



我爱我家 (000560.SZ)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

盈利有所改善，存量业务稳定增长

业绩简评

2025 年 8 月 26 日公司披露半年报，上半年实现营收 56.6 亿元，同比-2.7%；实现归母净利润 0.38 亿元，同比+30.8%；实现扣非归母净利润 0.50 亿元，同比+213.9%。

经营分析

营收小幅回落，归母净利润表现强势。1H25 公司营收出现小幅回落，主要受资产管理业务推出的新产品“相寓优选”采用“净额法”确认收入所致。而公司归母净利润同比增长主要由于：①今年上半年以来国内房地产市场相关政策的放松持续加码，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；②公司继续严控各项费用开支，1H25 公司发生管理费用约 4.52 亿元，同比下降 18.92%。

经纪业务稳定增长，佣金率小幅提升。1H25 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；经纪业务实现 GTV 约 1108 亿元，同比+10.5%。公司在核心城市市占率保持稳定，其中上海地区市占率实现连续三年提升。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约 0.02pct。

资管业务交易额保持稳定，经营数据稳中向好。1H25 实现营业收入 27.0 亿元，同比-17.4%，实现毛利率-5.37%；资产管理业务实现 GTV 约 86.2 亿元，同比+0.2%。收入减少主要受公司部分产品采用“净额法”确认收入所致。公司资管业务实际经营数据保持稳中向好，截至 1H25，在管房源规模达到 31.9 万套，相比去年同期提升约 9%。房屋资产管理业务的平均出房天数为 8.8 天，较 2024 年同期缩短 0.7 天，资产管理业务的出租率为 95.2%。

新房业务逆势增长，毛利率保持稳定。1H25 新房业务实现收入 4.69 亿元，同比+24.3%；毛利率约为 13.4%，同比+0.06pct；新房业务实现 GTV 约为 183 亿元，同比+32.6%。开发商对第三方渠道依赖提升，助推公司新房业务逆势增长。

盈利预测、估值与评级

公司受益于存量房交易持续活跃、在管房源稳步扩张、新房逐步回暖等，业绩有望稳健增长。预计 2025-27 年公司归母净利润分别为 1.5 亿元/1.99 亿元/2.5 亿元，同比+103.9%/+33.1%/+25.9%，公司股票现价对应 PE 估值为 49.9/37.5/29.8 倍，维持“增持”评级。

风险提示

宏观经济承压；房地产市场恢复不及预期；大股东股份质押风险。

房地产组

分析师：何裕佳 (执业 S1130525070009)

heyujia@gjzq.com.cn

分析师：池天惠 (执业 S1130524080002)

chitianhui@gjzq.com.cn

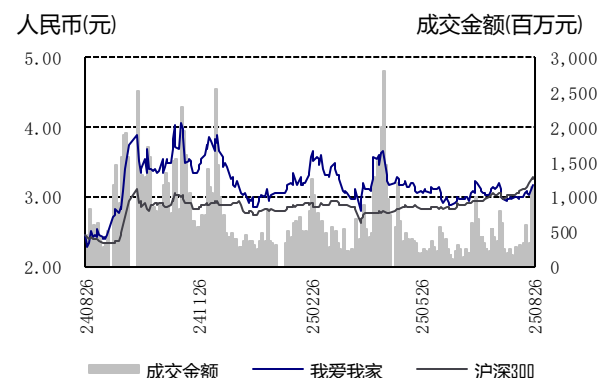
联系人：陈健照

chenjianzhao@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：3.17 元

相关报告：

1. 《我爱我家公司深度研究：经纪资管双轮驱动，竞争优势突围存量...》，2025.8.8



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	12,092	12,536	12,494	13,301	14,058
营业收入增长率	3.58%	3.67%	-0.34%	6.46%	5.69%
归母净利润(百万元)	-848	73	150	199	251
归母净利润增长率	-177.24%	108.65%	103.90%	33.05%	25.89%
摊薄每股收益(元)	-0.360	0.031	0.064	0.085	0.106
每股经营性现金流净额	1.98	1.90	0.00	0.14	0.19
ROE(归属母公司)(摊薄)	-8.96%	0.78%	1.58%	2.08%	2.58%
P/E	-6.25	97.86	49.88	37.49	29.78
P/B	0.56	0.77	0.79	0.78	0.77

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	11,673	12,092	12,536	12,494	13,301	14,058
增长率		3.6%	3.7%	-0.3%	6.5%	5.7%
主营业务成本	-10,662	-10,947	-11,311	-11,271	-11,932	-12,524
%销售收入	91.3%	90.5%	90.2%	90.2%	89.7%	89.1%
毛利	1,011	1,145	1,225	1,223	1,369	1,534
%销售收入	8.7%	9.5%	9.8%	9.8%	10.3%	10.9%
营业税金及附加	-66	-61	-59	-62	-67	-70
%销售收入	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-587	-808	-622	-625	-665	-703
%销售收入	5.0%	6.7%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
管理费用	-1,054	-1,121	-977	-937	-984	-1,026
%销售收入	9.0%	9.3%	7.8%	7.5%	7.4%	7.3%
研发费用	-37	-40	-95	-95	-101	-107
%销售收入	0.3%	0.3%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
息税前利润 (EBIT)	-733	-884	-528	-496	-448	-372
%销售收入	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
财务费用	-683	-655	-631	-589	-626	-666
%销售收入	5.8%	5.4%	5.0%	4.7%	4.7%	4.7%
资产减值损失	-304	-481	-113	-71	-41	-21
公允价值变动收益	-15	-76	-42	-41	-20	-10
投资收益	30	32	106	62	67	70
%税前利润	-10.8%	-3.8%	84.6%	31.9%	25.5%	21.4%
营业利润	-287	-846	141	213	279	348
营业利润率	n.a	n.a	1.1%	1.7%	2.1%	2.5%
营业外收支	8	-10	-15	-17	-19	-20
税前利润	-279	-856	125	196	260	328
利润率	n.a	n.a	1.0%	1.6%	2.0%	2.3%
所得税	-52	6	-55	-49	-65	-82
所得税率	n.a	n.a	44.1%	25.0%	25.0%	25.0%
净利润	-332	-850	70	147	195	246
少数股东损益	-26	-2	-3	-3	-4	-5
归属于母公司的净利润	-306	-848	73	150	199	251
净利率	n.a	n.a	0.6%	1.2%	1.5%	1.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	-332	-850	70	147	195	246
少数股东损益	-26	-2	-3	-3	-4	-5
非现金支出	5,574	5,951	5,968	750	764	793
非经营收益	-357	-387	-423	-715	-706	-670
营运资金变动	-574	-40	-1,129	-175	73	79
经营活动现金净流	4,311	4,673	4,486	6	327	448
资本开支	6,589	8,368	8,638	1,116	1,002	1,092
投资	-6	7	183	-126	-108	-100
其他	30	1	1	62	67	70
投资活动现金净流	6,614	8,377	8,822	1,052	961	1,062
股权募资	1	1	0	0	0	0
债权募资	-319	-179	-276	757	687	540
其他	-10,809	-13,018	-13,407	-679	-735	-806
筹资活动现金净流	-11,128	-13,196	-13,682	77	-48	-265
现金净流量	-202	-145	-375	1,136	1,240	1,244

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,782	3,561	3,238	3,334	3,531	3,709
应收款项	2,331	1,815	1,622	1,369	1,458	1,541
存货	509	456	217	184	194	202
其他流动资产	5,948	5,969	5,624	5,563	5,722	5,778
流动资产	12,569	11,801	10,701	10,450	10,904	11,230
%总资产	38.5%	36.4%	35.4%	34.4%	34.6%	34.5%
长期投资	3,346	2,572	3,128	3,213	3,300	3,391
固定资产	289	908	816	709	627	560
%总资产	0.9%	2.8%	2.7%	2.3%	2.0%	1.7%
无形资产	6,680	6,352	6,282	6,187	6,186	6,183
非流动资产	20,070	20,576	19,536	19,970	20,597	21,306
%总资产	61.5%	63.6%	64.6%	65.6%	65.4%	65.5%
资产总计	32,639	32,377	30,237	30,420	31,501	32,536
短期借款	11,443	11,434	10,538	11,720	12,186	12,660
应付款项	2,166	2,293	2,342	2,300	2,434	2,555
其他流动负债	2,693	2,842	2,227	1,657	1,754	1,861
流动负债	16,302	16,569	15,106	15,676	16,374	17,076
长期贷款	603	1,058	866	441	662	728
其他长期负债	5,337	5,193	4,821	4,780	4,837	4,970
负债	22,242	22,820	20,793	20,897	21,873	22,775
普通股股东权益	10,298	9,471	9,386	9,468	9,578	9,716
其中：股本	2,356	2,356	2,356	2,356	2,356	2,356
未分配利润	2,049	1,195	1,265	1,348	1,457	1,595
少数股东权益	99	86	57	54	50	45
负债股东权益合计	32,638	32,377	30,237	30,420	31,501	32,536

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	-0.130	-0.360	0.031	0.064	0.085	0.106
每股净资产	4.372	4.021	3.985	4.020	4.066	4.125
每股经营现金净流	1.830	1.984	1.904	0.003	0.139	0.190
每股股利	0.580	0.450	0.410	0.029	0.038	0.048
回报率						
净资产收益率	-2.97%	-8.96%	0.78%	1.58%	2.08%	2.58%
总资产收益率	-0.94%	-2.62%	0.24%	0.49%	0.63%	0.77%
投入资本收益率	-3.76%	-3.88%	-1.37%	-1.67%	-1.45%	-1.17%
增长率						
主营业务收入增长率	-2.42%	3.58%	3.67%	-0.34%	6.46%	5.69%
EBIT 增长率	124.49%	20.67%	-40.33%	-5.97%	-9.67%	-16.92%
净利润增长率	-284.37%	-177.24%	108.65%	103.90%	33.05%	25.89%
总资产增长率	-0.99%	-0.80%	-6.61%	0.61%	3.55%	3.28%
资产管理能力						
应收账款周转天数	32.9	22.4	15.9	12.0	12.0	12.0
存货周转天数	19.3	16.1	10.8	6.0	6.0	6.0
应付账款周转天数	12.9	12.4	11.1	10.0	10.0	10.0
固定资产周转天数	9.0	8.3	23.8	22.5	19.7	17.1
偿债能力						
净负债/股东权益	75.36%	89.92%	83.12%	89.37%	93.48%	95.92%
EBIT 利息保障倍数	-1.1	-1.3	-0.8	-0.8	-0.7	-0.6
资产负债率	68.15%	70.48%	68.77%	68.70%	69.44%	70.00%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	4	7	10	20
增持	0	2	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.33	1.22	1.23	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00=买入；1.01~2.0=增持；2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究