

## 晨会焦点

### 研究报告

#### 市场策略

##### A股市场：基金与衍生品周报

##### 基金与衍生品周报（24）：关注港股市场

耿帅军，SAC 执业证书编号 S0080516060002

王浩，SAC 执业证书编号 S0080516090001

王汉锋，CFA，SAC 执业证书编号 S0080513080002，SFC CE Ref: AND454

深港通开通预期下，港股市场相关场内产品，份额增幅连续两周排名靠前。在 A 股市场连续上涨过程中，港股市场则经历了一段时间震荡整固，目前调整已逐步趋于尾声，具有不错收益风险比，投资者可积极关注港股市场的相关基金标的。

##### A股市场：新三板报告双周报

##### 第 28 期：改革聚焦新三板流动性

王汉锋，CFA，SAC 执业证书编号 S0080513080002，SFC CE Ref: AND454

李求索，SAC 执业证书编号 S0080513070004，SFC CE Ref: BDO991

周昌杰，SAC 执业证书编号 S0080116010006，SFC CE Ref: BHD869

过去两周新增挂牌 225 家，挂牌总数达到 9743 家。指数窄幅震荡，做市板块交投活跃度继续回升。私募机构参与做市试点近期有望落地。

#### 行业研究

##### 电信服务：观点聚焦（中文摘要）

##### 2017 年展望：4G 的美好时代

钱凯，SAC 执业证书编号 S0080513050004，SFC CE Ref: AZA933

陈真洋，SAC 执业证书编号 S0080116090012

我们重申对电信行业的正面看法，重申对中国移动（目标价 110 港元）、中国电信（目标价 4.85 港元）以及中国联通 A 股（目标价 7.2 元）和 H 股（目标价 11.2 港元）的推荐评级。我们认为，电信行业正在反转，收入和利润均有望反弹。

##### 医疗保健：观点聚焦

##### CRO & CMO，迎接药品外包时代

张璿，SAC 执业证书编号 S0080116010001，SFC CE Ref: BHM689

邹朋，SAC 执业证书编号 S0080513090001，SFC CE Ref: BCC313

强静，CFA，SAC 执业证书编号 S0080512070005，SFC CE Ref: AWU229

目前国内 CRO 与 CMO 行业发展正值起步阶段，未来增长空间广阔。CRO：短期受益一致性评价，长期看好国内新药研发。CMO：精准垂钓还是撒网捕鱼？源头合作方可守株待兔。相关个股：泰格医药，博济医药，凯莱英，博腾股份，九洲药业。

#### 上市公司研究

##### 联众(06899.HK)：维持 推荐

##### 业绩回顾：3 季度增长稳健，利润率提升；4 季度关注新业务

赵丽萍，SAC 执业证书编号 S0080516060004，SFC CE Ref: BEH709

钱凯，SAC 执业证书编号 S0080513050004，SFC CE Ref: AZA933

联众公布 2016 年 3 季度业绩：收入 2.27 亿元，同比增长 10%；非通用准则净利润 5700 万元，同比增长 27%，对应每股盈利 0.07 元。2016 年 3 季度业绩符合我们的预期。我们维持推荐的评级和 4.80 港元的目标价，较目前股价有 37% 上行空间。



**中通快递(ZTO.US): 维持 推荐**  
**业绩回顾 (中文摘要): 2016年3季度业绩超预期; 维持推荐**

杨鑫, CFA, SAC 执业证书编号 S0080511080003, SFC CE Ref: APY553

李若木, SAC 执业证书编号 S0080516030001

中通快递公布 2016 年 3 季度业绩: 收入 23.53 亿元, 同比增长 66.6%; 非通用准则净利润 5.47 亿元, 同比增长 107.9%, 对应每股盈利 0.75 元。2016 年 3 季度业绩超预期。行业业务量维持高速增长。凭借运力增长和服务质量持续扩大市场份额。成本优势造就高盈利能力。我们将 2016、2017 年每股盈非通用准则利预测分别从人民币 2.89 元与 4.08 元上调 3% 与 11% 至人民币 2.97 元与 4.52 元。我们维持推荐的评级, 但将目标价上调 14.29% 至 20.00 美元, 较目前股价有 26.5% 上行空间。

**三全食品(002216.SZ): 维持 推荐**  
**公司动态: 餐饮、鲜食等新业务值得期待**

吕若晨, CFA, SAC 执业证书编号 S0080514080002, SFC CE Ref: BEE828

袁霏阳, SAC 执业证书编号 S0080511030012, SFC CE Ref: AIZ727

我们坚定看好公司的基本面改善弹性, 17 年在传统业务继续超行业增长的基础上, 看好餐饮新渠道的发展及鲜食业务减亏, 公司利润率具备较大提升空间, 维持目标价 14.7 元, 重申推荐。

**康师傅控股(00322.HK): 维持 推荐**  
**业绩回顾: 复苏启动**

袁霏阳, SAC 执业证书编号 S0080511030012, SFC CE Ref: AIZ727

3 季度盈利基本同比持平, 较上半年(下滑 65%) 显著改善, 符合预期。复苏已经启动, 预计自 4 季度起收入和利润都将实现增长。维持 2016/17 年盈利预测, 目标价上调 3.99% 至 11.48 港元(由于 DCF 参数调整), 重申推荐。

**泰格医药(300347.SZ): 首次覆盖 中性**  
**首次覆盖: 国内 CRO 行业龙头, 一致性评价最大受益者之一**

张璘, SAC 执业证书编号 S0080116010001, SFC CE Ref: BHM689

邹朋, SAC 执业证书编号 S0080513090001, SFC CE Ref: BCC313

强静, CFA, SAC 执业证书编号 S0080512070005, SFC CE Ref: AWU229

首次覆盖泰格医药给予中性评级, 目标价 33.00 元, 对应 17/18 年 P/E 为 68X/44X。一致性评价, 带来 CRO 行业繁荣; 公司是国内 CRO 行业龙头, 一致性评价最大收益者之一; 一致性评价开展速度仍有一定不确定性。

**博腾股份(300363.SZ): 首次覆盖 中性**  
**首次覆盖: 创新药 CMO 龙头, 布局生物药领域再启航**

张璘, SAC 执业证书编号 S0080116010001, SFC CE Ref: BHM689

强静, CFA, SAC 执业证书编号 S0080512070005, SFC CE Ref: AWU229

邹朋, SAC 执业证书编号 S0080513090001, SFC CE Ref: BCC313

首次覆盖博腾股份给予中性评级, 目标价 25.00 元, 对应 2017/2018 年估值倍数为 44X/33X。理由如下: 受益医药产业链分工, CMO 行业崛起迅速; 成本技术相对优势, 大客户订单稳定; 生物 CMO 领域整合与未来发展仍有一定不确定性。

**维珍妮(02199.HK): 下调至 中性**  
**观点聚焦: 2017 财年上半年业绩大幅低于预期**

郭海燕, SAC 执业证书编号 S0080511080006, SFC CE Ref: AIQ935

截至 2017 财年上半年, 维珍妮销售额下滑 14.4% 至 21.49 亿港元, 净利润下滑 89.3% 至 2,300 万港元, 大幅低于市场一致预期。来自 VS 和 UA 的订单仍然表现疲弱。公司整体毛利率下滑 5.3 个百分点至 18.7%。公司销售管理费用率增长 3.9 个百分点至 12.4%, 主要由于公司经营去杠杆化。2017 财年下半年起, 文胸以及运动内衣订单有所回升。预计下游改善将慢于预期。下调公司 2017 财年每股盈利预测 30% 至 0.20 港元, 对应 -43% 的同比增速; 下调公司 2018 财年每股盈利预测 32% 至 0.26 港元, 对应 +26% 的同比增速; 考虑到订单与利润率承压导致公司中期业绩不达预期, 我们将公司评级下调至“中性”, 同时下调公司目标价 26% 至 7.21 港元(28 倍 2018 财年年市盈率)。



## 法律声明

### 一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，中金公司不向客户提供税务、会计或法律意见。我们建议所有投资者均就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响可能与分析师已发布的关于相关证券的目标价预期方向相反，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券的基本面评级。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人仅是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告由受金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

### 特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

**与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 [http://research.cicc.com/disclosure\\_cn](http://research.cicc.com/disclosure_cn)，亦可参见近期已发布的相关个股报告。**

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 [http://research.cicc.com/disclosure\\_cn](http://research.cicc.com/disclosure_cn)，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如\*确信卖出 - 纳入确信卖出、\*回避 - 移出确信卖出、\*推荐 - 移出确信买入、\*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

**本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。**

V160908  
编辑：张莹



## 北京

中国国际金融股份有限公司  
北京市建国门外大街1号  
国贸写字楼2座28层  
邮编: 100004  
电话: (86-10) 6505-1166  
传真: (86-10) 6505-1156

## 深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司  
深圳市福田区深南大道7088号  
招商银行大厦25楼2503室  
邮编: 518040  
电话: (86-755) 8319-5000  
传真: (86-755) 8319-9229

## 上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司  
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号  
汇亚大厦32层  
邮编: 200120  
电话: (86-21) 5879-6226  
传真: (86-21) 5888-8976

## Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited  
#39-04, 6 Battery Road  
Singapore 049909  
Tel: (65) 6572-1999  
Fax: (65) 6327-1278

## 香港

中国国际金融(香港)有限公司  
香港中环港景街1号  
国际金融中心第一期29楼  
电话: (852) 2872-2000  
传真: (852) 2872-2100

## United Kingdom

China International Capital Corporation (UK) Limited  
Level 25, 125 Old Broad Street  
London EC2N 1AR, United Kingdom  
Tel: (44-20) 7367-5718  
Fax: (44-20) 7367-5719

### 北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号  
SK大厦1层  
邮编: 100022  
电话: (86-10) 8567-9238  
传真: (86-10) 8567-9235

### 上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号  
A座11楼1105室  
邮编: 201400  
电话: (86-21) 5879-6226  
传真: (86-21) 6887-5123

### 南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号  
亚太商务楼30层C区  
邮编: 210005  
电话: (86-25) 8316-8988  
传真: (86-25) 8316-8397

### 厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号  
磐基中心商务楼4层  
邮编: 361012  
电话: (86-592) 515-7000  
传真: (86-592) 511-5527

### 重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号  
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞  
蓝爵公馆1层  
邮编: 401120  
电话: (86-23) 6307-7088  
传真: (86-23) 6739-6636

### 佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号  
卓远商务大厦一座12层  
邮编: 528000  
电话: (86-757) 8290-3588  
传真: (86-757) 8303-6299

### 宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号  
11层  
邮编: 315103  
电话: (86-0574) 8907-7288  
传真: (86-0574) 8907-7328

### 北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号  
融科资讯中心A座6层  
邮编: 100190  
电话: (86-10) 8286-1086  
传真: (86-10) 8286-1106

### 深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号  
免税商务大厦裙楼201  
邮编: 518048  
电话: (86-755) 8832-2388  
传真: (86-755) 8254-8243

### 广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号  
粤海天河城大厦40层  
邮编: 510620  
电话: (86-20) 8396-3968  
传真: (86-20) 8516-8198

### 武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号  
保利广场写字楼43层4301-B  
邮编: 430070  
电话: (86-27) 8334-3099  
传真: (86-27) 8359-0535

### 天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号  
天津环贸商务中心(天津中心)10层  
邮编: 300051  
电话: (86-22) 2317-6188  
传真: (86-22) 2321-5079

### 云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务  
楼C1幢二楼  
邮编: 527499  
电话: (86-766) 2985-088  
传真: (86-766) 2985-018

### 福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼  
38层02-03室  
邮编: 350001  
电话: (86-591) 8625 3088  
传真: (86-591) 8625 3050

### 上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号  
邮编: 200020  
电话: (86-21) 6386-1195  
传真: (86-21) 6386-1180

### 杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号  
世贸丽晶城欧美中心1层  
邮编: 310012  
电话: (86-571) 8849-8000  
传真: (86-571) 8735-7743

### 成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号  
香格里拉办公楼1层、16层  
邮编: 610021  
电话: (86-28) 8612-8188  
传真: (86-28) 8444-7010

### 青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号  
香格里拉写字楼中心11层  
邮编: 266071  
电话: (86-532) 6670-6789  
传真: (86-532) 6887-7018

### 大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号  
万达中心16层  
邮编: 116001  
电话: (86-411) 8237-2388  
传真: (86-411) 8814-2933

### 长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号  
证券大厦附楼三楼  
邮编: 410001  
电话: (86-731) 8878-7088  
传真: (86-731) 8446-2455



CICC  
中金公司

