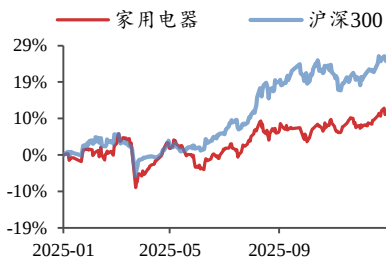


家用电器

2026 年 01 月 16 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《寻找中国制造到中国品牌的双重机会》-2025.2.13

泳池机器人：渗透空间广阔，关注技术壁垒已显+产品落地兑现的优质企业

——行业深度报告

吕明（分析师）

lvming@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

骆扬（分析师）

luoyang@kysec.cn

证书编号：S0790525050002

● 渗透空间广阔，关注技术壁垒已显+产品落地兑现优质企业

国内机器人发展如火如荼，本文通过对全球泳池机器人行业规模与渗透趋势、产品技术迭代方向、产业链竞争格局等方面研究，重点梳理泳池机器人板块投资逻辑，看好板块具有技术壁垒+已经有产品兑现落地的优质企业投资机会，受益标的：（1）**光峰科技**：成功发布两款水下激光雷达产品，解决行业多项痛点。（2）**望圆科技**：国内泳池机器人出货量第一企业，成功实现自有品牌转型。

● 行业概览：泳池机器人预计加速渗透，技术迭代为关键

行业规模方面，全球泳池预计 2024 年至 2029 年的年复合增长率为 3.6%，呈现稳步增长趋势。泳池清洁机器人市场 2019-2024 年复合增长率达 15.7%，远快于全球泳池数量增长速度，呈现加速渗透趋势。我们分析，全球泳池清洁支出规模较大且泳池机器人使用成本明显低于传统人工维护，在此基础上，泳池机器人渗透率有望持续提升，带动行业销量增长。根据灼识咨询预计，2029 年全球泳池机器人渗透率预计为 34.2%，全球泳池机器人零售额将达到 42 亿美元，2024-2029 年复合增长 11.1%。**行业产品演化方面**，无缆机器人逐渐成为行业主流，2024 年全球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%，无缆机器人市场高度集中，2024 年望圆科技以 19.7%市占率排名全球第一，市场 CR5 达 51.5%。目前游泳机器人相较于割草机、扫地机器人在产品形态和智能化方面仍存在较大提升空间，行业产品仍存在水下识别困难、清洁覆盖率低等消费痛点，我们预计行业在进入渗透率加速提升的同时，新一轮以无缆机器人为核心的产品、技术的迭代和品牌较量也即将到来。

● 产业链拆分：产业集群+技术持续升级迭代，造就出口产品性价比优势

泳池机器人产业链主要分为上游核心零部件制造、中游整机研发与生产以及下游销售与终端应用三个环节，其中上游产业链和智能清洁电器高度相似，所以我国泳池清洁机器人企业具备产业链集中采购优势；中游产业链是目前产业链中最活跃部分，诞生较多中大型规模公司。我国泳池机器人产业整体以出口为主，且我国因具备产业链上游集群优势和技术不断升级迭代，产品性价比优势明显，有效提升了核心市场渗透速度。

● 受益标的：关注技术壁垒已显+产品落地兑现优质企业，望圆科技、光峰科技

（1）**光峰科技**：光峰科技是全球领先的激光显示科技企业，9 月 10 日，光峰科技正式发布两款水下激光雷达产品——远眸 D10、远眸 T1，将覆盖消费级和专业级水下机器人市场。其中，远眸 D10 作为业界首款消费级水下蓝光激光雷达，解决了行业红外激光衰减、有限测距范围、环境光干扰与浊度干扰四大痛点。目前，公司已经完成其产品与主流泳池机器人品牌厂商的合作洽谈，我们看好其成为公司增长新引擎。（2）**望圆科技（未上市）**：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，以 Winny Pool Cleaner 与 WYBOT 双自有品牌战略，成功实现从 ODM 到 OBM 转型，自有品牌由 2022 年的 1909.1 万元增长至 2024 年的 3.9 亿元，收入占比从 6.0%提升至 72.4%。产品方面，公司拥有全球最全面的泳池清洁机器人产品组合，覆盖全泳池使用场景。技术储备方面，公司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，并赋能产品，使得产品具备较明显性价比优势。

● **风险提示**：海外产品和渠道扩张不及预期，主要公司新功能研发拓展进度不及预期，汇率和政策风险

目 录

1、 行业概览：泳池机器人预计加速渗透，技术迭代为关键.....	4
1.1、 行业规模：泳池市场稳态增长，泳池机器人加速渗透.....	4
1.2、 行业催化：泳池清洁较大支出规模+高昂人工成本，催生泳池机器人渗透空间.....	5
1.3、 行业演化：技术迭代为竞争关键点，无缆泳池机器人逐步成为主流.....	6
2、 产业链：产业集群+技术持续升级迭代，造就出口产品性价比优势.....	8
3、 受益标的：关注技术壁垒已显+产品落地兑现的优质企业	10
3.1、 光峰科技：发布首款消费级水下蓝光激光雷达，卡位蓝海新赛道	10
3.2、 望圆科技：无缆泳池机器人龙头，转型自有品牌开启新征程	11
3.2.1、 公司概况：营收规模持续扩大，利润重回快速增长渠道	11
3.2.2、 公司亮点：产品技术积淀深厚，转型自有品牌快速放量	12
4、 投资建议	15
5、 风险提示	16

图表目录

图 1： 美国与欧洲为泳池最大市场（单位：百万个）	4
图 2： 全球泳池以私人泳池为主（单位：百万个）	4
图 3： 泳池机器人 2024 年市场规模达 25 亿美元（单位：十亿美元）	4
图 4： 全球泳池清洁支出规模较大	5
图 5： 预计 2024-2029 年全球泳池机器人零售额复合增长 11.1%	6
图 6： 各个国家处于渗透率提升阶段	6
图 7： 无缆泳池机器人逐步成为主流（单位：百万台）	7
图 8： 全球泳池清洁机器人市场集中度高	7
图 9： 望圆科技在全球无缆泳池清洁机器人市场市占率第一	7
图 10： 泳池机器人产业链主要分为上游、中游以及下游三个环节	8
图 11： 泳池机器人国产产品均价明显较低（单位：美元）	9
图 12： 光峰科技同步推出两款新品	10
图 13： 相较于传统光源，蓝光能大幅提升水下激光信号	10
图 14： 2025H1 实现营业收入 3.79 亿元（同比+41.6%）	11
图 15： 2025H1 实现归母净利润 0.61 亿元（同比+24.9%）	11
图 16： 毛利率稳定维持高位	11
图 17： 销售费用投放加大	11
图 18： 按地区分，欧美为主要市场（单位：万元）	12
图 19： 按产品分，自有品牌收入占比提升（单位：万元）	12
图 20： 公司为国内泳池机器人龙头公司	13
图 21： 公司产品种类齐全，已实现全应用场景覆盖	13
图 22： 公司国内及海外专利布局完善（单位：项）	14
图 23： 2022-2024 年公司研发投入逐年加大	14
图 24： 亚马逊收入迅速起量	15
图 25： 品牌销售中，线上占比迅速提升（单位：万元）	15

