

我爱我家(000560.SZ)

投资评级: 增持(维持)

2025年10月30日

归母净利润同比大幅增长, GTV 水平稳健提升

公司信息更新报告

日期	2025/10/29
当前股价(元)	2.88
一年最高最低(元)	4.29/2.71
总市值(亿元)	67.84
流通市值(亿元)	64.97
总股本(亿股)	23.56
流通股本(亿股)	22.56
近3个月换手率(%)	315.13

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

● 归母净利润同比大幅增长, GTV 水平稳健提升, 维持"增持"评级

我爱我家发布 2025 年三季度报告, 公司降本增效效果明显, GTV 水平稳健提升, 归母净利润同比大幅增长, 业绩增速有所修复。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 42.4、25.3、21.0 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。

● 归母净利润同比大幅增长, 毛利率水平有所提升

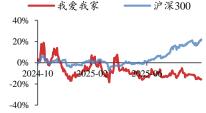
2025 年 1-9 月,公司实现营业收入 81.65 亿元,同比下降 6.81%;实现归母净利 润 0.42 亿元, 同比增长 398.75%; 实现扣非归母净利润 0.54 亿元, 同比增长 173.96%。2025年三季度单季度,公司实现营业收入25.07亿元,同比下降14.94%, 实现归母净利润 0.04 亿元,同比增长 118.81%,实现扣非归母净利润 0.04 亿元, 同比增长114.66%。公司前三季度营业收入同比下降主要系资产管理业务推出的 新产品"相寓优选"采用"净额法"确认收入, 归母净利润相较 2024 年同期取 得大幅度增长,主要源于经纪业务成交量的提升以及相关运营成本的下降。2025 年 1-9 月,公司实现毛利率、净利率分别为 9.08%、0.64%,同比分别+1.72pct、 +0.53pct.

● 经纪业务规模稳健增长, GTV 水平稳健提升

2025年1-9月,公司经纪业务和新房业务仍然保持稳健的增长,资产管理业务房 屋管理规模持续提升。经纪业务二手房成交量达到 54626 套,同比增长 5.6%, 新房业务成交量达到8150套.同比增长0.4%.资产管理业务在管房源规模达到 33 万套,相较年初增长 8.9%,各项业务增长高于市场平均水平,公司市占率仍 继续稳步提升。2025年1-9月,公司累计实现住房总交易金额(GTV)为 1962 亿元,同比+5.2%,其中经纪业务、资产管理业务、新房业务分别为 1,566 亿元、 137 亿元、259 亿元, 同比分别+5.1%、-3.5%、+9.3%。

■ 风险提示: 行业销售规模不及预期,相寓业务扩张不及预期。

股价走势图



数据来源: 聚源

-2025.1.24

相关研究报告

《业绩表现同比大幅改善, 多重举措 助力业绩修复-公司信息更新报告》 -2025.8.27

《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》

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)	-8.0	92.4	42.4	25.3	21.0
P/B(倍)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7

数据来源:聚源、开源证券研究所



附: 财务预测摘要

2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
11801	10701	11914	12759	14104	营业收入	12092	12536	13249	14094	14450
										12646
585	504	890	768	932	营业税金及附加	61	59	66	69	70
1229	1118	1532	817	1247	营业费用	808	622	690	808	870
1486	1095	2217		2306		1121	977	1033	1127	1156
456	217	536	512	506	研发费用	40	95	62	73	84
4483	4529	4710	4901	5104	财务费用	655	631	558	687	671
20576	19536	19494	19762	20012	资产减值损失	-318	1	-116	-123	105
94	97	102	106	110	其他收益	11	37	39	32	29
274	816	755	698	622	公允价值变动收益	-76	-42	-44	-54	-47
1312	1345	1260	1165	1048		32	106	57	64	76
18895	17278	17377	17793	18231	资产处置收益	1207	1311	1442	1528	1681
	30237	31408			营业利润	-846		200		404
16569	15106	15955		17538		12		21		25
1210	1177	1428	1272	1292	营业外支出	22	35	39	43	47
				470		-856		182		383
				15776		-6		31		69
										314
					•					-9
										322
										514
										0.14
					(-)					
					主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
						3.6	3.7	5.7	6.4	2.5
					` ′					27.4
					归属于母公司净利润(%)	-173.9	108.7	118.2		20.1
					` '					
					毛利率(%)	9.5	9.8	10.9	12.9	12.5
					毛利率(%) 净利率(%)	9.5 -7.0	9.8 0.6	10.9 1.1	12.9 1.9	
2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	9.5 -7.0 -8.9	0.6	10.9 1.1 1.6	1.9	12.5 2.2 3.1
2023A 4673	2024A 4486		2026E 5679	2027 E 2474	净利率(%) ROE(%)	-7.0 -8.9	0.6 0.7	1.1 1.6	1.9 2.7	2.2 3.1
4673	4486	1508	5679	2474	净利率(%) ROE(%) ROIC(%)	-7.0	0.6	1.1	1.9	2.2 3.1
4673 -850	4486 70	1508 151	5679 267	2474 314	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力	-7.0 -8.9 -3.9	0.6 0.7 0.3	1.1 1.6 1.0	1.9 2.7 1.4	2.2 3.1 1.4
4673 -850 437	4486 70 466	1508 151 437	5679 267 155	2474 314 110	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%)	-7.0 -8.9 -3.9	0.6 0.7 0.3 68.8	1.1 1.6 1.0	1.9 2.7 1.4	2.2 3.1 1.4 70.2
4673 -850 437 655	4486 70 466 631	1508 151 437 558	5679 267 155 687	2474 314 110 671	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%)	-7.0 -8.9 -3.9 70.5 93.5	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2
4673 -850 437 655 -32	4486 70 466 631 -106	1508 151 437 558 -57	5679 267 155 687 -64	2474 314 110 671 -76	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率	-7.0 -8.9 -3.9 70.5 93.5 0.7	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8
4673 -850 437 655 -32 -40	4486 70 466 631 -106 -1129	1508 151 437 558 -57 -2975	5679 267 155 687 -64 1121	2474 314 110 671 -76 -2140	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	-7.0 -8.9 -3.9 70.5 93.5	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8
4673 -850 437 655 -32 -40 4503	4486 70 466 631 -106 -1129 4553	1508 151 437 558 -57 -2975 3394	5679 267 155 687 -64 1121 3513	2474 314 110 671 -76 -2140 3595	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	-7.0 -8.9 -3.9 70.5 93.5 0.7 0.3	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7 0.3	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8 0.4	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8 0.4
4673 -850 437 655 -32 -40 4503 8377	4486 70 466 631 -106 -1129 4553 8822	1508 151 437 558 -57 -2975 3394 5636	5679 267 155 687 -64 1121 3513 5922	2474 314 110 671 -76 -2140 3595 6395	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率	-7.0 -8.9 -3.9 70.5 93.5 0.7 0.3	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7 0.3	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7 0.3	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8 0.4	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8 0.4
