

Q3 业绩稳健增长 盈利反弹业务开拓

核心观点

科沃斯发布 2025 年 Q3 业绩报告，收入延续高增长，盈利能力显著修复。扫地机业务表现突出，龙头地位持续巩固。核心业务持续发力推动业绩复苏，毛利率提升与费用率优化驱动利润弹性释放。618 后竞争对手增速放缓，行业竞争格局优化，公司凭借产品创新与品牌优势有望持续受益。伴随新品放量与海外布局深化，公司逐步打开新一轮成长空间。

事件

公司发布 2025 年 Q3 业绩报告

25Q1-Q3：公司实现营业收入 128.77 亿元（+ 25.93%）；归母净利润 14.18 亿元（+130.55%）；扣非净利润 12.84 亿元（+ 141.99%）

Q3 单季：公司实现营业收入 42.01 亿元（+29.26%）；归母净利润 4.38 亿元（+7160.87%）；扣非净利润 4.24 亿元（+1697.20%）

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	15,502.07	16,542.23	19,678.64	22,278.18	24,849.08
YoY(%)	1.16	6.71	18.96	13.21	11.54
净利润(百万元)	612.08	806.09	1,999.04	2,419.76	2,798.89
YoY(%)	-63.96	31.70	147.99	21.05	15.67
毛利率(%)	47.50	46.52	50.23	50.60	50.70
销售净利率(%)	3.95	4.87	10.16	10.86	11.26
ROE(%)	9.35	11.20	23.26	23.52	22.86
EPS(摊薄/元)	1.06	1.40	3.48	4.21	4.87
P/E(倍)	60.13	45.66	18.41	15.21	13.15
P/B(倍)	5.72	5.20	4.34	3.62	3.04

资料来源：iFinD，中信建投证券

科沃斯 (603486. SH)

维持

买入

马王杰

mawangjie@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521070002

翟延杰

zhaiyanjie@csc.com.cn

010-56135260

SAC 编号:S1440521080002

发布日期： 2025 年 10 月 26 日

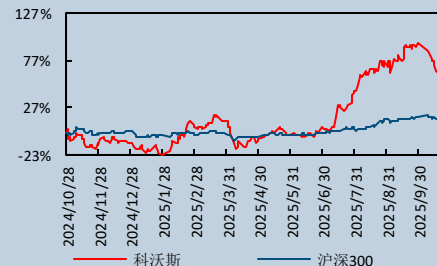
当前股价： 91.16 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-13.66/-17.02	32.12/21.84	72.72/53.11
12 月最高/最低价 (元)		107.50/42.71
总股本 (万股)		57,886.28
流通 A 股 (万股)		57,170.80
总市值 (亿元)		527.69
流通市值 (亿元)		521.17
近 3 月日均成交量 (万)		717.08
主要股东		
苏州创领智慧投资管理有限公司		41.74%

股价表现



相关研究报告

【中信建投小家电】科沃斯 (603486):Q2 业绩超预期 经营反弹持续兑现

【中信建投白色家电】科沃斯(603486):盈利能力暂承压 国补催化期待旺季表现

【中信建投家用电器】科沃斯(603486):营收边际提速，降价增费业绩承压

【中信建投家用电器】科沃斯(603486):

一、业绩复盘：营收延续高增，扫地机业务表现突出

公司 2025 年前三季度实现营业收入 128.77 亿元，同比增长 25.93%。其中第三季度实现营业收入 42.01 亿元，同比增长 29.26%，延续高增态势。

科沃斯扫地机业务增速亮眼，份额显著提升。奥维云网数据显示，科沃斯扫地机三季度线上零售额同比增长 122.07%，较行业 52.65% 的增速高出 69.42 个百分点。公司在扫地机行业的市场份额提升至 29.66%，同比上升 9.27 个百分点，仍稳居第一。9 月公司推出新品地宝 X11，凭借无限续航、恒压活水洗地等创新功能，进一步巩固了市场竞争力。

添可的洗地机业务维持稳健增长。根据奥维云网数据，添可洗地机三季度线上零售额同比增长 35.36%。尽管市场份额同比略有回落，仍以 35.43% 的市占率位居行业第一。

公司海外业务稳步扩张，收入贡献度持续提升。受益于新品类放量和本土化运营，欧美市场增长强劲；同时，依托产能布局的持续完善，东南亚等新兴市场也逐渐成为新的增长点。

二、盈利分析：业绩复苏势头强劲，核心业务持续发力

公司 2025 年第三季度实现归母净利润 4.38 亿元，同比激增 7160.87%。扣非归母净利润实现 4.24 亿元，较去年同期亏损 2656 万元实现根本性扭转，业绩复苏势头强劲。毛利率 49.80% (+2.97pct)；销售费用率 31.14% (-4.86pct)；管理费用率 3.07% (-0.78pct)；研发费用率 4.86% (-1.64pct)；财务费用率 0.74% (+1.08pct)；净利率 10.43% (+10.24pct)。

业绩增长主要得益于核心业务的持续发力。报告期内，家用服务机器人业务收入同比显著增长，毛利率同比提升，叠加期间费用率同比下降及投资收益增加，共同推动利润释放。

三、竞争格局优化，成长空间广阔

618 大促后清洁电器市场竞争格局呈现显著优化趋势，部分竞争品牌在双品类均呈现显著放缓态势，价格提升的同时，份额也在快速流失。在当前格局下，科沃斯凭借其在扫地机市场的份额、口碑、规模优势，有望持续巩固领导地位并优化盈利结构。更有利的竞争环境也使公司得以优化产品结构、控制费用投入，从而持续兑现利润弹性。

公司积极拓展业务边界，提升综合竞争力。在深耕家用清洁机器人领域的同时，稳步推进商用清洁机器人市场的布局。同时，海外业务表现亮眼，割草机器人 GOAT 等产品销量实现显著增长。随着核心业务的稳健增长及新业务的持续放量，公司有望打开新一轮成长空间。

四、投资建议与风险提示

投资建议：我们认为扫地机行业解决消费者较为底层的懒人需求，经济回暖后渗透率仍将维持提升，看好公司强劲科技力带动的未来成长空间。预计公司 2025-27 年收入分别为 197、223、248 亿元，增速分别为 18.96%、13.21%、11.54%，归母净利润为 20.0、24.20、27.99 亿元，增速为 147.99%、21.05%、15.67%，对应 PE 分别为 18.41X、15.21X、13.15X，维持“买入”评级。

风险提示：1. 行业竞争态势变化，扫地机技术更迭放缓，企业竞争环境仍存在较大变数；2. 宏观需求波动，国内消费复苏放缓或海外通胀高企，可能会抑制市场的消费意愿；3、汇率波动及贸易政策等外销风险。汇率市场的剧烈波动会直接影响出口产品的定价竞争力和汇兑损益，从而挤压利润空间。4、原材料价格大幅波动。价格剧烈变动不仅影响短期生产成本，也干扰了生产计划和产品定价策略的稳定性，对企业盈利能力的可持续性构成压力。

分析师介绍

马王杰

中信建投证券家电和农业行业首席分析师，上海交通大学管理学硕士。研究扎实，观点鲜明。家电领域重点覆盖白电、黑电、小家电、清洁电器、两轮车、摩托车、电动园林工具。曾获上证报最佳分析师，Wind 金牌金牌分析师，新浪金麒麟菁英分析师等

翟延杰

家用电器行业研究员，北京大学金融硕士，专注于白色家电、厨电及小家电新消费等产业链研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,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到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话:(8610) 56135088
联系人:李祉瑶
邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话:(8621) 6882-1600
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话:(86755) 8252-1369
联系人:曹莹
邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk