



## 家用电器

优于大市（维持）

### 证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

### 研究助理

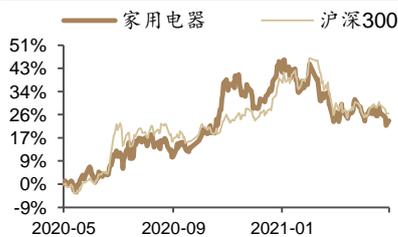
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

1. 《关注集成灶和小家电；关注家电换新潮》，2021.5.9
2. 《——家用电器 2020 年报&2021 一季报总结-拨云见日，如期恢复开启上升通道》，2021.5.8
3. 《九阳股份（002242.SZ）：内外市场表现亮眼，盈利水平保持稳健》，2021.4.30
4. 《--3 月冰箱&洗衣机产业在线数据点评-外销稳健增长，龙头强者恒强》，2021.4.28
5. 《关注缺芯涨价风险；关注地产红利传导至大家电》，2021.4.25

# 智能烹饪机专题：场景细分化开启新阶段，国产品牌加速入场

## 投资要点：

- **品牌入局推动市场教育，智能烹饪机料加速兴起。**智能烹饪机作为厨房新物种，可有效减轻厨房烹饪的难度，在一定程度上解放双手，为消费者带来更为便捷的生活体验。随着这两年供给端企业加码入局、产品进一步完善细分化，将明显推动消费者教育的完成，行业有望迎来加速发展。
- **国产品牌加速入场，有望凭借差异化的创新与高性价比优势分享行业成长红利。**2020 年疫情推动消费者居家烹饪需求释放，国内众多家电品牌加码入局智能烹饪机赛道。从场景区分，智能烹饪机已进一步细分为家常菜烹饪类、硬菜烹饪类、多功能料理机，其中家常菜烹饪类和硬菜烹饪类以国产品牌为主导：
  - **家常菜烹饪类：解决痛点-懒，忙，小家庭需求。**以九阳为主要代表，满足家常快手菜烹饪需求，更多帮助节约烹煮食材的时间，带来的消费体验提升相对有限；其余品牌亦各具特色，美的：智能家居系统加持，探索解决烹饪前环节的痛点，添可：开放式平台丰富内容，饭来：高颜值+高性价比，满足消费者基本烹饪需求。
  - **大厨硬菜类：解决痛点-馋，专业，高端，大家庭需求。**以苏泊尔为代表，一锅多菜及硬菜场景的模式更契合家庭消费者，可烹饪专业硬菜，满足消费者对菜式品质和口感的追求。
  - **多功能料理机：解决痛点-忙，懒，厨房空间不够，极致化繁为简。**海外品牌美善品占据重要市场地位，但小美价格高昂且食谱配置以西式料理为主，对国内消费者而言综合性价比有限。2020 年以来方太、纯米、莱克等家电企业均加码入场智能多功能烹饪机赛道，国产品牌更契合中式烹饪需求，且基于对中国市场的深入了解及多年技术积累，有望凭借差异化的创新+高性价比优势享受行业成长红利。
- **投资建议：**

我们认为中国现阶段处于第三消费社会早期，这个阶段的消费主力从小物质生活丰富、成长环境优越，消费单位从家庭开始转向个人，更加注重个性化、小型化、多样化；消费内容从耐用品、必需品转向快消品、提供情绪价值的消费品；消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等。

  - **智能烹饪机**可切实满足消费者解放双手、提升做菜口味的美味性和稳定性的烹饪需求，有望持续受益第三消费时代注重生活品质的新消费观，未来成长空间充足。随着供给端家电企业的加码入局，有望以创新性的产品提升消费体验，助力市场教育，推动行业加速发展。目前智能烹饪机市场格局尚未成形，国产品牌有望凭借差异化创新及高性价比的优势分享行业成长红利。建议关注产品研发实力突出、渠道布局完善的**苏泊尔、九阳股份、莱克电气、美的集团、科沃斯**等。
- **风险提示：**行业竞争加剧，需求不及预期，原材料价格大幅波动。



## 内容目录

### 引言

1. 品牌入局推动市场教育，智能烹饪机料加速兴起 .....	4
1.1. 智能烹饪机乘风至，线上销售规模超亿元 .....	4
1.2. 国产品牌加码布局，线上格局尚未明晰 .....	6
2. 持续创新解决消费痛点，国产品牌料享成长红利 .....	7
2.1. 家常快手菜类：解决痛点-懒，忙，小家庭需求 .....	8
2.1.1. 九阳：SKU 丰富，满足家常快手菜烹饪需求 .....	8
2.1.2. 其余品牌各具特色，美的饭来探索解决多环节痛点 .....	10
2.2. 大厨硬菜类：解决痛点-馋，专业，高端，大家庭需求 .....	10
2.2.1. 苏泊尔：发挥炊具优势，结合大厨食谱保证菜式专业性 .....	11
2.3. 多功能料理机类：解决痛点-忙，懒，厨房空间不够，极致化繁为简 .....	12
2.3.1. 美善品：行业先行者，助力推动市场教育 .....	12
2.3.2. 国产品牌：加码入局，差异创新料享行业红利 .....	14
3. 投资建议 .....	17
4. 风险提示 .....	17

