

一笔溢价超506%的收购,让乐歌股份备受市场关注。近日,这家主营人体工学产品的企业宣布拟收购电竞品牌苏州亿思贝斯科技有限公司(以下简称“亿思贝斯”),以实现对其的控股并表。

然而,电竞家居消费市场虽热度颇高,但产品良莠不齐的问题日益突出,这成为乐歌股份跨界突围所面临的现实挑战。另一方面,该公司近年来明显向仓储物流服务倾斜,其重资产扩张模式正带来成本与风险的持续积累。2025年及2026年一季度,乐歌股份的净利润已呈现持续下滑趋势,其中今年首季净利润同比降幅高达98.44%。

■新快报记者 梁茹欣 文/图

首季净利暴跌98%,却以超506%溢价收购行业“新秀” 乐歌股份“豪赌”电竞赛道

1 高溢价收购意在战略卡位,商誉“暗雷”隐现

公告显示,乐歌股份拟以自有资金收购亿思贝斯32%股权,转让价款为1865.6万元。收购完成后,该公司将持有亿思贝斯52%股权,亿思贝斯将纳入该公司合并报表范围。

亿思贝斯成立于2022年,坐落于苏州市吴中电竞产业园,由多位业界资深人士共同创立,包括电竞行业知名人物王伟及英雄联盟官方著名解说闫紫境(wAwa)等。该公司核心品牌为Morphling变体精灵,专注于电竞人体工学产品。

谈及收购原因,乐歌股份表示,亿思贝斯团队在电竞硬件、渠道及营销方面具备优势,可弥补前者在年轻化运营、电竞赛事及KOL营销等方面的经验不足。基于全球电竞市场及电竞人体工学产品需求的增长预期,该公司希望通过增持股权深化电竞领域布局,完善产品矩阵并提升品牌影响力。

令外界关注的是,这是一笔高溢价收购。本次评估选用了收益法评估结果作为结论,确定其股东全部权益评估价值超过5800万元。由此计算,其增值额达到

4918.51万元,增值率高达506.28%。对此,公告解释称,亿思贝斯目前规模较小,业务仍在快速发展中,股东权益账面价值难以体现业务的实际经营价值。

高估值的背后,标的公司的业绩表现并不稳定。2025年全年,亿思贝斯营业收入为5968.14万元,净利润209.50万元。进入2026年第一季度,该公司营收降至1134.28万元,净利润亏损48.45万元,由盈转亏。

艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅在接受新快报采访时表示,电竞人体工学属于高景气赛道。乐歌股份收购亿思贝斯,是以高溢价换取电竞圈稀缺资源及年轻用户人口,补齐自身在电竞KOL、赛事营销和年轻化品牌力方面的短板,属于战略卡位。

针对标的公司的业绩波动,张毅指出,初创公司前期需投入大量资金用于产品开发、赛事赞助和渠道铺设,且收入存在较强的季节性,第一季度通常是淡季,因此短期利润承压较为普遍。从盈利周期来看,行业内企业普遍需要3年到5年

2 质量翻车、品牌混战,电竞家居行业“水很深”

随着电竞持续升温,赛事职业化与商业化程度加深,电竞人群规模扩大,带动电竞椅、升降桌等人体工学产品市场迅速增长。该赛道不仅吸引了赛车座椅、游戏外设厂商,也引来永艺、西昊、乐歌等传统家具品牌跨界布局。

2022年前后,该市场迎来一波消费热潮,彼时电竞椅被天猫新生活研究所列为中国家庭“新三大件”之一,称为年轻人家中的“新刚需”。同年,乐歌股份领投成立不久的亿思贝斯数千万元,正式切入电竞家居赛道。

然而,消费市场的火热背后,产品良莠不齐的问题日益突出。低价位座椅安全隐患频发,如气压棒爆炸、椅脚断裂等;

高价位产品则品牌溢价严重,核心功能与普通款差异不大。适配性更是长期盲区,多数型号以男性身形为基准,女性用户普遍面临腰部悬空、脚部离地等问题;调节机制也较为粗放,难以兼顾办公、游戏等不同场景。

今年4月,上海市市场监督管理局发布的电竞椅、电动桌抽查结果显示,4批次产品不合格,涉及西昊、TGIF、久正等品牌,暴露出结构、孔及间隙等方面的安全隐患。

这些市场乱象对乐歌股份而言,无疑构成了跨界突围的现实挑战。一方面,电竞家居领域已有众多同行及垂直品牌抢先卡位;另一方面,收购亿思贝斯虽占据赛道入口,但该品牌自身的市场基础较为

3 净利承压,海外仓“吞金”,重资产扩张下财务“走钢丝”

从业绩表现来看,乐歌股份正陷入“增收不增利”的困境。2025年,该公司营业收入同比增长18.41%至67.15亿元,但归母净利润同比下滑22.75%,仅为2.59亿元。进入2026年一季度,净利润进一步骤降至80.65万元,同比降幅高达98.44%。这种利润端的持续承压,与其当前重资产扩张模式下的成本与风险积累密切相关。

在业务结构上,乐歌股份已明显向仓储物流服务倾斜。其海外仓业务收入从2020年起步,到2025年已达33.1亿元,占总营收的49.29%,已超过传统的人体工学产品。然而,该业务毛利率仅为11.79%,

虽略有上升但仍处于较低水平。该公司在年报中坦承,当前利润有限,源于持续投入土地、仓储建设及全球网络布局,这一阶段更接近于“以时间换空间、以投入换能力”的过程。

需要注意的是,乐歌股份境外收入占比超九成,深受政策、关税、汇率等多重不确定性影响。2026年一季度净利润断崖式下滑,管理层归因于汇兑亏损及美国线下经销渠道起步期亏损增加。这反映出,海外仓重资产模式并未有效对冲外部波动,反而叠加了新业务的培育成本,使盈利更加脆弱。

才能实现盈利。长期而言,关键在于公司的核心竞争力与优势所在,这才是最大的看点。

而市场关注的焦点问题在于,从财务数据来看,亿思贝斯当前的营收与净利润规模较为有限,收购完成并表后预计对乐歌整体的营收和利润贡献并不高。此外,高溢价收购还可能带来商誉问题,如果亿思贝斯未来的盈利表现不及预期,是否会引发商誉减值甚至拖累上市公司业绩?

薄弱。新快报记者在天猫平台看到,Morphling变体精灵旗舰店仅10余款产品,价格集中在500元至1600元区间,销量较高的为500元至800元区间。店铺粉丝仅7400余人,与傲风等同行存在明显差距。在监管趋严、消费者维权意识增强的背景下,若乐歌不能在品控与差异化上建立壁垒,其跨界之路恐面临较大压力。

张毅向新快报记者表示,电竞家居市场正处于高速扩张期,消费能力较强,本次收购以电竞为主方向。但市场风险也很明显,圈层相对小众,同质化竞争激烈;高度依赖爆款KOL,价格战激烈;以及文化热度波动较大,规模化后品牌调性容易被稀释。

与此同时,乐歌股份仍在加码海外仓建设,并连带扩大对外担保。近日该公司发布公告称,其美国子公司申请不超过1.05亿美元贷款用于自建Apple Valley海外仓项目。担保实施后,该公司对全资子公司的担保总额升至23.72亿元,占最近一期经审计净资产的63.62%。

显而易见,乐歌股份正以牺牲短期利润为代价,加速向重资产的海外仓模式转型。但低毛利率、汇率敏感和担保风险同步累积,使其战略执行中的财务紧绷状态日益突出。未来关键在于,规模扩张能否真正转化为盈利质量,仍待时间验证。

■近年来,多家传统家具品牌跨界布局电竞家居赛道。

一周资讯

喜临门控股股东 预重整获法院受理

6月2日,喜临门发布公告称,浙江省绍兴市越城区人民法院决定受理控股股东华易智能制造及其一致行动人华瀚投资的预重整申请。本次事项是否会影响该公司的控制权将视后续的重整方案及法院作出的最终裁定而定,是否会导致公司的控制权发生变更存在不确定性。

顾家家居创始人离职

6月2日,顾家家居发布公告称,顾江生因个人原因申请辞去第五届董事会董事职务,同时辞去董事会战略与ESG委员会成员职务。顾江生原定任期到期日为2027年2月1日,辞职后不再在公司担任其他任何职务。

惠达卫浴董秘辞职

惠达卫浴近日发布公告称,张春玉因个人家庭原因申请辞去公司董事、常务副总经理兼董事会秘书职务,辞职后不再担任该公司任何职务。

(梁茹欣 据公开信息整理)



扫码了解更多
“秘闻”资讯