

# 房地产行业：世联行

2016年7月18日

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

崔娟 房地产行业分析师

执业编号：S1500512050002

联系电话：+86 10 83326867

邮箱：cuijuan1@cindasc.com

## 产品提示：

【卓越推】为行业周产品，集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体，对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优，每期只推1-2只股票。每周更新，若荐股不变，则跟踪点评，若荐股变，则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好，我们认为这些股票走势将显著战胜市场，建议重点配置。

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO.,LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编：100031

➤ 本期【卓越推】组合：世联行（002285）。

## 世联行（002285）（2016-7-15 收盘价 8.50 元）

- **核心推荐理由：**1、**房地产服务大平台，A股唯一房地产中介投资标的。**根据发达国家房地产市场发展的规律，房地产开发与销售的分离，已经成为检验房地产市场是否成熟的标志。例如在美国，大约85%的物业交易是通过中介机构完成的。而我国目前的情况，以房地产市场比较发达的珠三角区域为例，主要城市由房地产中介代理销售的商品房面积仅占商品房总销售面积的50%左右，因此可以说房地产代理机构的发展空间比较大。随着国内房地产行业的整合，房地产开发商的集约化、规模化经营，房地产行业开发与销售的分离是市场发展的必然趋势。公司是A股唯一一家房地产中介投资标的，有一定的稀缺性。
- **2、定增加码长租公寓，大资管服务网络建设迈出坚实一步。**本次非公开发行，公司拟募集资金不超过20亿元，投入到长租公寓建设项目上来。本项目计划在经济发达、流动性人口占比高、租房需求旺盛的一、二线城市，3年内完成布局，以租赁的方式，建设13万间长租公寓。长租公寓是公司大资管服务网络的一环。公司在这一领域下一步的方向是形成资管全链条整合服务能力。这也符合公司“打破单一互相分割的房地产服务业务，打造多元业务交叉融合的一站式服务平台”这一战略目标。我们看好公司未来在这一领域的发展。
- **3、着力打造特色可复制的资管服务体系。**公司凭借自己对行业发展和客户需求的认知，开发创新多项包括长租公寓在内的增值服务。公司希望凭借旗下“红璞公寓”品牌，打造特色可复制的长租公寓服务。经公司测算，本项目投资回收期为6.01年，内部收益率为14.69%，项目本身具备相当的经济效益。
- **4、长租公寓新蓝海市场前景广阔，公司业务扩张可期。**近年来，国务院出台了一系列政策和文件，支持鼓励住房租赁市场的健康发展。在消费结构升级的今天，住房租赁市场的规模化和标准化成为未来的发展趋势。随着国家鼓励政策的逐步落实，公司业务未来将有极大的发展空间。
- **5、公司传统主营业务发展势头良好。**新房代销业务是公司目前最重要的营业收入来源。2016年1-6月份公司累计实现代理销售金额2516亿元，比上年同期增长33.76%。相比较2014、2015年公司代销业务同比增速16.28%、25.87%，可以看到公司在这一业务领域保持了很好的增长势头。

- **盈利预测及评级：**我们认为房地产中介服务业发展空间巨大，公司具备较强的品牌优势和规模优势，具备较强的创新能力，看好公司的长期投资价值。暂不考虑非公开增发事项带来的业绩摊薄，我们预计公司 16-18 年归属母公司净利润分别为 6.71 亿元、8.00 亿元和 10.12 亿元，按照公司最新股本计算，对应的每股收益分别为 0.33 元、0.39 元和 0.49 元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**房地产市场销售增速不及预期；创新业务开展情况不及预期；住房租赁市场鼓励政策推广不及预期。
- **相关研究：**《20160715 世联行（002285）定增加码长租公寓构建大资管服务网络，主营代销业务发展势头良好》

## 研究团队简介

崔娟：毕业于天津财经大学国际金融专业和加拿大曼尼托巴大学精算专业，先后在民族证券和信达证券从事金融和房地产行业研究。曾在《中国证券报》、《中国房地产报》、《证券市场周刊》等刊物发表研究文章多篇。能够准确把握行业和公司的发展脉络，并具备一定的前瞻性。荣获 2015 年华尔街见闻金牌分析师评选房地产中线第三名。

## 房地产行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
万科 A	000002	金地集团	600383	世联行	002285
保利地产	600048	滨江集团	002244	金科股份	000656
招商地产	000024	首开股份	600376		

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	饶婷婷	010-63081479	18211184073	raotingting@cindasc.com
华北	何 欢	010-63081150	18610718799	hehuan@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678592	18121125183	wangliben@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。