

寻找新三板精选层标的专题报告（六十六）

雷神科技（872190）：新三板“游戏生态”第一股

2020年6月22日

研究员：范贤婷、洪振瀚

报告摘要：

1、新三板“游戏生态”第一股

公司主营业务为游戏笔记本、游戏台式机和游戏外设等游戏硬件产品设计、研发和销售，同时为游戏硬件产品配套相关服务。作为专业游戏硬件及服务的提供商，通过与游戏玩家的交互，发掘用户需求，为玩家提供性能卓越、品质一流的游戏硬件产品和服务，致力于让每一位游戏玩家都能拥有极致的游戏体验。2019年公司实现营收20.9亿元，净利润6268.7万元，近五年年均复合增长率高达42%。

2、游戏产业不断升级，技术变革催化新局面

2013年以来，中国游戏市场的实际销售收入增长在逐年放缓，近两年维持在10%以内的增长率水平，游戏市场整体从成长期向成熟期过渡。在互联网技术发展新时代，无论是移动游戏还是客户端、网页游戏，都将迎来新的产业升级机会和新一轮挑战，为改变当今游戏市场发展活力减退的局面提供可能性。

3、千万粉丝交互，构建游戏生态

雷神科技现已发展出集新电竞硬件、游戏资讯及内容一站式服务平台、游戏电竞娱乐产业为一体的游戏共创平台。雷神自创立之初就专注于“粉丝交互”，把产品开发与客户需求做到深度结合，集结一批追随品牌的粉丝。雷神科技自2015年就开始布局游戏生态系统，建设集视频、社区、直播、商城、资讯等多位一体的游戏玩家一站式服务平台。而平台的内容恰恰来源于雷神科技的千万粉丝社群。雷神科技正在以自己的方式缔造自己的粉丝经济。

风险提示：游戏热退潮风险、汇率波动风险、行业经验不足风险等。

研究领域

- ◆ TMT
- ◆ 医疗健康
- ◆ 新能源
- ◆ 生物技术

新三板智库

政策研究、产业研究、
企业研究综合智库



电话：86-020-34262289

微信：zhikumei

广州：海珠区新港西路135号中大科技园B座902

北京：海淀区厂洼路半壁街长昆名居首层

上海：静安区南京西路中信泰富广场1008室

目 录

1、新三板“游戏生态”第一股	3
1.1、响应“人人创客”，雷神科技应运而生	3
1.2、为游戏而生，主打电竞游戏本	4
1.3、背靠巨头海尔，成立后受各路资本追捧	5
1.4、商业模式：以玩家为中心，打造雷神品牌社群	6
2、游戏产业不断升级，技术变革催化新局面	7
2.1、数十年游戏产业不断升级	7
2.2、5G+雷神，带来巨大机遇	8
3、千万粉丝交互，构建游戏生态	10
3.1、产品研发——“无交互不开发、无公测不上市”	10
3.2、千万粉丝，筑梦雷神	11
3.3、重头戏——构建生态	12
4、财务分析	14
4.1、业绩快速增长，年均复合增长率高达 42%	14
4.2、资产周转率下降，负债率维持 70%左右	15
重要声明	17

1、新三板“游戏生态”第一股

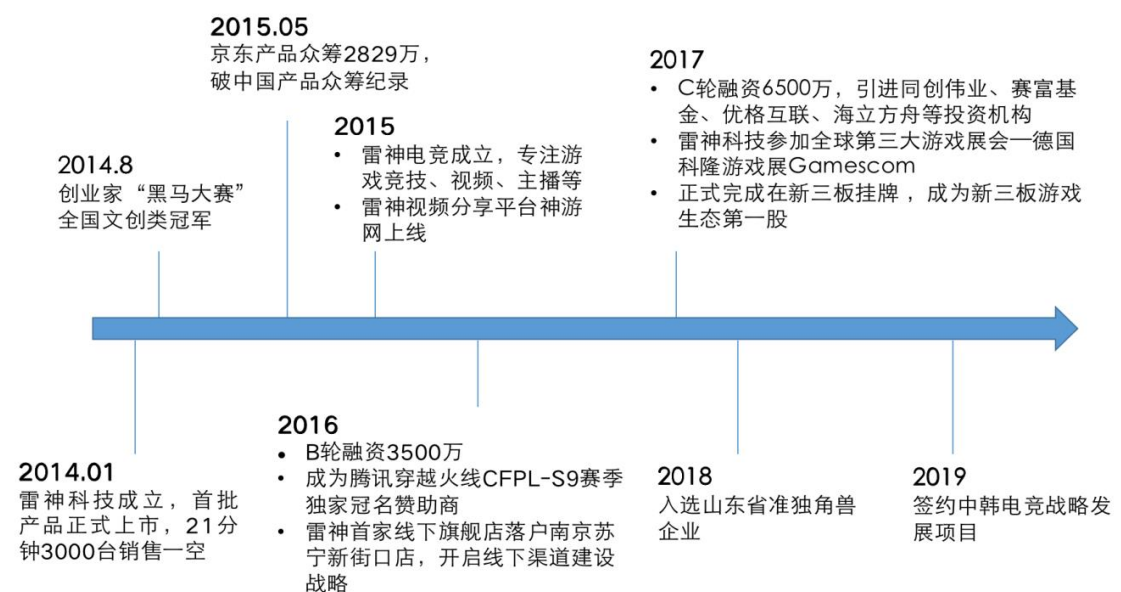
1.1、响应“人人创客”，雷神科技应运而生

2013 年，传统笔记本行业正在经历寒冬，海尔电器在国内外赫赫有名，但海尔电脑却是多年来艰难求生，也正是在这一年，海尔首席执行官张瑞敏提出，海尔集团由生产产品的企业转向孵化小微的投资平台，倡导人人成为创客。彼时的雷神，只是一个 4 人的小微团队，平均年龄不到 28 岁，他们积极响应海尔“人人创客”的号召，放弃了在原来相对优渥的薪酬待遇，开始向游戏笔记本领域发起进攻。

击中关键痛点，雷神游戏本一炮而红。在大数据应用并不广泛的年代，雷神团队采用了一种最原始的分析方法，在各大电商平台上，手动搜集了几万条游戏本差评，总结出 13 大类笔记本关键性痛点，包括死机、蓝屏、散热不好等，正是这些商家们普遍没有重视的问题，成了雷神最好的入口。2013 年 12 月 24 日，“雷神”的第一批产品 500 台游戏本上市，原本预计一年内卖完的产品，5 天就销售一空；随后的 3000 台游戏本，在京东商城 21 分钟时间被一抢而光。

探索第二曲线，打造游戏生态。自创立之初就专注于“粉丝交互”，把产品开发与客户需求深度结合，雷神就是这样集结了一批又一批追随品牌的“死忠粉丝”。根据粉丝们的需求，雷神不断迭代自己的产品，但是，仅有“迭代”是远远不够的，雷神科技又从单纯笔记本硬件生产商，拓展到了一站式的游戏玩家服务平台，探索出“第二曲线”，如今从游戏笔记本到机械键盘、从电竞背包到电竞座椅，从游戏资讯到赛事直播，玩家都能在雷神平台上得到满足。

图表 1：雷神科技发展重要节点



资料来源：公司年报、新三板智库

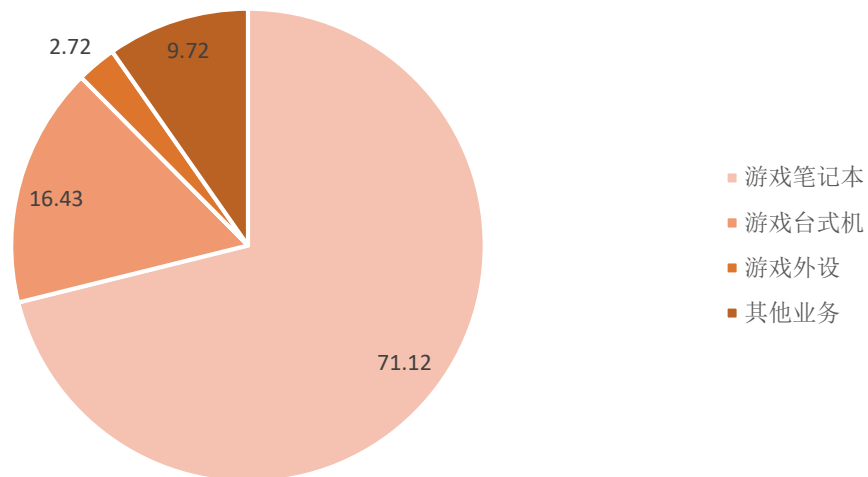
2017 年 9 月，青岛雷神科技股份有限公司成功获批挂牌新三板，并于 11 月 15 日敲钟

上市。此时距路凯林等 4 个年轻“创客”创办这家专业从事游戏笔记本设计、研发和销售的公司，才不过短短 4 年半的时间。

1.2、为游戏而生，主打电竞游戏本

公司主营业务为游戏笔记本、游戏台式机和游戏外设等游戏硬件产品设计、研发和销售，同时为游戏硬件产品配套相关服务。作为专业游戏硬件及服务的提供商，通过与游戏玩家的交互，发掘用户需求，为游戏玩家提供性能卓越、品质一流的游戏硬件产品和服务，致力于让每一位游戏玩家都能拥有极致的游戏体验。从营收项目分析来看，公司的核心业务为游戏笔记本，该项目占公司总营收 7 成以上。另外游戏台式电脑占剩余营收额比例较大。

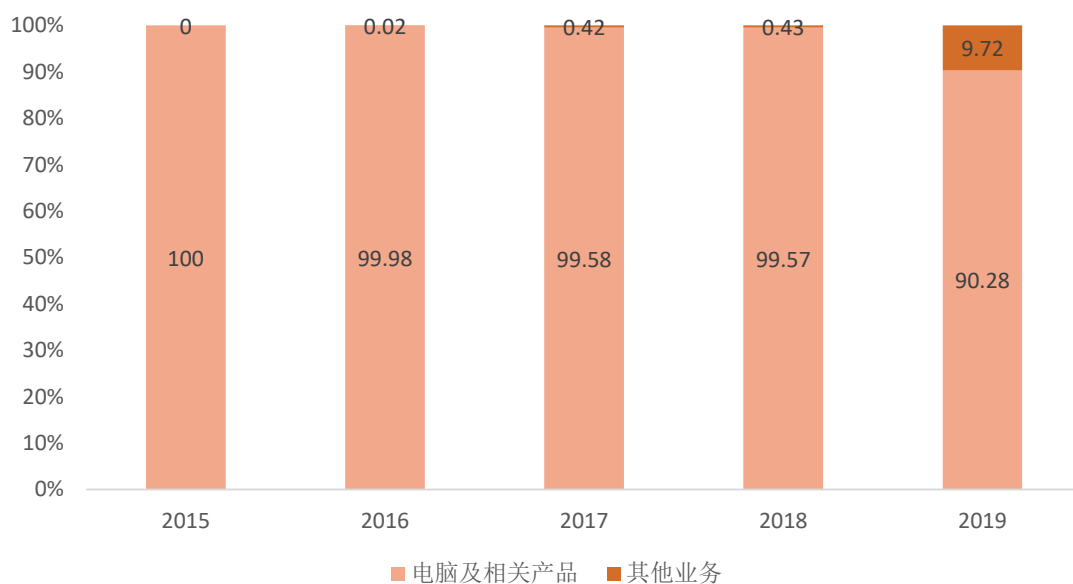
图表 2：2019 年各项目营收占比（单位：%）



资料来源：wind、新三板智库

2015 年，公司开始布局游戏生态系统。涉猎电竞战队、游戏赛事、主播等领域，建设集视频、社区、直播、商城、资讯等多位一体的游戏玩家一站式服务平台。故可以看到从 2016 年开始，公司其他业务所占比例逐年增大

图表 3：主营与其他业务占比变化情况（单位：%）



资料来源：wind、新三板智库

1.3、背靠巨头海尔，成立后受各路资本追捧

根据 2020 年公司第一季度报告显示，苏州海新信息科技有限公司（苏州海新）持有雷神科技 35.80% 的股份，为公司第一大股东，且董事会成员中有三名董事均由其提名产生。因此，苏州海新为雷神科技的控股股东。由于控股股东苏州海新为海尔集团的子公司，公司的实际控制人为海尔集团。

图表 4：公司前十大股东情况

股东名称	持股比例 (%)
苏州海新信息科技有限公司	35.80
青岛蓝创达信息科技有限公司	19.69
天津麟玺创业投资基金合伙企业（有限合伙）	12.61
国科瑞祺物联网创业投资有限公司	5.8%
苏州紫辉天马创业投资企业（有限合伙）	4.8%
广州合赢投资合伙企业（有限合伙）	4.45
海通兴泰（安徽）新兴产业投资基金（有限合伙）	3.14
青岛海尔赛富智慧家庭创业投资中心（有限合伙）	2.46
嘉兴长天雷神三号投资管理合伙企业（有限合伙）	2.4
青岛海立方舟创业投资中心（有限合伙）	2.22
合计	93.38

资料来源：2020 一季报、新三板智库

站在行业风口的雷神科技，自成立后便受到各路资本的追捧。公开资料显示，2014 年 12 月，国内移动互联网专家陈雪涛旗下的麟玺创投出资 300 万元参与了公司的天使轮融资，当时估值仅 4000 万，之后多次追投，目前麟玺创投为

雷神第三大股东。2015年5月，雷神科技A轮融资2250万（其中京东股权众筹1500万），引进麟玺创投、京东金融等投资机构。后京东产品众筹2829万，破中国产品众筹纪录。2016年7月，雷神科技B轮融资3500万，引进国科瑞祺等投资机构。2017年2月，雷神科技C轮融资6500万，引进同创伟业、赛富基金、优格互联、海立方舟等投资机构。正是这些资本方开放引入，加快了雷神从硬件到生态平台的实践速度，同时也为投资人提供了丰厚的回报，据悉，公司挂牌新三板前最后一轮融资估值为5.3亿元，这意味着包括陈雪涛在内的第一批投资人，在短短两年时间里，至少已经获得12倍的回报。

1.4、商业模式：以玩家为中心，打造雷神品牌社群

公司主营业务为游戏笔记本、游戏台式机和游戏外设等游戏硬件产品设计、研发和销售，同时为游戏硬件产品配套相关服务。作为专业游戏硬件及服务的提供商，通过与游戏玩家的交互，发掘用户需求，为玩家提供性能卓越、品质一流的游戏硬件产品和服务，致力于让每一位游戏玩家都能拥有极致的游戏体验。

在产品研发方面，公司始终坚持在“粉丝交互”模式下进行产品设计、研发，雷神一直坚持“无交互不开发，无公测不上市”的准则。即以品牌粉丝为主角，通过信息交互，引导其参与产品设计，将产品开发与游戏玩家需求深度结合，锁定游戏玩家痛点，致力于开发与玩家需求相契合的产品，为玩家提供更好的游戏体验。

在产品销售方面，公司已形成优质的销售网络，以互联网电商平台销售为主，通过京东商城、天猫商城、苏宁易购、官方商城等互联网电商进行销售，同时已与苏宁电器、经销商等线下实体销售平台合作，贴近用户体验，形成线下实体。公司逐步构建海外销售渠道，产品已进入俄罗斯、马来西亚、香港、台湾等市场。

在用户交互方面，公司始终注重与用户的交互，形成雷神科技品牌社群，通过开展线上、线下的交互活动，增加公司与用户之间、用户与用户之间的互动交流，提高用户对品牌社群的认同感及信任程度，从而提升营销和服务的深度，增强了品牌影响力和用户归属感，为公司发展赋予新的驱动力。

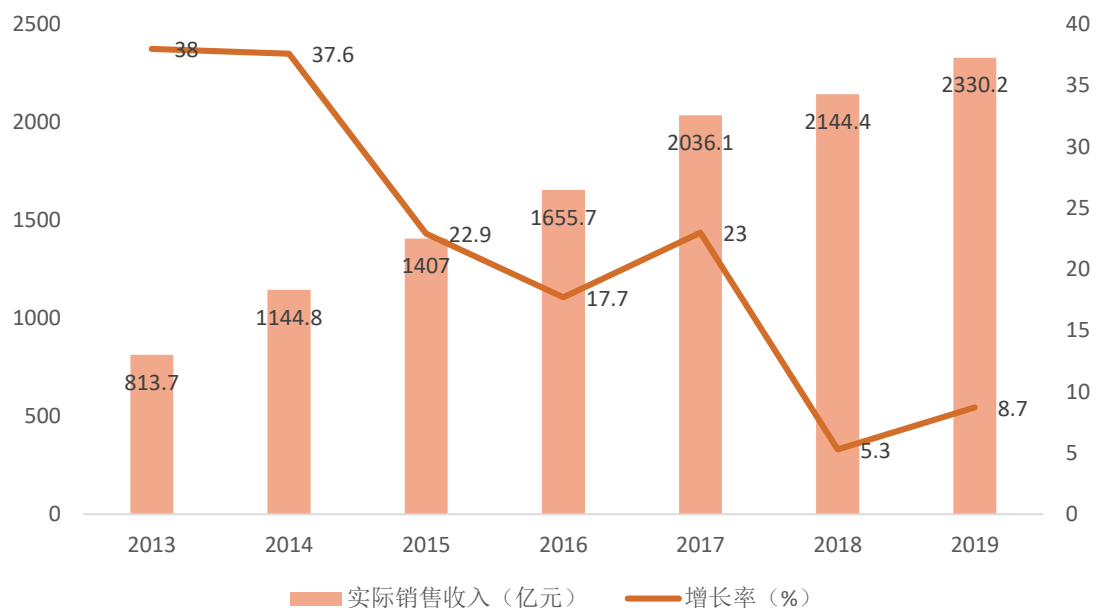
雷神科技作为海尔集团“人单合一”模式下孵化出的创客公司，始终秉承“用户为是，自以为非”的理念，坚持创业、创新精神，在为用户创造价值的同时实现自身价值，专注于为游戏玩家提供专业的游戏硬件及服务。

