

大宗交易看台

沪市					
证券简称	成交价(元)	成交量(万股)	成交金额(万元)	买入营业部	卖出营业部
*ST石岘(600462)	4.24	212	50	中信证券股份有限公司北京北三环中路证券营业部	广发证券股份有限公司南京洪武路证券营业部
宝钢股份(600019)	6.54	1962	300	国泰君安证券股份有限公司总部	国泰君安证券股份有限公司总部
新疆城建(600545)	12.31	3176.02	258	财富证券有限责任公司长沙韶山北路证券营业部	财富证券有限责任公司长沙韶山北路证券营业部

深市					
证券简称	成交价(元)	成交量(万股)	成交金额(万元)	买入营业部	卖出营业部
基金景宏	1.02	670	686.75	机构专用	招商证券交易单元(052300)

钢铁股反弹缺乏盈利持续改善支撑

长江证券 刘元瑞

周四钢铁股继续反弹，整个板块仅1只股票下跌，但个股最高涨幅未超过5%。我们认为，大盘下跌期的钢铁行业反弹机会持续时间并不长，对此次反弹持谨慎态度。

我们对2007年底到2008年底大盘下跌期的统计发现，钢铁行业指数存在6次反弹机会。最长的一次持续了33天；而最短的一次只持续了5天。在大盘下跌时期的反弹，基本上伴随着行业盈利的改善；行业盈利改善的时间长短是决定反弹时间长短的重

要因素。同时，钢价上涨是取得超额收益的主要原因。这意味着如果行业盈利改善是因为成本下降得更快所致，那么钢铁行业很难超越大盘取得相对收益。

我们对此次反弹之所以持相对谨慎的态度，主要原因在于钢价很难在短期内重新出现上涨，而行业盈利的下滑才刚刚开始。受地产调控所导致的新开工下滑及汽车高增速回落等影响，需求环比增速的放缓使得钢价的回调可能没那么快就能结束，至少在

短期来看，钢价上涨的概率不大。这意味着即便成本下降得更快，反弹也很难取得超额收益；在成本推动模式下，前期钢价上涨所带来的盈利恢复大部分被成本所侵蚀，盈利的改善明显低于预期。考虑到矿石库存的周转叠加钢价近期出现的下跌，2季度末的行业盈利应该会出现明显下滑。我们认为，指望短期内出现较明显的恢复难度较大。

短期反弹无法得到基本面持续改善的支撑。而长期来看，钢铁行业

相对沪深300的PB水平目前也处于并不低的水平上。由于股价已包含预期，在目前的盈利预测下，估值也并不具备明显的优势。而且，未来钢铁行业可能有进一步下调盈利预测的可能。

资源优势、区域优势及部分特钢类公司跑赢行业概率大。我们对每次反弹中各家钢铁公司股价表现统计发现，6次反弹中4次跑赢行业指数的有鞍钢股份、八一钢铁、本钢板材、大冶特钢、方大炭素、抚顺特钢、河北

钢铁、酒钢宏兴和南钢股份。而武钢股份和西宁特钢则5次跑赢行业。在经历大盘下降期的反弹时，一些拥有资源优势、区域优势或产能扩张使得业绩弹性较大的公司，以及部分业绩稳定的特钢类公司跑赢行业的概率较大。

