

# 地产股 悲观预期有望继续修正

□本报记者 龙跃

从先于市场企稳，到引领大盘上涨，可以说地产股是今年A股市场最为鲜明的盈利主线之一。伴随本周地产股再度上涨，也引发了投资者的疑问——在调控基调并未明显放松、房价继续下行、库存继续积累的背景下，地产股凭什么上涨呢？对此，分析人士指出，地产股今年以来的上涨主要是对前期过度悲观预期进行的估值修复，而在政策放松预期的支撑下，该板块的强势表现有望得以延续。

## 地产股充分体现赚钱效应

本周三，沪深股市再度陷入调整泥沼。但与整体市场的低迷不同，地产股整体表现良好，这也是最近一周该板块走势的写照。

申万房地产指数昨日上涨0.87%，在所有一级行业指数中涨幅最大。从板块内部看，沙河股份实现涨停，中体产业、深天健等7只地产股涨幅超过5%，板块内部实现上涨的股票多达82只，占比高达56%。

实际上，地产股在近期市场调整过程中始终保持着强势格局。统计显示，最近5个交易日，有东方银星、首开股份、天伦置业等20只地产股创出年内新高；而5月份以来，更是有保利地产、万科A等10只个股创出近一年以来的股价新高。

如果把时间周期进一步放长，可以发现地产股上涨贯穿了今年以来的行情。统计显示，年初

至今，沪深300指数累计上涨了11.56%，而申万房地产指数累计上涨了25.89%。也就是说，地产板块今年以来为投资者提供了近1倍的超额收益。更值得关注的是，与今年题材股热炒、龙头股相对沉寂的市况不同，地产行业内的龙头股今年以来表现同样强劲。比如，保利地产本周已经创出近29个月的股价新高，招商地产昨日创出近25个月的股价新高。龙头股的强势表现，令地产板块今年以来的上涨显得异常稳健。

## 估值修复有望延续

地产股为什么上涨？原因肯定不在于行业出现了新的增长因素，实际上，房价下行、库存积累、政策高压等趋势性因素并未出现逆转。分析人士认为，地产板块今年以来的上涨与此前过度悲观预期缓解后的估值修复密切相关。据WIND资讯统计，即便经历了较大幅上涨，申万房地产板块当前的市盈率（TTM，剔除负值）也仅为16倍。从最近10年的数据看，这一估值水平仅略高于2008年四季度和去年年底至今年年初两个时间段，可以说处于明显的历史底部区域。这一估值水平与去年年报以及今年一季报地产公司较好的业绩表现相比，显然不匹配，因而一旦出现哪怕少许积极因素刺激，地产股也会充满走强劲动力。

展望二、三季度，地产股估值修复的可能继续存在，因为以下三方面因素可能继续修正投资者的悲观预期。

首先，信贷政策趋于宽松。国泰君安证券指出，央行近期降准带来的货币信贷宽松将使按揭额度增加，有利于首套住宅按揭贷款优惠继续推进，这将有效促进销量的上升，地产股将明显受益。在宏观政策逐步宽松的背景下，预计未来利率整体下浮的趋势不会改变，并将逐步从一线城市向二、三线乃至全国蔓延，这会有效提升刚性需求购房者的购买力。

其次，成交量稳中有升。东兴证券表示，在上周监测的40个城市商品房中，仅有三个城市成交量同比降幅在40%以上，其他城市同比均出现不同程度的增长，温州、苏州、海口和厦门当月销售同比增长在100%以上。重点城市中，仅三亚、上海成交同比下跌，其余城市均实现上涨，其中杭州涨幅最大，达33.79%，深圳涨幅为19.16%，南京为7.16%。

最后，房价温和下跌，减轻政策压力。申银万国指出，国家统计局近期公布了4月份全国70个大中城市住宅销售价格变动情况，总体显示房价仍在下行通道中，但下跌城市的个数较3月有所减少，持平的城市显著增加，显示房价在经过前期大范围的价格换量后，在低位有企稳迹象。目前房价温和下跌的状态，从基本面和政策面的角度来讲对行业是比较有利的：一方面，不至于遭致进一步的政策紧缩，另一方面购房者也不会因为预期房价将要暴跌而迟迟观望不入市。

