



股价一度涨破 1400 元，市  
值近千亿的石头科技是不是  
智商税？



来源：江瀚视野观察

作者：江瀚

在中国当前智能硬件市场上有什么产品最引人关注？那么，扫地机器人无疑就成为了大多数人都会告诉你的答案，不知道从什么时候开始，扫地机器人开始在全国走红成为互联网的当红炸子鸡，在扫地机器人市场上有一家公司备受关注，这就大名鼎鼎的石头科技，这家被人称为“扫地茅”的公司可谓是一路高歌猛进，我们到底该怎么看石头科技的发展呢？千亿市值的石头科技到底成色几何？

### 一、股价一度涨破 1400 元的石头科技？

根据金融界的报道，节前最后一天的 6 月 11 日，智能清洁机器人龙头企业石头科技股价大涨，盘中一度涨超 11%，报 1468 元刷新历史高价。最终收盘价为 1422.89 元，上涨 7.23%，总市值近 1000 亿元。截至发稿的 6 月 16 日收盘，石头科技的股价为 1393 元，依然处于高位状态。

数据显示，石头科技品牌 4/5 月线上销售额同比分别增长 74.8%/108.5%，销售量同比增长 54.6%/77.4%。石头科技目前仍处于扫地机器人普及的红利期。据艾瑞咨询扫地机器人下沉市场消费报告，目前消费者购买扫地机器人仍以体验科技感、尝新为主要动因。新人群及产品智能升级将持续推动扫地机器人市场发展，2021 年中国扫地机器人行业市场规模将达到 113.8 亿元。

就在前不久，根据石头科技的财报数据显示，2020年，石头科技实现营业收入45.3亿元，同比增长7.7%；归母净利13.7亿元，同比增长74.9%。今年一季度营收为11.1亿元，同比增长82%；净利润3.2亿元，同比增长150.8%。

对比过去几年的业绩，石头科技2020年年度财报并不算亮眼。2017年至2019年，营收同比增长分别达到511%、172.7%和37.8%，归母净利润同比分别增长696.1%、359.1%和154.5%。2020年，石头科技营收增速首次降到个位数，归母净利润增长率也低于往年。

为扩张海外市场，石头科技的推广费、平台费及相应人工费用猛增。2020年公司销售费用为6.2亿元同比激增75.2%，销售费用率较2019年提升5.3个百分点至13.7%。

根据金融界的报道，石头科技成立于2014年7月，是小米生态链上重要的成员之一，先后推出小米定制产品“米家智能扫地机器人”和“米家手持无线吸尘器”。小米系列产品毛利较低，石头科技走上了去小米化的道路，自有品牌“石头智能扫地机器人”和“小瓦智能扫地机器人”随之面世。战略调整后，石头科技的毛利率逐年提升，2018至2020年分别为28.8%、36.1%和51.3%。

## 二、市值千亿的石头科技到底是不是智商税？

面对着暴涨的股价，很多人都在问如此高股价的石头科技到底有多少



科技含量？市值千亿的石头科技到底是不是智商税呢？

首先，石头科技的赛道的确是市场的优势赛道。我们客观地说，石头科技作为中国最有名的扫地机器人公司其所在的赛道的确具有其较强的市场发展前景，这些年来，伴随着中国经济的高速发展，居民收入水平的提高，一个矛盾开始逐渐出现，这就是日益繁忙的工作和家庭家务之间的矛盾，而人工智能的硬件无疑就为解决这个市场矛盾提供了可能性，根据华创证券数据，按3年的扫地机器人产品更换周期来计算(3年累计零售量约为1449万台)，我国家庭户数约4.7亿户(根据《2019中国统计年鉴》数据披露，2018年我国家庭户均人数为3.0人/户，我国人口总数为13.96亿人，其中城镇人口8.31亿人)，扫地机器人在我国市场的渗透率仅3%。随着整个电子商务市场的不断下沉，下沉市场开始快速消费升级，扫地机器人作为一种明天产品无疑成为了市场追捧的对象，而对于消费者来说，扫地机器人逐渐从之前的“尝鲜式消费”逐渐演变成为“功能型消费”，这实际上让扫地机器人逐渐成为了一种常规生活必需品，这无疑将会给市场带来巨大的发展机遇，这是石头科技所在赛道的优势所在。

其次，石头科技到底是不是智商税呢？我们可以说，从某种意义上来看，石头科技在这个优势赛道上也是有属于自己的长处的，这是他不是智商税的一面，这些优势主要集中在：

一是石头科技的科技领域成色还算明显，作为一支科创板的上市公司，石头科技的科技研发能力还是可以的，根据国海证券的研报数据显示，石

头科技有一定技术壁垒且快速迭代升级，自主品牌在高端市场兼具性能和性价比优势。石头科技 2020 年技术人员占比 56%，研发费用率 5.8%，都高于同行业公司，在核心技术 SLAM 算法、路径规划算法、运动控制算法等方面有一定技术壁垒。这些技术壁垒帮助石头科技能够实现了科创板的上市，也成功成为了中国科创板市值最高的科技公司。

二是石头科技的渠道端也有一定的优势，作为一家小米生态链起家的公司，石头科技在渠道端的优势也算比较显著，前期借助小米的生态链优势实现了自己在渠道端的初步布局，之后石头科技逐渐开始选择摆脱对小米的依赖，开始开拓属于自己的渠道市场，形成了除小米生态链之外一整套属于自己的渠道体系。特别是在海外市场，石头科技通过美国亚马逊和海外经销商积极布局海外，与小米海外经销商慕辰科技达成合作，形成了一整套属于自己的海外网络。

第三，石头科技的确有一定的基础，但是其风险也不能忽略。这也是为什么在石头科技的股价达到 1400 元之后，很多人都会觉得实在是太高的原因：

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_31988](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31988)

