

曲美家居集团股份有限公司

与

华泰联合证券有限责任公司

关于曲美家居集团股份有限公司

向特定对象发行股票的

审核中心意见落实函的回复（修订稿）



保荐机构（主承销商）



（深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路128号前海深港基金小镇B7栋401）

2023年9月

上海证券交易所：

曲美家居集团股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“曲美家居”）收到贵所于 2023 年 8 月 8 日下发的《关于曲美家居集团股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函》（上证上审（再融资）〔2023〕558 号）（以下简称“《落实函》”），公司已会同华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”、“保荐机构”或“保荐人”）、普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”、“申报会计师”）进行了认真研究和落实，并按照落实函的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题回复，现提交贵所，请予以审核。

除非文义另有所指，本落实函回复中的简称与《曲美家居集团股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票并在主板上市募集说明书（申报稿）》（以下简称“募集说明书”）中的释义具有相同涵义。

本落实函回复的字体说明如下：

落实函所列问题	黑体
对落实函所列问题的回复	宋体
对落实函所列问题的回复的修订，对募集说明书的补充披露、修改	楷体、加粗

本落实函回复部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

目 录

一、关于经营情况	3
二、关于募投项目	23

1、关于经营情况

(1) 请按照境内和境外业务开展情况分别说明报告期内公司的生产经营情况和变化趋势；(2) 补充说明 2018 年并购 Ekornes 后该境外子公司的经营情况，未来是否存在减持 Ekornes 股权或其他安排以应对并购形成的大额债务问题；(3) 结合上述情况在募集说明书按照境内和境外情况补充完善相关经营风险提示。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、按照境内和境外业务开展情况分别说明报告期内公司的生产经营情况和变化趋势

报告期内，发行人营业收入主要来自于境内品牌（曲美品牌）分部和境外品牌（Stressless、IMG 及 Svane 品牌）分部，具体情况如下：

单位：万元

2023 年 1-6 月					
项目	境内品牌分部	境外品牌分部	其他	分部间抵销	合计
营业收入	54,099.75	141,562.49	-	933.76	194,728.48
营业收入占比	27.65%	72.35%	-	-	-
营业成本	40,300.78	95,574.64	-	969.41	134,906.00
毛利率	25.51%	32.49%	-	-	30.72%
净利润	-6,046.60	553.41	-10,662.79	-26.74	-16,129.24
2022 年度					
项目	境内品牌分部	境外品牌分部	其他	分部间抵销	合计
营业收入	142,576.82	345,072.00	-	2,398.68	485,250.15
营业收入占比	29.24%	70.76%	-	-	-
营业成本	104,278.69	226,566.43	-	2,298.23	328,546.90
毛利率	26.86%	34.34%	-	-	32.29%
净利润	-1,878.77	19,280.99	-13,679.28	-25.11	3,748.06
2021 年度					
项目	境内品牌分部	境外品牌分部	其他	分部间抵销	合计
营业收入	186,118.16	324,035.19	-	2,827.78	507,325.56
营业收入占比	36.48%	63.52%	-	-	-

营业成本	129,805.20	198,281.48	-	2,526.31	325,560.38
毛利率	30.26%	38.81%	-	-	35.83%
净利润	2,257.52	29,301.91	-12,369.28	1.69	19,188.45
2020 年度					
项目	境内品牌分部	境外品牌分部	其他	分部间抵销	合计
营业收入	174,661.85	255,963.06	-	2,751.12	427,873.79
营业收入占比	40.56%	59.44%	-	-	-
营业成本	112,975.92	150,454.60	-	2,546.99	260,883.52
毛利率	35.32%	41.22%	-	-	39.03%
净利润	10,202.24	21,135.81	-19,313.63	54.22	11,970.21

注 1：其他主要包括发行人因收购 Ekornes 所产生债务对应的利息费用；

注 2：营业收入占比计算未考虑分部间抵销。

2023 年 1-6 月，分部构成中其他项净利润为-10,662.79 万元，较去年同期下降 4,295.47 万元，主要系：（1）受到美联储、欧央行及全球金融市场加息影响，有息负债成本大幅提高，利息费用规模有所增加；（2）发行人进行债务置换产生部分一次性利息费用。

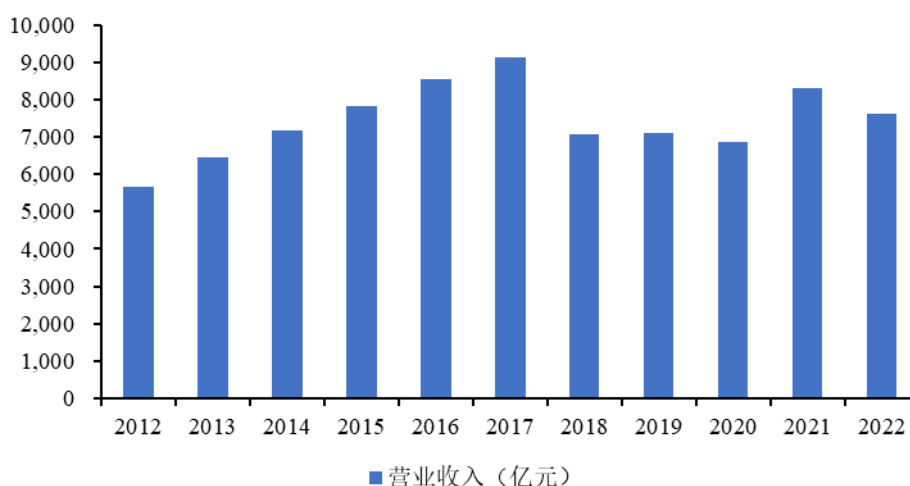
（一）报告期内公司境内品牌（曲美品牌）分部业务开展情况

1、报告期内境内品牌分部收入变动情况

（1）报告期内境内品牌分部收入波动主要受行业发展情况影响

2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，发行人境内品牌分部收入分别为 174,661.85 万元、186,118.16 万元、142,576.82 万元及 54,099.75 万元，收入波动主要系受行业发展情况影响。

2012-2022年我国家具行业规模以上企业收入



数据来源：国家统计局，由于统计口径变化，2016年及之前年度为“主营业务收入”，2016年以后为“营业收入”

根据国家统计局的数据，2021年家具类消费品零售额为1,667亿元，同比增长14.5%；2021年规模以上家具制造业企业营业收入8,004.6亿元，同比增长13.5%。2021年家具市场需求持续回暖，行业重归良性增长，发行人抓住发展机遇，2021年境内品牌分部收入较2020年增长6.56%。

根据国家统计局的数据，2022年家具类消费品零售额为1,635亿元，同比下降7.5%；2022年规模以上家具制造业企业营业收入7,624.1亿元，同比下降8.1%，主要受房地产、建材等市场下行影响。2022年国内家具行业需求低迷，市场需求下滑对发行人境内品牌分部经营业绩带来不利影响，2022年度境内品牌分部收入较2021年度下降23.39%。

根据国家统计局的数据，2023年1-6月全国规模以上家具制造业企业营业收入为2,898.2亿元，同比下降9.9%；利润总额为132.0亿元，同比下降1.9%。2023年上半年，境内家居产品线下消费的需求仍处于逐步修复和释放阶段，家装产品特别是定制家具的安装交付需要一定时间，政策对于家装消费市场的利好的传导也有一定滞效应，故发行人境内品牌分部收入端尚未显著恢复，2023年1-6月境内品牌分部收入较上年同期下降12.62%。

(2) 受制于偿债压力，营销投入有限，限制收入增长空间

发行人因2018年要约收购Ekornes产生较大的并购债务。2020年末、2021

年末、2022 年末及 2023 年 6 月末，发行人有息负债余额分别为 325,273.93 万元、357,037.73 万元、350,635.75 万元及 321,745.77 万元，整体有息负债规模仍处于较高水平，发行人合并资产负债率分别为 66.04%、73.52%、69.21%及 69.37%，发行人面临较大的偿债压力。

受制于偿债压力，发行人营销费用投入较为保守谨慎。2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，发行人境内品牌分部的广告费及业务宣传费投入分别为 7,946.50 万元、6,385.79 万元、2,213.89 万元及 994.96 万元，相关费用投入占境内品牌分部收入的比例分别为 4.55%、3.43%、1.55%及 1.84%，呈下降趋势。我国家具行业竞争格局分散，市场集中度低，市场竞争较为激烈。从综合实力看，发行人整体在市场份额、业务规模等方面与行业龙头公司相比仍存在一定差距。叠加受制于偿债压力，2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月发行人营销费用投入相对较低，一定程度上限制了发行人境内品牌分部营业收入的增长空间。

(3) 报告期内境内品牌分部主营产品收入结构稳定

发行人境内品牌分部主营产品按照类别分为定制家具、成品家具和饰品及其他。2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，境内品牌分部主营业务收入按照产品类别划分的具体构成如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额
定制家具	27,642.55	-10.46%	69,497.75	-17.94%	84,695.16	7.90%	78,494.11
成品家具	19,650.94	-15.47%	51,708.12	-19.21%	63,999.50	-7.11%	68,900.60
饰品及其他	3,682.69	-18.59%	14,074.96	-48.81%	27,493.93	66.62%	16,501.28
合计	50,976.19	-13.07%	135,280.82	-23.22%	176,188.58	7.50%	163,895.99

2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，发行人境内品牌分部主营业务收入主要来源于定制家具和成品家具，上述产品收入的合计分别是 147,394.71 万元、148,694.66 万元、121,205.87 万元及 47,293.49 万元，占境内品牌分部主营业务收入比例分别为 89.93%、84.40%、89.60%及 92.78%，占比始终保持在 80%以上。2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，发行人境内品牌分部主营产品收入结构保持稳定。受国内市场需求下滑的影响，2022 年及 2023 年 1-6 月境内

品牌分部各产品收入较同期均有所下滑。

(4) 报告期内境内品牌分部各渠道经营情况

发行人境内品牌分部业务采用经销渠道为主，直营和线上渠道为辅，大宗、出口等多渠道并存的销售模式。2020年、2021年、2022年及2023年1-6月，发行人境内品牌分部主营业务收入按照销售模式划分的具体构成如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额
门店合计	46,053.39	-6.56%	107,906.58	-28.45%	150,805.91	5.41%	143,068.44
其中：直营店	11,516.30	-4.86%	26,867.69	-10.76%	30,108.53	40.22%	21,472.51
经销店	34,537.10	-7.12%	81,038.89	-32.86%	120,697.38	-0.74%	121,595.93
大宗业务	2,684.04	-55.82%	20,188.29	41.07%	14,310.62	49.91%	9,546.00
线上销售	839.12	-50.83%	3,577.22	-35.99%	5,588.79	-0.79%	5,633.16
其他	1,399.63	-10.85%	3,608.73	-34.19%	5,483.26	-2.92%	5,648.40
合计	50,976.19	-13.07%	135,280.82	-23.22%	176,188.58	7.50%	163,895.99

2020年末、2021年末、2022年末及2023年6月末，发行人境内品牌分部门店数量情况如下：

单位：家

门店类型	2023年6月末	2022年末	2021年末	2020年末
经销店	1,192	1,152	1,212	1,127
直营店	22	24	21	19

2020年末、2021年末、2022年末及2023年6月末，发行人境内品牌经销门店数量分别为1,127家、1,212家、1,152家和1,192家。2021年，经销门店数量增加主要系在市场需求回暖的背景下，发行人抓住发展机遇，坚持贯彻“三新营销”转型与“时尚家居”品牌升级，在年内完成了大部分经销商门店的升级改造工作，境内品牌开店速度较2020年有所加快。2022年经销门店减少主要系由于受市场需求下滑影响，线下实体门店人流量下降，部分经销商采取关闭门店的策略。受市场不景气的影响，2022年境内品牌分部经销渠道收入同比下降32.86%。2023年1-6月，随着境内家居产品线下消费的需求逐步修复和释放，发行人积极开展渠道拓展及店面形象升级工作，经销门店数量有所增加。

2020年末、2021年末、2022年末及2023年6月末，发行人境内品牌直营门店数量分别为19家、21家、24家和22家。2021年，发行人直营业务取得突破，全年收入为30,108.53万元，同比增长40.22%，单店收入、坪效、人均产出等经营指标大幅增长。2022年，发行人直营收入同比下降10.76%，主要系受市场需求下滑的影响。2023年6月末相比2022年末境内品牌直营门店数量减少，主要系发行人出于经营策略考虑，调整了部分合作商场的直营门店布局。

2021年和2022年，发行人大宗业务板块保持高速增长。2021年和2022年大宗业务收入分别为14,310.62万元和20,188.29万元，同比增长49.91%和41.07%，2023年1-6月，大宗业务收入受项目交付节奏影响较同期有所下降，目前发行人已中标未履约完成的合同金额突破2亿元，同比增长超过30%，投标过程中的项目金额超过1亿元，大宗业务未来有望逐步发展成为境内品牌分部全新增长曲线。

2020年、2021年、2022年及2023年1-6月，发行人线上销售收入规模相对较小，2022年和2023年1-6月发行人线上销售收入分别同比下降35.99%和50.83%，主要系发行人自2022年下半年开始筹备组建新电商团队，2022年下半年至2023年上半年尚处于新老团队交接、人员磨合的调整期。

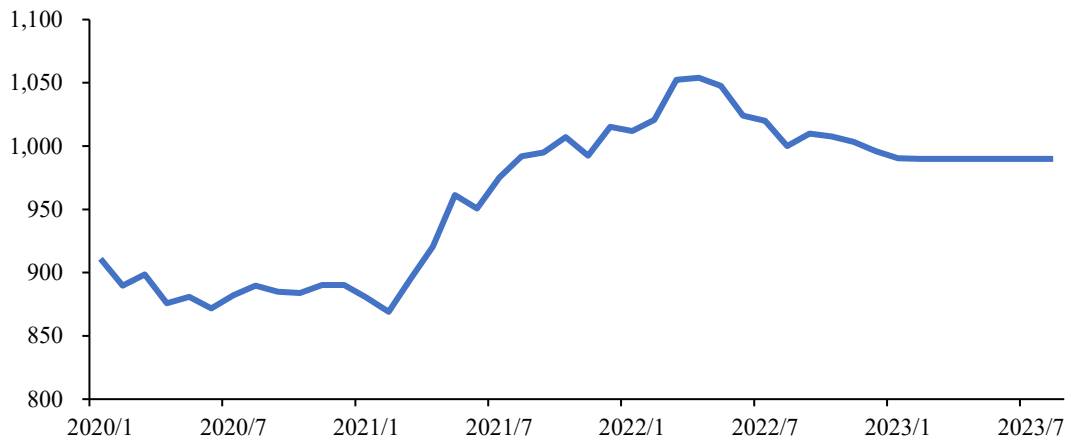
2、报告期内境内品牌分部毛利率变动情况

2020年、2021年、2022年及2023年1-6月，发行人境内品牌分部毛利率分别为35.32%、30.26%、26.86%及25.51%，呈逐步下降趋势，主要系受原材料价格上涨的影响。

2021年以来，受全球市场影响，境内大宗商品等原材料价格呈现震荡上涨状态，与发行人业务相关的板材、皮革、五金等原材料价格攀升，从而导致2021年以来发行人境内品牌分部毛利率有所下滑。2022年及2023年1-6月，发行人毛利率下滑还受到营业收入及相关产品销量下降导致单位产品固定成本上升的影响。

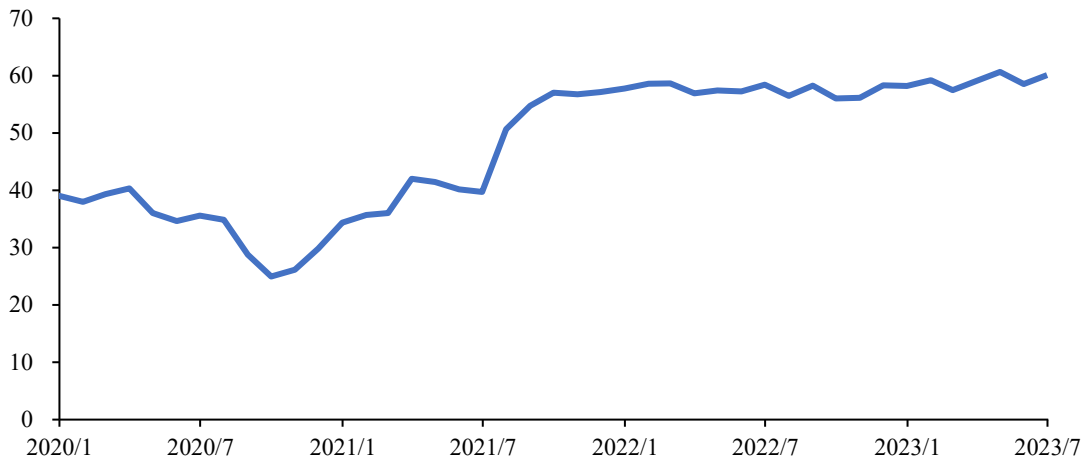
2020年至今，发行人主要原材料的价格变动趋势具体如下：

人造板价格（元/m³）



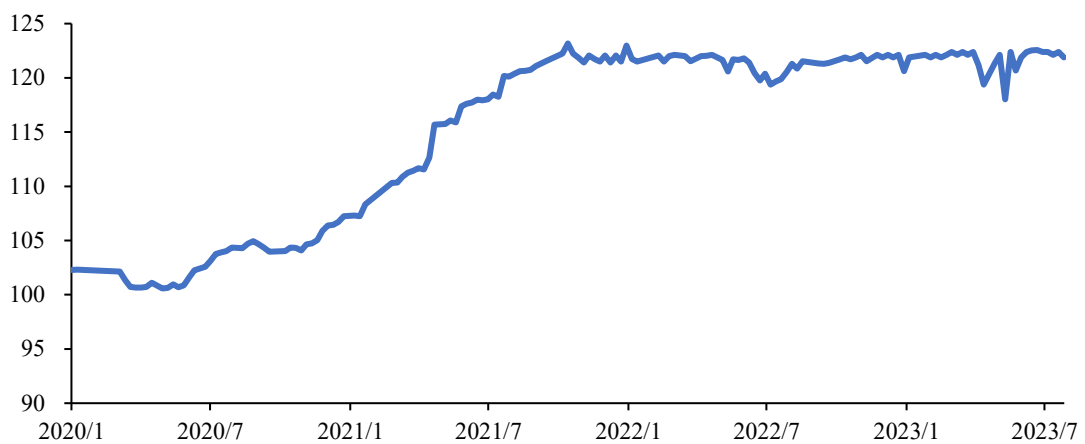
数据口径及来源：百川盈孚统计的国内人造板价格

皮革价格（美分/磅）



数据口径及来源：IMF 统计的全球皮革价格

五金材料价格指数



数据口径及来源：全国工商业联合会统计的五金材料价格指数

3、报告期内境内品牌分部净利润变动情况

2020年、2021年、2022年及2023年1-6月，发行人境内品牌分部净利润分别为10,202.24万元、2,257.52万元、-1,878.77万元及-6,046.60万元，呈逐步下降趋势。

2021年境内品牌分部净利润较2020年下降77.87%，主要原因系：（1）受到原材料价格上涨的影响，境内品牌分部的毛利率为30.26%，较2020年下降5.06个百分点，从而对净利润产生不利影响；（2）受部分房地产客户回款困难影响，2021年发行人计提的信用减值损失金额较大，导致净利润有所减少。

2022年境内品牌分部净利润较2021年下降183.22%，主要原因系：（1）受到国内市场需求下滑、受制于偿债压力营销投入有限、行业竞争不断加剧等因素的影响，境内品牌分部收入下降23.39%，对净利润产生负面影响；（2）2022年原材料价格仍居于高位，境内品牌分部毛利率为26.86%，较2021年下降3.40个百分点，从而对净利润产生不利影响。

2023年1-6月境内品牌分部净利润较上年同期下滑幅度较大，主要原因系：（1）境内家居产品线下消费的需求仍处于逐步修复和释放阶段，发行人境内品牌分部收入端尚未显著恢复，2023年1-6月境内品牌分部收入较同期下降12.62%，受收入下滑影响，境内品牌分部毛利减少1,814.23万元；（2）2022年6月，发行人处置古诺凡希土地、房屋、附属物及设备设施等增加资产处置收益6,720.69万元，使得上年同期净利润相对较高。

4、境内品牌分部的经营变化趋势及应对措施

近期，国家持续推出利好的行业政策，大力支持家居行业发展。2023年7月12日，商务部等13部门联合发布《关于促进家居消费若干措施的通知》（以下简称“《通知》”），从提升供给质量、创新消费场景、改善消费条件、优化消费环境四方面提出十一条政策举措。伴随《通知》的正式发布，以及一系列政策细则的迅速落地，家居行业将注入新的发展动力。

截至本回复出具日，发行人主要原材料价格增幅逐步趋于缓和或出现回落，未来随着原材料价格的逐步回落及高价原材料库存的逐步消耗，预计发行人毛利率水平将有所回升。

为实现境内品牌分部的业绩改善，发行人已采取的措施包括：

(1) 焕新品牌，打造“多功能空间”的战略定位

发行人积极拥抱家居消费趋势，焕新“多功能空间”的战略定位。产品方面，2023年6月，发行人新产品系列——“曲美 Lab”墩墩沙发正式面世，帮助用户通过家居产品的灵活变化组合，创造出更多元的生活场景和体验，并以此为开端逐步构建更加完备的多功能空间产品体系；营销策略方面，发行人以新产品为核心，品牌价值观与线上内容为载体，提高曲美家居品牌曝光度，提升品牌自然流量，促成产品销售转化，并带动线下与电商业务发展。

(2) 焕新产品，精简 SKU，持续提升产品竞争力

发行人已陆续推出一系列全新子系列，包括：帮助用户在有限的空间里最大化利用空间的“曲美 Lab”、传承弯曲木工艺、自然环保的品牌“河湾”、纯实木自然侘寂风品牌“集木”和面向年轻化群体的焕新品牌“漾”，结构化的全新子品牌系列有望助力发行人贴近新一代主流消费群体需求，成为发行人抢占核心流量资源的关键资本。同时，发行人对于各系列 SKU 进行梳理，保留少量高效的 SKU，优化产品结构，持续专注提升产品竞争力。

(3) 渠道升级，传统渠道稳中向好，大宗业务迅速增长

直营、经销渠道方面，发行人结合新产品系列升级店面，已顺利完成以“强制动线”为核心的店面形象升级工作，2023年上半年净开店40家左右。大宗业务方面，发行人积极布局国企、央企背景的地产公司和大型央企集团公司，重点客户包括融通集团、华润地产、保利等资信状况良好的大型央企公司。依托于曲美全品类、一站式的产品优势，发行人在公寓和公租房项目方面具备较强的投标能力、全屋家具供应能力和交付能力，一直以来均能得到客户的认可与好评。

