科沃斯（603486.SH）

2026年三季报点评：收入稳增，原材料压力下利润承压

优于大市

核心观点

收入稳健增长，利润承压。2026Q3公司营业收入46.47亿元，同比增长10.61%；前三季度营业收入149.88亿元，同比增长16.39%。Q3归母净利润1.21亿元，同比下降72.43%；扣非归母净利润2.26亿元，同比下降46.77%。前三季度归母净利润13.69亿元，同比下降3.47%；扣非归母净利润10.31亿元，同比下降19.71%。Q3非经常性损益为-1.05亿元，其中金融资产公允价值变动及处置损益-1.46亿元，主要系对外投资项目公允价值下降。

新品迭代持续推进，推出服务品牌TinecoCare。公司于9月IFA展上展示地宝X12S、窗宝W3、GOAT T与ULTRAMARINE L迭代产品，全场景产品矩阵构建完善。另外9月22日，添可在北京发布服务品牌TinecoCare，将服务作为独立品牌运营。

毛利率单季度降幅较大，费用率整体优化。Q3毛利率39.63%，同比下降10.16pct，环比下降7.90pct，主要受到存储芯片采购价格同比显著上涨及人民币汇率持续走强影响。

费用端，单Q3销售费用率24.57%，同比下降6.57pct；管理费用率3.42%，同比提升0.36pct；研发费用率5.32%，同比提升0.46pct；财务费用率0.61%，同比下降0.13pct。

提前备货和上年高基数导致经营性现金流波动。前三季度经营活动现金流量净额-3.42亿元，上年同期为19.63亿元，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组件提前备货、购买商品支付现金增加，对应地9月末存货54.10亿元，较上年同期末34.13亿元增长58.5%。另外Q3受对外投资项目公允价值下降影响，公允价值变动价值损失计提1.37亿。

风险提示：行业竞争加剧；行内需求不及预期；原材料成本大幅提升；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、行业竞争加剧、汇兑损失以及公允价值变动损失影响，下调盈利预测，预计2026-2028年归母净利润17.3/20.1/23.1亿（前值为21.1/23.5/26.9亿），同比-2%/+17%/+15%，对应PE=16/14/12倍，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	21,321	24,253	27,501
(+/-%)	6.7%	15.1%	12.0%	13.8%	13.4%
净利润(百万元)	806	1758	1725	2014	2313
(+/-%)	31.7%	118.1%	-1.9%	16.8%	14.8%
每股收益（元）	1.40	3.04	3.00	3.50	4.02
EBIT Margin	6.9%	8.8%	6.0%	7.6%	8.2%
净资产收益率（ROE）	11.2%	19.4%	16.8%	17.6%	18.3%
市盈率（PE）	33.7	15.5	15.7	13.5	11.7
EV/EBITDA	23.1	16.8	24.0	17.4	14.9
市净率（PB）	3.77	3.02	2.65	2.37	2.15

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

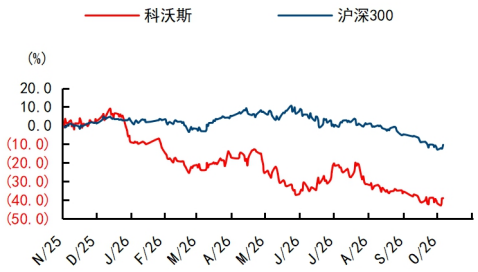
证券分析师：王兆康
0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn
S0980520120004

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	47.19元
总市值/流通市值	27417/27199百万元
52周最高价/最低价	87.90/41.65元
近3个月日均成交额	255.93百万元

