



加盟开拓地域广度，电商提升价值高度

2014. 4. 11

王聪(TMT首席分析师)

电话: 020-88836109
邮箱: wangc_a@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310512110004

事件:

公司于4月11日发布一季度报告:报告期内公司实现营业收入和归属于上市公司股东的净利润分别为1.04亿元、4469万元,同比增速分别为71.57%、213%。

点评:

● **Q1 业绩高速增长,费用控制凸显成效。**公司2014年Q1利润高速增长,同比达213%;主要系营业收入增长、费用控制所致。报告期内房地产市场延续2013年末市场旺势,新房电商业务已全面展开,且有部分预收款在Q1内确认收入,推动业务收入较上年同期有较大增长。此外,公司加强了费用控制,三费总额为4684万,期间费用率为45.09%(去年同期为71.28%)。

● **加盟开拓地域广度,电商提升价值高度。**公司2013年在地域、业务2维度均体现出了扩展的新变化。1、**加盟驱动地域扩张:**公司以自营方式经营核心城市(重庆、沈阳、西安),以加盟方式推动公司地域覆盖的快速扩张。自营城市能够深耕核心城市,形成以点带面的标杆效用;加盟城市能快速跑马圈地,提升公司品牌、产品的变现价值。2、**电商类互联网金融业务快速成长:**房地产家居电商类业务快速发展,公司在13年推出“安家福贷”业务,其365金融超市将陆续推出多种贷款服务产品;电商类业务收入在新房业务收入的比重提高了约10个百分点,而去年同期仅在部分分站试点。房地产与金融有着天然的协同性,公司电商类业务有望进入快速发展阶段。

● **互联网金融空间广阔,业务有望加速成长。**公司14年预计将进入快速增长阶段,主要推动要素包括:1、**电商类业务高增长。**新房电商类服务已推广到在所有分站开展,13年在新房业务收入的比重提高了约10个百分点;预计在14年仍将保持高速增长态势。2、**加盟站点业绩贡献。**公司14年开始采用加盟的方式加快地域覆盖,即可收取加盟费,还可拓宽业务的覆盖。3、**西安、重庆、沈阳3城减亏。**13年3城给上市公司造成的亏损超千万,随着3地的业务拓展和市场培育,预计14年亏损将大幅降低。

● **后续催化剂:**覆盖城市快速推广;互联网金融业务。

● **盈利预测与估值:**预计2014-2016年归属母公司的净利润分别为1.65亿元、2.32亿元和3.15亿元,EPS分别为3.09元、4.36元和5.90元,对应PE分别为32、22和17。鉴于互联网房产营销与金融业务结合的广阔前景,以及公司在地域、业务扩张上的向好趋势,首次给予公司“强烈推荐”的评级,目标价139.5元。

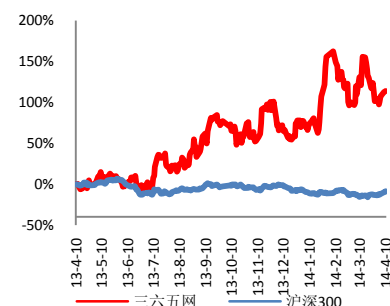
● **风险提示:**新站点盈利低于预期。

强烈推荐(首次)

现价: 97.81
目标价: 139.5
股价空间: 43%

互联网行业

股价走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
三六五网	-7.38	23.02	29.28
互联网	0.47	-9.54	-18.01
沪深300	8.39	3.13	-6.40

基本资料

总市值(亿元)	52.18
总股本(亿股)	0.53
流通股比例	100%
资产负债率	47.27%
大股东	胡光辉
大股东持股比例	18.50%

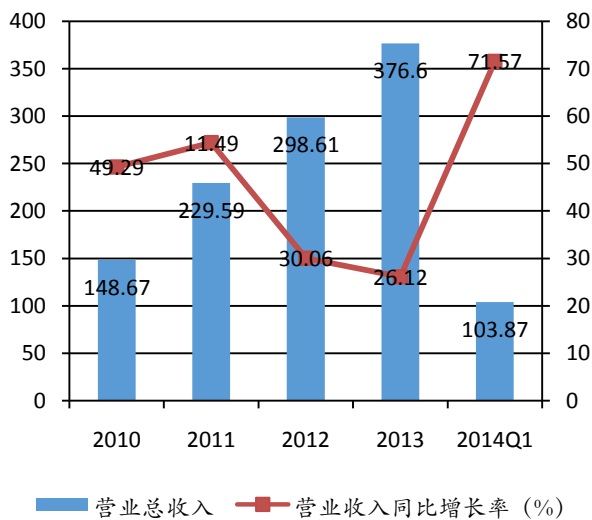
相关报告

《Q3扣非利润增速60%,转型成效明显成长确定》
-20130829



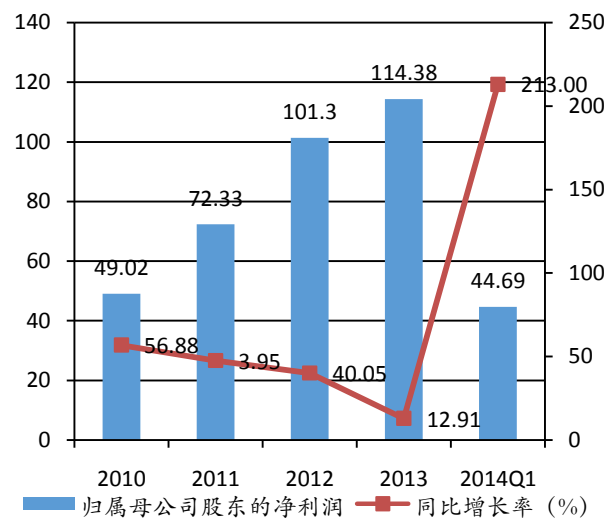
主要财务指标	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	376.60	562.68	786.48	1060.59
同比(%)	26.12%	49.41%	39.77%	34.85%
归属母公司净利润	114.38	165.10	232.48	314.76
同比(%)	12.92%	44.33%	40.82%	35.39%
ROE(%)	16.05%	20.64%	24.48%	26.77%
每股收益(元)	2.14	3.09	4.36	5.90
P/E	27.74	31.61	22.45	16.58
P/B	4.32	6.16	5.04	4.02
EV/EBITDA	20.68	22.45	15.50	10.53

图表 1 公司近年收入 (百万元) 及增长率情况



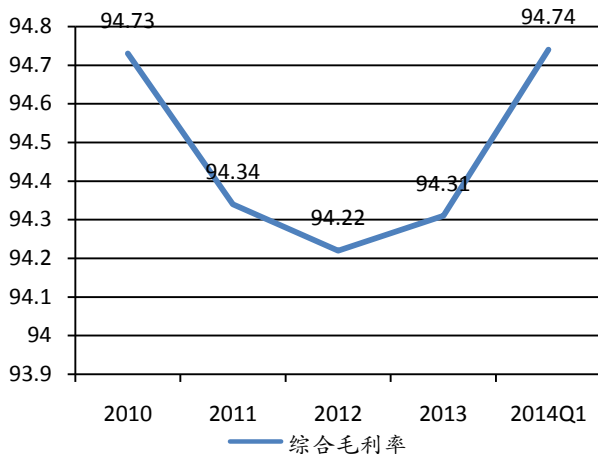
资料来源: WIND, 广证恒生

图表 2 公司近年归母净利 (百万元) 及增长率情况



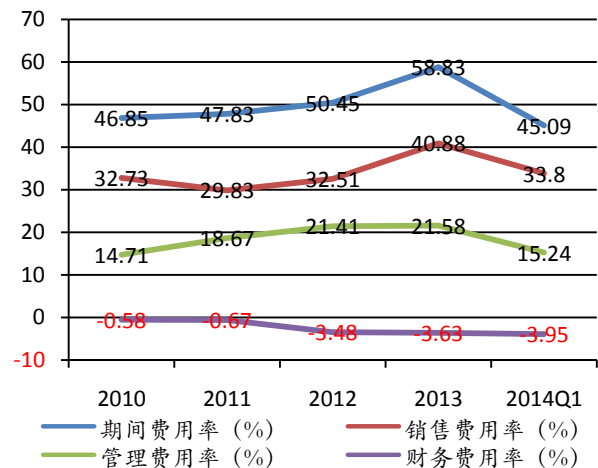
资料来源: WIND, 广证恒生

图表 3 公司综合毛利率变化情况



资料来源: WIND, 广证恒生

图表 4 公司近年三项期间费用率情况 (%)



资料来源: WIND, 广证恒生



王聪 TMT 行业，首席分析师

西安交通大学网络与体系结构方向硕士。4 年中国电信工作经验，4 年证券研究经验，对通信行业有着较为丰富的实务经历及深刻见解。2013、2011 年中国证券报“金牛分析师”第一名，主要研究方向通信服务、互联网等。

广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 63 楼

电 话：020-88836132，020-88836133

邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券研究所执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券研究所业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券有限责任公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。