

首创证券研究发展部

核心观点

评级：看好

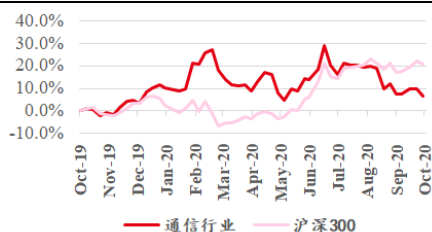
李嘉宝

分析师

SAC 执证编号：S0110519060001

lijiaobao@sczq.com.cn

行业指数走势（最近 1 年）



相关研究

- 网络部署稳步推进，产业数字化加速——通信行业周报（09.28-10.11）
- 中国移动公告 4G 主设备集采结果，头部供应商包揽绝大部分——通信行业周报（09.21-09.27）
- 5G+智慧工业有望驱动移动通信业务新增长，中小微企业或成突破口——通信行业周报（09.14-09.20）
- A14 为发布会亮点，血氧检测有望助推 Apple Watch 销量——通信行业周报（09.07-09.13）
- 美国对华半导体出口限制强化，短期建议观望为主——ICT 行业周报（05.11-05.17）
- 投资趋势驱动，业绩预期引领——ICT 行业季度投资策略

- **本周核心观点：**今年受疫情的影响，远程教育、视频会议、远程医疗等需求激增，云视频行业进入了公众的视线。互联网巨头的免费策略教育了用户，让更多人感受到了云视频作为一种新型信息沟通渠道在降低运营成本、提高协同效率等方面的价值。疫情过后，虽然很多需求正在消失，但与此同时，新的商业模式和用户习惯也逐渐养成，并且云视频供应商也将积极使疫情因素产生的客户增加粘性。

尤其在 5G 时代，超高清视频、在线办公是增强型移动宽带（eMBB）特性之下的典型应用场景，并且得益于 5G 高并发和低延时的特性，超高清可互动式视频有望在远程会议、远程培训、在线教育等传统市场逐渐普及。与此同时，5G 等新基建的赋能将触发医疗、金融等更多垂直行业的远程视频交互应用场景。

综合来看，云视频是数字时代的必然趋势之一，随着传统用户逐步向线上转化以及“5G+行业”带来新应用场景之下的增量用户，我们预计国内云视频市场在未来三年中将迎来较快增长。根据 IDC 发布的《中国视频云市场跟踪（2019 下半年）》报告显示，2019 年中国视频云市场规模达到 46.2 亿美元，同比增长 46.3%。其中，视频云解决方案市场增速高于云基础设施市场，增速分别达到 53.9%和 45.0%。根据 IDC 预测，到 2024 年，中国视频云市场规模将超过 220 亿美元。

在云视频解决方案市场快速发展的同时，垂直行业解决方案市场集中度仍较低。对于垂直行业云视频服务，一些重要的发展趋势为：高清化及互动化带来对编解码算法及 CDN 技术的持续优化需求，深耕行业需求特色发掘增值服务，人工智能与云视频服务的结合，信息安全可靠等。建议关注云视频赛道的中长期发展，契合行业发展趋势、研发及渠道能力突出、深耕垂直行业的优质厂商有望获得更大的成长空间。

- **上周市场回顾：**上周，沪深 300 下跌 1.28%，上证综指下跌 1.69%，深证成指下跌 2.91%，创业板指下跌 4.47%，中小板指下跌 2.59%，通信行业下跌 2.65%。通信行业 17 个子版块 1 个上涨。表现居前的五名分别为：网络工程建设、网络优化运维、电信运营、射频器件、量子通信。
- **行业要闻：**美法院驳回美国政府下架微信的要求；5G 建设稳步推进，已开通 69 万基站；华为囤积了可维持到 2021 年的 5G 基站芯片；华为前三季度实现销售收入 6713 亿元 同比增长 9.9%；美商务部再禁 6 项新兴技术；工信部：将加快制定“十四五”新基建规划 统筹推动 5G 创新发展；工信部：正在编制新阶段工业互联网创新发展行动计划
- **风险提示：**疫情扩散超出预期风险；贸易战升级演化风险；政策落地不及预期风险；产业及技术发展不及预期风险；并购结果不及预期风险；行业竞争风险；预留合适的安全边际。