2、游戏产业不断升级，技术变革催化新局面

2.1、数十年游戏产业不断升级

2013 年以来，中国游戏市场的实际销售收入增长在逐年放缓，近两年维持在 10% 以内的增长率水平，游戏市场整体从成长期向成熟期过渡。在互联网技术发展新时代，无论是移动游戏还是客户端、网页游戏，都将迎来新的产业升级机会和新一轮挑战，为改变当今游戏市场发展活力减退的局面提供可能性。

图表 5：中国游戏市场实际收入与增长率

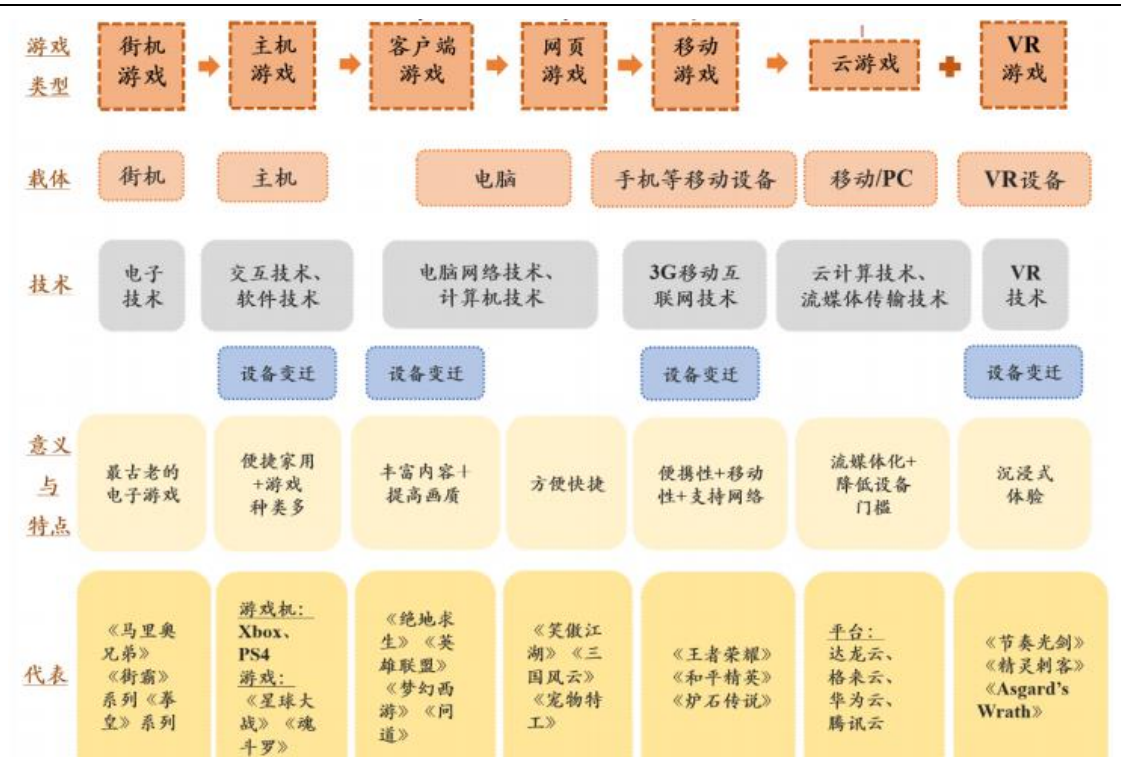


资料来源：广证恒生、新三板智库

纵观游戏行业发展历程，产业升级指日可待。早在 20 世纪 70-80 年代，最古老的电子游戏——街机游戏和依托于电视游戏机发展的主机游戏就已经在欧美国家出现并普及开来，不久便传入国内。街机游戏曾是 70、80 后一代人的珍贵回忆，发展至今已处于衰退期；主机游戏在电视交互技术发展的推动下仍较为发达，在欧美地区相对流行。当电脑网络流行开来，客户端游戏和网页游戏也纷纷开始普及，各有优势，网页游戏打开网页就能玩，上手快、内容简单，而客户端游戏内容较丰富，画面质量高，在游戏品质要求趋高的近几年，网页游戏已步入衰退期而客户端游戏仍处于成熟期阶段。在 21 世纪初前后，随着智能手机的迅速普及与移动互联网的快速发展，以手机游戏为代表的移动游戏开始走入大众的视野，移动游戏也经历了从单机游戏到网络游戏的过渡升级，使得更多用户能够通过互联网获取更丰富的游戏资源、获得更优的游戏体验；随着微信的风靡普及，H5 游戏也开始流行，但主要游戏硬件载体还是移动设备。2008 年“云游戏”概念的提出为游戏行业的转型升级奠定了基础；VR/AR 技术的进步与 VR 设备的

出现促使 VR/AR 游戏开始萌芽，在 2016 年迎来了 VR 游戏爆发式发展，这是游戏发展史上又一次游戏设备的变迁。

图表 6：中国游戏发展史



资料来源：广证恒生、新三板智库

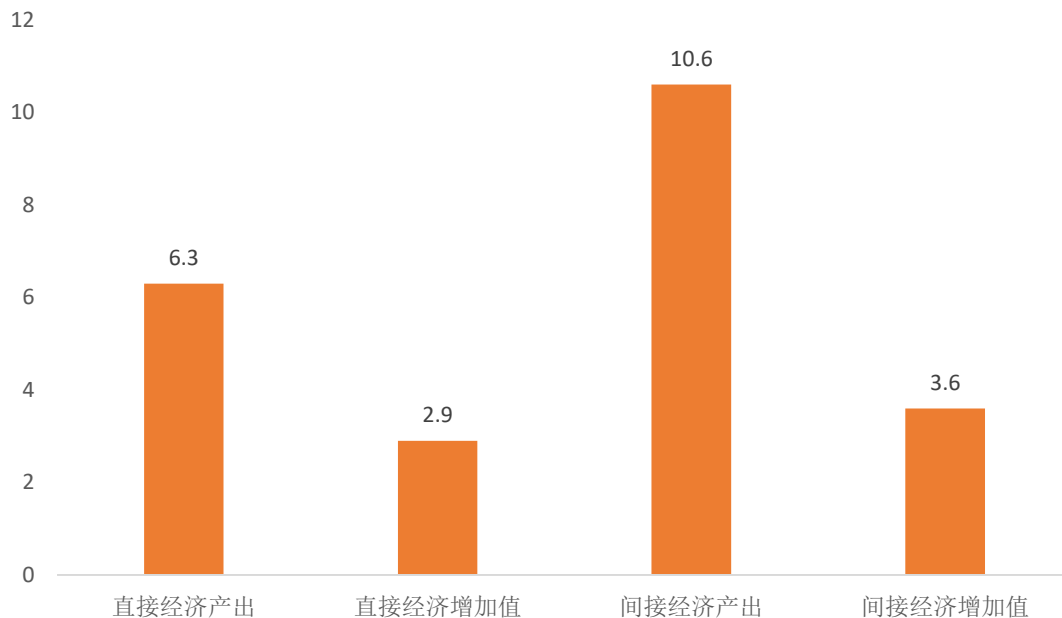
随着每一次技术的变革，游戏行业都迎来高速发展的新局面。技术革新是游戏行业发展史不同阶段之间必不可少的助力剂，其中网络通信技术的革新，即从 2G 文本时代到 3G 图片时代，到 4G 视频时代再到现在的 5G 时代，每一次革新都会带来从硬件到应用的全面变革，催生产业升级机会；游戏制作和交互技术、虚拟现实技术等产生和进步也同样会为游戏行业带来新的发展前景。纵观游戏行业数十年来的发展历史，每一次技术的革新、新游戏类型的诞生、游戏设备的变迁，都能带来行业市场规模的高速发展：20 世纪 70-80 年代诞生的街机游戏和主机游戏率先开辟了游戏行业的市场；电脑网络技术和计算机技术的发展催生了包括客户端游戏和网页游戏在内的 PC 游戏，3G 移动互联网技术催生了移动游戏，进一步扩大了游戏行业市场规模，打开行业天花板；2008 年云游戏的萌芽、2010 年之后 VR/AR 技术的革新，都在不同程度上加快了游戏行业市场规模的增长速度。

2.2、5G+雷神，带来巨大机遇

5G 带来万亿级市场：高通与产业调研公司 IHS 共同发布了白皮书《5G 经济：5G 技术将如何影响全球》中认为，到 2035 年，5G 将在全球创造 12.3 万亿美元经

济产出，相当于 2016 年美国全年的消费者支出，并超过了中、日、德、英、法的消费支出之和。我国信通院发布《5G 经济社会影响白皮书》，到 2030 年，5G 将带动我国直接经济产出 6.3 万亿元，经济增加值 2.9 万亿元。同时在间接贡献方面，5G 将带动总产出 10.6 万亿元、经济增加值 3.6 万亿元。

图表 7：预测 2035 年 5G 为我国带来的经济影响（单位：万亿元）



资料来源：通信院、新三板智库

工业和信息化部副部长陈肇雄指出，坚持以供给侧结构性改革为主线，着力推进信息通信业高质量发展。以 5G 正式商用启动为契机，加快 5G 网络部署，推动人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设，夯实网络基础，筑牢发展支撑。

对于游戏行业来说，5G 带来的不仅是“无延迟”还有巨大商业机遇。一旦整个 5G 基础设施建成并运行起来，人们就不再需要电线或电缆来传输数据了。届时，所有东西都可以移动，而且具有高速度、低延迟等优点。这类似于“最后一公里”解决方案，它直接从网络向用户提供全面的连接服务，而无需在墙上打孔，有孔插座的时代将彻底成为过去时。这是 5G 无线技术的发展前景之一。那这对玩家意味着什么呢？延迟几乎可以忽略不计。从 4G 到 5G，意味着我们可以从现有的 10 毫秒的延迟缩短到不到 1 毫秒。对整个游戏产业而言，尤其是对于射击竞技类游戏来说，这无疑是一个巨大的进步。

强大的 5G 网络的出现，将显著提高增强现实（AR）和虚拟现实（VR）游戏的渗透率，并进而影响全球游戏市场的格局。尽管我们已经体验过所谓的终极沉浸式游戏，并且有一些内容创造者、开发者以及愿意尝鲜的早期用户已经摸索出一些经验，并取得了一些进展，但总体来说，我们在游戏体验度方面依然还有很

长的路要走。

5G 网络提供了高网速、超低延迟和高带宽，可以让 AR 和 VR 技术的体验变得更加无缝化，最终将消费者的需求、愿望和优质的游戏有机结合起来。同时，随着硬件和软件不断创新，增强现实和虚拟现实技术也在计算能力、形成因素、触觉技术、改进的机器学习以及为沉浸式体验提供支持的深度学习模型等方面不断改进。在某种程度上，这也是全球增强现实与虚拟现实（AR/VR）产品和服务支出呈现巨大增长的原因所在。这一趋势预计将持续到 2022 年，届时有望实现 69.6% 的五年复合年增长率。对于雷神科技而言，有了 5G 技术，电脑传输速得以提升；游戏可以流畅运行，延迟不再是问题，用户体验感更好；电竞产业将迎来新的发展机遇，5G 的使用将会带来 VR 技术的爆发，带动沉浸式的 VR 观赛的发展，游戏界面直播也将升级为游戏全场景直播。

图表 8：5G 时代极致游戏体验



资料来源：新三板智库

3、千万粉丝交互，构建游戏生态

3.1、产品研发——“无交互不开发、无公测不上市”

创立之初，雷神科技从用户痛点切入，凭借用户对笔记本的 3 万条抱怨提炼出 13 大类问题点，历经十几次交互与打磨，开发出第一代雷神游戏笔记本，3000 台一上市 21 分钟即销售一空，而后来迭代开发的 911 系列产品更是创造出了 10 秒钟 3000 台售罄的惊人成绩。雷神科技对用户体验的偏执，不仅体现在解决用户痛点上，更体现在对产品质量的极致要求，全无亮点屏的要求更震惊了供应商，但当把蓝天、广达等供应商接入用户社群之后，蓝天、广达当即决定为用户开发迭代全无亮点屏的产品，在 2015 年“双十一”雷神实现了单日销售 16000 台的成绩，成为全网游戏本销冠。

凭借从用户交互——产品引爆的实践，雷神科技形成了“无交互不开发、无公测不上市”的产品开发铁律，正是这种以用户为中心的用户交互模式，助力雷神科技年营收过 10 亿，并形成了自己的用户社群，据资料显示雷神科技的粉丝已经突破千万。

2019 年雷神在游戏笔记本方面，与京东、BOE 合作，首创 16.6 英寸电竞屏游戏笔记本（第五代 911），同时陆续推出 911Pro、911MT、911Plus、911GT2 等系列游戏笔记本；台式机方面，推出黑武士 II 及 MASTER 系列高性能台式机；游戏外设方面，推出无线机械键盘 KL30、游戏手柄 G50 等新品，不断丰富产品系列，满足用户游戏全场景需求。

图表 9：雷神系列产品



资料来源：公司官网、新三板智库

3.2、千万粉丝，筑梦雷神

雷神自创立之初就专注于“粉丝交互”，习惯借助互联网思维进行思考，把产品开发与客户需求做到深度结合，集结一批追随品牌的粉丝。雷神的粉丝叫“雷疯”，在这群死忠粉的基础上进行营销。什么叫“粉丝交互”？核心在于参与感。仔细观察可以发现，雷神的营销方式基本分为以下几个步骤：

第一，做爆品。在产品规划阶段，聚焦一个产品的开发，将产品做到市场前沿水平，并捉住消费者的心理，将市场痛点作为卖点。这样以市场痛点集中开发出来的产品，好处是可以形成规模效应，更容易让消费者产生参与感。例如雷神以游戏为卖点的爆款笔记本。

第二，建立信任感，培养一批死忠粉。粉丝文化里有一个词叫“死忠粉”，

即通过树概念、定用户、立场景、想体验、讲故事、表情怀等方式，把自己树立成行业标杆。雷神营销的成功之处就在于立足“年轻人”的概念，以市场痛点为目标，死磕自己，最终成功将自己打造成了“行业中的网红”，并建立起属于自己的用户社群。

第三，进行口碑营销，进一步扩大粉丝群体。所谓的口碑营销，就是筛选出对产品持有较高认可度的粉丝，通过互动提升其参与感，并把这些内容打造为可传播的事件，从而达到口碑裂变的效应。这样不仅可以高效地传播产品，还可以提升已有粉丝的参与感，一举两得。

比如，雷神从最早的北京粉丝会，到 2014 年 12 月广州塔“雷神之夜”，再到 2015 年 618 “带你装 B 带你飞”粉丝会，双 11 “带你戏水带你浪”粉丝会，青岛“速度与激情 VIII”雷神两周年庆典，以及每年 7 月上海 ChinaJoy 粉丝等等。2017 年 8 月参加全球第三大游戏展会——德国科隆游戏展 Gamescom。

图表 10：雷神参加科隆游戏展



资料来源：公司官网、新三板智库

3.3、重头戏——构建生态

实际上，雷神最大的优势还是在于其“游戏生态”的构建，雷神科技并不满足于硬件设备，而是以硬件为入口，逐步拓展软件和竞技文化等领域。

自 2015 年，公司便开始布局游戏生态系统，其业务除传统的游戏硬件之外，

还与粉丝共创涉猎电竞战队、游戏赛事、主播等领域，建设集视频、社区、直播、商城、资讯等多位一体的游戏玩家一站式服务平台，这也是雷神游戏生态中的三个核心“齿轮”。

图表 11：雷神游戏生态三个齿轮



资料来源：公司官网、新三板智库

第一个“齿轮”就是游戏硬件。靠与用户交互，从用户痛点切入，开发游戏硬件产品的雷神科技，已稳居专业游戏笔记本品牌销量第一。除此之外，雷神科技还开发了包括机械键盘、游戏鼠标、电竞耳机、VR 头戴显示器、专业显示器等产品在内的大量的游戏周边硬件。

第二个“齿轮”是电竞娱乐主播产业。雷神科技与粉丝共创成立子公司博艺文化，运营电竞战队和赛事，业务涵盖了线上电竞赛事的组织、报名、竞猜、成绩统计等整套服务体系。目前旗下已组建一支男子 LOL 电竞战队和一支男子 DOTA2 电竞战队，也打造了自主品牌赛事 ACL。

雷神文化也是雷神科技与粉丝共创成立的小微创业公司，主要从事主播经纪业务，目前共创主播人数达 1 万人以上，大部分来源于游戏社群的粉丝，目前这家小微公司已经在青岛、合肥、南昌、成都成立了四大主播基地。

对雷神科技来说，其销售的每一个硬件背后都对应着一个精准的游戏玩家，战队、赛事以及主播等业务的开展也是重要的流量入口，而最终所有流量都需要汇聚到一个平台之上，雷神科技游戏玩家“一站式”服务平台应运而生。该平台集视频、社区、直播、商城、资讯等多位功能于一体，这也是雷神游戏生态的第三个“齿轮”。

目前来看，由游戏硬件、游戏竞技主播产业和游戏服务平台这三个“齿轮”

驱动的雷神游戏生态，初步搭建已经完成。随着其游戏服务平台的逐步成熟，线上流量不断增加，不仅可以带动雷神硬件的产品销售，同时也可开展广告、游戏分发等业务，形成游戏服务平台、产品销售相互融合相互推动的良性发展。

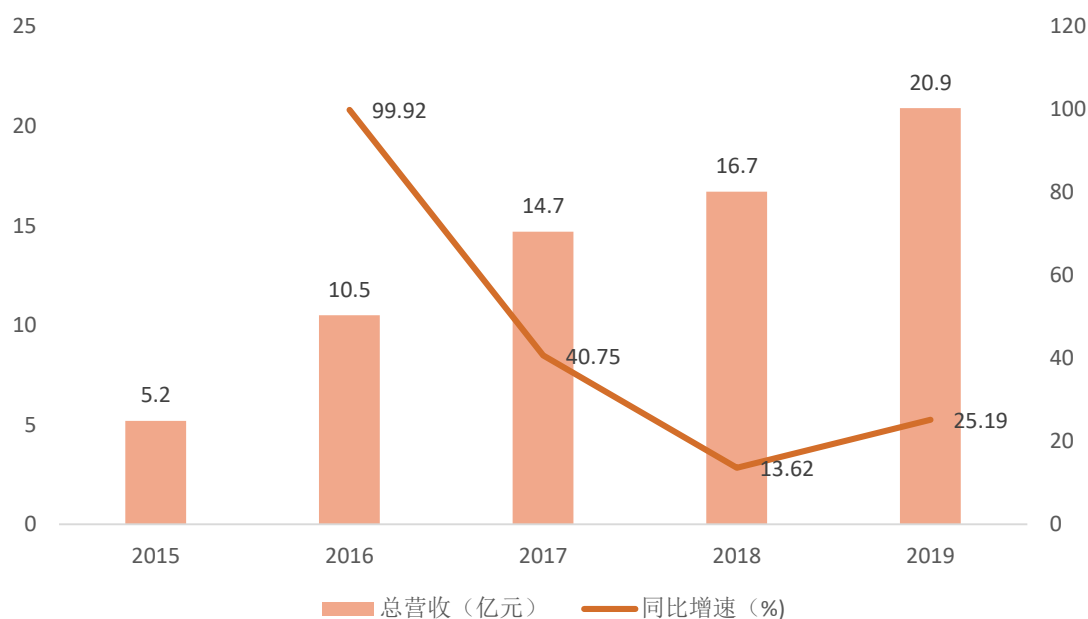
雷神现在做的努力将三个“齿轮”完全打通，以完成从游戏硬件盈利到实现游戏生态效益的改变。

4、财务分析

4.1、业绩快速增长，年均复合增长率高达 42%

自 2015 年以来，雷神科技的业绩增长势头一直表现得非常稳健。2015-2019 年公司营收持续上升。公司 2015 年、2016 年分别实现营业收入 5.23 亿元和 10.46 亿元，2016 年营收增长率先达到了 100%；2019 年公司实现营收 20.9 亿元，同比增长 25%，近五年年均复合增长率高达 42%。

图表 12：公司营收与增速



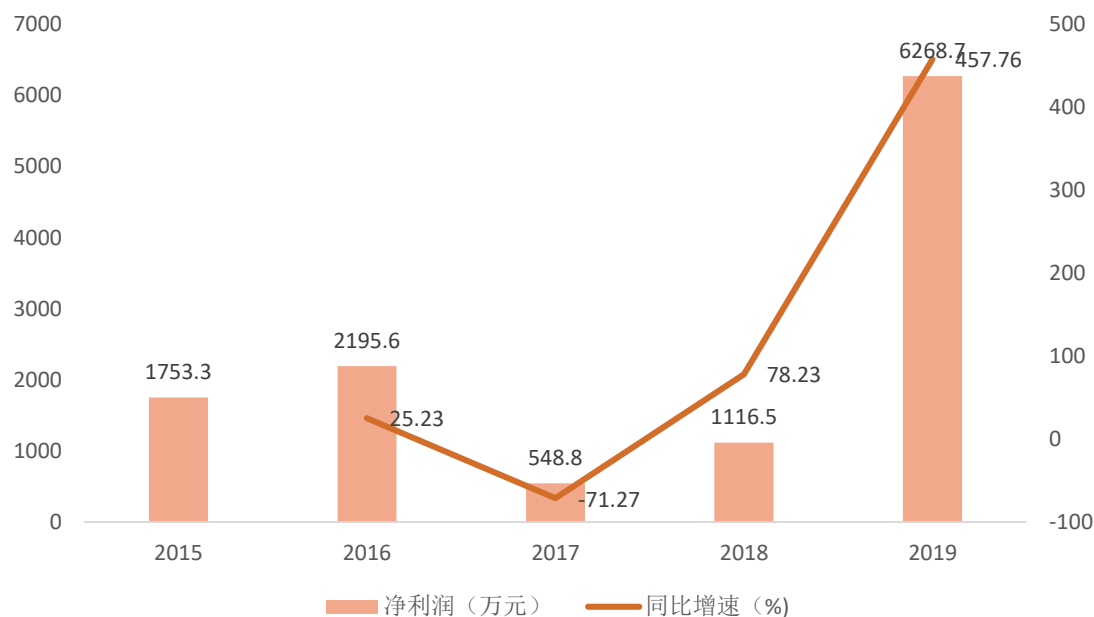
资料来源：wind、新三板智库

净利润则波动较大，起伏不定。2015 年、2016 年分别实现净利润 1753.26 万元、2195.58 万元。但 2017 年净利润速跌至 240 万，对于本期公司净利下滑，雷神科技表示，主要系由于报告期内产生股权激励费用 2860.09 万元所致，公司业绩实际上保持了持续稳定增长。

除此之外，公司 2017 年还计提了一年期的坏账，影响利润达 255.18 万元。如果剔除股权激励以及坏账计提因素，实际上，雷神科技 2017 年实现净利润可达 3746.06 万元，而这一数据较上年同期 2195.58 万元，增长了 70.62%。2018

年净利润有所回升，2019 年净利润高达 6268.7 万元，相较 2018 年大幅提升，公司年报未披露具体变化原因。

图表 13：公司净利润与增速

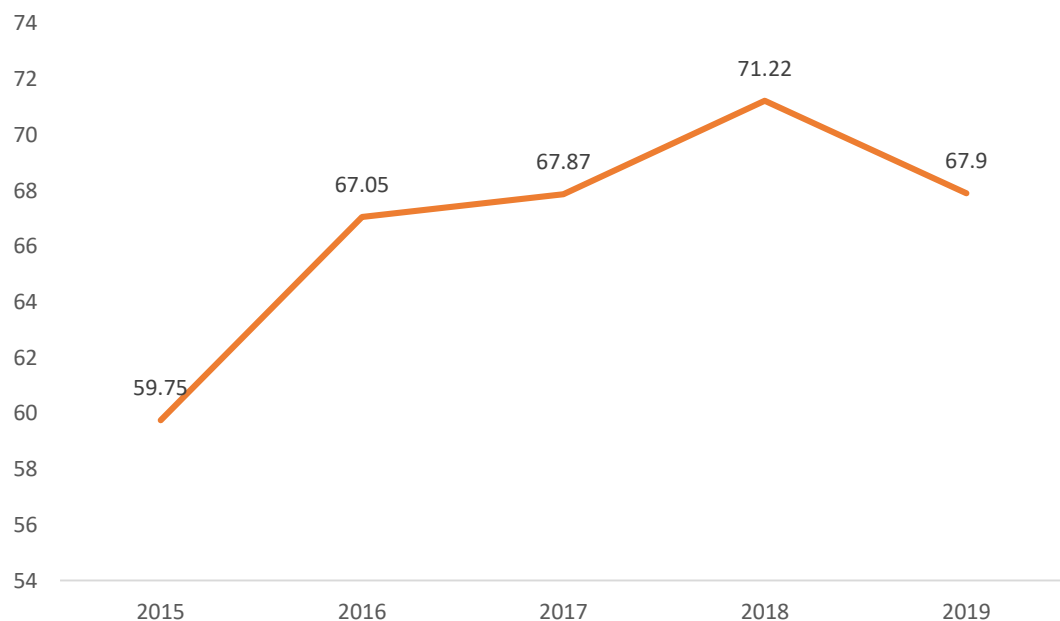


资料来源：wind、新三板智库

4.2、资产周转率下降，负债率维持 70%左右

近 5 年公司的资产负债率都保持在 70%左右,但对比电脑业巨头联想常年 80% 以上的负债率，仍保持在行业正常水平。

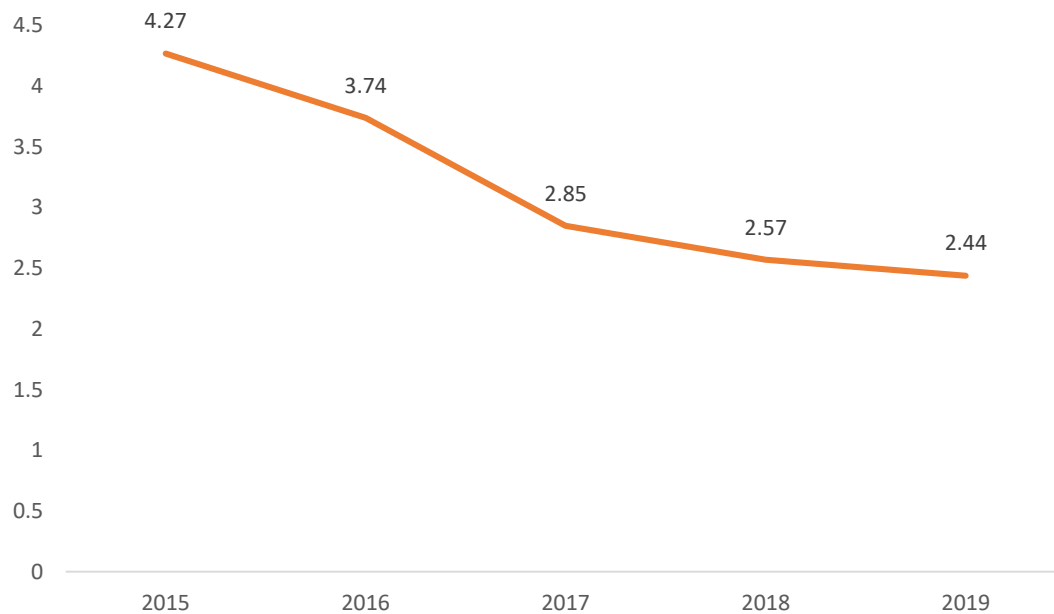
图表 14：公司资产负债率



资料来源：wind、新三板智库

同时关注到公司近几年的资产周转率有下降趋势，但下降幅度不大，可以认为是在规模大幅扩张之后的正常现象。

图表 15：公司资产周转率



资料来源：wind、新三板智库

重要声明

本报告信息均来源于公开资料,但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期,或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法,本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议,且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任,除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有,新三板智库对本报告保留一切权利,未经新三板智库事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“新三板智库”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改,否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。