/40.7%, 公司毛利率领先。从季度趋势看, 公司毛利率表现最为稳定, 反映多品类对冲和规模效应释放效果显著。

对比同行, 公司凭借持续高强度的研发投入构筑技术护城河, 研发费用率显著领先且呈上升趋势。2026 年 Q1 公司研发费用率达 10.6%, 石头科技、绿联科技、华宝新能研发费用率分别为 6.8%/5.7%/5.1%, 公司研发费用率显著领先。从季度趋势看, 公司研发费用率从 2024 年 6 月 8% 逐季攀升至 2026 年 Q1 的 10.6%, 增长趋势显著, 而同行在研发费用投入上则呈现波动, 这反映出公司坚定加码研发投入, 巩固产品创新力和品牌溢价能力。



图表51: 对比同行, 公司毛利率领先且保持相对稳定

图表52: 公司研发费用率显著领先, 呈上升趋势



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

公司发行可转债, 产品开发和技術升级落地符合预期。公司于 2025 年 6 月 16 日发行可转债募集 1105 亿元, 初始转股价格 111.94 元/股, 投向便携及户用储能 2.01 亿元、新一代智能硬件 2.06 亿元、仓储智能化 1.40 亿元、全链路数字化 2.27 亿元, 该发行募集资金投资项目对应品类已显著增厚公司业绩。

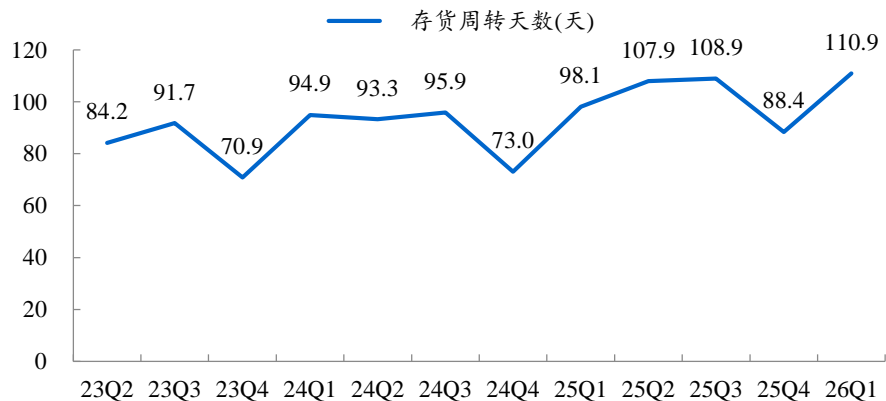
图表53: 公司发行可转债募集 1105 亿元, 投向便携及户用储能、新一代智能硬件、仓储智能化和全链路数字化运营中心

项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集资金 (万元)	占比
便携及户用储能产品研发及产业化项目	24,804.61	20,104.00	18.20%
新一代智能硬件产品研发及产业化项目	27,055.08	20,554.00	18.60%
仓储智能化升级项目	14,699.00	13,998.00	12.70%
全链路数字化运营中心项目	23,827.08	22,726.00	20.60%
补充流动资金	33,100.00	33,100.00	30.00%
合计	123,485.77	110,482.00	

来源: 公司公告, 国金证券研究所

受战略性备货影响, 存货周转天数有所延长。2026 年 Q1 公司存货周转天数达 110.9, 同比增加 12.8 天, 主要因公司为应对关税不确定性而主动备货。

图表54: 2026 年 Q1 公司存货周转天数达 110.9, 同比增加 12.8 天



来源: 公司官网, wind, 国金证券研究所



## 5.2 盈利预测

### 主要假设：

#### 1) 充电储能类业务。

收入方面：2025 年受小充召回事件影响增速放缓；2026 年伴随供应链修复及补库效应，预计增速将显著回暖，2027-2028 有望持续受益 7 系产品全面渗透及海外线下渠道放量，预计收入同比分别增长 27.75%/21.99%/19.05%。具体来看，我们预计小充业务 2026-2028 年增速分别为 24.89%/18.44%/18.58%；储能业务 2026-2028 年增速分别为 34.67%/27.33%/22.63%。

毛利率方面，2025 年 41.25%，2026 年预计受电芯涨价及汇率波动影响降至 40.2%，2027-2028 年随高端产品占比提升及规模效应释放，回升至 41%以上。

#### 2) 智能创新类业务。

收入方面：2025 年受益安防、扫地机产品放量同比增长 30.53%；2026 年 UV 打印机、母婴智能等新品贡献增量，预计同比增长提速至 35.03%；2027-2028 年核心品类持续迭代，预计同比增长 26.32%/20.67%。

毛利率方面：2025 年 48.85%，2026 年预计受电芯、芯片等原材料涨价及汇率波动影响下降至 48.00%，2027-2028 年随新品规模效应释放有望回升至 48.5%。

3) 智能影音类业务：公司持续推出降噪耳机、睡眠耳机等场景化新品，2026 年预计保持略高于行业增速，预计同比增长 18.95%；2027-2028 年保持稳健增长，预计同比增长 18.02%/14.61%。毛利率方面，伴随公司影音相关终端 AI 功能落地，毛利率有望逐步提升，2025 年 49.03%，2026-2028 年考虑汇率不利因素预计毛利率在 48%左右。

4) 费用端假设：销售费用率有望随公司产品归一化战略而有所优化，叠加公司收入规模扩大有望摊薄，预计 2026-2028 年分别为 20.17%/20.66%/20.62%。管理费用率保持稳定，预计 2026-2028 年分别为 3.40%/3.38%/3.37%。研发费用预计将持续投入，公司目前进入新一代产品研发阶段，叠加更换供应商所带来的增量投入，研发费用率或有所提升，预计 2026-2028 年分别 10.93%/10.86%/10.84%。

5) 投资收益：公司投资收益主要由理财产品收益、长期股权投资收益、处置交易性金融资产等构成，2023-2025 年分别贡献 0.72/1.55/2.76 亿元，我们认为公司理财收益及上游产业链投资收益具备一定延续性，预计 2026-2028 年投资收益分别 2.21/2.32/2.55 亿元。

图表55：公司分产品收入拆分及预测

单位：亿元	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	175.07	247.1	305.14	389.81	475.52	566.12
YoY	22.85%	41.14%	23.49%	27.75%	21.99%	19.05%
毛利率	43.54%	43.67%	45.07%	44.06%	44.79%	44.87%
充电储能类产品收入	86.04	126.67	154.02	196.75	238.41	285.83
YoY	25.12%	47.23%	21.59%	27.75%	21.18%	19.89%
收入占比	49.10%	51.30%	50.50%	50.5%	50.1%	50.5%
毛利率	42.26%	41.46%	41.25%	40.20%	41.30%	41.50%
其中：小充合计	75.4	96.47	109.02	136.15	161.25	191.21
YoY		27.94%	13.01%	24.89%	18.44%	18.58%
收入占比	43.10%	39.00%	35.70%	34.9%	33.9%	33.8%
储能合计	10.63	30.2	45.0	60.60	77.16	94.62
YoY		184.00%	232.00%	34.67%	27.33%	22.63%
收入占比	6.10%	12.20%	14.70%	15.5%	16.2%	16.7%
智能影音类产品收入	42.85	56.92	68.33	81.28	95.93	109.94
YoY	26.47%	32.84%	20.05%	18.95%	18.02%	14.61%
收入占比	24.50%	23.00%	22.40%	21.0%	20.4%	19.6%
毛利率	43.52%	45.40%	49.03%	48.00%	48.00%	48.00%
智能创新类产品收入	45.41	63.36	82.71	111.69	141.09	170.25



单位：亿元	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
YoY	18.72%	39.53%	30.53%	35.03%	26.32%	20.67%
收入占比	25.90%	25.60%	27.10%	28.8%	29.9%	30.4%
毛利率	46.50%	46.48%	48.85%	48.00%	48.50%	48.50%

来源：iFind，国金证券研究所

公司多品类协同效应持续显现，储能业务高景气度延续，UV 打印、母婴等新品类逐步贡献增量。2026 年业绩成本端或受电芯涨价及人民币汇率波动影响，但公司产品结构升级及销售费用率优化抄袭，整体盈利能力有望保持平稳。

我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 389.81/475.52/566.12 亿元，同比增长 27.75%/21.99%/19.05%；综合毛利率分别为 44.06%/44.79%/44.87%；归母净利润分别为 31.78/40.27/48.76 亿元，同比增长 24.86%/26.72%/21.09%。

### 5.3 估值分析

我们认为，公司作为全球消费电子出海龙头，具备研发驱动的产品迭代能力、全球化的渠道布局能力及多品类拓展能力三大核心竞争力。公司传统充电业务基本盘稳固，储能业务已成为第一增长曲线，UV 打印、母婴智能等新品类打开长期成长空间。

聚焦全球消费电子出海龙头，石头科技、绿联科技、华宝新能、影视创新与公司具备以下共性特征：一是渠道端，以海外市场为主，线上线下渠道协同布局，拥有全球化供应链及物流体系，东南亚产能布局完善；二是产品端：依托持续研发投入迭代核心产品，覆盖充电、储能、智能硬件等多个细分赛道，通过高端化升级及品类拓展提升盈利能力；三成长逻辑：受益于海外消费升级及新兴市场需求爆发，通过多品类扩张打开长期成长空间，具备较强的品牌溢价能力。

参考可比公司 2026-2028 年 PE 平均数 35.07/24.09/19.16 倍，当前公司股价对应 2026-2028 年 PE 分别 20.98/16.56/13.68 倍，低于行业平均水平。公司 2025 年业绩放缓主要一次性因素影响，2026 年修复增长确定性强，考虑到公司成熟的平台化能力的稀缺属性、多品类所带来的更为平稳的成长曲线，以及对公司 AI 终端落地的预期。我们给予 26 年 30 倍 PE，目标价 177.06 元，首次覆盖给予“买入”评级。

图表56：可比公司估值比较（市盈率法）

代码	名称	股价（元）	EPS			PE		
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
688169	石头科技	126.82	7.02	9.53	11.85	18.05	13.30	10.70
301606	绿联科技	76.80	2.82	3.66	4.77	27.24	20.96	16.09
301327	华宝新能	58.96	1.88	3.00	3.65	31.44	19.66	16.17
688775	影石创新	188.91	2.97	4.45	5.61	63.56	42.41	33.68
平均值						35.07	24.09	19.16
300866	安克创新	124.35	5.93	7.51	9.09	20.98	16.56	13.68

来源：Wind，国金证券研究所（注：石头科技、绿联科技 EPS 为国金证券预测数据，华宝新能和影石创新来自 wind 2026 年 5 月 25 日一致预期）



## 七、风险提示

**海外需求不及预期风险：**公司海外收入占比高，若欧洲户用储能、北美消费电子需求复苏低于预期，或宏观消费疲软，将直接影响营收增长。

**成本与汇率波动风险：**锂电池、芯片等核心零部件价格上涨，叠加人民币汇率波动、美国关税政策变化，可能持续压制公司盈利水平。

**新品放量不及预期风险：**阳台储能、UV 打印机等新品类若产品稳定性或市场接受度低于预期，将影响中期成长弹性。

**单一市场及平台风险：**公司美国市场收入占比较大，若中美贸易摩擦升级、关税政策调整，可能对公司盈利构成冲击；公司亚马逊平台收入占比较高，若亚马逊平台政策调整或合作关系发生变化，可能对公司销售渠道稳定性产生不利影响。

**可转债相关风险：**公司于 2025 年 6 月发行可转债，募集资金总额 110,482 万元，初始转股价格 111.94 元/股，最新转股价格 110.56 元/股。若公司股价大幅下跌，可能面临转股压力。



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	17,507	24,710	30,514	38,981	47,552	56,612
增长率		41.1%	23.5%	27.7%	22.0%	19.1%
主营业务成本	-9,885	-13,918	-16,763	-21,804	-26,254	-31,211
%销售收入	56.5%	56.3%	54.9%	55.9%	55.2%	55.1%
毛利	7,622	10,792	13,751	17,176	21,299	25,401
%销售收入	43.5%	43.7%	45.1%	44.1%	44.8%	44.9%
营业税金及附加	-10	-18	-20	-195	-238	-283
%销售收入	0.1%	0.1%	0.1%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-3,887	-5,570	-6,827	-7,861	-9,825	-11,676
%销售收入	22.2%	22.5%	22.4%	20.2%	20.7%	20.6%
管理费用	-583	-869	-1,093	-1,326	-1,609	-1,908
%销售收入	3.3%	3.5%	3.6%	3.4%	3.4%	3.4%
研发费用	-1,414	-2,108	-2,893	-4,260	-5,166	-6,134
%销售收入	8.1%	8.5%	9.5%	10.9%	10.9%	10.8%
息税前利润 (EBIT)	1,729	2,227	2,918	3,534	4,461	5,400
%销售收入	9.9%	9.0%	9.6%	9.1%	9.4%	9.5%
财务费用	-86	-25	-53	-203	-298	-333
%销售收入	0.5%	0.1%	0.2%	0.5%	0.6%	0.6%
资产减值损失	-174	-155	-411	-185	-103	-93
公允价值变动收益	183	129	140	108	128	134
投资收益	72	155	276	221	232	255
%税前利润	3.9%	6.6%	9.4%	6.2%	5.2%	4.7%
营业利润	1,806	2,377	2,926	3,531	4,474	5,418
营业利润率	10.3%	9.6%	9.6%	9.1%	9.4%	9.6%
营业外收支	7	-29	-4	0	0	0
税前利润	1,813	2,348	2,922	3,531	4,474	5,418
利润率	10.4%	9.5%	9.6%	9.1%	9.4%	9.6%
所得税	-119	-137	-305	-353	-447	-542
所得税率	6.5%	5.8%	10.4%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	1,694	2,211	2,617	3,178	4,027	4,876
少数股东损益	79	97	72	0	0	0
归属于母公司的净利润	1,615	2,114	2,545	3,178	4,027	4,876
净利率	9.2%	8.6%	8.3%	8.2%	8.5%	8.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,694	2,211	2,617	3,178	4,027	4,876
少数股东损益	79	97	72	0	0	0
非现金支出	305	291	610	361	282	274
非经营收益	-322	-395	-389	-235	-297	-347
营运资金变动	-310	543	-2,453	-754	-542	-773
经营活动现金净流	1,367	2,649	385	2,550	3,470	4,030
资本开支	-69	-429	-365	-149	-105	-105
投资	-70	-22	8	0	-500	-500
其他	135	-1,052	663	221	232	255
投资活动现金净流	-4	-1,503	306	71	-373	-350
股权募资	0	104	164	0	0	0
债权募资	7	662	1,122	-587	-549	-549
其他	-620	-1,575	-1,416	-1,036	-1,270	-1,504
筹资活动现金净流	-613	-810	-129	-1,624	-1,819	-2,053
现金净流量	798	444	643	998	1,277	1,627

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,065	2,534	3,657	4,581	5,806	7,397
应收款项	1,622	1,781	2,014	2,486	3,033	3,611
存货	2,411	3,234	4,997	5,215	6,215	7,349
其他流动资产	3,076	4,820	5,418	5,316	6,116	7,074
流动资产	9,175	12,368	16,087	17,598	21,170	25,432
%总资产	71.8%	74.5%	80.2%	81.7%	84.5%	87.0%
长期投资	1,682	1,807	1,189	1,189	1,189	1,189
固定资产	107	1,620	1,789	1,725	1,659	1,590
%总资产	0.8%	9.8%	8.9%	8.0%	6.6%	5.4%
无形资产	59	66	123	132	139	146
非流动资产	3,602	4,236	3,980	3,951	3,877	3,800
%总资产	28.2%	25.5%	19.8%	18.3%	15.5%	13.0%
资产总计	12,777	16,604	20,067	21,549	25,046	29,232
短期借款	337	650	794	229	229	229
应付款项	1,930	2,974	3,230	3,992	4,819	5,728
其他流动负债	1,154	2,277	2,744	2,066	2,467	2,860
流动负债	3,421	5,902	6,769	6,287	7,515	8,817
长期贷款	611	925	781	781	781	781
其他长期负债	584	633	1,805	1,544	995	465
负债	4,615	7,459	9,355	8,613	9,291	10,064
普通股股东权益	8,000	8,958	10,528	12,752	15,571	18,984
其中：股本	406	531	536	536	536	536
未分配利润	4,332	5,252	6,622	8,847	11,666	15,079
少数股东权益	161	186	184	184	184	184
负债股东权益合计	12,777	16,604	20,067	21,549	25,046	29,232

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	3.973	3.979	4.747	5.926	7.509	9.093
每股净资产	19.684	16.857	19.635	23.779	29.035	35.400
每股经营现金净流	3.364	4.986	0.718	4.755	6.471	7.517
每股股利	2.000	3.300	2.400	1.778	2.253	2.728
回报率						
净资产收益率	20.19%	23.60%	24.18%	24.92%	25.86%	25.69%
总资产收益率	12.64%	12.73%	12.68%	14.75%	16.08%	16.68%
投入资本收益率	17.49%	19.27%	19.48%	21.09%	23.14%	24.04%
增长率						
主营业务收入增长率	22.85%	41.14%	23.49%	27.75%	21.99%	19.05%
EBIT 增长率	67.93%	28.82%	31.07%	21.10%	26.22%	21.05%
净利润增长率	41.28%	30.93%	20.37%	24.86%	26.72%	21.09%
总资产增长率	26.10%	29.95%	20.86%	7.38%	16.23%	16.71%
资产管理能力						
应收账款周转天数	28.7	23.5	21.1	22.0	22.0	22.0
存货周转天数	71.8	74.0	89.6	90.0	90.0	90.0
应付账款周转天数	34.9	38.5	39.7	40.0	40.0	40.0
固定资产周转天数	2.2	1.9	21.3	15.6	11.9	9.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-30.82%	-35.97%	-33.45%	-40.04%	-44.95%	-48.81%
EBIT 利息保障倍数	20.0	89.2	55.5	17.4	15.0	16.2
资产负债率	36.12%	44.92%	46.62%	39.97%	37.10%	34.43%

来源：公司年报、国金证券研究所


**市场中相关报告评级比率分析**

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	20	41	51	76
增持	0	1	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.05	1.05	1.04	1.00

来源：聚源数据

**市场中相关报告评级比率分析说明：**

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
 3.01~4.0=减持

**投资评级的说明：**

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



**【小程序】**  
国金证券研究服务



**【公众号】**  
国金证券研究