仅供内部参考，请勿外传！

• 证券研究报告•公司深度/专题

重视当前拐点与未来预期差

——安克创新投资探讨更新

2026.08.09

分析师：邓 欣 S0010524010001

分析师：韦香怡 S0010525060001

仅供内部参考，请勿外传！

核心要点

近年，我们已持续推荐不同赛道出海头部企业的投资机会，本篇我们聚焦安克创新的当前拐点+未来预期差：重点提示，公司正值❶基本盘向好+❷平台化+❸纵深化等新变化下的预期差，我们认为公司正迎价值重估时刻！

- ✓ **为何说安克正值重估？**公司从全球充电配件起步，成长为收入305亿元级别的全球化消费电子平台。去年受小充一次性召回叠加储能行业回调影响，增速、股价双双触底。**我们认为风险出清下公司正迎基本面估值面双重拐点**——基本盘小充进步升级提效+大充驶入成长快车道，估值触底存反弹空间+H股入通加持流动性，未来平台化纵深化两大增量还将进一步抬升远期天花板。

- ✓ **平台化空间：从小充到大充再到其它，能力印证飞轮启航。**公司已从充电龙头成功切入消费储能阳台第1、便携第3，印证能力不凡；当前正值 ①**小充精简提效：**充电宝SKU大幅精简，聚焦核心单品与高端产品推动ASP与盈利能力上拓；②**储能乘势爆发：**欧洲等海外能源需求爆发，储能投资回报周期缩短，公司凭差异化能力和全场景布局承接流量；③**平台化高端化飞轮效应启航：**版图不断跃迁的背后是用户、技术两大底层沉淀的复用，过去小充的电源管理/GaN功率/BMS/EMC等核心能力皆已系统性迁移至储能，**我们认为其“平台化飞轮”对应下一阶段在新型赛道如创新家居、创意打印等的品类扩张机会。**

- ✓ **纵深化空间：从硬件、AI到体系拓新，垂直纵深价值重估。**公司以联研推出Thus™存算一体AI芯片为起点，正在构建**芯片-OS-端侧AI**所驱动的垂直一体化组合，从AI耳机首发切入、预计下一阶段向安防-机器人-IoT和Homeagent等全品类延伸；背后是公司以技术纵深加固壁垒并以1+X+N生态突破原有逻辑天花板，对标苹果/华为等全球科技标杆，**我们认为其“纵深化壁垒”对应未来在多个市场弯道超车的份额进击机会。**

- ✓ **投资定价：**当前三大推荐逻辑①**拐点明确：**Q1扣非净利同比+24.39%验证拐点，产品高端化筑牢业绩安全垫；②**基本盘放量：**充储龙头地位稳固下，小充修复大充爆发，储能规模从50亿向百亿冲刺；③**一横一纵重估未来：**平台化（创新影音打印等增量不断）+纵深化（端侧AI机会）共振空间，未来随逻辑兑现定价锚点将向30x看齐。**我们预计公司26-28年收入397/487/584亿元、同比+30/23/20%；归母净利36/46/58亿元、同比+40/29/26%；对应三年PE分别19/15/12x，未来存显著上行空间，积极推荐。**

风险提示：行业竞争加剧、拓展不及预期、食品安全风险、上市进展不及预期

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1. 引言：为何说安克正值重估?

2. 平台化：从小充到大充的横向能力飞轮

3. 纵深化：从硬件到体系的纵向创新重估

4. 定价：短期拐点+长期空间

华安证券 HUAAN SECURITIES

PART 1

引言：为何说当前时点正值重估？

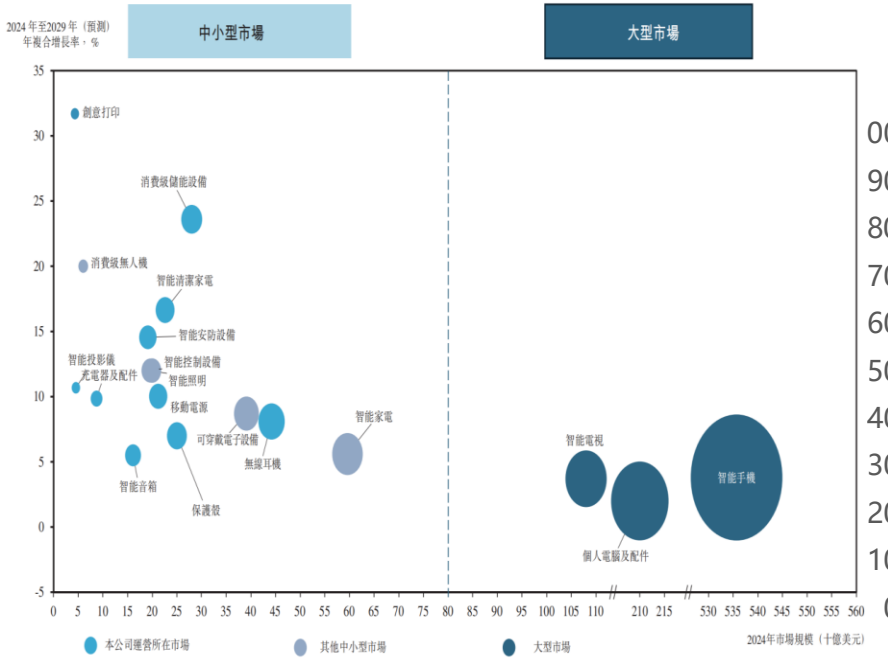
仅供内部参考，请勿外传！

结构上：主业新品景气共振

安克创新起步消费电子，面对技术迭代快、生命周期短的行业特征，聚焦浅海战略（专注规模适中、竞争分散、需求新颖、可技术差异化且高毛利浅海赛道，通过多品类矩阵实现持续增长）。

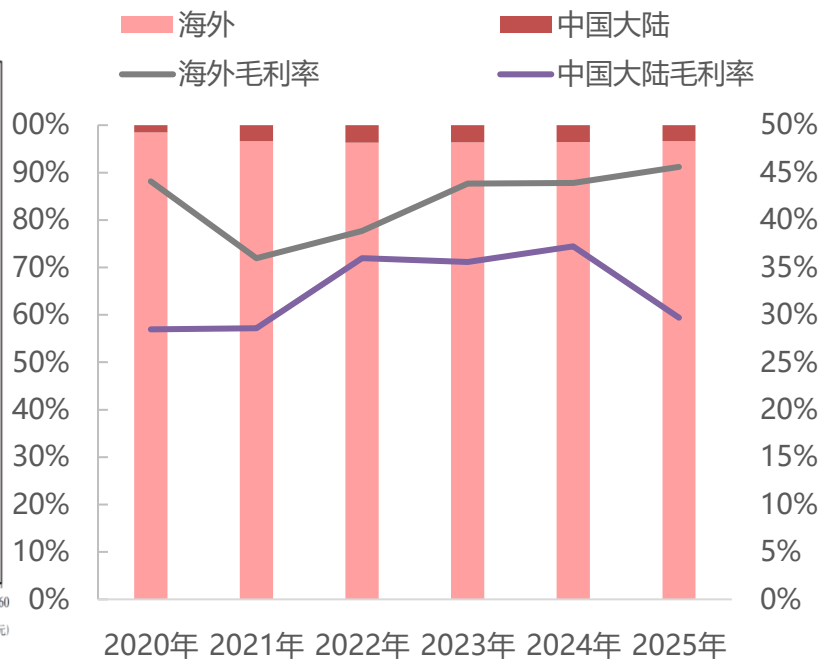
- ✓ **三大核心业务矩阵：**充电储能（Anker主品牌+AnkerSOLIX垂直储能子品牌）、智能创新（Eufy全域智能家居品牌，下设EufyMake创意工具子线）、智能影音（Soundcore音频主品牌+Nebula智能投影独立子品牌+AnkerWork会议影音线）；
- ✓ **当下主业新品齐发：小充推旗舰单品、阳台&户储上新、存算一体芯片问世、高端耳机及EufyOmniS2、EdgeAgent陆续推出。**

全球智能硬件科技行业市场细分



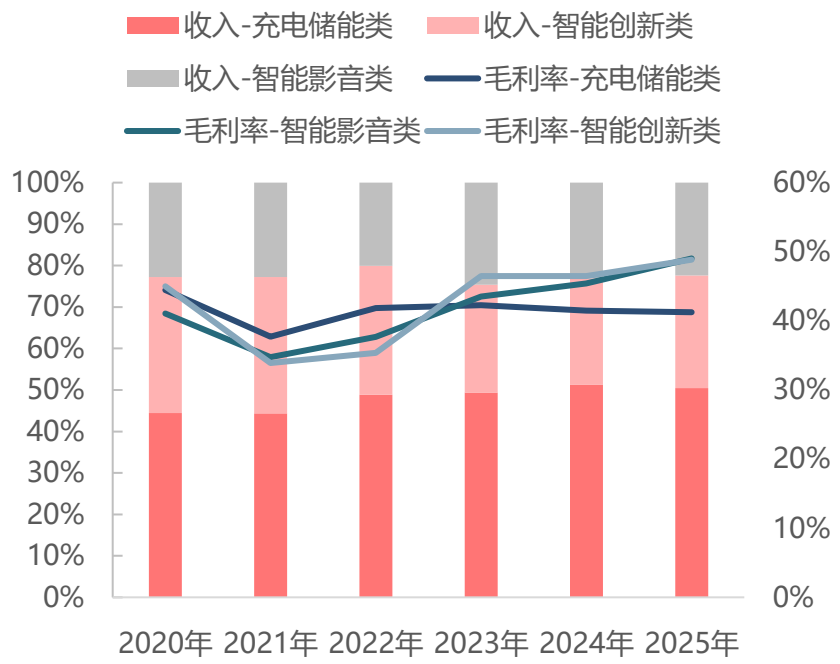
资料来源：公司公告，公司港股招股书，华安证券研究所

海外占比、毛利高于国内



资料来源：公司公告，公司港股招股书，华安证券研究所

三大板块占比、毛利跃升



资料来源：公司公告，公司港股招股书，华安证券研究所

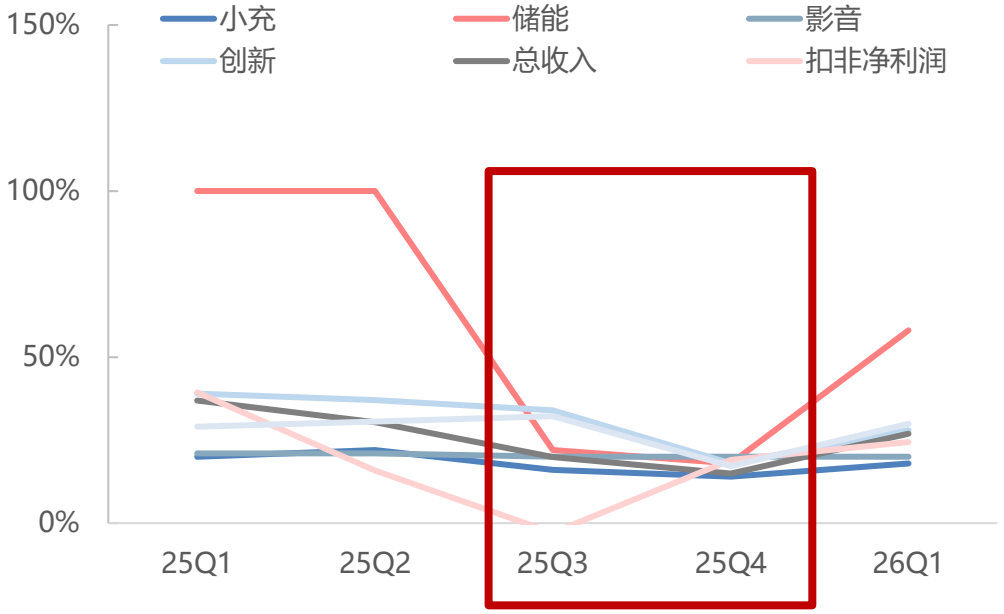
仅供内部参考，请勿外传！

时点上：业绩股价皆有触底

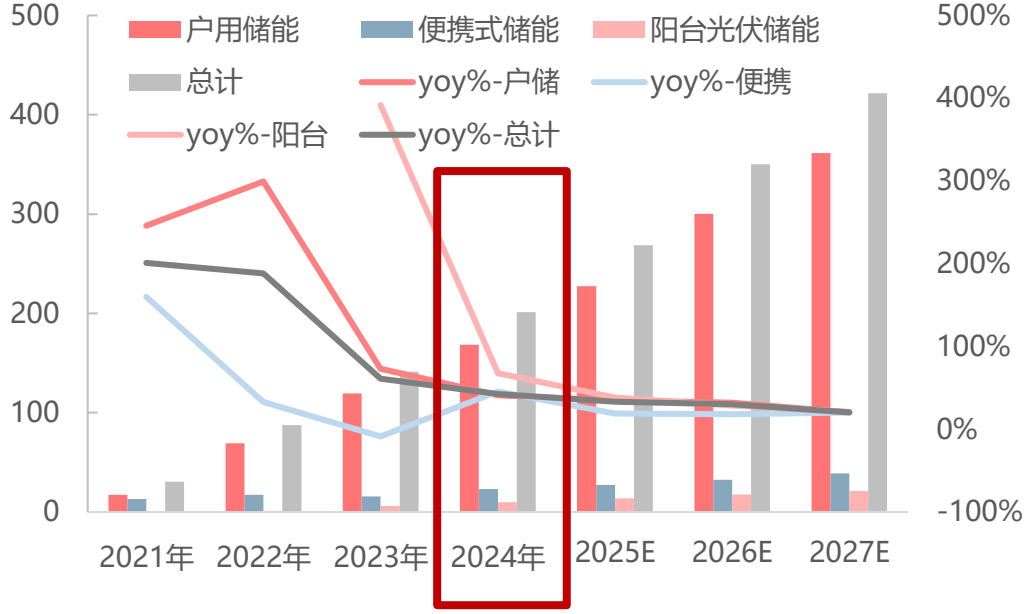
立足26年，风险出清下公司自身动能与产业周期已经共振，股价底部迎来业绩拐点与价值重估的关键时点。

- ✓ **小充低基：**25年公司增速回落始于小充召回一次性冲击，收入增速阶段性回落至20%以下，Q3扣非同比-2.9%触及低点；当前已回归正常节奏加之策略上聚焦**精简SKU+结构升级**，26年小充修复弹性充足；
- ✓ **储能爆发：**25H2另一压制来自储能景气回调，24年欧洲等地储能需求在周期高点后降温去库，储能业务增速波动；26年能源价格飙升催生**自主需求**爆发，多国政策扶持下**消费储能ROI跃升**，26Q1起公司储能加速显著；
- ✓ **平台纵深：**公司在充储、创新、影音等核心品类成长基础上进一步拓展**UV打印与母婴产品增量**；同时26.4推出Thus™存算一体芯片，Q2发布Liberty5Pro/ProMax高端耳机和Eufy安防、机器人新品，未来**直指端侧AI及家庭智能生态**平台。

