

盈利能力提升，三大业务均向好——2025年中报点评

核心观点

2025年上半年公司实现营业收入56.6亿元，同比降低2.7%；实现归属于母公司所有者的净利润3840.0万元，同比增长30.8%。期内公司归母净利润增速大于营收增速主因：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，毛利率较上年同期提升1.2个百分点至9.9%；2、成本管控得力，期间费用较上年同期降低18.3%至7.6亿元。期内公司经纪业务规模与效益齐升，头部城市市占率持续提升；房屋资管业务在管房源超30万套，出租率高达95%以上；新房业务保持高速增长。

事件

2025年上半年公司实现营业收入56.6亿元，同比降低2.7%；实现归属于母公司所有者的净利润3840.0万元，同比增长30.8%。

简评

盈利能力提升，成本管控得力。2025年上半年公司实现营业收入56.6亿元，同比降低2.7%；实现归属于母公司所有者的净利润3840.0万元，同比增长30.8%。期内公司归母净利润增速大于营收增速主因：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，毛利率较上年同期提升1.2个百分点至9.9%；2、成本管控得力，期间费用较上年同期降低18.3%至7.6亿元。

经纪业务规模与效益齐升，头部城市市占率持续提升。2025年上半年公司经纪业务实现收入20.3亿元，同比增长13.6%，实现毛利率22.8%，较上年同期提高了0.1个百分点。期内公司经纪业务实现GTV约1108亿元，同比增长10.5%。公司业务持续聚焦在北京、上海、杭州、南京、苏州等核心城市，国内运营门店总量约2626家，其中直营门店2125家，加盟门店501家，经纪人总数约3.1万余人。深耕核心城市的战略收获成效，其中上海地区市占率实现连续三年提升，在北京和杭州等地区市占率继续在头部保持稳定。此外，2025年公司经纪业务的平均佣金率水平与去年同期相比小幅上升，主要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。

房屋资管业务在管房源超30万套，出租率高达95%以上。2025年上半年公司的房屋资产管理业务实现营业收入27.0亿元，同比下降17.4%。GTV约86.2亿元，同比增长0.2%，毛利率为-5.4%，（上年同期为-5.2%），主要原因是基于新的租赁准则，部分房

我爱我家(000560.SZ)

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440519120002

SFC 编号:BP491

黄啸天

huangxiaotian@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070013

发布日期：2025年08月27日

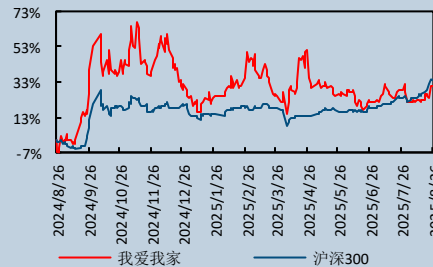
当前股价：3.17元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
1.60/-6.04	3.93/-11.60	32.08/-3.44
12月最高/最低价(元)		4.07/2.27
总股本(万股)		235,550.09
流通A股(万股)		225,593.85
总市值(亿元)		74.67
流通市值(亿元)		71.51
近3月日均成交量(万)		11107.73
主要股东		
西藏太和先机投资管理有限公司		17.45%

股价表现



相关研究报告

【中信建投房地产】我爱我家(000560):
25.04.11 业绩扭亏为盈，核心城市市占率提升——2024 年年报点评

源的收益确认至“资产处置收益”科目之中所致，若调整回该部分收益，2025上半年公司资产管理业务经调整的毛利率约为11.8%。“相寓”品牌在管房源规模达到31.9万套，较上年同期提升了8.9%。报告期内平均出房天数为8.8天，资产管理业务的出租率为95.2%，运营效率继续保持在行业较高水平。

新房业务保持高速增长，风险控制得力。2025上半年公司的新房业务实现收入1.8亿元，同比增长24.3%，毛利率约为13.4%，较上年同期提高0.1个百分点。新房业务实现GTV约为183亿元，同比增长32.6%。公司新房业务在“控风险、保质量、增效率”作为整体经营原则的战略前提下，新房应收账款的总体规模实现了大幅下降，风险得到有效控制。2025上半年公司商业租赁及服务业务实现收入4.4亿元，同比增长2.2%。

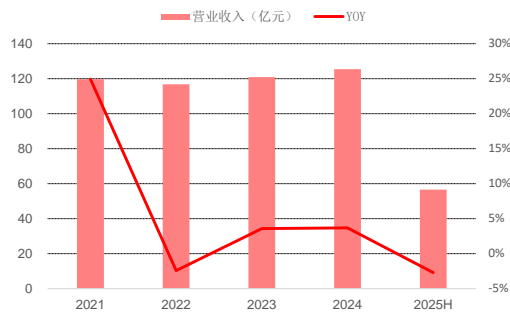
下调盈利预测，维持买入评级。我们下调2025-2027年公司的EPS至0.07/0.09/0.12（原预测为0.09/0.12/0.16）元，看好公司具备良好成长性、稀缺性及公司治理向好等因素，维持买入评级。

重要财务指标

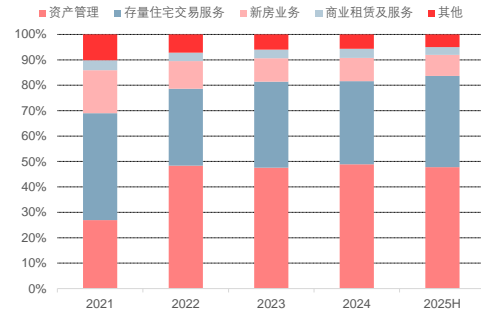
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	12,091.73	12,536.09	13,595.90	14,288.14	15,002.54
YoY(%)	3.58	3.67	8.45	5.09	5.00
净利润(百万元)	-848.29	73.41	161.78	215.21	274.65
YoY(%)	-177.24	108.65	120.38	33.02	27.62
毛利率(%)	9.47	9.77	9.94	10.24	10.52
EPS(摊薄/元)	-0.36	0.03	0.07	0.09	0.12

资料来源：iFinD，中信建投证券

图表1：2025H实现营业收入56.7亿元，同比下降2.7% **图表2：2021-2025H公司营收结构**

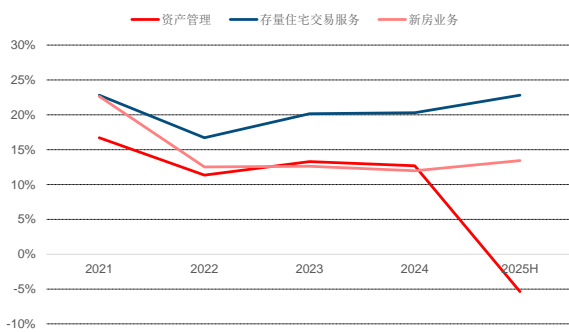


资料来源：公司公告，中信建投

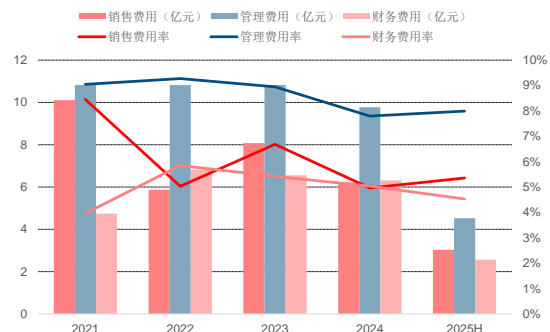


资料来源：公司公告，中信建投

图表3：综合毛利率较上年同期提升1.2个百分点至9.9% **图表4：期间费用较上年同期降低18.3%至7.6亿元**



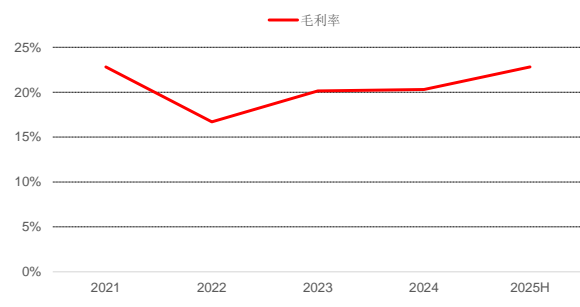
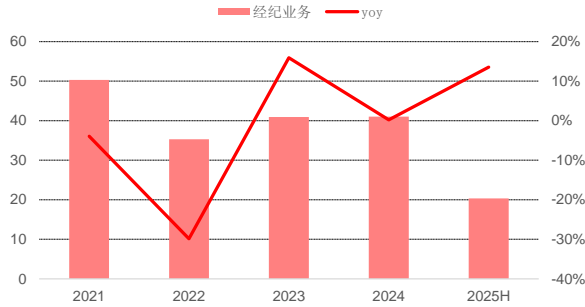
资料来源：公司公告，中信建投



资料来源：公司公告，中信建投

图表5: 2025年上半年公司经纪业务实现收入 20.3 亿元

图表6: 2025年上半年经纪业务实现毛利率 22.8%

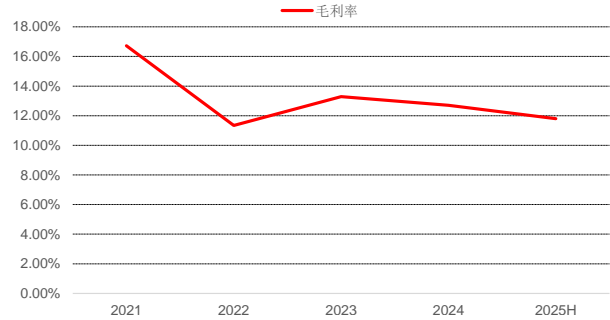
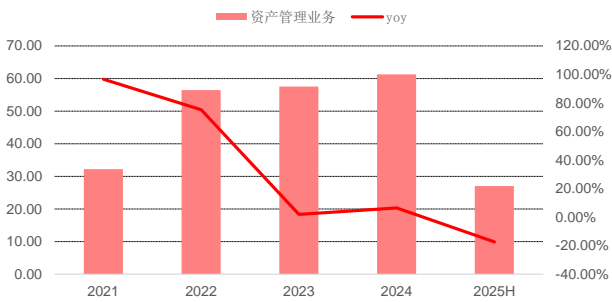


资料来源: 公司公告, 中信建投

资料来源: 公司公告, 中信建投

图表7: 期内房屋资产管理业务实现营业收入 27.0 亿元

图表8: 期内资产管理业务经调整的毛利率约为 11.8 %



数据来源: 公司公告, 中信建投证券

数据来源: 公司公告, 中信建投证券

风险分析

1、二手房市场成交不及预期。经纪业务、资管业务受益于市场整体热度与宽松性政策，公司二手房市场整体成交量提升的同时在核心城市的市占率也处于上升状态，如果政策风向发生变化，消费信心恢复不足，居住交易市场的恢复速度和效果可能不及预期，存在导致公司业务发展受影响的风险。从敏感性分析来看，若乐观预计二手房市场 GTV 未来 3 年增速保持在 5%，考虑到公司仍然具备头部优势，则公司营收增速将超预期达到 10% 左右，考虑到二手房中介业务具备规模效应，叠加公司利润低基数及期间费用降低，归母净利润增速有望达到 60% 以上；中性假设二手房市场 GTV 未来 3 年增速为 1%，预计营收和利润增速分别为 6.2% 和 40%，悲观二手房市场 GTV 为-5% 增速假设下，预计营收和利润增速分别为 0% 和 20%。

2、商誉减值风险。公司品牌“相寓”业务在行业内具有较高的知名度和美誉度，公司商誉规模 44.6 亿，如若出现服务质量问题、客户投诉等事件，可能导致品牌声誉受损，进而影响公司的市场份额和盈利能力。一旦未来公司无法保持稳定的盈利，这一庞大的商誉规模或将对公司财务状况构成潜在压力。

3、数字化转型受阻风险。数字化转型升级是公司持续推进的核心战略，公司在数字技术、智能技术的行业应用研发方面已经处于行业领先水平，进一步的创新探索具有更高的技术挑战，存在因研发进度不及预期或产品验证失败而导致数字化升级受阻的风险。

分析师介绍

竺劲

地产、周期及中小盘研究组组长，房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，13年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

黄啸天

中信建投证券地产经营服务及 REITs 行业首席分析师，上海财经大学硕士。2018 年加入中信建投，深入覆盖房地产开发、物业管理、REITs 等领域。2020 年最佳行业金牛分析师奖团队成员，2018、2020 年卖方分析师水晶球奖团队成员，2018-2024 年 Wind 金牌分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内 容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csc.hk