

基金继续增持地产股、但增幅下降—2011 年一季度地产行业基金重仓股分析

房地产开发

报告日期：2011 年 4 月 26 日

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
021-58824282-882 zhanghq@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

事件描述：

截止今日，690只基金披露2011年一季度报及其股票投资组合（披露2010年四季度股票投资组合的基金有632只）。我们据此分析2011年一季度地产行业前十大基金重仓股变化情况。

分析：

延续2010年四季度超配行情，超配比例进一步扩大

截止2011年一季度末，690只基金持有地产股市值合计807.85亿元，占基金全部持股市值比例为4.82%，已经超过2010年一季度末的水平4.53%，证监会地产行业流通市值占A股流通市值比例为3.34%，超配比例为1.48%；而2010年四季度末，632只基金持有证监会行业地产股市值合计772亿元，基金持有地产股市值/基金全部持股市值比例为4.4%；证监会地产行业流通市值/A股流通市值为3.23%，超配比例为1.17%。基金持有地产股超配比例环比扩大0.31个百分点。

基金持有地产股市值增幅持续下降。自经历了2010年二季度末的低点后，从三季度开始，基金持有地产股市值开始大幅回升。2010年三季度基金持有地产股市值环比上升76.46%，结束了前几个季度地产股遭持续减持的态势（前三个季度减持比例分别为25%、5%、39%）。2010年四季度基金持有地产股市值增长18.37%，2011年一季度基金持有地产股市值增长15.2%，增幅较四季度略有下降，但延续了从2010年三季度开始地产股逐步被增持的态势。从增持幅度看，基金对地产股的超配行情达到顶峰，进一步增持的预期下降。

截止2011年一季度末，一共有35只地产股和4只园区股被基金重仓持有，较2010年四季度末分别增加3只和2只。从基金持有市值看，被增持的地产公司有27家。9家公司新进基金重仓股：st东源、金丰投资、栖霞建设、深天健、亿城股份、陆家嘴、张江高科、苏州高新、滨江集团，其中陆家嘴、张江高科、苏州高新为园区开发类企业。被减持的地产公司有16家，其中津滨发展、世联地产、宁波富达、华丽家族被剔除基金重仓股。

从结构上来看，在2011年一季度，商业类地产股最受基金青睐，被集体增持；一二线龙头股，特别是有业绩支撑的地产股增持明显。部分有故事、无业绩支撑的主题投资类地产股被减持。



- 1、**一线龙头仍以增持为主。**从基金持有市值看，保利、招商、金地和华侨城A被增持；保利、招商、金地基金持股比例和个数均大幅增加，特别是招商地产，基金持股占流通股比例提高了6个百分点；万科的持有基金数量略增，但基金持有市值下降，表明部分基金有所减仓。新湖中宝被减持最明显，持股比例和基金个数均下降。27家被增持的地产公司中，基金持有市值环比增加57%，其中保利、金地、招商3家一线龙头的市值增持额占总增持额的39.5%。
- 2、**业绩增长明确、估值较低的区域龙头被增持。**19家二线龙头地产中，10家公司被增持，主要为中天城投、首开股份、北京城建、中华企业、鲁尚置业、华发股份，以及新入围基金重仓股的苏州高新、滨江集团，世联地产被剔除基金重仓股。这部分公司市值增持额占总增持额的37%。
- 3、**主题类地产股增持比例最小。**13家主体投资类地产公司中，被增持的有8家。栖霞建设、st东源、金丰投资、深天健、亿城股份、西藏城投、万泽股份、深圳华强等具有重组、矿产资源类概念的公司继续被增持；主题投资类地产股增持市值占基金总增持市值的10.5%。津滨发展、宁波富达、华丽家族等只有概念、业绩增长缺乏后劲的地产股被剔除重仓股行列。
- 4、**商业地产股集体被增持。**从基金持有市值看，世贸股份、陆家嘴、金融街、张江高科、中国国贸被集体增持，其中世茂股份最被基金青睐，增持额占流通股的7.56%。5家商业地产增持市值占基金总增持市值的13%。

