

业绩增长符合预期，战略聚焦轻装前行

世联行(002285)

事件

世联行发布 2020 年度业绩预告，公司实现归母净利润 0.98~1.23 亿元，同比增长 20%~50%。

核心观点

处置股权和政府补助对冲疫情影响，业绩增长符合预期。公司发布 2020 年度业绩预告，公司实现归母净利润 0.98~1.23 亿元，同比增长 20%~50%。公司业绩实现正增长，主要由于处置部分股权投资取得收益以及政府补助，预计非经常性损益对净利润的影响金额约为 0.96 亿元，扣除非经常性损益后的净利润为 202.78~2661.05 万元，同比下降 28.9%~94.6%。疫情冲击之下，公司部分主营业务受到影响导致利润下滑在预期之内。

交易业务稳中有进，公寓和金融业务有所下滑。公司为应对疫情的影响，积极推动线上看房和智慧案场，铺排扩大发展分销、直销业务，确保了交易业务收入保持稳定并实现同比增长。受疫情影响，公寓业务经营不及预期，包租模式的租赁成本继续受到租赁会计准则直线法摊销的影响，经营持续亏损。公司主动收缩金融业务，聚焦交易场景，严格控制风险，导致收入出现下降，对净利润产生一定影响。

积极引进国资，主动进行战略聚焦，剥离资产轻装前行。公司引进大横琴集团，主动进行战略聚焦，制定了“大交易+大资管”双轮驱动的发展战略。大横琴在物业管理资源和异地项目拓展上给予公司大力支持。同时，公司转让部分金融板块的贷款资产，出售长租公寓业务中的包租模式部分，保留自持和轻资产模式的房源，实现轻装上阵。我们认为，未来公司将在“大交易+大资管”的战略轨道上加速前进，经营的改善也将在业绩上兑现。

维持买入评级。我们预测 2020-2022 年公司 EPS 为 0.05/0.17/0.20 元。

风险提示：交易服务下滑超预期；物业管理发展低于预期。

重要财务指标

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	7,534	6,650	6,350	5,454	6,144
增长率(%)	-8.3	-11.7	-4.5	-14.1	12.7
净利润(百万元)	416	82	104	355	399
增长率(%)	-58.6	-80.3	27.3	240.6	12.2
EPS(元/股，摊薄)	0.20	0.04	0.05	0.17	0.20
P/E(倍)	19.3	98.0	77.0	22.6	20.1

维持
买入
竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

18621097792

SAC 执证编号：S1440519120002

SFC 中央编号：BPU491

发布日期：2021 年 01 月 31 日

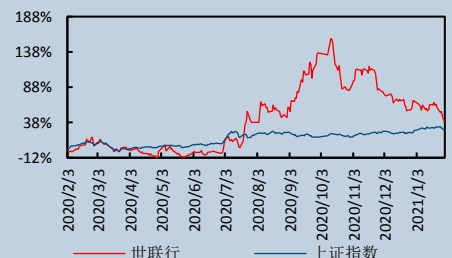
当前股价：4.07 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-17.44/-19.45	-23.93/-31.94	25.62/8.6
12 月最高/最低价 (元)			7.5/2.52
总股本 (万股)			203,357.91
流通 A 股 (万股)			201,435.2
总市值 (亿元)			82.77
流通市值 (亿元)			81.98
近 3 月日均成交量 (万股)			2,811.89
主要股东			
世联地产顾问(中国)有限公司			29.6%

股价表现



相关研究报告

20.12.31	【中信建投房地产】世联行(002285): 大横琴倾力支持, 剥离资产轻装前行
20.12.09	【中信建投房地产】世联行(002285): 积极主动做减法, 聚焦核心主业
20.11.14	【中信建投房地产】世联行(002285): 金融业务持续盘活, 物管业务探索企业级合作

分析师介绍

竺劲：房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，10 年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk