

(上续A14版)

2019年至2021年度,公司存货周转率远高于可比公司平均水平,体现了良好的存货管理水平 and 存货运营效率。

2 发行人具备的竞争优势

①公司作为新兴家居品牌代表,具备鲜明的品牌及产品定位
公司是一家专注于自有品牌科技智能家居产品的互联网零售公司。公司创立之初即以满足消费者的消费升级需求为宗旨,以“科技生活”为愿景,倡导“品质睡眠、科技生活”的理念。公司通过电商平台持续获得消费者反馈,在产品研发中融入科技创新元素,对产品设计中色彩、材料质感的要求较高,以创新的科技属性、利落简洁的线条设计、富有质感的产品定位、沉稳内敛的色彩搭配,推出一系列科技家居产品,进而形成了8H鲜明的品牌及产品定位。

以发行人为代表的新兴家居品牌,此类企业通过良好的供应链管理 and 高效的运营能力,以消费者需求为产品设计的出发点,集中优势积极打造销售产品。近年来,随着互联网电商的发展,家具家纺行业内主要企业亦积极拓展线上销售渠道,行业线上销售情况稳步提升。而此类新兴家居品牌积极顺应行业发展趋势,产品主要通过线上渠道销售,其高性价比的产品借助互联网流量传播迅速赢得了消费者的认可。总体而言,此类企业相较于其他家居企业,虽规模体量相对较小,但具有较好的成长性,近年来亦受到诸多投资机构的青睐,发展前景较好。

②发行人具备高效的全流程管理优势

A. 产品开发环节:以消费者需求为核心,精准选品集中优势打造爆款
凭借创始团队与产品经理较为深厚的行业积累,公司能够精准把握消费者市场动态,通过敏锐的商业嗅觉与集中的市场投放策略精细细分市场的产品数量,突出重点优势产品的核心特点,并匹配产品检测报告,有力打造单品爆款。公司产品开发的原型是消费者体验,而此类新兴家居品牌积极顺应行业发展趋势,产品主要通过线上渠道销售,其高性价比的产品借助互联网流量传播迅速赢得了消费者的认可。总体而言,此类企业相较于其他家居企业,虽规模体量相对较小,但具有较好的成长性,近年来亦受到诸多投资机构的青睐,发展前景较好。

截至2021年12月31日,公司共有387款产品,主要产品及数量为床垫95款、木质家具70款、被褥63款、枕芯63款、沙发28款、窗帘6款。公司各品类产品款式数量在同行业公司中处于较低水平。

凭借上述经营能力,公司也取得了较为可观的产品销售成绩。公司以畅销产品为例,乳胶床垫M1 2017-2019年三年年均销量超7万张,乳胶床垫M3 2017-2019年三年年均销量近4万张,乳胶护颈枕Z2 2017-2019年三年年均销量超30万个,米家舒眠记忆棉枕MYVZ 2019-2021年三年年均销量超30万个,记忆棉护颈枕M8 2018-2020年三年年均销量超27万个,上述代表性产品推出以来销售额多年保持较高水平,体现了较强的产品生命力,也体现了公司以消费者驱动为导向的产品设计理念。

同时,公司严格遵循以消费者需求为导向的产品设计研发,代入使用场景进行产品开发并研,以消费者需求为充分地满足消费者的需求,契合消费者的消费主张,体现了公司贴近消费者诉求的互联网品牌思维。

B. 设计环节:新材料应用提升品质,主材采用降低采购成本
原材料方面,公司讲究“材料真实,真实科技,真诚科技”,坚持在全球范围内选用优质原料,以满足产品的品质感。公司与多家世界五百强公司合作,合作供应商提供的原料包括瑞典杜邦GoreTex和菌材料、德国科德宝Evolon®防皱面料、东洋佐嘉高分子发泡棉、Schott乳氧,杜邦Sorona®纤维面料等。公司采用传统工艺发泡而成的天然乳胶家具具有环保性、经久耐用、良好透气、防螨抗菌等优点。

