



2025 年 10 月 28 日

公司点评

买入/维持

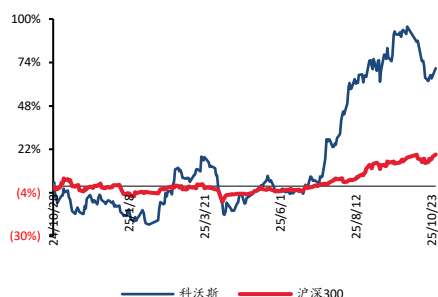
科沃斯 (603486)

目标价:

昨收盘:93.85

科沃斯：2025Q3 利润端持续迅速修复，科沃斯品牌引领业务增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.79/5.72
 总市值/流通(亿元) 543.42/536.71
 12 个月内最高/最低价 111.69/42.3 (元)

<<科沃斯：2025Q2 利润端高增，割草机和机器人产业链进入收获期>>—2025-08-18

<<科沃斯：2025Q1 业绩持续修复，海外割草机器人业务增速亮眼>>—2025-04-28

<<科沃斯：2024Q1 业绩跌幅收窄拐点将至，新品 X5 Pro 丰富中高端产品布局>>—2024-04-30

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524020001

证券分析师：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190525040001

研究助理：金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124030010

事件：2025 年 10 月 24 日，科沃斯发布 2025 年三季报。2025 前三季度公司实现营收 128.77 亿元（+25.93%），归母净利润 14.18 亿元（+130.55%），扣非归母净利润 12.84 亿元（+141.99%）。

2025Q3 收入端快速增长，业绩端迅速修复。1) **收入端：**2025Q3 公司营业收入达 42.01 亿元（+29.26%），收入端实现持续快速增长。2) **利润端：**2025Q3 公司归母净利润达 4.38 亿元（+7160.87%），在科沃斯品牌家用服务机器人业务的收入增长和盈利能力改善的拉动下实现迅速修复。

2025Q3 盈利能力显著跃升，产品结构优化与费用合理管控双轮驱动。

1) **毛利率：**2025Q3 公司毛利率为 49.80%（+2.98pct），主因或系公司高毛利产品销售占比提升带动整体盈利水平改善。2) **净利率：**2025Q3 公司净利率达 10.44%（+10.26pct），相较毛利率涨幅显著主要得益于费用端的高效管控。3) **费用端：**2025Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 31.14/3.06/4.86/0.75%，同比-4.86/-0.77/-1.65/+1.08pct，销售费用率大幅下降主系营销效率提升，规模效应与运营效率优化的助力下管理与研发费用率实现下调。

投资建议：行业端，国补政策对扫地机行业的拉动作用持续显现；同时随着全能型基站产品性能优化和价格下探，扫地机销量有望不断增长；洗地机行业发展态势持续向好。**公司端，**作为扫地机和洗地机行业龙头有望分享行业红利，科沃斯+添可品牌双轮驱动，产品覆盖多价格段，全域布局线上线下渠道，市场份额或将进一步提升；同时割草机器人等新品类逐步进入规模化收获期；展望未来，公司在机器人全产业链的生态布局协同效应持续释放，将为中长期增长提供坚实支撑。我们预计，2025-2027 年公司归母净利润分别为 19.96/24.20/29.27 亿元，对应 EPS 分别为 3.45/4.18/5.05 元，当前股价对应 PE 分别为 27.23/22.45/18.57 倍。**维持“买入”评级。**

风险提示：行业竞争加剧、海外扩展不及预期、关税加征政策反复、原材料价格波动、汇率波动等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	16,542	20,309	23,593	27,165
营业收入增长率(%)	6.71%	22.77%	16.17%	15.14%
归母净利（百万元）	806	1,996	2,420	2,927
净利润增长率(%)	31.70%	147.58%	21.28%	20.92%
摊薄每股收益（元）	1.42	3.45	4.18	5.05
市盈率（PE）	33.10	27.23	22.45	18.57

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	5,097	5,199	5,783	6,903	8,472
应收和预付款项	1,955	3,158	3,859	4,479	5,153
存货	2,848	2,369	2,726	3,121	3,559
其他流动资产	501	727	787	840	897
流动资产合计	10,401	11,453	13,155	15,342	18,081
长期股权投资	167	211	230	259	289
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,026	1,368	1,339	1,291	1,243
在建工程	863	984	1,280	1,605	1,853
无形资产开发支出	275	298	342	382	404
长期待摊费用	27	24	24	24	24
其他非流动资产	11,028	12,141	13,961	16,162	18,893
资产总计	13,387	15,026	17,177	19,723	22,706
短期借款	470	840	840	840	840
应付和预收款项	3,352	3,652	4,202	4,811	5,487
长期借款	200	0	0	0	0
其他负债	2,817	3,338	3,471	3,763	4,084
负债合计	6,839	7,829	8,513	9,414	10,410
股本	576	575	579	579	579
资本公积	1,724	1,482	1,482	1,482	1,482
留存收益	4,517	5,161	6,555	8,198	10,185
归母公司股东权益	6,547	7,197	8,664	10,307	12,294
少数股东权益	0	0	0	2	2
股东权益合计	6,548	7,197	8,665	10,309	12,296
负债和股东权益	13,387	15,026	17,177	19,723	22,706

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,091	852	2,148	2,820	3,379
投资性现金流	467	-763	-790	-881	-828
融资性现金流	-521	21	-814	-819	-982
现金增加额	1,104	92	584	1,120	1,569

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	15,502	16,542	20,309	23,593	27,165
营业成本	8,592	8,846	10,179	11,655	13,292
营业税金及附加	68	96	108	122	148
销售费用	4,844	5,017	6,172	7,184	8,280
管理费用	583	562	670	793	921
财务费用	-26	26	22	37	45
资产减值损失	-168	-362	0	0	0
投资收益	0	-5	-12	-7	-11
公允价值变动	40	35	0	0	0
营业利润	636	893	2,193	2,693	3,186
其他非经营损益	17	9	12	13	11
利润总额	653	902	2,204	2,706	3,197
所得税	42	96	208	284	270
净利润	611	806	1,996	2,422	2,927
少数股东损益	-1	0	0	1	0
归母股东净利润	612	806	1,996	2,420	2,927

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	44.58%	46.52%	49.88%	50.60%	51.07%
销售净利率	3.95%	4.87%	9.83%	10.26%	10.77%
销售收入增长率	1.16%	6.71%	22.77%	16.17%	15.14%
EBIT 增长率	-66.29%	55.73%	150.76%	23.20%	18.20%
净利润增长率	-63.96%	31.70%	147.58%	21.28%	20.92%
ROE	9.35%	11.20%	23.03%	23.48%	23.81%
ROA	4.58%	5.67%	12.40%	13.12%	13.80%
ROIC	6.48%	8.54%	19.11%	20.13%	20.93%
EPS (X)	1.08	1.42	3.45	4.18	5.05
PE (X)	38.37	33.10	27.23	22.45	18.57
PB (X)	3.65	3.76	6.27	5.27	4.42
PS (X)	1.54	1.63	2.68	2.30	2.00
EV/EBITDA (X)	23.16	18.37	18.69	15.08	12.48

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。