

安克创新（300866）

2026 年半年报点评：Q2 扣非净利润同比+71%，期待储能战略大单、智新新品表现买入（维持）

2026 年 09 月 02 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

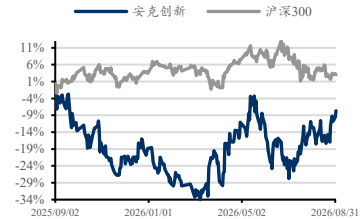
yangjing@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	24,710	30,514	39,479	46,529	53,273
同比（%）	41.14	23.49	29.38	17.86	14.50
归母净利润（百万元）	2,114	2,545	3,267	4,319	5,136
同比（%）	30.93	20.37	28.38	32.18	18.92
EPS-最新摊薄（元/股）	3.60	4.33	5.56	7.34	8.73
P/E（现价&最新摊薄）	35.71	29.67	23.11	17.48	14.70

投资要点

- **业绩简评：**2026H1 营业收入 166.05 亿元，同比+29.1%；归母净利润 17.02 亿元，同比+45.9%；扣非净利润 14.39 亿元，同比+49.7%。2026Q2 营业收入 89.97 亿元，同比+30.9%；归母净利润 12.30 亿元，同比+83.3%；扣非净利润 8.92 亿元，同比+70.9%。非经常性损益主要包括公允价值变动损益 3.59 亿元等。公司拟每 10 股派现 8 元（含税），合计 4.70 亿元，占 2026H1 归母净利润 27.64%。
- **关税退回是 2026Q2 利润增速快于收入的核心原因。**据半年报，2026H1 收到退回的部分上年度缴纳的 IEEPA 关税，相应冲减营业成本。我们预计退税金额约 1 亿美元量级（2026Q2 毛利率 55.1%，同比+9.1pct，我们认为主要来自退税冲减；2026Q2 经营性现金流中收到的税费返还为 10.5 亿元，去年同期为 3.5 亿元）。
- **加码研发，销售与管理费用率展现经营杠杆。**2026Q2 销售费用率 21.9%，同比-0.6pct；管理费用率 3.3%，同比-0.2pct，我们认为受益于 Prime Day 从 2025 年的 Q3 提前至 2026 年的 Q2 所带来的经营杠杆。研发费用率 11.8%，同比+2.5pct；财务费用率 0.7%，同比+0.9pct，公司披露 2026H1 财务费用增加系汇兑损失、可转换债券利息费用及手续费增加所致。此外，2026Q2 有效所得税率 16.0%，同比+9.6pct，主要由于《支柱二立法模板》适用，导致部分地区的子公司税率上调。
- **分产品看：充电、音频有不错表现，关注 AI 音频产品发力。**2026H1：1）充电储能类收入 89.30 亿元，同比+31.0%，毛利率 49.0%，同比+8.4pct，我们认为部分由于去年同期产品召回、该品类毛利率同比-2.4pct，基数较低；公司 2026 年 7 月与澳大利亚知名新能源分销商 OSW 签订 3GWh 新能源储能战略合作协议，核心产品涵盖以 XE 为代表的家储新品，以及下一代光伏、储能、充电桩解决方案；2）智能创新类收入 41.86 亿元，同比+28.8%，毛利率 47.4%，同比-2.2pct；3 月吸奶器 S2 Pro 上市，5 月公司入门割草机 C15 发布，期待后续新品表现；3）智能影音类收入 34.85 亿元，同比+24.5%，毛利率 54.8%，同比+5.7pct，我们认为部分受益于 AI 音频产品（包括录音豆、Liberty 5 系列存算一体降噪芯片 TWS 耳机等）的热销。
- **分渠道/地区看：线上第三方平台和中國大陸增速较高，拆出中国境内后其他海外地区增速明显放缓。**分地区看：2026H1，北美地区收入 75.64 亿元，同比+32.7%，我们认为受益于 Prime Day 提前；欧洲地区收入 44.32 亿元，同比+29.3%，我们认为主要受益于储能产品高增；中国境内收入 8.76 亿元，同比+94.5%，我们认为受益于 Liberty 5 系列耳机和 AI 录音豆等产品在国内的热销；其他海外地区收入 37.33 亿元，同比+13.5%，增速在各区域中最低。分渠道看，公司官网收入 18.37 亿元，同比+39.2%；亚马逊以外的第三方平台收入 18.14 亿元，同比+95.8%，与国内市场高增匹配；亚马逊收入 76.99 亿元，同比+19.8%；线下收入 52.55 亿元，同比+25.4%。
- **盈利预测与投资评级：**安克创新是全球领先的消费电子出海品牌，考虑公司品牌高端化进展顺利，但 Q3 或有潜在的股权公允价值损失，我们将公司 2026-2028 年归母净利润预期从 33.06/41.17/49.21 亿元调整至 32.67/43.19/51.36 亿元，同比+28%/+32%/+19%，9 月 1 日收盘对应 PE 为 23/17/15 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**关税和地缘政治风险，新品不及预期，存货减值，海运费及汇率波动等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	128.40
一年最低/最高价	91.21/142.00
市净率(倍)	5.94
流通 A 股市值(百万元)	39,712.19
总市值(百万元)	75,506.17

基础数据

每股净资产(元,LF)	21.61
资产负债率(%,LF)	47.58
总股本(百万股)	588.05
流通 A 股(百万股)	309.28

相关研究

《安克创新(300866)：2026 年一季报点评：2026Q1 收入同比+27%，毛销差亮眼关注新品催化》

2026-04-30

《安克创新(300866)：2025 年年报点评：Q4 扣非净利润同比+19%，公充干扰归母表现；关注欧洲储能催化》

2026-04-10

安克创新三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	16,087	23,322	27,606	32,211	营业总收入	30,514	39,479	46,529	53,273
货币资金及交易性金融资产	6,124	12,375	15,307	18,791	营业成本(含金融类)	16,763	20,658	24,703	28,105
经营性应收款项	1,943	3,408	3,960	4,474	税金及附加	20	35	47	53
存货	4,997	4,445	5,207	5,777	销售费用	6,827	8,228	9,538	10,921
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,093	1,307	1,489	1,705
其他流动资产	3,023	3,094	3,132	3,169	研发费用	2,893	4,386	5,118	5,860
非流动资产	3,980	2,976	2,516	2,060	财务费用	53	255	102	82
长期股权投资	582	733	883	1,034	加:其他收益	55	40	47	53
固定资产及使用权资产	2,104	1,504	890	280	投资净收益	276	53	53	53
在建工程	5	5	5	5	公允价值变动	140	(22)	0	0
无形资产	53	57	62	66	减值损失	(411)	(666)	(295)	(340)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	70	70	70	70	营业利润	2,926	4,015	5,337	6,314
其他非流动资产	1,166	607	606	605	营业外净收支	(4)	(29)	(25)	(23)
资产总计	20,067	26,298	30,123	34,271	利润总额	2,922	3,986	5,311	6,291
流动负债	6,769	7,078	8,168	9,087	减:所得税	305	636	850	1,007
短期借款及一年内到期的非流动负债	794	453	343	232	净利润	2,617	3,350	4,462	5,284
经营性应付款项	2,313	3,245	3,881	4,415	减:少数股东损益	72	83	143	148
合同负债	552	310	365	418	归属母公司净利润	2,545	3,267	4,319	5,136
其他流动负债	3,109	3,069	3,580	4,022	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.33	5.56	7.34	8.73
非流动负债	2,587	2,597	2,597	2,597	EBIT	2,563	4,242	5,413	6,373
长期借款	781	781	781	781	EBITDA	2,762	4,927	6,112	7,068
应付债券	1,097	1,097	1,097	1,097	毛利率(%)	45.07	47.67	46.91	47.24
租赁负债	246	246	246	246	归母净利率(%)	8.34	8.28	9.28	9.64
其他非流动负债	462	472	472	472	收入增长率(%)	23.49	29.38	17.86	14.50
负债合计	9,355	9,675	10,765	11,684	归母净利润增长率(%)	20.37	28.38	32.18	18.92
归属母公司股东权益	10,528	16,356	18,948	22,029					
少数股东权益	184	267	410	558					
所有者权益合计	10,712	16,623	19,357	22,587					
负债和股东权益	20,067	26,298	30,123	34,271					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	481	4,292	5,108	5,978	每股净资产(元)	19.63	27.81	32.22	37.46
投资活动现金流	306	(97)	(212)	(209)	最新发行在外股份 (百万股)	588	588	588	588
筹资活动现金流	(129)	2,391	(1,964)	(2,286)	ROIC(%)	18.80	21.71	22.17	22.89
现金净增加额	739	6,585	2,932	3,484	ROE-摊薄(%)	24.18	19.98	22.79	23.31
折旧和摊销	199	686	699	695	资产负债率(%)	46.62	36.79	35.74	34.09
资本开支	(365)	(118)	(114)	(112)	P/E (现价&最新股本摊薄)	29.67	23.11	17.48	14.70
营运资本变动	(2,773)	(1,001)	(445)	(431)	P/B (现价)	6.54	4.62	3.98	3.43

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>