单击或点击此处输入文字。

## 图表目录

图 1: 20M3-21M4 智能烹饪机线上销售额 (万元) .....	5
图 2: 智能烹饪机规模与其他厨房主要烹饪电器仍有差距 (20M5-21M4) .....	5
图 3: 烹饪包括食材购买、洗菜备菜、烹饪食材、清洗等诸多步骤 .....	6
图 4: 20M3-21M4 阿里线上智能烹饪机主要品牌销售量 (台) .....	6
图 5: 20M3-21M4 阿里线上智能烹饪机主要品牌销售额 (万元) .....	6
图 6: 智能烹饪机主要产品对比 .....	7
图 7: 2021 年 4 月智能烹饪机线上主要品牌均价 (元) .....	7
图 8: 美居 APP 可实现识别食材推荐菜谱, 并一键购买食材 .....	8
图 9: 三食黄小厨 CF5 智能烹饪机可实现一键自清洁 .....	8
图 10: 九阳品牌在售主要炒菜机产品对比 .....	9
图 11: 九阳炒菜机菜谱 .....	9
图 12: 美的、添可、饭来烹饪机产品对比 .....	10
图 13: 苏泊尔小 C 一机四盖, 拥有十大烹饪模式 .....	11
图 14: 苏泊尔主厨精选食谱菜式烹饪难度较大 .....	11
图 15: 苏泊尔小 C 引导式烹饪功能 .....	12
图 16: 美善品 TM5 一机多用, 拥有引导式烹饪等 3 种烹饪模式 .....	13
图 17: 美善品主要历史发展事件梳理 .....	13
图 18: 2015 年-2019 年美善品收入规模及占整体收入比 (百万欧元) .....	14
图 19: 2019 年美善品主要销售地区收入规模及增速 (百万欧元) .....	14
图 20: 智能多功能烹饪机市场主要产品性能对比 .....	15
图 21: 智能多功能烹饪机市场主要产品性能对比 (续) .....	16

## 引言

智能烹饪机行业已发展多年，但早期消费者对其认知相对有限，且供给端产品尚未较大程度解决痛点。我们认为消费者对解放双手、提升做菜口味美味性和稳定性的智能烹饪机存在切实需求，随着这两年**供给端企业加码入局、产品进一步完善细分化**，将明显推动消费者教育的完成，行业有望迎来加速发展。

国产品牌加速入场，有望凭借差异化的创新与高性价比优势分享行业成长红利。2020年疫情推动消费者居家烹饪需求释放，国内众多家电品牌加码入局智能烹饪机赛道。从场景区分，智能烹饪机已进一步细分为家常菜烹饪类、硬菜烹饪类、多功能料理机，其中家常菜烹饪类和硬菜烹饪类以国产品牌为主导：

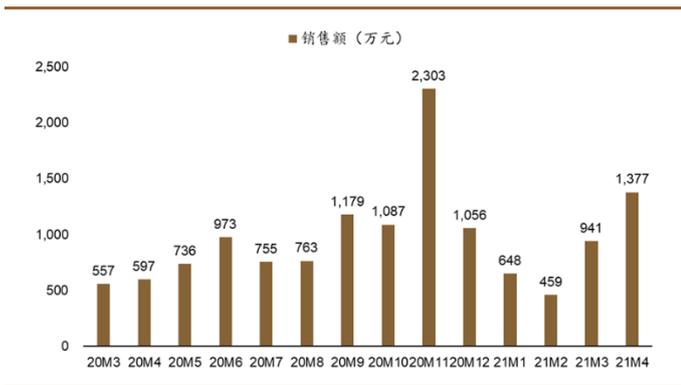
- **家常菜烹饪类：解决痛点-懒，忙，小家庭需求。**以**九阳**为主要代表，满足家常快手菜烹饪需求，更多帮助节约烹煮食材的时间，带来的消费体验提升相对有限。
- **大厨硬菜类：解决痛点-馋，专业，高端，大家庭需求。**以**苏泊尔**为代表，一锅多菜及硬菜场景的模式更契合家庭消费者，可烹饪专业硬菜，满足消费者对菜式品质和口感的追求。
- **多功能料理机：解决痛点-忙，懒，厨房空间不够，极致化繁为简。**海外品牌美善品占据重要市场地位，但小美价格高昂且食谱配置以西式料理为主，对国内消费者而言综合性价比有限。2020年以来**方太、纯米、莱克**等家电企业均加码入场智能多功能烹饪机赛道，国产品牌更契合中式烹饪需求，且基于对中国市场的深入了解及多年技术积累，有望凭借差异化的创新+高性价比优势享受行业成长红利。

## 1. 品牌入局推动市场教育，智能烹饪机料加速兴起

### 1.1. 智能烹饪机乘风至，线上销售规模超亿元

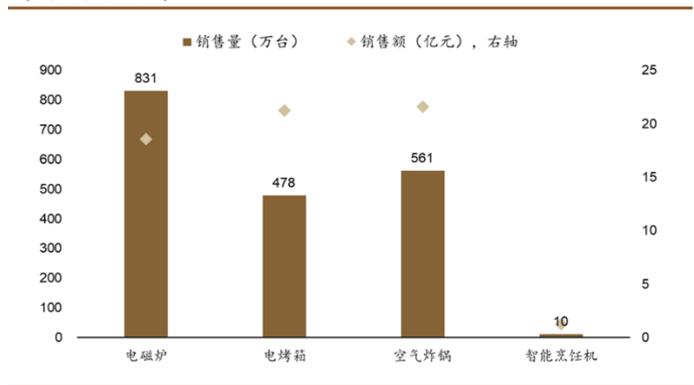
智能烹饪机渐获市场关注，线上销售规模超亿元。智能烹饪机作为厨房新物种，可有效减轻厨房烹饪的难度，在一定程度上解放双手，为消费者带来更为便捷的生活体验。近年来受益于供给端产品功能的持续升级创新及需求端消费者对品质、便捷生活的追求，智能烹饪机正逐步受到市场关注，目前行业销售已具规模。根据淘数据显示，20M5-21M4智能烹饪机（淘数据品类名：炒菜机/烹饪锅）线上销售额突破1.2亿元。但目前智能烹饪机仍处成长初期，规模体量与电烤箱（21.2亿元）、空气炸锅（21.6亿元）、电磁炉（18.6亿元）等主要厨房烹饪电器相比仍有明显差距。

图 1：20M3-21M4 智能烹饪机线上销售额（万元）



资料来源：淘数据，德邦研究所

图 2：智能烹饪机规模与其他厨房主要烹饪电器仍有差距 (20M5-21M4)



