石头科技 20260907

石头科技：全球份额重回第一，内销盈利拐点与新品类放量共振

摘要

- 2026Q2 收入增长 >30%，剔除关税退税后归母净利增约 15%，净利率环比改善。
- 国内扫地机市场龙头集中，石头与科沃斯市占率均 >30%，追觅因融资受阻大幅缩减内销投入。
- 内销盈利拐点显现：通过集采降本、控价及主推滚筒新品，亏损率已收窄至 1%-2%，下半年有望盈亏平衡。
- 欧洲市场重回单品牌销额/销量第一，SC 直营模式助力亚马逊市占率在德、英等地达 50%。
- 北美线下业务翻倍增长，成功进入 Costco、BestBuy 等主流渠道，全渠道市占率预计位居第一。
- 洗地机业务实现内外销全面盈利，预计 2026 年收入达 45 亿元，贡献超 1.5 亿元利润增量。
- 预计 2026/2027 年公司整体利润分别为 20 亿、25 亿元，割草机与洗烘一体机业务持续减亏。

Q&A

请概述一下石头科技 2026 年上半年的整体业绩表现，尤其是在面临汇兑损失、原材料涨价和市场竞争加剧等多重压力下的情况？

2026 年上半年，公司在面临多重挑战下取得了超预期的业绩。挑战主要包括：第一，第一季度和第二季度因人民币汇率波动产生了较多的汇兑损失，部分出口型公司第二季度的损失甚至超过第一季度；第二，存储、电池、塑料等原材料价格上涨；第三，欧洲市场竞争激烈，对净利率同比构成压力。尽管如此，公司第二季度收入实现了超过 30%的增长，其中欧洲和亚太市场重回较快增长，北美市场继续保持高增长，而国内市场在 2025 年国补政策导致的高基数下也实现增长。洗地机品类在国内外市场均保持高增长，尤其是外销增长显著。盈利方面，第二季度公司获得了约 1.9 亿元人民币的北美关税退税（税前），这

人在草木间

表毛利率保持稳定。剔除此项退税后，毛利率虽有小幅下降，但仍在可接受范围内。即使不考虑关税退税影响，第二季度归母净利润仍有约 15%的增长，扣非净利润增速更高，净利率环比实现改善。非经常性项目方面，2025 年第二季度公司收到五六千万元的政府补贴，而 2026 年同期的该笔款项尚未收到，预计将在下半年到账。

2026 年第二季度国内扫地机器人市场的竞争格局呈现出哪些变化？石头科技与主要竞争对手的市场份额和盈利状况有何差异？

2026 年第二季度，国内扫地机器人市场格局呈现出龙头集中的趋势。石头科技和科沃斯的销售额市占率均超过 30%，市场份额有所提升。相比之下，追觅、云鲸和小米的销售额市占率则出现下滑。特别是追觅，自 2026 年第一季度融资受阻后，为将资金优先投向盈利能力更强的市场，明显减少了在国内市场的费用投放，导致其第二季度销售额市占率显著下降。目前，国内市场主要由石头科技和科沃斯竞争，两家公司的市占率水平已非常接近。在盈利方面，尽管市场体量相近，但石头科技在第二季度的内销业务净利率约为-2%，仍处于亏损状态；而科沃斯则能实现低个位数的净利率。

在国内市场体量相近的情况下，为何科沃斯能够实现盈利而石头科技仍在亏损？石头科技为改善盈利能力采取了哪些措施？

两家公司在国内市场盈利能力的差异主要源于成本控制和产品策略。科沃斯自 2025 年起推行极致降本策略，包括引入二供、三供等方式，有效降低了 BOM 成本。同时，其 2025 年开始主推的滚筒形态扫地机器人获得了国内消费者的高度认可，带来了较高的营销转化率，经营效率在行业中表现突出。相比之下，石头科技在 2025 年下半年的产品 BOM 成本较同档次的科沃斯产品高出数百元。此外，当时石头科技主推的双转盘产品，尽管在技术上有所迭代（如升降雷达、热水拖地、沿墙结构光等），但这些卖点对消费者的吸引力及营销转化率不及滚筒产品。这些因素共同导致在相似的市场体量和自补政策下，石头科技于 2025 年第三季度出现了较严重的亏损，内销净利率低于-10%。为改善盈利状况，石头科技从 2026 年上半年开始采取了降本和控价措施。降本方面，公司将原先由各代工厂分散采购原材料的模式转变为集团集中采购，利用规模优势降低成本。控价方面，公司产品价格维持得相对稳定，例如在 618 期间的折扣力度比科沃斯少约 5 个百分点。这些举措使得公司上半年内销业务的亏损幅度已收窄至一到两个百分点。

展望 2026 年下半年，石头科技计划如何进一步改善国内市场的盈利能力？其产品策略和市场推广方面有哪些新的调整？

预计 2026 年下半年，石头科技的内销净利率将进一步改善，有望实现盈亏平衡。主要驱动因素包括：第一，持续的降本措施。除了集中采购外，公司还通过优化产品设计来降低成本，例如海外市场的 Qrevo 2 通过改变尘袋位置、取消边刷外扩等设计，在不影响用户体验的前提下实现了降本。第二，产品策略的重大调整。

公司于 8 月份在 P 系列和 G 系列中均推出了滚筒形态的新品，并将此前在双转盘和平板拖布产品上的领先技术（如热活水）应用到滚筒产品上，显示出主推该形态的决心。这与 2025 年 9 月推出的防御性低价滚筒产品策略不同，新产品在技术和差异化上更具竞争力。第三，营销效率的提升。鉴于科沃斯已对滚筒产品形态进行了充分的市场教育，“活水洗地”等概念深入人心，石头科技此时主推滚筒产品能够有效提升营销转化率和费用投放效率。结合降本、控价和提效，公司下半年的国内市场盈利能力有望得到显著改善。

石头科技在国内市场开始主推滚筒产品，这是否意味着其全球产品策略也将转向以滚筒为主？

并非如此。公司在国内市场主推滚筒产品，是基于对特定市场需求的判断，并不代表其全球策略的统一转向。公司的产品线包括滚筒、双转盘和平板等多种形态，构成一个完整的产品组合。在全球不同市场，公司会根据当地消费者的偏好和需求来决定重点推广的产品类型。例如，在欧洲市场，特别是德语区和北欧等国家，消费者对双转盘和平板拖布产品的认可度依然很高，因此在这些地区可能不会将滚筒作为主推产品。公司的策略是区域化和差异化的，旨在最大化满足各市场的特定需求。

如何评估中国扫地机器人市场的竞争格局、未来增长及石头科技的盈利前景？

中国扫地机器人市场呈现出石头科技与科沃斯市场份额持续提升的趋势。即便在 2026 年上半年行业整体承压的背景下，这两家公司依然实现了超预期的收入增长。展望未来，预计石头科技和科沃斯将能进一步夺取其他品牌的市场份额。这背后的逻辑在于，追觅已大幅削减其在国内的营销费用投放；而云鲸由于海外业务未能有效拓展，公司整体利润受限，导致其在研发和销售费用上的投入不及石头科技与科沃斯。因此，追觅和云鲸可能会让出更多市场份额。同时，随着石头科技和科沃斯的产品价格带不断拓宽，覆盖了高性价比机型，它们也可能从小米等主打低价市场的品牌中获取份额。 基于此，预计国内市场的收入增速将保持稳健，即使行业增速放缓，头部品牌的份额提升仍能驱动其实现至少 10%左右的增长。在盈利能力方面，石头科技正通过降本、控价和提效等多项措施改善其国内业务的利润水平。预计其国内市场的净利率有望实现扭亏为盈，并逐步恢复至低个位数水平。作为参照，2025 年下半年石头科技的国内扫地机业务亏损超过 1 亿元人民币，若 2026 年下半年能成功扭亏，将为公司贡献超过 1 亿元的正面利润增量。此外，石头科技并未将所有资源投入单一技术路径，而是同时推进三种技术路径，其主推的滚筒产品现已上市。