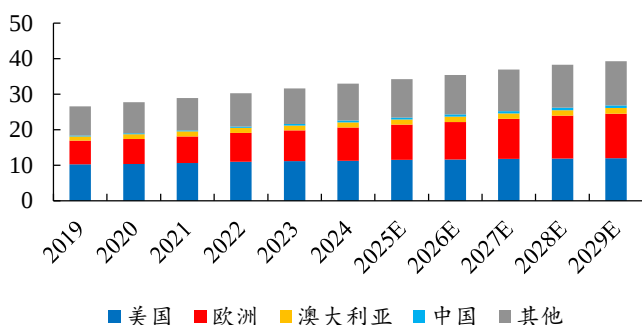
表 1：我国较多专注于泳池机器人出口企业，技术迭代升级较快.....	9
表 2：受益标的光峰科技、望圆科技（未上市）	15

1、行业概览：泳池机器人预计加速渗透，技术迭代为关键

1.1、行业规模：泳池市场稳态增长，泳池机器人加速渗透

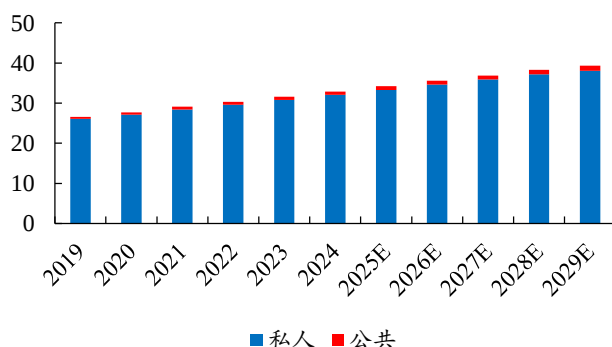
泳池市场呈现稳态增长，欧美为主要市场。根据灼识咨询数据，2024 年全球泳池（包括私人及公共泳池）总数约为 3290 万个，预计到 2029 年将进一步增加至 3930 万个，2024 年至 2029 年的年复合增长率为 3.6%。增长主要是由于全球城市化加快，以及住宅建筑、酒店、学校及其他商业场所数量增加所带动。按区域分布看，美国与欧洲为两个最大的泳池市场，在 2024 年分别约占全球泳池总数的 34.4% 及 28.2%。按类别分布看，泳池可分为私人泳池与公共泳池两大类，全球私人泳池占比较高，2024 年占比达到 97.6%。

图1：美国与欧洲为泳池最大市场（单位：百万个）



数据来源：望圆科技招股申请书、灼识咨询、开源证券研究所

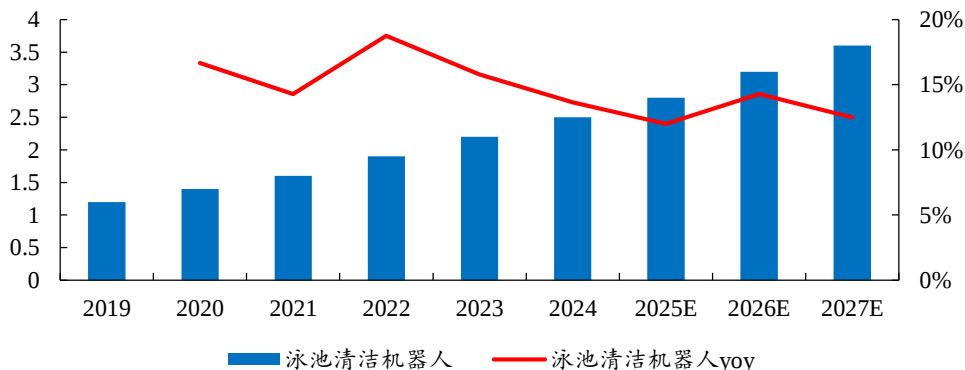
图2：全球泳池以私人泳池为主（单位：百万个）



数据来源：望圆科技招股申请书、灼识咨询、开源证券研究所

泳池机器人改变泳池清洁方式，呈现加速渗透趋势。80 年代泳池清洁机器人的概念提出，其通过自动化清洁，彻底改变了泳池的清洁方式，减少对人工劳动以及化学清洁剂的依赖；另一方面，泳池清洁机器人还可以与智能家居系统整合，用户通过远程操作完成清洁，提升清洁效率。根据灼识咨询数据，2024 年泳池清洁机器人市场规模达到 25 亿美元，2019-2024 年复合增长率达 15.7%，远快于全球泳池数量增长速度，呈现加速渗透趋势。

图3：泳池机器人 2024 年市场规模达 25 亿美元（单位：十亿美元）

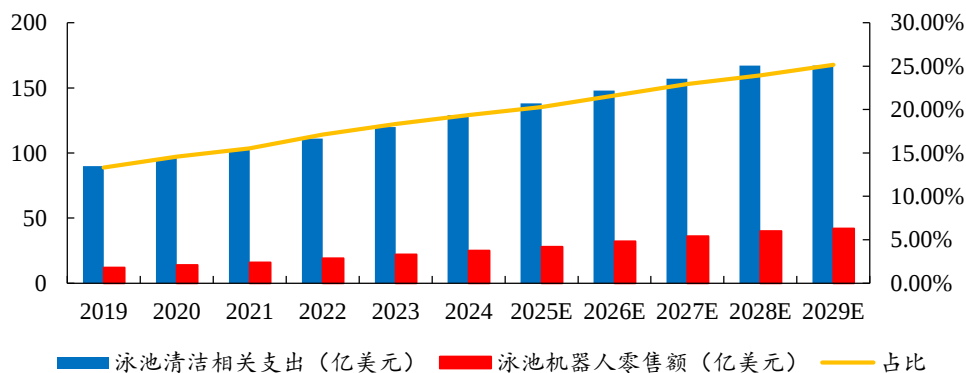


数据来源：望圆科技招股申请书、灼识咨询、开源证券研究所

1.2、行业催化：泳池清洁较大支出规模+高昂人工成本，催生泳池机器人渗透空间

全球泳池清洁支出规模较大，且稳健增长。根据灼识咨询数据，全球泳池清洁支出（主要包括泳池清洁机器人、泳池吸尘器、化学清洁产品以及人工清洁产品与服务的费用）从2019年的90亿美元增长至2024年的129亿美元，复合年增长率为7.5%。预计到2029年，该支出将进一步增至167亿美元，增长动力主要来自泳池拥有量的增加、水质与安全标准的提升、技术进步等因素。这一市场的稳健扩大，为泳池机器人产品销售提供了较大潜力背景市场；同时，泳池机器人零售额在泳池清洁相关支出占比由2019年的13.3%提升至2024年的19.4%，呈逐年提升趋势的同时，目前占比仍较低，后续在产品迭代更新下仍然有较大提升潜力。