4673 -850 437 655 -32 -40 4503 8377 284	4486 70 466 631 -106 -1129 4553 8822 386	1508 151 437 558 -57 -2975 3394 5636 -472	5679 267 155 687 -64 1121 3513 5922 -513	2474 314 110 671 -76 -2140 3595 6395 -643	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	-7.0 -8.9 -3.9 70.5 93.5 0.7 0.3	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7 0.3	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7 0.3	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8 0.4 0.4	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8 0.4 0.4 15.5
4673 -850 437 655 -32 -40 4503 8377 284	4486 70 466 631 -106 -1129 4553 8822 386 13	1508 151 437 558 -57 -2975 3394 5636 -472 -5	5679 267 155 687 -64 1121 3513 5922 -513 -4	2474 314 110 671 -76 -2140 3595 6395 -643 -4	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	-7.0 -8.9 -3.9 70.5 93.5 0.7 0.3	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7 0.3	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7 0.3	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8 0.4	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8 0.4 0.4 15.5
4673 -850 437 655 -32 -40 4503 8377 284 7	4486 70 466 631 -106 -1129 4553 8822 386 13 9195	1508 151 437 558 -57 -2975 3394 5636 -472	5679 267 155 687 -64 1121 3513 5922 -513 -4 5413	2474 314 110 671 -76 -2140 3595 6395 -643 -4 5756	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产制转率 应付账款周转率	-7.0 -8.9 -3.9 70.5 93.5 0.7 0.3	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7 0.3	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7 0.3 0.4 14.5 32.8	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8 0.4 0.4	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8 0.4 0.4 15.5 31.9
4673 -850 437 655 -32 -40 4503 8377 284 7 8654 -13196	4486 70 466 631 -106 -1129 4553 8822 386 13 9195 -13682	1508 151 437 558 -57 -2975 3394 5636 -472 -5 5168	5679 267 155 687 -64 1121 3513 5922 -513 -4 5413 -9175	2474 314 110 671 -76 -2140 3595 6395 -643 -4 5756	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率(%) 济动比率 速动比率 营运能力 总资产制转率 应收账款周转率 应付账款制度转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄)	-7.0 -8.9 -3.9 -70.5 93.5 0.7 0.3 0.4 16.3 29.4	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7 0.3 0.4 23.0 32.9	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7 0.3 0.4 14.5 32.8	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8 0.4 15.0 31.8	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8 0.4 0.4 15.5 31.9
4673 -850 437 655 -32 -40 4503 8377 284 7 8654 -13196 -688	4486 70 466 631 -106 -1129 4553 8822 386 13 9195 -13682 -33	1508 151 437 558 -57 -2975 3394 5636 -472 -5 5168 -8352 251	5679 267 155 687 -64 1121 3513 5922 -513 -4 5413 -9175 -157	2474 314 110 671 -76 -2140 3595 6395 -643 -4 5756 -9315 21	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流最新摊薄)	-7.0 -8.9 -3.9 70.5 93.5 0.7 0.3 0.4 16.3 29.4 -0.36 1.98	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7 0.3 0.4 23.0 32.9	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7 0.3 0.4 14.5 32.8 0.07 0.64	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8 0.4 15.0 31.8	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8 0.4 15.5 31.9 0.14 1.05
4673 -850 437 655 -32 -40 4503 8377 284 7 8654 -13196 -688 455	4486 70 466 631 -106 -1129 4553 8822 386 13 9195 -13682 -33 -191	1508 151 437 558 -57 -2975 3394 5636 -472 -5 5168 -8352 251 -234	5679 267 155 687 -64 1121 3513 5922 -513 -4 5413 -9175 -157 -200	2474 314 110 671 -76 -2140 3595 6395 -643 -4 5756 -9315 21 -205	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产数周转率 应付账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收营现金流(最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄)	-7.0 -8.9 -3.9 -70.5 93.5 0.7 0.3 0.4 16.3 29.4	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7 0.3 0.4 23.0 32.9	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7 0.3 0.4 14.5 32.8	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8 0.4 15.0 31.8	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8 0.4 15.5 31.9 0.14 1.05
4673 -850 437 655 -32 -40 4503 8377 284 7 8654 -13196 -688 455	4486 70 466 631 -106 -1129 4553 8822 386 13 9195 -13682 -33 -191 0	1508 151 437 558 -57 -2975 3394 5636 -472 -5 5168 -8352 251 -234 0	5679 267 155 687 -64 1121 3513 5922 -513 -4 5413 -9175 -157 -200 0	2474 314 110 671 -76 -2140 3595 6395 -643 -4 5756 -9315 21 -205 0	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率(%) 净负债比率(%) 流动动比率 营运能力 总资产款周转率 应付账款款周转率 应付账款款周转率 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流(最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄) 估值比率	-7.0 -8.9 -3.9 -70.5 93.5 0.7 0.3 -0.4 16.3 29.4 -0.36 1.98 4.02	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7 0.3 0.4 23.0 32.9 0.03 1.90 3.98	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7 0.3 0.4 14.5 32.8 0.07 0.64 4.05	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8 0.4 15.0 31.8 0.11 2.41 4.16	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8 0.4 15.5 31.9 0.14 1.05 4.29
4673 -850 437 655 -32 -40 4503 8377 284 7 8654 -13196 -688 455	4486 70 466 631 -106 -1129 4553 8822 386 13 9195 -13682 -33 -191	1508 151 437 558 -57 -2975 3394 5636 -472 -5 5168 -8352 251 -234	5679 267 155 687 -64 1121 3513 5922 -513 -4 5413 -9175 -157 -200	2474 314 110 671 -76 -2140 3595 6395 -643 -4 5756 -9315 21 -205	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产数周转率 应付账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收营现金流(最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄)	-7.0 -8.9 -3.9 70.5 93.5 0.7 0.3 0.4 16.3 29.4 -0.36 1.98	0.6 0.7 0.3 68.8 86.5 0.7 0.3 0.4 23.0 32.9	1.1 1.6 1.0 69.5 107.8 0.7 0.3 0.4 14.5 32.8 0.07 0.64	1.9 2.7 1.4 69.7 87.1 0.8 0.4 15.0 31.8	2.2 3.1 1.4 70.2 98.2 0.8 0.4
	11801 3561 585 1229 1486 456 4483 20576 94 274 1312 18895 32377 16569	11801 10701 3561 3238 585 504 1229 1118 1486 1095 456 217 4483 4529 20576 19536 94 97 274 816 1312 1345 18895 17278 32377 30237 16569 15106 1210 1177 405 392 14954 13537 6251 5687 1058 866 5193 4821 22820 20793 86 57 2356 2356 5463 5296 1326 1399 9471 9386	11801 10701 11914 3561 3238 2029 585 504 890 1229 1118 1532 1486 1095 2217 456 217 536 4483 4529 4710 20576 19536 19494 94 97 102 274 816 755 1312 1345 1260 18895 17278 17377 32377 30237 31408 16569 15106 15955 1210 1177 1428 405 392 448 14954 13537 14078 6251 5687 5869 1058 866 632 5193 4821 5237 22820 20793 21824 86 57 48 2356 2356 5296 1326 1399 1541	11801 10701 11914 12759 3561 3238 2029 4455 585 504 890 768 1229 1118 1532 817 1486 1095 2217 1307 456 217 536 512 4483 4529 4710 4901 20576 19536 19494 19762 94 97 102 106 274 816 755 698 1312 1345 1260 1165 18895 17278 17377 17793 32377 30237 31408 32520 16569 15106 15955 16551 1210 1177 1428 1272 405 392 448 458 14954 13537 14078 14821 6251 5687 5869 6126 1058 866 632 432	11801 10701 11914 12759 14104 3561 3238 2029 4455 4009 585 504 890 768 932 1229 1118 1532 817 1247 1486 1095 2217 1307 2306 456 217 536 512 506 4483 4529 4710 4901 5104 20576 19536 19494 19762 20012 94 97 102 106 110 274 816 755 698 622 1312 1345 1260 1165 1048 18895 17278 