在本轮反弹中，我们依然建议关注此类三种公司。资源优势的公司，如鞍钢股份、酒钢宏兴、南钢股份；区域优势的公司，如八一钢铁；特钢类公司，如大冶特钢、西宁特钢。

有色金属难言底 黄金稀土波段操作

主持人 罗峰

本周有色金属板块强于大盘，周四又整体收红，多股涨停，盘中反弹亦早于大盘。

本报邀请两位有色金属行业研究员：民族证券研究所关健鑫、国海证券研究所苏丹，解读有色金属板块走势并展望后市。

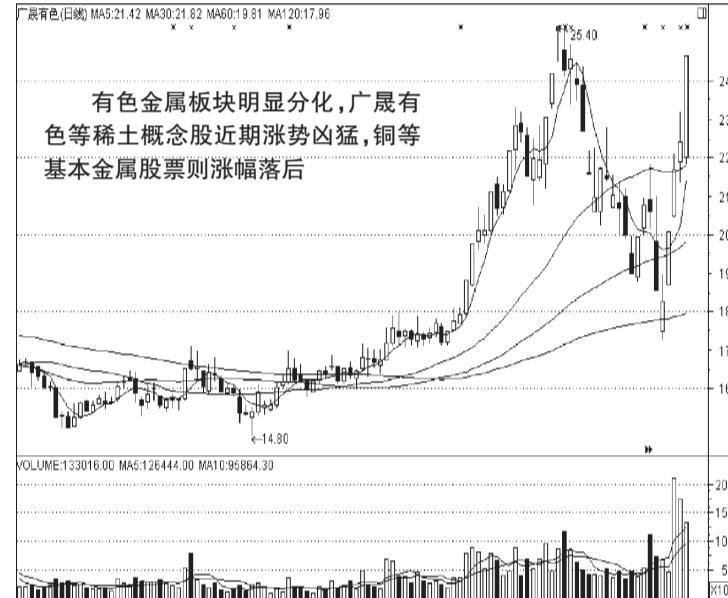
普涨反弹

主持人：您怎样看待有色金属股近期的表现？

关健鑫：周四有色金属板块在东方钽业、贵研铂业、广晟有色、西部资源等多只个股涨停的刺激下异军突起，整体涨幅位居各行业板块的前列。从领涨品种来看，以小金属类股票居多。究其原因，一是在新能源汽车政策的刺激作用下，以广晟有色为代表的稀土股表现强劲；其次，是一些公司自身的基本面发生了积极变化，比如东方钽业；此外，受益于国家行业保护政策的小金属股票涨幅也相对靠前，如锑钨类上市公司。相比之下，以铜为代表的贵金属品种股票涨幅十分有限。

苏丹：有色金属板块从去年上半年到今年初的上一轮反弹，主要受资金流动性泛滥和下游产业逐步好转的因素驱动。近期，由于外围欧债危机及国内房地产调控政策不断出台，引发了市场对流动性紧缩和下游需求的担忧，期货市场上有色金属价格普遍走低，导致A股有色金属板块大幅下跌。

本周四有色板块的反弹，除了部分个股超跌反弹因素外，我认为主要还是受当日3个月期央票发行量减少刺激。四周三个月期央票发行量较前期减少10亿元，降幅16.67%。本期发行金额创今年新低。本周央行公开市场操作净投放1450亿，上周净回笼资金510亿元。资金由净回笼转为净投放，市场对流动性紧缩的预期普遍趋缓，刺激有色金属板块普涨。



基本金属难言底

主持人：从技术形态看，多数有色金属股呈现筑底回升态势，该板块是否摆脱前期困扰的忧虑，能否走出持续行情？

苏丹：国内流动性紧缩及房地产进一步调控仍是大势所趋，另外欧债危机仍有继续蔓延的风险，拖累全球经济复苏速度。由以上因素看，未来一段时间有色板块继续震荡寻底是大概率情况。

关健鑫：有色金属板块内部已经开始出现分歧的走势，主要原因是各金属的基本面出现了分歧。一方面，国际金价已重返1200美元/盎司，欧洲主权债务风险将进一步刺激投资者的避险需求，进而推动国际金价继续上涨。全球最大的黄金ETF持仓量连续数周增持。截止本周二持仓量已增至1,267,322吨，为历史新高。这预示大型黄金ETF依然看好黄金后期走势。

此外，钨、锑、稀土价格有望在供应受限而需求继续恢复的状况下持续走强。因为没有期货交易，小金属品种的价格更能反映真实商品属性。近期小金属股价大幅上涨主要是源自像新能源汽车政策实施以及国家收储试点等事件的推动。另一方面，投资者对于希腊以及其它欧元区国家的长期偿债能力依然感到担忧，欧元区政府财政紧缩措施可能会拖累欧元区经济复苏。LME铜、铝等大宗商品的价格正处在大的回调周期中，国际原油价格的回落对铜、铝等商品价格有较大的示范作用。因此，此类股票的机会不大。从近期走势来看，基本金属领域的相关个股的涨幅也相对靠后。在欧洲债务危机没有得到有效解决之前，有色金属板块后续走势将延续这一分歧态势。

的商品属性。近期小金属股价大幅上涨主要是源自像新能源汽车政策实施以及国家收储试点等事件的推动。另一方面，投资者对于希腊以及其它欧元区国家的长期偿债能力依然感到担忧，欧元区政府财政紧缩措施可能会拖累欧元区经济复苏。LME铜、铝等大宗商品的价格正处在大的回调周期中，国际原油价格的回落对铜、铝等商品价格有较大的示范作用。因此，此类股票的机会不大。从近期走势来看，基本金属领域的相关个股的涨幅也相对靠后。在欧洲债务危机没有得到有效解决之前，有色金属板块后续走势将延续这一分歧态势。

宜波段操作

主持人：您对有色金属行业有何看法？对投资者有何建议？

苏丹：铜铝铅锌等基础工业金属，由于主要下游为房地产，受房地产调控影响较大。目前中央抑制房价的决心仍较为坚定，不排除推出更严厉调控政策的可能，因此基础工业金属子板块的估值压力虽已有所减轻，但下行风险仍然较

高。建议轻仓观望为主，持仓者逢高减仓。

由于市场对欧洲未来财政情况担忧加剧，黄金作为避险资产，受到资金热捧。

近期纽约商品交易所黄金六月合约曾一度创下1249.7美元/盎司的历史最高纪录。黄金作为贵金属和天然货币，当商品属性主导时，黄金价格与一般大宗商品价格走势相近；当货币属性主导时，因为黄金主要用于对抗信用资产，纸币贬值，所以高通胀及经济危机严重的时候，会有较好的表现。

目前，由于各国的货币扩张政策已埋下高通胀的种子，另外，欧洲债务危机仍有进一步蔓延的可能性，市场仍会寻求保值及避险而大量买入黄金。我们认为，黄金的长期后市表现仍将强于大势，短期来看，黄金板块应处于震荡上扬状态，投资者也可适当进行波段操作。

关健鑫：我也认为，黄金板块应具备持续上涨动力。在国际金价创历史新高催化作用下，以山东黄金、中金黄金为代表的黄金股将有一定的表现。

此外，基于国家继续整顿和规范钨、锑和稀土行业的决心，对稀土、钨和锑价格未来走势继续乐观，稀土、钨锑等战略性小金属板块也将迎来一波行情。基本金属相关个股表现将相对疲软，主要是由于市场对于欧洲债务危机的担忧，LME基本金属将呈现一个高位震荡的格局，对有色板块中相关领域的股票具有明显的风向标的作用。

从有色金属板块的结构来看，基本金属相关公司的市值占据板块市值的绝大部分。如果基本金属股票没有起色的话，有色金属板块显然并不具备带动大盘持续反弹的能力，短期均线失而复得可能延缓反弹进程。但随着反弹的持续，市场风险也在逐渐加大，目前仍宜多看少动，不盲目入场，投资者可采取波段操作策略。

龙虎榜

游资青睐有色股

大时代投资 王瞬

周四股指先抑后扬，个股呈现普涨态势，较前一交易日两市成交量大幅增加。有色金属板块受到游资的强力追捧。

沪市公开信息中涨幅居前的是五矿发展、长城电工和东阳光铝。长城电工：银河证券福州营业部大单介入，公司为西部电力设备龙头，涉足新能源风电和燃料电池，未来预期良好，价位不高，可关注。东阳光铝：以银河证券杭州新塘路营业部为首的券商资金都是千万级买单介入，公司主营多元化铝加工产品，引入战略投资者扩大市场占有率，还可期待。

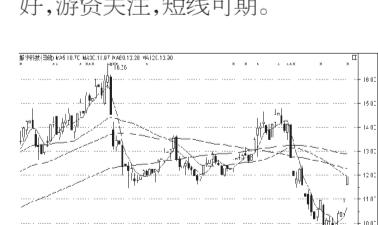
沪市换手率居前的是涪陵电力。该股六连阳，股价涨幅近30%，东方证券资产管理总部及旗下一家营业部均是大单介入。公司近期虽有资产置入传闻，但鉴于重组事宜的不确定性，短线见好就收为宜。

深市公开信息中涨幅居前的是东方钽业、振华科技和中色股份。东方钽业：尾市放量拉升，再创新高，国泰君安深圳益田路营业部大单介入。公司为钽业龙头，目前投入新项目转战新能源材料，值得关注。中色股份：中信建投武汉中北路营业部大单介入，一席机构专用席位卖出；其前期股价下挫幅度较大，不排除游资寻求反弹机会，业绩一般，短线为宜。

五矿发展(600058)：早盘低位盘整，午后急速放量拉升封住涨停，广发证券辽阳民主路营业部千万级买单介入，公司涉及多类矿产资源进出口贸易，前期股价下挫幅度较大，大股东多次增持，值得期待。



振华科技(000733)：公告拟合资设立锂电池公司，受到追捧。中信建投武汉中北路营业部和财通证券温岭东辉北路营业部大单介入，其为电子元器件生产龙头，新项目有望带领公司业务转型，未来预期良好，游资关注，短线可期。



本版作者声明：在本人所知情的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。

地产政策打破平静 新一轮调控开始

西南证券研发中心 崔秀红 肖剑

近日国家税务总局发布《关于土地增值税清算有关问题的通知》，明确土地增值税清算过程中若干计税问题。在“国新十条”和各地细则均提及要加大土地增值税清算的情况下，此通知的出台意味着政策调控的“平静期”被打破，“国十条”规定的重要配套措施（二套房认定标准、房企融资门槛等）将提前出台。

税收影响在四季度后才能看到效果。土地增值税的征税对象是土地取得、转让、建设所取得的增值额。按照增值额与扣除金额的对比，税率分为30%、40%、50%、60%四个级别，是我国税率较高的税种。对土地增值税政策要求直接转让土地的企业须在交易时清算应纳土地增值税，即土地增值税是在房地产项目已经销售完毕或者至少销售85%以上后才进行清算的。即使严格征收也需要一个较长的过程。我们预计税收影响至少在年底才能看到效果。

打击囤地、捂盘效果较好，将推动增加商品房供应。土地增值税清算的技术性较强，涉及资产评估、资产清算、税费计算等多方面内容。同时，房地产企业的账面复杂，很多房企在达到清算标准后又以各种方式推迟清算，进一步加大了征收难度。2006年底，国家税务总局曾下发类似通知。但随后的土地增值税，加上囤地或捂盘的资金成本和机会成本，将可能使开发商陷入无利可图的境地。因此对打击囤地、捂盘行为的效果较为显著。这将在一定程度上对商品房供应量有促进作用，从而对房价起到一定的牵制作用。

政策执行力度取决于我国经济增速。我国土地增值税的征收程序是：企业上报资产增值状况，由税务部门进行评估和清算，然后确定税率进行征收。土地增值税清算的技术性较强，涉及资产评估、资产清算、税费计算等多方面内容。同时，房地产企业的账面复杂，很多房企在达到清算标准后又以各种方式推迟清算，进一步加大了征收难度。2006年底，国家税务总局曾下发类似通知。但随后

金融危机爆发，这一政策没有得到严格执行。此次政策是否能够持续有效的执行，主要取决于地产行业投资增速放缓对我国经济是否造成较大影响。假如下半年，随着地产行业投资放缓，经济出现下滑的趋势，则这一政策有可能无法持续有效执行；如果经济继续保持较好势头，而楼市调控效果不明显，那么可能会从严执行。

随着调控效果的逐步显现，近期“国十条”规定的重要配套措施（二套房认定标准、房企融资门槛等）将提前出台。地产板块近期出现超过10%的反弹，但随着新政策的陆续出台，市场预期将依然延续以前的趋势，地产股后市很难出现超越大盘的表现。我们维持地产股“跟随大市”的投资评级。