

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

百联股份(600827.SH)

投资评级

上次评级

蔡昕妤 商贸零售分析师

执业编号: S1500523060001

联系电话: 13921189535

邮箱: caixinyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

百联股份(600827.SH) 2024 年报点评: 成功发行上海首单消费公募 REITs, 零售主业积极调改、提质增效

2025 年 4 月 22 日

事件: 公司发布 2024 年业绩, 实现收入 276.75 亿元, 同降 9.32%, 归母净利润 15.67 亿元, 同增 292.73%, 扣非归母净利润 1.11 亿元, 同降 42.88%, 经营活动现金流净额 34.25 亿元, 同降 5.46%。其中, 归母净利润增长幅度较大主要系公司发行华安百联消费 REIT 取得投资收益。2024 年公司拟每股派发现金红利 0.265 元(含税), 合计派发现金红利 4.73 亿元(含税), 分红率 30.16%。

点评:

百货、购物中心业态积极调改、提质增效。百货、购物中心业态依托在地文化精心打磨年轻化、差异化的空间产品, 形成策展型商业空间百联 TX 淮海、二次元文化地标百联 ZX 创趣场、新意思中心淮海 755 等年轻力商业体。2024 年, 百货业态实现收入 14.83 亿元, 同降 31.93%, 毛利率 31.42%, 同降 3pct; 购物中心业态实现收入 22.34 亿元, 同增 17.60%, 毛利率 45.18%, 同降 8.62pct。截至 2024 年末公司共拥有百货 12 家, 购物中心 20 家(含委托管理)。以次元文化引领商业革新取得突出效果, 其中, 百联 ZX 创趣场作为全国首座聚焦次元文化商业体, 开辟谷子经济赛道, 2024 年举办活动近 700 场, 销售额同比增长 70%, 客流同比上升 40%, 会员数超 26 万; 百联 ZX 造趣场于 2024 年 12 月 28 日开业, 是百联 ZX 从零到一之后走向文化内生与模式复制的新探索, 目前入驻品牌超 60 家, 调整区域首店集结近 80%, 共拥有全球首店 1 家、全国首店 10 家、上海首店 9 家、区域首店 30 家。

奥莱业态表现稳健, 贯彻“百联奥莱一日微度假”理念, 探索商文旅融合新范式。公司奥特莱斯业态在中国奥莱行业处于领先地位, 覆盖上海、杭州、南京、武汉、无锡、济南、青岛、长沙等多个核心城市, 截至 2024 年末共拥有 9 家门店。其中, 2024 年青浦百联奥莱、武汉百联奥莱、无锡百联奥莱经营规模分别达到 62 亿元、36 亿元、21 亿元。青浦百联奥莱入驻商铺 400+家, 品牌 600+个, 2024 年 11 月二期开工建设, 项目规划总建筑面积超 20 万平方米, 2026 年全面建成后有望成为亚洲最大奥特莱斯, 二期致力打造全新奥莱商业空间“百联奥莱——无界场”, 项目将联动周边文旅资源, 融入江南水乡风貌, 着力探索并打磨一城一特色的“微度假”百联奥莱产品。成都奥莱项目已于 25 年 4 月拿地, 毗邻成都大熊猫基地, 以公园商业空间为载体, 以熊猫 IP 联动为亮点, 融合在地文化体验为特色, 打造全国首个公园漫步式奥莱体验空间。

2024 年成功发行上海首单消费公募 REITs，深化国企改革践行金融创新，激活存量资产兑现创新价值。2024 年 8 月 16 日，上海首单消费公募 REITs 华安百联消费 REIT（508002.SH）在上交所成功上市，并于 2024 年 12 月首次进行分红，年化分派率 5.66%。

风险因素：消费需求疲软，零售业态调改效果不及预期，区域竞争加剧。



研究团队简介

蔡昕妤，商贸零售分析师。圣路易斯华盛顿大学金融硕士，曾任国金证券商贸零售研究员，2023 年 3 月加入信达商社团队，主要覆盖黄金珠宝、零售、潮玩板块。

宿一赫，社服行业分析师。南安普顿大学金融硕士，同济大学工学学士，CFA 三级，曾任西南证券交运与社服行业分析师，2022 年 12 月加入信达商社团队，覆盖出行链、酒旅餐饮、博彩等行业。

张洪滨，复旦大学金融学院硕士，复旦大学经济学院学士，2023 年 7 月加入信达商社团队，主要覆盖酒店、景区、免税。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。