(4) 重塑营销路径，发力线上渠道

发行人已启动品牌内容与线上营销转化的优化工作。团队方面，发行人招募了同业公司的电商业务骨干成立了电商团队，承接原有电商业务，旨在全面提升服务水平，提升后端交付与用户体验，更好地应对电商销售领域对服务要求日趋提高的行业发展趋势。

营销路径方面，发行人更加注重终端消费者的触达和互动，围绕消费者需求进行线上内容创新，并在小红书、抖音等新媒体平台通过社交网络等渠道触达消费者，提高当下消费者对曲美家居品牌的认知，最终实现产品销售以及对线下门店的引流。目前，发行人已推出墩墩沙发等兼具个性和功能性的潜在爆款产品，吸引了众多线上潜在客户并开始为线下引流，预计未来将带来较大规模创收。墩墩沙发是曲美 lab 等线上渠道产品系列的起点，曲美家居将根据不同人群的需求打造更多的爆款产品。

(5) 优化成本费用管控，实现降本增效

发行人根据自身资金状况，合理制定业务发展规划，保障自身的持续经营和健康发展的同时，不断优化费用管理机制，加强预算管理，在严控各项费用的基础上，提升经营和管理效率。发行人优化各类产品的生产工艺流程，持续强化生产过程精细化管理，提升生产效率和智能制造自动化程度；合理平衡资源投入，提升组织能力和人均效能，实现降本增效。

(6) 国内产能布局优化，盘活发行人土地资产

发行人积极优化国内产能布局，计划对北京的土地资产进行规划盘整，并通过出租、对外合作等方式回收现金流。2023 年 7 月，发行人与中科亚太智达（北京）科技有限公司签署了《曲美科创产业园建设运营合作协议》，双方合作建立曲美科创产业园，园区规划面积约 16 万平方米，在该等空间内，双方将共同引入优质企业，由发行人收取办公楼和厂房租金，后续将持续为公司经营业绩及现金流提供支持。

综上，未来随着境内市场需求逐步修复和释放，国家持续推出利好的行业政策，原材料价格逐步回落，叠加发行人在市场竞争方面的资源投入，以及发行人针对境内品牌业务采取的各项有力措施效果逐渐显现，发行人境内品牌分部经营业绩有望加速恢复，实现增长。

（二）报告期内公司境外品牌（Stressless、IMG 及 Svane 品牌）分部业务开展情况

1、报告期内境外品牌分部收入变动情况

（1）报告期内境外品牌分部收入变动主要受市场需求影响

2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，发行人境外品牌分部收入分别为 255,963.06 万元、324,035.19 万元、345,072.00 万元及 141,562.49 万元，收入变动主要系受市场需求影响。

2021 年，全球经济在欧美国家量化宽松的背景下触底反弹，消费需求向好。在全球消费需求向好的背景下，Ekornes 多种业务增长策略齐头并进，加速推动了境外业务增长，2021 年境外品牌分部收入较 2020 年增长 26.59%。

2022 年，受到俄乌冲突及欧美国家通货膨胀压力高企的影响，全球经济陷入低迷，2022 年下半年以来欧洲及北美市场的消费需求受冲击程度较大。上述背景下，2022 年下半年以来境外品牌分部订单量有所下滑，收入也受到影响。2022 年第四季度境外品牌分部收入较去年同期有所下降，2022 年境外品牌分部收入较 2021 年增长 6.49%，增长幅度有所下降。2023 年 1-6 月，前期销售订单减少的影响逐步体现至收入端，发行人境外品牌分部收入较同期下降 26.64%。

（2）报告期内境外品牌分部主营产品收入结构稳定

发行人境外业务主要通过 Ekornes 展开，旗下包括 Stressless、IMG 和 Svane 三个品牌，主要产品包括舒适椅、沙发、电动椅和床垫等。2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，境外品牌分部主营业务收入按照产品类别划分的具体构成如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额
Stressless	108,429.23	-23.92%	255,284.81	7.43%	237,639.96	27.31%	186,667.19
IMG	24,830.93	-37.75%	69,619.79	9.14%	63,789.46	29.19%	49,377.92
Svane	8,302.33	-21.48%	20,167.41	-10.79%	22,605.76	13.49%	19,917.95
合计	141,562.49	-26.64%	345,072.00	6.49%	324,035.19	26.59%	255,963.06

2020年、2021年、2022年及2023年1-6月，发行人境外品牌分部主营业务收入主要来源于 Stressless 产品和 IMG 产品，上述产品收入的合计分别是 236,045.11 万元、301,429.43 万元、324,904.60 万元及 133,260.16 万元，占境外品牌分部主营业务收入比例分别为 92.22%、93.02%、94.16%及 94.14%，占比始终保持在 90%以上。2020年、2021年、2022年及2023年1-6月，发行人境外业务主要产品的销售收入构成总体保持稳定。

(3) 报告期内境外品牌分部地区收入结构稳定

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额
挪威	15,881.22	-26.40%	40,011.77	-8.26%	43,614.80	17.85%	37,009.66
其他北欧地区	6,057.76	-30.10%	15,286.54	-11.68%	17,308.60	15.25%	15,018.62
中欧	27,663.89	-13.61%	56,925.50	3.88%	54,797.41	16.47%	47,047.79
南欧	10,351.01	-12.20%	19,686.04	2.38%	19,227.74	33.75%	14,376.41
英国及爱尔兰地区	10,978.25	-18.48%	25,461.72	27.87%	19,912.21	17.90%	16,889.58
欧洲地区合计	70,932.14	-18.96%	157,371.57	1.62%	154,860.76	18.81%	130,342.06
北美地区	49,195.84	-37.04%	132,206.66	18.61%	111,461.99	43.73%	77,547.62
日本	4,149.96	-4.25%	9,161.83	-13.07%	10,539.01	3.75%	10,158.45
澳大利亚	10,353.64	-	26,102.68	-1.44%	26,483.03	25.95%	21,026.05
中国	3,746.55	-22.38%	11,171.25	-1.06%	11,291.08	39.18%	8,112.29
其他地区	3,184.36	-82.47%	9,058.02	-3.63%	9,399.32	7.10%	8,776.59
合计	141,562.49	-26.64%	345,072.00	6.49%	324,035.19	26.59%	255,963.06

发行人境外品牌分部业务主要销售区域集中在欧洲及北美地区，合计占发行人境外品牌分部营业收入的比例均在 80%以上。2021 年受全球消费需求向好的影响，境外品牌分部各地区收入均实现增长，其中中国地区增速达 39.18%，实现快速增长，主要得益于 Stressless 品牌在中国市场体现出巨大的发展潜力，经销商平均毛利率，零售坪效，投资回收期，平均客单值等核心指标均具备行业领先水平，其中坪效、同店销售额、客单值等指标呈现快速增长的趋势。2022 年受市场需求下滑的影响，各地区收入增长乏力，收入增速缓慢甚至有所下降，导致 2022 年境外品牌分部收入整体增速有所放缓。2023 年 1-6 月，受前期销售订单减少的影响，发行人境外品牌分部各地区收入均同比下滑。

(4) 报告期内境外品牌分部各渠道经营情况

发行人境外品牌分部业务采用经销渠道销售，2020 年末、2021 年末、2022 年末及 2023 年 6 月末，发行人境外品牌分部各品牌门店数量情况如下：

单位：家

门店类型	2023 年 6 月末	2022 年末	2021 年末	2020 年末
Stressless 经销店	3,759	3,678	3,502	3,396
IMG 经销店	3,524	3,433	3,256	3,067
Svane 经销店	614	601	486	479

发行人境外品牌分部各品牌门店数量均呈增长态势，主要系 Ekornes 为进一步扩大经营规模 and 市场份额，强化核心竞争力。2022 年下半年以来尽管下游需求受到一定冲击，境外品牌分部仍稳健推进渠道建设规划，各品牌门店数量均保持增长，为下游需求恢复做市场储备。

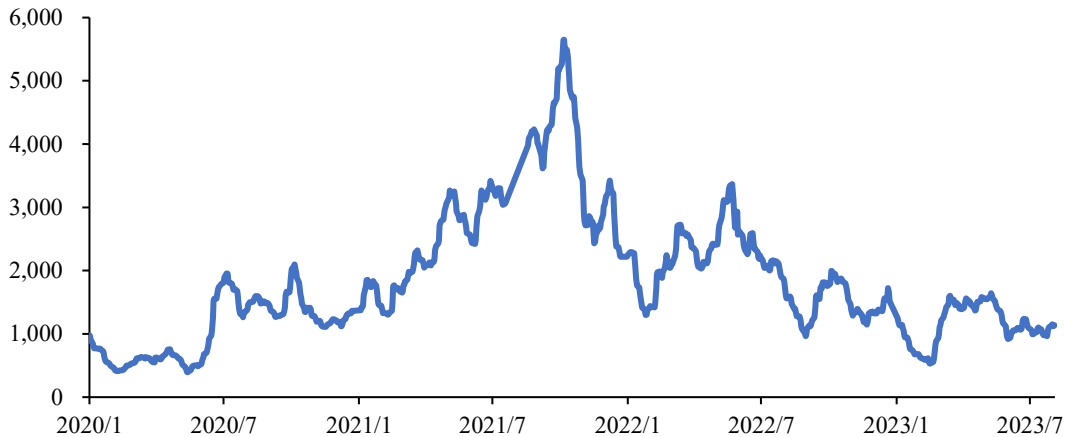
2、报告期内境外品牌分部毛利率变动情况

2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，发行人境外品牌分部毛利率分别为 41.22%、38.81%、34.34%及 32.49%，呈逐步下降趋势，主要系受原材料价格及运输费用上涨的影响。

2021 年，随着欧美国家量化宽松政策的实施，全球经济复苏，大宗商品价格快速上涨，海运成本大幅提高，发行人原材料价格和运输成本持续走高，对毛利率造成负面影响。2022 年，发行人主要原材料木材、皮革、五金等全年平均价格水平仍处于历史高位，国际海运价格自 2022 年下半年以来已经明显回落，但由于长期协议订单及上半年高基数的影响，2022 年全年平均海运成本仍然处于高水平，从而导致境外品牌分部毛利率进一步下滑。

2020 年至今，国际海运运价指数变动趋势具体如下：

国际海运运价指数波罗的海干散货指数 (BDI)



数据来源：东方财富 Choice

2023 年 1-6 月，尽管发行人部分主要原材料价格已出现增速放缓或呈现一定程度下降趋势，但发行人原材料采购周期与备货周期保守估计达 3 个月，2023 年上半年仍在持续消化 2022 年采购的高价原材料库存，且 2023 年一季度原材料价格仍相对较高，因此 2023 年上半年生产成本仍处于较高水平，境外品牌分部毛利率仍有所下降。

3、报告期内境外品牌分部净利润变动情况

2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，发行人境外品牌分部净利润分别为 21,135.81 万元、29,301.91 万元、19,280.99 万元及 553.41 万元，主要系受收入及毛利率变动的影响。

2021 年境外品牌分部净利润较 2020 年增长 38.64%，主要原因系：（1）受到市场需求反弹增加的影响，境外品牌分部收入为 324,035.19 万元，较 2020 年增长 26.59%，从而对净利润产生积极影响；（2）2021 年原材料价格和运输成本持续走高，Ekornes 通过提高产品销售价格、提升产能利用率及运营效率等多种方式进行降本增效，降低了各项成本上涨对净利润的负面影响。

2022 年境外品牌分部净利润较 2021 年下降 34.20%，主要原因系：（1）原材料价格和国际海运价格全年平均水平仍然处于高水平，导致境外品牌分部毛利率有所下降，从而对净利润产生不利影响；（2）欧美国家加息周期基础利率上升，造成境外债务成本升高，2022 年境外品牌分部利息费用有所上升，对净利润产生负面影响。

2023 年 1-6 月境外品牌分部净利润较上年同期下降 96.98%，主要原因系：

(1) 受欧美市场需求下滑的影响，2023 年 1-6 月发行人境外品牌分部收入较上年同期下降 26.64%，对净利润产生负面影响；(2) 2023 年上半年发行人仍在持续消化 2022 年采购的高价原材料库存，且 2023 年一季度原材料价格仍相对较高，导致境外品牌分部毛利率有所下降，从而对净利润产生不利影响；(3) 境外子公司 Ekornes 对亚太地区供应链进行升级，合并越南、泰国工厂，导致产生一次性员工离职补偿约 0.20 亿元，对净利润产生负面影响。

4、境外品牌分部的经营变化趋势及应对措施

未来境外品牌分部在主要市场的经营业绩有望恢复稳定增长，具体包括：(1) 欧洲市场方面，2023 年 6 月欧元区消费者物价调和指数（HICP）初值较上年同期上升 5.5%，涨幅较 5 月的 6.1%有所下降，欧洲主要国家通胀指数回落趋势明显，叠加 OECD 消费者信心指数逐渐走强，欧洲市场消费活力持续向上，发行人欧洲地区业务有望迎来持续修复。(2) 北美市场方面，2023 年 6 月美国通货膨胀率降至两年来的最低水平，消费者价格指数（CPI）同比从 5 月的 4%大幅下降至 6 月的 3%，已实现连续 12 个月回落。随着美国通胀持续回落，以及美联储加息接近尾声，美国房市销售逐渐迎来复苏，预计北美家居市场需求有望迎来边际回暖。(3) 中国市场方面，2023 年 Ekornes 在中国设立 Stressless 品牌销售大区，通过资源持续投入，加快开店节奏，有望推动中国业务实现快速发展。

截至本回复出具日，在需求端，Ekornes 订单阶段性下滑情况已逐渐趋于结束，具体比较而言，2023 年 1-6 月 Ekornes 订单额同比下滑超过 15%，但 2023 年 6 月 Ekornes 订单额已恢复至同比增长水平；在成本端，发行人主要原材料价格增幅逐步趋于缓和或出现回落，海运价格已回落至正常范围。随着全球通胀压力减小，未来 Ekornes 订单需求逐步恢复，原材料价格的逐步回落及高价原材料库存的逐步消耗，欧美国家加息周期逐渐进入尾声，发行人境外业务分部的毛利率及净利率水平将有所回升。

为实现境外品牌分部的业绩持续增长，发行人已采取的措施包括：

(1) 革新营销和品牌印象

发行人从企业运营的长周期考虑，计划建设更具营销前瞻性和品牌打造能力

的业务团队，革新 Ekornes 产品相对传统的营销模式。Ekornes 运营历史悠久，启用创新型业务团队、运用互联网营销等更为年轻化的营销模式，将为 Ekornes 带来新的活力。同时，发行人开展“团队瘦身、裁剪冗员”，优化境外人员配置，精简境外冗余团队人员，合并临近地域团队，将售后中心转移至成本更低的地区，对抗阶段性境外宏观环境及局部战争的不利影响，降本增效，提升长期盈利能力和供应成本优势。此外，发行人近年来进行了较多的新品探索，下一步将保留其中的高效 SKU，聚焦核心单品，深化 Ekornes 极致单品的品牌印象。

（2）升级明星单品，扩充非舒适椅品类

Ekornes 经过多年的发展，其核心产品 Stressless 舒适椅被誉为“全世界最舒服的椅子”。近年来，Ekornes 着力提升舒适椅产品力，积极开展跨界研发，升级 Plus™ 自动调整支撑系统，提升仰角舒适度并释放扶手空间。

同时，发行人积极推动 Ekornes 非舒适椅品类软体家具的业务延伸，近年推出的电动椅、办公椅、功能沙发、餐椅等产品均收到市场的良好反馈，保持快速增长。2020-2022 年，Stressless 电动椅、办公椅销量 CAGR 分别为 43.77%和 15.49%，相关产线处于满负荷生产状态。此外，Ekornes 近年来推出的新款软床及床垫等产品亦得到市场的广泛认可。发行人选择向非舒适椅品类的其他软体家具延伸 Ekornes 业务，但不过度复杂化 SKU，一方面可以充分利用 Ekornes 已有渠道布局，新品推广及渠道建设压力较小；另一方面电动椅等品类在北美等市场具有较大的渗透率提升空间，相关市场需求有望带动 Ekornes 业绩增长。

本次境外募投项目将补充境外 Stressless 品牌电动椅、办公椅、舒适椅产能，旨在打破境外 Stressless 品牌产能瓶颈，加速布局电动椅等新品类，把握市场增量需求，为发行人业绩增长蓄力。

（3）小店模式深入中国大区

近年来，随着 Ekornes 在中国市场渠道拓宽，布局力度加大，Stressless 品牌被更多的中国消费者熟知，品牌效应正在逐步凸显。2023 年，Ekornes 在中国正式设立 Stressless 品牌销售大区，在团队预算、市场费用、品牌推广预算方面将给予中国市场更多发展支持，加快开店速度，继续快速提升消费者的品牌认知。Stressless 单品优势突出，发行人计划依托大经销商中后台的运输仓储实力，拓展

Stressless 小店模式,充分发挥小店服务成本低、投资回收期短、选址灵活的优势,实现快速布局获客,并完成供应链重组,达到进口产品高效交付。此外,随着未来中国组装工厂的建设与运营,中国市场的订单响应速度也将大大提高,这些举措将有利于中国市场的快速发展。

综上,未来随着市场需求边际逐渐回暖,原材料价格逐步回落,欧美国家加息周期逐渐进入尾声,叠加资源的持续投入,发行人针对 Ekornes 业绩增长采取的经营措施效果逐步显现,发行人境外品牌分部经营业绩有望实现稳定增长。

二、补充说明 2018 年并购 Ekornes 后该境外子公司的经营情况,未来是否存在减持 Ekornes 股权或其他安排以应对并购形成的大额债务问题

(一) 2018 年并购后 Ekornes 的经营情况

2018 年 6 月,发行人向挪威奥斯陆证券交易所上市公司 Ekornes 的全体股东发出购买其持有的已发行的 Ekornes 股份的现金收购要约。2018 年 8 月,发行人完成对挪威上市公司 Ekornes 的要约收购。

并购完成后,发行人采取了管理层改革、新品研发、渠道升级、国内提升等一系列业务整合优化策略,Ekornes 取得了良好的经营成果。2018 年完成收购至今 Ekornes 的收入及净利润情况如下:

单位:万元

项目	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度		2019 年度
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额
营业收入	141,562.49	-26.64%	345,072.00	6.49%	324,035.19	26.59%	255,963.06	2.97%	248,575.93
净利润	4,566.67	-80.96%	30,808.09	-17.04%	37,135.72	31.92%	28,150.18	23.33%	22,825.06

自 2018 年完成收购至俄乌冲突之前,Ekornes 盈利能力保持了良好的持续性增长,2019 年至 2021 年营业收入由 24.86 亿元增长至 32.40 亿元,年均复合增长率达 14.17%;净利润由 2.28 亿元增长至 3.71 亿元,年均复合增长率达 27.55%。具体经营情况分析如下:

2019 年,公司一方面对 Ekornes 全球业务进行梳理,在产品研发、渠道优化方面为 Ekornes 赋能;另一方面,快速推进 Stressless 品牌和 IMG 品牌在国内市场的发展,深挖曲美本部与 Ekornes 的协同效应,将“中国速度”与“Ekornes 技

术”相结合，借助 Ekornes 的全球化渠道资源、供应链资源和品牌资源，带动国内与海外业务协同增长。

2020 年，随着 Ekornes 公司董事会、核心高管的引入工作顺利结束，公司治理结构和管理体系得到了进一步提升。Ekornes 的新任管理团队有效实施了扩品类、布局中国市场、开拓大客户、升级舒适椅产品、精细化运营管理等策略，使得 Ekornes 公司重新焕发业务增长活力，收入和净利润分别增长 2.97%和 23.33%。

2021 年，Ekornes 依然取得了良好的成绩，收入和净利润分别增长 26.59%和 31.92%，在手订单充沛，在全球消费需求向好的背景下，多品类策略、中国市场策略、大客户业务策略成为拉动公司收入增长的主要因素。

2022 年，俄乌冲突爆发，全球通胀压力增加，前期原材料价格居高不下、运输成本上涨等因素产生连锁效应，不利因素的影响进一步放大，但 Ekornes 全年收入仍实现了小幅增长，体现了较强的抗风险能力。

2023 年 1-6 月，受欧美市场需求下滑、原材料价格仍处于相对高位以及一次性员工离职补偿等因素的影响，Ekornes 营业收入及净利润均出现一定程度下滑。截至目前，影响 Ekornes 盈利能力的部分不利因素已有所缓解（如物流成本逐步回落、全球通胀压力有所降低等），为实现业绩改善，发行人从长周期视角出发，聚焦新品牌、新产品、新场景，为 Ekornes 塑造新的增长点，采取了革新营销和品牌印象，升级明星单品，扩充非舒适椅品类，以小店模式深入中国大区等一系列有效举措，为 Ekornes 塑造新的增长点。

综上，发行人基于对 Ekornes 盈利能力、品牌力、渠道力的良好预期，于 2018 年完成了对 Ekornes 的要约收购。收购以来，Ekornes 实现了良好的盈利成果，但期间也陆续受到了俄乌冲突、全球通胀压力增加等外界多重不利因素的干扰，使得并购整合成效未能完全达到交易前预期。2023 年以来，前期部分不利因素已有所缓解，为实现业绩改善，发行人聚焦新品牌、新产品、新场景，为 Ekornes 塑造新的增长点，有望再次促进 Ekornes 长周期的稳步发展。

（二）未来大额债务的偿还计划

近年受外界不利因素的影响，Ekornes 经营业绩有所波动，预计短期内发行人不会启动减持 Ekornes 股权以偿还债务的计划。未来随着 Ekornes 经营情况及

盈利能力逐步向好，发行人将会择机选择在 Ekornes 或其上层持股公司层面通过减持少数股权或引入外部融资等方式获取现金流，以用于偿还并购形成的债务。

除上述偿还计划外，发行人可以采取的其他偿债措施包括：（1）以公司自有资金及经营性现金流入偿还债务；（2）公司信用状况良好，与商业银行等金融机构保持着良好的长期合作关系，金融机构可为公司提供较强的资金流动性支持；（3）公司将对北京的土地资产进行规划盘整，并通过出租、对外合作等方式回收现金流。

综上所述，发行人可以通过多种方式筹措偿还债务所需资金，未来发行人将结合宏观经济环境、行业景气度、Ekornes 经营情况、市场预期等因素综合确定减持所持 Ekornes 权益或引入外部融资的具体安排。

三、结合上述情况在募集说明书按照境内和境外情况补充完善相关经营风险提示

发行人已结合上述情况，在募集说明书之“重大事项提示”之“二/（一）业绩下滑的风险”中按照境内和境外情况对业绩下滑的风险进行补充披露，具体如下：

“（一）业绩下滑的风险

公司 2022 年营业收入为 485,250.15 万元，较上年同期收入 507,325.56 万元下降 4.35%，归属于上市公司股东的净利润和归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别为 3,695.73 万元和-2,559.62 万元，较去年同期降幅较大。其中，境内品牌分部收入以及净利润分别为 142,576.82 万元和-1,878.77 万元，同比下降 23.39%和 183.22%，主要系受到国内市场需求下滑、受制于偿债压力营销投入有限、行业竞争不断加剧、原材料价格上涨等因素的影响；境外品牌分部收入为 345,072.00 万元，同比增长 6.49%，增长幅度有所下降，净利润为 19,280.99 万元，同比下降 34.20%，主要系受到俄乌冲突及欧美国家通货膨胀压力高企带来的欧洲及北美市场需求下滑、原材料价格及运输成本上涨及欧美国家加息致使公司债务成本上升等因素的影响。

公司 2023 年半年度营业收入为 194,728.48 万元，较上年同期下降 23.24%，归属于上市公司股东的净利润和归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的

净利润分别为-15,652.90万元和-12,589.10万元,较上年同期降幅较大。其中,境内品牌分部收入以及净利润分别为54,099.75万元和-6,046.60万元,收入同比下降12.62%,净利润亏损幅度扩大;境外品牌分部收入以及净利润分别为141,562.49万元和553.41万元,同比下降26.64%和96.98%,影响公司经营业绩的不利因素仍未完全消除。若未来该等不利因素持续存在或出现其他不利变化,公司将面临经营业绩进一步下滑的风险。”

四、核查程序和核查意见

(一) 核查程序

保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序:

1、查阅发行人所处行业在报告期内的的发展情况;查阅发行人报告期内的主要生产经营数据及财务数据;查阅发行人报告期内主要原材料的市场价格波动情况;

2、访谈发行人管理层,了解发行人报告期内境内品牌分部和境外品牌分部业务开展情况和2018年并购后Ekornes的经营情况,了解报告期内经营业绩变动的主要原因,了解未来偿还大额债务的具体计划。

(二) 核查意见

经核查,保荐机构、申报会计师认为:

1、报告期内发行人境内品牌分部经营业绩有所下滑,主要系因为受到国内市场需求下滑、受制于偿债压力营销投入有限、行业竞争不断加剧、原材料价格上涨等因素的影响;报告期内发行人境外品牌分部经营良好,2022年及2023年1-6月经营业绩有所下滑,主要系因为受到俄乌冲突及欧美国家通货膨胀压力高企带来的欧洲及北美市场需求下滑、原材料价格及运输成本上涨及欧美国家加息致使公司债务成本上升等因素的影响;发行人生产境内和境外业务的盈利能力变化趋势符合行业整体发展趋势,与发行人实际生产经营情况相符;

2、发行人2018年并购完成后Ekornes实现了良好的盈利成果;发行人未来将会择机选择在Ekornes或其上层持股公司层面通过减持少数股权或引入外部融资等方式获取现金流,以用于偿还并购形成的债务。

2、关于募投项目

请发行人结合河南曲美家居产业一期项目和公司境内其他主要生产工厂的产能利用率、产销率及效益实现情况，公司门店主要城市分布及相关地域对软体家具的市场需求情况，软体家具的市场空间和行业竞争情况等，说明本次募投项目“河南曲美家居产业二期项目”生产产品与一期的区别与联系，新增产能规模是否合理，预计效益是否谨慎，并补充完善募投项目相关风险提示。

请保荐机构核查并发表明确意见。

回复如下：

一、河南曲美家居产业一期项目和公司境内其他主要生产工厂的产能利用率、产销率及效益实现情况

（一）产能利用率情况

1、分厂区报告期内产能利用率情况

2020年、2021年、2022年及2023年1-6月，分布于北京的主要生产工厂（北京厂区）和河南曲美家居产业一期项目（河南一期厂区）的产能利用率情况如下：

厂区	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
北京厂区	64.77%	65.83%	72.92%	79.47%
河南一期厂区	61.01%	42.09%	27.09%	12.51%

注：截至本回复出具日，北京厂区包含曲木工厂、沙发工厂、定制一工厂、定制二工厂、定制三工厂、板木工厂6个工厂，由于各工厂之间存在生产半成品后调拨至另一工厂等经济效益最大化的生产组织方式，因此北京厂区作为一个主体计算产能利用率、产销率。

整体而言，2022年发行人主要工厂产能利用率较低，主要由于下游市场环境发生变化，线下场景客流量减少，市场需求阶段性受到抑制，多地区受到宏观环境和公共卫生事件的影响相对往年更加严重，发行人主要采用以销定产的生产组织模式，销量下降带动产量规模收缩。

2023年1-6月，发行人境内业务整体呈恢复态势，但2023年上半年，境内家居产品线下消费的需求仍处于逐步修复和释放阶段，家装产品特别是定制家具的安装交付需要一定时间，政策对于家装消费市场的利好的传导也有一定时滞效应，故发行人境内品牌分部收入端尚未显著恢复，加之年初相对处于全年淡季，

因此上半年北京厂区产能利用率尚未恢复至更高水平。

河南一期厂区 2019 年开始投产，报告期内主要承接大宗业务、木作类、万物子品牌等定制及成品家具生产，涉及小规模的配套软体家具生产。2020 年至 2022 年，该厂区产能利用率较低，除前述市场需求受到抑制的影响外，其他原因包括：（1）河南一期厂区 2019 年开始投入使用，2020 年至 2022 年河南兰考厂区尚处于逐步达产的过程，产能利用率逐步释放，尚未完全达产；（2）河南一期厂区主要定位之一为承接来自房地产商等大宗业务客户的工程单，2020 年至 2023 年 6 月发行人大宗业务实现了较快的增长，处于高速发展期，该项目系为发行人大宗业务发展做中长期产能储备，现阶段产能利用率较低具有合理性；（3）河南一期厂区生产的万物品牌主打新中式风格，为公司最高端的系列之一，目标客户群体范围较小，公司结合实际市场需求进行产品生产，该部分产品产量相对较少。2023 年 1-6 月，河南一期厂区产能利用率为 61.01%，相比 2020 年至 2022 年明显提升，主要受益于厂区进一步达产以及相关业务需求恢复。由于年初发行人业务相对处于全年淡季，预计 2023 年全年产能利用率将高于 2023 年 1-6 月情况。

2、本次境内募投项目品类报告期内产能利用率情况

报告期内发行人境内主要工厂系生产定制家具、成品家具等各类家具的综合性工厂，本次境内募投项目主要为发行人新增沙发、软床、床垫品类软体家具产能。软体家具系成品家具的重要组成部分，如果不考虑公司未来计划缩减的高端实木成品家具产线，2020 年、2021 年、2022 年及 **2023 年 1-6 月**，发行人成品家具的产能利用率约为 85.49%、82.66%、69.48%及 **71.91%**，利用率较高。

目前发行人沙发工厂、兰考工厂及部分北京工厂设有沙发及床类产线，产线相对分散。除前述情况外，发行人其他产线主要用于生产实木、板式、板木等材质的家居产品，与募投产品产线设计存在较大差异，现有条件下无法直接用于生产募投产品。2020年、2021年、2022年及2023年1-6月，发行人境内沙发产线产能利用率约为87.72%、77.67%、44.95%及40.91%，床类产线产能利用率约为80.12%、83.22%、46.70%及44.78%，2020、2021年产能利用率较高。

沙发品类而言，2021 年产能利用率有所下降，主要由于公司为聚焦时尚家居赛道，提高产品设计竞争力，于 2020 年下半年陆续推出悦时、合观等高端板木或实木系列产品，并相应减少了部分板材沙发的产量。2021 年，发行人沙发产品的销量虽有下降，但高端沙发系列市场反响较好，沙发销售收入实现了超过 15% 的增长。床类产品而言，2020 年和 2021 年产能利用率均超过 80%，保持在较高水平。

2022 年，发行人境内沙发品类和床类产品产能利用率均下降幅度较大，主要受宏观环境、公共卫生事件影响。2023 年 1-6 月，发行人境内业务整体呈恢复态势，但 2023 年上半年，境内家居产品线下消费的需求仍处于逐步修复和释放阶段，家装产品的安装交付需要一定时间，政策对于家装消费市场的利好的传导也有一定滞效应，故发行人境内品牌分部收入端尚未显著恢复，加之年初相对处于全年淡季，因此上半年沙发品类和床类产品产能利用率尚未恢复至更高水平。未来，随着下游需求的进一步恢复，加之发行人相关产品组合的优化和品质的不断提升，发行人各类软体家具的产能利用率预计将进一步回升。

综上，本次境内募投项目新增软体家具相关品类产能具有合理性。

（二）产销率情况

2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，北京厂区和河南一期厂区的产销率情况如下：

厂区	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
北京厂区	100.02%	100.38%	100.05%	99.99%
河南一期厂区	99.99%	100.10%	100.07%	99.99%

发行人主要采用以销定产的生产组织模式，主要工厂产销率约为 100%，产销率基本饱和。

（三）效益实现情况

1、北京厂区效益情况

2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，发行人母公司单体财务数据一定程度可以代表北京厂区的效益实现情况，具体数据如下：

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
母公司				
营业收入（万元）	40,716.07	109,225.74	132,573.53	127,754.96
调整后净利润（万元）	-1,684.60	1,970.87	7,287.69	13,391.30
调整后净利率	-4.14%	1.80%	5.50%	10.48%

注：为保持与境内募投项目预计效益的可比性，上表列示的调整后净利润、净利率不考虑利息费用、其他收益、投资收益、信用减值损失、资产减值损失、资产处置收益、营业外收入、营业外支出对于净利润的影响。

本次境内募投项目预计完全达产年的营业收入为 98,076.11 万元、净利润为 9,366.87 万元、净利率为 9.55%。

2021、2022 年，由于境内业务受到多重不利因素的叠加影响，且 2023 年 1-6 月，该等不利因素尚处于逐步消除进程中，母公司单体的净利润、调整后净利率明显下滑，具体不利因素分析参见本回复“1、关于经营情况/一、按照境内和境外业务开展情况分别说明报告期内公司的生产经营情况和变化趋势”。本次募投项目预测的净利率为 9.55%，与母公司单体 2020 年的调整后净利率水平 10.48% 较为接近。

2、河南一期厂区效益情况

(1) 2020 年至 2022 年效益情况

河南曲美家居产业一期项目于 2019 年完成建设并投入生产，2020 年至 2022 年处于逐步达产的过程中。2020 年、2021 年和 2022 年，河南曲美单体财务报表营业收入分别为 4,037.19 万元、7,197.23 万元和 10,560.35 万元。

由于 2020 年至 2022 年河南曲美一期项目受到公共卫生事件的影响未如期达产，尚处于运营初期，产能利用率尚未达到饱和，产量尚未大规模释放，固定成本较高，并且受到了外部需求环境变化、原材料价格上涨等一定不利因素的干扰，因此 2020 年至 2022 年河南曲美单体尚未实现盈利。

(2) 2023 年效益情况

2023 年 1-6 月，河南曲美单体财务报表营业收入为 3,748.92 万元。河南曲美经销渠道产品系先向母公司曲美家居销售，再由母公司统一定价后对外向经销商销售，因此对于该部分销售河南曲美单体财务报表仅确认对母公司的销售收入。

若按照集团对外销售实现收入的口径测算，河南一期厂区 2023 年 1-6 月调整后收入为 4,139.78 万元，调整后净利润¹为 144.27 万元，调整后净利率为 3.48%。

2023 年，河南曲美一期项目经营情况逐渐向好，由于大宗业务交付周期较长，产品出库至确认收入的时差长于其他类型业务，发行人按照产品出库情况预计，河南一期厂区预计下半年业绩情况将优于上半年。

3、“河南曲美家居产业二期项目”效益测算已综合考虑报告期内发行人主要工厂的效益实现情况及未来的市场环境情况

(1) 该项目建设周期预计为 3 年，建设完成后历经 3 年产能逐步释放，项目建设及达产周期预计可以匹配市场需求修复周期。

(2) 截至本回复出具之日，抑制发行人境内盈利能力的部分不利因素已逐步减弱。发行人部分主要原材料价格已呈现一定程度下降趋势，运输成本上涨的阶段性不利影响已基本消除。中长期来看，随着欧美国家加息周期逐渐进入尾声，本次募集资金到位后一定程度缓解发行人偿债压力，内外部因素使得发行人偿债压力对于营销投入的抑制将逐步消除。随着市场需求的稳步修复，发行人营销投入回归正常水平将提升发行人市场竞争力及知名度，有望带动新一轮增长。

(3) “河南曲美家居产业二期项目”新增软体家具品类产能，与一期项目产品线及定位存在差异，具体分析参见本回复“2、关于募投项目/四、/（一）本次募投项目“河南曲美家居产业二期项目”生产产品与一期的区别与联系”。“河南曲美家居产业二期项目”对于未来完全达产年的效益预测情况优于一期项目报告期内逐步达产阶段的表现具有合理性。

因此，“河南曲美家居产业二期项目”对于未来完全达产年的效益预测情况具有合理性和谨慎性。

二、公司门店主要城市分布及相关地域对软体家具的市场需求情况

（一）公司境内品牌门店主要城市分布及收益情况

截至 2022 年末，发行人线下境内品牌门店合计 1,176 家，包括 24 家直营门

¹ 为保持与境内募投项目预计效益的可比性，调整后净利润、净利率不考虑利息费用、其他收益、投资收益、信用减值损失、资产减值损失、资产处置收益、营业外收入、营业外支出对于净利润的影响。

店和 1,152 家经销商门店，覆盖全国 31 个省级行政区、超过 400 个城市。分渠道而言，截至 2022 年末，发行人的直营门店全部位于北京，境内品牌的 1,152 家经销门店主要分布在华东地区及华北地区。截至 2022 年末，发行人所有境内品牌门店分布具体如下：

区域	主要城市	门店数量	门店数量占比
华东	济南、杭州、青岛、南京、宁波等	375	31.89%
华北	北京、天津、呼和浩特、承德、鄂尔多斯、太原等	285	24.23%
华中	长沙、郑州、孝感、宜昌、黄石等	163	13.86%
东北	大连、沈阳、锦州、长春、盘锦等	105	8.93%
西北	西安、乌鲁木齐、汉中、宝鸡、张掖等	98	8.33%
西南	重庆、成都、昆明、贵阳、拉萨等	95	8.08%
华南	南宁、广州、深圳、海口、三亚等	55	4.68%
合计		1,176	100.00%

发行人在境内品牌门店重点布局的市场区域及城市具有一定竞争优势，收益较好。北京市为发行人直营门店面向的市场，曲美品牌知名度和美誉度高，2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，发行人境内品牌业务直营门店对应的单店收入分别为 1,130.13 万元、1,433.74 万元、1,119.49 万元及 523.47 万元。

2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，发行人经销门店对应的单店收入分别为 107.89 万元、99.59 万元、70.35 万元及 28.97 万元。2022 年，发行人境内品牌业务经销渠道收入前十大城市的经销门店单店收入约为 242.62 万元，头部城市经销门店收益优于整体平均水平。

综上，发行人在全国门店布局广泛，且经销和直营渠道为发行人带来了持续的收益，华北、华东、华中为发行人布局门店最多、经销和直营渠道收入最高的重点区域。

（二）相关地域对软体家具的市场需求情况、消费水平及经济情况

1、软体家具的主要使用场景包括新房装修、老房翻新以及存量房家具换新三大场景

软体家具的使用场景较为广泛，主要包括新房装修、老房翻新以及存量房家

具换新等。随着居民可支配收入的提升，软体家具的更换频率以及渗透率都呈现上升趋势。

与硬装、整装不同，软体家具使用寿命较短、交易频率更高，因此换新需求更大。就细分产品而言，对于床垫消费需求场景，根据华经产业研究院统计，2021年中国床垫下游消费细分需求中，约64%为新房装修购置，其余为床垫升级（17%）、老房翻新（8%）、床垫损坏（6%）、租房/宿舍需求（5%）。对于沙发消费需求场景，根据华经产业研究院统计，仅以商品房应用场景来看，换新市场、新房市场及二手房市场分别占比64.14%、27.44%、8.42%，即新房及二手房购置对应的市场需求约占沙发整体市场需求的35.86%。

2、结合住宅新房、二手房购置交易量，分析测算公司境内品牌门店主要分布城市的软体家具市场需求，并与本次境内募投项目达产年产量规模对比

（1）相关地域对软体家具的市场需求情况

鉴于目前未有权威的市场机构对分地域的软体家具市场需求予以统计，考虑到从行业特点而言家居行业是房地产后期产业链的重要环节，因此以下将结合软体家具的主要使用场景对市场需求进行分析，即基于住宅新房/二手房购置后装修的相关交易量情况进行分析。

发行人截至2022年末开设境内品牌门店数量前十名的城市在2023年上半年住宅商品房及住宅二手房成交套数统计如下：

省份/直辖市	城市	境内品牌门店数量（家）	2023年1-6月住宅商品房成交套数（万套）	2023年1-6月住宅二手房成交套数（万套）
北京	北京	28	2.68	8.36
天津	天津	25	4.90	8.18
陕西	西安	19	3.17	4.81
山东	济南	17	4.15	2.03
湖南	长沙	17	2.67	2.30
重庆	重庆	15	3.12	5.33
四川	成都	13	8.02	10.63
浙江	杭州	13	4.05	3.30
云南	昆明	12	1.65	2.38

省份/直辖市	城市	境内品牌门店数量(家)	2023年1-6月住宅商品房成交套数(万套)	2023年1-6月住宅二手房成交套数(万套)
河南	郑州	12	5.31	4.00
合计		171	39.72	51.33

注：数据来源为中指数数据、昆明市住房和城乡建设局、昆明市房地产开发与经纪协会，仅统计普通住宅的交易套数。

发行人基于下列假设对该等城市软体家具的全年市场需求进行估算：

1) 假设上述 10 座城市 2023 年全年住宅成交量为 2023 年上半年成交量的二倍，即预计全年成交量总数为 182.10 万套（房）；

2) 假设每套住宅新房/二手房成交量对应 1 套床垫、1 套床及 1 套沙发的市场需求；

3) 基于前述软体家具消费需求场景的统计数据，考虑到软床和床垫通常配套使用，假设住宅新房/二手房购置装修对应的软床和床垫市场需求占软床和床垫整体市场需求的比例均为 70%；假设住宅新房/二手房购置装修对应的沙发市场需求占沙发整体市场需求的比例为 40%。

基于以上假设，对于发行人开设境内品牌门店数量前十名的城市，估算其对软体家具床垫、软床和沙发的年市场需求合计量分别为 260.14 万套、260.14 万套和 455.25 万套，具体估算过程如下：

单位：万套（软体品类）

项目	境内募投产品相关指标测算		
	床垫	软床	沙发
预估全年住宅新房/二手房购置对应需求 A	182.10	182.10	182.10
住宅新房/二手房购置需求占整体市场需求的比例 B	70%	70%	40%
整体市场需求量 C=A/B	260.14	260.14	455.25
募投项目达产年产量 D	12.10	12.42	7.92
达产年产量占相关地域市场需求比重 E=D/C	4.65%	4.77%	1.74%

根据以上估算，对于发行人截至 2022 年末开设境内品牌门店数量前十名的城市，“河南曲美家居产业二期项目”完全达产后，床垫、软床及沙发全年产量占前述主要城市年度预计需求量的比例分别为 4.65%、4.77%及 1.74%，占比相对较低。此外，以上测算仅基于发行人截至 2022 年末开设境内品牌门店数量前

十名的城市需求，截至 2022 年末，发行人境内品牌门店覆盖超过 400 个城市，发行人未来将有计划性地对各线城市不同程度增强覆盖，因此若考虑发行人其他境内品牌门店所在区域及全国整体市场对于软体家具的需求，则“河南曲美家居产业二期项目”完全达产年产量占市场需求的比例水平将会更低。

（2）相关地域的消费水平及经济情况

发行人境内品牌门店覆盖的主要城市经济发展水平较好，居民消费水平较高，城市人群具有与发行人本次境内募投产品定位相匹配的消费实力和较为活跃的消费意愿，发行人境内品牌线下渠道门店有望助力本次境内募投新增产能的顺利消化。

根据第一财经新一线城市研究所发布的《2022 城市商业魅力排行榜》，发行人截至 2022 年末开设境内品牌门店数量前十名的城市绝大部分为一线城市或新一线城市，属于国内经济发展水平和消费水平较高的城市。就经济发展水平而言，上述十座城市人均 GDP 的平均数和中位数分别约为 11.74 万元和 10.97 万元²，高于 2022 年全国人均 GDP 水平 8.57 万元；就消费水平而言，上述十座城市 2022 年城镇居民人均可支配收入的平均数和中位数分别约为 5.88 万元和 5.44 万元，高于 2022 年全国城镇居民人均可支配收入 4.93 万元。

未来，随着经济水平的发展及居民消费能力的提高，居民的消费观念也会逐渐转变，对于品质生活的追求将愈加强烈，家居产品消费升级趋势更为明显，而软体家具设计风格多样，兼具实用性和设计感，正在逐渐成为品质生活的重要组成部分，软体家具更换频率和渗透率有望进一步上升。结合前文分析，发行人境内品牌门店覆盖的主要城市经济发展水平较好，居民消费水平较高，未来更可能倾向于换新软体家具并追求多样性及舒适性，预计可以支撑发行人募投产品的顺利消化。

此外，本次境内新增软体品类产能主要通过经销、直营及线上渠道消化，除线下直营门店及经销门店覆盖的部分市场需求，发行人还可以通过线上渠道有效覆盖更广泛的市场区域，因此预计发行人能够有效消化本次募投项目的新增产能，

²截至本回复出具之日，国家统计局尚未发布部分城市的最新人均GDP数据，该等城市采用最近年度统计数据测算。

新增产能规模具有合理性。

(三) 公司境内品牌门店在全国覆盖率较高，本次境内募投项目达产年产量占相关地域市场需求比重较低，且公司将借助线上渠道面向更为广泛的市场地域需求，本次境内募投项目新增产能规模具有合理性

综上所述，截至 2022 年末，发行人线下境内品牌门店合计 1,176 家，包括 24 家直营门店和 1,152 家经销商门店，覆盖全国 31 个省级行政区、超过 400 个城市，覆盖率较高。

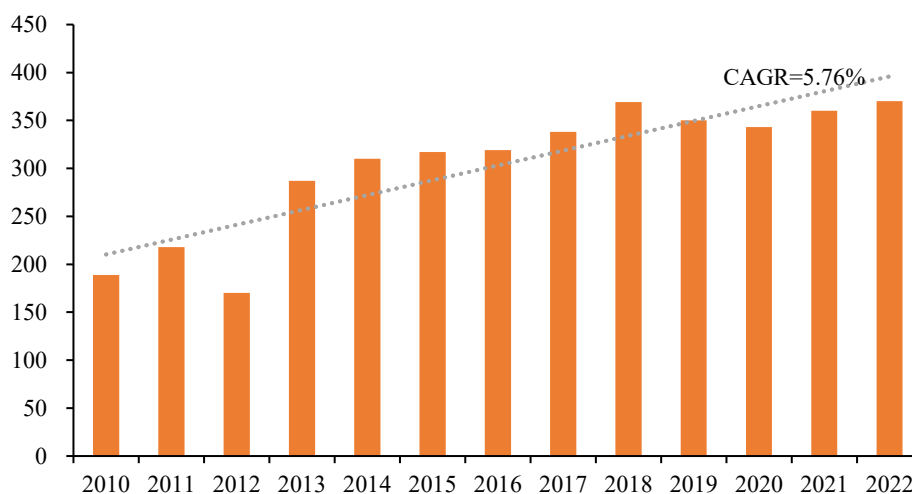
对于发行人截至 2022 年末开设境内品牌门店数量前十名的城市，“河南曲美家居产业二期项目”完全达产后，床垫、软床及沙发全年产量占前述主要城市年度预计需求量的比例分别为 4.65%、4.77%及 1.74%，占比相对较低，若考虑发行人其他境内品牌门店所在区域及全国整体市场的需求，则占比水平将会更低。综合考虑经销、直营及线上渠道，预计发行人能够有效消化本次募投项目的新增产能，新增产能规模具有合理性。

三、软体家具的市场空间和行业竞争情况

(一) 市场空间

软体品类市场需求大、消费频次高，且相比其他家具品类，消费者购买优先级高，扩大软体品类产能有助于发行人把握市场增量需求。随着软体家具产品技术和质量的不断优化、以及经济发展带来的消费需求变化，我国软体家具产值和需求不断扩大。根据意大利米兰工业信息中心（CSIL）的数据，2010-2022 年，我国软体家具市场产值规模从 189 亿美元增长至 370 亿美元，期间年均复合增长率为 5.76%，增长迅速。

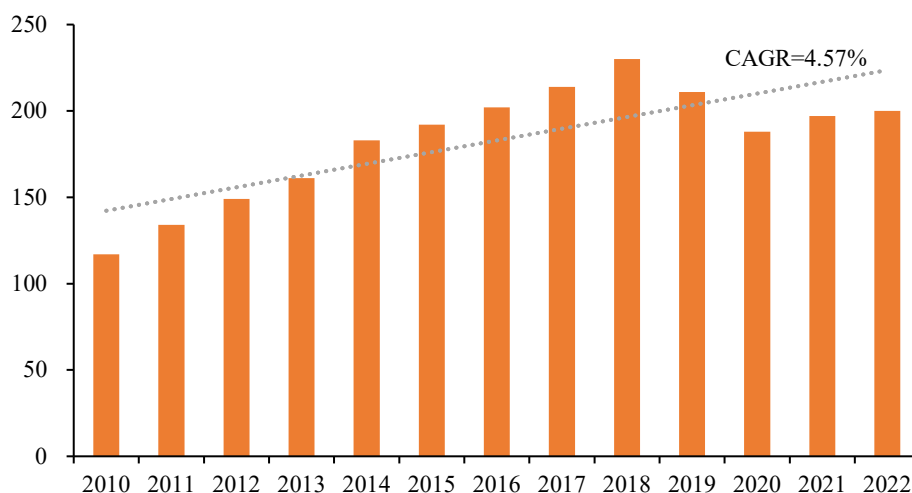
2010-2022年我国软体家具行业产值规模（亿美元）



数据来源：意大利米兰工业信息中心（CSIL）

2010-2022年，我国软体家具消费规模从117亿美元增长至约200亿美元，期间年均复合增长率为4.57%，高于全球软体家具消费规模同期年均复合增长率。未来，伴随城镇化的持续深化、家庭财富的快速增加、以及消费者对于家具产品风格多样性的追求，我国软体家具市场规模将进一步提升。

2010-2022年我国软体家具行业消费规模（亿美元）



数据来源：意大利米兰工业信息中心（CSIL）

按具体品类来看，发行人本次境内募投项目生产的产品主要为床垫、软床、沙发，上述产品市场容量整体呈现上升趋势，具体分析如下：

1、床垫市场空间

床垫是软体家具产品的重要组成部分，在软体家具消费额中占有最高的份额。

根据 CSIL 统计，2020 年全球主要国家床垫市场消费规模 290 亿美元，占全球软体家具消费规模的 43.15%；2020 年我国床垫行业消费规模 85.40 亿美元，占中国软体家具消费规模的 45.43%。

市场规模方面，根据华经产业研究院发布的研究报告，2021 年我国床垫市场规模达 670 亿元，同比增长 20.94%，预计 2022 年市场规模达到 745 亿元；另根据 Statista 的预测，2025 年中国床垫市场收入预计将达到 127.90 亿美元，2020-2025 年 CAGR 预计为 6.57%，对于中国床垫市场的发展均给出了良好预期。

渗透率方面，根据 CSIL 统计，2019 年发达国家床垫渗透率为 85%，而中国床垫渗透率仅为 60%，仍有较大的提升空间；根据中银国际证券研究部统计，2017 年中国每百人床垫消费量仅 4.8 张，美国同期为 12.7 张；根据红星美凯龙、优居研究院及腾讯家居联合发布的《2021 床垫新消费趋势报告》，约 50% 的中国受访者的床垫使用年限超过 5 年，而约 70% 的美国家庭平均约 3 年会更换一次床垫。由此可见，消费者对于床垫使用、换新意识的培养仍待提升，为床垫市场的发展带来潜在的发展空间。

目前，国内床垫市场正处于快速发展的机遇期，随着消费者对睡眠质量的愈发重视、国内床垫生产技术的快速迭代，消费者的床垫更换周期正在缩短，叠加全国住房交易带来的新增床垫需求，国内床垫市场前景广阔。

2、软床市场空间

市场规模方面，根据共研网发布的研究报告，2021 年中国软床需求量为 1,893.93 万套，预计 2022 年中国软床需求量将达到 2,208.79 万套。2021 年中国软床市场规模达 679.92 亿元，同比增长 20.91%，预计 2022 年中国软床市场规模将达到 781.91 亿元。渗透率方面，根据招商证券的测算，2022 年中国软床渗透率约为 54%，仍有较大的提升空间。

就细分市场而言，家庭端是我国软床类产品最大的需求市场。根据智研咨询的统计，2021 年家庭端的市场需求规模占比为 65.24%；以酒店、民宿等为代表的其他市场需求规模占比从 2016 年的 32.56% 增长至 2021 年的 34.76%。随着我国居民可支配收入的提高及年轻消费群体的崛起，软床行业的渗透率与行业集中度将进一步提升，为具备自主设计与创新能力、规模化与智能化生产制造能力、

完善的渠道布局以及较高品牌知名度等的软床企业创造良好的发展机遇。

3、沙发市场空间

沙发在客厅装饰中的地位十分重要，通常锚定了整体的装修风格，在增加生活舒适感的同时，还能突显消费者的审美个性。市场规模方面，根据共研网发布的研究报告，2011年至2021年中国软体沙发市场规模由329.14亿元增长至655.71亿元，复合增长率达到7.14%，预计2022年达到680.32亿元。渗透率方面，根据申万宏源研究所的测算，2022年中国软体沙发渗透率约为84%，处于较高水平，整体趋于稳定。

就细分品类而言，可以分为普通沙发和功能沙发。普通沙发目前市场规模趋于稳定，主要增长点在于换新需求，根据华经产业研究院统计，目前我国沙发潜在需求市场中，仅以商品房应用场景来看，换新市场、新房市场及二手房市场分别占比64.14%、27.44%、8.42%，较高的换新频率支撑着庞大的沙发市场。功能沙发的增长性较强，渗透率较低。根据华经产业研究院统计，2022年中国功能沙发行业市场规模约为126.8亿元，同比增长24.0%，预计2023年将超过150亿元；市场渗透率方面，国内三四线城市受传统消费偏好影响功能沙发渗透率较低，一二线城市功能沙发的渗透率达到22%左右，但仍远低于美国2022年约48.8%的功能沙发渗透率，未来国内市场提升空间较大。

此外，消费者对于沙发质量、环保、舒适性、功能性等方面的要求逐渐提高，也会带动沙发价格的上涨，带来广阔的市场空间。

4、公司本次境内募投项目完全达产年收入占目前市场需求规模比例较低，软体品类市场空间广阔，公司本次境内募投项目新增产能规模具有合理性

综上所述，就市场空间而言，发行人本次境内募投项目产品达产年收入占**2022年境内**市场需求规模比例较低，发行人未来可通过积极市场拓展实现募投产能的消化，新增产能规模具有合理性。

单位：亿元

募投产品类别	100%达产年收入	2022年行业规模	市场占比
床垫	1.61	约745	约0.22%
软床	3.63	约782	约0.46%

沙发	4.57	约 680	约 0.67%
----	------	-------	---------

近年来，家具消费群体年轻化、悦己消费兴起，现代生活方式的改变引发睡眠经济热潮，以床垫、软床、沙发为主的软体家具品类需求刚性增加。消费者在优质软体家具产品上投入资金改善生活质量的意愿增强，软体家具目前市场容量较大，未来消费量增长可期。由于软体家具对于消费者居住舒适度的提升十分明显，在消费者购买优先级和购买频次方面，软体家具较其他家居产品品类更具优势。

目前，我国软体家具行业处于高速发展阶段，头部厂商的市场占有率较低，行业集中度有较大的提升空间，发行人扩大软体品类产能有助于把握市场增量需求，在软体领域构筑提升品牌知名度。

综上，发行人扩大软体品类产能具有合理性，就市场空间而言具有可行性。

（二）行业竞争情况

我国软体家具行业呈现“大行业，小公司”的格局，具有较大的行业整合空间。根据 CSIL 的统计数据，我国是全球**重要**的软体家具生产国和消费国，也是全球最大的软体家具出口国。我国软体家具行业产业集中度低，竞争较为充分，主要集中在床垫、床、沙发类别，区域品牌林立。

1、床垫行业竞争情况

我国床垫行业格局分散，尚未形成强势品牌，区域品牌林立。根据 Furniture Today 统计，丝涟、泰普尔、席梦思、舒达四大品牌市占率长期保持美国床垫市场前四位，2020 年销售量市占率分别为 19.4%、16.2%、12.9%、11.5%，CR4 达到 60.0%。而根据华经产业研究院统计，2021 年我国床垫市场份额前五大制造商分别为喜临门、慕思股份、敏华控股、顾家家居和梦百合，CR5 仅为 21.7%，远低于美国的行业集中度，主要系国内厂商仍未形成强势品牌，制造商进入门槛低，且渠道以经销模式为主，给予中小企业足够生存空间。从产品布局来看，国内弹簧床垫占比高，低成本运输的盒装床垫应用较窄，运输限制导致区域品牌林立，市场更加分散，具有较大的行业整合空间。

2、软床行业竞争情况

由于软床与床垫通常配套使用，且床垫在床具消费额中占比较高，因此软床行业与床垫行业竞争情况类似，都呈现格局分散、竞争充分的局面。另根据申万宏源研究发布的报告，2021年，我国床具行业CR4仅为16.8%，较2018年提升7.2个百分点，其中喜临门、慕思股份、敏华控股、顾家家居分别为5.1%、5.7%、3.2%、2.8%。

3、沙发行业竞争情况

根据申万宏源研究及华经产业研究院数据，2021年，我国沙发行业CR4仅为17.1%，较2018年提升6.2个百分点，其中敏华控股、顾家家居、左右、喜临门分别为7.2%、5.6%、3.5%、0.8%，而美国沙发市场CR3已达42%，相比之下，中国沙发行业的集中度仍有较大的提升空间。

4、软体家具行业进一步整合空间较大，公司在技术储备、人才储备、客户开发方面具备一定优势，公司本次境内募投项目新增产能规模具有合理性

综上所述，就行业竞争情况而言，软体家具行业格局分散，具有较大的行业整合空间，尤其是在未来换新需求占比逐步提升的背景下，存量竞争更加考验企业长期品牌的打造和客户口碑的积累，行业内品牌化和规模化的企业将在设计、生产和研发上较其他企业更具优势，能够不断推出风格多样的产品，满足不同消费偏好的消费者需求，从而进一步扩展市场空间，提升行业集中度。

软体家具是发行人全品类家居产品版图的重要部分，也是发行人未来的重要布局方向，目前发行人在软体家具领域拥有较为丰富的技术储备、人才储备，客户开发压力相对可控。发行人积淀了丰富的产品设计研发经验，在功能性软体家具和智能制造工艺成果颇丰，且本次境内募投项目将充分融合 Ekornes 产研技术，提升软体家具产品力及生产效率，加之发行人丰富的人才储备以及相对成熟的客户开发渠道，发行人将在市场竞争中进一步扩大竞争优势。

四、本次募投项目“河南曲美家居产业二期项目”生产产品与一期的区别与联系，新增产能规模是否合理，预计效益是否谨慎，并补充完善募投项目相关风险提示

(一) 本次募投项目“河南曲美家居产业二期项目”生产产品与一期的区别与联系

本次募投项目“河南曲美家居产业二期项目”与一期项目的产品线及定位存在差异。

一期项目 2019 年开始投产，主要承接大宗业务、木作类、万物子品牌等定制及成品家具生产，涉及小规模的配套软体家具生产，主要面向 B 端的大宗业务工程单客户及大型经销商，其中工程单客户以房地产企业、政府部门、大型国企为主，该等客户采购批量大，交付周期普遍较长。发行人大宗业务近年发展良好，2021 年发行人新设工程事业部积极拓展大宗业务，大宗业务全年收入为 14,310.62 万元，较 2020 年增长 49.91%，2022 年维持高速增长，全年收入 20,188.29 万元，较 2021 年增长 41.07%。**2023 年 1-6 月，发行人大宗业务收入受项目交付节奏影响同比有所下降，目前发行人已中标未履约完成的合同金额突破 2 亿元，同比增长超过 30%，投标过程中的项目金额超过 1 亿元，大宗业务未来有望逐步发展成为境内品牌分部优势增长曲线。**

本次境内募投项目将主要为公司扩充床垫、软床、沙发类软体家具产能，新增产能将通过线上、直营、经销渠道消化，重在服务于 C 端消费者需求，C 端客户对于交付周期的敏感性较高。

由于客户群体的差异、订单交付周期的不同，一期项目工厂难以兼顾 C 端消费者对于软体品类的需求。本次境内募投项目将引入智能化生产模式，提升床垫、软床及沙发产品的生产效率，以便快速灵活响应终端消费者的需求。此外，未来发行人将着重于面向终端消费者的营销转化，广大的互联网受众规模要求对应的量产能力与之相匹配，新增软体家具产能是发行人打造爆款产品的前提条件。

(二) 新增产能规模是否合理，预计效益是否谨慎，并补充完善募投项目相关风险提示

结合前文分析，报告期内如果不考虑公司未来计划缩减的高端实木成品家具

产线，发行人成品家具的产能利用率较高，主要厂区产销率基本饱和；国内软体家具有广阔的市场空间，行业集中度较低，发行人具有较大的市场份额提升空间，线下渠道方面，发行人在全国众多城市实现良好覆盖，相关地域需求情况良好。因此，发行人新增产能规模具有合理性，未来能够消化。对比发行人母公司单体及河南曲美的效益指标，“河南曲美家居产业二期项目”预计效益情况具有合理性和谨慎性。

发行人已在募集说明书之“重大事项提示”之“二/（二）/1、经济效益无法达到预期的风险”补充披露相关测算指标对于本次募投项目盈利预测可能造成的影响及相关风险，具体如下：

“1、经济效益无法达到预期的风险

公司在确定本次募集资金投资项目之前，进行了审慎、充分的可行性论证。本次募集资金投资项目符合国家产业政策和行业发展趋势，具备良好的发展前景，预期能够取得良好的经济效益。报告期内，发行人合并口径净利率为 2.80%、3.78%、0.77%和-8.28%，境内业务主要厂区受市场需求环境、原材料价格上涨、公共卫生事件等因素的不利影响，北京厂区净利率³为 10.48%、5.50%、1.80%和-4.14%，经济效益有所下滑；“河南曲美家居产业一期项目”尚处于运营初期，达产进度缓于预期，报告期内河南曲美单体尚未实现盈利。报告期内，Ekornes 的净利率为 11.00%、11.46%、8.93%和 3.23%。

具体而言，“河南曲美家居产业二期项目”预计达产年营业收入 98,076.11 万元，税后内部收益率为 20.14%，完全达产年净利率为 9.55%，高于报告期内发行人合并口径净利率和 2021 年、2022 年和 2023 年 1-6 月北京厂区净利率；“Ekornes 挪威工厂产能升级建设项目”预计达产年营业收入 60,640.00 万元，税后内部收益率为 22.70%，完全达产年净利率为 12.64%，略高于报告期内 Ekornes 的净利率水平。

可行性分析是基于当前及未来的市场环境、产业政策，公司技术水平、人力

³ 注：发行人母公司单体财务数据一定程度可以代表北京厂区的效益实现情况，为保持与境内募投项目预计效益的可比性，调整后净利润、净利率不考虑利息费用、其他收益、投资收益、信用减值损失、资产减值损失、资产处置收益、营业外收入、营业外支出对于净利润的影响。

储备、偿债规划等因素做出的，且本次募集资金投资项目建成后，公司固定资产规模及折旧将大幅增加，如果下游市场环境发生重大不利变化或者公司相关业务开展未达预期，将对募集资金投资项目本身的效益造成较为明显的负面影响，进而对公司经营业绩造成不利影响。

2、新增产能消化不达预期的风险

公司本次募投项目“河南曲美家居产业二期项目”为公司增加床垫 12.10 万套、软床 12.42 万套、沙发 7.92 万套的产能，“Ekornes 挪威工厂产能升级建设项目”建成后，稳定生产年预计年产合计 80,000 张 Stressless 舒适椅、办公椅、电动椅产品。

报告期内，受国内下游需求环境的影响，发行人境内成品家具（不含高端实木家具）的产能利用率分别为 85.49%、82.66%、69.48%和 71.91%。报告期内，发行人境内沙发产线产能利用率约为 87.72%、77.67%、44.95%和 40.91%，床类产线产能利用率约为 80.12%、83.22%、46.70%和 44.78%。“河南曲美家居产业一期项目”于 2019 年完成建设并投入使用，截至报告期末尚未完全达产，报告期内产能利用率分别为 12.51%、27.09%、42.09%和 61.01%。

如果未来市场需求、竞争格局、市场开拓或行业技术发生重大不利变化，而公司不能采取及时、有效的应对措施，将使公司面临新增产能不能完全消化的风险。”

五、核查程序和核查意见

（一）核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

1、查阅报告期内发行人北京厂区和河南兰考厂区的产能利用率及产销率数据以及募投相关品类的产能利用率数据，了解“河南曲美家居产业二期项目”新增相关品类产能规模的合理性；

2、查阅报告期内发行人母公司单体财务报表及河南曲美单体财务报表，测算比较关键财务指标，分析境内募投项目预计效益的谨慎性；

3、查阅发行人境内品牌门店明细表，分析发行人境内品牌门店城市分布情

况；

4、查阅行业研究报告及市场公开数据，了解发行人境内品牌门店所在地域的软体家具下游市场需求情况；

5、结合软体家具的市场空间和行业竞争情况，分析发行人境内募投项目未来面向的市场开拓环境及竞争环境；

6、取得发行人关于本次募投项目“河南曲美家居产业二期项目”生产产品与一期的区别与联系的说明，查阅河南曲美家居产业一期项目的可行性研究报告，了解“河南曲美家居产业二期项目”新增产能规模合理性、预计效益的谨慎性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、本次募投项目“河南曲美家居产业二期项目”生产产品与一期项目产品线及定位存在差异；

2、报告期内，如果不考虑公司未来计划缩减的高端实木成品家具产线，发行人成品家具的产能利用率较高，主要厂区产销率基本饱和；国内软体家具有广阔的市场空间，头部厂商的市场占有率较低，行业集中度有较大的提升空间；发行人在全国众多城市实现良好覆盖，相关地域市场需求情况良好；综合考虑经销、直营及线上渠道，发行人新增软体品类产能规模具有合理性，未来能够消化。

3、对比发行人母公司单体及河南曲美的效益指标，“河南曲美家居产业二期项目”预计完全达产年的效益情况具有合理性和谨慎性。

4、发行人已结合前述情况补充完善募投项目相关风险提示。

保荐机构整体意见

对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确保并保证其真实、准确、完整。

（以下无正文）

（本页无正文，为《曲美家居集团股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于曲美家居集团股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函的回复》之签章页）

曲美家居集团股份有限公司

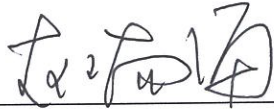
2023年9月14日



发行人董事长声明

本人已认真阅读曲美家居集团股份有限公司本次审核中心意见落实函回复的全部内容，确认回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

发行人董事长：



赵瑞海

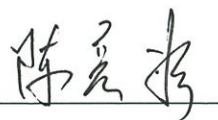
曲美家居集团股份有限公司


2023年9月14日



（本页无正文，为《曲美家居集团股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于曲美家居集团股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函的回复》之签章页）

保荐代表人：


陈奕彤


张芸维

华泰联合证券有限责任公司

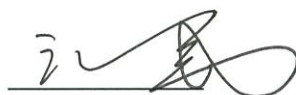
2023年9月14日



保荐机构法定代表人声明

本人已认真阅读曲美家居集团股份有限公司本次审核中心意见落实函回复的全部内容，了解审核中心意见落实函回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核中心意见落实函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构法定代表人：



江 禹

华泰联合证券有限责任公司

2023年 9 月 14 日

