

我爱我家 (000560.SZ)

主营业务稳步扩张，整体业绩持续修复

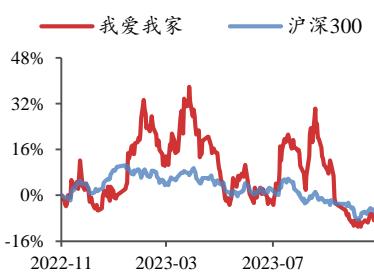
2023年11月18日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2023/11/17
当前股价(元)	2.47
一年最高最低(元)	3.72/2.32
总市值(亿元)	58.18
流通市值(亿元)	55.55
总股本(亿股)	23.56
流通股本(亿股)	22.49
近3个月换手率(%)	201.36

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《上半年业绩平稳复苏，持续构建核心竞争壁垒——公司信息更新报告》

-2023.8.25

《坚持数字化升级转型，业绩有望持续复苏——公司深度报告》-2023.8.5

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

● 主营业务稳步扩张，整体业绩持续修复，维持“买入”评级

我爱我家发布2023年三季度报告，前三季度公司实现营收90.7亿元，同比增长2.1%。归母净利润亏损0.7亿元，同比减亏1.5亿元。公司在行业承压的情况下，持续加强运营管理，严控费用开支，实现了主营业务的稳健增长。我们认为公司有动力和机会继续提升市占率，盈利水平持续修复。我们维持盈利预测，预计2023-2025年公司归母净利润分别为1.3、2.2、3.3亿元，EPS分别为0.06、0.09、0.14元，当前股价对应PE估值分别为43.5、26.5、17.6倍，维持“买入”评级。

● 营收规模同比增长，盈利水平平稳复苏

2023年前三季度，公司累计实现营收90.7亿元，同比增长2.1%，主营业务毛利率10.5%，同比持平，较2022年增长1.8cpt；实现归母净利润-0.7亿元，同比减亏1.5亿元。其中三季度实现归母净利润-1912万元，环比二季度减亏约8145万元。公司前三季度亏损的部分非核心主业因素包括：(1) 2023Q2公司退回部分政府补贴，减少利润约3718万元；(2) 昆明商业租赁业务前三季度累计亏损约2609万元；(3) 员工持股计划导致的股权摊销费用前三季度累计约2655万元。

● 主营业务稳步扩张，核心城市市占率持续提升

公司主营业务稳步扩张，截止2023Q3，国内运营门店总量2887家，其中直营门店2325家，加盟门店562家，直营城市经纪人总数26149人，相对于年初增加749人。相寓业务在管房源达26.8万套，相较年初增加1.4万套。2023年前三季度，公司累计实现GTV约2270亿元，同比增加12.7%，公司核心城市市占率稳中有进，其中前三季度在北京、上海地区市占率同比分别提升0.2、0.5pct。

● 在手货币资金充裕，费用管控成效显著

公司在手资金充裕，截止2023Q3公司在手货币资金42.9亿元，同比增长14.3%。同时公司持续加强费用管控能力，前三季度费用支出19.2亿元，同比减少4.7%。期间费率较2022年同期减少1.5个百分点至21.2%。

● 风险提示：行业销售规模不及预期，相寓业务扩张不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	11,963	11,673	12,539	13,477	14,492
YOY(%)	24.9	-2.4	7.4	7.5	7.5
归母净利润(百万元)	166	-306	134	219	331
YOY(%)	-46.8	-284.4	143.7	64.1	50.7
毛利率(%)	18.2	8.7	10.2	11.3	12.4
净利率(%)	1.1	-2.8	1.0	1.6	2.1
ROE(%)	1.2	-3.2	1.2	2.0	2.8
EPS(摊薄/元)	0.07	-0.13	0.06	0.09	0.14
P/E(倍)	35.1	-19.0	43.5	26.5	17.6
P/B(倍)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	12878	12569	13798	14675	15667	营业收入	11963	11673	12539	13477	14492
现金	4249	3782	5119	5506	6469	营业成本	9784	10662	11265	11954	12693
应收票据及应收账款	1205	899	831	966	904	营业税金及附加	90	66	81	86	91
其他应收款	1517	1431	1076	1170	901	营业费用	1011	587	662	783	884
预付账款	1361	1497	1637	1732	1891	管理费用	1373	1054	1132	1078	1159
存货	620	509	512	498	508	研发费用	31	37	36	39	43
其他流动资产	3927	4451	4622	4803	4995	财务费用	474	683	569	621	646
非流动资产	20085	20070	20261	20880	21528	资产减值损失	1	-0	-3	-1	2
长期投资	94	91	87	83	80	其他收益	204	328	344	287	261
固定资产	322	288	275	260	242	公允价值变动收益	26	-15	5	5	-2
无形资产	1565	1228	1145	1050	935	投资净收益	29	30	26	29	28
其他非流动资产	18104	18463	18754	19487	20271	资产处置收益	922	1090	1199	1271	1398
资产总计	32964	32639	34059	35555	37195	营业利润	218	-287	159	255	364
流动负债	15490	16302	17286	18253	19184	营业外收入	33	51	54	59	65
短期借款	2355	1898	2101	2118	2039	营业外支出	20	43	48	53	58
应付票据及应付账款	555	464	564	589	625	利润总额	231	-279	165	262	371
其他流动负债	12581	13940	14621	15546	16520	所得税	101	52	35	52	61
非流动负债	6762	5940	6246	6619	7044	净利润	131	-332	130	210	310
长期借款	449	603	446	311	177	少数股东损益	-35	-26	-4	-10	-21
其他非流动负债	6313	5338	5800	6308	6867	归属母公司净利润	166	-306	134	219	331
负债合计	22253	22242	23532	24872	26228	EBITDA	747	221	647	374	447
少数股东权益	141	99	95	86	65	EPS(元)	0.07	-0.13	0.06	0.09	0.14
股本	2356	2356	2356	2356	2356	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	5361	5432	5432	5432	5432	成长能力					
留存收益	2503	2180	2297	2490	2778	营业收入(%)	24.9	-2.4	7.4	7.5	7.5
归属母公司股东权益	10570	10298	10431	10597	10902	营业利润(%)	-55.8	-231.6	155.4	60.1	42.8
负债和股东权益	32964	32639	34059	35555	37195	归属于母公司净利润(%)	-46.8	-284.4	143.7	64.1	50.7
						盈利能力					
						毛利率(%)	18.2	8.7	10.2	11.3	12.4
						净利率(%)	1.1	-2.8	1.0	1.6	2.1
						ROE(%)	1.2	-3.2	1.2	2.0	2.8
						ROIC(%)	0.6	-1.6	0.7	0.9	1.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	67.5	68.1	69.1	70.0	70.5
						净负债比率(%)	55.2	79.7	75.5	79.5	77.3
						流动比率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
						速动比率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	9.4	11.1	14.5	15.0	15.5
						应付账款周转率	28.1	28.3	27.7	28.1	28.4
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.07	-0.13	0.06	0.09	0.14
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.90	1.83	1.96	1.72	1.99
						每股净资产(最新摊薄)	4.49	4.37	4.43	4.50	4.63
						估值比率					
						P/E	35.1	-19.0	43.5	26.5	17.6
						P/B	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
						EV/EBITDA	15.2	62.2	20.8	37.3	31.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn