

中国医药健康板块

沪港通和深港通的资金流入

❖ **港股通资金流向与股价表现。**自2014年沪港通开通以来，南下资金已成为港股市场的一股中坚力量，促进港股的流动性、增加交易量、支撑股价表现。或许港股通资金流入并非是支撑股价的唯一因素，许多港股医药公司由于基本面向好支持股价上扬，如石药集团（1093 HK，持有评级）、中国生物制药（1177 HK，未评级）、三生制药（1530 HK，未评级）。我们认为港股通资金流向某种程度上是股价走势的指示信号。请参考图 2-20，股价走势与港股通持仓变化图。港股健康板块上市公司中，有 14 家被纳入沪港通合格股票名单，有 7 家被纳入深港通合格股票名单。

❖ **最近值得留意的变化：**

中国中药（570 HK，买入评级，图 3）：自五月初以来，由于前高管的折让减持，公司股价持续受压，港股通管道持股比例却持续增加，持股比例从 5 月初的自有流通股份的 7.2% 增加到 7 月 14 日的 10.7%。

白云山（874 HK，未评级，图 5）：虽然股价近来表现疲软，但港股通管道持股比例占自有流通股份的比例从 6 月 22 日的 28.8% 上升至 7 月 14 日的 30.2%。

先健科技（1302 HK，未评级，图 10）：股价自 6 月初开始出现弱势，但资金却持续流入，港股通管道持股比例占自有流通股份的比例从 6 月初的 7% 上升至 7 月 14 日的 8.9%。

绿叶（2186 HK，买入评级，图 16）：我们发现自 6 月中旬以来，港股通有持续买入的迹象，港股通持股比例从 6 月 14 日的 12.4% 上升至 7 月 14 日的 14.5%。

图 1: 被纳入港股通的主要医药上市公司

公司	代码	港元	百万港元	FY16A	FY17E	FY18E	FY16A	FY17E	FY18E
沪港通									
国药控股	1099	34.65	95,880	17.0	15.8	13.9	2.5	2.2	1.9
上海医药	2607	21.95	76,629	13.4	14.2	12.5	1.4	1.5	1.4
石药集团	1093	12.00	72,648	23.5	26.5	21.3	5.0	6.0	5.0
华润医药集团	3320	9.80	61,588	15.4	17.8	15.5	1.5	1.4	1.3
中国生物制药	1177	6.80	50,403	21.2	23.4	20.6	4.6	4.3	3.6
白云山	874	21.40	48,195	16.7	19.1	17.4	1.7	1.6	1.5
康哲药业	867	13.12	32,633	19.9	17.0	14.5	4.4	3.6	3.1
山东威高	1066	6.19	27,709	18.5	17.0	15.0	1.8	1.9	1.7
三生制药	1530	9.85	24,943	24.1	23.8	18.2	2.6	3.0	2.6
中国中药	570	4.39	19,454	14.8	14.4	12.2	1.2	1.3	1.2
绿叶制药	2186	4.36	14,480	15.3	11.8	10.4	2.1	1.7	1.5
神威药业	2877	7.79	6,442	11.1	10.5	10.8	1.2	1.0	0.9
深港通									
丽珠集团	1513	44.25	28,753	30.1	15.5	18.8	3.8	2.8	2.5
同仁堂科技	1666	11.94	15,293	27.4	19.8	17.2	3.7	2.3	2.1
华润凤凰医疗	1515	9.38	12,163	N/A	26.0	21.5	2.2	2.1	1.9
环球医疗	2666	6.10	10,469	11.2	7.9	6.3	1.5	1.2	1.1
石四药集团	2005	3.15	8,946	14.3	14.8	12.9	2.6	2.9	2.5
联邦制药	3933	5.10	8,297	N/A	19.2	15.8	1.4	1.3	1.2
先健科技	1302	1.71	7,395	46.2	53.0	28.5	8.3	5.7	4.6

