

公司研究 | 点评报告 | 火星人 (300894.SZ)

业绩承压，静待拐点

报告要点

2025 年一季度公司实现营收 1.63 亿元，同比下滑 53.31%，实现归母净利润-0.54 亿元，同比下滑 246.85%，实现扣非归母净利润-0.56 万元，同比下滑 264.55%。

分析师及联系人



陈亮

SAC: S0490517070017

SFC: BUW408

火星人（300894.SZ）

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

业绩承压，静待拐点

事件描述

公司披露 2025 年一季报：2025 年一季度公司实现营收 1.63 亿元，同比下滑 53.31%，实现归母净利润-0.54 亿元，同比下滑 246.85%，实现扣非归母净利润-0.56 万元，同比下滑 264.55%。

事件评论

- **行业需求偏弱，公司营收表现有所承压。**2025 年一季度公司实现营收 1.63 亿元，同比下滑 53.31%，或主要系集成灶的市场需求高度依赖新房装修，而地产方面相对低迷，公司订单不及预期。行业整体来看，奥维云网监测数据显示，2025 年第一季度集成灶行业呈现量价齐跌趋势，零售额为 25 亿元，同比下降 34.5%；零售量为 29 万台，同比下降 29.0%。此外，集成灶在厨电品类中的市场份额已从 2015 年高峰期的 15.6%回落至 8%左右。份额维度，公司仍然保持行业内相对头部位置，2025 年 Q1 公司于集成灶内销线上销额份额达 21.55%，同比下滑 2.15pct，位列第一；于集成灶线下销额份额达 23.22%，同比增长 5.10pct，位列第二。展望 2025 年，公司将突破困境，重回增长作为必须破解的课题，以集成灶为主业，重点培育洗碗机作为新增长点，叠加外部以旧换新政策进一步延续，或有望带动市场需求以及公司收入规模增长回暖。
- **毛利率下滑幅度较大，费率投放较为刚性。**公司 2025 年一季度毛利率达 40.18%，同比下滑 4.79pct，或主要系行业处于缩量状态下竞争相对激烈，均价有所下滑，奥维云网监测数据显示，2025 年一季度集成灶行业线上均价达 5834 元，同比下滑 14.09%，线下均价达 10469 元，同比下滑 4.36%，而火星人品牌线上均价达 9499 元，同比下滑 13.83%，线下均价达 10097 元，同比下滑 11.44%，定价高于行业整体的同时价格下降的幅度亦相对较大。2025 年一季度公司销售/管理/研发费用分别同比-4.63%/+5.53%/-2.66%，财务费用由同期-0.06 亿元提升至当期 0.08 亿元，费用投放规模相对刚性，而由于收入规模下滑较多，销售/管理/研发/财务费率分别达 45.92%/17.25%/14.48%/4.75%，分别同比+23.44%/+9.62%/+7.53%/+6.52pct，提升较为明显。综合上述影响，公司 2025 年一季度经营性利润（口径采用毛利额-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用）达-0.72 亿元，同比下滑 338.79%。公司 2025 年一季度实现归母净利润/扣非归母净利润-0.54/-0.56 亿元，分别同比-246.85%/-264.55%。
- **投资建议：**公司作为集成灶行业龙头企业，搭建起线上线下多渠道的销售体系，加大消费者的品牌认可度。虽当前消费形势存在波动，但公司在行业的领先优势已经建立，具有更强的增长韧性和管理效率，基于公司的品牌力基础和体系化的经营能力，有望进一步保持稳定的规模扩张和经营业绩的增长，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 1.07、1.11 和 1.17 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、宏观经济波动带来收入兑现度降低的风险；
- 2、原材料成本大幅上涨带来盈利能力下滑的风险；
- 3、市场竞争加剧带来盈利能力下滑的风险。

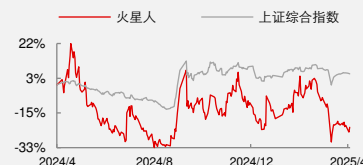
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.55
总股本(万股)	40,772
流通A股/B股(万股)	29,407/0
每股净资产(元)	3.10
近12月最高/最低价(元)	20.92/10.53

