

2026 年 07 月 17 日

千岸科技 (920065.BJ): 全球跨境电商持续扩容, 数字化运营+多自主品牌矩阵构筑长期竞争壁垒

——北交所新股申购报告

北交所研究团队

诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

● 产品与技术创新赋能, 2023-2025 年公司营收利润稳步攀升

公司是一家从事自有品牌产品研发、设计并主要通过电商平台和自营网站进行销售的高新技术企业。公司以产品研发设计创新为核心驱动力, 成功研发打造了覆盖艺术创作、数码电子、家居庭院、运动户外四大领域的产品矩阵。信息系统技术创新为公司业务高效运转的核心基石, 经过多年研发和技术攻关, 成功研发了囊括 ERP 企业管理系统、WMS 仓储管理系统等多个子系统为一体的运营管理系统。2023-2025 年度, 公司营业总收入分别为 14.00 亿、16.67 亿和 19.81 亿, 2025 年营收同比增长 18.82%; 归母净利润分别为 9,642.60 万元、14,418.68 万元和 21,950.66 万元, 2025 年归母净利润同比增长 52.24%; 公司毛利率分别为 39.86%、41.35%和 43.42%, 保持增长态势。

● 全球电商市场稳步扩张, 国内跨境出口发展势能强劲

近年来, 全球零售市场电商化趋势明显, 渗透率逐年增长。根据 Statista 的数据统计, 2022 年全球零售电子商务销售额已达到 5.09 万亿美元, 预计将会在 2028 年增长至 7.89 万亿美元, 2022-2028 年的复合增长率预计为 7.58%。根据网经社电子商务研究中心的数据统计, 2013 年我国跨境电商交易规模仅为 3.15 万亿元, 2024 年我国跨境电商市场规模已经达到 17.66 万亿元, 2013-2024 年年均复合增长率达 16.97%, 近十年我国出口跨境电商规模在跨境电商市场中占比均维持在 75%以上。

● 多重资质认证加持, 自主品牌竞争力突出, 可比公司 PE (TTM) 均值 27.64X

近年来, 公司被认定为深圳市专精特新中小企业、深圳市科技型中小企业、国家鼓励的软件企业、广东省数字贸易龙头企业 (贸易数字化平台类)、技术先进型服务企业, 并参与《数字化供应链体系架构》、《跨境电子商务商家风险防控指南》国家标准的起草。截至 2025 年 12 月 31 日, 公司已获授权专利 328 项, 其中发明专利 28 项, 实用新型专利 113 项, 外观设计专利 187 项, 另有计算机软件著作权 83 项。公司长期坚持打造国际知名自有品牌, 推动中国品牌出海, 基于强大的差异化消费需求把控能力与突出的产品研发创新实力, 公司已成功创立 Ohuhu、Tribit、Sportneer、iClever 等品牌特色与市场定位鲜明、市场影响力突出的自有品牌。其中公司 Ohuhu 品牌荣获“2019 年度亚马逊全球开店中国出口跨境品牌百强”“2021 年度浙江省跨境电商出口知名品牌”“第二十二届深圳 (湾区) 知名品牌”《深圳品牌发展白皮书 (1980-2025)》之品牌发展典型案例, 并多次进入 OneSight 编制的《Brand OS 出海品牌社媒影响力榜单》排名。我们选取了赛维时代、三态股份、致欧科技 3 家公司作为可比公司, 可比公司 PE (2025) 均值为 26.08X, PE (TTM) 均值为 27.64。募投项目将对产品开发中心进行升级扩容, 同时加强供应链和品牌建设, 强化公司的市场竞争力, 前景较好。

● 风险提示: 汇率波动风险、业绩下滑风险、存货管理风险

相关研究报告

《精密成型零部件“小巨人”, 碳化硅生长炉等半导体领域产品早期放量——北交所首次覆盖报告》-2026.7.16

《长鹰硬科 (920238.BJ): 碳化钨涨价驱动业绩弹性, 硬质合金“小巨人”扩产布局电池/钛合金/碳纤维应用领域——北交所新股申购报告》-2026.7.14

《易实精密的投资合作, 走向全球化一站式金属零部件解决方案提供商——北交所策略专题报告》-2026.7.12

目 录

1、 公司：匠心自研产品，数智贯通全链，深耕全球跨境市场.....	4
1.1、 产品：布局四大板块，紧密围绕消费者家庭休闲生活场景	6
1.2、 营销&销售：持续打造自有品牌，以 B2C 销售模式为主	12
1.3、 开发模式：自主研发和合作开发产品收入占比整体呈上升趋势.....	14
1.4、 财务：2022-2025 年度归母净利润、毛利率均呈增长态势.....	15
2、 行业：我国出口跨境电商市场占主导，市场规模持续增长.....	19
2.1、 跨境电商：全球零售电商化趋势明显，中国跨境电商市场规模增长	20
2.2、 经营产品发展概况：四大细分下游市场整体均呈现上涨趋势	24
3、 看点：产品创新为核心驱动力，打造国际市场知名品牌.....	27
3.1、 创新：产品技术协同创新，数字技术驱动产业链提质增效.....	28
3.2、 品牌：坚持品牌化长期运营，打造多元化全球知名品牌矩阵.....	31
3.3、 可比公司：选取了赛维时代、三态股份等 3 家公司.....	32
3.4、 募投项目：产品开发升级扩，加强供应链和品牌建设.....	34
4、 估值对比：可比公司 PE TTM 均值 27.64X.....	36
5、 风险提示	36

图表目录

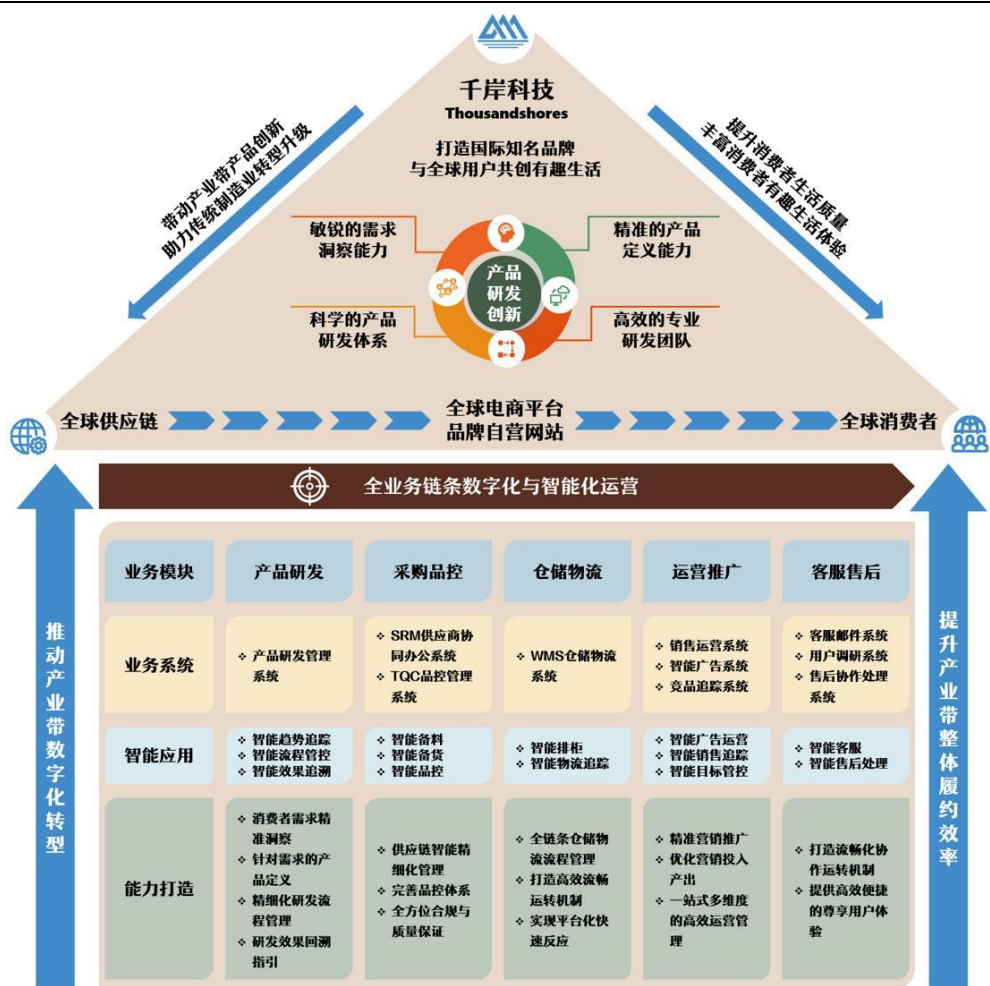
图 1： 公司打造了全业务链数字化与智能化运营平台	4
图 2： 何定与何文为公司的实际控制人	5
图 3： 公司产品类别包括艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院四大领域.....	6
图 4： 公司艺术创作类产品主要应用场景	7
图 5： 公司数码电子类产品主要应用场景	9
图 6： 公司运动户外类产品主要应用场景	10
图 7： 公司家居庭院类产品主要应用场景	11
图 8： 2025 年公司艺术创作相关产品收入占比最高（万元）	12
图 9： 2023-2025 年公司 B2C 模式的毛利率分别为 40.54%、42.11%和 44.44%（%）	14
图 10： 2025 年营收同比增长 18.82%.....	15
图 11： 2025 年归母净利润同比增长 52.24%	15
图 12： 2023-2025 年度公司毛利率保持提升态势	16
图 13： 2025 年公司期间费用率为 30.07%.....	17
图 14： 2025 年公司销售费用率为 24.85%	17
图 15： 2023-2025 年头程物流成本占主营收入的比例分别为 2.68%、3.40%和 3.24%.....	17
图 16： 2025 年公司北美洲业务收入占主营业务的 62.69%	18
图 17： 2025 年公司第四季度销售收入占主营业务收入的 30.87%	18
图 18： 跨境电商的细分业态较为多元	20
图 19： 预计 2028 年全球零售电子商务销售额增长至 7.89 万亿美元.....	20
图 20： 2013-2024 年我国跨境电商市场规模年均复合增长率达 16.97%.....	21
图 21： 2013-2024 年我国出口跨境电商规模在跨境电商市场中占比维持在 75%以上	21
图 22： 2024 年我国跨境电商出口规模约 14.31 万亿元.....	22
图 23： 2013-2021 年我国跨境出口电商 B2C 市场规模年均复合增长率达 28.07%.....	23
图 24： 2013-2021 年我国跨境出口电商 B2C 交易模式占比呈现不断扩大的趋势	23

图 25: 2022 年我国年销售额在 1,000 万元以下的跨境电商企业超过 75.00%.....	23
图 26: 预计 2025 年全球蓝牙音箱零售市场规模将达 206.25 亿美元.....	24
图 27: 2024 年全球耳机市场规模达到 179.82 亿美元.....	25
图 28: 预计 2025 年全球美术画材市场规模达 100 亿美元.....	25
图 29: 预计 2027 年全球户外运动电商市场规模将达 1,093.5 亿美元.....	26
图 30: 预计 2027 年全球户外运动市场消费人数将增长至 17.13 亿人.....	26
图 31: 2024 年全球 B2C 电商渠道家居庭院市场规模达到了 808.60 亿美元.....	27
图 32: 2017 -2029 年期间, 预计全球 B2C 电商渠道家居庭院市场规模占全渠道规模的比例持续提升.....	27
图 33: 近年来 Ohuhu 品牌关键词搜索热度在亚马逊主要站点中保持在较高水平.....	32
表 1: 公司自主创立了 Ohuhu、Tribit、Sportneer、iClever 等品牌.....	6
表 2: 公司艺术创作类主要产品性能介绍.....	8
表 3: 公司数码电子类主要产品性能介绍.....	9
表 4: 公司运动户外类主要产品性能介绍.....	10
表 5: 公司家居庭院类产品主要产品性能介绍.....	12
表 6: 线上 B2C 是公司主要的销售模式 (万元).....	13
表 7: 公司对不同的产品分别采用自主研发、合作开发和直接选品三类不同的产品开发模式.....	14
表 8: 公司自主研发和合作开发产品收入金额及采购金额占比整体呈上升趋势 (万元).....	15
表 9: 2023-2025 年公司艺术创作类产品收入占比逐年提升.....	16
表 10: 2023-2025 年度公司在 Amazon 平台的销售占比呈逐渐下降趋势 (万元).....	19
表 11: 公司产品较受市场消费者认可.....	28
表 12: 公司艺术创作类产品创新情况.....	28
表 13: 公司数码电子类产品创新情况.....	29
表 14: 公司运动户外类产品创新情况.....	29
表 15: 公司凭借强大的 IT 研发团队与技术实力, 持续推动数字化信息技术在跨境电商全业务流程中的运用.....	30
表 16: 公司选取了赛维时代、三态股份、致欧科技 3 家公司作为同行业可比公司.....	33
表 17: 公司本次募投项目包括“产品开发中心建设项目”等项目 (万元).....	34
表 18: 可比公司 PE (2025) 均值为 26.08X.....	36

1、公司：匠心自研产品，数智贯通全链，深耕全球跨境市场

公司是一家从事自有品牌产品研发、设计并主要通过电商平台和自营网站进行销售的高新技术企业。一方面，公司以产品的研发设计创新为核心驱动力，依托研发技术积累，打造核心优势品类与市场知名品牌。另一方面，公司以信息系统技术创新为公司业务高效运转的核心基石，通过自主开发设计的跨境电商全业务链条数字化与智能化运营管理系统，打造公司平台化快速反应能力与精细化服务水平，高效地将自主品牌的差异化产品销售给全球消费者，主要产品包括艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院等类别，为全球消费者提供有趣生活体验。

图1：公司打造了全业务链数字化与智能化运营平台



资料来源：公司招股说明书

公司以产品研发设计创新为核心驱动力：在产品研发环节，公司长期根植消费者家庭休闲生活核心场景，并借助公司运营系统的多样化智能趋势追踪功能，同时通过线上消费者反馈与线下用户调研等多渠道的消费者互动信息，实现对特定消费人群行为与心理特征的精准把控，形成了系统化的消费者需求分析能力，并构建自身的场景化、精细化与差异化创新性产品研发设计理念。在此基础上，公司通过专业研发人才队伍建设，标准研发实验室的搭建，与针对各品类产品特性功能开发的完善核心技术体系的建立，成功研发打造了覆盖艺术创作、数码电子、家居庭院、运动户外四大领域的产品矩阵，为全球消费者提供有趣生活体验，有效满足消费者

