

# 浙江美大调研报告

## 一、 主要产品

公司是集成灶行业的首创者和领军者，多年来，以打造整体健康智能化厨房为目标，致力于厨房革命性产品——集成灶产品的研发、生产和销售，为行业的兴起和发展作出了巨大的贡献。公司主导产品——美大牌集成灶集吸油烟、烹饪、蒸烤、浙江美大实业股份有限公司 2016 年年度报告摘要 2 消毒等多种功能于一体（机），主要用于家庭厨房以及公寓、部队、学校、医院等烹饪场所，解决厨房油烟污染难题，改善生活环境。产品销量历年位居全国首位，市场占有率达到 30% 左右。报告期内集成灶产品营业收入占公司主营业务收入的 93.04%。

## 二、 销售模式

2.1 目前，公司的销售模式主要有三类，一类是经销制，也是公司目前最重要的销售模式，目前拥有一级经销商达 1000 多家；第二类是电商渠道，具有公司特色的 O2O 模式。第三类是工程渠道，主要通过与房地产开发商合作，为精装楼盘工程提供集成灶产品，其他还有 KA 渠道、海外渠道等，已形成具有多元化的营销模式。

2.2 集成灶行业经过多年的发展，目前已进入高速发展期，市场份额已达 5% 左右。未来将继续保持高增长态势，年增速约为 30-50%。2016 年，公司集成灶主营业务保持快速增长态势，市场地位得到进一步巩固，继续大幅领先同行业生产商，业内排名稳居第一。

集成灶行业 2015 年销量 50 万台左右，在我国市场渗透率仅为 2% 左右。16 年市场空间在 70 万台左右。过去 5 年的销量年均复合增长率约为 13.5%，高于传统烟灶行业销量增幅，今年以来，增速提升更为明显。公司是行业龙头（大约占三分之一市占率），充分享受行业空间野蛮生长的红利。

2.3 根据国家统计局最新数据，我国 2015 年油烟机城镇居民每百户保有量为 69.2 台，农村居民每百户保有量为 15.3 台。按照我国城镇居民 7.76 亿人口，平均家庭成员数量 2.84 人估算，我国城镇共有 2.71 亿家庭，其中 8350 万家庭未安装油烟机。若不考虑人口增长及家庭规模缩小等因素，以目前的销售规模并参照洗衣机的保有量的天花板，仅考虑普及度提升就可为油烟机市场带来 6263 万台的市场空间，按目前的销售规模而言，足以让油烟机市场消化近三年。

## 三、 主要会计数据和财务指标

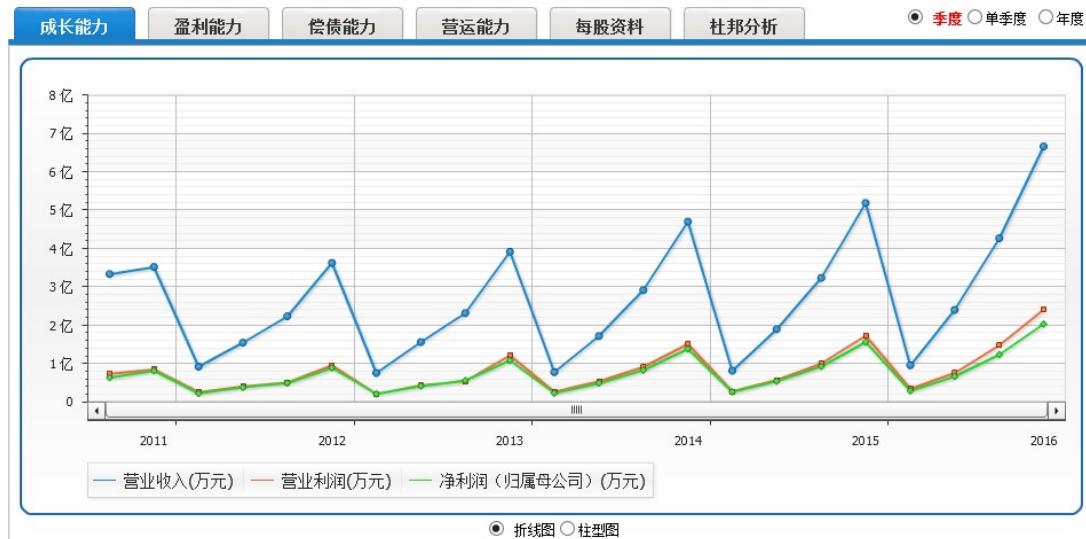
### 3.1 财务摘要

	2016 年	2015 年	本年比上年增减	2014 年
营业收入	665,683,621.52	517,877,288.95	28.54%	469,607,825.35
归属于上市公司股东的净利润	202,656,115.18	155,641,178.71	30.21%	137,733,705.00
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	190,322,025.75	128,752,741.30	47.82%	109,530,833.68
经营活动产生的现金流量净额	266,508,353.09	155,476,278.39	71.41%	129,633,636.31
基本每股收益(元/股)	0.32	0.24	33.33%	0.34
稀释每股收益(元/股)	0.32	0.24	33.33%	0.34
加权平均净资产收益率	18.50%	15.32%	3.18%	14.62%
	2016 年末	2015 年末	本年末比上年末增减	2014 年末
资产总额	1,397,628,601.54	1,211,887,859.67	15.33%	1,131,171,976.49
归属于上市公司股东的净资产	1,151,053,399.14	1,043,472,058.40	10.31%	987,830,879.69

从以上报表分析，2016 年度营业收入同比增长 28.54%，归属于上市公司股东的净利润同比增长 30.21%。单位：万元

产品名称	营业收入	营业利润	毛利率	营业收入比上年同期增减	营业利润比上年同期增减	毛利率比上年同期增减
集成灶	61860	26563	57.06%	27.67%	21.18%	2.3%

### 3.2 成长能力



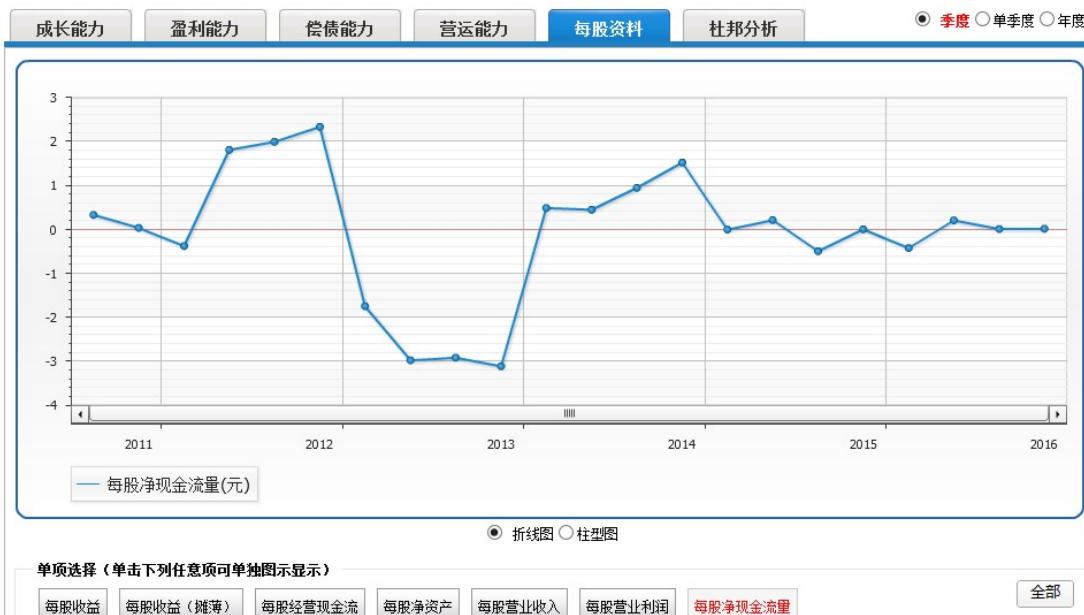
营业收入呈现正增长，净利润呈现稳步上涨的趋势。

### 3.3 每股收益



每股收益，折线图的情况，可以看出，年初的时候比较低，到了年末比较高。

### 3.4 每股净现金流量



表里可以看出，2011年至2013年先涨后跌，2013至2016年，先涨趋稳。

## 四、公司经营情况

报告期内，公司在集成灶行业快速增长的有利形势下，紧紧围绕2016年年初制定的年度经营规划，凭借行业龙头企业和领军品牌的地位和厚实的基础，坚持研发与产品、营销和人才三大战略，通过加快技术研发平台的建设、新技术和新产品研发，加大品牌宣传和市场开拓力度，完善和拓展营销网络，发展新兴销售渠道，建立具有公司特色O2O营销模式，积

极扩展 上下游产业领域，延长和扩充产品线，以及提升内部管理等措施，较好地完成了全年经营目标和任务。实现营业总收入 66568.36 万元，较上年同期增长 28.54%，实现利润总额 23711.09 万元，较上年同期增长 30.88%，实现归属于上市公司股东的 净利润 20265.61 万元，较上年同期增长 30.21%，取得了良好的经营业绩，保持了公司持续稳健的发展。

单位：万元

	2016 年度	2015 年度	变动率	变动原因
主营业务收入	66490	51721	28.56%	
其他业务收入	77	66	17.21%	
营业收入合计	66568	51787	28.54%	主要报告期内细分行业已进入高速发展期，公司进一步加快多元化渠道建设。
主营业务成本	30017	24422	22.91%	
其他业务成本	55	2	2023%	
营业成本合计	30072	24425	23.12%	销量提升，成本相应增加。
销售费用	5548	6262	-11.41%	报告期广告宣传费适量控制
管理费用	7955	6277	26.72%	主要报告期股份支付费用摊销及折旧费用增加
财务费用	-231	-258	-10.41%	银行存款利息收入有所减少
研发投入	2567	2085	23.14%	研发项目增加，研发投入增加
投资收益	1729	2614	-33.85%	暂时闲置资金用于购买理财产品获得的收益减少
经营活动产生的现金流量净额	266508	155476	71.41%	销售商品收到的现金增加
投资活动产生的现金流量净额	-20733	-46594	-344.98%	用于投资理财资金尚未到期额比上期末尚未到期额增加
筹资活动产生的现金流量净额	-5364	-11100	51.67%	吸收限制性股票收到股权激励款 3535 万元所致

## 五、2017年1-3月经营业绩的预计

5.1、2017年1-3月预计的经营业绩情况：净利润为正，同比上升50%以上

2017年1-3月归属于上市公司股东的净利润变动幅度	30%	至	70%
2017年归属于上市公司股东的净利润区间(万元)	3720.55	至	4865.33
2016年1-3月归属于上市公司股东的净利润(万元)	2861.96		
业绩变动的原因说明	1、在厨电行业平稳增长的有利形势下，集成灶细分行业突飞猛进，步入高速发展阶段。2、公司强化多元化渠道建设和扩张，专卖店渠道、工程渠道、网络渠道等销售全面提升。3、集成灶主产品销量，有机带动橱柜及小家电产品的销量，实现了企业主营业务的快速增长，盈利能力的进一步提升。		

5.2、2017年4月19日公司发布17年一季报，实现营收1.44亿元，同比增长51.87%。实现归母净利润0.41亿元，同比增长44.01%，扣非后归母净利润为0.37亿元，同比增长59.09%。营收端实现高增长主要受益于行业渗透率提升以及三四线地产旺销的后周期带动。此外公司拟派现金红利每股0.31元。公司预计17年上半年业绩同比增长为30%-55%，实现归母净利润8.54千万元至1.02亿元。

17年1季度毛利率是55.99%，同比上升3.7%。

## 六、京东商城-美大情况

6.1 美大京东官网 <https://mall.jd.com/index-55480.html>

The screenshot shows the JD Mall product page for the Midea (MeiDa) integrated gas-cooked range hood套餐世纪经典JJZ. Key features displayed include a 9.56 rating, a 900.00 RMB discount, and a pre-order status of 17. The page also includes sections for customer reviews, service attitude, delivery speed, and contact information.

评分详细	与行业相比
商品评价 : 9.50	7.38% ↓
服务态度 : 9.53	1.55% ↓
物流速度 : 9.48	10.5% ↓

客服  
联系卖家  
JIMI智能机器人  
400-610-1360转115172

官网评分9.56分，商品评价9.5分，与行业同比低7.38%，服务态度9.53分，与行业同比

低 1.55%，物流速度 9.48 分，与行业相比低 10.5%。

	集成灶	烟销灶三件套
价格	10000 元左右	5000—8000 元
吸油率	一般集成灶吸油率 95% 左右，最高可达到 99.95% 的极限指标	空间流通距离长，大吸力抽油烟机抽油烟率在 90% 左右
噪音控制	抽油烟机工作区域离人耳较远	油烟机工作处于人体听觉器官位置，噪音相对较大，但有以静音为卖点的油烟机
空间利用率	集成灶采用下排式设计，省去上方传统壁挂式吸油烟机的空间，空间利用率高	基本属于吊顶式吸油烟机，尺寸一般在 800MM—900MM
安装	装修前需要预先留位置	适用性较高，可在装修后选置
修理	整体修理、更换，更换时需保持与原产品规格大小一致	单独报修，单独更换

## 6.2 热销排行

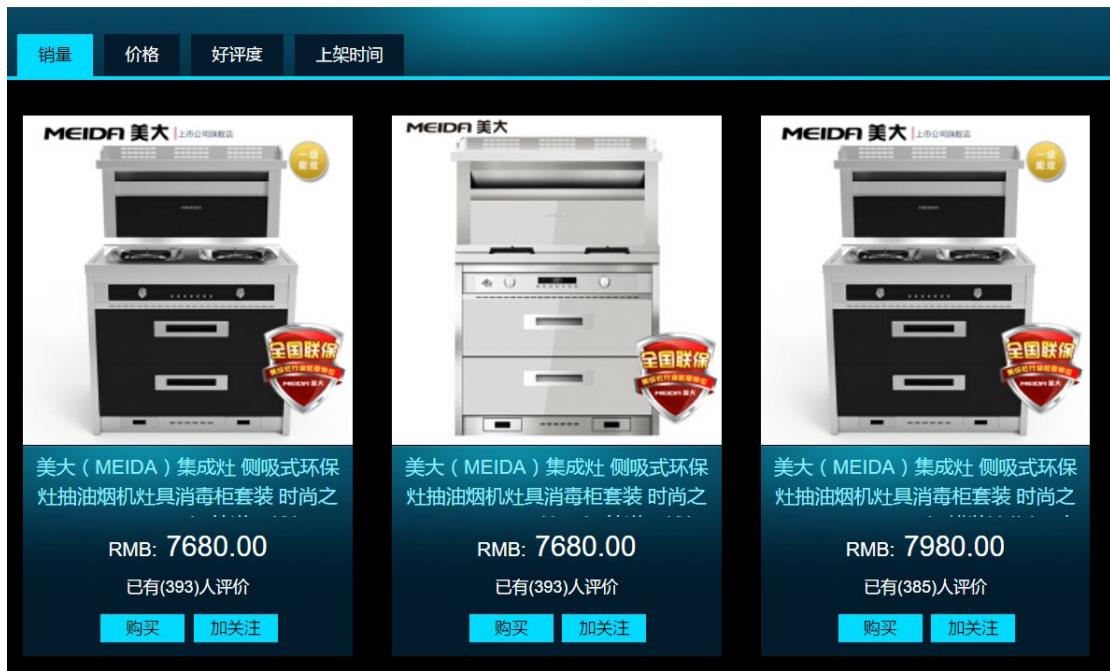
The screenshot shows a JD.com product listing for a Meida integrated cooktop. The product is a 'Meida (MEIDA) integrated cooktop ring吸式环保灶 烟机燃气灶消毒柜套装 世纪经典JJZT-1205E black管道天然气'. The price is listed as ¥99.00 (deposit) and ¥7799.00 (regular price). It includes a gift of a set of tools (worth 900 yuan). The item has already been预定 (reserved) 17 pieces, with 8 pieces left in stock. The shipping address is set to Hangzhou, Zhejiang. The delivery time is scheduled for April 29, 2017. The product features a choice of colors (black or mirror), fuel types (gas or liquid), and models (gas+gas, gas+electric, or liquid+electric).

