

二三四五 (002195)

互金业务模式跑通 业绩持续释放

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 8.76 元

事件:

公司发布2017年半年度报告,2017年公司上半年营业收入10.66亿元,同比增长33.85%;归属于上市公司净利润4.53亿元,同比增长95.19%;扣非后净利润4.20亿元,同比增长73.32%。预计前三季度净利润6.59-8.06亿元,同比增长80%-120%。

点评:

- **半年度业绩符合预期**,其中金融业务快速增长:2017上半年公司互联网金融营收 5.46 亿元同比增长 1644.60%,归属上市公司净利润 2.39 亿元,同比增长 4469.09%。互联网信息业务保持稳定:网络科技上半年实现营业收入近 6 亿元,较 2016 年上半年增长 9.13%;实现归属于母公司所有者的净利润为 2.24 亿元,同比增长 9.29%。
- **产品矩阵策略初见成效,移动端快速增长**,公司在移动端采取产品矩阵策略,积极抢占细分市场,产品间互相导流效果显著,公司移动端业务自 2017 年 1 月开始实现盈利,上半年移动端实现营业收入 8,740.18 万元,较 2016 上半年同比增长 98.53%,预计未来公司移动端业务仍将保持较快的增长,有效帮助公司抵御 PC 端竞争加剧带来的业绩压力。
- **差异化竞争助力互金业务快速增长**,17 年上半年,“2345 贷款王”累计发放贷款总金额 129.60 亿元,较 16 年下半年的 51.84 亿元增长 150.00%。2017 年 6 月单月发放贷款金额 25.14 亿元,较 2016 年 12 月单月增长 79.32%;截至 2017 年 6 月 30 日,贷款余额超过 29.47 亿元,较 2016 年末增长 114.33%,持续保持快速增长。贷款活跃用户近 300 万, M4 维持在约 3%的水平,略超预期。
- **获客渠道实力进一步加强**。线上:PC 端,2345 网址导航用户超过 4800 万,稳居国内排名第三;2345 系列产品合计覆盖超过 2.6 亿互联网及移动互联网用户。线下:“王牌联盟”拥有超过 600 万注册会员。总体用户和渠道数量跟去年同期相比,总体保持稳定增长,渠道实力进一步夯实。
- **资金渠道来源丰富**。跟年初相比,除了已有的中银消费金融、上海银行以外,公司与华澳国际信托、国民信托、浙江稠州商业银行等持牌金融机构开展了密切合作,进一步拓宽资金渠道,提高了资金来源的丰富度和稳定性。

盈利预测和估值:公司作为A股稀缺的互联网入口,互联网流量经营积累深厚,目前从金融变现的模式已初步跑通,获客、资金到风控优势凸显,业绩逐步释放,预测2017-2019年公司净利润9.01、12.61、13.2亿元,对应EPS为0.27、0.31、0.39元,对应PE为31、22、21倍。继续给予“买入”评级。

风险提示:监管等政策风险、宏观经济风险、互联网金融业务推广不及预期、移动端业务推广不及预期、坏账快速增长风险等

发布时间:2017年8月17日

主要数据

52周最高/最低价(元)	12.84/5.72
上证指数/深圳成指	3246.45/10600.78
50日均成交额(百万元)	675.72
市净率(倍)	4.33
股息率	0.57%

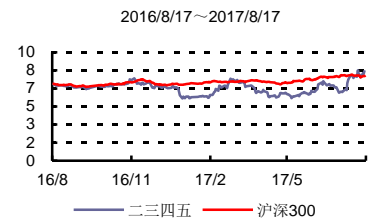
基础数据

流通股(百万股)	1872.92
总股本(百万股)	3285.45
流通市值(百万元)	16406.74
总市值(百万元)	28780.51
每股净资产(元)	2.02
净资产负债率	10.76%

股东信息

大股东名称	浙富控股集团股份有限公司
持股比例	14.85%
国元持仓情况	

52周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-二三四五 (002195)转型战略效果显著,一季度业绩持续高速增长》, 2017-4-24

《国元证券公司研究-二三四五 (002195)拟参与设立消费金融公司,互金板块日趋完善》, 2017-4-13

《国元证券公司研究-二三四五 (002195)互金业务迎来拐点,业绩大爆发》, 2017-3-10

联系方式

研究员: 李芬
 执业证书编号: S0020511040003
 电话: 021-51097188-1938
 电邮: lifen@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证监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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn