石头科技（688169.SH）

优于大市

2026年三季报点评：收入延续高增，盈利受汇率和原材料影响波动

核心观点

收入延续高增，扣非利润保持较好增长。2026Q3营业收入56.14亿元，同比增长34.85%；归母净利润4.79亿元，同比增长33.01%；扣非归母净利润4.03亿元，同比增长20.25%。2026年前三季度营业收入156.99亿元，同比增长30.10%；归母净利润14.66亿元，同比增长41.23%；扣非归母净利润12.06亿元，同比增长44.50%。另外公司收到IEEPA关税退还款项在单Q3计入损益金额约为0.22亿元。

扫地机份额保持强势，泳池新品IFA首发。尽管内销扫地机行业层面承压，但公司份额逆势提升，参考奥维云网数据，2026Q3国内扫地机器人零售额同比下降12.41%，而公司2026年前三季度公司扫地机器人零售量、额份额分别同比提升和3.29pct、4.34pct。外销方面据IDC于2026年9月3日柏林IFA发布的数据，2026年上半年公司在全球扫地机器人市场出货量、销售额均排名第一；同日公司在IFA 2026全球首发泳池清洁机器人RockAqua P1。

毛利率受原材料上涨影响下降，汇兑损失拖累净利率表现。2026Q3毛利率39.99%，同比下降2.15pct，预计主要受到原材料价格上涨影响，前三季度毛利率42.09%，同比下降1.64pct。

费用端，Q3销售费用率21.29%，同比下降3.11pct；管理费用率1.97%，同比下降0.04pct；研发费用率5.78%，同比下降2.45pct。2026Q3财务费用1.04亿元，上年同期为净收益0.36亿元，预计主要受到汇兑损失影响。

现金流主要受原材料备货影响。2026Q3经营活动现金流量净额-7.00亿元，上年同期-2.37亿元。前三季度经营活动现金流量净额-3.02亿元，上年同期-10.60亿元，净流出收窄7.58亿元。期末存货余额62.63亿元，同比增长68.5%。

风险提示：关税及国际贸易形势风险；行业竞争加剧；海外扩展不及预期。

投资建议：上调盈利预测，维持 “优于大市”评级

公司收入端在海外扩张和多品类拉动下保持良好增长，考虑到公司收入保持较好增长，同时考虑到原材料价格上涨、汇兑损失及关税退税等因素，略上调盈利预测，预计公司2026-2028年归母净利润20.7/25.4/30.9亿（前值为20.2/24.6/30.1亿），增速为+52%/+22%/+22%，对应PE=16/13/11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)	11,945	18,695	22,564	28,154	32,055
(+/-%)	38.0%	56.5%	20.7%	24.8%	13.9%
净利润(百万元)	1977	1363	2074	2535	3085
(+/-%)	-3.6%	-31.0%	52.1%	22.3%	21.7%
每股收益（元）	10.70	5.26	8.00	9.78	11.91
EBIT Margin	13.6%	5.9%	11.3%	8.6%	9.3%
净资产收益率（ROE）	15.4%	9.7%	13%	15%	16%
市盈率（PE）	12.1	24.7	16.2	13.3	10.9
EV/EBITDA	16.4	29.7	15.0	16.6	13.7
市净率（PB）	1.9	2.4	2.1	1.9	1.7

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

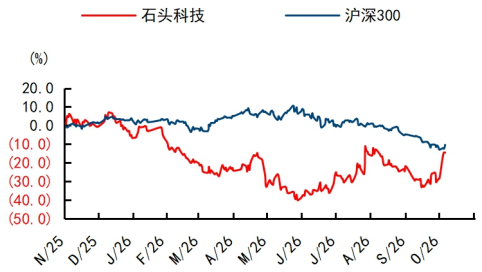
证券分析师：王兆康
0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn
S0980520120004

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	129.95元
总市值/流通市值	33733/33733百万元
52周最高价/最低价	165.31/89.53元
近3个月日均成交额	712.25百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

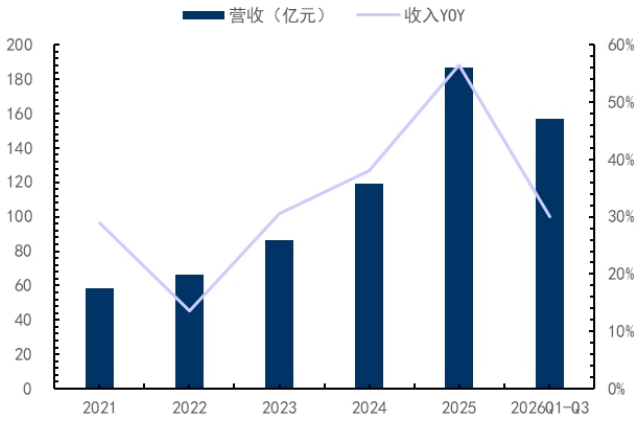
相关研究报告

《石头科技（688169.SH）-2026年中报点评：收入高增，盈利能力进一步提升》——2026-10-12

《石头科技（688169.SH）-2025年中报点评：收入延续高增，盈利有望企稳修复》——2025-08-18

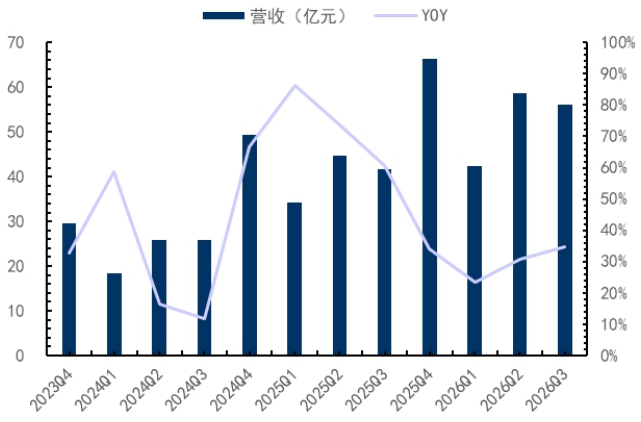
《石头科技（688169.SH）-2024年报点评：主动变革抢占市场，四季度营收增长超60%》——2025-04-07

图1：公司营业收入及增速



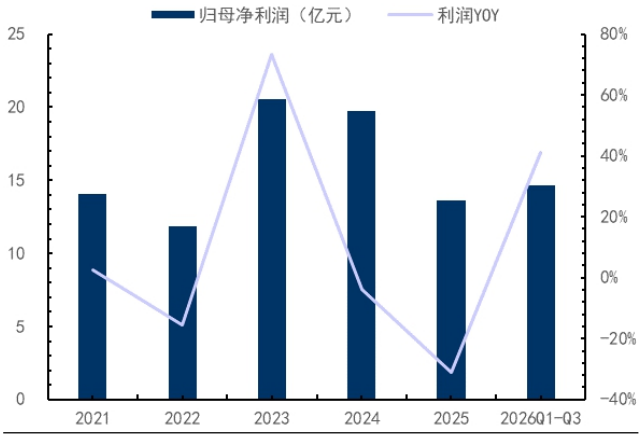
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速



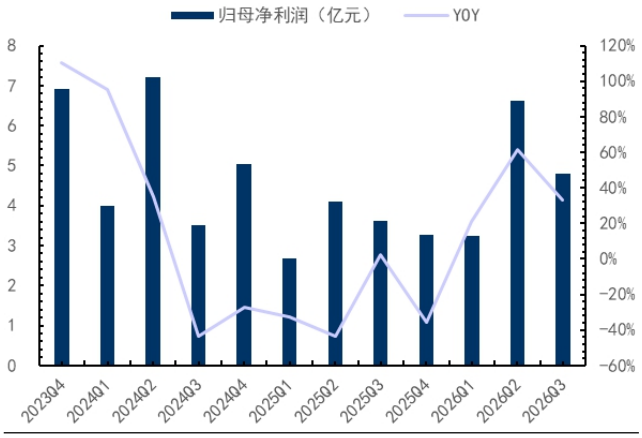
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



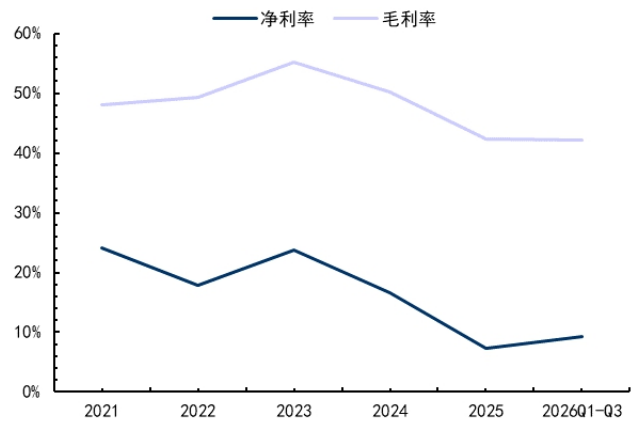
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速



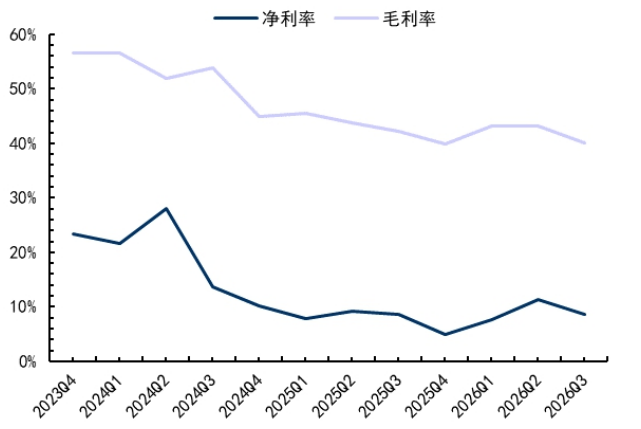
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率及净利率



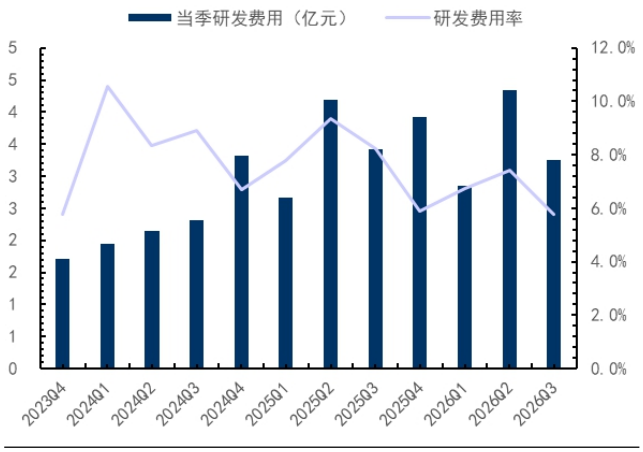
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季度毛利率及净利率



