

新股前瞻研究系列

优于大市

望圆科技：无缆泳池机器人龙头，技术创新引领行业发展

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 家用电器

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	陈伟奇	0755-81982606	chenweiqi@guosen.com.cn	执证编码：S0980520110004
证券分析师：	王兆康	0755-81983063	wangzk@guosen.com.cn	执证编码：S0980520120004
证券分析师：	邹会阳	0755-81981518	zouhuiyang@guosen.com.cn	执证编码：S0980523020001
证券分析师：	李晶		lijing29@guosen.com.cn	执证编码：S0980525080003

事项：

9月28日，望圆科技在港交所披露招股说明书，本报告对望圆科技招股说明书进行详细梳理。

国信家电观点：1) 望圆科技系国内泳池机器人行业龙头，多次引领行业创新，在全球泳池机器人市占率超过9%。公司2024年营收5.4亿，2022-2024年复合增长31%；公司营收以自有品牌为主，2024年品牌收入占比72%；公司海外线上营收占比高，2024年美欧收入占比89%、线上收入占比65%。2023年以来，公司大力发展亚马逊等线上渠道及自有品牌，销售费用率快速提升，净利率有所下降，2024年净利率为13%，实现净利润0.7亿。

2) 全球泳池机器人近200亿规模，无缆产品快速发展。2024年全球泳池数量3290万个，与泳池清洁相关的支出达到129亿美元，其中泳池机器人行业零售规模达到25亿美元，2019-2024年复合增长16%；出货量规模约450万台，近5年复合增长12%。在技术的持续升级下，泳池机器人渗透率持续提升，从2019年的18%上升至2024年的26%，预计2029年渗透率有望达到34%，出货量规模达到660万台，2024-2029年复合增长8%；零售额达到42亿美元，复合增长11%。无缆泳池机器人快速崛起、成为行业主流，2024年无缆泳池机器人出货量达到200万台，2019-2024年复合增长81%；至2029年有望达到440万台，复合增长17%，占泳池机器人的66%。

3) 泳池机器人行业格局较为集中，望圆系无缆泳池机器人龙头。泳池机器人行业格局较为集中，2024年全球泳池机器人出货量CR5达到75%，龙头以色列企业Maytronics市占率35%，望圆科技以9%的市占率位居第三。在无缆泳池机器人领域，我国企业包揽出货量前五，望圆科技以20%的份额位列第一。行业龙头Maytronics主要产品为“Dolphin”品牌泳池机器人，2024年收入约35亿元；行业第二西班牙公司Fluidra，业务涵盖泳池建造、维护等所需的大部分产品，2024年营收175亿元。

4) 望圆科技竞争优势：全栈技术研发能力，产品及渠道布局全面。公司在行业内拥有领先的市场地位，具备泳池清洁机器人从底层硬件设计、中间层软件开发到顶层人工智能算法的所有核心技术，在精确水下声学定位、水下人工智能视觉、水下3D建模等多项技术上保持领先。公司引领轻型、无缆及智能泳池机器人的创新，拥有高级、旗舰级、先锋级等不同定位的产品系列，涵盖小型到中大型、商用等多种泳池场景，产品获得欧盟、美澳等全球多区域认证。公司渠道涵盖亚马逊等线上市场，KA、连锁店等线下市场，及ODM代工等，助力公司全球扩张。

5) 望圆科技增长展望：强化研发丰富产品线，拓展全球销售渠道。公司致力于从泳池清洁及养护到提供全面的庭院管理解决方案，在加大研发投入以进一步提升产品性能和智能化的同时，公司计划开拓更多细分应用场景，并拓展智能除草机器人及智能除雪机器人等庭院管理机器人。渠道端，公司计划入驻更多的全球线下渠道，线上渠道强化营销和推广。公司预计2027年前产能新增60万台至120万台，并提升生产效率。

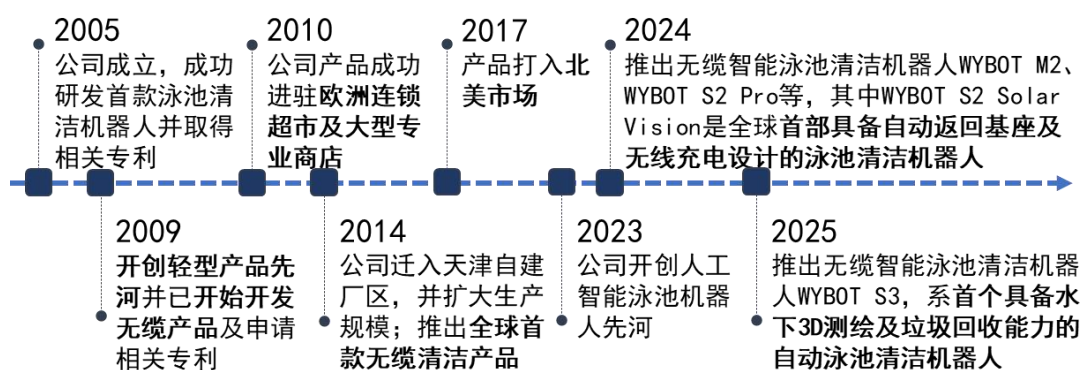
6) 风险提示：贸易政策及关税风险、行业需求不及预期、行业竞争加剧、原材料成本及汇率大幅波动、专利诉讼风险。

评论：

望圆科技：国内泳池机器人龙头，多次创新引领行业发展

望圆科技是国内多次引领行业创新的泳池机器人龙头。公司成立于2005年，2009年公司首创推出轻型泳池机器人，2014年首创推出无缆产品，2023年首创推出人工智能驱动产品，多次引领泳池清洁机器人的革命性创新。目前公司业务涵盖泳池机器人的研发、设计、生产及销售，产品包括无缆、有缆、手持式等全套泳池机器人，主要通过电商平台及独立站等线上线下渠道向北美、欧洲等海外市场销售 WYBOT 及 Winny Pool Cleaner 两大品牌产品，并有部分 ODM 代工业务。根据灼识咨询报告，按2024年自制产品的出货量计，公司是全球排名前三、中国排名第一的泳池清洁机器人供货商，在全球泳池机器人市占率达到9.2%。

图1：公司在泳池机器人领域多次开创行业创新



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

表1：公司产品涵盖多种不同的泳池机器人

	3D 建模	水下回桩	AI 视觉	
先锋级				
	WYBOT S3	WYBOT S2 Pro	WYBOT S2 Solar/S2 Solar Vision	WYBOT M2
	WYBOT S（旗舰级）		WYBOT M（旗舰级）	
旗舰级				
	WYBOT S1	WYBOT S2		WYBOT M1
高端级	WYBOT C 系列		WYBOT F 系列	Osprey 700 系列

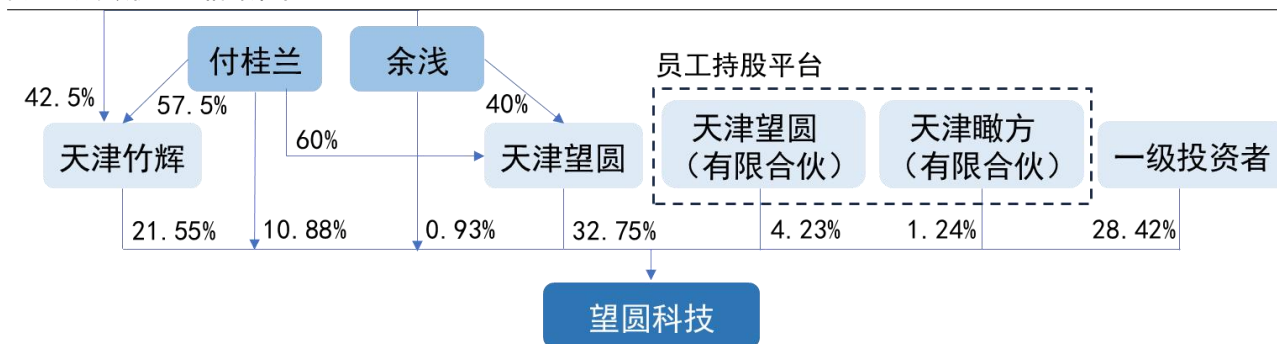


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

股权较为集中，员工持股平台持股超 5%

公司实控人控制公司约 72%的股权。公司实际控制人为付桂兰和余浅母子，目前分别担任公司董事会主席、执行董事兼首席执行官和董事会副主席、执行董事兼产品总监，通过直接及间接持股的方式控制公司 71.58%的表决权。天津望圆（有限合伙）及天津瞰方（有限合伙）为公司的员工持股平台，合计持有公司 5.47%的股权。公司剩余 28.42%的股权主要被一级投资者所持有。公司管理层具备丰富的从业经验，内部分工明确，有望护航公司长远发展。

图2：公司股权结构相对集中



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

表2：公司管理层具备丰富的从业经验

姓名	职务	出生年份	简介
付桂兰	董事会主席，首席执行官	1955	自 2005 年 12 月起担任本公司董事会主席，主要负责本集团的整体研发、设计、生产及销售。2008 年 7 月至 2022 年 1 月担任 OCEAS 的总经理，于 2003 年 8 月至 2020 年 8 月担任天津高亚克工贸有限公司的总经理，于 1997 年 12 月至 1998 年 12 月担任法国赛尼公司的中国商务代表，于 1997 年 10 月至 1998 年 10 月担任国家海洋技术中心的工作人员。于 1978 年 6 月毕业于中国天津外国语学院，于 1995 年 9 月毕业于法国巴黎第八大学。
余浅	董事会副主席，产品总监	1984	于 2005 年 12 月至 2015 年 8 月担任本公司技术顾问，其后自 2015 年 8 月获擢升为产品总监，主要负责本集团的研发及战略发展。于 2015 年 7 月至 2022 年 2 月担任中国天津师范大学物理与材料科学学院讲师。本科毕业于法国巴黎第六大学，于 2010 年 6 月获凝聚态物理学硕士学位，并于 2013 年 12 月获材料物理学与化学博士学位。
岑璞	执行董事，副总经理，总工程师	1971	于 2009 年 9 月至 2021 年 12 月，先后担任本公司技术部长、副总工程师，主要负责本集团的研发。于 2007 年 4 月至 2009 年 8 月担任石家庄宝石电真空玻璃股份有限公司工务二课课长，并于 1997 年 8 月至 2007 年 3 月担任该实体中日合资分部加工一课课长。于 1994 年 7 月至 1997 年 7 月担任东旭光电设备部二科职员。本硕就读于中国河北工业大学，获机械制造工艺与设备专业学士学位，及计算机应用技术专业硕士学位。

李晖	执行董事，副总经理，董事会秘书	1990	自 2021 年 1 月起担任本公司副总经理，并自 2021 年 12 月起担任本公司董事会秘书，主要负责协助首席执行官开展本集团的研发、设计及生产、对外融资及信息披露工作。于加入本集团前，于 2018 年 3 月至 2019 年 10 月担任中海晟融（北京）资本管理集团有限公司的首席投资官，于 2015 年 3 月至 2018 年 2 月担任东莞证券股份有限公司投资银行二部的高级投资经理。于 2012 年 6 月毕业于中国天津大学，获材料成型及控制工程学士学位，于 2014 年 6 月毕业于罗彻斯特理工学院，获金融与管理硕士学位。
申进国	副总经理	1977	自 2022 年 1 月起担任本公司副总经理，负责本集团的采购、仓储及物流。自 2021 年 6 月至 2021 年 12 月亦担任本公司行政部经理，并自 2021 年 6 月至 2021 年 8 月担任本公司监事。申先生于 2000 年 7 月获中国廊坊师范学院体育大专文凭。
朱萧	副总经理	1973	自 2024 年 4 月起担任本公司副总经理，主要负责本集团的生产、业务运营及质量保证工作。加入本集团前，朱先生自 2016 年 1 月至 2024 年 2 月担任天津瑞奇外科器械股份有限公司副总裁，自 2012 年 4 月至 2016 年 1 月担任霍尼韦尔（天津）有限公司质量经理，自 2008 年 8 月至 2012 年 4 月担任摩托罗拉基站厂高级质量经理，自 2005 年 6 月至 2008 年 8 月担任摩托罗拉手机厂新产品供应商资源开发经理，自 2001 年 10 月至 2005 年 6 月担任摩托罗拉电池厂计划、采购、外包主管，自 2000 年 7 月至 2001 年 10 月担任摩托罗拉半导体芯片厂主管，及自 1996 年 9 月至 2000 年 7 月担任天津市汽车研究所助理工程师。于 1996 年 6 月毕业于天津大学，获汽车工程学士学位，并于 2007 年 3 月获管理科学与工程硕士学位。
梁宏峰	财务总监	1994	自 2024 年 4 月起担任本公司财务总监，主要负责本集团的会计、财务及内部控制职能。自 2023 年 4 月至 2024 年 3 月担任本公司财务部经理。加入本集团前，梁女士自 2022 年 2 月至 2023 年 4 月担任普华永道中天会计师事务所高级审计师，自 2020 年 10 月至 2022 年 1 月担任安永华明会计师事务所高级审计师，及自 2018 年 6 月至 2020 年 7 月担任信永中和会计师事务所中级会计师。于 2016 年 6 月毕业于中国哈尔滨商业大学，获贸易经济学学士学位，并于 2018 年 6 月毕业于中国云南大学，获审计硕士学位。

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

财务分析：营收快速增长，海外自有品牌贡献主要动力

公司营收实现较快增长，业务从以代工为主成功转型为以自有品牌为主。公司 2024 年实现营收 5.4 亿元，同比增长 43.8%，2022-2024 年复合增长 30.8%；2025H1 营收同比增长 41.6%至 3.8 亿元，收入保持快速增长。

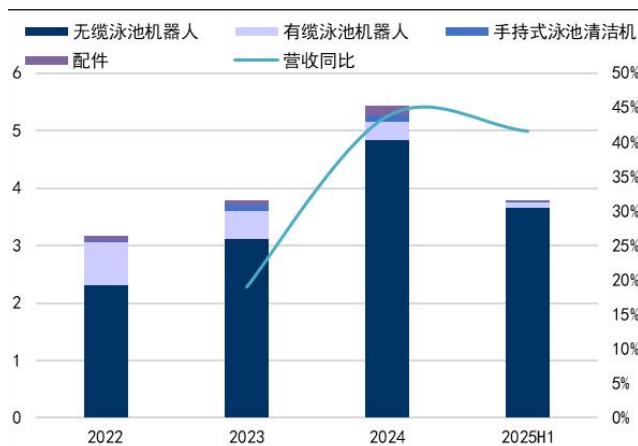
1) 分品类看，公司收入一直以无缆泳池机器人为主，2024 年营收占比达到 89.0%，其次有缆泳池机器人收入占比仅 5.9%。

2) 公司 2023 年起大力发展亚马逊等线上渠道，2024 年品牌收入占比 72.4%，ODM 收入占比 24.6%；2025H1 公司品牌收入进一步提升至 86.4%，从 2022 年以代工为主成功转型以自有品牌为主。

3) 分渠道看，亚马逊为公司第一大销售渠道，2024 年营收占比 57.0%，其他线上平台/线下销售分别占比 8.3%/7.1%；2025H1 公司线下销售及其他线上平台收入迎来 300%以上高增长，占比分别达到 23.4%和 18.2%。后续随着公司渠道的稳步开拓，线下渠道及其他线上平台有望持续贡献增长动力。

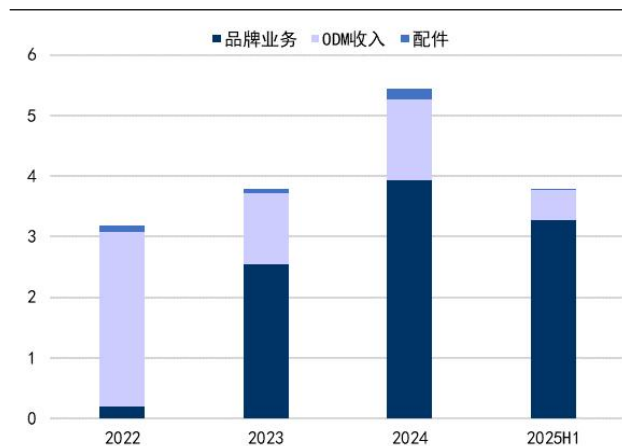
4) 分区域看，公司转型自有品牌后，北美收入占比快速提升，2024 年营收占比 49.4%，是公司收入第一大来源，其次欧洲收入占比 40.1%，中国及其他地区收入占比分别为 3.7%和 6.9%。

图3：公司收入以无缆泳池机器人为主（亿元）



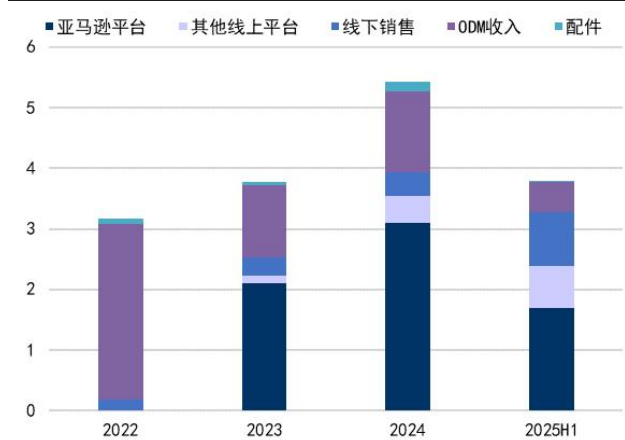
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图4：公司收入转型为以品牌业务为主（亿元）