17377 17793 18231 32377 30237 31408 32520 34116 16569 15106 15955 16551 17538 1210 1177 1428 1272 1292 405 392 448 458 47	11801 10701 11914 12759 14104 营业收入 3561 3238 2029 4455 4009 营业成本 585 504 890 768 932 营业税金及附か 1229 1118 1532 817 1247 营业费用 1486 1095 2217 1307 2306 管理费用 456 217 536 512 506 研友费用 4483 4529 4710 4901 5104 財务费用 20576 19536 19494 19762 20012 资产减值损失 94 97 102 106 110 其他收益 274 816 755 698 622 公允价值变动收益 1312 1345 1260 1165 1048 投资净收益 1312 1345 1260 1165 1048 投资净收益 18895 17278 17377 17793 18231 资产处置收益 32377 30237 31408 32520 34116 营业利润 16569 15106 15955 16551 17538 营业外收入 1210 1177 1428 1272 1292 营业外支出 405 392 448 458 470 利润总额 14954 13537 14078 14821 15776 所得稅 6251 5687 5869 6126 6425 净利润 1058 866 632 432 227 少数股东损益 5193 4821 5237 5694 6198 归属母公司净利润 22820 20793 21824 22677 23963 EBITDA 86 57 48 46 37 EPS(元) 2356 235	11801 10701 11914 12759 14104 曹业收入 12092 3561 3238 2029 4455 4009 营业成本 10947 585 504 890 768 932 营业税金及附加 61 1229 1118 1532 817 1247 营业费用 808 1486 1095 2217 1307 2306 管理费用 1121 456 217 536 512 506 研发费用 40 4483 4529 4710 4901 5104 财务费用 655 20576 19536 19494 19762 20012 资产减值损失 -318 94 97 102 106 110 其他收益 11 274 816 755 698 622 公允价值变动收益 -76 1312 1345 1260 1165 1048 投资净收益 32 18895 17278 17377 17793 18231 资产处置收益 1207 32377 30237 31408 32520 34116 曹业利润 -846 16569 15106 15955 16551 17538 营业外收入 12 1210 1177 1428 1272 1292 营业外支出 22 405 392 448 458 470 利润基频 -856 14954 13537 14078 14821 15776 所得税 -6 6251 5687 5869 6126 6425 净利润 -848 22820 20793 21824 22677 23963 EBITDA -435 2356 32377 30237 31408 32520 34116 营业收入(%) 3.6 32377 30237 31408 32520 34116 营业收入(%) 3.6	11801 10701 11914 12759 14104 营业收入 12092 12536 3561 3238 2029 4455 4009 营业成本 10947 11311 585 504 890 768 932 营业税金及附か 61 59 1229 1118 1532 817 1247 营业费用 808 622 1486 1095 2217 1307 2306 管理费用 1121 977 456 217 536 512 506 研发费用 40 95 4483 4529 4710 4901 5104 财务费用 655 631 20576 19536 19494 19762 20012 资产减值损失 318 1 37 274 816 755 698 622 公允价值变动收益 -76 -42 1312 1345 1260 1165 1048 投资净收益 32 106 18895 17278 17377 17793 18231 资产处置收益 1207 1311 33377 30237 31408 32520 34116 营业利润 -846 141 16569 15106 15955 16551 17538 营业外收入 12 20 1177 1428 1272 1292 营业外支出 22 35 405 392 448 458 470 利润总额 -856 125 14954 13537 14078 14821 15776 所得税 -6 55 5687 5869 6126 6425 净利润 -848 73 2820 20793 21824 22677 23963 EBITDA -435 576 6251 5687 5869 6126 6425 净利润 -848 73 2356 2357 30237 31408 32520 34116 营业收入(%) 3.6 3.7 32377 30237 31408 32520 34116 营业收入(%) -194.6 116.6 1	11801 10701 11914 12759 14104 曹业枚入 12092 12536 13249 3561 3238 2029 4455 4009 营业成本 10947 11311 11803 585 504 890 768 932 营业税金及附か 61 59 66 61229 1118 1532 817 1247 营业费用 808 622 690 626 6425 94710 4901 5104 财务费用 655 631 558 635 63	11801 10701 11914 12759 14104

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
	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上;
证券评级	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%;
12.37 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	中性(Neutral)	预计相对市场表现在一5%~+5%之间波动;
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
	看好(overweight)	预计行业超越整体市场表现;
行业评级	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

地址:上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 地址:深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号

楼3层 楼45层

邮编: 200120 邮编: 518000

邮箱: research@kysec.cn 邮箱: research@kysec.cn

地址:北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层 地址:西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编: 100044 邮编: 710065

邮箱: research@kysec.cn 邮箱: research@kysec.cn