

# 艾芬达 (301575.SZ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 下周二（8月26日）有一家创业板上市公司“艾芬达”询价。
- ◆ **艾芬达 (301575)**：公司从事暖通家居产品和暖通零配件的研产销，主要产品包括卫浴毛巾架系列产品和温控阀、暖通阀门、磁性过滤器等暖通零配件。公司2022-2024年分别实现营业收入7.62亿元/8.30亿元/10.50亿元，YOY依次为-4.73%/8.93%/26.44%；实现归母净利润0.93亿元/1.64亿元/1.18亿元，YOY依次为32.87%/76.04%/-28.04%。根据公司管理层初步预测，公司2025年1-9月营业收入较上年同期增长10.65%至16.02%，归母净利润较上年同期增长11.24%至18.20%。
- ① **投资亮点：1、依托较强的研发及生产能力，公司成为卫浴毛巾架产品的领先供应商，客户资源优势显著。**卫浴毛巾架兼具晾挂、供暖功能，因此作为普通毛巾架及传统钢板型散热器的替代产品而被发达国家及地区广泛使用。公司深耕卫浴毛巾架领域近20年、精准聚焦海外市场，报告期间外销业务收入占比稳定在90%上下、主要来源于以英国为主的欧洲地区；逐步发展成为国内生产规模较大的卫浴毛巾架生产商、以及欧洲暖通市场卫浴毛巾架产品的主要供应商之一，拥有年产超过200万套卫浴毛巾架的生产能力；并在卫浴毛巾架的工艺设计和制造等方面积累了丰富的经验，前瞻性地推出具备智能联网、精准控温、语音控制、APP智能远程控制等功能的智能电热毛巾架。得益于在研发及生产能力上的优势，公司获得了King fisher、Travis Perkins、OBI Group、Kartell UK等欧洲知名建材产品、卫浴产品、暖通产品的批发商、零售商、品牌商的较高认可；与上述客户的合作时长均达5年以上、具有长期稳定性。**2、公司在原有客户基础上，进一步开拓北美、东欧市场，并加大对国内市场的投入力度。**1) 公司自2021年下半年起重点拓展北美、东欧的销售渠道。截至招股书披露日，公司已成功开发北美Costco集团、美国ANZZI品牌客户、美国建材零售商Home Depot、美国的沃尔玛、墨西哥建材零售商VFER公司、Kesko(欧宁集团)、德国知名电商公司Premiumxi Home and Living以及荷兰DMG厨卫品牌商等；此外，公司还进入了法国安达屋集团全球招标新项目的供应商备选库，与LIDL(利德)的合作产品正在申请产品认证，并完成了荷兰知名建材批发商FETIM、知名锅炉及供暖设备制造商METALFACH、分销商SANTEH的产品送样。2) 在国内卫浴毛巾架消费市场仍处于推广培育期、存在较大发展潜力的背景下，公司积极强化对国内市场的开发。一方面，公司通过天猫、京东、阿里巴巴等布局线上销售；另一方面，与碧桂园、世茂、金地、富力等房地产企业开展战略合作，覆盖精装房市场；同时推进国内市场线下门店的布局，形成“线上引流+线下体验”的模式，为公司打开国内市场提供了保障。
- ② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取苏泊尔、爱仕达、哈尔斯、嘉益股份、好太太为艾芬达的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024年度可比公司的平均收入规模为66.16亿元、平均PE-TTM为15.19X、销售毛利率为33.64%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率暂未及同业平均。
- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	65.00
流通股本 (百万股)	
12个月价格区间	/

### 分析师

李蕙  
 SAC 执业证书编号: S0910519100001  
 lihui1@huajinsec.cn

### 报告联系人

戴争争  
 daizhengzheng@huajinsec.cn

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (巴兰仕)-2025年61期-总第587期 2025.8.20
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (华新精科)-2025年第60期-总第586期 2025.8.17
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (能之光)-2025年60期-总第586期 2025.8.15
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (宏远股份)-2025年58期-总第584期 2025.8.10
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (志高机械)-2025年57期-总第583期 2025.8.6



