

行业点评

厨卫电器

集成灶行业多渠道探索增量空间，积极发展第二业务

2023年03月06日

评级 同步大市

评级变动：首次

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
厨卫电器	7.58	16.34	-0.76
沪深300	-1.21	6.71	-9.79

杨甫 分析师  
执业证书编号:S0530517110001  
yangfu@hncasing.com

周心怡 研究助理  
zhouxinyi67@hncasing.com

相关报告

- 1 家用电器行业 2023年2月报：供需双端改善，家电消费有望回暖 2023-02-13
- 2 家用电器行业 2023年年度投资策略：复苏乘风，筑底回升 2022-12-30
- 3 厨电行业点评：厨电企业近期经营情况总结 2022-12-15

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
火星人	0.93	36.87	0.98	35.02	1.27	26.94	买入
亿田智能	1.96	28.93	2.18	24.62	2.68	20.02	买入
帅丰电器	1.75	11.11	1.46	13.28	1.86	10.47	买入
老板电器	1.41	22.29	2.07	15.16	2.34	13.45	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **地产政策支持树立良好预期，厨电板块涨幅领先：**22年在疫情和地产双重压制下，厨电作为强地产关联板块，也受到一定的负面影响。基于今年强竣工的基调奠定，居民信心逐渐回暖，年初至今年3月3日的厨电板块的涨幅达到21.16%，在家电的细分板块里涨幅位居第一。
- **新兴厨电和旧房改造的匹配度有待提高：**传统厨电主要包括烟灶和消毒柜，对应我国目前大量的存量房，新兴厨电则包括集成灶、洗碗机和蒸烤箱等，主要瞄准新房和存量房改造。厨房空间有限，但随更多功能实用的厨电出现，厨电更加一体化集成化，集成灶由于自身下排式吸烟设计和一体机属性，和旧房改造的安装适配度较低，集成烹饪中心则保留了上吸烟，且各电器独立安装维修，相对更适合于旧房改造，同时兼具了节省空间和功能集成特点，目前除了方太，亿田和华帝也布局了该业务；另外公司也不断加强集成灶和集成水槽的套系售卖，加速形成自身第二增长。
- **产品内卷，渠道之争激烈：**根据奥维云网数据，22年全年集成灶市场均价同比约下降3%，但是以价换量效果在行业整体承压的情况下并不好，全年线上销量72.9万台，同比-7.15%，线下销量217.2万台，同比-1.73%。厨电渠道碎片化趋势加剧，除了积极培育大商和进驻家装渠道，大力增加终端见面率，打造终端店面数量优势之外，22年开始各品牌也积极发力渗透率较低的下沉市场，目前全国下沉网点约4万个，主要通过和天猫京东合作的下沉小店形式进入，当前亿田智能、帅丰电器和火星人的下沉网点都不足1000家，增长空间较大。
- **厨电的家装环节位置前移，有望成为新的流量入口：**相比以前家电在装修环节中的置后，如今基于厨电集成化和嵌入式的大趋势，厨电的购买安装顺序正不断前移，形成了先厨电后定制的模式，因此厨电在家装环节中也收获了更多流量，存在业务向整体厨房定制拓展的可能，目前集成灶四小龙亿田智能、帅丰电器、火星人和浙江美大已纷纷布局了橱柜业务，强化厨房全场景定制的模式。
- **风险提示：**行业竞争加剧，原材料价格波动，终端销售不及预期。

## 评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指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。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438