同时,公司通过主材采用降低采购成本。公司在设计产品时考虑核心主材采用,将同一种材料应用在多种产品和品类上,有效扩大原材料采购量,从而提升原材料议价能力、降低采购成本,使得公司与供应商能够较为灵活地应对单款产品销售不畅的风险。

C. 生产环节:供应链管理能力强

公司具备较强的供应链管理能,利用家具家纺行业上游供应商资源丰富的特点,充分利用供应链资源与上游供应商合作生产模式,并通过8H优质的品牌资源,较快的发货速度以及广阔的下游市场空间取得性价比较高的合作机会,使得公司产品更具成本优势。

供应链选择方面,相较于其他有自主生产能力的同行业公司而言,公司采用外协采购模式,更加能够发挥供应链的灵活优势。公司关注供应链满足其高效生产要求供应商,精选具备实力的供应商开展代工合作。公司根据产品设计方案对供应商提出原材料需求,并对原材料采购环节进行管控,优先较大采购需求控制原材料成本,进而实现整体成本控制。同时,公司通过精细化供应链管理提升整体供应链效率,并通过派驻驻厂人员现场监督、品控人员定期巡检、品控负责人倒仓巡检等多种方式生产产品品质管控。目前公司合作伙伴均为行业龙头,包括慕思®、梦百合®、梦神®等,合作关系紧密。

生产预测方面,基于多年线上销售经验与大数据分析能力,公司能够较为准确地预测不同时期的市场需求,每周规划生产计划并及时与代工厂发货,基于有效的需求预测与高频的生产备货,最终实现较快的库存周转和较高的存货周转率;公司的库存水平与仓库周期较短,此外,在 618”、双十一”、双十二”等电商购物节时期,公司采购人员将根据销售预测数据及存货数据向供应商提前发出采购需求,并根据各供应商所代工厂的产品类别及产能,合理安排订单生产订单分布,并在生产过程中实时跟踪供应商生产进度和质量检验流程,能够充分确保供应链产能充足及订单交付及时,保障了公司销售的快速反应能力,提高经营效率。

供应链管理能力强,发行人具备适应快速迭代的经营模式。随着新生代消费群体消费力量的提升,家具家纺行业内传统的产品设计逐渐被取代,越来越多年轻化和时尚化的产品不断涌现。同时,智能化变革,消费者审美与生活方式的变化也在快速迭代。行业趋势的快速变化为公司协同企业适时迭代提出更高要求,而发行人通过较强的供应链管理优势,采用外协采购模式,在办公及生产工厂、设备等固定资产投资方面投入较少,相应承担的折旧摊销费用远低于同行业公司可比公司。相较于重资产的生产经营模式,发行人经营更加灵活,能够快速响应与消费者及时、审美、健康需求、行业技术变革、环保需求等种种变化,突破自建生产体系带来的束缚,通过产品快速迭代化提升产品竞争力。在拓展新品类方面,亦无需考虑产品生产线的进一步投入需求。上述模式使得发行人可以从消费者需求出发,而非从自建生产线的角度来开发产品,大大降低公司产品调整的成本,进而获得快速迭代的优势优势。

D. 销售环节:线上渠道全覆盖,增长强劲

公司拥有了同行业公司可采用的多级分销模式,而是直接通过线上渠道触达终端消费者,采用B2C、B2B2C等电商渠道模式。报告期内各期公司线上渠道销售占比超96%而同行业公司线上销售占比分别为10%-50%。通过线上销售渠道,公司能够实现与用户的直接高效沟通,去除中间的各个经销环节,缩短与用户的交易路径和等待时间,提高交易效率和用户消费体验。从销售费用使用情况看,销售人员薪酬方面,同行业公司销售人员薪酬费用占销售额占比约为20%-35%,公司对应占比约为10%-16%,主要由于电商渠道模式使得公司无需配置大量线下销售人员,仅需少量线上销售人员对接各电商平台,负责店铺日常运营即可,销售人员薪酬相对较少。同时,同行业公司销售人员销售费用中亦包括折旧摊销、差旅费列支及差旅费、展促销费线下销售所需费用,上述费用占比约为3%-8%,而公司主要通过线上C销售,亦无需承担线下店铺装修、房租或市场推广等高额费用,有利于控制公司资金流。

公司以线上为主的经营模式带来更加灵活的定价原则。公司主要采用线上销售渠道,故相比相较于线下门店为主的传统家具家纺品牌企业,公司可以充分考虑线上消费者需求,结合电商平台上的各类促销手段与段方式制定灵活的市场定价策略,亦可以采取考虑促销赠送等手段而无需调整促销等方式对价格体系进行调整;而以线下门店为主的企业在其针对线上销售的产品定价时,则需要综合考虑其线下门店对应产品销售价格确定。

③盈利能力和优势

公司采用“外包生产+互联网销售”的轻资产经营模式,合理控制管理成本,并通过高效的内部运营效率、良好的供应链管理 with 精细化销售渠道管理,持续提升公司盈利水平。报告期内,公司净利润率分别为13.39%、14.18%和14.48%,同行业公司净利润率均值区间约为7.36%-10.51%。报告期内,公司归属上市公司普通股股东的净利润对应的加权平均净资产收益率分别为28.22%、20.64%和17.22%。具体而言:

运营方面,公司组织架构扁平,各部门联系紧密、沟通顺畅。经过多年的发展,公司已形成了高效的运营团队,提升公司整体运营效率;

供应链方面,主材通用、集中采购等方式使公司在供应链把控上更具话语权。公司存货周转率高于可比公司平均水平,体现了良好的存货管理水平 and 存货运营效率;

销售方面,公司对销售及采购采用精细化管理。报告期内,公司销售商品,提供劳务收到的现金持续提高,销售收现比分别为118.44%、106.06%和108.14%,体现了公司良好的经营活动创造现金流的能力。

3 发行人本次发行定价存在一定估值溢价合理性分析

①可比公司滚动市盈率情况

股票代码	证券简称	对应的滚动市盈率(倍)-扣非前	对应的滚动市盈率(倍)-扣非后
603008.SH	慕思®	23.25	23.49
603133.SH	梦百合®	-19.69	-24.68
603816.SH	顾家家居	23.60	27.26
603365.SH	水星家纺	10.14	11.11
002097.SZ	梦洁股份®	-16.81	-16.86
002237.SZ	富安娜®	11.65	12.47
002293.SZ	罗莱生活	14.55	15.50
	平均值	16.64	18.17

数据来源:Wind资讯,数据截至2022年7月28日

注:1.计算净利润时均扣除股份支付

截至2022年7月28日,发行人可比公司滚动市盈率分别为16.64倍(扣非前)和18.17倍(扣非后),发行人本次发行的市率较可比公司市盈率有一定溢价。

从市盈率角度来看,可比公司市盈率均值较低主要系水星家纺、富安娜、罗莱生活等以家纺产品为主的公司,床上用品毛利率相对较低,而慕思®和顾家家居等以家具产品为主公司的滚动市盈率相对较高,均在20倍以上,扣非后的滚动市盈率在24倍以上。

② 发行人与可比公司相近业务情况

发行人与可比公司相近产品大类的营收占比情况对比如下:

可比公司	家具类产品营收占比	家纺类产品营收占比	其他类产品营收占比
慕思®	100.00%	0.00%	0.00%
梦百合®	83.52%	8.00%	8.48%
顾家家居	72.21%	0.00%	27.79%
水星家纺	0.00%	91.50%	8.50%
梦洁股份®	0.00%	79.68%	20.32%
富安娜®	3.13%	85.73%	11.12%
罗莱生活	19.33%	72.66%	8.02%
发行人	63.48%	36.52%	0.00%

注1:可比公司财务数据来自其定期报告

注2:产品占比系根据2021年度营业收入产品结构占比列示

从产品类型看,发行人可比公司主营品类:梦百合®与顾家家居产品品类以床垫、沙发、床等家具产品为主,水星家纺、慕思®、富安娜、罗莱生活的产品品类以套件、被芯等家纺类产品为主。而发行人主要以家纺类产品为主,收入占比前三大分别为床垫、枕芯、床类产品,与慕思®,顾家家居等企业更具可比性。

从销售渠道和渠道来看,可比公司产品销售渠道主要为线下渠道,而发行人几乎全部为线上渠道。

发行人与可比公司电商渠道营收占比情况对比如下:

可比公司	2019年度	2020年度	2021年度	主要产品品类
慕思®	10.19%	11.96%	14.13%	床垫、软床及配套产品、沙发
梦百合®	4.81%	6.85%	5.17%	床垫、沙发、枕头、枕芯
顾家家居	N/A	N/A	N/A	沙发、床类产品
水星家纺	40.58%	49.79%	51.72%	套件、被芯、枕芯
梦洁股份®	N/A	19.43%	23.71%	套件、被芯、枕芯
富安娜®	N/A	39.48%	41.63%	套件、被芯类
罗莱生活	N/A	28.89%	27.98%	套件、被芯、床类
发行人	99.06%	97.88%	96.56%	床垫、床类产品

注1:可比公司财务数据来自其定期报告

注2:主要产品品类系根据2021年度营业收入产品结构占比列示

如上表所示,可比公司电商渠道业务占比总体呈逐步上升趋势,其中慕思®,梦百合®等企业电商渠道销售占比均达到一定程度。

报告期各期发行人线上渠道销售占比均超过96%,以线上销售为主。发行人在销售渠道方面与可比公司存在一定的差异,显示出明确的定位差异。通过线上销售模式,公司能够直接使用与用户的直接高效沟通,缩短与用户的交易路径和等待时间,提高交易效率;同时直接获取用户对产品的评价和反馈,快速进行产品迭代,可以降低中间流通环节的销售费用,提升产品性价比,并保持较高的净利润水平。

③企业规模及行业地位对比分析

目前,我国家居行业市场较为分散,参与者众多,参与者主要分为四类企业,第一类为国际知名品牌企业,第二类为品牌知名度较高的国内大型家具家纺品牌商;第三类为中小家具家纺企业;第四类为以顾家科技为代表的具有一定活跃度,以消费场景为主导,主要通过线上进行销售的新兴家居品牌。

同时,家居行业市场众多大,细分产品品类多,销售模式和渠道多样,多种类型的行业参与者结合自身特点,在不同定位产品、设计创新、销售渠道等方面打造各自竞争优势。如喜临门主打床体产品,水星家纺罗莱生活则主要集中于家纺类产品。相较于这些国内大型家具家纺品牌商,发行人从发展历史、资产及营业收入规模等方面虽暂不及可比公司,但凭借精细的细分市场定位和创新的“产品设计性价比”,亦能够在家居市场细分领域中占据一定市场地位。目前发行人已成为线上家居领域的知名品牌,在线上年轻消费者中享有一定的市场知名度。

A.以消费者需求为导向,重用用户反馈

公司定位基于广大年轻中人群消费需求的理解,代入使用场景进行产品开发并研,以消费者需求为核心,贯穿产品研发的始终。公司主要通过线上渠道触达终端消费者,实现与用户的直接高效沟通,去除中间的各个经销环节,缩短与用户的交易路径和等待时间,提高交易效率和用户消费体验。公司重视用户调研,依托互联网电商平台更加快速的获取终端用户反馈,并应用到后续产品改进与新产品研发中。