25H2召回事件影响，收入利润承压



消费级储能行业24年外部及库存压力降速



资料来源：公司公告，安克创新港股招股书，弗若斯特沙利文，华安证券研究所；其中25年单季度细分板块收入拆分为华安研究所预测；

华安证券 HUAAN SECURITIES

PART 2

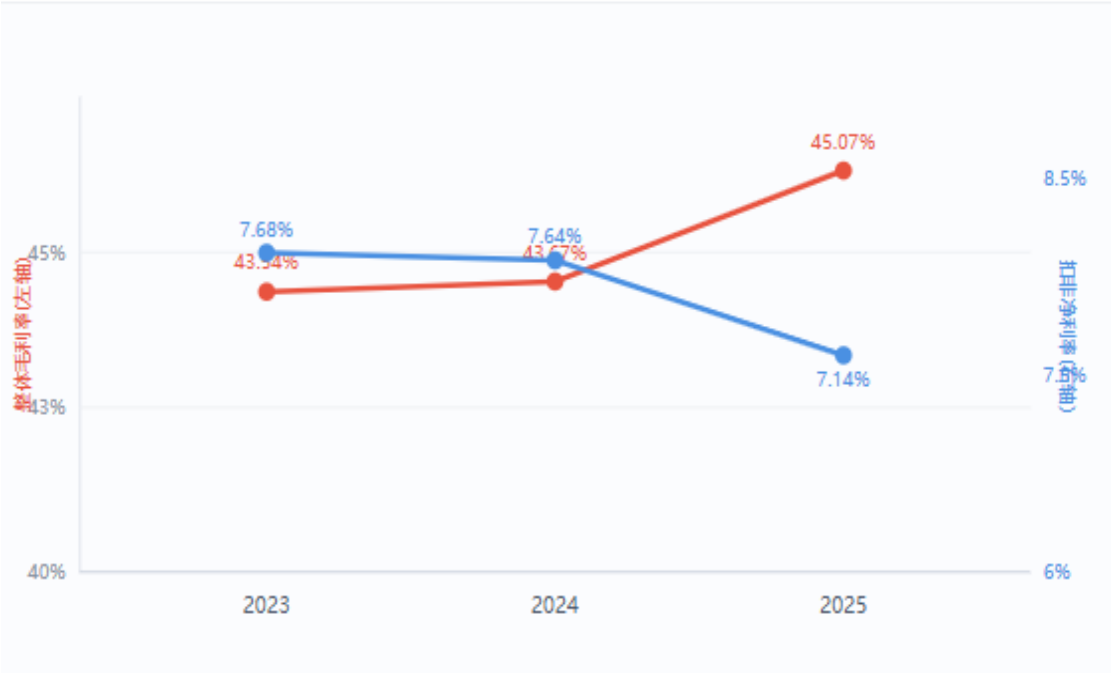
平台化：从小充到大充的横向能力飞轮

仅供内部参考，请勿外传！

历史趋势：平台化+高端化加成盈利能力

- ✓ **平台逻辑已得验证：**公司从**充电龙头**成功打入**消费储能第一梯队(位居阳台第1、便携第3）**，同时**2C安防、Tws耳机等多个品类已位居亚马逊前列**……
- ✓ **盈利长期稳中有升：**整体**毛利率**持续提升，来自“**平台化**”“**高端化**”加成，扣非净利率持续稳健，波动来自**前瞻性研发费率。**
- ✓ **核心业务提效时刻：**三年维度来看，创新、影音**两大毛利引擎**快速提升3-6pct，仅**充电储能**微降1pct，但拆分看小充品类毛利稳定、微降核心来自储能前期毛利较低且占比扩大，而当前该业务正迎**“提效时刻”**（小充升级、储能放量）。

整体毛利率 vs 扣非净利率趋势



指标	2023年	2024年	2025年	三年变动
整体毛利率	43.54%	43.67%	45.07%	▲ +1.53pct
扣非净利率	7.68%	7.64%	7.14%	▼ -0.54pct
充电储能类毛利率	42.26%	41.46%	41.25%	▼ -1.01pct
智能创新类毛利率	~45.5%*	46.48%	48.85%	▲ 提升
智能影音类毛利率	~43.2%*	45.40%	49.03%	▲ 提升

资料来源：安克创新官网，华安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

①小充变革：正值精简提效时刻

- ✓ **小充战略定向升级**：召回事件冲击过后，公司定向聚焦“精简SKU+大单品”策略，一方面出清低毛利、同质化的低效SKU，同时集中资源打造旗舰大单品，通过技术迭代体验升级实现ASP与盈利能力系统性提升。
- ✓ **SKU精简**：我们统计，**产品型号由126款精简至39款，已淘汰约70%低毛利SKU。**
- ✓ **ASP升级**：我们测算，25H2-26H1小充新品较上代同类产品**Asp提升30-50%水平**，伴随功率/功能/体验的实质性升级，我们认为此番精简提效有望带来**26年小充盈利能力明确向上。**

小充新品迭代对比

品类	产品型号	发布时间	首发官方定价	核心参数	迭代升级
充电宝-性能旗舰	Prime Power Bank（250W）	23年8月	$179.99	27650mAh容量、250W总输出、单口最高140W、PD3.1协议、智能数显、基础APP互联	
充电宝-性能旗舰	Prime Power Bank（300W）	25年9月	$229.99	26250mAh容量、300W总输出、双C口140W独立满速输出、250W双枪自充、智能交互彩屏、ActiveShield4.0安全系统、全链路APP	总功率提升20%，自充速度提升47%，安全与智能化体系全面升级
充电器-入门线	Nano 45W充电器	25年3月	$34.99	45W额定功率、GaN技术、单C口、多协议兼容	入门级走量款，召回后逐步缩减
充电器-入门线	Nano 安心充 Smart 45W（智能屏显）	25年10月	$39.99	45W额定功率、GaN Prime技术、180°双折叠插脚、实时数显、TÜV安全护充认证	功率不变，新增智能交互
充电器-高端旗舰	Prime 160W 智显充pro充电器	26年1月	$149.99	160W总功率、3×USB-C口、单口最高140W、GaN Prime2.0技术、彩色智显屏、APP互联、Active Shield4.0、莱茵TÜV认证	将智能屏显带入多口充品类
无线充-三合一旗舰	MagGo Wireless Charging Station	24年Q3	$99.99	15W磁吸无线充、同时充手机/手表/耳机、折叠便携设计、被动散热、MagSafe兼容	三合一无线充主力款，定位中端用户
无线充-三合一旗舰	Prime Wireless Charging Station	25年9月	$229.99	25W Qi2磁吸快充、AirCoolTEC主动散热、固定底座设计、APP充电模式管控、ActiveShield5.0安全系统	无线充电功率提升67%，新增主动散热与APP智能管控，安全体系全面升级；

资料来源：安克创新官网，华安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

②储能放量：阳台储能全球第1、高速成长

- ✓ **市场格局：阳台储能公司位居全球第一，25年全球份额14.6%，行业CR3仅24.8%相对分散，未来存渗透与集中双重空间。**
- ✓ **差异化：**传统户储存在安装繁琐、并网审批流程冗长、投入成本偏高几大痛点，公司率先推动差异化阳台储能方案，无需房屋改造、无需电网审批、回本周期缩短至4年，直击痛点，切入德国辐射欧洲；23年全球首发Solarbank，24/25年持续高增。
- ✓ **最新迭代：**26.5.12发布新一代阳台光储产品***Solarbank4 E5000 Pro***（定价2399欧元），核心性能大幅升级，电池容量从2.68kWh至5.0kWh（+87%）、输入功率自3600W至5000W（+39%）、最大输出功率自1200W至2500W（+108%）、覆盖95%家电功率需求，公司以阳台光储价格实现户储性能，最大化满足海外用户需求。

Solarbank3代4代 vs 户储产品对比

	Anker Solarbank 4 E5000 Pro（阳台光储4代）	Anker Solarbank 3 E2700 Pro（阳台光储3代）	Anker SOLIX E10（全屋户储）	特斯拉 Powerwall 3（全屋户储）	华为 LUNA2000（户储主流款）
定价	2399欧元	1299欧元	4299美元	5880美元	约700-900/KWh
产品定位	中高端阳台光储 大容量可扩展	阳台光储，即插即用	全屋备电户储，模块化设计	高端户储标杆，电网深度协同	户用光储配套 模块化灵活扩展
基础可用容量	5kWh	2.68kWh	6kWh起步（单模块）	13.5kWh	5kWh/单模块
最大可扩展容量	30kWh	16kWh	90kWh（3台并联）	54kWh（4台并联）	30kWh
可连接光伏板数量	12块	8块			
光伏输入最大功率	5000W	3600W	9kW/单台，27kW/三台	11.5kWDC	单模块3.5kW 系统最高10.5kW
交流输出功率	800W/2500W	800W/1200W	单机7.6kW 总功率可提升至 30kW	11.5kW	单模块2.5-3.5kW 系统最高10.5kW
电芯循环次数	10000次	6000次	寿命10年以上	10年质保，不限循环次数	6000+次（100%DoD）
峰谷套利	支持870家+电力商动态电价	支持830家+电力商动态电价	支持TOU分时电价套利	智能调度，StormWatch自动备电	AI优化调度，峰谷价差套利
反向送电卖电	防逆流设计，不支持并网送电	防逆流设计，不支持并网送电	支持并网反向送电	支持	支持