行业策略：从近三个季度基金配置地产股情况看，增持比例从2010年第三季度的76%至2010年四季度的18%，再下降至2011年一季度的15%，加仓增幅持续下降。前期基金配置地产主要因为地产股估值相对较低，且2010年业绩高增长预期较明确，地产股有较大的安全边际。经过近3个季度的增长，地产股的估值优势有所下降，加上地产调整政策持续，我们认为，基金进一步增持地产股的意愿下降。但从中长期来看，我们仍重点推荐具有长期投资价值的龙头地产股华侨城A、万科A、保利地产等，二线龙头中，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、业绩保障性强的滨江集团等值得投资者关注。

说明：本报告中所使用分析是根据基金1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 1：基金对一线地产股（全国性龙头、且市值较大）重仓持有情况

代码	名称	2011 年一季报		2010 年四季报		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(百 分点)	持有该股 基金数
000002	万科 A	13.85	79	14.74	77	-0.89	2
600048	保利地产	8.36	28	7.27	22	1.09	6
600383	金地集团	7.79	22	6.18	12	1.61	10
000069	华侨城 A	9.1	17	9.83	6	-0.73	11
000024	招商地产	13.57	12	7.53	4	6.04	8
600208	新湖中宝	3.14	5	4.04	8	-0.90	-3

数据来源：各基金 2011 年 1 季度和 2010 年 4 季度报告，天相证券投资分析系统

图表 2：基金对二线地产股（中等市值）重仓持有情况

代码	名称	2011 年一季报		2010 年四季报		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(百 分点)	持有该股 基金数
600223	鲁商置业	12.4	3	3.3	2	9.10	1
000540	中天城投	3.64	8	0.43	2	3.21	6
600675	中华企业	3.21	2	0.06	1	3.15	1
600266	北京城建	4.99	8	2.53	6	2.46	2
600325	华发股份	2.08	2	0.5	1	1.58	1
000718	苏宁环球	7.6	5	6.61	5	0.99	0
600736	苏州高新	0.04	1	0	0	0.04	1
002244	滨江集团	0	1	0	0	0.00	1
600376	首开股份	4.17	11	4.23	6	-0.06	5
002146	荣盛发展	0.95	3	1.04	3	-0.09	0
000926	福星股份	2.67	3	2.79	6	-0.12	-3
000031	中粮地产	3.11	1	3.37	1	-0.26	0
601588	北辰实业	0.53	1	1.02	2	-0.49	-1
000961	中南建设	7.36	5	8.17	2	-0.81	3
600067	冠城大通	4.8	3	5.82	4	-1.02	-1
002285	世联地产	0	0	1.19	1	-1.19	-1
600239	云南城投	3.15	6	5.57	3	-2.42	3
000046	泛海建设	0.82	2	3.62	2	-2.80	0
000009	中国宝安	9.23	7	14.02	12	-4.79	-5

数据来源：各基金 2011 年 1 季度和 2010 年 4 季度报告，天相证券投资分析系统

图表 3：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

代码	名称	2011 年一季报		2010 年四季报		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 (百 分点)	持有该股 基金数
000656	ST 东源	3.48	3	0	0	3.48	3
600606	金丰投资	2.33	1	0	0	2.33	1
600533	栖霞建设	1.71	1	0	0	1.71	1
000090	深天健	1.1	1	0	0	1.1	1
000616	亿城股份	0.89	1	0	0	0.89	1
600773	西藏城投	0.52	1	0.03	1	0.49	0
000062	深圳华强	2.64	1	2.25	1	0.39	0
000534	万泽股份	2.42	1	2.24	1	0.18	0
000897	津滨发展	0	0	0.14	1	-0.14	-1
600240	华业地产	0.4	1	0.56	2	-0.16	-1
000861	海印股份	1.17	1	2.45	1	-1.28	0
600724	宁波富达	0	0	2.92	1	-2.92	-1
600503	华丽家族	0	0	8.52	1	-8.52	-1

数据来源：各基金 2011 年 1 季度和 2010 年 4 季度报告，天相证券投资分析系统

图表 4：基金对商业地产重仓持有情况

代码	名称	2011 年一季报		2010 年四季报		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 (百 分点)	持有该股 基金数
600823	世茂股份	10.71	10	3.15	4	7.56	6
600007	中国国贸	1.09	2	0.81	2	0.28	0
600663	陆家嘴	0.28	2	0	0	0.28	2
600895	张江高科	0.19	1	0	0	0.19	1
000402	金融街	1.31	4	1.15	1	0.16	3

数据来源：各基金 2011 年 1 季度和 2010 年 4 季度报告，天相证券投资分析系统

图表 5：基金对地产股重仓持有情况汇总

代码	名称	2011 年一季报		2010 年四季报		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 (百 分点)	持有该股 基金数
600223	鲁商置业	12.4	3	3.3	2	9.10	1
600823	世茂股份	10.71	10	3.15	4	7.56	6



000024	招商地产	13.57	12	7.53	4	6.04	8
000656	ST 东源	3.48	3	0	0	3.48	3
000540	中天城投	3.64	8	0.43	2	3.21	6
600675	中华企业	3.21	2	0.06	1	3.15	1
600266	北京城建	4.99	8	2.53	6	2.46	2
600606	金丰投资	2.33	1	0	0	2.33	1
600533	栖霞建设	1.71	1	0	0	1.71	1
600383	金地集团	7.79	22	6.18	12	1.61	10
600325	华发股份	2.08	2	0.5	1	1.58	1
000090	深天健	1.1	1	0	0	1.1	1
600048	保利地产	8.36	28	7.27	22	1.09	6
000718	苏宁环球	7.6	5	6.61	5	0.99	0
000616	亿城股份	0.89	1	0	0	0.89	1
600773	西藏城投	0.52	1	0.03	1	0.49	0
000062	深圳华强	2.64	1	2.25	1	0.39	0
600007	中国国贸	1.09	2	0.81	2	0.28	0
600663	陆家嘴	0.28	2	0	0	0.28	2
600895	张江高科	0.19	1	0	0	0.19	1
000534	万泽股份	2.42	1	2.24	1	0.18	0
000402	金融街	1.31	4	1.15	1	0.16	3
600736	苏州高新	0.04	1	0	0	0.04	1
002244	滨江集团	0	1	0	0	0.00	1
600376	首开股份	4.17	11	4.23	6	-0.06	5
002146	荣盛发展	0.95	3	1.04	3	-0.09	0
000926	福星股份	2.67	3	2.79	6	-0.12	-3
000897	津滨发展	0	0	0.14	1	-0.14	-1
600240	华业地产	0.4	1	0.56	2	-0.16	-1
000031	中粮地产	3.11	1	3.37	1	-0.26	0
601588	北辰实业	0.53	1	1.02	2	-0.49	-1
000069	华侨城 A	9.1	17	9.83	6	-0.73	11
000961	中南建设	7.36	5	8.17	2	-0.81	3
000002	万科 A	13.85	79	14.74	77	-0.89	2
600208	新潮中宝	3.14	5	4.04	8	-0.90	-3
600067	冠城大通	4.8	3	5.82	4	-1.02	-1
002285	世联地产	0	0	1.19	1	-1.19	-1
000861	海印股份	1.17	1	2.45	1	-1.28	0
600239	云南城投	3.15	6	5.57	3	-2.42	3
000046	泛海建设	0.82	2	3.62	2	-2.80	0
600724	宁波富达	0	0	2.92	1	-2.92	-1
000009	中国宝安	9.23	7	14.02	12	-4.79	-5
600503	华丽家族	0	0	8.52	1	-8.52	-1

数据来源：各基金 2011 年 1 季度和 2010 年 4 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,但不对其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:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A

电话:0755-83234800

传真:0755-83234800

邮编:518040