强于大市

地产天天见（第 11 期）

Q2 公募基金对地产持仓的变化如何？

【每日一问】

公募基金地产持仓结束 2021Q3 以来的回升趋势。2022Q2 全市场和公募基金口径对房地产行业配置比例分别为 2.17%和 1.69%，分别较 Q1 下降 0.38、0.43 个百分点，相对配置比例(-0.48%)连续十个季度处于低配状态，在 19 个大类行业排名第 12，与上一季度持平。2022Q2 末房地产板块的公募基金持仓总市值为 1119.6 亿元，环比下降 12.6%。

行业减持下，龙头持股集中度被动提升。2022 年二季度末持仓市值前五的个股分别为保利发展、万科 A、金地集团、招商蛇口、中国海外发展，均为安全边际较高的头部龙头房企，持仓市值分别为 267.2、167.7、78.0、46.5、35.8 亿元，占板块持仓总市值的比重（CR5）合计达 53.2%，环比提升 3.6 个百分点，头部房企持仓集中度已连续四个季度上升。CR10、CR20 也分别提升至 58.7%和 62.8%，环比分别提升了 2.9 和 2.1 个百分点。

从重仓持股的基金数量来看，二季度公募基金重仓地产股数量整体减少。2022 年二季度末公募基金合计重仓 57 家房企，环比一季度末下降 14 家；平均每家房企获 29 只基金重仓，环比一季度末下降 1 只。二季度末仅 9 家房企获更多公募基金重仓，基金重仓数量增长前三为滨江集团（+11 只）、华发股份（+10 只）、华联控股（+4 只）；25 家房企受到公募基金重仓减持，前三为金地集团（-102 只）、保利发展（-101 只）、招商蛇口（-57 只）。

从重仓个股持仓增减持来看，龙头仓位出现分化，滨江集团作为优质成长性房企获显著增持。持仓数量方面，2022 年二季度末持仓数量占流通股比重增幅前五分别为滨江集团、新大正、华联控股、招商积余、新湖中宝，持仓数量占流通股比重环比一季度末分别增长 3.30、2.74、1.32、0.79、0.43 个百分点；减仓数量占比前五分别为金科股份、首开股份、万业企业、中交地产、金地集团，占比环比一季度分别下降 3.91、3.28、2.36、2.13、1.58 个百分点。

沪深港通：1）北上资金配置地产比例下降，存量配置偏好头部龙头房企。2022 年二季度北上资金的地产股持仓总市值为 291.1 亿元，环比下降 9.9%；占北向资金的比例为 1.16%，环比下降 0.27 个百分点。重仓个股方面，2022 年二季度陆股通持仓市值 TOP5 分别为保利发展（89.4 亿元）、万科 A（85.8 亿元）、招商蛇口（24.1 亿元）、金地集团（18.7 亿元）、华侨城 A（12.8 亿元），合计持股市值达 230.9 亿，占陆股通地产投资总市值的 79.3%。**2）南下资金配置地产比例下降，存量配置偏好央企和物管龙头。**2022 年二季度南下资金中房地产持仓总市值为 1120.1 亿元，环比增长 0.5%；占南下资金比例为 5.03%，环比减少 0.22 个百分点。从配置的主流地产股看，2022 年二季度港股通持仓市值 Top5 分别为中国海外发展（147.2 亿港元）、碧桂园服务（103.3 亿港元）、华润置地（85.2 亿港元）、绿城中国（59.9 亿港元）、融创中国（59.0 亿港元），合计持股市值达 454.5 亿港元，占地产板块投资总市值的 34.9%。

【今日收评】

从大盘表现来看，今日（8 月 2 日）申万房地产板块下跌 2.91%，相对沪深 300 收益率为-0.96%；恒生地产板块下跌 2.34%，相对恒生指数收益率为-0.07%。申万房地产板块中，央企、地方国企与民企跌幅均值分别为 4.59%、4.07%、3.79%。万业企业作为半导体概念股上涨 8.23%。地产板块随大盘走势出现下跌，受内外部因素双重影响，一方面佩洛西事件短期对市场情绪造成负面冲击；另一方面 PMI 数据低于预期，在 5、6 月出现短暂回升后，7 月 PMI 为 49%，环比下降 1.2 个百分点，制造业景气度有所回落。

从个股表现来看，主流 A 股房企今日涨跌幅均值为-3.57%，排名前三是招商蛇口、保利发展、万科 A，跌幅分别为 0.68%、1.29%、2.07%，均为安全边际较高的稳健龙头房企。**主流内房股今日涨跌幅均值为-3.35%，**排名前三是中国海外发展、华润置地、旭辉控股集团，跌幅分别为 1.65%、2.32%、2.88%，其中昨晚华润置地发布公告，就 20 亿港元贷款融资与银行订立协议。

相关研究报告

《地产天天见（第 10 期）：AMC 对房企纾困的作用到底有多大？》20220801

《地产天天见（第 9 期）：房企近期的偿债压力到底有多大？》20220729

《地产天天见（第 8 期）：海外房屋预售制度是怎样的？我国该如何借鉴？》20220728

《地产天天见（第 7 期）：我国商品房预售制度真的走到尽头了吗？》20220727

《地产天天见（第 6 期）：今年首批集中土拍的最大赢家是谁？》20220726

《地产天天见（第 5 期）：房票安置政策真的能实现多方共赢吗？》20220725

《地产天天见（第 4 期）：房贷利率和首付比例下调之后，居民房贷负担会减轻吗？房贷利率降至多少才有效？》20220722

《地产天天见（第 3 期）：从微观层面来看，我国居民家庭的房贷"掏兜比例"有多大？》20220721

《地产天天见（第 2 期）：从宏观层面来看，居民部门是否还有继续加杠杆的空间？》20220720

《地产天天见（第 1 期）：当前居民购房意愿低迷到何种程度了？》20220719

《凡益之道，与时偕行——关于短期博弈与长期格局的思考》20220615

《AMC 参与房企化债的范围和力度有望加大，提供房企纾困新路径》20220523

《从历史复盘中探讨本轮地产调控放松的最佳路径与当前房企的生存法则》20220325

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

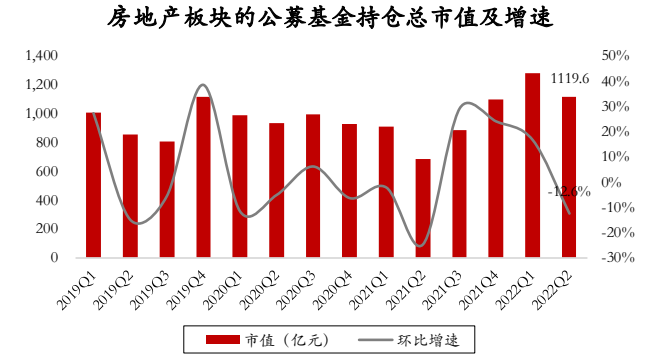
证券分析师：夏亦丰
(8621)20328348
yifeng.xia@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐
(8621)20328710
jialu.xu @bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

Q2 公募基金对地产持仓的变化如何?

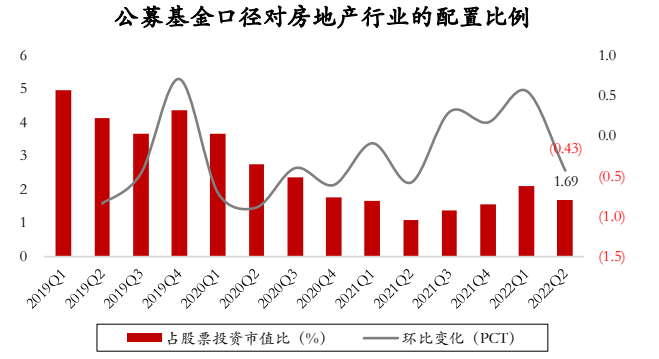
公募基金地产持仓结束 2021Q3 以来的回升趋势。2022Q2 全市场和公募基金口径对房地产行业配置比例分别为 2.17%和 1.69%，分别较 Q1 下降 0.38、0.43 个百分点，相对配置比例(-0.48%)连续十个季度处于低配状态，在 19 个大类行业排名第 12，与上一季度持平。2022Q2 末房地产板块的公募基金持仓总市值为 1119.6 亿元，环比下降 12.6%。

图表 1. 2022Q2 末房地产板块的公募基金持仓总市值为 1119.6 亿元，环比下降 12.6%



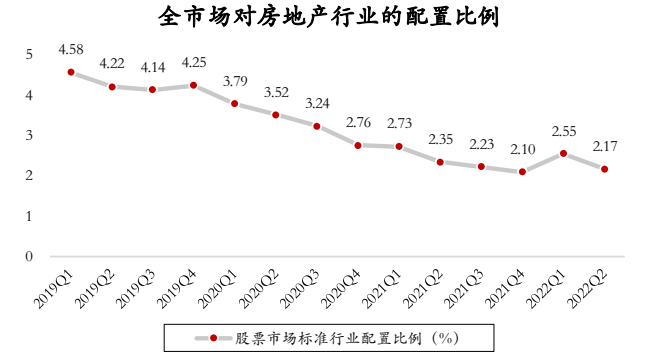
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 2022Q2 末公募基金口径对房地产行业的配置比例为 1.69%，环比 Q1 末下降 0.43 个百分点



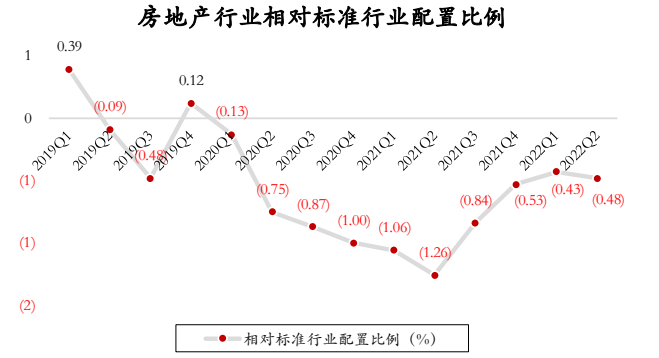
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 2022Q2 末全市场对房地产行业的额配置比例从 Q1 的 2.55%降至 2.17%



资料来源：万得，中银证券

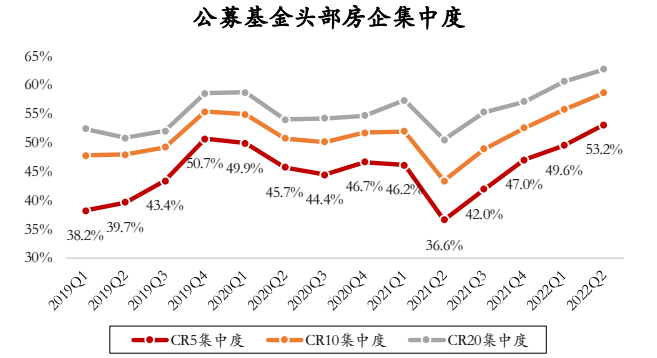
图表 4. 以相对行业配置比例来看，2022Q2 低配 0.48 个百分点，低配幅度环比扩大 0.05 个百分点



资料来源：万得，中银证券

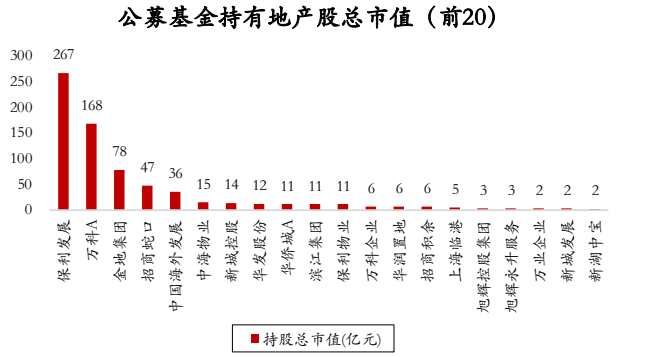
行业减持下，龙头持股集中度被动提升。2022 年二季度末持仓市值前五的个股分别为保利发展、万科 A、金地集团、招商蛇口、中国海外发展，均为安全边际较高的头部龙头房企，持仓市值分别为 267.2、167.7、78.0、46.5、35.8 亿元，占板块持仓总市值的比重（CR5）合计达 53.2%，环比提升 3.6 个百分点，头部房企持仓集中度已连续四个季度上升。CR10、CR20 也分别提升至 58.7%和 62.8%，环比分别提升了 2.9 和 2.1 个百分点。

图表 5. CR5、CR10、CR20 持仓市值占比分别为 53.2%、58.7%和 62.8%



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 2022Q2 末持仓市值前五个股分别为保利发展、万科 A、金地集团、招商蛇口、中国海外发展

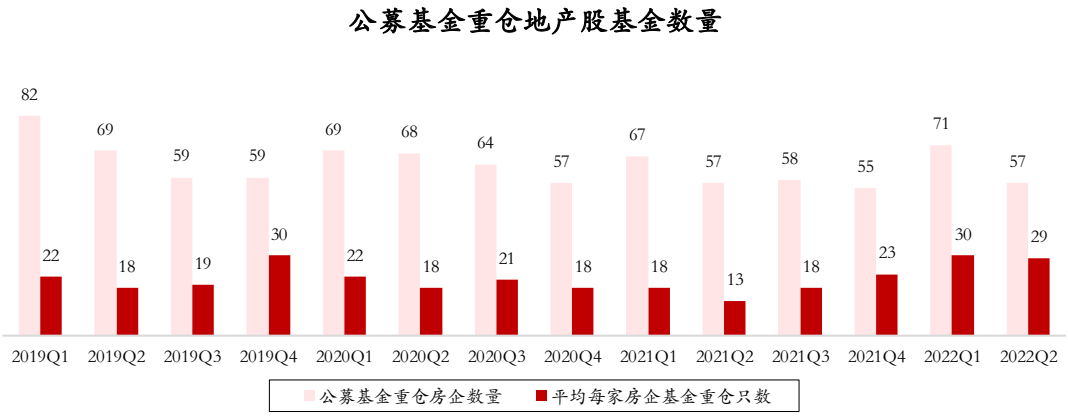


资料来源：万得，中银证券

从重仓持股的基金数量来看，二季度公募基金重仓地产股数量整体减少。2022 年二季度末公募基金合计重仓 57 家房企，环比一季度末下降 14 家；平均每家房企获 29 只基金重仓，环比一季度末下降 1 只。二季度末仅 9 家房企获更多公募基金重仓，基金重仓数量增长前三为滨江集团（+11 只）、华发股份（+10 只）、华联控股（+4 只）；25 家房企受到公募基金重仓减持，前三为金地集团（-102 只）、保利发展（-101 只）、招商蛇口（-57 只）。

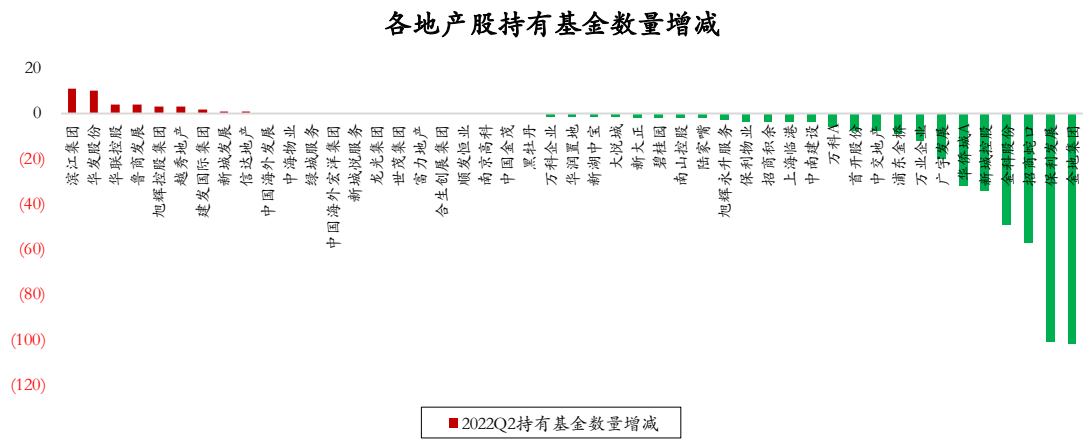
备注：重仓股为各只基金披露的持股市值排名前十的股票汇总。

图表 7. 2022Q2 末公募基金合计重仓 57 家房企，环比一季度末下降 14 家；平均每家房企获 29 只基金重仓，环比一季度末下降 1 只



资料来源：万得，中银证券

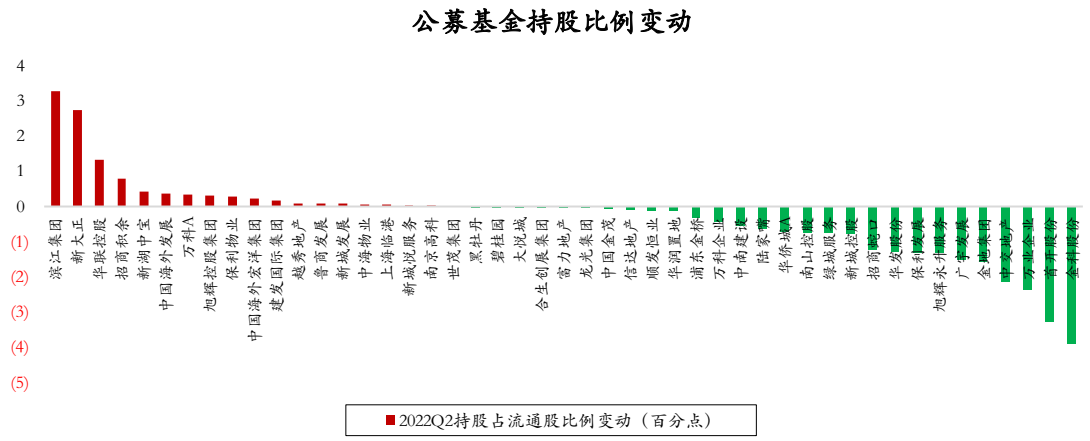
图表 8. 2022Q2 末持仓数量占流通股比重增幅前五分别为滨江集团、新大正、华联控股、招商积余、新湖中宝



资料来源：万得，中银证券

从重仓个股持仓增减持来看，龙头仓位出现分化，滨江集团作为优质成长性房企获显著增持。持仓数量方面，2022 年二季度末持仓数量占流通股比重增幅前五分别为滨江集团、新大正、华联控股、招商积余、新湖中宝，持仓数量占流通股比重环比一季度末分别增长 3.30、2.74、1.32、0.79、0.43 个百分点；减仓数量占比前五分别为金科股份、首开股份、万业企业、中交地产、金地集团，占比环比一季度分别下降 3.91、3.28、2.36、2.13、1.58 个百分点。

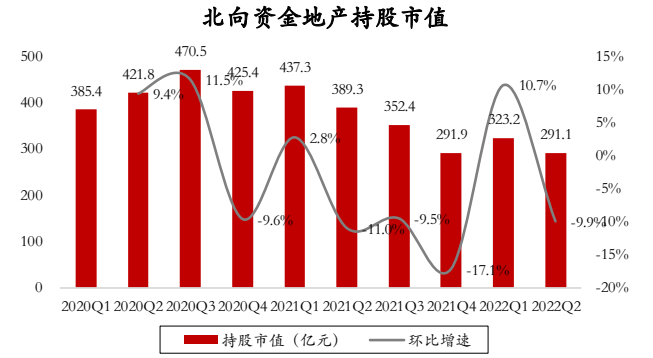
图表 9. 2022Q2 末持仓数量占流通股比重增幅前五分别为滨江集团、新大正、华联控股、招商积余、新湖中宝



资料来源：万得，中银证券

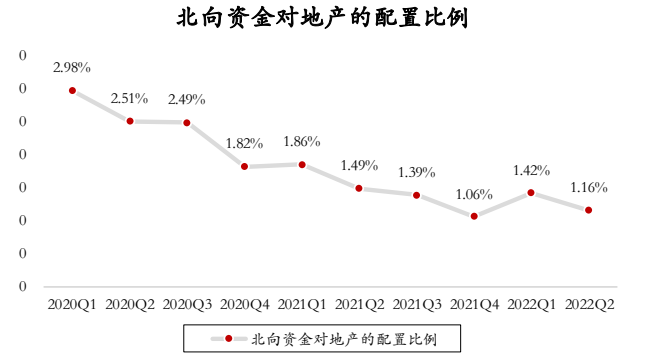
沪深港通：1）北上资金配置地产比例下降，存量配置偏好头部龙头房企。2022 年二季度北上资金的地产股持仓总市值为 291.1 亿元，环比下降 9.9%；占北向资金的比例为 1.16%，环比下降 0.27 个百分点。重仓个股方面，2022 年二季度陆股通持仓市值 TOP5 分别为保利发展（89.4 亿元）、万科 A（85.8 亿元）、招商蛇口（24.1 亿元）、金地集团（18.7 亿元）、华侨城 A（12.8 亿元），合计持股市值达 230.9 亿，占陆股通地产投资总市值的 79.3%。**2）南下资金配置地产比例下降，存量配置偏好央企和物管龙头。**2022 年二季度南下资金中房地产持仓总市值为 1120.1 亿元，环比增长 0.5%；占南下资金比例为 5.03%，环比减少 0.22 个百分点。从配置的主流地产股看，2022 年二季度港股通持仓市值 Top5 分别为中国海外发展（147.2 亿港元）、碧桂园服务（103.3 亿港元）、华润置地（85.2 亿港元）、绿城中国（59.9 亿港元）、融创中国（59.0 亿港元），合计持股市值达 454.5 亿港元，占地产板块投资总市值的 34.9%。

