下载日志已记录，仅供内部参考

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

净水器行业增长转向存量换新与产品升级驱动，关注北交所新股远大健科滤芯业务耗材增量

证券分析师：朱洁羽
执业证书编号：S0600520090004 联系邮箱：zhujieyu@dwzq.com.cn

二零二六年十月二十二日

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

核心要点

➢ 一、净水器行业：向健康化与功能化方向升级，线上渠道市场份额提升

1、定义：净水器是一种专门设计用于去除水中杂质和污染物的设备，工作原理主要包括过滤、吸附、离子交换、杀菌消毒和反渗透等物理、化学或生物方法。

2、分类：根据净水器的四种净水技术(微滤、超滤、纳滤、反渗透)可以将净水器分为活性炭净水器、超滤净水器、反渗透膜净水器。根据产品的应用领域来看，可分为家用净水器和商用净水器。

3、产业链上游：净水器行业产业链上游包括不锈钢、滤料、滤芯、橡胶材料、塑料零件、控制配件等。其中，滤芯为净水器的核心部件，其质量和性能直接关系到净水器的过滤效果和寿命。

4、产业链中游：净水器行业产业链中游为净水器生产制造，随着居民生活水平的提升、健康意识的增强，消费者对于净水器的需求已从基本的水质净化转向了对健康功能的追求，具有除菌、除病毒、矿物质补充等功能的高端净水器产品销售额占比逐年提高。

5、产业链下游：净水器行业产业链下游为净水器产品销售渠道，包括电商平台及线下商城、专卖店销售等，近年来我国净水器销售渠道呈现多元化发展态势，线上线下融合的渠道格局日益成熟。根据观研天下数据，2025年我国净水家装零售线上渠道占比达60.6%，线下渠道占比39.4%。

➢ 二、2025年中国净水器市场规模229亿元，行业增长逻辑转向存量换新与产品升级驱动

1、市场规模：根据奥维云网（AVC）数据，2025年中国净水器全年零售量为874.3万台，相较2024年877万台小幅回落，零售量同比微降0.3%，行业出货规模进入存量调整阶段；根据奥维云网（AVC）数据， 2025年中国净水器整体市场规模229亿元，对比2024年240亿元同比下滑4.5%，行业整体进入“量微降、价下探、规模收缩”的存量竞争周期，市场红利由整机销售逐步向滤芯更换、净水服务、全屋系统配套等增值业务转移。

2、发展潜力：我国净水器整体普及率仍较低，净水器市场有较大的发展潜力。根据远大健科公司招股书（2026年），随着城镇化进程的加快和居民收入水平的提高，我国净水市场潜在消费群体不断扩大，但三四线城市和农村地区净水器普及率仍较低，我国净水器市场有较大的发展空间和潜力，仍处于成长期。

3、竞争格局：我国净水器市场竞争格局呈现多元化特征，行业集中度较高。奥维云网（AVC）2023年数据显示，我国净水器线上市场CR8达到70.38%，线下市场CR8达85.02%。

➢ 三、建议关注北交所新股：净水器件“小巨人”远大健科

1、业务布局：远大健科主营业务为冰箱滤水器、泳池类滤芯、家用净水滤芯、咖啡机滤芯、整机等多品类净水器件及相关功能材料的研产销，公司主要面向欧美市场，以"滤芯耗材"为根基，向"整机设备"延伸。

2、赛道优势：公司净水滤芯作为净化水源的关键部件，具有耗材属性且需定期更换，其市场需求与涉水设备的保有量及使用频率紧密相关，根据 Global Information 的测算，2024 年全球净水滤芯市场规模已达到 143 亿美元，预计到 2032 年，全球净水滤芯市场规模将突破 247 亿美元，年复合增长率为 7.07%。

3、公司定位：公司产品主要在亚马逊平台销售，产品定位为中高端净水滤芯产品，2023-2026H1公司销售毛利率分别为 51.71%、51.44%、54.87%、54.24%。公司深耕净水领域 20 多年，通过多年的发展已成为行业内具备竞争力的企业之一，品牌、质量、规模等优势较为明显，成本控制能力较强。

4、业绩稳步增长：公司坚持自有品牌经营，多款产品常年在亚马逊平台上位列最畅销产品（Best Sellers）和亚马逊之选（Amazon’ s Choice）。2023-2025年公司营业收入分别为9.03亿元、10.05亿元、10.11亿元，年均复合增速为5.8%； 2023-2025年公司归母净利润分别为1.02/0.94/1.18亿元，年均复合增速约7.6%。

➢ **四、风险提示：**市场竞争加剧；地区间水质差异限制产品推广；净水器渗透率提升不及预期；板块政策落地不及预期；流动性分化；企业盈利不达预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录



- 一、净水器行业：向健康化与功能化方向升级，线上渠道市场份额提升
- 二、2025年中国净水器市场规模229亿元，行业增长转向存量换新与产品升级驱动
- 三、建议关注北交所新股：净水器件“小巨人”远大健科
- 四、风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

一、净水器行业：向健康化与功能化方向升级，线上渠道市场份额提升

下载日志已记录，仅供内部参考

1.1 净水器是一种专门设计用于去除水中杂质和污染物的设备

- 净水器，也被称为净水机或水质净化器，是一种专门设计用于去除水中杂质和污染物的设备。它按照对水的使用要求对水质进行深度过滤和净化处理，旨在提供清洁、安全的饮用水和使用水。净水器的工作原理主要包括过滤、吸附、离子交换、杀菌消毒和反渗透等物理、化学或生物方法。这些方法通过不同的技术手段，如滤芯、活性炭、反渗透膜等，去除水中的有害物质，如细菌、病毒、重金属、有机化合物、药物残留等，以提高水的质量和健康安全性。根据净水器的四种净水技术(微滤、超滤、纳滤、反渗透)可以将净水器分为活性炭净水器、超滤净水器、反渗透膜净水器。根据产品的应用领域来看，可分为家用净水器和商用净水器。

图表：净水器四种净水技术对比介绍

技术类型	过滤精度	过滤原理	能去除的物质	不能去除/保留的物质	优点	局限性	主要应用场景
一、微滤 (MF)	0.1～10微米	物理筛分	泥沙、铁锈等大颗粒杂质	不能去除病毒、有机物、重金属离子等；对细菌的去除取决于孔径，大孔径微滤无法截留细菌	技术普及、成本低，可作为前置保护	精度不高，仅能粗过滤	一般作为净水器的前置处理，安装在超滤膜和RO膜前面，保护后续滤芯、延长寿命
二、超滤 (UF)	0.01～0.1微米	利用压差的膜分离技术	铁锈、泥沙、悬浮物、胶体、细菌、病毒、大分子有机物等	无法去除小分子有机物及部分离子	出水大、回收率高、可冲洗不易堵塞、保留矿物质、成本低、废水少、环保	对小分子有害物质去除有限	矿泉水/山泉水生产工艺核心；家庭管道串联，满足煲汤、做饭、洗菜、洗浴等大水量需求；市场主流
三、纳滤 (NF)	0.001微米（纳米级）	需加压的膜分离技术	能截留分子量几百的物质，对某些低分子有机物截留率较高	脱盐率比反渗透低	清除天然有机物效率高，能适当保留部分无机成分	膜污染增加了运维成本，存在能耗与成本效益问题	食品加工、医药制造、废水治理和水回用等
四、反渗透 (RO)	约0.0001微米	利用压差的超高精度膜分离技术	无机盐、重金属离子、有机物、胶体、细菌、病毒、水垢等几乎所有杂质	几乎只有水分子能通过	过滤精度最高，出水最纯净，是制造纯净水的核心技术	废水比过高，浪费水源，传统机型不环保	直饮水主流；满足泡茶、煲汤、冲牛奶、煮咖啡及直接饮用需求

数据来源：中国经济网，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 上游：滤芯为净水器核心部件，其质量和性能直接影响净水器过滤效果和寿命

- 净水器行业产业链上游包括不锈钢、滤料、滤芯、橡胶材料、塑料零件、控制配件等，这些原材料的质量和性能对净水器的净水效果和使用寿命具有重要影响。例如，滤芯作为净水器的核心部件，其质量和性能直接关系到净水器的过滤效果和寿命。如果滤芯材料质量不佳，可能导致过滤效果不佳，甚至对水质造成二次污染。中游为净水器生产制造，下游为净水器产品销售渠道，包括电商平台及线下商城、专卖店销售等。

图表：饮用水处理滤芯分类

水处理技术	名称	滤芯简介
过滤	反渗透(膜)滤芯(RO)	过滤精度极高（约0.0001μm），可分子级拦截重金属、细菌、病毒、水垢及有机物，产出纯水可直接饮用。
	纳滤(膜)滤芯(NF)	过滤精度介于超滤与反渗透之间（约0.001μm），能去除微生物、大分子有机物和部分重金属，保留少量有益矿物质，可适度降低水硬度。
	超滤(膜)滤芯(UF)	过滤精度约0.01μm，可有效拦截细菌、胶体和大分子有机物，同时保留水中天然矿物质，无需通电，无废水，但无法去除重金属和水垢。
	微滤(膜)滤芯(MF)	过滤精度较低（0.1~10μm），主要用于基础粗滤，拦截泥沙、铁锈、虫卵及大颗粒悬浮物，常作为预处理步骤。
	聚丙烯滤芯(PP)	俗称PP棉，采用熔喷工艺制成，孔隙由外向内逐渐致密，主要用于拦截大颗粒泥沙、铁锈等杂质，常作为初级预处理滤芯。
	陶瓷滤芯(CF)	孔径约0.1~1μm，可过滤泥沙、铁锈和细菌，表面能吸附部分有机物；耐高温、易清洗（可擦拭或煮沸消毒），适合浑浊水质。
吸附	活性炭滤芯(ACF)	采用果壳/椰壳等活性炭材质，主要通过吸附作用去除水中的余氯、异色、异味、有机物及部分重金属，改善水质口感。
离子交换	离子交换树脂(IE)	通过树脂上的可交换离子与水中的钙、镁离子（水垢）或重金属离子发生交换，主要用于软化水质（降低硬度）及去除特定重金属。
电渗析	电渗析滤芯(EF)	在电场作用下，利用离子交换膜的选择透过性，使水中的带电离子定向迁移，从而实现淡化或浓缩，常用于脱盐处理。
	电再生离子交换膜滤芯(EMF)	结合电吸附与离子交换膜技术，正向通电吸附电解质过滤，倒极反向供电排出电解质再生，可实现连续稳定水处理及滤芯自清洁。
矿化	矿化滤芯(MIF)	模拟天然矿物岩层，向纯净水中补充钾、钠、钙、镁等对人体有益的微量元素和矿物质，改善水的口感。
其他	复合滤芯(CPF)	将两种或多种滤材（如PP棉与活性炭、超滤膜与活性炭等）整合在一起，兼具多重过滤、吸附功能，节省安装空间。
	阻垢抑垢滤芯(ASF)	通过改变水中钙、镁离子的结晶形态或螯合硬度离子，防止水垢生成和附着，常用于保护后续精密滤芯及涉水家电。
	铜锌合金滤芯(KDF)	采用高纯度铜锌合金颗粒，通过微电化学氧化还原反应高效去除余氯和重金属（如铅、汞），并抑制细菌、藻类繁殖，有一定阻垢作用。
	其他(Q)	不属于上述常规分类的其他特殊功能滤芯（如紫外线杀菌滤芯、微电解滤芯等）。

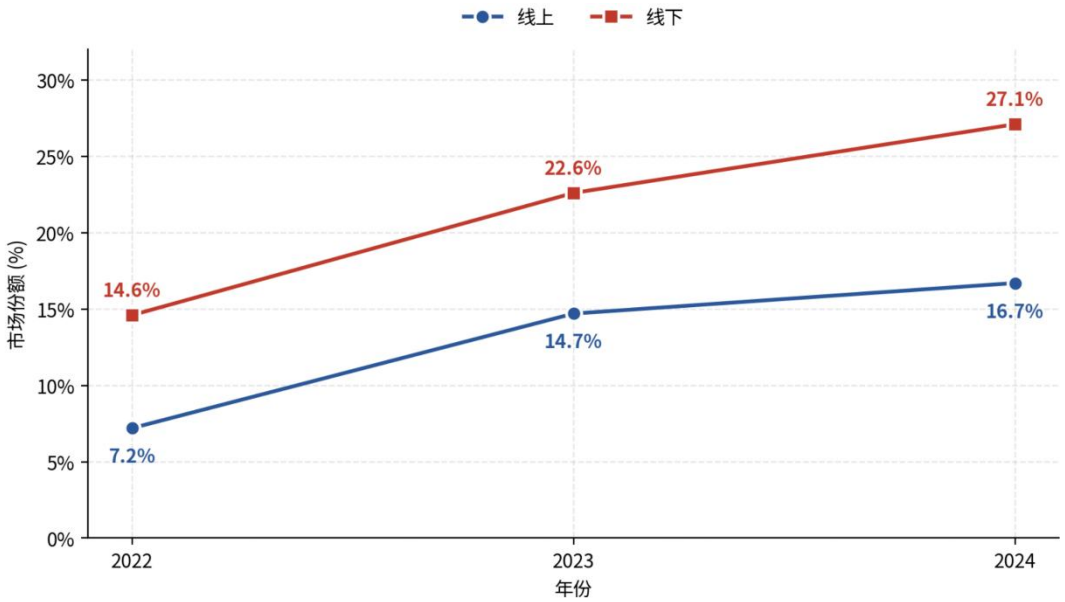
数据来源：《家用和类似用途饮用水处理滤芯》，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

