

我爱我家(000560.SZ)

业绩高速增长，经营持续向好

推荐（维持）

现价：3.38元

主要数据

行业	房地产
公司网址	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)	2,250
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	80
流通A股市值(亿元)	76
每股净资产(元)	4.56
资产负债率(%)	52.6

行情走势图



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



事项：

公司公布 2021 年半年报，上半年实现营业收入 61.3 亿元，同比增长 55.9%，归母净利润 3.8 亿元，同比增长 840.2%，对应 EPS 0.16 元，位于业绩预告区间上限。

平安观点：

- **多因素致业绩大幅增长：**2021H1 公司营收 61.3 亿元，同比增长 55.9%，归母净利润 3.8 亿元，同比增长 840.2%。其中二手房收入 35.9 亿元，同比增长 71.2%；新房收入 11 亿元，同比增长 70.8%；相寓收入 9.6 亿元，同比增长 30.5%，各业务均实现优质发展。业绩高增原因如下：1) 扩张战略成效显著，经营结果持续向好；2) 上年同期受新冠疫情影响基数较低；3) 其他收益同比增加 4472 万元，信用减值损失同比减少 3970 万元。
- **各赛道齐头并进，扩规模持续提速：**2020H1 末公司业务覆盖北京、杭州等 35 城，门店总量 4500 家，员工总数 5.3 万人。直营业务强化华北、华东优势区域布局，在既有直营模式基础上开展合伙制尝试，进一步绑定利益、激发潜力。加盟业务加速推进，覆盖城市由年初 10 城市增至 22 城；门店由年初 1094 家增至 1870 家，增长率 71%，截至 8 月已突破 2000 家。2021H1 末相寓在管 24.6 万套，较年初增长约 1 万套，平均出房天数 8.3 天，出租率 95.7%，持续改善并延续行业领先优势。相寓同时探索轻资产管理能力输出，上半年针对深圳公寓市场设计的“轻托管模式”已落地运营，在录房源 3500 间全部出租完毕。
- **数字化加速经营转型，赋能业务提升效率：**公司已形成面向客户、直营、加盟的三大数字化产品群。通过持续加大官网投入，整合客户数据库，智能匹配交易对象，带动房客两端流量转化。2021H1 官网业绩占比达 35.1%，较 2020H2 提升 8.2 个百分点。运用 AI 赋能整合管理能力，引导经纪人正向行为，多措并举赋能门店、提升人员效率。
- **投资建议：**维持原有预测，预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 0.26 元、0.3 元、0.35 元，当前股价对应 PE 分别为 13.2 倍、11.3 倍、9.8 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。

	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(%)	8.1	3.0	5.6	6.2	6.8
EPS(摊薄/元)	0.35	0.13	0.26	0.30	0.35
P/E(倍)	9.6	25.5	13.2	11.3	9.8
P/B(倍)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7

- **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。

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	9,635	12,245	14,992	18,199
现金	4,243	4,998	6,198	7,598
应收票据及应收账款	1,340	1,504	1,865	2,287
其他应收款	1,156	1,309	1,623	1,990
预付账款	833	904	1,121	1,375
存货	488	674	842	1,038
其他流动资产	1,575	2,856	3,343	3,912
非流动资产	10,488	9,501	8,512	7,897
长期投资	94	94	94	95
固定资产	331	280	228	177
无形资产	1,393	1,175	954	730
其他非流动资产	8,670	7,953	7,235	6,895
资产总计	20,124	21,746	23,504	26,096
流动负债	8,021	9,267	10,559	12,566
短期借款	2,050	1,661	1,068	881
应付票据及应付账款	427	512	640	788
其他流动负债	5,545	7,094	8,851	10,896
非流动负债	1,719	1,568	1,418	1,288
长期借款	562	411	261	131
其他非流动负债	1,157	1,157	1,157	1,157
负债合计	9,740	10,835	11,976	13,854
少数股东权益	101	137	178	225
股本	2,356	2,356	2,356	2,356
资本公积	5,513	5,513	5,513	5,513
留存收益	2,414	2,907	3,482	4,148
归属母公司股东权益	10,282	10,775	11,350	12,017
负债和股东权益	20,124	21,746	23,504	26,096

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	2,243	1,517	2,152	1,919
净利润	325	639	745	864
折旧摊销	583	987	990	615
财务费用	180	88	56	28
投资损失	-21	-34	-34	-34
营运资金变动	1,097	-221	337	388
其他经营现金流	79	58	58	58
投资活动现金流	-292	-24	-24	-24
资本支出	689	-0	0	-0
长期投资	309	0	0	0
其他投资现金流	-1,290	-24	-24	-24
筹资活动现金流	-472	-738	-929	-494
短期借款	379	-389	-593	-187
长期借款	99	-150	-151	-129
其他筹资现金流	-949	-199	-185	-178
现金净增加额	1,479	755	1,200	1,401

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	9,575	12,495	15,494	18,996
营业成本	7,070	9,371	11,714	14,437
税金及附加	63	75	103	124
营业费用	811	1,025	1,260	1,561
管理费用	1,000	1,110	1,363	1,653
研发费用	27	13	16	20
财务费用	180	88	56	28
资产减值损失	-13	-12	-9	-9
信用减值损失	-93	-75	-93	-115
其他收益	149	149	149	149
公允价值变动收益	5	0	0	0
投资净收益	21	34	34	34
资产处置收益	0	-0	-0	-0
营业利润	494	908	1,062	1,232
营业外收入	21	30	30	30
营业外支出	32	22	22	22
利润总额	483	916	1,070	1,240
所得税	158	278	324	376
净利润	325	639	745	864
少数股东损益	13	35	41	48
归属母公司净利润	312	603	704	816
EBITDA	1,247	1,992	2,116	1,883
EPS (元)	0.13	0.26	0.30	0.35

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	83.9	16.9	16.0
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(%)	3.0	5.6	6.2	6.8
ROIC(%)	4.1	5.9	6.4	7.3
偿债能力				
资产负债率(%)	48.4	49.8	51.0	53.1
净负债比率(%)	-15.7	-26.8	-42.2	-53.8
流动比率	1.2	1.3	1.4	1.4
速动比率	0.9	0.9	1.0	1.0
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	7.1	8.3	8.3	8.3
应付账款周转率	21.0	21.9	21.9	21.9
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)	0.95	0.64	0.91	0.81
每股净资产(最新摊薄)	4.37	4.57	4.82	5.10
估值比率				
P/E	25.5	13.2	11.3	9.8
P/B	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	8.8	4.7	4.1	4.4

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

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 楼
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 16 层
邮编：100033