注：股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《行业需求疲弱，公司经营表现阶段承压》2024-11-06
- 《行业需求疲弱，公司经营承压》2024-09-04
- 《行业需求回落，盈利阶段承压》2024-05-31



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、宏观经济波动带来收入兑现度降低的风险。**当前全球宏观经济处于调整阶段，居民消费相对趋于理性谨慎，若消费者信心由此带来恢复较为缓慢的趋势，则可能会带来公司的销售收入的兑现带来较大不确定性。
- 2、原材料成本大幅上涨带来盈利能力下滑的风险。**原材料占主要家电公司营业成本的比例较高，以钢、铜、塑等为主，目前盈利预测建立在原材料价格总体平稳，至多能够容忍部分材料出现小幅度同比增长，若原材料价格加速上涨，盈利能力可能会有不达预期甚至是下行的风险。
- 3、市场竞争加剧带来盈利能力下滑的风险。**若集成灶市场竞争加剧，价格竞争相对激烈，可能会对公司的盈利能力造成影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1376	1437	1445	1486	货币资金	764	929	968	1012
营业成本	784	755	763	783	交易性金融资产	60	60	60	60
毛利	592	682	683	702	应收账款	140	110	111	114
%营业收入	43%	47%	47%	47%	存货	161	165	146	129
营业税金及附加	15	15	15	16	预付账款	7	7	7	7
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	62	66	62	62
销售费用	382	374	369	379	流动资产合计	1194	1337	1354	1384
%营业收入	28%	26%	26%	26%	长期股权投资	51	51	51	51
管理费用	120	108	106	105	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	9%	8%	7%	7%	固定资产合计	915	965	1015	1065
研发费用	107	93	94	97	无形资产	103	101	98	96
%营业收入	8%	7%	7%	7%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-14	-14	-9	-9	递延所得税资产	54	54	54	54
%营业收入	-1%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	165	65	115	165
加: 资产减值损失	-5	0	0	0	资产总计	2483	2574	2688	2816
信用减值损失	-1	0	0	0	短期贷款	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	173	167	168	173
投资收益	5	-1	1	2	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1	121	125	132	应付职工薪酬	47	46	46	47
%营业收入	0%	8%	9%	9%	应交税费	9	9	9	10
营业外收支	-1	-2	-2	-2	其他流动负债	258	251	253	258
利润总额	0	119	123	130	流动负债合计	489	474	478	489
%营业收入	0%	8%	9%	9%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	-12	12	13	14	应付债券	495	495	495	495
净利润	13	106	110	117	递延所得税负债	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	11	107	111	117	其他非流动负债	80	80	80	80
少数股东损益	1	-1	-1	-1	负债合计	1065	1050	1054	1065
EPS (元)	0.03	0.26	0.27	0.29	归属于母公司所有者权益	1418	1524	1635	1752
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	-1	-1	-2
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	1418	1524	1634	1751
经营活动现金流净额	-54	121	142	147	负债及股东权益	2483	2574	2688	2816
取得投资收益收回现金	7	-1	1	2	基本指标				
长期股权投资	1	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-270	-53	-53	-53	每股收益	0.03	0.26	0.27	0.29
其他	-2	98	-52	-52	每股经营现金流	(0.13)	0.30	0.35	0.36
投资活动现金流净额	-265	45	-103	-102	市盈率	500.91	47.90	46.30	43.62
债券融资	32	0	0	0	市净率	3.94	3.36	3.13	2.92
股权融资	6	0	0	0	EV/EBITDA	61.14	48.22	44.63	41.67
银行贷款增加 (减少)	-237	0	0	0	总资产收益率	0.4%	4.2%	4.1%	4.2%
筹资成本	-254	-1	-1	-1	净资产收益率	0.8%	7.0%	6.8%	6.7%
其他	-213	0	0	0	净利率	0.8%	7.4%	7.6%	7.9%
筹资活动现金流净额	-666	-1	-1	-1	资产负债率	42.9%	40.8%	39.2%	37.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-984	165	39	44	总资产周转率	0.55	0.56	0.54	0.53

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
 P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
 P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
 P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
 P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。