

一二线地产龙头仍是增持主旋律—2010 年 4 季度基金持仓地产股情况分析

房地产开发

报告日期：2011 年 1 月 25 日

事件描述：

截止今日，534只基金披露2010年四季报及其股票投资组合（披露2010年三季度股票投资组合的基金有512只）。我们据此比较2010年四季度和2010年三季度前十大地产重仓股情况的变化。

分析：

四季度基金继续加仓地产股，地产股自经历了二季度和第三季度的低配状态后在四季度重新转为超配。

截止2010年三季度末，512只基金持有地产股市值合计653亿元，基金持有地产股市值/基金全部持股市值为3.82%；地产行业流通市值/A股流通市值为3.94%，低配比例为0.12%。截止2010年四季度末，512只基金持有地产股市值合计773亿元，地产股占A股流通市值比例为3.23%，基金持有的地产股市值占基金全部持股市值比例为4.40%，从低配转为超配，超配比例为1.17%。

四季度基金继续增持地产股。自经历了2010年二季度末的低点后，基金持有地产股市值持续回升，2010年四季度末与三季度末相比，基金持有地产股市值上升18.37%，而同期天相房地产开发行业指数下跌1.16%，所以基金在2010年四季度继续增持地产股，如果不考虑基金扩容的情况，增持比例约为19%，延续了从三季度开始地产股被逐步增持的态势（三季度增持比例约为60%）。基金持有的地产股市值占基金全部持股市值比例为4.40%，环比上升0.46个百分点，已经接近2010年一季度末的水平（一季度末为4.53%）。

从结构上来看，在四季度，基金对于一二线地产股和商业地产龙头股开始逐步建仓和增持，而对于主题类的地产股和部分商业地产股，减持则是主基调。

截止2010年四季度末，一共有32只地产股和2只园区股被基金重仓持有，较三季度末分别减少3只和增加1只。基金重仓持有地产股情况有以下几个特点：

证券分析师 石磊
执业证书编号：A0140511010001
010-66045557 shil@txsec.com
联系人：张会芹 陈慎
021-58824282-882 zhanghq@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com



- 1、**一线龙头地产公司为主要的增持标的。**从基金持有市值情况看，被增持的地产公司有21家。7家公司新进基金重仓股：冠城大通、中南建设、中天城投、世联地产、宁波富达、深圳华强、津滨发展。21家被增持的地产公司中，基金持有市值环比增加47.72亿元，其中对保利、新湖中宝、金地、万科4家一线龙头的市值增持额占比达40.3%。华侨城A和招商地产被减持。
- 2、**业绩增长明确、估值较低的区域龙头被增持。**苏宁环球、冠城大通、荣盛发展均推出股权激励，经过前期市场调整，估值较低且业绩增长较明确；中南建设、首开股份、云南城投、北京城建均为区域龙头地产公司，均有一定的投资优势。四季度这部分公司市值增值额占总增持额的48%。
- 3、**主题类地产股普遍被减持。**被减持的地产公司有20家，9家公司被剔除重仓股行列。中华企业、金丰投资、丰华股份、万泽股份、广宇发展等具有重组概念的公司被减持；西藏城投、创兴置业、海印股份、中国宝安等拥有资源类或新能源材料概念的地产股被减持；新黄浦、深天健等具有股权投资概念的地产股被剔除出重仓股序列。
- 4、**商业地产股中只有世茂股份被大幅增持。**三季度末出现在基金重仓股序列的三只商业地产股当中，金融街和中国国贸遭到减持，而世茂股份又重获基金青睐，被大幅增持。此外深圳华强新进入了基金重仓股的配置。

行业策略：我们对2010年4季度地产行业的投资策略为估值修复行情不具备持续性，但万科、金地等一线龙头受益于市场份额提升有望走出独立行情，目前我们的观点得以印证。2011年地产行业仍处于政策高压调控之下，预计政策预期释放之前行业整体上升空间有限。但目前地产估值相对较低，且2010年业绩高增长预期较明确，短期内建议关注每股留存收益和资本公积较多（高送转行情）、业绩增幅较高的地产公司。中长期来看，我们重点推荐的地产公司有开发模式领先的华侨城A、业绩高增长预期强烈的云南城投、城市综合体开发的鲁商置业以及具有逆市扩张能力的一线地产龙头万科A、保利地产等。

说明：本报告中所使用分析是根据基金4季报重仓股数据做出的，没有列入基金重仓股的地产公司数据未纳入统计，请在使用中注意。另外我们对行业流通市值的计算是针对整个市场，并不局限于沪深300样本股。

图表 10：基金对一线地产股（全国性龙头、且市值较大）重仓持有情况

名称	代码	2010年四季度		2010年三季度		季度环比变化	
		基金持股 占流通股 比例(%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例(%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例(%)	持有该股 基金数
万科A	000002	14.75	77	14.24	71	0.51	6
招商地产	000024	7.53	4	9.44	4	-1.91	0
华侨城A	000069	9.83	6	11.29	9	-1.46	-3
保利地产	600048	7.27	22	5.98	14	1.29	8
新湖中宝	600208	4.04	8	2.25	3	1.79	5
金地集团	600383	6.18	12	5.05	7	1.13	5

数据来源：各基金2010年4季度和2010年3季度报告，天相证券投资分析系统



图表 11: 基金对二线地产股（中等市值）重仓持有情况

名称	代码	2010 年三季报		2010 年三季报		季度环比变化	
		基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数
中南建设	961	8.17	2	0	0	8.17	2
苏宁环球	718	6.61	5	0.15	1	6.46	4
冠城大通	600067	5.82	4	0	0	5.82	4
云南城投	600239	5.57	3	0.12	1	5.45	2
宁波富达	600724	2.92	1	0	0	2.92	1
首开股份	600376	4.23	6	1.38	1	2.85	5
世茂股份	600823	3.15	4	0.61	1	2.54	3
深圳华强	62	2.25	1	0	0	2.25	1
北京城建	600266	2.53	6	0.81	2	1.72	4
世联地产	2285	1.19	1	0	0	1.19	1
华业地产	600240	0.56	2	0.03	1	0.53	1
中天城投	540	0.43	2	0	0	0.43	2
北辰实业	601588	1.02	2	0.63	1	0.39	1
中粮地产	31	3.37	1	3.01	1	0.36	0
荣盛发展	2146	1.04	3	0.74	3	0.3	0
泛海建设	46	3.62	2	3.4	2	0.22	0
津滨发展	897	0.14	1	0	0	0.14	1
华丽家族	600503	8.52	1	8.52	1	0	0
中华企业	600675	0.06	1	0.09	1	-0.03	0
天保基建	965	0	0	0.3	1	-0.3	-1
滨江集团	2244	0	0	0.31	1	-0.31	-1
华发股份	600325	0.5	1	0.93	1	-0.43	0
金融街	402	1.15	1	1.72	3	-0.57	-2
海印股份	861	2.45	1	4.17	2	-1.72	-1
亿城股份	616	0	0	1.8	2	-1.8	-2
中国国贸	600007	0.81	2	2.73	3	-1.92	-1
福星股份	926	2.8	6	4.95	3	-2.15	3
深天健	90	0	0	3.67	1	-3.67	-1
鲁商置业	600223	3.3	2	10.54	3	-7.24	-1

数据来源：各基金 2010 年 4 季度和 2010 年 3 季度报告，天相证券投资分析系统

图表 12: 基金对主题类地产股（具备重组等概念、或商业模式独特的地产股）重仓持有情况

名称	代码	2010 年四季报		2010 年三季报		季度环比变化	
		基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数
新湖中宝	600208	4.04	8	2.25	3	1.79	5
西藏城投	600773	0.03	1	0.62	1	-0.59	0



万泽股份	534	2.24	1	2.41	1	-0.17	0
广宇发展	537	0	0	6.12	5	-6.12	-5
光华控股	546	0	0	0.14	1	-0.14	-1
海印股份	861	2.45	1	4.17	2	-1.72	-1
创兴置业	600193	0	0	0.23	1	-0.23	-1
中华企业	600675	0.06	1	0.09	1	-0.03	0
金丰投资	600606	0	0	0.21	3	-0.21	-3
中国宝安	9	14.02	12	22.62	14	-8.6	-2

数据来源：各基金 2010 年 4 季度和 2010 年 3 季度报告，天相证券投资分析系统

图表 13：基金对商业地产股重仓持有情况

名称	代码	2010 年四季度		2010 年三季度		季度环比变化	
		基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数
金融街	402	1.15	1	1.72	3	-0.57	-2
中国国贸	600007	0.81	2	2.73	3	-1.92	-1
世茂股份	600823	3.15	4	0.61	1	2.54	3
深圳华强	62	2.25	1	0	0	2.25	1

数据来源：各基金 2010 年 4 季度和 2010 年 3 季度报告，天相证券投资分析系统

图表 16：基金对地产股重仓持有情况汇总

名称	代码	2010 年四季度		2010 年三季度		季度环比变化	
		基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数
中南建设	961	8.17	2	0	0	8.17	2
苏宁环球	718	6.61	5	0.15	1	6.46	4
冠城大通	600067	5.82	4	0	0	5.82	4
云南城投	600239	5.57	3	0.12	1	5.45	2
宁波富达	600724	2.92	1	0	0	2.92	1
首开股份	600376	4.23	6	1.38	1	2.85	5
世茂股份	600823	3.15	4	0.61	1	2.54	3
深圳华强	62	2.25	1	0	0	2.25	1
新湖中宝	600208	4.04	8	2.25	3	1.79	5
北京城建	600266	2.53	6	0.81	2	1.72	4
保利地产	600048	7.27	22	5.98	14	1.29	8
世联地产	2285	1.19	1	0	0	1.19	1
金地集团	600383	6.18	12	5.05	7	1.13	5
华业地产	600240	0.56	2	0.03	1	0.53	1
万科 A	2	14.75	77	14.24	71	0.51	6
中天城投	540	0.43	2	0	0	0.43	2
北辰实业	601588	1.02	2	0.63	1	0.39	1
中粮地产	31	3.37	1	3.01	1	0.36	0



荣盛发展	2146	1.04	3	0.74	3	0.3	0
泛海建设	46	3.62	2	3.4	2	0.22	0
津滨发展	897	0.14	1	0	0	0.14	1
华丽家族	600503	8.52	1	8.52	1	0	0
新黄浦	600638	0	0	0	1	0	-1
中华企业	600675	0.06	1	0.09	1	-0.03	0
光华控股	546	0	0	0.14	1	-0.14	-1
万泽股份	534	2.24	1	2.41	1	-0.17	0
金丰投资	600606	0	0	0.21	3	-0.21	-3
创兴置业	600193	0	0	0.23	1	-0.23	-1
天保基建	965	0	0	0.3	1	-0.3	-1
滨江集团	2244	0	0	0.31	1	-0.31	-1
华发股份	600325	0.5	1	0.93	1	-0.43	0
金融街	402	1.15	1	1.72	3	-0.57	-2
西藏城投	600773	0.03	1	0.62	1	-0.59	0
华侨城A	69	9.83	6	11.29	9	-1.46	-3
海印股份	861	2.45	1	4.17	2	-1.72	-1
亿城股份	616	0	0	1.8	2	-1.8	-2
招商地产	24	7.53	4	9.44	4	-1.91	0
中国国贸	600007	0.81	2	2.73	3	-1.92	-1
福星股份	926	2.8	6	4.95	3	-2.15	3
深天健	90	0	0	3.67	1	-3.67	-1
广宇发展	537	0	0	6.12	5	-6.12	-5
鲁商置业	600223	3.3	2	10.54	3	-7.24	-1
中国宝安	9	14.02	12	22.62	14	-8.6	-2

数据来源：各基金 2010 年 4 季度和 2010 年 3 季度报告，天相证券投资分析系统



天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投顾是经中国证监会核准的证券投资咨询机构,具有从事发布证券研究报告业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯 地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室

电话:010-66045566

传真:010-66573918

邮编:100140

北京新盛 地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层

电话:010-66045566; 66045577

传真:010-66045500

邮编:100140

北京德胜园 地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层

电话:010-66045566

传真:010-66045700

邮编:100088

上海天相 地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座

电话:021-58824282

传真:021-58824283

邮编:200120

深圳天相 地址:深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室

电话:0755-83234800

传真:0755-82709089

邮编:518041