

# 亿田智能 (300911.SZ)

## 业绩短暂承压，静待后续修复

**事件：公司发布 2023 年一季报。**2023Q1 公司营业收入 2.28 亿元，同比-7.4%；实现归母净利润 0.41 亿元，同比-8.67%；扣非净利润 0.38 亿元，同增 0.05%。

**行业：结构升级持续，线上线下分化。分产品结构看，**集成灶行业 23Q1 延续了结构升级的趋势，蒸烤一体款线上/线下占比同比增加 4.19/12.58pct 至 53.61%/52.06%，均价分别为 9220/12478 元。**分渠道趋势看，**集成灶行业 23Q1 线上实现销额 7.76 亿元，同比-9.74%，线下实现销额 0.54 亿元，同比+29.11%，线上线下呈相反势态。

**市占同比下滑，销额短期承压。**根据奥维云网数据，23Q1 公司线上/线下市占率同比-0.06/+1.94pct 至 16.13%/5.13%，排名分别为第二/第五。从销额看，23Q1 公司线上/线下同比分别-10.08%/-28.19%，跌幅高于行业线上/线下增速-9.74%/+29.11%。

**线上高端化趋势保持，仍均价下滑明显。**据奥维云网数据，23Q1 公司线上/线下产品均价分别为 10434/9727 元，同比-724/-2872 元，行业均价则分别为 7725/9966 元。公司线上产品均价高于行业，但出现较明显的均价下滑现象。

**发行可转债，扩大产能及提升品牌建设。**2023 年公司发布了可转债预案，拟募集资金总额不超过 52021 万元，主要用于以下项目：1) 环保集成灶产业园（二期）项目（投资总额 38909 万元，募集资金拟投入金额 37021 万元）；2) 品牌推广与建设项目（全部来源于募集资金 15000 万元）。

**毛利有所回升。毛利率：**23Q1 公司毛利率为 49.49%，同比+5.83pct。**费用率：**公司 23Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别同比+1.23/+0.98/+1.95/+0.47pct 至 19.81%/5.38%/5.59%/-1.86%。**净利率：**23Q1 公司销售净利率同比-0.25pct 至 17.82%。**经营性现金流：**公司 23Q1 经营性现金流净额为 0.32 亿元，同比增长 144.32%，系购买商品、接受劳务支付的现金减少所致。

**盈利预测与投资建议。**展望未来，我们认为随着地产板块回暖，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.54/3.17/3.86 亿元，同增 21.3%/24.5%/22.0%，维持“增持”评级。

**风险提示：**房地产市场波动、市场竞争加剧、原材料价格波动。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1,230	1,276	1,537	1,891	2,250
增长率 yoy (%)	71.7	3.7	20.5	23.0	19.0
归母净利润（百万元）	210	210	254	317	386
增长率 yoy (%)	45.8	0.1	21.3	24.5	22.0
EPS 最新摊薄（元/股）	1.95	1.95	2.37	2.95	3.60
净资产收益率 (%)	17.6	15.6	16.6	17.5	18.1
P/E (倍)	20.0	20.0	16.5	13.2	10.8
P/B (倍)	3.5	3.1	2.7	2.3	2.0

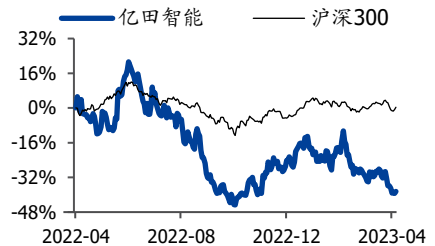
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

### 增持（维持）

#### 股票信息

行业	厨卫电器
前次评级	增持
4月28日收盘价(元)	39.01
总市值(百万元)	4,189.60
总股本(百万股)	107.40
其中自由流通股(%)	39.12
30日日均成交量(百万股)	2.00

#### 股价走势



#### 作者

分析师 徐程颖

执业证书编号：S0680521080001

邮箱：xuchengying@gszq.com

研究助理 陈思琪

执业证书编号：S0680122070003

邮箱：chensiqi@gszq.com

#### 相关研究

- 《亿田智能 (300911.SZ)：短期承压，发行可转债扩充产能及提升品牌力》2023-04-21
- 《亿田智能 (300911.SZ)：收入超预期，短期费用投放压力较大》2022-10-25
- 《亿田智能 (300911.SZ)：线下市占快速提升，盈利能力有所改善》2022-08-26





### 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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

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：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

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