

我爱我家 (000560)

经营全面提速，数字化逐见成效

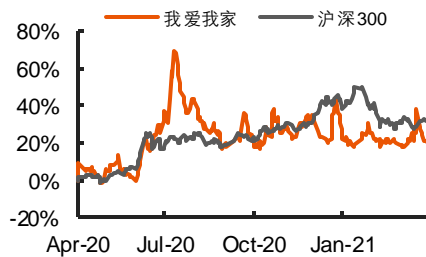
推荐 (维持)

现价: 3.7 元

主要数据

行业	地产
公司网址	www.000560.5i5j.com
大股东/持股	西藏太和先机投资管理有限公司 /17.45%
实际控制人	谢勇
总股本(百万股)	2,356
流通 A 股(百万股)	2,258
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	87.15
流通 A 股市值(亿元)	83.54
每股净资产(元)	4.44
资产负债率(%)	54

行情走势图



相关研究报告

《我爱我家“000560”房产服务领先者，稳中求进掘金存量时代》 2020-11-09

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
0755-22621493
yangkan034@pingan.com.cn

郑茜文 投资咨询资格编号
S1060520090003
zhengxiwen239@pingan.com.cn



投资要点

事项:

公司公布2020年年报及2021年一季报，2020年实现营业收入95.7亿元，同比下降14.6%，归母净利润3.12亿元，同比下降62.3%，对应EPS 0.13元，与此前业绩快报基本一致，拟每10股派发现金股利0.13元（含税）；2021年一季度实现营业收入29.3亿元，同比增长129.8%，归母净利润1.72亿元，同比增长205.3%，对应EPS 0.07元。

公司公布2021年半年度业绩预告，预计2021年上半年归母净利润3.4-3.8亿元，同比增长741.3%-840.3%，对应EPS 0.15-0.16元。

平安观点:

- **多因素影响 2020 业绩表现，低基数下 2021Q1 业绩大增：**公司 2020 年营收同比降 14.6%，归母净利润同比降 62.3%，主要因：1)疫情影响 2020 年 1 季度经营活动，导致 2020Q1 归母净利润为-1.6 亿元，同比减少 3.7 亿元；2)新西兰自持购物中心闭店装修影响收入；2)公司加大数字化建设投入，2020 年 IT 类费用同比增长超 50%；3)期内资产减值损失 1285 万元，同比增加 1348 万元。疫后经营恢复叠加低基数影响，公司 2021Q1 实现归母净利润 1.72 亿元，同比增长 205.3%。
- **经营扩张提速，目标明确彰显发展信心：**公司 2020 年实现总交易金额 (GTV) 约 4000 亿元。直营业务强化华北、华东等优势区域发展，试点合伙人模式，执行市占率提升战略，其中杭州 3 月二手市场占有率超过 38%。大力推进品牌加盟，2021Q1 末加盟门店突破 1300 家，带动总门店增长至近 4000 家。新房业务方面，持续加大合作广度与深度，2020 年新房渠道客单价 5.36 万元，同比上涨 2.6%，月均可售项目 2200 个，同比增加 9.4%。2020 年相寓业务拓展至深圳，强化粤港澳大湾区布局，2020 年末在管公寓 23.6 万套，全年出租率 94.4%；2021Q1 末在管 23.9 万套，期内平均出房 10.3 天，出租率 96.2%，保持行业领先优势。公司制定 2021 年加盟门店升至 2100 家目标，未来三年伴随数字化战略推进与平台转型，力争打造万亿 GTV 的数字化居住服务平台。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	11,211	9,575	12,495	15,494	18,996
YoY (%)	4.9	-14.6	30.5	24.0	22.6
净利润(百万元)	827	312	603	704	816
YoY (%)	31.1	-62.3	93.4	16.7	15.9
毛利率 (%)	30.5	26.2	25.0	24.4	24.0
净利率 (%)	7.4	3.3	4.8	4.5	4.3
ROE (%)	8.3	3.1	5.8	6.4	6.9
EPS(摊薄/元)	0.35	0.13	0.26	0.30	0.35
P/E(倍)	10.5	27.9	14.4	12.4	10.7
P/B(倍)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7

- **数字化持续推进，员工持股促进共赢：**公司坚持既定数字化建设投入计划，2020 年末 IT 团队占控股总部人数超 80%。期内实现官网及核心业务系统迭代升级，开发接入面向经纪人、经纪门店、经纪品牌的平台化产品“i+产品群”。当前“i+产品群”已连接超过 7.5 万名外部经纪人，其中付费用户增至 5000 名。同时官网活跃度持续提升，2020 年成交佣金贡献占比达 24.6%。2020 年 7 月首期员工持股计划完成二级市场股票购买，涉及基层业务骨干及管理人员等 368 人，员工持股计划的实施可有效推动员工及公司利益相结合，实现共赢。
- **投资建议：**考虑公司扩张目标明确，短期线下门店拓展、数字化建设等投入将持续增加，下调公司 2021-2022 年 EPS 预测至 0.26 元（原为 0.36 元）、0.30 元（原为 0.41 元），当前股价对应 PE 分别为 14.4 倍、12.4 倍。公司作为房产经纪及房屋租赁行业领先企业，业务全面协同效应明显，区域深耕经营壁垒突出，有望充分受益存量房时代；同时线下门店增长目标明确，线上线下融合、平台化打造开启增长新动能，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 市场竞争环境、行业景气度变化可能导致门店扩张不及预期，同时新增门店打造可能面临一二线工作协同度不够、系统支持效率较低等问题；2) 若后续需求韧性不足导致房产交易规模不及预期，公司规模增长将受到影响；3) 相寓出房周期拉长、出租率下滑风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	9635	12613	11801	15880
现金	4243	5097	4054	5615
应收票据及应收账款	1340	2155	2179	3134
其他应收款	1156	1600	1817	2372
预付账款	833	1340	1354	1949
存货	488	847	822	1235
其他流动资产	1575	1575	1575	1575
非流动资产	10488	11140	11716	11913
长期投资	94	96	98	101
固定资产	331	631	893	1037
无形资产	1494	1761	1982	2078
其他非流动资产	8570	8652	8743	8698
资产总计	20124	23754	23517	27793
流动负债	8021	10985	10193	13880
短期借款	2050	2050	2050	2050
应付票据及应付账款	427	698	708	1025
其他流动负债	5545	8237	7435	10805
非流动负债	1719	1780	1687	1536
长期借款	562	623	530	379
其他非流动负债	1157	1157	1157	1157
负债合计	9740	12765	11880	15417
少数股东权益	101	134	174	212
股本	2356	2356	2356	2356
资本公积	5513	5513	5513	5513
留存收益	2249	2760	3364	4072
归属母公司股东权益	10282	10855	11463	12165
负债和股东权益	20124	23754	23517	27793

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	2243	2056	24	2389
净利润	325	636	744	854
折旧摊销	583	154	202	234
财务费用	180	148	161	194
投资损失	-21	-34	-34	-33
营运资金变动	1097	1155	-1039	1164
其他经营现金流	79	-2	-11	-23
投资活动现金流	-292	-769	-733	-375
资本支出	653	650	574	194
长期投资	406	-2	-3	-3
其他投资现金流	766	-121	-163	-183
筹资活动现金流	-472	-433	-334	-454
短期借款	379	0	0	0
长期借款	99	61	-92	-151
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-43	0	0	0
其他筹资现金流	-906	-495	-241	-303
现金净增加额	1479	853	-1043	1561

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	9575	12495	15494	18996
营业成本	7070	9371	11714	14437
营业税金及附加	63	75	103	124
营业费用	811	1050	1273	1558
管理费用	1000	1145	1363	1653
研发费用	27	10	15	24
财务费用	180	148	161	194
资产减值损失	13	12	9	9
其他收益	149	149	149	149
公允价值变动收益	5	2	11	23
投资净收益	21	34	34	33
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	494	869	1049	1203
营业外收入	21	23	28	28
营业外支出	32	17	21	21
利润总额	483	874	1057	1210
所得税	158	239	312	356
净利润	325	636	744	854
少数股东损益	13	32	40	38
归属母公司净利润	312	603	704	816
EBITDA	1101	1032	1265	1438
EPS(元)	0.13	0.26	0.30	0.35

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	-14.6	30.5	24.0	22.6
营业利润(%)	-57.5	76.0	20.7	14.6
归属于母公司净利润(%)	-62.3	93.4	16.7	15.9
获利能力				
毛利率(%)	26.2	25.0	24.4	24.0
净利率(%)	3.3	4.8	4.5	4.3
ROE(%)	3.1	5.8	6.4	6.9
ROIC(%)	2.5	4.5	5.1	5.6
偿债能力				
资产负债率(%)	48.4	53.7	50.5	55.5
净负债比率(%)	-6.6	-16.3	-7.1	-20.5
流动比率	1.2	1.1	1.2	1.1
速动比率	0.9	0.9	0.9	0.9
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	7.2	7.2	7.2	7.2
应付账款周转率	16.7	16.7	16.7	16.7
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.13	0.26	0.30	0.35
每股经营现金流(最新摊薄)	0.76	0.87	0.01	1.01
每股净资产(最新摊薄)	4.37	4.61	4.87	5.16
估值比率				
P/E	27.9	14.4	12.4	10.7
P/B	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.6	6.0	5.7	3.9

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033