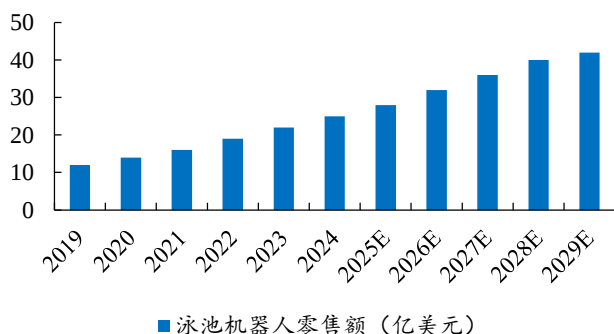
图4：全球泳池清洁支出规模较大



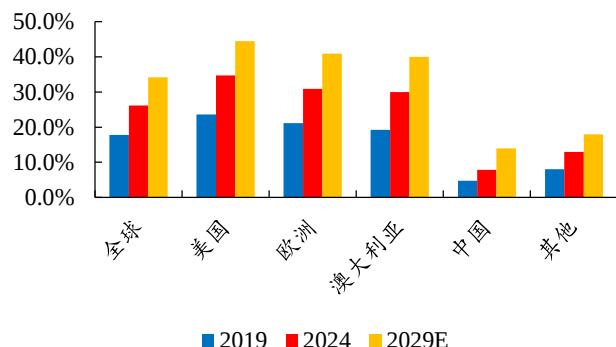
数据来源：望圆科技招股申请书、灼识咨询、开源证券研究所

从使用成本来看，据美国公司Lawnstarter的数据显示，泳池业主平均每年要花1432美元来维护泳池，包括定期清洁、维修和季节性开闭等，单次费用平均超过100美元。然而，根据头豹研究院数据，泳池机器人的全球均价主要集中在600美元左右，其中国产品牌甚至还有百元级的产品，使用成本明显低于传统人工维护。

基于对背景市场和使用成本的判断，我们预计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。根据灼识咨询的数据，全球泳池清洁机器人渗透率从2019年的17.8%上升至2024年的26.2%，且各个地区都呈现渗透率逐年提升趋势，基于前文对背景市场和使用成本的判断，我们预计未来泳池机器人的渗透率仍有望持续提升，根据灼识咨询的数据，预计2029年全球泳池机器人渗透率有望达到34.2%。市场规模方面，预计2029年全球泳池机器人零售额将达到42亿美元，2024-2029年复合增长11.1%。

图5：预计 2024-2029 年全球泳池机器人零售额复合增长 11.1%


数据来源：望圆科技招股申请书、灼识咨询、开源证券研究所

图6：各个国家处于渗透率提升阶段


数据来源：望圆科技招股申请书、灼识咨询、开源证券研究所

1.3、行业演化：技术迭代为竞争关键点，无缆泳池机器人逐步成为主流

我们梳理泳池机器人产品的发展历程：

早期发展阶段（1980 年代-2000 年代初）

泳池清洁机器人的概念最早在 1980 年代出现。这一时期主要依靠随机碰撞或惯性导航进行移动，清洁路径效率较低。1990 年代，中国出现了早期的潜水式全自动泳池清洗机，它采用履带行走，并通过可伸缩触头实现碰壁后自动转向。

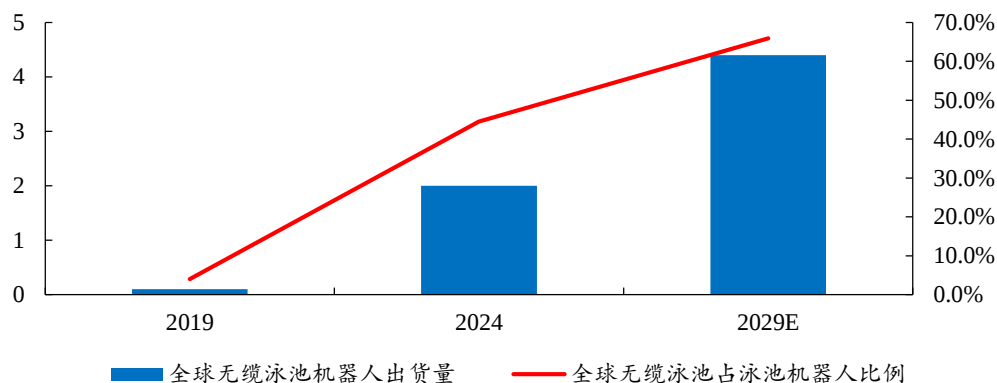
规划路径的时代（2000 年代初-2020 年代）

进入 21 世纪，中国企业开始崭露头角。例如，天津望圆公司在 2005 年底成立，并于 2009 年推出平底游泳池的机器，在国际市场引起极大关注，并在美国、欧洲和澳大利亚申请发明专利。这一时期，市场产品开始采用程序算法控制，实现无人看管下的刷洗和过滤。到 2010 年代，无缆遥控和路径规划技术开始应用，提升了清洁的覆盖率和灵活性。

智能化升级与产品迭代创新加快（2020 年代至今）

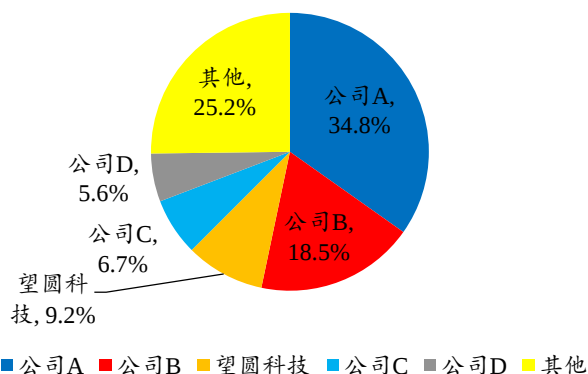
近些年来，中国企业带来了显著的技术创新，例如：行业开始采用蓝光激光雷达等新型传感器，让机器人能在水下实现精确的 3D 建图和实时定位。同时，行业产品开始融合多模态感知，实现了泳池 3D 建图与深度清洁，集成自动上岸、自充电、自清洁和水质智能处理等功能。另一方面，无缆机器人逐渐成为行业主流，2024 年全球无缆泳池机器人出货量达到 200 万台，2019-2024 年复合增长 80.9%，占行业出货量的比重达到 44.5%，占比快速提升。尽管发展较早，但泳池机器人在产品形态和智能化程度上，相比扫地机器人、割草机器人等仍存在较大提升空间。

展望行业发展，目前行业产品仍存在水下识别困难、清洁覆盖率低等消费痛点，我们预计行业在进入渗透率加速提升的同时，新一轮以无缆机器人为核心的产品、技术的迭代和品牌较量也即将到来。

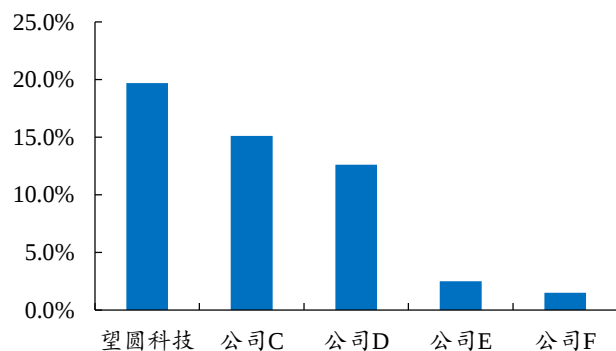
图7：无缆泳池机器人逐步成为主流（单位：百万台）


数据来源：望圆科技招股申请书、灼识咨询、开源证券研究所

泳池机器人市场高度集中，望圆无缆泳池机器人市占率第一。全球泳池清洁机器人市场高度集中，据灼识咨询，2024年，以自制产品出货量计算，全球前五大具备制造能力的泳池清洁机器人制造商占据74.9%的市场份额，其中，望圆科技以9.2%的市占率为全球第三大、中国最大的泳池清洁机器人制造商；在无缆泳池清洁机器人的细分市场，按照自制产品出货量计，2024年，望圆科技以19.7%的市场份额排名全球第一。

图8：全球泳池清洁机器人市场集中度高


数据来源：望圆科技招股申请书、灼识咨询、开源证券研究所

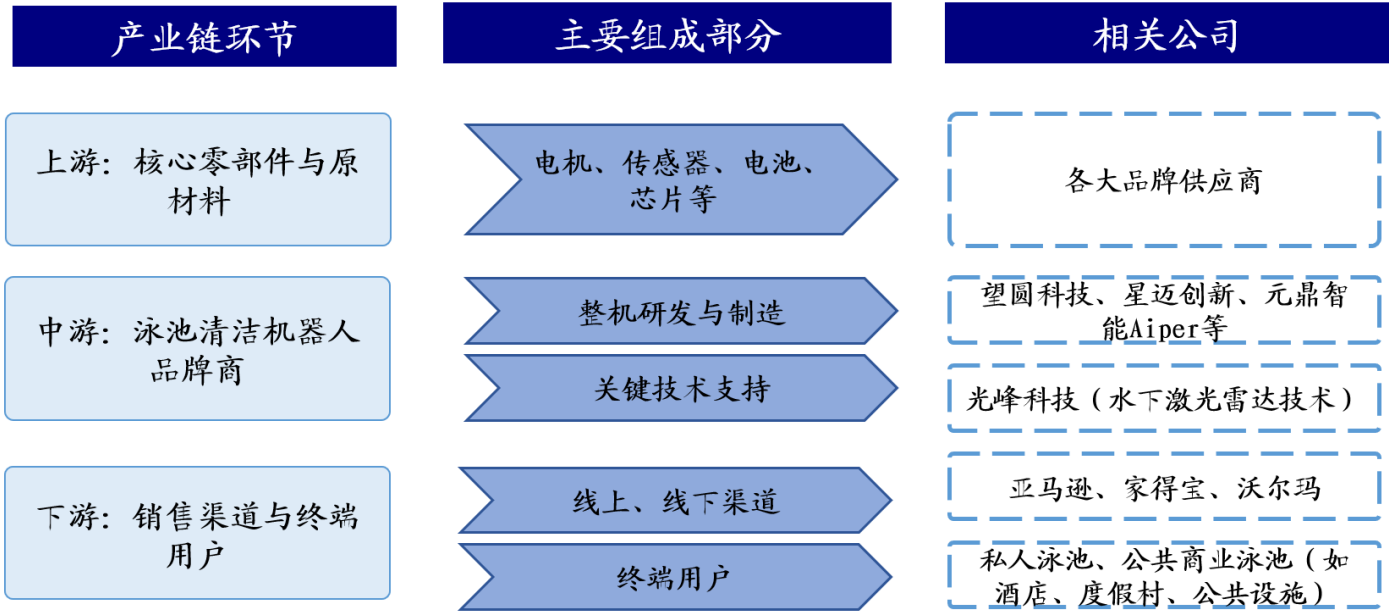
图9：望圆科技在全球无缆泳池清洁机器人市场市占率第一


数据来源：望圆科技招股申请书、灼识咨询、开源证券研究所

2、产业链：产业集群+技术持续升级迭代，造就出口产品性价比优势

泳池机器人产业链拆分，上游具备成本优势、中游为最活跃区域。泳池机器人产业链主要分为上游核心零部件制造、中游整机研发与生产以及下游销售与终端应用三个环节。泳池清洁机器人上游产业链和智能清洁电器高度相似，都是以锂电池、芯片、马达、陀螺仪为主要零部件，所以中国泳池清洁机器人企业具备产业链集中采购优势。中游产业链分为整机研发与制造及关键技术支持，也是目前产业链中最活跃部分。下游销售渠道与终端用户方面，产品主要通过线上电商平台（如亚马逊、速卖通）和线下大型零售商（如家得宝、沃尔玛）销往全球。目前，终端市场主要集中在欧美等私人泳池保有量高的地区。

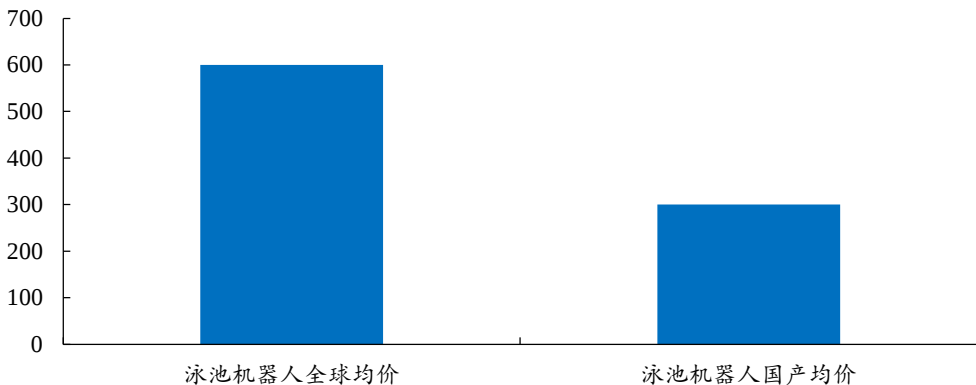
图10：泳池机器人产业链主要分为上游、中游以及下游三个环节



资料来源：华经产业研究院、开源证券研究所

产业集群+技术持续升级迭代，造就出口产品性价比优势。目前，我国泳池机器人产业以出口为主，呈现“核心市场稳固、新兴市场加速”的格局。如上文分析欧美为泳池及泳池机器人产品主要市场，以零售额计算，泳池机器人 2024 年欧美市场合计占比达 85.2%，中国市场仅占比 0.6%；且我国因具备产业链上游集群优势和技术不断升级迭代，已实现过滤精度、清洁覆盖率、续航时长等核心指标与国际头部品牌持平，部分产品还集成了 APP 远程控制、水质监测等差异化功能，但产品定价较全球泳池机器人定价低 50%，精准契合了欧美中端消费群体对高性价比产品的需求，有效提升了国外市场渗透速度。我们预计，随着东南亚、中东等区域高收入群体扩容与泳池设施普及，新兴市场将会成为中国泳池机器人企业出口的增长新引擎。

图11：泳池机器人国产产品均价明显较低（单位：美元）



数据来源：头豹研究院、开源证券研究所

表1：我国较多专注于泳池机器人出口企业，技术迭代升级较快

品牌	城市	成立时间	业务及技术发展情况
望圆科技	天津	2005 年	2005 年成功研发首款泳池清洁机器人并取得相关专利；2009 年推出适配地上泳池的轻便型有缆款泳池清洁机器人；2014 年推出全球首款无缆清洁产品；2018 年自主研发锂电池供电的无缆款泳池清洁机器人；2023 年推出 AI 驱动产品，融合水下声学定位、人工智能视觉、水下 3D 建模及自主导航技术，实现高效清洁任务执行。
元鼎智能	深圳	2015 年	公司初期聚焦户外便携储能产品研发，2019 年转型专注无线智能泳池机器人领域，并推出品牌 “Aiper”。元鼎智能自主研发电池管理系统、AI 视觉导航、水下毫米波雷达避障、AI 水质监测等技术，产品覆盖不同价格段，如 Scuba X 系列（售价 959-1799 美元），其中 Scuba X1 Pro Max 还荣获德国 IF 设计奖和红点设计奖。
库犸科技	深圳	2016 年	主打中高端市场。公司由松灵机器人团队孵化，创始成员来自大疆等企业，具备深厚的机器人研发经验。成立前期，库犸科技聚焦割草机器人领域，2025 年 9 月推出首款泳池清洁机器人 Spino E1。
智橙动力	苏州	2021 年	2022 年 6 月，发布全球首款具备三维路径规划能力的泳池清洁机器人，获数百万元众筹支持；2024 年，推出新一代多传感器融合的泳池清洁机器人。以水下智能清洁技术、视觉人工智能技术为核心，自主研发 Vision Clean 技术，通过高清 AI 相机、声纳、激光传感器等实现泳池结构识别、污渍分类与清洁策略优化。同时，结合多传感器融合算法和 AI 芯片，提升清洁效率和智能化水平。
星迈创新	苏州	2022 年	以自研高速无刷水泵、AUV 空间运动控制、声呐激光 SLAM 建图导航为核心技术矩阵。产品定位高端市场，2024 年推出 AquaSense 系列（售价 959-1799 美元），首年即占据欧美 1400 美元以上价位段 85% 的份额；2025 年升级的 AquaSense 2 系列涵盖 999 美元基础款至 2990 美元 Ultra 款，在 3000 美元以上高端市场占比超 90%。
浪涌未来（追觅）	浙江	2024 年	浪涌未来是追觅生态链企业，专注于智能泳池机器人领域。2023 年，公司组建初创团队，核心成员来自清华大学、浙江大学等高校，在服务机器人、智能清洁领域拥有丰富经验；2024 年 3 月正式立项 3 款泳池机器人产品。除已推出的水下清洁、水面清洁产品外，未来还计划推出商用泳池清洁机器人和泳池智能水质检测设

资料来源：具身智能行家微信公众号、开源证券研究所

3、受益标的：关注技术壁垒已显+产品落地兑现的优质企业

3.1、光峰科技：发布首款消费级水下蓝光激光雷达，卡位蓝海新赛道

重磅发布两款新品，覆盖消费级和专业级水下机器人市场。光峰科技是全球领先的激光显示科技企业，9月10日，光峰科技正式发布两款水下激光雷达产品—远眸 D10、远眸 T1，将覆盖消费级和专业级水下机器人市场。其中，远眸 D10 作为业界首款消费级水下蓝光激光雷达，将消费级水下机器人的有效测距能力提升至10米，标志着行业正式迈入“10米水下测距时代”。

光峰科技水下激光雷达采用高功率蓝光激光方案且搭载环境光过滤技术与脉冲激光算法。在水下环境中，与常见的905nm、1550nm波段红外激光相比，蓝光激光被水体吸收率降低了近100倍，大幅提升了激光信号在水体中的穿透力与抗干扰能力，有效克服了传统红外激光易衰减、受环境光影响大的技术瓶颈，解决了行业红外激光衰减、有限测距范围、环境光干扰与浊度干扰四大痛点。

据公司披露，截至2025年11月，公司已经完成与主流泳池机器人品牌厂商的合作洽谈，未来公司产品将不仅用于泳池清洁机器人，更有望拓展至水下安防、生态监测、休闲娱乐等更多消费与专业场景。

