

我爱我家(000560)

报告日期: 2024 年 10 月 30 日

Q3 营收增速由负转正, 分项 GTV 同比均增

——我爱我家点评报告

事件

2024 年 10 月 30 日公司公布 2024 年三季度业绩公告。

投资要点

□ **Q3 营收增速由负转正, 应收账款坏账准备拉低盈利**
 2024Q1-3 公司营业收入 87.6 亿元, 同比-3.4%; 归母净利润 0.08 亿元, 同比实现扭亏为盈; 毛利率 7.4%, 同比-3.1pct; 净利率 0.1%, 同比由负转正 +0.8pct。从单季度来看, Q3 公司营业收入 29.5 亿元, 同比+5.0%, 实现同比增速转正; 归母净利润为-2087 万元, 环比二季度有所走弱, 下降约 2485 万元, 主要原因为三季度计提新房业务应收账款坏账准备约 3244 万, **若扣除该因素的影响, 公司实际运营层面保持了相对稳健的盈利水平**。截止三季度末, 公司新房业务相关的应收账款净额降至约 2.9 亿元, 其中账龄 2 年以上应收账款已经下降至 0.9 亿元。我们认为, 公司三季度营收同比增速转正, 剔除应收账款坏账准备后归母净利表现良好, 经营端展示出良好韧性, 且随着应收账款规模下降, 业绩波动风险进一步降低。

□ **Q3 各项业务 GTV 同比均增, 上海地区市占率提升**
 2024Q1-3 公司 GTV 约为 1867 亿元, 同比-17.8%, 其中经纪、资产管理、新房业务分别为 1489 亿元、142 亿元、237 亿元, 同比分别-14.5%、+1.7%、-32.3%; Q3 单季度来看, 公司 GTV 约为 641 亿元, 同比+2.3%, 其中经纪、资产管理、新房业务分别为 487 亿元、54 亿元、99 亿元, 同比分别+0.3%、+1.3%、+14.4%, 公司三季度各项业务总交易金额均实现同比增长。此外, 公司二手房买卖业务在上海地区市占率同比提升 0.8 个百分点, 继续保持快速提升趋势。公司相寓业务在管房源达到 30.4 万套, 相对于年初增加 3.2 万套。

□ **市场回暖势头延续, 关注四季度业绩改善**
 9 月 26 日政治局会议强调房地产市场要“止跌回稳”, 此后政府相关部门对房地产政策进行了进一步的调整和优化, 市场热度快速升温。**从核心城市二手房数据来看**, 根据冰山指数统计, 10 月 1 日-27 日, 一线城市中北上深广四个城市二手房认购套数环比及同比增幅分别为+31%/+36%、+54%/+59%、+90%/+99%、+100%/+80%, 同环比均保持高增; 挂牌量来看, 北京、上海及广州挂牌量均有所下降, 分别下降 457、570、1316 套, 表明市场抛压减弱, 有助于房价企稳; 随着去化速度提升及挂牌量下降, 去化周期均有明显降低, 北上深广四个城市的去化周期分别降至 7 (-3) 个月、4 (-3) 个月、8 (-7) 个月、8 (-9) 个月。**从新房端来看**, 根据中指研究院数据, 10 月 (1-27 日) 30 城新房成交环比增长 35%。我们认为, 当前市场新房及二手房均呈现出良好的复苏趋势, 公司作为中介龙头公司, 持续深耕核心城市, 能够率先受益于市场热度回升带来的业绩增长, 公司四季度业绩值得关注。

投资建议

我们认为, 24Q4 政策端发力企稳房地产市场仍有望延续, 随着市场回暖趋势延续, 应重点关注公司的经营业绩改善潜力。我们预计公司 2024 年归母净利润为 0.32 亿元, 对应 EPS 为 0.01 元每股, 维持“买入”评级。

投资评级: 买入(维持)

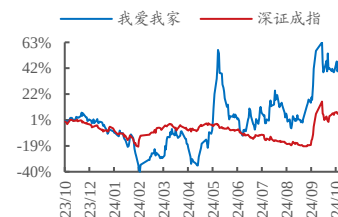
分析师: 杨凡
 执业证书号: S1230521120001
 yangfan02@stocke.com.cn

研究助理: 吴贵伦
 wuguilun@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 3.42
总市值(百万元)	8,055.81
总股本(百万股)	2,355.50

股票走势图



相关报告

- 1 《资管业务提质增效, 多重因素扭亏为盈》 2024.08.31
- 2 《扭亏为盈, 初露峥嵘》 2024.07.14

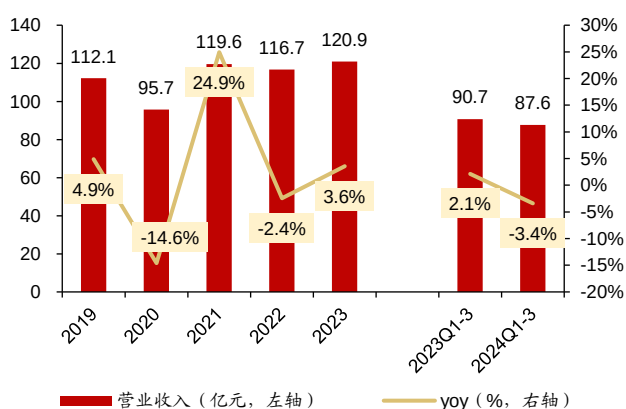
□ 风险提示：二手房修复不及预期；政策效果不及预期。

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	12,092	12,164	12,517	12,888
(+/-) (%)	3.58%	0.60%	2.90%	2.96%
归母净利润	-848	32	81	178
(+/-) (%)	—	—	151.24%	120.00%
每股收益(元)	-0.36	0.01	0.03	0.08
P/E	—	250.08	99.54	45.25

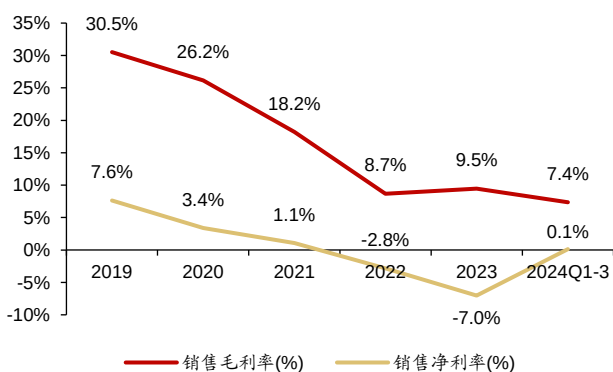
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图1：2019-2024Q3 我爱我家营业收入及同比



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

图3：2019-2024Q3 我爱我家毛利率及净利率



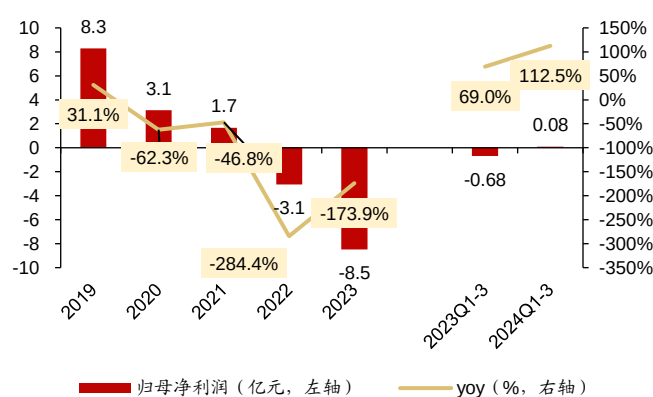
资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

表1：一线城市 2024 年 10 月二手房成交情况

城市	成交	环比	同比	挂牌量变化	去化周期
北京	1.6 万套	31%	36%	-457 套	从 10 个月降至 7 个月
上海	2.4 万套	54%	59%	-570 套	从 7 个月降至 4 个月
深圳	6000 套	90%	99%	+977 套	从 15 个月降至 8 个月
广州	1.6 万套	100%	80%	-1316 套	从 17 个月降至 8 个月

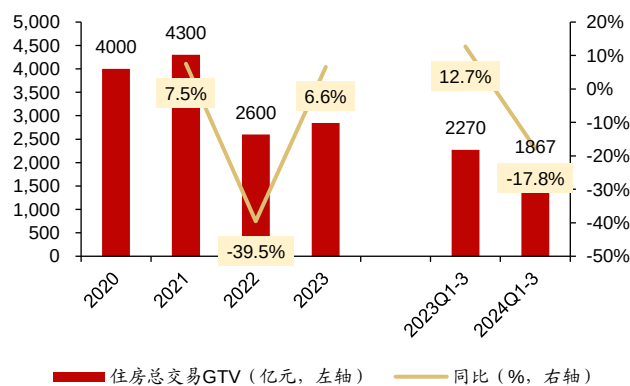
资料来源：冰山指数，浙商证券研究所；注：10 月数据截至 27 日。

图2：2019-2024Q3 我爱我家归母净利润及同比



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

图4：2022-2024Q3 我爱我家住房总交易 GTV



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	11,801	13,112	13,875	14,611
现金	3,561	4,069	4,826	5,557
交易性金融资产	337	287	237	187
应收账款	585	575	591	609
其它应收款	1,229	1,352	1,391	1,432
预付账款	1,486	1,536	1,575	1,609
存货	456	457	469	479
其他	4,146	4,837	4,787	4,737
非流动资产	20,576	20,146	19,813	19,567
金融资产类	19	17	15	13
长期投资	94	95	95	96
固定资产	274	406	555	733
无形资产	1,198	1,178	1,158	1,138
在建工程	634	675	765	912
其他	18,356	17,776	17,226	16,676
资产总计	32,377	33,259	33,689	34,178
流动负债	16,569	17,276	17,534	17,789
短期借款	1,210	1,310	1,410	1,510
应付款项	405	421	431	441
预收账款	729	641	678	718
其他	14,225	14,905	15,014	15,120
非流动负债	6,251	6,397	6,517	6,637
长期借款	1,058	1,158	1,258	1,358
其他	5,193	5,239	5,259	5,279
负债合计	22,820	23,673	24,051	24,426
少数股东权益	86	86	86	87
归属母公司股东权益	9,471	9,500	9,551	9,665
负债和股东权益	32,377	33,259	33,689	34,178

现金流量表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	4,673	3,928	4,099	4,174
净利润	(850)	32	81	179
折旧摊销	5,470	4,752	4,758	4,765
财务费用	860	279	288	296
投资损失	(32)	(31)	(33)	(34)
营运资金变动	(40)	(52)	102	101
其它	(734)	(1,052)	(1,097)	(1,134)
投资活动现金流	8,377	(3,904)	(3,245)	(3,302)
资本支出	8,368	(3,296)	(3,380)	(3,436)
长期投资	(4)	102	102	101
其他	13	(710)	33	34
筹资活动现金流	(13,196)	483	(97)	(140)
短期借款	(688)	100	100	100
长期借款	455	100	100	100
其他	(12,963)	283	(297)	(340)
现金净增加额	(145)	507	757	732

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	12,092	12,164	12,517	12,888
营业成本	10,947	10,973	11,248	11,494
营业税金及附加	61	73	75	77
营业费用	808	815	839	864
管理费用	1,121	1,095	1,127	1,160
研发费用	40	37	40	41
财务费用	655	243	247	248
资产减值损失	(318)	(150)	(150)	(150)
公允价值变动损益	(76)	0	0	0
投资净收益	32	31	33	34
其他经营收益	11	12	13	13
营业利润	(846)	38	89	189
营业外收支	(10)	(5)	(5)	(5)
利润总额	(856)	33	84	184
所得税	(6)	1	3	6
净利润	(850)	32	81	179
少数股东损益	(2)	0	0	1
归属母公司净利润	(848)	32	81	178
EBITDA	4,428	5,029	5,088	5,197
EPS (最新摊薄)	(0.36)	0.01	0.03	0.08

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	3.58%	0.60%	2.90%	2.96%
营业利润	—	—	131.53%	113.24%
归属母公司净利润	—	—	151.24%	120.00%
获利能力				
毛利率	9.47%	9.80%	10.14%	10.82%
净利率	-7.02%	0.26%	0.65%	1.38%
ROE	-8.96%	0.34%	0.85%	1.84%
ROIC	-3.88%	0.98%	1.16%	1.50%
偿债能力				
资产负债率	70.48%	71.18%	71.39%	71.47%
净负债比率	141.49%	143.76%	137.41%	130.54%
流动比率	0.71	0.76	0.79	0.82
速动比率	0.34	0.36	0.40	0.44
营运能力				
总资产周转率	0.37	0.37	0.37	0.38
应收账款周转率	16.29	20.98	21.48	21.49
应付账款周转率	29.36	30.66	30.37	30.32
每股指标(元)				
每股收益	(0.36)	0.01	0.03	0.08
每股经营现金	1.98	1.67	1.74	1.77
每股净资产	4.02	4.03	4.05	4.10
估值比率				
P/E	—	250.08	99.54	45.25
P/B	0.85	0.85	0.84	0.83
EV/EBITDA	4.25	4.34	4.19	4.00

资料来源：Wind，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>