证券研究报告

公司研究·公司点评

东莞证券 DONGGUAN SECURITIES

房地产

# 公司发展战略正确

## 谨慎推荐（首次）

世联地产（002285）个股点评

风险评级：一般风险

2012 年 5 月 16 日

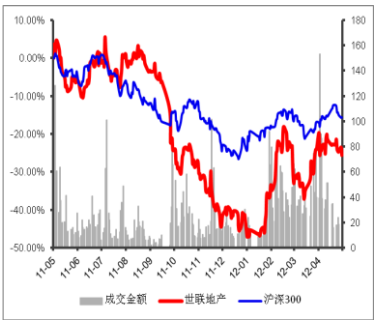

黄凡
SAC 执业证书编号：S0340511010003
电话：0769-22119416
邮箱：hf@dgzq.com.cn


## 投资要点：

- **世联地产为A股上市唯一一家房地产代理服务公司，其中代理业务、顾问业务以及经纪业务为公司三大主营业务。**
- **公司战略方向正确，但新业务带动的盈利明显提升仍需等待。**今年为公司经营发展的第19个年头。公司第一个十年确立了代理销售以及顾问业务作为核心业务； 第二个十年实现了全国性布局。公司未来战略为积极发展房地产资产服务以及房地产金融服务，实现服务整合以及产业联结。
- 目前已整合了盛泽担保、世联小额信贷以及世联投资，并与世联评估达成战略合作协议。另一方面，公司11年完成对青岛雅园物业管理公司60%股权的收购。
- 公司战略方向正确。房地产金融服务将能进一步带动代理业务的提升。而物业管理业务将能为公司提供稳定现金收入，平滑房地产市场变化带来的业绩波动。我们将继续密切关注新业务带来公司盈利的变化。
- **结算周期将轻微提升 可结算资源不断增大保障业绩。**目前随着流动性增加，银行可贷款额度提升，对于房贷发放进度有所加快，这将能提速公司结算周期。但当前开发商资金面情况仍没有实现从量变到质变的改善，因而代理费仍会扣得较紧。预计公司二季度结算进度较一季度轻微提升。
- 3月底公司已实现但未结算代理销售额约690亿元。预计其中的40%能在3个月内实现结算，47%能在3——6个月内结算；13%将在6——9个月内结算。因此推算未来3至9个月公司将能实现约5.5亿元的代理费收入，锁定公司年内业绩。同时公司一季度销售量大于结算量，预计二季度楼市回暖能带来销售量回升。公司可结算资源将不断增大，保障未来业绩。
- **总结与投资建议。**预计公司二季度盈利将能弥补一季度暂时出现的亏损，但中报业绩仍难免出现较大幅度下降。12、13年EPS预计分别为0.80元和1.10元。公司为A股上市唯一一家房地产代理服务公司，其后续发展战略正确，前景乐观。但短期仍受制于开发商吝啬结算，周转难有明显提速。新业务在起步阶段，发展情况仍需密切跟踪。首次给予公司“谨慎推荐”投资评级。
- **风险提示：**房地产销售大幅低于预期

| 主要数据 | 2012 年 5 月 15 日 |
|---|---|
| 收盘价(元) | 14.11 |
| 总市值（亿元） | 46.06 |
| 总股本(百万股) | 326.40 |
| 流通股本(百万股) | 103.19 |
| ROE（TTM） | 6.12% |
| 12 月最高价(元) | 20.59 |
| 12 月最低价(元) | 9.90 |

股价走势




资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告


本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

## 东莞证券投资评级体系：

| 公司投资评级 | |
|---|---|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| **行业投资评级** | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| **风险偏好评级** | |
| 高风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上 |
| 较高风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间 |
| 一般风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间 |
| 低风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

## 分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

## 声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）2211943
传真：（0769）22119430
网址：www.dgzq.com.cn