

非经营性因素引致亏损，经纪与资管业务保持韧性——2025 年年报点评

核心观点

2025 年公司实现营收 104.8 亿元，同比下降 16.4%，归母净亏损为 9663.1 万元，上年为实现归母净利润 7341.2 万元。业绩亏损主因投资性房地产公允价值变动损失、计提应收账款减值准备、总部大楼折旧费用等非经营性因素；全年公司三费较上年压降 12.7%。受市场整体下行影响，2025 年公司经纪业务 GTV 有所下行，买卖业务佣金率基本保持稳定，经纪业务货币化率稳中有升。2025 年年末资管业务“相寓”的在管房源规模达 33.7 万套，同比增长 11.2%，业务经营稳健、盈利水平有所提升。

事件

公司发布 2025 年年报，全年实现营业收入 104.8 亿元，同比下降 16.4%；归母净亏损为 9663.1 万元，上年实现归母净利润 7341.2 万元。

简评

非经营性因素引致亏损，三费进一步节降。公司 2025 年实现营收 104.8 亿元，同比下降 16.4%，其中经纪、资管、新房业务分别实现营收 36.3/50.1/9.0 亿元，分别同比变动 -11.4%/-18.2%/-21.8%（资管业务营收下降主要受到业务新产品采用净额法确认收入的影响）；综合毛利率为 9.2%，较上年下降 0.5 个百分点。2025 年公司归母净亏损为 9663.1 万元，上年为实现归母净利润 7341.2 万元，业绩亏损主因非经营性因素：1) 公司自持的云南地区投资性房地产公允价值变动损失 5349 万元；2) 计提应收账款减值准备 4172 万元；3) 总部大楼固定资产折旧费用 3251 万元。2025 年公司的销售、管理、财务费用共 19.5 亿元，同比压降 12.7%。

经纪业务 GTV 承压，货币化率稳中有升。受市场整体下行影响，2025 年公司经纪业务 GTV 同比下降 13.7% 至 1998 亿元。公司买卖业务全国平均佣金率水平与上年相比基本保持稳定，2025 年经纪业务货币化率（营收/GTV）为 1.82%，较上年提升 0.05 个百分点。

相寓在管规模稳步扩张，盈利水平提升。截至 2025 年年末，公司房屋资产管理业务“相寓”的在管房源规模达 33.7 万套，同比增长 11.2%；平均出房天数 8.8 天，较上年下降 0.2 天；出租率为 95%，较上年基本持平。2025 年公司资管业务的经调整毛利率为 14.9%（因部分房源的收益在“资产处置收益”科目中体现，故做调整），较上年提升 2.2 个百分点。

下调盈利预测，维持买入评级。我们预测 2026-2028 年公司的 EPS 分别为 0.01/0.02/0.03 元（原预测 2026-2027 年为 0.09/0.12 元）。看好品牌加持下公司经纪业务的韧性，以及资管业务的业绩稳定器作用，维持买入评级。

我爱我家 (000560.SZ)

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440519120002

SFC 编号:BPU491

发布日期：2026 年 04 月 23 日

当前股价：2.99 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 |
|----------------|-------------|---------------|
| -7.84/-9.72 | -2.00/-1.23 | -17.88/-42.46 |
| 12 月最高/最低价 (元) | | 3.68/2.84 |
| 总股本 (万股) | | 235,550.09 |
| 流通 A 股 (万股) | | 233,843.62 |
| 总市值 (亿元) | | 69.25 |
| 流通市值 (亿元) | | 68.75 |
| 近 3 月日均成交量 (万) | | 16611.43 |
| 主要股东 | | |
| 西藏太和先机投资管理有限公司 | | 17.45% |

股价表现



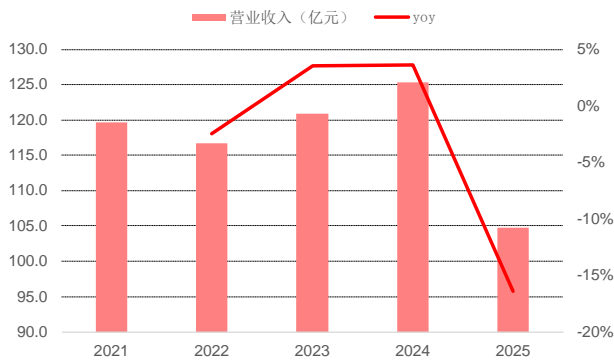
相关研究报告

- 25.08.27 【中信建投地产经营服务及 REITs】我爱我家(000560):盈利能力提升,三大业务均向好——2025 年中报点评
- 25.04.11 【中信建投房地产】我爱我家(000560):业绩扭亏为盈,核心城市市占率提升——2024 年年报点评

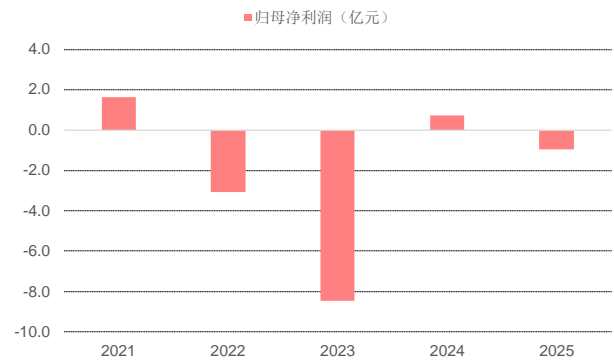
表 1: 重要财务指标

| | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-----------|-----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 12,536.09 | 10,479.65 | 9,432.67 | 9,382.13 | 9,559.41 |
| YoY(%) | 3.67 | -16.40 | -9.99 | -0.54 | 1.89 |
| 归母净利润(百万元) | 73.41 | -96.63 | 34.59 | 49.76 | 61.03 |
| YoY(%) | 108.65 | -231.63 | - | 43.88 | 22.64 |
| EPS(摊薄/元) | 0.03 | -0.04 | 0.01 | 0.02 | 0.03 |
| P/E(倍) | 95.94 | -72.88 | 203.64 | 141.53 | 115.41 |
| P/B(倍) | 0.75 | 0.76 | 0.76 | 0.75 | 0.75 |

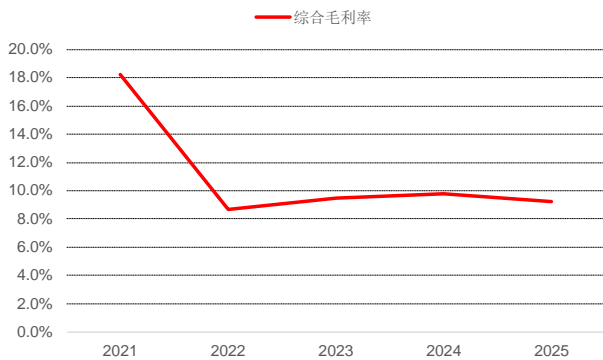
资料来源: iFinD, 中信建投证券

图 1:2025 年公司营收 104.8 亿元, 同比下降 16.4%


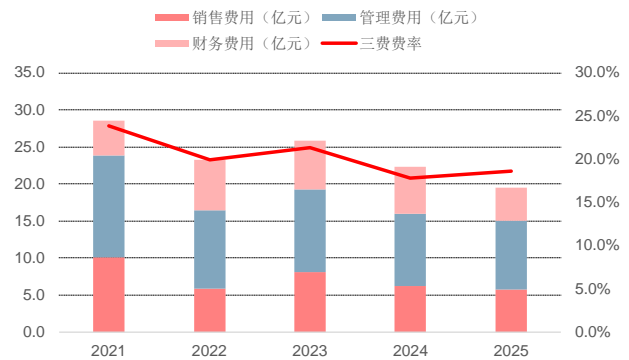
数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 2:2025 年公司归母净亏损为 9663.1 万元


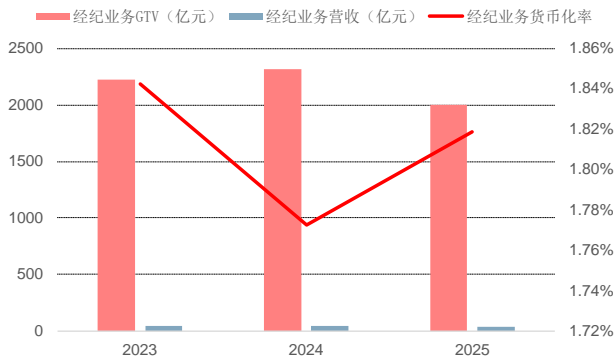
数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 3:2025 年公司综合毛利率为 9.2%, 较上年下降 0.6pct


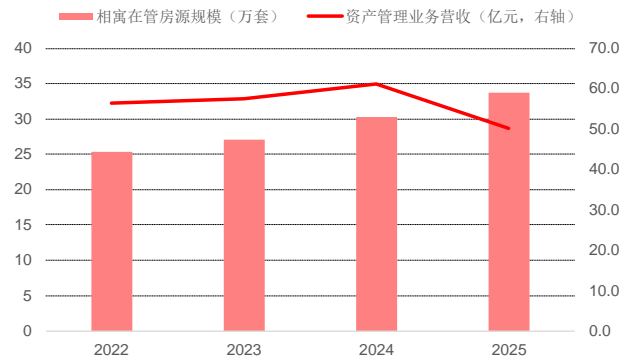
数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 4:2025 年公司三费共 19.5 亿元, 同比压降 12.7%


数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 5: 2025 年公司经纪业务 GTV 为 1998 亿元


数据来源：公司公告，中信建投证券

图 6: 2025 年年末公司相寓在管房源规模达 33.7 万套


数据来源：公司公告，中信建投证券

风险分析

1、二手房及新房市场成交不及预期。经纪业务与新房业务受益于市场整体热度与宽松性政策，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。

2、公允价值变动损失与应收账款减值风险。公司持有云南等地的投资性房地产，若未来地产市场价格下行，投资性房地产将可能面临公允价值损失的风险。此外，公司的新房业务有一定规模的应收账款余额，若未来回款难度加大，则可能面临应收账款进一步减值的压力。

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。

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@csci.hk