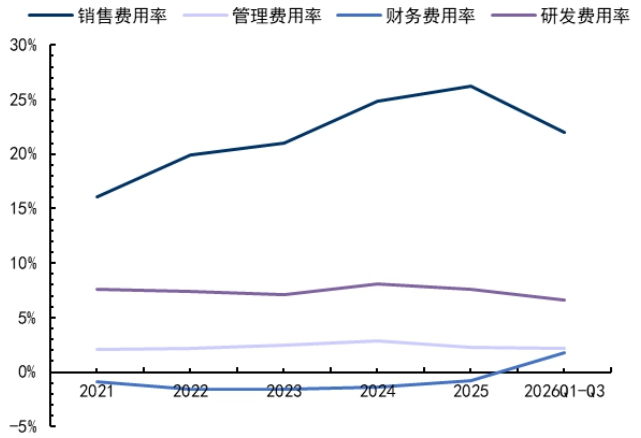
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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	47.08	274	3.04	3.38	4.02	4.80	16	14	12	10	0.7	优于大市
688169.SH	石头科技	129.99	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	97.13	68	2.05	3.39	4.89	5.89	47	29	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	1464	2319	5649	6926	8398
应收款项	1907	1539	1857	3043	2914
存货净额	1490	2655	3223	4282	4810
其他流动资产	523	830	904	1203	1359
流动资产合计	**11752**	**15078**	**18132**	**22603**	**24630**
固定资产	1373	1489	1564	1660	1745
无形资产及其他	22	20	19	18	18
投资性房地产	4317	3072	3072	3072	3072
长期股权投资	20	11	16	25	32
资产总计	**17485**	**19669**	**22803**	**27378**	**29497**
短期借款及交易性金融负债	44	945	338	442	575
应付款项	2825	2921	3577	5869	5742
其他流动负债	1559	1607	3003	3375	3617
流动负债合计	**4427**	**5473**	**6918**	**9686**	**9934**
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0
其他长期负债	187	185	214	247	267
长期负债合计	**187**	**185**	**214**	**247**	**267**
负债合计	**4615**	**5658**	**7132**	**9933**	**10201**
少数股东权益	1	1	1	1	1
股东权益	12869	14011	15670	17444	19295
负债和股东权益总计	**17485**	**19669**	**22803**	**27378**	**29497**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	10.70	5.26	8.00	9.78	11.91
每股红利	3.33	0.76	1.60	2.94	4.76
每股净资产	69.67	54.07	60.48	67.33	74.47
ROIC	25%	15%	35%	33%	36%
ROE	15%	10%	13%	15%	16%
毛利率	50%	42%	42%	39%	40%
EBIT Margin	14%	6%	11%	9%	9%
EBITDA Margin	15%	7%	12%	9%	10%
收入增长	38%	57%	21%	25%	14%
净利润增长率	-4%	-31%	52%	22%	22%
资产负债率	26%	29%	31%	36%	35%
息率	1.8%	0.6%	1.2%	2.3%	3.7%
P/E	12.1	24.7	16.2	13.3	10.9
P/B	1.9	2.4	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	16.4	29.7	15.0	16.6	13.7

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**11945**	**18695**	**22564**	**28154**	**32055**
营业成本	5956	10778	13021	17152	19332
营业税金及附加	80	76	173	190	202
销售费用	2967	4894	5050	6160	7014
管理费用	1317	1851	1779	2219	2526
财务费用	(162)	(153)	389	(163)	(238)
投资收益	151	112	100	86	70
资产减值及公允价值变动	(39)	(104)	(66)	(70)	(80)
其他收入	192	190	0	50	50
营业利润	2090	1447	2187	2662	3260
营业外净收支	7	(0)	14	28	14
利润总额	2098	1447	2201	2690	3274
所得税费用	**121**	**84**	**127**	**155**	**189**
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
归属于母公司净利润	1977	1363	2074	2535	3085

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1977	1363	2074	2535	3085
资产减值准备	(53)	67	4	4	7
折旧摊销	121	226	175	195	217
公允价值变动损失	39	104	66	70	80
财务费用	(162)	(153)	389	(163)	(238)
营运资本变动	(360)	350	1126	157	(413)
其它	53	(67)	(4)	(4)	(7)
经营活动现金流	**1777**	**2043**	**3441**	**2957**	**2969**
资本开支	0	(301)	(320)	(364)	(388)
其它投资现金流	(537)	(1367)	1235	(650)	0
投资活动现金流	**(538)**	**(1658)**	**910**	**(1023)**	**(395)**
权益性融资	36	22	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0	0
支付股利、利息	(615)	(197)	(415)	(761)	(1234)
其它融资现金流	526	841	(607)	104	133
融资活动现金流	**(668)**	**470**	**(1021)**	**(656)**	**(1101)**
现金净变动	**571**	**854**	**3330**	**1277**	**1472**
货币资金的期初余额	893	1464	2319	5649	6926
货币资金的期末余额	1464	2319	5649	6926	8398
企业自由现金流	1292	1307	3377	2280	2226
权益自由现金流	1818	2148	2968	2632	2629

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