图表 10. 2022 年二季度北上资金的地产股持仓总市值为 291.1 亿元，环比下降 9.9%



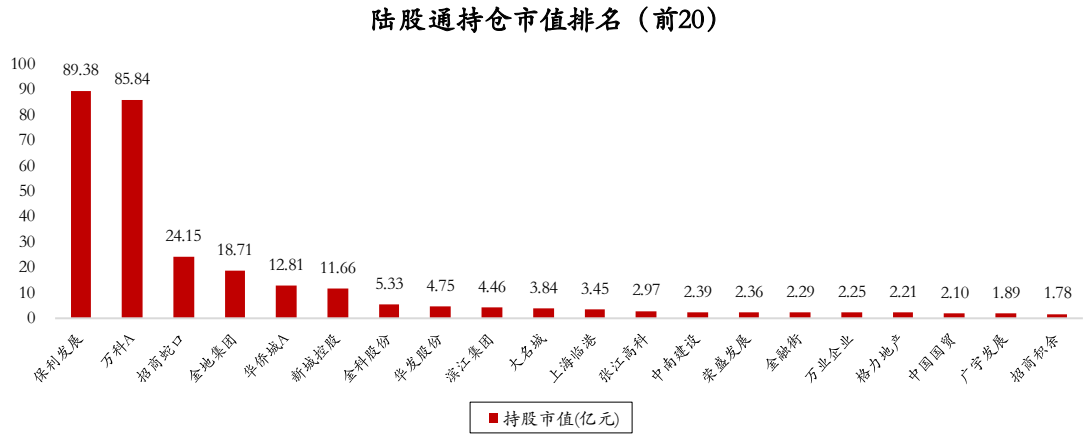
资料来源：万得，中银证券

图表 11. 2022 年二季度北上资金的地产股持仓总市值占北向资金的比例为 1.16%，占比环比下降 0.27 个百分点



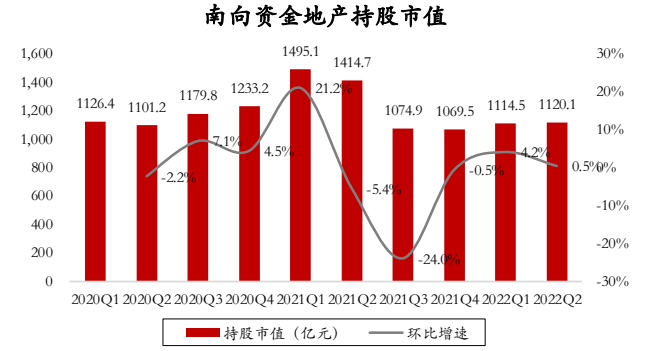
资料来源：万得，中银证券

图表 12. 2022 年二季度陆股通持仓市值 TOP5 分别为保利发展（89.4 亿元）、万科 A（85.8 亿元）、招商蛇口（24.1 亿元）、金地集团（18.7 亿元）、华侨城 A（12.8 亿元）



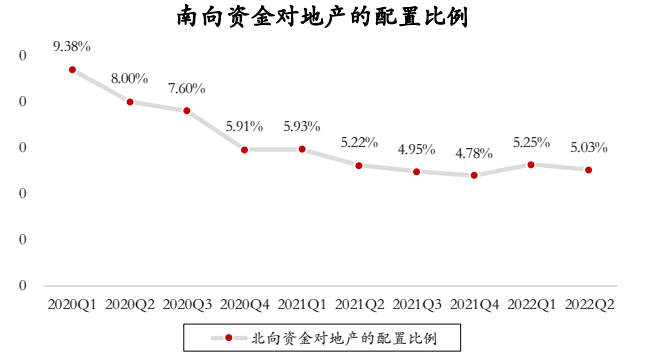
资料来源：万得，中银证券

图表 13. 2022 年二季度南下资金的地产股持仓总市值为 1120.1 亿元，环比增长 0.5%



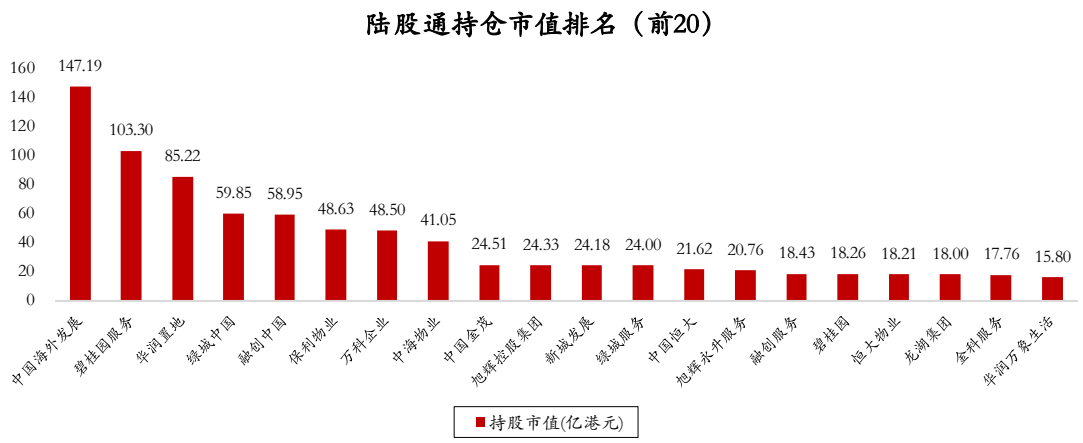
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 2022 年二季度南下资金的地产股持仓总市值占北向资金的比例为 5.03%，占比环比下降 0.22 个百分点



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 2022 年二季度港股通持仓市值 Top5 分别为中国海外发展、碧桂园服务、华润置地、绿城中国、融创中国



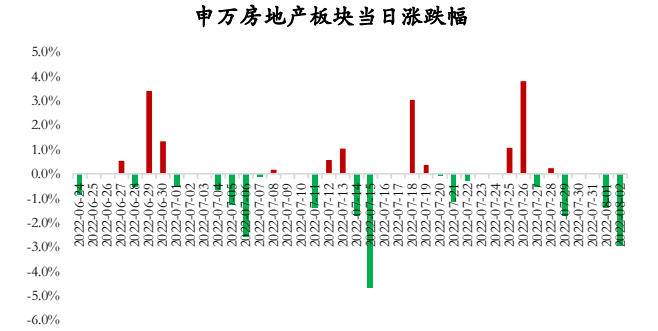
资料来源：万得，中银证券

备注：基金样本继续采用“wind-全部基金”；行业分类标准采用国家统计局发布的新行业分类标准；全市场对房地产行业配置比例=房地产行业的流通股总市值/全行业流通股总市值；相对配置比例=公募对房地产行业配置比例-全市场对房地产行业配置比例。

附录：

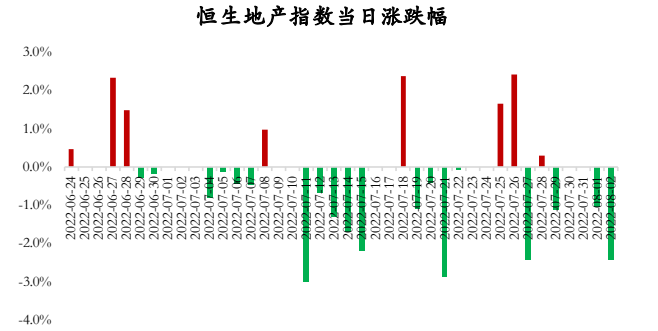
【今日收评】

图表 16. 2022 年 8 月 2 日申万房地产板块下跌 2.91%



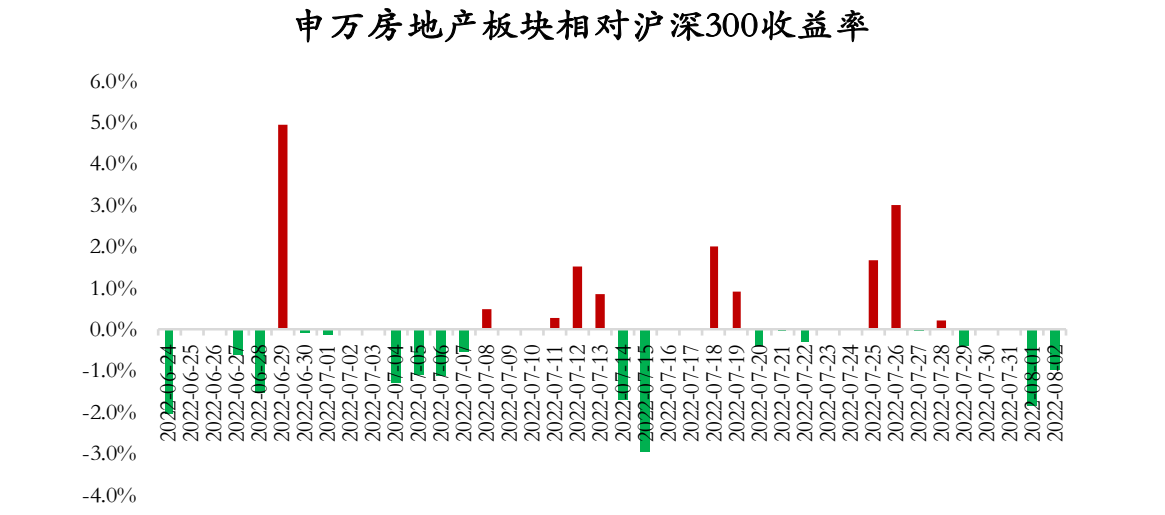
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 2022 年 8 月 2 日 恒生地产指数下跌 2.43%



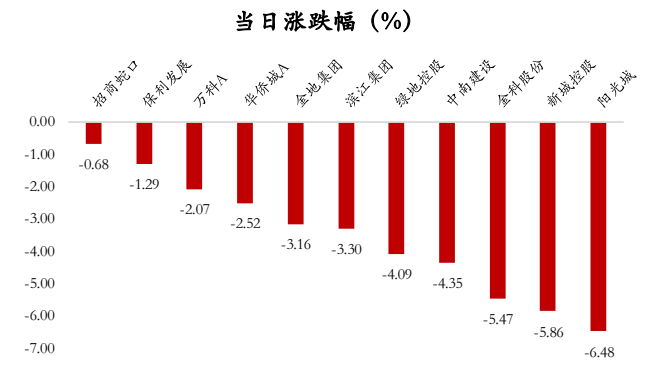
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 2022 年 8 月 2 日申万地产板块 A 股相对沪深 300 收益率为-0.96%



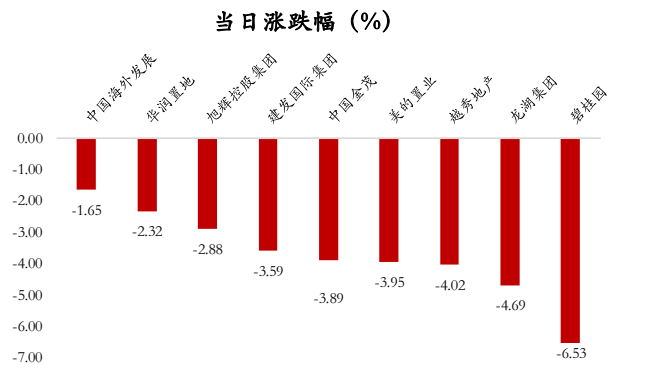
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 2022 年 8 月 2 日主流 A 股房企中涨幅排名前三为招商蛇口、保利发展、万科 A



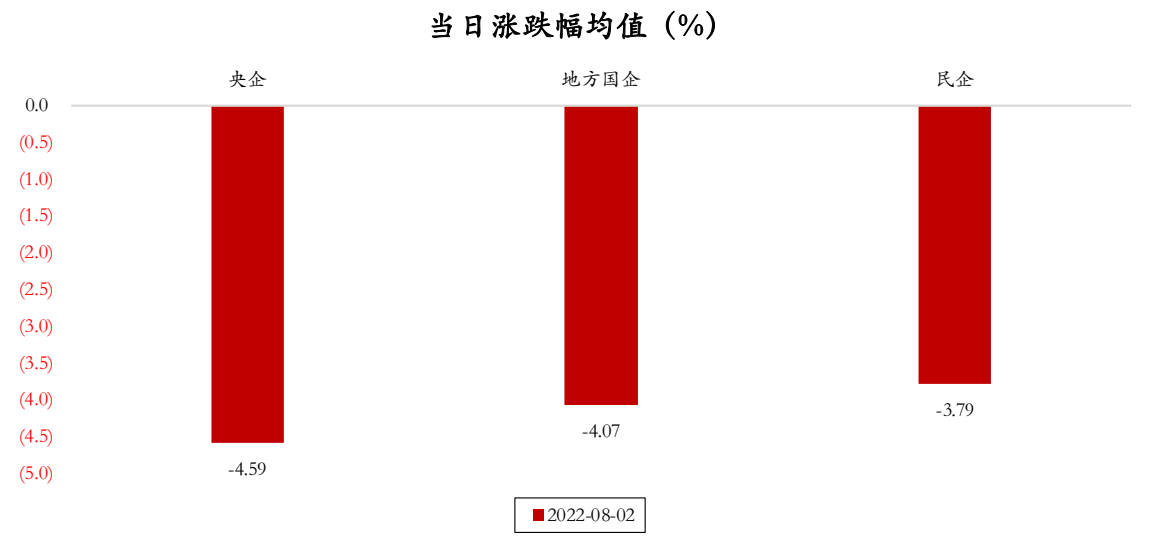
资料来源：万得，中银证券

图表 20. 2022 年 8 月 2 日主流内房股涨跌幅排名前三为中国海外发展、华润置地、旭辉控股集团



资料来源：万得，中银证券

图表 21. 2022 年 8 月 2 日申万地产板块中，央企、地方国企、民企涨跌幅均值分别为-4.59%、-4.07%、-3.79%



资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371