

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。

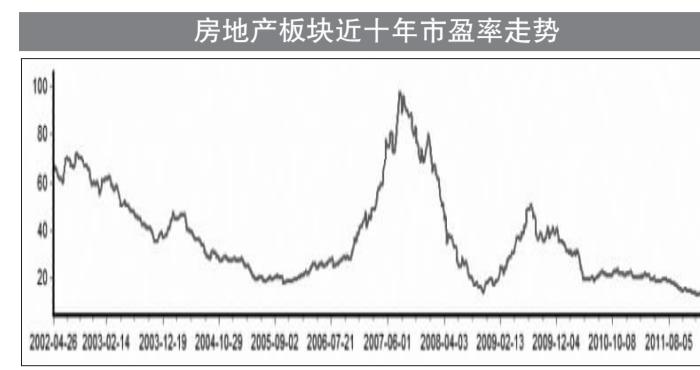
展望二、三季度，地产股估值

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贷款额度增加，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，这将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以价换量后，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，不至于导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。



■ 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。

万科A (000002)：东北证券指出，万科4月份的销售数据继续改善，销售面积和销售金额虽然环比下降，但同比增速已连续3个月回升，预计万科全年在销售面积和销售金额上应该会实现正增长。预计公司2012-2014年每股收益为1.12、1.37、1.58元，目前公司估值不高，维持“推荐”评级。

金地集团 (600083)：国泰君安指出，公司全年可售充足，分布合理，产品线亦有所调整，小幅增加中低端占比。判断2012年全年新推货量约210万平方米，下半年预计占比60%左右。判断全年总可售货值550亿元左右，二季度总可售预计可达225万平方米。预计公司2012、2013年EPS分别为0.87、1.05元。公司资金安全，业绩锁定强，项目区域和产品调整后面临新发展机遇，同时公司向商业地产、房地产金融拓展，可减少业绩波动，维持“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

国等量扩张，公司目前估值具备一定安全边际，维持“买入”评级。

国泰君安指出，公司全年可售充足，分布合理，产品线亦有所调整，小幅增加中低端占比。判断2012年全年新推货量约210万平方米，下半年预计占比60%左右。判断全年总可售货值550亿元左右，二季度总可售预计可达225万平方米。预计公司2012、2013年EPS分别为0.87、1.05元。公司资金安全，业绩锁定强，项目区域和产品调整后面临新发展机遇，同时公司向商业地产、房地产金融拓展，可减少业绩波动，维持“增持”评级。

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木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。

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木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