

科沃斯（603486.SH）

优于大市

2026 年中报点评：海外高增，新品类助力扩张

核心观点

收入稳健增长，扣非利润短期承压。2026H1 营业收入 103.41 亿元，同比增长 19.18%；归母净利润 12.48 亿元，同比增长 27.40%；扣非归母净利润 8.05 亿元，同比下降 6.37%。2026Q2 单季营业收入 54.39 亿元、同比增长 12.88%，归母净利润 8.43 亿元、同比增长 67.02%，扣非归母净利润 4.09 亿元、同比下降 18.95%。2026H1 非经常性损益合计 4.42 亿元，主要为金融资产公允价值变动及处置损益 4.06 亿元、非流动性资产处置损益 1.55 亿元。其中仙工智能 6 月于港股上市、睿尔曼智能 5 月起不再施加重大影响，分别影响净利润 1.82 亿元、2.24 亿元。

科沃斯品牌保持高速增长，添可双位数增长，海外是重要拉动力。品牌口径下科沃斯品牌服务机器人收入 60.94 亿元、同比增长 26.82%，添可品牌智能生活电器收入 40.51 亿元、同比增长 10.66%。

分地区，2026H1 境内收入 52.31 亿元、境外收入 51.10 亿元；品牌口径下科沃斯、添可海外收入同比分别增长 46.5%、40.6%，海外收入占全部品牌收入比重同比提升 8.2 个百分点至 49.0%，2026Q2 占比 51.0%、首次超过国内，或主要受益于滚筒活水洗等新产品拉动，同时割草/擦窗/泳池机器人等新品类同样带来增长拉动，新品类海外收入同比增长 75.1%。

毛利率受上游材料涨价影响承压，费用率整体优化，汇兑带来拖累。2026H1 公司综合毛利率 48.51%，上年同期 49.71%；2026Q2 单季毛利率 47.53%、同比下降 2.20pct，主要受部分半导体零部件等原材料涨价影响。

费用端，2026H1 销售/管理/研发/财务费用率 28.83%/3.24%/5.36%/1.09%，同比分别变动 -1.16/+0.01/-0.49/+2.97pct，2026Q2 销售/管理/研发/财务费用率 29.36%/3.38%/5.71%/-0.21%，同比 -0.35/+0.47/+0.07/+2.65pct，财务费用率主要受汇兑损失影响。

提前备货和上年高基数导致经营性现金流波动。2026H1 经营活动产生的现金流量净额 2.06 亿元、同比下降 85.82%，主要为上年同期收回较大金额国补应收款，及本期对存储等半导体零部件提前备货、购买商品支付现金增加，对应地 H1 期末存货 43.81 亿元，同比增长 53%。

风险提示：行业竞争加剧；行内需求不及预期；海外拓展不及预期

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级

考虑到上游原材料涨价和汇兑影响，下调盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润 21.1/23.5/26.9 亿（前值为 22.9/26.4/-1 亿），同比+20%/+12%/+14%，对应 PE=13/12/10x，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	16,542	19,040	22,091	25,103	28,456
(+/-%)	6.7%	15.1%	16.0%	13.6%	13.4%
净利润(百万元)	806	1758	2107	2349	2688
(+/-%)	31.7%	118.1%	19.8%	11.5%	14.4%
每股收益(元)	1.40	3.04	3.67	4.09	4.68
EBIT Margin	6.9%	8.8%	7.9%	9.0%	9.5%
净资产收益率(ROE)	11.2%	19.4%	20.0%	19.7%	20.3%
市盈率(PE)	34.4	15.9	13.1	11.8	10.3
EV/EBITDA	23.5	17.1	18.6	15.0	13.0
市净率(PB)	3.85	3.08	2.63	2.32	2.09

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

家用电器·小家电

证券分析师：陈伟奇

0755-81982606

chenweiqi@guosen.com.cn

S0980520110004

证券分析师：王兆康

0755-81983063

wangzk@guosen.com.cn

S0980520120004

证券分析师：李晶

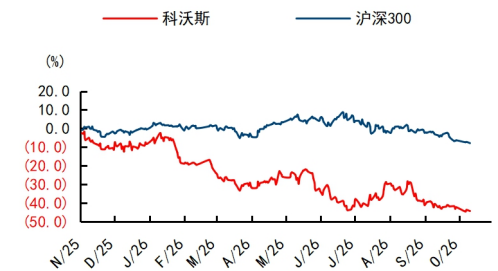
lijing29@guosen.com.cn

S0980525080003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	48.18 元
总市值/流通市值	27982/27752 百万元
52 周最高价/最低价	100.00/47.60 元
近 3 个月日均成交额	304.74 百万元

市场走势

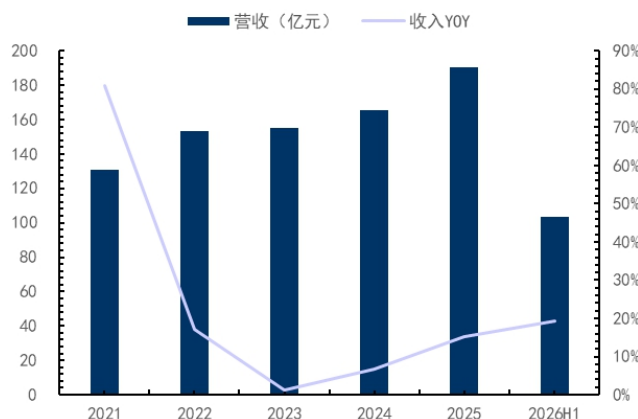


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

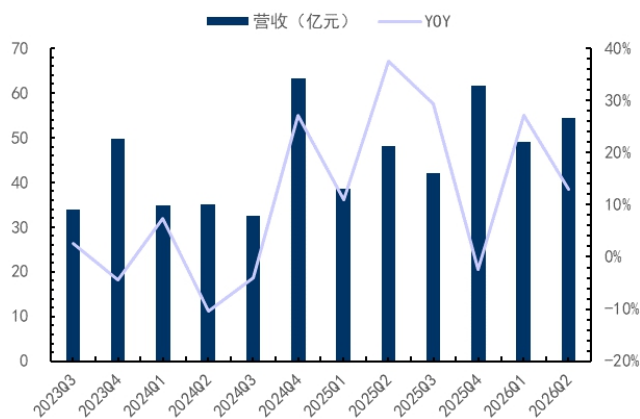
《科沃斯(603486.SH)-2025 年中报点评：扫地机新品带动高增，提质成果持续释放》——2025-08-18

图1: 公司营业收入及增速



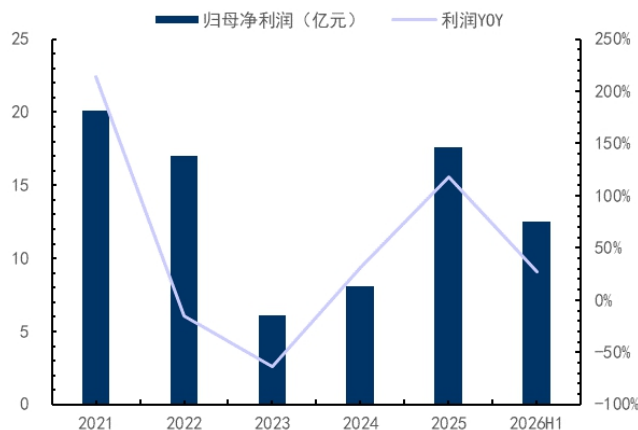
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季营业收入及增速



