

火星人 (300894.SZ)

集成灶行业持续低迷，公司承压明显

事件：公司发布 2025 年半年报。公司 2025H1 实现营业总收入 3.74 亿元，同比-46.30%；实现归母净利润-1.24 亿元，同比-400.99%。其中，2025Q2 单季营业总收入为 2.12 亿元，同比-39.30%；归母净利润为-0.69 亿元，同比-1767.71%。

集成灶业务下滑。2025 年上半年公司集成灶业务收入同比下滑 47.05%，毛利率为 40.22%，同比下滑 7.69pct。

盈利能力大幅下滑。毛利率：2025Q2 公司毛利率同比-8.75pct 至 38.22%。费率端：2025Q2 销售/管理/研发/财务费率为 49.36%/14.11%/10.39%/3.93%，同比增加 17.93pct/5.31pct/2.26pct/5.66pct。财务费率变动主要系本期应付债券利息费用化所致。净利率：公司 2025Q2 净利率同比变动-33.33pct 至-32.76%。

集成灶市场承压，品牌竞争激烈。奥维云网数据显示，2025H1 集成灶行业零售额 65.7 亿元，同比下降 27.6%；零售量为 78.1 万台，同比下降 31.5%。集成灶渠道销量全线下滑，价格双线下行明显，线上蒸烤款价格大幅下降，线下受消毒柜款影响明显，整体市场的承压明显，消费增速放缓。各大集成灶品牌纷纷展开了激烈的存量市场竞争。

盈利预测与投资建议。考虑到公司 2025 年上半年业绩表现及行业整体环境，我们调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 0.1/0.6/0.63 亿元，同比增长-10.7%/504.3%/5.2%，维持“买入”投资评级。

风险提示：原材料价格波动、房地产市场波动、市场竞争加剧。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,139	1,376	826	867	902
增长率 yoy（%）	-6.0	-35.7	-40.0	5.0	4.0
归母净利润（百万元）	247	11	10	60	63
增长率 yoy（%）	-21.4	-95.5	-10.7	504.3	5.2
EPS 最新摊薄（元/股）	0.61	0.03	0.02	0.15	0.16
净资产收益率（%）	15.0	0.8	0.6	3.5	3.6
P/E（倍）	23.4	518.5	580.3	96.0	91.3
P/B（倍）	3.5	4.1	3.5	3.4	3.3

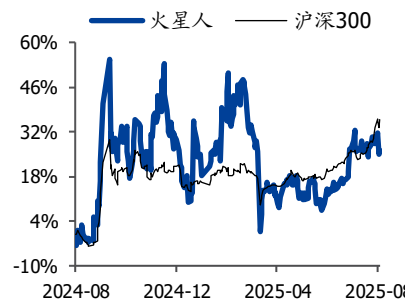
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 08 月 28 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	厨卫电器
前次评级	买入
08 月 28 日收盘价（元）	14.18
总市值（百万元）	5,781.51
总股本（百万股）	407.72
其中自由流通股（%）	72.13
30 日日均成交量（百万股）	10.52

股价走势



作者

分析师 徐程颖

执业证书编号：S0680521080001

邮箱：xuchengying@gszq.com

分析师 陈思琪

执业证书编号：S0680524070002

邮箱：chensiqi@gszq.com

相关研究

- 《火星人 (300894.SZ)：集成灶承压较多，公司盈利能力下滑》 2025-04-23
- 《火星人 (300894.SZ)：销售量下降，公司盈利能力承压》 2024-10-28
- 《火星人 (300894.SZ)：集成灶经营承压，盈利能力下滑》 2024-08-29

