

基金分歧加大 地产股后劲不足

□本报记者 黄淑慧

国家统计局18日发布的数据显示,与上月相比,5月全国70个大中城市中,64个城市房价出现停涨或下降;6个价格环比上涨的城市,涨幅均未超过0.2%。尽管房地产价格拐点尚未出现,但近期多地楼市成交持续回暖。

在资金的推动下,房地产成为今年以来23个申万一级行业中表现最好的行业,截至18日累计涨幅已超过28%。随着降息等政策利好兑现,部分基金开始边战边撤,趁着楼市暖风劲吹,逐步减持地产股。不过,仍有一些基金坚定看好地产股的后市表现。

机构分歧与日俱增

“到目前为止,地产股很可能只是进行了初步热身,还没有开始跑,未来可能还有一波行情。”中欧中小盘基金经理王海在央行降息后曾表示,在经济增速下滑的背景下,政策预调微调是大趋势,特别是在满足刚性需求方面将会有动作,房地产行业将逐步改善的趋势是确定的。该基金一季报显示,其在一季末持有房地产板块的市值达净值的46.62%,是所有基金中持有房地产板块比例最高的。

“爆出来的玉米花,加一点焦糖、牛油,其价值可以上升百分之三五十,但是绝不可能再爆一次。爆过的玉米花,只是爆过的玉米花而已。在投资领域,银行股、地产股属于爆过的玉米花,合理的经营和出色的策略可以令其股价上升百分之三五十,但在现有水平上再翻番的机会不大。”瑞信亚洲区首席分析师陶冬则站在了对立面。陶冬认为,从大趋势看,中国经济中的出口比重下降、房地产比重下降和基础设施比重下降,应该是难以避免的。

这两种声音无疑代表着当下机构对于地产股的分歧;多方逻辑是出于经济稳增长考虑,政策改善仍有较大空间;空方则认为中国经济不可能继续走依赖房地产的老路。

甚至在同一家基金公司,不同的基金经理之间观点也存在或多或少的差异。比如在兴业全球基金,兴全合润基金经理张惠萍认为,今年房地产股票的走势应该是体现了对政策改善预期和销售转好。经济越下行,房地产行业面临的政策环境越有利,今年地产还面临不少博弈的机会。而兴全绿色基金经理陈锦泉表示,调控微观层面的放松不代表大层面的放松。本轮经济增速下行,如果再依赖地产行业来拉动,楼市调控就会功亏一篑。地产股本轮上涨是价值回归,基本面并没有大的改变,目前配置地产一定要坚持估值合理的底线。

部分基金开始减持

连续三个季度加仓房地产行业的公募基金无疑是此轮地产股行情的助推者,他们因此成为受益者。

一些重仓地产股的基金获得不菲收益,业绩大幅跑赢大盘,甚至排在同类基金前列。资料显示,今年以来,中欧中小盘、富国天瑞、交银主题、上投摩根等基金均重仓地产股,因此实现了不错业绩。

不过,6月以来,多位基金经理在私下交流时坦言,目前看淡地产股后市表现,已经开始陆续减持。今年以来业绩排名居前的一位基金经理对中国证券报记者表示,今年以来在地产板块上配置了近10个百分点,回头看这一决策是业绩的推动因素之一。站在目前时点来看,地产板块今年以来涨幅接近30%,估值相比去年已一定程度得到修复,已经兑现了政策放松和楼市回暖的利好预期。随着市场预期逐步得以实现,不排除波动性调整的可能。而未来房地产政策出现较大放松的可能性很小,毕竟从长期来看,中国需要摆脱“地产绑架经济”的困局,监管部门不会容忍房价再度大幅上涨的情形发生。近期的楼市成交量上升属于刚性需求释放的结果,而去年下半年住宅滞销导致目前开发商的存货依然较多。

上海一位股票型基金经理也是在去年底、今年初加大了对地产股的配置力度,但目前对地产股态度谨慎。他认为,房地产市场的“大气候已经过去”了,中国的房地产价格放在世界范围来看都存在泡沫。经历了此前一轮大幅上涨,地产股的估值吸引力已经不够了。

这几位基金经理认为,短期内,由于消息面上利好消息不断,地产板块的调整幅度不会太深,但接下来地产股已无大的机会,跑赢大盘的可能性比较小。

也有相当一部分基金经理仍然看好地产行业及地产股后市表现。交银主题基金经理李永兴认为,房地产行业已经重新进入新一轮景气上升周期。从当前这一轮景气上升过程来看,目前上升趋势还比较平缓,未来行业景气上升的速度取决于政策的变化以及住宅投资需求进场的时间和力度,未来投资的重点依然主要是住宅开发类的地产公司。

大幅超配或存隐忧

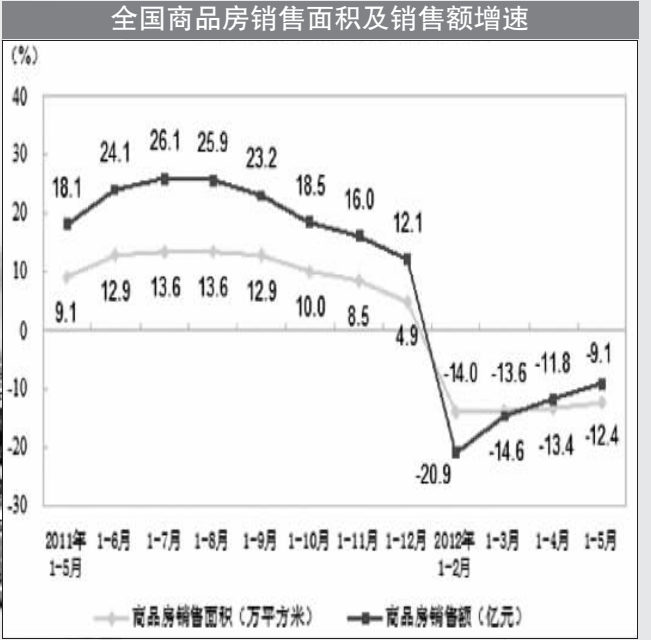
值得注意的是,经历了此前三个季度的持续加仓,公募基金已经大幅超配地产行业。这也是部分市场人士对于地产股前景存疑的原因之一。

Wind资讯数据显示,从2011年四季度开始,基金逐步加仓地产板块。去年三季度末,基金对地产的配置比例较标准配置略高1.72个百分点;四季度末,基金配置房地产行业的比例超过标准配置2.35个百分点。而在今年的基金一季报中,房地产行业成为继食品饮料之外的基金第二大超配行业,占基金股票投资市值比重达到7.44%,超配3.45个百分点。

“这时候是否需要一些反向思维?”上海一位股票型基金经理表示,A股市场情绪波动较大,基金大幅超配某种程度说明,市场对这一板块的看法很可能过于乐观了,这种乐观情绪会不会在某一触发因素下发生逆转?这一点值得警惕。



CFP图片



数据来源:国家统计局

今年以来整体涨幅逾28% 平均市盈率回升至16倍

地产股估值修复行情或告一段落

□本报记者 申鹏

因流动性改善及预期政策不再继续加码,房地产板块今年以来走出了一波持续性较强、力度较大的估值修复行情。截至目前,申万房地产指数的年内累计涨幅达28.44%,平均市盈率从年初时的低于13倍升至目前的16倍。分析人士认为,基于流动性改善及政策松动预期而产生的估值修复行情或告一段落,未来房地产股行情若延续,需要依靠行业基本面支撑。

流动性回暖助力估值修复

今年以来,沪深股市整体出现上涨,上证综指年内累计涨幅5.30%。从行业表现方面看,房地产股出现了自本轮房地产调控以来持续性最强、上涨幅度最大的一波反弹。申万房地产指数从年初至今累计上涨28.44%,在23个一级行业指数中排名第2。

从股票表现来看,在142只正常交易的房地产成份股中,年初至今跑赢上证综指的有128只,占比达9成。涨幅较高的个股有华夏幸福等,年内累计涨幅都在60%以上。“万保招金”的涨幅也较大。房地产板块成为今年市场中赚钱效应最好的板块之一。

□本报记者 张昊

刚需“真的很刚需”,“排队买房”成为5月楼市关键词,北京、广州、深圳等城市新建商品住宅当月成交面积大幅上涨;近期万科等龙头地产股也持续走强。多位分析人士对中国证券报记者表示,首次置业需求、改善型需求是推动此轮楼市成交回暖的重要力量;政府调控楼市的基调短期内不会改变,在库存压顶的前提下,开发商依然会积极出货,房价难以大幅上涨。

“排队买房”重现

近期,“排队买房”成为楼市热词。在深圳,6月10日开盘的水榭春天5期成为降息后第一个开盘的大型楼盘,开发商称1000套房源引来4000人抢购,当天认购金额达16亿元。在南京,6月16日开盘的复地新都国际,15日傍晚就引来100多位购房者通宵排队。在合肥,位于政务区的一个项目采取夜间开盘的方式,同样引来购房者彻夜排队。

深圳市民小章从去年到现在一直在寻找中意的房源,等待房价进一步下跌的他近期有些失望,之前纳入备选的几个二手房要么被别人买走,要么已经涨价。中介的态度也发生改变,担心房价再次上涨的小章有些心急,他决定本月一定要出手。而三线城市唐山的市民小李在观望了一年之后,也打算近期出手:“我看这房价是不会再跌了。”

另一方面,全国房地产开发投资持续下降,业内人士担忧未来楼市供应或出现不足。国家统计局数据显示,2012年1-5月,全国房地产开发投资

分析人士指出,房地产股年内表现突出或源于三个因素:一是去年底,货币政策开始向宽松方向微调,致使今年股市资金面状况有所好转;二是市场普遍认为房地产政策不再继续加码;三是今年初,房地产股票普遍估值较低,纵向看处于历史上的绝对低点。因此,房地产股上半年的行情可以基本定性为“流动性回暖促成的估值修复行情”。

Wind数据统计,今年年初市场极度低迷时,申万房地产板块的整体滚动市盈率一度下探至12.74倍的历史最低点,低于2005年中上证综指998点以及2008年1664点两个重要历史底部时该板块的估值水平。经历上半年的持续上涨,目前这一指标升至16.30倍。

行业基本面明显好于去年

从商品房成交量来看,5、6月楼市的确有回暖迹象。申银万国研究报告显示,其跟踪的31个大城市5月商品房销售面积合计为1705万平方米,比4月上升28.8%。而国泰君安近期发布的数据显示,6月10日-6月16日当周,其跟踪的33个城市新房销量周环比上升4%,同比上升34%。上述机构均预计,在地产政策局部放松预期、信贷支持刚性需求的情况下,商品房

销售在未来一段时间内仍较乐观。

从商品房价格走势来看,不同城市之间出现分化。由于限购政策的影响,一线城市在过去2年供给收缩,而近期需求出现增加,致使商品房价格有所上升,但二、三线城市则由于供给充足和库存较高而普遍出现价格下跌的情况。分析人士认为,今年下半年商品房新增供应量仍较高,一定程度上增加了房地产价格下行的压力。不过,股票市场的投资者并不将房价下跌看作是利空,因为房价上涨反而会被理解为是政策松动的阻力。

随着近期成交量的增加,去库存化时间明显缩短。国泰君安研究报告

刚需入市成交回暖

库存压顶 房价难以大幅反弹

22213亿元,同比名义增长18.5%,而去年同期的房地产开发投资额增速为34.6%。1-5月,住宅新开工面积53882万平方米,比去年同期下降8.2%。安信证券中期策略报告指出,由于房地产行业现金流压力巨大,如果楼市调控继续,今年下半年房地产行业的投资将继续剧烈收缩。到2013年,一旦需求恢复,房地产行业可能再度出现供应小于需求的局面。

改善需求入市

虽然多地楼市成交明显回暖,但房价经过两年的调控并未出现明显降幅,相当多的“无房族”依然无力承受。事实上,近期出手买房的人群中不乏改善需求甚至投资需求人群的身影。分析人士表示,随着房价收入比、房屋总价/居民家庭年收入)的持续回落,房价有望实现回归。

上海易居研究院副院长杨红旭对中国证券报记者表示,此轮楼市回暖从刚需入市开始,随后改善型需求加入,最终部分投资性需求也开始入市。根据上海易居研究院的监测,去年四季度起,多个城市的多个楼盘开始出现大面积促销,直到今年第一季度,这半年的成交以首次置业的刚需购房者为主。今年二季度起,90平方米至140平方米的大中户型成交也开始回暖,这表明部分改善型需求也开始入市,近期甚至部分豪宅项目的成交也开始复苏。

不过,杨红旭表示成交的回升并不能说明楼市全面回暖,房价依然在探底和筑底的过程中。他表示,至少从国家统计局发布的数据来看,楼市全面回暖的说法并不成立。

同时,全国的房价收入比今年有望进一步回落。上海易居研究院此前发布的报告显示,随着调控的持续以及居民可持续收入的增长,今年大中城市的房价收入比有望回落至6至7的合理区间。报告显示,2002年-2011年,我国的城镇居民人均可支配收入的名义复合增长率为18.32%,同期商品住宅销售均价的名义复合增长率为13.5%,全国房价收入比的复合增长率为1.12%。2009年,我国城市的房价收入比高达8.1;到2011年回落至7.4。按照上海易居研究院的此前预测,如果今年的房价收入比回落至7以下,意味着今年的房价收入比将回落至2008年时的水平。不过随着近期大中城市房价止跌,今年的房价收入比是否会按照预测的那样继续下降充满了变数。

开发商谨慎看待后市

尽管楼市成交持续回暖,但接受中国证券报记者采访的分析人士无一例外地表示,并不能从流动性宽松趋势推导出近期楼市调控有望放松

显示,目前其跟踪的14个典型城市去库存化时间从2011年底的18个月降低至13个月。

总体来看,目前房地产行业的基本面显著好于去年全年以及今年年初,房地产价格走势暂时没有引起投资者对于行业政策局部放松将出现改变的担忧。

分析人士认为,在流动性放松和政策微调预期都已经基本兑现的情况下,目前该板块的第一阶段的估值修复行情或已告一段落。未来地产股是否能够继续跑赢大盘,为投资者带来超额收益,还需要看行业基本面以及相关公司业绩能否对股价形成进一步支撑。

今年以来涨幅较大的部分地产股						
证券代码	证券简称	最新收盘价(元)	年初至今涨跌幅(%)	近1年涨跌幅(%)	市盈率	
600340	华夏幸福	18.06	70.13	192.97	11.59	
600067	冠城大通	6.21	65.63	16.88	8.53	
000043	中航地产	5.05	63.08	29.88	6.51	
000979	中弘股份	8.39	56.33	30.08	14.86	
000537	广宇发展	8.01	49.72	4.16	11.62	
000006	深振业A	6.07	48.05	15.40	13.04	
000961	中南建设	12.46	47.98	23.33	16.61	
600675	中华企业	4.99	47.55	-14.27	10.50	
600048	保利地产	11.99	46.01	44.00	13.44	
000671	阳光城	9.21	45.04	35.85	16.12	
600376	首开股份	13.65	44.10	15.55	11.68	
600383	金地集团	7.06	44.10	17.51	10.48	
000024	招商地产	25.28	41.62	50.84	17.65	
002133	广宇集团	5.22	39.00	18.11	8.90	
002146	荣盛发展	11.87	36.25	33.08	13.94	
600240	华业地产	10.00	34.05	0.81	15.08	

数据来源:Wind 制表:中鸣

的结论。接受采访的开发商也表示不会对后市盲目乐观。一位券商分析师表示,在稳增长的前提下,政府出台更加严厉的调控措施确实是小概率事件,但这并不意味着调控会进一步放松。如何在调控结构和稳增长之间拿捏到位考验着调控智慧。

中国指数研究院的报告认为,5月经济下行压力加大,货币政策微调力度加大,更多城市有意对楼市政策进行微调,但涉及限购的政策没有放松。中国指数研究院预计,下一阶段楼市成交量将企稳,但如果开发商涨价的话,对价格敏感的首次置业需求或许将再度退出市场。

接受中国证券报采访的开发商也依然对后市表示谨慎。金地集团相关人士表示,就行业整体而言,近期成交回暖只是首次置业、首次改善等刚需类需求获得了一定程度的政策支持,市场整体环境并没有特别大的改变。三季度各开发商的推盘量很大,刚需类需求可以支撑成交回暖多久,还需要观察。

北京、广州、深圳5月新建商品住宅销售面积及金额增幅

数据来源:中国指数研究院 制表:张一