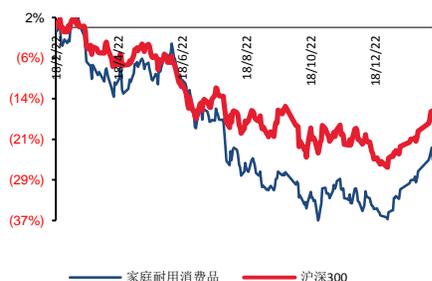


定制企业中长期成长路径探索

忽略短期地产周期波动，谁未来有可能成长为家居行业的巨无霸

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

《定制企业整装渠道探究：MID 模式助力定制企业完成角色转换，从 2 到 N 的品类扩张路径可寻》

《家居企业互联网渠道模式研究：家居行业互联网渠道渗透率提升，未来有望成为整装业务兵家必争之地》

证券分析师：陈天蛟

电话：13601877996

E-MAIL: chentj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517110002

联系人：庞盈盈

E-MAIL: pangyy@tpyzq.com

经历 2018 年地产周期下行和行业增速下行，不同的投资者都有不同的观点，但目前的分析普遍基于地产的短中期逻辑，本篇报告旨在通过定制家居中长期成长路径的探究，尝试预判行业未来可能的成长路径，以及是否会出现巨无霸企业等问题。

定制家具龙头成长空间测算：1) 单品类发展的前提下，专注中高端市场，单一品牌橱柜品类收入天花板 102 亿元、衣柜 128 亿元；2) 单品类发展的前提下，专注于中高端市场的同时切入中端市场。单一品牌的橱柜品类收入天花板上升为 155 亿元，衣柜上升为 194 亿元；3) 多品类发展，若能对泛家居领域内尽可能多的品类进行整合（不包括高频产品、配饰），单一家居企业的收入天花板有望达到 1320 亿元。

如何接近第一个收入天花板？参考家电龙头成长史，提高中高端市占率。我们研究了家电中厨电、空调等发展较为成熟的子行业，认为家居企业提高中高端市占率主要还是要注重自身产品、服务、品牌、渠道等方面的差异化发展和定位，方可有望脱离低层次的纯粹的价格战，不断提高中高端市场份额。产品注重设计、功能的推陈出新，服务上打造极致用户体验，差异化营销，多元化渠道布局。

如何接近第二个收入天花板？两条路：一是降低成本，二是降低渠道加价倍率，切入中端市场，扩大消费群体。我们通过对标空调、冰洗、厨电行业，认为家居行业可以通过提升价值链各环节的运营效率降低加价倍率，从而实现降低价格，覆盖更多的客户群体。即家居企业一方面可通过在信息化、导流、物流、云设计等方面为经销商提供支持，提升渠道效率，降低渠道加价倍率，另一方面，也可以通过在品牌商端压缩成本、费用，实行差异化定位的多品牌战略达到降低成本的目的，取得更广阔的消费市场。

突破百亿瓶颈的必由之路：多品类发展，开拓成长新赛道。1) 家装模式，这是最快最有可能把产品品类从 2 拓展到 3 再到 N 的方式，也是值得重点攻克的流量入口；2) 定制精装模式，将会是一个重要的渠道补充，B2B2C 整合地产商资源精准获客；3) 宜家模式，产品系列丰富，搭配高频消费品，打造体验式消费，供应链提升运营效率，是终极版的零售大家居模式。

因此我们认为投资者对行业中长期成长性不应过度悲观，中长期来看，无论是通过提高中高端市占率、降低渠道加价倍率扩大消费群体，把单品做大，还是在多品类战略下开拓家装模式、定制精装模式、宜家模式等成长新赛道，行业完全有机会跑出巨无霸的企业，建议投资者积极关注定制行业的欧派家居、尚品宅配，以及成品家具行业走精品宜家发展模式的顾家家居，关于欧派家居的更多逻辑，请详见我们的整装渠道报告《定制企业整装渠道探究：MID 模式助力定制企业完成角色转换，从 2 到 N 的品类扩张路径可寻》。

风险提示：房地产市场不景气；龙头市占率提升不及预期；多品类拓展不及预期。

投资要点

研究背景及目的：

2018年家居行业发展倍感艰难，不同的投资者可能在2018年复盘时有不同的解读，多数无外乎是周期的因素（宏观周期、地产周期等等），本文更多聚焦在从中长期逻辑角度阐述定制家居板块的成长性。未来有没有可能走出巨无霸？发展模式到底是怎样的？我们在报告中详细阐述了单品类和多品类两种发展路径各自应该走的路。

我们区别于市场的观点：

1、对家居企业的成长天花板进行预测，总体分为三个层面来分别测算①单品类发展策略，且专注于中高端市场②单品类发展策略，专注于中高端市场的同时切入中端市场③多品类发展。这三个层面分别对应的家具企业可能会面临的收入天花板。

2、在分析家居企业如何接近第一个收入天花板时，我们深入研究了发展较为成熟的厨电、空调行业，得出家居企业提高中高端市占率的关键是要在产品、服务、品牌、渠道等方面的差异化发展和定位。

3、对标格力出走国美，分析了家居企业和家具卖场的关系。

4、对泛家居行业，包括空调、冰洗、厨电、定制家具、成品家具行业的价值链（包括厂商端和渠道端）进行详细拆分及比较。

5、行业内首次对6家定制家居品牌的价值链（包括厂商端和渠道端）进行详细拆分，并指出未来行业渠道下沉的路径。

6、对于多品类发展的三种路径进行了分析和探究，并指出了目前阶段合适家具企业的发展和成长路径

目录

1. 定制家居企业为什么要切入家装市场?	6
1.1 立足中高端市场，橱柜/衣柜龙头单品类成长空间有多大?	6
1.2 终端价格下沉，切入中端市场后，橱柜/衣柜龙头单品类成长空间有多大?	8
1.3 全品类整合后（不包括饰品和高频产品等），家居龙头收入成长空间有多大?	9
2. 家居龙头如何接近第一个收入天花板？参考家电龙头成长史，提高中高端市场占有率	10
2.1 厨电：技术迭代持续，品牌定位清晰，老板、方太驰骋高端市场	11
2.2 空调：产品、技术、服务基石稳固，渠道管理因时制宜，共筑格力成功之路	18
2.3 家居企业提高中高端市占率：产品、服务形成差异化，渠道布局突出重点，品牌营销紧抓消费者痛点	23
2.4 延伸思考：从格力出走国美看家居企业与家居卖场的关系	29
3. 家居龙头如何接近第二个收入天花板？降低成本&渠道加价倍率，切入中端市场，扩大消费群体	33
3.1 加价倍率比较：相比于空调、冰洗行业，家居行业渠道加价倍率比较高	33
3.2 家居企业降低渠道加价倍率：降本提效	34
4. 突破百亿瓶颈的必由之路：多品类发展，开拓成长新赛道	39
4.1 家装模式：家居企业切入家装市场，打开成长天花板	39
4.2 定制精装模式：整合地产商资源，开拓获客新赛道	39
4.3 宜家模式：产品系列丰富，体验式消费服务，供应链提升运营效率	42
4.4 三种模式的思考：模式一需重点攻克，模式二需重视，模式三为终极零售大家居	45
5. 总结和投资建议	46
6. 风险提示	47

图表目录

图表 1: 橱柜市场规模测算	6
图表 2: 消费者购买整体橱柜(预算金额)占比分析	7
图表 3: 橱柜/衣柜龙头在不同增速假设下达到收入天花板所需年限	9
图表 4: 某家居公司整装业务涵盖各品类产品的出厂价	10
图表 5: 主要油烟机品牌零售份额	11
图表 6: 主要油烟机品牌价格比较(元/台)	11
图表 7: 厨电行业沿革历史	12
图表 8: 老板智能大吸力吸油烟实现一屏开启极智烹饪	13
图表 9: 老板聘请舒淇为代言人强调大吸力	14
图表 10: 老板广告突出生产历史、销售数据等	14
图表 11: 老板电器实现售前、售中、售后一站式服务	15
图表 12: 方太产品创新年谱	15
图表 13: 方太经典广告案例	16
图表 14: 方太广告宣传强调高端品牌定位	16
图表 15: 方太厨电馆打造体验式服务	17
图表 16: 我国家用空调品牌份额(销售量计)	18
图表 17: 我国家用空调品牌份额(销售额计)	18
图表 18: 格力电器历史沿革	18
图表 19: 格力销售渠道演变	20
图表 20: 格力广告语变迁	22
图表 21: 技术、服务、渠道、广告共筑格力品牌护城河	23
图表 22: 方太智能油烟机改善消费体验	24
图表 23: 宜家赫克塔吊灯	25
图表 24: 宜家 PAX 帕克思衣柜	25
图表 25: 定制家居行业经历四个阶段发展	26
图表 26: 家居生产一流通过程	27
图表 27: 我国家居流通渠道演变过程	28
图表 28: 家具制造业收入增速下滑	29
图表 29: 家具制造业企业单位数	29
图表 30: 格力与国美历史沿革对比	30
图表 31: 红星美凯龙历史沿革	31
图表 32: 家居行业上市企业成立时间	31
图表 33: 格力与国美的冲突表现	32
图表 34: 行业价值链拆分比较(相对值,%)	33
图表 35: 家居企业价值链拆分(绝对值,元/每平方米衣柜柜体,展开面积计算)	35
图表 36: 家居企业品牌溢价率比较	36
图表 37: 家居企业产品加价倍率比较	36
图表 38: 欧派双品牌金字塔布局	36
图表 39: 欧派衣柜新软件系统可实现一键下单	37
图表 40: 尚品宅配云设计系统改善出图效果	38
图表 41: B2B2C 式的定制精装模式	40
图表 42: 艾佳生活整合地产资源	41
图表 43: 艾佳生活签约额大幅提升	41
图表 44: 艾佳生活打造大家居生态圈	41
图表 45: 艾佳生活布局 18 省, 进入 165 个楼盘	42
图表 46: 艾佳优质的品牌家具厂商合作	42

图表 47: 宜家服务项目	43
图表 48: 宜家产品系列丰富	44
图表 49: 宜家样板间展示	44
图表 50: 宜家商场路线引导图	44

1. 定制家居企业为什么要切入家装市场？

关于2018年的家居行业整体收入增速下滑，我们相信一千个投资者就有一千个哈姆雷特。不管是从地产销售数据角度分析，期房数据，现房数据或者长期以来统计口径存在较大争议的竣工数据的角度，还是从竞争加剧，甚至出现价格战的角度分析，亦或是宏观经济承压，消费，特别是可选消费显著受到影响的角度来分析，等等。但是我们认为这些无外乎都是周期的因素（宏观周期、地产周期等等），长期关注家居板块的投资者一定对家居，特别是定制板块的成长性和中长期逻辑更为关注，要搞清楚成长逻辑，我们本篇报告会先把目光聚焦在家居企业成长的天花板到底是多少这个问题上。

关于家居企业收入空间的测算，我们分成三个部分，先把结论告诉大家：1) 第一个收入天花板：在家居品牌商聚焦中高端市场下单品类收入的天花板，结论是专注中高端市场的单一品牌橱柜品类收入天花板是102亿元、衣柜品类天花板是128亿元；2) 第二个收入天花板：通过降价手段扩大消费群体，切入中端市场后，单一品牌的橱柜品类收入的天花板扩大为155亿元，衣柜品类收入的天花板扩大为194亿元；3) 若能对家装领域内尽可能多的品类进行整合（不包括高频产品、配饰）下的收入空间测算，单一家居企业的收入天花板有望达到1320亿元。

1.1 立足中高端市场，橱柜/衣柜龙头单品类成长空间有多大？

2017年橱柜市场容量约为1919万套，2018年约2017万套。在测算橱柜龙头市占率时我们对标厨电，并做出如下假设：1) 每套房（面积100平米）配置橱柜1套/油烟机1台。2) 对于更新需求来说，橱柜更新周期是厨电的2倍。3) 橱柜/厨电数据平均滞后地产销售数据1年。由此我们计算得出，2017年橱柜市场容量约为1919万套，2018年约2017万套。

图表1：橱柜市场规模测算

	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
住宅商品房销售面积（百万平米）	1051.9	1124.1	1375.4	1447.9	1479.7	1479.7	1479.7
YOY	-9.1%	6.9%	22.4%	5.3%	2.2%	0%	0%
新房装修的橱柜需求（万套）	1157.2	1051.9	1124.1	1375.4	1447.9	1479.7	1479.7
国内吸油烟机产量（万台）	2939.7	2887.3	3005.4	3369.4	3537.8	3714.7	3900.5
吸油烟机出口量（万台）	770.0	766.1	782.1	906.6	951.9	999.5	1049.5
吸油烟机内销量（万台）	2169.7	2121.1	2223.4	2462.8	2585.9	2715.2	2851.0
新房装修的吸油烟机需求（万台）	1157.2	1051.9	1124.1	1375.4	1447.9	1479.7	1479.7

需要置换的吸油烟机数量 (万台)	1012.5	1069.3	1099.2	1087.4	1138.0	1235.5	1371.2
二次装修所对应的橱柜需求 (万套)	506.2	534.6	549.6	543.7	569.0	617.7	685.6
橱柜总需求 (万套)	1663.5	1586.5	1673.7	1919.1	2016.9	2097.5	2165.4
精装修渗透率	-	-	-	20%	23%	26%	30%
大宗渠道橱柜需求 (万套)	-	-	-	383.8	463.9	545.3	649.6
零售渠道橱柜需求 (万套)		-	-	1644.0	1683.9	1712.7	1721.4

资料来源: wind, 太平洋研究院整理

我们还是拿定制家居龙头作为研究对象，从销量口径看，欧派2017年59.07万套的橱柜销量市场占有率仅为3.08%，简单看数据，或许市占率并不高。但考虑到行业内上市多数公司的产品并没有触及到低端用户，所以测算橱柜中高端市场情况更能反映其未来的成长空间。

在分析橱柜中高端市场情况时，由于大宗渠道销售的橱柜出厂价和零售订单存在显著差异，因此我们对橱柜中高端市场的分析将剔除大宗渠道。假设：1) 2017年按照20%的精装修房渗透率计算，橱柜零售市场规模约1644万套。2) 零售价格在1.5万元以上的为中高端橱柜，我们根据中华橱柜网的调研数据，假设按销量计的橱柜中高端产品占比35%。3) 2017年欧派家居59.07万套橱柜中41万套来自零售渠道（收入端大宗渠道占比约为15.7%）。

基于以上分析，以销量口径计，2017年欧派橱柜销量在中高端橱柜市场占比约7.1%，假设欧派橱柜产品均价（平均终端的客单价约为2.4万）高出中高端市场整体均价约40%，因此按销售额计算，则欧派橱柜在中高端市场占比约10%。

图表2: 消费者购买整体橱柜 (预算金额) 占比分析



资料来源: 中华橱柜网, 太平洋研究院整理

从橱柜单品来看，龙头未来在中高端市场还剩约有90%成长空间。对标厨电龙头老板电器，按销售额统计，老板电器在中高端厨电市场市占率约35%，考虑到以下几点原因，我们认为橱柜龙头欧派在中高端橱柜中的市占率很难达到或接近老板电器在中高端厨电中的市占率水平：

1) 相比于厨电，定制家居产品个性化属性强，带有一定审美因素，且按照其他消费品经验，同等情况下非标品的集中度天花板天生低于标品。2) 厨电品牌培育发力较早，在这一方面定制家具企业落后于厨电企业，品牌培育先入为主效应强，一旦错过先入为的最佳时机，后续品牌培育过程难度相对较大。3) 橱柜等家居产品在消费者心目中的功能性或品质的差异弱于厨电，很难培育真正的忠实粉丝，因此仍有不少消费者会选择价格更低的小作坊生产出来的橱柜。

我们假设未来橱柜龙头在中高端市场的市占率天花板约为老板电器的55%，且地产精装修渗透率在未来逐渐趋稳，则按销售额计，欧派在中高端市占率天花板约为19% (35%*55%)，相比于当前10%的市占率有90%的成长空间，按照欧派2017年53.5亿元的橱柜业务收入来统计，橱柜龙头在中高端市场天花板约102亿元（若假设2018年欧派橱柜收入为58亿，则未来尚存76%成长空间）。

对于衣柜品类，通常来说，每个用户定制衣柜和橱柜的客单值比值约为1.2~1.3:1，我们假设衣柜客单值是橱柜的1.25倍，那么按照前文我们推算的橱柜行业单品牌收入上限102亿元，则衣柜行业单品牌（专注于中高端）收入天花板约128亿元，衣柜龙头索菲亚2017年衣柜收入55亿元，那么目前其距离衣柜单品的天花板空间约133%的成长空间（若假设2018年索菲亚衣柜业务收入为64亿元，那么距离天花板尚存约100%空间）。

综合来看，欧派作为目前的定制龙头，2017年橱、衣柜两个品类收入合计约87亿，距离230亿天花板尚存164%的空间，若假设2018年欧派橱柜收入58亿，衣柜收入45亿，合计103亿，那么距离双品类的天花板尚存约123%的空间。

1.2 终端价格下沉，切入中端市场后，橱柜/衣柜龙头单品类成长空间有多大？

在测算橱柜龙头切入中端客户群体后的收入天花板时，我们依然对标厨电市场，厨电市场中老板、方太占据高端市场，产品价格比华帝高出30+%。对标华帝在厨电中端市场中的占比：

华帝2017年油烟机销量219.8万台，按销量口径统计则占整个市场（共计2462.8万台）的8.9%，我们假设橱柜龙头欧派中端产品（可能通过欧铂丽来实现）市占率天花板为华帝的55%，则按照销量口径统计，欧派中端橱柜市占率天花板约5%（全市场）。我们以橱柜中端市场11000的终端价（5500出厂价）来计算，5%市场份额对应约53亿收入；再加上前文计算的在中高端市场102亿收入天花板，那么橱柜龙头在中端及中高端橱柜市场收入天花板约155亿元。

对于衣柜市场，我们依然假设衣柜客单值平均是橱柜的1.25倍，则在衣柜品类切入中端市场后有望新增66亿收入，再加上前文计算的在中高端市场128亿收入天花板，那么衣柜龙头在中端及中高端衣柜市场的收入天花板约194亿元。

基于1.1和1.2的内容，我们稍作总结，并给大家一个大致的概念，站在2018年收入的基础上，假设橱柜龙头欧派2018年橱柜业务收入为58亿，衣柜龙头索菲亚2018年衣柜业务收入为64亿。如果只聚焦中高端市场那么橱柜龙头（欧派橱柜）尚有76%的成长空间（可支撑11.6年CAGR=5%或者6年CAGR=10%的增速），衣柜龙头（索菲亚）尚有100%的成长空间（可支撑5年CAGR=15%或者7.3年CAGR=10%或者3.8年CAGR=20%的增速）。

如果龙头们纷纷切入中端市场，那么橱柜龙头（欧派橱柜）尚有167%的成长空间（可支撑10.3年CAGR=10%或者20年CAGR=5%的增速），衣柜龙头（索菲亚）尚有200%的成长空间（可支撑7.9年CAGR=15%或11.5年CAGR=10%或者6年CAGR=20%的增速）。但我们认为这同时也需要很长的路要走，这个天花板并不容易去接近，至于具体应该怎么做呢？我们会在第二和第三章给出我们的观点。

图表3：橱柜/衣柜龙头在不同增速假设下达到收入天花板所需年限

橱柜市场天花板			衣柜市场天花板		
	专注于中高端	中高端及中端市场		专注于中高端	中高端及中端市场
CAGR	1.76	2.67	CAGR	2	3
5%	11.6y	20y	10%	7.3y	11.5y
10%	6y	10.3y	15%	5y	7.9y
			20%	3.8y	6y

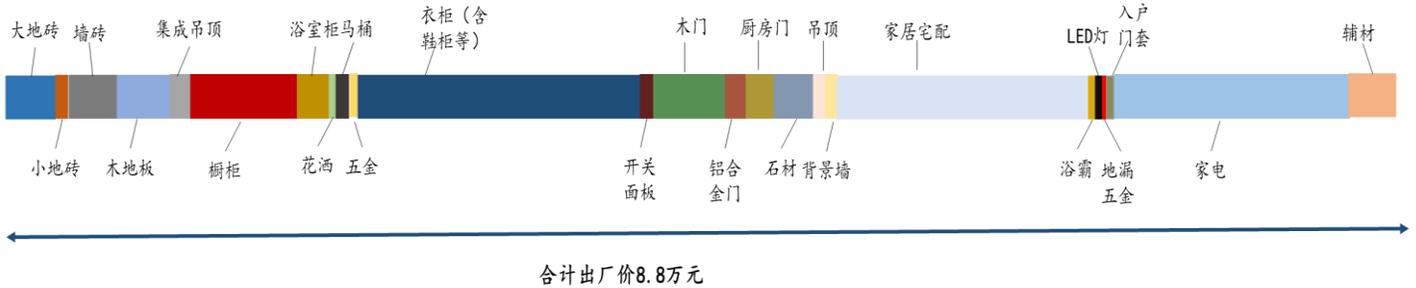
资料来源：太平洋研究院整理

1.3 全品类整合后（不包括饰品和高频产品等），家居龙头收入成长空间有多大？

上文我们分析了橱柜和衣柜品类的天花板，但整个家居和家装市场空间广阔，若家居企业成功切入家装领域（具体我们会在我们的整装渠道报告《定制企业整装渠道探究：MID模式助力定制企业完成角色转换，从2到N的品类扩张路径可寻》中阐述），整合多品类产品，则可打彻底破成长天花板。根据1.2的测算，龙头企业在橱柜单品市场的收入天花板约155亿元，假设对应150万客户，同时我们假设家居企业切入家装供应链后所涵盖产品品类达到25个。这时候单一定制品牌商的收入天花板大概有多少呢？

我们这里初步计算一下，给大家一个大致的概念，实际可能远超这个金额。按照最低价套餐计算的情况下，单一客户有望客单值达到8.8万元（实际情况下仅考虑软装都有可能贡献8万以上客单值），则定制家具公司收入空间约1320亿元，未来成长的天花板将会被彻底打开。

图表4：某家居公司整装业务涵盖各品类产品的出厂价



资料来源：调研数据，太平洋研究院整理

因此我们认为中长期来看，家居企业发展有两种策略，一是依靠单品类产品做大，二是多品类发展。但是从天花板来说，后者会比前者高很多，但是难度也会大一些，并且这两者并不矛盾，完全可以同时发展，甚至我们会认为对于真正的龙头企业来说，这两种策略一定是同时进行的，只是在同一时间段可能战略方向会有所侧重。我们整篇报告将围绕定制企业中长期成长的逻辑来展开，但是整装模式相关的内容我们会在另一篇报告《定制企业整装渠道探究：MID模式助力定制企业完成角色转换，从2到N的品类扩张路径可寻》里面详细阐述。

以单品类发展的逻辑来说，我们认为可以两条腿走路，一方面是努力发展差异化，提高在中高端市场的市占率，二是通过提升产业链各个环节效率，降低入门产品的加价倍率，切入中端市场，扩大消费群体。我们之前在1.2中测算了两者所分别对应的天花板的高度，接下来我们会在第二和第三章中详细讲述对于定制企业来说，如何去努力接近这两个天花板。

2. 家居龙头如何接近第一个收入天花板？参考家电龙头成长史，提高中高端市场市占率

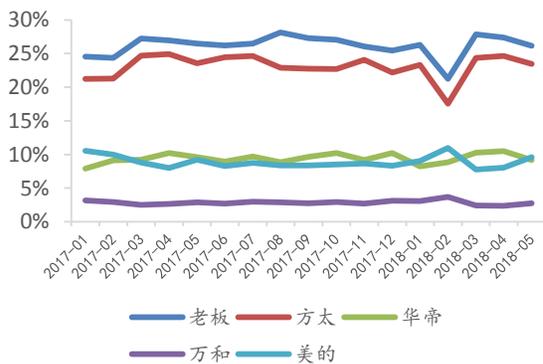
本部分我们主要分析家居龙头如何提高在中高端市场的市占率，从而探究定制企业未来如何接近我们在第一章中讲述的第一个成长的天花板的问题，我们研究了家电行业中厨电、空调等发展较为成熟的子行业，认为总体来说，家居企业需要提高中高端市场的市占率主要还是要注重自身产品、服务、品牌、渠道等方面的差异化发展和

定位。

2.1 厨电：技术迭代持续，品牌定位清晰，老板、方太驰骋高端市场

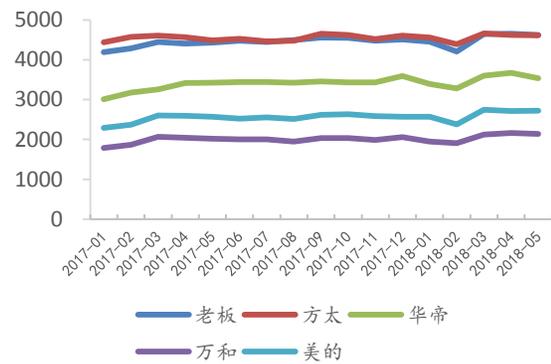
我国厨电行业自上世纪八十年代发展至今，CR4超60%，行业集中度较高，高中低端品牌层次清晰，而且中高端市场中以国产品牌为主。老板、方太在中高端油烟机市场的市占率超过70%，高端品牌老板和方太的产品价格比华帝高出31%，比美的高出近77%，是万和的2倍多。虽然龙头企业进入2018年之后增长遇到一些瓶颈（我们后续也会分析遇到瓶颈的原因），但其中高端市场依然具有统治的地位，成长之路非常值得目前同样聚焦于中高端市场的A股上市定制家具企业来借鉴。

图表5：主要油烟机品牌零售份额



资料来源：中怡康，太平洋研究院整理

图表6：主要油烟机品牌价格比较（元/台）



资料来源：中怡康，太平洋研究院整理

具体来说，我国厨电行业自上世纪八十年代末发展至今经历了四个阶段：

1) 1987年-1996年：玉立、帅康、老板三足鼎立，技术、品牌是制胜法宝

1987年玉立第一台双涡轮双电机薄型烟机诞生，并开始批量生产吸油烟机，同年老板与航空航天部研发的我国第一代吸油烟机诞生，由此开启我国油烟机行业的帷幕，受益于城镇化进程，九十年代快速增长。这一阶段玉立、帅康、老板三足鼎立，三者占国内油烟机市场约80%的份额，这些企业的迅速崛起离不开技术和品牌的驱动。

2) 1996年-2000年：玉立、帅康、老板份额下滑，方太迅速崛起

1997-1998年老板电器没能抵抗诱惑开始进行产业扩张，先后进军保健品、VCD等与主业并不相关的其他领域，由于缺乏技术、销售的支持，油烟机的业绩也大幅下滑，这一阶段老板电器市占率甚至跌出行业前十，销售额从最高峰的4亿多元大幅下滑到8000万元。适逢中国消费转型升级，油烟机站在升级换代的档口，方太创始人茅忠群瞄准时机，于1996年成立宁波方太厨具有限公司，产品推陈出新，广告宣传打开市场，

这一阶段方太迅速崛起，一跃成为行业第二。

3) 2000年-2007年：白电、外资等品牌进入，行业竞争激烈，集中度下滑

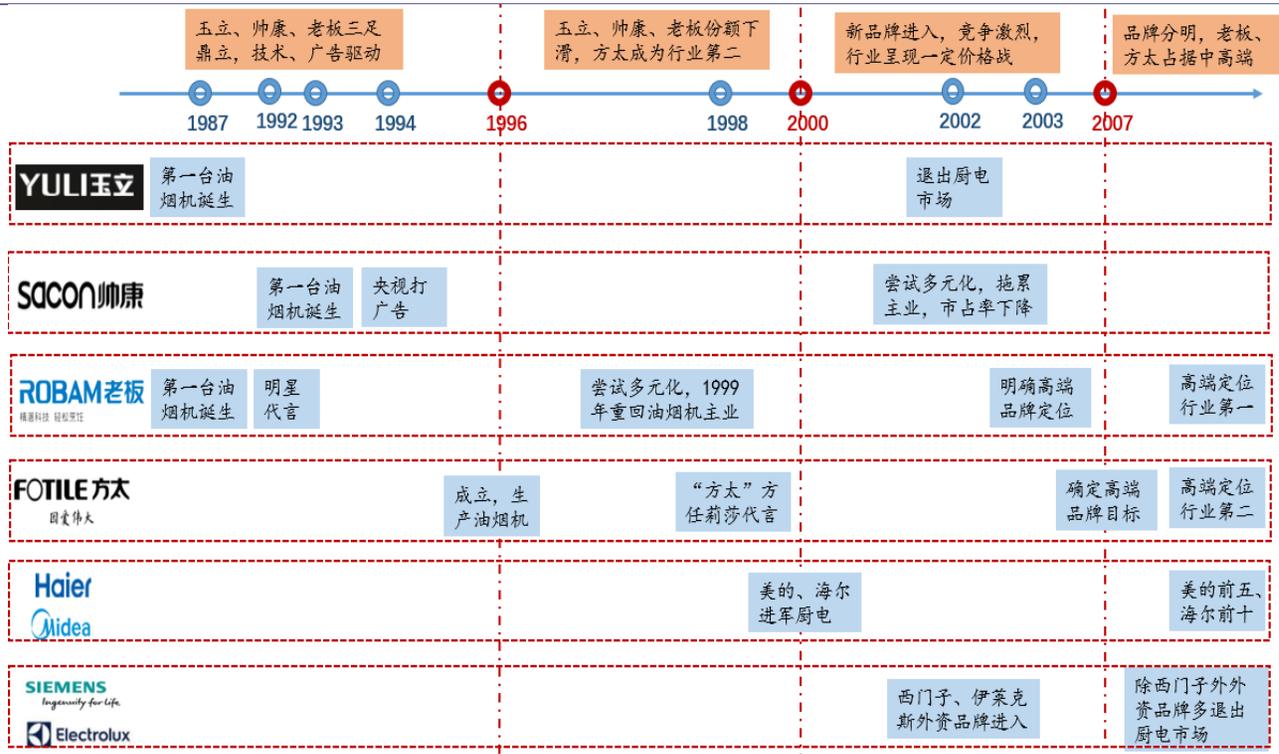
老板尝试多元化失败后迅速进行调整，1999年重回油烟机主业，同年老板电器改制为民营股份制企业，体制的改革促进管理模式变革，同时老板对品牌进行重新梳理，2001年一句广告语“都换了”让其免拆洗技术家喻户晓，老板品质的差异化和广告传播的差异化策略使其慢慢重回行业龙头行列。

此外，这一阶段由于竞争激烈，行业爆发价格战，而方太坚持不降价，进一步强化其高端品牌定位，其油烟机在高端市场市占率已达30%以上。同时，老品牌玉立在2002年由于产权改革失败退出市场，帅康由于尝试多元化发展，导致主营业务受到拖累，市场份额下滑。房地产的快速发展使厨电行业迎来爆发，由此吸引了不少新进入者，2000年，白电企业海尔、美的进军厨电领域，2002年外资品牌西门子、伊莱克斯进入中国市场。

4) 2007年至今：品牌层次泾渭分明，老板、方太驰骋高端市场

此后老板继续凭借其产品技术、服务、品牌价值巩固其行业龙头地位，并于2010年成功上市，2013年老板电器开始与天猫、京东、苏宁、国美等平台频频接触，加大对线上线下的渠道推进力度，两条腿走路。方太2007年确定以“中国高端厨房电器第一品牌”为品牌目标，几乎每年都对产品进行技术更新。由于烹饪习惯不同，国内比较看重油烟机的大吸力功能，外资品牌“水土不服”逐渐退出我国厨电领域，不过西门子销量仍居行业前十。由此，老板、方太驰骋高端市场的双寡头格局已经形成。

图表7：厨电行业变革历史



资料来源：公司官网，网络资料，太平洋研究院整理

我国中高端厨电市场被国产品牌占据，且老板、方太两家独大，老板和方太的发展之路对于家居龙头提高中高端市占率值得学习，接下来我们对老板和方太的成功之路进行分析，以给家居企业的发展提供一定经验借鉴：

◆ 老板：产品、品牌、服务多轮驱动，共筑老板成功之路

1) 技术研发推出差异化产品，持续引领行业变革

出于中国传统的煎炒烹炸等大油烟烹饪习惯要求，吸排厨房油烟是消费者购买油烟机的根本目的，自1987年第一台油烟机面世以来，行业普遍以“排风量”来衡量油烟机的性能，甚至掀起“大风量混战”，从17m³/min到18.5m³/min，再到21m³/min。老板另辟蹊径，跳脱行业内的大风量大战，通过“大吸力”全新概念重新定义油烟机功效，成功使其油烟机产品贴上“大吸力”标签。

老板引领行业从“大风量”到“大吸力”，一方是营销手段的变化，从表象（风量）到根本（吸力）直击用户诉求和痛点，和竞争对手形成差异化竞争，另一方面也是老板电器在技术研发方面的持续创新的体现。在消费者心中已经形成老板产品吸油烟效果好的品牌认知，奠定了牢固的大吸力定位基石，再到“智能大吸力油烟机”的推出，老板在技术研发上持续引领行业的变革。

图表8：老板智能大吸力吸油烟机实现一屏开启极智烹饪

一屏开启极智烹饪

ROKI智能烹饪系统

海量菜谱实时更新，各式佳肴随心所欲

智能套装联动

只需动动手指，各式美味轻松搞定

7寸高清彩屏

烹饪实况清晰展现，美食尽在掌控



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

2) 广告宣传与产品强相关，持续强化品牌认知

在专注技术研发的同时，老板注重品牌宣传，1992年，当红电视女星傅艺伟代言的老板吸油烟机广告，正式登陆中央电视台黄金时段，作为行业内第一个字央视投放广告的品牌，老板吸油烟机“天天做饭没油烟”的概念迅速深入人心，老板连续五年销量第一。先进的产品叠加有效的广告宣传使品牌深入人心，从而迅速占领市场。

值得注意的是，老板的广告宣传多与产品强关联，吸排技术、生产历史、销售数据是广告中较为常见的诉求因素。同时，老板电器的投放媒介与品牌形象高度契合，近年来老板将多数传播资源投放在央视，在2013年度央视“黄金资源”广告招投标中投入1.01亿元，在家电类企业中仅次于海尔，2014年又以2.3亿元拿下厨电行业的标王。

图表9：老板聘请舒淇为代言人强调大吸力



资料来源：网络资料，太平洋研究院整理

图表10：老板广告突出生产历史、销售数据等



资料来源：网络资料，太平洋研究院整理

3) 深入洞察消费者需求，实现一站式服务

不同于快消品，厨电产品作为家中的“大件”，消费者在购买之前尤为谨慎，除了关注产品本身的质量、功能、外观等因素，对产品衍生出的一系列服务也将愈来愈重

视，在售前售后都有着大量疑问需要咨询。老板电器深入洞察消费者需求，对消费者在购买前后可能遭遇的问题都提前做好了预案，例如提供灶具扩孔与旧机拆除的服务，让烟灶换新不再繁琐。

2010年，老板电器将其服务升级为“五星全程管家”，内容涵盖了厨房设计支持、送货安装、维护修理、养护指导、跟踪安检等五个层面的星级服务标准。老板电器在业内首创“烟机未至服务先行”的KDS服务(Kitchen Design Service厨房设计支持)，送货之前，服务技师会先行勘察，提供产品组合及厨房布局等专业意见。老板电器在全国范围内设有售后中心，加之微博、微信等社交媒体售后服务渠道，实现售后的全方位。老板电器真正实现售前、售中、售后至一站式服务。

图表11：老板电器实现售前、售中、售后至一站式服务



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

◆ 方太：技术研发驱动产品持续更新迭代，巧妙营销助力打开市场

1) 方太的崛起：瞄准时机切入厨电，产品推陈出新，技术研发实力强劲

适逢中国消费转型升级，油烟机站在升级换代的档口，方太创始人茅忠群瞄准时机，于1996年成立宁波方太厨具有限公司，并辅以国际化的英文名“Fotile”，完全自主设计了深型吸油烟机，1997年人工智能深型吸油烟机惊艳面世。2007年，方太确定以“中国高端厨房电器第一品牌”为品牌目标，确定以“专业驱动厨房科技，做技术和设计领先的厨房电器专家”为新的方太品牌发展战略，几乎每年都对产品进行技术更新。

图表12：方太产品创新年谱



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

方太拥有国家认定的企业技术中心和前沿的厨电实验室，并分别在德国、日本等地设立研究院，雄厚的科研力量确保方太的创新实力，截止目前方太拥有1000余项国家专利，其中发明专利300多项，居行业翘楚。此外，方太作为高端厨电龙头还不断推动行业发展，2010年方太主导制定吸油烟机的国家标准，并积极参与国家及行业相关标准的制修订工作。

2) 广告宣传锦上添花，迅速打开市场

方太成立晚于其他品牌，当方太从浙江进军全国市场时，面临的不仅是各地区的竞争对手，还有消费者先入为主的观念。为了配合高端品牌定位，方太借助主流媒体打造品牌知名度，1998年以前，方太主要投放电影频道（CCTV-6），当时电影频道刚开播两年，高收视率为方太迅速打开市场。1998年方太邀请香港著名节目主持人“方太”——方任莉莎女士代言品牌，创下名人、名牌、名品“三名合一”的中国广告经典案例，广告语“炒菜有方太，除油烟更要有方太”传遍大江南北。方太品牌的培育离不开广告宣传的推动。

图表13：方太经典广告案例

图表14：方太广告宣传强调高端品牌定位



资料来源：网络资料，太平洋研究院整理



中国卖得更好的高端油烟机，
不是洋品牌，而是方太。
因为方太更专业。
方太，中国高端厨电专家与领导者。



资料来源：网络资料，太平洋研究院整理

3) 树立及时专业用心的至诚服务文化，开设厨电馆打造体验式服务

方太产品享有5年质保、免费安装、免费送货上门的服务，而且购买3个月之内，
可以免费退换货。此外，方太选择最好的快递物流服务公司，保证发货速度，为消费
者提供及时、专业、用心的服务。另外方太注重消费者体验服务，“FOTILESTYLE方
太顶级厨电馆”打造厨电行业顶级体验馆内，展示方太全系列高端厨电产品以及企业文
化，并开设未来厨房体验馆、厨房生活展示区、以及方太生活家烹饪教室，为爱好烹
饪、追求品质生活的人们提供线下交流互动平台。

图表15：方太厨电馆打造体验式服务



资料来源：网络资料，太平洋研究院整理

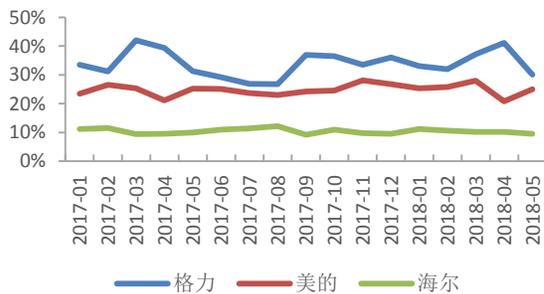
总结来看，在厨电行业的变迁史中，玉立、帅康逐渐陨落，老板、方太品牌成功崛起并占据中高端市场，方太和老板的成功都不开技术、服务、品牌的驱动。技术方面，研发实力雄厚、产品持续推陈出新，并不断提高行业标准；服务方面，深入洞察需求，实现售前、售中、售后的一站式服务，并打造体验式消费服务；品牌推广方面，广告宣传紧密配合产品定位、集中式投放打开产品知名度。

另外，在行业两轮价格战中，方太始终坚持专业化、高端化和精品化的品牌定位。方太的迅速崛起引起同行的警惕，经历了1999年、2003年两轮价格战，但是方太坚持不降价，并在各方面强化其高端品牌定位，2003年方太首次提出“厨房专家”的品牌战略，率先导入CIS企业形象识别系统，开通客户服务热线，率先通过IOS9001质量认证。即便是在厨电这么标准化，且制造门槛并非太高的细分赛道上，价格也不是影响用户购买决策的最重要的因素，至少在中高端市场是这样的。

2.2 空调：产品、技术、服务基石稳固，渠道管理因时制宜，共筑格力成功之路

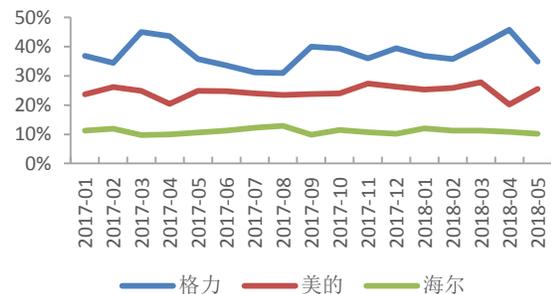
我国空调市场集中度较高，寡头垄断的竞争态势已然形成。目前消费者集中购买的空调品牌不到10家，格力与美的这两大寡头在市场份额上遥遥领先，按销售额计，内销市场份额分别为46%和20%，按销量计的市场份额分别为38%和27%。海尔市场份额在10%左右，志高、海信、科龙、TCL 等市场份额均不足10%。

图表16：我国家用空调品牌份额（销售量计）



资料来源：中怡康，太平洋研究院整理

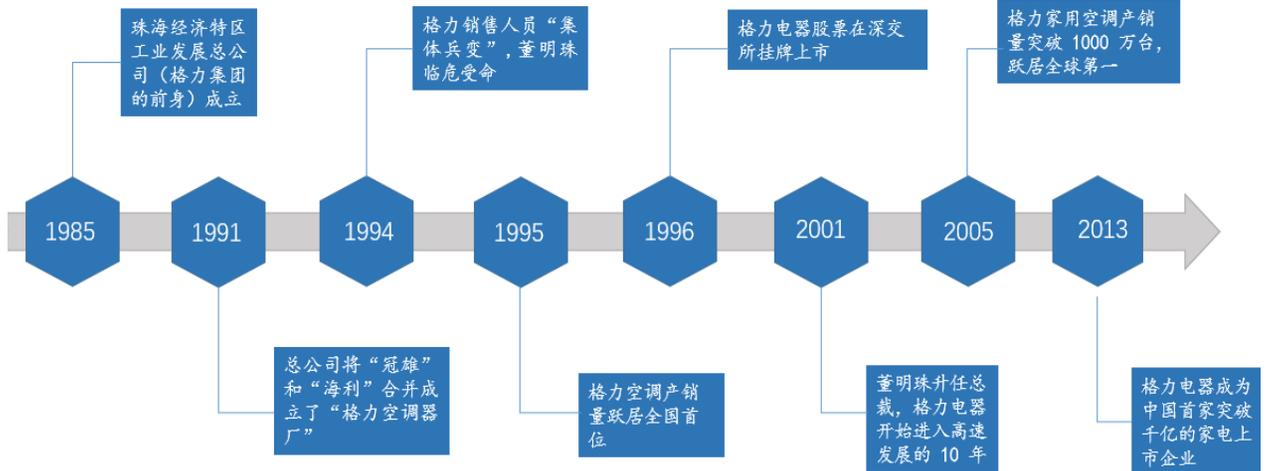
图表17：我国家用空调品牌份额（销售额计）



资料来源：中怡康，太平洋研究院整理

格力的品牌培育离不开技术、产品、渠道、广告宣传等方面的支持。格力于1995年便实现家用空调销量第一，并保持至今，作为空调行业龙头，格力电器的成长见证了中国空调行业的发展。格力持续的成功证明了在空调市场格力品牌护城河已经筑成，且短期难以被其他品牌超越。复盘格力的发展史，我们认为其在以下几个方面可以给家居企业提供借鉴意义：

图表18：格力电器历史沿革



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

1) 自主创新初心不变，技术研发持之以恒

格力的成功始终以持之以恒的技术研发为基石。创始人朱洪江是技术员出身，格力电器自成立以来执著于“工业精神”、“自主创新”，朱洪江一直认为“一个没有脊梁的人永远挺不起腰，一个没有核心技术的企业永远没有脊梁”，“格力要做的绝对不是复制品，而是格力创造的世界名牌”，在朱洪江连任董事期间，格力每年投入的技术研发的资金超过销售收入的3%，成为中国空调业界技术投入费用最高的企业。

1996年格力成功开发出第一台拥有自主知识产权的模块式风冷（热）水机组，1999年起，格力陆续研制开发出户式中央空调、单元式水（风）冷柜机、螺杆式水冷冷水机组、风管机、风机盘管以及大批的中央空调末端设备，格力中央空调产品线大为丰富。格力拥有技术专利近2000项，自主研发的GMV数码多联一拖多机组、离心式大型中央空调、正弦波直流变频空调等一系列高端产品填补了国内空白，打破了美日制冷巨头的技术垄断。

尤其在空调压缩机方面，压缩机是决定空调功效的关键，格力旗下拥有自己的压缩机品牌“凌达压缩机”，珠海凌达压缩机有限公司始建于1985年，2004年起并入格力集团，目前格力空调多数采用自己的压缩机品牌，基本实现压缩机自主生产。另外，格力目前全线空调产品已经开始淘汰稀土压缩机，格力的无稀土压缩机不仅使能耗降低、噪声降低，还可以保证电机不退磁，更加可靠。格力在压缩机方面的自主化是其他国产品牌所不具备的，这对空调企业发展至关重要。

2) 产品质量严格把关，服务始终以人为本

1995年格力经营策略从“出精品，上规模”转向以质量管理为中心的“精品战略”，建立完善的质量管理体系，格力坚持所有的产品不成熟不上线，不完美不上线，要求内

控的质量技术标准远高于国标，在新产品试制、零部件入厂检验、产品制造、运输和安装等各个环节采用严格的质量控制手段，使产品品质得到切实保证。服务方面，空调3分质量7分装，格力是现在空调市场上唯一一个安装全部厂商直接负责的公司，2005年格力率先推行全球最高标准的“6年免费包修”政策，2012年格力又承诺变频空调两年免费包换，服务始终坚持以人为本。

3) 积极探索销售模式，注重厂商关系管理

格力非常注重维护厂商关系，经销商是连接厂家和消费者的桥梁，融洽的厂商关系对于开拓市场、消费信息反馈、品牌维护等至关重要，格力的成功离不开销售模式的持续探索，发展至今格力经历了以下五个阶段：

图表19：格力销售渠道演变

时间	销售方式	市场背景	问题	格力应对方式
1994年以前	推销阶段	主要用户是社会集团、机关、工矿企业等，销售市场不规范，格力口碑尚未建立	三角债	坚持先付款后发货
1995-1996年	大户模式阶段	市场需求急剧增长，家用空调兴起，消费群体变化导致推销阶段终结	依赖年终返利策略	首次推出淡季让利
1996-1998年	规范市场初级阶段	大户寄希望于惊喜返利自发让利于消费者，竞相压价	大户侵害厂商利益	发展大户，均衡大户
1998-2000年	区域销售公司	同一区域多个大户并存，为争夺二三级经销商而摩擦不断，如窜货、压价等	经销商利润大幅下滑	联合大户，以格力控股、资本为纽带，品牌为旗帜合资组建联合股份制销售公司
2000年以后	专业代理阶段	区域销售公司蓬勃发展但在执行过程中也出现很多问题	股东之间存在问题，忽略销售终端建设	以资本为纽带用品牌把有实力的经销商捆绑在一起，直接参与终端市场拓展

资料来源：《行棋无悔》《棋行天下》，太平洋研究院整理

➤ 1994年以前：推销阶段

这一时期的空调对于普通老百姓而言属于高档奢侈品，主要用户是社会集团、机关、工矿企业等，格力口碑尚未建立，主要靠个人推销。厂家多采取“先发货后付款”的方式，导致“三角债”问题突出，格力坚持“先发货后付款”，避免了三角债问题。随着格力空调知名度不断提高，企业内部管理问题逐渐暴露，经销商打款过来提不到货，公司发货找不到提货单时有发生，影响企业效益，对此格力推选董明珠为经营部长，彻底改变了应收款的现象。

➤ 1995-1996年：大户模式阶段

推销阶段于1994年结束，该阶段家用空调购买比重稳步上升，消费群体变化导致推销阶段的终结，其次格力的生产规模迅速扩大，产品质量达到国产空调一流水平，

此时不能靠业务员个人来占领市场，必须依靠经销大户开拓市场。

当时中国空调业普遍采取“年终返利”策略，商家销售越多，返利越多，格力于1995年首次推出“淡季让利”策略，加上原有年终返利，销售模式进入大户模式阶段，销售大户获得较高的利润空间，就会积极发展经销商，格力销售网络迅速建立。不过大户模式也暴露一些问题，大户寄希望于惊喜返利自发让利于消费者，竞相压价，甚至以低价抛售空调，直接威胁厂商利益。对此格力积极应对，进入规范市场初级阶段。

➤ 1996-1998年：规范市场初级阶段

面对大户模式出现的负面效应，格力采取“发展大户、均衡大户”的销售模式，发展大户即继续培养大户，包括把那些实力弱小但非常忠诚的中小经销商扶持成大户，“均衡大户”即划分区域经营和在一个区域内培植多家大户。这种分销渠道有助于各级经销商适度竞争，获取利润，也有助于调动主分销商的积极性。

随着时间推移，这一销售模式也暴露出一些问题，同一区域多个大户并存，为争夺二三级经销商而摩擦不断，相互窜货、压价，最终格力空调销量剧增而经销商利润大幅下滑，甚至出现亏损。由此区域销售公司模式产生。

➤ 1998-2000年：区域销售公司模式

区域销售公司模式即联合代理阶段，1997年格力销售模式由经销大户转变为区域性专业销售公司，即由格力电器联合地区内几家经销大户，由格力控股、以资本为纽带、以品牌为旗帜合资组建联合股份制销售公司，把厂家和商家的利益绑定在一起。区域销售公司作为一个独立的特殊商家承担全省销售，实际就是一个代理商，该模式通过区域隔离和区域控价的做法，有效解决了价格混乱和异地窜货的问题。

区域销售公司也存在一定缺陷，如股东之间的矛盾、忽略终端市场建设造成消费者与隔离产品的距离、实际操作中监管困难使违规操作以权谋私等不良行为发生等，因此格力采取一系列措施，把联合代理模式推进到全新发展阶段，即专业代理阶段。

➤ 2000年以后：专业代理阶段

专业代理阶段制造商以资本为纽带，用品牌把有实力的经销商捆绑在一起，直接参与终端市场拓展，同时这种营销模式在没有改变传统销售通路的情况下，大大减少厂商冲突。联合代理模式偏重于保护一级经销商利益，而专业代理则是把注意力转移到市场终端，前者是特定历史条件下的粗放经营，后者是新历史条件下对市场的精耕细作。

我们认为，格力的成功同时也离不开其对销售模式的持续探索，针对不同发展阶段出现的问题，格力始终注重维系厂商关系，充分维护经销商利益并调动经销商积极

性，对市场的开拓起到重要作用。传统经销渠道仍是家具企业的重要流通渠道之一，格力厂商关系的维护对家居企业很有借鉴意义，如格力在发展过程中遇到的“一城n商”等问题也是目前不少家居企业所面临的，家具企业应思考如何提升流通渠道效率，在不影响终端消费者体验的情况下，尽可能的去调动经销商积极性，进行各种模式的探索。

4) 注重广告宣传，成就空调第一品牌定位

格力品牌建设以不断推出的高质量系列产品为基础，同时通过持续的宣传推广进行品牌培育。作为国内家电第一品牌，从“好空调，格力造”到“掌握核心技术”、“让天空更蓝、大地更绿”、“让世界爱上中国造”，经过三十多年的口碑相传，格力品牌形象早已深入人心。格力较早地进行品牌的宣传推广，受益于先入为主效应及持续的广告宣传，形成了强有力的品牌力，这种竞争力在短时间内是难以被超越的。

对于消费者，提起格力首先就想到空调，提起空调也会想到格力，其实区域销售公司的成功很大程度上依赖于格力强大的品牌力，保证经销商利益绝非股份制一捆就灵，靠的是有利润的规模销量，归根结底来自于强大的品牌力，品牌借助渠道向消费者销售产品，格力依靠聚焦的累积效应，使其空调专家的定位日益巩固，并成功跳出价格竞争的漩涡。

图表20：格力广告语变迁

1998年	20世纪初	2011年	2015年
			

资料来源：网络资料，太平洋研究院整理

综合来看，格力作为空调第一品牌，其成长之路离不开技术、服务、渠道管理、广告宣传的相互配合。格力始终坚持自主创新，技术研发持之以恒，产品质量严格把关，服务始终以人为本，同时格力注重厂商关系管理，创新性开拓区域销售公司模式，融洽的厂商关系对于开拓市场、消费信息反馈、品牌维护等至关重要。同时，格力持续进行广告宣传，通过深入人心的广告语积极培育品牌。

另外，行业混战之时格力坚持不降价，独辟蹊径推出“淡季让利”策略。1996年，

空调业凉夏血战，彼时荣升为销售经理的董明珠宁可让出市场也不降价，同年8月31日，董明珠宣布拿出1亿元利润的2%按销售额比例补贴给每个经销商，使该年格力销售增长17%，首次超过春兰。此后，格力电器保持了连续11年空调产销量、销售收入、市场占有率均居全国首位的业绩。

价格战是伤敌一千、自损八百的行为，行业混战之际不盲目参与价格战，更多的是通过差异化的产品、服务、渠道策略取胜，虽然短期可能会销售下滑，但长期对于维持品牌定位大有裨益。即便降价，我们认为还是可以考虑采用新设子品牌，提高标准产品占比，建立规模化优势，提升等方式来进行降价。这点我们会在本文第三章详细阐述。

图表21：技术、服务、渠道、广告共筑格力品牌护城河



资料来源：太平洋研究院整理

2.3 家居企业提高中高端市占率：产品、服务形成差异化，渠道布局突出重点，品牌营销紧抓消费者痛点

通过前面对家电行业中厨电、空调等细分品类龙头企业成长史的梳理，应该来说，给家居企业在品牌方面的培育，提升其中高端市场的市占率等方面有较强的启示意义。例如，老板、方太在技术、服务、高端品牌定位等方面，格力产品、技术、广告宣传、对厂商关系的维护等都值得家居企业学习。总结来看，我们认为家居企业可以再产品、服务、品牌、渠道四方面提升竞争力，向家电企业学习借鉴，构筑属于自己的护城河和差异化，方可有望脱离低层次的纯粹的价格战，不断提高中高端市场份额。

1) 产品端：功能、设计推陈出新，打造特色产品

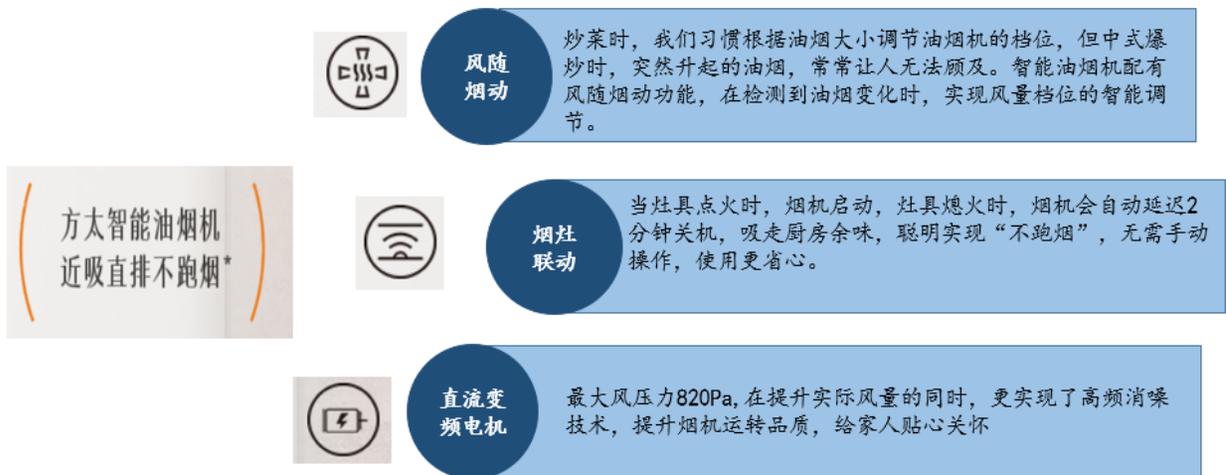
注重产品的更新迭代，家具产品为低频消费品、客单值比较高，更新频率比较低，

特别在橱柜产品方面更是如此，因此消费者在购买时会比较注重产品的美观度和功能性，企业若想扩大市场份额必须构建牢固的产品基石。为满足消费者的各种功能和美观的需求，增加研发投入不断对产品进行更新迭代。

家居产品作为非标品，更易形成产品的差异化。龙头企业在技术研发应有引领行业变革的战略思维，产品的更新迭代尤其是功能的创新可以改善消费体验，如**方太智能油烟机**，近吸直排不跑烟，实现了风随烟动、烟灶联动、直流变频电机。再如智能马桶的便盖加热、温水洗净、暖风干燥、杀菌等多种功能，改善如厕体验，还有电动窗帘、智能照明系统等。这些智能化的功能，譬如智能马桶等，虽然不是马桶所必需的功能，但确实可以提供差异化的产品，且改善了消费者的生活。

我们认为家居企业同样可以在产品功能的差异化方面做出一些文章，龙头企业可凭借技术驱动不断改善消费体验，如衣柜的感应式升降柜及夜间智能灯光等等。而且不光是在智能化，更要普及化，不能用太高的定价把大部分消费者拒之门外，就如智能马桶的定价虽然比普通马桶要贵，但大部分老百姓还是可以承受的。老百姓对于更好生活追求的诉求一直在，只要让消费者意识到自身的差异化，产品的差异化，我们认为消费者还是愿意为之买单的。因此我们认为家居企业的创新和研发不仅体现在设计和美观度方面，也体现在智能化和功能性方面，这些方面都值得品牌商去投入资源来发展。

图表22：方太智能油烟机改善消费体验



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

如果说消费者对于家电的主要诉求在于功能和产品质量的话，那么家居产品的设计感和美观度同样是消费者所看重的，同样可以帮助家居企业形成产品的差异化。随

随着中产阶级崛起及消费升级，消费者有时候并不只是愿意为了更高端的材质，如实木、烤漆等付出产品溢价，很多时候，消费者更愿意为了更新的款式，更好的设计付出溢价，而对于企业来说，而这些产品往往同时可以给代理商和品牌商带来更多的利润，譬如吸塑做出实木的效果，可以比传统吸塑卖得更贵，亦或者同样的三聚氰胺板，设计更加前卫等等。还可以推出一些设计新颖前卫的成品的爆品（客单值比较值）来吸引消费者。

◆ 宜家：产品设计美观实用，持续推出爆品迎合消费需求

宜家产品设计独特且风格各异，持续推出风靡全球的家居产品。无论是价值一元的香槟杯Julen（尤伦），还是Sandomon（桑德蒙）沙发，Moment（莫门特）餐桌，不同风格的产品都有极高的产品认可度。宜家每年都会更新产品系列，推出大约2500种新产品。整体上看，宜家家居的产品主要是继承并发展了北欧设计风格的优点，很好地将素有“优良设计”的北欧设计风格继承下来，同时融合多种要素，使其成为风靡全球的家居品牌销售商。

宜家产品设计风格简约又实惠百搭。如宜家持续推出高颜值的灯具，无论是吊灯、台灯、还是壁灯都极具设计感，像麦勒迪吊灯、赫克塔墙面夹式射灯、巴克伦达工作台灯等高性价比灯具可为不同的空间营造气氛。宜家PAX帕克斯衣柜组合不仅外观精美，而且内部设计巧妙，滑动门打开时不占用空间，可腾出更多空间摆放家具，内置收纳件，可调节的腿能适应不平的地面，还可利用PAX帕克思设计工具，轻松添加集成照明装置。

图表23：宜家赫克塔吊灯



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

图表24：宜家PAX帕克思衣柜



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

2) 服务：打造极致用户体验，增强客户粘性

定制家具涉及上门量尺、设计等诸多环节，企业要注重用户体验，通过免费上门

量尺、出设计图、报价、送货安装和保修等服务改善用户体验并提高客户粘性，前端免费服务可以吸引潜在客户，使家居的低频消费变成高频的沟通体验过程，提高签单率。

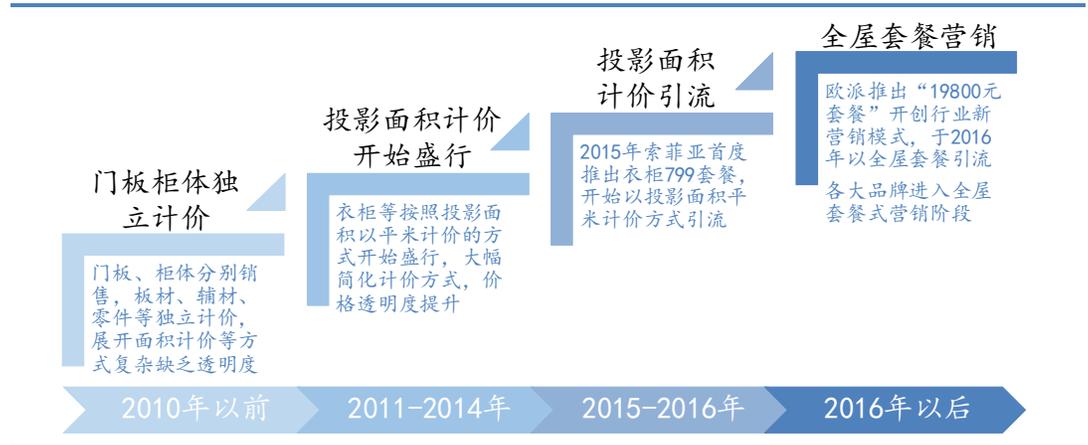
此外，在设计配送等环节也要考虑到客户体验的细节。借助先进设计平台，快速匹配房型数据与需求，最大程度提升设计师的工作效率和质量，减少客户等待时间。从生产到配送安装环节，致力于实现通过信息化实现全程条码跟踪，让消费者随时获取订单信息，使定制流程实现透明高效，提升客户消费体验。极致用户体验会使签单成功率大大提升，建立良好口碑，定制业务得以快速成长。

家居产品尤其是橱柜等产品更换比较麻烦，因此应注重消费者服务体验，正如格力的成功也离不开完善的用户服务。格力的服务宗旨“用户满意”、服务理念“您的每一件小事都是格力的大事”，体现出其对消费者服务体验的重视，设置24小时服务热线为消费者解疑答惑，提供免费安装、包修、包换、包退服务。2005年格力电器率先推行全球最高标准的6年免费包修政策，2012年格力电器又率先承诺格力变频空调两年免费包换。2014年格力电器承诺，格力家用中央空调6年免费包修政策。这是迄今为止中央空调行业承诺的最长包修期。家具和家电一样更换周期都相对比较长，消费者对于产品质量的诉求远比大多数消费品要强。

3) 品牌&营销：加强宣传推广，明确品牌定位，差异化营销策略打开市场

无论是厨电龙头老板、方太，还是空调龙头格力，其品牌培育之路都离不开广告的宣传推广。因此家居企业加大品牌推广、提升品牌知名度，家居产品不是简单的商品，它代表着用户的独特品味和生活方式，品牌形象与用户的绑定关系决定着家居产品的品牌力。但是另一方面，家居产品的品牌力需要持续的曝光，达到传递情感、获得认同、关系绑定的目的广告内容方面，家居企业可借鉴老板电器的经验，广告宣传多与产品强关联，强调产品的功能性、智能化等可以和其他竞品产生显著区别的地方。

有一个例子可以很好地证明营销差异化的重要性。欧派衣柜在2016年进行“套餐制”的差异化营销，全屋套餐首次以“19800一口价”代替“浮动价”，解决消费者的痛点，并且能够把全屋定制深入人心，做大客单值，从简单的投影面积计价逐步走向空间计价体系，背后其实是企业从卖产品到卖空间和整体解决方案的思路变化。不难想象如果欧派同样采用竞争对手所采用的799或者899策略，最后的结局必然是同质化竞争，和龙头差距越拉越大。



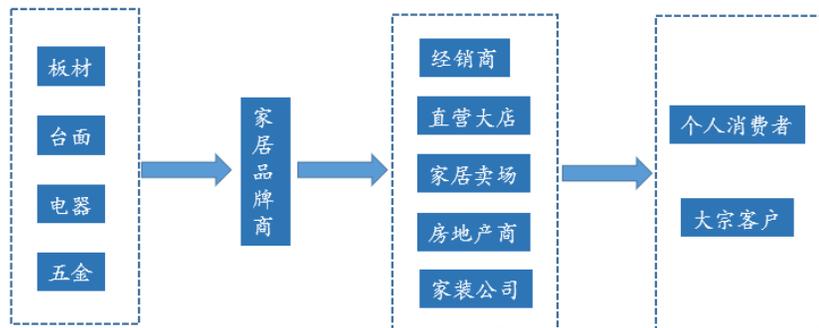
资料来源：太平洋证券研究院

4) 创新渠道布局，把握行业风向，开拓成长新赛道

通过前面对家电行业品牌成长史的梳理，尤其是格力对于厂商关系的精准把握和不断变革，我们认为构建有效的流通渠道直接关系到市场份额的拓展和消费者对品牌认知，对于企业发展至关重要。家居产品经过生产制造后，需要依靠一定流通渠道才能到达消费者，尤其在行业收入及利润增速下滑之际，流通渠道对于企业争夺市场份额尤为重要。

图表26：家居生产-流通过程

— · 生产制造 — · — 家居品牌 — · — · 销售渠道 — · — · — 终端需求 — · —



资料来源：太平洋研究院整理

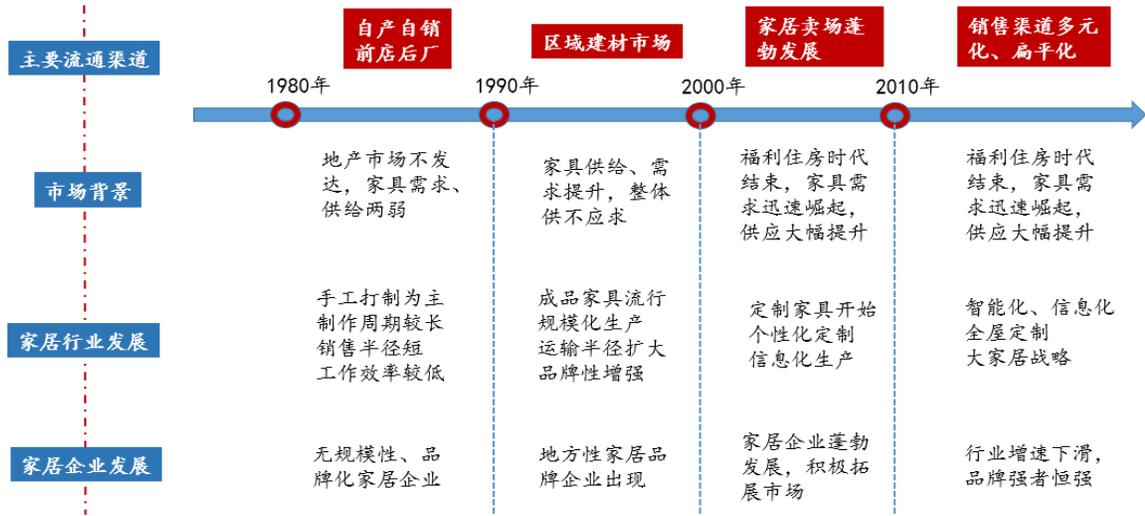
从格力对厂商关系的维护中，格力在不同发展阶段结合当时的市场背景以及出现的问题，及时对渠道管理做出调整，致力于构建融洽的厂商关系，在维护工厂利益的同时，也注重经销商利益，尤其是“年终返利”、“淡季让利”和把经销商及厂家利益绑定在一起的“区域销售公司”等政策的灵活运用，对于格力的发展至关重要。

对于家居企业，厂商关系的维护同样重要，构建共赢的厂商关系，顺应消费趋势、把握风口及时布局多样化渠道。总结来看，渠道管理可归纳为三个方面：1) 不同发展阶段厂商和代理商关系的维护；2) 不同发展阶段代理商类型的选择；3) 不同发展阶

段对代理商的考核及奖惩机制。

我国家居行业流通渠道发展也经历了不同阶段，不同阶段，家居主要流通渠道呈现形式不同，这主要与当时的市场背景、家居行业发展、家居企业品牌力有关。在分析当前家具企业如何构建有效流通渠道之前，我们先对我国家居行业流通渠道发展历史进行梳理，可以方便我们了解家居流通渠道演变至今的原因和必然性。整体来看，我国家居行业按照流通渠道划分可以分为四个阶段：

图表27：我国家居流通渠道演变过程



资料来源：网络资料，太平洋研究院整理

1) 1980-1990年：供需两弱，家居自产自销为主

萌芽期：80年代我国家具主要以手工打制为主，一对一生产，没有大规模机械化设备，制作周期较长，销售半径短，工作效率较低，生产商主要以区域性小型企业为主。该阶段家具需求和供给都比较弱，没有真正的家居品牌商，多为自产自销、分散的无规模的单店经营模式。

2) 1990-2000年：供需提升，地方性家居品牌出现

成长期：90年代后成品家具逐渐流行，规模化生产，多地生产基地布局，制造效率提升，运输半径扩大，品牌性增强，大型企业出现，但个性化设计较弱，智能化水平低。该阶段家居需求和供应都有所提升，一些地域性品牌商开始出现，主要的销售场所地方建材市场。

3) 1990-2000年：供需两旺，家居卖场蓬勃发展

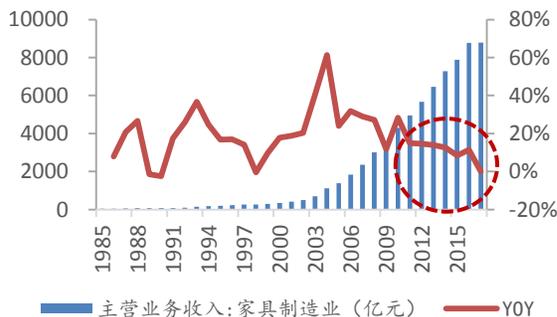
快速发展期：1998年《关于进一步深化城镇住房制度改革，加快住房建设的通知》出台，结束了中国福利住房的历史，家居需求迅速崛起。2000年后定制家具开始真正盛行，个性化定制、信息化生产掀起家具行业变革潮流。该阶段家居企业快速发展，

积极拓展市场份额，大力推进渠道布局，家居卖场迎来发展黄金期，红星美凯龙、居然之家迅速崛起。

4) 2010年至今：行业增速趋缓，渠道呈多元化、扁平化

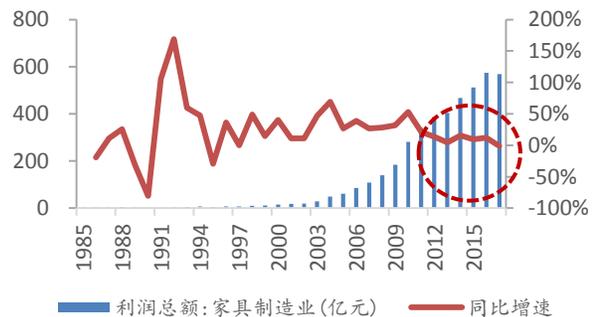
品牌分化期：受地产下行和行业渗透率提升的影响，家居行业2010年开始增速趋缓，家居卖场租金高、客流持续下降，家居品牌商、大经销商正在弱化对大家居卖场的依赖。家居行业迎来分化期，龙头企业凭借产品、渠道、供应链等方面优势强者恒强，同时渠道呈多元化、扁平化趋势，经销商、直营大店、家居卖场、地产商、家装企业、O2O等百花齐放。

图表28：家具制造业收入增速趋势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表29：家具制造业企业单位数



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

考虑到行业发展趋势及消费者消费习惯，在维护传统经销商关系的同时，我们认为家居企业应实行多元化渠道布局：1) 创新线下渠道布局，自建新流量入口，除家居卖场外，也尝试选址在购物中心、商超等流量大的场地；2) 定制家具服务属性更重，天然适合做O2O，新零售实现线上引流、线下体验，精准营销，降低获客成本；3) 切入家装领域，从源头反向截取客流；4) 加强与地产商合作，抢占精装修市场先机。

2.4 延伸思考：从格力出走国美看家居企业与家居卖场的关系

上文中我们提到家居行业发展至今应实行多元化渠道布局，这主要是因为KA渠道在家居行业和家电行业中扮演的角色有所不同，作为最大的家居卖场，红星美凯龙零售额占家居装饰及家具商场行业（包括连锁及非连锁）的市场份额为4.5%，而且家居卖场正面临流量下滑的处境。**因此家居企业不能过多依赖家居卖场，需要布局更加多元化的销售渠道。**

那么当前家具企业和家具卖场是怎样的关系？下文我们格力VS国美作对比分析家居企业和家居卖场的关系，格力曾经撤出国美，但是空调销量没有受到影响，通过对标论证家居企业和家居卖场的关系。

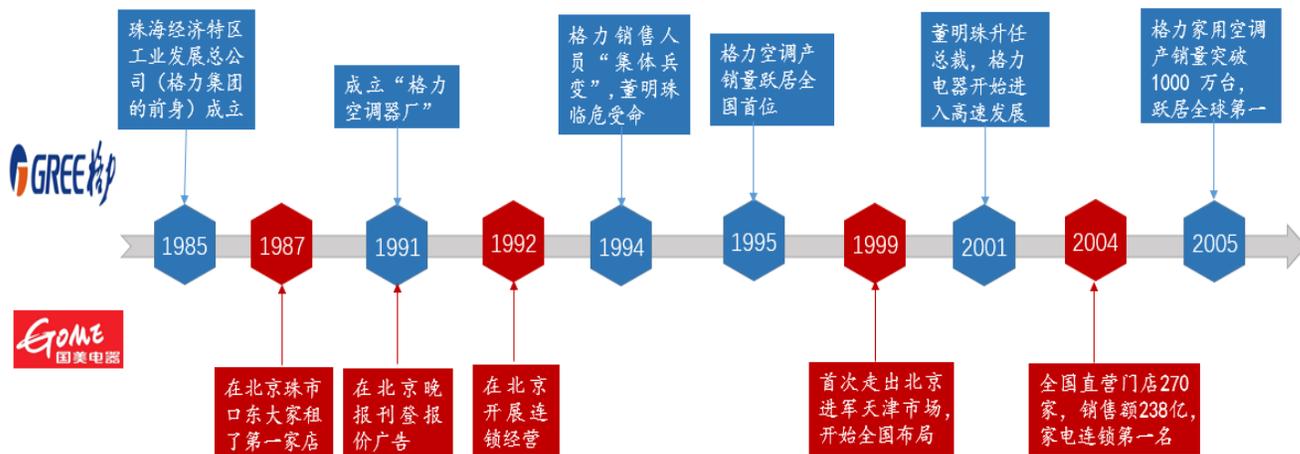
事件：厂商主导权争夺，格力与国美“分手”：2004年2月，成都国美在空调销售旺季到来之前开展空调大促销活动，将格力两款主力空调降价40%，成都格力认为国美降价行为扰乱价格体系损害企业品牌形象，发函要求立即终止低价销售行为，而国美认为这是商家正常的促销活动，选择不予理睬继续降价，成都格力开始停止供货。3月，国美总部向全国门店发出对格力的封杀令“清场、清库存”，双方互不相让，冲突升级，最终“分手”。

格力在2004年与国美“分手”后，其销量并未受到影响，反而在2005年销量突破1000万台，成为全国第一。格力与国美的矛盾实际是厂家和商家对流通产业链中主导权的争夺，在流通领域中，主导权取决于厂家和商家的相对强弱，核心因素为品牌力。对应到家居行业，厂家和商家分别对应家居企业和家居卖场，目前家居企业对家居卖场仍有较强依赖性，如欧派2016年橱柜、衣柜在红星美凯龙的销售额占比分别为18.4%、25.2%。我们将格力VS国美和家具企业VS红星美凯龙进行对标，看家居企业能否弱化对家居卖场的依赖。

1) 从品牌的先入为主效应上看，格力发家时间领先于国美，而多数家居企业的发展晚于红星美凯龙

格力集团前身珠海经济特区工业发展公司成立于1985年，1991年正式成立格力空调器厂，1995年格力空调销量便跃居全国首位，国美1987年成立，1992年开始在北京开展连锁经营，1999年才开始走出北京进军全国。因此，在国美开始全国布局之时，格力已经成为空调第一，所以在2004年两者冲突之际，格力凭借其强大的品牌力和渠道布局在离开国美后仍能保持销量。

图表30：格力与国美历史沿革对比



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

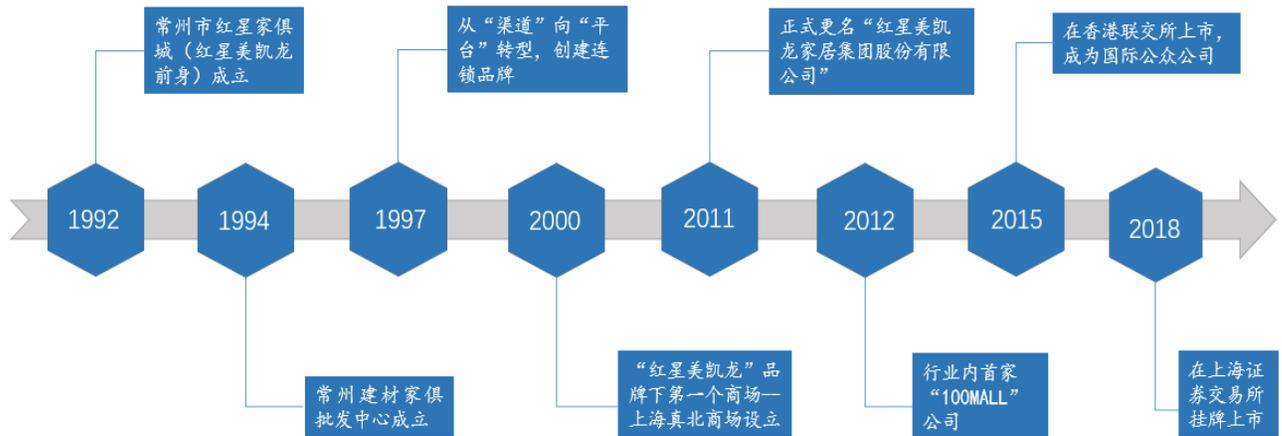
再看家居企业和家居卖场的发展关系。红星美凯龙创始人车建兴自1986年创业，

忽略短期地产周期波动，谁未来有可能成长为家居行业的巨无霸

1992年创办常州市红星家俱城，此后短短5年时间，车建新陆续在江苏省内开办了24家家具连锁专营点，企业销售额从1991年的600万元飙升至1995年的1.5亿元，1997年从“渠道”向“平台”转型，创建连锁品牌，使红星品牌走向全国。

