

推荐（维持）

世联行（002285）2017年三季度报点评

风险评级：中风险

前三季归属净利增长四成

2017年10月31日

何敏仪

SAC 执业证书编号：

S0340513040001

电话：0755-23616050

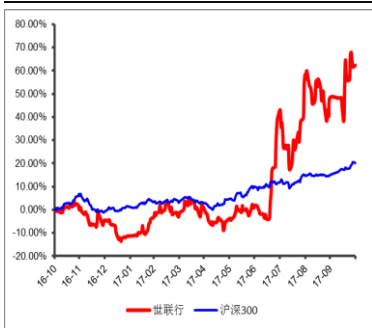
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据

2017年10月31日

收盘价(元)	12.78
总市值(亿元)	261.35
总股本(亿股)	2,044.97
流通股本(亿股)	1,702.04
ROE(TTM)	19.65%
12月最高价(元)	13.56
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

投资要点：

事件：世联行（002285）公布17年三季度报显示，公司实现营业收入51.94亿元，同比增长23.88%；归属上市公司股东净利润5.32亿元，同比增长40.2%；基本每股收益0.26元。

点评：

■ **前三季业绩保持较高增长 符合预期。**公司17年前三季实现营收51.94亿，同比增长23.88%；归属上市公司股东净利润5.32亿元，同比增长40.2%；基本每股收益0.26元。公司业绩保持较高增长，主要原因是：

（1）本期公司互联网+业务发展迅速，收入同比增长60.73%，逐步形成规模效益，毛利率同比上升了15.04个百分点；（2）本期公司金融服务业务恢复增长，收入同比增长23.00%，毛利率同比上升了7.94个百分点。

■ **房地产交易服务持续平稳发展。**前三季度上半年公司累计实现代理销售套数37.08万套。公司目前累计已实现但未结算的代理销售额约3869亿元，将在未来的3至9个月为公司带来约29.7亿元的代理费收入；其中属于公司100%控股子公司的未结算代理销售额约3284亿元，将在未来的3至9个月为公司带来约24.8亿元的代理费收入；剩余部分为归属于山东世联、四川嘉联、厦门立丹行、青岛荣置地的未结算代理销售额和未结算代理费。前三季代理业务及经纪业务结算收入24.58亿，同比增长4.07%，占总收入比例为48.1%。

■ **互联网+继续快速发展。**公司的互联网+业务将持续发展新房营销供应链平台，依托公司B端拿盘优势、品牌保障和资金实力，链接社会资源，与经纪公司优势互补，实现信息共享；持续开放合作入口，持续引流、实现与世联上下环节业务的协同流量变现。截至17年9月底，互联网+业务营业收入14.27亿元，同比增长60.73%；占总收入比例达27.93%。

■ **资产管理及金融服务贡献盈利持续提升。**前三季度公司资产管理服务业务实现营业收入7.63亿，同比增长37.51%；占总收入比例为14.93%。金融服务实现营业收入4.61亿，同比增长23%；占总收入9.04%。整体看，资产管理服务及金融服务业务占总收入比例均较上年同期有所上升，显示新业务持续较快发展贡献盈利提升。

■ **总结与投资建议：**公司为A股上市唯一的房地产服务型企业，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。特别近年互联网+及新业务成长势头强劲，前景理想。传统代理销售以外的新业务贡献业绩已经形成，令投资者满意。公司业务将更多元，未来业绩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28.5倍和24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。

东莞证券研究报告评级体系：

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±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±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
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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