下载日志已记录，仅供内部参考

从智岩科技看跨境电商品牌化发展

跨境电商深度报告 5

核心观点

- **全球跨境电商市场规模持续增长，新兴板块智能氛围照明景气向上。**1)据 ECDB，全球跨境电商收入 2024 年图片 1 万亿美元，预计 2026 年超 1.2 万亿美元，CAGR 约 10%；中国跨境出口电商市场规模 2025 年达 2.27 万亿元，我们认为有翻倍提升空间。2)据沙利文数据(下同)，随家居智能照明更高程度的系统集成和语音控制优化方向发展，碳中和目标下将加速 LED 智能照明的替换潮，全球家居智能照明市场规模预计自 2025 年的 1201 亿元增至 2030 年的 4226 亿元(下同)，CAGR 为 29.4%。3)智能氛围照明是智能照明行业的重要构成之一，指通过智能终端实现对照明系统色温、亮度、颜色等控制的居家灯具，预计自 421 亿元增至 1849 亿元，CAGR 为 32%，北美及欧洲是核心市场。4)智能氛围照明行业参与者多元，2025 年全球/北美 TOP5 分别 39.9/50.2%，智岩科技市占率分别 9.4/15.8%，分别位居第二/第一。
- **智岩科技：深耕智能氛围照明的头部跨境电商，营收、净利延续高增。**1)智岩成立于 2017 年，依托 Govee(智能氛围照明)和 GoveeLife(智能小家电)两大品牌布局全球市场。2)2023-25 年智能氛围营收占比自 82%提至 88%，其中户外/居家/娱乐/节日照明 2025 年占比分别 36.5/31/14.8/6.2%。3)按渠道，2025 年线上 B2C 营收占比超 75%，亚马逊占比约 65.6%、自营网站约 11.7%，线下 B2B 占比稳步提升、2025 年达 20.8%；按区域，2025 年北美营收占比 83%、欧洲占比 16%。4)智岩 2023-25 年营收自 26.5 亿元增至 47.1 亿元，CAGR 达 33.2%；归母净利自 1.44 亿元增至 2.98 亿元，CAGR 达 43.9%。5)智岩毛利率、净利率 2025 年均回升，我们认为随规模优势、品牌声量增强、新品放量，盈利能力有望延续提升。
- **智岩科技：产品矩阵、研发创新、供应链，三重优势构筑竞争壁垒。**1)智岩构建智能氛围照明+智能小家电双品类产品矩阵，其中 Govee 品牌覆盖电视背景灯、游戏氛围灯、智能灯带、户外灯、壁灯、吸顶灯等全场景产品线，适用场景从居家娱乐延伸至庭院外墙，定价区间 20-490 美元。2)智岩强化研发创新，拥有自研全栈硬件技术、自研核心软件技术平台、通用控制系统等，用算法及数据重构“光”的定义；研发费用率超 5%位居行业前列。3)智岩建立研产销一体化布局，以自主生产为主，委托加工、外协产品生产为辅，自主生产模式强化了品质把控与研发迭代效率，同时灵活利用外协资源应对多 SKU、小批量的柔性制造需求。

投资建议与投资标的

智岩科技作为从“产品出海”向“品牌出海”升级的典型样本，印证跨境电商行业正告别流量驱动的粗放增长阶段，迈入以技术壁垒和品牌溢价为核心的高质量发展新时期。

我们看好四重变化驱动跨境电商行业景气向上，品牌资产雄厚且能敏锐捕捉新区域、新平台、新品类增长红利的企业方能在变局中占得先机。

相关标的：

跨境电商 B2C 方向：安克创新(300866，买入)、致欧科技(301376，买入)、绿联科技(301606，买入)、吉宏股份(002803，未评级)、赛维时代(301381，未评级)、华凯易佰(300592，未评级)

跨境电商 B2B 方向：小商品城(600415，未评级)、焦点科技(002315，买入)。

其他方向：康耐特光学(02276，买入)、乐舒适(02698，买入)、苏美达(600710，未评级)、布鲁可(00325，未评级)。

风险提示：关税风险，汇率风险，海运及物流风险，行业竞争风险。

行业评级	看好（维持）
国家/地区	中国
行业	商贸零售行业
报告发布日期	2026 年 09 月 30 日



证券分析师

陈笑 执业证书编号：S0860525100005
chenxiao2@orientsec.com.cn
021-63326320

刘彦菁 执业证书编号：S0860526070001
liuyanjing@orientsec.com.cn
021-63326320

郑紫舟 执业证书编号：S0860526050001
zhengzizhou@orientsec.com.cn
021-63326320

李耀 执业证书编号：S0860525100001
香港证监会牌照：BXH218
liyao@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

Meta Connect 2026：重构 AI 眼镜矩阵：智能眼镜系列 4	2026-09-26
8 月社零同比+0.4%，商超增长稳健：——社零数据点评 3	2026-09-26
8 月进出口提速，跨境电商中报优秀：零售出海链更新 10	2026-09-10

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

全球跨境电商市场规模持续增长，其中新兴板块智能氛围照明景气向上.....5
全球跨境电商市场规模超 1 万亿美元.....5
智能照明市场规模 2030 年预计达 4226 亿元，其中智能氛围照明预计达 1849 亿元.....7
智能小家电市场规模 2030 年预计达 1.17 万亿元.....12
智岩科技：九载深耕智能范围照明的头部跨境电商，营收净利延续高增.....14
深耕智能氛围照明，形成 Govee 和 GoveeLife 两大品牌.....14
股权结构较为集中，核心管理层履历优秀.....15
按区域以北美为主、按渠道以亚马逊为主，营收净利延续高增.....16
智岩科技：产品矩阵、研发创新、供应链，三重优势构筑护城河.....20
产品矩阵持续丰富，市场美誉度位居前列.....20
以科技为驱动，拥有自研全栈硬件技术、核心软件技术平台等.....25
研产销一体化生态布局，全流程精细化数字化管控筑牢供应链保障能力.....29
投资建议：从智岩科技看跨境电商品牌化发展.....32
风险提示.....34

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：全球跨境电商收入稳步增长 5
图 2：我国跨境出口电商规模稳步增长 5
图 3：2025 年我国跨境出口电商中以服饰鞋包及珠宝配饰为第一大品类 5
图 4：2025 年我国跨境出口电商中美国为第一目的地 5
图 5：亚马逊渠道以服饰鞋履及珠宝、家居及厨房、美容及个人护理、电子产品等品类为主 6
图 6：亚马逊 3P 收入增速 2025Q2 后修复 6
图 7：亚马逊 3P 卖家 GMV 占比持续提升 6
图 8：2021-30 年全球智能家居市场规模呈现逐步扩大趋势 7
图 9：全球家居智能照明市场规模持续增长 8
图 10：北美及欧洲家居智能照明渗透率持续提升 8
图 11：北美智能照明市场规模保持较快增长 9
图 12：欧洲智能照明市场规模保持较快增长 9
图 13：全球智能氛围照明市场规模将持续增长 9
图 14：北美智能氛围照明市场前五名参与者市占率为 50.2% 11
图 15：全球智能氛围照明市场前五名参与者市占率为 39.9% 11
图 16：全球智能小家电市场规模保持较快增长，北美为主要市场 12
图 17：智能厨房小家电产品在全球智能小家电市场中占比较高 12
图 18：智岩科技智能娱乐照明产品强化游戏体验 14
图 19：智岩科技智能节日照明产品强化氛围感 14
图 20：智岩科技股权较为集中 15
图 21：智岩科技营收保持较快增长 18
图 22：智岩科技归母净利保持较快增长 18
图 23：智岩科技 2025 年毛利率回升 19
图 24：智岩科技 2025 年净利率回升 19
图 25：智岩科技费用率有所降低 19
图 26：智岩科技经营净现金流持续向好 19
图 27：智岩科技多个品类在美亚、德亚排名居前 23
图 28：智岩科技研发费用持续提升 28
图 29：智岩科技研发费用率在跨境电商位居前列 28
图 30：智岩科技核心技术框架基本完善 28
图 31：智岩科技新技术预研流程完整 28
图 32：智岩科技生产模式以自主生产为主，委托加工、外协产品生产为辅 29
图 33：智岩科技产能利用率、产销率保持高位 30
图 34：智岩科技建立标准化采购体系以高效管理供应商 30

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 35：智岩科技跨部门联合采购提升采购效率 31

表 1：智能氛围照明未来发展趋势包括从专业级应用向大众化拓展、头部品牌着力构建自有生态等 10
表 2：行业内主要企业依靠自身禀赋形成差异化竞争格局 10
表 3：智岩科技历经九年发展已成为深耕智能氛围照明的头部跨境电商品牌 14
表 4：智岩科技核心管理层经验深厚 15
表 5：智岩科技智能氛围照明营收占比持续提升 16
表 6：智岩科技智能氛围照明毛利占比持续提升 17
表 7：智岩科技按渠道以亚马逊为主、但占比小幅降低 17
表 8：智岩科技按区域以北美为主且营收占比小幅提升 18
表 9：智岩科技智能氛围照明覆盖户外、居家、娱乐、节日四大场景 20
表 10：智岩科技拥有完善的产品矩阵 21
表 11：智岩科技获奖数量持续增长 22
表 12：智岩科技获得一系列奖项 22
表 13：智岩科技智能居家氛围照明产品较竞争对手具备优势 23
表 14：智岩科技智能氛围照明产品客单价延续提升趋势 24
表 15：智能小家电产品依托互联技术满足居家多元智能化需求 24
表 16：智岩科技形成多领域核心技术 25
表 17：智岩科技控光、投光、混光、调光、配光等技术拆解 26
表 18：智岩科技自研核心软件技术平台涵盖深度学习算法、音频算法、图像算法、灯效算法、灯具识别算法等 27
表 19：A 股及港股部分已上市及拟上市跨境电商情况一览 32
表 20：跨境电商/出海链公司盈利预测表 33

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

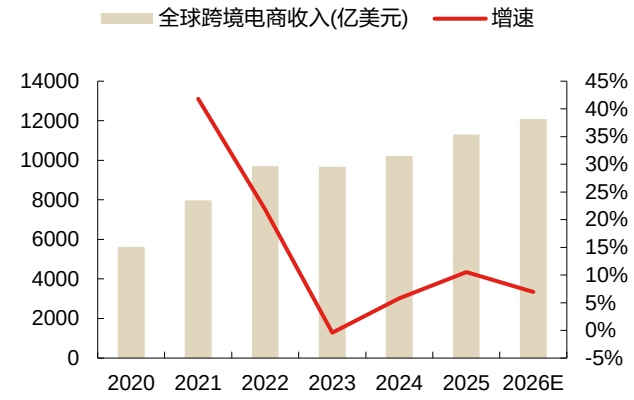
全球跨境电商市场规模持续增长，其中新兴板块智能氛围照明景气向上

全球跨境电商市场规模超 1 万亿美元

全球跨境电商市场规模超万亿美元且仍保持稳健增长。

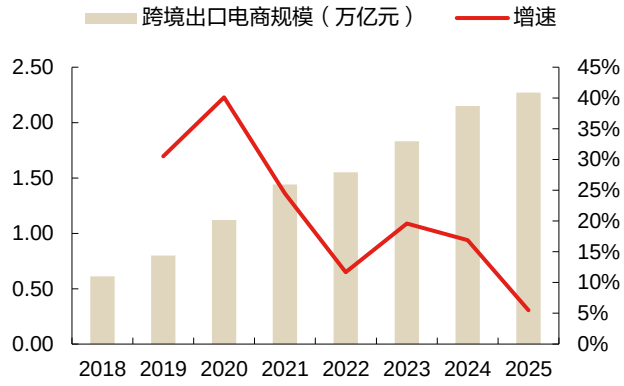
- **全球跨境电商已形成万亿美元市场，动能仍高于传统零售。**据 ECDB，全球跨境电商收入 2024 年突破 1 万亿美元，预计 2026 年超 1.2 万亿美元，2024-26 年 CAGR 约 10%。
- **国内跨境电商出口市场规模同样稳健增长。**据海关总署，2025 年我国跨境电商进出口约 2.84 万亿元/+4.8%，其中出口约 2.27 万亿元/+5.4%、进口约 0.57 万亿元/+2.7%，增速中枢有所降低主要因美国关税影响。
- **我们认为：**支付、物流及本地履约体系完善，降低了消费者购买海外商品的交易成本；同时，跨境平台通过统一流量入口连接全球消费者与供应商，使中小商家能够绕过传统多级分销体系进入海外市场。我们测算跨境电商出口渗透率(即比货物贸易出口的比值)为 8.41%，较全球电商渗透率 20%仍有翻倍提升空间。

图 1：全球跨境电商收入稳步增长



数据来源：ECDB，东方证券研究

图 2：我国跨境出口电商规模稳步增长



数据来源：海关总署，东方证券研究

按品类，服饰鞋包及珠宝配饰为第一大品类；按区域，美国为第一大出口目的地。

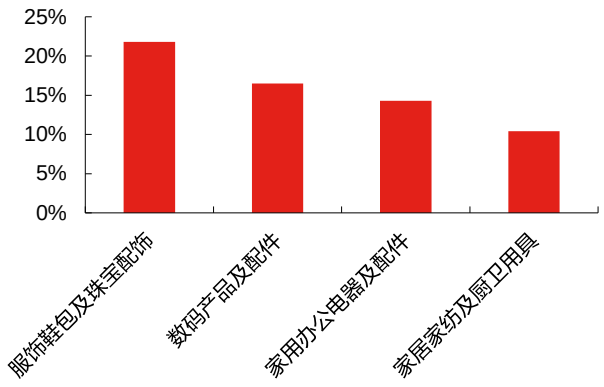
- 按品类，据海关总署，2025 年跨境出口电商重消费品占 97.3%，其中服饰鞋包及珠宝配饰 21.8%、家用办公电器及配件 14.3%占比基本稳定；手机、电脑等各类数码产品及配件 16.5%占比上升 2.6 个 pct，家居家纺及厨卫用具 10.4%占比下降 3.5pct。
- 按区域，据海关总署，2025 年跨境出口电商目的地美国仍居首位，其后依次为俄罗斯、德国、中国香港和英国；据 EcomInsight 联合中国电子商务协会发布的《2026 年度跨境电商行业趋势报告》，美国 32.5%、欧盟 25.8%、东南亚 12.3%位居前三。

图 3：2025 年我国跨境出口电商中以服饰鞋包及珠宝配饰为第一大品类

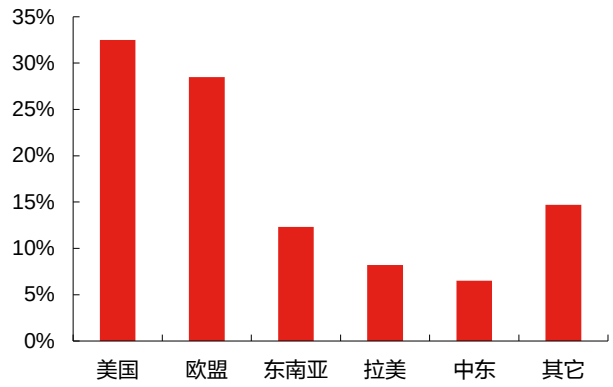
图 4：2025 年我国跨境出口电商中美国为第一目的地

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



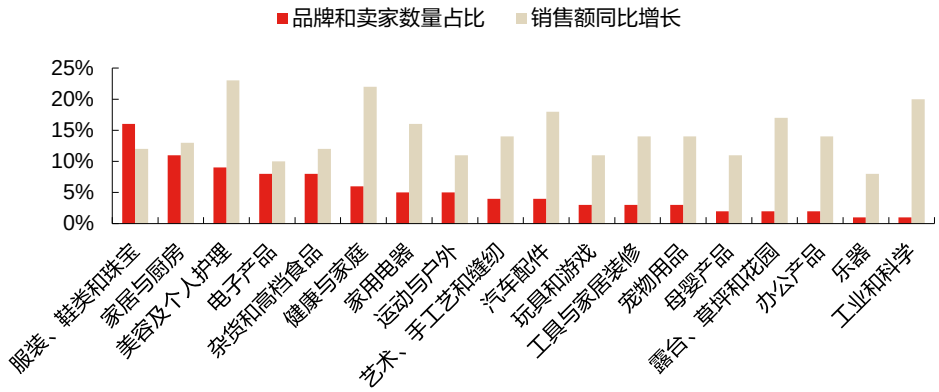
数据来源：海关总署，东方证券研究



数据来源：EcomInsight、中国电子商务协会，东方证券研究

从亚马逊渠道品类结构看：服饰鞋履及珠宝、家居及厨房、美容及个人护理、电子产品销售占比位居前列。前四大品类占比分别约 16/11/9/8%，合计占比约 44%。

图 5：亚马逊渠道以服饰鞋履及珠宝、家居及厨房、美容及个人护理、电子产品等品类为主



数据来源：《亚马逊品牌和卖家最佳与最差类别动态》，东方证券研究

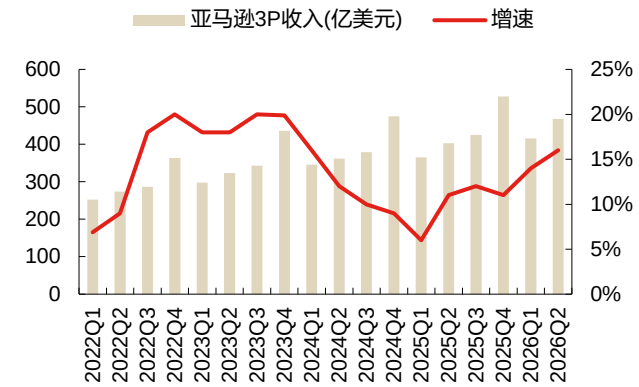
亚马逊三方卖家收入占比提升，增速 2025Q2 后持续回升印证流量逐步回归。亚马逊 3P 卖家 GMV 自 2018 年的 1600 亿美元增至 2025 年的 5750 亿美元，占比自 57.8%提至 69.3%。2022Q1-2026Q1 亚马逊 3P 收入从约 250 亿美元增至约 410 亿美元，CAGR 约 13.3%；3P 收入增速在 2025Q1 触底(约 6%)后增速逐步修复，2026Q2 回升至约 16%。我们认为亚马逊渠道流量持续回归，为第三方卖家增长奠定良好基础。

图 6：亚马逊 3P 收入增速 2025Q2 后修复

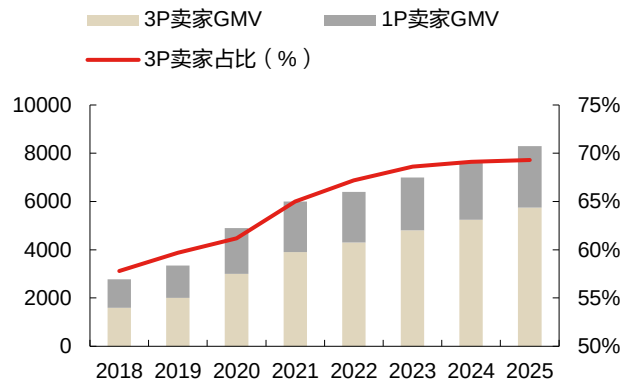
图 7：亚马逊 3P 卖家 GMV 占比持续提升

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：wind，东方证券研究



数据来源：marketplacepulse，东方证券研究

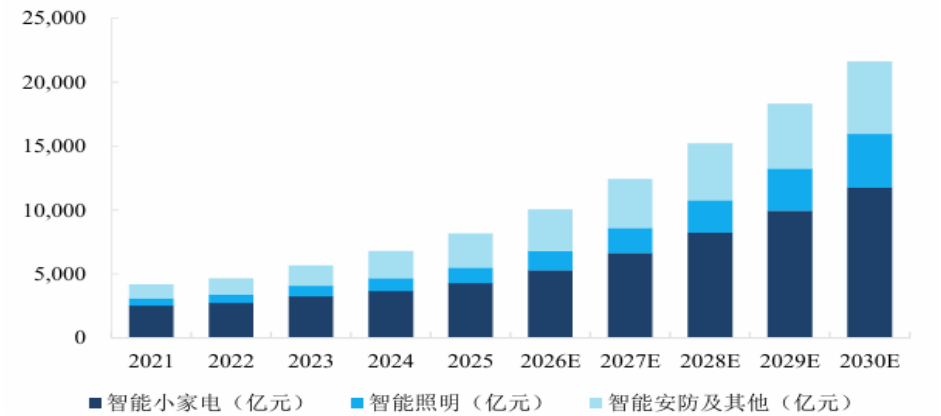
智能照明市场规模 2030 年预计达 4226 亿元，其中智能氛围照明预计达 1849 亿元

（一）全球智能家居市场规模持续增长

全球智能家居市场规模呈现快速增长趋势，预计 2030 年超 2 万亿元市场规模。

- **智能家居：**是指通过将物联网(IoT)、人工智能(AI)、云计算、大数据等先进技术与传统家居系统相融合，实现住宅内设备互联互通、远程控制与智能响应的一种住宅生态系统，其核心目标在于提升居住的便捷性、安全性、能源效率以及用户体验。细分来看，智能家居包括智能照明、智能家电、智能安防及其他等子领域。
- **智能家居市场规模持续扩张：**沙利文数据显示，2021-25 年全球智能家居市场规模由 4174.6 亿元增至 8159.7 亿元，CAGR 为 18.2%，预计将于 2030 年达 2.16 万亿元，CAGR 为 21.1%；其中智能照明是增长最快的细分板块。我们认为，智能家居持续增长主要受益于居民可支配收入提高和对舒适品质家庭生活的追求。

图 8：2021-30 年全球智能家居市场规模呈现逐步扩大趋势



数据来源：智岩科技招股书

智能家居行业发展趋势包括政策驱动、全球化扩张、技术赋能。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

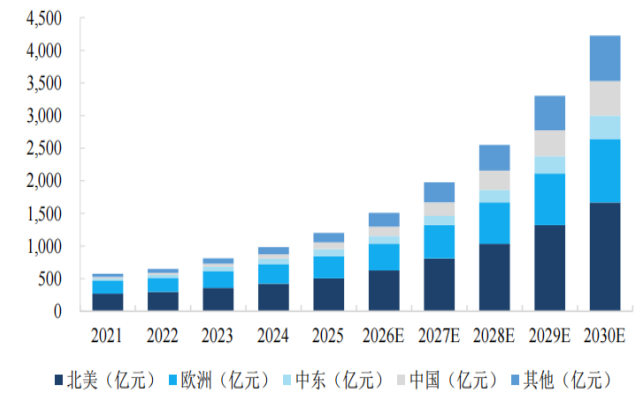
- **政策驱动：深度智能化与全面互联化。**在税收优惠、财政补贴等政策支持下，企业研发成本降低，创新活力增强，资本与技术加速汇聚。同时，政策推动标准化建设，培育领军企业，促进终端设备互联互通。在政策护航下，行业正构建技术先进、产品丰富、服务完善的格局，迈向高质量发展。
- **全球化扩张：打造市场增长新引擎。**智能家居凭借智能科技进步，深度融入全球家庭，重塑生活方式。中国智能家居依托人工智能应用和"中国制造"在工程、生产、供应链上的优势，正迎来"全球本土化"浪潮，品牌影响力与竞争力持续提升。随着国际化加快，国际市场空间进一步拓展，市场规模有望保持高速增长，为用户带来更智能、便捷、舒适的体验。
- **技术赋能：迈向个性化发展新阶段。**在科技高速发展的背景下，智能家居行业持续推进个性化发展，通过技术创新与设计革新响应消费者多元需求，助力每个家庭获得适配的智能生活体验。物联网、人工智能、大数据等技术赋予产品更高智能性与灵活性，在拓展功能边界的同时提升个性化服务能力，支撑个性化趋势持续深化，推动行业迈入以人为本的新阶段。

（二）智能照明行业景气向上，北美及欧洲是主要市场

全球智能照明市场规模延续高增，向更高程度的系统集成和语音控制优化方向发展。

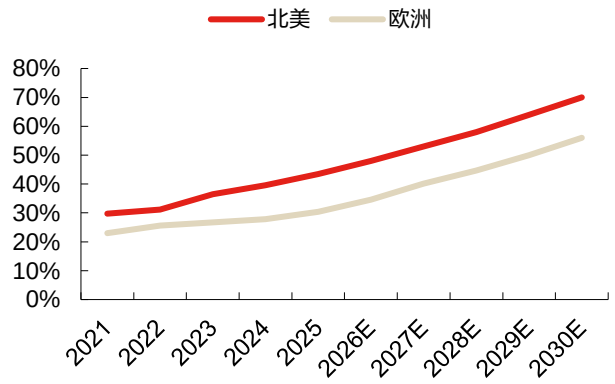
- **智能照明：**是基于物联网(IoT)、无线/有线通信、边缘计算及 AI 算法的分布式照明控制系统，通过多技术融合实现照明设备的全场景智能化管理；该系统不仅支持亮度/色温无级调节、定时策略、场景模式等基础功能，更能通过传感器网络与自然光照动态协同，构建符合人体节律的健康光环境。
- **全球市场规模延续高增：**随全球家居智能照明更高程度的系统集成和语音控制优化方向发展，碳中和目标下将加速 LED 智能照明的替换潮，2021-25 年全球家居智能照明市场规模从 576.1 亿元增至 1200.8 亿元，CAGR 为 20.2%；未来随着家居智能照明的持续渗透，预计 2030 年达 4225.6 亿元，CAGR 为 29.4%。

图 9：全球家居智能照明市场规模持续增长



数据来源：智岩科技招股书

图 10：北美及欧洲家居智能照明渗透率持续提升



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

北美、欧洲是智能照明的主要市场，中国市场增速位居全球前列。

- **北美、欧洲为智能照明的主要市场：**预计 2026-30 年北美家居智能照明市场规模将从 626.2

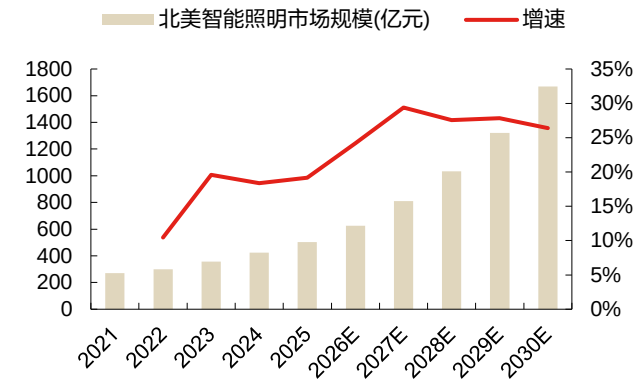
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

亿元增至 1669.1 亿元，CAGR 为 27.8%；预计 2026-30 年欧洲家居智能照明市场规模将从 407.4 亿元增至 971.9 亿元，CAGR 为 24.3%。

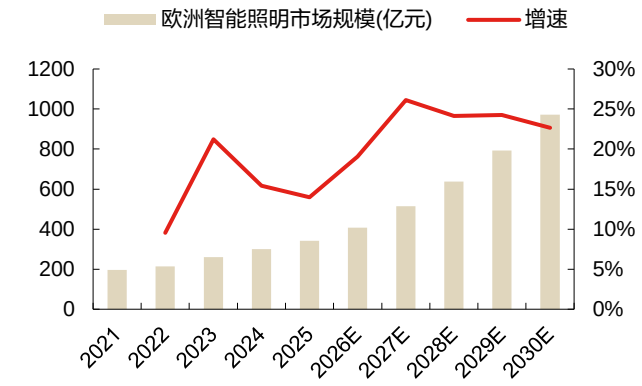
- **中国增速最高：**受益于消费者对生活品质和便捷性的追求不断提升，我国家居智能照明市场快速发展，2025 年市场规模达 102.1 亿元。未来随着物联网、人工智能等技术的快速发展，智能照明系统的稳定性、兼容性和用户体验显著提升，将加速家居智能照明市场的渗透，预计 2030 年市场规模达 528.2 亿元，CAGR 达 38.5%。

图 11：北美智能照明市场规模保持较快增长



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

图 12：欧洲智能照明市场规模保持较快增长



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

（三）智能氛围照明：行业前景可观，多元化个性化趋势显著

智能氛围照明是智能照明行业的重要构成之一。

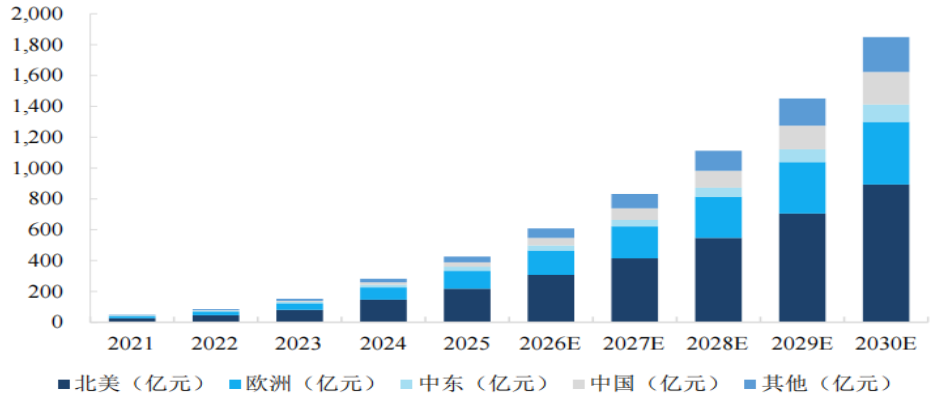
- 是指能通过智能终端实现对照明系统色温、亮度、颜色等控制的居家灯具，智能终端(如手机、平板等)或语音助手(如智能音箱等)可远程调控灯具的色温、亮度及 RGB 多色灯光，支持动态色彩切换与场景化组合，在技术集成上展现出较大的跨领域特性。
- 该系统不仅可模拟自然光变化或营造节日、观影等特定氛围，还借助 AI 算法分析用户偏好及环境数据，生成个性化照明方案，如根据音乐节奏同步光效、按生物节律调节睡眠光线等，实现灯光与生活场景的深度交互，兼具情感化表达与智能化控制特性。

全球智能氛围照明市场规模快速增长。随着智能家居的普及和物联网技术快速发展，全球智能氛围照明市场快速增长，2025 年市场规模达 420.6 亿元，2021-25 年 CAGR 为 72.4%；预计 2030 年市场规模达 1848.6 亿元，CAGR 为 32%。其中北美市场占比 51.2%；中国 2021-25 年市场规模由 1.5 亿元增至 27.7 亿元，CAGR 为 106.9%，预计 2030 年达 210.7 亿元，CAGR 为 44.2%。

图 13：全球智能氛围照明市场规模将持续增长

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：智岩科技招股书

智能氛围照明未来发展趋势：从专业级应用向大众化拓展，且头部品牌着力构建自有生态。随着智能照明技术的普及与产品体验的平民化，智能氛围灯已广泛渗透至家庭场景，2025 年居家场景已成为智能氛围照明最大应用领域，占比达 34%，预计未来将进一步增长至 41.5%。我们认为增长主要因为消费者对居家环境舒适度及个性表达的重视程度持续提升，以及头部品牌着力构建自有生态，深度整合智能产品。

表 1：智能氛围照明未来发展趋势包括从专业级应用向大众化拓展、头部品牌着力构建自有生态等

	核心情况
从专业级应用向大众化应用拓展	2025 年居家场景已成为智能氛围照明最大应用领域，占比达 34%，预计未来将进一步增长至 41.5%，这一趋势显示氛围照明正从功能性照明向体验型、情感型照明演进，氛围照明已不仅是“专业灯光”的工具，更成为提升居住幸福感、表达个性与情绪、增强空间氛围的载体。
满足多元需求，彰显个性化发展特征	智能氛围照明可提供多维度色温、颜色及亮度调节功能，有效适配用户在工作、休闲、聚会等不同场景下的需求。
头部品牌着力构建自有生态，深度整合智能产品	头部品牌积极通过优化产品生态系统以提升用户便捷性与智能联动体验，进而扩大市场覆盖。通过实现跨设备互联互通，共同打造一体化智能生活场景，同时部分品牌将着力构建自有智能家居生态系统，将智能氛围照明产品作为核心组成之一，与其他智能设备进行深度整合，为用户提供无缝衔接的使用体验。

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

智能氛围照明行业参与者多元，海内外企业差异化竞争禀赋明显。

- **参与者多元：**全球智能家居照明行业参与者主要包括传统照明巨头、智能家居照明品牌以及其他家电企业，其中，前五大参与者包括国际照明巨头如昕诺飞、LIFX、Nanoleaf、LEDVANCE 以及国内领先企业如智岩科技、易来智能等。
- **差异化竞争路径：**海外企业中，昕诺飞依靠品牌积淀与成熟的全球渠道占据主流市场；LIFX、Nanoleaf 聚焦智能照明创新场景化个性化产品；LEDVANCE 兼顾传统照明与智能化升级，覆盖住宅、工商业等多元场景。国内企业中，易来智能依托物联网通信技术，聚焦全屋智能照明软硬件一体化服务；尚科宁则布局多品类家居生活产品。

表 2：行业内主要企业依靠自身禀赋形成差异化竞争格局

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

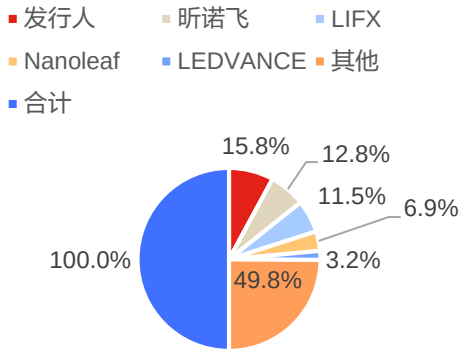
企业名称	昕诺飞 (LIGHT.AS)	LIFX	Nanoleaf	LEDVANCE	易来智能	尚科宁家 (SN.N)
企业核心背景	前身为飞利浦照明，1891 年创立，2016 年上市	美国加州智能照明企业，主体为 Lifi Labs, Inc.	加拿大多智能家居解决方案供应商，主体为 Nanoleaf Canada Ltd.	全球照明及智能照明解决方案提供商，主体为 LEDVANCE GmbH	国内青岛智能照明企业，主体为青岛易来智能科技股份有限智岩科技	全球化产品设计与技术智岩科技，主体为 SharkNinja, Inc.
核心业务及代表产品	专业照明、家居照明；核心品牌 Philips Hue，提供智能家居照明系统	智能照明系统，为家庭、商业、工程项目提供智能化、个性化照明解决方案	以智能照明为核心，覆盖室内家居、户外景观照明，延伸至健康照明产品	传统 / LED 照明、智能互联照明系统，支持 APP / 语音 / IoT 平台实现灯光自动化管理	智能照明产品及控制系统研发生产，拥有全品类照明产品线，可提供全屋智能照明施工服务	旗下 Shark 品牌覆盖清洁、个护、家庭净化；Ninja 品牌覆盖厨房小家电
核心市场及经营特点	主营欧洲、美洲，拥有多领域子品牌矩阵，全球老牌照明龙头	产品远销加拿大、澳大利亚等，搭建了完善的全球销售网络	产品场景覆盖全面，持续拓展健康照明新品类	覆盖住宅、商业、工业全场景，推动照明节能化、数字化、场景化升级	深耕国内市场，融合物联网、无线通信技术，打造全屋智能化光环境服务	多品类家居，提供多元化创新生活方式产品解决方案

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

智能氛围照明竞争格局仍较分散，智岩科技在北美位居第一、全球位居第二。

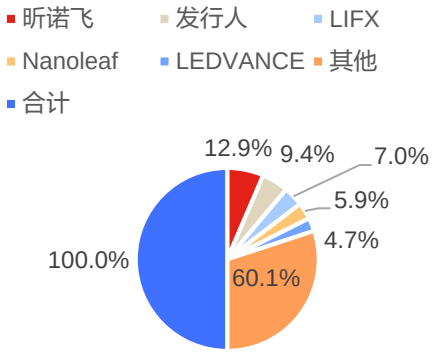
- 据沙利文数据，2025 年北美智能氛围照明市场前五名参与者合计市占率为 50.2%，其中智岩科技为 15.8%，排名第一；全球智能氛围照明市场前五名参与者合计市占率为 39.9%，其中智岩科技为 9.4%、排名第二。
- 头部企业具备显著先发优势，通过优化产品生态系统以提升用户便捷性与智能联动体验，持续推动产品创新，不断扩大市场份额。

图 14：北美智能氛围照明市场前五名参与者市占率为 50.2%



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

图 15：全球智能氛围照明市场前五名参与者市占率为 39.9%



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

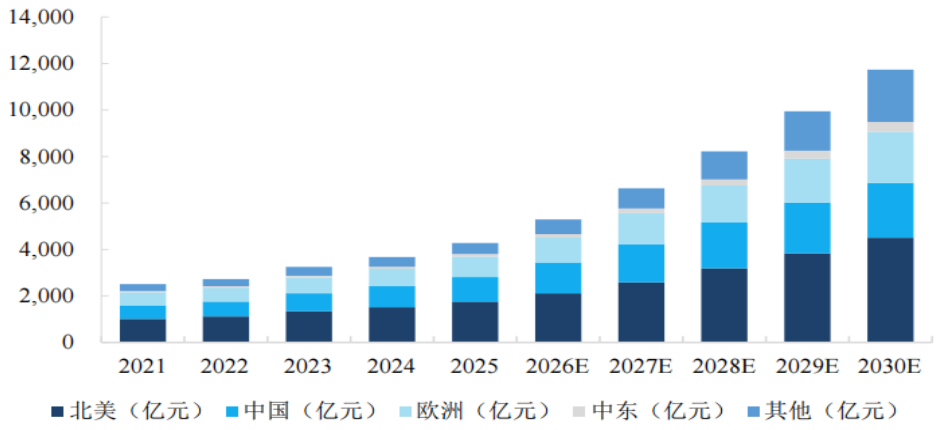
下载日志已记录，仅供内部参考

智能小家电市场规模 2030 年预计达 1.17 万亿元

全球小家电产品普及率不断提高，向更高质量、更高科技含量方向发展。

- **智能小家电：**是指通过物联网技术，实现自动化和远程控制的小型家用电器，能够连接到智能手机、平板或其他智能设备，用户可以随时随地进行控制和管理，存在较高的技术壁垒，核心技术掌控呈现集中化特点。
- **市场规模不断扩大：**经过多年的消费者培育及居民生活品质需求提升的推动，全球小家电产品普及率不断提升，2021-25 年全球市场规模从 2510.2 亿元增至 4280.6 亿元，CAGR 为 14.3%，预计 2030 年达 1.17 万亿元，CAGR 为 22.3%。其中，北美为最大市场，市场规模预计自 2025 年的 1755 亿元增至 2030 年的 4507 亿元，CAGR 为 20.8%。

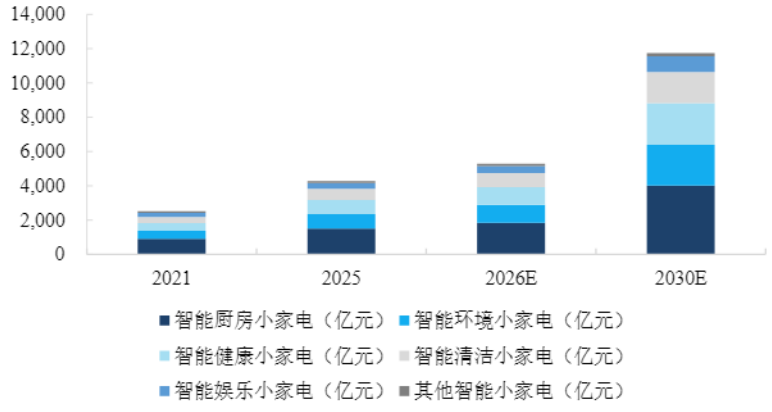
图 16：全球智能小家电市场规模保持较快增长，北美为主要市场



数据来源：智岩科技招股书

智能厨房小家电市占比较高。智能小家电可按功能进一步拆分为智能厨房小家电、智能环境小家电、智能健康小家电、智能清洁小家电、智能娱乐小家电以及其他智能小家电。其中，厨房类、环境类、健康类、清洁类、娱乐类小家电占比分别为 35%、19.7%、19.5%、15%、8%。智能厨房小家电围绕家庭烹饪场景，因使用频率较高、细分品类较多，市场规模也相对较大。

图 17：智能厨房小家电产品在全球智能小家电市场中占比较高



数据来源：智岩科技招股书

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

智能小家电向智能化、个性化、交互便捷化方向升级，为行业发展开辟出广阔的新空间。

- **由功能导向转向体验导向：**在消费者对智能化、健康化和个性化生活水平的追求持续提升的驱动下，小家电企业不断优化升级原有产品，产品设计向高品质、高颜值、健康生活、绿色节能等现代化理念演进；同时随着 80、90 后人群逐渐成为消费主力军，其对高性价比、高品质、高口碑小家电产品的购买意愿增强，市场空间广阔。
- **技术驱动智能化升级：**物联网与人工智能技术正从底层架构重构家电产品核心功能体系，推动企业持续加大研发投入与并购布局，借助云计算、语音助手等技术不断丰富家电功能。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

智岩科技：九载深耕智能范围照明的头部跨境电商，营收净利延续高增

深耕智能氛围照明，形成 Govee 和 GoveeLife 两大品牌

历经九年发展成长为深耕智能氛围照明的头部跨境电商品牌。

- 智岩科技成立于 2017 年，是一家专业从事智能家居产品研发以及上下游供应链优化的高科技企业，核心产品为智能氛围照明、智能小家电等智能家居产品；以推动居家生活智慧化为使命，以物联网、人工智能、大数据技术为驱动，致力于成为智能家居领域的全球领先品牌。
- 智岩科技设立之初采用自主品牌策略，以灯带品类作为智能化切入点，初步建立渠道与用户群体；2019-22 年运营体系不断完善，产品逐渐拓展至智能氛围照明和智能小家电，市场份额持续提升；2022 年后将物联网、人工智能、边缘计算等前沿技术与智能家居产品深度融合，逐步成长为深耕智能家居研发与供应链优化的高科技企业。

表 3：智岩科技历经九年发展已成为深耕智能氛围照明的头部跨境电商品牌

时间	公司发展事件
2017 年	公司成立
2019 年	首款电视灯带发布
2020 年	APP 用户数量突破 100 万
2022 年	潘通®（pantone®）品牌合作；成为沃尔玛月度畅销产品
2023 年	App 用户数量突破 1100 万；与《怪奇物语》联名产品；与雷蛇品牌联名
2024 年	与达拉斯独行侠品牌联名；与《野性的机器人》产品联名； 与《沙丘 2》产品联名；与《新世纪福音战士》产品联名
2025 年	与《疯狂动物城 2》品牌联名；与 Pac-man™ 游戏产品联名； 与迈阿密海豚队品牌联名；App 用户数量突破 2100 万

数据来源：智岩科技官网，东方证券研究

智岩科技依托 Govee 和 GoveeLife 两大品牌布局全球市场，在北美、欧洲等境外主要发达国家或地区市场拥有较强的知名度和美誉度。Govee 作为智能氛围照明行业的领先品牌，主要聚焦智能氛围照明，覆盖户外、居家、娱乐、节日等场景，其产品通过持续的彩光技术创新、丰富的多形态创新及其搭载的个性化和智能联动功能，为用户带来多彩、沉浸及个性化的灯光体验，将氛围营造融入日常生活场景；GoveeLife 主要定位智能小家电，覆盖智能传感及控制设备、智能环境电器、智能厨房电器等产品，从多品线为消费者提供智能居家生活体验。

图 18：智岩科技智能娱乐照明产品强化游戏体验

图 19：智岩科技智能节日照明产品强化氛围感

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：智岩科技官网

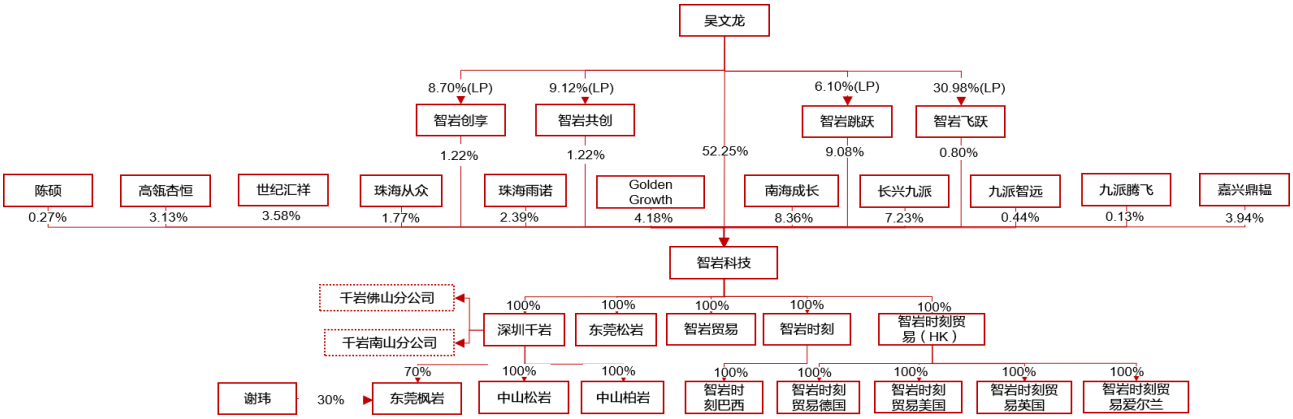


数据来源：智岩科技官网

股权结构较为集中，核心管理层履历优秀

智岩科技股权结构较为集中。智岩科技创始人、董事长吴文龙先生直接持股 52.25%，并通过智岩创享、智岩共创、智岩跳跃、智岩飞跃四个员工持股平台合计持股12.32%，南海成长、长兴久派、Golden Growth 分别持股 8.36%、7.23%、4.18%，有利于发展的持续性与战略的连贯性。

图 20：智岩科技股权较为集中



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究
备注：时间为 2026Q2 末，即智岩科技提交招股书的时间

智岩科技核心高管团队履历多元、专业配置完整，为企业持续升级提供有力支撑。智岩科技创始人吴文龙先生为北京大学软件工程硕士，曾任安克创新 CTO；谢灿禧、揭辉、王岱英三位高管曾任职于 OPPO、安克创新、天猫等企业，具备软件与嵌入式研发背景，研发及产品落地能力扎实。此外，硬件负责人杨志文曾任富士康、鼎智通讯硬件总监，智能氛围照明产品负责人林嘉伟曾任安克创新硬件产品经理，进一步夯实了硬件设计与产品落地的专业力量。

表 4：智岩科技核心管理层经验深厚

姓名	年龄	职位	履历情况
吴文龙	41	董事长、总经理	硕士研究生学历，软件工程专业。历任北京喜思腾网络科技有限公司 CEO、安克创新 CTO，2017 年 1 月创办公司，现任董事长、总经理。
陈悦林	40	董事	硕士研究生学历，经济与管理专业。历任深圳同创伟业资产管理股份有限公司董事总经理、广州红小料服装有限公司董事、深圳市龙腾捷旅信息科技股份有限公司董事、苏州柏川数据科技有限公司董事、深圳市卡儿酷科技股份有限公司董事。2020 年 9 月任公司董事。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

管春光	45	董事	博士学历，工商管理专业。历任新西兰 Vodafone 公司销售助理、西安凯迈管理咨询有限责任公司高级顾问及华南区总经理、深圳市中兴合创成长基金企业(有限合伙)投资经理及高级投资经理。2021 年 7 月任公司董事。
揭辉	38	董事、副总经理	本科学历电子信息工程专业。历任岳阳市千盟电子有限公司嵌入式软件工程师、金三立视频科技（深圳）有限公司嵌入式软件工程师、维森软件股份有限公司嵌入式软件工程师、安克创新嵌入式软件工程师、深圳青豆商贸科技有限公司监事、东莞市枫岩电子有限公司执行董事及经理、东莞柏岩监事。2020 年 5 月任公司董事，2025 年 6 月任副总经理。
谢灿禧	40	董事、副总经理、用户中心负责人	本科学历，光信息科学与技术专业。历任广众通电子(深圳)有限公司软件工程师、易思博软件技术有限公司 Android 软件工程师、广东欧珀移动通信有限公司(OPPO)Android 软件工程师、葡萄信息技术有限公司 Android 高级工程师、深圳青豆商贸科技有限公司执行董事及总经理、蓝鲸软件监事。2020 年 9 月任公司董事，2025 年 6 月任副总经理。
杨晓莹	40	财务负责人、董事会秘书	会计学专业本科学历，中国注册会计师。历任瑞华会计师事务所审计经理、毕马威华振会计师事务所审计经理、任华为技术有限公司 BU 财务负责人等。2024 年 10 月任公司董秘，2025 年 9 月任东莞枫岩财务负责人。
王岱英	44	职工董事、嵌入式负责人	本科学历，软件工程专业。历任深圳市同洲电子股份有限公司软件工程师、创维软件有限公司软件工程师、德创视软件工程(深圳)有限公司高级软件工程师、深圳市通力科技开发有限公司高级软件工程师、浙江天猫技术有限公司高级软件工程师、深圳市网心科技有限公司嵌入式负责人。2020 年 5 月任公司嵌入式负责人，2024 年 10 月任公司董事。
杨志文	44	硬件负责人	电子科学与技术专业本科学历。历任富士康科技集团有限公司硬件工程师、深圳鼎智通讯股份有限公司硬件工程师/硬件副经理/硬件经理/硬件总监、深圳蒂昊斯智能科技有限公司副总经理。2020 年 11 月任公司硬件负责人。
林嘉伟	33	智能氛围照明产品负责人	微电子学专业本科学历。历任安克创新充电类硬件产品经理。2019 年 5 月任公司智能氛围照明产品负责人。

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

按区域以北美为主、按渠道以亚马逊为主，营收净利延续高增

（一）主营构成：产品以智能氛围照明为主，区域以北美地区为主，渠道以亚马逊为主

按品类：智能氛围照明营收、毛利占比均超 80%。

- **收入结构(2023-25 年):** 智能氛围照明营收占比自 82%提至 88%，2025 年户外氛围照明、居家氛围照明、娱乐氛围照明、节日氛围照明占比分别 36.5%、31%、14.8%、6.18%，其中户外占比提升显著。智能小家电占比自 17.6%降至 11.5%，2025 年传感及控制设备、环境电器、厨房电器占比分别为 6.96%、3.33%、1.25%，占比均有所下降。
- **毛利结构(2023-25 年):** 智能氛围照明毛利占比由 84%提至 90%，智能小家电毛利占比由 15.9%降至 9.87%。

表 5：智岩科技智能氛围照明营收占比持续提升

产品类型	2023		2024		2025	
	收入(亿元)	%	收入(亿元)	%	收入(亿元)	%
智能氛围照明	21.83	82.44%	34.45	88.30%	41.62	88.46%
智能户外氛围照明	6.80	25.67%	13.95	35.76%	17.16	36.48%
智能居家氛围照明	7.59	28.65%	10.67	27.34%	14.57	30.97%
智能娱乐氛围照明	6.28	23.72%	7.55	19.34%	6.98	14.83%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

智能节日氛围照明	1.17	4.40%	2.29	5.86%	2.91	6.18%
智能小家电	4.65	17.56%	4.57	11.70%	5.43	11.54%
智能传感及控制设备	2.27	8.56%	2.72	6.98%	3.28	6.96%
智能环境电器	2.02	7.62%	1.32	3.37%	1.56	3.33%
智能厨房电器	0.36	1.37%	0.53	1.35%	0.59	1.25%

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

表 6：智岩科技智能氛围照明毛利占比持续提升

产品类型	2023		2024		2025	
	毛利(亿元)	%	毛利(亿元)	%	毛利(亿元)	%
主营业务毛利	12.35	100.00%	16.72	100.00%	21.48	100.00%
智能氛围照明	10.39	84.09%	15.48	92.60%	19.36	90.13%
智能小家电	1.97	15.91%	1.24	7.40%	2.12	9.87%
其他业务毛利	0.00	0.01%	0.00	0.01%	1.16	0.00%
综合毛利总额	12.36	100.00%	16.72	100.00%	21.48	100.00%

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

按渠道：线上 B2C 为主，其中以亚马逊为主。

- **线上 B2C 依旧是主力、线下 B2B 占比稳步提升：**线上 B2C 营收占比自 2023 年的 87.3%降至 2025 年的 79.2%，线下 B2B 营收占比自 12.7%增至 20.8%。
- **线上以亚马逊为主，单一平台依赖度下降：**线上主要通过亚马逊、自营网站及 APP 等直接面向消费者；其中亚马逊为核心渠道，2023-25 年营收自 20.29 亿元增至 30.85 亿元但占比自 76.6%降至 65.6%；自营网站及 APP 营收占比有所提高。
- **线下以商超为主：**商超营收占比自 2023 年的 10.1%增至 2025 年的 18.2%，智岩科技于沃尔玛、开市客、劳氏、塔吉特等知名商超建立起稳定合作关系；经销渠道基本稳定。

表 7：智岩科技按渠道以亚马逊为主、但占比小幅降低

销售平台	2023		2024		2025	
	收入(亿元)	%	收入(亿元)	%	收入(亿元)	%
线上 B2C						
Amazon	20.29	76.61%	26.76	68.59%	30.85	65.58%
自营网站	2.75	10.40%	4.61	11.81%	5.48	11.66%
自营 APP	0.07	0.25%	0.36	0.93%	0.56	1.20%
其他	0.00	0.01%	0.49	1.27%	0.36	0.76%
小计	23.11	87.26%	32.23	82.60%	37.26	79.20%
线下 B2B						
商超	2.67	10.10%	5.98	15.33%	8.58	18.24%
经销	0.70	2.63%	0.81	2.07%	1.20	2.56%
小计	3.37	12.74%	6.79	17.40%	9.79	20.80%
合计	26.48	100.00%	39.02	100.00%	47.05	100.00%

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

按区域：北美地区为主且营收占比小幅提升，欧洲营收占比小幅降低。2023-25 年北美地区营收

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

由 21.42 亿元增至 39.14 亿元，占比自 80.9%增至 83.2%；欧洲地区营收从 4.74 亿元增至 7.32 亿元，占比自 17.9%降至 15.6%；其他境外地区占比基本稳定；中国大陆地区 2025 年首次实现营收 20.92 万元，具有重要战略意义。

表 8：智岩科技按区域以北美为主且营收占比小幅提升

销售地区	2023		2024		2025	
	收入(亿元)	%	收入(亿元)		收入(亿元)	%
北美	21.42	80.87%	32.27	82.70%	39.14	83.20%
欧洲	4.74	17.90%	6.26	16.03%	7.32	15.56%
中国大陆	-	-	-	-	0.002	0.00%
其他境外区域	0.33	1.24%	0.49	1.27%	0.58	1.24%
合计	26.48	100.00%	39.02	100.00%	47.05	100.00%

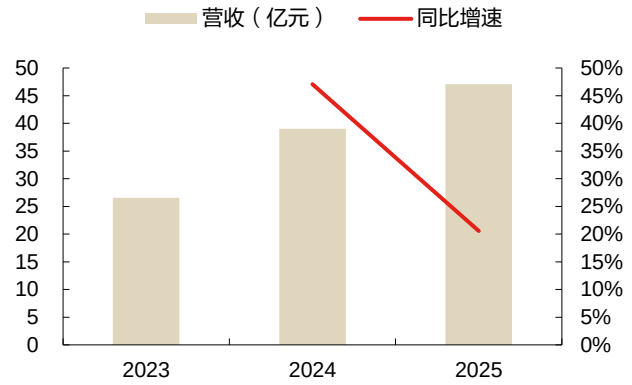
数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

（二）核心财务指标：营收、净利保持较快增长，盈利能力有望进一步回升

受益渠道扩展、规模效应放量，智岩科技营收与归母净利实现较快增长。

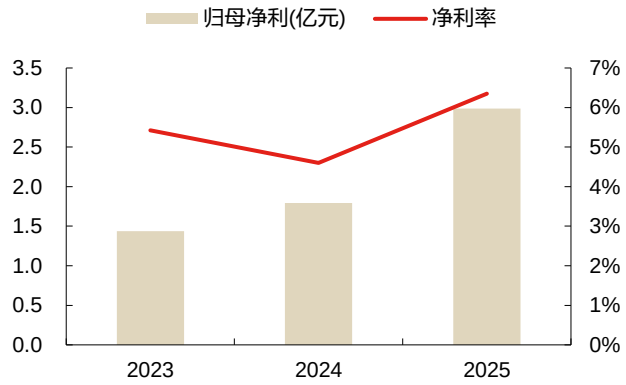
- **营收：**2023-25 年智岩科技营收自 26.5 亿元增至 47.1 亿元，CAGR 为 33.2%，其中 2024-25 年营收增速分别 47.1/20.6%，我们认为 2025 年增速放缓或因美国关税等事项扰动。
- **归母净利：**2023-25 年智岩科技归母净利自 1.44 亿元增至 2.98 亿元，CAGR 为 43.9%，其中 2024-25 年归母净利增速分别 25.4/64.9%，我们认为 2025 年增速提升或因高毛利率的户外氛围照明占比提升及费用率改善。

图 21：智岩科技营收保持较快增长



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

图 22：智岩科技归母净利保持较快增长



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

智岩科技 2025 年毛/净利率均回升。

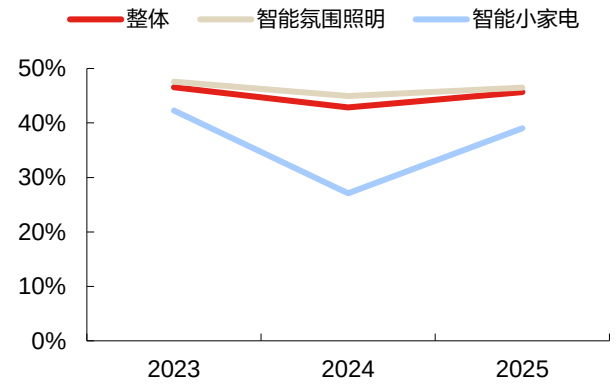
- **毛利率：**2023-25 年智岩科技毛利率分别 45.7/42.9/45.7%，2024 年小幅降低因通过增加促销、折扣等方式保障产品竞争力，以及低毛利率的线下 B2B 销售模式占比提升；2025 年，智岩科技在成本控制上的规模优势持续显现、同时进行线上线下提价动作，毛利率同比回升。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

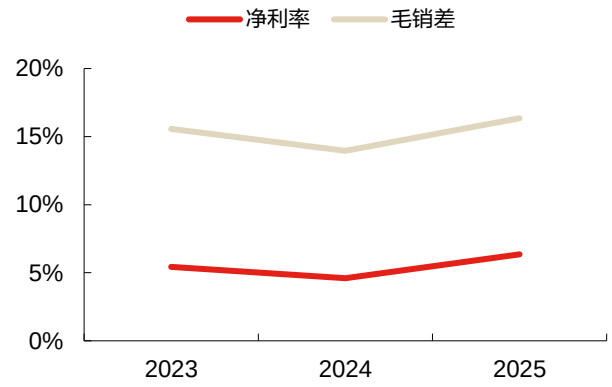
- **净利率：**2023-25 年智岩科技净利率分别 5.42/4.6/6.35%，2024 年受毛利率下降及减值因素影响。我们认为，随着规模效应持续增强以及品牌力持续提升，净利率有望延续提升趋势。

图 23：智岩科技 2025 年毛利率回升



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

图 24：智岩科技 2025 年净利率回升

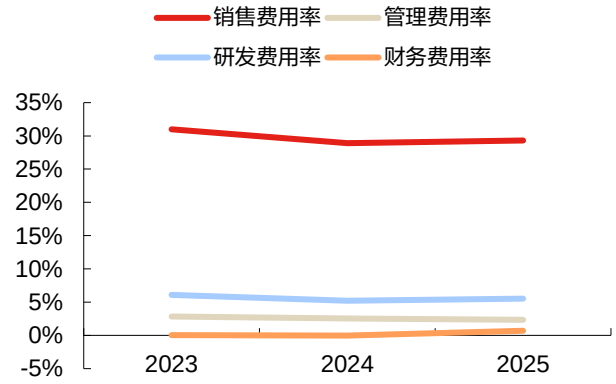


数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

智岩科技 2025 年费用率有所降低，经营净现金流保持向好。

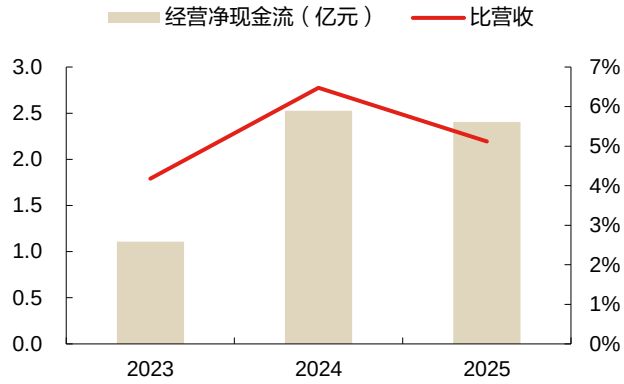
- **期间费用率：**2023-25 年期间费用率分别 40/36.6/37.8%，其中销售费用率(主要为市场推广费、平台服务费构成)分别 30.1/28.9/28.1%、研发费用率分别 6.09/5.21/5.51%，管理费用率分别 2.84/2.53/2.34%；我们认为费用率 2024-25 年较此前降低、控费效果良好。
- **经营净现金流：**2024-25 年经营净现金流显著改善，比营收保持在 5%以上。

图 25：智岩科技费用率有所降低



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

图 26：智岩科技经营净现金流持续向好



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

智岩科技：产品矩阵、研发创新、供应链，三重优势构筑护城河

产品矩阵持续丰富，市场美誉度位居前列

智岩科技依托 Govee 和 GoveeLife 两大品牌布局全球市场，品牌驱动全场景产品矩阵。

- **欧美地区用户口碑与复购基础良好：**智岩科技依托 Govee(智能氛围照明)和 Govee Life(智能小家电)两大品牌布局全球市场，在北美、欧洲等境外主要发达国家或地区享有知名度。
- **全场景产品矩阵不断完善：**智岩科技产品覆盖智能氛围照明(户外、居家、娱乐、节日四大场景)和智能小家电(传感控制、环境电器、厨房电器三大品类)，可满足用户从全屋氛围照明到居家智能环境调节的全链路需求，具备一站式智能解决方案提供能力。

（一）智能氛围照明

智能氛围照明是指通过物联网(如 Wi-Fi、蓝牙等)构建智能照明控制系统，并通过丰富的色彩选择、动态灯效等，满足用户日常生活里灯光装饰及情绪渲染的智能照明产品。智能氛围照明产品不仅可通过 APP 实现对智能灯具的光效参数调控，如开关、亮度、色温、色彩、灯效等，还可实现多场景下的灯具控制需求，如定时开关、延时开关、灯效设置、智能联动等，以满足消费者对调光、调色、远控、互动等多方面的个性化照明需求。

表 9：智岩科技智能氛围照明覆盖户外、居家、娱乐、节日四大场景

核心场景	场景拆分
	**智能户外氛围照明是指以户外空间，如庭院、露台、步道等户外空间为核心场景，**具备适配户外场景的高亮度照明能力、高等级防水防护设计、智能化多模式光效调节及单体或群体的控制技术，实现生活照明与氛围营造双重功能的专业灯具系统。其核心价值在于将实用性与美学结合，适配复杂户外环境的同时提升用户用灯体验。
	**智能居家氛围照明是指以住宅内部空间为应用场景，将灯具设计、智能技术和灯光效果三者融合为一体的智能氛围照明产品，为客厅、卧室、餐厅、书房等核心应用场景提供高度个性化的场景氛围照明解决方案。**智能居家氛围照明聚焦于家庭生活单元，通过细腻的颜色调节、动态光效模式以及亮度无级调控，精准契合不同居家活动与环境氛围营造的特定需求，将实用照明功能与情感化氛围美学深度整合。
	**智能娱乐氛围照明是指以居家观影等为核心应用场景，融合智能化控制的智能氛围照明产品。**公司智能娱乐氛围照明以自主研发的 Envisual、CogniGlow AI 和群控联动技术为主，产品具备实时感知能力，自主适配应用场景实现自决策，从而控制灯光色彩、灯光效果等，同时具备识别特殊事件给予定制灯效反馈的能力，较大提升观影等场景下氛围彩光的互动能力，增强场景沉浸感，打造独特的娱乐氛围彩光体验。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



智能节日氛围照明是指以节日作为切入点，通过智能化技术为消费者提供联动室内外多场景的氛围灯光解决方案的智能氛围照明产品。产品依托公司自主研发的场景盛宴和空间盛宴技术，可实现节日专属灯光秀的一键切换，将物理空间转化为承载节日文化记忆与情感共鸣的沉浸式场景，为消费者创造独特的灯光记忆。

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

表 10：智岩科技拥有完善的产品矩阵

智能户外氛围照明	 智能户外屋檐灯 IP67 性能、具备 1,600 万种彩光色和丰富灯效	 智能户外灯带 多段灯珠独立控制，单条灯带可呈现多种色彩	 智能户外球泡灯串 支持 RGBIC 技术、IP65 防水、音乐模式	 智能户外泛光灯 多个泛光灯串联组成且独立控制	 智能户外射灯 多个射灯串联组成且独立控制	 智能户外壁灯 水平灯面可呈现多段颜色
智能居家氛围照明	 智能居家灯带 选用 5 合 1 的 RGBWW 灯珠，安装方便	 智能落地灯 采用一体式流线型灯体与悬浮感底座结构，具备彩光能力	 智能球泡灯 新增彩光照明及物 联网功能	 智能床头灯 Uni-IC 技术，点阵式光学排列技术实现面状发光效果	 智能吸顶灯 正反双面独立光源设计，色温可在 2,200-6,500K 范围内无级调节	 智能星空灯 三种星轨运动模式，超 52 种场景模式、18 种白噪声灯效选择
智能娱乐氛围照明	 **智能取色灯具** 取色摄像头内置算力芯片，具备鱼眼校正、精准取色能力	 **智能娱乐霓虹灯带** 倒置灯珠，由高密度灯珠组与 IC 组合构成	 **智能方块灯** 创新 3D 光面板、面板配备 129 个 LED 灯珠	 **智能灯珠** 采用透明机械板及悬浮扩散结构	 **智能条状灯** 冷光线和氛围范围光效结合、整合 LED 基座透明导光板与悬浮式漫射灯条	
智能节日氛围照明	 **智能窗帘灯** 依托高密度灯珠排布、DIY 能力强	 **智能圣诞灯串** 通过 APP Govee Home 实现 reamView 群控	 智能光帘灯 内置超 78+预设场景			

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

印证一：智岩科技产品具较高的市场美誉度。智岩科技产品多次荣获德国红点设计(Red dot)奖、

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

汉诺威工业(iF)设计奖以及日本优良设计奖(Good Design Award)等国际性工业、消费电子产品设计大奖，及纽约时报(The New York Times)2025 年度最佳智能户外灯串、时代周刊 2024 年度最佳空气净化器、美国有线电视新闻网(CNN)2025 年度最佳 CES 获奖产品等在内的多项国际权威奖项，多款产品在亚马逊位列最畅销产品(Best Sellers)和推荐产品(Amazon's Choice)。

表 11：智岩科技获奖数量持续增长

类型	2023 年度	2024 年度	2025 年度
品牌获奖	6	18	17
产品设计获奖	3	5	8
合计	9	23	25

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

表 12：智岩科技获得一系列奖项

序号	奖项名称	授予时间	授予单位
1	2025 福布斯中国出海全球化领军品牌 30 强	2025 年 11 月	福布斯中国
2	The best smart LED light bulbs for 2026（2026 年最佳智能 LED 灯泡品牌）	2025 年 10 月	Engadget
3	The Best Smart Home Products of IFA 2025（2025 年 IFA 最佳智能家居产品）	2025 年 9 月	PCMag
4	Top pick: Outdoor String Lights（最佳智能户外灯串）	2025 年 8 月	The New York Times
5	Best Outdoor Lights（最佳户外智能灯）	2025 年 6 月	WIRED
6	The best ice makers for 2025（2025 年度最佳制冰机）	2025 年 6 月	Popular Science
7	Best Outdoor String Lights for 2025（2025 年最佳户外灯串）	2025 年 4 月	CNET
8	The best of CES 2025（2025 年度最佳 CES 获奖产品）	2025 年 1 月	CNN Underscored
9	The Best Smart Lighting（最佳智能灯入选品牌）	2024 年 12 月	WIRED
10	The best LED strip lights（最佳 LED 灯带品牌）	2024 年 12 月	Business Insider
11	2024 MeetBrands 中国出海新锐消费品牌 50 强	2024 年 12 月	飞书点跃/益普索
12	The Best Air Purifiers（最佳空气净化器）	2024 年 9 月	TIME
13	10 Best Outdoor Lights for Good Illumination 2024（2024 年最佳户外灯入选品牌）	2024 年 9 月	U.S. News
14	The Best LED Strip Lights of 2024（2024 年最佳 LED 灯带入选品牌）	2024 年 7 月	USA Today
15	The Best Smart Strip Lights（最佳智能灯带入选品牌）	2024 年 6 月	The New York Times
16	2024 中国全球化品牌-成长明星榜	2024 年 6 月	谷歌/凯度 BrandZ
17	The Best Smart Lights（最佳智能灯入选品牌）	2024 年 5 月	CNET
18	Best LED Strip Lights of 2024（2024 年最佳 LED 灯带入选品牌）	2024 年 3 月	U.S. News
19	The Best LED Light Strips（最佳 LED 灯带入选品牌）	2024 年 1 月	CNN
20	Top Brand Smarthome 2023（2023 年最佳智能家居品牌）	2023 年 7 月	COMPUTER BILD

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

印证二：智岩科技产品核心功能指标较优，具优越的生态兼容性和差异化功能。

- **在定价策略方面：**智岩科技产品定位于中高端市场，整体价格处于行业较高水平，但凭借领先的产品性能和生态体验，具有较高的性价比和竞争力。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

- **在性能参数方面：**智岩科技核心产品亮度、色温、显色指数等基础指标与主流竞品相当，灯珠方案、防水等级、工作温度、屏幕取色精度等关键参数更具优势，并率先搭载 AIGC、音乐联动、多灯群组协同等差异化功能。
- **在生态平台搭建方面：**产品主要采用 Wi-Fi+蓝牙直连，提供兼具创新智能与便捷友好用户体验的智能生态平台，通过行业前沿物联网协议 Matter 实现无需网关即可跨平台互联。

表 13：智岩科技智能居家氛围照明产品较竞争对手具备优势

产品品牌	Govee	Philips Hue	LIFX	Nanoleaf	Yeelight
产品图片	产品图片				
售价	$439.99/$599.99/$759.99	$599.99/$899.99	$199.99	$199.99/$349.99/$479.99	$179.99/$299.99/$449.99
长度	30/45/60m	27.4m/45m	15m	15/30/45m	15m/30m/45m
裁剪&拼接	支持	不支持	支持	支持	不支持
无线方案	Wi-Fi+蓝牙	Zigbee+蓝牙	Wi-Fi+蓝牙	Wi-Fi+蓝牙	Wi-Fi+蓝牙
语音助手控制方式	支持 APP+语音控制	支持（需搭配 Bridge 使用）APP+语音控制（需搭配 Bridge 使用）	支持 APP+语音控制	支持 APP+语音控制	支持 APP+语音控制
场景盛宴	支持	不支持	不支持	不支持	不支持
音乐模式	支持	不支持	支持	支持	支持
音乐盛宴	支持	不支持	不支持	不支持	不支持
Matter	支持	支持	支持	支持	支持
AIGC	支持	不支持	不支持	不支持	不支持

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

印证三：根据卖家精灵数据，智岩科技多款产品在美国和德国亚马逊平台销售额排名均位列第一。

智岩科技智能户外屋檐灯、智能居家灯带、智能取色灯具、智能落地灯等主要产品品类在亚马逊的排名持续位列第一，智能居家灯带、智能落地灯、智能球泡灯等品类市占率持续提升，反映其在产品定义、技术创新及品牌运营方面的竞争优势正持续巩固。

图 27：智岩科技多个品类在美亚、德亚排名居前

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

销售渠道	2023年度			2024年度			2025年度		
	排名	品牌	市占率	排名	品牌	市占率	排名	品牌	市占率
美国亚马逊	智能户外屋檐灯								
	1	Govee	91.11%	1	Govee	78.79%	1	Govee	64.19%
	2	eufy	3.21%	2	LETIANPAI	12.71%	2	eufy	4.38%
	3	ASAHOM	1.85%	3	eufy	2.29%	3	POOFZY	2.92%
	智能居家灯带								
	1	Govee	18.78%	1	Govee	22.03%	1	Govee	27.02%
	2	DAYBETTER	10.25%	2	DAYBETTER	18.75%	2	DAYBETTER	19.27%
	3	Tenmiro	10.06%	3	Tenmiro	12.85%	3	KSIPZE	10.26%
	智能取色灯具								
	1	Govee	92.34%	1	Govee	90.92%	1	Govee	69.69%
	2	Lytmi	3.09%	2	Ailofy	4.83%	2	FFJ	7.42%
	3	Philips Hue	2.27%	3	Lytmi	1.61%	3	Philips Hue	3.34%
	智能落地灯								
	1	Govee	14.00%	1	Govee	18.10%	1	Govee	18.98%
	2	addlon	5.32%	2	Ambimall	6.76%	2	Nintiue	6.31%
	3	Nintiue	4.56%	3	Nintiue	5.45%	3	SUNMORY	6.18%
	智能球泡灯								
	1	无数据	无数据	1	Sunco Lighting	6.09%	1	Philips Hue	6.34%
	2	无数据	无数据	2	Philips Hue	5.89%	2	Sunco Lighting	5.24%
	3	无数据	无数据	5	Govee	3.29%	3	Govee	4.50%
	智能温湿度计								
	1	无数据	无数据	1	GoveeLife	30.35%	1	GoveeLife	34.30%
	2	无数据	无数据	2	ThermoPro	23.48%	2	ThermoPro	12.01%
	3	无数据	无数据	3	U UNNI	6.72%	3	YoLink	6.91%

销售渠道	2023年度			2024年度			2025年度		
	排名	品牌	市占率	排名	品牌	市占率	排名	品牌	市占率
德国亚马逊	智能户外屋檐灯								
	1	无数据	无数据	1	无数据	无数据	1	Govee	50.66%
	2	无数据	无数据	2	无数据	无数据	2	eufy	17.85%
	3	无数据	无数据	3	无数据	无数据	3	APPECK	8.35%
	智能居家灯带								
	1	无数据	无数据	1	Philips Hue	13.92%	1	Govee	22.40%
	2	无数据	无数据	2	Govee	10.27%	2	Philips Hue	21.42%
	3	无数据	无数据	3	Realky	4.71%	3	VKH	7.58%
	智能取色灯具								
	1	无数据	无数据	1	Govee	97.18%	1	Govee	99.81%
	2	无数据	无数据	2	Liwqolx	1.23%	2	Philips Hue	0.15%
	3	无数据	无数据	3	Nanoleaf	1.22%	3	Diyife	0.03%
	智能落地灯								
	1	Govee	16.97%	1	Govee	22.66%	1	Govee	28.31%
	2	Anten	9.09%	2	Anten	6.41%	2	Philips Hue	8.43%
	3	Philips Hue	7.11%	3	Philips Hue	4.36%	3	EDISHINE	3.65%
	智能球泡灯								
	1	无数据	无数据	1	Philips Hue	19.06%	1	Philips Hue	24.36%
	2	无数据	无数据	2	Govee	4.80%	2	Govee	7.16%
	3	无数据	无数据	3	Tapo	4.59%	3	Tapo	4.02%
	智能温湿度计								
	1	无数据	无数据	1	无数据	无数据	1	ThermoPro	18.97%
	2	无数据	无数据	2	无数据	无数据	2	TFA Dostmann	9.93%
	3	无数据	无数据	3	无数据	无数据	3	GoveeLife	9.29%

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

表 14：智岩科技智能氛围照明产品客单价延续提升趋势

平台类型	项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度
亚马逊	采购订单数量（万个）	621.57	760.52	741.08
	客户数量（万个）	428.87	458.1	503.58
	平均采购周期（月/次）	8.28	7.23	8.15
	平均单次采购金额（元/单）	408.57	460.84	530.81
	复购率	13.49%	22.69%	26.67%
	多品类购买率	26.58%	30.61%	27.94%
自营网站	采购订单数量（万个）	34.08	52.03	55.44
	客户数量（万个）	27.39	40.82	43.02
	平均采购周期（月/次）	9.65	9.41	9.31
	平均单次采购金额（元/单）	990.22	1,121.73	1,269.28
	复购率	6.48%	10.35%	14.93%
	多品类购买率	21.59%	22.76%	25.39%

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

（二）智能小家电

智岩科技三大品类智能小家电协同，依托自研平台实现全屋智能场景联动。

- **产品类别：**按照应用场景及功能的不同，智岩科技智能小家电产品主要分为智能传感及控制设备、智能环境电器、智能厨房电器。
- **分布式网关架构：**分布式网关架构能够有效增强全屋智能系统的稳定性和响应速度，使产品能够与灯光、传感器设备等系统联动，构建高效、便捷、安全的智慧家庭使用场景。同时基于自研 APP Govee Home 实现跨设备远程控制与一键群控的系统可通过内置传感器采集用户或环境信息，结合定时、联动、场景切换等功能，有效满足用户在烹饪、冰饮、空气管理、智能监测及控制等家庭生活中的多样化智能需求。

表 15：智能小家电产品依托互联技术满足居家多元智能化需求

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

智能传感及控制设备	 **智能温湿度计** 高达±0.3℃温度精度与±3%RH 湿度精度	 **智能漏水报警器** 单一网关最大支持 64 个终端节点，通信距离达 550 米	 **智能插座** 可通过 Govee Home 实现实时状态管理	 **智能烤肉温度计** 测温范围覆盖-10℃至300℃，精度控制在±1℃，温度采集周期为 3 秒
智能环境电器	 **智能加湿器** 最大雾化能力达 650mL/h	 **智能空气净化器** 对≥0.3μm 颗粒物过滤效率高达 99.97%	 **智能塔扇** 支持 12 档风速调节、5 种风类输出模式，最大风速可达 26ft/s；	
智能厨房电器	 **智能制冰机** 制冰周期约 6-11 分钟，支持 3 档冰块尺寸调节	 **智能电水壶** 支持 0.8 容量的快速沸腾功能		

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

以科技为驱动，拥有自研全栈硬件技术、核心软件技术平台等

智岩科技始终以科技为驱动，以用户需求为导向，不断探索智能家居场景新边界。经多年研发投入和技术攻关，智岩科技建立起全面覆盖智能氛围照明和智能小家电多矩阵产品研发的技术平台，建立和完善涵盖控光、投光、混光、调光、配光等自研全栈硬件技术，涵盖深度学习算法、音频算法、图像算法、灯效算法、灯具识别算法的自研核心软件技术平台，融合无线控制协议、智能人机交互、AIoT 云平台的通用控制系统，并以生态内容和联动技术平台赋能协同，包含灯效机器人技术、智能联动技术、灯光秀技术、灯效内容生成与分发技术的全链条、多层次核心技术体系。

表 16：智岩科技形成多领域核心技术

核心技术	详细情况
自研全栈硬件技术	构建以“控光”、“投光”、“混光”、“调光”、“配光”为核心的完整智能氛围照明技术体系，实现精细化彩光光效生成与自然场景模拟，端到端涵盖原理设计、模拟验证、灯效打版、生产导入等环节。同时，公司掌握制冰、探温等小家电关键技术，以自研底层技术与先进技术形成核心竞争力。
自研核心软件技术平台	涵盖“深度学习算法”、“音频算法”、“图像算法”、“灯效算法”、“灯具识别算法”五大板块，实现光影与场景的深度联动，以低延迟、高精准度及个性化配置能力强化用户沉浸体验，构建软硬件协同创新优势。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

通用控制系统	主要由“无线控制协议”、“智能人机交互”和“AIoT 云平台”三大模块组合而成，其中，“无线控制协议”旨在完善无线连接问题，“智能人机交互”则是重在调优用户与设备的交互，“AIoT 云平台”保障物联网基础性能的稳定，三大能力的夯实保障智能硬件产品的优质基础体验，构建起开放兼容、安全高效的智能控制体系，同时大大提升了用户体验，突显跨生态协同技术优势。
生态内容和联动技术平台	围绕“灯效机器人技术”、“智能联动技术”、“灯光秀技术”、“灯效内容生成与分发技术”搭建。利用 AIGC 技术实现“文生灯效”、“图生灯效”、“文生图”等个性化光效生成，基于分布式组网与空间灯效算法打造跨设备协同体验，依托灯效分发体系加速灯效内容的迭代，从而构建起兼具创新内容与高效联动的差异化生态。

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

以硬件技术为例：智岩科技自研控光技术，可精准分单元独立控制色彩、亮度，为智能氛围照明提供精细控制方案，支撑光影场景灵活构建与稳定运行，是营造智能氛围照明彩光环境的关键；智岩科技自研用于氛围光投射的投光技术，可以将特定形状的氛围光投射到接收面，模拟自然场景；智岩科技自定义 LED 驱动芯片，并开发相关混光算法，使氛围彩光更加准确、丰富。

表 17：智岩科技控光、投光、混光、调光、配光等技术拆解

核心领域	核心技术	技术拆解
控光技术	RGBIC 技术	使用自定义 LED 驱动芯片串并联构成，在单线上传输 LED 驱动数据信号，LED 驱动 IC 自主识别并提取对应数据转化为 LED 电流数据驱动 LED 发光。通过纳秒级的信号延时控制，使整个产品的不同分段 LED 单元可同时独立发出不同颜色及亮度的彩光。
	Govee Uni-IC 技术	通过将自定义驱动芯片与 LED 晶圆共封装形成能够自主识别信号数据的 LED 灯珠，并将灯珠通过信号并串联进行连接。该 LED 灯珠可自主识别对应数据进而发出独立控制的不同颜色、不同亮度的彩光，从而形成产品每颗灯珠单点可控的状态。公司新一代 Govee Uni-IC 技术单信号线实现在 30fps 的条件下控制 3,000 颗 LED 灯珠，且每颗灯珠可发出超过 1,600 万种颜色。
投光技术	纹理产生及投射技术	将现实场景如水面、极光等形成光学器件表面数据，赋型在光学器件上，光束通过相关表面后投射到接收面上，可模拟出相应的意境型自然场景。
	高亮彩色投影片制作技术	在实验室状态下直径为 18mm 圆面积范围内 320 流明白光 100 小时持续照射条件下，依然具有优秀的颜色保持度。
混光技术	Luminblend 技术	通过底层混光理论的研发，自定义高灰度多路 LED 驱动 IC，并在此基础上开发精准的混光算法。经过色彩校准后，在高低亮度及饱和度的场合下提供颜色偏差极小的精准混光。
	色坐标校正技术	自研颜色校准技术，对彩光产品进行颜色校正，有效解决 LED 光源参数偏差带来的混光误差及主观视觉颜色偏差，保证产品颜色一致性。
调光技术		自研光谱调制技术，通过特定的光谱设计让用户享受更自然的彩光。公司重新设计混光基色，在自定义高灰度驱动 IC 条件下通过连续光谱混光算法最终呈现比如蓝天白云、朝阳初生、落日余晖等自然场景效果，为用户带来了如同太阳光条件下的自然光彩光享受。
配光技术		自研一二次配光技术，在单彩光、彩光+白光条件下能获得混光均匀的特定光斑，通过在极小空间布置多种 LED 晶圆及光学器件设计，以及通过外围光学器件设计，为产品提供各种特定形态例如洗墙三角型的彩色光斑，并可让光斑范围内彩色颜色均匀度最高达 97%，光斑边缘几乎不分色且具有较高的锐利度，为用户提供通透、纯净的彩色氛围光光斑。

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

以算法为例：智岩科技的自研核心软件技术平台涵盖深度学习算法、音频算法、图像算法、灯效算法、灯具识别算法等五大板块。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

- **举例一：深度学习算法——CogniGlow™ AI 算法实现屏幕内容实时灯效同步。**该算法基于深度学习技术，可实时捕捉并分析屏幕每一帧的色彩与亮度变化，通过光幕神经网络配合 AI 算法对屏幕信息进行毫秒级解析，精准生成动态灯光指令。其 AI 硬件搭载 INT4 算力达 14.4TOPs 的专用芯片，支持 4K/144fps 处理能力，并采用端侧设备计算架构，数据无需上传云端，直接在本地实时传输，兼顾响应速度与用户隐私保护。
- **举例二：图像算法——图像语义分割实现分区灯效精准映射。**该算法对目标图像进行语义分割，识别出其中的内容对象(如人物、物体、背景)及其区域边界，根据各内容对象的图像内容确定主色调，并将各区域映射到氛围灯设备中相应的发光单元集，以内容对象为分区单位呈现对应色彩效果。该技术使智能灯串能够通过手机摄像头识别灯串在现实空间中的布局并快速描绘呈现在 APP 上，生成布局画板供用户在此基础上进行个性化创作。

表 18：智岩科技自研核心软件技术平台涵盖深度学习算法、音频算法、图像算法、灯效算法、灯具识别算法等

核心领域	核心技术	技术拆解
深度学习算法		通过深度学习算法技术，可在设备端识别图像事件，实现事件与氛围光的联动，打造沉浸式的娱乐体验。公司自研基于 AI 深度学习技术的端侧 AI 模型，通过十万级数据库以及主流深度标注素材的训练，模型可实现 98%识别精准度、毫秒级延迟识别、隐私数据 100%本地化，支持多算法模型自动切换(目标识别/OCR/姿态分析等)，满足智能娱乐氛围照明场景的灯光互动应用需求。
音频算法		公司深度自研音频算法，实现针对特殊声音事件的识别，其中音乐曲风识别技术通过内置麦克风精准捕捉环境声频信号，搭载自适应节奏解析算法，可在复杂声场环境下，以十毫秒级提取律动节奏点。核心优化点包括：滑动算法，使节奏响应达十毫秒级别；自适应校准算法，能很好的在低音的时候提取节奏，并自适应高低音量的音乐切换；频域分析技术，解决高低频环境下节奏失真问题，可识别音乐曲风，根据曲风自动匹配灯光效果。
图像算法	显示器色彩识别算法	公司自研显示器色彩识别算法，通过多尺度模板匹配+亚像素定位精准识别电视机屏幕色彩内容，结合 HSV/HSL 色彩分离与自适应白平衡校准，在 7ms 低延时能力基础上实现电视机屏幕色彩的实时抓取，同时将色彩数据分发至建立链接关系的灯具之上进行色彩映射，营造屏幕颜色溢出屏幕之外的视觉效果。
	显示屏鱼眼智能矫正技术	公司自研鱼眼镜头自动矫正技术，在 190 度及以上的超大视角覆盖情况下依然提供远超标准平面图像质量及低于 10ms 的实时图像处理速度。
灯效算法		公司自研集成白平衡校准与 Gamma 校正算法，旨在解决色彩偏差难题，基于人眼视觉暂留特性优化采样策略，精准锁定场景临界响应速度，规避部分场景抖动的问题。
灯具识别算法		公司自研灯具识别算法，能够精准识别特定类型灯具及其布设造型的实际效果，并于 APP 内实现数字化呈现，为用户个性化灯效配置、创作等提供了坚实的技术保障，该技术主要包含灯珠位置识别、智能造型识别两大核心能力。

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

印证一：智岩科技强化研发投入，研发费用率保持 5%以上。

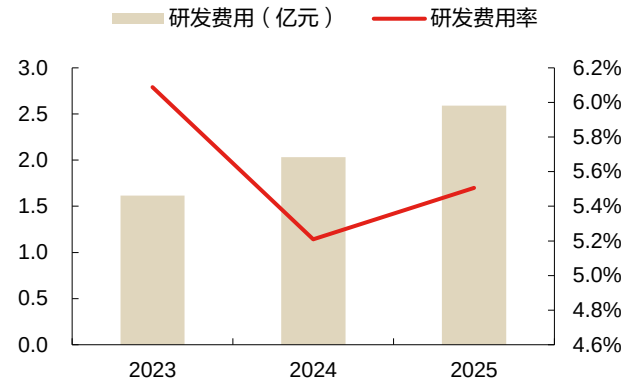
- **研发费用持续增长，研发费用率保持 5%以上：**2023-25 年智岩科技研发费用从 1.62 亿元增长至 2.59 亿元，研发费用率分别 6.09/5.21/ 5.51%，以保证技术创新能力的持续提升。
- **长短期结合的研发人才培养及激励机制：**智岩科技结合战略与市场方向制定培养计划，建立管理与专业双向晋升机制，并通过员工持股平台对核心研发人员实施股权激励，将个人成长

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

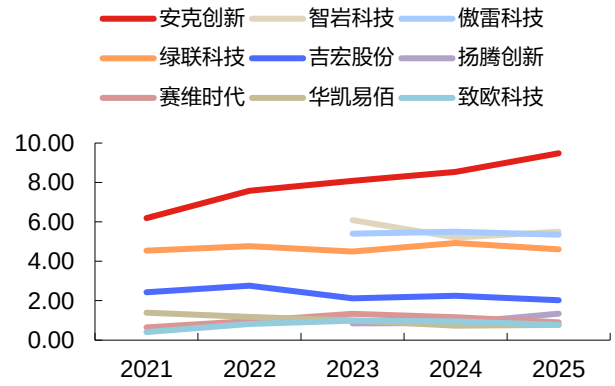
与公司战略深度绑定，有效激发技术创新活力；2025 年末，智岩科技拥有研发人员 424 名，占总人数的 24.4%。

图 28：智岩科技研发费用持续提升



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

图 29：智岩科技研发费用率在跨境电商位居前列



数据来源：wind，东方证券研究
备注：单位为%

印证二：智岩科技知识产权壁垒坚实。

- 智岩科技建立了有效的知识产权管理制度和核心技术保护措施。研发部门在研发过程中，严格遵守研发内控制度，针对符合专利申请条件的技术创新，积极申请专利。
- 截至 2025 年末，智岩科技拥有境内外授权专利 1380 项，其中发明专利 190 项；境内共有 794 项授权专利，其中发明专利 166 项；境外共有 586 项授权专利，其中发明专利 24 项。

印证三：智岩科技已构建从基础研究到应用开发的全链条研发体系。

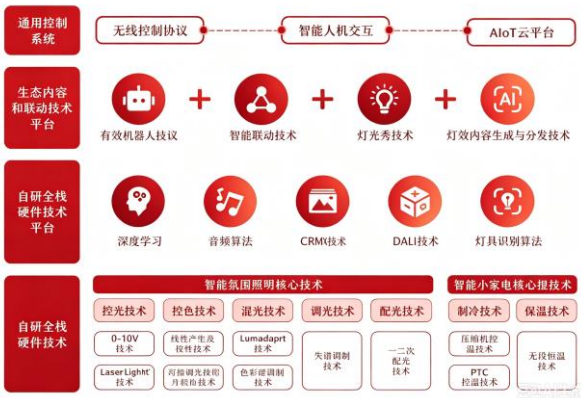
- **新技术预研：**智岩科技新技术预研流程主要分为技术点挖掘、技术点价值评审、技术理论探索、原型方案评审、原型机搭建、原型机验证、技术释放等七个环节。其中，在新技术预研进程中，相关人员会围绕阶段技术方案开展专利挖掘、专利价值研讨及专利布局申请。
- **硬件产品研发：**智岩科技硬件产品研发主要分为概念评估、产品立项、工程样机/模具设计、开模、试产验证、设计释放等阶段。针对用户测试反馈问题，智岩科技会在完成最终优化后启动首单生产，同步对工业成熟度进行判定，判定完成后正式结项，进入量产环节。
- **软件产品研发：**智岩科技软件研发流程主要分为需求分析、原型设计、系统设计、开发实施、质量保障、部署运维等阶段，较好地保障了软件产品与市场发展方向保持一致。

图 30：智岩科技核心技术框架基本完善

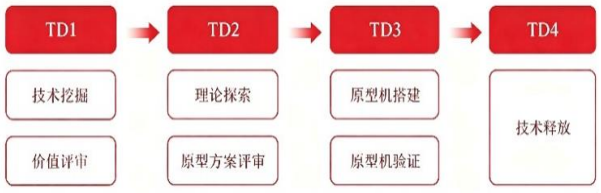
图 31：智岩科技新技术预研流程完整

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

总结：智岩科技的技术壁垒核心在于用算法和数据重构了“光”的定义，将氛围感这一感性需求拆解为可量化、可算法生成、可跨设备协同的技术问题。智岩科技自研 CogniGlow™ AI 算法可毫秒级解析屏幕与音乐变化，AI Lighting Bot 2.0 支持自然语言生成灯效方案；LuminBlend+ 色彩系统与 RGBIC 分段控光技术实现了对光路的精细化控制，解决了偏色与暗区痛点；同时产品支持 Matter 协议并依托 DreamView 智慧光域系统实现多设备协同联动，**构建起从 AI 决策、光效控制到生态协同的完整技术体系，灯带只是载体，算法与光效控制能力才是其真正的产品。**

研产销一体化生态布局，全流程精细化数字化管控筑牢供应链保障能力

智岩科技生产模式以自主生产为主，委托加工、外协产品生产为辅。

- **对于创新程度高、工艺复杂、技术保密性高或尚处于持续迭代优化阶段的产品品类，智岩科技以自主生产为主，且有助于实现核心工艺自主可控、防范核心技术外泄，并提升新品试制及量产转化效率。**一是创新程度高的产品，涉及新的技术路线和设计方案，外部供应链尚未形成成熟配套能力、缺乏相应的工艺积累；二是技术水平高的产品，对精密度、可靠性和一致性有更高的技术要求，外协厂商现有设备和工艺能力难以满足；三是生产工艺尚未完全定型，需要研发端与生产端保持密切协同，以快速响应市场反馈并持续迭代优化。
- 对于外部供应链成熟、生产工艺标准化程度较高的产品品类，如球泡灯、窗帘灯、插座、筒灯等，智岩科技优先考虑采用外协产品模式，即发行人提供智能控制模块及外观模具等核心原材料，由外协厂商完成生产。

图 32：智岩科技生产模式以自主生产为主，委托加工、外协产品生产为辅

产品类别	生产方式	2023年度		2024年度		2025年度	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比
智能氛围照明	自主生产	13.90	63.65%	21.03	61.05%	23.94	57.52%
	委外生产	7.94	36.35%	13.42	38.95%	17.68	42.48%
	合计	21.83	100.00%	34.45	100.00%	41.62	100.00%
智能小家电	自主生产	2.08	44.72%	2.88	63.01%	4.41	81.20%
	委外生产	2.57	55.28%	1.69	36.99%	1.02	18.80%
	合计	4.65	100.00%	4.57	100.00%	5.43	100.00%

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究
单位：亿元

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 33：智岩科技产能利用率、产销率保持高位

产品	项目	2023年度	2024年度	2025年度
智能氛围照明	自有产能	528.96	572.71	601.34
	自有产量	486.19	526.98	549.5
	外协产量	250.66	399.26	502.95
	销量	672.88	897.88	985.36
	产能利用率	91.91%	92.02%	91.38%
	产销率	91.32%	96.94%	93.62%
智能小家电	自有产能	190.9	167.04	187.92
	自有产量	180.88	136.88	184.8
	外协产量	121.56	35.6	36.19
	销量	188.89	225.82	226.05
	产能利用率	94.75%	81.95%	98.34%
	产销率	62.46%	130.92%	102.29%

数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究
单位：万件

智岩科技依托自建智造基地与精细化管控，强化供应链保障能力。

- **自有平台：**智岩科技在中山拥有超 12 万平方米的自建智能制造中心，具备自主生产能力，不仅大大降低设计研发和生产的沟通成本，保障对产品质量的全流程严格管控，更赋予其对产品研发迭代及市场需求变化的快速响应能力与灵活调整机制。
- **供应链整合与管理能力：**智岩科技在计划、采购、生产、质量、物流等各个环节对供应链实现全面管控，拥有高品质、低成本、快速交付的市场竞争力。

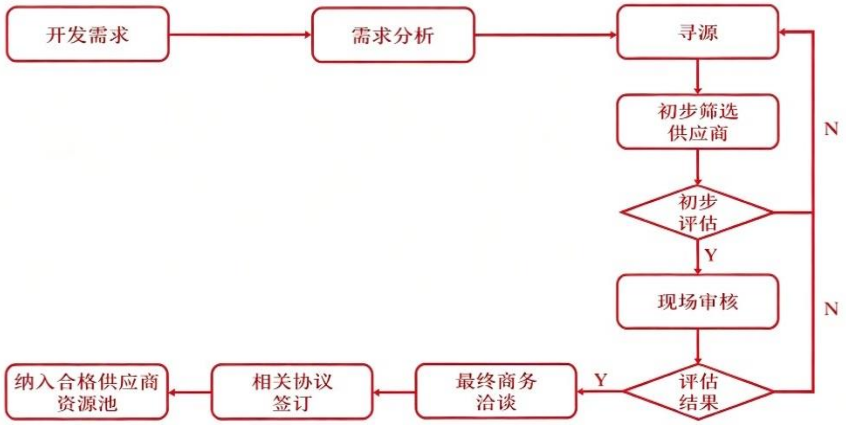
智岩科技建立标准化采购体系，实施全流程供应商选择、考核与动态管理。

- **供应链采购体系：**智岩科技交付中心根据生产计划所需原材料及原材料库存量，制定物料需求计划。合作过程中，智岩科技与供应商签订《采购合作框架协议》，对一般性商业条款进行约定，后续结合市场销售情况按需向供应商发出采购订单，采购交易按采购订单执行。
- **供应商全生命周期管理机制：**智岩科技多年来坚持整合国内供应链资源，已与众多国内供应商建立稳固的合作关系。在此基础上，建立了规范的供应商管理体系，根据供应商的交期、退换货、产品质量等指标进行评分与综合评价，并根据实际情况进行动态调整，在确保供货质量的稳定性及采购成本的可控性的同时，掌握采购主动权。

图 34：智岩科技建立标准化采购体系以高效管理供应商



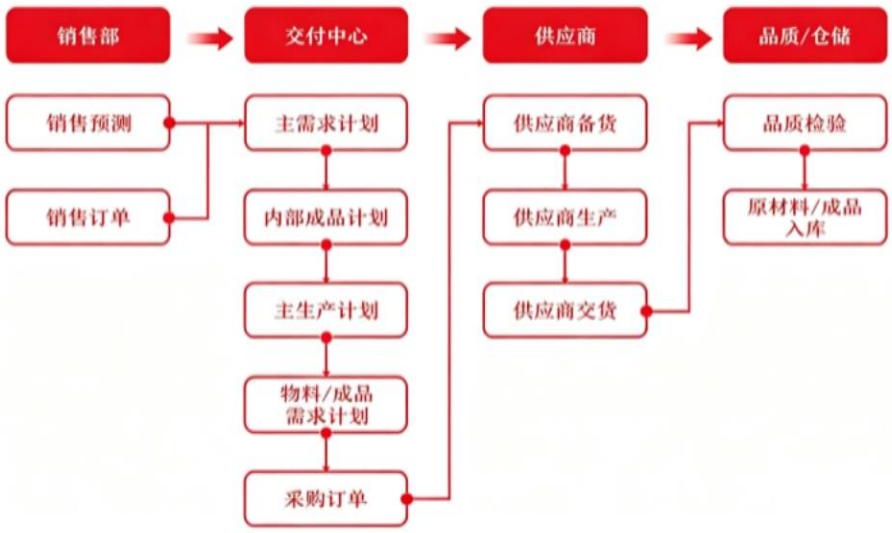
下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

跨部门协调推进采购全流程管理自动化、智能化、数字化发展。智岩科技搭建了完整的交付管理系统，由销售部、计划部、采购部、品质部、仓储部等多部门共同完成采购的计划、 下单、验收和付款过程，其中，采购流程包括编排主需求计划、制定采购计划及审批、生成采购订单、交货检验及入库等步骤，有效提升采购效率、降低采购成本。

图 35：智岩科技跨部门联合采购提升采购效率



数据来源：智岩科技招股书，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资建议：从智岩科技看跨境电商品牌化发展

我们认为：智岩科技作为从“产品出海”向“品牌出海”升级的典型样本，印证了跨境电商行业正告别流量驱动的粗放增长阶段，迈入以技术壁垒和品牌溢价为核心的高质量发展新时期。

一、从智岩科技看跨境电商行业演进方向。智岩科技以自主品牌 Govee 切入智能氛围照明赛道，依托自研 AI 算法与分段式控光技术实现产品差异化，将灯带从功能型产品升级为情绪表达载体。其产品定价集中在 50 美元以上中高端区间，多款产品长期占据亚马逊 Best Seller 榜单，海外收入占比长期维持在 95%以上。这一模式表明，跨境电商的竞争焦点正从价格与流量转向技术研发、品牌认知与用户生态构建。

二、跨境电商行业进入新发展阶段。单纯依托供应链成本优势和平台流量红利的增长模式面临瓶颈，而以品牌价值为锚点、以产品力为支撑的发展路径正在成为主流。智岩科技的实践验证了这一趋势：企业通过持续的技术投入建立产品护城河，借助品牌溢价获取更高利润空间，进而反哺研发形成正向循环。这一转变标志着跨境电商行业正式进入以品牌化、技术化为核心特征的新时期，高质量增长取代规模扩张成为行业主旋律。

表 19：A 股及港股部分已上市及拟上市跨境电商情况一览

公司	成立时间	主要品类	2025 年财务数据(亿元)
焦点科技	1996 年	跨境 B2B 平台	营收 19.14；归母净利 5.04
吉宏股份	2003 年	跨境社交电商，主要包括家居用品、服饰产品、电子产品、鞋类产品、箱包制品、美妆个护用品等	营收 67.22；归母净利 2.77
卡罗特	2007 年	炊具等厨房用品	营收 21.57；归母净利 2.58
三态股份	2008 年	泛品跨境电商及物流、AI SaaS	营收 16.92；归母净利 0.49
华凯易佰	2009 年	泛品为主，主要包括家居园艺、工商业用品、汽摩配件、户外运动、3C 电子产品等	营收 91.33；归母净利 1.47
傲基股份	2010 年	家具家居、消费电子、母婴产品及跨境物流	营收 136.99；归母净利 1.61
致欧科技	2010 年	家具家居、宠物系列、庭院系列	营收 87.01；归母净利 3.36
千岸科技	2010 年	艺术创作、数码电子、家居庭院	营收 19.81；归母净利 2.20
安克创新	2011 年	消费电子及家电品类，主要包括充电储能、智能创新(安防/清洁)、智能影音等品类	营收 305.14；归母净利 25.45
子不语	2011 年	服饰鞋履	营收 46.60；归母净利 2.69
赛维时代	2012 年	服饰品类为主，主要包括家居服、内衣、男士休闲服等	营收 118.17；归母净利 2.83
绿联科技	2012 年	充电创意、传输类、智能影音、智能存储	营收 94.91；归母净利 7.05
傲雷科技	2017 年	消费级移动照明	营收 16.65；归母净利 0.84
扬腾创新	2019 年	汽车后市场配件	营收 44.40；归母净利 3.71

数据来源：wind，东方证券研究

我们认为，跨境电商行业有四重变化，正进入新一轮景气周期。1)供给侧：税务监管经历从粗放式到精准式、从抽查式到穿透式的深刻转型，过去部分跨境卖家低报/漏报税收并在海外低价竞争的行为难以为继；我们观察到亚马逊 3P 卖家集中度持续攀升，头部公司经营扩张、提升份额。2)关税：美国对华关税 2026Q2-Q3 同比显著降低(关税对存货/盈利能力/现金流等因素构成影响)，且关税退税事项稳步推进，行业盈利能力将迎修复。3)库存：通过拆解存货占比等指标，我们发现 2020 年起跨境电商经历两轮累库、去库周期，目前部分公司已出现库存及盈利拐点，且库存管理能力在经历多轮周期后望进一步强化。4)IPO：近期港交所 1+北交所 1+深交所 3(已提交招股书

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

或已上市)，且仍有公司筹划 IPO 中，本轮 IPO 以品牌公司为主印证行业趋势。

跨境电商/出海链相关标的：

- 跨境电商 B2C 方向：安克创新(300866，买入)、致欧科技(301376，买入)、绿联科技(301606，买入)、吉宏股份(002803，未评级)、赛维时代(301381，未评级)、华凯易佰(300592，未评级)
- 跨境电商 B2B 方向：小商品城(600415，未评级)、焦点科技(002315，买入)。
- 其他方向：康耐特光学(02276，买入)、乐舒适(02698，买入)、苏美达(600710，未评级)、布鲁可(00325，未评级)。

表 20：跨境电商/出海链公司盈利预测表

证券代码	证券简称	收盘价	归母净利（亿元）			PE			市值	评级
		（元）	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	（亿元）	
600710.SH	苏美达	11.29	13.56	14.73	16.37	10.88	10.01	9.01	148	-
300592.SZ	华凯易佰	19.86	1.47	3.68	4.61	52.96	21.13	16.85	78	-
002803.SZ	吉宏股份	19.42	2.77	3.57	4.54	29.55	22.90	18.02	82	-
600415.SH	小商品城	10.84	42.04	50.35	58.25	14.14	11.81	10.20	594	-
301381.SZ	赛维时代	24.20	2.83	4.43	5.91	34.76	22.19	16.64	98	-
301376.SZ	致欧科技	22.85	3.36	4.93	6.19	27.39	18.65	14.86	92	买入
9896.HK	名创优品	17.61	12.05	22.43	26.56	15.32	8.23	6.95	185	-
2276.HK	康耐特光学	40.12	5.58	7.06	9.49	30.95	24.45	18.19	173	买入
2698.HK	乐舒适	28.00	8.20	10.46	12.43	18.30	14.35	12.08	150	买入
300866.SZ	安克创新	122.60	25.45	33.60	41.22	28.00	21.21	17.29	713	买入
002315.SZ	焦点科技	24.76	5.04	5.60	7.00	20.32	18.27	14.61	102	买入
301606.SZ	绿联科技	52.51	7.05	9.50	12.30	30.92	22.93	17.71	218	买入
301327.SZ	华宝新能	41.50	0.17	1.90	3.70	421.88	38.09	19.57	72	-
301558.SZ	三态股份	6.73	0.49	-	-	109.38	-	-	53	-

数据来源：wind，东方证券研究

备注：港股公司归母净利、市值、收盘价单位均调整为为人民币；未评级公司的盈利预测来自 wind 一致预期；股价及市值取 9 月 24 日收盘价

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

关税风险。 关税政策变动是当前跨境电商行业面临的最严峻外部挑战，若中美、中欧出现贸易争端，将推高跨境电商企业的合规成本与终端售价，削弱性价比、质价比优势。

汇率风险。 跨境电商企业主营业务收入以美元、欧元等外币结算，而采购、生产等核心成本以人民币计价，若跨境电商企业缺乏有效的外汇对冲工具，人民币升值意味着以外币计价的收入在折算为人民币时缩水，对跨境电商企业将有影响。

海运及物流风险。地缘政治冲突可能导致全球航运关键枢纽陷入封锁，船公司被迫绕行使运输时效延长、海运成本大幅上涨。空运运力同步受冲击时，依赖小包直邮模式的跨境电商企业将面临海空运价同步飙升的困境，配送时效延长将直接导致订单取消率与退款率上升。

行业竞争风险。 全球跨境电商市场竞争格局持续变化，新兴平台凭借低价策略与创新模式快速崛起，各平台在价格、物流、流量、品牌等维度全面展开竞争。行业获客成本和履约成本持续攀升，中小平台的生存空间受到挤压。随着关税与物流成本上涨，依靠“极致低价”吸引用户的竞争模式面临根本性挑战，行业洗牌正在加速。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。