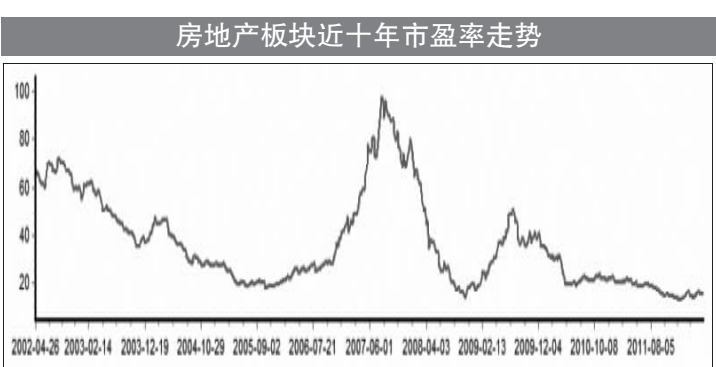
额贷款公司、信用社)的题材。近期，受益于“舟山群岛新区规划概念”和“中日韩自由贸易区概念”，该股表现强劲，上周五冲高回落，后市还有上涨空间，可在年线附近买入。

问：吉视传媒（601929）后市能否上涨？如何操作？

渤海证券 何晓牧：公司是吉林省有线电视网络运营商，2011年净利润同比增长34%，增长主要来自电视收视、节目传输、新建小区工程配套三项业务，对应基本EPS为0.33元，摊薄后EPS为0.26元。其有线用户规模存在较大增长空间，而城市双向化改造继续推进，也为未来高清交互业务发展奠定基础，预计2012年摊薄EPS为0.32元，以传媒平均30倍市盈率计算，对应目标价位9.60元左右，近期有望反弹，可在该价位附近减仓。

问：买入江南水务（601199）被套，能否解套？

渤海证券 何晓牧：公司主营自来水供应，将在2012年底前成为唯一在江阴市从事供水业务的企业。随着夏季用水高峰的到来，投资者对各地水价上涨都有所期待，江阴市综合水价在苏锡常地区处于较低水平，具有价格优势，水价上调有较大空间，使公司业绩上涨具备较大弹性。水务行业近两年频频收政策利好，不过二级市场上，近期该股缺乏资金关注，受多条均线压制处于底部横



## ■ 地产龙头股评级

招商地产（000024）：财通证券指出，公司去年年底的可售存货有200亿元，加上全年新推盘量300亿元，预计全年有500亿元的货值，可售货量充足。考虑到公司的积极促销意愿以及充足的货量，2012年全年超过销售目标的概率较大，预计2012年可实现250亿元的销售额，同比增长19%。预计公司2012-2014年EPS分别为1.88、2.35、2.82元。考虑到公司业绩的高度确定性，给予“增持”评级。

保利地产（600048）：中银国际指出，公司清晰定位一、二线城市主流市场。1-4月新增楼面面积183万平方米，目前储备面积3100万平方米，公司未来三年的发展处于比较充足的水平。公司前四月累计实现认购金额300亿元，同比增长41%，主推产品为刚需和首次改善型需求。公司自我定位为成长型企业，看好行业发展，坚决保持一年20%-30%的盈利增长。鉴于公司一季度销售超计划，销售结构针对主流市场，全

盘的磨人阶段，但下跌空间有限，可逢低补仓，做些波段交易，降低成本。

问：宜华木业（600978）是否继续持有？

渤海证券 何晓牧：公司是国内家具业龙头之一，2011年年报称，争取未来五年时间发展成为世界知名家具和木地板制造商。我国已经发展成为世界性的家具生产和消费大国，尽管经济大环境不容乐观，但家具作为仅次于食品、服装和家电的第四大类消费品仍然具有较高活力，其发展势头不会改变。在城市化进程和居民消费升级拉动下，家具刚性需求旺盛，内销市场将保持增长态势，家具消费的空间巨大。7月1日，北京将正式出台家具以旧换新政策，并将在全国推广，该股将直接受益。二级市场上，该股已站稳年线之上，均线整体呈现多头排列，不破30日线继续持股。