数据来源：彭博、公司、CMBIS

跑赢大市

吴永泰, CFA

电话: (852) 3761 8780

邮件: cyrusng@cmbi.com.hk

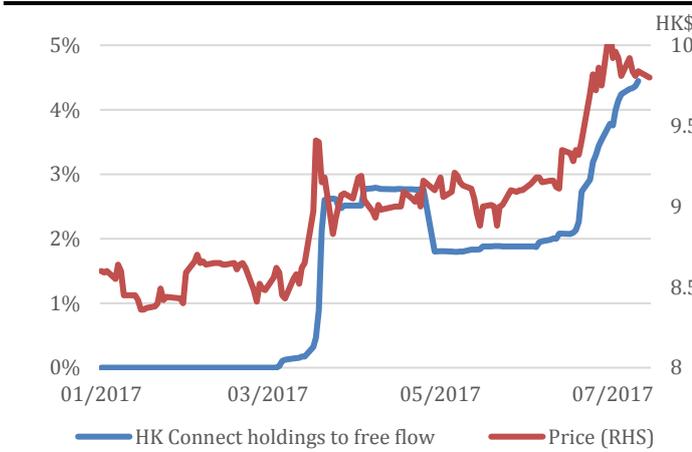
葛晶晶

电话: (852) 3761 8778

邮件: amyge@cmbi.com.hk

中国医药健康行业

图 2: 华润医药 (3320 HK)



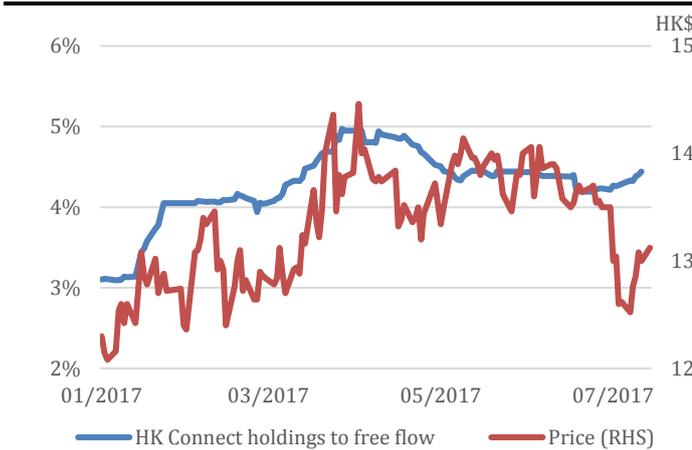
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 3: 中国中药 (570 HK)



数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 4: 康哲药业 (867 HK)



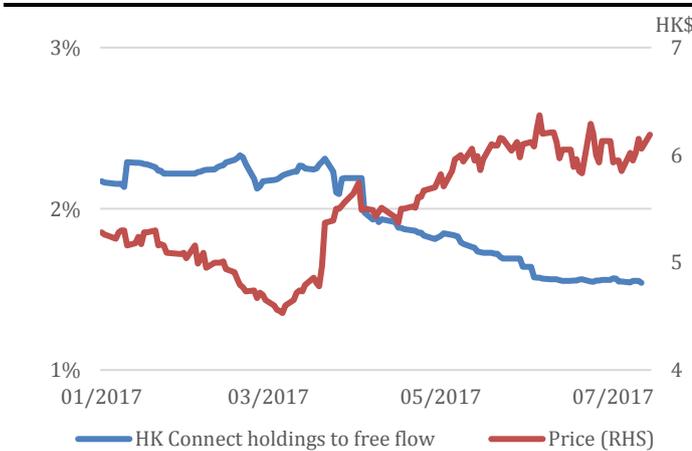
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 5: 白云山 (874 HK)



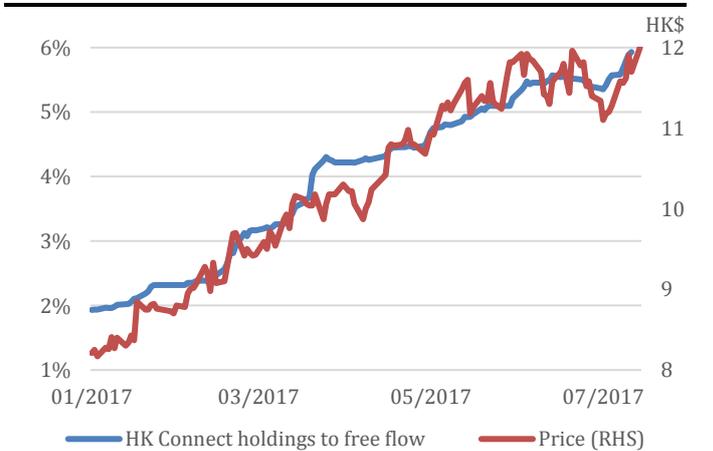
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 6: 山东威高 (1066 HK)



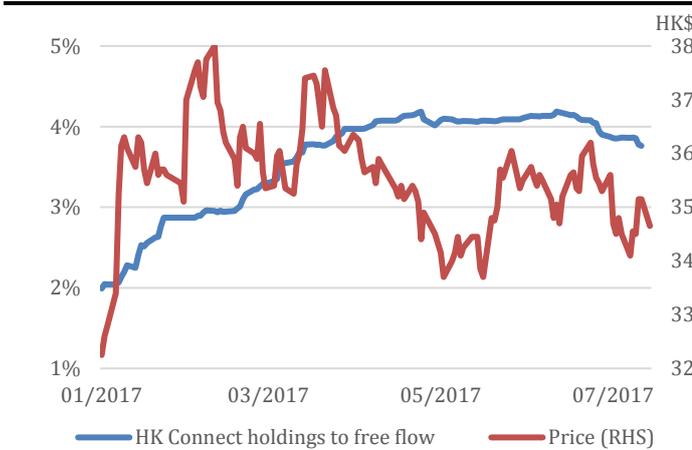
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 7: 石药集团 (1093 HK)



数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 8: 国药控股 (1099 HK)



数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 9: 中国生物制药 (1177 HK)



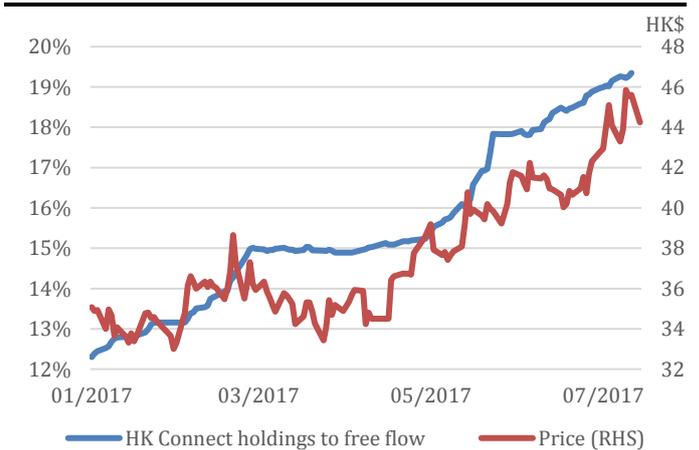
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 10: 先健科技 (1302 HK)



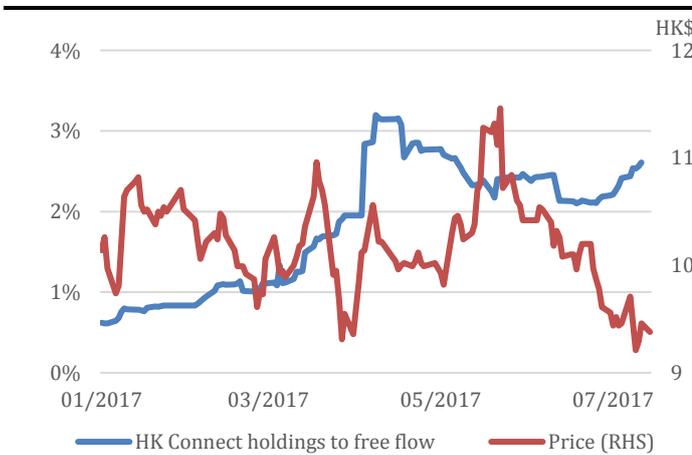
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 11: 丽珠集团 (1513 HK)