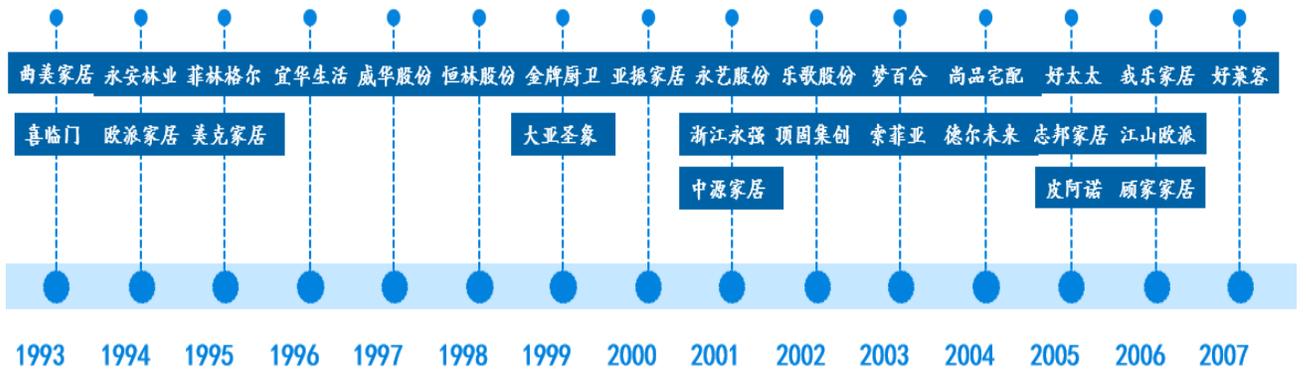
20世纪80年代，凭借劳动力资源、原材料等丰富的生产要素优势，我国现代家具产业快速成长发展起来，不过当时的沿海家居制造商多是出口起家，OEM生产为主。因此我国家居行业生产制造领先于品牌力建设及家居渠道发展。而我国现存的家居品牌商中最早的也成立于1993年，在时间上起步晚于红星美凯龙，而且家居企业在渠道拓展上的单打独斗成本过高，因此对于尚处于起步阶段的家居企业来说还做不到大量投入到品牌力的建设和渠道的拓展中。所以在很长一段时间里，消费者购买家居产品时首先想到的是红星美凯龙等家居卖场，而非某个家居品牌商。

图表31：红星美凯龙历史沿革



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

图表32：家居行业上市企业成立时间



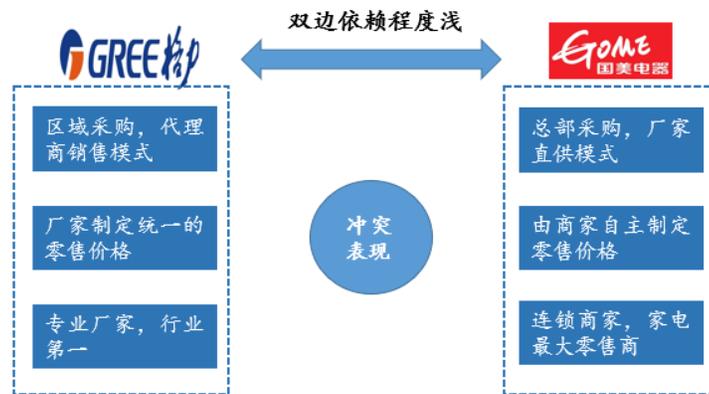
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2) 从经营模式的冲突程度来看，格力和国美模式冲突较大，红星平台型的模式给

予家具企业较大空间

格力与国美在2004年“分手”的导火索是对空调终端售价掌控权的争夺，其背后核心原因是两者在经营模式上存在冲突，格力采用的是代理商销售模式，区域采购，由厂家制定统一的零售价格，而国美实行厂家直供模式，总部采购，由商家自主制定零售价格，因此两者在经营模式上存在天然的矛盾。再加上格力和国美各自地位势均力敌，格力专业厂家定位，空调行业第一，国美连锁商家定位，家电行业最大的零售商，两者双边依赖程度浅。因此，经营模式上的冲突和品牌上的势均力敌使格力和国美互不妥协，最终“分手”。

图表33：格力与国美的冲突表现



资料来源：太平洋研究院整理

相比较而言，红星美凯龙的商业模式给予家具企业较大空间，两者在经营模式上冲突较小。1997年红星美凯龙的定位开始从“渠道”向“平台”转移，不再花心思去直接经营具体家具产品，而是借鉴欧美“Shopping Mall”的模式搭建好一个商场平台，红星美凯龙的角色则从“产销者”转变为“经营管理者”，为入驻的品牌商提供“统一的营销、统一的售后服务、统一培训”等服务，并通过“早涝保收”的租金来盈利。虽然一般在红星美凯龙销售的商品也会略低于市场价，但整体而言红星美凯龙“平台式”的经营模式给予家具企业较大运营空间，家具企业在成长期可以借助家具卖场实现市场份额的拓展，并能保持较高的运营自主权。

综上所述，通过将格力VS国美和家具企业VS红星美凯龙进行对标，我们认为格力和国美在2004年“分手”主要源于格力发家时间领先于国美，两者在品牌力上的势均力敌，格力作为空调龙头品牌商，在消费者心目中的地位完全不弱于KA渠道。同时经营模式上的冲突激化矛盾。而多数家居企业的发展晚于红星美凯龙，当前家具企业在品牌力上仍与红星美凯龙存在一定差距，同时红星美凯龙“平台式”的经营模式给予家具企业较大运营空间。

忽略短期地产周期波动，谁未来有可能成长为家居行业的巨无霸

因此我们认为当前情况下，虽然家居卖场以牺牲出租率换取租金持续上涨的模式并不长久，但家居企业也未必能在短时间内找到比红星更好的销售渠道，因此不断提升内功和品牌力，并且拓展多元化的渠道，降低对单一渠道的依赖程度，并因地制宜，选择适合这个类型城市的发展模式，对经销商进行更精细化的管理，仍是重中之重的任务。应该来说，在行业总体承压的时候，对于定制企业总部的管理能力会有更高的要求。

3. 家居龙头如何接近第二个收入天花板？降低成本&渠道加价倍率，切入中端市场，扩大消费群体

家居企业除了在中高端市场提高市占率外，还可以通过降低产品的终端售价扩大消费群体。我们通过对标空调、冰洗、厨电行业，认为家居行业可以通过提升价值链各环节的运营效率降低加价倍率，从而实现降低价格，覆盖更多的客户群体。我们认为，降低终端售价一方面可以在加价倍率方面做文章，通过在信息化、导流、物流、云设计等方面为经销商提供支持，另外可以在成本上做文章，品牌商端压缩成本、费用，实行差异化定位的多品牌战略取得更广阔的消费市场。

3.1 加价倍率比较：相比于空调、冰洗行业，家居行业渠道加价倍率比较高

在对家居行业的加价倍率进行分析时，我们依然研究了厨电、空调、冰洗等成熟行业进行比较。对于加价倍率我们做出如下定义：

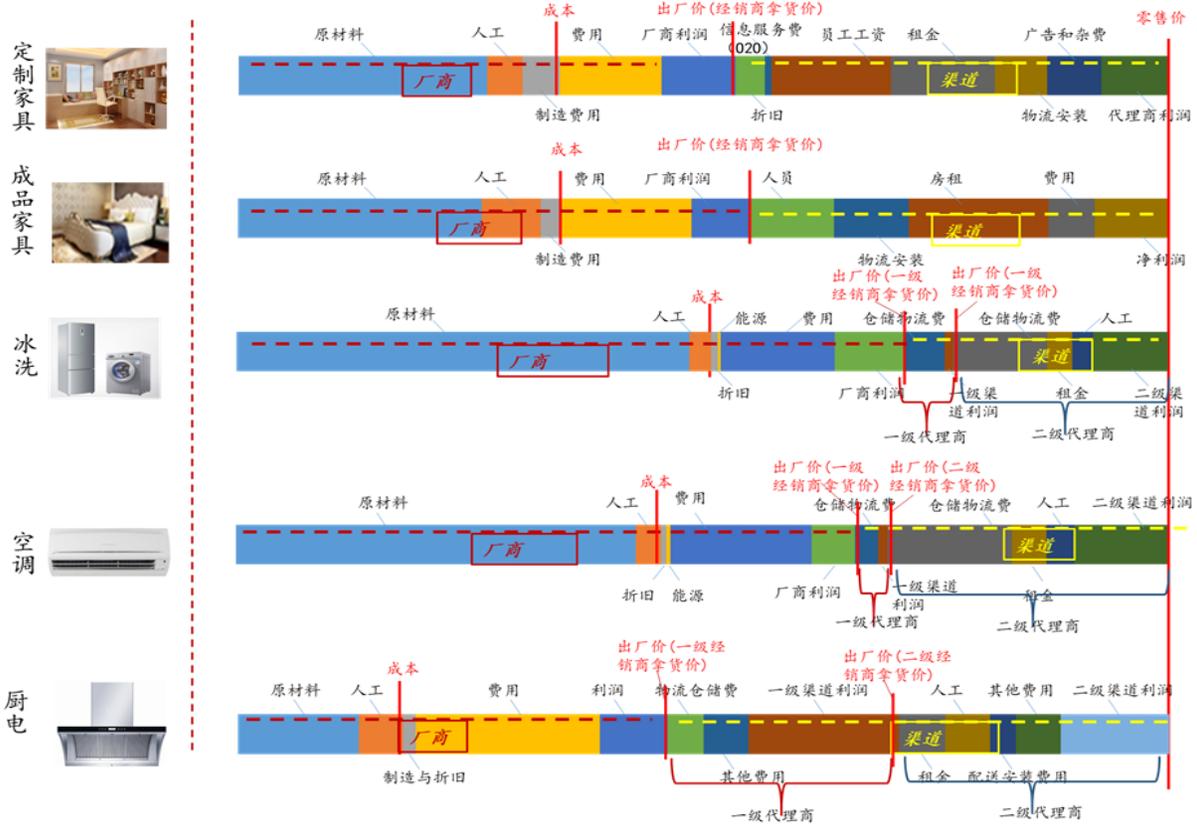
$$\text{产品加价倍率} = \text{终端零售价} / \text{制造成本}$$

$$\text{渠道加价倍率} = \text{零售价} / \text{出厂价}$$

$$\text{品牌溢价率} = \text{出厂价} / \text{制造成本}$$

其中，制造成本=原材料+人工+制造费用，即企业在财务意义上的主营业务成本。产品加价倍率反映了产品从生产成本到产品终端价之间的加价系数，而渠道加价倍率反映了渠道效率，品牌溢价率则反映了品牌商的品牌定位和品牌力。

图表34：行业价值链拆分比较（相对值，%）



资料来源：调研数据，wind,太平洋研究院整理

产品加价倍率=品牌溢价率*渠道加价倍率，因此产品加价倍率是一个综合性概念，我们认为大家不要简单地认为产品加倍率高等同于产业链环节效率低。如果产品加价倍率高是因为品牌溢价率较高，这恰恰是反映了品牌商较高的话语权，如厨电行业中老板、方太由于高端品牌定位获得较高的品牌溢价率。但反之如果品牌溢价率低，而渠道加价倍率高的话，则一定渠道是效率低下的表现。

相比于空调、冰洗行业，厨电和家居行业渠道加价倍率比较高。家居企业提高市场份额除了提高中高端市占率外，还可通过降低加价倍率扩大消费群体，较高的渠道加价倍率难以降低终端售价，不利于渠道发展，这方面和厨电行业当前面临的问题类似。未来家居企业可通过在导流、仓储物流、设计系统等方面为经销商提供支持降低渠道加价倍率。我们认为这同样也是老板电器目前所面临的重大问题，如果高的渠道加价倍率和产品加价倍率之下，销售渠道的下沉将会难度很大。

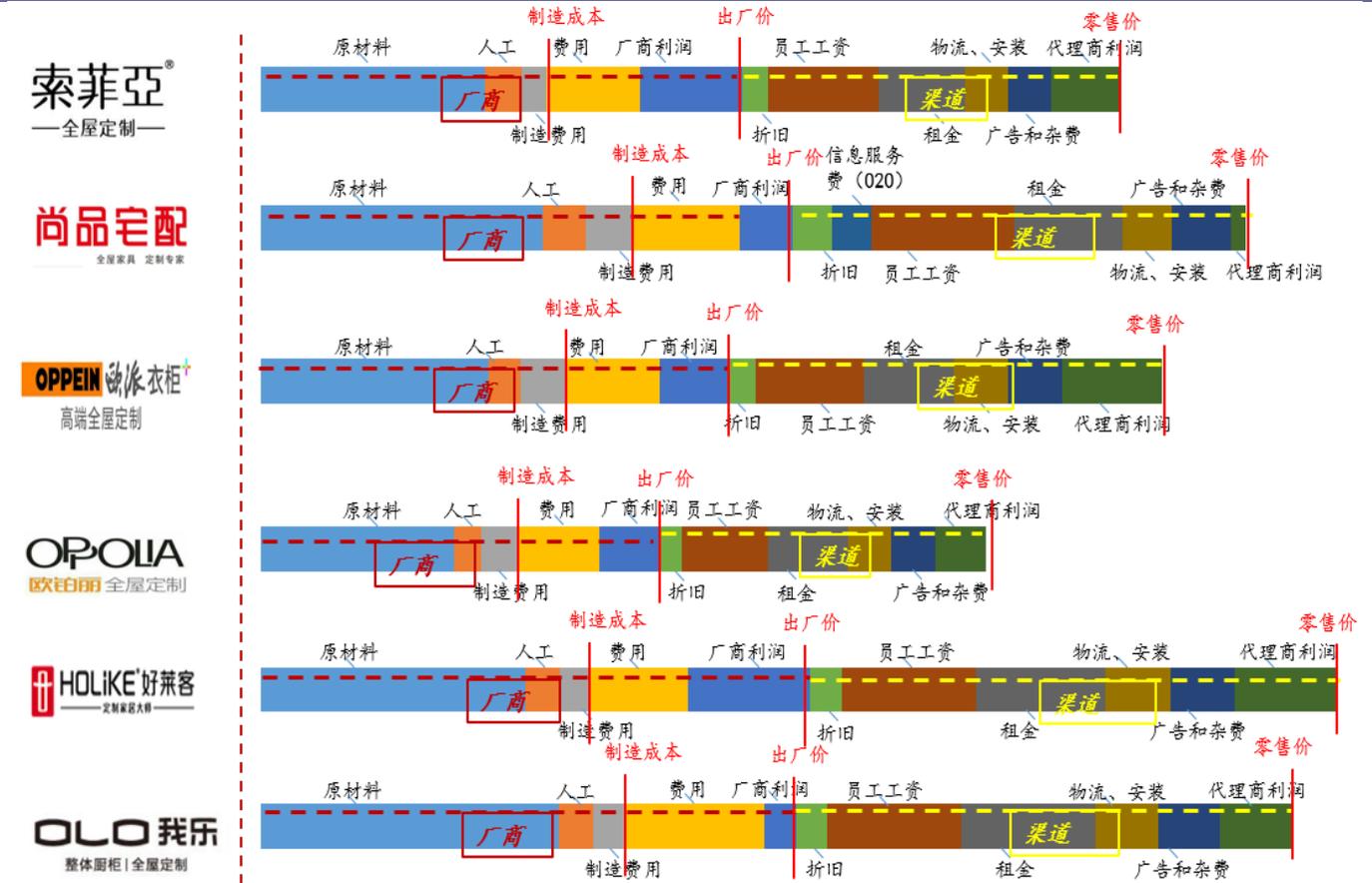
3.2 家居企业降低渠道加价倍率：降本提效

家居行业的产品终端价格下降主要可以通过两个途径：降低产品原材料成本和提

升渠道效率（渠道加价倍率）两方面入手。品牌商端，可以通过信息化和规模效应压缩企业成本和费用率；渠道端，企业通过在导流、仓储物流、设计系统等方面为经销商提供支持，提升渠道效率，降低渠道加价倍率。无论是品牌商还是渠道端，目的都是提升产品从生产到销售整个价值链的效率，在保证企业利润（尽量不压缩品牌溢价率）的前提下降低零售价，扩大消费群体。

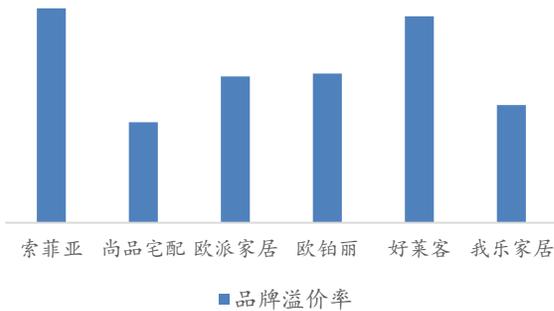
由于橱柜品类的特殊性，包括结算价的计价方式（延米计算），五金占比相对较高，以及不同品牌门板、台面差异较大，等因素，导致各品牌之间并不可比。我们以衣柜最普通的标准柜体（实木颗粒板）每平方米展开面积的价格作为研究对象，对家居行业内六家上市公司衣柜产品的价值链进行拆分。这六个品牌分别是索菲亚、尚品宅配、欧派、欧铂丽、好莱客不管是从成本价还是出厂价来看，目前欧铂丽、索菲亚、欧派这三个品牌比较低。

图表35：家居企业价值链拆分（绝对值，元/每平方米衣柜柜体，展开面积计算）



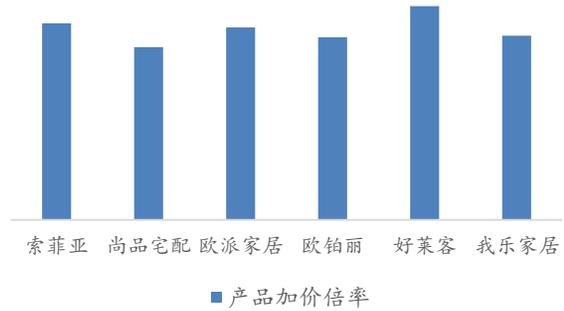
资料来源：调研数据，太平洋研究院整理

图表36：家居企业品牌溢价率比较



资料来源：调研数据，Wind，太平洋研究院整理

图表37：家居企业产品加价倍率比较



资料来源：调研数据，Wind，太平洋研究院整理

首先，从品牌端看，降低品牌商成本可以通过两种途径实现。一是通过规模化效应降低成本；二是引入第二品牌，实行差异化的“双品牌”战略，如欧派家居推行欧派、欧铂丽双品牌，相比于欧派主品牌，欧铂丽通过减少部分SKU，一定程度上增加标准化的产品，降低包括五金件的配置等各种途径来降低成本和出厂价。推出成本更低、售价更低、但是仍被消费者认可的家居产品，为企业争得更广阔的市场。

图表38：欧派双品牌金字塔布局



资料来源：公司资料，太平洋研究院整理

其次，从渠道端看，降低渠道加价倍率我们可以从以下方面入手：经销商成本除了进货成本外，还包括人工成本、租金成本、信息服务费、物流仓储、宣传营销费用等。因此家居企业可以通过信息化系统提升代理商效率，同时可以在导流服务、物流配送、设计系统等方面为经销商提供支持，增强对经销商的议价力，不断提升代理商对品牌商的依赖程度，降低渠道加价倍率，从而降低终端价格，帮助产品渠道下沉。

◆ 提供导流服务，降低渠道营销成本

获客成本是经销商运营成本中的重要部分，在对经销商赋能时，导流服务是必不可少的一环，企业可以借助线上和线下流量资源，为经销商提供一定导流服务，使其降低获客成本。如尚品宅配的“新居网”导流能力强大，构筑了O2O立体营销模式，除此之外家居企业可通过网络商城、微信公众号、抖音平台等线上资源为经销商引流。详见我们家居行业互联网渠道报告《家居行业互联网渠道渗透率提升，未来有望成为整装业务兵家必争之地》，而且我们认为线上导流只有品牌商主导才会更有规模效应，总体费用率最低。

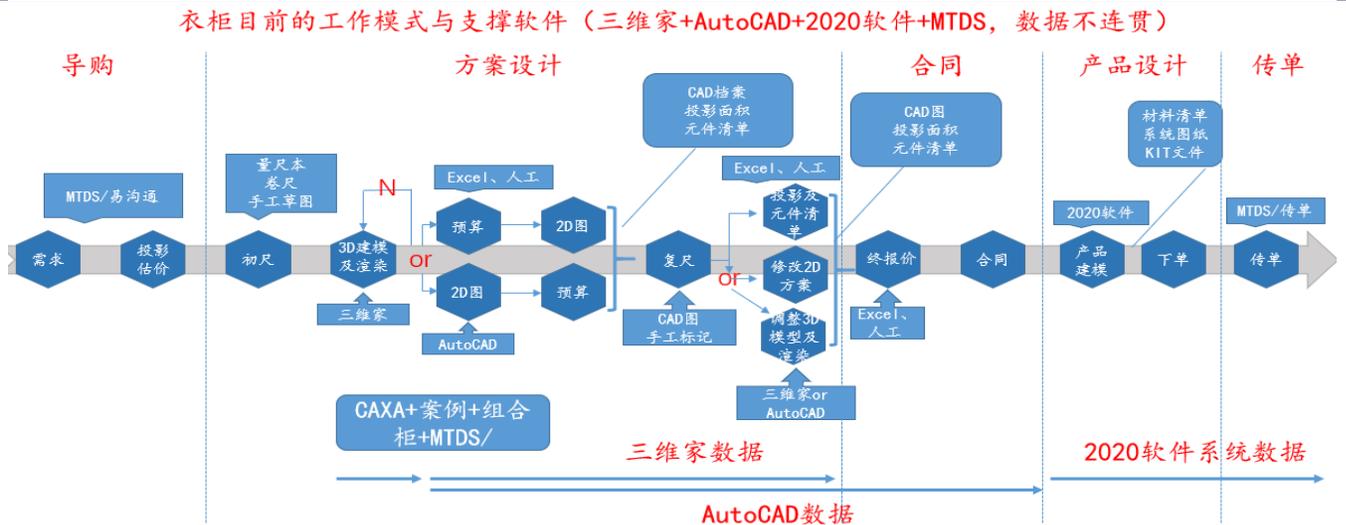
◆ 物流仓储端为经销商提供支持，保证交付的及时性

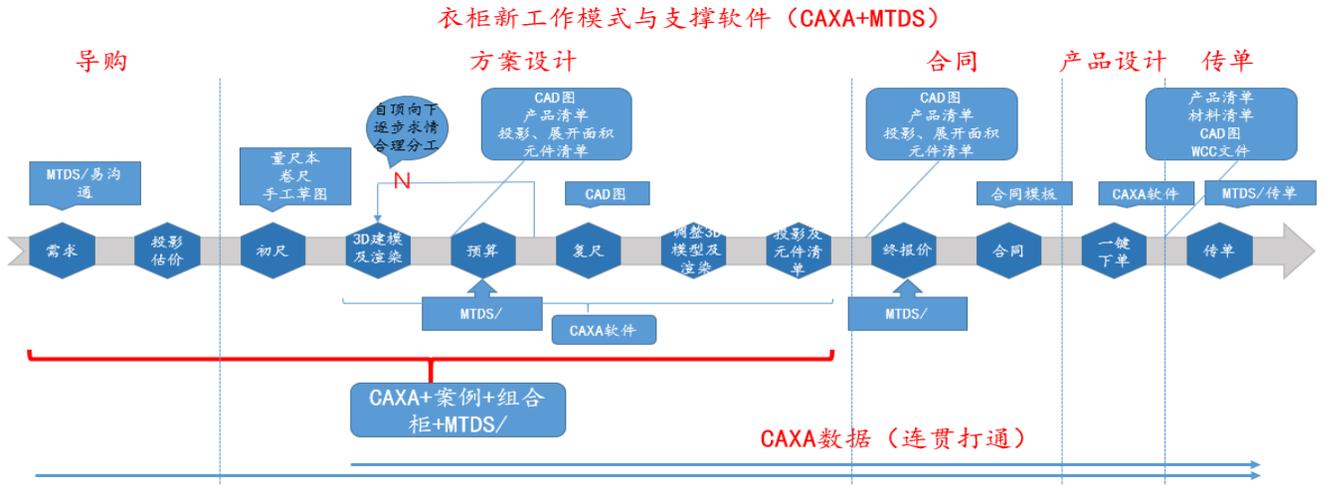
由于定制家具因为行业属性的关系天生没有库存，因此这点在成品家具行业里面会更加明显，在品牌商在物流仓储方面赋能代理商的情况下，同样可以提升整个产业链的效率。如敏华控股的渠道加价倍率低于顾家家居其中一大原因是品牌商对于渠道商在物流和仓储方面的赋能。

◆ 信息化优化供应链，缩短设计和下单环节的时间和人力成本，减少出错率

家具企业可通过信息化提高设计师出图效率。下单环节对设计师要求比较高，经销商甚至需要专门配备下单设计师从而才能较为顺利地完成下单，从设计（效果图：三维，尺寸确认图：AutoCAD）到下单(2020、造易等)需要多款软件的配合使用，现在行业内部分企业可通过信息化手段实现前端设计和下单环节的一键打通，节约整个流程操作所需要花费的时间，提升下单准确性，且设计师的培训时间同样大幅度缩短。

图表39：欧派衣柜新软件系统可实现一键下单



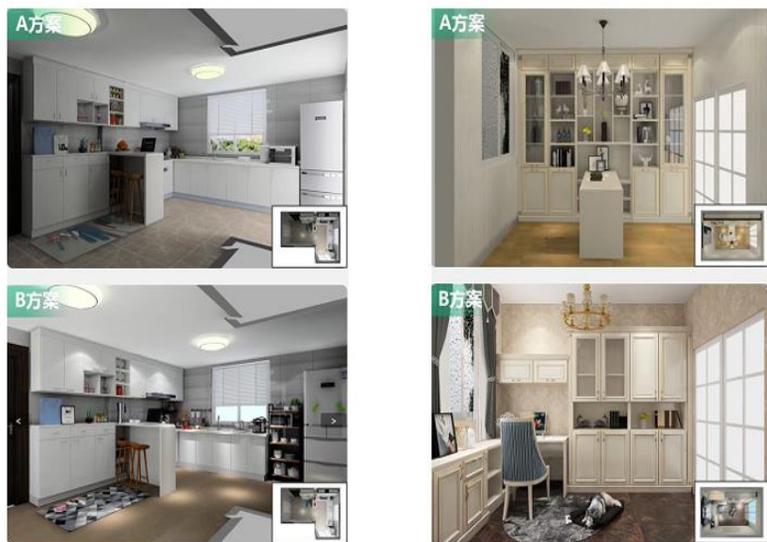


资料来源：公司资料，太平洋研究院整理

◆ 优化设计系统，改善设计师出图效果

家居尤其是定制家具，设计师的设计方案直接决定用户的满意度，因此对设计师的专业素养要求比较高，企业在设计系统方面为经销商的设计师提供支持，则会降低经销商的人力成本。如针对设计师的设计方案，尚品宅配的云设计系统会对方案进行优化，改善出图效果，优化组合结构，提供价格更加合理的B方案，多一套设计方案，客户就会多一份满意。

图表40：尚品宅配云设计系统改善出图效果



资料来源：公司资料，太平洋研究院整理

除此以外，我们认为零售端和运营管理也是品牌商对代理商赋能的方向，未来不

管是家电还是家居领域，经销还是直营模式的区别只在于背后的投资人，或者说股东是品牌商还是当地的代理商，至于操盘手到底是品牌商的职业经理人还是代理商的职业经理人本身没有那么重要。未来行业大概率会往高效化和零售化迈进。品牌商能做的一方面是在各种维度上去最大程度地赋能门店，让最后的经营成果尽可能得标准化，对操盘手和经营者的要求不断降低，另一方面，趋势上品牌商应该更加接近零售终端用户，解决终端用户的需求和痛点。

4. 突破百亿瓶颈的必由之路：多品类发展，开拓成长新赛道

根据前文分析，即使切入中端市场，橱柜龙头单品类收入天花板约155亿元，衣柜龙头收入天花板约194亿元，但实际上，我们更倾向于认为这两者都是理论值，实际上只有单品类突入的公司最终收入恐怕很难突破百亿的门槛。而家居企业若想在突破百亿级收入瓶颈后继续保持双位数的收入增速，多品类发展将是必由之路。我们认为总体上来说，家居企业多品类发展之路有3种模式：深度切入家装的模式（以下简称家装模式）、定制精装模式和宜家模式。

4.1 家装模式：家居企业切入家装市场，打开成长天花板

大部分投资者会认为定制企业和家装公司合作主要作用是可以拓宽渠道，作为传统渠道的一个重要的补充，但我们认为切入家装市场后期更大的意义在于可以借助这个赛道快速扩展品类，当然前期的主要意义还是在于拓宽渠道。

目前定制企业和家装公司的合作模式主要有以下几种模式：1) 定制企业的代理商和家装公司合作，如索菲亚、好莱客、志邦家居，该种模式下定制企业会成为家装公司供应链的合作品牌之一；2) 定制企业（品牌商）直接和家装公司合作模式，且同时对品牌进行赋能，如欧派家居；3) 定制企业（品牌商）介入家装公司的供应链环节为其提供产品赋能，如尚品宅配。

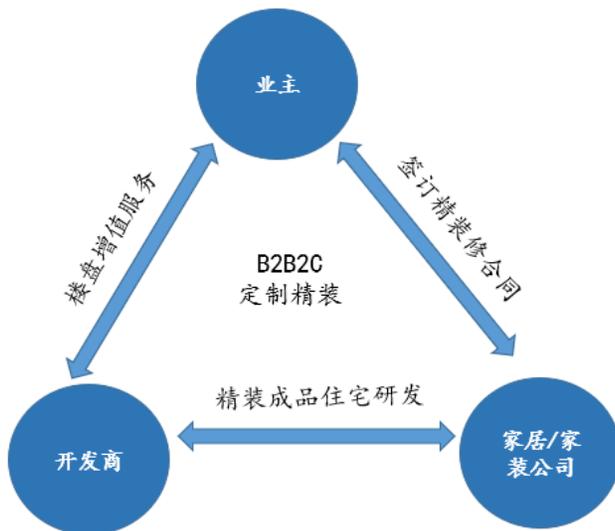
关于三种模式各自的优势和弊端分析，以及我们对于定制企业通过家装这个新渠道发展新品类等各方面的思考，请详见我们报告《定制企业整装渠道探究：MID模式助力定制企业完成角色转换，从2到N的品类扩张路径可寻》。

4.2 定制精装模式：整合地产商资源，开拓获客新赛道

地产精装时代下，定制精装应运而生。随着“全装修”代替“毛坯房”政策的出台，大量的精装房开始推出，而“拎包入住”的概念也渐渐被购房者所接受。碍于我国精装房

的装修环境尚未成熟，统一精装房在质量问题和缺少个性化的问题上经常被人诟病，由此个性化精装交付应运而生，定制精装多采用B2B2C模式，不同于统一精装，定制精装保证施工效率的同时满足个体用户的个性化需求，用户拿到交房钥匙就可立即拎包入住，更符合未来用户消费习惯。