1 本周核心观点

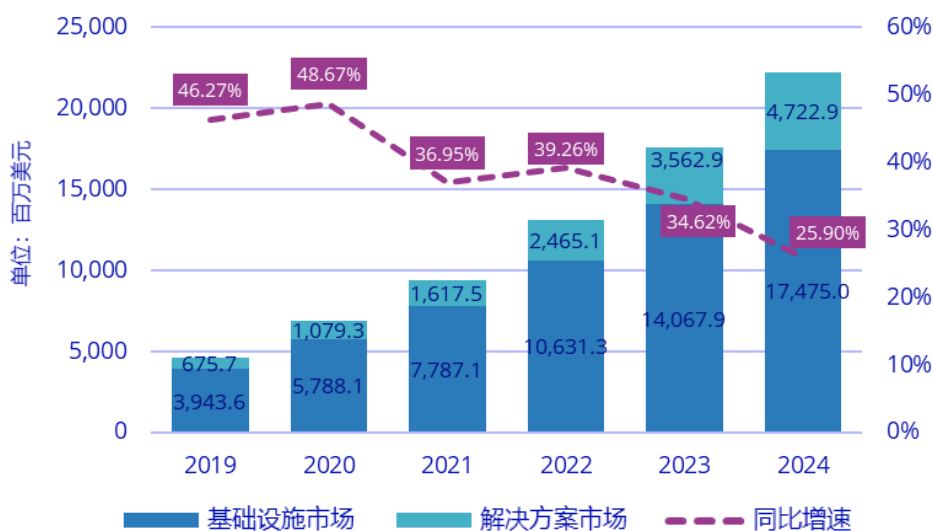
10月26日，会畅通讯发布三季报，公司云视频服务业务收入第三季度单季同比增长135%，环比增长约52%。10月14日，二六三发布三季报预告，公司业绩增长在主营业务层面的原因主要是云视频、云会议等业务同比增长。

今年受疫情的影响，远程教育、视频会议、远程医疗等需求激增，云视频行业进入了公众的视线。互联网巨头的免费策略教育了用户，让更多人感受到了云视频作为一种新型信息沟通渠道在降低运营成本、提高协同效率等方面的价值。疫情过后，虽然很多需求正在消失，但与此同时，新的商业模式和用户习惯也逐渐养成，并且云视频供应商也将积极使疫情因素产生的客户增加粘性。

尤其在5G时代，超高清视频、在线办公是增强型移动宽带（eMBB）特性之下的典型应用场景，并且得益于5G高并发和低延时的特性，超高清可互动式视频有望在远程会议、远程培训、在线教育等传统市场逐渐普及。与此同时，5G等新基建的赋能将触发医疗、金融等更多垂直行业的远程视频交互应用场景。

综合来看，云视频是数字时代的必然趋势之一，随着传统用户逐步向线上转化以及“5G+行业”带来新应用场景之下的增量用户，我们预计国内云视频市场在未来三年中将迎来较快增长。根据IDC发布的《中国视频云市场跟踪（2019下半年）》报告显示，2019年中国视频云市场规模达到46.2亿美元，同比增长46.3%。其中，视频云解决方案市场增速高于云基础设施市场，增速分别达到53.9%和45.0%。根据IDC预测，到2024年，中国视频云市场规模将超过220亿美元。

图表 1 2019-2024 年中国视频云市场规模及预测



资料来源：IDC（2020年7月发布），首创证券

在云视频解决方案市场快速发展的同时，垂直行业解决方案市场集中度仍较低。根据第三方机构对国内软件视频会议市场的调研报告，以好视通（市场份额占比为13%）、小鱼易连（10%）、全时（7%）、展视互动（7%）、会畅通讯（6%）、Cicso（6%）等为代表的云视频厂商约占整个市场份额的49%，剩余部分份额被其他厂商瓜分。

对于垂直行业云视频服务，一些重要的发展趋势为：高清化及互动化带来对编解码算法及CDN技术的持续优化需求，深耕行业需求特色发掘增值服务，人工智能与云视频服务的结合，信息安全可靠等。建议关注云视频赛道的中长期发展，契合行业发展趋势、研发及渠道能力突出、深耕垂直行业的优质厂商有望获得更大的成长空间。

风险提示

疫情扩散超出预期风险；贸易战升级演化风险；政策落地不及预期风险；产业及技术发展不及预期风险；并购结果不及预期风险；行业竞争风险；预留合适的安全边际。

2 本周投资提示

本周将有部分公司召开股东大会：

图表 2 上周通信板块涨幅居前个股

序号	证券代码	证券名称	会议时间	事件摘要
1	603236.SH	移远通信	20201027	2020-10-27召开临时股东大会，审议内容如下： 1.关于公司符合非公开发行股票条件的议案 2.关于公司本次非公开发行股票方案的议案 3.关于公司2020年非公开发行股票预案的议案 4.关于公司本次非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告的议案 5.关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次非公开发行股票相关事宜的议案 6.关于前次募集资金使用情况报告的议案 7.关于公司2020年非公开发行A股股票摊薄即期回报情况及填补措施与相关主体承诺的议案 8.关于制定公司未来三年(2020-2022年)股东回报规划的议案 9.关于增加公司2020年度综合授信额度的议案 10.关于变更公司经营范围暨修订公司章程的议案

资料来源：Wind，首創證券

3 上周板块表现

上周，沪深 300 下跌 1.28%，上证综指下跌 1.69%，深证成指下跌 2.91%，创业板指下跌 4.47%，中小板指下跌 2.59%，通信行业下跌 2.65%。

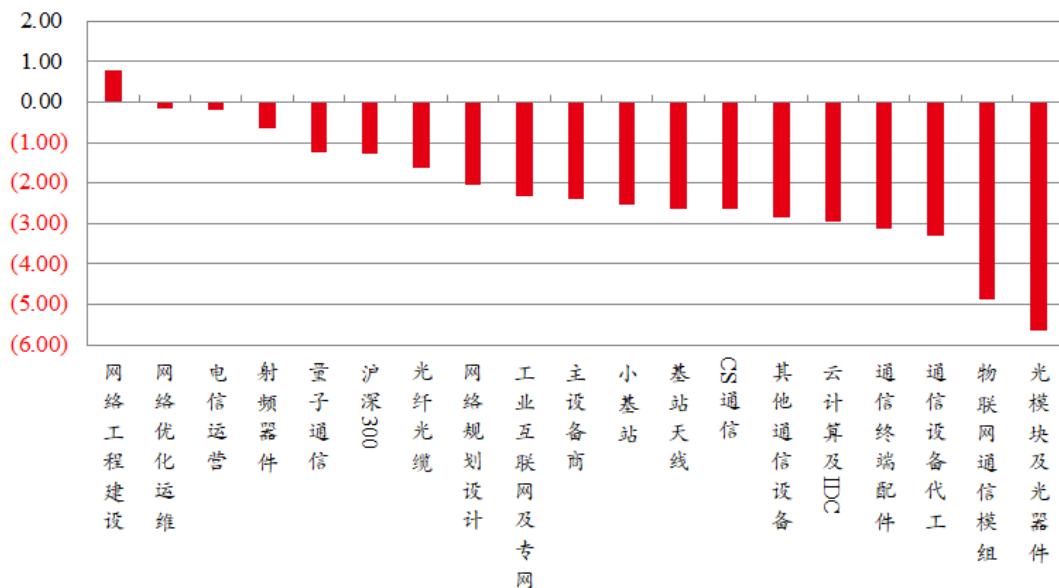
图表 3 上周通信板块涨跌幅

	沪深300	上证综指	深证成指	创业板指	中小板指	通信行业
本周收益	(1.28)	(1.69)	(2.91)	(4.47)	(2.59)	(2.65)
本周超额收益		(0.40)	(1.62)	(3.18)	(1.30)	(1.36)
月度收益	3.16	1.86	2.70	3.35	3.30	(0.31)
月度超额收益		(1.30)	(0.45)	0.19	0.14	(3.47)
年初至今收益	15.09	11.12	30.52	53.98	34.61	(4.46)
年初至今超额收益		(3.97)	15.43	38.89	19.52	(19.55)

资料来源：Wind，首創證券

上周，通信行业 17 个子版块 1 个上涨。表现居前的五名分别为：网络工程建设、网络优化运维、电信运营、射频器件、量子通信。

图表 4 上周通信行业子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

上周, 通信板块涨幅居前的部分个股为: 光库科技、路通视信、澄天伟业、凯乐科技、宜通世纪、万隆光电、百邦科技、神宇股份、华星创业、国盾量子。其中, 宜通世纪、华星创业属于网络覆盖优化与运维板块; 凯乐科技、神宇股份属于线缆板块; 光库科技、万隆光电属于网络接配及塔设板块; 路通视信、澄天伟业、国盾量子属于终端及配件板块。

图表 5 上周通信板块涨幅居前个股

		区间内涨幅 (%)					年内	年内	周	周	最新	周换手率	周成交量	周成交额
代码	名称	1周内	2周内	1月内	3月内	年初至今	最低价	最高价	最低价	最高价	收盘价		(万手)	(亿元)
300620.SZ	光库科技	18.39	22.65	9.18	2.84	37.43	33.49	63.72	48.27	62.02	56.99	49.41	44.26	24.74
300555.SZ	路通视信	13.79	28.33	22.71	36.16	29.05	7.51	13.70	10.50	12.05	11.35	64.75	112.61	12.70
300689.SZ	澄天伟业	13.63	23.28	14.68	8.59	12.49	31.53	51.43	40.39	49.01	49.01	46.71	20.22	9.55
600260.SH	凯乐科技	13.18	12.99	7.51	(5.47)	(1.92)	11.03	16.19	12.37	13.35	13.35	27.71	269.51	35.61
300310.SZ	宜通世纪	8.40	15.89	8.23	14.90	31.83	4.22	8.23	6.38	6.82	6.71	50.30	347.95	23.10
300710.SZ	万隆光电	8.25	10.86	(2.12)	26.67	17.25	22.25	39.00	30.76	34.10	33.00	27.98	11.92	3.93
300736.SZ	百邦科技	6.31	22.85	12.47	38.14	28.49	8.47	14.77	13.13	14.23	14.23	63.08	51.16	7.12
300563.SZ	神宇股份	6.24	20.24	15.03	1.55	29.94	24.08	40.94	34.12	40.94	37.93	84.47	41.62	15.88
300025.SZ	华星创业	6.06	11.58	1.58	14.68	12.45	4.18	7.05	5.56	5.79	5.79	38.15	152.28	8.70
688027.SH	国盾量子	5.76	28.76	28.95	(13.45)	(20.06)	211.64	435.00	294.00	328.88	294.00	130.15	21.19	66.49

资料来源: Wind, 首创证券

跌幅前十名分别为: 剑桥科技、意华股份、七一二、闻泰科技、移远通信、广和通、鹏博士、广哈通信、春兴精工、光迅科技。其中, 意华股份、春兴精工、光迅科技属于网络接配与塔设板块; 剑桥科技、七一二、闻泰科技、移远通信、广和通属于通信终端及配件板块。