B.注重创新研发,产品更具互联网属性

公司利用新材料、结构开发、技术应用等方面融入产业,积极探索推出创新产品,相关产品亦获得年轻消费群体的高度好评。

C.供应链管理能力强

公司具备较强的供应链管理能,利用家具家纺行业上游供应商资源丰富的特点,充分利用供应链资源与上游供应商合作生产模式,使得产品具备一定的成本优势。

D.主要采用轻资产经营模式,运营效率高

公司主要采用“外包生产+互联网销售”的轻资产经营模式,通过较为高效的内部运营效率、良好的供应链管理 with 精细化销售渠道管理,持续提升公司盈利能。

④技术实力

A.发行人与同行业公司技术水平的对比

公司名称	研发情况	专利情况
慕思®	公司是国家级高新技术企业,现拥有省级重点企业研究院、省级高新技术研究中心、省级重点实验室1项,研发中心覆盖了设计、新产品开发、品质复核、成品检测等各个环节。公司拥有了一支专业的设计研发团队,包括多位在产品技术应用和睡眠科学等领域颇具影响力的专家,研发实力雄厚。公司经过多年的技术积累,研发出一系列领先的海洋生态技术和床垫架构设计技术,通过对人体工学、睡眠科学、材料科学等知识的持续研究和工业应用探索,取得多项创新研究成果。	截至2021年12月31日,公司拥有专利133项,其中发明专利70项,其中国内专利684项,国际专利21项。
梦百合®	公司核心自主知识产权“一种适用于平泡工艺的MDI体系的非发泡记忆棉”曾获得“中国专利优秀奖”、“江苏省专利奖”,该技术的产业化项目曾获得江苏省科学技术奖一等奖、中国轻工业科技进步奖一等奖,并先后获得“全国轻工业科技进步奖”及方法专利的水凝胶技术”曾获得专利技术金奖。此外,公司拥有较强的新产品设计能力,可以根据市场的需求迅速做出反应并进行产品开发,满足不同国家、地区客户多样化的个性需求,并且可以有效地控制产品的设计、研发的时间周期,提高公司的交付能力。	截至2021年12月31日,公司拥有专利133项,其中发明专利31项,其中国内专利163项,国际专利14项。
顾家家居	公司坚持原创设计和技术创新,建立了以市场需求为导向的设计研发机制,形成了以原创设计研发为主、与际知名设计师合作为辅的自主研发合作模式。公司在研发体系的人员持续稳定提升,2021年设立了研究院,通过设计团队“品类专家+产品经理”设计,布局“平台化”的矩阵研发,提升研发效率,驱动研发迭代和创新,布局基于未来的技术,发展前瞻新组织。	2021年全年专利近600件
水星家纺	公司在技术研发方面具有先进的产品研发和技术新理念。公司建有技术研发中心,下辖研发中心和技术中心两个中心,主要致力于有别于行业内常规的模式,研发设计原材料、工艺技术的研发和开发。公司以功能性纤维新材料和助剂材料自主研发为重点,以开发健康、舒适、生态型家纺产品为基本方向,重点开展了高感纤维、低致敏纤维、吸湿发热纤维、草本天然抗菌、物理抗菌、吸光发热纤维材料等项目的技术研究和工艺开发,取得了阶段性的技术成果。公司与苏州大学纺织服装学院、中科院合作的项目“生物酶催化功能化关键技术的研究与应用”,获得中科院科技进步二等奖。	截至2021年12月31日,公司拥有专利422项,其中发明专利22项,实用新型专利12项,其中国内发明专利11项,国际专利32项。
梦洁股份®	梦洁集团在产品研发、设计上,将保持领先优势与充分的产品创新能力。持续整合国内外顶尖资源,包含中国非遗文化传承人李海山,2022年将合作中国工艺美术大师、湘绣非遗代表性传承人李海山,国内优秀设计大师杨合作、做LV设计总监Vicent DuSard,芬兰巴黎设计中心总监、清华美术学院院长为李海山为首席设计院长,知名商业设计合作(如迪+尼),高端原材料商(新疆7A级长绒棉,宁波7A有机柔丝,广西蚕丝及东北羽丝绒等)等,并持续进行研发投入,无专利创造及知识产权保护。	截至2021年12月31日,公司拥有专利133项,其中发明专利70项,其中国内专利684项,国际专利21项。
富安娜®	公司以设计创新为核心竞争力,公司拥有200多人的设计研发团队,专业产品设计师和工艺开发,每季都有新品上市,同时原创设计、赋魅力和品牌结合,在服装系列中,还具备原创和收藏能力。公司注重品牌文化建设和推广,通过中国企业文化建设、利用设计+系列设计开发上做出快速作品输出,是公司品牌的核心战略。	截至2021年12月31日,公司拥有专利133项,其中发明专利70项,其中国内专利684项,国际专利21项。
罗莱生活	公司成立行业首家科技研究院,承担具有长期性、战略性、全局性特质的科技研发任务。通过研究领域的核心技术开发,开展了基于新材料、新材料、产品设计与不同层级的软件科技开发,先后攻克新材料、新材料、新产品开发项目,并在中国企业文化建设、利用设计+系列设计开发上做出快速作品输出,是公司品牌的核心战略。	截至2021年12月31日,公司拥有专利133项,其中发明专利70项,其中国内专利684项,国际专利21项。
顾家家居	公司成立行业首家科技研究院,承担具有长期性、战略性、全局性特质的科技研发任务。通过研究领域的核心技术开发,开展了基于新材料、新材料、产品设计与不同层级的软件科技开发,先后攻克新材料、新材料、新产品开发项目,并在中国企业文化建设、利用设计+系列设计开发上做出快速作品输出,是公司品牌的核心战略。	截至2021年12月31日,公司拥有专利133项,其中发明专利70项,其中国内专利684项,国际专利21项。

公司名称	2019年度	2020年度	2021年度
慕思®	15.68%	15.43%	38.21%
梦百合®	25.65%	70.43%	24.64%
顾家家居	20.95%	14.17%	44.81%
水星家纺	10.41%	1.09%	25.19%
梦洁股份®	12.80%	-14.73%	10.93%
富安娜®	-4.44%	3.06%	10.62%
罗莱生活	0.98%	1.04%	17.30%
均值	11.72%	12.93%	24.53%
中位数	12.80%	3.06%	24.64%
发行人	14.96%	-13.32%	-1.24%

可比公司	2019年度	2020年度	2021年度
慕思®	197.33%	-14.90%	72.45%
梦百合®	99.44%	6.23%	-164.72%
顾家家居	21.25%	-28.99%	96.25%
水星家纺	10.69%	-12.99%	40.55%
梦洁股份®	10.26%	-50.48%	-436.37%
富安娜®	-6.72%	1.89%	5.69%
罗莱生活	2.61%	6.06%	21.18%
均值	46.70%	-13.31%	-52.14%
中位数	15.97%	-13.15%	13.44%
发行人	68.52%	-8.18%	0.85%

注1:可比公司财务数据来自其定期报告
注2:净利润1019年度扣非后为梦百合®及梦洁股份®2021年度扣非后净利润从净利润增速来看,虽可比公司营业收入体量相对较大,且营业收入具备一定的增速,但从净利润变动情况看,部分可比公司净利润不同年度之间波动幅度较大,且存在部分公司虽增长且亏损较广的情况。

报告期内,公司净利润分别为7,392.98万元、6,787.95万元和6,845.51万元。在前述营业收入略有下滑的情形下,发行人能够通过合理控制期间费用,并通过高效的内部运营效率、良好的供应链管理 with 精细化销售渠道管理,维持良好的盈利水平,亦体现出发行人具备一定的竞争优势。

④发行人预测2022年上半年业绩下滑的情况说明
A.2022年上半年业绩有所下滑主要系受到疫情管控影响所致
1.从家居行业整体来看,2022年1-6月,国内各城市疫情影响,多个一线城市受到长时间封控,对家居行业产生一定冲击。各地疫情管控措施对家居消费、物流运输、送装入户等产生较大负面影响。

2.从公司角度来看,公司线上销售模式为主,相较于线下门店为主的销售模式而言,疫情管控带来对物流运输、送装入户等方面的影响更大。

因各地疫情影响,所在地物流较为严格的管控政策,公司部分所在地因工厂受到管控或物流快速无法正常发货,2022年1-6月,公司陆续有24个仓库所在地出现管控或物流封停等原因无法正常发货,例如江苏连云港新东方大仓(舒压舒颈纤维枕),安徽滁州宝瑞仓(床垫天然乳胶系列),福建泉州大仓(床垫记忆棉枕等),相关产品无法及时送达客户。受前述疫情影响,2022年1-6月发行人2021年同期有所下滑。

B.针对前述疫情影响对业绩产生的影响,公司已积极采取应对措施,力争减少疫情给企业带来的负面影响,预计疫情影响有所控制,公司将具备良好的业绩成长性
从各电商平台运营政策变化来看,2022年国内常态化疫情防控现状,各电商平台亦请求一定应对措施,例如:小米有品从2022年3月起允许客户入驻商家通过向电商平台申请上除原定物流外的其他更多物流快速直发发货,同时亦允许疫情地区订单通过申请报备后延迟发货;京东自营自2022年4月中旬起允许当某一档一级疫情受到管控限制时,可通过接入更多的一级仓分仓分散发货风险;京东商城、拼多多对于48小时内未发货的评分,从入驻商家向电商平台发出申请报备,以消除更多的处罚措施,减少对店铺的差评影响和处罚款等。

从公司实施的具体措施来看,从2022年4月起,公司若结合前述电商平台政策变动,通过积极调整物流策略,及时调整合作的物流公司,减少因为物流中转受限不能发货或者物流效率低下不够导致延迟发货的情况产生,以避免因为物流延迟不及时而导致销售遇滞情况;同时,公司根据各平台提供的相关措施,及时做好各项报备申请工作,以减少因此而造成的影响。

C.发行人与同行业公司2022年业绩对比
2022年1-3月,受疫情反复等因素影响,家居行业内公司普遍面临经营业绩下滑情况,具体如下:

可比公司	2021年1-3月	2022年1-3月	变动比例
慕思®	9,537.25	6,086.20	-37.50%
梦百合®	6,754.09	3,539.82	-45.99%
顾家家居	38,436.65	45,815.62	19.20%
水星家纺	7,888.87	8,469.40	7.36%
梦洁股份®	3,485.19	-810.29	-123.25%
富安娜®	9,263.92	10,544.40	13.82%
罗莱生活	18,300.70	15,967.49	-12.75%
均值	13,380.95	12,801.80	-25.59%
中位数	9,263.92	8,469.40	-12.75%
发行人	1,685.98	1,500.44	-11.00%

2022年上半年,受全国范围内疫情爆发和封控措施的影响,家具家纺行业经营情况普遍出现下滑情况。2022年一季度,同行可比公司净利润变动情况例如为-25.59%,根据部分家居行业公司已披露的业绩预告,多家公司出现由盈转亏或亏损加重的情况,如顾家家居2022年上半年亏损4,055.2万元,同比下降24.01%-29.26%,梦洁股份®属于上市公司股东的净利润亏损3,500.4万元,-4,500.7万元,上年同期盈利4,709.97万元等。相较之下,发行人2022年一季度净利润变动比例为-11.00%,降幅小于同行业公司可比公司平均水平,体现出发行人业绩与同行业公司相比具有一定稳定性。

目前全国疫情防控形势已趋缓和,线上渠道增长,常态化防控对线下渠道的影响更为长远,恢复销售时间更久。在国家保障物流畅通等措施出台后,线上销售发货可更快恢复正常,预计公司受到疫情影响带来的负面影响将逐步减少,实现更佳的恢复性增长。

⑤发行人未来成长性空间分析

结合前述分析,短期未来受疫情影响,行业增速有所降低对发行人业绩产生一定负面影响,但长远来看,发行人未来业绩仍有较大增长空间
A.家居行业未来发展空间巨大,线上渗透率逐年提升
从国内消费情况来看,近年来我国家具行业规模以上企业工业总产值大幅增长,从2003年度的719.97亿元,上升至2019年度的717.11亿元,年均复合增长率为15.40%,2020年因疫情影响行业有所下滑,2021年我国家具行业规模以上企业累计营业收入达8,004.60亿元,同比增长13.5%。整体而言,发行人所处行业仍具备广阔的发展空间。

B.线上渠道拓展电商平台多渠道,探索境外销售渠道
报告期内,公司通过小米有品平台(包括小米食品及小米商城)产生的主营业务收入分别为41,709.79万元、32,631.20万元和28,418.94万元,占主营业务收入的比例分别为75.58%、68.20%和60.14%,而在国内24电商平台阿里系平台(京东平台)的销售占比相对较小。伴随公司品牌知名度提高销售规模扩大,公司亦在不断加大京东、天猫、苏宁、拼多多等国主流电商平台及小红书等新型电商平台的投入,公司在非小米系列平台的销售规模仍有望实现较大的增长空间。

与此同时,公司在探索拓展境外销售模式,通过跨境电商或寻求境外代理商等方式获取境外市场份额。而在报告期内可比公司慕思®,顾家家居及罗莱生活等公司2021年度营业收入分别为1.61亿元、69.18亿元和11.26亿元,公司报告期内尚未开展境外业务,未来境外业务增长空间巨大。

C.加大研发投入,不断拓展产品品类

报告期内,公司基于消费者体验调研并不断加大研发投入力度,设计并生产出系列满足消费者需求的新产品。报告期内,公司新增产品品类收入占主营业务收入的比例分别为13.08%、15.52%和18.00%,占比逐年提升。未来公司将继续加大产品研发投入,拓展产品品类,借助公司在家具生产材料和技术上的创新优势实现业绩的稳定增长。

D.持续加大研发投入,品牌影响力不断提升
报告期内,公司宣传推广费占营业收入的比例分别为1.81%、2.71%和3.18%,虽然保持增长趋势但在同行业公司中仍处于较低水平,未来公司将增加在天猫、京东等主流电商平台上的市场推广宣传力度,通过品牌营销、流量导入、促销推广”等活动提高曝光率,助推营业收入进一步提升。

综上所述,行业发展前景广阔且市场规模较大,公司作为新兴家居品牌具备一定的行业竞争优势,考虑到本次发行股票上市后可扩充公司业务实力,提升研发能力和市场竞争力,预计未来公司将保持较高的成长性和盈利质量,且本次发行市盈率低于行业最近一个月融资平均市盈率,本次发行定价具有合理性。

二、本次发行的基本情况

(一)股票种类

本次发行的股票为境内上市人民币普通股(A股),每股面值1.00元。

C.发行数量和发行结构

本次公开发行股票总数量1,000.00万股,占发行后总股本的25.00%,全部为公开发行新股,公司股东不进行公开发售股份。本次公开发行后总股本为4,000.00万股。

D.发行价格和

发行人和主承销商综合考虑发行人所处行业、市场情况、同行业公司市值水平、募集资金需求及承销风险等因素,协商确定本次网上发行价格为37.53元/股。

(四)募集资金

若本次发行成功,发行人预计募集资金净额为37,530.00万元,扣除预计发行费用(不

顾家家居	公司以2020年品牌翻新为起点,逐步迈向年轻化、时尚化,于2021年再度焕新品牌口号及标识符号,推出新品品牌焕新,“向往的生活在顾家”,品牌定位从“传统家情感”升级到“现代家情感”,品牌内涵持续丰富。
水星家纺	公司打造全球品牌宣传,打造立体式营销模式,通过产品与场景的融合,引入,进行高颜值产品的种草和场景终端化(体验馆营销),提供更更加活化的品牌认知,夯实了大品牌、大媒介、大渠道的品牌影响力。2021年,公司以13.61亿品牌价值入选《2021年中国品牌价值500强》。
梦洁股份	作为国内家纺行业的领军品牌,凭借品质和口碑,荣获“2021中国纺织服装品牌竞争力企业金口碑”称号,凭借卓越设计能力和款式创新的能力,细致核心的供应链要素,荣获“年度中国家居品牌成就奖”,凭借雄厚的技术创新能力和创新驱动模式,荣获2021网中网中国家居冠军榜“先锋创新品牌”称号。
富安娜®	2021年,是梦洁高端战略转型第一年,聚焦“高端床上用品”全国领先的优势,公司致力将梦洁打造成“全国高端床上用品的第一品牌”。
罗莱生活	据中国商业联合会、中华全国商业信息中心发布的全国重点大型零售企业商品销售调查统计显示,梦洁®高端床上用品连续15年(2009-2