数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 12: 华润凤凰医疗 (1515 HK)



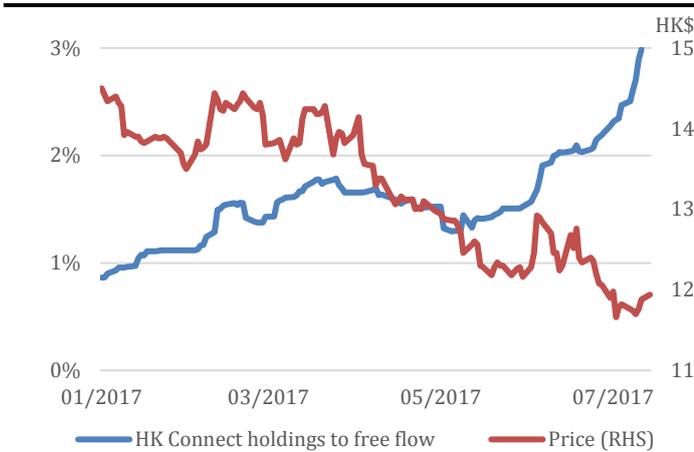
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 13: 三生制药 (1530 HK)



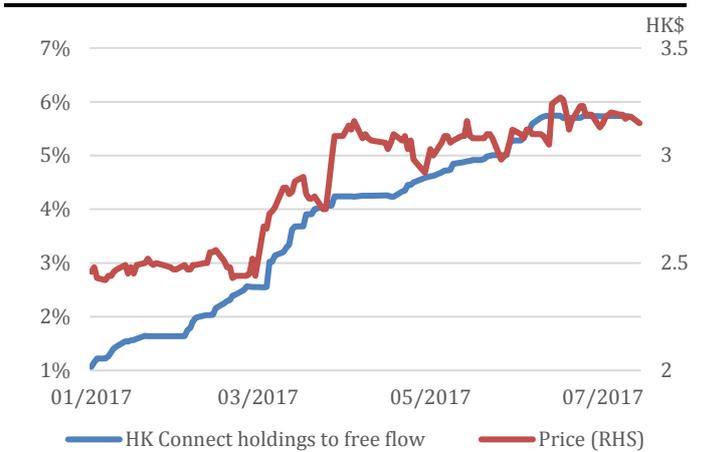
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 14: 同仁堂科技 (1666 HK)



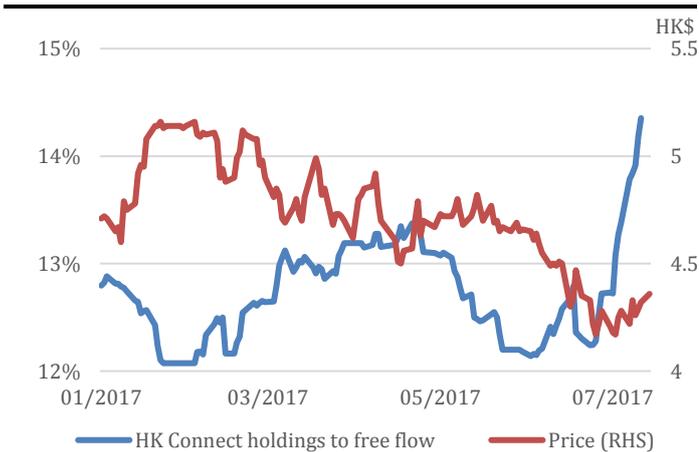
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 15: 石四药集团 (2005 HK)



数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 16: 绿叶制药 (2186 HK)



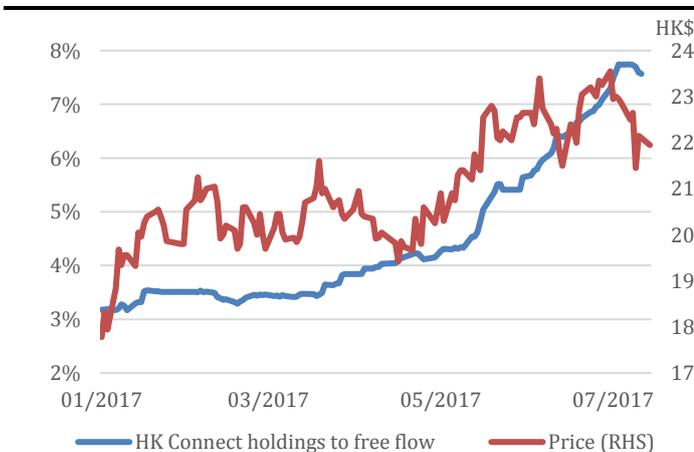
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 17: 联邦制药 (3933 HK)



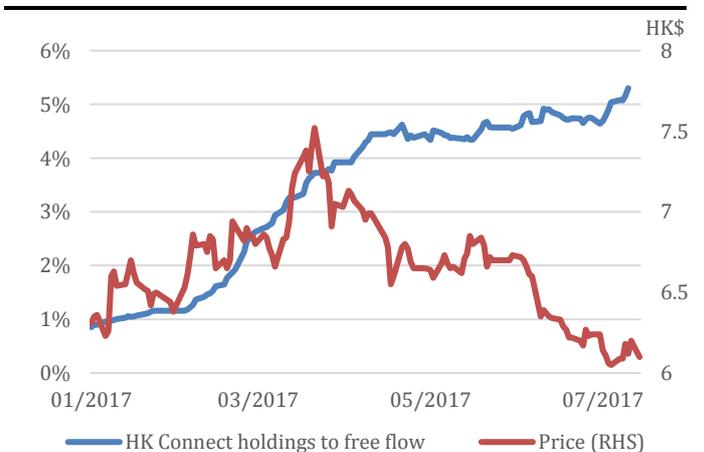
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 18: 上海医药 (2607 HK)



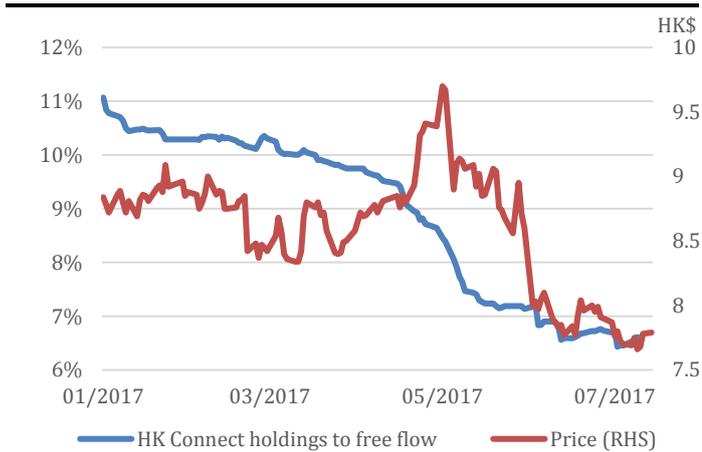
数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 19: 环球医疗 (2666 HK)



数据源：彭博，港交所，CMBIS

图 20: 神威药业 (2877 HK)



数据来源: 彭博, 港交所, CMBIS

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银证券投资评级

买入	: 股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	: 股价于未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%
未评级	: 招银国际并未给予投资评级

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话: (852) 3900 0888 传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000年英国不时修订之金融服务及市场法令 2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。