石头科技在欧洲市场的业务结构是怎样的，其在线上渠道具备哪些竞争优势？

欧洲市场是石头科技最大的海外市场，占其外销收入的 40%。其整体外销市场结构大致为欧洲占 40%，亚太和北美各占约 30%。在欧洲市场，竞争主要在石头科技和追觅之间展开。 在线上渠道，石头科技拥有绝对优势，其线上收入占欧洲

总收入的比重可达 50%左右，远高于其他品牌。这一优势主要源于其运营模式。目前在欧洲市场，仅有石头科技和安克创新采用直营的 Seller Central 模式，而科沃斯和追觅则采用 Vendor Central 模式。SC 模式使得石头科技能够更好地控制线上线下价格体系，并更灵活地掌握促销节奏与力度。公司自 2023 年第四季度起，将此前在美洲亚马逊市场取得成功的直营经验复制到欧洲，此后其欧洲亚马逊业务一直保持高速增长。 根据第三方数据，2026 年第二季度，石头科技在德国亚马逊的市占率超过 50%，在法国亚马逊的市占率接近 30%，在英国亚马逊的市占率也接近 50%。相较之下，意大利和西班牙是追觅的强势区域，其亚马逊业务主要由意大利代理商运营，因此在这两个市场追觅的份额较高，石头科技的市占率则相对较低。由于线上渠道收入占比高且竞争地位稳固，即便追觅在线下市场投入巨大，石头科技欧洲业务的整体利润率也未受到严重负面影响。追觅的线上业务由代理商主导，其重心在线下，因此线上价格竞争相对缓和，这也为石头科技的利润稳定提供了有利条件。

欧洲线下渠道的市场竞争格局、各品牌 SKU 布局以及 iRobot 的市场地位呈现何种状况？

在欧洲线下渠道，追觅的费用投放呈现碾压级态势，并在绝大多数国家市场占据了市占率第一或前两名的位置。根据 2026 年 3 月和 5 月对意大利、西班牙、瑞典、德国、波兰、法国和丹麦七国的实地渠道调研，各品牌呈现出不同的区域优势和 SKU 布局策略。 追觅在南欧和东欧国家，如意大利、西班牙和波兰，其 SKU 数量多于石头科技，具备领先优势。石头科技的强势区域则在北欧，如瑞典和丹麦，其 SKU 数量超过追觅。在德国市场，双方势均力敌，SKU 数量均在六至七个左右，产品线较为完整。 科沃斯的 SKU 数量相对较少，其表现最好的市场是法国和德国，其中法国是其唯一在线下市占率超过石头科技的国家。在丹麦和西班牙等其他区域，科沃斯的铺货较少甚至缺席，显示其未来仍有较大的渠道拓展空间。 iRobot 主要在以低价格带产品为主的南欧和东欧国家仍保有一定数量的 SKU。但在以中高价格带为主的德语区和北欧市场，其产品已基本绝迹。这表明，iRobot 在南欧和东欧市场未来可能会让出部分份额给石头科技、追觅和科沃斯等品牌。

追觅在欧洲市场采取了哪些具体的费用投放策略，与石头科技的营销策略有何不同？

追觅在 2026 年上半年于欧洲市场的费用投放是碾压级别的，具体体现在地面广告、购物中心集合店、家电卖场位置、导购配置以及价格策略等多个方面。 在渠道终端，追觅不惜重金获取优质资源。例如，在瑞典的 Power 渠道门店内，追觅包下入口处的拐角区域作为品牌专区，这类位置的年租金非常高昂。相比之下，石头科技则多采用成本效益更高的岛台进行产品陈列。 在广告投放上，追觅采取高举高打的策略，例如在斯德哥尔摩机场的行李转盘区域投放其 X60 Ultra 产品的广告，并在大型购物中心的电子屏进行宣传。此外，追觅还在北欧最大的购物中心开设了面积超过 100 平方米、配备两名导购的多品类品牌直营集合店，