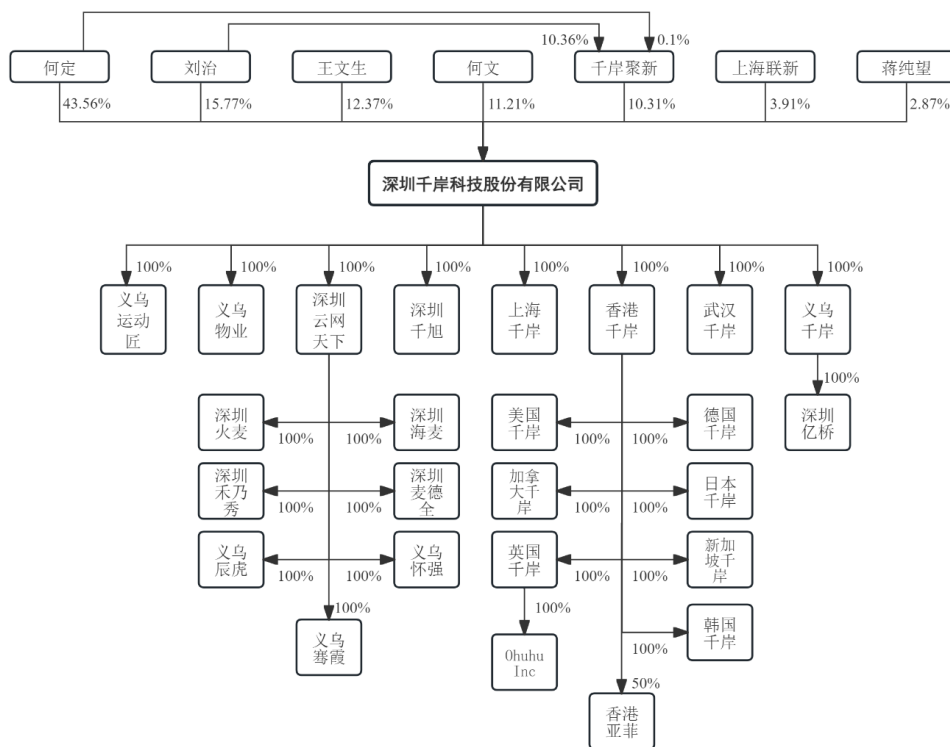
个性化与差异化的消费需求,公司多个系列核心品类产品长期位列于亚马逊 BS(Best Sellers) 榜单百名榜。

信息系统技术创新为公司业务高效运转的核心基石:在信息系统开发建设环节,公司自设立之初便组建了专业的信息系统开发技术团队,经过多年研发和技术攻关,成功研发了囊括 ERP 企业管理系统、WMS 仓储管理系统、TQC 品质管理系统、智能营销管理系统等多个子系统为一体的运营管理系统,打造了覆盖产品研发设计、采购、仓储、物流、销售、日常运营管理等全业务链条的数字化与智能化运营管理体系,为公司业务高速发展提供强有力的支撑,进一步提高企业的核心竞争力。

凭借多年的技术积累与创新沉淀,公司技术实力与市场地位获得了行业、政府部门、社会机构等的高度认可,并积累了丰富的知识产权成果。近年来,公司被认定为深圳市专精特新中小企业、深圳市科技型中小企业、国家鼓励的软件企业、广东省数字贸易龙头企业(贸易数字化平台类)、技术先进型服务企业,并参与《数字化供应链体系架构》(标准号:GB/T 46887-2025)、《跨境电子商务商家风险防控指南》(标准号:GB/T 46702-2025)国家标准的起草。截至 2025 年 12 月 31 日,公司已获授权专利 328 项,其中发明专利 28 项,实用新型专利 113 项,外观设计专利 187 项,另有计算机软件著作权 83 项。

截至 2026 年 4 月 2 日,何定直接持有公司 43.56%的股份,为公司第一大股东。何文与何定为姐弟关系,且签订了《一致行动人协议》。何定直接持有公司 43.56%的股份,通过千岸聚新间接持有发行人 0.01%的股份,合计持有发行人 43.57%的股份,并担任公司董事长兼总经理,何文直接持有公司 11.21%的股份并担任公司董事兼副总经理。何定与何文合计持有公司 54.78%的股份,为公司的实际控制人。

图2: 何定与何文为公司的实际控制人



资料来源: 公司招股说明书(注: 数据截至 2026 年 4 月 2 日)

1.1、产品：布局四大板块，紧密围绕消费者家庭休闲生活场景

公司产品类别包括艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院四大领域，各领域产品均紧密围绕消费者家庭休闲生活场景，以“提升消费者生活质量，丰富消费者有趣生活体验”为核心。

图3：公司产品类别包括艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院四大领域



资料来源：公司招股说明书

通过清晰定位消费场景与消费群体，并经长期的产品创新积累，公司自主创立了 Ohuhu、Tribit、Sportneer、iClever 等享有较高市场声誉的自有品牌，各品牌具有清晰的市场定位和鲜明的品牌特色。

表1：公司自主创立了 Ohuhu、Tribit、Sportneer、iClever 等品牌

品牌名称	品牌描述
	Ohuhu 品牌创立于 2014 年，品牌风格青春、活泼，品牌主营的绘画产品线，倡导用户大胆想象，敢于创作。其中马克笔深受海外绘画爱好者们的热捧，质量也深受广大用户的认同。此外，Ohuhu 旗下的品线还包括：家居用品、音乐器材、美妆个护、家修工具等。该品牌的产品充满活力与朝气，致力于将积极生活的态度渗入到生活的方方面面。
	Tribit（趣倍）品牌创立于 2017 年，品牌诞生的初衷是：激发用户对户外探索的热情，拥抱自然之美与音乐的魅力。该品牌专注于蓝牙音频领域，产品的音频处理表现出独特的魅力。旗下产品线主要包括蓝牙音箱、耳机等。
	Sportneer（运动匠）创立于 2016 年，专注于运动健身领域，致力于为用户提供实用舒适的个人运动健身装备，使用户的自我提升能随时随地进行、不受时间和空间限制，为用户创造愉悦便利的健身体验。旗下优质产品线主要包含骑行训练、个人健身、运动康复、露营徒步等运动装

品牌名称	品牌描述
	备，同时在智能体育领域积极创新。目前产品畅销欧美，其中的自行车训练架及可调节负重沙袋更是常居亚马逊同类产品畅销榜首。
	iClever 品牌创立于 2010 年，一直致力于提供创新的优质消费电子产品，利用技术的力量突破智能生活的界限，如今已经是北美、欧洲等多个国家和地区最受欢迎的消费电子品牌之一，拥有很高的知名度和美誉度。iClever 旗下现有电脑办公、娱乐影音、充电智能三大品类，其中儿童耳机品线专注打造安全舒适，多彩有趣的儿童耳机，坚持让孩子们放心聆听丰富多彩的学习和娱乐生活，多款产品被评为亚马逊最畅销产品。

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

公司在自有品牌运营基础上，清晰定位消费场景与消费群体，推行精品模式运营，围绕艺术创作、数码电子、家居庭院、运动户外四大领域，打造具有市场竞争力的优势品类，以满足终端消费者舒适、便捷、健康的家庭休闲有趣生活需求。

(1) 艺术创作类

公司艺术创作类产品以 **Ohuhu** 品牌为主，产品主要包括绘画笔及画本画架等绘画配套用品。

公司对艺术创作人群的心理进行精准把控，通过打造产品青春、活泼的风格特征，向用户传递积极乐观生活态度，为各类热爱并向往艺术创作的人群提供艺术创作灵感。针对绘画笔类产品，公司建立了标准的绘画笔研发实验室，积累了多功能性马克笔墨水配方及工艺技术等多项创新设计技术，并通过严格把控产品质量，保证产品良好的艺术创作性能。公司绘画笔类产品因叠色效果好、出墨流畅、色泽稳定性高、质感细腻，同时具备环保属性等特征，从而深受绘画爱好者们的热爱，在亚马逊平台上销量排名前列，并荣获 2024 年度德国红点设计奖（Red Dot）、法国设计奖和美国缪斯设计奖金奖等诸多奖项，并被评为 EBRUN 全球好物。

图4：公司艺术创作类产品主要应用场景



资料来源：公司招股说明书

表2：公司艺术创作类主要产品性能介绍

主要产品	产品介绍	功能特点
 Ohuhu 酒精马克笔	Ohuhu 酒精马克笔包括 Honolulu、Honolulu B、honolulu s、Kaala、KaalaB、Oahu 等多个系列产品，提供多样化的笔头组合与丰富的色彩搭配，高品质墨水保证书写与绘画性能。Ohuhu 酒精马克笔常居亚马逊畅销榜单，并荣获 2024 年度德国红点设计奖（Red Dot）、法国设计奖和美国缪斯设计奖金奖。	①绘画过程中墨水干湿前后颜色变化小，同色叠色或多色融色后画面不易变脏、不泛白，遇水、遇光条件下无明显褪色，负压等高海拔环境下不易漏墨，绘画性能表现突出，保障了用户艺术创作的高品质；②双头设计酒精马克笔，提供粗头、软头、细头、软粗头、薄粗头、Mini 软头等丰富笔头组合，可满足绘画初学者、绘画爱好者、专业绘画者、涂色爱好者、设计师等不同用户人群的不同创作场景需求；③同时提供多个色系套装选择和单支笔购买选项，合计可提供 500 余种鲜艳色彩组合，可灵活满足用户的各种创作需求；④替换笔头与可填充墨水设计增加使用便捷性；带有颜色编码的笔帽设计，通过不同数字与字母的组合，帮助用户进行颜色识别和有序管理。
 Ohuhu 绘画本	Ohuhu 马克笔绘画本及多功能本是为马克笔和其他绘画工具设计的理想绘画本。它的纸张设计能够充分展现马克笔的绘画效果，让用户的创作流畅而自由。	①采用内部夹层结构技术，使纸张防渗墨与防透光性更强，提升绘画者双面创作的效果；②纸张采用无酸环保材料制作，颜色持久鲜亮。

资料来源：公司一轮问询回复、开源证券研究所

（2）数码电子类

公司数码电子类产品以 **iClever** 品牌和 **Tribit** 品牌为主，其中 iClever 品牌旗下主要包括儿童耳机、键盘鼠标等产品系列，Tribit 品牌旗下主要包括蓝牙音箱、耳机等产品系列。

公司儿童耳机产品线产品采用自研的安全音量控制技术，通过三度音量限制器保护儿童听力，为儿童打造多彩有趣又安全舒适的学习和娱乐生活，并通过声音激发儿童想象力，在欧美市场拥有较高的知名度和美誉度，多款产品位列亚马逊畅销产品，并荣获法国设计奖（FDA），2025 年度，公司儿童耳机在美国、英国、澳大利亚等地区被多家权威媒体评为最佳儿童耳机产品。

公司蓝牙音箱、耳机等产品，不仅可满足用户日常休闲娱乐的需求，还因具备防水、防汗、长续航等属性而成为户外运动爱好者的完美音频伴侣。此外，Tribit 音频实验室研发的 XBass 增强技术，使相关产品的音频处理更为饱满和逼真，为用户带来高品质的聆听体验。公司 XSound Go 蓝牙音箱荣获顶级科技媒体 Wirecutter 最佳音箱奖，StormBox Micro 蓝牙音箱荣获美国知名科技媒体 CNET 颁发的“CNET 2020 Editor's Choice”大奖，耳机系列产品亦数次荣获德国红点设计奖（Red Dot）、汉诺威工业设计奖（iF）、日本 VGP SUMMER 大奖等诸多奖项。

图5：公司数码电子类产品主要应用场景



资料来源：公司招股说明书

表3：公司数码电子类产品主要性能介绍

产品名称及图片	产品介绍	功能特点
iClever 儿童耳机 BTH12 	一款 RGB 灯光蓝牙儿童耳机，4 种彩色灯光切换模式丰富了耳机的趣味性，内置蓝牙 5.2 和麦克风，让在线学习和生活娱乐更轻松。	①74/85/94dBA 三档音量限制专为保护儿童听力设计；②40 毫米扬声器单元提供丰富的低音和清晰的高音；③800mAh 锂电池支持最长 85 小时的持续播放；④Type-C 快速充电可实现 10 分钟获得 7 小时播放时间。
iClever 儿童耳机 BTH13 	一款拥有猫耳的蓝牙儿童耳机。细腻的音质适用于倾听不同类型音乐。	①74/85/94dBA 三档音量限制专为保护儿童听力设计；②耳机面盖和猫耳均支持慢闪、快闪、常亮三种灯光设计；③40mm 喇叭加上定制化方案调试带来细腻的音质体验；④Type-C 支持 10 分钟充电畅听 4 小时。
Tribit 蓝牙音箱 BTS56 	一款大型派对音箱，200W 的大功率保证音箱呈现精准的节奏与音符，音箱音质均衡且充满活力，双大型被动辐射器则进一步增强低音效果。	①大功率 200W 输出：配备 80W 低音单元、双 45W 中音单元和两个 15W 高音单元；②可实现 30 小时续航；③IPX7 级防水与 IP6 级防尘等级，适合户外场景使用；④支持专业级麦克风演唱功能，可调节混响效果，并兼容双有线及无线麦克风；⑤支持定制动态灯光，音箱的灯光效果可与歌曲的节奏和脉动同步；⑥支持 Tribit App 进行均衡器调整和固件升级。

产品名称及图片	产品介绍	功能特点
Tribit 蓝牙音箱 BTS38 	一款便携小音箱，圆润的造型设计使其更加便携。采用自研声学架构，单个音箱即可形成立体声。获得顶级科技媒体 Wirecutter 最佳音箱奖。	①2 个 8W 立体声单元，实现小体积下的大功率输出；②可实现 24 小时续航；③IPX7 级防水，适合户外场景使用；④支持 Tribit App 音质的调整和自定义。

资料来源：公司一轮问询回复、开源证券研究所

(3) 运动户外类

公司运动户外类产品以 **Sportneer** 品牌为主，产品主要包括训练器材、户外用品、自行车用品等，覆盖了健身训练、露营徒步、骑行训练等日常的户外运动和健身场景。

公司精准定位各类户外和健身爱好者差异化与专业化的功能需求，并积极挖掘健身行业未来趋势，为用户提供更安全、便捷、舒适的健身选择。公司产品在更好满足人体工学设计的基础上，还表现出较好的稳固性与灵活性，且兼容属性强，因而深受运动爱好者的喜爱，目前产品畅销欧美，其中自行车训练架及可调节负重沙袋更是常居亚马逊同类产品畅销榜单，2025 年度，公司负重沙包产品被美国多家权威媒体推荐购买，被评为最佳脚踝负重产品。

图6：公司运动户外类产品主要应用场景



资料来源：公司招股说明书

表4：公司运动户外类主要产品性能介绍

产品名称及图片	产品介绍	功能特点
Sportneer 可调节负重沙袋 	一款可调节重量的包，可依据自身锻炼需求调节重量；②稳固于日常锻炼，如跑步、瑜伽、协调、耐力等，突出运动效果。	①可调节重量：沙袋配置 5 个可移动的小沙包，可依据自身锻炼需求调节重量；②稳固不滑动：配置高品质魔术贴，松紧可自由调节，穿戴贴身舒适，牢固不晃动；③柔软透气，亲肤吸汗：透气的材料可增强空气流通，即使在最激烈的锻炼过程中也可保持干燥；④操作便利性：采用弹性包边材料和定制三层面料组合设计，既可以实现 5 秒快速拆卸/安装，也可以保证可拆卸沙袋在运动中的稳定性。

产品名称及图片	产品介绍	功能特点
Sportneer 可调节负重背心 	一款可调节负重背心	①均匀可调节的重量分布:重量可在 2-18 磅心, 9 档重量范围, 之间调节, 重量均匀分布, 配备提手和魔术重量均匀分布, 快贴翻盖, 装配更方便快捷; ②穿戴便捷: 拉链设计提升穿戴便捷性, 肩部和腰部可调节, 适合慢跑、尺寸范围大, 可兼顾更多身材范围; ③舒适举重、有氧运动、高质量: 氯丁橡胶面料, 加密针脚, 环保且力量训练等多场景耐用, 吸汗不磨皮肤; 肩部多层加厚面料, 下的提升训练。 缓冲减压; 沙袋双层防护, 密封不漏砂。
Sportneer 水平仪室内单杠 	一款可调节式横向支撑杆, 可安装于压力, 安装拆卸无需螺丝, 无需打孔破坏墙宽度 75-94 厘米的面; ②可调节宽度结构: 适配 75-94 厘米宽两侧固定结构之度范围, 双侧旋钮调节并配备双齿轮锁定系统, 安装后不松动、不滑脱, 确保训练过程力量训练, 适合家庭健身与小型训练空间使用。	①免螺丝安装设计: 通过旋转主杆施加横向压力, 安装拆卸无需螺丝, 无需打孔破坏墙宽度 75-94 厘米的面; ②可调节宽度结构: 适配 75-94 厘米宽两侧固定结构之度范围, 双侧旋钮调节并配备双齿轮锁定系统, 安装后不松动、不滑脱, 确保训练过程力量训练, 适合家庭健身与小型训练空间使用。 ASTM 技术标准与欧盟健身器材安全标准 EN975 测试, 测试负载高达 337.5kg。

资料来源: 公司一轮问询回复、开源证券研究所

(4) 家居庭院类

公司家居庭院类产品以 **Ohuhu** 品牌为主, 产品主要包括庭院用品、家居用品等。

公司深入洞察消费者家居和庭院生活需求, 通过精益求精的产品设计和工艺管控, 不断创新提高产品性能, 以打造兼具专业品质和实用功能的家居庭院必备品, 为世界各地用户搭建通往轻松与健康生活方式的桥梁, 助力人们生活方式的转型升级。

图7: 公司家居庭院类产品主要应用场景



资料来源: 公司招股说明书

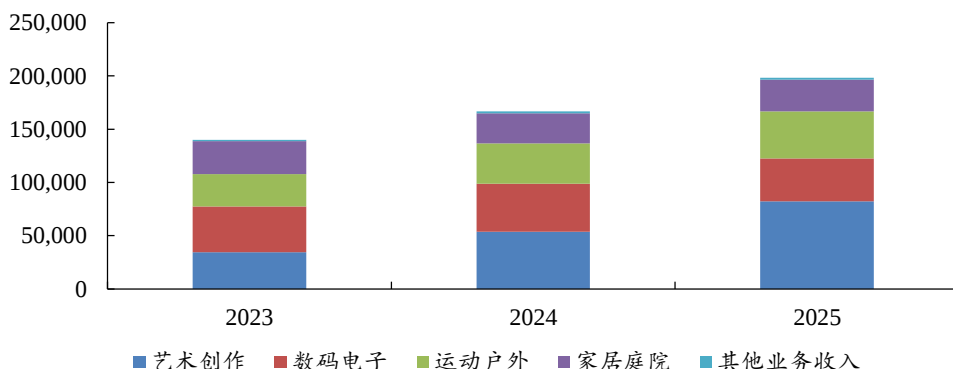
表5：公司家居庭院类产品主要产品性能介绍

产品名称及图片	产品介绍	功能特点
Ohuhu 植物暖房 	户外带窗户植物便携式绿色暖房，为鲜花、植物、蔬菜提供温暖充足的生长空间。	①升级 PE 网格外罩，防水抗 UV，防撕裂，更加坚固耐用，同时也保证保暖性；②加粗管径的框架，承重力大，稳定性高；③可卷门帘和侧面纱窗，保障透气性；④三层十二架大空间，可摆放多盆植物。
Ohuhu 种植箱 	一款 DIY 型可组装金属种植箱。镀锌金属材质、容量大、坚固、耐用、防锈、易安装。可用于家庭的户外庭院、花园 DIY 种植。	①材质坚固，不易变形：镀锌金属材质，表面防锈涂层，四角加固设计，更加稳定坚固；②大容量：金属种植箱系列有多重尺寸，满足顾客的多样需求；③底部开放设计：不阻碍植物自由生长，适用于庭院、花园土地种植，灵活性高。

资料来源：公司一轮问询回复、开源证券研究所

2023-2025 年度，公司业务收入构成如下图所示。2025 年公司艺术创作相关产品收入占比最高，为 41.58%。

图8：2025 年公司艺术创作相关产品收入占比最高（万元）



数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

1.2、营销&销售：持续打造自有品牌，以 B2C 销售模式为主

➤ 营销推广：

公司自设立以来持续打造具有市场影响力的自有品牌，并坚持精品模式运营，营销推广活动主要包括站内推广与站外推广。站内推广指在自有网站或第三方电商平台内部进行的优化和广告活动，主要依赖平台内部的资源（如首页广告位、商品详情页推荐等），旨在通过精准投放提升用户转化率和粘性；站外推广指在其他平台或渠道（如社交媒体、搜索引擎、行业论坛等）进行的品牌宣传活动，目的是扩大品牌知名度和市场份额，吸引外部流量进入自有平台或第三方电商平台。

针对站内推广，公司主要在 Amazon 等第三方电商平台站内进行广告投放，广告投放形式包括商品推广（Sponsored Products）、品牌推广（Sponsored Brands）、展示型推广（Sponsored Display）等。在广告投放环节，销售人员利用公司自行开发的

智能广告系统，可实现对多区域与多国家店铺广告投放的一站式管理与效果追踪。销售人员基于自身积累的丰富营销推广经验、相关产品的特点和市场竞争状况等，针对性定制系统广告规则与竞价机制，可实现广告的定时自动化投放，同时基于对广告投放效果的实时追踪，与广告关键词的智能搜集与批量管理，自动优化广告投放策略，提高广告投放的精准度和效率，在最小广告成本下，有效提升公司营销推广的质量。

针对站外推广，公司主要基于品牌特色与品牌战略规划，并结合不同国家文化、不同消费群体特征、不同节日习俗等，在 Google、YouTube、Instagram、Facebook 等平台进行线上媒体投放。同时通过与权威媒体、社交媒体红人等合作，进行公司品牌形象塑造与产品口碑传播。

➤ 销售模式：

公司销售模式根据销售渠道的不同可划分为 B2C 模式及 B2B 模式，其中通过 B2C 模式实现的销售收入占比超过 90%，是公司最主要的销售模式。

公司 B2C 模式下的销售渠道主要为以亚马逊为主的第三方电商平台和自营网站，B2B 业务则主要通过各类线下展会以及阿里巴巴国际站等渠道进行商品信息展示，客户直接向公司下单订购产品并完成付款。

2023-2025 年度，线上 B2C 模式销售收入分别为 134,694.60 万元、159,024.34 万元和 184,795.69 万元，占主营业务收入的比例分别为 97.11%、96.44%和 94.07%。

表6：线上 B2C 是公司主要的销售模式（万元）

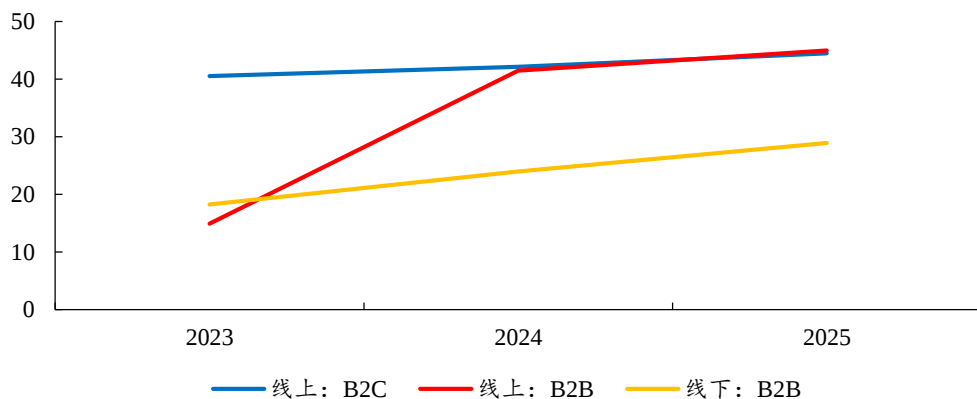
项目	2023 年度		2024 年度		2025 年度	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
线上	135,178.13	97.46	159,441.04	96.69	185,047.72	94.19
B2C	134,694.60	97.11	159,024.34	96.44	184,795.69	94.07
B2B	483.53	0.35	416.70	0.25	252.04	0.13
线下	3,518.07	2.54	5,452.23	3.31	11,404.17	5.81
B2B	3,518.07	2.54	5,452.23	3.31	11,404.17	5.81
合计	138,696.21	100.00	164,893.27	100.00	196,451.90	100.00

数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

2023-2025 年，公司 B2C 模式的毛利率分别为 40.54%、42.11%和 44.44%，逐年提升，主要是受产品结构调整及品牌力提高等因素影响。

公司线上销售毛利率高于线下销售毛利率，主要原因为渠道结构和成本分摊方式不同。公司线上销售主要采用 B2C 直销模式，产品通过电商平台直接触达终端消费者，其较高的毛利率需覆盖平台佣金、流量推广等渠道成本；而线下采用 B2B 分销模式，产品通过经销商间接销售，公司在定价中需为经销商预留利润空间，且无需承担终端销售环节的平台费用，因此线下毛利率相对较低。

图9：2023-2025 年公司 B2C 模式的毛利率分别为 40.54%、42.11%和 44.44%（%）



数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

1.3、开发模式：自主研发和合作开发产品收入占比整体呈上升趋势

2023-2025 年度，为最大化资源利用效率，公司基于中国的供应链资源优势和公司整体发展规划和品牌战略，针对不同产品的消费需求、市场供应与技术水平等特点，对不同的产品分别采用自主研发、合作开发和直接选品三类不同的产品开发模式。

表7：公司对不同的产品分别采用自主研发、合作开发和直接选品三类不同的产品开发模式

项目	自主研发	合作开发	直接选品
适用场景	针对公司品牌塑造与品牌定位相关联的核心品类或现有市场供应无法有效满足消费者需求且供应商自有研发技术能力尚不成熟的品类，公司需通过技术创新或功能突破建立差异化竞争优势。	现有市场供应尚无法完全满足消费者需求且供应商自有研发技术能力已相对成熟的品类，公司充分利用中国的供应链资源优势，与供应商进行合作开发。	现有市场供应已基本满足消费者需求，公司通过选择合格供应商直接进行产品供应。
产品需求定义	公司对产品进行从无到有的完整定义，包括产品外观设计、内部功能结构设计、材料使用设计等。	公司基于供应商已有产品，对产品的功能、结构、外观等进行局部调整的定义。	不涉及产品需求定义，仅改动产品 Logo、包装设计等。
产品开发技术与知识产权	公司通常完整享有产品开发过程中的技术和知识产权，且通常会进行专利申请。	公司通常享有产品开发过程中自身工作成果相关的知识产权，可能进行专利申请。	公司通常不享有产品知识产权，不涉及专利申请。
技术验证	通常需完整进行 EVT 工程验证测试、DVT 设计验证测试与 PVT 生产验证测试。且通常涉及新开模具，需开展模具的技术工艺和可行性评估、以及模具成熟度评审与验收工作。	通常仅需完成 DVT 设计验证测试与 PVT 生产验证测试。且通常仅进行模具结构的局部调整。	公司不享有产品知识产权，通常不涉及专利申请。

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所（注 1：EVT 工程验证测试包括功能样机制作、产品基本功能验证等；注 2：DVT 设计验证测试包括产品全功能测试和可靠性测试，其中可靠性测试包括跌落测试、弯折测试、耐磨测试、插拔寿命测试、环境测试等；注 3：PVT 生产验证测试指对产线制程成熟度进行验证。）

随着公司持续增加产品研发投入，推行品牌化战略，2023-2025 年度公司自主研发和合作开发产品收入金额及采购金额占比整体呈上升趋势，直接选品类产品收入金额及采购金额的占比整体下降。

表8：公司自主研发和合作开发产品收入金额及采购金额占比整体呈上升趋势（万元）

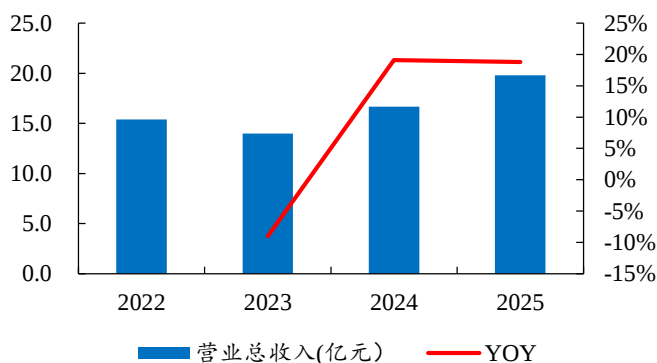
开发类型	收入金额	收入占比	采购金额	采购占比
2025 年度				
自主研发	27,841.42	14.17%	10,300.16	17.59%
合作开发	112,214.88	57.12%	34,714.25	59.28%
直接选品	56,395.59	28.71%	13,541.21	23.13%
总计	196,451.90	100.00%	58,555.62	100.00%
2024 年度				
自主研发	25,857.24	15.68%	11,166.82	19.84%
合作开发	87,354.13	52.98%	29,598.86	52.60%
直接选品	51,681.90	31.34%	15,507.10	27.56%
总计	164,893.27	100.00%	56,272.78	100.00%
2023 年度				
自主研发	23,403.53	16.87%	8,690.84	21.19%
合作开发	67,097.12	48.38%	19,679.54	47.99%
直接选品	48,195.56	34.75%	12,636.04	30.81%
总计	138,696.21	100.00%	41,006.42	100.00%

数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

1.4、财务：2022-2025 年度归母净利润、毛利率均呈增长态势

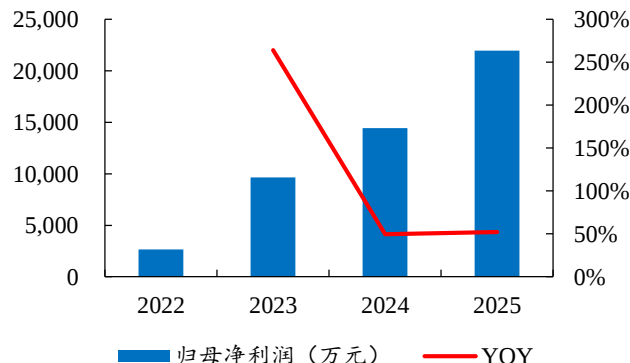
2023-2025 年度，公司营业总收入分别为 14.00 亿元、16.67 亿元和 19.81 亿元，2025 年营收同比增长 18.82%；归母净利润分别为 9,642.60 万元、14,418.68 万元和 21,950.66 万元，2025 年归母净利润同比增长 52.24%。

图10：2025 年营收同比增长 18.82%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：2025 年归母净利润同比增长 52.24%

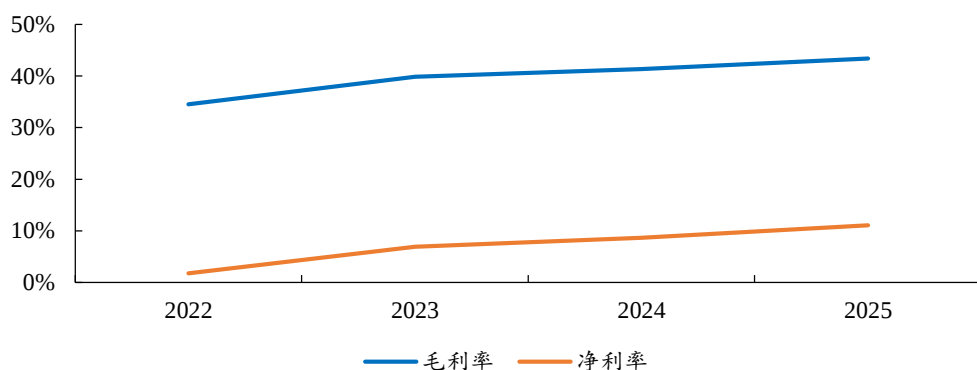


数据来源：Wind、开源证券研究所

2026 年 1-3 月，公司营业总收入为 4.56 亿元，同比增长 3.95%；归母净利润为 5,197.08 万元，同比下降 14.98%。

2023-2025 年度，公司毛利率分别为 39.86%、41.35%和 43.42%，净利率分别为 6.89%、8.65%和 11.08%，保持提升态势。

图12：2023-2025 年度公司毛利率保持提升态势



数据来源：Wind、开源证券研究所

2023-2025 年度，公司主营业务毛利率分别为 39.88%、41.51%和 43.54%，逐步提升，主要原因为公司逐步加强核心品类的产品创新、品牌建设和销售运营，提高核心品类的毛利率和销售占比；同时，对盈利能力较低的品类进行优化精简，毛利率较低的产品销售占比下降，使得公司整体毛利率得到提高。

2023-2025 年，公司艺术创作类产品毛利率分别为 48.43%、49.40%和 50.15%，毛利率相对较高且持续上升，收入占比分别为 24.87%、32.62%和 41.93%，收入占比逐年大幅上升。

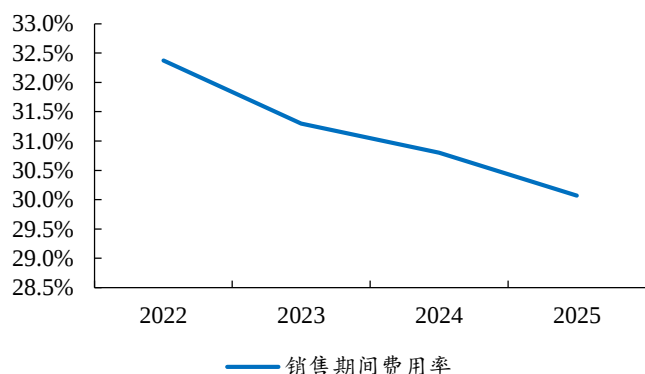
表9：2023-2025 年公司艺术创作类产品收入占比逐年提升

项目	2023 年度		2024 年度		2025 年度	
	毛利率 (%)	主营收入占比 (%)	毛利率 (%)	主营收入占比 (%)	毛利率 (%)	主营收入占比 (%)
艺术创作	48.43	24.87	49.40	32.62	50.15	41.93
数码电子	40.94	30.93	40.40	27.29	39.99	20.41
运动户外	35.43	21.84	36.51	22.90	38.62	22.57
家居庭院	33.27	22.36	34.92	17.19	37.34	15.10
合计	39.88	100.00	41.51	100.00	43.54	100.00

数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

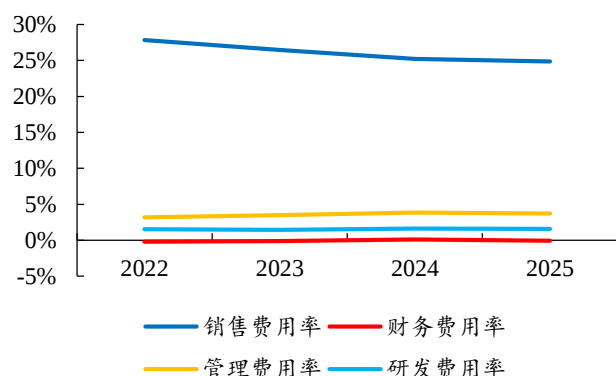
2023-2025 年度，公司期间费用分别为 43,811.91 万元、51,346.97 万元和 59,566.54 万元，与营业收入变动趋势一致；期间费用占营业收入的比例分别为 31.30%、30.80%和 30.07%，基本保持稳定，其中，销售费用占营业收入的比例分别为 26.45%、25.21%和 24.85%，占比最高。

图13: 2025 年公司期间费用率为 30.07%



数据来源: Wind、开源证券研究所

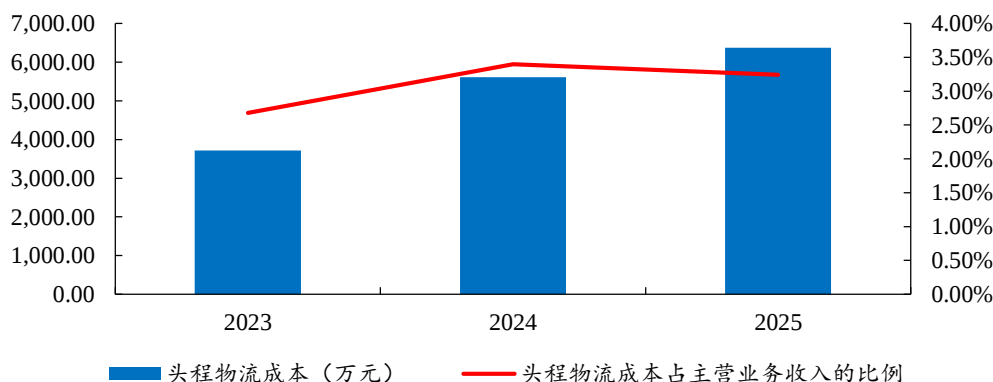
图14: 2025 年公司销售费用率为 24.85%



数据来源: Wind、开源证券研究所

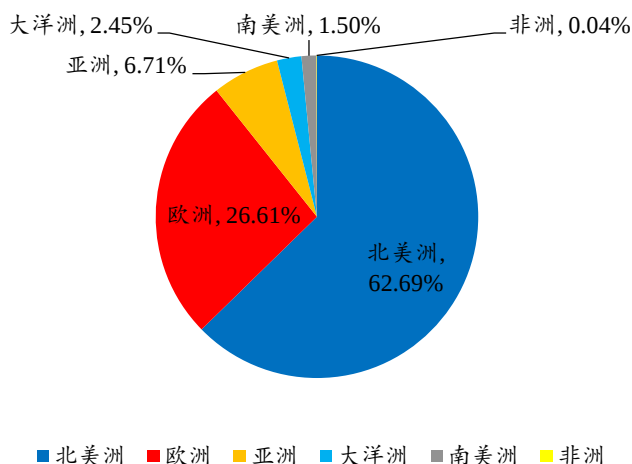
2023-2025 年度, 公司主营业务成本中的头程物流成本以海运费为主。公司主营业务成本中的头程物流成本分别为 3,713.21 万元、5,612.65 万元和 6,371.43 万元, 占主营业务收入的比例分别为 2.68%、3.40%和 3.24%, 其中 2024 年公司头程物流成本占主营业务收入占比较 2023 年提升 0.72 个百分点, 主要原因是 2024 年, 红海冲突航线中断, 迫使船公司绕行好望角导致船舶周期延长, 叠加旺季需求回升, 使得 2024 年运价有所上升。

图15: 2023-2025 年头程物流成本占主营收入的比例分别为 2.68%、3.40%和 3.24%



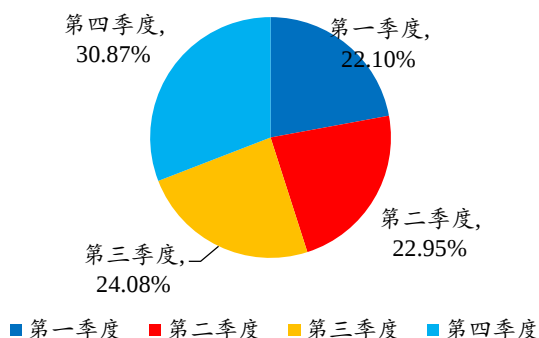
数据来源: 公司招股说明书、开源证券研究所

2023-2025 年度, 公司主要销售区域为北美洲及欧洲地区, 占主营业务收入的比例分别为 89.88%、89.02%和 89.30%。北美洲为公司第一大销售地区, 2023-2025 年占主营业务收入的比例分别为 65.21%、62.40%和 62.69%。

图16：2025 年公司北美洲业务收入占主营业务的 62.69%


数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

2023-2025 年度，公司销售收入存在一定的季节性特征，销售旺季在第四季度，主要因为公司的主要销售地区为欧美，而黑色星期五、感恩节、圣诞节等欧美主要购物节集中在第四季度。

图17：2025 年公司第四季度销售收入占主营业务收入的 30.87%


数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

公司主要通过 Amazon 实现自有品牌产品的销售，2023-2025 年度通过 Amazon 平台实现的销售收入占主营业务收入的比例分别为 93.42%、90.30%和 85.55%，集中度较高，主要与公司的业务模式、所处行业情况、主要销售地区和主要消费群体相关。公司主要销售模式为线上 B2C，主要依托境外电商平台向欧美地区消费者进行销售，而 Amazon 为海外知名电商平台，拥有大量具有购买力的活跃用户，公司主要在 Amazon 平台开设店铺向海外消费者提供产品，因此通过 Amazon 平台实现的销售收入占比较高，具有合理性。2023-2025 年度，公司已加大独立站、线下 B2B 等非亚马逊销售渠道的拓展力度，在 Amazon 平台的销售占比呈逐渐下降趋势。

表10：2023-2025 年度公司在 Amazon 平台的销售占比呈逐渐下降趋势（万元）

序号	客户	销售金额	年度销售额占比（%）
2025 年度			
1	Amazon	168,062.84	85.55
2	独立站	11,156.10	5.68
3	Michaels Stores	5,478.39	2.79
4	速卖通	2,147.69	1.09
5	Tiktok	1,150.57	0.59
合计		187,995.59	95.7
2024 年度			
1	Amazon	148,893.19	90.3
2	独立站	240.80	3.78
3	速卖通	1,986.45	1.2
4	Michaels Stores	1,515.21	0.92
5	Tiktok	594.7	0.36
合计		159,230.35	96.57
1	Amazon	129,564.90	93.42
2	独立站	3,127.19	2.25
3	速卖通	1,101.23	0.79
4	Dino Q Audio	350.65	0.25
5	SPOTTER GLOBAL, INC.	285.76	0.21
合计		134,429.74	96.92

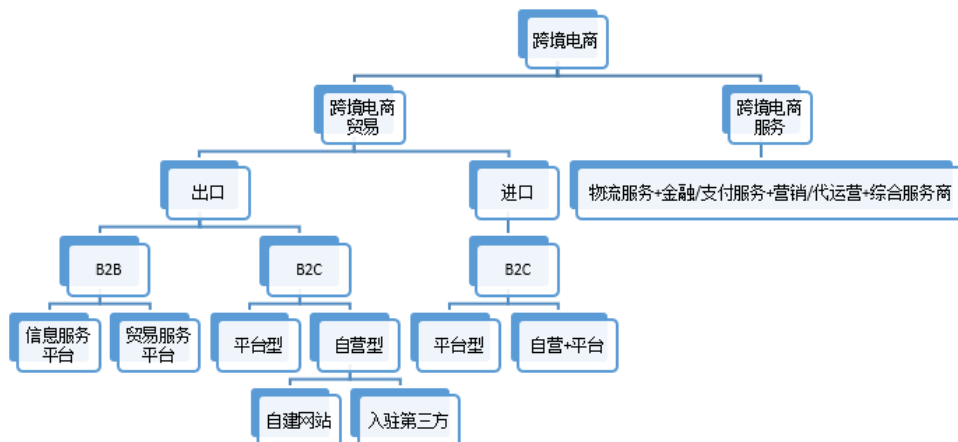
数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

2、行业：我国出口跨境电商市场占主导，市场规模持续增长

跨境电商，即“跨境电子商务”，是指通过电子商务平台达成交易、进行电子支付结算，并通过跨境电商物流及异地仓储送达商品，从而完成交易的一种国际商业活动。跨境电子商务具有重要的战略意义，是推动经济一体化、贸易全球化的技术基础。跨境电子商务不仅冲破了国家间的障碍，使国际贸易走向无国界贸易，同时，它也正在引起世界经济贸易的变革。