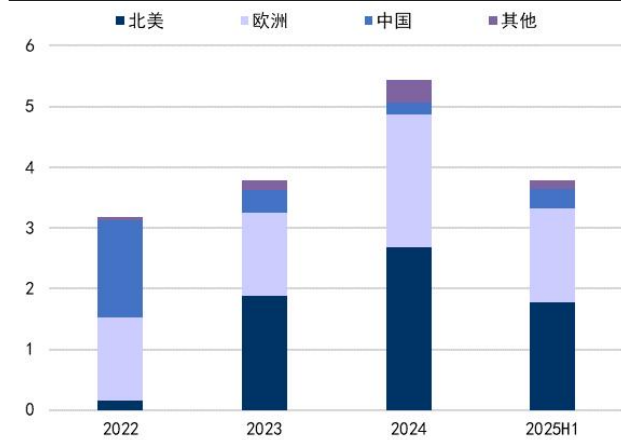
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图5: 亚马逊平台为公司第一大销售渠道 (亿元)



资料来源:公司公告, 国信证券经济研究所整理

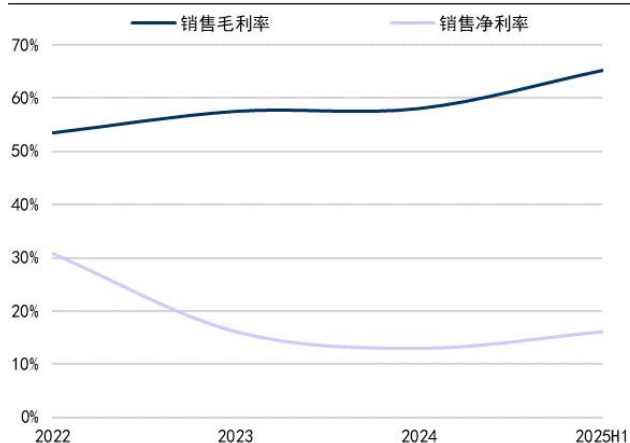
图6: 公司营收来源以美欧为主



资料来源:公司公告, 国信证券经济研究所整理

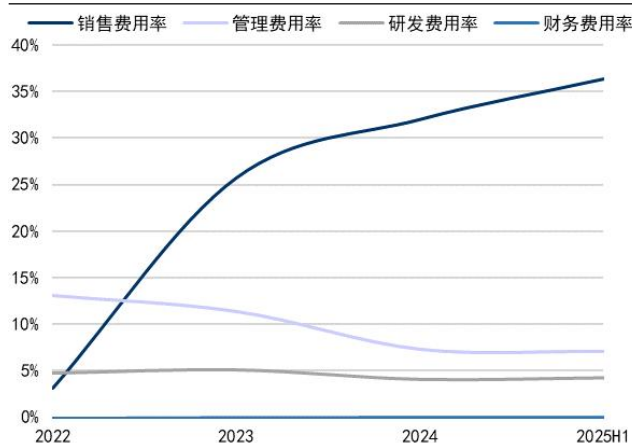
受业务转型影响, 公司盈利能力有所波动。公司 2024 年实现净利润 0.71 亿元, 同比增长 15.9%; 2025H1 实现净利润 0.61 亿元, 同比增长 24.9%。公司毛利率维持在 50%以上, 2024 年毛利率同比提升 0.5pct 至 58.0%。受转型自有品牌影响, 公司销售费用率快速提升, 从 2022 年 3.2%提升至 32.0%。公司管理费用率及研发费用率随着营收规模的扩张有所下降, 2024 年分别为 7.3%/4.1%, 较 2022 年分别下降 5.8%/0.7pct。受销售费用投入快速增加影响, 公司净利率从 2022 年 30.8%下降至 2024 年 13.0%。

图7: 公司毛利率较高、净利率有所下降



资料来源:公司公告, 国信证券经济研究所整理

图8: 公司销售费用率提升较大、管理及研发费用率下降

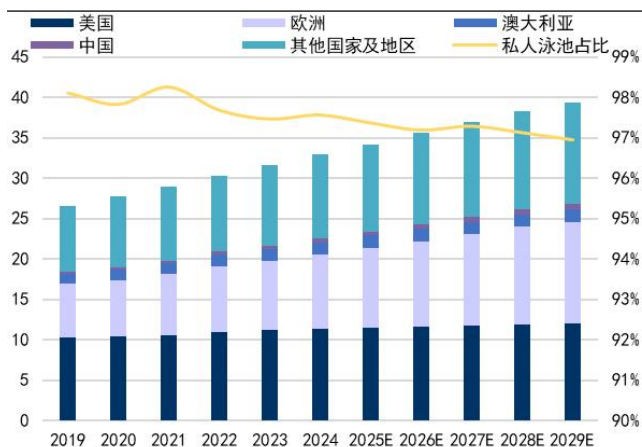


资料来源:公司公告, 国信证券经济研究所整理

全球泳池机器人近 200 亿规模, 无绳产品占比快速崛起

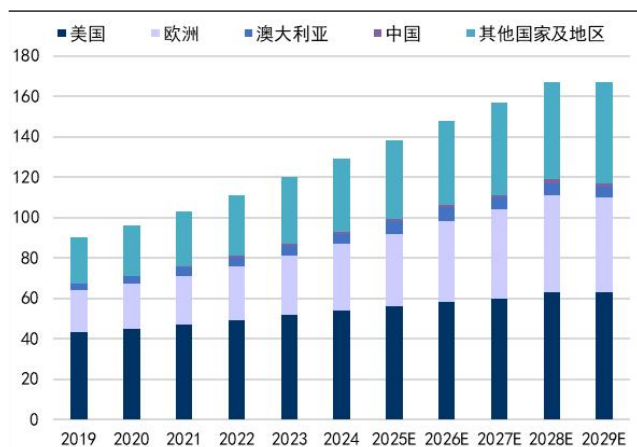
全球泳池数量超 3000 万个, 带动泳池清洁支出超百亿美元。根据望圆科技招股说明书, 2024 年全球泳池数量约 3290 万个, 2019-2024 年复合增长 4.3%, 并预计至 2029 年复合增长 3.6%。其中欧美是泳池数量最多的地区, 2024 年美国/欧洲泳池数量分别为 1130/930 万个, 占全球泳池的比重达到 34.3%/28.3%。此外, 海外泳池基本以私人泳池为主, 2024 年全球泳池中私人泳池占比 97.6%。庞大的泳池数量带动了泳池清洁的需求, 2024 年全球泳池清洁支出 (含泳池机器人、泳池吸尘器、化学清洁产品及人工支出等) 达到 129 亿美元, 2019-2024 年复合增长 7.3%。

图9：全球泳池数量超过 3000 万个



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图10：全球泳池清洁支出超百亿美元

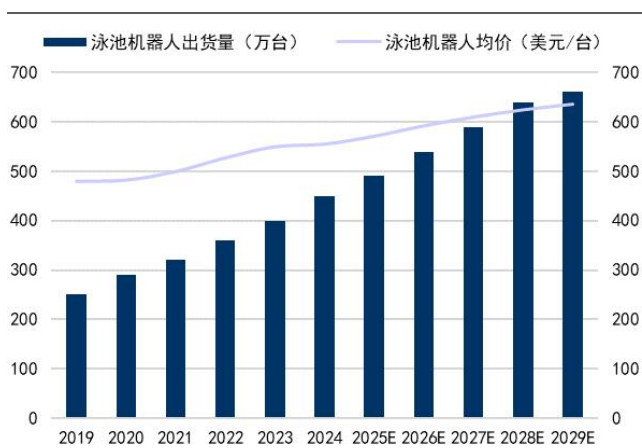


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

泳池机器人行业规模接近 200 亿元，无缆产品占比快速提升。根据望圆科技招股说明书，2024 年泳池机器人行业零售规模达到 24.8 亿美元，2019-2024 年复合增长 15.7%；出货量规模约 450 万台，近 5 年复合增长 12.0%，实现较快成长。其中无缆泳池机器人随着技术的快速升级和产品的灵活性、便利性，快速成为行业的主流品类。2024 年无缆泳池机器人出货量达到 200 万台，2019-2024 年复合增长 80.9%，占行业出货量的比重达到 44.5%，占比快速提升。

随着泳池机器人技术的不断升级，未来泳池机器人的渗透率有望持续提升，带动行业销量的增长。随着泳池机器人从有线到无线、从功能单一到智能化逐步升级，以服务泳池数量计算的泳池清洁机器人渗透率大幅增长。根据灼识咨询的数据，泳池清洁机器人渗透率从 2019 年的 17.8% 上升至 2024 年的 26.2%，其中欧美澳等地区渗透率普遍在 30% 以上；预计 2029 年全球泳池机器人渗透率有望达到 34.2%，出货量规模达到 660 万台，2024-2029 年复合增长 8.3%；零售额达到 42 亿美元，2024-2029 年复合增长 11.1%。其中，无缆泳池机器人的占比持续提升，到 2029 年预计无缆泳池机器人出货量 440 万台，2024-2029 年复合增长 17.1%，占泳池机器人的 66%。

图11：泳池机器人未来量价有望稳健增长



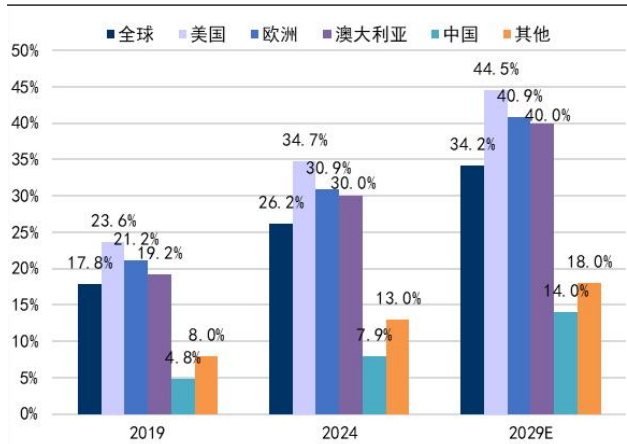
资料来源：公司公告，灼识咨询，国信证券经济研究所整理

图12：泳池机器人零售额 2024-2029 年有望保持 11% 复合增长



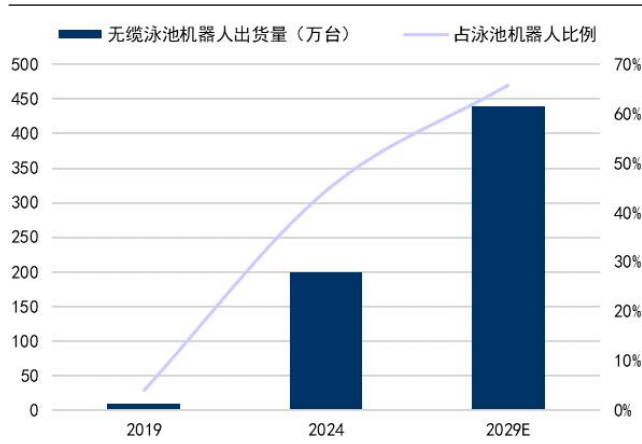
资料来源：公司公告，灼识咨询，国信证券经济研究所整理

图13: 泳池机器人渗透率有望延续稳步提升趋势



资料来源:公司公告, 灼识咨询, 国信证券经济研究所整理

图14: 无缆泳池机器人出货量占比快速提升

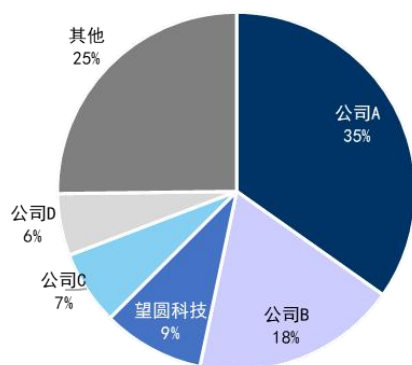


资料来源:公司公告, 灼识咨询, 国信证券经济研究所整理

泳池机器人行业格局较为集中，望圆系无缆泳池机器人龙头

国外企业占据泳池机器人行业前二，我国企业在无缆泳池机器人领域份额领先。泳池机器人行业格局较为集中，根据灼识咨询的数据，以自制产品的出货量计算，2024年泳池机器人行业CR5达到74.9%，其中行业龙头以色列企业Maytronics市占率34.8%，西班牙公司Fluidra市占率18.5%，望圆科技以9.2%的市占率位居第三。在无缆泳池机器人领域，我国企业占绝靠前的份额，望圆科技以19.7%的份额位列第一，行业份额第2-3名市占率在13%-15%，均为我国企业。

图15: 泳池机器人行业格局较为集中



资料来源:公司公告, 灼识咨询, 国信证券经济研究所整理

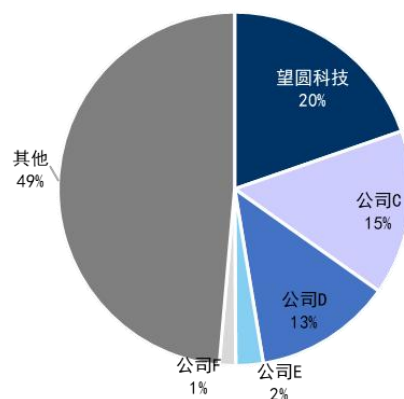
注: 公司A成立于1983年, 总部位于以色列, 为一家上市公司, 专注于私人及公共泳池的清洁产品。

公司B成立于1969年, 总部位于西班牙, 为一家上市公司, 从事设计、制造及分销用于私人及公共泳池建造、维护、翻新及升级的产品及服务。

公司C成立于1997年, 总部位于中国, 为一家上市公司, 专注于锂离子产品的设计、制造及分销, 同时有小部分业务涉及电子产品的生产, 包括泳池清洁机器人。

公司D成立于2022年, 总部位于中国, 为一家非上市公司, 从事设计、制造及分销电子产品(包括音箱及智能机器人)。

图16: 无缆泳池机器人领域我国企业份额领先



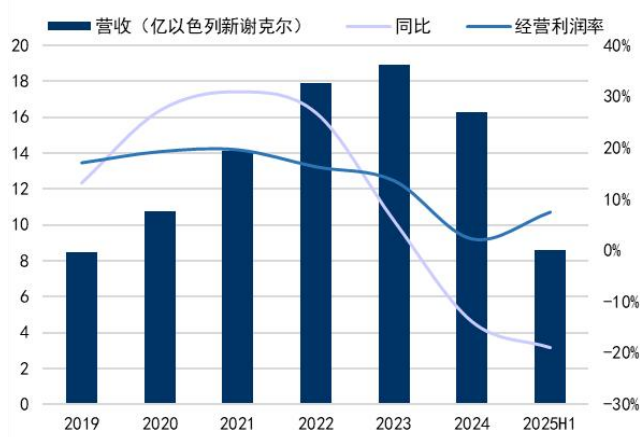
资料来源:公司公告, 灼识咨询, 国信证券经济研究所整理

注: 公司E成立于2023年, 总部位于中国, 为一家非上市公司, 专注于机器人制造, 包括无缆泳池清洁机器人。

公司F成立于2015年, 总部位于中国, 为一家非上市公司, 从事桑拿、泳池及水疗设备制造。

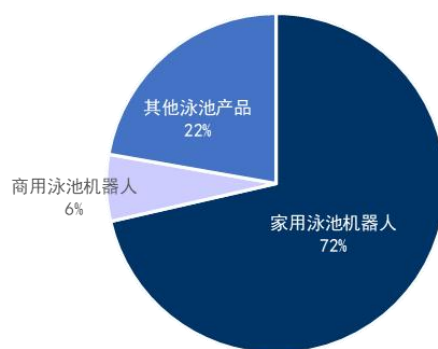
行业龙头 Maytronics 主要产品为“Dolphin”品牌泳池机器人，2024 年收入 16.3 亿以色列新谢克尔（约合人民币 35 亿元），同比下降 13.9%。公司此前经营净利率维持在 10%以上，2024 年下降至 2.3%。公司收入以家用泳池机器人为主，2024 年收入占比 71%；商用泳池机器人收入占比 6%，其他泳池产品收入占比 22%。西班牙公司 Fluidra 业务相对多元，产品涵盖泳池建造、维护所需的大部分组件如水泵、过滤器、阀门、泳池机器人等，2024 年营收超 21 亿欧元（约合人民币 175 亿元）。公司营收中，家用泳池设备占 64%，自动清洁剂（预计为泳池机器人）收入占 12%，化学品等收入占 11%，商用泳池收入占 9%。2025 年 4 月，Fluidra 对国内无线泳池机器人公司元鼎智能进行战略投资，双方有望在技术、品牌和全球渠道上实现协同发展。

图17: 泳池机器人龙头 Maytronics 营收及盈利情况



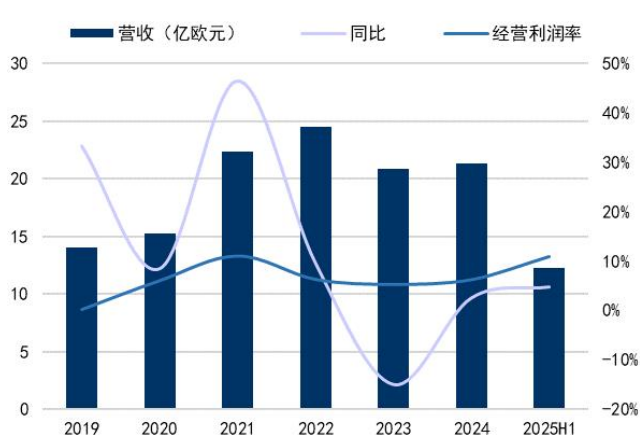
资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

图18: Maytronics 营收以家用泳池机器人为主



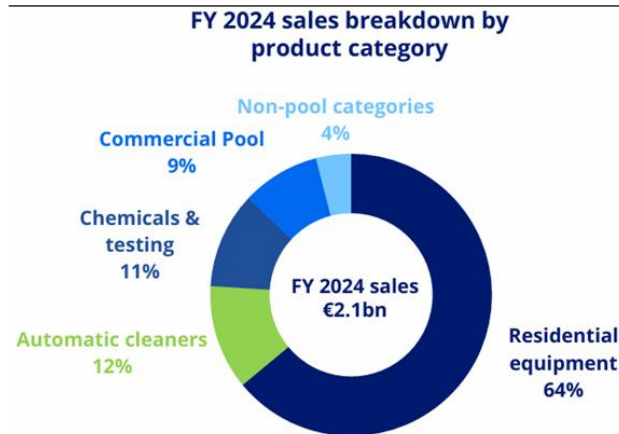
资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

图19: Fluidra 营收及盈利情况



资料来源: 公司官网, wind, 国信证券经济研究所整理

图20: Fluidra 收入来源更为多元



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

泳池机器人目前正处于向无缆、智能转型的过程中，产品技术是最关键的竞争要素，产品是否好用、耐用是消费者及渠道考虑的主要因素。其次，专业销售渠道占泳池机器人销售的绝大部分，稳固的合作关系、长期经受验证的产品品质，构筑起渠道壁垒。此外，线上线下渠道、制造能力、品牌知名度同样对企业格局有所影响。我国企业在无缆泳池机器人领域占有份额优势，技术上保持领先，有望受益于无缆产品崛起的趋势。

公司竞争优势：全栈技术研发能力，产品及渠道布局全面

公司在 20 年的发展历程中，通过技术、产品、供应链及渠道等多方面不断的积累，逐步成长为全球排名前三的泳池机器人供应商。未来这些积累有望支撑公司的进一步发展，帮助公司在竞争中脱颖而出。

1) **在泳池清洁机器人行业中快速成长的技术领军企业。**公司是一家快速成长的全球领军企业，在泳池清洁机器人的研发、设计、生产及营销领域拥有强大的品牌价值。根据灼识咨询报告，按 2024 年自制产品的出货量计，公司是全球排名前三、中国排名第一的泳池清洁机器人供货商，拥有配备最先进泳池清洁技术的最全面的产品组合。公司是中国拥有自有生产基地以根据特定客户需求定制生产的泳池清洁机器人公司之一，相比采用外包生产模式的公司具有显著优势。公司在业务的多个其他关键方面获得明显的竞争优势，包括领先的市场地位、全栈研发能力、深度产品组合及全球全渠道销售网络。

2) **全栈研发能力，持续产品创新。**公司自主开发了从概念到产品交付的整个过程，与泳池清洁机器人相关的从底层硬件设计、中间层软件开发到顶层人工智能算法的所有核心技术。与仅在陆上以二维运动执行清洁任务的传统机器人清洁机相比，开发泳池清洁机器人面临的巨大挑战主要围绕在水下三维环境中操作机器人清洁机的独特技术要求。传统机器人清洁机用传感器仅适于在陆上起作用，并且不能在水下环境中使用，水下环境通常具有较少的参考对象并且面临波浪的干扰。这些挑战将使传统的机器人清洁机提供商难以将其陆上产品迁移到水下环境。自 20 年前成立以来，公司积累了广泛的专业知识及诀窍，该等专业知识及诀窍与泳池清洁机器人水下作业的核心结构及功能设计、锂离子电池无线电源以及最近的人工智能驱动自动化及智能化独特相关。具体而言，公司在核心技术方面取得了多项突破，包括精确水下声学定位、水下人工智能视觉、水下 3D 建模、自主导航及自动垃圾回收。公司产品已获得全球各区域的认证，包括欧盟 CE 认证及 RoHS 认证、美国及加拿大 CETL 认证、美国 ETL 及 FCC 认证、澳洲 SAA 认证。

3) **具有人工智能驱动功能的全面产品组合。**公司引领具有轻型、无缆及智能功能的泳池清洁机器人的创新，提供包括无缆、有缆及手持式型号的全套泳池清洁机器人，主要在池底、池壁上或水面进行清洁。目前公司已战略性地将重点放在研发无缆泳池清洁机器人上，公司旗下高级产品通常重量轻且灵活，专为小型地下住宅泳池而设计；旗舰级产品配备用于通讯及定位的超声波传感器、无线充电及远程控制技术，专为中大型地下住宅泳池而设计；及先锋级产品配备高计算能力的人工智能处理器及摄像头，通过强大的系统进行有针对性及高效的清洁，专为中大型地下住宅或商业泳池或公共设施的泳池而设计。公司全面的泳池清洁机器人产品组合可满足全球客户对智能化及定制化泳池清洁及养护不断变化的需求，最新一代的泳池清洁机器人配备高精度传感器及人工智能算法，能够自主识别泳池环境、智能规划最优清洁路径、有效避开水下地形障碍物及实现高效精准的清洁作业。

4) **全渠道销售网络，客户覆盖全球。**公司主要通过在线电商市场（如亚马逊、Shopify 的电子商务独立网站、Woot、沃尔玛、Best Buy、Lowes、Target 及 Home Depot）进行自有品牌在线渠道销售，公司 WYBOT 及 Winny Pool Cleaner 品牌于 2024 年的自制产品销量在美国亚马逊所有泳池清洁机器人中均排名前三。公司也在积极开拓线下渠道，涵盖泳池设备专业零售连锁店、购物中心及超市。同时，公司以 ODM 方式为世界知名泳池设备品牌（如 Bestway、CASH 及 Productos QP）销售委托产品。稳固的客户网络加上广泛的市场覆盖面，为公司搭建抵御风险、把握机遇的全球化业务平台，有效推动公司全球扩张、巩固行业领导地位。

5) **有远见的管理团队及经验丰富的人才。**公司管理团队深耕泳池清洁机器人行业，拥有广泛的行业知识、创新思维、战略远见及全球视野。公司创始人、主席兼首席执行官付桂兰女士在泳池清洁机器人行业拥有近 20 年的行业及管理经验，副主席兼首席技术官余浅先生从事泳池清洁机器人行业近 20 年，在机器人研究及产品开发方面拥有丰富的经验。截至 2025H1，公司管理人员平均工作经验超逾 16 年，已平均为公司效力长达 7 年之久。

公司增长展望：强化研发丰富产品线，拓展全球销售渠道

公司致力于从泳池清洁及养护到提供全面的庭院管理解决方案，让户外生活更加便捷及愉悦。公司将从以下 5 方面入手推动业务的进一步增长：

- 1) **持续加大研发投入，提升技术创新研发实力。**研发能力及产品性能对泳池机器人行业竞争尤为重要，公司计划通过投资研发相关技术，如水下通讯、定位、建模及路径规划、锂离子电池管理、太阳能充电、电机控制及机器人结构设计，继续提升产品性能。公司也将继续引领行业生产更多人工智能驱动的产品，通过进一步投资于高精度激光测距模块、多传感器运动控制模块、人工智能导航算法及用于接入具有增强的传感及可扩展性的多个物联网平台的软件架构等，以提升产品的智能化水平。公司也计划设立海外测试中心进行研发活动，主要包括在本地游泳池进行产品测试，以提高产品质量。
- 2) **丰富产品组合及其应用场景，提升品牌价值。**公司将继续多元化产品组合及发展自有品牌，进一步开发 WYBOT 及 Winny Pool Cleaner 自有品牌旗下具有更先进人工智能驱动功能及设计的泳池清洁机器人。并开拓细分应用场景，计划开发(1)针对酒店及度假村等高端市场的大型商业泳池，(2)船舶清洁，尤其是船底及水线，(3)景观水池及喷泉等公共设施，及(4)水产养殖业养殖池产品。公司也计划复用核心人工智能技术延伸应用于各种庭院养护场景，逐步从服务泳池发展为提供综合智能户外生活空间的一站式解决方案，如用于全面清洁的泳池清洁机器人、智能除草机器人及智能除雪机器人，整合庭院管理的各个方面，包括泳池清洁及维护、草坪护理及除雪。
- 3) **拓展全球全渠道销售网络。**凭借公司通过 ODM 业务建立的全球销售网络，公司计划通过线下渠道在全球其他地区（主要包括中国、东南亚、大洋洲、南美及非洲）进一步提升公司的影响力。公司将通过扩大全球销售团队、在主要市场建立本地销售及售后服务中心、举办品牌推广活动及为各市场实施量身定制的销售策略，继续扩大及优化线下销售网络。此外，公司计划在更多泳池设备专业零售连锁店、商场及超市销售公司的品牌产品。在线上渠道，公司计划(1)通过增加定制广告投放及加强 Amazon Vendor Central 及 Amazon Seller Central 模式下的合作，巩固公司在亚马逊等在线电商市场的领先地位，以覆盖更多终端消费者；(2)进一步开发及推广公司在 Shopify 上的电商独立网站，让欧洲及全球的终端消费者更直接地购买公司的品牌产品；及(3)与更多在线电商市场及社交媒体平台合作，以扩大对更多终端消费者的覆盖率。
- 4) **持续扩大产能，提升生产效率。**公司计划通过新的制造设施及提高生产效率进一步提高产能及效率，将在天津借助临近的仓库建立新生产基地，有望新增泳池机器人产能 60 万台至合计 120 万台，目前预计该生产基地将于 2027 年前完成建设并投入运营。未来公司计划将产能进一步提升至超过 200 万台。
- 5) **吸引、挽留及培养人才，推动未来发展。**公司计划招募及培训(1)更多专注于人工智能算法、机器视觉及物联网技术的研发人才；(2)更多生产人员，主要包括车间管理人员及工人、质检人员及仓储人员；及(3)更多销售及营销人员，以扩大全球销售团队。公司将提供具竞争力的薪酬待遇及持续培训及学习机会促进专业发展，以挽留及吸引人才。公司也将加强对核心管理及研发人才的激励。

◆ 风险提示：

贸易政策及关税风险、行业需求不及预期、行业竞争加剧、原材料成本及汇率大幅波动、专利诉讼风险。

相关研究报告：

- 《家电行业周报（25 年第 42 周）-9 月小家电零售表现坚挺，双十一大促火热开启》——2025-10-20
- 《割草机器人&泳池机器人：技术升级推动需求爆发，国内企业群雄逐鹿》——2025-10-08
- 《家电行业周报（25 年第 38 周）-8 月空调产销好于排产预期，家电出口额延续小幅下降》——2025-09-22
- 《家电行业周报（25 年第 37 周）-8 月家电社零增长 14%，家电企业亮相 IFA 彰显出海决心》——2025-09-16
- 《家电行业周报（25 年第 34 周）-7 月空调出货外冷内热，家电出口降幅环比收窄》——2025-08-25

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