图12：光峰科技同步推出两款新品

远眸 D10 消费级
水下激光雷达

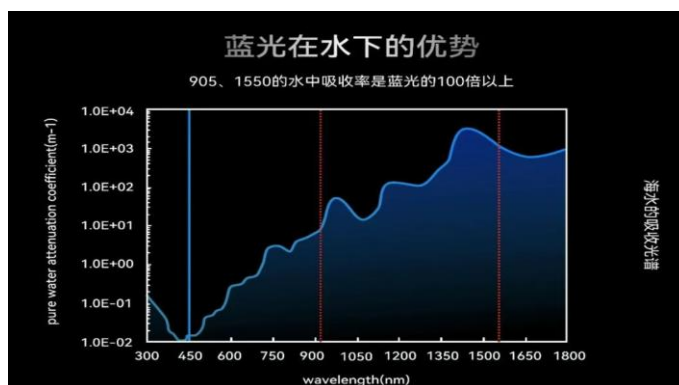


远眸 T1 专业级
水下激光雷达



资料来源：光峰科技公众号、开源证券研究所

图13：相较于传统光源，蓝光能大幅提升水下激光信号



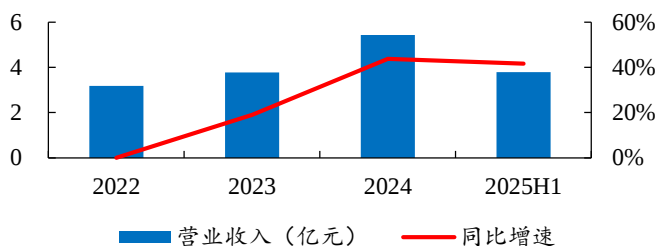
资料来源：光峰科技公众号

3.2、望圆科技：无缆泳池机器人龙头，转型自有品牌开启新征程

3.2.1、公司概况：营收规模持续扩大，利润重回快速增长渠道

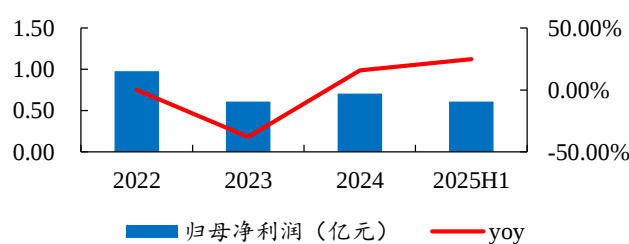
2024 年利润重回增长轨道，2022-2024 营收复合双位数增长。公司营业收入由 2022 年的 3.18 亿元增至 2024 年的 5.44 亿元，期间 CAGR 为 30.8%，主要系公司加快自主品牌泳池机器人产品推新，营收规模增加所致。2024 年公司归母净利润同比+15.9%至 0.7 亿元，公司 2025H1 实现营业收入 3.79 亿元（同比+41.6%），归母净利润 0.61 亿元（同比+24.9%）。

图14：2025H1 实现营业收入 3.79 亿元（同比+41.6%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

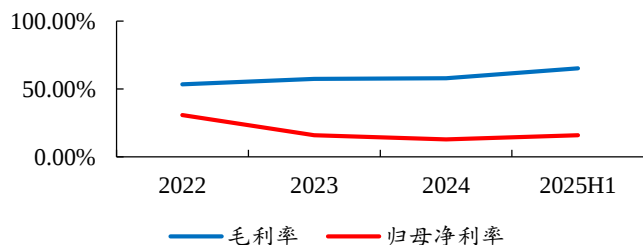
图15：2025H1 实现归母净利润 0.61 亿元（同比+24.9%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

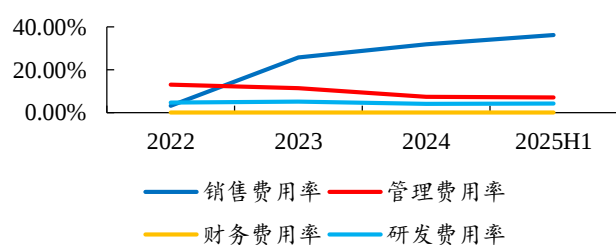
毛利率稳定维持高位，归母净利率因费用投放加大阶段性承压。2022-2024 年公司毛利率维持在 50%以上，且连续三年稳步增长。受转型自有品牌影响，公司期间费用率呈明显上升态势，从 2022 年的 21.02%提升 22.4pct 至 43.42%，主系公司销售费用率快速提升，从 2022 年 3.2%提升至 32.0%，公司管理费用率及研发费用率随着营收规模的扩张有所下降，2024 年分别为 7.3%/4.1%，较 2022 年分别下降 5.8/0.7pct。综合影响下，公司 2022-2024 年归母净利率从 30.82%下降至 12.97%。2025H1 公司毛、净利率分别为 65.18%/16.11%，相较于 2024 年呈明显改善趋势。

图16：毛利率稳定维持高位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：销售费用投放加大



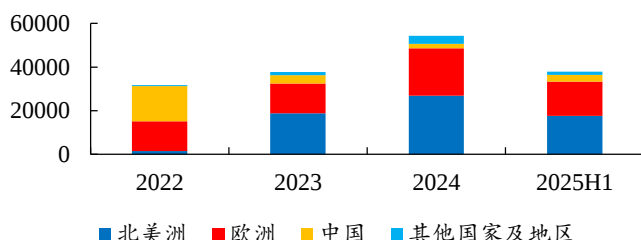
数据来源：Wind、开源证券研究所

公司营收拆分看，自有品牌快速发展，外销业务为支柱。

按业务划分，公司以 ODM 方式起家，向全球泳池设备品牌销售委托产品，2022-2024 年业务占比因公司自有品牌快速发展略有下降，由 2022 年的 90.9%收入占比下降至 2024 年的 24.6%。2022-2024 年自有品牌收入呈现快速放量增长，由 2022 年的 1909.1 万元增长至 2024 年的 3.9 亿元，收入占比从 6.0%提升至 72.4%，公司主要通过在线电子商务（亚马逊等）及公司的电子商务独立网站向终端消费者销售 WYBOT 及 WinnyPoolCleaner 两大品牌产品。

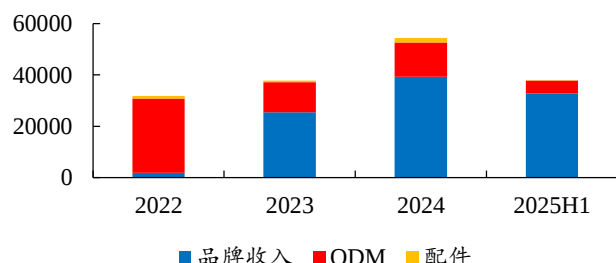
按区域划分，公司已建立全球客户网络，产品主要销售市场为北美和欧洲，2024 年，北美洲、欧洲、中国、其他国家及地区的收入占比分别为 49.4%、40.1%、3.7%与 6.9%。