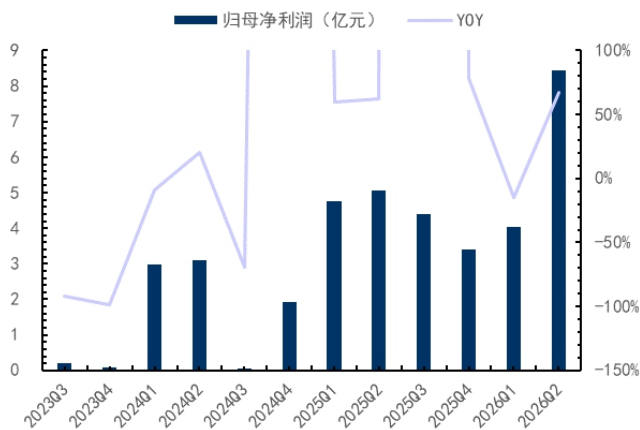
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



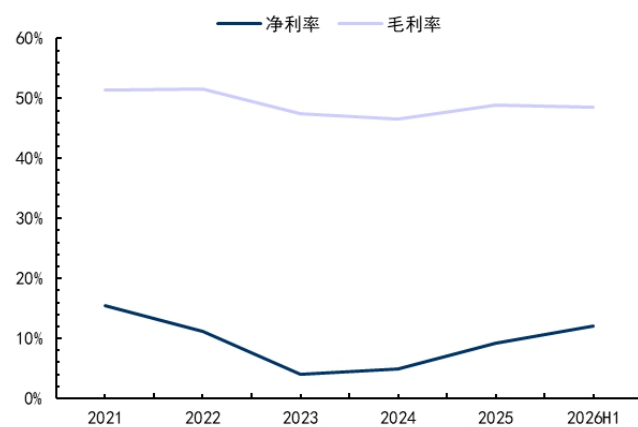
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速



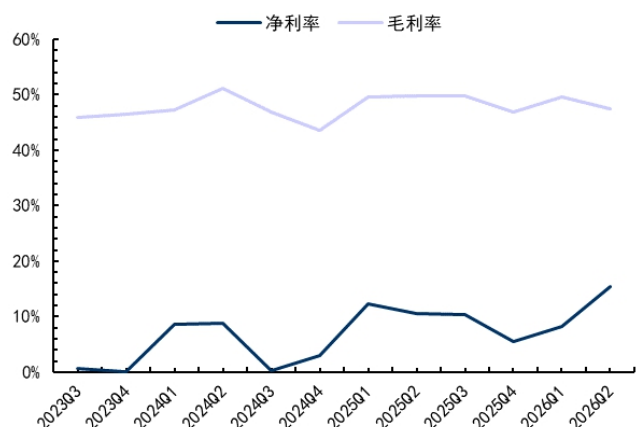
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司毛利率及净利率



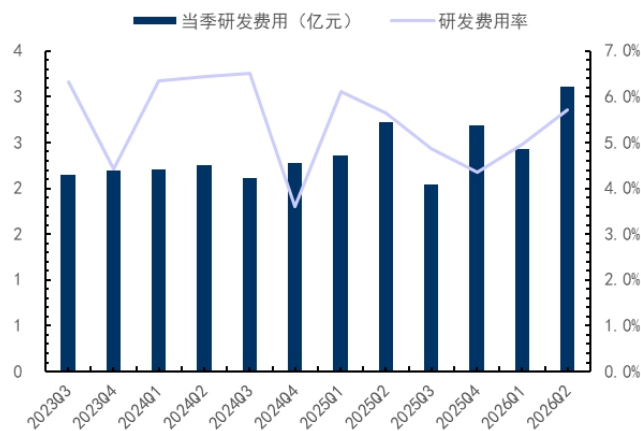
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季度毛利率及净利率



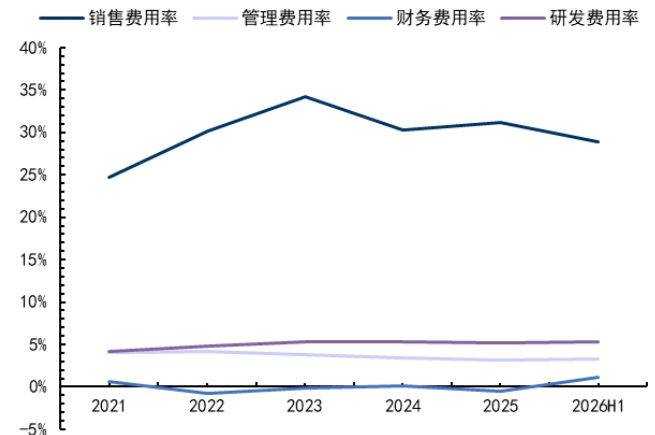
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司研发费用率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司期间费用情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表

代码	公司简称	股价	总市值 亿元	EPS				PE				PEG (26E)	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E		
603486.SH	科沃斯	48.18	283	3.04	3.67	4.09	4.68	16	13	12	10	1.0	优于大市
688169.SH	石头科技	107.77	281	5.26	7.78	9.51	11.61	20	14	11	9	0.6	优于大市
688696.SH	极米科技	84.86	58	2.05	3.95	5.59	7.08	41	21	15	12	0.6	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理和预测

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E	
现金及现金等价物	5199	6528	7824	8693	10332	营业收入	16542	19040	22091	25103	28456
应收款项	3019	2475	3143	3806	4021	营业成本	8846	9744	11659	13084	14749
存货净额	2369	3253	3161	3892	4459	营业税金及附加	96	97	113	134	148
其他流动资产	811	640	909	1036	1100	销售费用	5017	5938	6845	7729	8732
流动资产合计	11453	12996	15096	17498	19999	管理费用	1447	1578	1726	1909	2134
固定资产	2352	2781	3269	3403	3363	财务费用	26	(98)	86	(178)	(161)
无形资产及其他	298	347	333	319	305	投资收益	(5)	111	300	50	38
投资性房地产	713	1029	1029	1029	1029	资产减值及公允价值变动	(360)	(197)	260	21	(50)
长期股权投资	211	280	326	384	441	其他收入	149	203	62	69	72
资产总计	15026	17432	20052	22632	25136	营业利润	893	1897	2284	2565	2914
短期借款及交易性金融负债	1052	17	518	529	355	营业外净收支	9	(12)	5	1	(2)
应付款项	3652	4767	5182	5925	6850	利润总额	902	1885	2289	2566	2912
其他流动负债	1998	2403	2632	3049	3458	所得税费用	96	127	182	217	225
流动负债合计	6702	7187	8332	9503	10663	少数股东损益	(0)	(0)	0	0	0
长期借款及应付债券	1032	1065	1065	1065	1065	归属于母公司净利润	806	1758	2107	2349	2688
其他长期负债	96	138	138	138	138						
长期负债合计	1127	1202	1202	1202	1202	现金流量表（百万元）					
负债合计	7829	8389	9534	10705	11865	2024	2025	2026E	2027E	2028E	
少数股东权益	0	(0)	(0)	(0)	(0)	净利润	806	1758	2107	2349	2688
股东权益	7197	9043	10518	11927	13271	资产减值准备	195	(145)	186	31	3
负债和股东权益总计	15026	17432	20052	22632	25136	折旧摊销	377	438	250	319	351
						公允价值变动损失	360	197	(260)	(21)	50
						财务费用	26	(98)	86	(178)	(161)
						营运资本变动	(224)	932	(14)	(329)	490
						其它	(195)	145	(186)	(31)	(3)
						经营活动现金流	1319	3324	2082	2318	3579
						资本开支	(624)	(459)	(650)	(450)	(350)
						其它投资现金流	(3)	(45)	40	(12)	(14)
						投资活动现金流	(671)	(574)	(655)	(520)	(422)
						权益性融资	(19)	120	0	0	0
						负债净变化	(200)	0	0	0	0
						支付股利、利息	(213)	(290)	(632)	(940)	(1344)
						其它融资现金流	298	(960)	501	11	(174)
						融资活动现金流	(547)	(1421)	(132)	(928)	(1518)
						现金净变动	101	1329	1295	870	1639
						货币资金的期初余额	5097	5199	6528	7824	8693
						货币资金的期末余额	5199	6528	7824	8693	10332
						企业自由现金流	542	2479	1194	1597	2977
						权益自由现金流	641	1519	1800	1726	2946

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032