

# 火星人 (300894.SZ)

## 集成灶行业深度调整，公司盈利承压

**事件：公司发布 2025 年年报。**公司 2025 年实现营业总收入 7.71 亿元，同比-44.00%；实现归母净利润-2.96 亿元，同比-2755.29%。其中，2025Q4 单季营业总收入为 1.93 亿元，同比-46.72%；归母净利润为-0.78 亿元，同比-1874.64%。

**集成灶行业大幅下滑。**2025 年厨卫行业呈现明显的分化特征，奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，若剔除集成灶品类，其他厨卫品类合计零售额同比下滑 4.8%；而集成灶品类波动非常突出，2025 年集成灶市场零售额 98.2 亿元，同比下滑 43.1%，在行业调整期承受的下行压力远超其他品类。

**公司集成灶及水洗类产品均承压明显。**2025 年公司集成灶产品收入同比-44.58%，水洗类产品收入同比-48.83%。

**盈利能力大幅下滑。**毛利率：2025 年公司毛利率同比-5.58pct 至 37.45%。费率端：2025 年销售/管理/研发/财务费率为 45.40%/16.55%/10.55%/4.57%，同比增长 17.67pct/7.85pct/2.8pct/5.61pct。净利率：公司 2025 年净利率同比-39.34pct 至-38.43%。

**盈利预测与投资建议。**考虑到公司 2025 年业绩表现及集成灶行业承压环境，我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 0.1/7/11 百万元，同比增长 100.0%/5483.2%/71.8%，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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,376	771	771	786	794
增长率 yoy（%）	-35.7	-44.0	0.0	2.0	1.0
归母净利润（百万元）	11	-296	0	7	11
增长率 yoy（%）	-95.5	-2,755.3	100.0	5,483.2	71.8
EPS 最新摊薄（元/股）	0.03	-0.73	0.00	0.02	0.03
净资产收益率（%）	0.8	-26.8	0.0	0.4	0.7
P/E（倍）	358.5	—	33,913.2	607.4	353.5
P/B（倍）	2.8	3.6	2.6	2.6	2.6

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 22 日收盘价

### 买入（维持）

#### 股票信息

行业	厨卫电器
前次评级	买入
04 月 22 日收盘价（元）	9.84
总市值（百万元）	3,997.82
总股本（百万股）	406.28
其中自由流通股（%）	72.38
30 日日均成交量（百万股）	4.35

#### 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）：经营承压明显，盈利能力下滑》 2025-10-29
- 《火星人（300894.SZ）：集成灶行业持续低迷，公司承压明显》 2025-08-30
- 《火星人（300894.SZ）：集成灶承压较多，公司盈利能力下滑》 2025-04-23

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	1194	753	1279	1549	1905
现金	764	420	1044	1322	1711
应收票据及应收账款	140	62	58	52	42
其他应收款	8	8	4	4	4
预付账款	7	18	3	3	3
存货	161	129	84	84	80
其他流动资产	114	118	85	83	65
<b>非流动资产</b>	1289	1334	1236	1028	733
长期投资	51	61	61	61	61
固定资产	915	832	752	558	279
无形资产	103	111	122	132	141
其他非流动资产	219	330	300	277	252
<b>资产总计</b>	2483	2088	2514	2577	2638
<b>流动负债</b>	489	374	328	334	336
短期借款	1	20	36	51	65
应付票据及应付账款	215	138	126	129	131
其他流动负债	272	215	166	155	141
<b>非流动负债</b>	576	608	650	699	747
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	576	608	650	699	747
<b>负债合计</b>	1065	982	977	1033	1084
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	408	406	406	406	406
资本公积	478	462	462	462	462
留存收益	464	169	600	607	618
归属母公司股东权益	1418	1106	1537	1544	1555
<b>负债和股东权益</b>	2483	2088	2514	2577	2638

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	-54	-201	81	201	307
净利润	13	-296	0	7	11
折旧摊销	118	108	92	207	291
财务费用	6	36	1	2	3
投资损失	-6	-7	-2	-2	-2
营运资金变动	-178	-40	-29	-28	-8
其他经营现金流	-7	-2	18	17	12
<b>投资活动现金流</b>	-265	78	56	15	22
资本支出	-146	-60	-11	-12	-5
长期投资	-220	114	66	25	25
其他投资现金流	101	24	2	2	2
<b>筹资活动现金流</b>	-666	-6	57	62	60
短期借款	-237	19	16	15	14
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-1	-1	0	0	0
资本公积增加	-9	-15	0	0	0
其他筹资现金流	-419	-8	41	47	46
<b>现金净增加额</b>	-984	-129	194	278	389

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	1376	771	771	786	794
营业成本	784	482	424	439	437
营业税金及附加	15	14	7	8	7
营业费用	382	350	209	204	230
管理费用	120	128	77	86	79
研发费用	107	81	39	31	24
财务费用	-14	35	10	6	5
资产减值损失	-5	-16	-3	-4	-4
其他收益	17	12	11	10	11
公允价值变动收益	0	-9	0	0	0
投资净收益	5	-2	2	2	2
资产处置收益	0	-1	0	0	0
<b>营业利润</b>	1	-348	2	11	12
营业外收入	7	4	4	3	4
营业外支出	8	8	6	7	3
<b>利润总额</b>	0	-352	0	7	13
所得税	-12	-56	0	1	1
<b>净利润</b>	13	-296	0	7	11
少数股东损益	1	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	11	-296	0	7	11
EBITDA	99	-209	102	220	308
EPS (元/股)	0.03	-0.73	0.00	0.02	0.03

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-35.7	-44.0	0.0	2.0	1.0
营业利润(%)	-99.7	-41327.1	100.6	384.1	5.6
归属母公司净利润(%)	-95.5	-2755.3	100.0	5483.2	71.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	43.0	37.5	45.0	44.2	45.0
净利率(%)	0.8	-38.4	0.0	0.8	1.4
ROE(%)	0.8	-26.8	0.0	0.4	0.7
ROIC(%)	-76.5	-16.1	0.4	0.6	0.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	42.9	47.0	38.9	40.1	41.1
净负债比率(%)	-18.8	11.6	-28.5	-42.3	-62.9
流动比率	2.4	2.0	3.9	4.6	5.7
速动比率	2.1	1.5	3.4	4.1	5.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	8.6	7.6	12.9	14.4	17.2
应付账款周转率	3.8	3.5	4.3	4.7	4.6
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.03	-0.73	0.00	0.02	0.03
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.13	-0.49	0.20	0.49	0.76
每股净资产(最新摊薄)	3.49	2.72	3.78	3.80	3.83
<b>估值比率</b>					
P/E	358.5	—	33913.2	607.4	353.5
P/B	2.8	3.6	2.6	2.6	2.6
EV/EBITDA	53.7	-23.5	34.9	15.2	9.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 22 日收盘价

### 免责声明

国盛证券股份有限公司（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，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“国盛证券股份有限公司”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