

2013 年 1 月 9 日

标的证券个股及所属板块研究摘要

一、标的证券及所属板块相关研究报告内容摘要

本部分提供齐鲁证券研究所当天和标的证券及所属板块相关的研究报告的内容摘要。

报告题目： 坚守

报告类型： 阅读策略

分析师： 罗春鹏、张治

内容摘要：

由于需求企稳反弹，企业开始增加原料采购、并回补产品库存。但与往年相比，需求依然偏弱，尤以外需最为明显。

尽管美国避免了“财政悬崖”的发生。但从两党谈判进展来看，加税和缩减支出的方向是明确的。考虑到美国消费者信心指数已出现回落，制造业订单也开始走软，而且批发商与零售商库存消费比都明显反弹，预计随着增税减支政策的实施，美国可能面临阶段性去库存压力。

由于“影子银行”发展过于迅速，国内开始担忧其风险。我们认为，政府加强影子银行监管的本意并不是要遏制直接融资，而是围绕透明化、市场化和规范化的方向引导各种投融资渠道健康发展，

长期而言，对影子银行加强监管无疑有利于金融体系的稳定和风险控制，但需要把握政策的力度和节奏，否则容易对实体资金成本、甚至资金周转带来压力。比如，央行在 2011 年下半年对不规范票据业务，在 2012 年下半年对同业代付业务加强了整顿，导致部分表外信贷重新计入表内，从而占用信贷额度，并导致融资成本上升。

我国的财政赤字具有明显的逆周期痕迹，在政府“稳中求进”的政策方针下，财政政策再次被寄予了厚望。2009 年以来，交通运输、民生和社会保障是财政支出的主要方向。财政支出体现了政府稳经济、促民生的意图，这有利于维护社会稳定，为经济结构调整创造良好的外部环境。

从财政收入与名义 GDP 的关系来看，预计 2013 年财政收入增速仅略高于 2012 年，约为 14%，如果政府推出结构性减税，而且财政支出要维持或超过今年的增速，则需要中央增加一些赤字来过渡。

随着工业产出和价格反弹，工业企业利润增速和盈利能力均出现了改善，从分行业来看，周期行业表现出了较高的业绩弹性，受此影响，12 月以来，投资者乐观情绪上升，市场持续反弹，周期股涨幅居前。考虑到春节临近，预计大部分周期行业缺乏基本面进一步的支撑，涨势将会受到抑制。但由于投资者乐观情绪上升，预期各种主题投资将会日趋活跃。

从中期角度，我们仍建议以「估值」+「业绩弹性」为原则（参见《便宜是硬道理》，2012 年 12 月 11 日），配置：（1）受益需求确定回升、估值便宜的铁路建筑类公司；（2）供给收缩有效的电力；（3）库存去化充分，需求弹性大的钢铁、焦煤、铁矿石；（3）库存销售比触顶回落、现金流及盈利能力改善的地产；（4）部分业务转型快、高分红率的银行。

报告题目： 降价好于预期，继续看好结构性机会

报告类型： 行业事件点评 分析师： 胡德军

内容摘要：

事件：1月8日国家发展改革委发出通知，决定从2013年2月1日起调整呼吸、解热镇痛和专科特殊用药等药品的最高零售限价，共涉及20类药品，400多个品种、700多个代表剂型规格，平均降价幅度为15%，其中高价药品平均降幅达到20%。

点评：我们认为本轮降价好于预期，靴子落地，继续看好医药板块的结构性机会。

一、本轮降价对比过去两年的前5轮降价，降价幅度好于预期。

二、本轮价格调整在降价的同时，注重加强了对低价药品的价格扶持，另外对临床短缺的药品，国家发展改革委在开展成本价格调查、专家评审和广泛听取有关方面意见的基础上适当提高了价格，例如：人血白蛋白、破伤风免疫球蛋白的价格都有所调升。

三、本轮降价涉及的单独定价品种大部分是外资品种，外资品种的超国民待遇逐步削弱。

四、统一定价品种大部分是国内企业品种，影响有限。统一定价品种受调价影响分为三类：1、对于竞争格局有利的批文数较少的品种，由于价格维护较好，限价调整较小；2、多批文品种，经过药品招标的价格战，实际中标价已经和发改委的前次最高零售指导价较大差距，因此虽然最高零售指导价下降较多，但是实际影响有限，而且这些品种通常不是上市公司的主导产品；3、对临床短缺的药品，价格有所调升。人福药业和恩华药业的主导产品没有在本次调价中涉及或可以通过剂型替代来避免降价影响，因此本交易日股价涨幅均超过6%。

投资建议：近期，全国卫生工作会议召开，《生物产业规划》、《中医药标准化中长期发展规划纲要》、《国家发展改革委关于调整呼吸解热镇痛和专科特殊用药等药品价格及有关问题的通知》相继发布，综合政策面因素和对个股基本面的跟踪，我们继续看好医药板块的结构性机会，投资策略包括2条主线：

1、符合产业规划发展方向，业绩增长确定性高的个股，推荐：红日药业、复星医药、东阿阿胶、昆明制药、丽珠集团。

2、从全国卫生工作会议对2013年工作部署的数据出发，看好大病领域和基药目录中优势品种的结构性机会，推荐：复星医药、昆明制药、东阿阿胶、科伦药业。

报告题目： 集运行业月度报告点评：短期受阻春节、关注春节后装载率和闲置率水平

报告类型： 行业点评 分析师： 李周

内容摘要：

事件：船公司多数计划在1月10日在欧线、美线涨价，欧线宣布涨价300-350美元/TEU不等，美线600-800美元/FEU不等。目前欧美航线平均载运率约在80-85%，部分船公司装载率能到90%。

船公司涨价计划主要为今年运价波动的一种修复行为，主要目的为稳定市场信心和3-4月期间美线运价谈判造势，预计2013年运价的走势会较2012年更为平稳。

供给层面：目前订单运力比约为 20%。2013 年预计集装箱船交付增速 10%，但交付比例预计为 75-80%，整体交付压力较小，但大船结构性过剩仍是主旋律；Alphaliner 数据显示截至到 2012 年 12 月底，闲置船舶总数约为 82 万 TEU，闲置率略微上升至约 4.9%。

需求层面：2013 年预计欧洲经济略好于 2012 年，美国经济预计将维持弱势复苏态势，预计主干航线集装箱运输量维持低速增长，2013 年集装箱运输行业仍将呈现主干航线供需压力明显的局面。

运价层面：2012 年 SCFI 欧线全年平均运价约在 1379 美元/TEU，较去年同期上涨 58.6%；美西、美东均价 2296 美元/FEU、3430 美元/FEU，相较去年同期分别上涨 38%、14%。基于供需差的逐步缩小和船公司联合的继续（船公司 2013 年财务压力依然巨大、竞争大格局焦点预计仍将落在现金流和盈利）的基本研判，预计 2013 年运价整体波动将小于 2012 年，预计欧线运价将有望维持在盈亏平衡线以上，美线维持盈利的状况。

投资建议：由于农历新年的即将到来，我们认为集运公司面临装载率下降、运价下调的概率为高，目前部分船公司已将涨价计划延迟到 1 月 16 日、涨价也未能完全执行。我们认为对集装箱运输行业仍将继续保持观察，尤其是对装载率和闲置率的持续跟踪，暂下调集装箱运输行业投资评级至中性。

风险提示：油价的快速上涨；欧洲区内经济发生较大的衰退等。

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、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。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。