

# 营收盈利双高增 技术创新+全球化夯实成长

## 核心观点

公司 2025 年营收稳健增长、盈利大幅提升，主营业务盈利强劲，现金流显著改善；2026 年一季度营收延续高增，扣非净利润保持较快增长，归母净利润受非经常性因素短期扰动。公司 AI 赋能运营与具身智能布局领先，核心竞争力持续强化。展望未来，公司将深化技术创新、全球化拓展与运营效率提升，盈利质量与成长动能有望持续增强，长期成长预期向好。

## 事件

### 科沃斯发布 2025 年度报告与 2026Q1 季度报告。

25 全年：公司实现营收 190.4 亿元（+15.1%）；归母净利润 17.58 亿元（+118.13%）；扣非归母净利润 16.2 亿元（+126.14%）。

26Q1 单季：公司实现营收 49.02 亿元（+27.06%）；归母净利润 4.05 亿元（-14.73%）；扣非归母净利润 3.97 亿元（+11.46%）。

## 简评

### 业绩高增兑现，龙头优势巩固

公司 2025 年营收与盈利大幅增长，2026Q1 营收延续高增、主业盈利稳健。服务机器人与海外业务成为核心增长动力，AI 转型、高端化及全球化战略成效突出，长期成长路径清晰。

## 重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	16,542.23	19,039.66	21,899.42	24,724.45	27,815.00
YoY(%)	6.71	15.10	15.02	12.90	12.50
净利润(百万元)	806.09	1,758.31	2,006.58	2,264.04	2,581.02
YoY(%)	31.70	118.13	14.12	12.83	14.00
毛利率(%)	46.52	48.82	48.70	48.90	49.00
销售净利率(%)	4.87	9.24	9.16	9.16	9.28
ROE(%)	11.20	19.44	18.84	18.17	17.77
EPS(摊薄/元)	1.39	3.04	3.47	3.91	4.46
P/E(倍)	44.27	20.29	17.78	15.76	13.83
P/B(倍)	5.04	4.00	3.39	2.89	2.48

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：2026 年 04 月 26 日

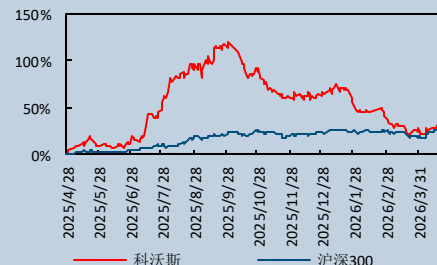
当前股价：61.64 元

## 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
	4.94/-2.05	-25.62/-24.26	18.02/-5.75
12 月最高/最低价 (元)			107.50/49.68
总股本 (万股)			57,892.26
流通 A 股 (万股)			57,335.25
总市值 (亿元)			356.85
流通市值 (亿元)			353.41
近 3 月日均成交量 (万)			504.61
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

- 25.10.26 【中信建投小家电】科沃斯 (603486):Q3 业绩稳健增长 盈利反弹业务开拓
- 25.07.15 【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

## 简评

### 一、经营复盘：营收规模高速扩张，海内外市场同步增长

**2025 全年营收稳健增长，盈利弹性充分释放。**2025 年公司实现营业收入 190.40 亿元，同比增长 15.10%；归母净利润 17.58 亿元，同比增长 118.13%；扣非归母净利润 16.20 亿元，同比增长 126.14%。公司营收规模稳步扩张，盈利端实现大幅改善，主营业务增长动能强劲，经营质量显著提升。

**2026Q1 营收延续高增，扣非盈利保持稳健。**2026 年第一季度公司实现营业收入 49.02 亿元，同比增长 27.06%；归母净利润 4.05 亿元，同比下降 14.73%；扣非归母净利润 3.97 亿元，同比增长 11.46%。单季度营收增速进一步加快，主业盈利韧性充足，归母净利润短期受基数与汇兑因素扰动。

**从结构层面看，服务机器人驱动增长，海外市场提速亮眼。**分产品看，服务机器人收入 106.80 亿元，同比增长 32.15%，为第一增长曲线；清洁类小家电收入 82.19 亿元，同比小幅下降 1.21%。分地区看，国内收入 101.92 亿元，同比增长 8.09%；海外收入 88.47 亿元，同比增长 24.39%，占比提升至 46.49%。产品结构持续向高毛利、高增长赛道倾斜，全球化布局成效显著。

### 二、盈利分析：25 年盈利显著改善，2026Q1 短期承压

**2025 全年毛利率全线提升，盈利水平显著改善。**2025 年公司各业务毛利率均实现同比提升，盈利能力大幅增强。服务机器人毛利率 47.27%，同比提升 2.30 个百分点；清洁类小家电毛利率 51.35%，同比提升 2.76 个百分点；其他业务毛利率 19.21%，同比提升 5.77 个百分点。归母净利率达 9.23%，同比显著改善，产品结构优化与成本控制成效突出，盈利弹性充分释放。

**2026Q1 归母净利短期承压，扣非盈利保持稳健。**2026 年一季度归母净利润 4.05 亿元，同比下降 14.73%，主要系上年同期投资收益基数较高、本期汇兑损失及公允价值波动影响；扣非归母净利润 3.97 亿元，同比增长 11.46%，主营业务盈利能力依旧稳健，经营质量具备较强韧性。

**展望后续，随着高毛利服务机器人占比持续提升、规模效应不断释放、海外业务盈利改善，公司整体盈利能力有望维持稳健，盈利质量持续向好。**

### 三、2026 年展望：战略落地提速，推动盈利修复与经营质量提升

2026 年公司将以技术创新、全球化拓展、产品升级与数字化运营为核心抓手，全面推进中长期战略落地，为盈利持续修复与高质量增长提供强劲动力。

**产品端**，持续加大 AI、大模型及具身智能研发投入，深化“碳硅协同”组织变革，以珊瑚平台与业务智能体提升运营效率。坚持中高端战略，推动活水洗地、瞬时超充、越障优化等技术迭代，强化添可品牌产品矩阵，巩固技术壁垒与高端卡位。围绕“工具—管家—伴侣”路线，推进家庭具身智能布局，推动“八界”机器人、LilMiló 毛团儿等产品迭代，拓展多机协同、环境感知、情感交互等前沿技术，打开长期成长空间。

**市场端**，国内紧抓以旧换新机遇，优化线上线下渠道结构，提升份额与单客价值；海外继续深耕欧美成熟市场，开拓土耳其、中东、东欧等新兴区域，推进本土化运营与产品适配，推动海外收入占比稳步提升，构建多极增长格局。

**供应端**，持续强化垂直一体化能力，推进核心零部件自研自产，提升电机、电池、传动系统等关键环节自主率。计划投入 2 亿元建设机器人核心部件及本体制造项目，增强柔性制造与多 SKU 响应能力，保障海外扩张的供应链稳定性。

#### 四、投资建议与风险提示

**投资建议：**我们认为公司凭借全球化布局、产品结构优化及 AI 与技术创新优势，2026 年经营质量与盈利水平有望稳步发展，成长动能充足。预计公司 2026-28 年收入分别为 219、247、278 亿元，增速分别为 15.02%、12.90%、12.50%，净利润为 20.07、22.64、25.81 亿元，增速为 14.12%、12.83%、14.00%，对应 PE 分别为 17.78X、15.76X、13.83X，维持“买入”评级。

**风险提示：**1、宏观经济增速不及预期，清洁电器属于耐用消费品，与居民收入预期息息相关。若宏观经济增长放缓，或对公司产品销售形成较大影响；2、原材料价格下行不及预期：公司原材料成本占营业成本比重较大，若大宗价格再度上涨，公司盈利能力将会减弱；3、海外市场风险：海外环境近年不确定性加剧，公司外销占比较高，若外需下降则业绩将受到相应冲击；4、市场竞争加剧：弱市场环境下，行业竞争更为激烈，公司存在份额丢失及低价竞争拖累盈利的风险。

## 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。曾获证券时报新财富最佳分析师入围、上证报最佳分析师，Wind 金牌金牌分析师，新浪金麒麟最佳分析师等

### 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。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