这种被称为“顶级资源营销策略”的投入，尽管可能亏损，但有助于提升品牌形象。 在品牌代言方面，追觅签约 C 罗，据闻费用高达约 800 万欧元。而石头科技签约皇家马德里足球俱乐部的费用预计约为 300 万欧元。石头科技的营销策略更注重实用性和投放效率，例如在瑞典，其选择与当地的冬奥会滑雪冠军合作进行品牌宣传，这类合作的成本远低于国际巨星。 面对追觅的大规模投放，石头科技采取了策略性应对，并未全面跟进。公司在进行费用投放时更为谨慎，注重投放效率，从而在激烈的竞争中既保住了市场份额，又维持了利润率的相对稳定。

根据最新 IDC 数据，石头科技在 2026 年第二季度欧洲市场的销售额和销量重回第一。考虑到追觅在欧洲市场的大规模费用投放，石头科技是如何应对其在价格和渠道上的竞争压力，并维持其市场地位的？

尽管追觅在欧洲市场进行了碾压级别的费用投放，石头科技在 2026 年第二季度仍重新回到单品牌销售额与销量的第一名。在产品价格策略上，两家公司在不同细分市场展开竞争。在走量产品线上，石头科技主打 Q 系列，追觅主打 L 系列，例如追觅的热销型号 L10s、L10s Ultra Gen 2 和 Gen 3，以及石头科技的 Qrevo Edge 和 V1。在这一入门级市场，双方的价格差距不大，仅相差几十元。在中高端市场，追觅以 X50 系列为代表，石头科技则主推 S 系列。以 2025 年的旗舰机型为例，石头的 S10 定价略高于追觅的 X50。 截至 2026 年 6 月 30 日，追觅在欧洲市场的平均售价已低于石头科技，这与追觅追求市场份额、库存压力较大以及清库存回收资金的策略相符，导致其价格有所松动。追觅的强势区域主要在南欧和东欧，尤其是在意大利和波兰市场占据高市占率。作为应对，石头科技于 2026 年 3 月 25 日在波兰举行新品发布会，并于 4 月在当地渠道大规模铺货。为防御石头科技的进攻，追觅采取了防御性价格策略。以其走量款 L10s Ultra Gen 2 为例，该产品在波兰的售价为 294（单位未明确），而在德国市场售价为 349（单位未明确），后者可视为参照价格，因为两家公司在德国线下渠道势均力敌。在波兰和意大利等防守型市场，追觅通过提前降价以稳固市场份额。尽管面临价格压力，石头科技的价格策略相对稳定，这也是其截至 6 月 30 日欧洲均价反超追觅的原因。

追觅在 2026 年采取了“顶级资源营销年”策略，这对欧洲市场的竞争格局有何影响？展望 2027 年，这种高强度的投入是否会持续，又将如何影响石头科技的市场份额和利润率？

追觅将 2026 年定位为“顶级资源营销年”，投入了大量顶级资源，包括与春晚、超级碗等顶流 IP 合作，参加 CES、IFA、AWE 等顶级展会，签约刘亦菲、C 罗等顶级明星代言，并在米兰、巴黎、斯德哥尔摩等欧洲核心城市开设旗舰店。追觅期望通过一年的高强度营销大幅提升品牌力，并预计在 2027 年将不再维持同等级别的资源投放。 因此，预计到 2027 年，追觅的营销投放将有所减少，从而减轻其对石头科技在欧洲市场造成的竞争压力。此外，追觅正面临融资问题，即使其 pre-IPO 融资成功，来自金融机构的资金使用也会带有约束，使其费用投放难以像之前那样自由。 展望未来，无论融资成功与否，追觅在 2027 年的费用投放

都预计会收敛。这对石头科技在欧洲市场提升份额和改善盈利能力将是一个有利因素。不过，在 2026 年下半年，由于追觅正处于融资关键时期，为说服投资者，其必须确保欧洲、亚太等核心标杆市场的业绩，因此预计这些区域的费用投放不会出现明显收缩。

石头科技在北美市场的渠道布局和市场份额表现如何？特别是在线上和线下渠道分别取得了哪些进展？

石头科技目前在北美市场的全渠道市占率预计位居第一。在线上渠道，其市场份额第一的地位已维持一段时间，2026 年第二季度在亚马逊美国的市占率超过 30%，在 Prime Day 期间的战报显示市占率可达 40%至 50%，与其他品牌拉开了明显差距。 在线下渠道，石头科技同样取得了持续突破，目前位列第二，仅次于 Shark。具体渠道进展包括：

1. Costco 渠道：成功引入定制款 Qx Revo，定价 499 美元，成为该渠道仅有的两款扫地机器人之一（另一款为 Shark 的 479 美元产品）。凭借明显的产品力优势和相近的价格，该产品在 Costco 渠道销量火爆，推动了美国线下业务的爆发式增长。2024 年调研时，Costco 同门店销售的是 iRobot 和 Shark，2026 年已替换为石头和 Shark。
2. Target 渠道：已铺设约 4 款产品，但该渠道整体扫地机器人销量不大。
3. Best Buy 渠道：该渠道是美国最主要的家电销售渠道。石头科技在 2026 年第二季度向该渠道重新引入了更具性价比的新 SKU。此前仅有一款售价 999 美元（活动价，原价 1,299 美元）的高价产品，销量受限。预计新 SKU 的引入将推动 Best Buy 渠道的销量增长。
4. 沃尔玛渠道：预计 2026 年下半年有可能进入。

这些线下渠道的持续突破是石头科技 2026 年第二季度北美线下业务实现翻倍以上增长的主要原因。

美国线下渠道的进入壁垒是怎样的？石头科技、科沃斯、追觅等品牌在该市场的准入情况和竞争格局有何不同？

美国的线下渠道壁垒非常高。品牌进入主流线下渠道通常有两种途径：一是作为美国本土品牌，如 Shark，基本无障碍；二是在亚马逊等线上渠道取得非常高的市场份额，石头科技正是凭借线上第一的地位才得以进入 Best Buy 和 Costco。当前主要品牌的渠道准入情况如下：

1. 石头科技：已成功进入 Costco、Best Buy 和 Target，并争取在 Costco 实现独家销售。
2. Shark：作为美国本土品牌，渠道优势明显，是线下渠道销售最多的品牌。
3. 科沃斯：目前在美国线下渠道基本没有太多业务。此前曾进入 Best Buy，但在 Best Buy 与 Shark 独家合作后，以及后续清库过程中逐渐退出。目前未进入 Costco 和 Target。

4. 追觅：已进入 Target 渠道，但该渠道销量有限。
5. iRobot：渠道正在大范围萎缩，已从 Costco 渠道消失，在 Best Buy 的份额也因清库而减少。
6. 安克创新：线上有一定份额，线下仅在沃尔玛渠道销售一些低端产品。

由于科沃斯和追觅在美国亚马逊的市占率相对较低，他们进入美国主流线下渠道面临较大困难。因此，石头科技在北美市场的主要竞争对手是 Shark 和正在衰退的 iRobot，整体竞争环境不算特别激烈。

美国 FCC 针对扫地机器人的禁令对市场格局，特别是对石头科技的业务会产生什么影响？

FCC 禁令针对的是在美国销售的新机型，对存量机型没有影响。由于在美国销售的扫地机器人品牌基本都由中国公司控制且在海外生产，因此所有品牌受到的政策影响是相同的。 在此背景下，石头科技作为当前美国市场份额第一、SKU 数量最多的品牌，反而可能获得一定优势。禁令提高了新竞争者和新机型进入市场的壁垒，这会使竞争对手进入美国市场变得更加困难。对于石头科技而言，其丰富的现有产品线和市场领先地位可以得到巩固，禁令在某种程度上延长了其在美国市场的强势地位。因此，短期来看，FCC 禁令对石头科技的销售没有负面影响，反而可能因提高了行业进入门槛而带来利好。

北美市场的利润率情况如何？

在 2025 年第二季度美国加征关税后，北美市场的净利率从 10%下降到了 5%。

如何展望北美市场的净利率变化趋势及其驱动因素？

预计北美市场的净利率将逐步恢复。2026 年，受成本上涨影响，净利率降至盈亏平衡线附近。未来的恢复将主要由几个因素驱动：首先是关税的下降；其次是成本的有效控制；再者是线下渠道放量带来的规模效应；最后是越南和马来西亚等东南亚工厂生产的产品占比提高。预计净利率将首先恢复至中低个位数水平，然后达到 5%左右，未来有望恢复至中高个位数。