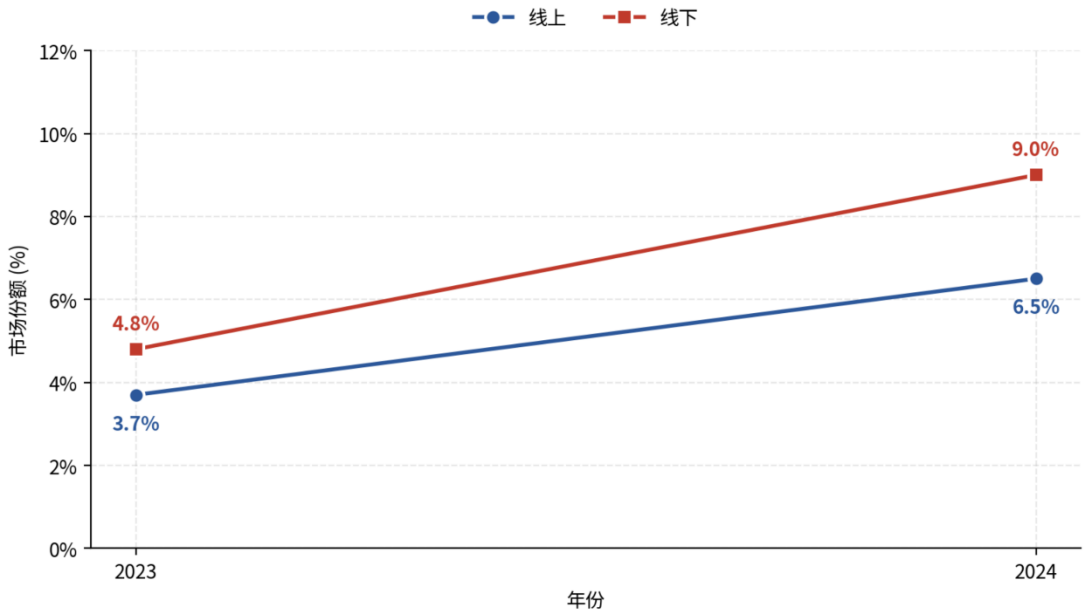
1.3 中游：随着消费者健康饮水意识不断提升，净水器向健康化与功能化方向升级

- 随着居民生活水平的提升、健康意识的增强，消费者对于净水器的需求已从基本的水质净化转向了对健康功能的追求，具有除菌、除病毒、矿物质补充等功能的高端净水器产品销售额占比逐年提高。根据奥维云网数据，我国净热一体机净水器线上市场份额从2022年的7.2%跃升至2024年的16.7%，线下市场份额则从14.6%提升至27.1%，实现翻倍增长。与此同时，RO矿物质净水器也展现出强劲增长态势，2024年线上市场份额达到6.5%，较2023年提升2.8个百分点；线下市场份额为9%，同比提升4.2个百分点。在此趋势下，中游制造企业更加注重技术创新与产品差异化竞争，一方面，通过引进或自主研发先进过滤技术如反渗透膜、纳滤膜等提高净化效率和效果；另一方面，结合物联网技术开发智能监控系统和远程控制功能，提升用户体验和售后服务质量。

图表：2022-2024年我国净热一体净水器线上和线下市场份额



图表：2023-2024年我国RO含矿物质净水器线上和线下市场份额



数据来源：奥维云网，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1.4 下游：净水器销售渠道呈现多元化发展态势，线上渠道市场份额提升

- 近年来，我国净水器销售渠道呈现多元化发展态势，线上线下融合的渠道格局日益成熟。从销售渠道结构来看，根据观研天下数据，2025年我国净水家装零售线上渠道占比达60.6%，线下渠道占比39.4%。其中，传统家电系品牌凭借成熟完善的线下渠道网络，将净水产品与主力家电捆绑销售，并通过渠道返利、集中提货等规模化运营手段快速抢占市场，依托品牌信任度与服务体系巩固基本盘；以小米为代表的互联网品牌则聚焦线上流量赛道，凭借高性价比、轻量化运营与数字化营销精准覆盖大众消费群体，以高效转化实现市场渗透。

图表：我国净水行业代表企业

类别	企业名称	基本情况
传统家电系品牌	美的	国内净水市场头部玩家，覆盖厨下净水、净热一体机、全屋净水等全品类，通过“美的+沁园”双品牌运作，依托线下家电卖场、经销商网络与线上渠道，将净水产品与空调、冰箱等主力家电捆绑销售，快速抢占市场份额。
	海尔	以“海尔+卡萨帝”双品牌布局，2025年净水零售额份额稳居行业第一，凭借“鲜活水”技术、AI智能换芯等优势，将净水产品融入智慧家庭生态，通过线下门店体验、工程配套等方式深度渗透市场。
	格力	依托空调领域的品牌影响力，推出反渗透净水机、前置过滤器等产品，主打节水技术与多级精滤，通过线下专卖店、家电套装组合等方式拓展市场。
互联网品牌	小米	小米是互联网净水品牌的标杆，通过米家与生态链企业云米双布局：米家主推高性价比入门款反渗透净水机，以“低价+智能互联”切入大众市场，支持APP远程监控滤芯寿命、水质数据，依托小米商城、小米之家与电商平台快速渗透；云米则定位“全屋智能”，推出净热一体机、全屋净水系统，将净水与厨电、智能家居联动，主打“一站式智能水生态”，在年轻消费群体与智能家居场景中优势显著。
	京东京造	依托京东平台流量与供应链优势，主打极致性价比净水产品，覆盖厨下净水、前置过滤器等品类，通过京东自营渠道快速放量，以“大牌品质、亲民价格”抢占价格敏感型用户，在电商渠道表现突出。
	天猫优品	阿里通过天猫优品、生态合作品牌布局净水领域，主打智能互联+场景化销售，将净水产品与天猫精灵语音控制、智能家居套装绑定，依托淘宝、天猫流量与下沉市场的天猫优品门店，实现线上线下联动渗透。
	352	352聚焦高效过滤与低废水比，主打可视化智能净水，通过小红书、抖音等内容平台种草，精准触达年轻消费群体，在细分场景中形成差异化优势
	华为智选	依托鸿蒙生态，与净水企业合作推出智能净水机，主打鸿蒙智联+健康数据管理，将净水数据接入华为运动健康APP，面向华为高端用户群体，在智慧家庭场景中形成差异化竞争力。