跨境电商包含的要素种类多样，包括商品流通方向、交易对象、盈利模式、经营品类、运营模式等，因此跨境电商的细分业态较为多元，以适应不同的市场需求和经营模式。

图18：跨境电商的细分业态较为多元



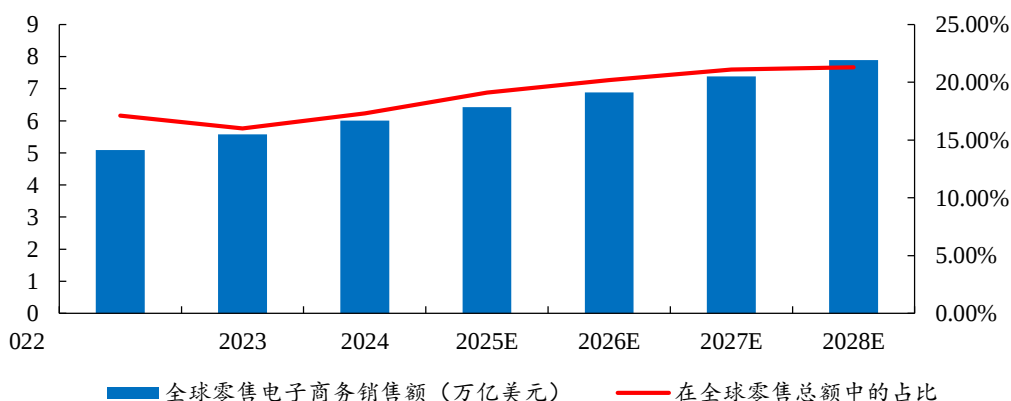
资料来源：公司招股说明书

2.1、跨境电商：全球零售电商化趋势明显，中国跨境电商市场规模增长

（1）全球零售市场电商化趋势明显，渗透率逐年增长

就全球市场而言，近年来，随着全球互联网渗透率的稳定提升、第三方支付工具技术层面的进一步成熟以及配套服务的日益完善，线上购物在全球零售市场规模中的渗透率快速提升。根据 Statista 的数据统计，2022 年全球零售电子商务销售额已达到 5.09 万亿美元，预计将会在 2028 年增长至 7.89 万亿美元，2022-2028 年的复合增长率预计为 7.58%。全球零售电子商务在全球零售总额中的占比也逐渐提高，预计 2028 年可以达到 21.30%，全球跨境电商市场拥有较大的发展空间。

图19：预计 2028 年全球零售电子商务销售额增长至 7.89 万亿美元



数据来源：Statista、公司招股说明书、开源证券研究所

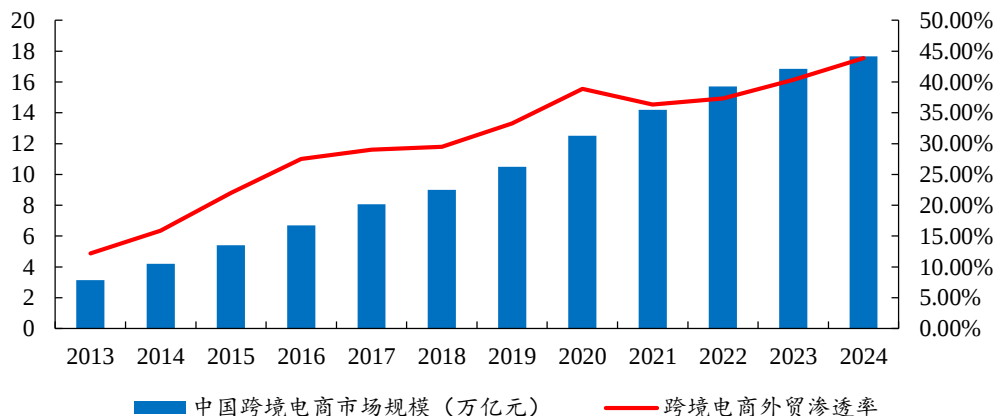
（2）中国跨境电商市场规模稳定增长，发展空间广阔

跨境电商作为我国传统外贸产业转型升级、创新驱动的重要助推器，近年来受国家产业政策的大力扶持。受政策支持、市场环境改善等利好因素的影响，我国的

跨境电商市场规模正在逐年提升，根据网经社电子商务研究中心的数据统计，2013 年我国跨境电商交易规模仅为 3.15 万亿元，2024 年我国跨境电商市场规模已经达到 17.66 万亿元，2013-2024 年年均复合增长率达 16.97%。

随着我国跨境电商市场规模的快速发展，跨境电商新业态对传统外贸高质量发展的促进作用越发明显，跨境电商外贸渗透率亦逐年提升。根据网经社电子商务研究中心的数据统计，2013 年，我国跨境电商外贸渗透率仅约 12.20%，2024 年已提升至 43.85%。

图20：2013-2024 年我国跨境电商市场规模年均复合增长率达 16.97%

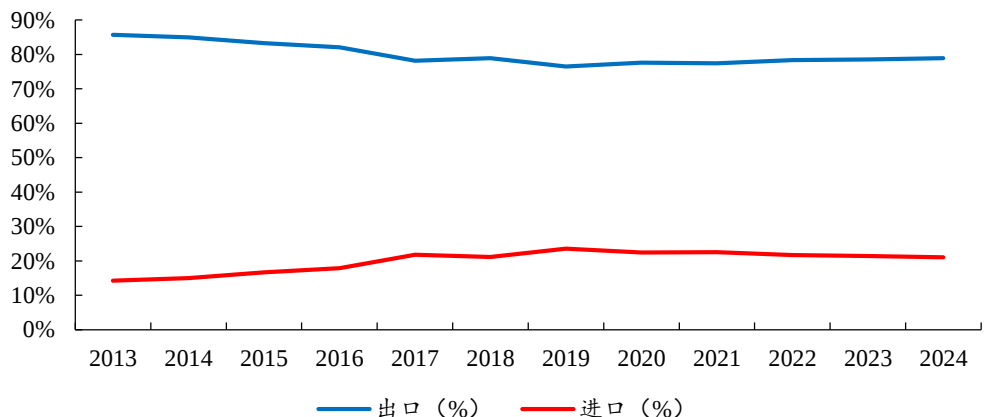


数据来源：网经社电子商务研究中心、公司招股说明书、开源证券研究所

(3) 出口跨境电商在我国占据主导地位，欧美发达国家为主要市场

就贸易方向而言，跨境出口电商行业依靠国内日趋完善的供应链以及国内电商行业积累的领先优势，实现了快速发展，占据了我国跨境电商市场的大部分市场份额。根据网经社电子商务研究中心数据，2013-2024 年我国出口跨境电商规模在跨境电商市场中占比均维持在 75% 以上。

图21：2013-2024 年我国出口跨境电商规模在跨境电商市场中占比维持在 75% 以上

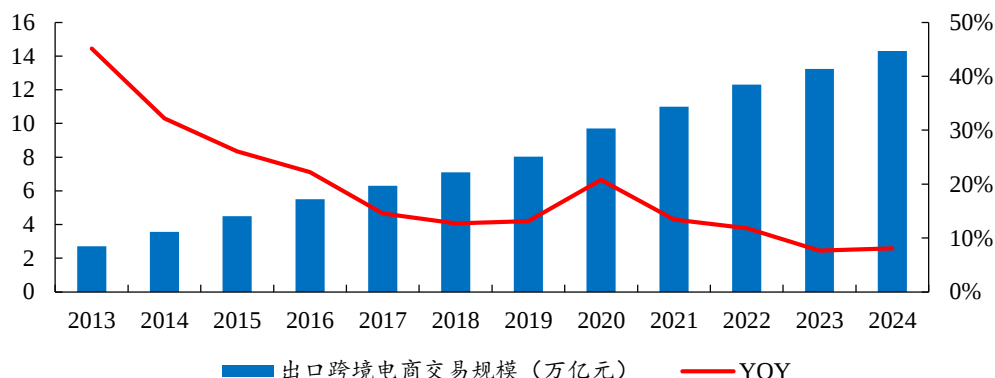


数据来源：网经社电子商务研究中心、公司招股说明书、开源证券研究所

就跨境出口电商市场规模而言，2024 年我国跨境电商出口规模约 14.31 万亿元，同比增长 8.08%。受益于全球跨境电商行业规模扩大、我国制造业的整体发展以及中

央和地方层面对跨境电商发展的政策支持与配套措施的完善，我国出口跨境电商预计未来仍有较大的发展空间。

图22：2024 年我国跨境电商出口规模约 14.31 万亿元



数据来源：网经社电子商务研究中心、公司招股说明书、开源证券研究所

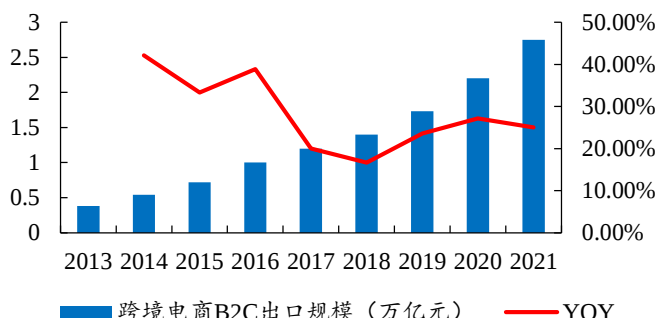
就地域分布而言，由于欧美地区拥有更为完善的基础设施条件以及更为成熟的网络环境，为中国跨境电商卖家主要目标，其中美国是中国跨境出口电商第一目的地，2024 年出口份额占比超过 30%。除欧美市场外，日本、韩国、印度、澳大利亚等市场亦蓬勃发展，与此同时东南亚市场重要性日益凸显，也吸引了大量中国电商企业及卖家的纷纷布局。

（4）中国跨境电商 B2C 出口市场规模占比稳定提高

跨境电商 B2B 业务具备订单长期稳定、单笔金额较大的优势，在我国跨境电商市场中占据大部分份额，但随着互联网、物流、支付等环节的不断完善，多批次、小批量的 B2C 外贸订单需求不断增长。

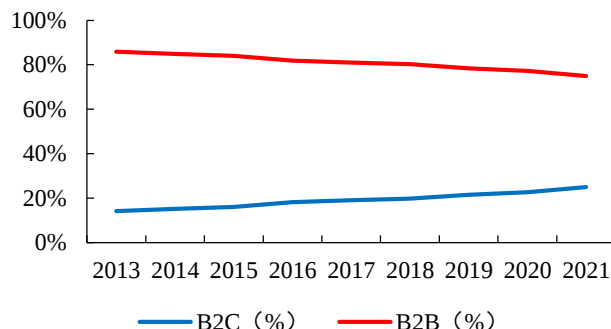
相较于 B2B 模式而言，跨境电商 B2C 卖家能够在海外的第三方平台上直接开设网络店铺，准入门槛相对较低，同时可以依托平台自身所具备的品牌效应获得业务量，商品直接面向终端消费者进行销售，中间环节较少。因此 B2C 模式受到了更多跨境电商卖家的追捧，市场规模实现了逐年稳步增长。根据网经社电子商务研究中心数据统计，2013 年我国跨境出口电商 B2C 市场规模为 0.38 万亿元，至 2021 年已增长至 2.75 万亿元，年均复合增长率达 28.07%，B2C 交易占比亦从 2013 年的 14.07% 增长至 2021 年的 25.00%，B2C 交易模式占比呈现不断扩大的趋势，市场持续发展向好。

图23：2013-2021 年我国跨境出口电商 B2C 市场规模年均复合增长率达 28.07%



数据来源：网经社电子商务研究中心、公司招股说明书、开源证券研究所

图24：2013-2021 年我国跨境出口电商 B2C 交易模式占比呈现不断扩大的趋势

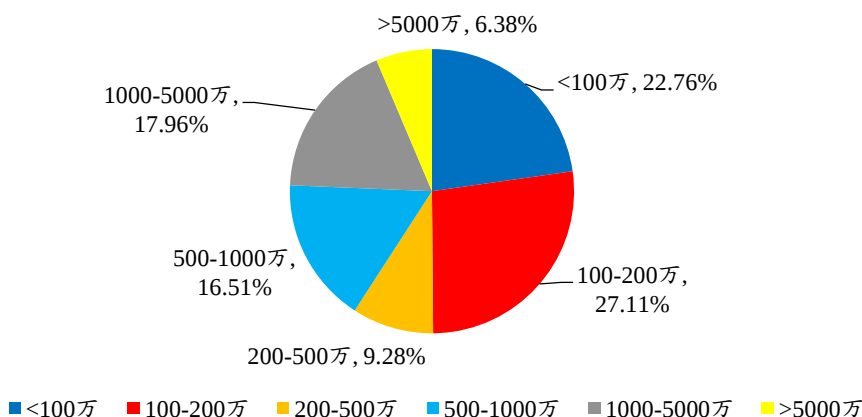


数据来源：网经社电子商务研究中心、公司招股说明书、开源证券研究所

(5) 未来发展趋势：

跨境电商行业市场集中度进一步提高，品牌化趋势明显：就市场集中度而言，目前出口跨境电商行业平台型电商集中度相对较高，呈现寡头垄断的现象，Amazon、AliExpress、eBay、Shein、Wish 等平台占据了较高的市场份额，格局相对稳定；自营型电商企业的竞争格局尚未成型，市场集中度较低，行业呈现充分竞争的市场格局。根据思瀚产业研究院的统计，2022 年我国年销售额在 1,000 万元以下的跨境电商企业超过 75.00%，年销售额超过 5,000 万元的大型卖家仅占 6.38%。在全球化、消费升级的大趋势下，我国规模较小的跨境电商企业将会面临淘汰出局，市场份额会在头部企业进一步聚集，我国跨境电商行业的市场集中度会不断提升。

图25：2022 年我国年销售额在 1,000 万元以下的跨境电商企业超过 75.00%



数据来源：思瀚产业研究院、公司招股说明书、开源证券研究所

就品牌运营而言，近年来随着出口跨境电商规模与流量优势逐步建立、国内跨境电商供应链的完善及同质化竞争的加剧，越来越多的跨境出口电商企业不断强化自身的品牌意识，加强了对于产品创新设计和消费趋势的把控，努力提高海外国家客户对企业自有品牌的认知，大力拓展销售渠道的同时完善供应链体系，通过提升产品的品牌溢价构建企业核心竞争力。

同时，运营渠道逐渐多元化，合规服务呈现专业化，也是跨境电商行业的发展

方向。

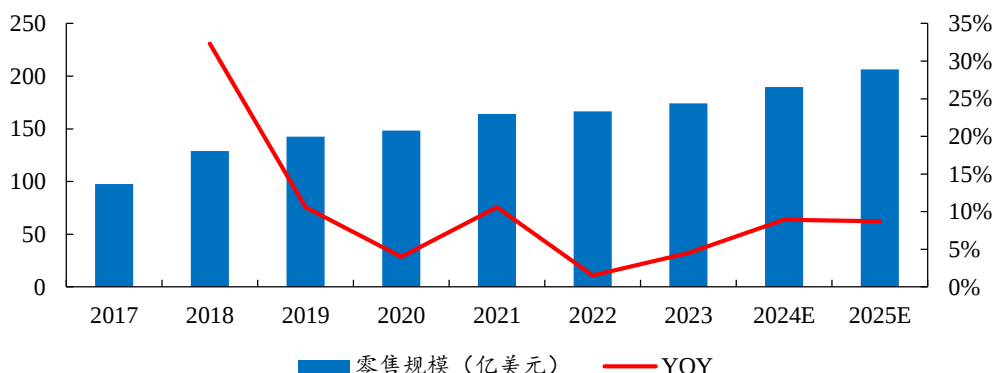
2.2、经营产品发展概况：四大细分下游市场整体均呈现上涨趋势

(1) 数码电子

近年来，随着智能手机和移动设备的普及，音箱、耳机等音频传输设备和手机常用配件已成为年轻人集中消费的数码产品。随着人们生活方式的变革，催生出了运动、娱乐、办公、教育等多个细化的音频设备使用场景，并且重点关注更丰富、更可靠、更无缝的音频体验。

蓝牙音箱：随着全球消费者对蓝牙设备的需求逐渐增强，蓝牙技术在扬声器中的运用持续扩大。根据欧睿数据，2022 年全球蓝牙音箱零售市场规模为 166.59 亿美元，预计 2025 年全球蓝牙音箱零售市场规模将达 206.25 亿美元，2022-2025 年年均复合增长率将达到 7.38%。随着消费者需求日渐增加，蓝牙音箱针对不同消费场景进行功能分化，包括便携式音箱、家用音箱和防水音箱等产品，其中便携式音箱为消费需求最多的产品。

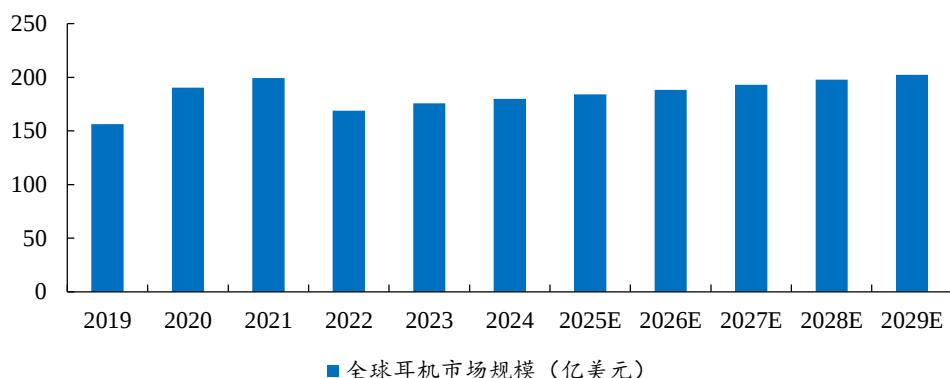
图26：预计 2025 年全球蓝牙音箱零售市场规模将达 206.25 亿美元



数据来源：Euromonitor、公司招股说明书、开源证券研究所

根据 Qualcomm 发布的《音频产品使用现状调研报告 2023》显示，续航时间和音质是消费者购买蓝牙音箱时主要考虑的因素，而低功耗音频化（LEAudio，蓝牙技术最新音频标准，旨在帮助音频传输设备以更低功耗提供更高品质音频）技术的广泛应用，将极大提升蓝牙音箱购买者的消费体验，未来蓝牙音箱市场仍具备广阔发展空间。

耳机：中国是全球耳机制造和出口大国，根据 UNcomtrade 数据显示，2023 年我国耳机出口额达 45.58 亿美元，位列全球第一。根据 Statista 数据，2024 年全球耳机市场规模达到 179.82 亿美元，预计 2029 年将达 202.33 亿美元。

图27：2024 年全球耳机市场规模达到 179.82 亿美元


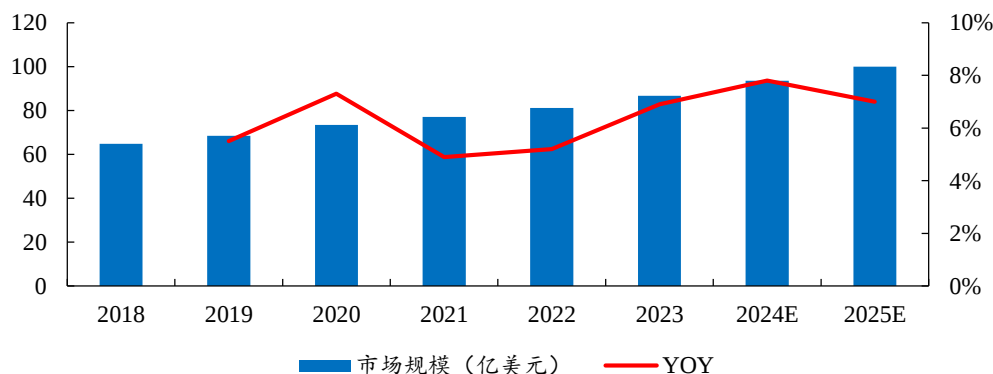
数据来源：Statista、公司招股说明书、开源证券研究所

随着智能手机和蓝牙技术普及，耳机逐渐衍生出运动、影音、办公和教育等多个应用场景，全球耳机市场进入多元发展时期。同时，为适应用户需求差异化，耳机产品针对不同使用场景增加更多精细化设计。如随着人们对户外运动越发喜爱和重视，耳机产品及时根据运动过程中身体晃动、大量出汗、脱离电源等情况增加了防掉落稳固设计、防水防汗设计和更长续航设计等。

同时，根据美国 CNN 报道显示，耳机已成为国外儿童生活中不可或缺的一部分，然而长时间佩戴耳机会影响听力，保护儿童听力的儿童耳机由此应运而生，该类产品采用标准无毒环保材料和音量限制技术更加贴合孩童的需求。随着儿童使用耳机的风潮兴起，儿童耳机作为维护儿童健康的重要产品将越发受到重视和关注。

(2) 艺术创作

2023-2025 年，公司艺术创作类产品主要涉及马克笔等美术画材用品。近年来美术画材行业增长稳定，根据中金企信国际咨询数据，2022 年全球美术画材行业市场规模达 81.1 亿美元，预计 2025 年市场规模达 100 亿美元，年均复合增长率超过 5%。

图28：预计 2025 年全球美术画材市场规模达 100 亿美元


数据来源：中金企信国际咨询、公司招股说明书、开源证券研究所

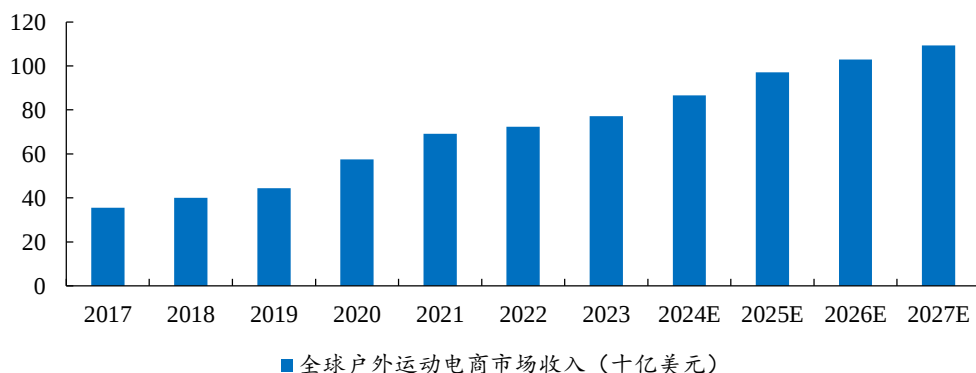
就区域而言，欧美国家为美术画材用品的主要消费地区，欧洲和北美地区经济发达，艺术教育普及率高，美术爱好者人群占比也比较高，2022 年度欧洲和北美地区对美术画材行业消费规模贡献率达 71.04%。

就类别而言，美术画材用品主要包括绘画笔、雕塑用品、绘画颜料、画纸、画布、美术辅助用品及其他美术用品，其中绘画笔为美术画材主要需求产品。根据 UNcomtrade 数据显示，2023 年全球绘画笔进出口总额约为 19.03 亿美元，其中美国为 2023 年绘画笔最大进口国。

(3) 运动户外

中国是全球领先的运动户外制造与出口大国之一。随着人们生活水平不断提高和消费者健康意识的增强，越来越多的消费者开始注重户外运动，北美、欧洲等经济发达地区的市场需求尤为强劲。根据 Statista 数据显示，近年来全球户外运动电商市场收入呈持续上升趋势，2017 年为 354.9 亿美元，2023 年已增长至 772.1 亿美元，运动户外品类已成为跨境电商平台的热门搜索品类，运动户外制造产业正迎来较大的海外市场机遇，预计 2027 年市场规模将达 1,093.5 亿美元。

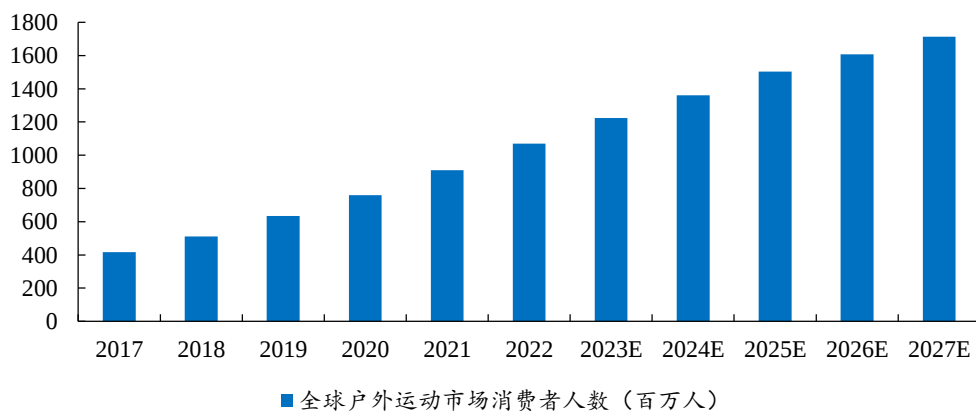
图29：预计 2027 年全球户外运动电商市场规模将达 1,093.5 亿美元



数据来源：Statista、公司招股说明书、开源证券研究所

同时，户外运动市场的全球消费者人数亦呈稳定上升趋势。据 Statista 数据显示，2017 年全球户外运动市场消费人数为 4.16 亿人，预计 2027 年将增长至 17.13 亿人，年均复合增长率达 15.20%。

图30：预计 2027 年全球户外运动市场消费人数将增长至 17.13 亿人



数据来源：Statista、公司招股说明书、开源证券研究所

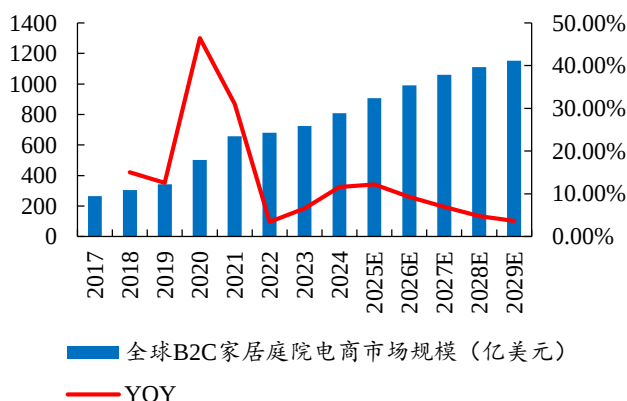
(4) 家居庭院

家居庭院用品指和居室及庭院有关的家居收纳类、装饰类、用具类等一系列生活用品。

由于建筑结构和生活习惯的差异，家居庭院市场在不同地区存在明显的差异。北美因拥有较大的庭院、较强的支付能力和稳定的庭院休闲生活习惯，成为了目前家居庭院市场的主要需求力量。

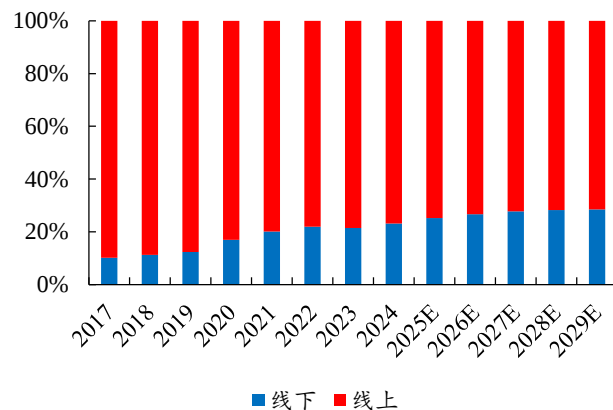
从销售渠道而言，全球家居庭院市场持续向电商渠道转移，电商市场规模整体呈增长趋势。根据 Statista 数据，2024 年全球 B2C 电商渠道家居庭院市场规模达到了 808.60 亿美元，预计 2025-2029 年市场规模年复合增长率为 6.14%，2029 年将达到 1,151.40 亿美元。同时，随着消费者对线上购物的接受度增加以及便利性的提升，家居庭院电商市场将继续成为一个具有潜力的领域，2017 年至 2029 年期间，全球 B2C 电商渠道家居庭院市场规模占全渠道规模的比例持续提升，2024 年达到了 23.10%，预计 2029 年将达到 28.50%。

图31：2024 年全球 B2C 电商渠道家居庭院市场规模达到了 808.60 亿美元



数据来源：Statista、公司招股说明书、开源证券研究所

图32：2017 -2029 年期间，预计全球 B2C 电商渠道家居庭院市场规模占全渠道规模的比例持续提升



数据来源：Statista、公司招股说明书、开源证券研究所

3、看点：产品创新为核心驱动力，打造国际市场知名品牌

公司是一家从事自有品牌产品研发、设计并主要通过电商平台和自营网站进行销售的高新技术企业。公司以产品的研发设计创新为核心驱动力，依托研发技术积累，打造核心优势品类与市场知名品牌，树立了较高的市场影响力与优质市场口碑，公司亦具备较高的市场竞争地位。

在产品研发方面，公司基于自身系统化的消费需求分析能力，成功构建了自身的场景化、精细化与差异化创新性产品研发设计理念，并通过多年在相关业务领域深耕细作积累的完善产品开发技术体系与建立的专业研发实验室成功打造了公司市场竞争力突出的核心产品矩阵，相关产品不仅获得众多权威机构颁发的设计奖项，还因可更好地满足特定消费人群与特定使用场景下的个性化与差异化消费需求，而深受市场消费者认可。其中，公司马克笔类产品深受绘画爱好者的热捧，荣获 2024 年度德国红点设计奖 (Red Dot)、法国设计奖和美国缪斯设计奖金奖，品牌销售额与销售量在亚马逊绘画笔类产品中排名前列；公司儿童耳机类产品在欧美市场拥有较高的知名度和美誉度，多款产品位列亚马逊畅销产品，并曾获法国设计奖 (FDA)；

公司 X Sound Go 蓝牙音箱荣获顶级科技媒体 Wirecutter 最佳音箱奖, StormBox Micro 蓝牙音箱荣获美国知名科技媒体 CNET 颁发的“CNET2020 Editor's Choice”大奖, 耳机系列产品亦数次荣获德国红点设计奖(Red Dot)、汉诺威工业设计奖(iF)、日本 VGP SUMMER 大奖等诸多奖项;公司运动户外类产品深受运动爱好者的喜爱, 目前产品畅销欧美, 其中自行车训练架及可调节负重沙袋更是常居亚马逊同类产品畅销榜单。2025 年 12 月的 31 天内, 公司主要核心品类产品在亚马逊主要站点(美国、德国、英国)所属品类 BS (Best Sellers) 榜单中的排名情况如下:

表11: 公司产品较受市场消费者认可

品类	2025 年 12 月共 31 天内占据前 100 名榜单天数
Ohuhu 美术用品	31 (美国)、31 (德国)、31 (英国)
iClever 儿童耳机	31 (美国)、31 (德国)、31 (英国)
Sportneer 运动户外用品	31 (美国)、31 (德国)、31 (英国)
Tribit 蓝牙音箱	31 (美国)、13 (德国)、0 (英国)

资料来源: 公司招股说明书、开源证券研究所(注 1: 亚马逊无儿童耳机细分品类, 儿童耳机与成人耳机归为一个小类; 注 2: 蓝牙音箱品线排名同时包含 BOSE、JBL 等国际知名品牌, 竞争更为激烈。)

3.1、创新: 产品技术协同创新, 数字技术驱动产业链提质增效

公司具有产品创新、技术创新特征, 且充分利用人工智能等数字信息技术助力产业链升级与效率提升。

(1) 产品创新

公司产品以“提升消费者生活质量, 丰富消费者有趣生活体验”为核心, 通过场景化、精细化与差异化的创新性产品研发设计理念, 精准挖掘特定消费人群的行为特征与需求, 并基于已积累的产品创新设计技术, 成功研发打造了覆盖艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院四大领域的产品矩阵。

公司艺术创作类产品以 Ohuhu 品牌为主, 其中优势品类产品为绘画笔。

表12: 公司艺术创作类产品创新情况

类别	具体表现
创新设计理念	对艺术创作人群的心理进行精准把控, 通过打造产品青春、活泼的风格特征, 向用户传递积极乐观生活态度, 为各类热爱并向往艺术创作的人群提供艺术创作灵感。
创新设计技术	①多功能性马克笔墨水配方及工艺技术: 基于不同溶剂、染料材质特点, 进行马克笔墨水配方及配套工艺技术的研发, 建立马克笔墨水配方参数数据库, 并不断优化迭代; ②马克笔核心构件适配性测试分析技术: 针对笔头、储水芯、墨水等马克笔核心构件的不同材质进行定量测试, 构建参数数据库, 并在此基础上对不同材质之间的应用适配性进行测试分析, 实现最佳技术参数匹配。
市场认可度	①绘画笔品牌 Ohuhu 荣获“2019 年度亚马逊全球开店中国出口跨境品牌百强”“2021 年度浙江省跨境电商出口知名品牌”“第二十二届深圳(湾区)知名品牌”, 并多次进入 OneSight 编制的《BrandOS 出海品牌社媒影响力榜单》排名和易势科技联合每日经济新闻发布的《中国跨境电商品牌影响力排行榜》Top100 榜单, 且自 2019 年以来在文具办公品类中保持榜首; ②核心马克笔产品深受绘画爱好者的热捧, 荣获 2024 年度德国红点设计奖(Red Dot)、法国设计奖和美国缪斯设计奖

类别	具体表现
	金奖，品牌销售额与销售量在亚马逊绘画笔类产品中排名前列。

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

公司数码电子类产品以 iClever 品牌和 Tribit 品牌为主，其中主要产品为儿童耳机、蓝牙音箱。

表13：公司数码电子类产品创新情况

类别	具体表现
创新设计理念	在满足用户基本休闲娱乐需求的基础上，一方面强化产品使用安全，注重对特定人群的听力保护；另一方面，基于产品的特定使用场景需求，强化产品防水、防汗、长续航等个性化性能开发，全方位多角度地为用户提供极致的音视频视听体验。
创新设计技术	①安全声压级检测和控制技术：自动降低持续过大音量，控制用户安全声压，同时又节省芯片数量，提升设备电量的持久耐用性；②主动降噪声控技术：针对不同音频设备的特点实现定制化降噪，有效消除环境噪音，保护听力，降低音频设备在动态使用过程中的噪音干扰；③多维音质控制与改善技术：基于不同音频设备特点实现对音质效果的精细化控制；根据不同用户听力状况定制最佳音频效果方案，使用户获取最真实听觉体验；实现各种极限状态下的不失真超重低音效果，使产品低音更饱满；通过拓展声场打造更真实的现场感体验；④电池自防护与长续航技术：有效避免电池短路或者反焊接造成设备损坏；根据设备的输出功率（音量大小），以及音乐输入信号的大小，调整电池给系统的供电电压和电流，达到省电的目的；⑤多样化防水结构设计技术：创新多样防水结构设计，以最低的成本方式，在结构空间允许的前提下，实现不同部位的高等级防水方案，并最大化降低对设备声学特性的影响。
市场认可度	①耳机系列产品数次荣获德国红点设计奖（Red Dot）、汉诺威工业设计奖（iF）、日本 VGP SUMMER 大奖等诸多奖项；②XSound Go 蓝牙音箱荣获顶级科技媒体 Wirecutter 最佳音箱奖；③StormBox Micro 蓝牙音箱荣获美国知名科技媒体 CNET 颁发的“CNET2020 Editor's Choice”大奖。

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

公司运动户外类产品以 Sportneer 品牌为主，产品主要包括训练器材、户外用品、自行车用品等。

表14：公司运动户外类产品创新情况

类别	具体表现
创新设计理念	在人体工学原理基础上，精准定位各类户外和健身爱好者差异化与专业化的功能需求，并积极挖掘健身行业未来趋势，为用户提供更安全、便捷、舒适的健身选择。
创新设计技术	①基于人体工学原理与用户需求挖掘的创新结构设计技术：创新结构设计，使公司运动户外产品不仅具备结构稳定、便捷易收纳、快速拆装、功能多样化等属性特点，还更符合人体工程学原理，极大提升用户使用的安全性；②自适应校准技术：以智能化的方式实现设备校准过程，具有灵活性、实时性、精准性和可靠性的特点，提升产品的稳定性与安全性，改善用户体验；③电机电磁结构设计技术：优化电机整体输出效率和扭矩输出，以实现高效的能量转换。该结构设计实现了单电机达到 260 磅的力量训练，相较行业内双电机 220 磅力量训练而言，产品性能实现了大幅提升；④高功率瞬态性能/电源突波管理技术：让电源拥有高能量密度、低内阻、快速放电能力和较好的循环寿命，解决了传统电源在面对高功率

类别	具体表现
	瞬态需求时存在功率输出滞后、能量密度不高、内阻较大等问题，极大地提升了电机的整体性能。
市场认可度	产品畅销欧美，其中自行车训练架及可调节负重沙袋更是常居亚马逊同类产品畅销榜单。

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

(2) 技术创新

由于跨境电商涉及境内境外、线上线下多个业务环节，流程复杂，因此需要强大、完善的信息系统支撑各项业务活动。公司凭借自己强大的 IT 研发团队与技术实力，持续推动数字化信息技术在跨境电商全业务流程中的运用，通过数字化手段解决业务需求，以数字化技术指导供应链管理，分析大量交易数据，实时把握市场消费需求，构建供应商、客户、商品的多维模型，实现精准营销推广，赋能上下游产业链运营效率提升、降低运营成本，提高企业的核心竞争力。

表15：公司凭借强大的 IT 研发团队与技术实力，持续推动数字化信息技术在跨境电商全业务流程中的运用

所属业务环节	技术名称	技术特色	技术运用具体情况与效果
采购环节	智能采购指引系统	一方面，此系统技术基于全球各渠道的在库和在途产品数量、到货周期与未来消耗预测等情况，通过实时数据追踪与精细化运行计算，为公司备货、备料决策提供精准数据支撑，对公司的供应链采购行为提供有效指引，在控制缺货、缺料风险的情况下，最大限度提升公司货物周转率和资金使用效率，提高公司采购运营效率。另一方面，SRM 供应商协同管理模块内置订单、交货、财务三大协同功能，供应商通过系统接入即可在线确认订单下达与变更、在线更新交货物流与验收状态、自动对账开票，通过构建端到端数字化协同网络，有效提升供应链运转效率，缩短交付周期，降低公司运营成本。	2023-2025 年，公司智能采购指引系统为公司提供采购指引超 12 万次，为公司提供缺货预警超 24 万次，并依据预计的不同缺货程度，给予不同的操作建议指引。SRM 供应商协同管理模块自 2025 年上线以来在 2023-2025 年已实现电子化订单确认超 8,000 次，交期变更确认超 2 万次；到货验收系统化申请超 2 万次。
品控环节	智能品质管理系统	此系统技术囊括安全合规、认证测试、品质检测与改善等品质管控的全流程模块。一方面，系统的安全合规和认证测试模块，积累了针对公司各品类产品在不同国家和地区合规认证要求的丰富数据库并动态更新，为公司产品的安全合规性提供了基础保障；另一方面，基于行业规范化的质检标准与公司制定的 SIP 规范，设置多种模式下质检系统操作与追踪流程，提供精细化质检指引，减少人工判断失误，有效降低公司产品不良率和客诉率，并通过数据报表的量化呈现，实现对员工及供货方行为的有效考核管理。	2023-2025 年，公司累计新增进行了超 400 款产品在不同销售目的地的安规与法规咨询，进行产品认证申请超 2,000 次，进行产品合规性申请超 3,500 次，推进签署产品 SIP 规范超 500 份，指引完成货物质检超 11 万次，完成对供应商的定期考核 3,000 余次，推进数百款产品质量提升，公司安全合规认证数据库不断丰富，品控流程得到持续优化和完善。
仓储物流环节	自动化仓储与库存管理系统	此系统技术可用于对仓库库位的自动化管理，覆盖产品从收货上架、库内转移、定期盘点、产品换标、拣货出库、称重打单整个仓储管理流程，可对同类产品进行自动归集，并对库存商品进行先进先出管理，有效提升了公司的仓储运行效率，大大降低公司呆滞库存与存货平均库龄。同时，系统通过 API 数据接口高效同步 FBA 实时库存，系统算法可实现多维度数据分析，为 FBA 仓的补货与仓库调度决策提供数据支撑，有效提升公司安全库存，降低缺货率，提升发货及时率。此外，公司通过数据接口自	2023-2025 年，公司同步头程物流轨迹超 22 万条，同步自有仓 B2C 订单发货尾程物流轨迹超 48 万条。

所属业务环节	技术名称	技术特色	技术运用具体情况与效果
		动对接尾程物流商派送单号，实时同步物流商的派送轨迹，为在途货物跟踪监控、及时掌握商品配送信息提供有力支持。	
物流环节	智能排柜系统	此系统技术根据全球各渠道的在库和在途产品数量、到货周期、销量预测情况，计算需从中国仓发货到海外仓补货的产品种类和数量，并根据设定的毛利率、毛利额等条件对待发货产品进行智能优先级排序，在指定日期、指定体积要求下，对海运发货柜进行智能填充，以实现每个柜子的最大化利用率，有效提升仓库人员的发货效率，降低公司物流成本。	2023-2025 年，通过智能化运算为公司提供近 7,000 次货柜填充有效指引。
营销推广环节	智能广告系统	此系统技术可实现对多区域与多国家店铺广告投放的一站式管理与效果追踪。通过定制系统广告规则与竞价机制，可实现广告的自动化投放，同时基于对广告投放效果的实时追踪，与广告关键词的智能搜集与批量管理，自动优化广告投放策略，提高广告投放的精准度和效率，在最小广告成本下，有效提升公司营销推广的质量。	可自动托管 3 种广告类型，涵盖全面。同时，可自动追踪超 3,000 个我品和竞品的品牌及其搜索词的投放效果，以实现广告策略快速优化。
营销推广环节	智能营销管理系统	此系统技术包括销售中心、ASIN 中心、海卖助手、红人管理等多个技术模块，可实现多维度销售目标管控、分品类销量排名与关键词搜索热点追踪、多国家与多站点销售数据及订单自动化管理等功能，以便于及时并全面了解公司不同产品、不同店铺、不同销售人员的销售真实情况，并基于实时情况针对性地调整销售与广告运营策略，动态优化公司营销推广效果。在红人管理环节，系统可实现红人挖掘、红人建联、发货、效果评估等红人合作全流程闭环管理，通过多社媒同时挖掘，逐步沉淀全球红人库，提升红人合作效率与成功率，同时通过系统各流程节点的关键指标控制，可有效评估红人合作质量，持续优化红人合作回报率。	每日追踪关键词数量超 700 个，每日追踪我品和竞品的广告位从 1 个上升至 3 个。同时可高效追踪我品和竞品的自然流量位置与用户星级评价数。2023-2025 年，成功合作红人近 8,000 位，上线推广视频上万条。
营销推广环节	智能客服追踪系统	此系统技术提供针对客诉与用户反馈问题的跨部门协作平台，并可进行分类标记和分析反馈，在高效完成客诉问题处理基础上，为公司各业务环节的工作提供改进参考建议，从而不断提升用户体验。	目前该系统已通过 API 实现了 99 个邮箱的自动抓取与推送，自 2019 年系统上线至今已累计为超 60 万客户提供售前、售后服务，且 2023-2025 年为公司提供数百条产品改善与 listing 优化建议。

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

3.2、品牌：坚持品牌化长期运营，打造多元化全球知名品牌矩阵

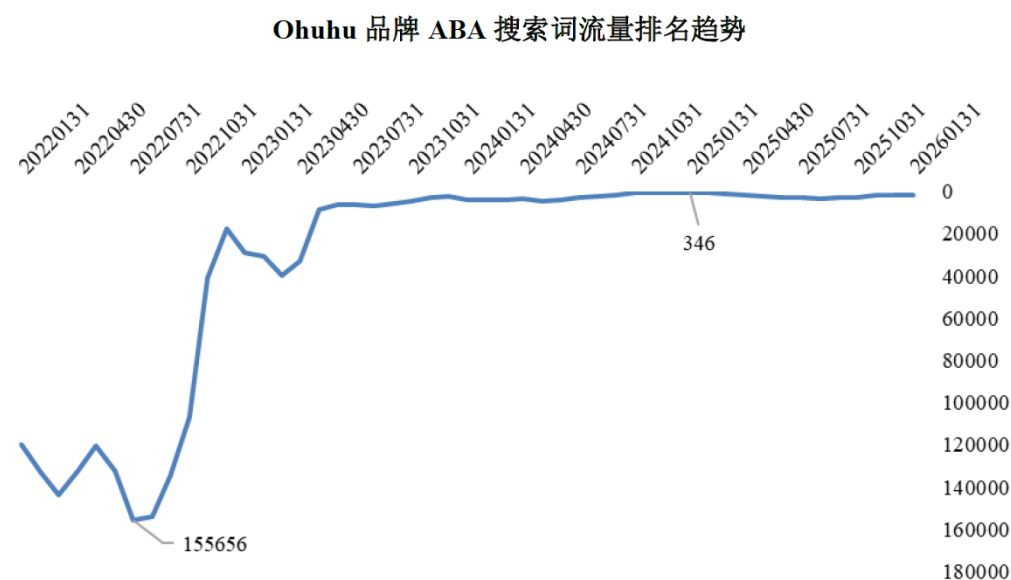
近年来随着国内跨境电商供应链的完善及同质化竞争的加剧，品牌化运营对于差异化竞争优势的打造愈发关键，但品牌建设并非一蹴而就，其本质是对产品创新力、消费趋势洞察力及文化适应力的长期沉淀，因而拥有强大品牌的企业将具有更强劲的增长势能。

公司长期坚持打造国际知名自有品牌，推动中国品牌出海，基于强大的差异化消费需求把控能力与突出的产品研发创新实力，公司已成功创立 Ohuhu、Tribit、Sportneer、iClever 等品牌特色与市场定位鲜明、市场影响力突出的自有品牌。并在自有品牌运营基础上，清晰定位消费场景与消费群体，在欧美亚等多地市场获得了诸多消费者的青睐和行业媒体的认可。

其中公司 Ohuhu 品牌荣获“2019 年度亚马逊全球开店中国出口跨境品牌百强”“2021 年度浙江省跨境电商出口知名品牌”“第二十二届深圳（湾区）知名品牌”《深圳品牌发展白皮书（1980-2025）》之品牌发展典型案例，并多次进入 OneSight 编制的《Brand OS 出海品牌社媒影响力榜单》排名，且旗下马克笔产品深受绘画爱好者的热捧，荣获 2024 年度德国红点设计奖（Red Dot）、法国设计奖和美国缪斯设计奖金奖，品牌销售额与销售量在亚马逊绘画笔类产品中排名前列。同时 Ohuhu 和 Tribit 品牌均多次进入易势科技联合每日经济新闻发布的《中国跨境电商品牌影响力排行榜》Top100 榜单。公司 Tribit、Sportneer、iClever 等品牌旗下多款产品亦斩获诸多大奖，并常居亚马逊同类产品畅销榜单，其中 iClever 是美国在线渠道中零售销售量排名第一的儿童耳机品牌。

近年来 Ohuhu 品牌关键词搜索热度在亚马逊主要站点中保持在较高水平，品牌的市场影响力与消费者粘性不断增强。

图33：近年来 Ohuhu 品牌关键词搜索热度在亚马逊主要站点中保持在较高水平



资料来源：公司招股说明书

公司突出的品牌运营能力与不断扩大的品牌市场影响力为公司在终端消费群体中树立了良好市场口碑与品牌形象，使公司与行业内部分上市公司相比具备品牌运营的先发优势，为公司业绩规模的快速增长提供强大的品牌效能支持，为公司在行业中的优势竞争地位提供持续保障。

3.3、可比公司：选取了赛维时代、三态股份等 3 家公司

目前，出口跨境电商行业平台型电商集中度相对较高，呈现寡头垄断的现象，Amazon、AliExpress、eBay、Shein、Wish 等平台占据了较高的市场份额，格局相对稳定；自营型电商企业的竞争格局尚未成型，市场集中度较低，行业呈现充分竞争的市场格局。在全球化、消费升级的大趋势下，我国规模较小的跨境电商企业将会面临淘汰出局，市场份额会在头部企业进一步聚集，我国跨境电商行业的市场集中度会不断提升。除本公司外，行业内知名的跨境电商企业主要还包括赛维时代、三

态股份、致欧科技、安克创新、华凯易佰、傲基股份等。

综合考虑业务模式、业务领域、经营规模、公开数据可获取性等因素基础上，公司选取了赛维时代、三态股份、致欧科技 3 家公司作为同行业可比公司。

表16：公司选取了赛维时代、三态股份、致欧科技 3 家公司作为同行业可比公司

公司 名称	经营情况	品牌情况	市场地位	技术实力
赛维时代	基本全部为 B2C 出口，主要采用精品类经营策略，主要经营产品类别包括服饰配饰、百货家居、运动娱乐、数码汽摩等，其中服饰配饰收入占比最高，2025 年为 76.96%	公司从事自主品牌运营，主要服装品牌包括 Coofandy、ier、Avidlove、Zeagoo 等	曾获得全球跨境电子商务协会授予的“最具影响力企业”奖、深圳市跨境电子商务协会授予的“2017 年度跨境电商行业前十优秀出口商”及“2018 优秀跨境电商出口企业”、广东省跨境电子商务协会授予的“2019 跨境电商行业百强企业（10 强）”、广东省商务厅授予的“2022 年广东省数字贸易龙头企业”“广东省省级跨境电商企业（龙头型）”和“省级公共海外仓”、深圳知名品牌评价委员会授予的“深圳知名品牌 RetroStage”、深圳市中小企业服务局授予的“2022 年深圳市创新型中小企业”和“2022 年深圳市专精特新中小企业”以及广东省跨境电子商务协会“跨境电商高质量发展引领单位（2022-2023）”等多个奖项。	截至 2025 年，公司共拥有境内专利（含发明专利及版权）690 项、境外专利（含版权）235 项、软件著作权 168 项。
三态股份	跨境电商零售业务基本全部为 B2C 出口，亦经营部分跨境电商物流业务，2022 年-2025 年 1-6 月跨境电商物流业务占营业收入比重分别为 17.19%、27.09%、25.20%和 23.81%，主要采用泛品类经营策略，主要经营产品类别包括潮流时尚、工具配件、家居生活、数码科技、兴趣爱好等，其中兴趣爱好收入占比最高，2025 年为 28.53%	公司泛品经营策略，无自主品牌运营	获得了广东省商务厅颁发的“省级跨境电商企业(成长型)”，深圳市工信局颁发的“深圳市专精特新中小企业”，深圳市电子商务协会颁发的“年度最佳市场反响奖”“最优跨境电商出口企业”“2022 优秀跨境电商企业”“2021 优秀跨境电商企业”“2019 优秀跨境电商软件服务商”等荣誉，公司的成长也受到了海外第三方电商平台的高度认可，获得了 Shopee “2021 最佳生活品类卖家”“年度成长之星”，Wish “2019 年度最具潜力卖家”，eBay “2018 年度最佳商品开发开拓奖”“2017 年度精英奖”。	截至 2025 年，公司技术人员共 173 人，占公司员工总数的 20.12%；公司拥有软件著作权 178 项，发明专利 22 项，外观设计专利 7 项。
致欧科技	主要为 B2C 出口，主要采用精品类经营策略，主要经营产品类别包括家具类、家居类、庭院类、宠物类等，其中家具类收入占比最高，2025 年为 53.87%	公司从事自主品牌运营，主要家居品牌包括 SONGMICS、VASAGLE、Feandrea	先后被认定为“技术先进型服务企业”“河南省电子商务示范企业”，旗下自有品牌已跻身亚马逊欧美市场备受消费者欢迎的家居品牌之列。曾获评“亚马逊全能卖家”“亚马逊年度最受欢迎品牌卖家”，旗下品牌 SONGMICS 、VASAGLE 曾入选“亚马逊全球开店中国出口跨境品牌百强”，连续两年入选网经社评定的“中国跨境电商百强榜”。公司多款产品常年在亚马逊平台上位列最畅销产品（Best Seller）和亚马逊之选（Amazon's Choice）。	2025 年新增专利 208 项（累计全球授权达 1,006 项）。
千岸科技	基本全部为 B2C 出口，主要采用精品类经营策略，主要经营产品类别包括艺术创作、数码电子、家居庭院、运动户外等，其中艺术创作收入占比最高，2025 年为 41.93%	公司从事自主品牌运营，主要产品牌包括 Ohuhu、Tribit、Sportneer、iClever	公司系国家高新技术企业，并被认定为深圳市专精特新中小企业、广东省数字贸易龙头企业（贸易数字化平台类）、技术先进型服务企业。产品研发方面，公司马克笔类产品深受绘画爱好者的热捧，荣获 2024 年度德国红点设计奖（RedDot）、法国设计奖和美国缪斯设计奖金奖；公司儿童耳机类产品在欧美市场拥有较高的知名度和美誉度，多款产品位列亚马逊畅销产品，并曾获法国设计奖（FDA）；公司 XSound Go 蓝牙音箱荣获顶级科技媒体 Wirecutter 最佳音	截至 2025 年，拥有发明专利 28 项、实用新型专利 113 项、外观专利 187 项，软件著作权 83 项，研

公司名称	经营情况	品牌情况	市场地位	技术实力
			箱奖，StormBox Micro 蓝牙音箱荣获美国知名科技媒体 CNET 颁发的“CNET2020 Editor's Choice”大奖，耳机系列 62 名，占比 13.48%。	发人员数量
			产品亦数次荣获德国红点设计奖（RedDot）、汉诺威工业设计奖（iF）、日本 VGP SUMMER 大奖等诸多奖项。品牌影响力方面，公司 Ohuhu 品牌荣获“2019 年度亚马逊全球开店中国出口跨境品牌百强”“2021 年度浙江省跨境电商出口知名品牌”“第二十二届深圳（湾区）知名品牌”《深圳品牌发展白皮书（1980-2025）》之品牌发展典型案例，并多次进入 OneSight 编制的《BrandOS 出海品牌社媒影响力榜单》排名和易势科技联合每日经济新闻发布的《中国跨境电商品牌影响力排行榜》Top100 榜单，且自 2019 年以来在文具办公品类中保持榜首。近年来 Ohuhu 品牌关键词搜索热度在亚马逊主要站点中保持在较高水平，品牌的市场影响力与消费者粘性不断增强。公司数码电子代表性品牌之一 Tribit 亦数次名列《中国跨境电商品牌影响力排行榜》Top100 榜单。	

资料来源：同行业可比公司披露招股说明书或定期报告、公司招股说明书、公司一轮问询回复、开源证券研究所

3.4、募投项目：产品开发升级扩，加强供应链和品牌建设

公司本次拟向不特定合格投资者公开发行人民币普通股不超过 2,425 万股，本次发行募集资金扣除发行费用后，将按轻重缓急顺序依次投资于“产品开发中心建设项目”、“供应链及运营中心系统建设项目”等项目。

表17：公司本次募投项目包括“产品开发中心建设项目”等项目（万元）

序号	项目名称	项目投资总额	拟用募集资金投资额
1	产品开发中心建设项目	22,078.79	22,078.79
2	供应链及运营中心系统建设项目	12,285.42	12,285.42
3	品牌建设和渠道推广项目	17,061.59	5,061.59
4	补充流动资金	8,600.00	8,600.00
	合计	60,025.80	48,025.80

数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

产品开发中心建设项目：本项目计划总投资 22,078.79 万元。本项目将根据公司业务发展规划对产品开发中心进行升级扩容，在公司跨境电商业务快速发展的背景下，开发中心将结合公司现有品类发展情况及行业未来发展趋势，重点对运动户外产品、电子产品、美术产品等进行深度开发。本项目通过配置开发软硬件设施及品质检测设备，招聘行业专业人才，强化公司对以运动户外产品、电子产品、美术产品为代表的创新型产品的开发能力，增强公司的核心竞争力，促进公司的可持续发展。本项目计算期为 7 年，其中建设期 3 年。计算期第 1 年开始试运行，预计当年可实现收入 7,719.73 万元；至 T5 年实现稳定运转，可实现收入 111,056.78 万元，税后内部收益率（IRR）为 23.52%，税后静态投资回收期（含建设期）为 5.75 年，项目经济合理，财务效益较好。

供应链及运营中心系统建设项目：本项目计划总投资 12,285.42 万元，建设期为 36 个月。本项目围绕公司跨境电商业务开展需要，基于公司现有业务系统，结合公司在未来发展过程中产生的主要业务需求，对公司供应链及运营中心相关系统进行开发，包括智能供应管理、QMS 品质与产品安全管理系统、物流智能化升级及服务体系建设、市场趋势分析系统、销售智能广告运营系统、销售自动化刊登系统、消费者洞察系统的管理与挖掘、CRM 管理系统、财务银企直连系统、大数据平台与数据可视化项目、AI 企业应用、品牌 APP 应用等内容。上述信息系统平台的开发建设，将全面覆盖公司经营各环节的信息系统，为公司的经营管理提供充分、可靠的依据，保障公司的信息安全，进一步提升公司的运营水平，强化公司的市场竞争力。

品牌建设和渠道推广项目：本项目计划总投资 17,061.59 万元，建设期为 36 个月。本项目以提升品牌美誉度和知名度为建设目标，开展品牌、线上线下营销推广。通过本项目的实施，有助于扩大公司产品受众，实现更大范围的宣传覆盖，使公司品牌形象得到全面、系统性提升，强化公司在行业内的影响力及市场竞争力。

4、估值对比：可比公司 PE TTM 均值 27.64X

千岸科技可比公司 PE（2025）均值为 26.08X，PE（TTM）均值为 27.64X。公司是一家从事自有品牌产品研发、设计并主要通过电商平台和自营网站进行销售的高新技术企业。公司以产品研发设计创新为核心驱动力，成功研发打造了覆盖艺术创作、数码电子、家居庭院、运动户外四大领域的产品矩阵。信息系统技术创新为公司业务高效运转的核心基石，经过多年研发和技术攻关，成功研发了囊括 ERP 企业管理系统、WMS 仓储管理系统等多个子系统为一体的运营管理系统。

公司长期坚持打造国际知名自有品牌，推动中国品牌出海，基于强大的差异化消费需求把控能力与突出的产品研发创新实力，公司已成功创立 Ohuhu、Tribit、Sportneer、iClever 等品牌特色与市场定位鲜明、市场影响力突出的自有品牌。募投项目将对产品开发中心进行升级扩容，同时加强供应链和品牌建设，强化公司的市场竞争力，前景较好。

表18：可比公司 PE（2025）均值为 26.08X

公司	代码	市值(亿元)	PE (TTM)	PE (2025)	2025 年营业收入(百万元)	2025 年归母净利润(百万元)	2025 年销售毛利率(%)	2025 年销售净利率(%)
赛维时代	301381.SZ	84.79	30.45	29.96	11,816.53	282.98	42.69	2.39
三态股份	301558.SZ	50.88	104.09	104.61	1,691.88	48.64	32.69	2.88
致欧科技	301376.SZ	74.54	24.84	22.20	8,700.95	335.81	34.48	3.86
均值		70.07	27.64	26.08	7,403.12	222.47	36.62	3.04
中值		74.54	30.45	29.96	8,700.95	282.98	34.48	2.88
千岸科技	920065.BJ	-	-	-	1,980.92	219.51	43.42	11.08

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 7 月 16 日，可比公司均值已剔除异常值）

5、风险提示

汇率波动风险、业绩下滑风险、存货管理风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn