

服务机器人行业

中性

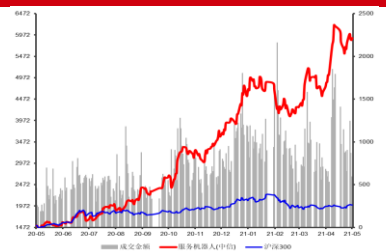
市场数据 (2021-05-19)

	行业指数涨幅
近一周	5.70%
近一月	26.25%
近三月	20.94%

重点公司

公司名称	公司代码	投资评级
科沃斯	603486.SH	中性
石头科技	688169.SH	中性

行业指数走势图



数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

研究员

张志刚
 执业证书编号: S0070519050001
 电话: 010-83991717
 邮箱: zhangzg@grzq.com

联系人
 李思佳
 电话: 010-83991717
 邮箱: lisj@grzq.com

相关报告

新品推动销量高增，渗透率提升持续验证

——扫地机器人 1-4 月消费数据与企业一季报点评

事件

- 事件一: 奥维云网数据显示, 2021 年 4 月扫地机器人线上销售额、销量分别同比增长约 58.3% 和 7.6%。1-4 月扫地机器人累计线上销售额、销售量分别同比增长 36.7% 和 4.8%。事件二: 科沃斯发布 2020 年及 21 年 1 季度业绩报告, 2020 全年实现营业收入 72.3 亿元, 同比+36.2%, 实现归母净利润 6.4 亿元, 同比+431.2%; 21Q1 实现营业收入 22.2 亿元, 同比+131.0%, 对比 19 年同期增长 78.3%; 归母净利润为 3.3 亿元, 同比+726.6%, 对比 19 年同期增长 375.7%。

投资要点

- **新机型销售放量助力销额量价齐升，品牌格局略有变化。** 2021 年 1-4 月期间, 扫地机器人累计线上销售额、销售量分别同比增长 36.7% 和 4.8%, 均保持高增且增速高于往年; 线下/线上销售额占比分别为 3.2%/96.8%, 线上仍是主流销售渠道。从销售型号来看, 科沃斯 N9+、云鲸 J1、石头 T7SPLUS 销售量市占位于行业前列, 其中新机型云鲸 J1 放量主要受益抹布免清洗功能革新, 产品结构向上切换仍是销额提升的主要推力。分渠道看, 线下科沃斯/美的市占率分别为 84.8%/3.6%/2.8%, 同比+12.8pct/-2.0pct; 线上科沃斯/小米/云鲸市占率分别为 43.3%/15.4%/11.6%, 同比+0.5pct/-4.3pct/+5.9pct, 云鲸取代石头跻身销量前三品牌。
- **产品创新助推行业成长，头部企业算法优势相对较强。** 行业龙头科沃斯 21 年一季报业绩持续高增且略超市场预期, 反映行业下游需求旺盛且竞争格局较为稳定。市场对新进者与家电巨头对行业竞争格局的影响有一定关注, 我们认为前者短期内显著冲击头部企业竞争优势地位的可能性较小。原因在于, 扫地机器人清洁效果的核心决定因素为避障能力、覆盖面积与清洁效率, 对应算法升级是产品体验升级与渗透率提升的关键要素。当前扫地机器人产品尚未定型, 仍处于技术进步的上升周期, 研发优势与专利壁垒仍是企业核心竞争优势。而科沃斯等

头部企业深耕服务机器人多年，对比传统家电企业在算法优化方面优势较为显著，对应功能升级新品不断投放市场，助推避障/免清洗/深度清洁等需求痛点接力攻破。因此，短期市场竞争格局有望保持相对稳定。

- **行业长期成长空间较足，关注新机型放量与下游需求验证。**扫地机器人 20 年需求爆发，短逻辑在于：1) 19 年北美市场受制于关税提升+消费动能下降，行业需求承压。20 年 4 月美方批准关税豁免，降低购买价格；2) 20H1 疫情催化下居民室内清洁需求提升，但扫地机器人单价偏高限制放量。下半年国内疫情趋缓居民收入回升，扫地机器人可选性质偏强，需求恢复明显。叠加国外疫情蔓延，海内外需求得以爆发。中长期看，我国内陆城市扫地机器人渗透率仅 1%，沿海城镇 5%左右，仍处于低位。海外市场欧洲不到 10%，长期提升空间广阔。预计在技术成熟与需求改善逻辑演绎下，行业整体增长空间有望打开，十四五期间我国沿海城市渗透率有望上升至 10%，对应 3-5 年行业年均复合增速可达 15%-20%。
- **投资建议：**从生命周期角度看，伴随自主导航技术成熟，扫地机器人正处于导入期到快速成长期的临界点。受益于偏高的技术壁垒，扫地机器人份额更集中，头部企业技术积累优势显著。判断未来伴随技术演进与新爆品投放，行业龙头科沃斯、石头科技将最大化程度上享受行业扩容增长红利。
- **风险因素：**新品市场接受程度低于预期；终端需求不及预期；原材料价格上升风险；技术迭代风险。

投资评级说明

证券投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

行业投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

强烈推荐 (Buy)：相对强于市场表现 20%以上；

推荐 (Outperform)：相对强于市场表现 5%~20%；

中性 (Neutral)：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；

谨慎 (Underperform)：相对弱于市场表现 5% 以下。

看好 (Overweight)：行业超越整体市场表现；

中性 (Neutral)：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)：行业弱于整体市场表现。

免责声明

国融证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由国融证券股份有限公司制作。

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于本公司认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

国融证券股份有限公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向所有报告接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

市场有风险，投资需谨慎。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。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者不应将本报告视为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告的版权归国融证券股份有限公司所有。本公司对本报告保留一切权利，除非另有书面显示，否则本报告中所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。