亚太市场的业务表现为何如此平稳，其未来的增长点在何处？

亚太市场表现平稳的核心原因在于其市场结构和运营模式。韩国和土耳其是亚太市场的两大主力，合计贡献了近 40%的收入，在这两个市场，公司的市占率均超过 50%。这得益于公司在当地拥有能力出众的代理商，并采用 FSD（Full-Service Distributor）模式，由代理商负责渠道对接和市场费用投放，从而显著降低了公司的运营成本。例如，在土耳其，公司仅有三名销售人员，2025 年实现了 2 亿美元收入，预计 2026 年将达到 3 亿美元。韩国的代理商同样表现强势，会主动投入资金以应对竞争。这种模式确保了收入和利润率的稳定性。对于未来的增

量，主要来自俄罗斯、澳大利亚、中东以及越南等东南亚市场，这些新兴市场的增速较高，且市占率正在提升。

公司洗地机品类的业务进展、盈利状况及市场表现如何？

洗地机品类已取得确定性成功，并实现了内外销市场的全面盈利。在国内市场，凭借 A10 系列以及后续的热水拖地、蒸汽功能等创新产品，市占率快速提升，已接近行业领先者。内销业务在 2026 年第二季度已实现低个位数的正利润率。在海外市场，洗地机业务增长迅速，欧洲和亚太市场的净利率可达 10%，而美国市场虽然利润率较低，但其在整体外销中的占比较小。尤其在德国等主要销售国家，市占率持续提升。产品已成功入驻北美 Target 以及欧洲主流线下渠道，如 F25 和 RTA 系列。整体来看，洗地机品类在 2025 年亏损约 2 亿元，主要发生在下半年；预计 2026 年全年收入可达 45 亿元左右，其中外销占比有望达到 30%至 40%，并能贡献超过 1.5 亿元的正利润，这对公司整体盈利改善起到了重要作用。

公司在割草机器人市场的布局、竞争优势以及未来的发展规划是怎样的？

公司于 2025 年 9 月 IFA 展上推出首代割草机器人产品，并于 2026 年开始交付，预计当年产生 2 至 3 亿元的收入规模，交付主要集中在上半年。财务方面，该品类 2025 年因处于投入期而亏损约 2 亿元，预计 2026 年将减亏 1 亿元以上。公司对第二代产品更为自信，预计 2027 年销量将突破 10 万台并实现盈利，届时渠道铺设也会更广。 公司的核心优势在于：

1. 品牌与市场重叠：公司品牌力最强的德语区和北欧市场，与割草机器人 90%的欧洲主销市场高度重合，可充分利用 Roborock 品牌已建立的良好声誉。
2. 渠道协同效应：线上，可复用成熟的亚马逊 Seller 模式运营经验，线上渠道约占割草机器人销量的 30%。线下，CE 渠道（消费电子渠道）是扫地机器人的核心渠道，从 2025 年开始也已大规模销售割草机器人，预计 2026 年 CE 渠道将占欧洲线下销量的 30%左右，公司可利用与 MediaMarkt、Boulanger 等原有强势渠道的合作关系。对于 Dealer 渠道和 DIY 渠道，公司也已展开布局。
3. 技术领先：公司在服务机器人领域的软件算法技术优势可直接应用于割草机器人产品。

公司对洗烘一体机业务的定位和亏损控制策略是什么？

公司对洗烘一体机业务的定位非常清晰，将专注于迷你型和洗烘一体化的小型洗衣机市场，而非进入普通洗衣机市场。在这个细分领域，龙头公司的市场份额并不处于绝对领先地位，为公司留下了发展机会。在亏损控制方面，该业务预计 2026 年将减亏 4 亿元。随着业务运营的日趋成熟，减亏逻辑有望持续兑现。基

于保守谨慎原则，预计未来每个季度的亏损额约为四五千万元。

公司对 2026 年和 2027 年的整体盈利预期是多少？

预计公司 2026 年的利润约为 20 亿元，2027 年的利润将增长至 25 亿元左右。