

# 集成灶高景气度持续，渗透率有望进一步提升

——家用电器行业专题报告

分析师： 尤越

SAC NO: S1150520080001

2021年6月30日

## 证券分析师

尤越

022-23839033

youyue@bhzq.com

## 子行业评级

白色家电	看好
黑色家电	中性
小家电	看好
厨房电器	看好
照明电工及其他	中性

## 重点品种推荐

浙江美大	增持
火星人	增持
亿田智能	增持
帅丰电器	增持

## 投资要点：

### ● 集成灶行业热度不断攀升

集成灶是指将传统燃气灶和传统吸油烟机进行集成结合，同时整合搭配消毒柜、烤箱、整箱等不同功能产品的新型厨房电器。集成灶通过模块化的产品设计和低空下排的吸油烟方式实现更加高效的油烟净化能力和更低的噪音。随着集成灶技术不断的革新与发展以及行业标准的逐渐规范，集成灶产品已逐渐被消费者认识并得到认可。

### ● 集成灶对传统厨电产品呈挤压效应

近几年我国集成灶行业无论从供给还是需求都呈现快速增长的态势，而由于集成灶与燃气灶和抽油烟机等传统厨电产品功能具有相似性，因此集成灶对传统厨电产品具有替代性。据中怡康测算数据显示，2015-2020年，我国集成灶市场零售额规模从48.8亿元增加至181亿元，年复合增速为29.97%；集成灶零售量从69万台增加至238万台，年复合增速为28.10%。

### ● 布局多元化渠道，探索高效率低成本渠道

渠道布局方面，集成灶行业发展初期并没有选择与传统厨电硬碰硬的激进方式，而是避开了传统厨电的强势渠道，更多布局和依赖建材通路以及建材橱柜经销商的渠道，因此产品本身也被赋予了建材属性，规范化和标准化程度并不高。随着集成灶行业的逐渐成熟，如今房地产方面已经会为集成灶的安装预留下排烟道，安装不方便的痛点已经逐渐改善，后装条件也已逐步成熟。在集成灶行业成长需求拉动下，集成灶渠道逐渐由初期的建材渠道向家电渠道切换，积极布局KA卖场、专卖店、经销商及线上商城等多元化渠道的同时，各企业也在积极探索高效率低成本渠道。

### ● 投资建议

随着居民收入的提升以及生活水平的逐步提高，大家越来越注重厨房环境的健康与舒适。受限于厨房的有限空间，厨房电器集成化将是大势所趋。近几年，集成灶行业热度不减，随着行业景气度的持续提升，安装不方便的痛点已经逐渐改善，后装条件也已逐步成熟，集成灶在厨房电器中的渗透率将有望进一步提升。综上，我们建议关注浙江美大（002677）、火星人（300894）、亿田智能（300911）和帅丰电器（605336）。

### ● 风险提示

上游原材料价格持续提升的风险；行业景气度迅速下滑的风险；终端需求恶化的风险等。

## 目 录

1、厨房电器集成化趋势.....	4
1.1 厨电行业属于房地产后周期板块.....	4
1.2 厨房电器行业发展历程.....	5
1.3 厨电行业景气度分化较为明显.....	5
2、集成灶行业热度不断攀升.....	7
2.1 集成灶变革历程.....	7
2.2 集成灶产品优势显著.....	10
2.3 集成灶逐渐被市场认可，热度迅速提升.....	11
3、集成灶对传统厨电产品呈挤压效应.....	12
3.1 集成灶行业呈快速增长态势.....	12
3.2 具有一定区域性，产业集群效应明显.....	13
3.3 渗透率有较大提升空间.....	14
3.4 我国厨电市场保有量低.....	15
4、布局多元化渠道，探索高效率低成本渠道.....	16
4.1 线下渠道布局结构较为单一.....	16
4.2 深化营销，积极完善线上渠道.....	18
5、多品牌涌入集成灶行业.....	19
6、投资建议.....	21
7、风险提示.....	21

## 图 目 录

图 1: 2021 年 1-4 月中国精装新开盘项目累计数量 (个)	4
图 2: 2021 年 1-4 月中国精装新开盘项目房间数量 (万套)	4
图 3: 我国厨房电器行业的发展历程	5
图 4: 2020 年厨电各品类市场规模及同比增速 (亿元; %)	6
图 5: 2021 年 1-5 月厨电各品类累计零售额规模及同比增速 (亿元; %)	6
图 6: 2021 年 1-5 月厨电各品类累计零售量规模及同比增速 (万台; %)	7
图 7: 集成灶产品结构示意图	7
图 8: 2003 年至今集成灶共经历三代变革	9
图 9: 集成灶与传统烟灶具产品对比	11
图 10: 集成灶、燃气灶和吸油烟机关键词百度搜索指数 (2011.1.1-2021.6.1)	12
图 11: 集成灶、燃气灶和吸油烟机关键词百度搜索指数 (2021.1.1-2021.6.1)	12
图 12: 2015-2020 年我国集成灶零售量统计 (万台)	13
图 13: 2015-2020 我国集成灶零售额规模 (亿元)	13
图 14: 厨房电器制造行业的两大产业集群	14
图 15: 2020 年中国家电市场各场景容量 (亿元)	15
图 16: 中国家庭厨房面积普遍偏小	15
图 17: 国内厨房痛点统计	15
图 18: 2018 年我国每百户家庭白色家电和吸油烟机保有量比较	16
图 19: 集成灶渠道结构变化趋势 (零售量)	19
图 20: 多维品牌涌入集成灶行业	20
图 21: 2020 年集成灶线上主力品牌零售额份额与去年同期对比	20
图 22: 2020 年集成灶线下主力品牌零售额份额与去年同期对比	21

## 表 目 录

表 1: 中国集成灶发展轨迹	9
表 2: 中国集成灶行业相关国家标准和行业标准	10
表 3: 厨电上市公司主要销售模式及客户结构对比	17
表 4: 集成灶上市公司布局线下渠道情况 (截止 2020 年末)	18
表 5: 2020 年集成灶品牌线上直播活动	18
表 6: 集成灶品牌齐做短视频营销 (数据截止至 2020 年 12 月 31 日)	19

## 1、厨房电器集成化成趋势

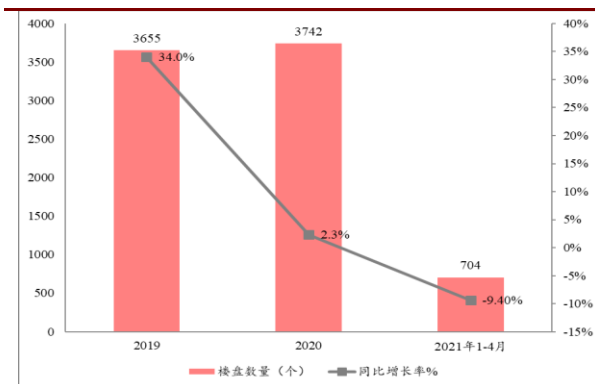
### 1.1 厨电行业属于房地产后周期板块

厨房电器是专供家庭厨房使用的一类电器，按用途分为食物准备、制备、烹饪、储藏和厨房卫生五类；按安装方式可分为独立式、普通嵌入式和全嵌入式三种；按工作原理分为电动、电热两类，其中电热类又分为电阻式、红外式、微波式和电磁感应式。厨房电器行业作为传统行业，竞争较为激烈，且属于房地产后周期板块，其景气度一定程度上受房地产行业的影响。

据中怡康推总数据显示 2010 年国内厨电市场规模达 1061 亿元，2016 年达 2068 亿元，市场规模实现了翻倍发展。2010 年-2018 年，这九年的时间是中国厨电市场高速增长的黄金时期。为了推动房地产行业健康持续发展，中央和地方政府先后出台了一系列调控政策，主要目的为遏制房价过快上涨，但也在一定程度上导致消费者购房意愿下降或推迟。由于受房地产调控等因素的影响，2018 年厨电行业结束了近十年的持续高增长态势，当年厨电市场实现销售额 765 亿元，同比下滑 7.27%。随着去年疫情缓和后，新建商品住宅销售数据转好，房地产数据有所回暖，成为厨电市场增长的主要拉动力。

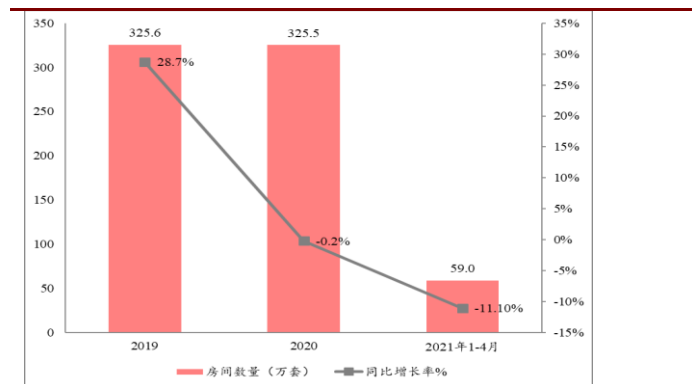
据奥维云网统计数据显示，今年 1-4 月累计开盘楼市总量 2197 个，同比下滑 3.2%，其中精装项目 704 个，毛坯项目 1493 个，精装率为 32%。1-4 月累计成交套数 200.76 万套，同比下滑 15.2%；其中精装套数 58.95 万套，毛坯套数 141.81 万套。

图 1：2021 年 1-4 月中国精装新开盘项目累计数量（个）



资料来源：奥维云网,渤海证券

图 2：2021 年 1-4 月中国精装新开盘项目房间数量（万套）



资料来源：奥维云网,渤海证券

## 1.2 厨房电器行业发展历程

回溯我国厨房电器行业的发展历程，大致可以分为三个阶段，每个阶段火爆流行的厨电产品也呈现出不同的特点。

第一阶段是 1979 年至 1997 年，这是厨电快速更迭的时期，在这个阶段，燃气灶逐渐取代了煤火灶炉等老式的灶台，直吸式吸油烟机也逐步取代了老式样风扇等。

第二阶段是 1998 年至 2008 年，这个时期是住房商品化逐渐推进的阶段，此时新兴厨电开始崭露头角，厨房概念开始普及并流行，消毒柜、电磁炉、烤箱等厨电产品也开始出现。

第三阶段是 2008 年以来，此阶段是厨电行业发展的另一个新征程，此阶段产品新形态开始出现，厨电产品集成化的概念收到追捧，集成灶、集成水槽、水槽洗碗机、蒸烤一体机等成为厨电行业发展新趋势。

图 3：我国厨房电器行业的发展历程

第一阶段是1979年至1997年，厨电快速更迭的时期，燃气灶逐渐取代了煤火灶炉等老式的灶台

第二阶段是1998年至2008年，新兴厨电开始崭露头角

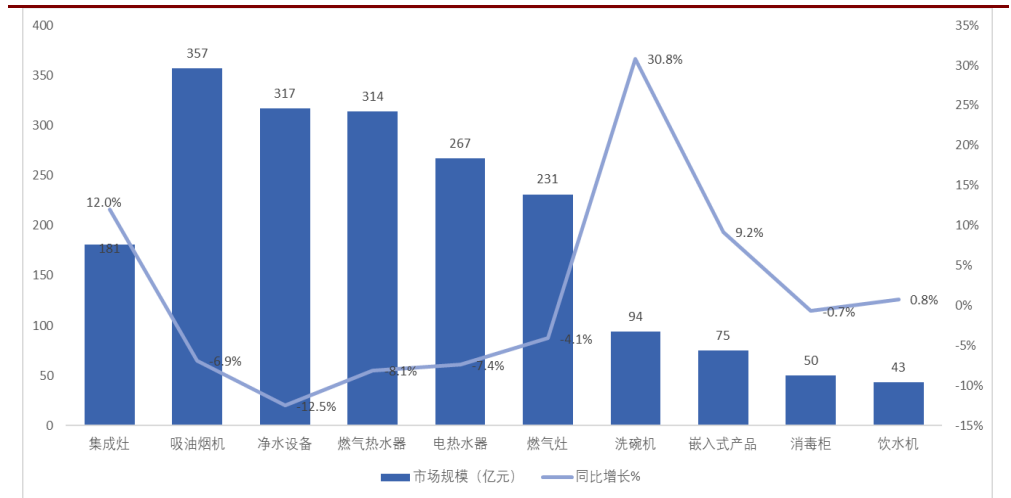
第三阶段是2008年以来，厨电产品集成化的概念收到追捧

资料来源：公开资料，渤海证券

## 1.3 厨电行业景气度分化较为明显

厨电行业内部景气度分化较为明显，以油烟机、燃气灶等为代表的传统厨电市场逐渐趋于饱和，景气度呈下降态势，而集成灶和洗碗机等新兴厨电产品则逆势上涨，零售规模不断攀升。

