编辑 赵天舒 美编 李烝 责校 池红云 电话:64101673 syzx10@126.com

雷鸟还需要另一个冠军

一场对赌换来一天热搜。11月15日,BLG以3:1击败GEN,2026英雄联盟全球总决赛冠军落定。赞助商雷鸟创新大约一个月前立下的对赌,退款条件最终未触发——10月23日,该公司联合B站推出雷鸟GT Max bilibili(B站)限定版,承诺“BLG不夺冠,雷鸟全退款”,且退款不退货。

对“冠军”的竞逐,显然不止在赛场。此次赛事又恰逢“双11”。据雷鸟披露,夺冠前夕其品牌累计出货量突破100万台;“双11”期间京东、天猫、抖音三平台成交额突破1亿元;雷鸟iO与GT Max分获智能眼镜、AR眼镜销量第一;企业援引机构数据称,2026年上半年全球AR眼镜出货量居首,约占全球四分之一。



夺冠的悲欢

夺冠当日,“雷鸟对赌BLG夺冠退款承诺无需兑现”“雷鸟到底看了多远”等多个词条登上微博热搜。喜悦之余,雷鸟仍在尽可能借“冠军效应”放大这一流量窗口:公司当天宣布,将限定版全部销售额、总计超千万元投入BLG电竞基金,并向购买用户追加BLG冠军签名纪念版B站大会员年卡。

但并非所有人都愿意共享夺冠的喜悦。押注“BLG不会夺冠”的那批消费者,在终场之后,成为这场对赌里的失意者。

11月15日10时43分,黑猫投诉平台出现一则投诉,在雷鸟线上自营店买的雷鸟眼镜申请退货遭拒,涉诉金额2282.68元,进度显示已回复。该消费者称,其10月23日在雷鸟智能眼镜线上自营旗舰店购入GT Max bilibili限定版,11月2日收货,订单由快递员放置于快递架、并非本人签收,商品全新未拆封、未使用,申请退货退款时被商家拒绝,与客服沟通后被答复只能联系商家。

前述雷鸟官方活动中,全额退款以“BLG未能夺冠”为条件,平台“七日无理由”则以签收次日起七日内为限,决赛11月15日结束,对10月下旬下单、10月底至11月初签收的用户来说,两个窗口并不重叠——等到结果揭晓,无理由退货的时限已经过去。

另有消费者向北京商报记者反馈,限定版发售数量较少,其连续多日在工作日上午10时蹲守线上旗舰店,仍未抢到。北京商报记者以消费者身份咨询雷鸟线上自营旗舰店客服。客服称,眼镜支持七天无理由退货,需在签收次日起七日内于订单内提交售后单,超期无法申请;对于“当天咨询退款的用户是否增多”,客服表示“没有这个信息,不负责这方面”。

福州公孙策公关合伙人詹军豪在接受北京商报记者采访时表示,从结果看,此次对赌营销的传播爆发力较强,借热门赛事与中国战队的情绪叠加,破圈迅速;夺冠后再将销售收入捐赠,也能进一步拉高公众好感。但“夺冠”型对赌属于高度不确定的事件营销,效果依赖赛事结果,能否沉淀为长期品牌心智,仍需观察。

北京商报记者就相关问题咨询雷鸟创新方面,截至发稿未能得到回复。

更多的“冠军”

据CINNO Research数据,2026年三季度国内消费级AI/AR设备销量24万台,同比增长10%,环比增长4%。从结构上看,消费级AR销量18.7万台,同比增长45%,其中带显示的一体式AR眼镜同比增长116%;无屏AI眼镜在二季度集中放量后进入需求消化阶段,销量回落至5.3万台,同比下滑40%。品牌方面,雷鸟以34%的销量份额居首,乐奇(Rokid)14%,XREAL 11%,VITURE与华为各9%,据称为“国内消费级市场、以销量计算”口径。

但在更早的其他机构统计中,不同口径下又出现了更多“第一”。Counterpoint数据显示,2026年上半年全球AI眼镜出货同比增长263%,无屏产品占96%,Meta在无屏细分占94%;带显示的AR&AI眼镜同比增长449%,居首的是份额41%的Rokid,中国占该细分市场的45%。

Omdia的统计又指向第三个答案:上半年全球AI眼镜出货420万台,同比增长127%,Meta以340万台、81.3%的份额领先;中国大陆出货同比增长306%,但市场高度分散,阿里巴巴、INMO(影目)与小米三家合计仅46.1%。

统计范围不同,就会出现不同的“第一”。多家机构、多种口径并行,AI、AR(增强现实)、XR(扩展现实)等一个或多个相近的新兴智能眼镜硬件品类至今尚未形成具备足够收敛的共识与度量标尺。

当然,增长方向本身没有分歧。CINNO预测2026年全球AI/AR眼镜(剔除超低价白牌)出货将突破1500万台,同比增长152%;该机构认为,在“双11”“双12”与国补延续作用下,国内四季度销量有望再创新高。

苏商银行特约研究员付一夫对北京商报记者表示,智能眼镜仍处形态分化期,无屏音频与带显示AR、AI拍摄等产品在功能、价格与场景上差异较大,统计分母一变,份额与排名自然会跟着重排。对新兴品类而言,过早用单一的“第一”替代细分事实,可能抑制创新,也容易让消费者困惑;较稳妥的做法是推动机构披露口径定义、企业宣传标明机构与时间范围,把营销口径和事实口径适当分开。在他看来,口径差异本身是品类尚未定型的信号,不必急于统一,但应尽量可追溯、可比较。

竞速之外

排名之外,资本正在为名次加速定价。

根据天眼查统计信息,雷鸟创新在2026年内完成三轮融资:1月D轮超10亿元,5月D+轮,10月D++轮,成立五年累计11轮。XREAL已向港交所递交招股书。影目科技完成近10亿元C+轮,并有报道称其已启动上市筹备;Rokid 2026年以来先后完成多笔融资,3月公司完成股份制改造,更名为灵伴科技(杭州)股份有限公司后,创始人兼CEO祝铭明曾回应称,此次重组改制主要是为了优化国内国际业务,与上市没有直接关系。

“AR四小龙”的竞速,正从出货量延伸到二级市场。

但与市场热度并行的,还有显性与隐性的风险。黑猫投诉平台有多条涉及雷鸟产品的记录:一名消费者称,其10月15日收到的GT Max存在画面歪斜、使用十余分钟后频繁黑屏关机、随机遮光罩尺寸不符等问题,申请七日无理由退货被以“拆封后不支持”拒绝;另有消费者称Air 4 Pro镜片因数据线撞击开裂,售后以外力为由要求付费维修,且其售后地址与第三方公司一致、疑似外包。但上述内容均为消费者单方陈述。

同一赛道内,影目的问题则直接涉及监管动作——11月10日,四川影目科技经市场监管总局备案召回4701副INMO AIR3眼镜,原因为第三方应用异常功耗导致左镜腿过热,公司将通过OTA升级修复。

9月,该产品海外版本已因同一过热问题被美国消费品安全委员会和加拿大卫生部门召回,当时影目方面称“国内用户不受影响”。

更早之前,Rokid因用户佩戴其眼镜在航班等场景拍摄并上传官方社区而陷入隐私争议,公司随后声明进行整改。

眺远咨询董事长兼CEO高承远对北京商报记者表示,新兴品类在早期出现产品安全或使用规范方面的问题,本身基本不会改变品类长期向好的方向;真正可能影响公众接受度的,是行业能否借此建立更严格的安全标准、隐私规范与售后体系。

北京商报记者 王天逸

图片来源:雷鸟创新

回应募资调整 神州股份科创板IPO迎考

江苏神州半导体科技股份有限公司(以下简称“神州股份”)即将迎来冲击上市的关键时刻。根据安排,公司科创板IPO于11月16日上会迎考。神州股份报告期内年度营收、净利均稳步增长;不过公司与大客户中微公司的关联交易情况较为“显眼”,今年上半年公司对其销售占比近四成。在本次上会前,神州股份还对募投项目进行了调整。此外,公司此次IPO聘请的保荐机构为公司董秘丁昊的“老东家”。

募资金额下调

资料显示,神州股份主要从事半导体关键工艺设备核心零部件的研发、生产、销售和技术支持服务,以半导体制造关键工艺技术——等离子体源技术为基础,为我国半导体先进制程产业链提供高端等离子体电源系统产品和全方位技术支持服务。

业绩方面,招股书显示,2023—2025年,公司实现营业收入分别约为2.61亿元、4.46亿元、6.54亿元;对应实现归属净利润分别约为-2157.6万元、1.36亿元、2.09亿元,稳步增长。

今年前三季度,神州股份实现营业收入约为6.65亿元,同比增长24.15%;对应实现归属净利润约为2.23亿元,同比增长19.19%。不过值得一提的是,当期,公司经营活动产生的现金流量净额8387.27万元,同比下降41.79%。对此,神州股份方面在接受北京商报记者采访时表示,公司现金流量金额受经营规模变动等因素变化影响,2026年1—9月营收和净利润规模增长较大,公司经营状况未产生重大不利变化。

北京商报记者注意到,在IPO上会前夕,神州股份对拟募资金额进行了缩减。据公司首份IPO招股书,公司拟募集资金约25.22亿元,拟分别投资于先进工艺节点集成电路领域电源类零部件研发及产业化项目、技术支持服务体系升级扩容项目、上海产业化基地建设项目、技术研发创新中心建设项目、补充流动资金,拟投资金额分别约为8.51亿元、2.71亿元、5.35亿元、5.56亿元、3.1亿元。

在首轮、第二轮审核问询函中,上交所曾接连两次对公司募集资金规模的合理性等进行追问。在招股书(上会稿)中,神州股份取消了原定补充流动资金项目,并且将先进工艺节点集成电路领域电源类零部件研发及产业化项目中价值2900万元的部分建造计划转为自有资金承担,对应募资金额则由25.22亿元降至21.83亿元。

神州股份方面告诉北京商报记者,本次调整是基于公司实际资金状况和项目建设进度的主动优化,本次调整不改变募投项目的投资方向与建设内容。

股东“兼职”第一大客户

此次冲击科创板上市,神州股份关联交易情况也受到市场广泛关注。

招股书显示,2023—2025年以及2026年上半年,公司前五大客户收入占比合计分别为39.31%、61.55%、72.89%、73.53%,其中中微公司于2024年、2025年以及2026年上半年均系公司第一大客户,公司当期对其销售金额分别约为1.36亿元、3.16亿元、1.45亿元,占营业收入的比例分别约为30.54%、48.29%、38.51%。

资料显示,中微公司同时也系神州股份关联方,其通过全资子公司中微半导体直接持有公司1.3636%的股份。另外,神州股份将中微半导体、智微攀峰、智微厚德认定为一致行动人,智微攀峰、智微厚德分别持有公司3.7593%、0.4513%的股份,三方合计持股5.5742%。

天使投资人、资深人工智能专家郭涛告诉北京商报记者,半导体设备零部件验证周期久,早期企业依靠股东、关联体系内的设备平台完成工艺验证,是很多国产配套企业起步阶段的现实路径,具备阶段性的商业合理性。“风险层面,关联交易的定价公允性、交易是否具备独立商业实质是核心关注点。”

“公司对中微公司销售占比较高,主要系下游半导体设备行业集中度普遍较高,且公司在所处行业领域具有较高市场地位,中微公司是国内刻蚀设备龙头,双方合作具有显著的产业协同性。”神州股份方面对北京商报记者表示。

除关联销售外,神州股份还存在关联采购的情况。招股书显示,报告期内,公司前五名供应商中,诺远科技系公司实际控制人朱培文妹妹的配偶刘文丰持股32.5%的企业。2024年以及2025年,诺远科技分别系公司第四、第五大供应商,公司当期对其采购金额分别约为974.9万元、1124.81万元,占比分别约为5.17%、5.31%。

对此,神州股份方面表示,公司对诺远科技采购腔体等零部件主要用于自研产品的生产,采购数量与下游客户需求、公司发展战略等因素相关。

董秘曾于保荐机构任职

此次冲击IPO,神州股份聘请的保荐机构为国泰海通证券,而值得一提的是,公司董事会秘书丁昊曾有过在国泰海通证券的任职经历。

资料显示,丁昊1992年出生,中国国籍,无境外永久居留权,研究生学历。2015年7月至2025年6月,曾历任海通证券股份有限公司、国泰海通证券投资银行部项目经理、副总裁、高级副总裁、总监。2025年7月至今,任神州股份董事会秘书。

眺远影响力研究院院长高承远告诉北京商报记者,董秘曾在保荐机构任职一事,若相关情况已充分披露、保荐机构能证明核查独立性和内部控制有效性,一般不构成实质性障碍。

针对相关情况,神州股份方面在接受北京商报记者采访时表示,相关人员和机构均已履行利益冲突核查等流程。

截至招股书签署日,神州股份控股股东、实际控制人朱培文直接持有公司21.1682%的股份,通过众芯聚能间接持有公司14.1498%的股份,直接或间接合计持有公司35.318%的股份。控制权方面,朱培文直接持有公司21.1682%的股份,并通过众芯聚能间接控制公司23.2535%股份;通过与陈觉晓、江苏信基、众芯聚能签署的《一致行动人协议书》控制公司20.3183%股份,合计控制公司64.74%股份对应的表决权。

北京商报记者 王蔓蕾

Stock talking 侃股

股价高低不等于安全边际

周科竞

注册制改革以来,A股市场的个股估值体系进一步分化。部分投资者默认低价个股下跌空间有限,把股价绝对值当成安全垫。实际上,上市公司股票的安全边际来自基本面和估值对比,和股价本身高低没有必然联系。

在过往的股市交易中,部分投资者认为股票绝对价格越低,投资风险就越小,下跌空间也越有限。反观高价个股,则被认定为估值偏高、风险较大。这种以股价绝对值高低判定投资安全度的方式,其逻辑关系其实并不成立。

如今,A股市场的定价机制更加市场化,已经打破了固定的价格估值体系。个股价格波动不再由市盈率及股价绝对值高低决定,而是由上市公司所处行业的景气度以及公司利润及成长性的预期变化等因素共同决定。同时,市场股价走势持续分化,优质资产可以长期维持高价运行,经营乏力、基本面薄弱的低价资产,会持续处于估值下行通道,股价低不具备任何避险优势。

实际上,部分投资者混淆了价格和价值两个概念。股票的安全边际,本质是个股内在价值与市场价格的差值,当市场价格显著低于企业真实价值,才具备投资安全垫。而低价股只是名义交易价格低,并不代表其估值被低估。部分低价个股,看似价格低廉,实则缺乏主营业务支撑,盈利能力持续弱化,行业竞争力不足,公司内在价值还在不断缩水。这类个股的价格,只能跟随持续走弱的基本面被动下行,不存在估值修复的基础,自然没有安全边际可言。

反观部分股价偏高的上市公司,其高价是长期业绩增长、稳定现金流、行业龙头地位支撑的合理结果。这类个股虽然绝对股价较高,但估值符合上市公司成长速度和盈利水平,内在价值足以支撑当前股价,抗风险能力更强,股价走势也更加稳健。即便短期出现调整,依托扎实的基本面,也具备较强的修复能力,真实的安全边际远高于多数低价弱势股票。

当然,高股价也并非一定就对应更高的安全边际。尤其是一些次新股,高股价可能存在短炒的情绪支撑。另外,一旦公司基本面生变,高股价股票同样会面临投资风险。

单纯依靠股价高低选股,还会让投资者忽略很多隐藏风险。股市中不少低价个股,存在业务萎缩、治理薄弱、持续亏损、债务压力大等问题。这类公司之所以长期维持低价,并非市场错杀,而是市场根据基本面给出的合理定价。在市场理性定价的环境下,基本面的缺陷不会因为股价低廉被抵消,反而会持续压制股价,导致个股长期阴跌、不断创新低,给投资者带来持续亏损。

与此同时,当前市场退市机制持续完善,退市逐渐成为市场常态。部分低价股票,更容易触发退市风险,股价低廉的背后,是本金大幅亏损甚至归零的风险。这也打破了低价股兜底的传统认知,证明绝对低价并不等于安全。