

增持

——首次

三五五网 (300295.SZ)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2013年9月3日

行业: IT



陈启书
021-53519888-1918
mymailno@hotmail.com
执业证书编号: S0870510120022

地产电商市场需求具备进一步扩大的潜力

主要观点:

收入稳定增长, 毛利率出现回升

2013年1-6月, 公司实现营业总收入156.36百万元, 同比增长20.70%; 其中, 线上网络营销服务和线下研究咨询及其他服务等业务收入分别同比增长21.10%和-4.34%; 对应的收入构成分别为97.93%和1.89%, 相比去年同期, 分别变动0.32和-0.50个百分点。从4-6月单季度情况看, 公司实现营业总收入95.82百万元, 同比增长26.11%, 快于1-6月收入增长, 占1-6月营业总收入的比为61.28%。

2013年1-6月, 公司实现营业毛利149.58百万元, 同比增长20.86%, 快于收入增长; 其中, 线上网络营销服务和线下研究咨询及其他服务等业务毛利分别同比增长21.22%和-7.52%, 对应的毛利构成分别为98.28%和1.54%相比去年同期, 分别变动0.30和-2.67个百分点。公司实现营业毛利率95.66%, 高于上年同期(95.54%)0.12个百分点; 其中, 线上网络营销服务和线下研究咨询及其他服务等业务毛利率分别为96.01%和77.82%, 相比去年同期, 分别变动0.10和-2.67个百分点。从4-6月单季度情况看, 公司实现营业毛利92.11百万元, 营业毛利率96.13%, 同比增长26.54%, 高于1-6月毛利率水平。

公司称, 目前公司主要服务于房地产家居业, 按服务对象分, 主要包括新房网络服务、二手房网络服务和家居网络服务、其他生活相关互联网服务以及提供支持的研究咨询业务。

新房网络服务主要包括网络广告、团立方为代表的电子商务服务等; 二手房网络服务主要包括网络广告和以租售宝为代表的电子商务类网络服务; 家居网络服务则主要包括网络广告和以家居宝为代表的电子商务类网络服务。

目前上半年收入增长主要来自房地产网络服务, 通过加强营销推广, 公司在网络广告和房地产电商业务都取得一定增长。

业务利润单季度间呈现加快增长趋势

2013年1-6月, 公司实现主营业利润58.11百万元, 同比增长15.65%, 慢于营业毛利的增长; 公司主营业利润率37.17%, 低于上年同期(38.79%)1.62个百分点。对应的期间费用合计为91.47百万元, 同比增长24.42%, 快于营业毛利的增长; 其中, 营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失等分别同比增长-54.85%、41.70%、45.53%、-208.61%和1747.89%; 期间费用率合计为58.50%, 高于上年同期(56.75%)1.75个百分点, 其中, 营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失的费用率分别为2.83%、39.98%、20.53%、-4.88%和0.03%, 相比去年同期, 分别变动-4.74、5.92、3.50、-2.97和0.03个百分点。从4-6月单季度情况看, 公司实现主营业利润45.00百万元, 同比增长37.47%, 占2013

基础数据(13Q2)

报告日股价(元)	63.05
12mth A 股价格区间(元)	70.90/35.30
总股本(百万股)	53.35
无限售 A 股/总股本	46.22%
流通市值(百万元)	1,554.72
每股净资产(元)	12.65
PBR(X)	4.98
DPS(Y10,元)	1.00

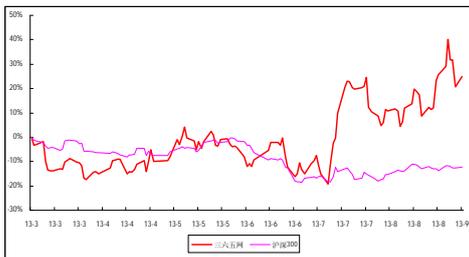
主要股东(13Q2)

胡光辉	18.50%
邢炜	11.40%
陕西华商传媒集团有限责任公司	7.33%
章海林	6.92%
南京网景投资管理有限公司	5.25%

收入结构(13Q2)

线上网络营销服务	97.93%
线下研究咨询及其他服务	1.89%

最近6个月股价与沪深300指数比较



相关报告:

首次报告时间: 2013年9月3日

年 1-6 月主营业利润的比为 77.44%，主营业利润率 46.96%，高于 1-6 月主营业利润率水平。

2013 年 1-6 月，公司实现归属于母公司所有者的净利润 54.18 百万元，同比增长 30.09%，快于主营业利润增长，净利润率 34.65%，高于上一年同期（32.15%）2.50 个百分点；其中，实现主营业利润、其他营业收益、营业外收益、所得税和少数股东损益分别同比增长 15.65%、0.00%、728.95%、29.97%和-6396.09%，相对利润总额的占比分别为 91.26%、0.00%、8.74%、19.00%和-4.09%，相比去年同期，该占比分别变动-7.42、0.00、7.42、0.72 和-4.01 个百分点。从 4-6 月单季度情况看，公司实现归属于母公司所有者的净利润 39.90 百万元，同比增长 45.14%，占 2013 年 1-6 月归属于母公司所有者的净利润的比为 73.65%，净利润率 41.64%，高于 1-6 月净利润率水平。

公司期间费用率的增加，导致公司 1-6 月份主营业利润率出现下降，但第 2 季度出现好转。主营业利润和净利润的增长，主要来源于公司收入的增长和营业毛利率的上升。同时，从单季度情况，第 2 季度各项指标都好于第 1 季度。

■ 投资建议：

预计 2013-2015 年公司可分别实现营业收入同比增长 25.49%、28.71%和 31.73%；分别实现归属于母公司所有者的净利润同比增长 27.73%、25.81%和 29.96%；分别实现每股收益（按最新股本摊薄）2.43 元、3.05 元和 3.97 元。

从公司主营业务市场情况看，虽然国内房地产产业可能会出现调整，但房地产总量出现提升，未来交易量也更可能出现上升。同时，在网络基础服务越来越方便和普及的情况下，通过网络来发布或寻找房源的途径将更加普及。所以，公司广告业务和电商业务的市场需求具备进一步扩大的潜力。所以，首次未来 6 个月对公司“增持”的投资评级，建议增持。同时，注意未来公司市场推广策略不当和市场价格下降带来的潜在业务风险。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
营业总收入	298.61	374.71	482.29	635.34
年增长率 (%)	30.06	25.49	28.71	31.73
归属于母公司所有者的净利润	101.30	129.39	162.78	211.56
年增长率 (%)	40.04	27.73	25.81	29.96
每股收益 (按最新股本摊薄, 元)	1.90	2.43	3.05	3.97
PER (X)	33.21	26.00	20.66	15.90

数据来源：公司公告，上海证券研究所（对应股价为 2013-09-02 日收盘价）



分析师承诺

分析师 陈启书

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。