

积极主动做减法，聚焦核心主业

事件

公司拟向天津瑞庭转让上海更赢 31.4% 的股权，交易对价 2.55 亿元。公司将世联小贷持有的信贷资产转让予卓群创展，交易对价 8.06 亿元。

核心观点

聚焦优势业务，回归服务本源，轻装上阵开展新房业务。世联行拟向天津瑞庭（控股股东为 58 同城）转让其持有的上海更赢 31.4% 的股权，交易对价 2.55 亿元。上海更赢的主要业务为打造新房联卖平台，联接二手经纪人、服务开发商和购房者。一方面，本次交易预计将为公司带来 5100 万元投资收益，对公司的净利润形成明显增厚。另一方面，公司在 2020 年下半年已经明确构建“大交易+大资管”双核协同的业务体系。大交易业务将进一步聚焦公司优势、回归服务本源，为开发商提供深度的服务，同各大中介平台开展合作。本次交易反映出公司开放的心态，坚持在新房渠道业务上发挥自身服务能力强的优势，实现在业务上与中介平台的深度合作。

主动剥离小贷资产，专注主营业务发展。公司全资子公司世联小贷拟将其持有的信贷资产转让予卓群创展，信贷资产账面净额为 8.0 亿元，转让价款总额为 8.1 亿元。本次拟转让的信贷资产系世联小贷持有的对借款人的债权。本次交易为买断交易，世联小贷将信贷资产及其附属一切权利、利益、风险均让渡予卓群创展。转让价款采取分期支付的方式，30% 的转让价款将在 2021 年 3 月 31 日前支付完毕，剩余 70% 将在 2023 年 9 月 30 日前支付。本次交易价格公允，有助于改善公司现金流、降低负债率，提升资产的流动性，反映出公司进一步聚焦主业的决心。

维持买入评级。考虑资产管理和运营业务的改善以及资产处置带来的投资收益，我们上调 2020-2022 年公司 EPS 为 0.06/0.05/0.06 元（原预测为 0.05/0.05/0.06 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	6,095	5,976	6,157
增长率(%)	-8.3	-11.7	-8.3	-1.9	3.0
净利润(百万元)	416	82	124	111	119
增长率(%)	-58.6	-80.3	51.0	-10.5	7.5
EPS(元/股，摊薄)	0.20	0.04	0.06	0.05	0.06
P/E(倍)	19.3	98.0	64.9	72.5	67.5

世联行(002285)

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：2020 年 12 月 09 日

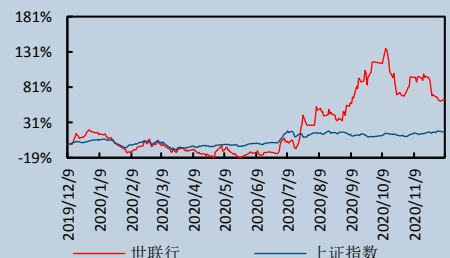
当前股价：5.21 元

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
	-16.24/-19.2	3.17/0.34	63.32/46.22
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)			105.95
流通市值 (亿元)			104.95
近 3 月日均成交量 (万股)			4,889.56
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

- 20.11.14 【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
- 20.11.01 【中信建投房地产】世联行(002285): 交易服务稳中求进,业务调整影响短期业绩
- 20.10.26 【中信建投房地产】世联行(002285): 大横琴协同初显成效,未来发展可期

分析师介绍

竺劲： 房地产兼建筑行业首席，地产金融组组长

中信建投证券房地产兼建筑行业首席分析师、地产金融组组长。从事券商分析师十年。先后就职于申万、光大、东方证券，长期进入主要机构客户核心分析师派点名单，最新获得 2019 年最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），2019 年财新资本市场分析师成就奖（房地产）大陆区第三名，2019 年财新资本市场分析师成就奖（中小市值）大陆区第三名。本科毕业于南开大学经济学院国际经济与贸易专业，硕士毕业于北京大学国家发展研究院金融学专业。

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:杨洁
 邮箱: yangjie@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:陈培楷
 邮箱: chenpeikai@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