

成功承租上海核心区域物业, 打造标杆项目提升影响力

锦和商业 (603682)

事件

公司承租上海市徐汇区衡山路 10 号 59 幢和 60 幢部分物业、淮海中路 1487 弄 58 号的物业, 合同总金额约 10.75 亿元。

核心观点

做深做实上海市场, 成功获取核心区域优质物业。公司与上海水气石公司、杨焯胤签署了《房屋租赁合同》, 公司承租上海市徐汇区衡山路 10 号 59 幢和 60 幢部分物业、淮海中路 1487 弄 58 号的物业, 合同涉及物业地上地下建筑面积 3.7 万平方米。标的物业位于上海衡山路核心区域, 属于一线城市中稀缺的核心资产。租赁期间公司累计应付租金 10.75 亿元, 期间每年租金以参考前五年平均 CPI 和 1.5% 的均值递增, 递增比例不足 1.5% 时按 1.5% 计算。收益分成按照计租季度计算及支付。每个计租季度公司和上海水气石公司以 30%: 70% 比例分配该季度经营利润。租赁期间内的物业管理由公司负责, 可指定旗下物管公司负责管理, 有利于业务协同和保障项目盈利。

再度打造标杆项目, 持续提升品牌影响力。标的物业地处上海市衡山路核心区域, 此次签署承租运营合同有利于公司在上海传统核心区域打造又一个标杆项目, 提升品牌影响力。本次签署的合同虽然租约期内应付租金金额较大, 但对于公司的长期经营发展有明显帮助。公司承租物业, 并通过改造设计提升其价值, 锁定重点城市核心区域的物业有利于公司实现持续稳定的盈利。由于受新租赁准则影响, 承租运营模式会造成使用权资产、租赁负债和其他一些科目变动, 公司总资产增加, 公司资产负债率上升。因为负债均为无息负债, 所以并不会导致杠杆明显增长而影响经营稳定。我们认为, 此次重大合同的签署再次验证了公司在上海地区的竞争力, 对于未来持续拓展优质项目亦有助力。

维持买入评级和目标价不变。我们预测 2021-2023 年公司 EPS 为 0.43/0.52/0.61 元, 给予 2021 年 30X 估值, 对应目标价 12.90 元。

风险提示: 出租率低于预期; 新增项目拓展低于预期。

重要财务指标

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	822	739	998	1,221	1,424
增长率(%)	2.8	-10.1	35.0	22.4	16.6
净利润(百万元)	179	156	203	244	288
增长率(%)	1.2	-12.8	30.0	20.3	17.9
EPS(元/股, 摊薄)	0.38	0.33	0.43	0.52	0.61
P/E(倍)	20.8	23.8	18.3	15.3	12.9

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

18621097792

SAC 执证编号: S1440519120002

SFC 中央编号: BPU491

马晓东

maxiaodong@csc.com.cn

18616545252

SAC 执证编号: S1440521010001

发布日期: 2021 年 05 月 17 日

当前股价: 7.15 元

目标价格 6 个月: 12.9 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
-12.7/-15.35	-3.38/0.38	-32.41/-55.04

12 月最高/最低价 (元) 14.63/7.02

总股本 (万股) 47,250.0

流通 A 股 (万股) 17,955.0

总市值 (亿元) 33.78

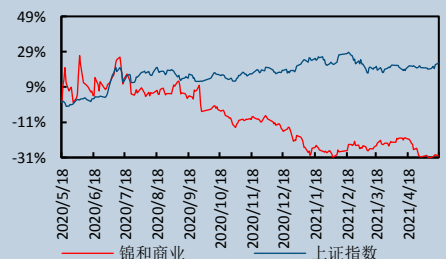
流通市值 (亿元) 12.84

近 3 月日均成交量 (万股) 312.48

主要股东

上海锦和投资集团有限公司 58.0%

股价表现



相关研究报告

- 21.04.25 【中信建投房地产】锦和商业(603682): 深耕上海拓展北京, 并购推动战略落地
- 21.04.02 【中信建投房地产】锦和商业(603682):

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。

马晓东：本科毕业于中国矿业大学土木工程系，硕士毕业于复旦大学金融专业，曾任东方证券研究所地产研究员，2020 年加入中信建投证券研究发展部房地产组。

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