

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的考虑，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本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，均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。

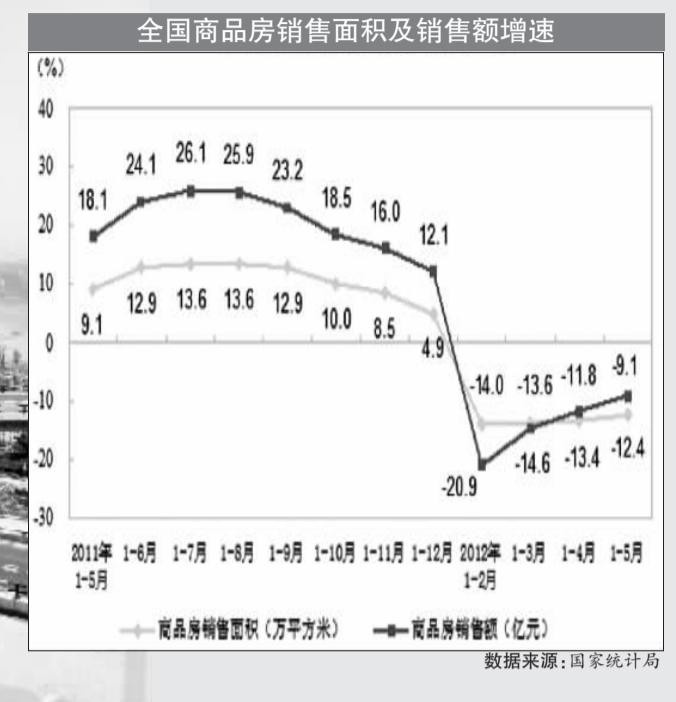
也有相当一部分基金经理仍然看好地产行业及地产股后市表现。交银主题基金经理李永兴认为，房地产行业已经重新进入新一轮景气上升周期。从当前这一轮景气上升过程来看，目前上升趋势还比较平缓，未来行业景气上升的速度取决于政策的变化以及住宅投资需求进场的时间和力度，未来投资的重点依然主要是住宅开发类的地产公司。

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

恒大13亿拍得广州楼面价“地王”

□本报实习记者 常仙鹤

18日，18家房企经过数十轮角逐后，恒大地产最终以13.22亿元拿下广州天河区珠江新城D4-B2地块，折合楼面价约3.3万元/平方米，远高于2011年常元地产摘得商业地块楼面价1.79万元/平方米的纪录，该地块成为目前广州商业地块中楼面均价最高的“地王”。

该地块总面积为9570平方米，规划建筑面积40100平方米，建设用地面积为8101平方米，容积率为5，出让年限为40年，规划用途为商业金融用地。经过竞拍，恒大地产以13.22亿元的价格摘得该地块，挂牌起始价4.9亿元，溢价169.7%。

据广州市国土房管局发布的公告显示，珠江新城D4-B2地块起拍楼面地价为1.22万元/平方米。当日，包括力迅、保利、恒大、万科等知名房企在内的18家房企，针对该地块展开激烈竞争，报价从7亿元一路飙升至10亿元。最后只剩下恒大地产和广州联鸿实业投资两家房企竞价，最终恒大以13.22亿的成交价胜出。

根据广州市规划，珠江新城将建成国际金融城，未来升值潜力较大。近年来珠江新城供出让的土地日益稀缺，因而受到市场高度关注。

D4-B2地块是珠江新城今年唯一的一块商业用地，虽然并不位于珠江新城的核心区，也没有在中轴线上，但周边交通便利，聚集了不少甲级写字楼。

“不管怎么说，约3.3万元的楼面价有点非理性。”广州地产分析人士指出，从该地块周边地产成交均价来看，该地块的楼面价已经接近当前周边房产的成交均价。

如果按楼面价加倍计算成交价，该地块建成后房价将接近6.6万元，未来成交情况值得怀疑。某地产行业研究人员认为，该地块的容积率已达到5，很可能做写字楼之用。

如此高的成交价，引起市场广泛关注。有研究员认为，“新地王”的出现并不能为住宅市场带来太大影响，商用物业与商品住宅市场截然不同，该地块以较高价格出让并不会对住房市场产生助推作用。

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。

□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。

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