

所属行业

房地产

发布时间

2022年1月20日

## 麒盛科技 (603610.SH)

### 小荷才露尖尖角，电动床巨头蓄势待发

#### 核心观点：

麒盛科技是国内规模最大的智能电动床供应商之一。公司主要通过贴牌代工（ODM）的模式向海外企业供应智能电动床。由于智能电动床的消费市场主要集中于欧美等少数发达国家和地区，产品的主要销售渠道是与床垫厂商合作或与大型卖场合作。而在北美市场，舒达席梦思（SSB）、泰普尔丝涟（TSI）是两大床垫巨头，两家的市场占有率合计超过70%，基本呈现双寡头的竞争格局；这也决定了公司的销售策略以大客户战略为主，公司的客户高度集中。截至2021年上半年，公司前五大客户的占比高达80.39%，比例较高。公司的大客户战略也决定了如何深度绑定并服务好大客户是公司最为重要的课题。

公司也围绕大客户的需求，持续在研发设计能力、生产工艺、供应链快速响应能力等方面建立公司的核心竞争优势。我们认为，公司的核心优势仍然是产品的研发、制造能力。即便是在加征关税的情况下，公司的产品相比于竞争对手仍有相对较强的成本优势。而公司也仰赖这些竞争优势，陆续开拓了泰普尔、舒达席梦思等大客户，并建立了相对稳固的合作关系。而在贸易战来临后，公司也依靠稳固的长期合作关系，和客户一同面对关税上浮的困难，共同承担关税，有效的将部分关税转嫁给客户，减轻了公司面对的困难。此外，公司陆续在越南、墨西哥设厂，将产能陆续转移至不受贸易战影响

#### 相关研究：

2020H1 年报综述：规则已定，房企的空间还有多大？  
2020年12月地产月报：房住不炒定位长期不变，2021更看好以长三角为核心的城市  
2020年12月月度数据：全年销售17.4万亿，疫情冲击下房地产实现8.7%的增长  
年度盘点：2020住宅成交结构性特征明显，高能级城市具备先发优势  
行业研究：长沙为何会成为全国学习的范本？  
企业研究：华南房企对外扩张的终极选择：占领长三角？  
企业研究：从万科A看头部房企的成长与担当  
企业研究：“重”装上阵，重新出发，且看绿城如何探底回升

#### 研究员

于小雨

rain\_yxy (微信号)

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

周小龙

Eziochou (微信号)

zhouxiaolong@ehconsulting.com.cn

#### 相关研究：

2020H1 年报综述：规则已定，房企的空间还有多大？  
2020年12月地产月报：房住不炒定位长期不变，2021更看好以长三角为核心的城市  
2020年12月月度数据：全年销售17.4万亿，疫情冲击下房地产实现8.7%的增长  
年度盘点：2020住宅成交结构性特征明显，高能级

的地区。但随着海外市场的开放，以及新建工厂的逐渐扩产，2021 年前三季度公司的营业收入升至 21.78 亿元，同比增长 38.57%，公司的业绩重回快速增长的轨道。

展望未来，我们认为，公司当前阶段发展的核心矛盾在于核心产品智能电动床的市场渗透率提升的快慢。根据 IBIS 的估计，2020 年，美国智能电动床的市场规模亦只有 11.34 亿美元左右，而公司占整个细分市场的市场份额达到了接近三分之一，实际上市场占有率已达到相对较高的水平。在大客户结构相对稳定的情况下，我们预计其未来的主要发展空间仍然来自于整体智能电动床市场渗透率的提升。整体来看，随着美国老龄化程度的加深（到 2030 年，超过 65 岁的人口数量将增长至 7400 万人）以及工艺持续成熟带来的价格下滑，我们认为 2023 年整体的渗透率预计将达到 18%，智能电动床市场将上升至接近 16 亿美元，公司未来仍然有较大发展空间。

展望未来，我们认为公司 2022 年的业绩预计将维持稳健增长的态势。由于公司绝大部分收入均来自于美国市场，因此我们更多的关注美国市场增长的情况。2021 年，受到疫情后需求释放及拜登财政刺激的影响，公司的业绩增长较快。2021 年前三季度公司的营业收入大增 38.57%。关于 2022 年，随着财政刺激效果的减弱，相关订单需求可能略有放缓。考虑到智能电动床的渗透率仍在提升，我们预计智能电动床相关需求的增长仍将持续，公司的业绩预计将在 2022 年取得相对稳健的增长。

## 目录

一、	扬帆海外，全方位服务绑定大客户 .....	4
二、	贸易战风雨：合理转嫁关税，多管齐下摆脱困局 .....	7
三、	市场展望：渗透率提升为发展的主要矛盾，市场空间影响发展前景 .....	9
1、	老龄化驱动需求，美国市场渗透率快速提升 .....	9
2、	国内市场蓄势待发，发力 B 端打开渠道 .....	11
3、	企业短期业绩维持成长，长期发展潜力可期 .....	14