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2194	1194	1234	1493	1722
现金	1650	764	1024	1329	1563
应收票据及应收账款	180	140	58	52	48
其他应收款	8	8	5	4	5
预付账款	6	7	3	3	4
存货	233	161	101	100	98
其他流动资产	117	114	43	5	3
非流动资产	1140	1289	1427	1360	1279
长期投资	52	51	51	51	51
固定资产	643	915	881	733	501
无形资产	105	103	143	191	219
其他非流动资产	340	219	352	384	508
资产总计	3335	2483	2661	2853	3001
流动负债	1138	489	370	422	462
短期借款	238	1	52	102	153
应付票据及应付账款	352	215	152	152	153
其他流动负债	547	272	166	168	157
非流动负债	549	576	648	724	764
长期借款	0	0	38	73	64
其他非流动负债	549	576	610	652	701
负债合计	1686	1065	1017	1146	1226
少数股东权益	-1	0	0	3	7
股本	409	408	408	408	408
资本公积	486	478	478	478	478
留存收益	698	464	690	750	813
归属母公司股东权益	1649	1418	1643	1704	1767
负债和股东权益	3335	2483	2661	2853	3001

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	445	-54	117	301	396
净利润	246	13	10	63	68
折旧摊销	131	118	106	238	342
财务费用	11	6	2	6	9
投资损失	-3	-6	-2	-2	-3
营运资金变动	5	-178	-17	-19	-32
其他经营现金流	55	-7	18	15	13
投资活动现金流	247	-265	-192	-118	-243
资本支出	-194	-146	-245	-186	-271
长期投资	331	-220	50	66	25
其他投资现金流	110	101	2	2	3
筹资活动现金流	-108	-666	120	121	81
短期借款	51	-237	51	51	51
长期借款	-100	0	38	35	-9
普通股增加	4	-1	0	0	0
资本公积增加	42	-9	0	0	0
其他筹资现金流	-105	-419	32	36	40
现金净增加额	584	-984	45	304	234

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2139	1376	826	867	902
营业成本	1134	784	495	511	520
营业税金及附加	19	15	7	8	9
营业费用	476	382	272	234	239
管理费用	122	120	83	61	59
研发费用	115	107	66	61	54
财务费用	-26	-14	-114	-79	-51
资产减值损失	-2	-5	-3	-3	-4
其他收益	34	17	11	12	13
公允价值变动收益	-39	0	0	0	0
投资净收益	2	5	2	2	3
资产处置收益	-1	0	0	0	0
营业利润	273	1	11	70	75
营业外收入	6	7	6	7	7
营业外支出	5	8	6	6	7
利润总额	274	0	11	70	75
所得税	28	-12	1	7	8
净利润	246	13	10	63	68
少数股东损益	-1	1	0	3	4
归属母公司净利润	247	11	10	60	63
EBITDA	416	99	4	229	366
EPS (元/股)	0.61	0.03	0.02	0.15	0.16

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-6.0	-35.7	-40.0	5.0	4.0
营业利润(%)	-22.4	-99.7	1227.6	521.3	7.8
归属母公司净利润(%)	-21.4	-95.5	-10.7	504.3	5.2
获利能力					
毛利率(%)	47.0	43.0	40.0	41.0	42.3
净利率(%)	11.6	0.8	1.2	6.9	7.0
ROE(%)	15.0	0.8	0.6	3.5	3.6
ROIC(%)	10.1	-76.5	-4.1	-0.3	0.8
偿债能力					
资产负债率(%)	50.6	42.9	38.2	40.2	40.9
净负债比率(%)	-47.5	-18.8	-24.6	-34.1	-40.9
流动比率	1.9	2.4	3.3	3.5	3.7
速动比率	1.7	2.1	3.0	3.2	3.4
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.5	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	12.3	8.6	8.4	16.0	18.2
应付账款周转率	4.3	3.8	3.5	4.7	4.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.61	0.03	0.02	0.15	0.16
每股经营现金流(最新摊薄)	1.09	-0.13	0.29	0.74	0.97
每股净资产(最新摊薄)	4.05	3.48	4.03	4.18	4.33
估值比率					
P/E	23.4	518.5	580.3	96.0	91.3
P/B	3.5	4.1	3.5	3.4	3.3
EV/EBITDA	14.1	53.7	1492.0	22.7	13.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 28 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com