图表 6 上周通信板块跌幅居前个股

代码	名称	区间内涨幅 (%)					年内 最低价	年内 最高价	周 最低价	周 最高价	最新 收盘价	周换手率	周成交量 (万手)	周成交额 (亿元)
		1周内	2周内	1月内	3月内	年初至今								
603083.SH	剑桥科技	(25.05)	(22.31)	(24.69)	(43.80)	(28.17)	15.74	42.80	15.74	20.94	16.28	32.79	55.19	9.64
002897.SZ	意华股份	(15.11)	(15.26)	(13.07)	(23.75)	10.71	23.55	39.88	29.66	31.55	30.02	23.10	39.26	12.27
603712.SH	七一二	(13.29)	(7.02)	(10.71)	2.68	73.01	21.10	57.47	41.70	47.58	42.89	7.47	27.37	11.90
600745.SH	闻泰科技	(12.89)	(12.63)	(15.01)	(30.05)	10.49	90.68	166.33	102.10	110.11	103.40	13.24	84.35	90.15
603236.SH	移远通信	(12.48)	(9.58)	(8.76)	(10.66)	48.10	150.23	268.00	179.69	190.68	182.78	11.93	8.47	15.87
300638.SZ	广和通	(11.54)	1.67	1.62	3.01	75.96	41.98	94.87	61.00	68.19	65.00	16.91	21.16	13.94
600804.SH	鹏博士	(11.01)	(6.99)	(9.90)	(24.16)	17.48	4.61	10.45	7.19	8.11	7.86	11.05	158.24	12.21
300711.SZ	广哈通信	(9.11)	14.13	43.91	65.93	88.69	11.54	28.45	22.40	25.96	22.50	170.80	111.51	26.57
002547.SZ	春兴精工	(8.91)	(8.26)	(11.44)	(29.90)	(37.83)	5.11	10.28	5.11	5.47	5.23	9.21	71.14	3.80
002281.SZ	光迅科技	(8.24)	(9.52)	(9.26)	(12.29)	6.76	25.67	37.05	31.64	34.40	32.42	18.51	121.63	40.65

资料来源: Wind, 首创证券

目前, 通信指数(中信) PE 约为 49 倍, 处于近一年内的较低水平。

4 行业要闻

◆ 美法院驳回美国政府下架微信的要求

10 月 24 日消息, 据央视新闻报道, 美国加州旧金山地方法院驳回了美国司法部的申请, 维持上个月的临时禁令, 即禁止将即时通讯工具微信从美国境内应用商店中下架。

美国加州旧金山地方法院法官劳雷尔·比勒表示, 这些限制“(带来的) 负担远远超过了促进政府合法利益所需承担的压力”, 并且还无法“为华裔社区和华裔美国人社区提供任何可行的替代平台或应用程序”。

此前, 美方以所谓“国家安全”为由, 宣布从 9 月 20 日起禁止在美国境内应用商店下载微信和有关交易。之后, 美国加州旧金山地方法院法官劳雷尔·比勒签发临时禁令, 紧急叫停“微信下架令”。

(来源: TechWeb)

◆ 5G 建设稳步推进

根据工信部数据, 截止 9 月底, 中国开通 5G 基站 69 万个, 北京、上海、广州、杭州等城市实现 5G 网络城区连片覆盖。而目前全球总共部署了超 80 万个 5G 基站, 中国 5G 用户已经超过 1.5 亿。也意味着中国的 5G 建设进度远超其他国家, 位居全球第一。

对于 5G 建设是否过于超前的疑问, 工信部发言人闻库表示, “适度超前建设是公共基础设施的普遍特点。移动网络从 2G、3G 到 4G, 固定网络, 从铜线到光纤, 整个通信网络一直都是按照适度超前的原则来部署, 及时满足了用户需求, 提升了网络应对突发事件的能力。”

(来源: Solidot)

◆ 华为囤积了可维持到 2021 年的 5G 基站芯片

华为在特朗普政府制裁前大量囤积了至少可维持到 2021 年的 5G 通信芯片天罡。彭博社报道, 台积电从 2019 年底开始加紧生产 7 纳米的天罡芯片, 在 9 月 15 日制裁正式生效前台积电交付了 200 多万个芯片, 这使得华为可以向中国三大电信运营商——中移动、中电信和中联通——继续供应关键的 5G 芯片。由于美国的制裁, 华为比过去更依赖国内的销售。2012 年华为只有三分之一的收入来自国内, 而 2019 年这一比例提高到了接近三分之二。

