

中國醫藥健康板塊

滬港通和深港通的資金流入

❖ **港股通資金流向與股價表現。**自2014年滬港通開通以來，南下資金已成為港股市場的一股中堅力量，促進港股的流動性、增加交易量、支撐股價表現。或許港股通資金流入並非支撐股價的唯一因素，許多港股醫藥公司由於基本面向好支持股價上揚，如石藥集團（1093 HK，持有評級）、中國生物製藥（1177 HK，未評級）、三生製藥（1530 HK，未評級）。我們認為港股通資金流向某種程度上是股價走勢的指示信號。請參考圖 2-20，股價走勢與港股通持股變化圖。港股健康板塊上市公司中，有 14 家被納入滬港通合資格股票名單，有 7 家被納入深港通合資格股票名單。

❖ **最近值得留意的變化：**

中國中藥（570 HK，買入評級，圖 3）：自五月初以來，由於前高管的折讓減持，公司股價持續受壓，港股通管道持股比例卻持續增加，持股比例從 5 月初的自有流通股份的 7.2% 增加到 7 月 14 日的 10.7%。

白雲山（874 HK，未評級，圖 5）：雖然股價近來表現疲軟，但港股通管道持股比例占自有流通股份的比例從 6 月 22 日的 28.8% 上升至 7 月 14 日的 30.2%。

先健科技（1302 HK，未評級，圖 10）：股價自 6 月初開始出現弱勢，但資金卻持續流入，港股通管道持股比例占自有流通股份的比例從 6 月初的 7% 上升至 7 月 14 日的 8.9%。

綠葉（2186 HK，買入評級，圖 16）：我們發現自 6 月中旬以來，港股通有持續買入的跡象，港股通持股比例從 6 月 14 日的 12.4% 上升至 7 月 14 日的 14.5%。

圖 1: 被納入港股通的主要醫藥上市公司

公司	代碼	港元	百萬港元	FY16A	FY17E	FY18E	FY16A	FY17E	FY18E
滬港通									
國藥控股	1099	34.65	95,880	17.0	15.8	13.9	2.5	2.2	1.9
上海醫藥	2607	21.95	76,629	13.4	14.2	12.5	1.4	1.5	1.4
石藥集團	1093	12.00	72,648	23.5	26.5	21.3	5.0	6.0	5.0
華潤醫藥集團	3320	9.80	61,588	15.4	17.8	15.5	1.5	1.4	1.3
中國生物製藥	1177	6.80	50,403	21.2	23.4	20.6	4.6	4.3	3.6
白雲山	874	21.40	48,195	16.7	19.1	17.4	1.7	1.6	1.5
康哲藥業	867	13.12	32,633	19.9	17.0	14.5	4.4	3.6	3.1
山東威高	1066	6.19	27,709	18.5	17.0	15.0	1.8	1.9	1.7
三生製藥	1530	9.85	24,943	24.1	23.8	18.2	2.6	3.0	2.6
中國中藥	570	4.39	19,454	14.8	14.4	12.2	1.2	1.3	1.2
綠葉製藥	2186	4.36	14,480	15.3	11.8	10.4	2.1	1.7	1.5
神威藥業	2877	7.79	6,442	11.1	10.5	10.8	1.2	1.0	0.9
深港通									
麗珠集團	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
華潤鳳凰醫藥	1515	9.38	12,163	N/A	26.0	21.5	2.2	2.1	1.9
環球醫療	2666	6.10	10,469	11.2	7.9	6.3	1.5	1.2	1.1
石四藥集團	2005	3.15	8,946	14.3	14.8	12.9	2.6	2.9	2.5
聯邦製藥	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

資料來源：彭博、公司、CMBIS

跑贏大市

吳永泰, CFA

電話: (852) 3761 8780

郵件: cyrusng@cmbi.com.hk

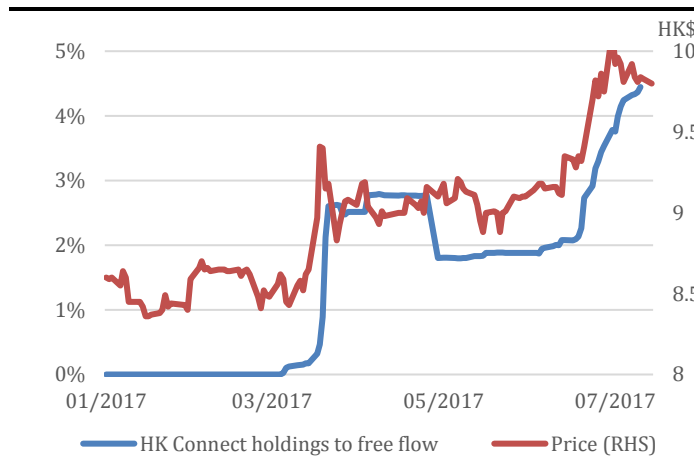
葛晶晶

電話: (852) 3761 8778

郵件: amyge@cmbi.com.hk

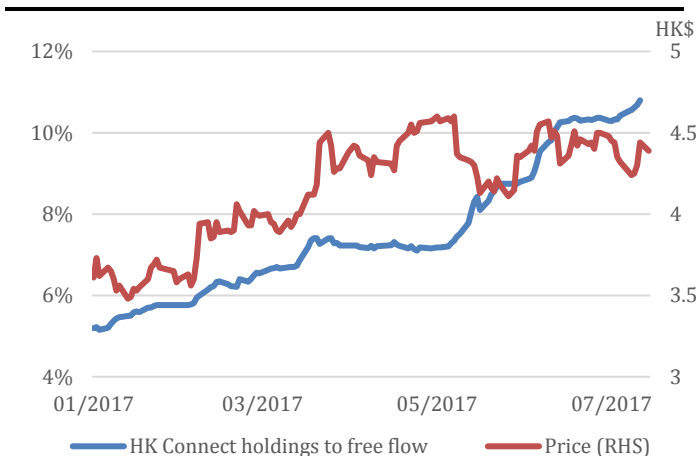
中國醫藥健康行業

圖 2: 華潤醫藥 (3320 HK)



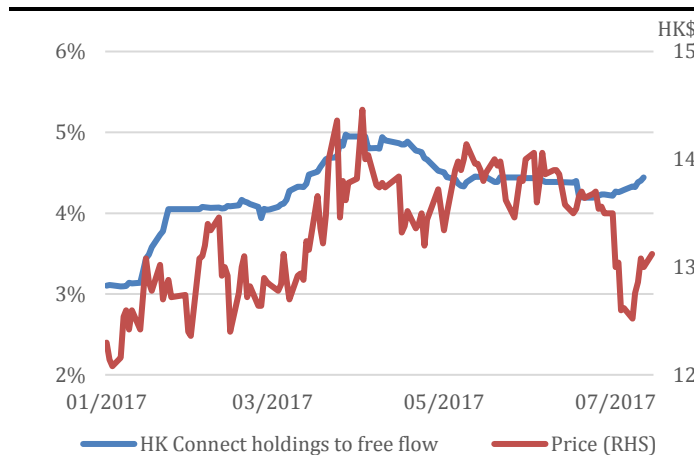
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 3: 中國中藥 (570 HK)



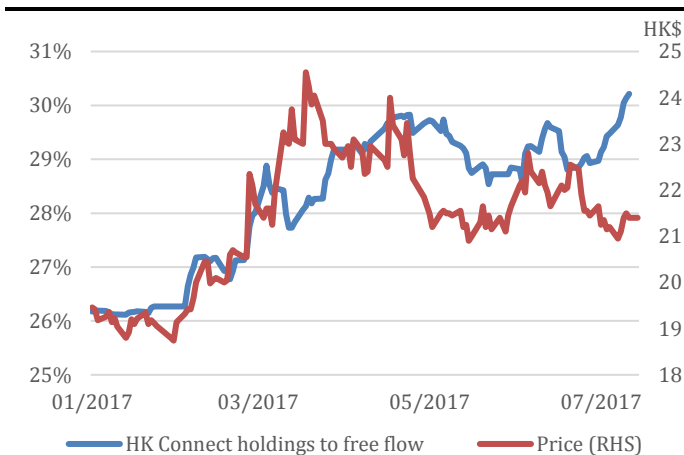
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 4: 康哲藥業 (867 HK)



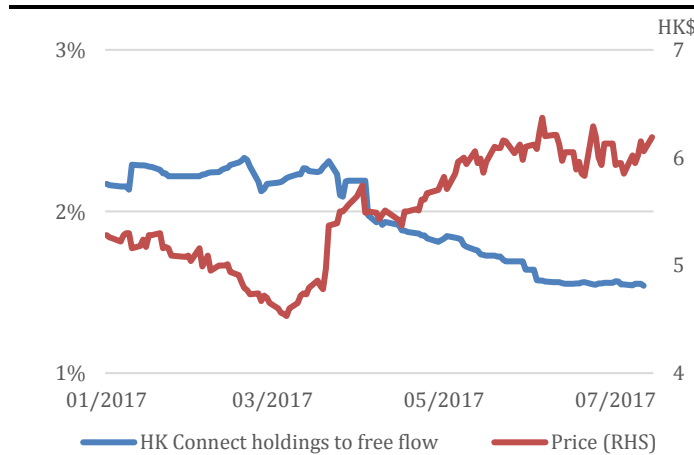
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 5: 白雲山 (874 HK)



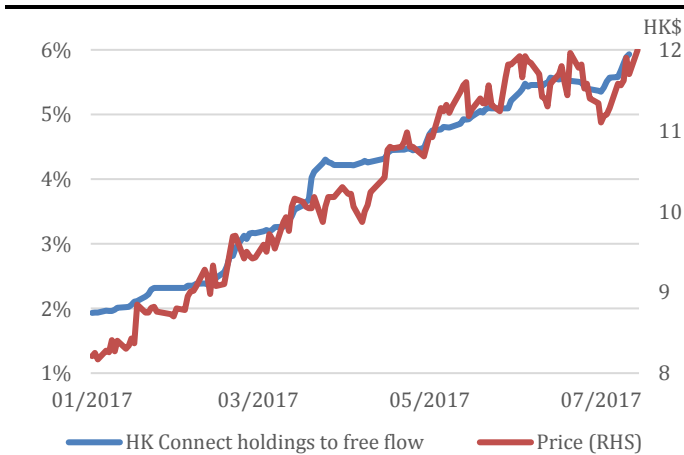
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 6: 山東威高 (1066 HK)



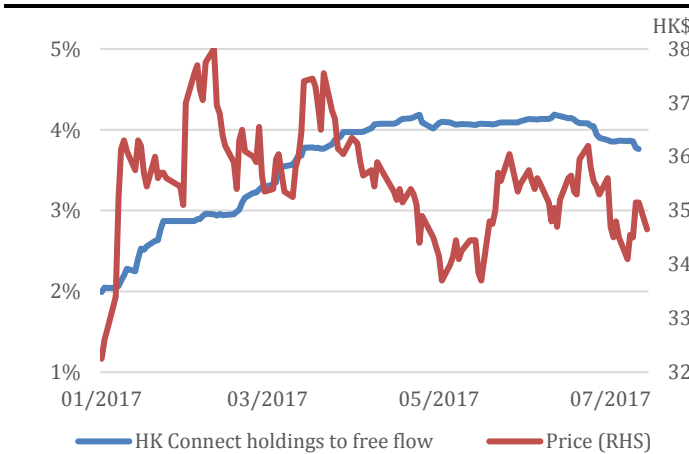
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 7: 石藥集團 (1093 HK)



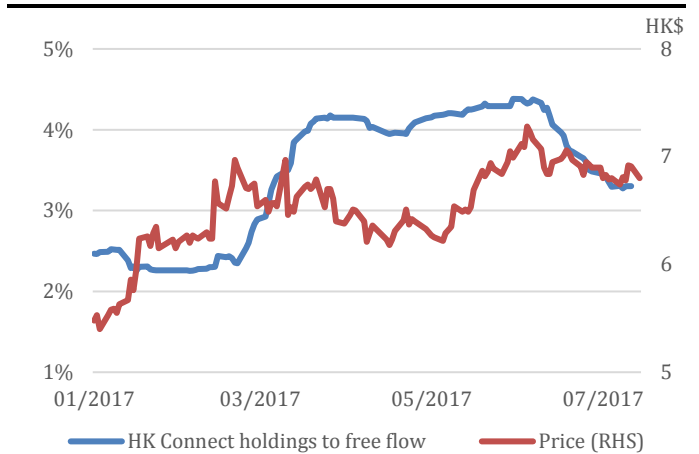
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 8: 國藥控股 (1099 HK)



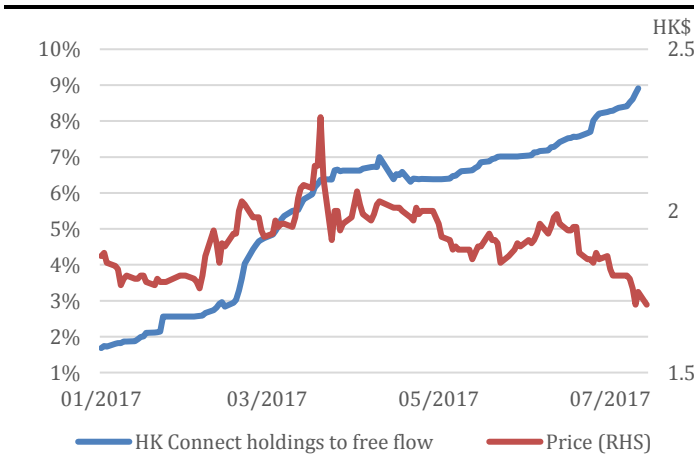
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 9: 中國生物製藥 (1177 HK)



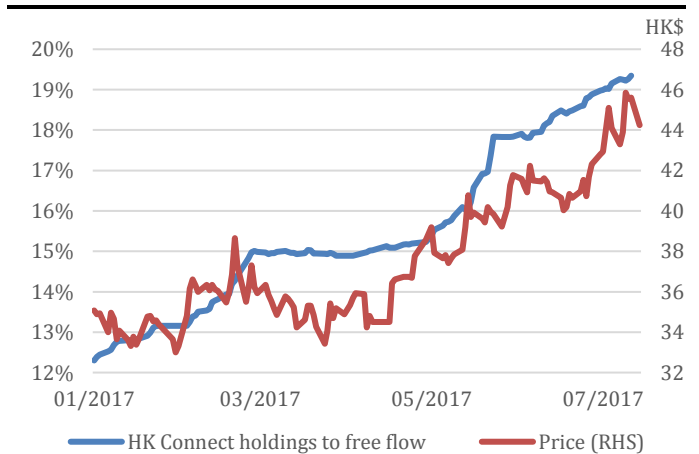
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 10: 先健科技 (1302 HK)



資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 11: 麗珠集團 (1513 HK)



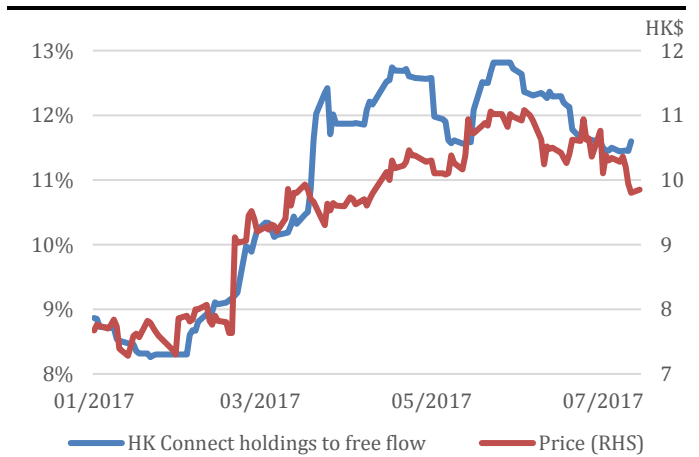
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 12: 華潤鳳凰醫療 (1515 HK)



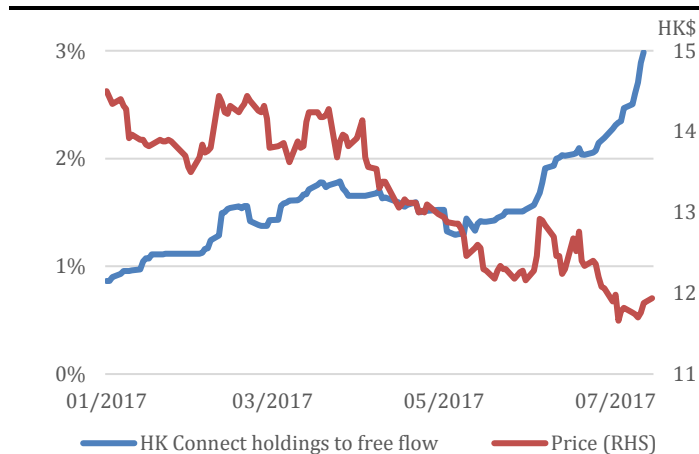
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 13: 三生製藥 (1530 HK)



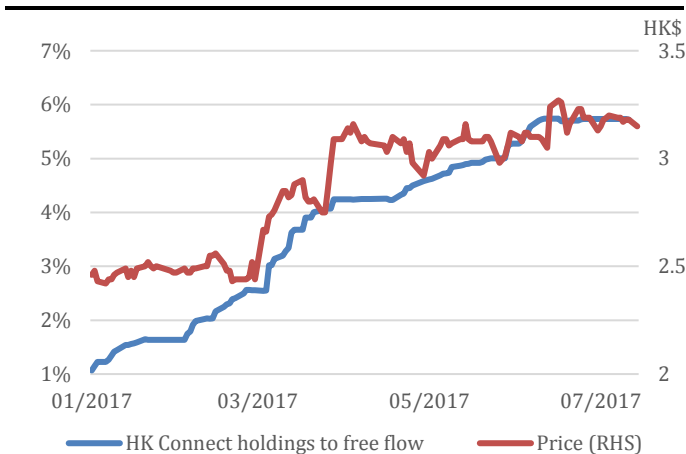
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 14: 同仁堂科技 (1666 HK)



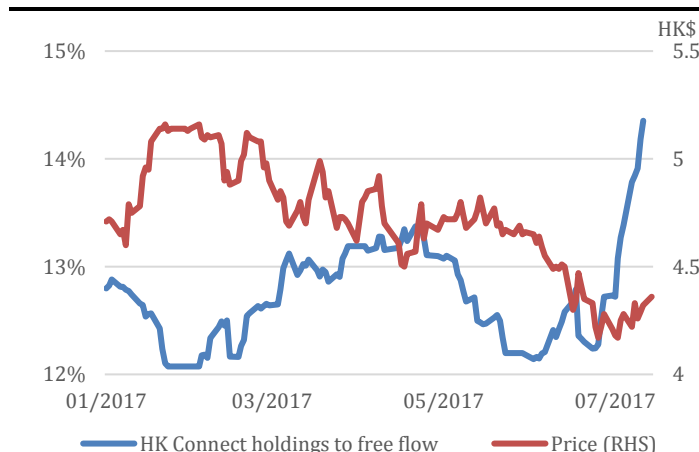
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 15: 石四藥集團 (2005 HK)



資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 16: 綠葉製藥 (2186 HK)



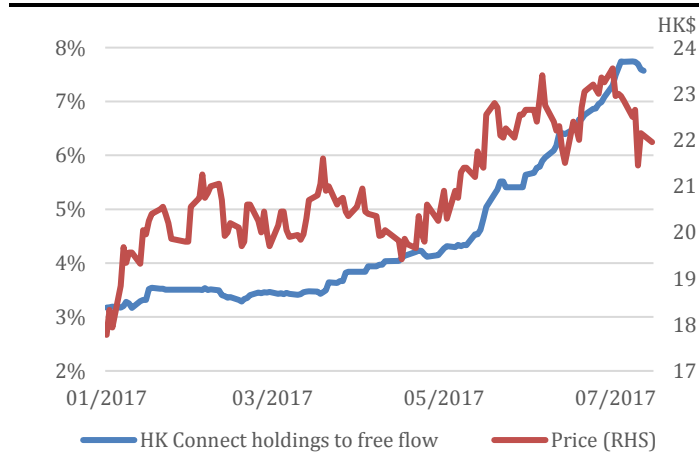
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 17: 聯邦製藥 (3933 HK)



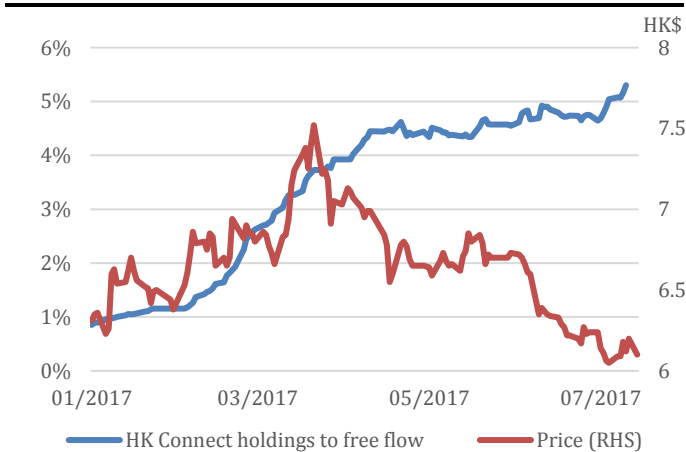
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 18: 上海醫藥 (2607 HK)



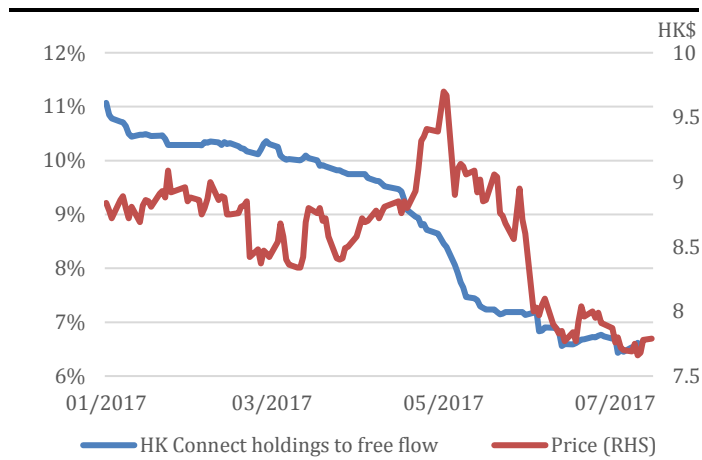
資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 19: 環球醫療 (2666 HK)



資料來源：彭博，港交所，CMBIS

圖 20: 神威藥業 (2877 HK)



資料來源：彭博，港交所，CMBIS

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	: 股價于未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價于未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價于未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律责任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令 2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。