数据来源：观研天下，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

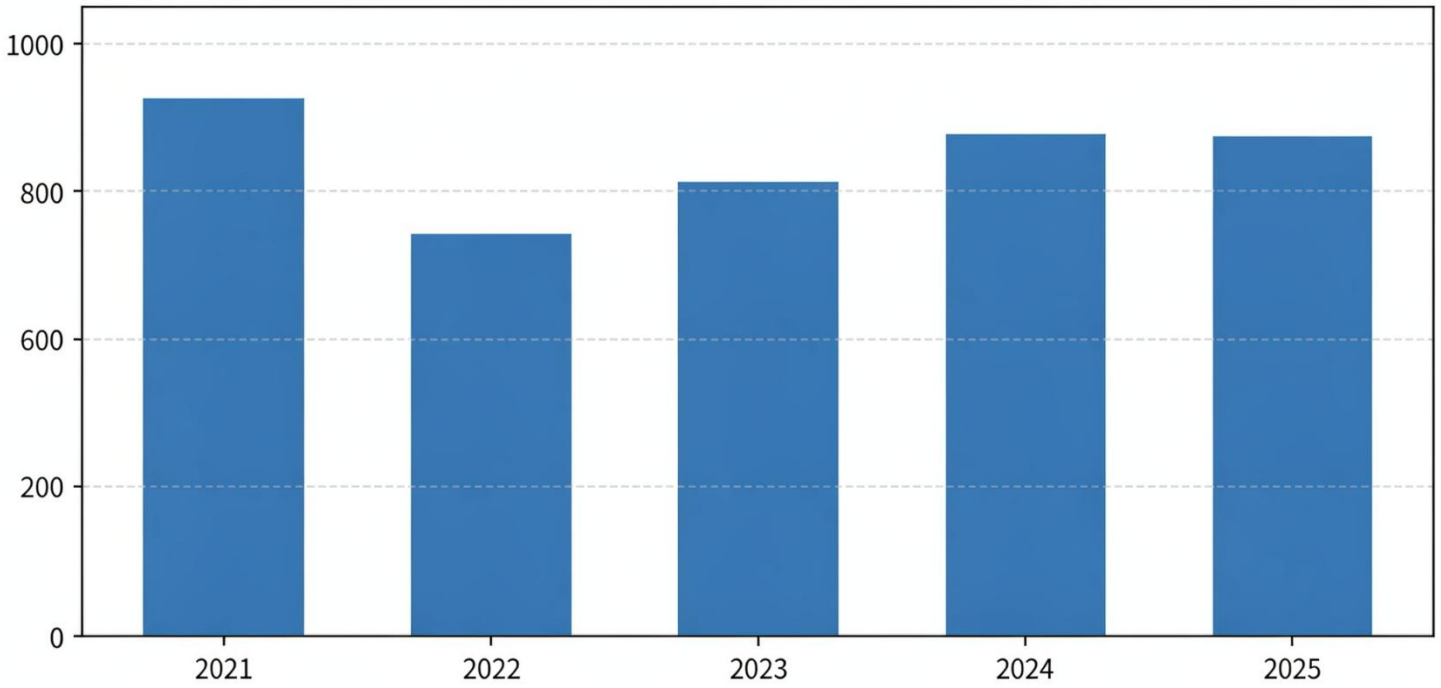
二、2025年中国净水器市场规模229亿元，行业增长逻辑转向存量换新与产品升级驱动

下载日志已记录，仅供内部参考

2.1 2025年中国净水器零售量874万台，行业增长逻辑转向存量换新与产品升级驱动

- 根据奥维云网（AVC）数据，2025年中国净水器全年零售量为874.3万台，相较2024年877万台小幅回落，零售量同比微降0.3%，行业出货规模进入存量调整阶段。2025年净水器被纳入家电以旧换新补贴范围，短期政策刺激带来局部渠道阶段性走量，但由于国内城镇家庭净水器基础渗透率持续抬升、新增刚需购置需求逐步收窄，存量市场中老款机型更换周期尚未集中释放，叠加消费者对滤芯长期使用成本、产品实用性的考量更加理性，最终形成全年零售量小幅下滑的市场格局，行业增长逻辑从新增普及逐步转向存量换新与产品升级驱动。

图表：2021-2025年中国净水器零售量情况（单位：万台）



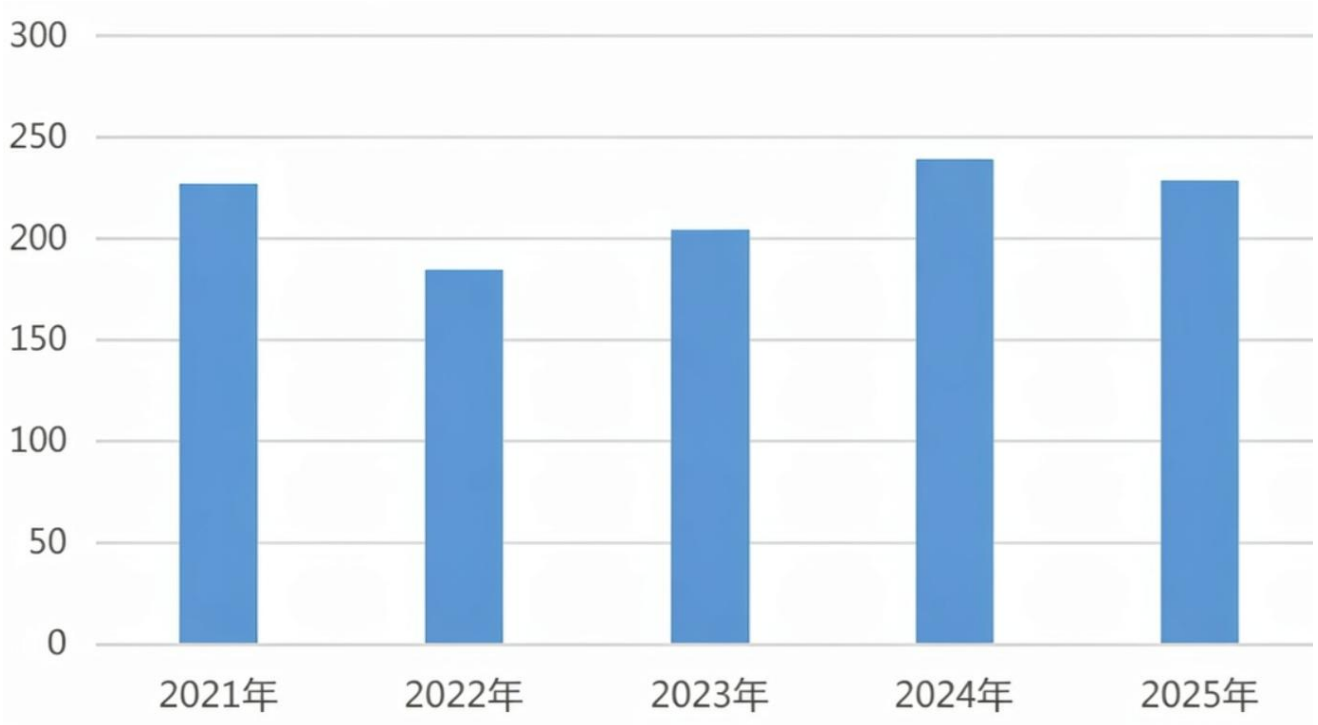
数据来源：奥维云网（AVC），中经百汇研究，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 2025年中国净水器市场规模229亿元，滤芯更换等增值业务有结构性增量

- 根据奥维云网（AVC）数据， 2025年中国净水器整体市场规模229亿元，对比2024年240亿元同比下滑4.5%，市场规模降幅大于零售量下滑幅度主要系行业均价同步走低，一方面大量低价基础款净水机持续价格战压低整体成交均价，低端白牌产品抢占下沉市场进一步拉低行业平均单价，另一方面以旧换新补贴更多倾斜入门级机型，中高端全屋净水、矿化净水产品渗透速度不及预期，高溢价产品销量占比未能有效对冲低端市场价格下行压力，同时行业盈利模式依赖滤芯售后的短板凸显，整机销售利润持续压缩，叠加政策退坡预期下渠道端主动缩减高端机型备货、主推平价走量单品，多重因素共同推动全年市场规模出现明显缩水，行业整体进入“量微降、价下探、规模收缩”的存量竞争周期，市场红利由整机销售逐步向滤芯更换、净水服务、全屋系统配套等增值业务转移。

图表：2021-2025年中国净水器行业市场规模情况（单位：亿元）



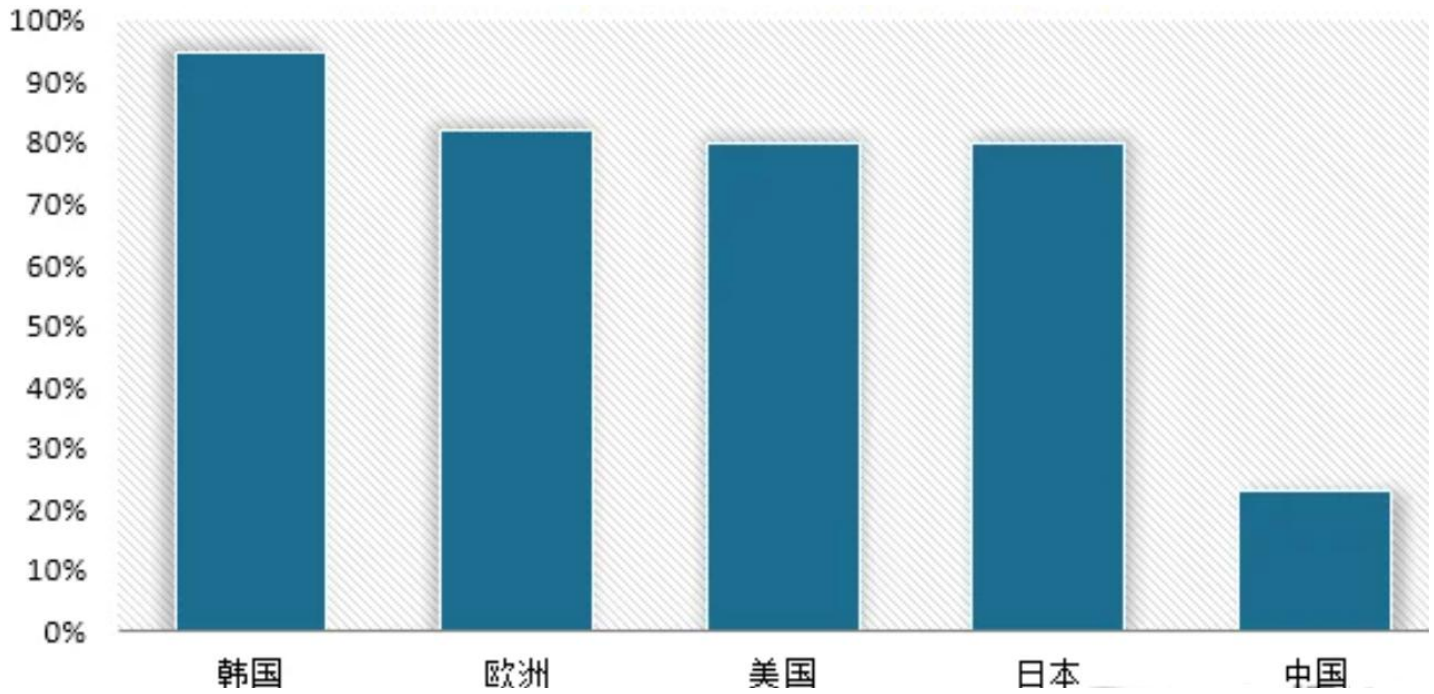
数据来源：奥维云网（AVC），中经百汇研究，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.3 我国净水器整体普及率仍较低，净水器市场有较大的发展潜力

- 我国净水器普及率偏低，未来增长空间广阔。我国净水器普及率与发达国家相比仍存在显著差距。根据观研天下报告，2022年以美国、欧洲、日本、韩国为代表的发达国家净水器普及率均达 80%以上，渗透率分别为 80%、82%、80%和 95%。而中国净水器的普及率仅为23%，低于主要发达经济体。根据远大健科公司招股书（2026年），随着城镇化进程的加快和居民收入水平的提高，我国净水市场潜在消费群体不断扩大，但三四线城市和农村地区净水器普及率仍较低，我国净水器市场有较大的发展空间和潜力，仍处于成长期。

图表：2022年部分国家和地区净水器普及率情况



数据来源： 观研天下，远大健科招股书，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.4 我国净水器市场竞争格局呈现多元化特征，行业集中度较高

- 我国净水器市场竞争格局呈现多元化特征，主要参与者可分为五大类：一是以A.O.史密斯、飞利浦等为代表的外资品牌；二是美的、海尔等综合家电品牌；三是帅康、方太等厨电专业品牌；四是碧水源、沁园、安吉尔等专注净水领域的专业品牌；五是以小米、京东京造等为代表的互联网新兴品牌。从市场集中度来看，我国净水器行业呈现高度集中的特点。奥维云网（AVC）2023年数据显示，我国净水器线上市场CR8达到70.38%，线下市场CR8达85.02%。从具体品牌来看，美的以15.08%的市场占有率领跑线上市场，较第二名小米（12.5%）领先2.58个百分点；线下市场则由A.O.史密斯以27.03%的占有率位居榜首，较第二名安吉尔（13.07%）的领先优势达13.96个百分点。

图表：我国净水器行业主要参与者情况

阵营	代表品牌	竞争优势
外资品牌	A.O.史密斯、飞利浦等	拥有全球领先的净水技术和专利、高端品牌溢价能力强等
综合家电品牌	美的、海尔	全品类协同优势、完善的销售网络、强大的售后服务体系、强大的品牌认知度和用户基础等
厨电专业品牌	帅康、方太等	深耕厨房场景的专业优势、嵌入式产品设计能力强、现有厨电渠道资源复用率高等
专业净水品牌	碧水源、沁园、安吉尔等	专注净水领域的技术积累、细分产品线专业度高、行业定制解决方案能力强、技术创新迭代速度快等
互联网新兴品牌	小米、京东京造等	高性价比产品策略、互联网营销能力、IoT智能生态协同优势等

数据来源：观研天下，奥维云网（AVC），东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

三、建议关注北交所新股：净水器件“小巨人”远大健科

下载日志已记录，仅供内部参考

3.1 远大健科：主要面向欧美市场，以"滤芯耗材"为根基，向"整机设备"延伸

- 公司是一家专注于净水器件领域的高新技术企业，主营业务为冰箱滤水器、泳池类滤芯、家用净水滤芯、咖啡机滤芯、整机等多品类净水器件及相关功能材料的研发、生产和销售。公司深耕净水技术领域二十余年，实施全渠道战略布局，以线上平台亚马逊为主要销售渠道，重点面向海外消费市场，形成了以线上销售为主、线下销售为辅，以境外销售为主、境内销售为辅的销售模式。同时，公司具备自主生产制造能力，掌握主要销售品类的制造工艺和成本结构，能够利用自身具备自主产能的优势，根据市场需求的变化，进行产品的方案设计、质量标准制定，实现产品的快速研发、生产与供应。

图表：公司滤芯类产品介绍

类别	关键参数/性能	主要应用场景
冰箱滤水器	过滤余氯、重金属，可直饮、制冰	欧美冰箱内置水处理系统
泳池类滤芯	耐光、耐热、耐腐蚀	适合家庭泳池、SPA 泳池、按摩浴缸的水处理
家用滤水壶滤芯	有效吸附或去除水中的余氯， 钙镁离子等影响健康和口感的物质	租房人群以及欧美等水质较好的发达国家，搭配滤水壶使用
CTO 滤芯	过滤精度高，去除余氯杂质	家庭常规台上净水机、厨下净水器、房屋净水器、饮水机、直饮机、及商业净水机等场合
复合滤芯	去除水中异味、悬浮颗粒物、余 氯、色素、有害重金属离子等	生活用水过滤、房车水过滤、厨卫用水等场景
熔喷滤芯	过滤精度0.5～20um，过滤效率达 99%以上	油过滤、空气过滤、厨下净水过滤
台下净水滤芯	有效吸附或去除水中的余氯、异味和VOCs等	家庭总水路的净化
咖啡机滤芯	在去除水中余氯和钙镁离子的同时，不影响咖啡的口感	咖啡机

图表：公司整机类产品介绍

类别	核心功能	应用场景
RO机	开放式组装方式，各级滤芯拆卸更换方便；可去除水中泥沙、细菌、各类重金属等有害物质；TDS 去除率≥96%，可为水中定制添加微量矿物元素	家庭全屋/厨房直饮
台式净热饮水机	台式净热一体机，免安装，同时采用反渗透 RO 膜，能有效过滤有害物质	家庭/办公的水质净化 + 加热
气泡水机	采用双重泄压装置，保证产品安全性，同时大通量的出气装置，能够更加快速的为客户制作满足需求的气泡水	家庭/餐饮
制冰饮水机	功能集合了水质净化、加热、制冰等各项功能	家庭/商用
泳池清洁机器人	能实现水下自主清理功能	泳池清洁

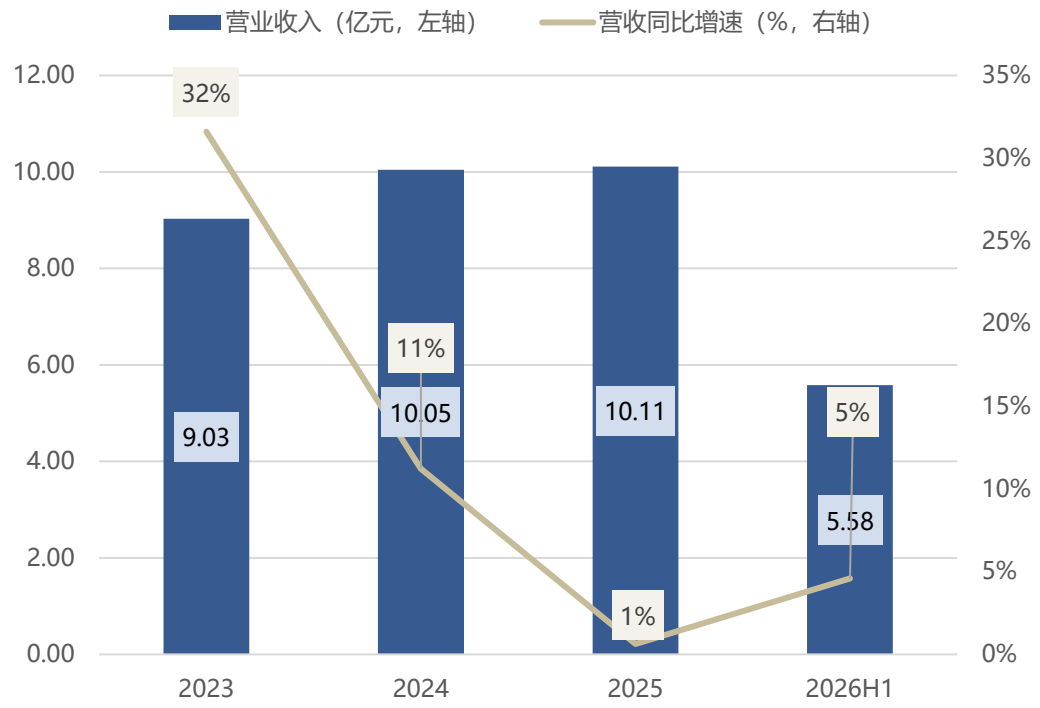
数据来源：iFind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

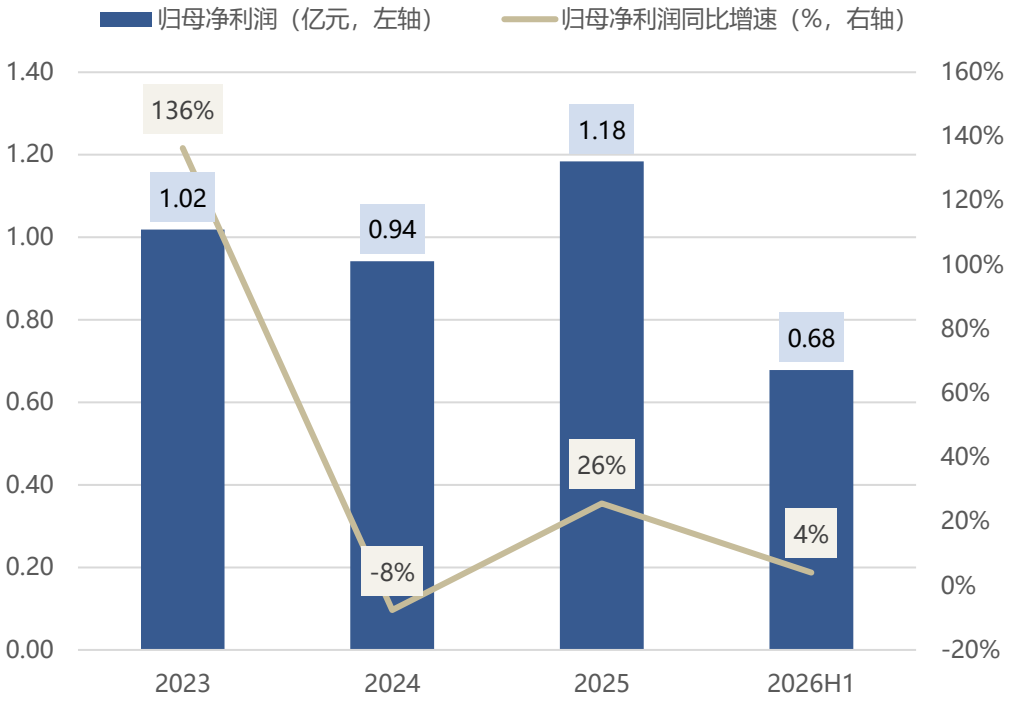
3.2 公司多款产品位列亚马逊最畅销榜单前列，营收与业绩稳步增长

- 公司坚持自有品牌经营，旗下拥有 ICEPURE、GOLDEN ICEPURE、POOLPURE、RURUA、璞勒等多个自有品牌。公司的冰箱滤水器、泳池滤芯等多款产品常年在亚马逊平台上位列最畅销产品（Best Sellers）和亚马逊之选（Amazon’s Choice）。截至 2026 年 9 月 2 日，在美国亚马逊站点，公司有 4 款产品入选亚马逊冰箱滤水器最畅销产品榜单前 50，14 款产品入选亚马逊泳池滤芯最畅销产品榜单前 50，其中 1 款进入前十。2023-2025年公司营业收入分别为9.03亿元、10.05亿元、10.11亿元，年均复合增速为5.8%； 2023-2025年公司归母净利润分别为1.02/0.94/1.18亿元，年均复合增速约7.6%。

图表：2023-2026H1公司营收及同比增速情况



图表：2023-2026H1公司归母净利润及同比增速情况



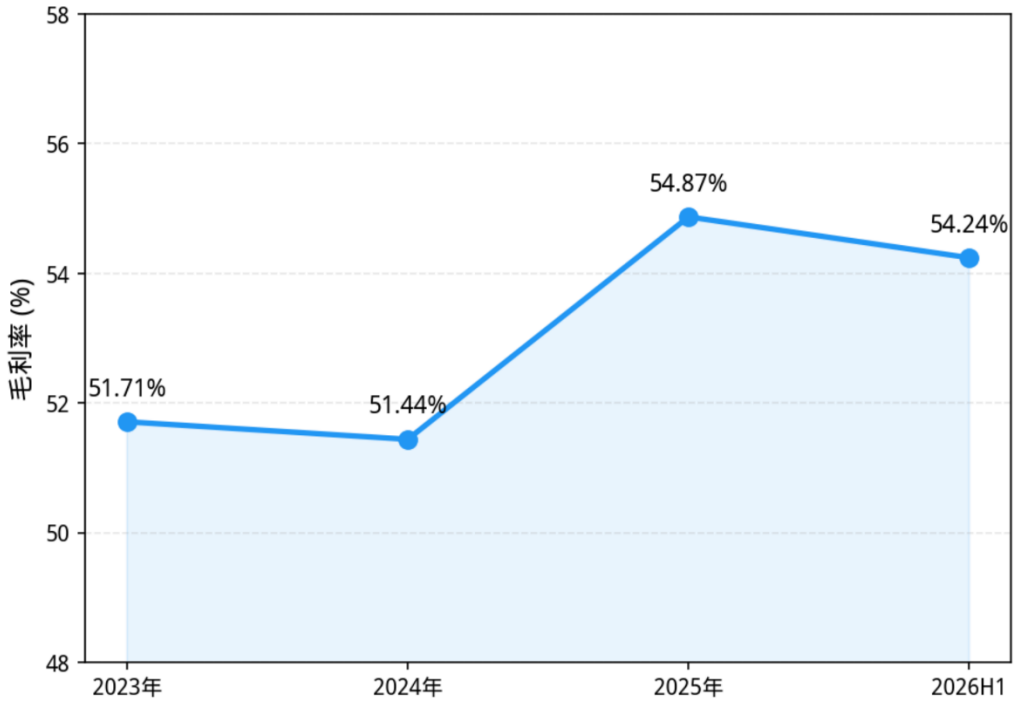
数据来源：iFind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.3 定位中高端净水滤芯产品，销售毛利率处于50%以上的较高水平

- 2023-2026H1公司整体销售毛利率分别为 51.71%、51.44%、54.87%、54.24%，公司销售毛利率处于较高水平，主要原因系公司产品主要在亚马逊平台销售，产品定位为中高端净水滤芯产品，利于公司产品保持较高的毛利率。公司深耕净水领域 20 多年，通过多年的发展，公司已经成为行业内具备竞争力的企业之一，品牌、质量、规模等优势较为明显，成本控制能力较强。

图表：2023-2026H1公司整体销售毛利率情况



图表：2023-2026H1公司主营业务按产品分类的占比及主营业务毛利率情况

项目	2026 年 1 月—6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	毛利率（%）	主营收入占比（%）	毛利率（%）	主营收入占比（%）	毛利率（%）	主营收入占比（%）	毛利率（%）	主营收入占比（%）
冰箱滤水器	63.98	30.12	65.16	32.15	60.51	33.71	58.14	39.22
泳池类滤芯	54.67	35.15	54.25	32.16	52.14	33.78	52.53	29.22
家用净水滤芯	56.08	20.06	52.89	20.40	45.92	18.29	43.99	16.83
咖啡机滤芯	54.84	3.88	60.12	4.82	55.78	5.49	55.28	5.99
整机	15.17	6.46	6.12	5.83	-3.28	4.36	9.85	2.15
其它	32.26	4.33	52.21	4.64	49.08	4.37	40.57	6.59
合计	**54.24**	**100.00**	**54.86**	**100.00**	**51.47**	**100.00**	**51.75**	**100.00**

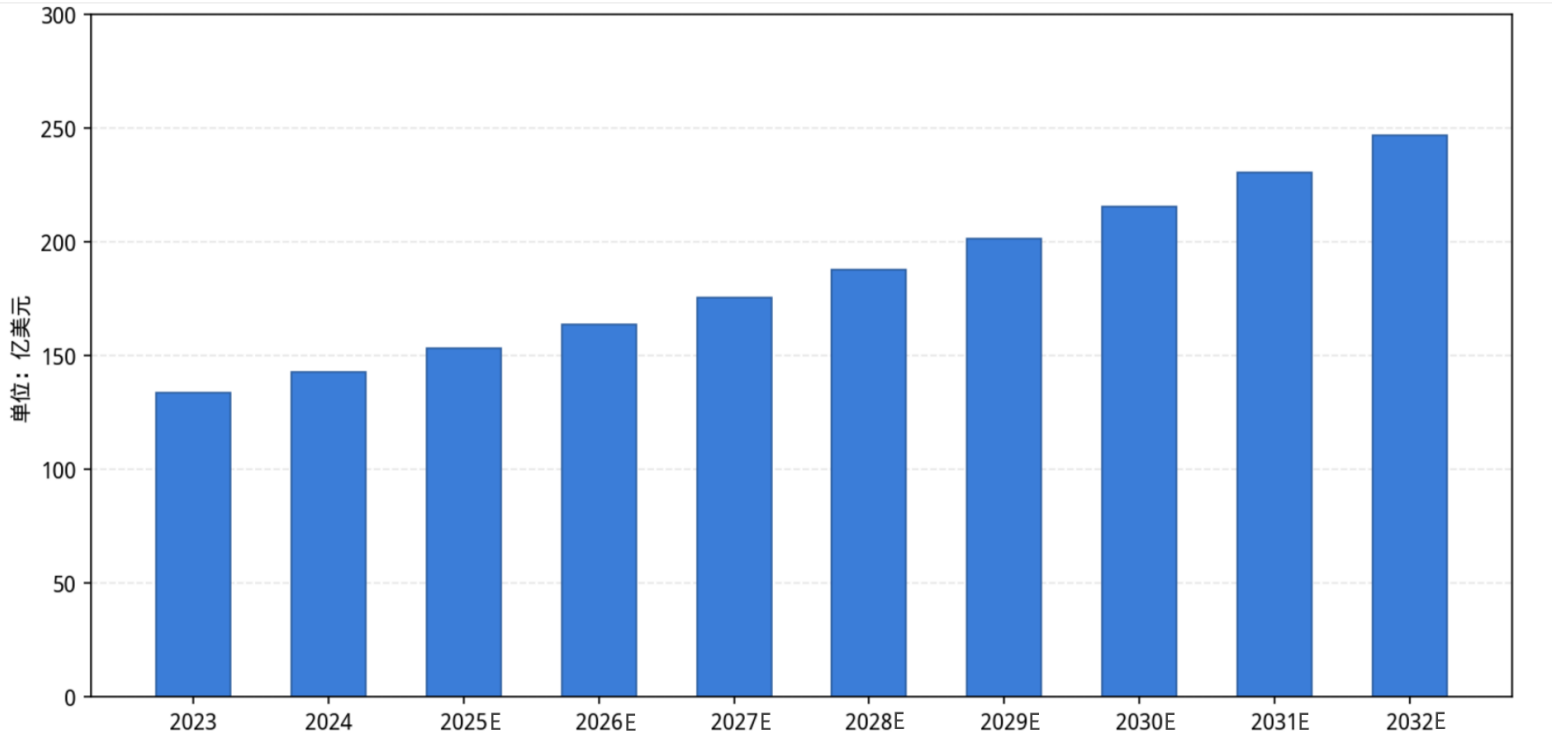
数据来源：iFind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.4 公司净水滤芯作为净化水源的关键部件，具有耗材属性且需定期更换

- 净水滤芯作为净化水源的关键部件，通过物理拦截或化学吸附等方式去除水中的杂质、有害物质及异味，广泛应用于冰箱、泳池水疗、咖啡机及家用净水器等场景。由于滤芯具有耗材属性且需定期更换，其市场需求与涉水设备的保有量及使用频率紧密相关，随着全球对饮用水安全重视程度的提升及环保标准的提高，该细分赛道呈现出稳定增长态势，并在工业化后水质治理需求推动下，市场规模持续扩大。根据 Global Information 的测算，2024 年全球净水滤芯市场规模已达到 143 亿美元，预计到 2032 年，全球净水滤芯市场规模将突破 247 亿美元，2024-2032年复合增长率为 7.07%

图表：2023-2032 年全球净水滤芯市场规模及预测



数据来源：iFind，公司招股书， Global Information，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.5 公司北交所IPO发行价20.30元/股，发行市盈率12倍

- 远大健科（920285.BJ）在北京证券交易所上市的发行价格为20.30元/股，初始发行数量为1800万股，发行后总股本为6900万股，预计募资总额为36540万元（不含超额配售选择权，若扣除发行费用后募集资金数额不足以满足项目投资需要，不足部分公司将通过自筹资金解决）。本次公开发行募集资金扣除发行费用后，将主要用于健康净水系列产品制造基地建设项目、研发中心建设项目及信息化系统建设项目。其中，制造基地项目旨在通过新建生产线及引进先进设备，扩大健康净水系列产品产能并提升质量；研发中心项目侧重于购置检测设备、改善研发环境及引进人才，以提升技术研发水平和新产品开发能力；信息化系统项目致力于整合升级现有系统，实现业务数据集成管理与资源优化配置。上述项目实施主体均为公司，建设地点位于天津市静海经济开发区。募投项目围绕公司主营业务展开，有助于增强核心竞争力，推动公司长期可持续发展。

图表：公司北交所上市募投情况简介

序号	项目名称	拟投资总额（万元）	拟募集资金投资金额（万元）	占比	项目实施的必要性	项目实施的可行性
1	健康净水系列产品制造基地建设项目	40,478.41	37,820.66	83.19%	扩大公司产品生产能力，提高产品质量水平，为公司提供良好的投资回报和经济效益。	利用公司已取得的土地进行建设，引进先进设备新建生产线；项目已获备案及环评批复。
2	研发中心建设项目	4,605.35	3,955.35	8.70%	改善实验室研发软硬件环境，提高技术研发水平，缩短产品研发周期，为新技术与新产品开发提供平台。	新增先进研发设备及系统，引进培养高端技术人才；项目已获备案及环评批复。
3	信息化系统建设项目	6,002.60	3,684.60	8.11%	整合升级现有信息化系统，实现信息无缝衔接，强化信息透明度，优化资源配置，建立科学决策体系。	对现有系统进行整合升级，实现实物流、资金流、信息流实时交换与共享；项目已获备案。
合计	—	51,086.36	45,460.61	100.00%	—	—

数据来源：iFind，东吴证券研究所（备注：本页公司发行市盈率计算口径：每股收益按照2025 扣非归母净利润除以未考虑超额配售选择权时本次发行后总股本计算）

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 风险提示

➢ **行业风险提示：**

（1）市场竞争加剧：随着净水器市场规模的扩大，市场竞争日趋激烈。新进入者的不断涌现和已有品牌的加大市场投入，加大了净水器行业的竞争压力。部分公司若建立持续的产品竞争力，将面临市场份额下降和业绩下滑风险。

（2）地区间水质差异限制产品推广：不同地区水质的差异和用户需求的多样化，要求净水器产品的适配性更强。某些地区的水源污染程度较高，要求净水器有更高的技术和更长的使用寿命。不同地区差异化的产品需求或将限制中小企业产品的推广。

（3）净水器渗透率提升不及预期：部分消费者对水的污染程度以及饮用不洁净水的危害认识不够深刻，未意识到终端净水器的必要性，认为自来水经过处理后就可以直接安全饮用，缺乏净水器购买意愿，将使得净水器市场渗透率提升不及预期。

➢ **个股风险提示：**

（1）板块政策落地不及预期风险：北交所定位为服务创新型中小企业，政策支持与规则创新对板块发展具有关键影响因素。若政策推进不及预期，可能导致企业融资渠道受限，市场预期转弱，进而降低投资者交易热情。若监管政策调整（如减持规则、转板机制等），可能引发短期市场波动。

（2）流动性分化风险：北交所上市公司数量、市值总量、成交额远低于沪深交易所，市场容量有限导致资金集中于少数热门股，部分股票日均换手率较低，低流动性可能引发“流动性陷阱”，如股价波动加剧（如首日涨跌幅无限制、后续30%涨跌幅限制）、流动性折价导致估值中枢下移，未来北交所可能存在流动性不足风险对市场造成负面影响。

（3）企业盈利不达预期风险：北交所企业多为成长期中小企业，技术迭代快、研发投入高，收入与利润波动较大，行业周期波动直接影响企业订单与现金流，此外，原材料价格上涨、汇率波动等因素也可能进一步挤压利润率。未来外部市场环境变化影响下公司盈利有可能不及预期，对公司股价造成负面影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来 6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来 6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性： 预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持： 预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真： （0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

东吴证券 财富家园