

服务机器人

科沃斯 (603486.SH)

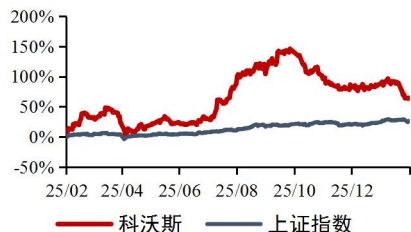
买入-A(首次)

盈利能力改善, 加速迈向多品类、全场景服务机器人

2026年2月5日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2026年2月4日

收盘价(元/股):	71.56
年内最高/最低(元/股):	111.69/42.30
流通A股/总股本(亿股):	5.73/5.79
流通A股市值(亿元):	410.29
总市值(亿元):	414.28

基础数据: 2025年9月30日

基本每股收益(元/股):	2.51
摊薄每股收益(元/股):	2.51
每股净资产(元/股):	15.05
净资产收益率(%):	16.27

资料来源: 常闻

分析师:

陈玉卢

执业登记编码: S0760525050001

邮箱: chenylulu@sxzq.com

事件描述

➢ 科沃斯发布2025年业绩预增公告, 预计2025年实现归母净利润为17-18亿元, 与上年同比增加8.9亿-9.9亿, 同比增长110.9%-123.3%, 扣非后归母净利润为16-17亿元, 同比增加8.84亿-9.84亿元, 同比增加123.4%-137.36%。

事件点评

➢ 行业高景气度, 释放利润弹性。公司2025年前三季度总收入为128.77亿元, 同比增长25.93%, 归母净利润为14.18亿元, 同比增长130.55%, 根据公告测算, 公司2025Q4归母净利润为2.82-3.82亿元, 同比增长47.6%-100%, 预计公司Q4收入维持前三季度高增的趋势, 利润端增速快于收入端。

➢ 亮相CES, 加速迈向多品类、全场景服务机器人。2026年1月6日公司参加国际消费电子展(CES), 展示了全新地宝T90 PRO OMNI、地宝X12系列, 以及擦窗机器人窗宝WINBOT、割草机器人GOAT等多款新品, 并首次推出泳池机器人ULTRAMARINE, 公司通过扫地机器人技术外溢效应, 带动多品类、全场景服务机器人品类爆发。全新OZMO ROLLER 3.0恒压活水洗地技术对洗地滚筒进行了全面升级, 截止1月7日(公众号发布时间), 科沃斯滚筒活水洗地机全球累计销量已突破160万台, 在滚筒形态扫地机的总销量中占比超过91%。

➢ 机器人行业放量在即, 积极布局机器人赛道。2025年8月8日, 公司成立擎鼎具身智能科技有限公司(科沃斯持股比例100%), 另外, 公司还持有仙工智能等多家企业的股权, 积极的布局机器人赛道。

投资建议

➢ 预计公司2025-2027年EPS分别为2.98元、3.49元、4.05元, 对应公司2月4日收盘价71.56元, 2025-2027年PE分别为24.0倍、20.5倍、17.7倍, 我们预计行业具备较高的景气度, 公司的盈利能力会延续改善的趋势, 随着公司多品类、全场景服务机器人的布局, 空间打开, 首次覆盖, 给与“买入-A”评级。

风险提示

➢ 扫地机行业竞争加剧, 公司品牌已具备较高的品牌知名度和市场份额, 行业竞争加剧, 可能会影响公司的营业收入。

➢ 技术与研发风险, 随着产品不断迭代, 在技术与研发方面可能存在一定的风险。

➢ 供应链与成本风险, 部分零部件的供给和价格会有一定波动, 不可避免



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

会影响公司业绩。

➤ 海外经营风险，人民币汇率波动风险，公司在海外一定的收入规模，对人民币汇率波动较为敏感，存在一定的海外经营风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	15,502	16,542	19,480	22,404	25,320
YoY(%)	1.2	6.7	17.8	15.0	13.0
净利润(百万元)	612	806	1,724	2,023	2,343
YoY(%)	-64.0	31.7	113.9	17.3	15.8
毛利率(%)	47.5	46.5	48.9	49.1	49.1
EPS(摊薄/元)	1.06	1.39	2.98	3.49	4.05
ROE(%)	9.3	11.2	19.9	19.7	19.1
P/E(倍)	67.7	51.4	24.0	20.5	17.7
P/B(倍)	6.4	5.9	4.8	4.1	3.4
净利率(%)	3.9	4.9	8.8	9.0	9.3

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10401	11453	13721	15105	18739
现金	5097	5199	6548	7215	9660
应收票据及应收账款	1675	2924	2027	3922	2654
预付账款	280	234	447	290	568
存货	2848	2369	4032		5122
其他流动资产	501	727	667	696	736
非流动资产	2986	3573	3670	3744	3705
长期投资	167	211	235	265	294
固定资产	1026	1368	1537	1616	1601
无形资产	275	298	305	296	283
其他非流动资产	1518	1697	1594	1568	1526
资产总计	13387	15026	17391	18849	22445
流动负债	5564	6702	7779	7812	9651
短期借款	470	840	655	747	701
应付票据及应付账款	3352	3652	4408	4719	5655
其他流动负债	1742	2210	2717	2346	3295
非流动负债	1275	1127	950	750	503
长期借款	1195	1032	862	658	412
其他非流动负债	80	96	88	92	90
负债合计	6839	7829	8729	8563	10154
少数股东权益	0	0	1	0	-0
股本	576	575	579	579	579
资本公积	1724	1482	1482	1482	1482
留存收益	4517	5161	6359	7768	9401
归属母公司股东权益	6547	7197	8662	10286	12291
负债和股东权益	13387	15026	17391	18849	22445

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1091	852	2416	1669	3468
净利润	611	806	1724	2023	2342
折旧摊销	282	398	360	426	511
财务费用	-26	26	15	48	-49
投资损失	-0	5	4	8	4
营运资金变动	19	-744	338	-779	695
其他经营现金流	205	361	-26	-57	-36
投资活动现金流	467	-763	-435	-451	-441
筹资活动现金流	-521	21	-628	-551	-583
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.06	1.39	2.98	3.49	4.05
每股经营现金流(最新摊薄)	1.89	1.47	4.17	2.88	5.99
每股净资产(最新摊薄)	11.11	12.23	14.76	17.56	21.03

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	15502	16542	19480	22404	25320
营业成本	8139	8846	9954	11399	12884
营业税金及附加	68	96	105	120	133
营业费用	5297	5017	5727	6564	7419
管理费用	583	562	623	717	858
研发费用	825	885	916	1031	1139
财务费用	-26	26	15	48	-49
资产减值损失	-172	-395	-312	-368	-427
公允价值变动收益	40	35	55	42	43
投资净收益	0	-5	-4	-8	-4
营业利润	636	893	1879	2191	2548
营业外收入	21	17	15	17	17
营业外支出	4	7	7	6	6
利润总额	653	902	1888	2202	2559
所得税	42	96	163	180	217
税后利润	611	806	1724	2023	2342
少数股东损益	-1	-0	0	-0	-1
归属母公司净利润	612	806	1724	2023	2343
EBITDA	934	1306	2227	2593	3034

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	1.2	6.7	17.8	15.0	13.0
营业利润(%)	-65.0	40.4	110.5	16.6	16.3
归属于母公司净利润(%)	-64.0	31.7	113.9	17.3	15.8
获利能力					
毛利率(%)	47.5	46.5	48.9	49.1	49.1
净利率(%)	3.9	4.9	8.8	9.0	9.3
ROE(%)	9.3	11.2	19.9	19.7	19.1
ROIC(%)	7.4	8.7	16.4	16.7	16.9
偿债能力					
资产负债率(%)	51.1	52.1	50.2	45.4	45.2
流动比率	1.9	1.7	1.8	1.9	1.9
速动比率	1.2	1.2	1.1	1.4	1.3
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
应收账款周转率	8.5	7.2	7.9	7.5	7.7
应付账款周转率	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5
估值比率					
P/E	67.7	51.4	24.0	20.5	17.7
P/B	6.4	5.9	4.8	4.1	3.4
EV/EBITDA	40.7	29.3	16.4	13.8	10.9

资料来源：常闻，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

