

推荐（维持）

世联行（002285）2017年一季报点评

风险评级：一般风险

新业务持续发展 一季度业绩继续大幅增长

2017年5月02日

投资要点：

事件：世联行（002285）公布17年一季度报，实现营收13.5亿，同比增长17.62%；实现归属上市公司股东净利润9271.54万，同比增长51.18%。基本每股收益0.05元。

点评：

■ **17年一季度归属净利大幅增长超五成。**公司2017年一季度实现营业收入13.5亿，同比增长17.62%；实现归属上市公司股东净利润9271.54万，同比增长51.18%；扣非归属净利润8605.58万，同比上升41.3%。基本每股收益0.05元。公司一季度业绩增长理想，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长51.18%，主要原因是：1）本报告期公司互联网+业务增长较快，收入同比增长59.77%；2）本报告期公司投资收益同比增加1,065.78万元。

■ **传统业务稳定增长 新业务发展情况良好。**各项业务中，房地产交易服务实现收入7.22亿，占总收入比例54.05%，收入较上年同期增长17.45%；房地产交易服务占总收入比例约五成，仍为主要收入来源，但较过去几年比例已经大幅下降。新业务方面，互联网+实现营收3.42亿，同比增长59.77%，占总营收25.65%。资产管理服务实现营收2亿，同比增长7.66%，占总收入约15%。金融服务实现营收为7142.64万，同比增长-44.61%，占总收入比例为5.3%。因市场环境和客户需求的变化，从2016年下半年起，公司主动逐步控制金融服务的业务规模，并积极研发新的金融服务产品，本报告期公司针对8类场景客户需求已研发上线12款信贷产品，并将原有的“家圆云贷”产品升级为“乐贷”；受市场环境和新产品推广期的影响，本报告期金融服务收入同比下降了44.61%。

■ **已售未结资源相对丰富。**公司2017年第一季度累计实现代理销售套数12.15万套。目前累计已实现但未结算的代理销售额约3,498亿元，将在未来的3至9个月为公司带来约27.0亿元的代理费收入；其中属于公司100%控股子公司的未结算代理销售额约3,022亿元，将在未来的3至9个月为公司带来约23.1亿元的代理费收入。

■ **16年业绩继续高增长。**16年实现营收62.70亿，同比增33.10%；归属净利7.47亿，同比增46.69%；基本每股收益0.37元。16年新房交易销售突破50万套。实现代理销售收入35.08亿，增28.68%，占公司总营收56%。

■ **总结与投资建议。**公司为A股上市唯一房地产服务型企业，在房地产行业进入“下半场”，公司发展空间更大，前景良好。近年公司业绩一直保持快速增长，成长性强。公司新业务持续贡献业绩提升，业务更多元，未来保持快速增长值得期待。预测公司17年—18年EPS分别为0.45元和0.54元，对应当前股价PE分别为18倍和15倍，维持公司“推荐”评级。

■ **风险提示：**房地产代理销售低于预期，新业务发展放缓

何敏仪

SAC 执业证书编号：

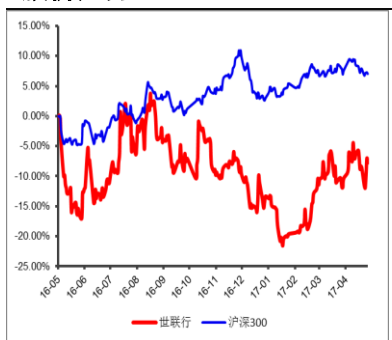
S0340513040001

电话：0755-23616031

邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据
2017年4月28日

收盘价(元)	8.09
总市值(亿元)	165.44
总股本(百万股)	2,044.97
流通股(百万股)	1,697.12
ROE(TTM)	18.18%
12月最高价(元)	9.38
12月最低价(元)	6.62

股价走势


资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

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 $\pm 5\%$ 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 $\pm 5\%$ 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：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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股份有限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 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn