

搜房、世联行传“绯闻”：整合资源应对行业竞争

2014年7月7日

CRIC 研究中心

www.yanjiu.cric.com

分析师：朱一鸣、傅一辰

7月6日，有传言称，搜房网董事长莫天全已赴深圳，探讨收购世联行一事。7月4日世联行停牌并发布了“关于筹划非公开发行事项”的公告，对此，我们认为：

第一、将以世联行向搜房定向增发为合作形式，基本不存在搜房控股可能

世联行股权集中，大股东地位稳固，财务状况良好。世联行的控股股东为世联地产顾问（中国）有限公司，最终控制人为陈劲松、佟婕夫妇，股权比例为48.01%，大股东地位难撼动。根据世联行2014年1季度报告，目前公司的资产负债率为24.43%，财务稳定。

世联行在今年3月便公布了向高管定向增发的计划。世联行原计划非公开发行48,367,594股，价格为8.27元/股，共计4亿元，定向增发的对象为林蔚、王伟、王正宇、邢柏静、袁鸿昌等公司高管。

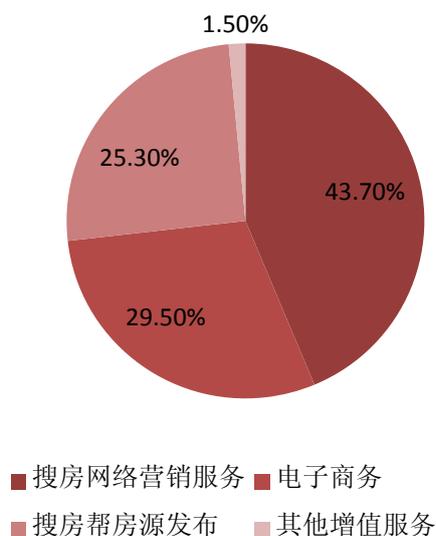
我们认为，搜房如传言中收购世联行的可能性极小，而是将对世联行进行财务投资和战略合作，形式为搜房参与到世联行此次定向增发计划中。

第二、以O2M项目为契机，进行线上线下渠道和数据整合，应对行业竞争

“基于大数据的O2M平台建设项目”，即世联行定向增发募集资金投资项目，**将是世联行与搜房合作的主要内容。**该项目的核心是O2M模式，本质上是借助移动互联网技术搭建面向各类服务对象的O2M服务平台，实现基于地域的线下专业销售团队的有效集合O，与线上中台客户M的订制服务相集合。

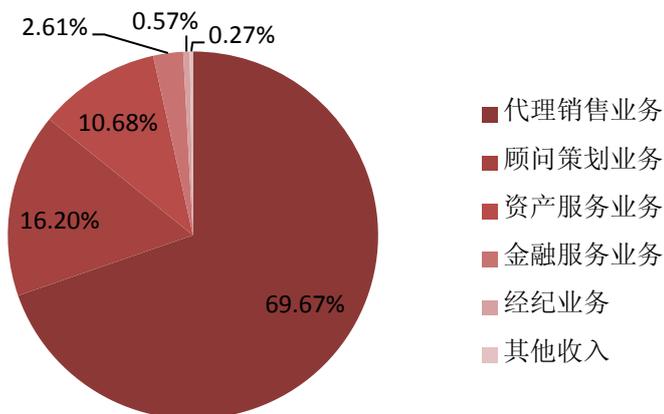
将和搜房网达成线上、线下的渠道和资源整合。搜房的主营业务包括四大模块：网络营销服务（主要为搜房网上的广告收入）、电子商务（搜房卡业务等）、搜房帮房源发布（主要针对二手房经纪人的房源发布和排名）和其他增值业务（包括研究、数据服务），全部为线上服务。而世联行的业务主要包括代理销售业务、顾问业务、资产服务业务和金融服务业务等，基本为线下业务，其中代理销售业务收入占总收入的67.67%。此次合作后，双方有望进行线上与线下的联动，对各自手中的资源进行整合。

图 1：搜房四大业务占收益比重



数据来源：搜房 2013 年年报

图 2：世联行业务占收益比重



数据来源：世联行 2014 年 1 季度报告

华东与华南市场互补。搜房经营的重心为中东部的大城市；世联行的收入中，则有 37.22%来自华南区域。这两部分区域的房地产市场高度发展，竞争激烈，双方合作后有利于在分布区域上的互补，扩大市场份额。

第三、行业整合源于竞争，传统中介依然不可替代

搜房与世联行的合作，本质上是与同类企业竞争的压力所迫。搜房旗下有数据研究、媒体、电商营销等业务，但缺乏营销代理业务模块，若要此时进行全新的业务试水已错过最佳发展时机，市场份额很难抢占。近期，同类企业纷纷跨界合作或建立新业务模块，给搜房带来了压力。

“中介联合抵制搜房”是此次合作的催化剂。6月，全国多地的链家、我爱我家等中介联合，下架了所有在搜房网上的房源，并以此要求搜房降低端口费，导致搜房市值蒸发百亿，最终不得不进行让步。搜房入股世联行，一方面可以保证有中介代理机构能作为长期合作对象，另一方面也能对“造反”中介起到震慑作用。

传统中介冬季来临，但行业不可能消失。传统中介为劳动密集型行业，依靠的是“人海战术”，人力成本高，效率低。2014年的市场情况不佳，中介受到的影响最大，不少去年扩张的中介面临了“裁员”、“关店”潮。随着房地产市场发展，中介、代理行业的集中度将进一步提升，一些小型的中介代理生存将变得困难。然而，基于我国的房地产交易需要极为复杂的手续，普通购房者，尤其是二手房购房者要理清各类合同须耗费极大的时间和精力，因此中介代理作为手续的“代办者”不可能消失，“勤奋”是中介代理的最大优势，服务个性化、从业人员素质提高将是未来的趋势。

第四、合作风险虽小，效率降低和品牌效应淡化不可避免

入股合作不如直接控股效率高，将淡化品牌效应。尽管搜房与世联行合作降低了双方在资金上的投入和风险，但以“入股”的形式将降低执行效率。收购、控股或企业直接建立业务模块的优势在于，子公司能更快、更直接地接受来自总部的命令，执行力强，重大决策无须两家企业磋商即可进行。此外，合作成立的公司或项目在宣传中的品牌定位也会比较尴尬，可能会降低新项目的影响力。

合作一旦产生分歧，将对双方产生不利影响。作为均在行业中有一定影响力的企业，搜房与世联行的合作中必然会存在博弈和利益分配，一旦产生无法解决的分歧停止合作，将给前期的投入和努力带来巨大损失。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由 CRIC 研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

关于克而瑞信息集团（CRIC）

克而瑞信息集团，隶属于易居（中国）控股有限公司。作为中国最大的房地产信息综合服务商，以现代信息技术为依托的房地产信息及咨询服务为主营业务。克而瑞信息集团拥有中国房地产最大的信息数据库，构筑中国房地产上下游企业（包括开发商、供应商、服务商、投资商）和从业者信息的桥梁，形成资金，信息通路、营销、人才等各类资源的整合平台，为企业提供房地产信息系统、信息集成和解决方案的全面信息综合服务。

关于 CRIC 研究中心

CRIC 研究中心是易居旗下克而瑞信息集团的专业研发部门，组建十年以来一直致力于对房地产行业及企业课题的深入探索。迄今为止，已经连续五年发布中国房地产企业销售 TOP50 排行榜，引发业界热烈反响。研究半径不仅涵盖以日、周、月、年时间为线索的四大基础研究领域；还包括宏观、市场、土地、企业战略、企业金融、营销等六大研发方向的深度拓展。每月成果出品超过百份，规模以万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。