图表41：B2B2C式的定制精装模式



资料来源：网络资料，太平洋研究院整理

家居企业抢滩精装修市场，把握获客新渠道。房地产开发商作为精准渠道，也是B端最大的流量入口，家具企业可与地产商建立强链接关系，实现资源高效匹配。在政策端、供给端、需求端多方推动下，精装修房已成必然趋势，家居企业应积极与地产商合作，扩大工程渠道业务。不过定制精装业务对企业的落地服务能力、资金压力提出更高要求，如果企业能具备强大的系统生产能力、落地对接能力以及价格优势，精装房市或将成为拉动家居企业增长的新引擎。

家具企业与地产商的合作方式有两种：目前家具企业多通过开展大宗业务整合地产资源，即为地产商的精装修房屋提供家居产品，这是相对初级的整合地产资源。未来定制精装成为发展趋势，通过地产商精准获取C端流量，此种模式下，地产商只是一个获客渠道，家具企业直接为C端用户提供装修服务。我们在这里和大家分享一下“艾佳生活”的案例。

“艾佳生活”就是典型的B2B2C式的定制精装模式。艾佳生活借助房地产新房的场景，精准的获取C流量，链接销售端（地产商）和供给端（设计师、家装公司、家具公司等）。所有体验店开在楼盘样板房，新房的销售人员变成了艾佳生活的销售人员，同时艾佳生活团结头部闲置的供给对硬装公司、家居公司，还有金融公司等供给端进行

连接、整合。

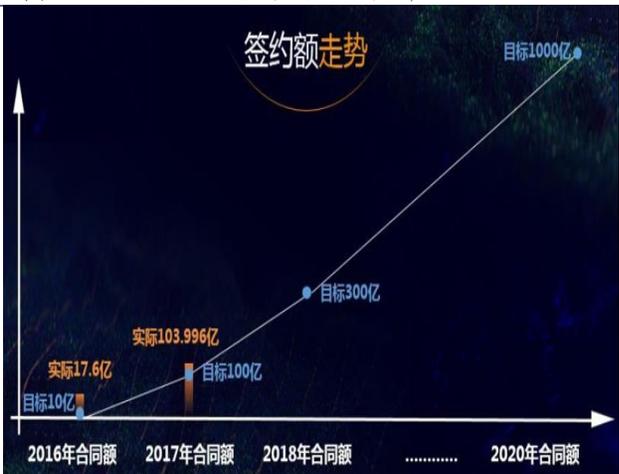
图表 42：艾佳生活整合地产资源



资料来源：公司资料，太平洋研究院整理

艾佳生活：借助地产商精准获客，深度整合产业链。艾佳生活创立2015年初，和各大房地产公司合作，在房产楼盘进行样板房展示，实现精准获客。获客成本低、软装统一集采、硬装找严选的品牌厂家进行合作。2017艾佳生活订单额已超百亿元，但我们认为如果定制企业能够完成对家装公司的深度整合，其对于交付环节以及施工质量的把控一定会高于艾佳生活这种模式。

图表43：艾佳生活签约额大幅提升



资料来源：公司资料，太平洋研究院整理

图表44：艾佳生活打造大家居生态圈



资料来源：公司资料，太平洋研究院整理

在获客环节，艾佳与各大房地产开发商合作，在楼盘进行样板间展示至目前为止已布局18省，进入165个楼盘，为10 余万家庭提供家装解决方案。在软装和家具方面，

与优质的品牌家具厂商合作，共享行业内一线家居品牌的优质产品。目前，艾佳生活合作的品牌方超过50家具商，近10家全国知名家饰品牌如雅兰、穗宝、罗莱、欧博莱等；以及近10家材料设备供应商。

图表45：艾佳生活布局18省，进入165个楼盘



资料来源：公司资料，太平洋研究院整理

图表46：艾佳优质的品牌家具厂商合作



资料来源：公司资料，太平洋研究院整理

总结来看，地产商资源是家居产品销售的一个重要流量入口，目前家居企业虽通过大宗业务捕获一定地产流量，但是随着定制精装需求的增加，单纯的大宗业务已经不能满足用户的个性化需求。艾佳生活从最初的软装整合到现在多品类产品、设计、施工等产业链整合紧抓定制精装这一契机，我们认为家居企业也应把握定制精装流量入口，借助B2B2C模式开拓新赛道。

艾佳生活实际上是一个单纯的产业链整合平台，本身并不生产产品、施工等，相比于艾佳生活，我们认为定制家具企业凭借自身定制产品在产品整合方面更有优势，同时原有的大宗渠道与地产商已经建立良好的合作关系，因此定制家具企业若要做B2B2C模式的定制精装业务并不是完全不可能，当然最初可通过产品整合切入地产渠道，后续还可进一步整合家装公司通过地产渠道为用户提供一站式服务。我们认为对于定制家具企业而言，地产商资源是一个重要的流量入口，除了传统大宗业务外，定制精装业务同样值得重视。

4.3 宜家模式：产品系列丰富，体验式消费服务，供应链提升运营效率

产品品类丰富，高频带动低频，营造体验式、互动式消费环境，宜家模式的成功已经在全球大部分国家得到验证。我们把宜家模式成为终极版零售大家居模式，在这种模式下企业要进行多种产品和消费方式的搭配，使门店不仅是家居消费门店，也是“慢生活”的休闲地带，高频次家居消费品将带动更多外延式消费，同时有助于维持品牌粘性，提升进店客流的同时也提升客户重复进店率，有助于维持品牌粘性。这在宜家等企业融合高频次消费品的家居门店中已有实践，对其家具等低频次产品消费起到良好的带动作用。

图表 47：宜家服务项目



资料来源：公司资料，太平洋研究院整理

宜家模式的特色在于富有设计感、类别丰富的产品、体验式消费、高效的全球化供应链：

◆ **在售产品风格丰富、产品系列性强，几乎涵盖了日常所需的一切家居用品**

宜家售卖商品约1万多种，消费者可以在宜家买到所有的家居用品。宜家产品有统一风格，即“简单、开放、明快”，同一类产品有多种不同功能、颜色和款式可供选择。宜家通过产品介绍册和产品吊牌让顾客在购买宜家产品时对其种类、款式、颜色、尺寸、质量和组装方法有全面了解。

丰富的产品种类解决家居购物痛点。宜家产品种类丰富，除了家具之外，还包括各种生活小物品，比如置物架、收纳盒、地毯、家居饰品，风格种类也是多种多样，满足不同人群的购物需求。家居用品多且杂，往往需要多次购买才能买齐所有用品，这样不仅耗时耗力，往往也不能选购到优质的商品。在宜家顾客几乎可以买到所有家居用品，改善消费体验。

图表48：宜家产品系列丰富



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

◆ 体验式营销、丰富样板间展示，有效激发消费者需求

购买时：样板间展示构建所见即所得，给消费者带来互动式消费体验。早在50年代初期，宜家就建立了家居展间，并在1961年就开设了第一家面积3.1万平米的旗舰店。成套的或单独的样板间完全按照家庭居住的形式布置，消费者能够在购买前更加清晰地了解家具的功能与样式，直接体验家的感觉。在商场里，宜家强烈鼓励消费者在卖场进行全面的亲身体验，比如拉开抽屉、在地毯上走走、试一试床和沙发是否坚固等等。

购买后：享受组合产品的乐趣。由于在设计中采用标准化和通用化设计，宜家的产品还可以根据顾客的喜好进行组合。宜家为家具商品配有具体的安装说明，顾客可以根据说明书把家具组装起来，在节省搬运费的同时，也增加了动手乐趣。

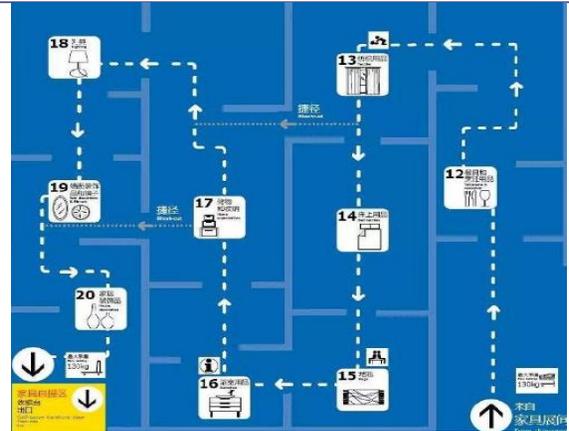
宜家卖场充分利用场地布局进行体验式营销。在宜家，顾客走进商场就可看到免费提供的纸尺和铅笔，便于选购时记录尺寸，宜家卖场同时设置了儿童乐园、宜家餐厅及咖啡厅，保证客户放心购买家具而不用担心儿童吵闹及饮食问题。宜家这种这种体验给消费者带来轻松愉快的购物过程，使顾客更好地感受商品的个性化魅力。宜家用最简洁的家居情景方式向消费者进行宣传，让消费者通过联想生活情境，积极“对号入座”，最终购买欲望得到激发，再结合丰富的SKU，客单价得以充分地提升。

图表49：宜家样板间展示

图表50：宜家商场路线引导图



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理



资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

◆ 全球化供应链完善，运营效率优势突出

宜家在全球32个国家和地区设立了46个贸易办事处，这46个贸易办事处归属于17个采购贸易区域，每个区域的管理者会根据本区域产品的独特优势向总部提出采购建议，如硬木等原料或产品。总部根据每个区域管理者的汇报权衡利弊，确定哪种产品在哪些区域具有较强的竞争力，然后分配区域。某一种产品或原材料可能只由一个国家来供应，也可能同一种商品由不同的国家供应。

宜家在全球范围内实施生产外包，最大限度地降低制造成本。每年会有2000多家供应商会为获得宜家的外包活动而展开激烈的竞争，只有在保证质量的同时能达到成本最低的供应商才有可能得到大额订单。而宜家采购管理的贡献并不仅仅在于采购价格方面的节省，更重要的是它还可以使企业与供应商建立联盟，以缩减新产品的开发成本与时间，早日进入市场，早日获得更高的利润，最终实现双方的互赢。

综合来看，宜家的成功离不开品类丰富、设计特色的产品策略，拉近消费者与商品的体验式营销策略，以及背后完善高校的全球化供应链体系。虽然目前国内家居企业离宜家模式还很遥远，不过这种已经得到验证的宜家模式为家居企业发展提供一定思路。我们认为其为名副其实的终极版本的零售大家居模式。

4.4 三种模式的思考：模式一需重点攻克，模式二需要重视，模式三为终极零售大家居

上述三种模式都是定制家居企业进行产品整合、突破收入瓶颈的必由之路，对于三种模式，我们认为家装模式当下最值得重点攻克，定制精装模式也是一个重要的流

量入口，切合家装模式密不可分，宜家模式是终极版的零售大家居模式，可以是未来的发展方向。

1) 家装模式：我们认为这是家居企业最快最有可能把产品品类从2拓展到3再到N的方式，也是值得重点攻克流量入口。虽然定制家居企业对于家装企业的整合方式仍处于探索阶段，当前也已经分化出了三种模式（关于三种模式的优劣比较详见我们报告《定制企业整装渠道探究：MID模式助力定制企业完成角色转换，从2到N的品类扩张路径可寻》），我们认为家装模式是目前家居企业培育产品品类、突破收入瓶颈最有希望的一条道路。

2) 定制精装模式：定制精装模式实际和家装模式密不可分，对家装服务能力和交付能力的要求和家装模式一样重要，考虑到地产商一定是非常重要的流量入口，且越来越多的消费者对精装修房有着个性化的需求，从地产商入口而来的个性化需求将越来越多。因此，定制精装模式对于定制家具企业而言也将会是一个重要的渠道补充。

3) 宜家模式：目前国内家具公司都和宜家模式差距比较大，如何完成从制造商逐渐向设计输出，质量管理输出，如何做好零售等等有众多问题等待大家去解决，但至少宜家已经证明这种模式是一种在全世界大部分范围内可以行得通的模式。我们认为宜家模式可以被称为是终极版的零售大家居模式。

5. 总结和投资建议

在2018年家居行业增长承压之际，我们从中长期逻辑角度阐述定制家居板块的成长性。本文第一部分测算了定制家居龙头的2个收入天花板和突破收入瓶颈后的成长空间，第二部分分析其在中高端市场提高市占率以接近第一个收入天花板，第三部分分析其再切入中端市场后以接近第二个收入天花板，第四部分讲述其进行多品类整合之路，以突破收入瓶颈。

收入空间测算：1) 第一个收入天花板：在家居品牌商聚焦中高端市场下单品类收入的天花板，结论是专注中高端市场的单一品牌橱柜品类收入天花板是102亿元、衣柜品类天花板是128亿元；2) 第二个收入天花板：通过降价手段扩大消费群体，切入中端市场后，单一品牌的橱柜品类收入的天花板上升为155亿元，衣柜品类收入的天花板上升为194亿元；3) 若能对家装领域内尽可能多的品类进行整合（不包括高频产品、配饰）下的收入空间测算，单一家居企业的收入天花板有望达到1320亿元。

如何接近第一个收入天花板？我们研究了家电行业中厨电、空调等发展较为成熟的子行业，认为家居企业提高中高端市场的市占率主要还是要注重自身产品、服务、

品牌、渠道等方面的差异化发展和定位，方可有望脱离低层次的纯粹的价格战，不断提高中高端市场份额。产品端，家居企业的创新和研发不仅体现在设计和美观度方面，也体现在智能化和功能性方面；服务方面，打造极致用户体验，增强客户粘性；品牌营销方面，加强宣传推广，明确品牌定位，差异化营销策略打开市场；渠道方面，实行多元化渠道布局，除传统家具卖场外，还要注重购物中心、O2O、家装、地产等流量入口。

如何接近第二个收入天花板？我们通过对标空调、冰洗、厨电行业，认为家居行业可以通过提升价值链各环节的运营效率降低加价倍率，从而实现降低价格，覆盖更多的客户群体。降低加价倍率一方面可通过在信息化、导流、物流、云设计等方面为经销商提供支持，另外可在品牌商端压缩成本、费用，实行差异化定位的多品牌战略取得更广阔的消费市场。另外，我们认为未来行业大概率会往高效化和零售化迈进，品牌商能做的一方面是在各种维度上去最大程度地赋能门店，让最后的经营成果尽可能得标准化，对操盘手和经营者的要求不断降低，另一方面会更加接近零售用户，解决终端用户的需求和痛点。

突破百亿瓶颈的必由之路：多品类发展，开拓成长新赛道。我们认为总体上来说，家居企业多品类发展之路有3种模式：家装模式、定制精装模式和宜家模式。家装模式是最快最有可能把产品品类从2拓展到3再到N的方式，也是值得重点攻克流量入口。定制精装模式实际和家装模式密不可分，对于定制家具企业而言也将会是一个重要的渠道补充。目前国内家具公司都和宜家模式差距比较大，但至少宜家已经证明这种模式是一种在全世界大部分范围内可以行得通的，我们认为宜家模式可以被称为是终极版的零售大家居模式。

因此长期来看对家居企业的发展无需过度悲观，虽然行业短期承压，但无论是通过在中高端市场提高市占率、降低渠道加价倍率扩大消费群体，把单品做大，还是在多品类战略下开拓家装模式、定制精装模式、宜家模式等成长新赛道，行业完全有机会跑出巨无霸的企业，建议投资者积极关注定制行业的欧派家居、尚品宅配，以及成品家具行业走精品宜家发展模式的顾家家居，关于欧派家居的更多逻辑，请详见我们的整装渠道报告《定制企业整装渠道探究：MID模式助力定制企业完成角色转换，从2到N的品类扩张路径可寻》。

6. 风险提示

房地产市场不景气；龙头市占率提升不及预期；多品类拓展不及预

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。