2019 年，华为公布了首款天罡芯片。天罡芯片是业内首款 5G 基站核心芯片，拥有超高集成度和超强运算能力，尺寸缩小 55%，重量减小 23%，较以往芯片性能增强约 2.5 倍。单芯片可控制业内最高 64 路通道，支持 200M 运营商频谱带宽，可以让全球 90% 的站点在不改造市电的情况下实现 5G，一步到位满足未来网络部署需求。

（来源：Solidot，集微网）

◆ 华为前三季度实现销售收入 6713 亿元 同比增长 9.9%

10 月 23 日，华为发布 2020 年三季度经营业绩。2020 年前三季度，华为实现销售收入 6,713 亿元人民币，同比增长 9.9%，净利润率 8.0%。2020 年前三季度业务经营结果基本符合预期。

华为表示，在全球面对新冠疫情的严峻挑战下，华为全球化的供应链体系同时面临巨大的外部压力，这给生产、运营带来了不少的困难。但华为会尽最大努力寻找解决方案，努力生存和向前发展，致力履行与客户和供应商的义务。下一阶段将充分利用华为在 AI、云、5G、计算等 ICT 技术的能力，联合伙伴提供场景化解决方案、发展行业应用，释放 5G 网络红利，帮助企业实现商业成功，帮助政府实现兴业、惠民、善政的目标。

ICT 已成为现代社会发展的基石，也是加速社会、经济和环境可持续增长和发展的主要驱动力。ICT 产业的健康快速发展，离不开全球产业链的开放合作和互信。面对复杂的外部环境，华为将继续和全球伙伴紧密合作，以创新的 ICT 技术持续为客户创造价值，助力全球科技抗疫、经济发展和社会进步。

（来源：飞象网）

◆ 美商务部再禁 6 项新兴技术

10 月 25 日消息，美国商务部工业安全局（BIS）又对六项新兴技术实施了管控，宣布将六项新兴技术添加到《出口管理条例》（EAR）的商务部管制清单（CCL）中。目前受到出口管制的新兴技术总数已经达到了 37 项。美国商务部在官网发布公告中写道：“此举是为了支持关键及新兴技术这一国家战略”。

本次被增列商业管制清单的六项新兴技术为：混合增材制造/计算机数控工具、特定的计算光刻软件（极紫外线（EUV）掩模的计算光刻技术软件）、用于为 5nm 生产精加工晶圆的某些技术、有限的数字取证分析工具、用于监测电信服务通信的某些软件、亚轨道航天器。

（来源：雷锋网）

◆ 工信部：将加快制定“十四五”新基建规划 统筹推动 5G 创新发展

工信部在《关于政协十三届全国委员会第三次会议第 0102 号（工交邮电类 012 号）提案答复的函》中表示，一方面将加快制定“十四五”新型基础设施建设规划，统筹推动 5G 网络建设及与新一代信息技术深度融合，创新支持方式，促进 5G 技术研发，推进网络建设。另一方面，发挥龙头企业带动作用，搭建行业共性技术攻关平台，集中力量支持核心关键元器件攻关产业化，带动 5G 领域设计、制造能力持续提升。

工信部将继续会同相关部门大力推进 5G 创新发展，支持各地区积极开展 5G 应用探索，助力 5G 产业发展。持续加强 5G 产业创新能力建设，推动 5G 与云计算、大数据、人工智能、区块链等技术协同发展。

（来源：新华财经）

◆ 工信部：正在编制新阶段工业互联网创新发展行动计划

据飞象网报道，工信部目前正在编制新阶段的工业互联网创新发展行动计划，“5G+工业互联网”是推进重点。下一步工信部将推动工业企业利用 5G 等新型技术升级改造

工业生产网络，支持企业建设 5G 全连接工厂，培育行业领军企业、公共服务平台、解决方案供应商。

去年 11 月工信部出台的《“5G+工业互联网”512 工程推进方案》明确指出，到 2022 年，打造 5 个产业公共服务平台，覆盖 10 个重点行业，形成至少 20 大典型工业应用场景。今年 3 月印发的《关于推动工业互联网加快发展的通知》，进一步细化了 2020 年“5G+工业互联网”的工作要求和推进举措。

工信部副部长刘烈宏在发布会上透露，实施工业互联网创新发展战略近三年来，我国工业互联网发展步入快车道，新型基础设施建设快速推进，融合创新应用不断深入，产业生态规模持续壮大。5G 商用方面，累计开通 5G 基站 69 万个，连接用户数超过 1.6 亿，均处于全球领先地位。产业界积极探索“5G+工业互联网”，行业应用的基站数量超过 3.2 万个，已经涌现出数据采集和感知、高清视频、机器视觉、精准远程操控、现场辅助、数字孪生等六类典型应用场景。

下一步，工信部将持续推进实施工业互联网和 5G 创新发展，一是夯实网络基础，推动工业企业利用 5G 等新技术升级改造工业生产网络；二是完善产业生态，支持 5G 工业芯片、模组、网关等关键技术和产品的研发和产业化；三是深化融合应用，加快“5G+工业互联网”典型应用的推广普及，服务制造、能源、交通、医疗等更多实体经济行业和领域，不断壮大新技术、新模式、新业态。

地方也正加快布局。武汉市人民政府副秘书长程介儒表示，武汉正以建设全国一流的 5G 网络为先导，加速建设全国工业互联网的技术策源地、应用示范区和产业集聚区。目前已建成 2 万个 5G 基站，明年将建成 5G 基站 3 万个以上，确保实现 5G 网络市域全覆盖。同时重点建设工业互联网网络标识创新中心、工业互联网网络研究中心等，打造 10 个以上工业互联网双跨平台及行业级平台。

（来源：飞象网）

5 A 股上市公司要闻

◆ 光迅科技三季报发布

10 月 23 日，光迅科技发布三季报。2020 年 1-9 月，公司实现营业收入 42.52 亿元，同比增长 9.14%，实现归属净利润 3.888 亿元，同比增长 46.39%，实现归属扣非净利润 3.64 亿元，同比增长 52.23%，经营活动产生的现金流量净额 4.28 亿元，同比增长 1,599.66%。其中，2020 年 7-9 月，公司实现营业收入 16.93 亿元，同比增长 19.50%，实现归属净利润 1.80 亿元，同比增长 47.53%，实现归属扣非净利润 1.60 亿元，同比增长 50.10%，经营活动产生的现金流量净额 3.34 亿元，同比增长 105.49%。同时，公司预计 2020 年归属净利润为 4.65-6.08 亿元，同比增长 30%~70%。

业绩增长主要基于：1) 公司产品线的全面优势，一定程度上抵消了 5G 投资节奏变化的风险；2) 定制化新产品和成熟产品工艺能力与良率提升的红利得到释放等。

◆ 星网锐捷三季报发布，拟分拆锐捷网络至创业板上市

10 月 23 日，星网锐捷发布三季报。2020 年 1-9 月，公司实现营业收入 65.62 亿元，同比增长 9.49%，实现归属净利润 3.30 亿元，同比减少 31.26%，实现归属扣非净利润 3.08 亿元，同比减少 28.98%，经营活动产生的现金流量净额 0.14 亿元，同比减少 105.08%。其中，2020 年 7-9 月，公司实现营业收入 31.78 亿元，同比增长 19.16%，实现归属净利润 2.62 亿元，同比减少 18.97%，实现归属扣非净利润 2.58 亿元，同比减少 18.03%，经营活动产生的现金流量净额 9.57 亿元，同比增长 103.81%。

前三季度业绩不达预期主要基于：1) 疫情对公司上半年业务影响较大；2) 美元

汇率下降产生的汇兑损失使公司财务费用同比增加 3783 万元；3) 资产减值损失与信用减值损失分别同比增加 2105 万和 1074 万等。

公司同时公告，拟将控股子公司锐捷网络股份有限公司分拆至深交所创业板上市。本次分拆上市能否获得上述批准或核准以及最终获得相关批准或核准时间，均存在不确定性，敬请广大投资者注意投资风险。

◆ 天孚通信三季报发布

10 月 23 日，天孚通信发布三季报。2020 年 1-9 月，公司实现营业收入 6.57 亿元，同比增长 71.24%，实现归属净利润 2.14 亿元，同比增长 69.90%，实现归属扣非净利润 1.99 亿元，同比增长 75.33%，经营活动产生的现金流量净额 1.73 亿元，同比增长 15.76%。其中，2020 年 7-9 月，公司实现营业收入 2.64 亿元，同比增长 96.20%，实现归属净利润 0.88 亿元，同比增长 80.43%，实现归属扣非净利润 0.83 亿元，同比增长 86.58%，经营活动产生的现金流量净额 0.89 亿元，同比增长 89.33%。

业绩增长主要基于：1) 全球 5G 网络和数据中心建设加速带动公司多个产品线增量提效；2) 产品和客户结构进一步优化等。

◆ 中兴通讯子公司出售微电子 18.8219%股权

仁兴科技（中兴通讯子公司）、恒健欣芯、汇通融信、微电子于 2020 年 10 月 20 日签署了《关于深圳市中兴微电子技术有限公司之股权转让协议》，仁兴科技将其持有的微电子 18.8219%股权（代表微电子注册资本 2476.5652 万元人民币的出资额）及附属该等股权的全部权益及义务转让给恒健欣芯、汇通融信，以实现《合作协议》项下恒健欣芯、汇通融信提供给仁兴科技合作款的退出安排。

分析師聲明

本報告清晰準確地反映了作者的研究觀點，力求獨立、客觀和公正，結論不受任何第三方的授意或影響，作者將對報告的內容和觀點負責。

免責聲明

本報告由首創證券股份有限公司（已具備中國證監會批復的證券投資諮詢業務資格）制作。本報告所在資料的來源及觀點的出處皆被首創證券認為可靠，但首創證券不保證其準確性或完整性。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，並應同時考量各自的投資目的、財務狀況和特定需求，必要時就法律、商業、財務、稅收等方面諮詢專業財務顧問的意見。對依據或者使用本報告所造成的一切後果，首創證券及/或其關聯人員均不承擔任何法律責任。

本報告所載的信息、材料或分析工具僅提供給閣下作參考用，不是也不應被視為出售、購買或認購證券或其他金融工具的要約或要約邀請。該等信息、材料及預測無需通知即可隨時更改。過往的表現亦不應作為日後表現的預示和擔保。在不同時期，首創證券可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

首創證券的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口头或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。首創證券沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。首創證券的自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見或建議不一致的投資決策。

在法律許可的情況下，首創證券可能會持有本報告中提及公司所發行的證券頭寸並進行交易，也可能為這些公司提供或爭取提供投資銀行業務服務。因此，投資者應當考慮到首創證券及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。投資者請勿將本報告視為投資或其他決定的唯一信賴依據。

本報告的版權僅為首創證券所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、复制、刊登、發表或引用。

評級說明

1. 投資建議的比較標準

投資評級分為股票評級和行業評級

以報告發布後的6個月內的市場表現為比較標準，報告發布日後的6個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的沪深300指數的漲跌幅為基準

2. 投資建議的評級標準

報告發布日後的6個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的沪深300指數的漲跌幅為基準

	評級	說明
股票投資評級	買入	相對沪深300指數漲幅15%以上
	增持	相對沪深300指數漲幅5%-15%之間
	中性	相對沪深300指數漲幅-5%-5%之間
	減持	相對沪深300指數跌幅5%以上
行業投資評級	看好	行業超越整體市場表現
	中性	行業與整體市場表現基本持平
	看淡	行業弱於整體市場表現