自 2016 年以来，众多的家具出口代工企业处境艰难。中美贸易战的爆发更是让本已不甚乐观的市场形势雪上加霜，部分小企业更是陷入了亏损破产的处境。然而正所谓“铅华褪尽留本色，大浪淘沙始见金”。在贸易战的狂风暴雨中，仍然有少量如麒盛科技等代工企业依靠过硬的技术水平、迅速的反应和客户的良好关系，在艰难的处境中脱颖而出。我们在这里将重点介绍公司的经营模式和其在贸易战中的脱困的原因，希望对于家具出口行业有所借鉴。

### 一、扬帆海外，全方位服务绑定大客户

麒盛科技成立于 2005 年，是国内规模最大的智能电动床供应商之一。公司主要通过贴牌代工（ODM）的模式向海外企业供应智能电动床。根据 2021 年中报，智能电动床业务占总营业收入的 86%，是为公司的主要业务。

电动床可电动控制床板头部或脚部高度，并自由调节床板弯曲程度的床架。除此以外，智能电动床采用高科技硬件技术与低能耗有效结合的研发与设计理念，具有调节床板曲线、震动按摩、蓝牙音箱、床底灯、智能健康管理、移动终端 APP 控制等功能，外观美观、结实，结构与布局合理、性能优越，节能环保、舒适健康，具有很高的安全性和舒适性。

图表：公司的主力产品智能电动床

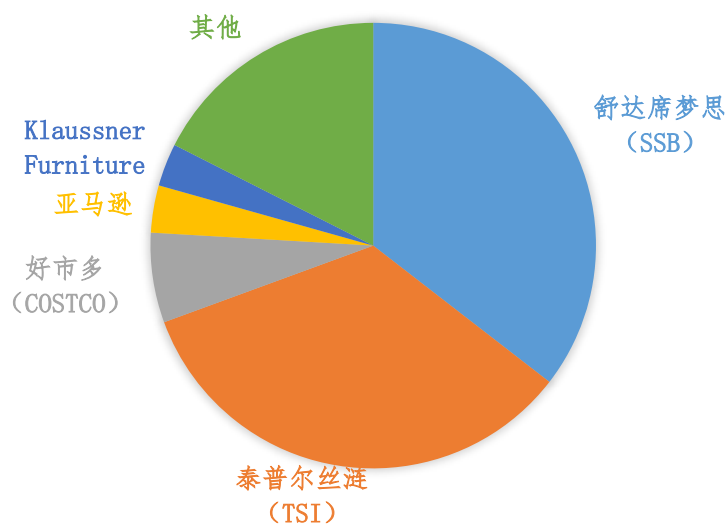


资料来源：亿翰智库、淘宝索菲莉尔旗舰店

由于智能电动床的消费市场主要集中于欧美等少数发达国家和地区,产品的主要销售渠道是与床垫厂商合作或与大型卖场合作。而在北美市场,舒达席梦思(SSB)、泰普尔丝涟(TSI)是两大床垫巨头,两家的市场占有率合计超过70%,基本呈现双寡头的竞争格局;这也决定了公司的销售策略以大客户战略为主,公司的客户高度集中。

根据公司招股说明书的披露,2019年Q1公司的客户以舒达席梦思(SSB)、泰普尔丝涟(TSI)和好市多(COSTCO)为主,前三大客户所占份额达75.93%。截至2021年上半年,公司前五大客户的占比高达80.39%,比例较高。公司与旗下的两大客户舒达席梦思(SSB)(TSI)合作时间在10年以上,且签有长期供货合同,整体供货相对较为稳定。

图表: 公司2019年Q1的主要客户



资料来源: 亿翰智库、企业公告

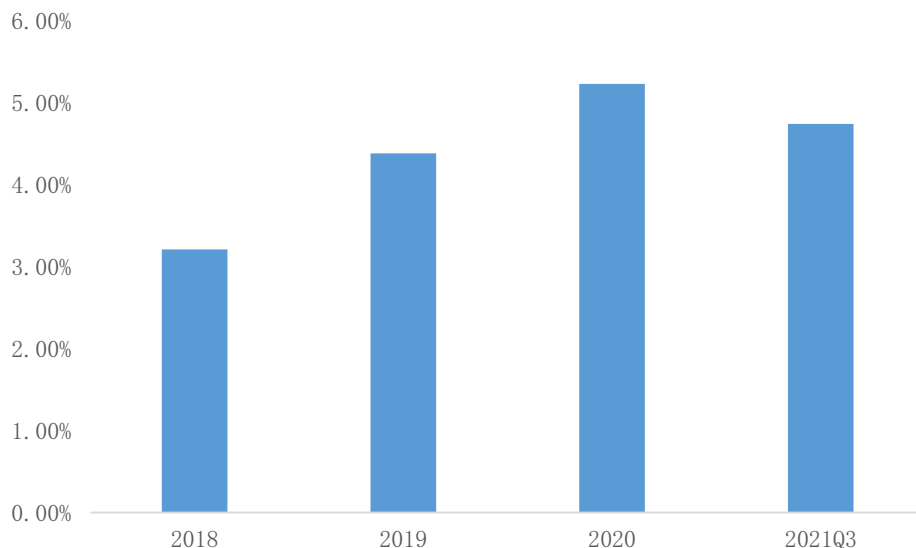
从合作模式上来看,公司与大客户的合作采取ODM模式:公司根据床垫厂商的需求和委托,设计并定制化生产多种型号的智能电动床,床垫厂商采购智能电动床架后,与其床垫产品组成整套智能电动床,再推向市场。公司的大客户战略也决定了如何深度绑定并服务好大客户是公司最为重要的课题。

而就产品本身而言,我们认为智能电动床的床架制造本身的壁垒虽然不高。但舒达席梦思(SSB)等大客户选择供应商更看重的是供应商的综合能力:包括研发设计能力、生产工艺、供应链快速响应能力以及满足个性化需求能力。而公司亦积极在技术研发、产品供应等方面多处发力,建立公司的核心竞争力。

**技术研发优势:**公司自2005年设立以来,深耕于智能电动床领域,是国内最早一批从事智能电动床业务的企业之一,存在一定先发优势。而公司在研发上亦投入了大量的资源,积极开发新的产品。上市后,公司研发费用率(研发费用/营业收入)从2018年的3.21%上

升至 2021 年 Q3 的 4.74%，研发费用率持续上行。截至 2020 年 12 月 31 日，公司及子公司已拥有的主要专利共 499 项（其中 100 项发明专利）、软件著作权 14 项。强大的研发能力有力的支持了公司产品的更新换代，也让客户对于公司产生了较强的信任感，部分大客户已不再设有智能电动床部门，而将产品设计的工作交给了公司承担。

图表：公司的研发费用率持续上行



资料来源：亿翰智库、企业公告

**产能优势：**2016 年度-2018 年度公司产能分别为 46.80 万张、62.40 万张和 117.00 万张，年均复合增长率为 58.11%，公司作为国内规模最大的智能电动床供应商之一，具有较强的产能优势，其产能高速增长可以及时满足下游客户订单的快速增加的需求。截至 2020 年，公司的智能电动床的产量达到了 109.43 万张，占据了相关细分市场接近三分之一的份额，规模庞大。对于公司的客户而言，在保证供货连续性的前提下，找到同等体量的供应商亦较为不易。整体上来看，公司与客户形成了互相依存的关系。

**成本优势：**公司长期深耕于智能电动床，具备丰富的生产经验，生产工艺较为成熟，在成本端具有一定的优势。随着生产规模的扩大，叠加工厂智能化后人力的减少，公司规模效应逐渐显现，产品成本具有较强的竞争力。我们观察到公司智能电动床的单位成本整体上呈现逐年下滑的趋势，单位成本从 2017 年的 1164 元/张下滑至 2020 年的 1062.50 元/张。即便在征收额外关税的情形下，公司成本较其他智能电动床供应商仍具有一定的价格优势，因而下游客户对公司产品仍具有较强的认可度。

**售后优势：**公司子公司奥格莫森美国位于加利福尼亚州，其仓库可专门为主要客户舒达席梦思（SSB）备货，能够及时响应下游客户的订单需求。此外，奥格莫森美国建立了较为完善的售后服务体系，专门负责境外市场的售后服务。公司进行售后服务的主要方式系指派技术人员在现场处理维修，无法现场维修的可进行退换货处理。

仰赖产能、成本等优势，公司陆续开拓了舒达席梦思（SSB）、泰普尔丝涟（TSI）等大客户，并保持了 10 年以上的合作关系，并签有长期供货协议，合作关系相对较为稳固。整体来看，公司的大客户战略取得了一定的成效，2018 年公司凭借成本等优势成功成为泰普尔丝涟（TSI）的主要供应商。受此推动，叠加舒达席梦思（SSB）的采购量上升，公司的营业收入从 2017 年的 2.95 亿元快速提升至 2018 年的 9.00 亿元，同比大幅增长 72%，公司的业绩取得了突飞猛进的发展。

## 二、贸易战风雨：有效转嫁关税，多管齐下摆脱困局

好景不长，随着中美贸易战的持续爆发，以美国市场为主要市场的众多的 ODM 代工企业遭遇了巨大的冲击，公司所在的智能电动床行业也未能独善其身。2018 年 9 月 24 日起，美国开始对公司智能电动床和床垫征收 10% 的关税。2019 年，美国对于关税政策再次加码，将原本 10% 的关税提升至 25%，公司面临了巨大的经营压力。由于公司的主要市场位于美国，无法像部分出口企业那样把销售转回国内市场，因此更多的还是在产能转移和关税转移上想办法，以摆脱当前的困局。

在中美贸易战打响后，客户购买公司产品的成本明显攀升，公司的产品竞争力受到了一定程度的削弱。公司迅速反应，并对产品价格进行调整。境内公司麒盛科技、维斯科对境外公司奥格莫森美国、南部湾国际的销售价格下降约 5%，降低美国子公司负责清关商品的关税金额。

此外，公司与客户协商，以求转嫁关税。由于公司长期深耕智能电动床形成的制造优势，即便在征收额外关税的情形下，公司产品的价格较其他智能电动床供应商仍便宜 30% 左右，且公司的供货能力相对较强，因此整体上公司和客户的合作关系仍然维持，协商亦较为顺利。经过了和两大主要客户的协商，公司再次对产品进行了降价（公司出口以 FOB 模式为主，价格下行 6%）。关税部分，公司与客户共同承担关税，公司承担 7.5% 的关税，客户承担 17.5% 的关税，部分关税转嫁给了公司客户（具体的关税承担见下表）。整体来看，对于公司的两大核心客户，大部分的关税由客户承担，这也从侧面反映了公司在产业链中地位的重要。

图表：贸易战后公司产品对主要客户的价格调整方案与关税承担情况

客户名称	价格调整方案	具体承担方案	通过价格调整双方承担关税税率
------	--------	--------	----------------

舒达席梦思 (SSB)	销售价格下降 6%	FOB 模式: 公司的销售价格为 94 美元, 客户的实际采购价格为 117.5 美元, 客户承担 23.5 美元关税, 税率为 25%	公司: 约 7.5% 客户: 约 17.5%
	销售价格提高约 5%	VMI 模式: 公司的销售价格为 105 美元, 客户的实际采购价格为 105 美元, 公司清关时对应的内部采购价格约为 62 美元 (内部价格约降 5%), 缴纳关税金额为 15.5 美元, 税率为 25%	公司: 约 17.5% 客户: 约 7.5%
泰普尔丝涟 (TSI)	销售价格下降 6%	公司的销售价格为 94 美元, 客户的实际采购价格为 117.5 美元, 客户承担 23.5 美元关税, 税率为 25%	公司: 约 7.5% 客户: 约 17.5%

资料来源: 亿翰智库、企业公告

注: 根据公司与舒达席梦思 (SSB) 销售合同规定: “除非计划中另有说明, 否则供应商应该以 FCA 或 FOB 方式交货”。FCA 方式交货系由公司清关并货交指定承运人, 即公司为舒达席梦思 (SSB) 提供库存管理 (VMI 模式), 由公司清关, 支付并承担关税。FOB 方式交货系舒达席梦思 (SSB) 负责清关, 支付并承担关税。

尽管公司通过包括降价以及和客户共担关税的办法降低关税, 但仍然无可避免的受到贸易战的影响。从实际的缴纳关税的情况来看, 2018 年度和 2019 年一季度, 公司实际支付关税金额分别为 615.80 万元和 1666.11 万元, 分别占 2018 年和 2019 年一季度主营业务毛利的 1.86% 和 31.24%。从 2019 年一季度的情况来看, 关税仍然在一定程度上影响了公司的利润水平。此外, 尽管经过了公司的不懈努力, 公司的订单增长仍然不可避免的受到贸易战的影响。2019 年公司的营业收入达 25.29 亿元, 同比仅增长 5.78%, 增速明显放缓, 因此将部分产能转移至关税较少的地区仍然势在必行。

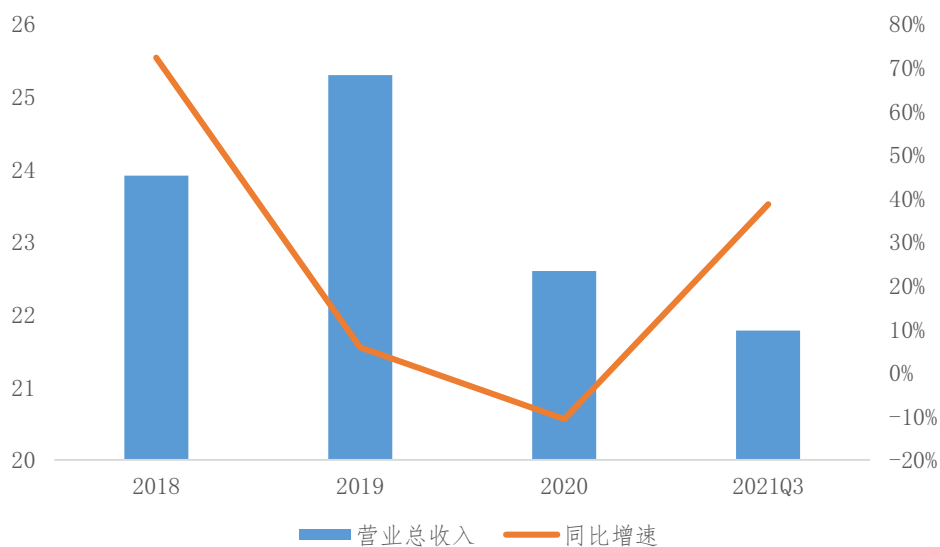
由于从越南出口到美国的智能电动床产品适用的关税税率为零, 不存在其他限制政策或产品认证要求, 在越南完成智能电动床的生产可以规避贸易摩擦产生的关税风险。2019 年, 公司在越南设立子公司, 并由子公司与越南公司 MANNAHUY 业务商贸有限公司签署《厂房出租原则合同》, 在越南平阳省设立组装工厂, 以实现部分智能电动床的海外生产。该工厂已于 2019 年正式投产, 年产能达 60 万张, 能够在一定程度上替代国内的产能。除此以外, 公司亦通过与当地企业合作的方式, 在墨西哥设立北美制造中心。墨西哥工厂已于 2021 年上半年实现了部分的订单出货。整体来看, 公司在海外设立工厂, 一方面有利于规避现有的关税风险, 另一方面有利于减少交通运输的距离, 加快公司产品的出货速度, 提升公司产品



的国际竞争力。

2020 年，随着新冠疫情在全球爆发和蔓延，对全球经济造成冲击，使公司经营面临了较大的挑战。二季度，海外疫情爆发蔓延，海外市场停工停产，叠加海运运输困难的影响，公司的营业收入自 2016 年以来首次进入负增长。但随着海外市场的开放，以及新建工厂的逐渐扩产，2021 年前三季度公司的营业收入升至 21.78 亿元，同比增长 38.57%，公司的业绩重回快速增长的轨道。

图表：公司的业绩在 2021 年重回增长轨道（亿元）



资料来源：亿翰智库、企业公告

### 三、市场展望：渗透率提升为发展的主要矛盾，市场空间影响发展前景

#### 1、老龄化驱动需求，美国市场渗透率快速提升

展望未来，我们认为，公司当前阶段发展的核心矛盾在于核心产品智能电动床的市场渗透率提升的快慢。根据 Grand view research 的预估，当前全球智能电动床的市场规模仅为约 24 亿美元，当前的智能电动床市场仍然是一个规模相对较小的细分市场。我们认为不论是中国市场还是美国市场，均处于“小荷才露尖尖角”的状态，处于产品生命周期中的导入期或成长期。作为智能电动床行业的重要代工企业，公司的未来发展前景在很大程度上取决于整体行业发展的情况。

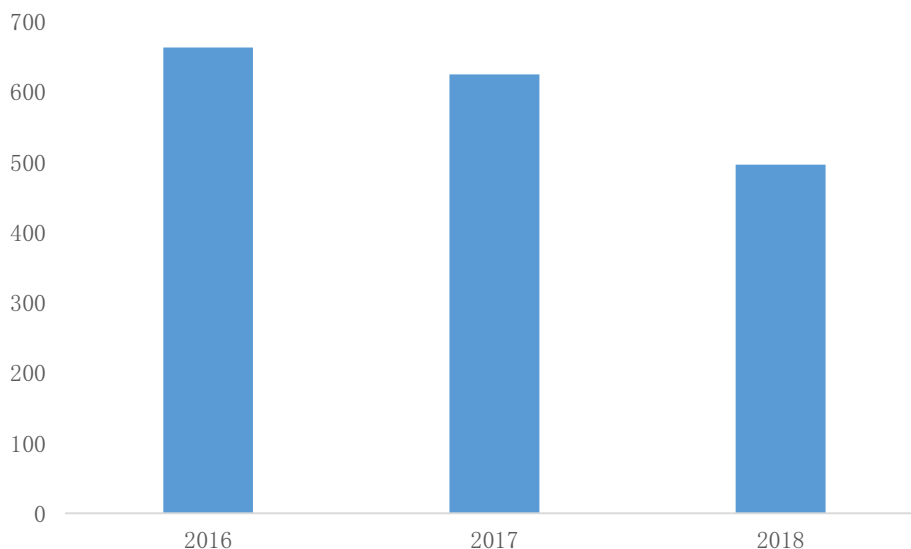
从市场分析，公司的市场可以分为美国、欧洲和中国三大市场。从市场的分析来看，美国市场是目前全球几大市场中最为成熟的市场，也是发展最快的市场。根据 ISPA 出具的《2020 Bedding Market Quarterly》，2020 年美国地区智能电动床销量占全部床型销量（即固定床及智能电动床销量合计）比例约 14.08%，较 2019 年增长 2.5 个百分点。根据 IBIS 的估计，2020 年，美国智能电动床的市场规模亦只有 11.34 亿美元左右，而公司占整个细分市场的市场份额达到了接近三分之一，实际上市场占有率已达到相对较高的水平。在

大客户结构相对稳定的情况下，我们预计其未来的主要发展空间仍然来自于整体智能电动床市场渗透率的提升。

智能电动床在美国市场属于新兴的产品，市场渗透率提升相对较快。根据 ISPA 出具的《2020 Bedding Market Quarterly》，2020 年美国地区智能电动床销量占全部床型销量（即固定床及智能电动床销量合计）比例约 14.08%，较 2019 年增长 2.5 个百分点，整体呈现快速攀升的状态。我们认为，推动美国市场渗透率持续提升的因素主要有以下几点因素：

- (1) **美国持续加深的老龄化促进了产品需求。**随着第二次世界大战后“婴儿潮”时代出生的人口步入老年阶段，美国老龄化程度持续加深。美国 3.28 亿人口中，16.5% 即 5400 万人年龄超过 65 岁，而在 2015 年这一数字仅为 4765 万人。老年人口的迅速增加带动了原本就用于医疗用途的智能电动床的需求。智能电动床能够监测消费者的夜间睡眠情况，并对心跳等身体特征进行实时监测，并设有健康报警等功能，能够在一定程度上满足老年人的健康需求。此外，“婴儿潮”世代经历了美国经济蓬勃发展的时代，其购买力相比于年轻世代亦更为强大，更能够负担智能电动床相对昂贵的价格。
- (2) **产品改造，更加符合年轻一代人的消费习惯。**传统的智能电动床往往大量应用于医疗护理等方面，智能电动床的客户也主要以 50 岁以上的人群为主。为了拓展客户群体，智能电动床厂商对于产品进行了改造，并推出了更多的高性价比的产品。智能电动床的外观更加美观、更加年轻化也更加时尚。产品的按摩功能可以用于缓解锻炼带来的酸痛感，其阅读、观影功能亦满足了年轻群体的娱乐和学习的需求。产品改造后，智能电动床富有科技感的设计对于愿意尝试新鲜事物的年轻客户群体形成了一定的吸引力，年轻客群的加入助推了产品渗透率的提高。目前 30-40 岁的客户群体已经成为智能电动床最大的消费群体。
- (3) **产品降价，价格更为亲民。**从产品本身而言，智能电动床的价格相对于普通床较为昂贵。2020 年，美国地区智能电动床的平均销售单价大约为 384.08 美元，固定床的平均销售价格大约为 69.23 美元，智能电动床的售价远高于普通的固定床，相对较为昂贵。为了扩张客户群体，智能电动床厂商推出了更多的更有性价比的产品，智能电动床的售价也有所下滑。根据 ISPA 发布的《Mattress Industry Trends Report》，智能电动床的平均价格从 2017 年的 663 美元/张下滑至 2019 年的 496 美元/张，更加亲民的价格也让更多的消费群体能够负担得起，有助于整体渗透率的提升。
- (4) **零售商和床垫企业积极推广。**智能电动床的逐渐普及离不开零售商和床垫企业的持续推广。由于智能电动床搭配床垫销售可以提高客单价，因此下游零售商和床垫企业推广智能电动床相对较为积极。而根据 ISPA 的统计，美国地区仅通过床垫企业间接实现销售的智能电动床销售额从 2011 年的 2.04 亿美元增长到 2017 年的 6.16 亿美元，年复合增长率高达 20.25%。

图表：智能电动床价格呈现下滑趋势（美元/张）



资料来源：亿翰智库、公司公告

整体来看，随着美国老龄化程度的加深（到 2030 年，超过 65 岁的人口数量将增长至 7400 万人）以及工艺持续成熟带来的价格下滑，我们认为智能电动床市场已进入成长期，预计智能电动床的渗透率仍将稳步提升。考虑到 2020 年渗透率提升 2.5 个百分点可能是疫情下家居高景气的体现，具有不可持续性，预计此后渗透率的提升速度或将维持疫情前的水平。据此估算，2023 年整体的渗透率预计将达到 18%，智能电动床市场将上升至接近 16 亿美元，公司未来仍然有较大发展空间。从短期来看，考虑到后疫情时代，整体美国家居市场的增长或趋于稳健，我们预计公司 2022 年的业绩增长或将维持相对稳健的态势。

## 2、国内市场蓄势待发，发力 B 端打开渠道

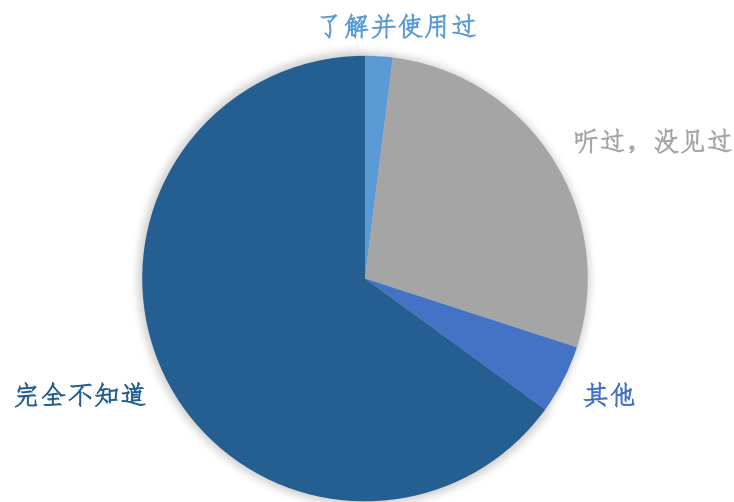
除了美国市场，国内市场也是公司发力的重点。从市场的角度来看，相比于美国市场处于成长期，我们认为国内智能电动床市场仍然处于产品的导入阶段，仍需要市场内厂商较长时间的培育。按照公司的预估，国内电动床销售较好的企业舒达一年亦仅销售 1 万张电动床，整体市场规模仍然偏小，渗透率预计处于个位数。这需要包括公司在内的家居企业加强消费者教育，提高消费者对于智能电动床的认知。我们认为，当前阶段智能电动床提升渗透率的阻碍主要有以下几点：

- (1) **消费者对于智能电动床没有认知。**相对于固定床，智能电动床仍然是妥妥的舶来品，消费者对此处于不了解的状态。根据南都家居研究院所做的调查，65%的受访者表示完全不知道智能电动床，仅 2%的受访者表示了解并使用过智能电动床。
- (2) **智能电动床的价格相对较为昂贵，阻碍了消费者的购买。**以公司在国内的子品牌索菲莉尔为例，我们可以发现即便是跨年促销款，一套床垫加床架的价格高

达上万元，远贵于固定床的价格，相对昂贵的价格对于消费者购买智能电动床构成了一定的阻碍。

- (3) **智能电动床不符合国内部分消费者的习惯。**传统的电动床，多搭配偏软的乳胶或海绵床垫来满足升降弯折功能，从感受上更偏向软床。而国内睡硬床的习惯已有接近上千年的历史，智能电动床以软床为主的习惯不符合国内部分消费者的习惯。

图表：国内消费者对于智能电动床认知较低



资料来源：亿翰智库、南都家居研究院

尽管存在如此多的障碍，但从性能上来看，智能电动床的健康监测功能、床板调节、按摩、蓝牙音箱等功能都是传统的固定床所没有的，在使用的功能上较固定床更为丰富，性能上亦相对优越。此外，随着消费者对于健康的意识逐渐增强，能够更加全面的监测消费者健康情况且的智能电动床相比于传统的固定床更加能够符合新一代消费者的需求。因此整体上市场发展的潜力仍然可期。

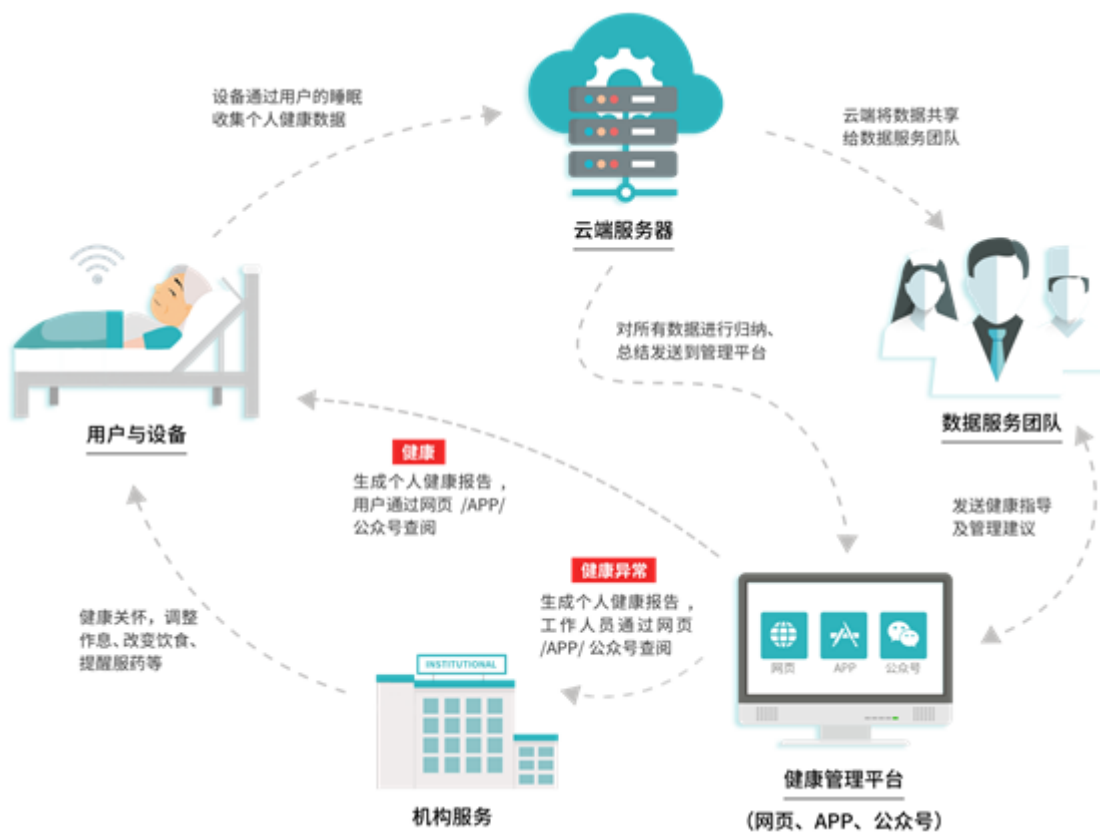
而从阻碍智能电动床渗透率提升的几个因素来看，**我们认为目前最大的因素仍然是消费者对于智能电动床没有认知，消费者没有听过智能电动床。**而这需要相关企业在渠道和营销上下功夫，不断的扩张渠道，让消费者了解并购买智能电动床。而公司深知消费者教育的重要性，因此积极扩张渠道以寻求提升消费者对于产品的认知水平。然而公司以代工起家，在零售端的经验不足，旗下经销商从门店装修、销售人员着装、业务能力等方面相比其他公司尚有差距。此外，随着家居行业逐渐进入存量时代，获客成本和流量成本日渐高昂，经销商在线下单纯通过销售智能电动床和床垫盈利较为不易。2019年和2020年，公司大量关闭线下经销商门店，开始在C端以外寻求打开渠道的方式。

经过一系列的调整，公司重新回到了自己熟悉的B端业务，尝试着通过B端的发力打开

渠道。整体上来看，公司主要通过三种方式以打开 B 端的渠道：

- (1) **与地产商、物业公司合作，拓展智能电动床的使用场景。**2021 年公司与绿城生活服务集团达成战略合作，于 2021 年 7 月成功签署战略合作协议。绿城生活集团以自身业务资源优势把公司研发的睡眠场景产品植入到全国绿城物业园区及椿龄康养开发或合作的康养地产、养老机构、社区居家养老服务中心的各大场景中。公司依托智能床的健康管理服务，基于睡眠场景下的身体健康数据采集，并以健康大数据模型为基础，通过人工智能算法，为用户提供健康风险评估报告，并且定期对用户的身体状态进行定向深入分析，为用户提供精准的疾病筛查服务，更加全面、精准解读用户身体情况，并由此给出健康管理建议。

图表：麒盛数据健康管理服务流程图



资料来源：亿翰智库、公司官网

- (2) **与高级酒店合作，让消费者能够在酒店体验到更好的睡眠体验。**此前麒盛科技与五星级酒店开展合作，入住该酒店顾客只需扫码进入智能床酒店小程序，即可体验多角度躺卧模式与一系列助眠功能，次日还可查看专属睡眠健康数据报告，享受管家式睡眠升级体验。而在盈利方式上，公司主要通过通过在五星级酒店铺设智能电动床，铺设后相应房间的房费提升。对于提升的房费，公司与酒店按照一定比例分成。酒店用该部分收益进行推广，而公司则用于智能床的维护，

以此拓展智能电动床的消费场景。

- (3) **与政府合作，通过“智能康养”的模式扩展公司渠道。**智慧康养是依托智能床，通过养老机构或居家养老服务（照料）中心，和医疗单位联动，打造集养老服务、医疗服务、护理服务为一体的养医护新模式。新模式试点于 2020 年 10 月 1 日在嘉兴秀洲区投入 500 张智能床开始试点工作。公司智能床可以通过健康管理服务三级预警，联动养老机构、社区、家庭签约医生构建十五分钟服务圈，为老年人群体提供健康预测、生活干预、健康管理、健康教育、医疗照护、术后复健、日常养老生活护理等服务。

除此以外，公司亦积极营销，打响品牌知名度。2020 年，麒盛科技成为北京 2022 年冬奥会和冬残奥会官方智能床供应商。麒盛科技及其旗下品牌“舒福德”“索菲莉尔”将以智能床产品及其相关服务，为北京、延庆和张家口冬奥村（冬残奥村）住宿运行提供支持。成为冬奥会的供应商有利于公司打响品牌，扩大公司的品牌影响力。

从公司国内的营业收入情况来看，公司的国内业务仍属于起步期。2021 年上半年，公司境内营业收入为 1.01 亿元，仅占公司主营业务营业收入比例的 4.27%，公司的收入仍然主要来源于海外市场。而从行业的角度看，考虑到床的更换频率较低，占据消费者的心智的时间长，我们预计消费者的教育时间可能相对较长。**整体来看，我们认为目前国内智能床市场在发展阶段上可能更接近早期的功能性沙发市场，处于爆发的前夜**，仍然需要包括麒盛科技在内的众多的企业改善制造工艺，制造出物美价廉的符合中国人消费习惯的产品，并不断加强消费者教育，以提升消费者对于智能电动床的认知，提升公司国内的业绩。

### 3、企业短期业绩维持成长，长期发展潜力可期

展望未来，我们认为公司 2022 年的业绩预计将维持稳健增长的态势。由于公司绝大部分收入均来自于美国市场，因此我们更多的关注美国市场增长的情况。2021 年，受到疫情后需求释放及拜登财政刺激的影响，公司的业绩增长较快。2021 年前三季度公司的营业收入大增 38.57%。关于 2022 年，随着财政刺激效果的减弱，相关订单需求可能略有放缓。考虑到智能电动床的渗透率仍在提升，我们预计智能电动床相关需求的增长仍将持续，公司的业绩预计将在 2022 年取得相对稳健的增长。

从利润水平来看，受到原材料价格上涨以及海运价格上行的影响，公司 2021 年前三季度的净利润率降至 2018 年以来的低位。随着公司产品调价的执行，我们预计毛利润率水平将小幅改善。海运价格方面，到考虑到 Omicron 新冠疫情再次袭来，船员可能需要进行更严谨的疫情管控，航运运力提升空间或有限。而当前整体的需求仍然较好，“塞港”问题在短期或难以彻底得到解决，当前运费预计将继续维持高位。整体来看，我们预计 2022 年的净利润率将与 2021 年持平或者小幅改善，整体净利润仍将维持相对稳健的增长。

从长期来看，公司的主力产品在美国和中国属于成长期和导入期，成长潜力巨大。公司的制造和研发在细分市场均有较强的竞争力。随着消费升级的持续和国民收入的提高，公司

的长期发展仍然可期。

## 【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写,公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径,但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因,本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入,对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分,请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分,如未经亿翰智库授权,传播时私自修改其报告数据及内容,所引起的一切后果或法律责任由传播者承担,亿翰智库对此等行为不承担任何责任,亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

## 【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构,隶属亿翰股份,其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用;定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次,亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。