图18：按地区分，欧美为主要市场（单位：万元）



数据来源：望圆科技招股申请书、开源证券研究所

图19：按产品分，自有品牌收入占比提升（单位：万元）

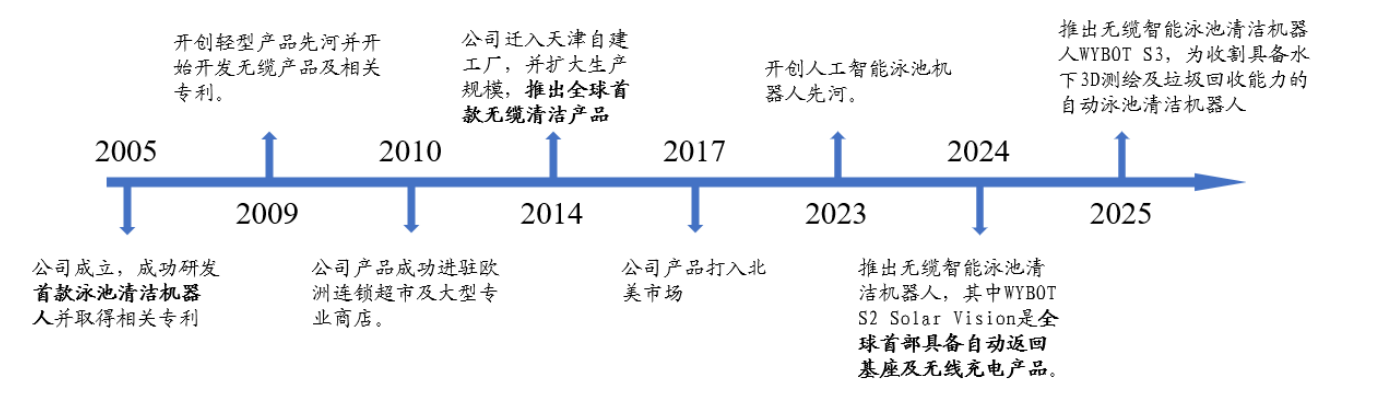


数据来源：望圆科技招股申请书、开源证券研究所

3.2.2、公司亮点：产品技术积淀深厚，转型自有品牌快速放量

国内泳池机器人龙头公司，先发优势稳固。公司成立于 2005 年，是国内最早的一批专注于泳池机器人产品研发的公司。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。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%。

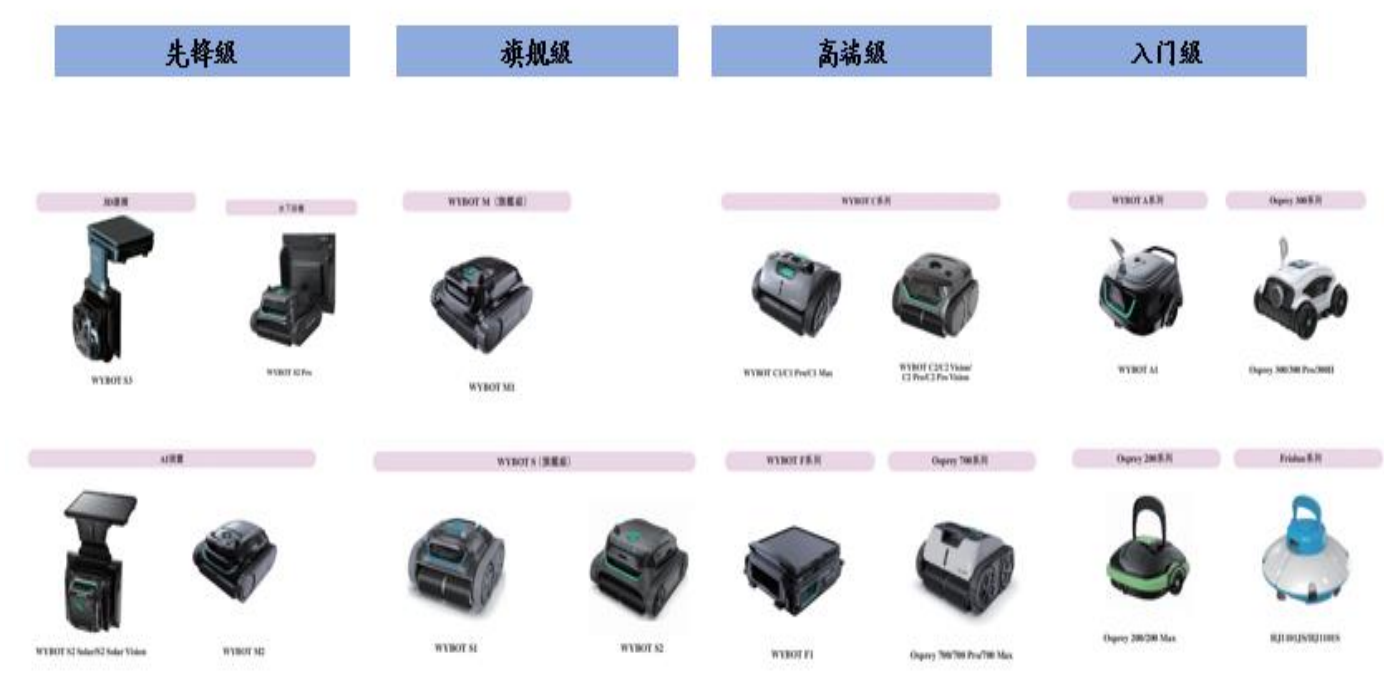
图20：公司为国内泳池机器人龙头公司



资料来源：望圆科技招股说明书、开源证券研究所

产品种类齐全，自有品牌快速放量。公司拥有全球最全面的泳池清洁机器人产品组合，截至2025年9月22日，公司拥有48种主要型号，涵盖入门级、高端级、旗舰级及先锋级，分别以WYBOTA1、WYBOTC2、WYBOTS2及WYBOTS3系列型号为代表，适用于从住宅庭院到商业综合体及公共设施环境中的所有主要泳池类型。2021年起公司逐渐从ODM转向Winny Pool Cleaner与WYBOT双自有品牌战略，Winny Pool Cleaner以80-150美元价格带切入大众市场，核心款WINNY (2025 Upgrade)曾登顶亚马逊美国区泳池机器人热销榜首位。WYBOT定位150-300美元中高端市场，2023年推出18款新品即斩获近2亿元销售额。

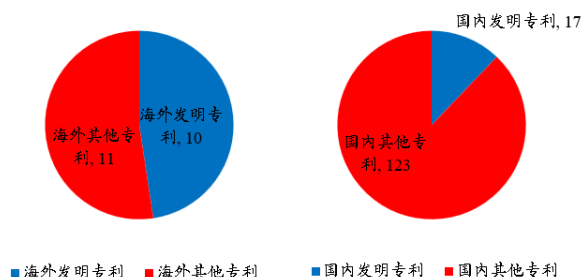
图21：公司产品种类齐全，已实现全应用场景覆盖



资料来源：望圆科技招股说明书、开源证券研究所

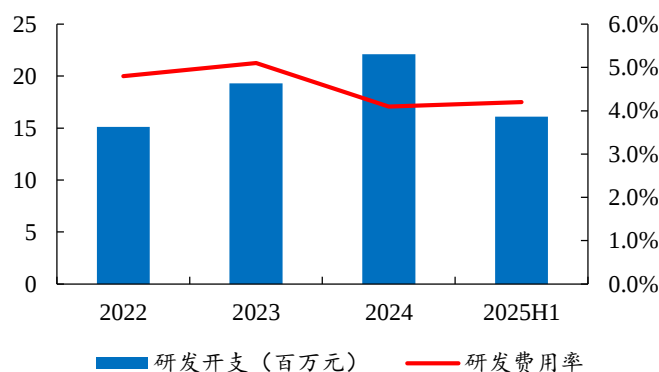
公司注重持续研发投入，多核心技术取得突破。2022-2024 年研发费用复合增长率达 21.0%，截至 2025 年 9 月 22 日，公司在中国及海外分别拥有 140 项及 21 项注册专利，包括 17 项及 10 项发明专利。目前已经在核心技术方面取得了多项突破，包括精确水下声学定位、水下人工智能视觉、水下 3D 建模、自主导航及自动垃圾回收。后续，公司的研发将会继续聚焦于泳池清洁机器人智能路径规划、水下人工智能视觉等方面，持续解决市场产品水下路径规划困难等消费痛点问题。

图22：公司国内及海外专利布局完善（单位：项）



数据来源：望圆科技招股申请书、开源证券研究所

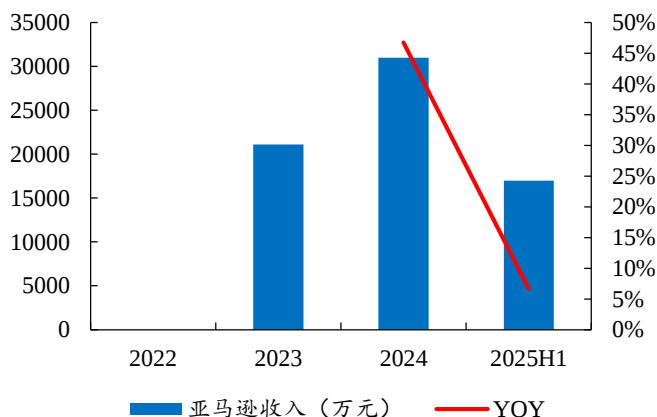
图23：2022-2024 年公司研发投入逐年加大



数据来源：望圆科技招股申请书、开源证券研究所

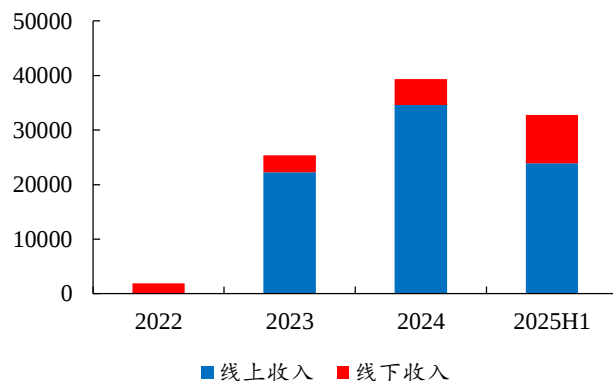
“线上直营+线下分销+ODM 代工”三维渠道体系成功构建。客户分布在在北美、欧洲、亚洲及大洋洲的 60 个国家及地区。2022 年起，公司通过 WYBOT 及 Winny Pool Cleaner 在亚马逊平台的成功打造，亚马逊渠道收入呈现快速发展趋势，2024 年收入达 3.1 亿元，同比增长 46.8%，带动公司线上渠道 2024 年占比达到 63.6%。线下渠道方面，一方面公司以 ODM 方式持续和优质客户如 Bestway、CASH、Productos QP 等保持合作，另一方面，公司从 2023 年末开始重点拓展泳池设备专业零售连锁店、购物中心及超市等渠道，未来预计为公司渠道新增量。

图24：亚马逊收入迅速起量



数据来源：望圆科技招股申请书、开源证券研究所

图25：品牌销售中，线上占比迅速提升（单位：万元）



数据来源：望圆科技招股申请书、开源证券研究所

4、投资建议

通过上文对泳池机器人行业的梳理与探讨，我们明确了行业市场空间较大且需求持续增加，行业技术处于快速迭代阶段；建议关注技术壁垒已显+产品落地兑现的优质企业。受益标的光峰科技、望圆科技（未上市）。

表2：受益标的光峰科技、望圆科技（未上市）

公司 标的	评级	PE				归母净利润（亿元）				EPS（元）			
		2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
光峰科技	买入	311.09	-	61.87	44.71	0.28	-0.01	1.41	1.95	0.06	-	0.31	0.42
望圆科技	未评级	-	-	-	-	0.71	-	-	-	-	-	-	-

数据来源：Wind、开源证券研究所（盈利预测均为Wind一致预测，收盘日截至2026年1月15日）

5、风险提示

海外产品和渠道扩张不及预期的风险。当前欧美为主的海外市场的产品结构、渠道结构与国内存在较大差别，若国内产品或品牌无法更好地适应海外消费者变化的需求，则可能出现销售增长不及预期的风险。

主要公司新功能研发拓展进度不及预期的风险。若主要公司新功能研发的研发速度不及预期则或导致行业整体的收入利润产生负向影响的风险。

汇率和政策风险。若汇率存在较大的波动，则会导致相关外销领域的增速受到影响；而关税等贸易政策也会对相关外销领域产生影响，若主要出口国家关税提升则会造成行业整体盈利能力下行和产品竞争力减弱的风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn