

麒盛科技（603610）

证券研究报告

2025 年 11 月 07 日

持续发力睡眠科技领域

公司发布 2025 年三季度报

公司 25Q1-3 营收 22 亿，同增 0.1%，归母净利 1.5 亿，同减 3%，扣非后归母净利 1.5 亿，同减 12%。

舒福德 S500 开启“主动健康睡眠”新篇

麒盛科技全球首发“舰载睡眠智能体”舒福德 S500，以“交互-监测-干预”一体化设计，实现了从“数据记录”到“主动干预”的行业突破，精准解决“睡得快、睡得好、睡得健康”三大用户核心需求。

在“睡得快”方面，舒福德 S500 搭载“数字妙感岛”系统，通过床头嵌入式全视角屏与 AI 语音交互，用户仅需下达“小舒，开启一键入眠模式”指令，床体即可自动调节至放松角度，并同步启动轻柔哄睡模式。

在“睡得好”维度，产品从“减少干扰+优化睡感”双重发力：“数字嫩感床垫”采用“三力精准匹配+5 大芯层”创新结构，经专业人体工学测试验证，可提升用户深睡时长 12.7 分钟；当监测到用户打鼾时，床体将以 15° 阶梯式缓慢调节，干预有效性达 70.98%，既能缓解打鼾症状，又避免吵醒伴侣；同时，数字化无刷电机运行噪音低至 30 分贝。

在“睡得健康”层面，舒福德 S500 搭载 Health+ 医疗级监测系统，其心率监测精确率达 90.7%、呼吸率监测精确率达 89.1%，数据准确度媲美专业睡眠监测仪；配合 AI 小舒 2.0 睡眠智能体，系统可基于监测数据为用户提供精准睡眠解读与改善方案——如连续深睡不足时，自动提醒减少睡前使用手机时间；监测到心率波动异常时，及时建议联系睡眠管家进行健康评估。

公司积极推进睡眠技术领域布局

2025 年公司合作西湖大学，在阿尔茨海默病研究以及青少年睡眠研究项目上优势互补、资源共享、协同创新。此外，公司与哈尔滨工业大学共建“智能睡眠联合实验室”，聚焦脑电信号分析、非接触传感技术与睡眠障碍的人工智能干预等方向。同时，公司主导设立 2 亿元数字睡眠产业基金，专项用于支持睡眠科技前沿项目的孵化与转化，目前基金已推动多项创新技术落地，包括两款已获 II 类医疗器械注册证的产品——基于高频波段的睡眠诱导系统与睡眠呼吸事件监测装置。下一步公司将持续助力基金推动医疗器械临床试验，为顽固性失眠提供数字疗法新方案。

调整盈利预测，维持“增持”评级

基于 25Q1-3 财务表现，考虑出口环境波动以及后续公司成长性，我们调整盈利预测，预计 25-27 年归母净利润分别为 1.8/2.3/2.8 亿元（前值分别为 2.0/2.2/2.6 亿元），对应 PE 分别为 39X/31X/25X。

风险提示：汇率波动风险、客户集中度较高风险、品牌推广不及预期等

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,102.80	2,958.08	3,012.68	3,445.37	3,851.13
增长率(%)	16.50	(4.66)	1.85	14.36	11.78
EBITDA(百万元)	436.61	462.81	300.64	389.37	438.87
归属母公司净利润(百万元)	205.67	156.04	179.47	225.29	280.90
增长率(%)	702.57	(24.13)	15.01	25.53	24.68
EPS(元/股)	0.58	0.44	0.51	0.64	0.80
市盈率(P/E)	33.78	44.52	38.71	30.84	24.73
市净率(P/B)	2.12	2.26	2.14	2.00	1.85
市销率(P/S)	2.24	2.35	2.31	2.02	1.80
EV/EBITDA	6.27	7.68	19.03	13.33	10.09

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	轻工制造/家居用品
6 个月评级	增持（维持评级）
当前价格	19.68 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	352.99
流通 A 股股本(百万股)	352.99
A 股总市值(百万元)	6,946.88
流通 A 股市值(百万元)	6,946.88
每股净资产(元)	8.94
资产负债率(%)	31.48
一年内最高/最低(元)	20.00/8.48

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

张彤 分析师
SAC 执业证书编号：S1110525100002
zhangtong@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《麒盛科技-半年报点评:发力智能化赛道》 2025-09-12
- 《麒盛科技-公司点评:越南工厂顺利投产》 2025-05-22
- 《麒盛科技-季报点评:海内外市场齐头发展》 2024-11-11

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,553.35	854.10	1,252.12	1,759.44	2,481.99
应收票据及应收账款	317.04	509.43	210.65	392.75	281.72
预付账款	13.09	8.08	28.25	8.80	29.50
存货	781.52	867.71	770.95	759.08	83.23
其他	180.70	186.93	181.32	190.21	196.53
流动资产合计	2,845.70	2,426.24	2,443.30	3,110.29	3,072.97
长期股权投资	177.72	129.30	129.30	129.30	129.30
固定资产	802.55	722.89	783.21	826.95	856.41
在建工程	312.78	641.32	593.06	554.45	523.56
无形资产	128.73	227.92	215.18	202.45	189.71
其他	669.23	588.88	626.08	622.74	607.51
非流动资产合计	2,091.01	2,310.32	2,346.83	2,335.88	2,306.49
资产总计	4,936.71	4,736.56	4,790.13	5,446.17	5,379.46
短期借款	400.35	120.10	300.00	250.00	200.00
应付票据及应付账款	281.43	502.48	224.66	589.10	361.67
其他	426.58	445.48	359.99	493.99	427.05
流动负债合计	1,108.37	1,068.06	884.64	1,333.09	988.72
长期借款	197.18	274.82	300.00	300.00	300.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	345.72	315.46	351.65	337.61	334.91
非流动负债合计	542.90	590.28	651.65	637.61	634.91
负债合计	1,659.86	1,664.49	1,536.30	1,970.70	1,623.63
少数股东权益	3.87	2.68	2.21	2.36	2.05
股本	358.49	358.49	352.99	352.99	352.99
资本公积	1,840.00	1,838.49	1,838.49	1,838.49	1,838.49
留存收益	1,154.25	957.29	1,136.76	1,362.05	1,642.94
其他	(79.74)	(84.89)	(76.62)	(80.42)	(80.64)
股东权益合计	3,276.85	3,072.07	3,253.83	3,475.47	3,755.83
负债和股东权益总计	4,936.71	4,736.56	4,790.13	5,446.17	5,379.46

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	203.98	154.76	179.47	225.29	280.90
折旧摊销	96.18	101.21	100.68	107.61	114.16
财务费用	18.08	(32.60)	(62.19)	(18.17)	(36.95)
投资损失	84.01	48.05	51.84	29.84	53.43
营运资金变动	(182.51)	(110.43)	39.75	306.97	482.34
其它	121.93	99.77	(2.77)	(1.10)	(2.38)
经营活动现金流	341.67	260.75	306.77	650.43	891.50
资本支出	253.37	425.06	63.80	114.04	102.70
长期投资	(66.99)	(48.42)	0.00	0.00	0.00
其他	(590.29)	(744.34)	(213.04)	(245.39)	(256.00)
投资活动现金流	(403.91)	(367.69)	(149.24)	(131.34)	(153.29)
债权融资	109.49	(147.99)	236.73	(9.97)	(17.44)
股权融资	(351.98)	(41.95)	3.76	(1.79)	1.78
其他	227.44	(458.19)	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	(15.05)	(648.13)	240.49	(11.77)	(15.66)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(77.29)	(755.07)	398.02	507.32	722.54

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,102.80	2,958.08	3,012.68	3,445.37	3,851.13
营业成本	1,964.82	1,927.09	1,994.13	2,277.24	2,526.92
营业税金及附加	9.76	18.70	14.76	17.23	19.26
销售费用	400.54	297.92	301.27	344.54	385.11
管理费用	303.97	283.92	289.22	330.76	369.71
研发费用	147.86	164.00	168.71	172.27	177.92
财务费用	(30.84)	(59.09)	(62.19)	(18.17)	(36.95)
资产/信用减值损失	(15.26)	(104.61)	(43.50)	(29.50)	(27.00)
公允价值变动收益	4.46	(24.24)	(1.30)	0.75	(0.07)
投资净收益	(84.01)	(48.05)	(51.84)	(29.84)	(53.43)
其他	172.02	319.98	0.00	0.00	0.00
营业利润	229.46	182.47	210.15	262.93	328.66
营业外收入	4.93	3.22	3.24	3.79	3.42
营业外支出	2.17	2.78	3.02	2.66	2.82
利润总额	232.22	182.90	210.36	264.07	329.25
所得税	28.24	28.14	32.37	40.63	50.66
净利润	203.98	154.76	177.99	223.43	278.59
少数股东损益	(1.69)	(1.28)	(1.47)	(1.85)	(2.31)
归属于母公司净利润	205.67	156.04	179.47	225.29	280.90
每股收益（元）	0.58	0.44	0.51	0.64	0.80

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	16.50%	-4.66%	1.85%	14.36%	11.78%
营业利润	455.57%	-20.48%	15.17%	25.12%	25.00%
归属于母公司净利润	702.57%	-24.13%	15.01%	25.53%	24.68%
获利能力					
毛利率	36.68%	34.85%	33.81%	33.90%	34.39%
净利率	6.63%	5.28%	5.96%	6.54%	7.29%
ROE	6.28%	5.08%	5.52%	6.49%	7.48%
ROIC	12.02%	6.01%	5.95%	10.22%	14.39%
偿债能力					
资产负债率	33.62%	35.14%	32.07%	36.19%	30.18%
净负债率	-24.46%	-10.07%	-16.37%	-30.74%	-49.13%
流动比率	2.55	2.26	2.76	2.33	3.11
速动比率	1.85	1.45	1.89	1.76	3.02
营运能力					
应收账款周转率	11.52	7.16	8.37	11.42	11.42
存货周转率	4.09	3.59	3.68	4.50	9.14
总资产周转率	0.65	0.61	0.63	0.67	0.71
每股指标（元）					
每股收益	0.58	0.44	0.51	0.64	0.80
每股经营现金流	0.97	0.74	0.87	1.84	2.53
每股净资产	9.27	8.70	9.21	9.84	10.63
估值比率					
市盈率	33.78	44.52	38.71	30.84	24.73
市净率	2.12	2.26	2.14	2.00	1.85
EV/EBITDA	6.27	7.68	19.03	13.33	10.09
EV/EBIT	7.75	9.66	28.61	18.42	13.63

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com