

安克创新科技股份有限公司向不 特定对象发行可转换公司债券信 用评级报告

中鹏信评【2025】第 Z【596】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司



安克创新科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AA+
评级展望	稳定
债券信用等级	AA+
评级日期	2025-05-21

评级观点

本次等级的评定是考虑到安克创新科技股份有限公司（以下简称“安克创新”或“公司”，股票代码：300866.SZ）营收规模位列可比企业前列，依托产品自主创新能力，公司实现产品差异化，多款爆款产品为公司贡献较大规模现金流，结合中国成熟消费电子产业链背景下公司采用的轻资产运营模式，公司现金类资产充裕，资产质量较优，但较大规模投资令公司面临一定的投资回收风险；此外，公司业务深度绑定消费电子行业，渠道较集中于亚马逊，市场较集中于欧美日，目前消费电子行业复苏持续性待观望，同时考虑到中美关税战及亚马逊封号事件，公司面临需求增长挑战以及渠道政策变更、汇率波动等风险。

债券概况

发行规模：11.05 亿元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次的付息方式，到期归还本金和支付最后一年利息

发行目的：用于便携及户用储能产品研发及产业化项目、新一代智能硬件产品研发及产业化项目、仓储智能化升级项目、全链路数字化运营中心项目以及补充流动资金

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

合并口径	2025.3	2024	2023	2022
总资产	173.06	166.04	127.77	101.33
归母所有者权益	93.60	89.58	80.00	68.43
总债务	--	21.05	14.10	10.39
营业收入	59.93	247.10	175.07	142.51
净利润	5.24	22.11	16.94	11.85
经营活动现金流净额	-2.88	27.45	14.30	14.24
净债务/EBITDA	--	-1.53	-1.45	-2.03
EBITDA 利息保障倍数	--	88.07	73.70	97.26
总债务/总资本	--	18.71%	14.74%	13.01%
FFO/净债务	--	-33.86%	-46.39%	-25.06%
EBITDA 利润率	--	9.89%	11.23%	8.40%
总资产回报率	--	16.17%	16.06%	13.76%
速动比率	1.44	1.55	1.98	2.58
现金短期债务比	--	5.78	6.43	10.17
销售毛利率	43.28%	43.67%	43.54%	38.73%
资产负债率	44.66%	44.92%	36.12%	31.46%

注：（1）2022-2024 年公司净债务为负，故净债务/EBITDA、FFO/净债务指标为负；

（2）2022 年财务数据采用追溯调整后数据。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：肖上贤
xiaoshx@cspengyuan.com

项目组成员：王皓立
wanghl@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **以产品创新为锚，通过差异化竞争，公司多款爆款产品贡献较大规模现金流。**通过持续推进产品创新，公司充电线、充电器、覆耳式耳机等多款产品销量跻身美国亚马逊相应品类排名前列，带动公司营收规模持续增长，结合公司较强的造血能力，2022-2025 年 3 月公司经营性现金流净流入超 50 亿元。
- **国内消费电子供应链成熟，轻资产运营模式下公司负担轻、易转向。**公司将产品生产全部外协，在国内消费电子代工企业众多、产业链成熟的背景下，一方面公司具备较强的议价能力；另一方面轻资产的运营模式在一定程度上降低了消费电子技术或产品快速迭代给公司带来的风险，以及细分赛道变更成本。
- **公司资产质量优，债务负担较轻。**2024 年末公司近三成资产为货币资金及理财产品¹，规模较大；此外，公司持有包括致欧科技在内的多家国内上市公司股权；虽近年公司债务有所增长，但截至 2024 年末公司债务规模仅为 21.05 亿元，各项债务指标均表现较优。整体来看，公司流动性充裕，债务压力较小。

关注

- **消费电子行业复苏持续性待观望，公司面临一定的增长挑战。**“被动换机”需求叠加 AI、折叠屏创新拐点，2024 年消费电子进入温和复苏期，预期将带动下游配件需求增长，但考虑到目前全球经济增长仍面临较大挑战，消费电子行业复苏持续性有待观望，公司营收增长面临一定压力。
- **公司市场、区域较集中，2025 年中美贸易战将拉高公司运营成本。**公司近年积极扩充渠道和销售区域，但亚马逊平台营收贡献持续超 50%，欧美日市场占比仍超 80%，在中美贸易冲突、亚马逊平台封号²等事件背景下，公司面临一定风险。2025 年中美贸易战前景仍不确定，公司通过备货、提高境外采购占比等方式进行了提前应对，且一定程度上公司具备通过提价缓解关税的能力，但短期内公司盈利能力仍将承压。
- **公司投资较大规模理财产品，需关注投资回收风险。**截至 2024 年末，公司持有的理财产品规模超 40 亿元³（含银行大额存单），整体规模较大；2022 年，公司持有的 1.03 亿元“中航信托·天启【2019】651 号长沙中泛贷款集合资金信托计划”（以下简称“中航 651 号信托”）到期未能兑付，公司于 2022 年 9 月提起诉讼，2023 年 5 月公司同意中航 651 号信托参与长沙中泛资产盘活计划，公司因此撤诉，后续需关注公司理财产品投资回收情况。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为公司经营较稳健，同时产品创新力度较大，渠道、区域扩展正持续推进，虽然中美贸易战短期内将对公司盈利能力带来一定的负面影响，但长期来看，中小卖家或因关税压力加速出清，行业竞争格局或有望改善，公司作为头部卖家仍有望受益，预计公司经营风险和财务风险相对稳定。

同业比较（单位：亿元、%）

指标	安克创新	科沃斯	华宝新能	绿联科技
总资产	166.04	150.26	75.90	38.95
营业收入	247.10	165.42	36.06	61.70
营收增速	41.14	6.71	55.82	28.46

¹ 货币资金（剔除受限货币资金及存放在境外的货币资金）+交易性金融资产+其他流动资产（银行定期存单、固息票据）。

² 2021 年 5 月以来，亚马逊以商家违规操作（操纵评论、刷单等）的理由，查封数万个亚马逊卖家账号，泽宝科技、有棵树等一众跨境电商业绩大跌，且较大规模资金被冻结。

³ 理财产品=交易性金融资产+其他流动资产（银行定期存单、固息票据），不包含“中航 651 号信托”理财产品。

净利润	22.11	8.06	2.40	4.60
销售毛利率	43.67	46.52	44.05	37.38
资产负债率	44.92	52.11	18.24	24.91
主要销售品类	3C 电子产品（数码充电、影音）、智能家居产品、消费级储能产品 服务机器人、智能生活电器 便携储能、家庭储能及光伏产品 3C 电子产品（传输类、音视频类、充电类等）			

注：以上数据均为 2024 年末/2024 年度数据。
资料来源：Wind、公开资料，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

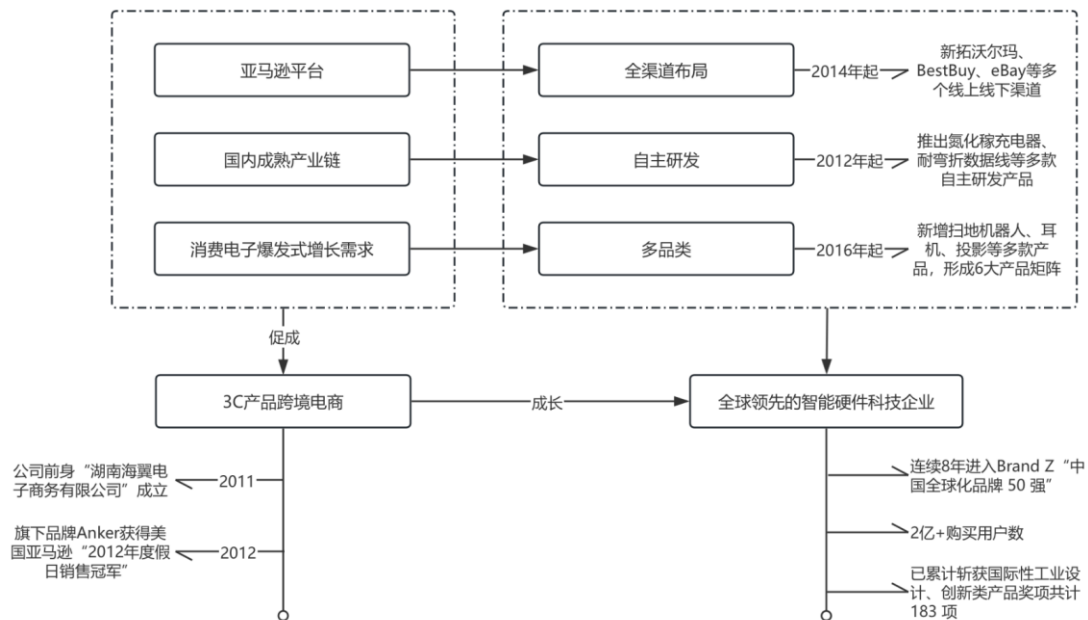
评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&运营风险状况	5/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	强
	经营状况	5/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		5/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa+
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

一、 发行主体概况

2011年，借助中国成熟的供应链体系以及亚马逊等海外电商平台早期发展红利，公司通过销售3C电子产品的方式进入跨境电商行业。2012年以来，公司陆续发力技术、产品、渠道等多个方面，目前已成为全球领先的智能硬件科技企业。截至2025年3月末，公司股本为5.31亿元，控股股东为自然人阳萌先生，共同实际控制人为阳萌先生及贺丽女士，直接持有公司47.46%的股权，间接持有公司0.99%股权，均未质押。

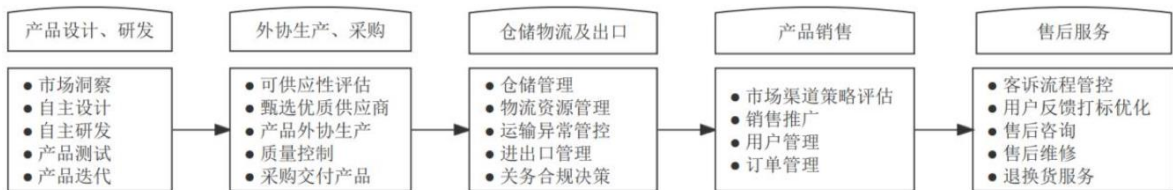
图1 公司发展路径



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

公司通过自主研发设计、外协生产及采购、仓储物流及出口、境内外线上线下销售等业务环节，将上游供应商、物流服务商及下游消费者相连接。

图2 公司主要经营模式



资料来源：公司 2024 年度报告

当前公司已形成包括Anker、eufy、soundcore在内的品牌矩阵，覆盖充电储能、智能创新、智能影音等多个产品品类。

表1 公司产品矩阵

品类	品牌	产品
充电储能类	Anker	数码充电及周边产品
	Anker SOLIX	家用光伏和储能产品
智能创新类	eufy	家庭智能清洁
		家庭智能安防
	eufyMake	消费级 3D 打印设备
智能影音类	soundcore	智能蓝牙耳机、蓝牙无线音箱
	Nebula	激光智能投影
	AnkerWork	智能办公音视频硬件品牌

资料来源：公司 2024 年度报告，中证鹏元整理

截至2024年末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共21家，主要负责研发和销售，分布在深圳、湖南、苏州等地；此外公司通过Anker Holding Limited持有Fantasia Trading LLC、Anker Japan Co., Ltd等负责海外销售的子公司。

二、 本期债券概况及募集资金使用情况

债券名称：安克创新科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券；

发行规模：不超过11.05亿元（含）；

债券期限和利率：6年，本次可转债的票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定；

还本付息方式：每年付息一次的付息方式，到期归还本金和支付最后一年利息；

募集资金用途：本期债券募集资金投向明细如下：

表2 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模	占项目总投资比例
便携及户用储能产品研发及产业化项目	24,804.61	20,104.00	81.05%
新一代智能硬件产品研发及产业化项目	27,055.08	20,554.00	75.97%
仓储智能化升级项目	14,699.00	13,998.00	95.23%
全链路数字化运营中心项目	23,827.08	22,726.00	95.38%
补充流动资金	--	33,100.00	-
合计	90,385.77	110,482.00	-

资料来源：《安克创新科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券预案》，中证鹏元整理

1、项目建设内容

便携及户用储能产品研发及产业化项目拟围绕便携及户用储能领域开展前瞻性、应用性的新技术与

新产品研究开发，实施主体为安克创新及其子公司深圳市超库立科技有限公司，实施地点位于广东省深圳市。

新一代智能硬件产品研发及产业化项目拟围绕3D打印设备、智能投影仪和智能安防产品开展“新技术、新产品、新工艺”的研发，实施主体为安克创新及其子公司深圳海翼智新科技有限公司，实施地点位于广东省深圳市。

仓储智能化升级项目拟通过在广东东莞打造智能化仓储中心，采用先进的物流技术和智能化设备，实现仓储、配送、管理等环节的自动化和智能化，提高仓储运营效率和服务质量，为公司业务快速发展提供有力支持。实施主体为安克创新，实施地点位于广东省东莞市。

全链路数字化运营中心项目拟围绕公司售前导购系统、内容营销中台和售后服务平台三大业务板块开展数字化建设。实施主体为安克创新，实施地点位于湖南省长沙市。

2、项目审批情况

目前本次可转债募投项目均已根据项目实际情况取得项目发改及必要的环评备案。

3、项目投资进度

截至2025年5月14日，本次可转债募投项目尚处于项目前期。

值得注意的是，项目周期较长，投资规模较大，受项目进度、政策以及公司未来发展状况等因素影响存在不确定性。

三、运营环境

宏观经济和政策环境

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，关税冲击和大国博弈下出口和失业率面临压力，关税或拖累名义GDP增速2个百分点。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策延续积极表述，将加大内需对冲力度，进一步扩内需促消费稳外贸。货币政策适度宽松，保持流动性充裕，二季度降准有望先行落地，配合政府债发行，降息将根据内外部变化相机抉择，结构性工具降息可期，加

大稳定股市楼市力度，进一步促消费和支持科技创新等领域。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，继续推进化债举措，进一步减轻地方政府负担，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

行业环境

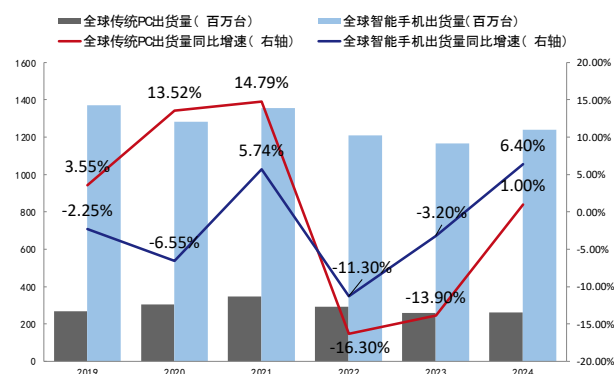
（一）消费电子

消费者“被动换机”需求率先带动消费电子行业复苏，叠加AI、折叠屏创新带来的成长性，消费电子行业进入温和复苏期，带动下游配件需求增长；此外，户外及家庭储能产品市场处于快速增长阶段，储能产品可能成为行业新增长极

近年全球宏观经济增速放缓，消费下行趋势明显，而2022-2023年消费电子行业又缺乏技术突破，综合影响下，同期消费电子终端需求低迷。进入2024年，消费电子需求有所回暖，据IDC统计，2024年全球智能手机出货量同比增长6.4%，全球传统PC出货量同比上升1%。首先是消费者“被动换机”需求率先复苏，据IDC数据显示，PC的主流换机周期为3-5年；而根据Counterpoint Research数据，2023年我国智能手机换机周期超过40个月。以2020-2021年的出货高峰期测算，2024年是一批消费电子终端换机的临界点。其次，随着AI、折叠屏等新技术的应用，市场“主动换机”需求也得到催化。消费电子行业的回暖预期将带动下游配件实现温和增长。但考虑到目前全球经济增长仍面临较大挑战，预计消费电子基础需求增长有限。

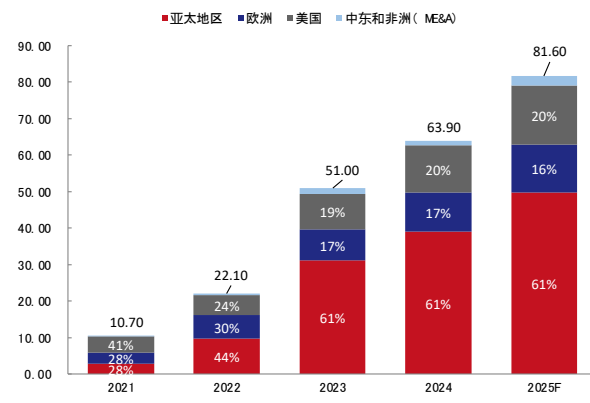
传统消费电子产品外，由于2022年欧洲、北美等区域能源电力价格飙涨，吸引部分消费电子企业加码户外及家用储能板块。家用光伏+储能的应用可提高电力自发自用水平，延缓和降低电价上涨带来的风险，同时获得稳定的电力支持，近年需求快速拉升，根据TrendForce预测，2025年全球户用储能装机量将达到9.2GW，同比增长约9.5%。

图3 2024年消费电子需求温和复苏



资料来源：IDC，中证鹏元整理

图4 2025年全球储能装机量预测（单位：GW）



资料来源：TrendForce，中证鹏元整理

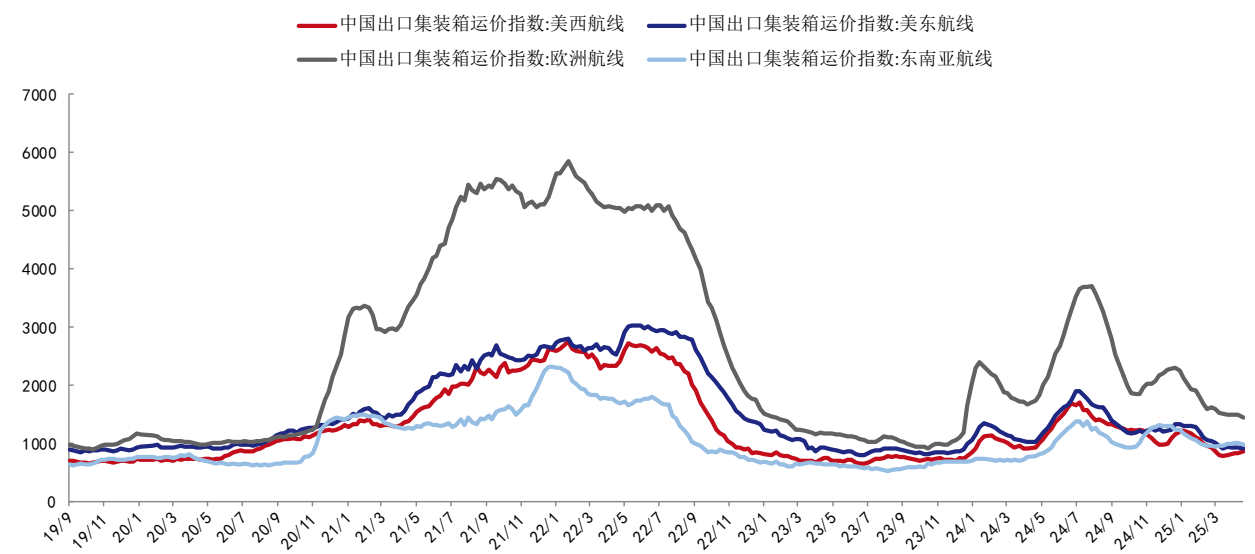
（二）跨境电商

中美关税战冲击我国跨境电商运营，短期内跨境电商盈利承压，考虑到头部卖家可通过重构供应链、终端提价等方式缓解部分压力，而中小卖家或因关税压力加速出清，拉长看行业竞争格局有望改善

近年，海外高通胀与国内供应链内卷合计刺激中国电商出海，根据海关总署统计，2024年我国跨境电商进出口总额达2.63万亿元，同比增长10.8%。美国系我国跨境电商主要出口地，2024年上半年，我国跨境电商对美国出口占34.2%。2025年至今，中美关税战推高我国跨境电商的运营成本，短期内全行业面临规模及利润压缩的困境。但长期看，考虑到“小额包裹政策”对中小白牌卖家的冲击较大，且头部卖家可通过供应链重构、终端提价等方式缓解部分盈利压力，预期中小卖家或将加速出清，行业竞争格局有望改善。2025年5月12日，中美日内瓦经贸会谈联合声明发布，关税谈判初有进展，但后续谈判仍将持续进行，目前仍无定论，跨境电商仍面临较大的不确定。此外，2025年关税水平仍高于往年，短期内跨境电商盈利仍承压。

同时，跨境电商海运成本和平台运营成本压力亦有所加重，2024年上半年，受红海局势持续、欧美补库等因素影响，海运运力紧张，拉动海运价格有所走高；同时，亚马逊正逐步调高FBA物流费用及流量费用，跨境电商运营成本将逐步上涨，跨境电商盈利空间或有所压缩。

图5 近年海运费波动情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

此外，国内跨境电商普遍较依赖于亚马逊平台，2021年5月以来，亚马逊以商家违规操作（操纵评论、刷单等）的理由，查封数万个亚马逊卖家账号，泽宝科技、有棵树等一众跨境电商企业业绩大跌，且较大规模资金被冻结，从经营端对跨境电商产生冲击。2023年6月，美国《消费者告知法案》正式生效，该法案要求亚马逊、eBay、沃尔玛等美国电商平台收集、披露第三方卖家信息，预计亚马逊等平台违规审查将愈发严格。虽然历经“亚马逊封号事件”后，跨境电商均加快多渠道布局速度，但短期内较难扭转局面，跨境电商仍面临亚马逊等电商平台严监管带来的风险。

四、经营与竞争

近年公司营收持续较快增长，主要由数码充电类产品、便携及家用储能产品、智能安防产品、智能清洁产品等贡献。虽然产品跨境运输成本以及采购成本的波动对公司毛利率有一定影响，但得益于公司持续推出销售单价较高的新产品，公司毛利率维持增长态势。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年			2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
充电储能类	126.67	51.26	41.46	86.04	49.14	42.26	68.76	48.25	41.86
智能创新类	63.36	25.64	46.68	45.41	25.94	46.50	38.25	26.84	36.77
智能影音类	56.92	23.04	45.50	42.85	24.48	43.52	33.88	23.78	35.71
其他	0.14	0.06	72.75	0.77	0.44	12.27	1.61	1.13	15.26
合计	247.10	100.00	43.67	175.07	100.00	43.54	142.51	100.00	38.73

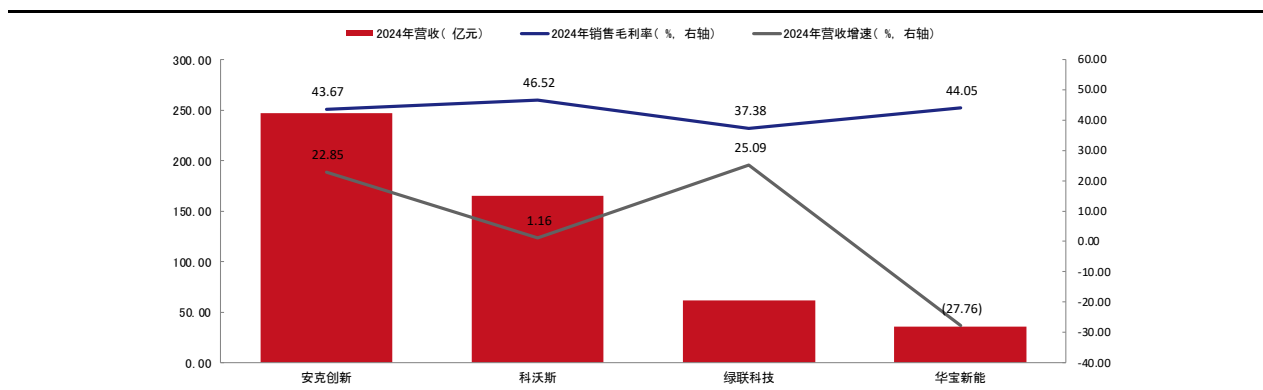
资料来源：公司 2022-2024 年度报告，中证鹏元整理

持续推进产品创新，公司形成差异化竞争能力，多款产品销量领先，助力公司营收规模持续增长并领先于国内竞争对手；但公司业务专注于消费电子行业，目前消费电子需求复苏的持续性不明，同

时其技术快速迭代的特征令公司在盈利增长及技术变革方面面临挑战

公司将竞争落脚于产品本身，通过自主创新来实现产品差异化，打造自身核心竞争力，2024年公司营收规模在可比企业中位居前列。

图6 可比企业营收情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

公司先后在充电储能类、智能影音类等多款产品上进行技术或产品创新，在实现销售规模领先的同时，也取得了高于同类竞争者的溢价。

表4 公司主要产品/技术创新情况

产品类别	产品/技术创新
充电储能领域	领先全球率先将氮化镓（GaN）材料商用化，提升充电器功率同时降低体积大小 率先推出阳台光储系统解决方案
智能创新领域	eufy 首创 HomeBase 本地基站存储、太阳能永久续航 SolarPlus™技术、智能影像感知技术等，显著提升家庭安防的安全性和可靠性
智能影音领域	首款采用 Astria 同轴声学架构（ACAA）的无线耳机，提高音准

资料来源：公司 2024 年度报告，中证鹏元整理

中证鹏元查询了2025年5月10日公司同类产品在美国亚马逊上的销售排名，公司多款产品销量跻身美国亚马逊相应品类排名前列，该排名更新频率较高，公司多款产品排名近年基本稳定在前列。公司充电类产品中的充电头、充电宝、数据线；智能影音类中的TWS耳机、头戴式耳机；智能创新产品中的智能安防设备均为年营收贡献超10亿元的产品。近年公司各品类采销率有所波动，其中2023年采销率有所回落主要系2023年底公司新推出了多款储能产品、智能影音类产品等，为确保市场供应稳定，公司主动增加备货，导致采销率回落。

此外，近年公司品牌溢价持续提高，2022-2024年，充电储能类、智能创新类和智能影音类产品的平均销售单价⁴年均增长率分别为23.09%、23.64%和50.32%。

表5 公司主要产品在美国亚马逊上销售排行情况及采销情况

⁴ 年均销售单价=销售收入/销量。

产品类别		网站销售类目	实时最好排名	2024 年采销率	2023 年采销率	2022 年采销率
充电储能类	充电头	Cell Phone Chargers & Power Adapters	3	97.41%	86.77%	107.59%
	充电宝	Cell Phone Portable Power Banks	2			
	充电线	Electronics Cables	2			
	光伏储能设备	Outdoor Generators	6			
智能创新类	扫地机器人	Robotic Vacuums	1	94.90%	84.09%	111.69%
	智能安防	Bullet Surveillance Cameras	15			
智能影音类	TWS 耳机	Bluetooth Headphones	1	91.81%	87.98%	112.24%
	覆耳式耳机	Over-Ear Headphones	2			
	蓝牙音箱	Portable Bluetooth Speakers	2			

注：（1）采销率为各产品类别整体采销率情况；（2）实时最好排名统计时间为 2025 年 5 月 10 日。

资料来源：公司提供、美国亚马逊，中证鹏元整理

公司产品创新成果来源于其持续不断的研发投入及消费者洞察能力。研发投入方面，公司既设有专项技术研发部门，负责AI、云计算、机械一体化等核心技术的开发；同时，公司从组织架构出发，将各个产品划分为独立的业务单元，由各个产品/业务单元负责产品创新、销售、运营等环节，各产品/业务单元的整体报酬同该产品销售业绩挂钩，以此激发各业务单元创新活力。近年公司研发费用率持续提升至9.25%，截至2024年末，公司在全球共取得250项发明专利，研发人员占公司总员工的比重达53.08%。2024年末，公司主要在研项目涉及便携和户用储能、家庭储能、AI系统等领域，预计将进一步丰富公司产品品类。

表6 公司部分在研项目情况

项目名称	项目目的	项目进展	预计对公司影响
便携式储能和户用储能关键技术研发	开发以便携式储能电源、便携式家电等为主的移动储能产品	开发执行与改进阶段	丰富产品品类，优化用户体验，是公司入局消费级新能源行业的重要项目
家庭储能技术开发项目	开发以户用电源存储和智能管理设备等为主的户用储能产品	开发执行与改进阶段	丰富产品品类，优化用户体验，是公司在消费级新能源行业进一步夯实能力的重要项目
机器人平台项目	创新融合算法研发、数据工程与系统集成三大核心技术能力，着力打造智能化“模型工厂”	平台开发以及落地业务场景 阶段	有助于公司优化研发模式，提升产业竞争力，通过一体化、高集成度的一站式开发生态，以及模块化、标准化的开发范式，显著降低机器人研发的技术门槛与成本，助力公司快速拓展机器人产品矩阵

资料来源：公司 2024 年度报告，中证鹏元整理

消费者洞察方面，公司通过Voice of Customer（消费者之声）⁵获取用户反馈，通过亚马逊云科技机

⁵ Voice of Customer（消费者之声）为亚马逊向卖家提供的开放的消费者意见。

器学习工具Amazon Sage Maker分析用户反馈，最终捕捉消费者痛点赋能产品创新。

表7 公司研发投入情况（单位：亿元）

指标名称	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
研发费用	5.54	21.08	14.14	10.80
研发费用率	9.25%	8.53%	8.08%	7.58%

注：研发费用率=研发费用/营业总收入。
资料来源：Wind，中证鹏元整理

需要关注的是，虽然近年公司不断扩充产品品类，但仍旧同消费电子高度绑定，2022-2023年终端消费电子需求持续低迷，2024年以来消费者“被动换机”需求叠加AI创新拐点驱动消费电子需求温和回暖，但考虑到目前全球经济走势，消费电子行业复苏持续性仍有待进一步确认。此外，消费电子产品更新迭代速度快、周期短，一旦公司错过技术或产品变革时机，就可能面临落后风险。

表8 可比企业主要销售品类

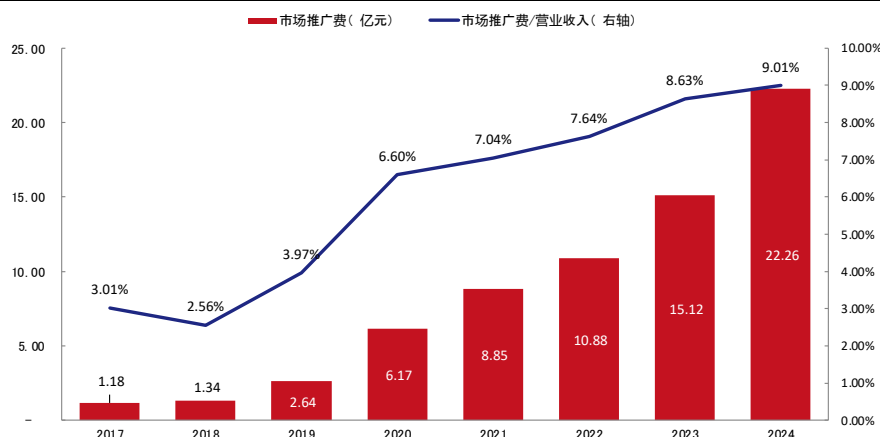
公司名称	安克创新	绿联科技	科沃斯	华宝新能	睿联技术
主要销售品类	3C 电子产品（数码充电、影音）、智能家居产品、消费级储能产品	3C 电子产品（传输类、音视频类、充电类等）	服务机器人、智能生活电器	便携储能、家庭储能及光伏产品	家用视频监控产品

资料来源：各公司年度报告、公开资料，中证鹏元整理

公司同时发力产品营销和渠道建设，推动产品触达客户，但目前公司对亚马逊平台及欧美日市场依赖度仍较高，2025年中美贸易战持续升级，公司通过备货、提高境外采购占比等方式进行了提前应对，且一定程度上公司具备通过提价缓解关税的能力，但短期内公司盈利能力仍将承压

产品如何触达客户是业务运营过程中的关键要素，安克创新在营销和渠道两端同时发力。营销方面，在亚马逊等电商渠道推广的基础上，公司积极在Youtube、Twitter、TikTok、Google等自媒体平台、搜索引擎平台开展营销策略，以获取公域流量。近年公司市场推广费不断攀升，市场推广费/营业收入处于较高水平。

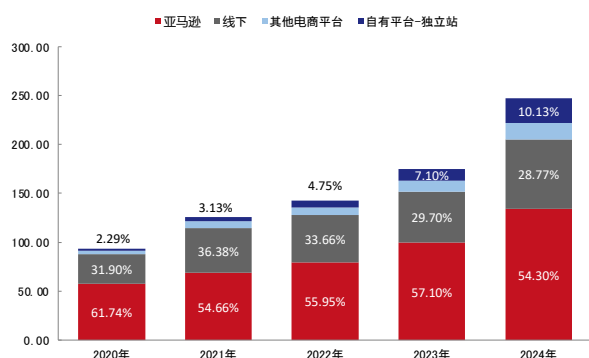
图7 公司市场推广费持续较快增长



资料来源：公司 2020-2024 年度报告、招股说明书，中证鹏元整理

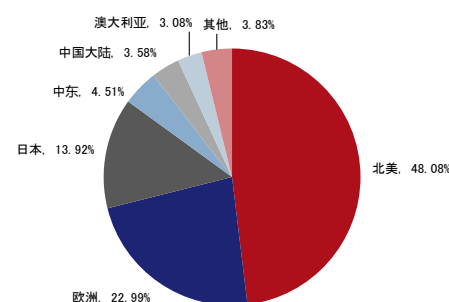
渠道方面，公司最早于2014年开始谋划渠道扩张，在亚马逊平台的基础上，线上加强了同速卖通、ebay、抖音等电商平台的合作，同时对独立站持续加强建设，线下新拓沃尔玛、百思买（Best Buy）、Costco等全球知名连锁商超渠道，2024年线下渠道占比为28.77%。同线上渠道相比，线下渠道盈利贡献相对偏弱，2024年线下毛利率较之线上约低11.57个百分点。亚马逊持续为公司第一大销售渠道，近年营收占比均在50%以上。亚马逊作为全球最大的跨境电商平台，客户群体庞大且覆盖范围广，便于公司产品快速放量，但“亚马逊封号事件”已表明单一渠道高依赖度的风险，公司未来渠道扩张情况仍值得关注。

图8 公司各渠道销售情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2020-2024 年度报告，中证鹏元整理

图9 2024 年公司销售区域分布情况



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

区域方面，基于亚马逊平台，北美、欧洲、日本市场为公司主要销售区域，2024年营收占比合计达84.99%，其中北美占比48.08%，虽然近年公司不断加大中国、中东等市场投入，以提高渠道覆盖面，目前相关市场增速较快但规模仍偏小。2025年以来，中美关税战推高公司运营成本，目前关税谈判尚无定论，短期内公司盈利将承压。从公司目前的应对措施来看，首先，2024年公司境外采购占比为14.02%，较2022年末的12.77%有所提升，但需要持续跟踪美方的“原产地审查”力度；其次，提前备货方面，2025年3月末，公司存货规模达41.75亿元，较2024年末增长9.41亿元，近8成放置在海外仓库，且美国仓

库占比较大，可应对一段时间的出货需要；最后，终端提价方面，美国关税的计价基础为交易价值（通常为FOB价值），而非最终售价，且公司具备一定的提价能力。

此外，近年人民币兑美元、日元等货币汇率波动较剧烈，为对冲汇率风险，2024年末公司持有63.88亿元外汇合约，2024年已交割外汇远期合约及被套期项目合计实现收益2.22亿元，未交割外汇远期合约产生计入权益的公允价值变动损失为1,105.98万元，后续需关注汇率波动给公司经营带来的影响。

针对消费电子快速迭代的特征，基于中国供应链优势，公司采用轻资产运营模式，生产全部外协，配合仓储及物流，公司实现供应链完整运行；但公司库存占款较多且面临一定的存货跌价风险，后续需持续关注公司备货规划及存货管理情况

公司将全部产品的生产委托给外协加工商，一方面基于消费电子快速迭代的特征，轻资产运营模式便于产品端企业快速切换或新增细分赛道；另一方面，中国在消费电子领域具备显著的供应链优势，消费电子代工企业众多，公司易于获取成本优势。从公司前五大供应商占比来看，结合公司产品多品类的特征，2022-2024年公司前五大供应商占比分别为37.19%、33.69%和33.79%，处于较低水平。近年公司单位采购成本有所波动，其中2024年公司单位采购成本上涨幅度小于平均销售单价上涨幅度。

表9 公司采购成本情况（单位：亿元）

指标名称	2024 年	2023 年	2022 年
采购成本	109.10	79.03	72.20
采购成本增幅	38.05%	9.45%	12.73%
营业收入增幅	41.14%	22.85%	13.33%

资料来源：公司 2022-2024 年度报告，中证鹏元整理

作为电商，高库存较难避免，2025年3月末公司存货占总资产的比重达24.12%，虽然在目前中美关税战背景下，提前备货有助于缓解部分关税影响，但考虑到消费电子更新换代速度快，公司面临存货跌价风险，2024年末公司计提存货跌价准备1.24亿元。近年公司存货周转率整体波动上升，2022-2024年存货周转率⁶分别为4.66、4.76和4.71。

表10 近年公司主要产品采购情况

产品名称	项目	2024 年	2023 年	2022 年
充电储能类	采购金额（万元）	622,427.26	428,194.27	308,002.73
	采购量（万个）	8,535.94	7,171.57	5,084.18
智能创新类	采购金额（万元）	291,321.24	233,424.29	190,450.73
	采购量（万个）	1,015.70	822.55	564.51
智能影音类	采购金额（万元）	269,024.47	217,824.34	164,396.31
	采购量（万个）	2,533.28	1,611.59	917.06

资料来源：公司提供

产品仓储、物流方面，基于主要采购区域，公司在东莞、香港和越南设有始发仓，由始发仓发往公

⁶ 存货周转率=营业成本/存货平均账面余额，存货平均账面余额=（年初存货账面余额+年末存货账面余额）/2。

司设在美国、英国、德国等地的中转仓。针对亚马逊平台销售业务，公司选用亚马逊提供的物流仓储服务（FBA，Fulfillment by Amazon），产品运抵亚马逊仓库后，由亚马逊负责后续的产品储存、派发、终端配送、客户退换货等服务；针对公司自营平台、其他电商平台及线下业务，公司自行负责仓储、物流等服务。

始发仓至终端配送期间发生的主要费用大致分为运输和仓储两个环节。运输方面，受国际地缘冲突事件影响以及公司业务量的增加，近年公司运输成本持续抬升。仓储及租赁方面，公司仓库全部外租，近年仓储及租赁费有所增长，其中2023年以来增长较多主要系国际地缘冲突事件影响下仓储资源较紧张、公司业务规模扩大，以及备货规模扩大等因素综合影响所致。

表11 公司运输和仓储情况（单位：亿元）

指标名称	2024 年	2023 年	2022 年
运输成本	30.09	19.83	15.11
仓储及租赁费	1.29	0.87	0.48

资料来源：公司 2022-2024 年度报告，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2024年审计报告及2025年一季度未经审计财务报表，其中2022年财务数据采用追溯调整后数据。

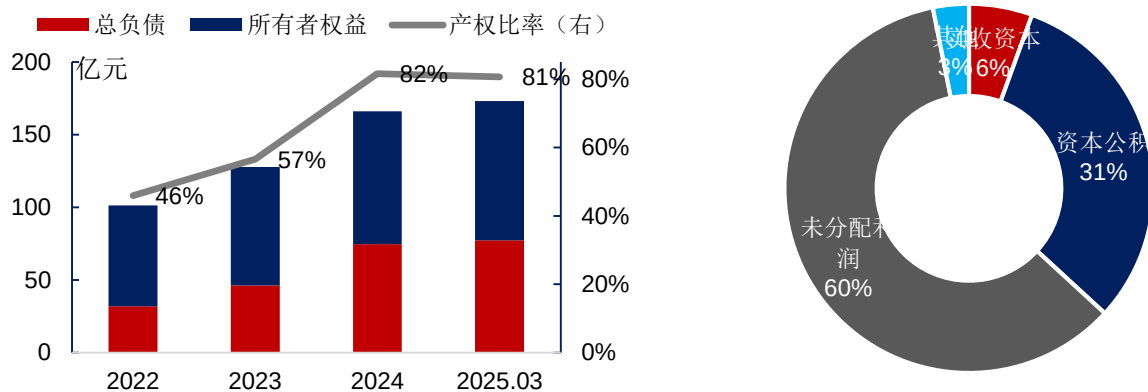
资本实力与资产质量

公司为轻资产企业，理财产品、现金及存货系资产主要构成，此外公司持有多家国内上市公司股权，整体来看，公司资产质量较好

公司所有者权益主要由未分配利润和资本公积构成，近年利润累积带动公司所有者权益持续增长。2024年公司负债规模有所增长，主要系备货增加带动的应付账款增长以及其他长期福利-经营分享奖金增长所致。综合影响下，公司产权比率自2022年末的45.91%增长至2025年3月末的80.69%，所有者权益对负债的覆盖效果减弱，但仍能形成完全覆盖。

图10 公司资本结构

图11 2025 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司为轻资产企业，主要资产大致可分为经营类资产和对外投资。因采用外协生产模式，公司经营类资产基本集中于存货和应收账款。存货方面，公司根据年度规划确定产品采购规模，并依据月度情况进行调整和更新，随着业务规模的扩大，同时2023年底以来公司推出多款新产品，叠加为应对美加征关税公司提前备货等因素，近年公司存货规模快速增长。2024年末公司计提存货跌价准备1.24亿元，后续仍需持续跟踪公司存货跌价情况。公司应收账款主要为应收大型连锁商超和电商平台的款项，随着营收的增长，近年账面价值保持增长态势。此外，因公司存在向外协厂商销售电芯再向其采购产成品这一业务安排，公司存在应收外协厂款项。整体来看，公司客户结算账期不长，应收款项账龄基本在一年以内，2024年应收账款周转天数为24.42天⁷。

公司造血能力强，资金较充裕，一方面购买了较多的银行理财、信托、银行定期存单等金融产品，交易性金融资产、其他流动资产规模均较大。但公司也面临一定的投资风险，2021年6月，公司认购中航651号信托，2022年6月持有期届满后，中航651号信托未能兑付，涉及金额达1.03亿元。公司于2022年9月提起诉讼，2023年5月依据中航651号信托第一次受益人大会决议，公司同意中航651号信托参与长沙中泛资产盘活计划，公司因此撤诉；2024年末公司已累计计提5,542.31万元公允价值变动损失。

另一方面，公司投资了包括致欧科技（股票代码：301376.SZ）、南芯科技（股票代码：688484.SH）、深圳市智岩科技有限公司、星迈创新科技（苏州）有限公司在内的数家公司，涉及家具用品、芯片、智能家居等领域，相关企业经营情况及二级市场股票价格波动情况会对公司投资收益的实现产生一定影响。

公司其他流动资产中除银行定期存单外，还包括较大规模的应收出口退税、待抵扣进项税和应收退货成本。此外，公司计划出资15.42亿元在广东省深圳市购买房产，用于公司办公及IPO募投项目“深圳产品技术研发中心升级项目”建设，2022年12月公司正式签署《深圳市房地产买卖合同（预售）》，并预付部分款项，公司其他非流动资产因此大幅增长。2024年12月31日，该房产已按计划完成房产毛坯

⁷应收账款周转率=营业收入/应收账款平均账面余额，应收账款平均账面余额=（年初应收账款账面余额+年末应收账款账面余额）/2，应收账款周转天数=360/应收账款周转率。

房的交付并进入装修阶段，公司将其他非流动资产中的预付购楼款转入在建工程核算。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	23.06	13.32%	25.34	15.26%	20.65	16.16%	9.46	9.33%
交易性金融资产	23.16	13.38%	23.31	14.04%	13.97	10.94%	17.20	16.98%
应收账款	15.69	9.07%	16.54	9.96%	15.28	11.96%	12.22	12.06%
存货	41.75	24.12%	32.34	19.47%	24.11	18.87%	14.80	14.60%
其他流动资产	23.29	13.46%	24.72	14.89%	16.62	13.01%	15.25	15.05%
流动资产合计	128.96	74.52%	123.68	74.49%	91.75	71.81%	70.09	69.17%
其他非流动金融资产	12.60	7.28%	12.70	7.65%	11.52	9.02%	9.92	9.80%
长期股权投资	5.34	3.09%	5.25	3.16%	5.17	4.05%	3.66	3.62%
在建工程	15.24	8.81%	14.93	8.99%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
其他非流动资产	0.90	0.52%	0.82	0.50%	12.53	9.81%	12.41	12.25%
非流动资产合计	44.09	25.48%	42.36	25.51%	36.02	28.19%	31.24	30.83%
资产总计	173.06	100.00%	166.04	100.00%	127.77	100.00%	101.33	100.00%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

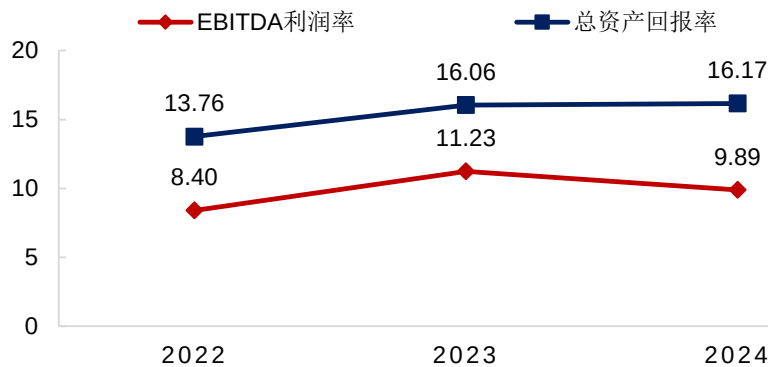
截至2024年末，公司账面价值2.05亿元的货币资金因海关保函保证、票据保证金等原因受限，占总资产的比重为1.23%，规模不大。但需要关注的是，2024年末，公司货币资金中存放在第三方结算平台和存放在境外的款项分别为0.96亿元和17.88亿元，目前支取或汇回均未受限，然而考虑到“亚马逊封号事件”以及近年中美经贸摩擦情况，相关款项的支取仍面临一定风险。

盈利能力

近年公司盈利水平保持增长，2025年中美关税战将抬升公司运营成本，后续公司盈利增长或承压，影响程度仍有待观察

公司营业收入主要来自于充电储能类产品，但近年公司智能创新类和智能影音类产品营收规模亦不断加大，公司产品多元化有所加强。2023年，公司海运成本、单位采购成本均明显下滑，同时公司推出了较多单价较高的新产品，综合影响下，公司盈利水平有所提升。2024年，虽然海运成本和单位采购成本有所上涨，但公司平均销售单价上涨幅度相对更高，公司盈利能力继续保持增长。2025年中美关税战前景仍不确定，公司的交易模式是由美国子公司作为进口方，因此关税被包含在美国子公司的成本中，虽然公司提前储备了一定的应对举措，但预期运营成本仍将上行，目前关税谈判仍将持续推进，影响程度有待观察。

图12 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

因经营需要，公司银行借款及票据有所增长，考虑到公司现金类资产充裕，债务压力较小

近年公司债务攀升速度较快，截至2024年末，公司总债务规模为21.05亿元，由72.23%的银行借款（短期借款、长期借款、一年内到期的长期借款）和27.77%的经营性债务（应付票据、租赁负债、一年内到期的租赁负债）构成。公司长短期债务占比分别为53.08%和46.92%，债务期限结构仍有改善空间。2024年公司总债务大幅增长主要由银行借款增长带动。

其他经营性负债方面，应付账款基本为应付供应商款项，受采购规模增加影响，近年账面余额保持增长。其他应付款包括应付物流及海关费用、应付营销费用、应付研发费用等。长期应付职工薪酬为公司长期奖金计划。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.01	5.18%	4.53	6.08%	2.70	5.85%	1.59	4.99%
应付账款	20.79	26.90%	17.78	23.84%	11.59	25.12%	7.29	22.87%
应付职工薪酬	12.28	15.89%	13.77	18.46%	6.07	13.14%	3.92	12.29%
其他应付款	7.32	9.47%	7.29	9.77%	3.77	8.17%	3.49	10.96%
一年内到期的非流动负债	2.01	2.60%	1.97	2.64%	0.67	1.45%	1.62	5.08%
流动负债合计	60.48	78.26%	59.02	79.12%	34.21	74.12%	21.44	67.24%
长期借款	8.90	11.51%	9.25	12.40%	6.11	13.23%	6.11	19.16%
长期应付职工薪酬	3.14	4.07%	1.99	2.67%	2.83	6.13%	1.81	5.69%
非流动负债合计	16.80	21.74%	15.58	20.88%	11.94	25.88%	10.44	32.76%
负债合计	77.28	100.00%	74.59	100.00%	46.15	100.00%	31.88	100.00%
总债务	--	--	21.05	28.22%	14.10	30.56%	10.39	32.59%
其中：短期债务	--	--	11.18	53.08%	7.31	51.79%	3.77	36.30%
长期债务	--	--	9.88	46.92%	6.80	48.21%	6.62	63.70%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司资金流入主要源自经营积累，2022年至2025年3月末公司经营活动现金流累计净流入53.12亿元，2022-2024年营收增长带动经营活动现金流净流入规模大幅增厚；2025年一季度为应对美加征关税，公司加大备货规模，经营活动现金流转为净流出。从资金去向来看，公司购买理财产品、现金分红以及2022年出资购买办公楼系主要投资流出。从公司项目规划情况来看，公司IPO募投项目已进入预定可使用状态，拟建项目为本期债券募投项目，主要为产品研发及产业化项目，剔除本次可转债募集资金后，公司尚需自有资金出资1.30亿元，资本开支压力不大。

表14 截至 2024 年末公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资	资金来源
便携及户用储能产品研发及产业化项目	24,804.61	--	本次可转债募集资金、自有资金
新一代智能硬件产品研发及产业化项目	27,055.08	--	
仓储智能化升级项目	14,699.00	--	
全链路数字化运营中心项目	23,827.08	--	
合计	90,385.77	--	-

资料来源：本次可转债预案，中证鹏元整理

虽然近年公司项目支出规模较大，但考虑到基本为研发项目，支出体现在研发费用中，中证鹏元认为经营活动净现金流/净债务能更好地体现杠杆比率波动性。得益于较为充裕的现金类资产，公司净债务为负，净债务/EBITDA和经营活动净现金流/净债务指标表现优秀。

表15 公司偿债能力指标

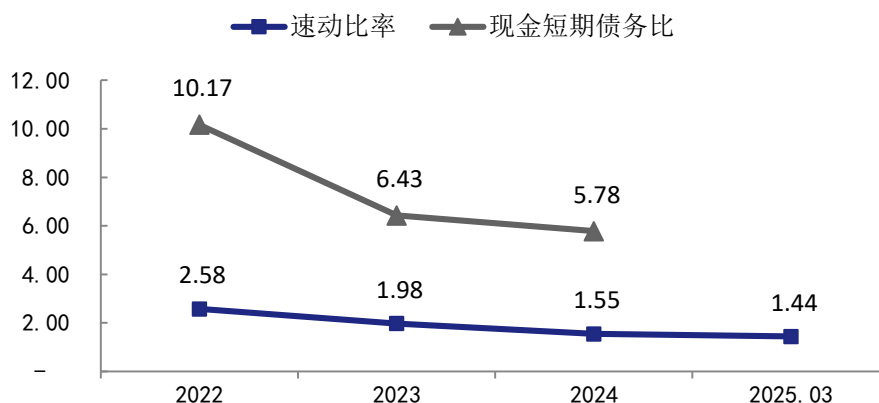
指标名称	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营活动现金流净额（亿元）	-2.88	27.45	14.30	14.24
FFO（亿元）	--	12.69	13.26	6.09
资产负债率	44.66%	44.92%	36.12%	31.46%
净债务/EBITDA	--	-1.53	-1.45	-2.03
EBITDA 利息保障倍数	--	88.07	73.70	97.26
总债务/总资本	--	18.71%	14.74%	13.01%
FFO/净债务	--	-33.86%	-46.39%	-25.06%
经营活动现金流净额/净债务	--	-73.28%	-50.05%	-58.55%
自由现金流/净债务	--	-61.84%	-47.59%	-11.50%

注：2022-2024 年公司净债务为负，故净债务/EBITDA、FFO/净债务、经营活动现金流/净债务和自由现金流/净债务指标为负。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

流动性表现方面，受应付票据增长、短期债务规模增长等多重因素影响，公司现金短期债务比大幅下滑，速动比率有所下滑，但仍处于较高水平，公司短期偿债压力不大。截至2025年3月末，公司人民币银行融资授信总额和未使用额度分别为36.39亿元和18.29亿元，美元授信总额和未使用额度分别为2.2亿美元和1.14亿美元；此外，公司作为上市公司，融资渠道较多，公司获取流动性资源的能力尚可。

图13 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

ESG 风险因素

公司创始人及核心团队拥有高层次教育背景及谷歌等互联网平台工作经验。上市前，公司通过远景咨询、远见咨询等员工激励平台为核心人才实施股权激励；上市至今，公司设有三期股票激励计划。此外，公司设置了多项短长期薪酬激励机制，有助于驱动公司利益与员工利益相结合。

表16 截至 2024 年末公司核心管理层情况

姓名	职务	学历	职业经历
阳萌	董事长	北京大学计算机学士 美国 UT-Austin 计算机硕士	曾任 Google 高级工程师
赵东平	董事兼总经理	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
张山峰	董事、副总经理	西北大学管理学士、北京大学国际 MBA、美国西北大学凯洛格商学院和港科大高级工商管理硕士	曾任 Google 商业客户解决方案部大中华区及韩国负责人
祝芳浩	董事	硕士	曾任 360 手机总裁，酷派互联网及电商总裁
熊康	董事	本科	曾任华为公司西欧地区部副总裁、变革项目管理办公室主任、企业架构委员会主任、企业架构与变革管理部部长等职位

资料来源：公司 2024 年度报告、公司提供、公开资料，中证鹏元整理

组织架构方面，公司打破传统管理层级，将权力下放至产品/业务单元，由各个产品/业务单元负责该产品创新、销售、运营等环节。对于每一个产品/业务单元，公司还建立了赋能支撑流程，由供应链管理部、财务部等大中台为一线业务团队提供支持。

公司旗下子公司众多，且分布在多省、多国，但公司将财务、销售、采购、研发等多个环节管理权限集中于公司本部，整体来看，公司面临一定的子公司管控压力。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年5月13日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司非公开发行的日本债券按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至2025年5月14日，中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

在本期债券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的计划公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

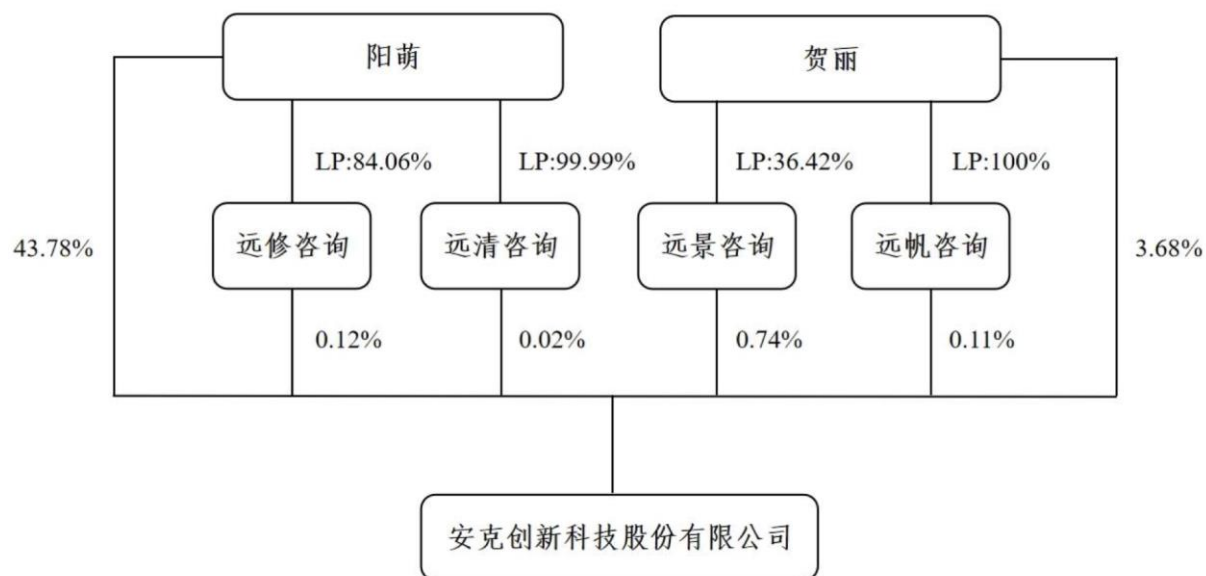
本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易场所、中国证券业协会网站和中国证监会指定的其他网站公布跟踪评级报告，本评级机构通过其它渠道发布跟踪信用评级信息的时间不先于上述指定渠道。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	23.06	25.34	20.65	9.46
交易性金融资产	23.16	23.31	13.97	17.20
存货	41.75	32.34	24.11	14.80
其他流动资产	23.29	24.72	16.62	15.25
流动资产合计	128.96	123.68	91.75	70.09
非流动资产合计	44.09	42.36	36.02	31.24
资产总计	173.06	166.04	127.77	101.33
短期借款	4.01	4.53	2.70	1.59
应付账款	20.79	17.78	11.59	7.29
应付职工薪酬	12.28	13.77	6.07	3.92
一年内到期的非流动负债	2.01	1.97	0.67	1.62
流动负债合计	60.48	59.02	34.21	21.44
长期借款	8.90	9.25	6.11	6.11
非流动负债合计	16.80	15.58	11.94	10.44
负债合计	77.28	74.59	46.15	31.88
所有者权益	95.77	91.45	81.61	69.45
营业收入	59.93	247.10	175.07	142.51
营业利润	5.80	23.77	18.06	12.75
净利润	5.24	22.11	16.94	11.85
经营活动产生的现金流量净额	-2.88	27.45	14.30	14.24
投资活动产生的现金流量净额	0.80	-15.03	-0.04	-18.92
筹资活动产生的现金流量净额	-0.64	-8.10	-6.13	1.97
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
EBITDA（亿元）	--	24.45	19.67	11.97
FFO（亿元）	--	12.69	13.26	6.09
净债务（亿元）	--	-37.46	-28.57	-24.32
销售毛利率	43.28%	43.67%	43.54%	38.73%
EBITDA 利润率	--	9.89%	11.23%	8.40%
总资产回报率	--	16.17%	16.06%	13.76%
资产负债率	44.66%	44.92%	36.12%	31.46%
净债务/EBITDA	--	-1.53	-1.45	-2.03
EBITDA 利息保障倍数	--	88.07	73.70	97.26
总债务/总资本	--	18.71%	14.74%	13.01%
FFO/净债务	--	-33.86%	-46.39%	-25.06%
经营活动现金流净额/净债务	--	-73.28%	-50.05%	-58.55%
速动比率	1.44	1.55	1.98	2.58
现金短期债务比	--	5.78	6.43	10.17

注：（1）2022-2024 年公司净债务为负，故净债务/EBITDA、FFO/净债务、经营活动现金流/净债务和自由现金流/净债务指标为负；（2）2022 年财务数据采用追溯调整后数据。
资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司 2024 年度报告

附录三 2024 年末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
深圳海翼智新科技有限公司	100.00	直接持股 82.00%，间接持股 1.02%	研发
深圳海翼翱翔科技有限公司	100.00	100%	研发
Anker Holding Limited	5 万美元	100%	投资
湖南安克智瑞制造有限公司	500.00	100%	销售
湖南安克电子科技有限公司	61,700.00	100%	销售
深圳市安克智造科技有限公司	100.00	60%	研发
安克创新商务服务（海南）有限公司	100.00	100%	销售
深圳市马赫创新科技有限责任公司	100.00	60%	研发
深圳市悠飞智能科技有限责任公司	100.00	60%	研发
深圳市海翼软件有限责任公司	100.00	100%	研发
深圳安克私募股权投资基金管理有限公司	1,000.00	100%	投资
深圳市声阔创新科技有限公司	100.00	100%	研发
深圳市安克旭创科技有限公司	100.00	100%	研发
苏州悠飞智能科技有限责任公司	100.00	100%	研发
深圳市安克创新科技有限公司	12,964.30	100%	制造
深圳市安克汇智科技有限公司	5,746.28	100%	研发
深圳市安克荟聚科技有限公司	4,077.31	100%	研发
深圳市安克智才科技有限公司	11,124.07	100%	研发
深圳市安克智慧科技有限公司	7,910.72	100%	研发
深圳市安克惠和科技有限公司	4,077.31	100%	研发
深圳市安克智高科技有限公司	70.00	100%	研发

资料来源：公司 2024 年度报告

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债/所有者权益合计 × 100%
资产负债率	总负债/总资产 × 100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号



通讯地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼

T: 0755-8287 2897

W: www.cspengyuan.com