售价在 7799 元，跟海通证券报告发言人的 8000 至 1 万元的数据比较接近。

好评 (400+): 1、噪音小 2、外观漂亮 3、燃气灶不错 4、火力大 5、吸力很大 6、不锈钢面板 7、精控小火好 8、油烟机不错 9、安装服务好

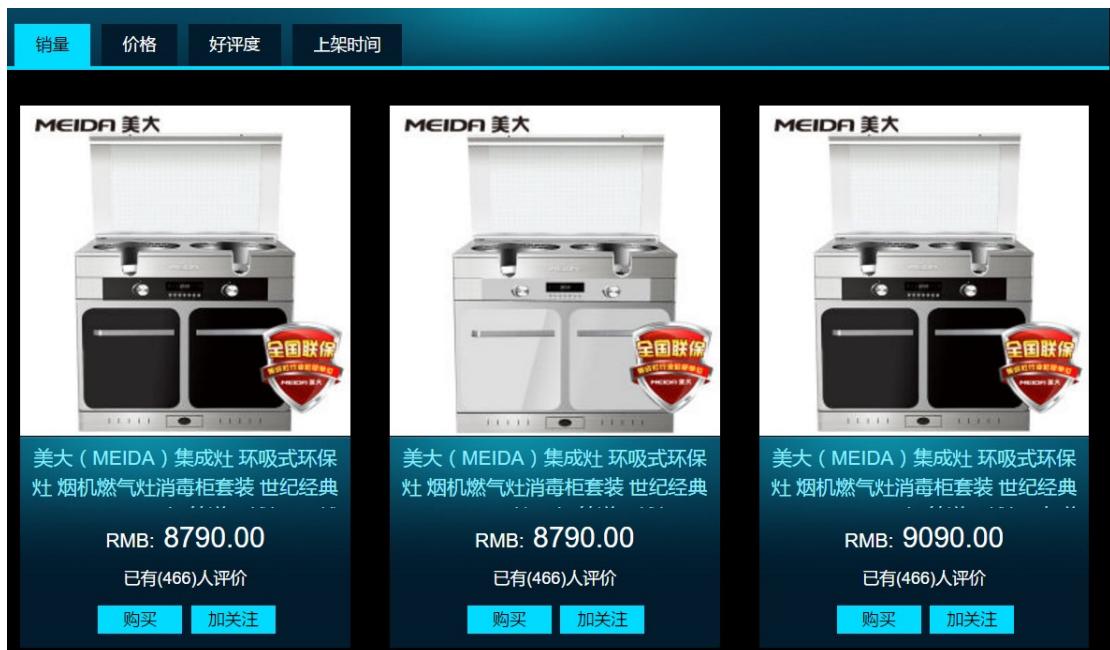
差评 (10): 1、服务态度超级差，私自更改收货地址及收货人。2、太差了抽烟功能，有跟没有差不多，不能同时消毒跟做菜。3、送货的很不负责，把货送到就走了。

## 6.3 侧吸式美大集成灶



主要卖的好这三款，售价分别是 7680 元、7680 元、7980 元。价格一样，颜色不同，款式不同，选择的尺码不同导致售价有所不同。

#### 6.4 环吸式美大集成灶



销量排行前三的这三款，售价普遍比侧吸式要高。美大的环吸和侧吸都是采用下排吸烟的技术，环吸就是360度环吸，实现0距离吸油烟；侧吸是吸烟口距离仅10—20公分。

## 6.5 华帝、老板、方太

在价格方面，由于产品集成度较高，同时具备油烟机、燃气灶以及消毒柜等功能，因此集成灶售价通常会略高于其他厨电单品。但实际上相比于烟灶消套装而言，集成灶仍然具备一定价格优势。这里我们选取了各自品牌天猫旗舰店中销量最高的型号进行横向对比：其中老板、方太、华帝品牌的烟灶消套装分别在7,680元、8,111元以及5,780元，而搭配消毒柜功能的美大集成灶售价在6,680元，仅略高于定位中端的华帝品牌。而如果同时将厨房装修也纳入成本计算范围，那么相比于嵌入式燃气灶，选择集成灶将省下一米左右的橱柜成本，同样以天猫商店销量排名靠前的橱柜产品作为参照，其一米售价在1,780元。因此，综合考虑之下，选购集成灶产品的总成本要低于选购市面上定位中端及以上的烟灶消套装。

## 七、科技创新

7.1 美大涡轮增压燃烧技术，树立高效燃烧新标准。美大涡轮增压燃烧技术，突破传统进风模式，涡轮增压、强制送风，补氧更充分，并通过电脑精准控制燃气和空气配比，实现全预混燃烧，热效率比普通燃气灶提高30%左右。同时，大幅降低燃烧废气产生，保障人体健康。

7.2 美大掌握核心科技，美大是国家高新技术企业，迄今，获得100多项专利知识产权，其中18项国家发明专利、9项国际PCT专利。

7.3 美大是标准制定者，美大是《住宅厨房、卫生间排气道》国家标准、《家用燃气灶具能效限定值及能效等级》国家标准、《集成灶》行业标准主要起草单位。

## 八、结论跟风险

美大在集成灶方面独有的研发实力跟燃烧技术，国内集成灶的巨大需求增长，特别包括三四线城市的消费升级。

风险：原材料波动风险，竞争格局恶化，在一二线新开经销商的销售不达预期。

免责声明：本文涉及信息数据及观点仅供参考，不构成买卖之依据。本报告所依据的信息均来自公开渠道，如有任何不妥之处，请读者指正。使用前请核实，风险自负。股市有风险，入市需谨慎。

蔡文堂  
杭州中财国石投资有限公司  
2017.5.8