资料来源：淘数据，德邦研究所

尽管智能烹饪机行业已发展多年，但早期消费者对其认知相对有限，且供给端产品尚未较大程度解决痛点。我们认为消费者对解放双手、提升做菜口味美味性和稳定性的智能烹饪机存在切实需求，随着这两年**供给端企业加码入局、产品进一步完善细分化**，将明显推动消费者教育的完成，行业有望迎来加速发展。

**需求端：烹饪费时费力，智能烹饪机可有效减轻烹饪难度。**厨房烹饪是居民生活中必不可少的一项，尽管目前外卖为人们提供了便捷的选择，但基于对少油、少盐的健康生活的追求，居家烹饪仍是居民生活中的重要选择。但烹饪的过程存在诸多的痛点：

- **烹饪步骤繁琐，耗时耗力。**根据日常生活经验来看，厨房烹饪包含菜式的决定、食材的购买、洗菜备菜、烹煮食材、清洗锅具等诸多繁琐的步骤。
- **烹饪考验个人厨艺水平。**目前部分消费者尤其是年轻群体的烹饪经验相对缺乏，烹煮出来的菜式水平相对有限，缺乏一定的美味性和口味的稳定性。

**智能烹饪机助力解决烹饪痛点，可切实满足消费者需求。**智能烹饪机仅需用户将准备的食物原材料及调料手动投入机器，即可实现自动烹饪的过程。与普通炒菜锅相比，智能烹饪机可帮助消费者在一定程度上解放双手、节约烹煮食材的时长且保证菜品的美味性及稳定性，优势更为突出。此外，2020年疫情推动消费者居家烹饪需求释放，能够解放双手、减轻烹饪难度的智能烹饪机产品加速进入大众视线。

图 3：烹饪包括食材购买、洗菜备菜、烹饪食材、清洗等诸多步骤



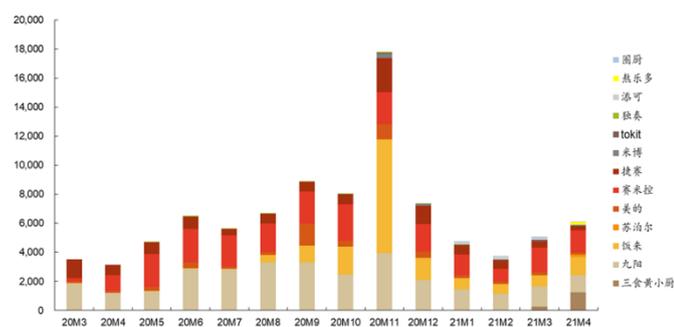
资料来源：下厨房 APP，盒马 APP，天猫东菱旗舰店，天猫超市，德邦研究所

**供给端：国产品牌加码入局，助力推动市场教育。**2015 年德国品牌美善品 TM5 进入中国市场，2016 年九阳便已推出智能炒菜机器人，但前期由于产品的性价比及营销端未发力，消费者对新品类的认知与了解相对有限，行业处于萌芽发展期。近年来随着国内小家电企业研发实力持续提升，供给端已具备明显差异创新能力，可进一步提升产品功能与品质。2020 年疫情加速推动消费者居家烹饪需求释放，国内众多家电品牌加码入局智能烹饪机赛道，在产品端推出差异化创新的产品，进一步提升消费者的使用体验，在营销端我们预计随着苏泊尔、米博、美的等众多知名品牌的入局将共同助力完成产品的市场教育。

### 1.2. 国产品牌加码布局，线上格局尚未明晰

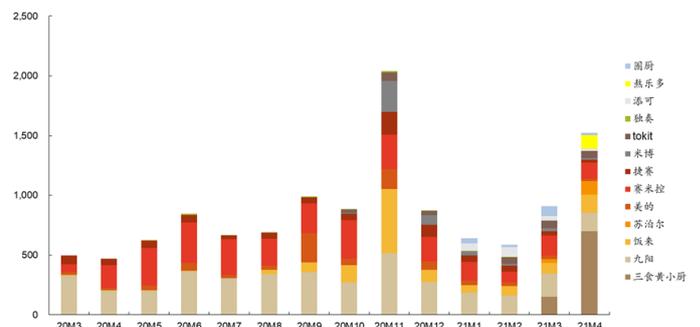
国产品牌入局者众多，烹饪机线上格局尚未清晰。根据淘数据显示，2020 年 5 月-2021 年 4 月期间，九阳、赛米控、饭来分别以 25.8%、21.5%、10.0% 的零售额份额位居行业前三。而随着 3 月三食黄小厨智能烹饪机的上市，其凭借一机多用和自清洁功能备受消费者青睐，21 年 4 月三食黄小厨以 44.4% 的销售份额位居行业第一，销售量亦以 19.2% 的份额位居行业第二。

图 4：20M3-21M4 阿里线上智能烹饪机主要品牌销售量（台）



资料来源：淘数据，德邦研究所；备注：赛米控产品含商用及家用

图 5：20M3-21M4 阿里线上智能烹饪机主要品牌销售额（万元）



资料来源：淘数据，德邦研究所；备注：赛米控产品含商用及家用

## 2. 持续创新解决消费痛点，国产品牌料享成长红利

2019 年以来家电企业加速布局智能烹饪机品类，目前行业内参与品牌众多，包括以美善品为主的海外品牌，以美的、九阳、苏泊尔为传统的厨房小电龙头，以三食黄小厨、米博为主的家电新创子品牌等。各品牌智能烹饪机产品各有千秋，我们从以下维度先对行业进行分析：

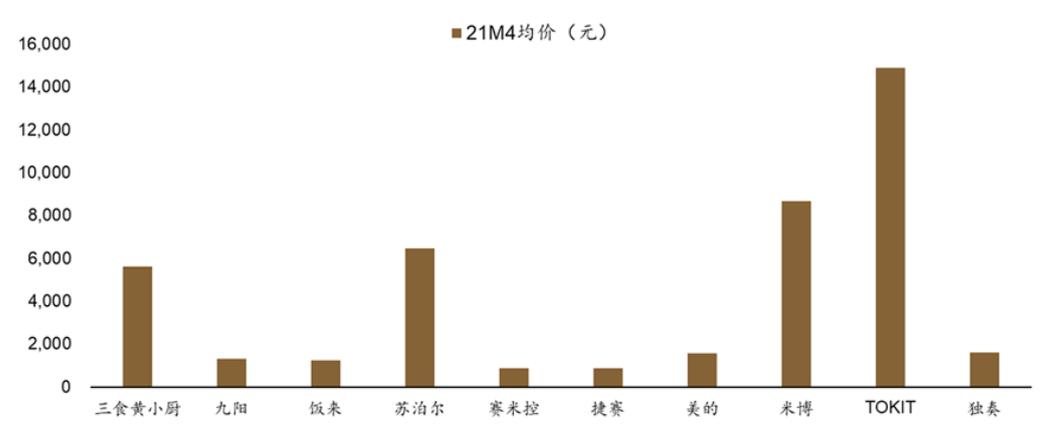
图 6：智能烹饪机主要产品对比

	九阳J7	苏泊尔小C	美的全自动炒菜机	添可智能料理机食万	饭来M1	美善品多功能料理机TM6
						
slogan	IH大火力自动翻炒 30分钟一桌菜	跟着小C做 硬菜不翻车	AI智能炒菜机 名厨手艺在家吃	智慧自烹饪 出手即大厨	你想吃的 它都会做	智能由“芯”
优惠价	1399元	4999元	2999元	3490元	799元	12388元
加热方式	IH立体加热	/	IH立体加热	IH立体加热	/	/
菜式	家常菜	<b>硬菜为主</b>	家常菜	家常菜	家常菜	多功能料理机
食谱	云端食谱 数量：100+	由星级酒店主厨研发，每日一道新菜	百道云端食谱	云端食谱 <b>用户自创食谱云端共享</b>	500道食谱	5W+全球食谱，3K中文食谱
容量	4L	5L	4L	3.6L	2.2L	主锅2.2L
重量	6.8kg	14.4kg	/	/	3kg	/
特色	智能视频语音教学 手机智能控制	一机四盖 <b>一锅多菜</b> 自动称重	AI算法识别材料重量，调节炒菜程序； <b>APP识别食材推荐菜谱，一键购买</b> 语音控制及手机APP控制	语音引导，智能调节火候，智能翻炒，智能投料 <b>开放平台，食谱创作可获收益</b>	360°立体掂勺，3分钟出菜；定制炖煮时间；14种智能炒菜模式	一锅三菜 慢炖、高温、慢煮、发酵 经典手动、引导式烹饪、数字化引导式烹饪（需付费）
烹饪功能	焖 烧 汤 炒	翻炒、焖炖煮、蒸、空气烘烤	红烧、炖煮、爆炒等	爆炒慢炖	煎炒焖炖煮卤	<b>集成功能</b>
自动清洁	无	无	无	无	<b>可一键清洗（粗略）</b>	<b>可自清洁</b>

资料来源：天猫九阳厨房电器旗舰店，天猫苏泊尔官方旗舰店，天猫美的官方旗舰店，天猫 tineco 添可旗舰店，天猫饭来旗舰店，美善品官网，德邦研究所

- **价格维度：价位跨度较大，从百元至万元以上不等。**淘数据显示，21M4 智能烹饪机行业客单价达 2417 元，其中统计品牌中赛米控、捷赛均价不足 900 元，TOKIT 均价高达 14880 元（优惠价 12180 元）。另外海外品牌美善品（不在天猫出售）的售价亦超过万元，高达 12388 元。

图 7：2021 年 4 月智能烹饪机线上主要品牌均价（元）



资料来源：淘数据，德邦研究所

- **食谱维度：基本具备云端食谱功能。**目前市场上产品均具备食谱功能，**数量上：从百道至千道不等**，其中米博云端食谱数量高达 3000 种；**更新方式上：联网自动更新和手动下载拷贝更新的方式**，其中三食黄小厨需手动下载 U 盘拷贝更新，操作相对繁琐；**口味上：普通式和专业式**，其中苏泊尔食谱由星级酒店主厨开发，保证菜式的美味性和专业性。
- **痛点解决维度：均可减轻烹煮食材的难度，部分品牌探索烹饪多环节痛点的解决。**智能烹饪机均可减轻烹煮食材环节的难度，且目前部分品牌进一步差异化创新解决更多痛点，其中美的高端款可结合美居 APP 识别食材推荐食谱并一键购买食材，帮助解决烹饪前的难题；三食黄小厨等产品可实现一键自清洁，解决消费者烹煮后清洗锅具的难题。

图 8：美居 APP 可实现识别食材推荐菜谱，并一键购买食材



资料来源：天猫美的官方旗舰店，德邦研究所

图 9：三食黄小厨 CF5 智能烹饪机可实现一键自清洁



资料来源：天猫三食黄小厨旗舰店，德邦研究所

- **烹饪场景：基本具备炒煎煮炖蒸煲等烹饪模式，细化可具体分三种场景。**
  - 1) **家常菜烹饪：**具备炒焖煎煮煲等烹饪模式，适合家常小炒类；
  - 2) **专业硬菜烹饪：**通过专业的炊具，解锁压力焖炖等繁琐的烹饪方式，更契合中式烹饪的硬菜需求；
  - 3) **多功能料理机：**不仅满足消费者烹煮食材的需求，且一般集成集成料理机、厨师机、绞肉机、揉面机、打蛋器等多种功能，可实现一机多用。

其中，**烹饪场景的细分化是各产品分化、解决不同消费者需求场景的核心变化**，我们认为也是将推动消费者教育、行业高速发展的关键因素，我们接下来将从烹饪场景的维度对目前主要的智能烹饪机产品进行分类分析。

## 2.1. 家常快手菜类：解决痛点-懒，忙，小家庭需求

### 2.1.1. 九阳：SKU 丰富，满足家常快手菜烹饪需求

**SKU 丰富，满足不同消费者需求。**目前九阳厨房电器旗舰店内在售炒菜机数共五款，价格从 599 元~2299 元不等，其中 **A9 炒菜机为基础款**，主打高性价比，消费者根据手机端的食谱放入食材后将烹煮的过程交给炒菜机，可实现 30 分钟一桌菜的需求；**高端款 J7 系列**可在产品端观看视频菜谱，且可语音提示操作的过程。另外近期公司上新 A16S，在颜色上抛弃过往的暗黑色系，选取飞泉绿，且容量上选取小容量，更契合年轻消费者的需求。

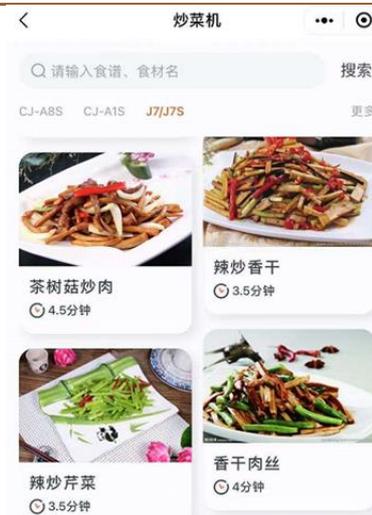
图 10：九阳品牌在售主要炒菜机产品对比

	九阳炒菜机A16S	九阳炒菜机A9	九阳炒菜机A8	九阳炒菜机J7	九阳炒菜机J7S
					
slogan	百变烹饪 乐享生活	智能操作 自动翻炒	APP操控 自动炒菜机 30分钟搞定一桌菜	IH大火力自动翻炒 30分钟一桌菜	全新升级 自动翻炒
价格	599元	599元	999元	1499元	2299元
容量	3L	3.5L	3.5L	4L	4.0L
控温	精准控温	灵敏控温	智能控温环 精准到1%	智能3点控温	智能3点控温
加热	/	/	IH电磁加热	IH电磁加热	IH电磁加热
食谱	小程序百道云食谱	小程序百道云食谱	APP食谱	APP食谱	78道内置食谱+42道APP食谱
特色	/	/	APP远程操控 可查看进度	WIFI智联 语音提示操作	与APP互联
烹饪模式	爆炒 红烧 蒸煮 煎炸 火锅	爆炒 红烧 煲汤 火锅 煎炸	爆炒 红烧 煲汤 火锅 煎炸	焖 烧 汤 炒 补炊	爆炒 红烧 焖炖 煲汤 补炊
清洗模式	需拆卸清洗	需拆卸清洗	需拆卸清洗	需拆卸清洗	需拆卸清洗

资料来源：天猫九阳厨房电器旗舰店，德邦研究所

**九阳炒菜机具备基本炒焖煎煮煲等烹饪模式，适合家常小炒需求。**九阳炒菜机在烹饪模式上仅炒、煎、焖等基本功能，暂时不具备蒸烤等模式。从菜式上来看，九阳更契合消费者家常小炒菜式的需求，目前小程序上的食谱多为酸辣土豆丝、香干肉丝等 10 分钟以内的家常快手菜。

图 11：九阳炒菜机菜谱



资料来源：九阳官方微信小程序，德邦研究所

**九阳炒菜机更多帮助节约烹煮食材的时间，带来的消费体验提升相对有限。**目前九阳炒菜机的产品暂不具备引导式烹饪、自动称重、自动清洁等功能，烹饪加入调料的过程仍需一定的烹饪经验，对厨艺的小白仍具一定挑战性，对消费者而言更多是帮助节省烹煮食材过程的时间，带来的消费体验的提升相对有限。

### 2.1.2. 其余品牌各具特色，美的饭来探索解决多环节痛点

美的、添可、饭来等均以家常快手菜为主。除九阳外，美的、添可、饭来等品牌的炒菜机亦以炒、煎、焖等基本烹饪模式为主导，均暂不具备蒸菜、引导式烹饪等功能。具体来看，各品牌产品各具特色：

- **美的：智能家居系统加持，探索解决烹饪前环节的痛点。**目前美的官方旗舰店在售 3 款 SKU，价位段从 749 元~2999 元不等；其中炒菜机 PY16S2 售价 749 元，配有 13 款家常菜谱，且云端提供 108 道家常菜（专业大厨及营养师搭配），可满足基本烹饪需求；而高端产品售价 2999 元，结合美的智能家居系统，可实现语音交互，且可识别食材推荐食谱并一键购买食材，帮助消费者解决烹饪前的难题。
- **添可：开放式平台丰富内容。**目前仅 1 款 SKU——食万，特色在于开放式的食谱平台，消费者分享自创食谱可获得一定收入，这种模式下可激励消费者自己创作内容的热情以持续丰富平台的食谱内容。我们认为这种模式是正增强的过程，以收入鼓励消费者创作内容，再以优质内容反馈消费者，但模式正增强前提需要足够的使用用户数。以目前的销售数据来看，模式的运转仍需较长时间。
- **饭来：高颜值+高性价比，满足消费者基本烹饪需求。**目前仅 1 款 SKU——M1，饭来产品外观设计上具备较高颜值，M1 产品有奶贝色、浆果红及茶墨灰色等多色可供选择，且具备 14 种智能炒菜模式，整体性价比比较高。

图 12：美的、添可、饭来烹饪机产品对比

	美的全自动炒菜机	添可智能料理机食万	饭来M1
			
slogan	AI智能炒菜机 名厨手艺在家吃	智慧自烹饪 出手即大厨	你想吃的 它都会做
优惠价	2999元	3490元	799元
加热方式	IH立体加热	IH立体加热	/
食谱	百道云端食谱	云端食谱 <b>用户自创食谱云端共享</b>	500道食谱
容量	4L	3.6L	2.2L
重量	5.2kg	/	3kg
特色	AI算法识别材料重量，调节炒菜程序； <b>APP识别食材推荐菜谱，一键购买</b> 语音控制及手机APP控制	语音引导，智能调节火候，智能翻炒，智能投料 <b>开放平台，食谱创作可获收益</b>	360°立体掂勺，3分钟出菜；定制炖煮时间；14种智能炒菜模式
烹饪功能	红烧、炖煮、爆炒等	爆炒慢炖	煎炒焖炖煮卤
自动清洁	无	无	<b>可一键清洗（粗略）</b>

