太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-01-12

公司点评报告

买入/维持

科沃斯(603486)

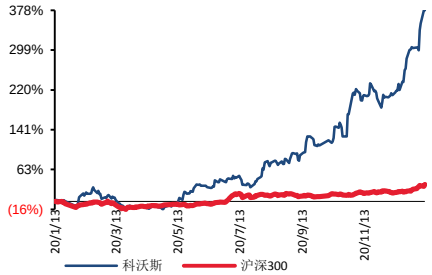
目标价：115

昨收盘：104.99

可选消费 耐用消费品与服装

战略转型效果显著，科沃斯+添可比翼双飞

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	564/180
总市值/流通(百万元)	59,253/18,861
12 个月最高/最低(元)	104.99/18.54

相关研究报告：

科沃斯（603486）《双品牌驱动业绩大幅改善，商用赛道加速布局》--2020/10/25

证券分析师：肖垚

电话：15889514678

E-MAIL：xiaoyao@tpyzq.com

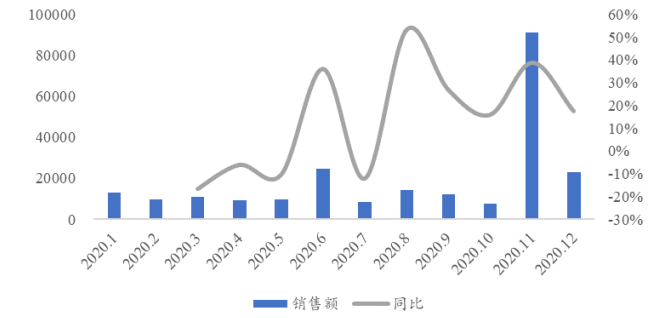
执业资格证书编码：S1190519090002

事件：科沃斯发布 2020 年年度业绩预增公告，预计 2020 年度实现归母净利润达 5.9-6.3 亿元，同比增加 388.79%-421.93%。扣非归母净利润达 4.9-5.3 亿，同比增加 385.90%到 425.57%。

一、科沃斯技术升级拉动增长

科沃斯 2020 全年淘系收入 23.47 亿，同比增长约 19.9%；Q4 淘系收入约 12.2 亿元，同比增长约 32.5%。双十一科沃斯成交 10.4 亿突破历史新高，其中 T8 扫地机销售额超 5 亿成为最大爆款，空气净化器沁宝成交额同比 11 倍，擦窗机器人窗宝成交 4.3 万台。

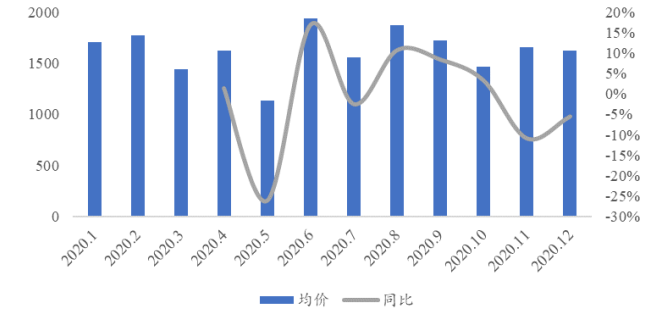
图表 1：科沃斯淘系销售额及同比



资料来源：淘数据，太平洋证券整理

科沃斯均价表现稳定，全年均价维持 1600 元领跑行业。四季度均价小幅走弱，上半年推新产品均有小幅促销降价，产品推新和促销节奏和往年类似。

图表 2：科沃斯线上均价走势及同比



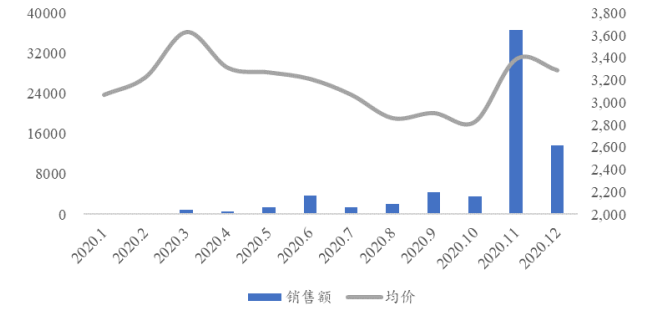
资料来源：淘数据，太平洋证券整理

科沃斯 2019 年的战略调整在 2020 年取得了显著效果。产品结构、出货均价和区域拓展上均取得了长足的进步。技术上搭载公司自行研发的 dToF 激光雷达传感器、视觉 AI 和结构光等新技术的 T8 系列扫地机器人火爆全球，新推出的空气净化机器人也在国内市场取得了突破和良好的增长。机器人业务规模及中高端全局规划类产品销售占比的持续扩大，推动了公司业务经营绩效和整体盈利能力的提升。

二、添可把握精致生活新机遇实现爆发增长

添可 2020 全年淘系收入 6.9 亿进入爆发期，其中 Q4 淘系收入约 5.39 亿元，主要由双十一贡献（同比增长 40 倍+）。添可明星产品芙万洗地机双十一市占率达 70%。

图表 3：添可淘系销售额及均价走势



资料来源：淘数据，太平洋证券整理

添可近期推出新品食万，正式从清洁电器拓展至厨房电器，有三方面意义：第一，打开品类瓶颈，预计 3 月份拓展至美容领域；第二，科沃斯和添可的差异化发展路线更加清晰，科沃斯定位懒人经济，添可定位精致人群（清洁、美食、美容）；第三，有利于添可形成高端化的品牌定位，内部品类导流提高客单价。

三、非经常性损益增厚股东回报

公司收到基于研发投入领先性的政府补助，以及处置部分长期股权投资所带来的非经常性收益，约提升利润水平 1 亿。

四、盈利预测

综合考虑公司的行业地位以及未来增长逻辑，我们预测公司 2020-2021 年的收入增速分别为 30%、30%，净利润增速分别为 400%、49%。

五、风险提示

行业景气度下行，原材料成本上行等

■ **盈利预测和财务指标：**

	2018	2019	2020E	2021E
营业收入(百万元)	5693.66	5312.19	6905.60	8977.28
(+/-%)	25.11	-6.70	30.00	30.00
归母净利润(百万元)	485.09	120.71	610.00	908.90
(+/-%)	29.13	-75.12	405.34	49.00
摊薄每股收益(元)	1.21	0.21	1.08	1.61
市盈率(PE)	-	-	94.61	63.50

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。