

分析师：  
阎常铭  
S0190514110001

增持 (维持)

世联行 (002285)

李龔  
liyansh@xyzq.com.cn  
S0190514100004

## 2014 年业绩符合预期， P2P 平台正式版上线在即

2015 年 01 月 28 日

### 投资要点

#### 事件：

2015 年 1 月 28 日晚，世联行公告 2014 年业绩快报：2014 年度，世联行实现营业总收入 3,307,941,674.07 元，同比增长 29.06%，归属于上市公司股东的净利润为 394,964,876.72 元，同比增长了 24.09%，基本每股收益为 0.52 元，同比增长 23.81%。

#### 点评：

- **公司业绩符合我们的预期，也符合市场预期。**公司 2014 年实现营业总收入 33 亿元，同比增长 29.06%，归属于上市公司股东的净利润为 3.95 亿元，同比增长了 24.09%，基本每股收益为 0.52 元，同比增长 23.81%。主业代理销售业务仍然维持了增长，同时新兴的小贷业务规模实现了快速增长。在 2014 年全国房地产销售规模下降的情况下，世联行的代理销售业务仍然维持了增长，公司披露 2014 年全年实现代理销售金额 3,218 亿元，比去年同期增长 1.35%。公司于 2014 年 12 月、10 月、11 月分别实现史上最高的代理销售金额。考虑我们对全行业基本面复苏贯穿 2015 年全年的判断，和世联行持续并购整合的外延式扩张因素之后，预期世联行 2015 年代理销售金额规模在 3540-3862 亿元之间，同比增速在 10%-20% 左右。由于世联行结算周期滞后于销售平均约 6 个月，预计 2015 年代理业务仍将维持高增速。小贷业务规模取得了飞速发展，公司 2014 年半年报披露家圆云贷业务余额约 5 亿元，我们估算 2014 年年末家圆云贷余额可能接近 20 亿元，随着 P2P 平台的推进，未来小贷业务的规模可能实现快速增长。
- **P2P 平台正式上线在即。**我们近日观察到世联行的互联网金融内测版本已经推出。正如我们之前的点评报告《P2P 平台将加速推出，四季度代理销售数据创历史新高》中指出，1 月 13 号出台的工信部最新政策允许外资企业在中国自贸区注册成立公司从事互联网金融业务将加速世联行 P2P 平台的推出。果然如我们所预期的 P2P 平台内测版本于 2015 年 1 月 20 日推出，正如网站所介绍的“房联宝宝是深圳证券交易所上市公司世联行地产顾问股份有限公司倾力打造的互联网金融服务平台，总部位于中国互联网金融前沿城市深圳。房联宝宝将结合中国家庭消费金融的发展与互联网信息技术的创新，秉持风控体系健全、资金安全透明、交易合法合规的基本原则，为有借款需求和投资需求的个人构建一个高效稳定、诚信专

请阅读最后一页信息披露和重要声明

业的互联网金融服务平台”。我们预期 P2P 平台正式版本推出也将加速。

- 世联行代理销售的市占率提升正在逐步兑现，而小贷业务在资产证券化、与其他公司合作扩大资本金等方式下，规模有望进一步扩大。工信部的最新政策有望加速公司 P2P 平台的推出。未来随着物业管理业务的持续做大相关附加服务提供的想象空间也值得关注。互联网对于房地产销售端的整合无疑将持续深入的进行，而世联行基本可以认为是 A 股中参与这一整合竞赛的唯一选手，同时与其他代理公司，世联行的管理层在贴近互联网和金融探索方面无疑反应是相对较为迅速的。预期 2015、2016 年 EPS 分别为 0.63 和 0.75 元，对应 PE 为 32 和 27 倍，我们看好世联行在小贷业务及其他与房地产销售密切相关的业务方面的持续发展能力，维持“增持”评级。
- 风险提示：基本面复苏不达预期风险。

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;  
 中 性: 相对表现与市场持平  
 回 避: 相对表现弱于市场

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;  
 增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间  
 中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5%;  
 减 持: 相对大盘涨幅小于 -5%

### 机构销售经理联系方式

<b>机构销售负责人</b>		邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn	
<b>上海地区销售经理</b>					
<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>	<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨 忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王 政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯 诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王 溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾 超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
<b>北京地区销售经理</b>					
<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>	<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	李 丹	010-66290223	lidan@xyzq.com.cn
肖 霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴 磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层 609 (100033) 传真: 010-66290200					
<b>深圳地区销售经理</b>					
<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>	<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>
朱元戩	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李 昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨 剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
<b>海外销售经理</b>					
<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>	<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐 皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
<b>私募销售经理</b>					
<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>	<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮 箱</b>
徐 瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

**【信息披露】**

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

**【分析师声明】**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**【法律声明】**

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。