资料来源：安克创新、特斯拉、华为官网，华安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

②储能放量：便携储能跻身前列、再度升级

- ✓ **市场格局：便携储能公司位居全球第三，25年全球份额10.2%，仅次于正浩创新、华宝新能，行业CR3为53.4%头部稳固。**
- ✓ **差异化：**公司复用小充技术优势，便携储能产品在充放电效率、同等容量体积、重量上优于同业，同时支持APP智能监控、调压、定时、光伏/市电/车载多模式补能等性能；22年首次切入便携储能、23-25年持续高增。
- ✓ **最新迭代：**26年发布入门款***SOLIX C300***切入短途露营城市应急市场、旗舰款***SOLIX C2000Gen2***大容量升级机型（2048Wh，具Cell-to-Chassis减重结构、4000W峰值功率、5ms级UPS、4kWh扩容能力）满足长途自驾与家庭备电场景。

便携储能产品对比

	安克 SOLIX C300 (2024入门款)	安克 SOLIX C2000 Gen 2 (2026旗舰新品)	正浩 EcoFlow River 2	正浩 EcoFlow Delta 2 Max	Jackery Explorer 2000 Plus
定价	269.99$	1499$	$349	1399$	1599$
产品定位	轻量露营/家庭应急 入门便携	自驾露营/全屋备电 中大容量旗舰	入门户外便携 短途出行	全能户外旗舰 大功率多场景	高端户外储能 长时供电
基础可用容量	288Wh	2048Wh	256Wh	2048Wh	2042Wh
最大可扩展容量	不可扩展	4096Wh （1块扩展电池）	不可扩展	6144Wh （2块扩展电池）	6126Wh （2块扩展电池）
最快充满时间	68分（HyperFlash快充）	58分钟	1小时	80分钟	约2小时
循环寿命（80%容量保持）	超3000次	超4000次	超3000次	超4000次	4000次
智能APP管控	AnkerApp基础监控	AnkerApp全功能+OTA升级	正浩App全功能	正浩App全功能	JackeryApp基础监控
接口配置	AC×2+USB-C×2+USB-A×2+12V车充	AC×4+USB-C×3(2×140W)+USB-A×1+12V车充	AC×2+USB-C×1+USB-A×2+12V车充	AC×4+USB-C×2+USB-A×2+12V车充	AC×4+USB-C×2+USB-A×2+12V车充
整机重量	约2.8kg	18.9kg	约3.5kg	23kg	28.1kg

资料来源：安克创新、正浩创新官网，华安证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

②储能放量：户储新晋、卡位C端灵活储能

- ✓ **市场格局：欧美大型户储由特斯拉/比亚迪/派能/德业等工业厂商主导，但CR3仅约30%水平；公司作为新晋势力卡位C端差异化。**
- ✓ **差异化：**避开传统户储B端红海，公司卡位C端模块化灵活储能，发力全链智能调度，复用全球零售优势快速落地；24年以首推SOLIX X1模块化户储系统为标志，切入高端户储，当前仍处于拓展初期。
- ✓ **最新迭代：**26年发布***重磅新品SOLIX E10***（*全球首款可联动三燃料智能发电机的模块化混合能源户储方案*），实现6-90kWh灵活扩容、≤20ms UPS级无缝并离网切换，满足光伏自发自用/长时停电应急/离网独立供电三重场景，差异化承接市场需求。

户储产品对比

	安克 SOLIX X1	安克 SOLIX E10	特斯拉 Power wall 3	派能科技 Force H3X	德业股份 AI-W 户储一体机
发布时间	2024年4月	2026年1月	2023年Q3	2024年6月	2025年Q4
基础单元容量	5kWh/单电池模块	6kWh/单电池模块	13.5kWh/单台一体化	3.6kWh/模块 2模块起步	5.1kWh/模块
最大可扩展容量	180kWh（6系统并联）	90kWh（3套系统并联）	54kWh（4台并联）	24.9kWh+（多簇扩展）	30.72kWh（多模块堆叠）
定价	5kWh套装约3299美元	4299美元	单台5880美元（不含安装）	根据需求定制价格	根据需求定制价格
启动峰值功率	3-36kW	10kW/单台 30kW/3台并联	10kVA峰值	依逆变器配置	依型号配置
循环寿命/质保	10年整机质保， -20~55℃满功率输出	10年以上寿命	10年不限循环次数质保	超6000次循环（80%DoD）	6000次循环 10年质保（依区域）
反向送电/余电上网	支持，适配净计量政策	支持	全面支持	支持	支持
峰谷套利/智能调度	支持TOU分时电价调度	支持TOU分时电价调度	Storm Watch自动备电智能TOU	AI动态电价优化调度	支持6时段TOU调度
独家特点	极致模块化按需扩容 宽温环境满功率运行 每模块独立能量优化器	首创「电池+光伏+三燃料智能发电机」混合能源系统 发电机自动启停补长时续航	特斯拉车-家-电网全生态联动 电网级调频辅助服务	工业级稳定性 AI家庭能源管理系统 多电网标准适配	高性价比、集成度高 宽温环境适配 云平台远程管控
主打渠道	光伏工程经销商 光储系统集成商	全球C端零售 本地化简化安装服务	特斯拉官方直营 汽车生态封闭渠道	工程经销商 系统集成商	海外经销商 本地化工程商

资料来源：DT商业观察，安克创新官网，特斯拉官网、派能科技官网、德业股份官网、华安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

②储能放量：弹性测算

我们测算，26年储能将成公司加速度的核心引擎，基于海外能源需求爆发（地缘推升能源价格+用电峰谷价差拉大+能源自主需求提升），公司凭其差异化+全场景能力承接流量。

- ✓ **短期弹性：**基于25年整体收入/利润305亿/25.5亿，储能收入45亿（+50%），假设储能毛/净利率略低于整体，我们测算悲/中/乐观场景下，储能26年可贡献整体收入&利润弹性分别对应**8/10/11pcts**、**1/5/9pcts**，有效支撑公司成长加速度。
- ✓ **长期增速：**弗若斯特沙利文预计25年全球消费储能市场2686亿元/29年突破5000亿元，25年细分市场户储约2275亿/阳台137亿/便携274亿，24-28年CAGR 23.6%，长期仍是高速扩容市场。
- ✓ **欧洲催化：**全面放松政策下存量8kw公寓市场打开，德国取消阳台储能并网审批、意/西放开安装限制、欧盟推出补贴税收减免。

安克储能弹性测算

储能板块		25A	26E	27E	26储能净利率	26储能利润	收入弹性	利润弹性	假设
悲观	亿	45	70	91	5%	3.5	8.1%	1.3%	略有加速；推新投费下盈利提升有限
	yoy	50%	55%	30%					
中性		45	74	104	6%	4.4	9.6%	5.1%	需求快速释放；规模效应下盈利明确提升
	yoy	50%	65%	40%					
乐观		45	79	119	7%	5.5	11.2%	9.3%	超预期高增；规模效应+结构升级下盈利快速提升
	yoy	50%	75%	50%					

资料来源：华安证券研究所测算

欧洲储能政策梳理

国家	直接补贴	税收抵扣/VAT减免	上网电价/净计量	特殊机制
德	联邦无直接补贴，州级碎片化（柏林€500-€4,750，BW€300/kWh	0%VAT，至27年自动适用	EEG部分并网7.78ct/kWh，20年锁定27年拟改CFD	Solar spitzengesetz 60%输出限制倒逼储能
意	ContoTermico3.0最高65%（€9亿/年须配热泵）	50%Ecobonus；10%VAT	SSP净计量25年终止；转RitiroDedicato	激励叠加可达70-80%成本回收
英	WarmHomesGrant最高£15,000	0%VAT至27年3月	SEG最高25p/kWh	ECO4不直接覆盖储能
奥	€200/kWhCAPEX（预算大幅削减）	VAT0%已于25年4月取消（恢复20%）	无	过渡税3EUR/MWh（其他电源4EUR/MWh
法	€500-1,500MaPrimeRénov'	10%VAT（纯储能安装）	自耗光伏€0.09—0.43/W	配套率15—35%（较低）
西	区域级已到期	RDL7 10-20%所得税抵扣；集体自耗扩至5km	无传统净计量	25年大停电后装机+119%
瑞典	无	GrönSkilj：50%所得税抵扣（上限€4,400/年）	无	FCR市场参与（家庭储能获利）
瑞士	联邦最高30%州市叠加	收入税抵扣	无	苏黎世CHF4400补贴
荷	联邦无直接补贴	无	Saldering逐步退出（至30年缩减）	EIA企业40%利润抵扣
比	Flanders€850 Brussels20-40%上限€5,000	联邦15%（逐步减少）	Wallonia零售电价净计量	三大区政策完全分离

仅供内部参考，请勿外传！

飞轮效应：用户+技术能力复用

平台化+高端化已成“飞轮效应”：成功归因来自用户、技术两大维度底层沉淀的复用。

- ✓ 过去，公司从小充到储能的跨越，来自小充累积的品牌心智/用户洞察/渠道建设等**C端能力**、电源管理/GaN功率/BMS/EMC等**核心技术**，皆可系统性迁移至储能；
- ✓ 未来，我们认为**飞轮效应还可激发公司在创新家居、创意打印、母婴赛道等新兴领域的持续性扩张机会。**

安克技术沉淀与品类复用

	小充积累	大充复用
电源管理技术	Power IQ智能充电技术历经五代迭代，支持动态功率分配、全协议兼容与AI智能调节	自主研发Infini Power™技术体系 基于Power IQ延伸的智能功率分配算法，可实时优化多设备功率输出
氮化镓技术 GaN	率先将航天级氮化镓材料应用于消费级充电器，同等功率下体积缩小40%、传输效率提升10倍；后推出GaN Prime™集成芯片技术，开启系统级快充时代	将GaN Prime技术延伸至储能系统功率模块 采用GaN技术的储能逆变器，较传统硅基方案体积缩小、重量减轻、转换效率提升
电池管理系统 (BMS)	对单电芯电压、电流、温度实现毫秒级精准监控，具备10重安全保护；新一代BMS实现“单电芯级”异常检测与记录	升级储能级BMS系统，推出业内首个“一簇一优化、一包一管理”的阳台储能架构 对每个电池包独立管理优化，电池循环寿命提升20%以上
散热与电磁兼容 (EMC)	攻克小体积大功率散热难题，拥有冰感散热、Air Cool主动散热等技术积累了丰富EMC工程经验	移植散热技术，打造“风道优化+液冷辅助”复合散热方案，保障满负荷运行温度稳定；针对阳台光储高集成特点，独家开发“直流交错抖频”软件技术，攻克小体积EMC难题
用户体验	“把工业产品做成消费电子产品”的产品思维	以消费电子思维重塑储能产品，攻克传统户储安装难题，实现“DIY安装、即插即用”的用户体验，无需专业施工人员
工业设计	 	  

资料来源：华安证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

③未来增量：UV打印释放元年

- ✓ **UV打印：**公司已推全球首款消费级桌面立体纹理UV打印机***EufyMake E1***（实现工业级定制的消费级下沉，Kickstarter全品类历史第一($4676万）、iF设计奖、《时代》25最佳发明）
- ✓ **差异化：**区别于拓竹科技等3D打印聚焦**增材制造(立体造物)**，公司UV打印聚焦**表面纹理与色彩定制(平面赋形)**，自研UV固化能量分布+打印路径规划算法打造立体纹理高精度成型壁垒，在全彩渐变、多材质兼容、立体质感上性能领先。
- ✓ **长期意义：创意打印市场正从0到1，增长曲线陡峭，公司以创造力构建蓝海，定义未来。**



创意打印产品对比

	安克 eufyMake E1 (UV 纹理打印机)	拓竹 H2C Combo (FDM 3D 打印机)	创想 K2 Plus Combo (FDM 3D 打印机)	纵维 Kobra S1 Max Combo (FDM 3D 打印机)
定价	官方MSRP 2499美元	官方指导价2399美元，含1套AMS多色系统	官方指导价1499美元（含1套CFS多色系统），满配4套CFS系统2396美元	官方定价1264美元（含1套ACE多色系统），满配4套ACE系统2253美元
打印精度	30μm 级纹理控制精度，可还原油画笔触、皮革纹路等精细质感	运动定位精度<50μm，打印层厚0.05-0.30mm，适合全彩+大尺寸打印	打印精度100±0.1mm，可打印层厚 0.05-0.30mm，适合全彩+大尺寸打印	定位精度X/Y/Z轴各12.5/12.5/0.8μm，可打印层厚 0.08-0.28mm，适合全彩+大尺寸打印
打印速度	官方未披露标称速度	最高打印速度600mm/s，常规高速模式300-400mm/s	最高打印速度 600mm/s，常规高速模式300mm/s	最高打印速度 600mm/s，常规高速模式 300mm/s
颜色支持	CMYKWG六色墨水，支持百万级色域全彩渐变打印，**可直接输出写实彩色图案与渐变纹理**	默认最高支持7色；满配AMS系统最多支持24色线材，**无法实现自然渐变色**	默认最高支持4色；满配CFS系统最多支持16色线材，**无法实现自然渐变色**	默认最高支持4色；满配ACE系统最多支持16色线材，**无法实现自然渐变色**
材质支持	支持300+种基材表面打印，涵盖金属、玻璃、木材、塑料、皮革、陶瓷布料等绝大多数日常材质	支持PLA、PETG、TPU、ABS、ASA、PA、PC等十余种塑料线材，支持碳纤维/玻璃纤维增强复合塑料类线材	支持PLA、PETG、TPU、ABS、ASA、PA、PC等十余种塑料线材，支持碳纤维/玻璃纤维增强复合塑料类线材	支持PLA、PETG、TPU、ABS、ASA、PA、PC等十余种塑料线材，支持碳纤维/玻璃纤维增强复合塑料类线材
打印厚度	最大立体浮雕高度5mm，为墨水堆叠形成的表面纹理厚度，不改变基材本身形态	Z轴最大成型高度325mm 可打印大尺寸实体物件	Z轴最大成型高度 350mm 可打印大尺寸实体物件	Z轴最大成型高度350mm 可打印大尺寸实体物件
幅面 / 成型尺寸	平面打印幅面330×420mm，支持平面、圆柱 / 圆锥曲面（需配件）	单喷嘴最大成型尺寸305×320×325mm 双喷嘴最大成型尺寸300×320×320mm	三维成型尺寸350×350×350mm 大尺寸 FDM 主流规格	三维成型尺寸350×350×350mm 大尺寸 FDM 主流规格

资料来源：华安证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

③未来增量：母婴洗消烘存一体化

- ✓ **母婴电器：**公司24年推出***Eufy可穿戴吸奶器***切入（解决传统产品的有线束缚/按摩痛感/出奶低效痛点，25年内部全产品线中增速第一）；26年发布首款一体式奶瓶洗消烘存机***BottleWasher S1/S1Pro***，补齐母婴清洁产品，构筑完整生态；
- ✓ **差异化：**Eufy可穿戴吸奶器在恒温热敷、按摩震动、自定义吸奶节律、续航性能上显著优于海外传统龙头Elvie等；洗消烘存一体机实现四合一全流程，自带清洗解放双手，适配海外；
- ✓ **长期意义：精养红利下，**母婴电器需求碾压小家电行业整体，未来矩阵有望**从吸奶器等核心品类拓至母婴洗衣机、辅食机、智能监护等全套设备，补全Eufy智能家居生态。**



母婴核心产品对比

	Eufy S2 Pro 穿戴吸奶器	Elvie Pump	Momcozy S12 Pro	Eufy Bottle Washer S1 Pro 洗消烘一体机	小白熊A3 紫外线奶瓶消毒柜	摩飞奶瓶消毒器 大白舱MR5203
定价	449.99美元	499美元	139.99美元	399英镑（英区）	约1200-1600元	定价约2200元
功能	**Vibra Pump震动按摩 Heat Flow2.0恒温热敷 可视化舱体+乳头补光灯**	无热敷功能 不透明舱体无法实时观察出奶	无热敷功能	**洗+消+烘+存四合一全流程， 自带高压清洗功能**	消毒+烘干+存储 无自动清洗 需手洗后放入	双排光阵紫外线灯珠消毒 烘干、72h恒温无菌保存
亮点	全流程自定义按摩 吸奶时长、力度多套记忆模式	“刺激泌乳”与“自然母乳”双模式	刺激&泌乳&混合三种模式	3D HydroBlast强力喷淋、59喷嘴全域冲刷，内置软水器、蒸汽消毒+72小时无菌	双舱设计，可独立控制消毒和烘干进程，避免不同材质因温度混用而受损	消毒烘干二合一 杀菌率达到99.9% 无汞设计，不产生臭氧
续航/容量	无线充电仓 满电支持**6天**外出使用	单设备续航4小时 无便携充电仓	满电支持7-16次吸奶	最多**10个**奶瓶 可容纳全套吸奶器配件	25L，单次8个奶瓶左右	30L，单次10+奶瓶
优势	热敷独家差异化，兼顾舒适与出奶效率	品牌积淀久 渠道覆盖广	高性价比 品牌吸奶器全球份额第一	自动清洗+内置软水一体机，解放双手，适配海外多水质环境	双舱分区 国内线下母婴渠道完善	双重消毒&烘干模式 72h无菌保管
短板	母婴单品起步晚 **线下渠道**不及专业母婴品牌	早期经典款 当前使用舒适度偏弱	无记忆功能 配件较多 便捷度低	线下母婴专柜布局仍在建设	缺少自动清洗	缺少自动清洗

资料来源：华安证券研究所整理

华安证券 HUAAN SECURITIES

PART 3

纵深化：从硬件到体系的纵向创新重估

仅供内部参考，请勿外传！

为何要推存算一体芯片?

存算一体芯片启航：公司26年以联研推出Thus™存算一体AI芯片为起点，构建从芯片-端侧AI-产品创新的垂直一体化组合。当前已从耳机首发切入端侧AI，预计下一阶段全面向安防-机器人-IoT-Homeagent等全产品线延伸。

- ✓ **始于需求：**当前消费者对Tws耳机需求已升级至主动降噪、实时翻译、语音交互、个性化……AI神经网络可凭数据学习实现效果优化，但需更高算力支撑；现存耳机在体积、续航、发热限制下，传统芯片架构“存算分离”，面临数据搬运瓶颈，AI模型本地运行需更高算力；
- ✓ **芯片原理：**从原有冯·诺依曼架构切换至存算一体，直接在存储数据位置完成计算；
- ✓ **核心性能：**AI峰值算力提升150倍，最高5G FLOPS，首次实现耳机完整运行400万参数的端到端神经网络；
- ✓ **长期意义：Thus™存算一体AI芯片与VibeOS为技术底座支撑多品类化复用，研发成本边际递减，壁垒及盈利长期提升。**



全球首款存算一体AI音频芯片

采用CIM架构突破冯·诺依曼瓶颈，AI峰值算力达5GFLOPS，较传统芯片提升约150倍且功耗不变；原生支持4兆参数模型，实现兆级AI降噪在端侧运行。

下一代全自主架构

已启动下一代全自研芯片研发，Thus是为期三年的核心技术平台，持续深化底层架构优势，构建长期技术护城河。

行业标杆级突破

对标苹果H12/华为同类芯片，在相同功耗下实现更高AI算力，跻身掌握端侧AI芯片核心技术的消费电子头部企业行列。

芯片参数	安克 Thus	苹果 H2	华为 麒麟A3
架构	存算一体	冯·诺依曼	冯·诺依曼
算力	5GFLOPS	~1GFLOPS	~800MFLOPS
制程	28nm	7nm	12nm

资料来源：华安证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

当前机会：①耳机切入，突破高端

- ✓ **落地节奏：**26年最新发布*Soundcore Liberty5 Pro/Pro Max*两款产品实现高端突破。
- ✓ **端侧突破：**首批搭载Thus™A1芯片的耳机，以端侧AI实现精准降噪、音质优化体验，通话能力、续航能力等也相较苹果、华为等头部耳机竞品表现出独特优势。
- ✓ **长期意义：**AI降噪耳机与AI睡眠耳机迭代对**产品结构提升显著，未来全栈自研后成本持续优化，Tws耳机份额与盈利水平有望实现质的跃升。**



耳机产品对比

	安克 Soundcore Liberty 5 Pro Max	苹果 AirPods Pro 2（USB-C 版）	华为 FreeBuds Pro 3
定价	1799元	1899 元	1499 元
	$229.99	$249	—
自研芯片	Thus™ A1 存算一体 AI 芯片（联合知存科技）	Apple H2音频芯片（充电盒内置 U1 芯片）	麒麟A2音频芯片
芯片路线	存算一体 (CIM)架构，突破冯・诺依曼瓶颈	传统SoC架构，专用NPU算力加速	传统SoC架构，集成星闪基带
芯片能力	**AI峰值算力5G FLOPS，**原生支持4兆参数AI模型；端侧运行兆级AI降噪算法	计算音频全栈优化，低功耗算力调度，生态协同	1.5Mbps无损音频传输，星闪低时延连接，AI降噪算法
降噪表现	**降噪效果较上一代提升100%**，AI 自适应宽频降噪	主动降噪效果较初代提升2倍 自适应音频+通透模式	智慧动态降噪3.0，双擎AI感知降噪 骨传导辅助降噪
通话能力	10传感器+AI通话算法，**100dB+嘈杂环境清晰通话** **获吉尼斯“通话音质最高TWS耳机”**认证	双波束成形麦克风 + 内向麦克风，语音突显技术	静谧通话2.0，6硅麦+2骨传导麦克风阵列
音质规格	LDAC高清编码、**杜比音效、AI 音质修复**、HearID 5.0 个性化调音	AAC编码、自适应均衡、 个性化空间音频（头部追踪）	11mm 动圈 + 平面振膜双单元，L2HC 3.0 编码，1.5Mbps 超 CD 级无损传输
续航表现	ANC开启：单耳6.5小时，整机28小时	ANC 开启：单耳 6 小时，整机 30 小时	ANC 开启：单耳 4.5 小时，整机 22 小时
	ANC关闭：单耳12小时，整机50小时		ANC 关闭：单耳 6.5 小时，整机 31 小时

资料来源：安克创新官网，华安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

当前机会：②安防延伸，全本地隐私+零订阅费用

- ✓ **落地节奏：**26年最新发布*Eufy CamS4+HomeBase S380*旗舰套装，AI推理下沉本地安防。
- ✓ **端侧突破：AICore**版搭载专用自研AI芯片，原始数据不上云解决隐私痛点（人脸识别/语义分析/异常预判100%本地完成），高阶AI功能永久免费（三镜头联动追踪/30米人脸识别/分级主动防御）；区别于头部竞品Ring、Arlo、Nest通用“安防SoC+云端算力”方案与高阶功能按月订阅模式。
- ✓ **长期意义：公司重新定义品类，端侧安防兼5顾AI响应、数据隐私、订阅成本多重竞争优势。**



安防产品对比

	安克 Eufy Cam S4+Home Base S380（AICore版）	Ring Stick Up Cam Pro	Arlo Pro 5S	萤石 H8 4G版
海外定价	单摄像头£299，Home BaseS380 $199.99，AICore模块选配	单机$179.99，套装含基站$249.99	单机$229.99，3镜头套装$599.99	单机约499元人民币
技术方案	自研eufy AI Core专用AI芯片组，端侧大模型推理	通用安防SoC+云端AI算力	高通安防AISoC，端云结合	海康自研ISP+云端AI增强
核心AI功能	三镜头AI联动追踪、30米人脸识别、陌生人/家人区分、事件语义描述、异常行为预判、分级主动防御	人形/车辆/宠物检测、包裹检测、区域告警	2KHDRAI检测、人脸识别、车辆/动物识别、自动跟拍	人形追踪、人脸识别、车辆检测、挥手识别、异常声音告警
AI处理方式	100%本地端侧处理，所有AI运算在本地设备完成，原始数据不上云	基础检测本地执行，人脸识别、高级分析依赖云端	基础识别本地执行，高级AI功能需云端算力支持	基础检测本地执行，人脸识别、精准分析依赖云端
隐私与存储	本地16GB起步，最高扩展16TB；端侧加密，数据完全用户自控	默认云存储，本地存储需额外配件	云存储为主，支持少量本地存储	本地内存卡+云存储双选项
AI功能订阅	全AI功能永久免费，无月费	人脸识别、高级告警需订阅，月费约$3.99起	人脸识别、云存储需订阅，月费约$9.99起	人脸识别、云回放需订阅，月费约12元起
核心参数	4K定焦广角+2K双摄PTZ，360°跟踪，5.5W太阳能供电，IP67防水	2KHDR分辨率，电池/有线/太阳能三供电，IP65防水	2KHDR分辨率，160°广角，电池续航8个月，IP66防水	4K分辨率，360°云台，4G全网通，IP66防水

资料来源：安克创新官网，华安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

当前机会：③机器人继承，分阶落地具身智能

- ✓ **落地节奏：**已发布*EufyOmni S2*（扫地机器人旗舰）、*Eufy C15*（割草机器人）、*MarsWalker*（全球首款爬楼搬运平台）。
- ✓ **端侧突破：**以端侧AI主动感知为已落地机器人产品的核心升级主线，最新从扫地机、割草机持续迭代拓至首款爬楼搬运平台，瞄准欧美市场智能清洁赛道。
- ✓ **长期意义：****具身智能卡位「基础→三维移动→三维交互」三步走长期战略，以已规模化的清洁-割草二维机器人为商业化基本盘，27年向安防机器狗，远期向人形机器人探索。**

具身智能产品规划

	代表形态产品	当前阶段	未来节奏	核心定位	技术底座	研发进度
基础型	扫地机器人Omni S2 割草机器人C15/E15/E18	成熟量产 持续迭代	扫地机规模化出货 割草机25年起发布	家庭平面场景自动化执行具身智能的商业化基本盘	CleanMind™ AI 系统、3D MatrixEye 视觉避障、SLAM 建图、边缘端 AI 算法	扫地机全球月活用户破百万，北美高端市场份额 领先；割草机2025年销量已实现突破
三维移动型	安防机器狗	研发推进中	27年前后落地	全屋主动巡检安防，解决传统安防 “可视无防护”	长寿命静音关节模组、仿人脑三层认知架构、毫秒级全身通信中枢、端侧 AI 感知	原型机验证阶段，依托 eufy Security 1600 万 + 家庭用户场景打磨需求钛媒体AP...
三维交互型	人形 / 类人形家庭服务机器人	前沿技术储备	长期规划， 无明确落地时间表	家庭全场景通用服务具身智能终局形态	自研 Thus™存算一体 AI 芯片、端侧大模型、多智能体协同架构	底层技术栈搭建阶段，联合香港理工大学等高校攻坚核心算法钛媒体AP...

资料来源：华安证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

下一阶段：①Homeagent蓄势以待

- ✓ **落地节奏：**25.9 IFA发布**AICore（首款家庭级大模型AI智能体）**产品规划，26.5披露**EdgeAgent（首款本地AI安防智能体）**三层架构，正式产品预期将于26年底商业化推出。
- ✓ **端侧突破：**公司家庭智能生态落于AICore硬件+EdgeAgent本地智能体，从安防场景切入-打通储能-清洁-影音-智能家居等品类协同；聚焦**本地AI推理**，本地化响应，本地化存储，保证隐私安全。
- ✓ **长期意义：HomeAgent策略从AICore→EdgeAgent，差异化、定价权、用户粘性全面提升，拉长产品生命周期、总体盈利中枢有望抬升。**

家庭智能生态产品对比

	安克创新	小米	亚马逊	苹果
产品名称	eufy Edge Agent	MiMo全屋智能体+中枢网关	Alexa+新一代家庭智能体	Home Intelligence（Home Kit）
落地进度	硬件AI Core预计2026H2发售，初步定位于面向家庭的本地运行安全 AI Agent	全面商业化落地、千万家庭装机	全球多国正式上线（美/英/德/法等），付费模式跑通	已官宣
初步可用场景	eufy全系安防主动入侵预警、分级处置	全屋能源调度、人车家联动、主动家务、安防分级处置	全品类第三方设备语音操控、生活服务代办、安防事件语义分析	仅限安防摄像头 AI 摘要、通知聚合、自然语言创建自动化
远期规划	27OTA打通储能/清洁/母婴，28联动机器狗，逐步发展为全屋智能体	接入人形机器人，拓展海外高端市场	强化本地端侧算力，降低云端依赖	打通Home Pod算力，拓展设备主动联动
PE	**19x**	**约22x**	**约28x**	**约37x**

资料来源：华安证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

下一阶段：②“1+X+N”提升长期锚点

“1+X+N”是公司从消费电子平台向AI硬科技平台进阶的核心战略，意为“技术底座—品牌矩阵—场景生态”三层递进：

- ✓ **底层：**以端侧AI芯片、端侧大模型、VibeOS系统为统一技术底座，摊薄跨品研发成本；
- ✓ **中层：**以Anker、AnkerSOLIX、Eufy、Soundcore多品牌精准卡位细分赛道，强化高端品牌认知；
- ✓ **顶层：**以全场景智能硬件协同联动，从用户生命周期提升价值与复购粘性；
- ✓ **意义：**生态效应可以重塑认知实现**品牌价值飞跃**、软硬闭环可以提升**用户粘性**和**提高毛利**，长期天花板和公司价值全面重估。

“1”核心技术底座

夯实端侧AI芯片、端侧大模型与VibeOS操作系统三大核心技术基石，为全场景智能硬件提供底层算力与系统支持，构建不可替代的技术壁垒。

“X”多元核心品牌矩阵

以Anker、eufy、soundcore、AnkerSOLIX、eufyMake等多品牌布局，精准覆盖充电、智能家庭、音频、户外能源、智造等不同消费与专业市场。

“N”全场景智能硬件生态

延伸出无数个智能硬件产品，渗透家庭生活、移动办公、户外出行等全场景，通过AI互联实现产品间的协同，打造完整的智能生活闭环。

意义：1.品牌认知重塑

从单一的“充电配件厂商”升级为具备全栈AI能力的“智能硬件科技公司”，品牌价值实现质的飞跃。

意义：2.科技平台重估

对标苹果、亚马逊等科技生态巨头，安克估值中枢或有望迈向**30xPE**，远期定价可以重估。

原有逻辑：消费电子平台

资料来源：华安证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

对标苹果：全栈自研的全球最大终端生态

科技标杆——苹果：

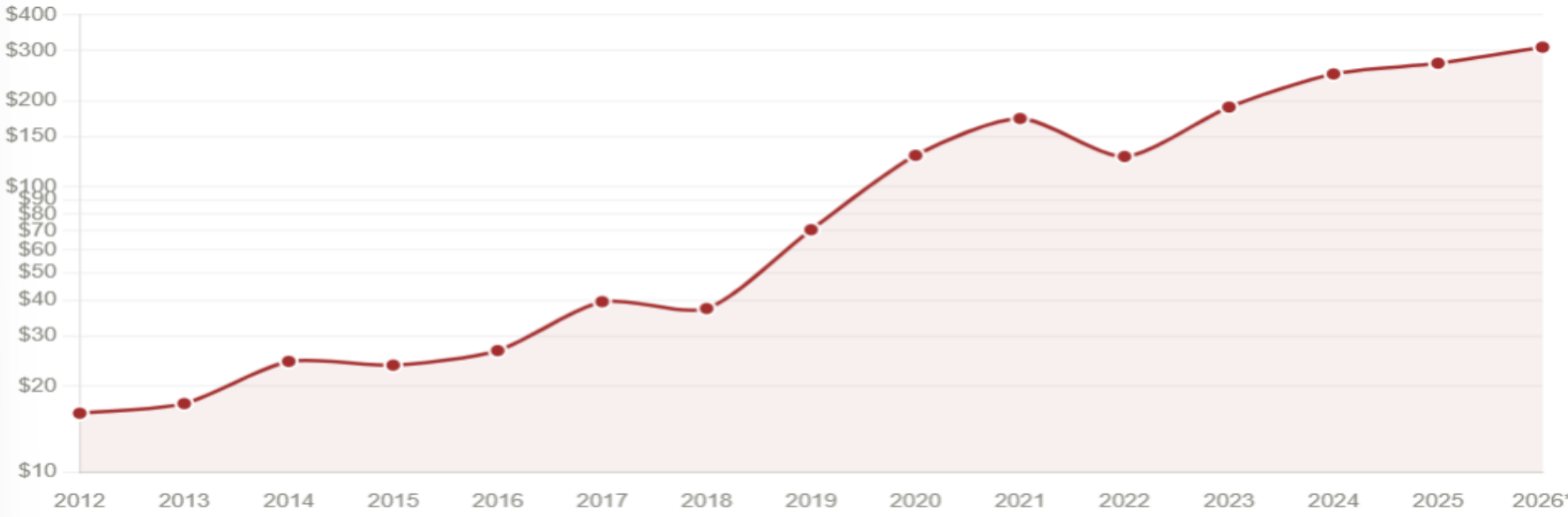
✓ **以硬件+服务闭环构建高粘性终端生态**。以自研芯片和隐私设计强化壁垒，以服务深度强化高毛利率，形成垄断性的用户粘性。**26年Iphone18全系搭载C2基带芯片，自主供应链下Bom降本实现盈利逻辑重构**。

反观安克：从消费公司走向科技公司的重估之路。

✓ 端侧AI=弯道超车的历史机遇，公司正从消费电子品牌走向全球化硬件科技平台，对标苹果、华为、亚马逊等科技标杆，公司同样以**技术纵深加固壁垒**，以**1+X+N生态拉升天花板**，如自研生态兑现，将迎“**戴维斯双击**”时刻，远期中枢向30x迈进。

苹果长期股价走势

13.5年累计	年化回报	10年倍数	历史最高收盘
+1822%	+24.5%	11.6x	$340.08



数据来源：MacroTrends（拆股及股息调整后收盘价），2026年数据截至7/31

2012-2014
Phone 黄金增长期，$16 涨至 $24（2014 +40.6%）

2017
突破历史平台，+48.5%，为后续牛市奠基

2019-2020
服务业务转型 + 疫情居家需求，连续两年翻倍（+89%、+82%）

2022
美联储加息周期，回撤 -26.4%，全年最大回调

2023-2024
AI叙事重估，连续 +49%、+31%，突破 $250

2026/7

华安证券 HUAAN SECURITIES

PART 4

定价探讨：短期拐点+长期空间

仅供内部参考，请勿外传！

盈利预测

- ✓ **盈利估值：预计公司26-28年收入397/487/584亿元、同比+30/23/20%；归母净利36/46/58亿元、同比+40/29/26%；对应三年PE分别19/15/12x。**
- ✓ **收入假设：充电储能类：**26-28年充电+22/17/15%、储能+65/40/30%；**智能创新类：**26-28年同比+27/21/20%；**智能影音类：**26-28年同比+23/19/18%。
- ✓ **盈利假设：毛利率：**平台化+高端化飞轮加成，毛利提升趋势延续（26年小充精简升级+储能规模效应+新品结构提升），考虑短期成本压制（存储芯片/电芯高位）26年毛利微升；**费用率：**总体平稳并有小幅优化空间，表现在销售费率/管理费率持续优化，研发费率基本维持；不考虑非经贡献下，**净利率稳中有升**，年均上行+0.2~0.5pct。

分部收入/毛利预测

	24A	25A	26E	27E	28E
充电储能类收入（亿元）	**126.7**	**154.0**	**207.4**	**259.7**	**313.9**
YOY	***47.2%***	***22%***	***35%***	***25%***	***21%***
小充YOY		18%	22%	17%	15%
储能YOY		50%	65%	40%	30%
智能创新类收入（亿元）	**63.4**	**82.7**	**104.9**	**126.7**	**152.3**
YOY	***39.5%***	***31%***	***27%***	***21%***	***20%***
安防YOY		16.9%	28.0%	21.0%	20.0%
清洁YOY		60.0%	25.0%	21.0%	20.0%
智能影音类收入（亿元）	**56.9**	**68.3**	**84.0**	**100.0**	**118.0**
YOY	***32.8%***	***20%***	***23%***	***19%***	***18%***
总收入（亿元）	**247.1**	**305.1**	**396.5**	**486.7**	**584.3**
总收入YOY	***41.1%***	***23.49%***	***30%***	***23%***	***20%***

资料来源：公司公告，华安证券研究所预测

盈利预测

	24A	25A	26E	27E	28E
毛利率	**43.67%**	**45.07%**	**45.22%**	**45.58%**	**46.08%**
销售费用率	*22.54%*	*22.37%*	*22.40%*	*22.38%*	*22.36%*
管理费用率	*3.52%*	*3.58%*	*3.58%*	*3.58%*	*3.50%*
研发费用率	*8.53%*	*9.48%*	*9.45%*	*9.42%*	*9.40%*
净利率	**4.87%**	**8.3%**	**9.0%**	**9.4%**	**9.9%**
归母净利润（亿元）	**21.1**	**25.5**	**35.7**	**45.9**	**57.6**
归母净利润YOY	***30.90%***	***20.4%***	***40.1%***	***28.6%***	***25.5%***

资料来源：公司公告，华安证券研究所预测

仅供内部参考，请勿外传！

全文结论

- ✓ **如何看待安克创新定价空间？把握①拐点明确+②基本盘放量+③价值重估三大空间。**
- ✓ **拐点价值**：25年公司因小充一次性召回+大充景气调整双重影响，25Q3扣非净利-2.9%触及低点，26Q1扣非净利+24%验证经营拐点；26年低基数下再迎基本盘放量，小充战略升级+储能增长引擎，带来**业绩高增+估值修复**。
- ✓ **短期催化**：三大核心业务**新品齐发结构提升**，飞轮效应下创新家居、创意打印、母婴电器新兴赛道**增量明确**，提供**额外空间**。
- ✓ **长期空间**：**一横一纵重估未来。**20x以上为**平台化+纵深化空间共振**，端侧AI打法清晰，未来长逻辑兑现定价锚点可向30x看齐（参考当前A/H科技品牌，公司动态19x低于可比均值；远期参考科技标杆苹果/亚马逊等30x-35x，公司亦存显著重估空间）。

可比公司盈利估值一览

证券代码	证券简称	市值	归母净利润（亿元）				利润增速				利润	PE			
		(亿元)	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	CAGR	25A	26E	27E	28E
1810.HK	小米集团	6,053.0	416.4	313.0	419.4	528.3	76.0%	-24.8%	34.0%	26.0%	8.3%	22.1	19.3	14.4	11.5
688775.SH	影石创新	541.1	9.3	10.6	16.5	24.5	-6.6%	14.3%	55.5%	48.2%	38.1%	101.4	51.0	32.8	22.1
603486.SH	科沃斯	335.1	17.6	21.7	25.6	29.5	118.1%	23.4%	18.1%	15.0%	18.8%	26.6	15.4	13.1	11.4
689009.SH	九号公司	295.0	17.6	20.6	26.8	32.4	0.0%	17.2%	30.0%	21.2%	22.7%	22.8	14.3	11.0	9.1
688169.SH	石头科技	276.7	13.6	20.1	26.9	31.5	-31.0%	47.7%	33.8%	16.9%	32.2%	28.9	13.7	10.3	8.8
688475.SH	萤石网络	241.8	5.7	6.8	7.9	9.1	12.4%	20.4%	15.8%	15.2%	17.1%	41.9	35.4	30.6	26.6
301606.SZ	绿联科技	219.3	7.0	10.4	13.7	17.2	52.4%	46.9%	32.7%	25.1%	34.6%	34.6	21.2	16.0	12.8
3388.HK	创想三维	97.5	(1.8)	1.5	2.7	4.1	0.0%	-184.1%	78.2%	51.5%	-231.5%	-	63.5	35.6	23.5
301327.SZ	华宝新能	78.5	0.2	2.8	4.5	6.4	-92.8%	1510.1%	63.4%	40.8%	233.4%	586.3	28.4	17.4	12.3
	平均	904.2									19.3%	108.0	29.2	20.1	15.3
300866.SZ	安克创新	689.0	25.5	35.7	45.9	57.6	20.4%	40.1%	28.6%	25.5%	31.3%	24.1	19.3	15.0	12.0

资料来源：wind（注：股价对应2026/8/7收盘价，小米集团、华宝新能、影石创新、创想三维参考wind一致预期），华安证券研究所预测

仅供内部参考，请勿外传！

风险提示

1、关税等政策变动风险

公司主要依靠海外收入增长，国际形势、关税等政策变化将影响公司出海经营。

2、汇率波动风险

公司主要依靠海外收入增长，海外不及预期将影响收入增速。

3、新产品销量不及预期

公司产品结构升级主要来自于推出7/5系新品，新品销量不及预期将带来收入压力。

4、消费者需求不及预期

储能板块增长立足于能源自主等变量带来的需求，若需求低于预期将影响收入增速。

仅供内部参考，请勿外传！

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上;

中性—未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%;

减持—未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上;

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深300指数。

仅供内部参考，请勿外传！

感谢您的信任与支持！