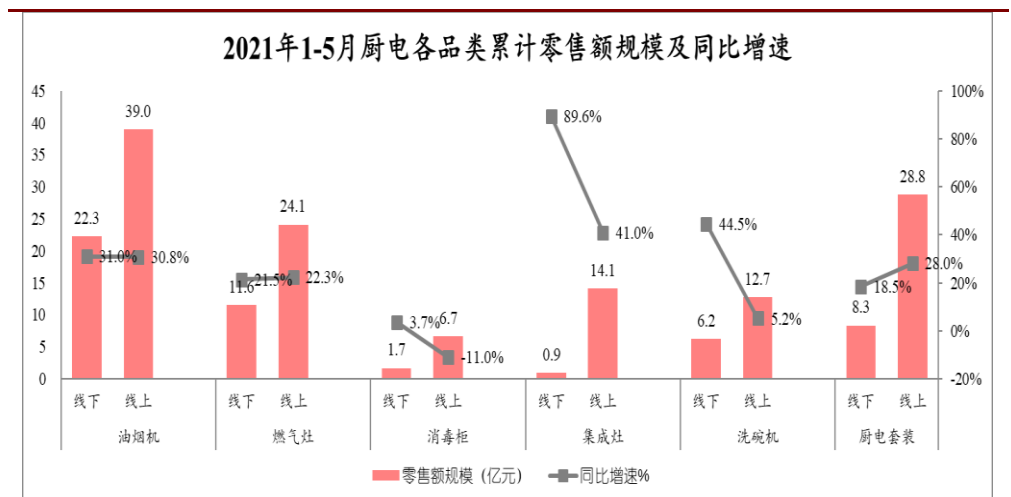
图 4：2020 年厨电各品类市场规模及同比增速（亿元；%）



资料来源：中怡康，渤海证券

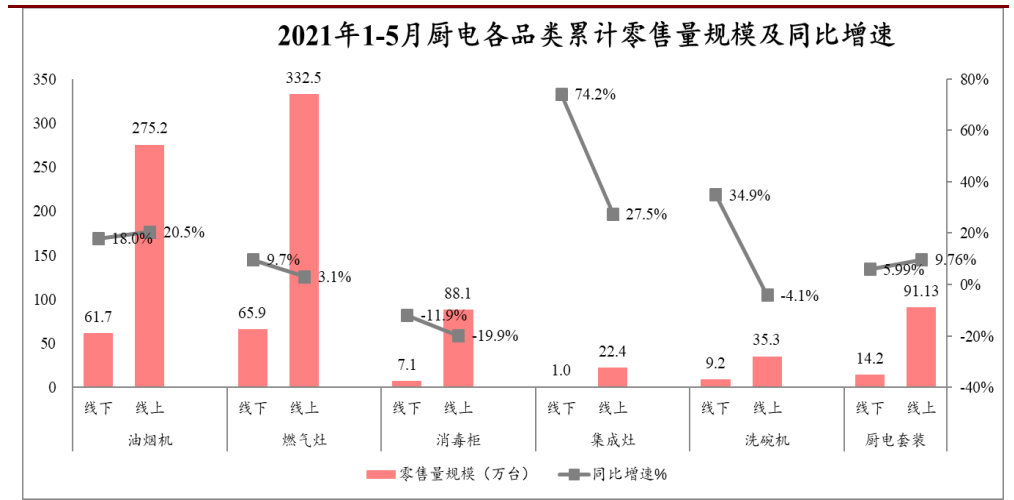
据奥维云网统计数据显示,2021 年 1-5 月厨电各品类线下累计零售额及同比增速分别为:油烟机(22.3 亿/31%)、燃气灶(11.6 亿/21.5%)、消毒柜(1.7 亿/3.7%)、集成灶(0.9 亿/89.6%)、洗碗机(6.2 亿/44.5%)、厨电套装(8.3 亿/18.5%); 2021 年 1-5 月厨电各品类线上累计零售额及同比增速分别为:油烟机(39 亿/30.8%)、燃气灶(24.1 亿/22.3%)、消毒柜(6.7 亿/-11.0%)、集成灶(14.1 亿/41.0%)、洗碗机(12.7 亿/5.2%)、厨电套装(28.8 亿/28.0%)。

图 5：2021 年 1-5 月厨电各品类累计零售额规模及同比增速（亿元；%）



资料来源：奥维云网，渤海证券

图 6: 2021 年 1-5 月厨电各品类累计零售量规模及同比增速 (万台; %)



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

## 2、集成灶行业热度不断攀升

### 2.1 集成灶变革历程

集成灶是指将传统燃气灶和传统吸油烟机进行集成结合, 同时整合搭配消毒柜、烤箱、整箱等不同功能产品的新型厨房电器。集成灶通过模块化的产品设计和低空下排的吸油烟方式实现更加高效的油烟净化能力和更低的噪音。

图 7: 集成灶产品结构示意图



资料来源: 渤海证券

自 2003 年第一代集成灶在美大诞生起，集成灶的性能和优点逐步被市场所了解并接受，发展至现在共历经了三代的变革。

第一代集成灶——深井下排式集成灶（2003 年）。深井式集成灶的锅架是下凹进去的，锅放在下凹处烹饪，并沿一圈是吸烟口，贴附式吸烟，并预留有单柄锅柄的放置空间，以便于单柄锅的放入。由于是下凹式，因此在使用时对锅的口径及操作方式有一定的限制，且存在一定的安全隐患。深井式集成灶作为第一代集成灶的初创产品，虽然油烟吸净率达到了 95% 以上，但由于灶面采用了下凹式设计，结构封闭，空气补充不足，导致燃气无法快速散去。且由于是贴附式吸烟，很容易将燃气与烹饪过程中产生的火苗以及食用油一起卷入油烟机内，从而导致集成灶爆炸。第一代集成灶由于技术不成熟给人造成了“会爆炸”和“不安全”的印象，因此并没有大范围的被市场和消费者所接受。

第二代集成灶——侧吸下排式集成灶（2005 年）。经过集成灶所有企业不断努力，在第一代的基础上进行升级改造，历经五年研发出了侧吸式集成灶。侧吸式集成灶是采用侧面吸烟的方式，从而达到了油烟分离的效果，完美解决了第一代的安全隐患，且吸烟率仍可以高达 98% 以上。第二代集成灶在技术上已经相对较为成熟，但仍有因吸烟孔过多，造成烟油洗排路径紊乱的问题。

第三代集成灶——侧吸式模块化集成灶（2011 年）。第三代集成灶的诞生预示着，中国集成灶进入了 3.0 时代，在将吸油烟机、灶具、消毒柜等进行了独立式设计的基础上，又彻底解决了第一和第二代产品存在的安全、维修、清洗等一系列难题。从外观设计上看，第三代集成灶空间规划设计更为合理，但又巧妙的集成在一起，真正做到了全部模块化。



图 8：2003 年至今集成灶共经历三代变革



资料来源：中华集成灶网，渤海证券

表 1：中国集成灶发展轨迹

时间	事件
2001	集成灶概念提出
2003	浙江美大研发和制造的中国第一台“深井下排式”集成灶诞生
2005	浙江帅丰电器有限公司研发和制造的中国第一台“倒吸下排式”集成灶诞生
2006	建设部发布中华人民共和国建筑工业行业标准《住宅厨房、卫生间排气道》(TG/T2006)。集成灶所使用的厨房“下部进风口”有规可循。
2008	厨电行业发展的另一个新征程，集成灶行业真正兴起
2009	整箱式集成灶、烤箱式集成灶产品在美大研发成功，大大丰富了集成灶的产品阵容
2011	中国第三代集成灶侧吸式模块化集成灶诞生
2012	住房和城乡建设部批准发布集成灶行业标准 CJ/T386-2012 并实施；浙江美大正式上市
2013	国家标准化管理委员会批准 GB16410-2007《家用燃气灶具》国家标准第 1 号修改单实施；该修改单将集成灶纳入家用燃气灶具产品分类
2015	集成灶浙江制造标准 ZZB 032-2015 发布并实施
2016	集成灶行业产量超过 70 万套；市场销售规模达到 60 亿元
2018	集成灶市场销售规模突破 100 亿，成为厨电行业又一个销售规模超过百亿的细分行业
2019	2019 年上半年集成灶零售额为 130 亿，同比增长 52.4%
2020	在厨卫整体市场受到疫情影响下滑的时候，集成灶保持正增长

资料来源：前瞻产业研究院整理，渤海证券

随着集成灶产品的不断成熟和普及，国家各部门专门为集成灶行业制定的相关行业标准也在不断完善，目前对集成灶产品的生产标准、产品试验方法、检验规则、热效率等方面提出了统一要求。

表 2: 中国集成灶行业相关国家标准和行业标准

颁布时间	标准名称	颁布部门	主要内容
2007 年	《家用燃气灶具标准》 (GB16410-2007)	国家质监总局、国家标准化管理委员会	该标准对家用燃气灶具在安全、性能、技术参数等方面均提出了较高的要求
2012 年	《吸油烟机》(GB/Y17713-2011)	国家质监总局、国家标准化管理委员会	该标准通过引入国际通用的建筑模数,规范了吸油烟机外形长度的优选尺寸。针对“气味降低度”指标,要求外排式吸油烟机的常态气味降低度应不低于 90%,瞬时气味降低度不低于 50%;针对“油脂分离度”指标,要求外排式吸油烟机油脂分离度应不低于 80%
2012 年	《集成灶》(CJ/T386-2012)	住房和城乡建设部	该标准主要从结构、材料和性能等方面,对集成灶产品生产标准提出了统一要求,对产品试验方法和检验规则进行了规范
2014 年	《家用燃气灶具能效限定值及能效等级》(GB30720-2014)	国家质监总局、国家标准化管理委员会	该标准主要对家用燃气灶具“能效等级”、“能效限定值”、“节能评价值”以及具体的能效测试方法等进行了规定。针对热效率指标,标准规定达到一、二级能效的为节能产品,其中,集成灶产品达到一、二、三级能效对应的热效率应分别不低于 59%、56%和 53%
2015 年	《集成灶》(ZZB032-2015)	浙江省浙江制造品牌建设促进会	该标准要求集成灶的热效率应不低于 59%,常态气味降低度不低于 90%,瞬时气味降低度不低于 50%

资料来源:亿田智能招股说明书,渤海证券

## 2.2 集成灶产品优势显著

与传统的吸油烟机和燃气灶相比,集成灶存在以下几点优势:

吸油烟率较好。传统的吸油烟机由于设计构造,使油烟在市内流通距离相对较长,容易扩散,吸油烟率相对较低。而集成灶则缩短了油烟在室内流通的距离,在油烟大范围扩散前吸除,从而提升了吸油烟率。

增加了空间利用率。集成灶将吸油烟机、燃气灶和消毒柜等功能融为一体,相较

于传统的吸油烟机，一定程度上节省了厨房空间，增加了厨房空间利用率。

清洁维护较为容易。由于传统的吸油烟机安装位置较高，清洁维护工作难度相对较高。而集成灶采用了模块化设计，各部分拆卸简单，更易于日常清洁维护。

图 9：集成灶与传统烟灶具产品对比

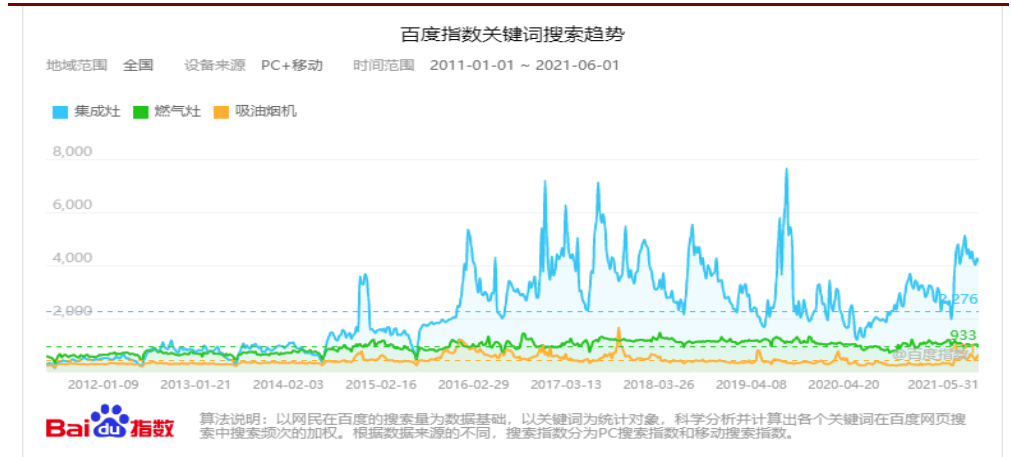
传统燃气灶
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>结构：</b>从设计、运行、控制来看，油烟机和燃气灶都是独立的，虽然两者配套使用，但他们本身是两个完全独立的产品。</li> <li>• <b>性能：</b>油烟在空间的流通距离较长，扩散严重。在上升过程中很大部分扩散到室内，导致厨房墙壁和物品上充满了污垢。</li> <li>• <b>健康：</b>油烟机工作位置处于人体听觉器官附近，噪音大，长期在厨房作业容易造成心烦、头晕、耳鸣目眩。油烟扩散严重，四处升腾，烟熏火燎，污染室内空气，经常接触会导致面部皮肤发油，毛孔粗大，甚至诱发疾病。</li> <li>• <b>美观：</b>传统上挂式油烟机设计，占用了厨房上部空间，为了保护室内环境，厨房必须隔离，空间利用率小，安装受到极大限制。</li> </ul>
集成灶
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>结构：</b>将吸油烟机、燃气灶、消毒柜、电磁炉、电烤箱、储物柜等功能融为一体，不仅结构紧凑、美观，而且实现各功能之间优化组合，全自动智能化控制。</li> <li>• <b>性能：</b>气味降低度在95%以上，把污染物和外环境进行双向隔离，使油烟和蒸汽在未扩散前得到有效排除，真正做到健康环保，拥有整洁干净的厨房环境。</li> <li>• <b>健康：</b>下排风设计取消了置于人体头部的噪声源，应用了低噪声技术和静音风道设计技术，噪音大大降低。下吸式集成灶下吸下排，产生负压区，让油烟向下游排走，不经过人的脸部，从而杜绝了影响健康的因素。</li> </ul> <p><b>美观：</b>集成灶采用下排式设计，省去上方传统壁挂式油烟机的空间，烟灶融为一体，安装自由度高，为中岛式开放式的现代厨房提供更多空间。</p>

资料来源：浙江美大招股说明书，渤海证券

## 2.3 集成灶逐渐被市场认可，热度迅速提升

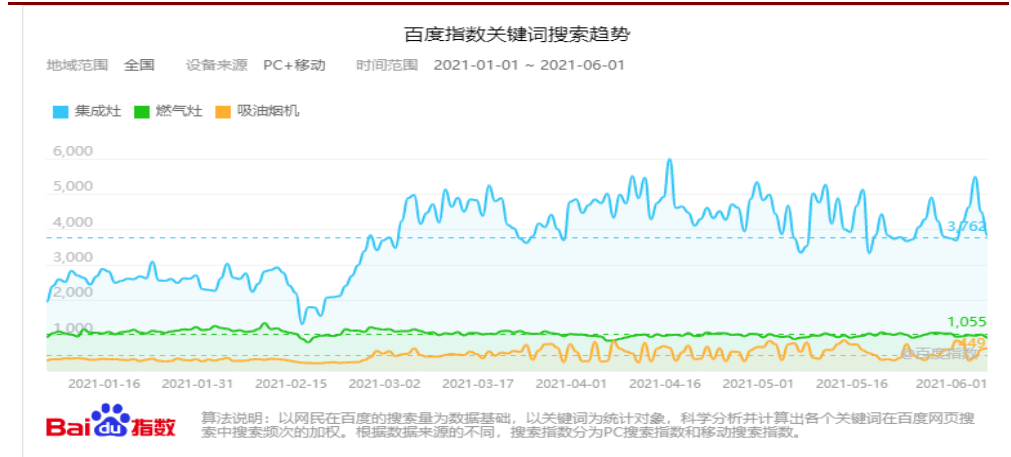
随着集成灶技术不断的革新与发展以及行业标准的逐渐规范，集成灶产品已逐渐被消费者认识并得到认可。据百度搜索指数统计数据显示，自 2014 年起，“集成灶”关键词的搜索指数开始一路反超“燃气灶”和“吸油烟机”的搜索指数。自 2011 年 1 月 1 日至 2021 年 6 月 1 日，“集成灶”关键词的搜索指数整体日均值是 2276，而“燃气灶”和“吸油烟机”的搜索指数整体日均值分别是 934 和 421。自 2021 年 1 月 1 日以来的半年内，“集成灶”的百度搜索指数整体日均值迅速飙升达 3762，同比提升 111%，这期间的“燃气灶”和“吸油烟机”搜索指数整体日均值分别为 1055 和 499，分别同比提升 16%和 47%。

图 10: 集成灶、燃气灶和吸油烟机关键词百度搜索指数 (2011.1.1-2021.6.1)



资料来源: 百度搜索, 渤海证券

图 11: 集成灶、燃气灶和吸油烟机关键词百度搜索指数 (2021.1.1-2021.6.1)



资料来源: 百度搜索, 渤海证券

### 3、集成灶对传统厨电产品呈挤压效应

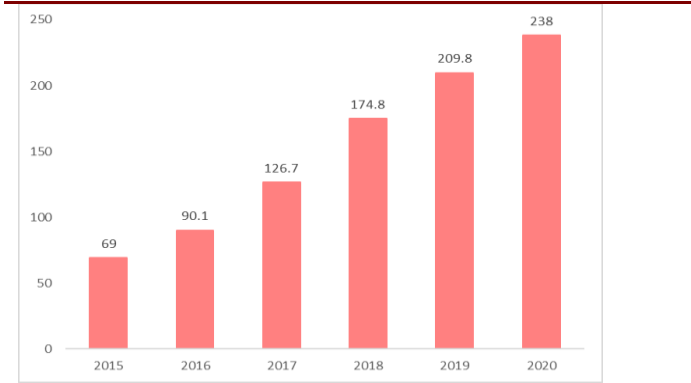
#### 3.1 集成灶行业呈快速增长态势

近几年我国集成灶行业无论从供给还是需求都呈现快速增长的态势, 而由于集成灶与燃气灶和抽油烟机等传统厨电产品功能具有相似性, 因此集成灶对传统厨电产品具有替代性。据中怡康测算数据显示, 2015-2020年, 我国集成灶市场零售额规模从 48.8 亿元增加至 181 亿元, 年复合增速为 29.97%; 集成灶零售量从 69 万台增加至 238 万台, 年复合增速为 28.10%。2020 年我国集成灶市场整体零售额为 181 亿元, 同比上涨 12%; 零售量为 238 万台, 同比上涨 13.4%。由于 2020 年一季度受疫情的影响, 市场基本处于停摆的状态, 剔除一季度疫情影响因素的话, 2020 年 Q2-Q4, 集成灶行业零售额实际同比增加 19.4%, 零售量

增速同比增加 23.5%，即使在去年受疫情的影响下，仍能实现量价齐升，可见终端需求的强劲态势。

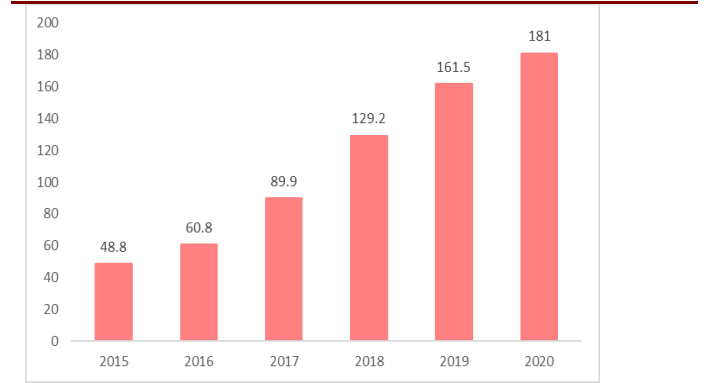
据奥维云网预测，2021 年我国集成灶线上市场将继续保持高速增长，全渠道增长率均超过 20%，全渠道零售额将达 221.2 亿元，同比增长 21.4%，零售量将为 294.7 万台，同比增长 23.9%。

图 12: 2015-2020 年我国集成灶零售量统计 (万台)



资料来源: 中怡康, 渤海证券

图 13: 2015-2020 年我国集成灶零售额规模 (亿元)

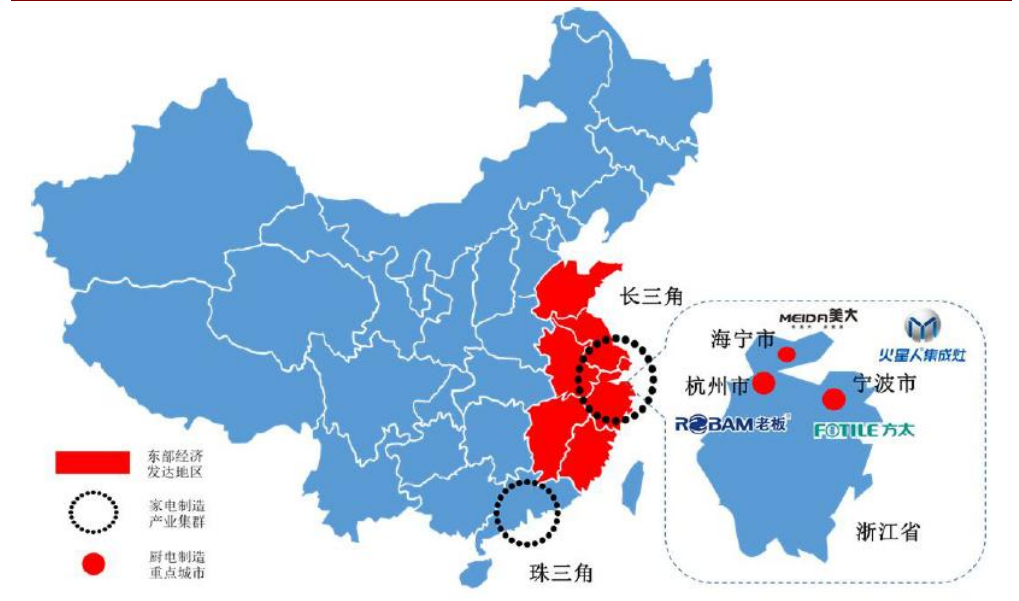


资料来源: 中怡康, 渤海证券

### 3.2 具有一定区域性，产业集群效应明显

我国厨房电器制造行业形成了长江三角洲与珠江三角洲两大产业集群，而集成灶这个细分行业也已经初步形成了浙江海宁市、浙江嵊州市、广东地区三大产业集群地区。其中，浙江海宁市是我国集成灶产业化程度最高的地区之一，在生产配套、销售等方面具有区域优势。在生产配套方面，长江三角洲集中了方太厨具、老板电器、浙江美大、火星人等规模较大的厨电企业，并带动了上游原材料行业的快速发展，原材料供给充足，物流发达，规模优势显著。

图 14: 厨房电器制造行业的两大产业集群



资料来源: 火星人招股说明书, 渤海证券

### 3.3 渗透率有较大提升空间

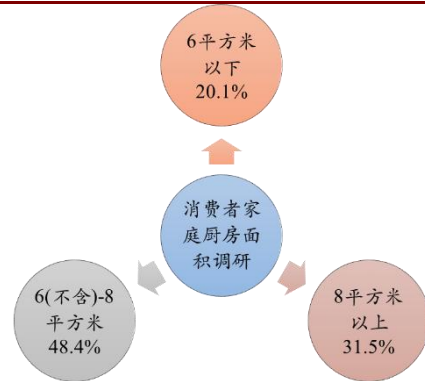
根据中怡康测算数据显示, 2016 年至 2019 年我国集成灶销量在烟灶产品总销量的占比分别为 3%、5%、9%和 11%, 渗透率虽然逐年不断提升, 但仍处于较低水平。从场景容量来看, 根据奥维云网统计数据显示, 2020 年我国厨房场景容量达到 2907 亿, 已超过客厅场景容量, 成为中国家庭中场景容量最大、场景认知最强的区域空间。而在设计和居住习惯上, 我国厨房普遍都偏小, 但相比之下, 厨房内的电器却最为密集的。根据奥维云网统计数据显示, 我国目前家庭厨房面积 6 平米以下的占 20.1%, 6 (不含) -8 平方米的占 48.4%, 远小于欧美国家。据中怡康时代与新浪家居数据调研结果显示, 当下消费者的痛点主要在厨房面积太小、厨房油烟等易脏且清理不便以及收纳空间小这三大问题展开。所以, 在有限的空间内, 电器集成化则成为未来发展的趋势。

图 15: 2020 年中国家电市场各场景容量 (亿元)



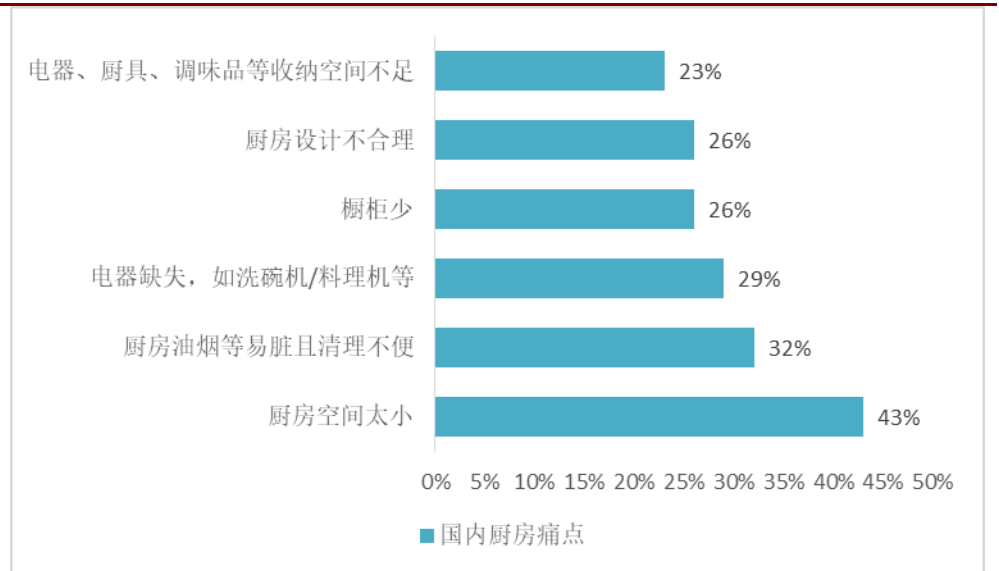
资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 16: 中国家庭厨房面积普遍偏小



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 17: 国内厨房痛点统计



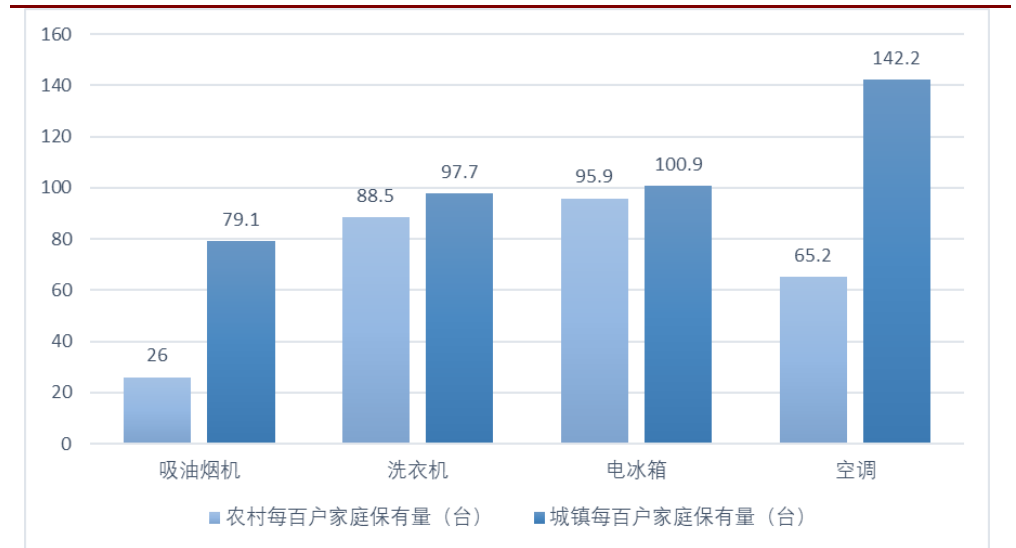
资料来源: 《中国集成厨电发展趋势白皮书》, 渤海证券

### 3.4 我国厨电市场保有量低

随着居民收入的提升以及生活水平的逐步提高, 大家越来越注重厨房环境的健康与舒适。据国家统计局统计数据显示, 2018 年吸油烟机城镇和农村每百户家庭的保有量分别为 79.1 台和 26 台, 显著低于白色家电。而且厨电产品保有量的城乡差距也较大, 2019 年我国城镇化率为 60.60%, 相比于发达国家 80%左右的城镇化率, 我国的城镇化率还存在较大的提升空间。随着未来城镇化的不断提高, 行业需求也将随之不断增加。2013 年至 2018 年, 我国城镇和农村居民人均可支配收入分别由 26467 元和 9430 元增至 39251 元和 14617 元, 随着人均可支配收入的稳步增长, 消费者将更加注重生活品质的提升, 以集成灶为代表的新型厨

房电器也将越来越受到人们的欢迎。

图 18：2018 年我国每百户家庭白色家电和吸油烟机保有量比较



资料来源：国家统计局，渤海证券

## 4、布局多元化渠道，探索高效率低成本渠道

渠道布局方面，集成灶行业发展初期并没有选择与传统厨电硬碰硬的激进方式，而是避开了传统厨电的强势渠道，更多布局和依赖建材通路以及建材橱柜经销商的渠道，因此产品本身也被赋予了建材属性，规范化和标准化程度并不高。随着集成灶行业的逐渐成熟，如今房地产方面已经会为集成灶的安装预留下排烟道，安装不方便的痛点已经逐渐改善，后装条件也已逐步成熟。在集成灶行业成长需求拉动下，集成灶渠道逐渐由初期的建材渠道向家电渠道切换，积极布局 KA 卖场、专卖店、经销商及线上商城等多元化渠道的同时，各企业也在积极探索高效率低成本渠道。

### 4.1 线下渠道布局结构较为单一

集成灶企业线下渠道布局多集中在三四线市场，据中怡康发布的《2019 中国集成灶行业大数据分析报告》中的统计数据显示，集成灶行业约 90% 市场来源于三四级县镇级市场。随着行业的发展，线下渠道战场也开始从三四线城市向一二线城市转移，将一二线城市打造成主场战场。集成灶行业这种从三四线城市向一二线城市拓展的反传统渠道增长路径，也给了行业充足的准备和生存空间。



表 3: 厨电上市公司主要销售模式及客户结构对比

公司简称	核心产品	主要销售模式	客户结构
老板电器	燃气灶、吸油烟机	代理+工程+经济+电商+电视购物等	经销商为主，终端消费者、工程公司为辅
华帝股份	吸油烟机、灶具、热水器等	经销+工程+KA 卖场+电商等	经销商为主，终端消费者、电商平台、工程公司为辅
帅丰电器	集成灶	经销+线上直营+线下直营	经销商为主，终端消费者为辅
亿田智能	集成灶	经销+直销+出口	经销商为主，电商平台和终端消费者为辅
火星人	集成灶	经销+电商直营+线下直营+其他（KA 卖场、工程等）	经销商为主，电商平台和终端消费者为辅
浙江美大	集成灶	经销+KA 渠道+线上+工程	经销商为主，终端消费者、工程公司为辅

资料来源：火星人招股说明书，渤海证券

集成灶企业目前多依赖经销商渠道，在集成灶行业竞争日益激烈的背景下，各大集成灶公司也开始重视渠道多元化布局。

火星人线下渠道方面：以经销模式为主，截止 2020 年末，公司在国内市场建立经销门店 1790 家，门店遍布全国 31 个省、自治区、直辖市，构建了从重点城市到乡镇级市场的全国性的经销网络。同时，已开始在下沉渠道、KA 渠道、工程渠道、整装渠道全面布局。

浙江美大线下渠道方面：积极开发一、二线城市经销商渠道，加大对空白地区的招商工作，同时鼓励经销商增开门店，促进渠道下沉和终端网络的拓展。截止 2020 年底，公司共拥有一级经销商 1600 多家，营销终端累计 3300 多个。公司加快拓展苏宁、国美等家电 KA 主流卖场渠道的进驻，积极开发苏宁、京东、天猫线下下沉渠道网点。除此之外，公司还大力发展工程渠道并探索社区渠道的建设。

亿田智能线下渠道方面：2020 年公司在工程、家装、电商、新零售等板块都进行了新的战略布局。工程渠道方面公司挺进 500 强地产首选供应商，入选百强地产采购目录；家装渠道方面公司与全国 300 多家装企签约，实现新的销售增量。

帅丰电器线下渠道方面：持续推进多元化的销售渠道建设，优化升级经销商渠道，加强创新渠道建设，实现各渠道优势互补。截至 2020 年 12 月底，公司拥有 1200 多个一级经销商和 1500 多个销售终端；公司加强 KA 渠道布局，在居然之家和红星美凯龙拥有近 200 家门店。

**表 4: 集成灶上市公司布局线下渠道情况 (截止 2020 年末)**

公司简称	经销商渠道	下沉渠道	KA 渠道	工程渠道
帅丰电器	在全国拥有 1200 多家经销商和 1500 多个营销终端	成立家装部, 协助经销商开展与家装公司的沟通、洽谈与业务合作	公司在居然之家和红星美凯龙拥有近 200 家门店	积极布局工程项目渠道
亿田智能	共拥有经销商 1383 家	家装渠道方面公司与全国 300 多家家装企业签约	积极布局 KA 渠道	公司挺进 500 强地产首选供应商
火星人	建立经销门店 1790 家	2020 年新增京东小店、天猫优品网点 1700 多个; 苏宁零售网点开发 900 多个。	公司与苏宁、国美等 KA 卖场达成合作, 鼓励、支持经销商进入当地 KA 卖场, 目前已超过 280 多家	2020 年公司成立工程销售部, 成功签约多家战略客户, 并成功入驻第三方 B2B 建材采购交易平台“采筑”平台
浙江美大	共拥有一级经销商 1600 多家, 营销终端累计 3300 多个	积极开发苏宁、京东、天猫线上下沉渠道网点; 提出了社区店的计划, 对成熟和人口密集的小区, 进驻专卖社区店	在国美、苏宁、红星美凯龙、居然之家等 KA 家电和建材卖场的门店达 800 多家	2020 年公司成功签署并实施安装了 10 多个精装工程项目

资料来源: 各公司 2020 年年报, 渤海证券

## 4.2 深化营销, 积极完善线上渠道

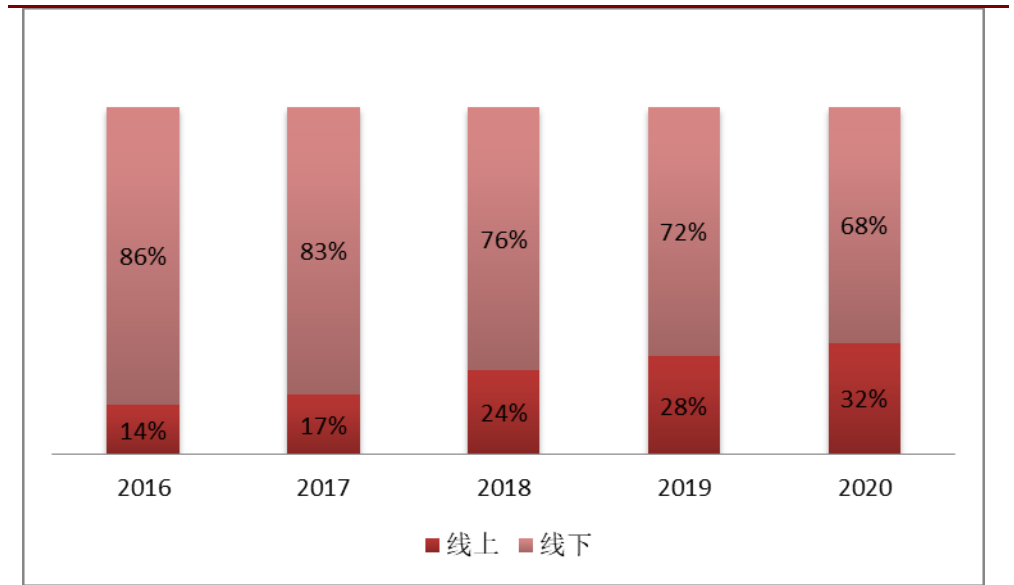
受去年疫情影响, 让各公司更加意识到线上销售的重要性, 在自建官方商城的同时, 入驻天猫、京东以及苏宁易购等第三方平台, 加快布局完善线上销售渠道。随着电商直播带货的兴起, 各个厂商也开始更加注重电商直播领域的销售渠道及客户群的维护。据奥维云网统计数据显示, 火星人在去年 4 月 2 日的品牌直播活动中, 累计观看人数达 204 万+, 浙江美大在去年 5 月 20 日的品牌直播活动中, 累计观看人数达 79 万+。在完善线上渠道的同时, 各大企业也利用小红书、抖音等新兴媒体, 积极探索线上直播、短视频、内容营销等新型推广的方式和方法, 深化营销模式, 强大营销体系。

**表 5: 2020 年集成灶品牌线上直播活动**

品牌	直播日期	累计观看人数
火星人	4 月 2 日	204 万+
美大	5 月 20 日	79 万+
奥田	6 月 9 日	20 万+
森歌	3 月 28 日	27 万+

资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 19: 集成灶渠道结构变化趋势 (零售量)



资料来源: 中怡康, 渤海证券

表 6: 集成灶品牌齐做短视频营销 (数据截止至 2020 年 12 月 31 日)

品牌	某平台粉丝数	获赞量
美大	8W+	72.4W+
奥田	14W+	30W+
火星人	23W+	127W+
森歌	35W+	59W+

资料来源: 奥维云网, 渤海证券

## 5、多品牌涌入集成灶行业

集成灶行业热度不减, 市场空间广阔, 多维品牌竞相涌入分割市场蛋糕。据统计数据显示, 2016 年品牌数量仅 131 个, 2020 年集成灶品牌已经翻倍到 262 个, 其中线上品牌 193 个, 线下品牌 1537 个。在 2020 年短短的一年时间里, 线上进入 57 个品牌共 728 个机型, 线下进入 21 个品牌共 237 个机型。品牌集中度方面, 2020 年线上集中度有所提升, 线下集中度呈现下滑态势。

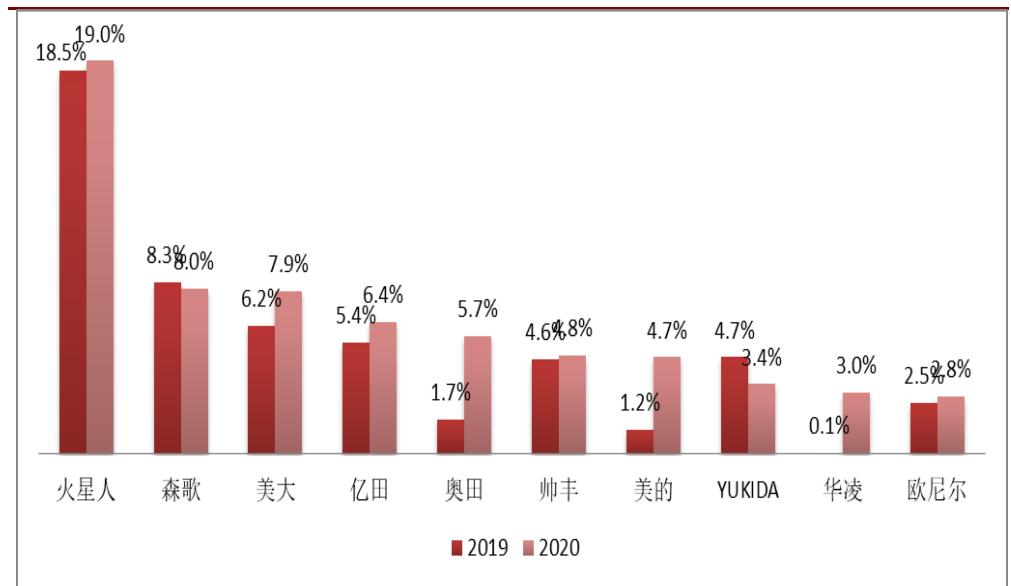
盘点入局集成灶行业的品牌, 大致可以分为五类: 专业品牌、综合品牌、电商品牌、厨卫品牌和跨界品牌。其中, 专业品牌中已经有 4 家完成了上市, 分别为美大、火星人、帅丰和亿田。

图 20: 多维品牌涌入集成灶行业



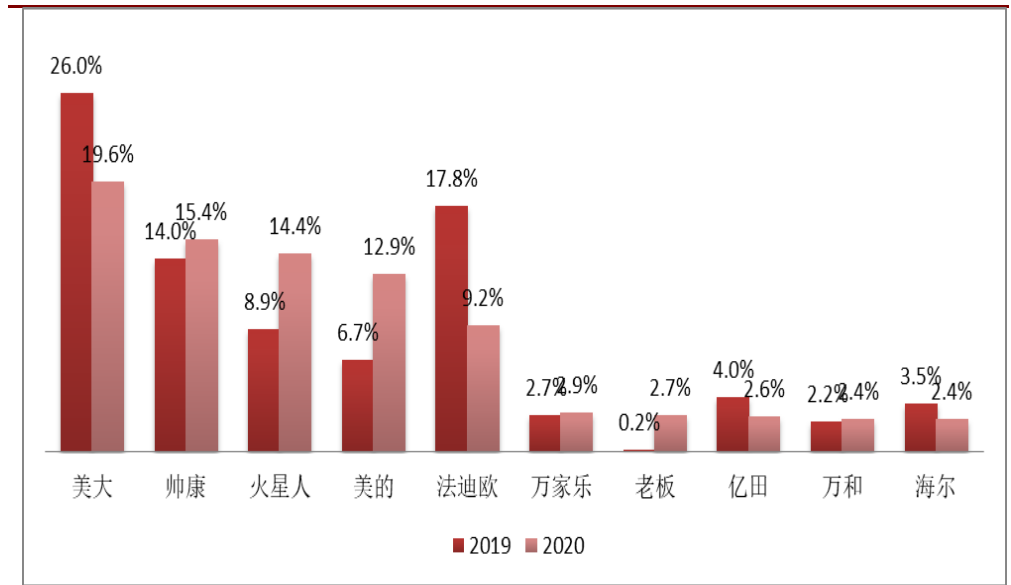
资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 21: 2020 年集成灶线上主力品牌零售额份额与去年同期对比



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 22: 2020 年集成灶线下主力品牌零售额份额与去年同期对比



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

## 6、投资建议

随着居民收入的提升以及生活水平的逐步提高, 大家越来越注重厨房环境的健康与舒适。受限于厨房的有限空间, 厨房电器集成化将是大势所趋。近几年, 集成灶行业热度不减, 随着行业景气度的持续提升, 安装不方便的痛点已经逐渐改善, 后装条件也已逐步成熟, 集成灶在厨房电器中的渗透率将有望进一步提升。综上, 我们建议关注浙江美大 (002677)、火星人 (300894)、亿田智能 (300911) 和帅丰电器 (605336)。

## 7、风险提示

上游原材料价格持续提升的风险; 行业景气度迅速下滑的风险; 终端需求恶化的风险等。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者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书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
宁前羽  
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802  
吴晓楠  
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨  
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越  
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130  
李济安  
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
陈菊  
+86 22 2383 9135  
韩乾  
+86 22 2383 9192  
杨毅飞  
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券  
+86 22 2383 9026  
刘精山 货币政策与债券市场  
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)  
+86 22 2845 1625  
李思琦  
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
王文君  
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华  
+86 10 6810 4651

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)