资料来源：天猫美的的官方旗舰店，天猫 tineco 添可旗舰店，天猫饭来旗舰店，德邦研究所

### 2.2. 大厨硬菜类：解决痛点-馋，专业，高端，大家庭需求

硬菜在家庭聚餐中必不可少，但对厨艺水平考验要求高。硬菜是相对北方的概念，主要指以肉为主、用料实、烹饪程序复杂、时间长的菜式，比如杀猪菜、

大盘鸡、烤鸭、糖醋鲤鱼、大肘子等。硬菜在家庭聚餐中是必不可少的，但相对家常快手菜而言，硬菜更为耗费时间和考验厨艺水平。

### 2.2.1. 苏泊尔：发挥炊具优势，结合大厨食谱保证菜式专业性

苏泊尔充分发挥炊具优势，结合星级酒店食谱帮助消费者制作可口硬菜。苏泊尔的智能烹饪机在场景定位上选择专业的硬菜烹饪，3月开售的新品小C主厨机主打“跟着小C做，硬菜不翻车”，具体来看：

- **烹饪功能：**相比其他家常菜场景的烹饪机而言，小C除可视翻炒盖外，还搭载了空气烘烤、大火蒸、压力焖炖煮盖，具备炒、焖、炖、煮、烘烤、蒸等十种功能，其中压力盖适合红烧猪蹄等硬菜，另外小C可实现上蒸下煮、一锅多菜，烹饪更为省时。
- **菜谱方面：**苏泊尔小C食谱均由星级酒店主厨研发制作，另外主厨菜谱每日更新，且通过手机碰一碰烹饪机即可下载。菜式方面，主要包括芝士焗龙虾、日式烤鳗鱼等多种专业、高难度菜式。
- **特点：引导式烹饪模式。**苏泊尔小C的引导式烹饪模式可按步骤引导消费者处理，可操作性、上手性非常强。

图 13：苏泊尔小 C 一机四盖，拥有十大烹饪模式



资料来源：天猫苏泊尔旗舰店，德邦研究所

图 14：苏泊尔主厨精选食谱菜式烹饪难度较大



资料来源：苏泊尔小 C APP，德邦研究所

图 15：苏泊尔小 C 引导式烹饪功能



资料来源：苏泊尔小 C APP，德邦研究所

苏泊尔小 C 一锅多盖，可烹饪专业菜式，满足消费者对菜式品质和口感的追求。苏泊尔在炊具行业深耕多年，积累丰富的锅具研发技术与经验，公司充分发挥其在炒锅、压力锅领域的专业性，将各类锅具优势集中于小 C，产品集具压力焖炖、空气烘烤等十余种烹饪功能。小 C 产品定价较高（天猫活动价 4999 元），一锅多菜及硬菜场景的模式更契合家庭消费者（非单身）。产品特色上，小 C 不仅可帮助节约烹煮食材的时间，也可为消费者提供更多专业化、高难度的菜式选择，以满足家庭消费者对口感和菜品的需求。

### 2.3. 多功能料理机类：解决痛点-忙，懒，厨房空间不够，极致化繁为简

相比于前两种场景，多功能料理机的特色在于其集成功能。目前市场上多数的智能多功能料理机基本可满足炒菜、蒸菜等需求，同时集成了慢炖锅、电蒸锅、料理机、揉面机等多种功能，帮助消费者实现高效烹饪。

海外品牌布局已久，国产品牌加速入场。目前智能多功能烹饪机行业参与的品牌众多，海外品牌：以美善品为典型代表，进入中国市场多年，已具有一定规模的用户群体，从美善品中国地区收入来看预计其在智能多功能料理机领域市场地位领先；国产品牌：2020 年疫情催生消费者居家烹饪需求持续释放，国内家电企业加速布局智能多功能烹饪机赛道，方太米博（20 年 4 月）、田螺云厨（2020 年面向国内市场）、纯米旗下的 TOKIT（20 年 10 月）和圈厨（20 年 11 月）、莱克旗下三食黄小厨（20 年 12 月）均加码入场。

#### 2.3.1. 美善品：行业先行者，助力推动市场教育

美善品深耕中国市场多年，加速推动消费者教育。美善品的多功能料理机又被称为“小美”，深耕中国市场已多年。2015 年美善品将 TM5 引入中国市场，该产品集成咖啡机、酸奶机、打蛋器、蒸锅、电饭煲、豆浆机、油烟机、煤气炉、

温度计、计时器、电子秤、揉面机、冰淇淋机、果汁机、粉碎机为一体，创新性内置食谱芯片，使得消费者通过屏幕指示的步骤加入食材、按下按钮即可实现料理的程序。美善品的 TM5 开启了消费者对多功能料理烹饪机的认知，助力推动智能烹饪机行业的发展。

图 16：美善品 TM5 一机多用，拥有引导式烹饪等 3 种烹饪模式



资料来源：美善品官方微信公众号，德邦研究所

美善品料理机发展已久，持续迭代获消费者青睐。美善品隶属于德国福维克集团，诞生于 20 世纪 60 年代，为满足当地消费者同时调理且烹煮的需求，在 1971 年推出美善品的初型——热食料理机 VM2000，开启在多功能料理机领域的深耕；而后公司持续升级技术与设计，增加 TM 系列产品的效能和新功能，提升用户使用体验，2014 年美善品率先推出 TM5 产品，内置食谱芯片的引导式烹饪，引领数字化烹饪调理的趋势，受到全球消费者的青睐，至 15 年 7 月 TM5 产品销量便已突破 100 万台；2019 年公司上市 TM6 产品，搭载 WIFI 和电子食谱平台，进一步提升消费者使用体验。

图 17：美善品主要历史发展事件梳理

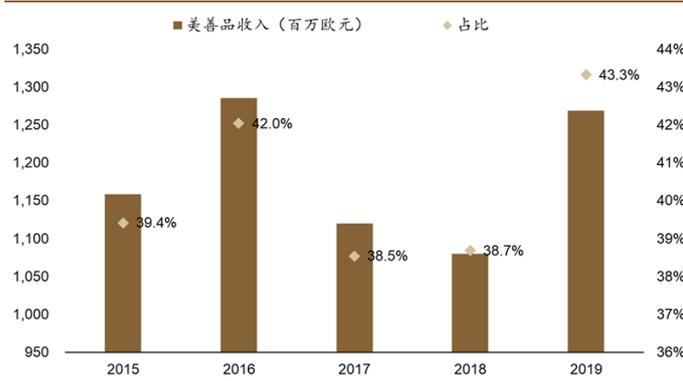


资料来源：美善品官网，德邦研究所

美善品全球收入超 12 亿欧元，中国地区已成为重要销售市场。根据 vorwerk 年报披露，2015-2019 年期间美善品收入规模以 2.3% 的复合增速增长至 12.68 亿欧元，占整体营收比重从 39.4% 提升至 43.3%。美善品产品销售至全球主要国家，分地区来看：

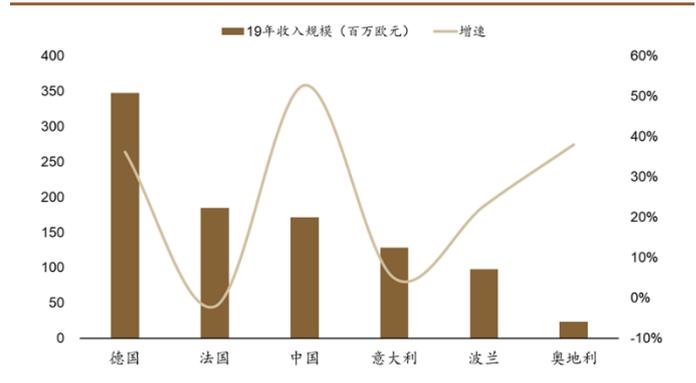
- **欧洲市场：**主要收入来源，19 年德国、法国分别实现收入 3.48 亿欧元和 1.85 亿欧元。
- **中国市场：**公司一直重视和看好中国地区的发展，2015 年 3 月将多功能食品料理机 TM5 引入中国市场，凭借集成功能和引导式烹饪功能备受消费者青睐，发展至今中国市场已成为美善品增长最为快速的重要市场，2019 年收入规模达 1.71 亿欧元，增速高达 52.7%，表现明显优于其他国家或地区。

图 18：2015 年-2019 年美善品收入规模及占整体收入比（百万欧元）



资料来源：vorwerk 年报，德邦研究所

图 19：2019 年美善品主要销售地区收入规模及增速（百万欧元）



资料来源：vorwerk 年报，德邦研究所

### 2.3.2. 国产品牌：加码入局，差异创新料享行业红利

尽管美善品是多功能料理机领域的先行者，但其整机价格高昂（12388 元）且需额外支付年费方可享受数字化引导式烹饪和完整的食谱功能（否则服务和食谱数量有限），且食谱配置上以西式料理为主（中式：3000 道左右），对国内消费者而言整体性价比有限。目前国产品牌均在加速入场，有望以差异化的创新获得消费者青睐，享受行业成长红利。

我们将市场上主要的智能多功能料理机产品从各维度进行对比，发现智能多功能料理机价格普遍较高，具备一机多用、自动称重、精准控温、自动清洁等共性。另外相比美善品，国产品牌产品更契合中式烹饪的需求，且各具差异化特色。

- **美善品 TM6：**售价高，且进阶功能和完善的食谱需要额外付费。产品功能方面：小美 TM6 可实现一锅三菜，包含三大烹饪方式——经典手动、引导式烹饪、数字化引导式烹饪，其中数字化引导式烹饪新购买者可享受 6 个月的试用，但后续需要支付 390 元/年。食谱方面：共五万多道食谱，但中文食谱共三千多道（含繁体中文），而**引导式烹饪功能下仅享有 191 道食谱**。购买及售后方面：小美采取线下体验店+1 对 1 售后服务模式，仅可在公司官网、在线官方商城、及官方微信公众号购买，而天猫、京东等主流第三方电商平台无法购买整机。
- **纯米旗下 TOKIT 厨几：**AI 语音交互，配置更符合中国烹饪习惯。产品功能方面：厨几售价与小美相近，但在功能配置上更符合中国消费者的烹饪习惯，厨几多功能料理机最高温度达 180℃，可烹饪爆炒腰花、干

煸肥肠等中式爆炒料理，且引入AI语音交互，可通过语音指令激活多项功能。食谱方面：目前云端食谱 370+道，每月更新（联网即可），可免费使用；购买及售后服务方面：可在天猫旗舰店等主流电商平台购买，且目前线下拥有 200 多家门店和专柜，为消费者提供相对成熟的售后与服务保障。另外目前 TOKIT 客户享有 1 对 1 专属顾问，亦可参与线下沙龙活动。

- 纯米旗下圈厨 C2 小美：性价比高，云视频食谱教学更为便捷。产品功能方面：圈厨 C2 小美性价比较高，具备一机多用、自清洁、广域控温、自动称重等功能，可基本满足消费者的烹饪需求，且产品内置 CookingIoT 系统，算法可实时优化；食谱方面：目前 370+道食谱，计划每月更新 20 道左右食谱，且免费更新（联网即可），另外产品采取视频食谱、语音引导方式，使用体验更为便捷。

