

推荐 (维持)

## 世联行 (002285) 2014 年业绩快报点评

风险评级：一般风险

全年代理销售额平稳增长市场占有率进一步提升

2015 年 1 月 21 日

### 投资要点:

**事件:** 世联行 (002285) 20 日晚间发布业绩预告, 预计 14 年 1—12 月整体录得归属盈利 3.66 亿元至 4.13 亿元之间。

### 点评:

■ **业绩增幅理想符合预期。** 14 年公司预计整体录得归属净利润为 3.66 亿元至 4.13 亿元之间, 而上年同期公司归属净利润为 3.18 亿元, 14 年较上年同期增长幅度在 15%—30% 之间, 业绩有较理想增幅, 符合预期。

■ **四季度销售发力全年累计代理销售额实现平稳增长。** 公司 2014 年 10 月、11 月、12 月分别实现代理销售金额 403 亿元、352 亿元、405 亿元, 第四季度累计实现代理销售金额 1,160 亿元, 比去年同期大幅增长 19.96%。14 年 12 月、10 月、11 月公司分别实现史上最高的代理销售金额, 销售成绩令人鼓舞。而公司 14 年全年累计实现代理销售金额为 3,218 亿元, 比去年同期增长了 1.35%。四季度销售发力, 公司全年销售录得正增长。良好的销售业绩有利于未来代理销售收入的结算。而截止 2014 年 12 月 31 日, 公司代理销售金额超过百亿的地区公司数量 13 家, 与去年同期持平。

■ **收购行动将加速公司规模扩张。** 公司年内完成了对数家较优质的物业管理公司的收购行动, 包括厦门市立丹行置业有限公司、青岛荣置地顾问有限公司等。积极的收购行动预计将会持续进行, 公司规模扩张, 市场占有率提升及业绩加速增长值得期待。

■ **总结与投资建议:** 公司四季度在市场回暖情况下, 销售发力, 最终全年代理金额录得平稳增长。预计全年整体代理销售市场占有率达到约 4.2%, 较上年 3.9% 进一步提升。公司年内定增募资, 积极推进 O2O 平台建设, 同时收购其他代理公司扩大规模, 涉足小额信贷等金融领域, 未来加速发展想象空间较大。预测公司 14 年—16 年 EPS 分别为 0.53 元, 0.69 元和 0.76 元, 对应当前股价 PE 分别为 31 倍, 23.5 倍和 21.5 倍。维持公司“推荐”投资评级。

■ **风险提示。** 行业整体销售加速回落, 公司扩张低于预期。

### 主要财务指标预测表

单位 (百万元)	2013A	2014E	2015E	2016E
主营收入 (百万)	2,563.03	3,498.53	4,513.11	5,167.51
增长率 (%)	36.47	36.50	29.00	14.50
净利润 (百万)	318.29	401.98	523.50	584.00
增长率 (%)	50.64	26.30	30.23	11.56
毛利率 (%)	35.70	34.50	34.50	34.00
净利率 (%)	12.42	11.49	11.60	11.30
ROE (%)	20.13	22.26	22.56	23.67
每股收益 (元)	0.41	0.53	0.69	0.76

资料来源: 东莞证券研究所, Wind

### 主要数据

2015 年 1 月 20 日

收盘价(元)	16.36
总市值 (亿元)	124.95
总股本(亿股)	763.78
流通股本(亿股)	763.52
ROE (TTM)	17.98%
12 月最高价(元)	22.28
12 月最低价(元)	7.44

### 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有限责任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 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)