市场走势



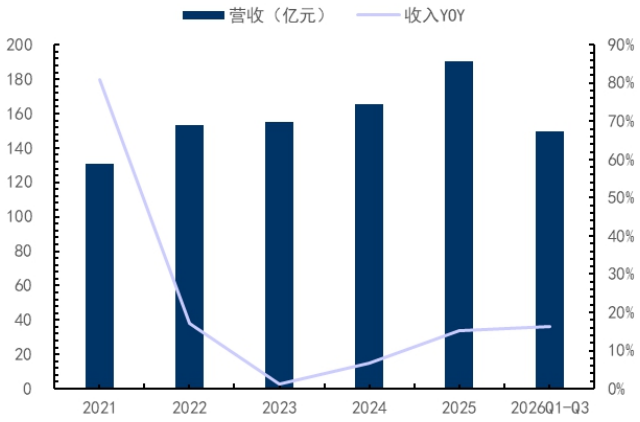
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《科沃斯（603486.SH）-2026年中报点评：海外高增，新品类助力扩张》 ——2026-10-13

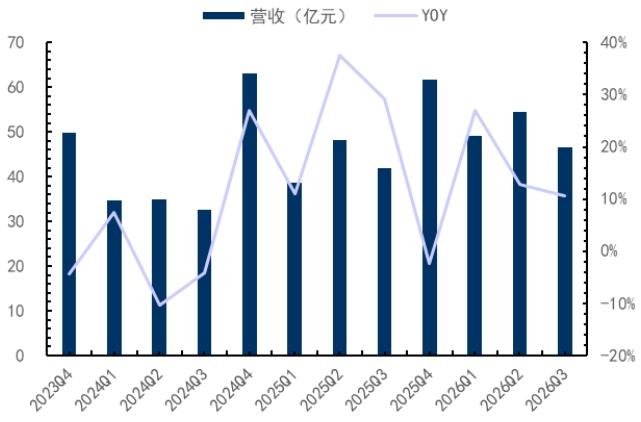
《科沃斯（603486.SH）-2025年中报点评：扫地机新品带动高增，提质成果持续释放》 ——2025-08-18

图1：公司营业收入及增速



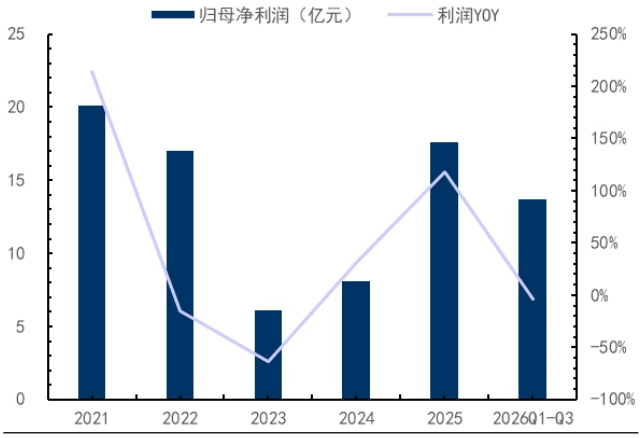
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速



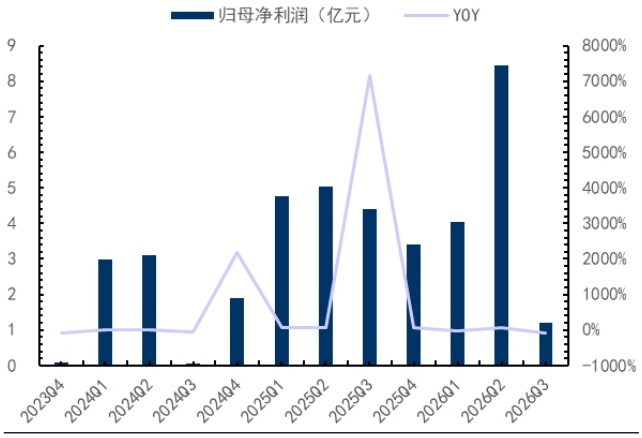
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



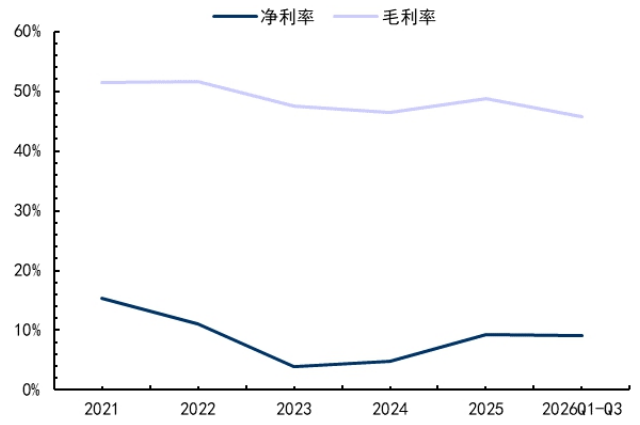
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速



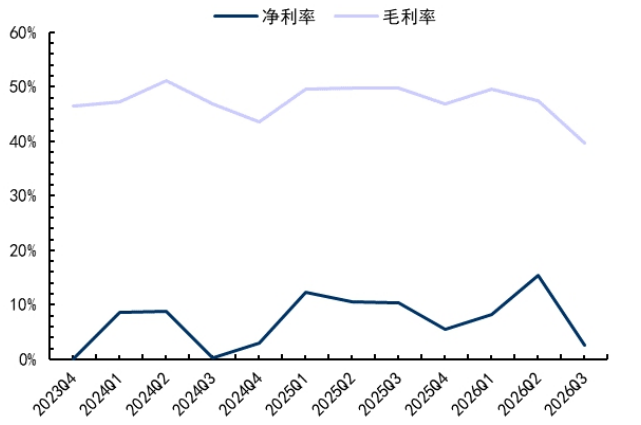
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率及净利率



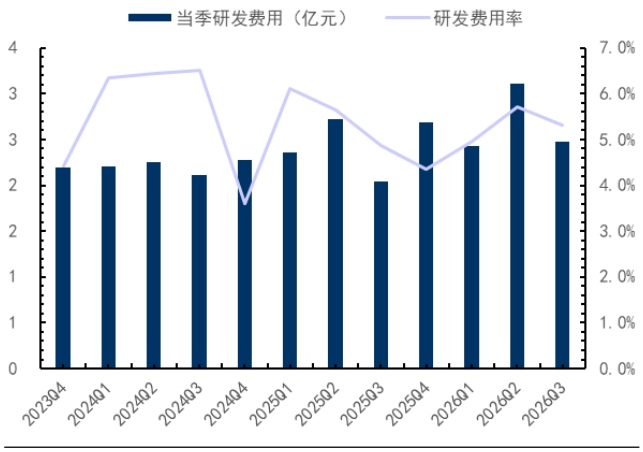
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季度毛利率及净利率



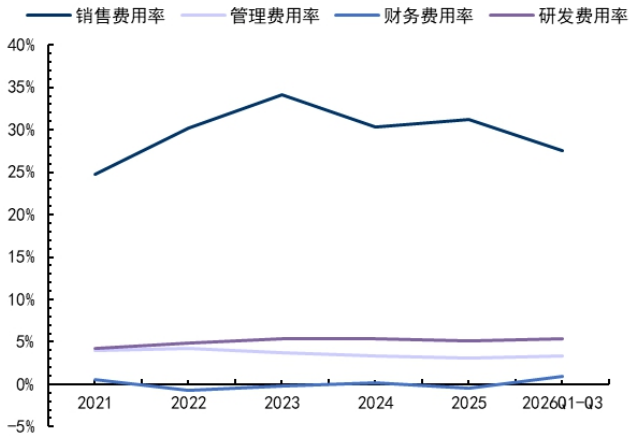
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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	EPS				PE				PEG	投资评级
			亿元	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	（26E）	
603486.SH	科沃斯	47.19	274	3.04	3.00	3.50	4.02	16	16	14	12	1.0	优于大市
688169.SH	石头科技	129.95	337	5.26	8.00	9.78	11.91	25	16	13	11	0.7	优于大市
688696.SH	极米科技	96.30	68	2.05	3.39	4.89	5.89	47	28	20	16	0.9	优于大市

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）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	5199	6528	7681	8332	9771
应收款项	3019	2475	3034	3677	3886
存货净额	2369	3253	3196	3898	4445
其他流动资产	811	640	877	1001	1063
流动资产合计	**11453**	**12996**	**14847**	**16979**	**19251**
固定资产	2352	2781	3269	3403	3363
无形资产及其他	298	347	333	319	305
投资性房地产	713	1029	1029	1029	1029
长期股权投资	211	280	326	384	441
资产总计	**15026**	**17432**	**19803**	**22113**	**24389**
短期借款及交易性金融负债	1052	17	518	529	355
应付款项	3652	4767	5240	5934	6828
其他流动负债	1998	2403	2592	2988	3388
流动负债合计	**6702**	**7187**	**8350**	**9452**	**10571**
长期借款及应付债券	1032	1065	1065	1065	1065
其他长期负债	96	138	138	138	138
长期负债合计	**1127**	**1202**	**1202**	**1202**	**1202**
负债合计	**7829**	**8389**	**9552**	**10654**	**11773**
少数股东权益	0	(0)	(0)	(0)	(0)
股东权益	7197	9043	10251	11460	12616
负债和股东权益总计	**15026**	**17432**	**19803**	**22113**	**24389**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	1.40	3.04	3.00	3.50	4.02
每股红利	0.37	0.50	0.90	1.40	2.01
每股净资产	12.51	15.62	17.83	19.94	21.95
ROIC	12%	17%	11%	15%	17%
ROE	11%	19%	17%	18%	18%
毛利率	47%	49%	45%	46%	47%
EBIT Margin	7%	9%	6%	8%	8%
EBITDA Margin	9%	11%	7%	9%	9%
收入增长	7%	15%	12%	14%	13%
净利润增长率	32%	118%	-2%	17%	15%
资产负债率	52%	48%	48%	48%	48%
息率	0.8%	1.1%	1.9%	2.9%	4.2%
P/E	33.7	15.5	15.7	13.5	11.7
P/B	3.8	3.0	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	23.1	16.8	24.0	17.4	14.9

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**16542**	**19040**	**21321**	**24253**	**27501**
营业成本	8846	9744	11791	13109	14708
营业税金及附加	96	97	109	130	143
销售费用	5017	5938	6543	7394	8384
管理费用	1447	1578	1602	1772	2008
财务费用	26	(98)	87	(173)	(151)
投资收益	(5)	111	300	50	38
资产减值及公允价值变动	(360)	(197)	260	21	(50)
其他收入	149	203	120	108	110
营业利润	893	1897	1869	2200	2509
营业外净收支	9	(12)	5	1	(2)
利润总额	902	1885	1874	2201	2506
所得税费用	**96**	**127**	**149**	**186**	**193**
少数股东损益	(0)	(0)	0	0	0
归属于母公司净利润	806	1758	1725	2014	2313

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	806	1758	1725	2014	2313
资产减值准备	195	(145)	186	31	3
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)	87	(173)	(151)
营运资本变动	(224)	932	110	(347)	477
其它	(195)	145	(186)	(31)	(3)
经营活动现金流	**1319**	**3324**	**1825**	**1965**	**3192**
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)	(518)	(806)	(1157)
其它融资现金流	298	(960)	501	11	(174)
融资活动现金流	**(547)**	**(1421)**	**(17)**	**(795)**	**(1331)**
现金净变动	**101**	**1329**	**1153**	**651**	**1439**
货币资金的期初余额	5097	5199	6528	7681	8332
货币资金的期末余额	5199	6528	7681	8332	9771
企业自由现金流	542	2479	885	1213	2563
权益自由现金流	641	1519	1489	1337	2524

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±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±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