

世联地产（002285.SZ）调研快报：快速成长的地产中介龙头

世联地产（002285）

行业：房地产

2011.1.31

评级：谨慎推荐

当前价格：25.85 元/股

52 周股价走势图



分析师

俞冲

执业证书编号：S0320510120011

联系电话：020-87323663

联系电邮：Yuchong@gzs.com.cn

相关报告

广证研究

重要事件

● 我们近日走访了世联地产，就公司基本面等问题与管理层进行了交流。

投资要点

● 主要亮点：

1、房地产中介业面临广阔的发展前景。从海外房地产市场发展历程看，房地产中介业的黄金发展期要滞后且长于房地产开发业。目前国内一手楼代理销售比重远低于欧美市场，未来具备较大的提升空间。

2、公司是房地产服务行业的龙头，其中顾问策划业务基本处于全行业最前列，而代理销售业务方面则在取得珠三角优势地位的基础上，积极向外拓展，其中二线城市的布点已经开始贡献利润。公司计划进一步向三四线城市布局，目前正处于业务规模快速扩张期。且通过上市打通了资本市场融资通道，从而具备了更强的资本实力。

3、公司实行的是将业务模块化的矩阵组织结构，这种组织结构能够较好地适用于正处于规模快速扩张期的公司管理需求，通过业务模块化，有利于发挥各个业务板块的协同效应，并保持公司整体运行稳定。

4、股权激励方案既从横向角度较好地兼顾了覆盖面，也从纵向角度考虑了未来进一步扩张的激励需求。通过股权激励方案，能够绑定公司管理层和高端业务骨干的忠诚度，有利于公司团队的稳定与发展。

5、公司代理销售业务始终坚持不包销的策略，因此受房地产市场价格波动的风险相对较小。

● 主要不足：

1、目前地产中介市场仍处于高度竞争阶段，公司的市场份额并不高，未来可能面临费率下降等方面压力。

2、实现外延快速扩张过程中，短期可能产生成本上升的压力。

3、房地产市场如果出现量价齐跌，对于处于快速扩张期的公司而言，除了机遇之外，也需要更雄厚的资本来抵御风险，完成扩张。

● 盈利预测与估值

初步预计公司 2010-2012 年 EPS 为 1.03 元、1.33 元和 1.78 元，给予“谨慎推荐”评级。

研究所

地 址：广州市先烈中路 69 号东山广场主楼 17 楼

电 话：020-87322668

网 址：www.gzs.com.cn

邮 编：510095

联系人：袁 倩 020-87322668-336

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投资咨询执业资格，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

我公司具备证券投资咨询业务资格。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，也不保证本公司作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。本公司已根据法律法规要求建立信息隔离墙制度，在各部门及分支机构之间有效隔离内幕信息和保密信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，本公司及其所属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，本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使用或了解其中的信息。本报告版权归广州证券有限责任公司所有。未获得广州证券研究所事先书面授权，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“广州证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。