

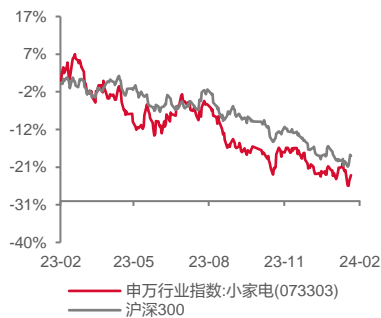
2024年02月07日

标配

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn



相关研究

# 创新降本有望构筑内销动力，出海恰逢其时

——扫地机器人行业简评

## 投资要点:

- 扫地机行业是供给创造需求的行业。**行业增长来源于产品创新。回顾过往，行业经历多轮变革，从随机碰撞走向全局规划，清洁力及APP互联功能逐步完善，从单机的迭代走向基站的功能集成。随着竞争的演绎，内销市场产品更新速率也在加快，基本围绕两个大促节点进行，从早期的两三年更新一代进化到半年左右即有上新，后期逐渐走向微创新和降本。历经2020-2021年居家消费及导航升级带动的放量销售后，行业增速放缓，2022年下半年龙头主动调整价格策略，2023年“双十一”，行业“以价换量”趋势逐步显现。从结构看，据奥维线上监测，“全能基站”（自清洁+自集尘）产品渗透率提升至73%，同时前四大品牌市占超80%，销售向头部集中。头部品牌间表现亦有分化，石头科技P10系列凭借性价比优势在大促节点实现市占提升，追觅发力高端亦有突破，科沃斯、云鲸市占略有下降。
- 2024年新品值得期待，相比行业大盘，内销更需关注头部的竞争变化。**结合CES展会发布和国内已预售的产品来看，石头科技、追觅聚焦机械臂边角清扫，科沃斯推出双形态小巧基站，同时各品牌在路径规划等软件算法上亦有升级。创新仍将持续，其他已有的亮眼研发方向也值得关注，如嵌入式“双洗站”、融合洗地机特点的扫地机等。预计头部品牌价格带布局将分化，高端产品以新功能试水、彰显实力为主，同时简化非必要功能、推出平价产品。品类渗透率的提升，还需同时兼顾消费者对价格的接受度和产品性能的稳定性。从长期看，降本依赖于供应链的完善。龙头已着力向上游延展，如科沃斯布局锂电池项目、石头科技自建惠州工厂等。
- 内销更新节奏加快，国产品牌发力海外。**从已有的竞争格局看，iRobot等品牌在国际市场占主导，但海外渠道的变革、外资龙头的调整等为国产品牌突破带来机遇。早期阶段，国产品牌较难进入海外市场，主要受以下方面的制约：中西生活习惯有所差异，欧美等地地毯清洁需求较强；线下购物渠道较为集中，家电渠道商考察品牌周期较长；竞争对手利用专利构建技术壁垒等。近年来，国产品牌产品力提升，如面向地毯场景的抬升拖布、加压清洁、爬坡等性能优化，同时在基站研发上领先海外竞品。国产品中高端的定位也适宜走差异化路线，从而建立起客户认知。iRobot早期也是采用中国工厂进行代工，后期部分转移至马来西亚，因此硬件制造并不构成无从赶超的壁垒。对扫地机而言，设计及软件算法尤为重要，而这是中国品牌的优势。国产品牌基于广泛而挑剔的消费群体数据，已对产品进行了多轮迭代。渠道端，海外线下团队的组建需长期投入，线上切入门槛相对较低。2020年起，跨境电商的发展为品牌出海带来机遇：居家情况下消费者购买习惯向线上转移，国产品牌在相应时间的推新也在短期内构建了品牌认知，并为拓展线下增量铺垫。以石头科技的美国运营为例，已在亚马逊、家得宝、百思买、塔吉特等平台开设线上专卖店。
- iRobot经营承压，其策略的调整，或将引起竞争格局的变动。**2022年亚马逊拟收购iRobot，但近期双方宣布终止此项计划，同时iRobot将实施重组。iRobot的主要举措包括：与制造合作商协商条款以减少成本、将非核心职能外包至低成本地区以控制R&D费用、集中营销活动以减少销售费用、关闭部分区域的办事处、暂停非核心品类业务等。从财务数据看，两家国产扫地机龙头毛利率明显高于iRobot，突出的毛利水平为后期费用规划留有余地。
- 投资建议：**随着产品性能逐步完善，扫地机器人有望成为具备刚需属性的家电品类之一。扫地机器人内销市场马太效应显现，海外拓展空间可期，关注石头科技、科沃斯。
- 风险提示：**扫地机需求不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、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并注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效, 本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: ( 8621 ) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: ( 8621 ) 50585608  
 邮编: 200125

### 北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: ( 8610 ) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: ( 8610 ) 59707100  
 邮编: 100089