



功能价值系列之 AI+床垫行业研究

买入（维持评级）

行业专题研究报告

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003）

zhaozhongping@gjzq.com.cn

华为小米巨头入场加速破圈，脑机传感技术升维打开创新空间

基本观点

一、睡眠经济：行业空间广阔，复合型功能价值需求凸显。睡眠经济是以提升居民睡眠质量为核心的一系列消费业态。在社会转型与变革的浪潮中，人们对睡眠经济产品功能价值的需求持续攀升。分品类看，睡眠经济包括床、床垫、枕头等家居硬件，助眠 APP，以及褪黑素等睡眠辅助产品。家居硬件仍是睡眠经济基本盘，2024 年中国床架市场规模为 401.4 亿元，2019-2024 年 CAGR 为-1.7%；床垫市场规模为 659.0 亿元，2019-2024 年 CAGR 为-1.8%，传统床具及床垫市场进入成熟稳态。伴随消费者对睡眠品质升级诉求的边际强化，2023 年中国的智能床市场规模达到约 30 亿元，同比增长 11.73%。从市场渗透率的角度来看，中国智能床的渗透率仅为 0.2%，市场教育和消费习惯的培养仍在进行中。

二、广阔刚需市场中，具备卓越产品力的大单品成长潜力与投资价值较优。从家居市场发展轨迹看，家居单品在经历功能化与智能化转型的双重驱动下，其成长潜力与投资价值凸显。床垫行业目前正处于智能化与功能化转型的关键阶段，关注从传统床垫到功能床垫，再到智能床垫的产品力提升路径。家居单品渗透路径主要（1）产品技术实现客户群体的横向破圈与圈层扩大；（2）产业规模化带来的降本增效，推动终端产品价格下探，从而提升消费者的价格接受度；（3）通过品牌力的提升，加速技术升级和价格优化在消费者传播中的“加速度”。

三、生态链赋能睡眠经济：以科技、规模、品牌三维飞轮撬动渗透率跃迁。（1）技术迭代层面，科技巨头通过硬件、软件和平台的协同合作，助力传统床垫企业实现产品功能价值的飞跃；（2）价格调控层面，通过联合开发模式，放大 B 端出货量，实现规模经济将固定成本摊薄，从而降低单位成本；（3）品牌力提升，大厂沉淀的亿级跨端用户资产与认知势能，可将产品迭代价值精准触达消费者，叠加精准的品牌叙事与渠道共振，放大渗透加速度。相较传统床垫厂商，大厂生态链用户资产更为丰厚，帮助传统企业击穿圈层壁垒，实现客群扩容。

四、小米、华为等科技巨头布局睡眠经济生态链。2025 年 6 月，华为正式签署鸿蒙智选合作备忘录，并在华为开发者大会上宣布“华为智选”品牌焕新为“鸿蒙智选”，标志着其业务版图将全面覆盖智能家居等多细分领域。目前华为已与慕思签署合作备忘录，开启鸿蒙智选在健康睡眠领域的深度布局。小米则通过趣睡科技、织识智能、喜临门等小米生态链企业，通过米家 APP 构建全屋智能场景化的睡眠解决方案。生态链的纵深融合将技术迭代、规模经济、品牌杠杆合为一体，为行业渗透率按下指数级“快进键”。

投资建议：

小米生态链：回顾小米生态链的发展历程，其强大的生态整合能力在智能家居领域成功孵化了移动电源、智能手环、平衡车、空气净化器、扫地机器人等一系列高技术新兴品类的领军企业，充分展现了生态链模式的强大赋能作用。随着小米布局睡眠经济，相关小米生态链企业有望受益于生态链的协同效应。

华为鸿蒙智选：展望未来，华为鸿蒙智选及其联合开发产品的生态模式值得关注。2025 年 6 月，华为正式签署鸿蒙智选合作备忘录，并宣布“华为智选”品牌焕新为“鸿蒙智选”，标志着其业务版图将全面覆盖智能家居等多细分领域。慕思股份通过 AI+床垫引领健康睡眠新风尚，构建无缝协同的全场景睡眠生态。

风险提示：

宏观经济风险，市场竞争加剧风险，原材料价格波动风险，技术研发不及预期风险。



内容目录

1. 睡眠经济大势所趋，智能床垫未来可期	5
1.1. 睡眠经济大势所趋，复合型功能价值需求趋势清晰	5
1.2. 家居硬件市场：床&床架刚需属性下市场广阔，智能化趋势驱动增长	7
1.3. 功能性大单品前景广阔，科技赋能+规模化+品牌力上轮驱动渗透率提升	9
渗透率提升路径①：科技赋能产品迭代与客户群的横向破圈	9
渗透率提升路径②：产业规模化带来的降本增效与价格下探	10
渗透率提升路径③：品牌力传播提升“加速度”	10
2. 生态链赋能睡眠经济，小米生态链与华为鸿蒙智选“和而不同”	10
2.1. 生态链协同：智能家居渗透的“二次加速引擎”	10
2.2. 小米与华为的模式与定位之辨	13
2.3. 华为智选升级“鸿蒙智选”，整合生态强化智能家居协同。	14
2.4. 睡眠经济赛道：华为与小米的布局实况	14
3. 睡眠经济个股概览：百花齐放，各展所长	15
3.1. 慕思股份：AI+床垫自适应调节，潮汐算法开启健康睡眠新纪元	15
3.2. 喜临门：技术升级与生态布局，打通AI陪伴全生态	17
3.3. 麒盛科技：床架调节赛道领导者，内销外延双轮驱动	18
3.4. 趣睡科技：多品类布局打造爆品，小米生态链强强联手	18
3.5. 梦百合：探索“体验即可购”新零售酒店模式	19
风险提示	20

图表目录

图表 1：中国睡眠经济行业市场规模及预测	5
图表 2：睡眠经济三大板块特征比较	5
图表 3：中国消费者购买的助眠产品集中在床垫、家纺	5
图表 4：智能睡眠产业链图谱	6
图表 5：亚朵试睡场景催化零售业务发展	6
图表 6：智慧卧室整合睡眠微场景	6
图表 7：中国床架行业市场规模	7
图表 8：中国床架行业市场规模	7
图表 9：2023 年中国床垫行业渗透率较低	7
图表 10：中国家庭床垫更换周期较长	7
图表 11：2019-2023 年中美床垫行业集中度对比	8



图表 12: 主要床垫品牌在中国的市占率 (%)	8
图表 13: 智能床功能介绍	8
图表 14: 智能床细分品类	8
图表 15: 2024 年中国、美国智能床市场渗透率对比	9
图表 16: 瑞尔特股价及 PE (TTM) 复盘	9
图表 17: 匠心家居股价及 PE (TTM) 复盘	9
图表 18: 66%消费者改善睡眠健康需求未被完全满足	10
图表 19: 智能电动床、智能床垫市场教育空间广阔	10
图表 20: 雷军推广九号平衡车	10
图表 21: 麒盛科技支持奥运会助力电动床进入大众视野	10
图表 22: 2024 年华为鸿蒙系统设备数量突破 10 亿台	11
图表 23: 小米 IoT 连接智能设备数超过 9.43 亿台	11
图表 24: 有 5 个及以上连接至小米 AIoT 平台设备用户数	11
图表 25: 慕思会员数量情况	11
图表 26: 小米生态链推动合作伙伴开拓市场	11
图表 27: 九号公司在小米生态链赋能下营收提升	12
图表 28: 九号公司在小米生态链赋能下利润增长	12
图表 29: 石头科技在小米生态链赋能下营收提升	12
图表 30: 石头科技在小米生态链赋能下利润增长	12
图表 31: 米家扫地机器人凭借精准定义和出色体验一炮而红	13
图表 32: 小米生态链与华为生态链的目标合作伙伴选择对比	13
图表 33: 小米和华为全屋智能产品价格对比	13
图表 34: 华为生态链升级复盘	14
图表 35: 小米在睡眠经济的布局	14
图表 36: 华为在睡眠经济的布局	15
图表 37: 慕思 AI 床垫工作原理	16
图表 38: 慕思 AI 床垫核心技术优势	16
图表 39: 慕思 AI 床垫主要产品	16
图表 40: AI 床垫助力慕思床垫线上均价提升	16
图表 41: 消费者品牌转型助力价值重构与 AI 战略	16
图表 42: 慕思北京 SKP 门店即将开启	16
图表 43: 鸿蒙智选以智能硬件生态赋能合作品牌	17
图表 44: 华为与慕思签署鸿蒙智选合作备忘录	17
图表 45: 喜临门 AI 助眠产品时间线	17
图表 46: 喜临门 AI“哄睡”	17



图表 47: 喜临门与强脑科技合作	18
图表 48: 麒盛科技业绩情况	18
图表 49: 舒服德智能床功能情况	18
图表 50: 趣睡科技产品矩阵图	19
图表 51: 趣睡科技产品转型时间线	19
图表 52: 梦百合产品时间线	19
图表 53: 梦百合合作酒店品牌	19
图表 54: 梦百合线 0 压床提供 7 中智能调节模式	20
图表 55: 梦百合承担 0 压酒店前期投入提供试睡体验	20



1. 睡眠经济大势所趋，智能床垫未来可期

1.1. 睡眠经济大势所趋，复合型功能价值需求趋势清晰

睡眠质量影响国民健康基本盘，五千亿市场应运而生。睡眠经济是以提升居民睡眠质量为核心，围绕解决睡眠障碍、改善睡眠体验而衍生的一系列消费业态。在当下社会转型与变革的浪潮中，对高强度的工作模式、短视频等数字内容的过度依赖正不断侵蚀人们的睡眠质量，睡眠经济应运而生。

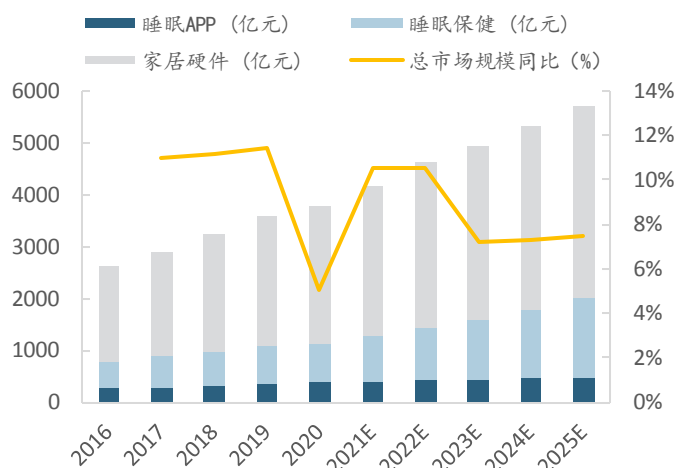
分品类看，睡眠经济主要可划分为三大板块：家居硬件、助眠 APP 和辅助类产品，家居硬件仍为行业主力，科技助眠成行业风向标。

家居硬件：传统优势与创新融合。家居硬件是睡眠经济的重要组成部分，主要包括床、床垫、枕头等传统睡眠用品，以及相关的智能硬件产品。传统家居硬件企业正通过引入智能技术，如智能床垫、智能枕头等，进一步巩固其市场地位。

助眠 APP：科技赋能与生态链融合。助眠 APP 通过为消费者提供助眠声音、记录睡眠数据以及帮助用户形成良好的作息习惯等方式，促进用户入睡。近年来，随着智能手机的普及和移动互联网的发展，助眠 APP 市场迅速崛起，苹果、华为、小米等手机厂商纷纷将助眠功能纳入其智能穿戴设备的生态链。

辅助类产品：保健品、香薰精油匹配长期睡眠障碍用户。辅助类产品主要包括治疗失眠的药物和促进用户入睡的保健品，以及香薰精油等衍生概念产品。随着人们对健康睡眠的重视程度不断提高，辅助类产品的市场需求也在稳步增长。

图表1：中国睡眠经济行业市场规模及预测



来源：头豹研究院、国金证券研究所

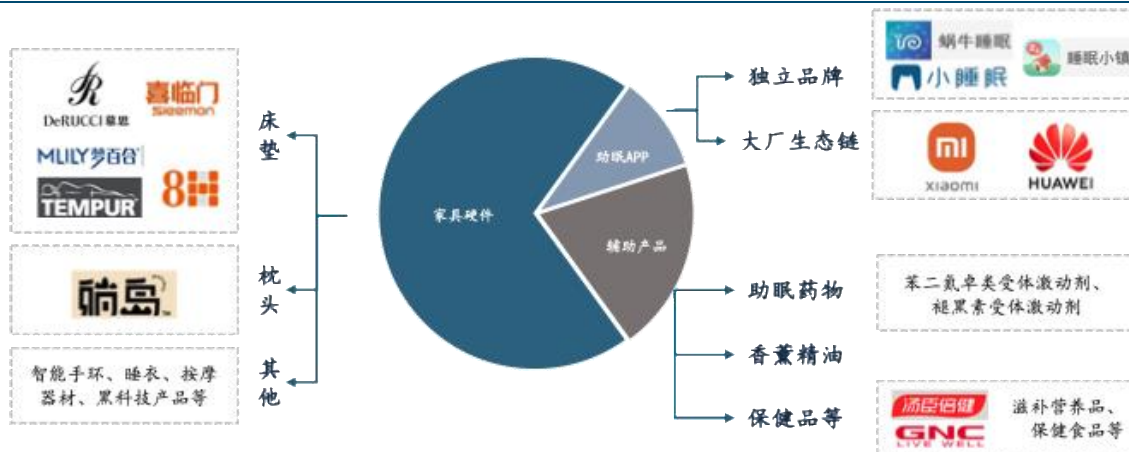
注：2021-2024 年预测数据可与艾瑞咨询当期数据交叉印证

图表2：睡眠经济三大板块特征比较

板块	优势特点	发力空间
硬件设备	可搭载新消费或新科技的快车道，面向终端消费者，拥有较高利润水平	市场教育成本较高 新消费产品易陷入同质化竞争，新科技产品对研发投入要求高
助眠 APP	用户触达容易，且用户对软件的接受度较高，市场教育成本低	技术壁垒低，模式易被复制，同质化程度高，需要大厂玩家才有优势 用户流量较难转化为盈利
辅助产品 (以药品为例)	药物具备权威性，保健品具备药品和消费品属性，在消费者心目中使用效果更佳	研发投入大，技术难度高，国家监管流程繁琐 新产品的市场教育成本高

来源：头豹研究院、国金证券研究所

图表3：中国消费者购买的助眠产品集中在床垫、家纺



来源：头豹研究院、国金证券研究所



复合型需求成为消费痛点，睡眠生态放大功能价值。睡眠困扰不仅局限于单一器质性生理问题，还涉及心理层面的复杂因素。睡眠单品往往无法彻底解决消费者的睡眠问题。多品类、多产品组合而成的睡眠生态系统，更能契合消费者的需求。

如何打造睡眠生态：酒店场景化体验与智能家居生态链的双模式探索。为解决睡眠设备孤立性问题，睡眠经济产业链需从上游原材料供应、中游生产制造，到下游渠道销售及终端消费者体验的全链条入手，打造完整的睡眠生态系统。

B 端场景化体验：酒店、养老院、医院等 B 端使用场景，通过设置沉浸式的睡眠场景，将功能价值生动形象传达给使用者，结合其品牌力和渠道力，将 B 端流量引流至家庭消费场景，实现 To B 向 To C 的转化。

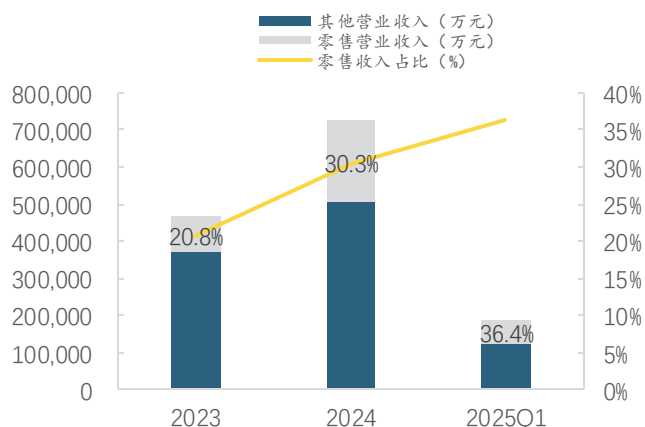
C 端智能家居生态链：智能单品使用独立系统使得设备之间无法互联互通，极大地限制了用户体验。智能家居生态链的打造，将单一智能产品整合为互联互通的智能家居生态“设备池”，通过统一平台和协议，实现设备协同工作，放大消费者使用端的功能价值体验。消费者可通过一个智能中枢设备，同时控制智能床垫、智能窗帘、智能灯光等，实现一键切换睡眠模式，自动调节环境亮度、温度和声音，营造理想的睡眠环境。

图表4：智能睡眠产业链图谱



来源：智研咨询、国金证券研究所

图表5：亚朵试睡场景催化零售业务发展



来源：iFind、国金证券研究所

图表6：智慧卧室整合睡眠微场景



来源：深圳国际智能家居博览会公众号、国金证券研究所



1.2. 家居硬件市场：床&床架刚需属性下市场广阔，智能化趋势驱动增长

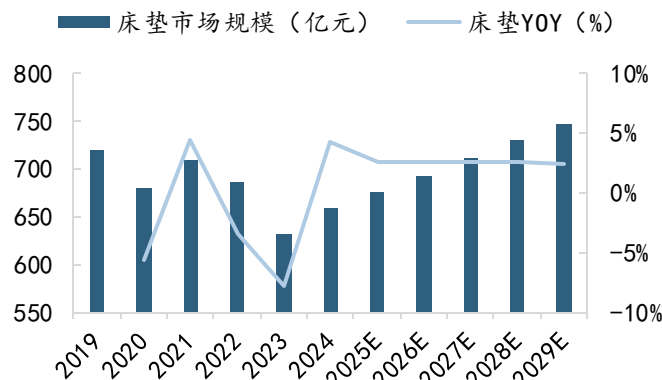
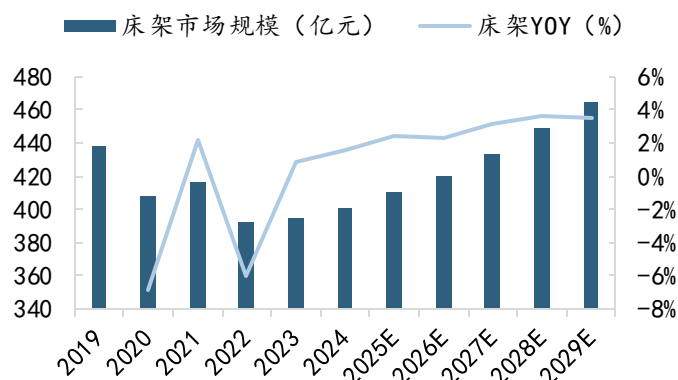
伴随中国城镇化率进入平台期，叠加地产周期的影响，寝具行业发展趋于成熟。

床架市场：2024 年中国床架市场规模为 401.4 亿元，2019-2024 年 CAGR 为-1.7%。根据欧睿预测，2029 年中国床架市场规模有望达到 465.2 亿元。

床垫市场：2024 年中国床垫市场规模为 659.0 亿元，2019-2024 年 CAGR 为-1.8%。中长期来看，伴随消费信心回暖与居民睡眠需求的智能化、多元化升级，行业有望回归平稳通道，根据欧睿预测，2029 年中国床垫市场规模将达到 747.1 亿元。

图表7：中国床架行业市场规模

图表8：中国床垫行业市场规模



来源：欧睿、国金证券研究所（注：零售口径统计）

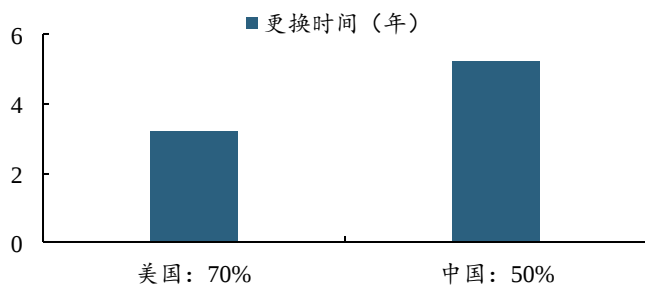
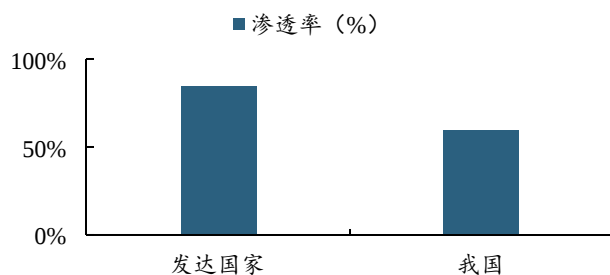
来源：欧睿、国金证券研究所（注：零售口径统计）

渗透率及产品更新率仍有提升空间。据 CSIL 统计数据，中国床垫渗透率仅为 60%，且 50% 的中国家庭的床垫使用年限超过 5 年。伴随中国消费者健康睡眠及换新意识的逐步提升、换新意识提升和产品力迭代，将催化床垫行业渗透率和产品更换率的提升。

国补政策强化马太效应，龙头企业成长可期。美国床垫行业历年来展现出较高的集中程度，2023 年 CR3 高达 51.7%，CR5 达到 59.8%。中国 2021-2023 年床垫行业 CR5 分别为 19.8%/18.9%/18.4%，市场处于分散竞争状态。伴随地产红利期结束，叠加国补政策对于行业格局的优化，中国床垫行业竞争门槛将抬升，头部企业有望领导产业升级，进一步强化马太效应，逆势成长可期。

图表9：2023 年中国床垫行业渗透率较低

图表10：中国家庭床垫更换周期较长

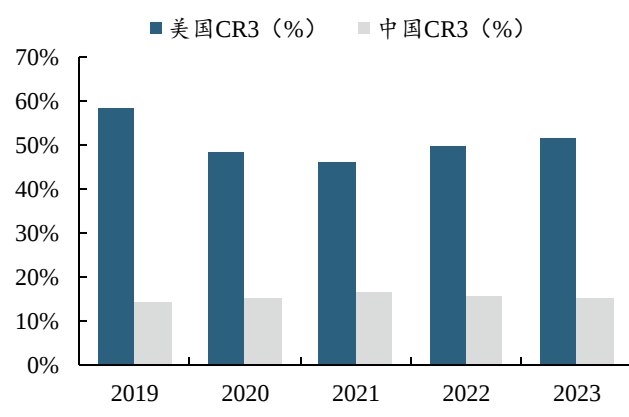


来源：CSIL、公司年报、国金证券研究所

来源：公司年报、《2021 床垫新消费趋势报告》、国金证券研究所

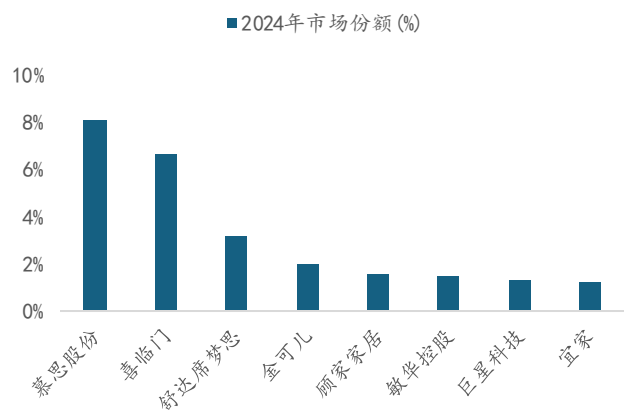


图表11：2019-2023 年中美床垫行业集中度对比



来源：欧睿、国金证券研究所

图表12：主要床垫品牌在中国的市占率 (%)



来源：欧睿、国金证券研究所（注：零售口径统计）

传统床具及床垫市场进入成熟稳态，但伴随消费者对睡眠品质升级诉求的边际强化，智能床及智能床垫正凭借功能迭代与场景渗透加速打开增量空间，赛道扩容势能持续释放。智能床是通过智能调节、健康数据服务和智能体验功能，为用户提供全面且个性化睡眠解决方案的创新产品。根据功能设计，智能床主要分为智能底床、智能床垫和一体式智能床三种类型。其中，智能底床通过电动排骨架实现调节功能；智能床垫则依靠床垫内的气囊进行调节；而一体式智能床则是将智能底床和床垫组合起来，通过协同调节实现更优的睡眠体验。

图表13：智能床功能介绍

功能	简介
智能调节	不同模式下的多角度任意调节
健康数据服务	实时监测床铺面数据变化，储存用户体征数据
	借助算法转换和大数据，生成睡眠分析报告
	数据失常时进行干预（打鼾干预、报警）
智能体验	通过终端服务器实现远程控制
	床底夜灯自动感应、音响系统、按摩服务等

来源：智研咨询、头豹研究所，国金证券研究所

图表14：智能床细分品类

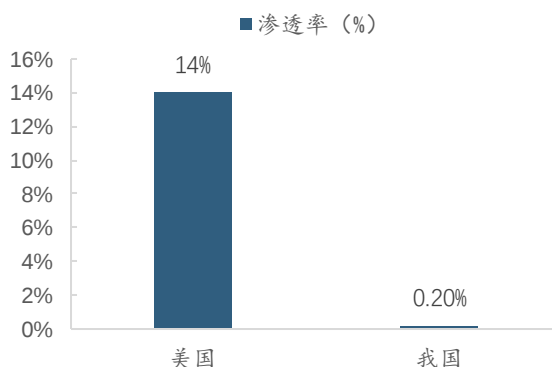
分类	组成部件	功能&原理
智能底床	 可调节电动床架 床架、床围、床板、床头，配置双电机	通过床架调节实现睡姿调节、睡眠监测、振动按摩等。
智能床垫	 床垫，内含气囊、压力传感器等	通过压力感应器感知识别用户睡眠姿势，调节内部气囊，实现软硬调节、温度调节、睡眠监测
一体式智能床	硬件：多数产品包含智能床底和普通床垫（6000-12000 元）；少数高端产品包含智能床底、智能床垫（高于 2 万元）	充分运用人工智能算法及技术提升用户的睡眠质量，功能齐全

来源：智研咨询、头豹研究所，国金证券研究所

智能床市场呈现出蓬勃发展的趋势，2015 年全球智能床市场规模约 13.28 亿美元，2023 年提升至 55.31 亿美元左右，CAGR 为 19.52%。从区域分布上看，北美地区是智能床行业第一大消费市场，2023 年市场占比达 47%。中国的智能床行仍有较大的增长潜力和发展空间。2023 年中国的智能床市场规模达到约 30 亿元，同比增长 11.73%。从市场渗透率的角度来看，中国智能床的渗透率仅为 0.2%，市场教育和消费习惯的培养仍在进行中。



图表15：2024年中国、美国智能床市场渗透率对比

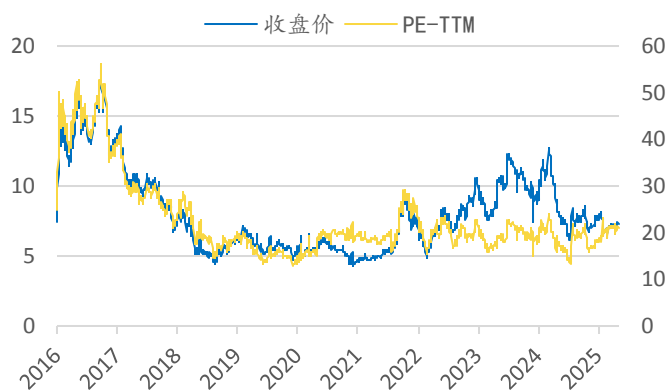


来源：麒盛科技年报、浙江省政务服务网、国金证券研究所

1.3. 功能性大单品前景广阔，科技赋能+规模化+品牌力上轮驱动渗透率提升

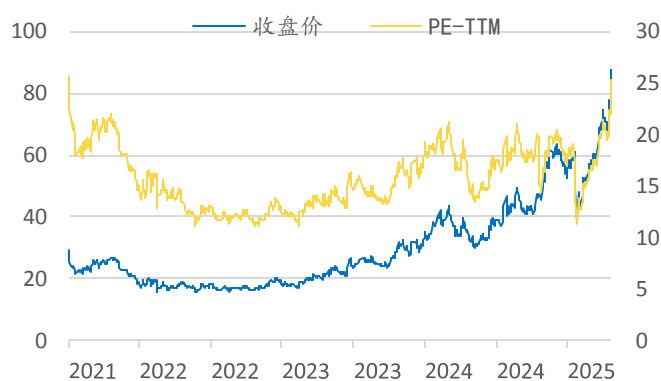
刚需属性叠加广阔市场背景下，功能性大单品前景广阔。在睡眠经济蓬勃发展的浪潮中，床垫与中具备高功能价值的大单品及其背后的公司，展现出广阔的成长空间。从当下家居市场的发展轨迹来看，家居单品在经历功能化与智能化转型的双重洗礼时，其成长前景与投资价值愈发凸显。例如，瑞尔特持续推进马桶智能化技术升级与产品迭代；匠心家居则通过智能调节、健康监测等设计，进一步提升了产品的附加值。床垫行业目前正处于智能化与功能化转型的关键阶段，需重点关注从传统床垫到功能床垫，再到智能床垫的产品力提升路径。

图表16：瑞尔特股价及PE（TTM）复盘



来源：iFind、国金证券研究所

图表17：匠心家居股价及PE（TTM）复盘



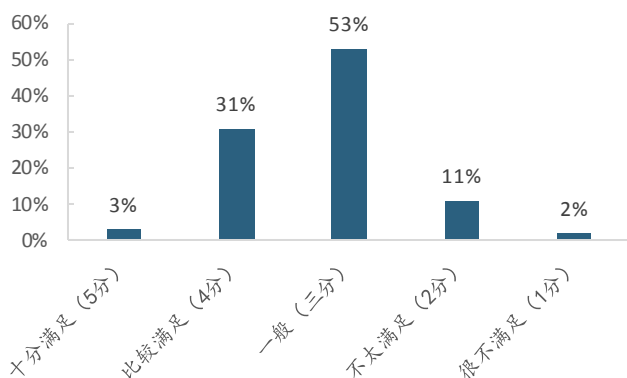
来源：iFind、国金证券研究所

渗透率提升路径①：科技赋能产品迭代与客户群的横向破圈

技术赋能满足消费需求，打造行业增长新极点。现有助眠产品在改善睡眠健康方面功能仍有提升空间，市场对高效助眠解决方案仍存在需求缺口。随着科技的持续进步，床垫、智能睡眠设备等产品在功能和舒适度方面不断优化，能够满足更多消费者对高品质睡眠的追求。技术迭代有望吸引越来越多注重睡眠品质的消费者接纳并选择智能睡眠单品，推动了市场需求的持续增长。

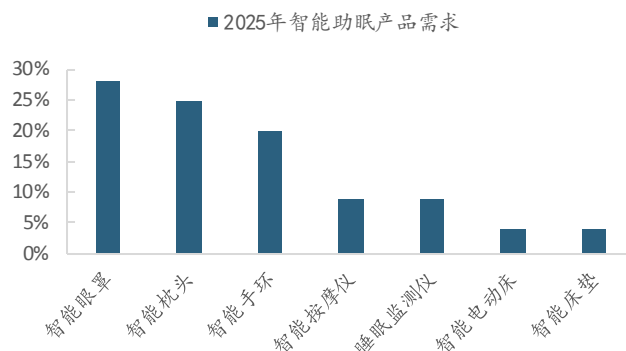


图表18: 66%消费者改善睡眠健康需求未被完全满足



来源: 艾瑞咨询、国金证券研究所

图表19: 智能电动床、智能床垫市场教育空间广阔



来源: 艾瑞咨询、国金证券研究所

渗透率提升路径②: 产业规模化带来的降本增效与价格下探

规模效应带来的降本增效与行业扩张有望形成良性循环。随着行业的发展,企业通过扩大生产规模、优化供应链管理等方式实现降本增效,推动产品价格合理化,使得更多中低端消费者能够享受到高品质睡眠产品,进而扩大市场需求,提升行业渗透率。未来智能床垫有望通过大众级单品,复刻相似轨迹,拉动公司业绩增长。

渗透率提升路径③: 品牌力传播提升“加速度”

当技术迭代推高功能价值、规模经济压缩价格区间后,品牌势能的跃升可放大技术溢价与成本优势的信号传递效率。高势能品牌以用户资产为媒介,将“性能跃迁+成本下探”的复合价值浓缩为可解码的符号,降低消费者认知摩擦。拥有深厚品牌护城河与用户资产的企业,将产品迭代价值淬炼为可感知、可验证、可扩散的市场共识,推动渗透曲线由线性爬升转为指数级跃迁。

图表20: 雷军推广九号平衡车



来源: 雷军微信公众号, 国金证券研究所

图表21: 麒盛科技支持奥运会助力电动床进入大众视野



来源: 麒盛科技微信公众号, 国金证券研究所

2. 生态链赋能睡眠经济, 小米生态链与华为鸿蒙智选“和而不同”

2.1. 生态链协同: 智能家居渗透的“二次加速引擎”

生态链的纵深融合正在成为智能家居渗透加速的关键驱动力, 将前文屠刀的技术迭代、规模效应、品牌传播三大渗透率提升路径汇聚形成合力, 为行业渗透按下“快进键”, 推动行业增速与企业增速迈向新高度。

技术迭代层面, 小米、华为等科技巨头能够对传统床垫进行传感、算法、OTA 三位一体升级, 产品力曲线陡峭化。

价格调控层面, 大厂依托其强大的供应链整合能力以及广泛的客户基础实现大规模出货, 将单件制造与渠道费用摊薄, 单位成本下探, 边际经济性显性化。

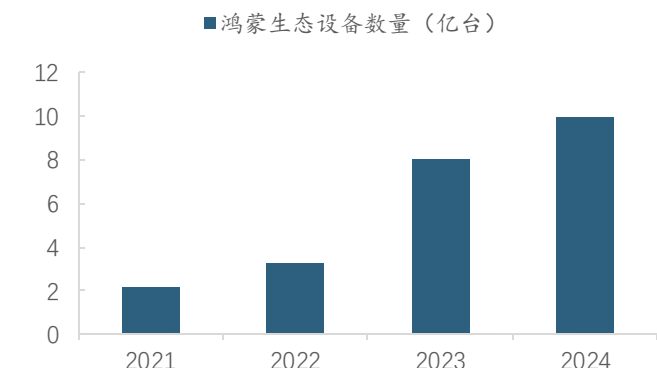
品牌力传播层面。大厂生态链拥有丰厚的用户资产, 其品牌影响力覆盖了不同年龄、不同消费层次的消费者。例如, 2024 年鸿蒙生态/小米 AIoT 平台接入设备数分别为 10 亿/9



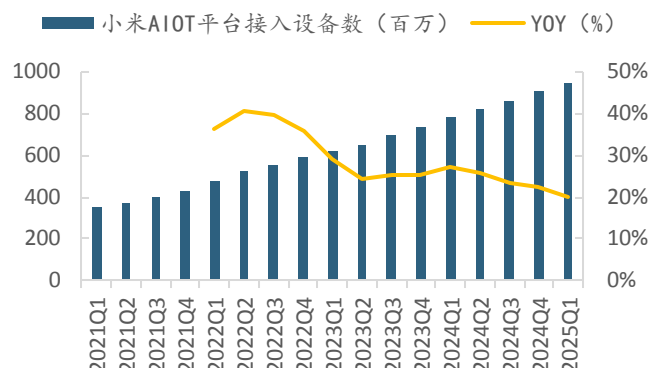
亿台。传统床垫生产企业用户资产相对薄弱，以慕思为例，2024 年会员数为 314 万人。通过与大厂的合作，传统厂商借力大厂“用户资产”即可穿透原有限定客群，实现人群资产的指数级扩容。

图表22：2024 年华为鸿蒙系统设备数量突破 10 亿台

图表23：小米 IoT 连接智能设备数超过 9.43 亿台



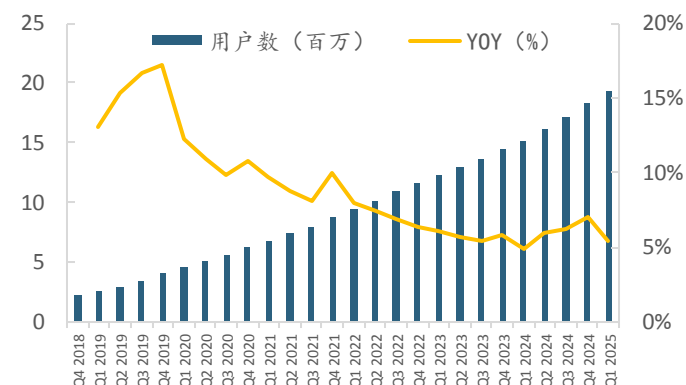
来源：华为年报、国金证券研究所



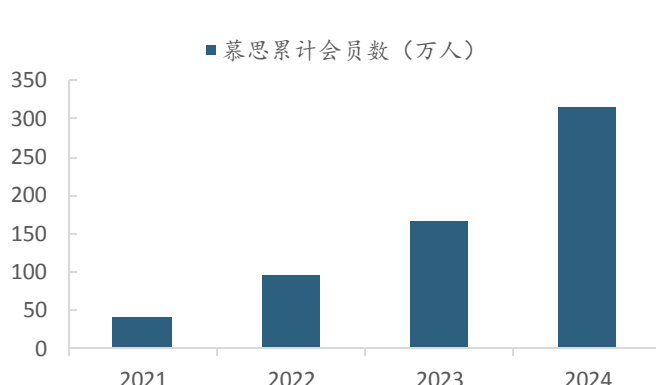
来源：小米官网、国金证券研究所

图表24：有 5 个及以上连接至小米 AIoT 平台设备用户数

图表25：慕思会员数量情况



来源：小米官网、国金证券研究所



来源：慕思年报、国金证券研究所

小米模式验证生态链价值，相关个股业绩股价双提升。2013 年以来小米生态链蓬勃发展，培育了移动电源、智能手环、平衡车、空气净化器、扫地机器人等一系列高技术新兴品类中的领军企业。通过对小米发展脉络的复盘，我们将剖析生态链在如何为上游企业注入动力，并进一步展望生态链在睡眠经济领域的潜力。

图表26：小米生态链推动合作伙伴开拓市场

合作伙伴	技术迭代维度	降本增效维度	品牌力传播维度
紫米科技	小米参与产品设计，使用圆柱形的松下 18650 电芯及其对应设计内部结构最佳、材料最省、成本最优方案。	2013 年市场移动电源价格在 100-200 元区间，小米移动电源价格只有 69 元，成为小米生态链第一款千万量级的爆品。	
华米科技	引入苹果的电源管理芯片供应商德国 Dialog 公司提供芯片，并引入之前仅用于军队的作战头盔，省电效率极高的传感器。	2013 年用户对健康监测的需求被高价（1400+元）智能手表压制。华米科技通过砍掉冗余功能，推出 79 元的小米手环，发布后一年就突破了千万级销量。	1. 小米参与产品发布会，小米高管及雷军本人参与发布。 2. 线上上架小米有品、小米商城等渠道。 3. 线下进入小米之家及相关合作门店。
石头科技	石头科技创始人吕敬有丰富的互联网产品经验，但缺乏硬件经验。	米家扫地机器人推出时定价 1699 元，产品定义“只求扫得干净、扫得快”。	
九号公司	帮助九号收购电动平衡车鼻祖赛格威（Segway）及其相关专利技术。	九号公司推出小米九号平衡车产品，售价仅为 1999 元。	

来源：雷军《小米创业思考》、国金证券研究所

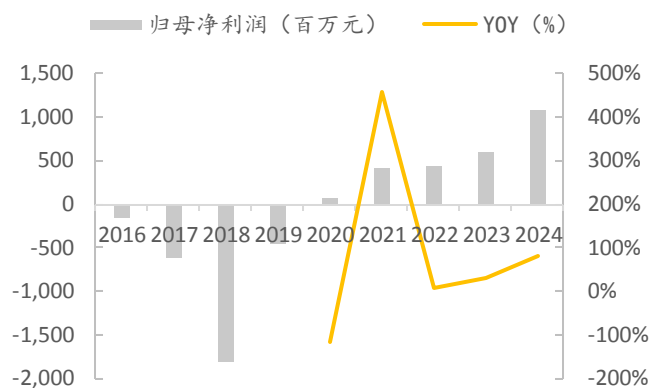
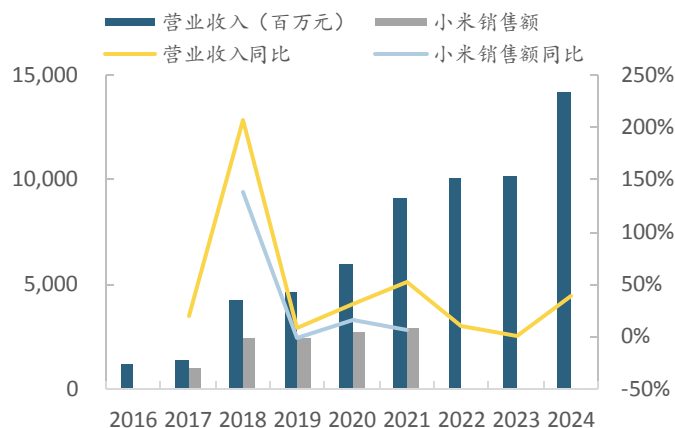
九号公司：小米生态链赋能下的崛起与多元拓展。2014 年九号公司获得小米、顺为、红杉等资本的 8000 万美元 A 轮融资，成为小米生态链最早期的成员之一。在小米生态链赋能下，九号公司全资收购了全球平衡车领域的开创者 Segway 及其核心专利技术，奠定其



在智能短交通领域的技术领先地位。同年九号推出定价 1999 元的智能电动单轮平衡车 Ninebot C，两个月销量突破 10 万台。2018 年推出服务类机器人产品 Loomo，切入智能服务机器人赛道；2019 年又切入电动车领域。在小米生态链持续赋能的背景下，九号公司业绩呈现稳步攀升态势，2020 年登陆科创板，2020 年营业收入为 60.03 亿元，2016-2020 年 CAGR 为 51.06%，其中小米集团贡献的营收为 27.56 亿元，2017-2020 年 CAGR 为 39.34%，占总营收比例为 45.91%。

图表27：九号公司在小米生态链赋能下营收提升

图表28：九号公司在小米生态链赋能下利润增长



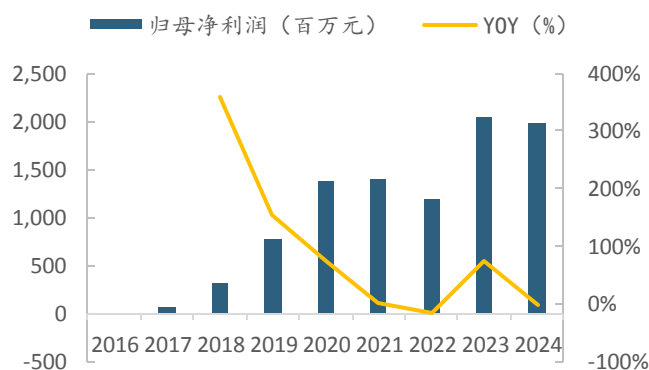
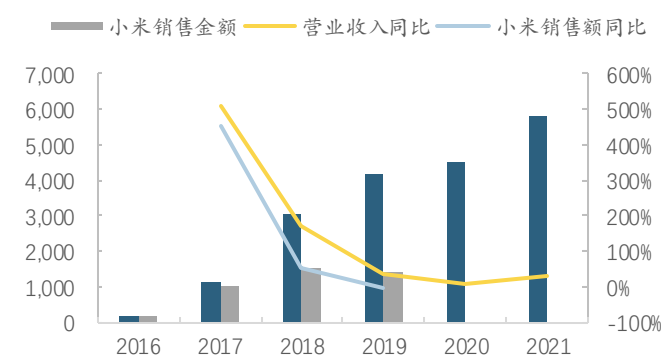
来源：iFind、国金证券研究所

来源：iFind、国金证券研究所

石头科技：小米生态链助力下的技术突破与高速成长。公司治理层面，创始人昌敬为优秀的产品经理出身，但硬件研发经验的相对不足，与小米的合作则精准填补了这一短板。技术方面，扫地机器人领域的核心难点在于路径规划的关键部件——激光测距传感器 (LDS)。小米凭借其“选择经过大规模市场验证且来自大品牌的技术”的成熟方法论，为石头科技引入了美国优质供应商，为产品的高效研发与稳定量产提供了有力保障。自 2016 年 9 月发布首款产品以来，石头科技凭借卓越的产品力与技术创新能力，仅用 3 年半时间便成功登陆科创板，创下 A 股市场发行价新纪录，达到每股 271 元。2020 年石头科技营业收入为 66.29 亿元，归母净利润为 13.69 亿元，2017-2020 年 CAGR 为 173%，彰显了小米生态链赋能下企业的强劲发展动力与市场竞争力。

图表29：石头科技在小米生态链赋能下营收提升

图表30：石头科技在小米生态链赋能下利润增长



来源：iFind、国金证券研究所

来源：iFind、国金证券研究所



图表31：米家扫地机器人凭借精准定义和出色体验一炮而红



来源：雷军《小米创业思考》、国金证券研究所

华为鸿蒙智选布局同样值得关注。回溯小米生态链发展历程，其凭借卓越的资源整合能力与完善的技术赋能体系，在合作对象的早期发展阶段，为其筑牢了规模优势与技术迭代的坚实根基，助力合作企业打造具有强大竞争力的产品，成功培育出多个细分赛道的领军企业。展望未来，华为鸿蒙智选及其联合开发产品的生态模式同样值得高度关注，华为鸿蒙系统凭借其强大的分布式技术、跨设备协同能力以及开放的生态系统，为合作伙伴提供了全新的发展机遇。

2.2. 小米与华为的模式与定位之辨

合作模式差异：华为强强联合求同存异，小米“竹林理论”孵化初创。华为生态链的合作伙伴通常为深耕行业多年的上市公司与行业头部玩家，华为主要提供标准、开源硬件、嵌入式 OS 等综合解决方案，合作伙伴在产品研发、自身品牌、渠道力量保留较大空间。小米生态链通过“投资+小米模式”孵化有技术潜力的初创硬件公司，合作过程中小米介入产品开发早期阶段，主导产品定义、工业设计、定价与质量监督，同时为生态链企业提供供应链协同、技术支持以及渠道共享等核心资源。

图表32：小米生态链与华为生态链的目标合作伙伴选择对比

小米合作品牌	合作时品牌所处阶段	华为合作品牌	合作时品牌所处阶段
紫米科技	2012年成立，2013年加入小米生态链时无充电宝定位方案，2021年成为小米全资子公司	小豚当家	2017年成立，2019年加入华为智选，2025年加入鸿蒙智选，已有12年AI视觉技术沉淀
华米科技	2013年成立，同年加入小米生态链时无智能手环硬件设计方案，2018年赴美上市	长虹	1958年成立，1994年上市，2025年加入鸿蒙智选，已有丰富的家用电器业务经验
石头科技	2014年成立，同年加入小米生态链时无智能扫地机硬件能力，2020年上市	海雀	2017年成立，同年加入华为智选，2025年加入鸿蒙智选，已有丰富的智能家用摄像头产品经验
九号公司	2012年成立，2014年加入小米生态链时仅有无智能化的平衡车开发经验，2020年上市	哈尔斯	1985年创立，2011年上市，2020年加入华为智选，2025年加入鸿蒙智选，已是杯壶行业龙头企业

来源：各大公司官网、雷军《小米创业思考》、腾讯网、国金证券研究所

产品定位差异：华为瞄准中高端市场，小米性价比覆盖大众市场。华为聚焦高端全屋智能市场，小米通过高性价比占据消费级市场主导地位，更适合追求实用和多样化选择的用户，例如，华为全屋智能控制中枢产品，智能中控屏 MINI Wi-Fi 版定价 2499 元，而小米 Xiaomi 智能家庭屏最新款 10 定价仅 899 元。

图表33：小米和华为全屋智能产品价格对比

小米全屋智能产品	价格	华为全屋智能产品	价格
Xiaomi 小爱智能家庭屏 10（智能控制中枢，搭载小米澎湃 OS）	899 元	华为全屋智能 智能中控屏 MINI Wi-Fi 版 工程专供（搭载 HarmonyOS）	2499 元
小米米家智能开关（单开单控）	69 元	华为全屋智能 智能开关（1 键智能开关 带 1 路继电器）	649 元
Xiaomi 全屋路由 BE3600Pro 套装	699 元	华为路由 X1 Pro	899 元
小米全自动智能门锁 Pro	1299 元	华为智能门锁 标准版	1799 元
8H Milan 智能电动床 ProMax	6099 元	梦百合 MLILY0 压智能床 WLB-WBB-S（150*200）	6999 元
巨省电 1.5 匹新一级能效 小米空调	1999 元	MEIPONT 空调 美邦·霖界系列 新一级能效 1.5 匹 变频 冷暖 挂机空调 MAC35V1Y3HR（支持鸿蒙智联）	2199 元



来源：小米有品官网、华为商城官网、华为官网、国金证券研究所

2.3. 华为智选升级“鸿蒙智选”，整合生态强化智能家居协同。

2025 年 6 月华为开发者大会官宣“华为智选”品牌焕新为“鸿蒙智选”，将覆盖智能家居、运动健康、差旅办公等多细分领域，强化鸿蒙生态的整合能力。原先华为智选注重产品层面的单品甄选，升级后鸿蒙智选强调生态链深度整合。技术上华为从 HiLink 协议升级为 HarmonyOS，提升硬件设备与华为手机、平板等终端的匹配度，实现更稳定、低延迟的无线连接，无缝融入“智能家居生态”。产品上鸿蒙智选将与合作伙伴深化合作，共研共创智能化产品，在产品开发设计阶段注入鸿蒙生态链基因。

图表34：华为生态链升级复盘

	华为智选	鸿蒙智选
时间	2018 年 6 月	2025 年 6 月
战略定位	更侧重于产品的甄选和打造：通过与优秀合作伙伴的合作，共同推出高质量、创新性的智能硬件产品。	强调鸿蒙系统的深度整合：更侧重于技术和生态的整合，通过提供统一的连接标准和交互体验，实现不同设备之间的无缝互联。 品牌差异化&高端化：聚焦核心用户、细分场景，打“鸿蒙生态高阶产品品牌”。
合作模式	合作伙伴专注自身在特定领域的技术积累和产品生产。华为开放标准、开源硬件、嵌入式 OS 等开发者生态和销售渠道。	华为或在产品开发初期介入产品设计，联合开发新产品，推出更符合华为生态的产品。
技术基础	以在 Android 系统或其他操作系统为基础，兼容华为系统。	聚焦鸿蒙系统为基础，具有更强大的分布式技术能力和全场景互联能力。
睡眠经济领域合作对象	慕思：与华为智选合作推出多款智能床垫和电动床，支持各类系统单独连接操控。 Sleepace 享睡：与华为智选、华为方舟实验室达成深度合作，发布的 dreamlife 智能卧室解决方案等产品可接入华为 HiLink。 MOK PLANET（迈迪加）：与华为智选合作推出智能乳胶枕，支持 HUAWEI HiLink 协议。 梦百合：MLILY 0 压智能床 WLB-WBB-S、0 压智能床 L7 上架华为商城，支持接入鸿蒙系统。 舒福德：智能床 S300 1800*2000 配床垫上架华为商城，支持接入鸿蒙系统。	慕思：作为甄选优秀合作伙伴唯一寝具品牌，将推出支持鸿蒙系统的智慧睡眠系列产品。

来源：新京报、各大公司微信公众号、华为官网、华为商城、鸿蒙生态科创资讯中心、ACE 秀公众号、国金证券研究所

2.4. 睡眠经济赛道：华为与小米的布局实况

小米生态链在智能睡眠领域的拓展与赋能。小米通过生态链企业的协同布局，深度切入睡眠经济赛道。2015 年，趣睡科技加入小米生态链，凭借其在睡眠产品研发方面的专长，先后推出米家品牌、8H 品牌等多款床垫及智能睡眠产品，并于 2019 年通过米家 APP 构建全屋智能场景化的睡眠解决方案。2025 年，织识智能加入小米生态链，其柔性织物压力传感器技术被应用于智能床垫，进一步丰富了小米在智能睡眠领域的产品矩阵。

图表35：小米在睡眠经济的布局

品牌	年份	战略	产品和技术
趣睡科技	2015 年	加入小米生态链	产品由床垫扩充至家居家纺（枕头、被子、床褥）
	2019 年	切入全场景家居领域、智能应用家居领域	推出窗帘、眼罩、靠垫等补充产品；智能家居产品接入小米 IoT 实现智能互联；
	2021 年		8H Milan 智能电动床（支持小爱同学语音控制床架角度，2599 元）
	2022 年		8H 智能助眠天然乳胶枕 X 等（监测睡眠状态，339 元）
	2024 年		米家智能枕（睡眠质量分析+米家智能设备联动，299 元）
		与小米合作推进“AI+家居”战略，计划 2025 年推动 AI 大模型与智能	依托智能传感技术和睡眠监测数据实时交互链路，实现睡眠数据与全屋智能设备互通：米家黄麻抗菌护脊床垫（撑腰护脊设计，1599 元）



织识智能	家居场景融合		米家天然乳胶护颈枕（分区按摩豆豆+三曲线护颈，149 元）
			智能 AI 智能撑腰护眠床垫（AI 智能调节气囊气压，4499 元）
	2022 年	将柔性织物传感技术融入智能家居	柔性织物传感器技术（可应用于拉伸和高弹性的应用场景）
	2025 年	织识智能获小米独家 A 轮融资	

来源：趣睡科技官网、趣睡科技微信公众号、小米有品、凤凰网科技、爱企查、中国电子元件行业协会、传感器专家网、国金证券研究所

注：价格均选取零售价（而非众筹价）

华为生态链在智能睡眠的布局：智选阶段侧重选择优质睡眠领域品牌，鸿蒙智选侧重系统性布局。华为智选帮助其接入 HUAWEI HiLink 或鸿蒙全屋智能系统，从而支持用户通过华为智慧生活 App 等方式实现集中控制，例如与享睡、梦百合等品牌的合作。在焕新为“鸿蒙智选”后，华为明确提出构建智能健康睡眠生态系统的系统性布局，致力于与合作伙伴共同将睡眠产品升级为智慧睡眠生活，2025 年已和慕思签署鸿蒙智选合作备忘录。

图表 36：华为在睡眠经济的布局

品牌	年份	战略	产品和技术
慕思股份	2022 年	融入华为智能家居生态	智能电动床对接华为 HiLink 平台：自研电动床技术+接入鸿蒙系统；
	2025 年	签约鸿蒙智选，构筑“智慧的空间+聪明的床”	慕思智慧睡眠电动床（1/3）电动排骨架（六大智能模式，支持华为鸿蒙 IOT 智联，12240 元）
喜临门	2020 年		发布智能床垫 Smart1
		融入华为 HiLink 生态，构建完整的智能睡眠产品体系	智能睡眠产品接入华为 HiLink 平台
	2021 年		智能关怀垫（GHD-C20A）（老年智能睡眠关怀） 小魔灵助眠灯（操控灯光助眠）
梦百合	2020 年		0 压智慧卧室产品
	2021 年	融入华为 HiLink 生态，打造智慧卧室	升级 0 压智能枕、开发酷尔睡眠系统
	2023 年		0 压智能床 L7（睡眠监测+全身按摩，33998 元）
舒福德	2021 年	融入华为 HiLink 生态	
	2024 年	打造全场景智能睡眠生态，实现交互升级	智能床 S300 Pro（全屋智慧哄睡，29998 元）
	2017 年	加入华为智选	
Sleepace 享睡	2018 年	加入方舟计划	发布 Dream Life 智能卧室解决方案（采集用户及睡眠环境数据，智能控制卧室其他家电设备）、智能唤醒灯、智能睡眠枕垫
	2020 年	与 HUAWEI HiLink 深入技术合作，共同构筑智能睡眠全场景	智能乳胶枕（睡眠监测，众测 299 元）入选「华为智选」体系产品

来源：各大公司年报、各大公司微信公众号、天猫旗舰店、新京报、国金证券研究所

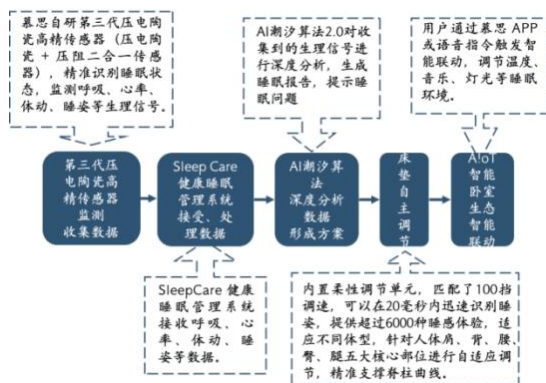
3. 睡眠经济个股概览：百花齐放，各展所长

3.1. 慕思股份：AI+床垫自适应调节，潮汐算法开启健康睡眠新纪元

慕思专注于智能睡眠技术研发，2021 年引入自动感应调节功能。2023 年发布潮汐算法，该算法基于 100 万+人体工学大数据进行分析，能够根据不同用户需求提供自适应调节模式。随后公司陆续推出 T11、T11pro、T11+三款智能床垫，进一步巩固其在智能床垫领域的领先地位。根据中国睡眠研究会联合 8 家单位的测评，使用 T11+的消费者平均入睡时间缩短 37.3%，翻身次数减少 21.5%，清醒次数减少 20.8%。



图表37：慕思 AI 床垫工作原理



来源：慕思股份官网、国金证券研究所

图表38：慕思 AI 床垫核心技术优势

智能感知与数据采集技术	第三代压电陶瓷高精度传感器	实时监测心率、呼吸率、翻身次数、睡眠周期数据，静息状态心率平均准确率高达97%，高于医用领域PSG多导睡眠仪90%准确率。
	多传感器协同	配备23个高精度传感器，能够快速识别体型，提供6000种睡眠体验。
AI智能调节技术	潮汐算法2.0	能够动态分析用户睡眠阶段，通过柔性调节单元与调速设计，提供超过6000种个性化支撑方案，精准针对肩、背、腰、臀、腿五大核心部位进行自适应调节。
	AutoFit智适应技术	智能适应不同身形和睡姿，达到行业最佳5级贴合度。
	AIoT智能卧室生态融合	T11+可与智能家居系统深度互联，用户可通过慕思APP或语音指令联动卧室环境，如自动调节室温至最佳睡眠温度，切换助眠音乐，关闭灯光等，还可连电动床架并提供7+N种睡眠模式，如观影模式、按摩模式、太空模式、一键入睡、暖射等。
智能睡眠生态技术	SleepCare健康睡眠管理系统	可查看详尽的睡眠报告，系统还能根据睡眠数据提供优化睡眠、运动和饮食的专业建议。
	鸿蒙手机碰一碰控制	使用鸿蒙系统手机通过NFC近距离通信（碰一碰）可快速进入电动床操作界面，方便快捷。

来源：慕思股份官网、国金证券研究所

产品侧：AI 产品市场反应良好，量价齐升巩固高端市场地位。量的维度，AI 床垫通过焕新功能价值，深挖潜在需求，有望拉动消费者床垫换新需求，提供新的业绩增长点。价的维度，AI 床垫显著提升客单价上限，进一步巩固了慕思在高端床垫市场的地位。2024 年，慕思 AI 智能床垫销售额已突破亿元，成为公司新的增长点。

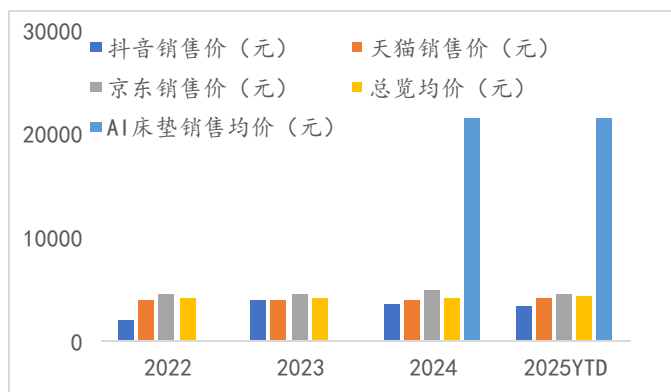
渠道侧：购物中心专卖店引领新潮流，“商超+AI”双引擎重新定义线下获客逻辑。AI 床垫作为战略性新品，其功能感知依赖现场体验转化，门店体验对消费决策至关重要。慕思目前已在购物中心开设旗舰店，购物中心专卖店有利于推动渠道品类到消费者品牌转型，实现品牌力引领产品推广和渗透率提升，助推 AI 产品快速放量。

图表39：慕思 AI 床垫主要产品

	定价（万元）	功能差异点
T11 SE	1.98	自动调节软硬度；分区调节，适合夫妻双方需求
T11	2.98	智能适应技术升级；接入自有 LOT 生态；双区加热
T11+	3.58	算法升级，6000+个性化支撑方案，7+n 调节模式；智能哄睡、腿部加热功能
T11 Pro	6.28	双驱动同步调节，高品质睡眠需求

来源：慕思官网、慕思官方小程序、国金证券研究所

图表40：AI 床垫助力慕思床垫线上均价提升



来源：久谦中台、国金证券研究所

图表41：消费者品牌转型助力价值重构与 AI 战略



来源：冯卫东书籍《升级定位》、国金证券研究所

慕思北京 SKP 门店即将开启



来源：国金证券研究所

鸿蒙智选赋能智慧睡眠，构建无缝协同的全场景睡眠生态。2025 年 6 月慕思与华为签署鸿蒙智选合作备忘录，标志鸿蒙智选在健康睡眠领域扎根生长。鸿蒙系统的开放与兼容将



助力慕思智能睡眠系统打破设备孤岛，实现与卧室灯光、窗帘、空调等全场景睡眠生态无缝协同。华为鸿蒙生态的技术积淀与行业洞察将助力慕思睡眠算法迭代与智能产品升级。“智慧的空间+聪明的床”强强联合，将重塑智能睡眠图景，对行业格局和未来趋势产生深远影响。

图表43：鸿蒙智选以智能硬件生态赋能合作品牌



来源：华为微信公众号、国金证券研究所

图表44：华为与慕思签署鸿蒙智选合作备忘录



来源：慕思智能床垫微信公众号、国金证券研究所

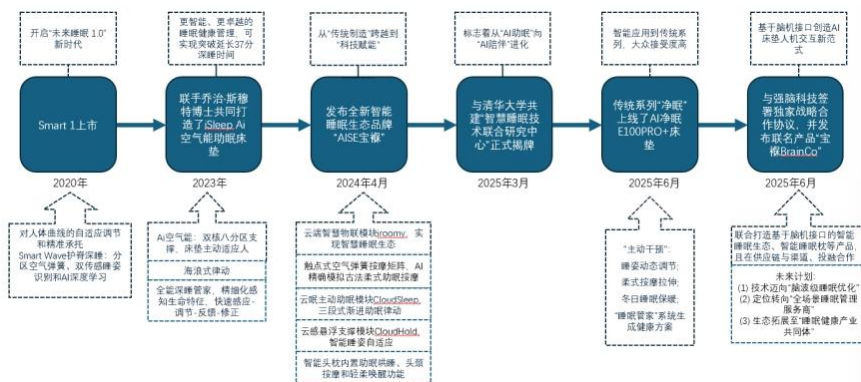
3.2. 喜临门：技术升级与生态布局，打通AI陪伴全生态

技术升级，打通睡眠生态内循环。2024年喜临门在智能床垫Smart1和iSleep的技术经验基础上，发布全新智能生态品牌“AISE宝禄”系列，实现全场景智能哄睡功能。在床垫功能层面，AISE宝禄将自适应调节技术升级为CloudHold助眠模块，能够更精准地实现智能睡姿自适应调节。在睡眠生态层面，喜临门推出云端智慧物联模块iroomy，通过全场景睡眠生态实现智能哄睡，为用户打造全方位的智能睡眠体验。2025年，公司拓宽智能产品矩阵，推进传统产品系列智能化改造，推出AI净眠E100PRO+床垫，为消费者提供了更具性价比的智能睡眠选择。

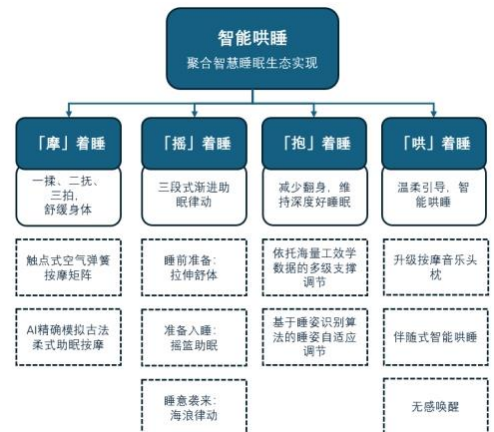
向AI进阶，探索人文关怀的智能化睡眠解决方案。2025年3月喜临门与清华大学共建智慧睡眠技术联合研究中心，融合人工智能、生物传感、大数据等前沿科技，聚焦“精准感知”与“情感交互”两大方向，助力喜临门智能寝具从“AI助眠”向“AI陪伴”实现跨越式升级。

与强脑科技独家战略合作，脑电感应AI产品发布。2025年6月喜临门与强脑科技签署独家战略合作协议，联合推出脑电感应AI助眠床垫B宝禄Co”。宝禄BrainCo创新性融入脑电技术，实现数据传感的多模态融合，实现千人千面的睡眠实时调控。强脑科技非侵入式脑机接口技术能够突破睡眠监测瓶颈，实时评估用户睡眠状态，动态调整助眠干预方案，为用户提供全过程的健康睡眠陪伴。未来，喜临门将以“AI陪伴”为内核，通过睡眠产业与脑科学领域的跨界握手，突破睡眠科技的既有边界，为消费者带来更加智能化、个性化的睡眠解决方案。

图表45：喜临门AI助眠产品时间线



图表46：喜临门AI“哄睡”



来源：喜临门官网、喜临门官方公众号、36氪公众号、金融界、东方网、百度百科、国金证券研究所 来源：喜临门官网、国金证券研究所



图表47：喜临门与强脑科技合作



来源：喜临门发布会，国金证券研究所

3.3. 麒盛科技：床架调节赛道领导者，内销外延双轮驱动

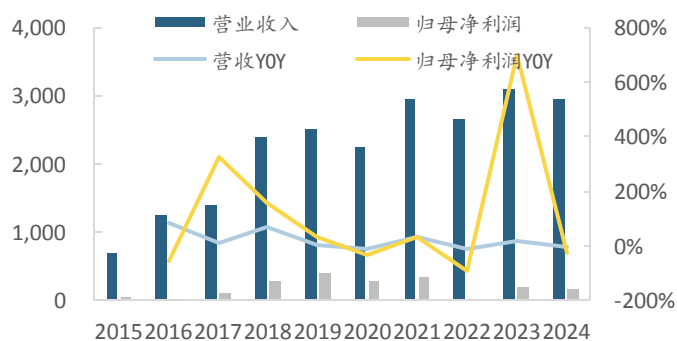
麒盛科技：ODM/OEM 与自主品牌双轮驱动。麒盛以 ODM/OEM 业务起家，是北美床垫巨头泰普尔丝涟和舒达席梦思的主要智能电动床供应商，代工业务基础稳固。同时麒盛积极发展自主品牌“舒服德”，2022 年成为北京冬奥会唯一指定智能床供应商。截至 2024 年，国内门店数量突破 220 家，并于 2025 年 2 月在新加坡开设首家海外门店，开启国际化征程。

智能电动床领域的领导者和开拓者，麒盛深耕智能电动床领域，自主研发智能床核心技术——非接触式传感器。凭借多年的研发投入创新，公司已在床架调节细分赛道中占据领先地位。2025 年 1 月，麒盛参与制定的国家标准《智能电动床》(GB/T 45231-2025) 正式发布，并将于 2025 年 8 月正式实施，标志着麒盛科技正式成为行业标准的制定者，进一步巩固其在智能床领域的核心地位。

深耕床架调节赛道，新品升级强化睡眠体验。舒服德电动床依托人体工学与睡眠环境科学，通过电动与机械组合结构，满足舒适性需求，其中“一键入眠”、“自动打鼾干预”、“智能放松”等功能广受好评。子品牌 ErgoSportive 融合智能睡眠与 Garmin 手表系统，实现运动+睡眠全天候智能守护。2024 年 8 月新品“舒服德智能床 S300 Pro”采用 Contour 猫式流体骨架，具备更贴合人体工学的延展抬升机制和动态稳固功能；升级后的“一键入眠 2.0”加入可定制化流程，满足不同用户需求。

生态链拓展：智能睡眠生态与医疗赛道布局。舒服德智能床整合华为全屋智能，接入 IOT 鸿蒙系统，实现全场景智能睡眠生态交互升级。2025 年 1 月，麒盛与三星合作，逐步接入三星平台，拓展数据领域推广。同时，麒盛积极布局医疗赛道，2020 年是国家《智慧养老产品及服务推广目录》唯一入选的智能床产品，未来将继续推动医疗消费化智能床产品落地。

图表48：麒盛科技业绩情况



来源：iFind、国金证券研究所

图表49：舒服德智能床功能情况

S100、S300pro、S700 系列电动智能床	
功能类别	功能项描述
智能助眠	一键入眠、智能打鼾干预、智能柔性唤醒、智能放松、瑜伽模式、智能入睡提醒、智能减压、智能腰部呵护、音乐减压放松
	头脚部升降、振动按摩、零重力、阅读模式、观影模式、放平、酒后呵护、腹部舒缓、头部支撑、腰部支撑、床底夜灯
睡眠报告	睡眠日报、实时数据、云关爱、睡眠月报、初测对比报告
APP 其他功能	APP 遥控、睡眠日记、小憩、生物年龄、正念、积分商城、精选文库

来源：公司年报、国金证券研究所

3.4. 趣睡科技：多品类布局打造爆品，小米生态链强强联手

趣睡科技是互联网科技创新家居领先品牌。公司深耕睡眠赛道多年，主要品牌“8H”专注

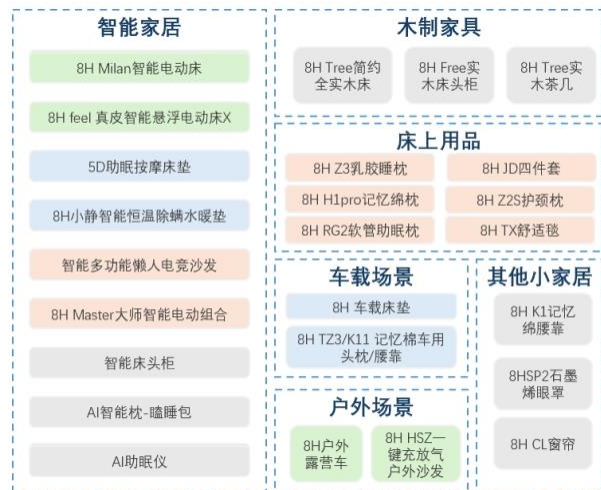


探索睡眠科技，2022 年以前主要产品包括乳胶床垫、记忆棉床垫等。2022 年地产周期使家居行业整体承压，公司家居产品智能化转型，并着力打造多元的产品矩阵。2023 年至 2024 年，公司智能化产品比重分别超 30%/42%，拉动 2024 年营业收入达到 3.47 亿元，同比增长 13.93%。

产品矩阵丰富，覆盖多睡眠场景。趣睡科技基于对中国年轻中产消费需求的理解，将高科技材质应用、环保材质应用与智能互联网应用相互连接。2019 年趣睡从电动床发力，推出 8H Milan 智能电动床，开启智能家居新时代。此后公司不断迭代智能床产品，并将产品矩阵扩张至智能恒温水暖毯、智能床头柜等智能家居生态链，相关产品销量屡创新高。展望未来，公司持续深耕睡眠赛道研发突入，8H 高端定制床垫、智能监控助眠床垫、米家 AI 智能深睡枕头正在开发阶段，有望打造更加丰富的智能家居睡眠产品线。

小米生态链强强联合。趣睡科技作为小米生态链的核心企业，资金层面，2015 年公司获顺为资本等机构天使轮投资共 1000 万元，以及小米科技等 Pre-A 轮投资共数千万元。渠道层面，小米始终为公司核心客户，2019 年至 2021 年小米分别贡献了 26.69%/21.45%/23.75% 的销售收入，小米有品、小米商城为公司主要电商平台，2024 年小米系电商渠道销售额占线上销售额达 63.48%。产品层面，公司与小米合作开发米家系列家居产品，如米家智能枕、米家黄麻抗菌护脊床垫，积极融入小米生态链。2025 年 6 月 8H AI 智能撑腰护眠床垫在小米有品开启众筹，能够实现 AI 智能适应、AI 护腰等功能，为用户提供个性化的智慧睡眠体验。

图表 50：趣睡科技产品矩阵图



来源：趣睡科技官网、国金证券研究所

图表 51：趣睡科技产品转型时间线

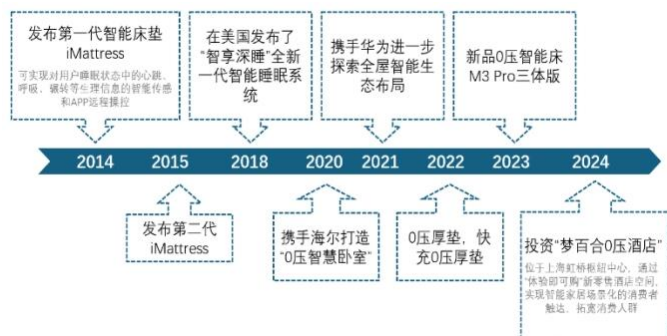


来源：趣睡科技官网、国金证券研究所

3.5. 梦百合：探索“体验即可购”新零售酒店模式

梦百合自 2014 年布局智能床垫赛道。产品层面，梦百合凭借 0 压棉材料和高灵敏度感应传感器，提升睡眠舒适性并实时监控睡眠指标生成健康数据报告。2021 年梦百合接入华为全屋智能生态，拓展智能家居场景。渠道方面，梦百合自 2012 年起率先推出酒店 0 压合作模式，与锦江酒店、首旅如家等 3000 多家酒店合作，通过铺设 0 压床品实现房型溢价收益共享，拓展智能床垫体验场景。2024 年，梦百合投资“梦百合 0 压酒店”，打造“体验即可购”的新零售酒店空间，实现智能家居场景化消费触达。

图表 52：梦百合产品时间线



图表 53：梦百合合作酒店品牌





来源：梦百合官网、中国日报网、国金证券研究所

图表54：梦百合线0压床提供7中智能调节模式



来源：梦百合官网、国金证券研究所

来源：梦百合官网、国金证券研究所

图表55：梦百合承担0压酒店前期投入提供试睡体验

合作模式	描述	酒店可受益
打造差异化特色房型	酒店前期0投入，帮助酒店轻松打造差异化特色睡眠房型。0压房产品包含：0压厚垫、0压薄垫、0压枕芯、配套物料（如楼层提示牌、门牌、床旗）。	增加收入 特色房型 客人口碑
房型溢价收益共享	酒店无需资金和运营费用投入，房型升级为梦百合0压房后，房型溢价收益双方共享。	专业运营支持 定制爆款产品 新零售模式
OTA流量和点评提升	0压房是商旅人出差首选房型，0压房房型好评率达86%。酒店协同梦百合0压房标准化运营，可获得OTA平台专属标签、搜索流量及口碑提升。	
重构体验式新零售	客人体验并购买酒店同款0压睡眠产品，酒店可获得专属收益，提升酒店非房营收。	

来源：梦百合官网、国金证券研究所

风险提示

宏观经济风险：床垫、床架、还能床市场销售受经济形势和宏观调控、房地产市场景气度、居民可支配收入、消费理念及消费水平等因素的影响较大。

市场竞争加剧风险：随着健康睡眠理念不断深入人心，吸引国内外众多竞争对手加大对智能床市场的投入和布局，市场竞争程度有所加剧。

原材料价格波动风险：相关原材料市场价格存在大幅波动的可能，如果公司不能采取有效应对措施，公司的经营业绩将受到不利影响。

技术研发不及预期：当下智能睡眠前沿科技仍处于研发阶段，若研发进度不及预期，相关产品市场接受度不及预期，将对行业及公司业绩产生影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究