容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

### 公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	762.2	830.3	1,049.8
同比增长(%)	-4.73	8.93	26.44
营业利润(百万元)	98.3	185.0	133.6
同比增长(%)	26.65	88.19	-27.78
归母净利润(百万元)	93.1	163.9	117.9
同比增长(%)	32.87	76.04	-28.04
每股收益(元)	1.43	2.52	1.81

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、艾芬达 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	7
(四) 募投项目投入 .....	7
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	8
(六) 风险提示 .....	8

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化 .....	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化 .....	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 .....	5
图 4: 公司 ROE 变化 .....	5
图 5: 欧洲六国卫浴毛巾架 2024 年~2028 年预测销售情况 (单位: 万片) .....	6
表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	8
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	8

## 一、艾芬达

公司专业从事暖通家居产品和暖通零配件的研发、设计、生产和销售，主要产品包括卫浴毛巾架系列产品和温控阀、暖通阀门、磁性过滤器等暖通零配件。

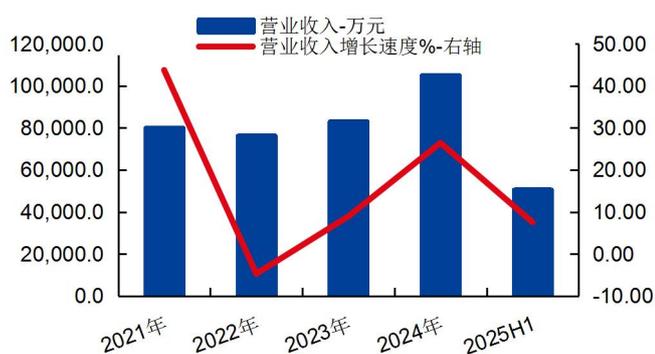
公司深耕于暖通家居领域，拥有年产超过 200 万套卫浴毛巾架的生产能力，在卫浴毛巾架的工艺设计和制造等方面积累了丰富的经验，具备较强的研发和生产实力。凭借较强的研发设计能力、稳定的产品质量和供货能力、快速优质的服务能力，公司积累了大量客户资源，与翠丰集团、塔维博金集团、沃斯利、欧倍德、KartellUK 等欧洲知名建材产品、卫浴产品、暖通产品的批发商、零售商、品牌商保持着长期良好的合作关系。

### （一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 7.62 亿元/8.30 亿元/10.50 亿元，YOY 依次为 -4.73%/8.93%/26.44%；实现归母净利润 0.93 亿元/1.64 亿元/1.18 亿元，YOY 依次为 32.87%/76.04%/-28.04%。根据最新财务情况，公司 2025H1 实现营业收入 5.05 亿元，较上年同期增长 7.53%；实现归母净利润 0.60 亿元，较上年同期增长 35.53%。

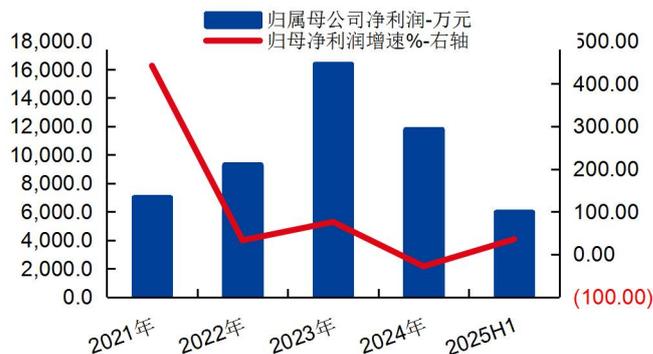
2024 年，公司收入按产品类别可分为三大板块，分别为卫浴毛巾架(5.92 亿元，占 2024 年主营收入的 56.68%)、暖通零配件（3.91 亿元，占 2024 年主营收入的 37.47%）、其他暖通产品（0.61 亿元，占 2024 年主营收入的 5.85%）。2022 年至 2024 年间，卫浴毛巾架始终为公司的主要收入来源、其收入占比稳定 50%以上，整体收入结构较为稳定。