图 20：智能多功能烹饪机市场主要产品性能对比

	美善品多功能料理机TM6	TOKIT厨几AI多功能料理机	圈厨C2小美
			
slogan	智能由“芯”	更符合中国人烹饪习惯的料理机	全智动多功能料理机器人
优惠价	12388元	12180元	5699元
食谱容量	五万多道全球食谱，三千中文食谱	APP联网食谱+食谱卡+自研食谱	食谱卡（370+，月更新）
容量	主锅2.2L	2.2L	2.2L
温度	37°C-160°C精准操控 防干烧	<b>35-180°广域控温</b>	35-120°C广域精准控温
动力系统	40-10700转/分钟	40-12000rpm转速自由调节	/
刀片组	智能刀头	日本进口刀刀	420刀刃，4叶利钝
称重	同步称重，精度提升至1克	±1g	自动称重，±1g
屏幕	6.8吋触摸屏	<b>8吋直观触屏</b>	7吋触控大屏
特色	一锅三菜 四大新功能：慢炖、高温、慢煮、发酵 三大烹饪方式：经典手动、引导式烹饪、数字化引导式烹饪（需费用）	1机21用 视频食谱 <b>AI语音交互（语音控制）</b> cookingIoT系统 软硬件自动更新	1机21用 视频食谱+语音引导 内置cookingIoT 算法实时优化 一锅三菜
自动清洁	可自清洁	可一键自清洁	<b>可自清洁</b>
集成功能	集称重、混合、切碎、研磨、揉面、调合、蒸煮、烹煮、搅打、控制加热、搅拌和乳化等功能于一身	21种	21种
			

资料来源：美善品官网微信公众号、天猫 TOKIT 旗舰店、天猫圈厨旗舰店，德邦研究所

- 三食黄小厨智膳宝：高颜值+性价比突出，但食谱更新相对繁琐。产品功能方面：三食黄小厨智膳宝 CF5 性价比突出，集成 20 种厨房功能、可实现广域控温、精准称重、一键自清洁等功能，且外观设计选取奶白色配置，与市场上多数机型暗色配色不同。食谱方面：免费提供，目前拥有 200 多道食谱数量，计划电子食谱每周更新 3-4 次，机器内置食谱每季度更新一次，目前食谱更新需要自行下载通过 U 盘拷贝至机器，操作

相对繁琐。

- **米博智能多功能烹饪机（标准版）：食谱选择丰富，定价相对较高。产品功能方面：**米博标准版可具备精准控温、自动称重、自清洁等功能；**食谱方面：**拥有 3000+食谱（本地+云端），可满足消费者各类烹饪需求；**服务：**提供 1 对 1 的开机服务、电子菜谱、进阶课程及专属顾问。
- **田螺云厨：海量云端食谱，可远程预约，性价比相对较高。产品功能方面：**田螺云厨具备广域控温、自动清洁、一机多用的功能；另外产品可实现远程预约，通过手机互联可远程控制，支持 1 秒-12 小时的预约，回家即可享用美食。另外产品集成洗菜功能，可解决食材烹饪前的清洗难题；**食谱方面：**拥有海量云端食谱（1000+），联网即可后续仍将持续更新。

图 21：智能多功能烹饪机市场主要产品性能对比（续）

	三食黄小厨智膳宝CF5	米博智能多功能烹饪机	田螺云厨多功能料理机
			
slogan	智享美佳肴 一键自清洁	天生就懂中国味 1机多用 无油烟 无名火 无需看管 海量食谱	中国人的多功能料理机 健康无油烟 180°高温烹饪 一机28用
优惠价	4299元	9580元	6580元
食谱	百道云食谱	3000+云食谱	1000+云食谱
容量	2L	2L	2L
温度	AI精准控温	37-140°宽域精准控温	37-180°全跨幅温控
动力系统	/	40-10000转/分钟	/
刀片组	4叶特质刀头	日本进口420不锈钢	炒菜刀、和面刀、搅拌刀
称重	精准称重	自动称重	独立电子秤
屏幕	触控屏	/	TFT屏幕 可触控
特色	1机20用 内置ITE智能系统 一键自清洁	一机15用 精准控温系统，10档转速可选	1机28用 12小时文火烹饪 远程预约 低温复鲜
自动清洁	自清洁 20种	自动清洁 15种	自清洁 28种
集成功能			

资料来源：天猫三食黄小厨旗舰店、天猫 kitchenidea 旗舰店、天猫米博旗舰店，德邦研究所

国产品牌具备差异化+性价比优势，有望享受行业成长红利。从以上产品对比来看，美善品价格高昂且烹饪模式更偏向于西式料理，对国内消费者而言整体的性价比有限。而国产品牌基于对中国市场的深入了解及多年技术积累，目前在产品和价格上均具备优势：三食黄小厨配备基本多功能料理机功能，主打高颜值和高性价比；田螺云厨支持远程预约，180°C高温烹饪更契合国内料理需求；米博3000+海量食谱免费提供，更适合中国人口味；TOKIT 厨几支持 AI 语音交互，180°C高温符合中国烹饪习惯。智能多功能烹饪机目前处于成长初期，未来成长空间充足，随着市场教育加速推动，国产品牌有望凭借差异化的创新与高性价比优势分享行业成长红利。

### 3. 投资建议

我们认为中国现阶段处于第三消费社会早期，这个阶段的消费主力从小物质生活丰富、成长环境优越，消费单位从家庭开始转向个人，更加注重个性化、小型化、多样化；消费内容从耐用品、必需品转向快消品、提供情绪价值的消费品；消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等。

- **智能烹饪机**可切实满足消费者解放双手、提升做菜口味的美味性和稳定性的烹饪需求，有望持续受益第三消费时代注重生活品质的新消费观，未来成长空间充足。随着供给端家电企业的加码入局，有望以创新性的产品提升消费体验，助力市场教育，推动行业加速发展。目前智能烹饪机市场格局尚未成形，国产品牌有望凭借差异化创新及高性价比的优势分享行业成长红利。建议关注产品研发实力突出、渠道布局完善的**苏泊尔、九阳股份、莱克电气、美的集团、科沃斯**等。

### 4. 风险提示

行业竞争加剧，需求不及预期，原材料价格大幅波动。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和平安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。