

我爱我家 (000560.SZ)

业绩表现同比大幅改善，多重举措助力业绩修复

2025年08月27日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

齐东（分析师）

胡耀文（分析师）

杜致远（联系人）

qidong@kysec.cn

huyaowen@kysec.cn

duzhiyuan@kysec.cn

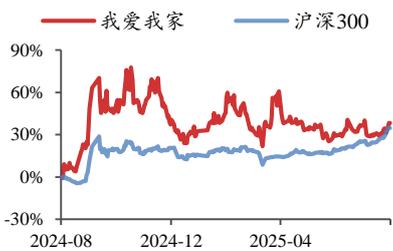
证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790524070001

证书编号：S0790124070064

日期	2025/8/26
当前股价(元)	3.17
一年最高最低(元)	4.29/2.23
总市值(亿元)	74.67
流通市值(亿元)	71.51
总股本(亿股)	23.56
流通股本(亿股)	22.56
近3个月换手率(%)	322.43

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《净利润扭亏为盈，整体 GTV 小幅增长——公司信息更新报告》-2025.4.10

《归母净利润扭亏为盈，在管房源同比增长——公司信息更新报告》-2025.1.24

《归母净利润由负转正，GTV 数据全线修复——公司信息更新报告》-2024.10.31

● 业绩表现同比大幅改善，多重举措助力业绩修复，维持“增持”评级

我爱我家发布 2025 年中期报告，公司降本增效效果明显，受二手房市场行情改善，公司业绩有所修复。我们维持盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 1.6、2.7、3.2 亿元，EPS 分别为 0.07、0.11、0.14 元，当前股价对应 PE 估值分别为 46.6、27.8、23.2 倍，公司通过业务调整迅速实现净利润大幅增长，财务状况整体良好，维持“增持”评级。

● 扣非归母净利润扭亏为盈，多重举措助力业绩修复

2025 年上半年，公司实现营业收入 56.58 亿元，同比减少 2.69%；实现归母净利润 0.38 亿元，同比增长 30.8%；实现扣非归母净利润 0.50 亿元，同比扭亏为盈；公司实现毛利率、净利率分别为 9.87%、0.83%，同比分别+1.22pct、+0.34pct。公司营业收入出现小幅下降主要原因系资产管理业务推出的新产品“相寓优选”采用“净额法”确认收入。公司扣非利润实现扭亏为盈，主要原因系：（1）公司二手房买卖业务所深耕的城市如北京、上海、杭州等二手房成交量呈现较好的复苏趋势，对公司业绩产生较好的正面贡献；（2）公司严控各项费用开支，各项运营成本的进一步下降，上半年公司发生管理费用 4.52 亿元，同比下降 18.92%。

● 经纪业务收入稳健增长，控本增效毛利率有所提升

2025 年上半年，公司经纪业务实现收入 20.32 亿元，同比+13.57%，实现毛利率 22.82%，同比+0.13pct。公司经纪业务收入增长主要系公司所在核心城市存量房市场整体交易额的增长以及佣金率水平的小幅回升。公司经纪业务实现 GTV 1108 亿元，同比+10.5%，受整体二手房买卖市场在上半年的回暖带动以及成交结构的优化，公司平均佣金率水平与去年同比提升 0.02 个百分点。

● 相寓品牌持续探索，在管房源同比增长

公司 2024 年资产管理业务实现 GTV 86.2 亿元，同比+0.2%，实现营业收入 27.03 亿元，同比-17.41%，实现毛利率-5.37%。截至 2025 年上半年末，在管房源规模达到 31.9 万套，相比去年同期提升 9%。

● **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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	12,092	12,536	13,249	14,094	14,450
YOY(%)	3.6	3.7	5.7	6.4	2.5
归母净利润(百万元)	-848	73	160	268	322
YOY(%)	-173.9	108.7	118.2	67.6	20.1
毛利率(%)	9.5	9.8	10.9	12.9	12.5
净利率(%)	-7.0	0.6	1.1	1.9	2.2
ROE(%)	-8.9	0.7	1.6	2.7	3.1
EPS(摊薄/元)	-0.36	0.03	0.07	0.11	0.14
P/E(倍)	-8.8	101.7	46.6	27.8	23.2
P/B(倍)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7

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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	11801	10701	11914	12759	14104
现金	3561	3238	2029	4455	4009
应收票据及应收账款	585	504	890	768	932
其他应收款	1229	1118	1532	817	1247
预付账款	1486	1095	2217	1307	2306
存货	456	217	536	512	506
其他流动资产	4483	4529	4710	4901	5104
非流动资产	20576	19536	19494	19762	20012
长期投资	94	97	102	106	110
固定资产	274	816	755	698	622
无形资产	1312	1345	1260	1165	1048
其他非流动资产	18895	17278	17377	17793	18231
资产总计	32377	30237	31408	32520	34116
流动负债	16569	15106	15955	16551	17538
短期借款	1210	1177	1428	1272	1292
应付票据及应付账款	405	392	448	458	470
其他流动负债	14954	13537	14078	14821	15776
非流动负债	6251	5687	5869	6126	6425
长期借款	1058	866	632	432	227
其他非流动负债	5193	4821	5237	5694	6198
负债合计	22820	20793	21824	22677	23963
少数股东权益	86	57	48	46	37
股本	2356	2356	2356	2356	2356
资本公积	5463	5296	5296	5296	5296
留存收益	1326	1399	1541	1794	2088
归属母公司股东权益	9471	9386	9536	9797	10115
负债和股东权益	32377	30237	31408	32520	34116

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	4673	4486	1508	5679	2474
净利润	-850	70	151	267	314
折旧摊销	437	466	437	155	110
财务费用	655	631	558	687	671
投资损失	-32	-106	-57	-64	-76
营运资金变动	-40	-1129	-2975	1121	-2140
其他经营现金流	4503	4553	3394	3513	3595
投资活动现金流	8377	8822	5636	5922	6395
资本支出	284	386	-472	-513	-643
长期投资	7	13	-5	-4	-4
其他投资现金流	8654	9195	5168	5413	5756
筹资活动现金流	-13196	-13682	-8352	-9175	-9315
短期借款	-688	-33	251	-157	21
长期借款	455	-191	-234	-200	-205
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	31	-167	0	0	0
其他筹资现金流	-12994	-13291	-8369	-8818	-9131
现金净增加额	-145	-375	-1209	2426	-446

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	12092	12536	13249	14094	14450
营业成本	10947	11311	11803	12278	12646
营业税金及附加	61	59	66	69	70
营业费用	808	622	690	808	870
管理费用	1121	977	1033	1127	1156
研发费用	40	95	62	73	84
财务费用	655	631	558	687	671
资产减值损失	-318	1	-116	-123	105
其他收益	11	37	39	32	29
公允价值变动收益	-76	-42	-44	-54	-47
投资净收益	32	106	57	64	76
资产处置收益	1207	1311	1442	1528	1681
营业利润	-846	141	200	317	404
营业外收入	12	20	21	23	25
营业外支出	22	35	39	43	47
利润总额	-856	125	182	298	383
所得税	-6	55	31	31	69
净利润	-850	70	151	267	314
少数股东损益	-2	-3	-9	-2	-9
归属母公司净利润	-848	73	160	268	322
EBITDA	-435	576	689	505	514
EPS(元)	-0.36	0.03	0.07	0.11	0.14

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	3.6	3.7	5.7	6.4	2.5
营业利润(%)	-194.6	116.6	42.3	58.5	27.4
归属于母公司净利润(%)	-173.9	108.7	118.2	67.6	20.1
获利能力					
毛利率(%)	9.5	9.8	10.9	12.9	12.5
净利率(%)	-7.0	0.6	1.1	1.9	2.2
ROE(%)	-8.9	0.7	1.6	2.7	3.1
ROIC(%)	-3.9	0.3	1.0	1.4	1.4
偿债能力					
资产负债率(%)	70.5	68.8	69.5	69.7	70.2
净负债比率(%)	93.5	86.5	107.8	87.1	98.2
流动比率	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
速动比率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
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	16.3	23.0	14.5	15.0	15.5
应付账款周转率	29.4	32.9	32.8	31.8	31.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.36	0.03	0.07	0.11	0.14
每股经营现金流(最新摊薄)	1.98	1.90	0.64	2.41	1.05
每股净资产(最新摊薄)	4.02	3.98	4.05	4.16	4.29
估值比率					
P/E	-8.8	101.7	46.6	27.8	23.2
P/B	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	-37.1	26.7	25.4	31.2	33.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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3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