图 1：公司收入规模及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



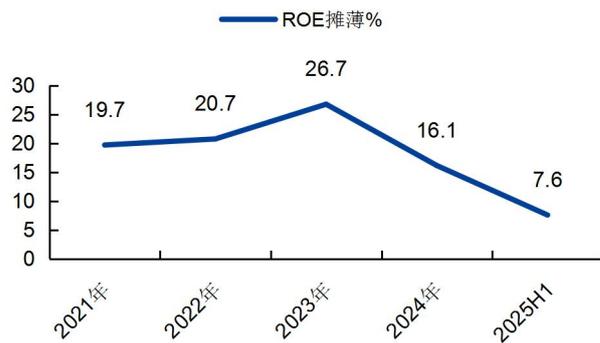
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

## （二）行业情况

根据公司卫浴毛巾架产品的应用场景之一，卫浴毛巾架产品主要应用于浴室、卫生间以及室内泳池等，因此卫浴毛巾架也属于卫浴产品的范畴。

根据前瞻产业研究院的公开信息，2021 年全球卫浴市场达到了 1,223 亿美元，其中在中国市场方面，随着近年来中国城镇化的稳步推进、居民收入水平的持续提高、存量翻新需求提升等因素，卫浴行业市场规模稳步提升。据中国建筑卫生陶瓷协会卫浴分会数据，2021 年中国卫浴行业市场规模 2,046 亿元，2017 年至 2021 年保持了 4.9% 的年复合增长率；而在中国 2,046 亿元的市场规模中，龙头五金类占比达到了 45%，卫浴毛巾架产品作为卫浴、五金类产品的重要组成部分，也具有较高的市场空间。

### （1）卫浴毛巾架行业

由于卫浴毛巾架不仅具备晾挂、供暖功能，而且安装相对便捷、外观更加时尚多样、价格范围更广，能够能满足不同客户的需求，因此作为普通毛巾架及传统钢制板型散热器的替代产品而被广泛使用。

**欧洲地区：**根据 BRG 关于英国、法国、德国、波兰、意大利、西班牙六个国家的采暖散热器的统计数据，在 2012 年至 2023 年期间，采暖散热器销量总体相对平稳，上述六个国家的卫浴毛巾架的销量保持相对稳定，但卫浴毛巾架产品的市场占有率由 2012 年的 10.85% 上升到 2023 年 13% 左右，其中 2023 年德国、意大利市场占比可达到 20% 左右，相当于每销售 5 片采暖散热器产品中就有 1 片为卫浴毛巾架，卫浴毛巾架的市场需求持续旺盛，市场占有率逐年增长。

图 5：欧洲六国卫浴毛巾架 2024 年~2028 年预测销售情况（单位：万片）



资料来源：BRG、华金证券研究所

**北美地区：**卫浴毛巾架在 2000 年左右开始进入美国市场，起初主要应用于高档酒店，后逐渐被美国消费者所接受，目前已成为美国普通家庭必备的家居产品之一。经过多年的市场发展，美国家庭对卫浴毛巾架的应用已不再局限于卫浴间，越来越多的家庭选在厨房、卧室等室内空间安装卫浴毛巾架，一方面不仅具有烘干毛巾、浴巾、小件衣物的实用性，另一方面还可以给室内起到辅助供暖的作用。美国市场主要以电热毛巾架产品为主，同时古典款式、复古风格及可移动的便携款式卫浴毛巾架在美国市场销量较高。

**中国地区：**我国是主要的卫浴毛巾架出口国之一，国内卫浴毛巾架厂商的产品主要销往欧美等发达国家，由于消费习惯和产品认知度的原因，国内卫浴毛巾架的消费市场尚未得到充分挖掘，主要在部分别墅、高档楼盘和酒店以及少量追求生活品质的家庭得到使用。但是，近年来，随着人们生活水平的提升、对生活品质的追求以及对卫浴毛巾架产品的认知度增强，国内卫浴毛巾架市场成长迅速，来自国内市场的需求将成为行业内重要的市场需求来源。

## （2）暖通零配件行业

公司的暖通零配件主要包括温控阀、磁滤器以及暖通阀门，均为暖通器材的常用零部件。暖通零配件等水暖器材主要应用于房屋及城市基础设施等相关领域。除欧美等发达国家老旧房屋翻新改造和新屋建设市场的需求外，以南非、印度、东南亚等为代表的新兴市场国家，近年来城市化进程不断加速，城市房屋和配套的市政基础设施建设力度不断加大，相应的供水、供热、供气等系统对暖通阀门的需求快速增长，逐渐成为全球暖通阀门市场新的增长点。

我国暖通阀门产业全面发展起步于 20 世纪 80 年代，阀门产品从单一的球阀发展成为角阀、闸阀、截止阀、止回阀等多个品种系列，目前，国内暖通阀门产业已形成了完整的专业化分工协作产业链，涵盖从模具制作到铜棒加工、锻造、抛砂、电镀、配件加工、装配、包装等各道工序，暖通阀门产品的规格和品种日趋完善。顺应城市建筑智能化、节能化、环保化的发展趋势，我国暖通阀门产业正朝着高度自动化、智慧化、高效率、低耗能的方向发展，在产品研发、质量和服务等方面已具备较强的国际市场竞争力，我国已成为全球重要的暖通阀门生产和出口基地。

根据 GIA 发布的《PlumbingFittingsandFixtures-AGlobalStrategicBusinessReport》，2023 年全球阀门及配件的消费市场容量预计为 932 亿美元。同时，中国的新型城镇化建设蓝图已经纳入国家发展战略。根据国家统计局数据，2024 年末我国城镇人口 9.44 亿，较 2012 年的 7.22

亿增加 2.22 亿人，城镇人口占总人口的比重由 2012 年末的 53.10% 增长至 2024 年末的 67.00%。新型城镇化的推进必将伴随着大量农村人口进入城镇，从而带动城市住宅建设和市政工程建设规模不断扩大。而在房地产开发方面，2024 年，全国房地产开发投资 100,280.00 亿元，较 2012 年增长 44.89%，我国城镇化进程的不断推进将为国内暖通器材行业提供广阔的市场空间。

### （三）公司亮点

**1、依托较强的研发及生产能力，公司成为卫浴毛巾架产品的领先供应商，客户资源优势显著。**卫浴毛巾架兼具晾挂、供暖功能，因此作为普通毛巾架及传统钢制板型散热器的替代产品而被发达国家及地区广泛使用。公司深耕卫浴毛巾架领域近 20 年、精准聚焦海外市场，报告期间外销业务收入占比稳定在 90% 上下、主要来源于以英国为主的欧洲地区；逐步发展成为国内生产规模较大的卫浴毛巾架生产商、以及欧洲暖通市场卫浴毛巾架产品的主要供应商之一，拥有年产超过 200 万套卫浴毛巾架的生产能力；并在卫浴毛巾架的工艺设计和制造等方面积累了丰富的经验，前瞻性地推出具备智能联网、精准控温、语音控制、APP 智能远程控制等功能的智能电热毛巾架。得益于在研发及生产能力上的优势，公司获得了 King fisher（翠丰集团）、Travis Perkins（塔维博金集团）、OBI Group（欧倍德）、Kartell UK 等欧洲知名建材产品、卫浴产品、暖通产品的批发商、零售商、品牌商的较高认可；与上述客户的合作时长均达 5 年以上、具有长期稳定性。

**2、公司在原有客户基础上，进一步开拓北美、东欧市场，并加大对国内市场的投入力度。**

1) 公司自 2021 年下半年起重点拓展北美、东欧的销售渠道。截至招股书披露日，公司已成功开发北美 Costco 集团、美国 ANZZI 品牌客户、美国建材零售商 HomeDepot、美国的沃尔玛、墨西哥建材零售商 VFER 公司、Kesko（欧宁集团）、德国知名电商公司 PremiumxiHomeandLiving、保加利亚五金建材零售商 Praktis 以及荷兰 DMG 厨卫品牌商；此外，公司还进入了法国安达屋集团全球招标新项目的供应商备选库，与 LIDL（利德）的合作产品正在申请产品认证，并完成了荷兰知名建材批发商 FETIM、知名锅炉及供暖设备制造商 METALFACH、分销商 SANTEH 的产品送样。2) 在国内卫浴毛巾架消费市场仍处于推广培育期、存在较大发展潜力的背景下，公司积极强化对国内市场的开发。一方面，公司通过天猫、京东、阿里巴巴等布局线上销售；另一方面，与碧桂园、世茂、金地、富力等房地产企业开展战略合作，覆盖精装房市场；同时推进国内市场线下门店的布局，形成“线上引流+线下体验”的模式，为公司打开国内市场提供了保障。

### （四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目，以及补充流动资金。

- 1、年产 130 万套毛巾架自动化生产线技改升级项目：**拟通过新建厂房、购置智能化设备、升级改造原有设备等方式，形成年产 130 万套卫浴毛巾架的生产能力；预计该项目达产后，正常年份可实现销售收入 36,692.50 万元，实现利润总额 5,370.60 万元。
- 2、年产 100 万套毛巾架自动化生产线建设项目：**拟通过新建厂房购置智能化设备等方式，形成年产 100 万套卫浴毛巾架以及配套 300 万套温控阀的生产能力；预计该项目达产后，正常年份可实现销售收入 39,115.00 万元，实现利润总额 6,187.54 万元。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目建 设期
1	年产 130 万套毛巾架自动化生产线技改升级项目	26,142.02	26,142.02	18 个月
2	年产 100 万套毛巾架自动化生产线建设项目	35,325.98	35,325.98	18 个月
3	补充流动资金	5,000.00	5,000.00	-
	<b>总计</b>	<b>66,468.00</b>	<b>66,468.00</b>	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

## （五）同行业上市公司指标对比

2024 年度，公司实现营业收入 10.50 亿元，同比增长 26.44%；实现归属于母公司净利润 1.18 亿元，同比下降 28.04%。根据管理层初步预测，2025 年 1-9 月公司预计营业收入为 82,500 万元至 86,500 万元，较上年同期增长 10.65%至 16.02%；预计归母净利润为 9,600 万元至 10,200 万元，较上年同期增长 11.24%至 18.20%；预计扣非归母净利润为 9,400 万元至 10,000 万元，较上年同期增长 11.00%至 18.09%。

公司专注于暖通家居产品及暖通零配件领域；根据业务的相似性，选取苏泊尔、爱仕达、哈尔斯、嘉益股份、好太太为艾芬达的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 66.16 亿元、平均 PE-TTM（剔除异常值/算数平均）为 15.19X、销售毛利率为 33.64%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率暂未及同业平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2024 年营业收 入(亿元)	2024 年营 收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE (摊 薄)
002032.SZ	苏泊尔	416.39	18.56	224.27	5.27%	22.44	2.97%	24.65%	34.94%
002403.SZ	爱仕达	53.79	11,935.62	29.26	19.06%	0.15	103.98%	29.89%	0.91%
002615.SZ	哈尔斯	41.54	14.01	33.32	38.40%	2.87	14.72%	28.00%	16.65%
301004.SZ	嘉益股份	101.01	13.00	28.36	59.76%	7.33	55.27%	37.67%	37.30%
603848.SH	好太太	93.68	41.38	15.57	-7.78%	2.48	-24.07%	47.98%	10.18%
	平均值	141.28	15.19	66.16	22.94%	7.05	30.57%	33.64%	20.00%
<b>301575.SZ</b>	<b>艾芬达</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>10.50</b>	<b>26.44%</b>	<b>1.18</b>	<b>-28.04%</b>	<b>27.34%</b>	<b>16.13%</b>

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 8 月 21 日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 计算剔除 PE 值相对偏高的爱仕达、好太太。

## （六）风险提示

市场需求下降风险、出口对象国进口政策变动风险、营业收入不及预期或下滑的风险、销售区域较为集中的风险、市场竞争加剧风险、原材料价格波动风险、客户集中度较高的风险、汇率波动风险、出口退税政策变动风险等风险。

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com