问：岳阳林纸（600963）可以买入吗？

渤海证券 何晓牧：公司主导产品为新闻纸。造纸行业由于近年产能集中释放，正处于消化新增产能、淘汰落后产能的阶段，目前最困难的时候已基本过去，但行业整体景气提升仍需要时日。二季度行业盈利环比改善确定，但随着纸价上涨遇阻，盈利回升幅度将趋缓。十二五规划与2012年后产能淘汰计划相继出台，

公司作为龙头有望长期受益，从长期价值投资的角度来说，目前该股估值具有安全边际，可以逢低介入，耐心持有。

问：实达集团（600734）后市如何操作？

渤海证券 何晓牧：公司原名实达电脑，2010年2月资产重组后房地产成为主业。2011年，公司由于债务重组净利率暴增逾四倍，但在房地产调控的大背景下，今年一季度净亏损1301万元，预计今年上半年1-6月将发生亏损。该公司值得关注的是何时重启资产重组，继续让实达集团通过发行股份购买资产的方式购买昂展置业房地产资产，目前公司在该事项上没有取得进展。在二级市场上，该股受均线压制，预计仍会在4.10元-4.80元之间震荡整理，可在此区间做波段降低成本。

实时解盘，网上答疑，请登录中证网（http://www.cs.com.cn）专家在线栏目

曹妍 东吴证券 S0600200010002 吴晓峰 华龙证券 S0230610120052 何晓牧 渤海证券 S1150611090013 凌学文 广州万隆 A0580206010014 李华东 海通证券 S0850612030017 文育高 华龙证券 S0230510120002 谢峻 东方证券 S0860610120014 肖玉航 九鼎鼎盛 A0470200010006 徐宇科 东莞证券 S0340111090051

## ■ 大行看港股

## 里昂：恢复维达“买入”评级



里昂指出，维达（0331.HK）四个短期风险包括：行内竞争激烈，人民币升值放慢令原材料通胀成本上涨、需融资扩产，以及与第二大股东SCZ之关系。

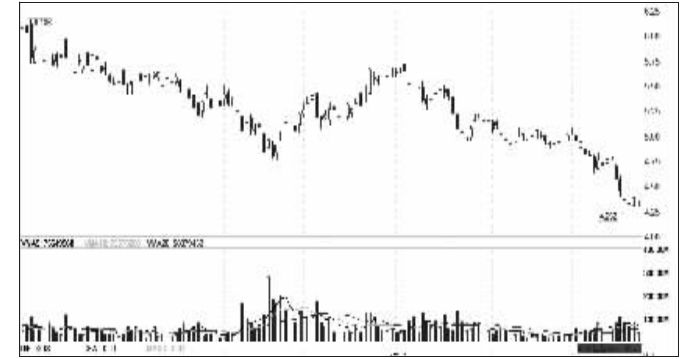
不过，维达已达到一定规模，盈利增长及市场份额策略平衡，料2012年投资资本收益率可超过加权平均资本成本，长期可受惠市场整合。基于2013年市盈率18倍，较恒安折让30%，目标价看15.7元，意味仍有27%上升空间，股息1.6%，恢复“买入”评级。（维达国际昨日收收于12.12港元）

## 德银：北控水务估值折让大



德银表示，过去六个月，北控水务（0371.HK）股价落后国指18%，因投资者对其BT项目的执行风险仍高度关注，并对其注资延缓感失望。不过，以现价相当于2012年预测市盈率12.7倍、2012-2014年盈利年复合增长率23%、较历史平均估值折让40%来看，风险回报具吸引力。将公司目标价由2.05元轻微下调至2元，给予“买入”评级。（北控水务集团昨日收收于1.55港元）

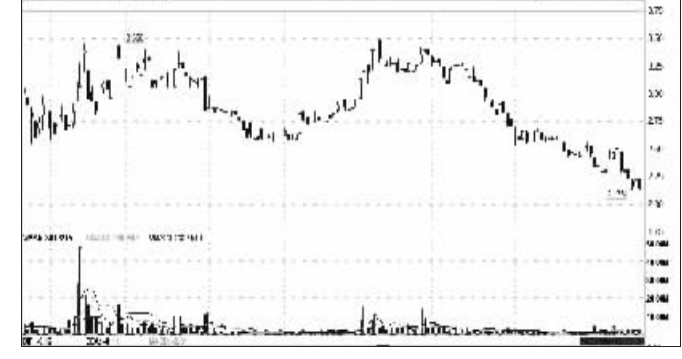
## 瑞信：提升中国电信评级至“跑赢大市”



瑞信表示，据最新调查报告显示，二线城市的智能手机用户令ARPU提升31.6%或每月25.1元人民币，中电信（0728.HK）受惠。

该行已下调公司2012-2013年盈利4.1%及7.5%，但基于固网开支预测下降，目标价由4.15元上调至4.3元。股价经历急跌后，风险回报改善，距离目标价有19.4%潜在上升空间，并且预期2013年盈利复苏，评级由“跑输大市”升至“跑赢大市”。（中国电信昨日收收于3.63港元）

## 高盛：中国制药基本面低迷



高盛表示，中国制药（0093.HK）今年首季盈转亏，录得亏损8503万元，由于市场未见好转，料次季续亏损。

由于维他命C生产供应过多，价格今年持续受压，原材料成本高企，加上政策未有利好，维持对公司“沽售”评级。下调2012-2013年盈利49%-85%，以反映收入下跌及上述的利润率压力。将公司目标价由1.3元下调至1元，2012年预测市盈率为39倍，市账率为0.26倍。（CHINA PHARMA昨日收收于1.41港元）

## 机构最新评级

代码	名称	机构名称	研究日期	最新评级	目标价位	最新收盘价
002243	通产丽星	东兴证券	2012-5-23	强烈推荐	11.27	8.39
000919	金陵药业	宏源证券	2012-5-23	买入	12.00	9.87
300188	美亚柏科	长江证券	2012-5-23	推荐		45.18
002269	美邦服饰	东北证券	2012-5-23	推荐		23.00
002194	信立泰	西南证券	2012-5-23	买入	28.00	25.20
601098	中南传媒	东北证券	2012-5-23	推荐		10.57
600563	法拉电子	东方证券	2012-5-23	买入	22.80	15.94
600009	上海机场	海通证券	2012-5-23	买入	16.20	13.12
600271	航天信息	东方证券	2012-5-23	买入	26.84	19.64
002089	新海宜	民生证券	2012-5-23	强烈推荐		10.67
600519	贵州茅台	中信证券	2012-5-23	买入	340.00	230.47
002491	通鼎光电	国泰君安	2012-5-22	增持	15.43	11.95
002503	搜于特	东方证券	2012-5-22	买入	42.39	31.00
002344	海宁皮城	国泰君安	2012-5-22	增持	29.10	26.92
600406	国电南瑞	国泰君安	2012-5-22	增持	26.00	19.16
300274	阳光电源	申银万国	2012-5-22	买入	15.50	12.35
300219	鸿利光电	长城证券	2012-5-22	强烈推荐		9.06
300182	捷成股份	中信建投	2012-5-22	买入	24.00	20.85
600050	中国联通	东方证券	2012-5-22	买入	8.18	4.11
300285	国瓷材料	招商证券	2012-5-22	强烈推荐	32.00	28.37
600104	上汽集团	民生证券	2012-5-22	强烈推荐	20.00	15.08
600125	铁龙物流	国泰君安	2012-5-22	增持	12.00	9.69
300130	新国都	东方证券	2012-5-22	买入	22.88	16.85
600267	海正药业	申银万国	2012-5-22	买入		24.34
002658	雪迪龙	国泰君安	2012-5-22	增持	23.00	20.69
600138	中青旅	东吴证券	2012-5-22	买入		16.73
600967	北方创业	海通证券	2012-5-22	买入	23.00至25.00	20.13
601126	四方股份	国泰君安	2012-5-22	增持	20.00	15.79
600809	山西汾酒	国泰君安	2012-5-22	增持	90.00	78.28
002168	深圳惠程	宏源证券	2012-5-22	买入		13.53