

公司研究 | 点评报告 | 小商品城（600415.SH）

小商品城 2025 年一季报点评：主业亮眼增长，回购彰显信心

报告要点

公司发布 2025 年一季报，一季度实现营收 31.6 亿元，同比增长 17.9%，实现归母净利润 8.0 亿元，同比增长 12.7%，实现扣非净利润 8.0 亿元，同比增长 15.1%，在去年较高基数下，收入利润均有双位数增长，彰显公司主业的成长性和稳健度。

分析师及联系人



李锦

SAC: S0490514080004

SFC: BUV258



罗祎

SAC: S0490520080019



张彦淳

小商品城（600415.SH）

2025-04-23

小商品城 2025 年一季报点评：主业亮眼增长，回购彰显信心

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年一季报，一季度实现营收 31.6 亿元，同比增长 17.9%，实现归母净利润 8.0 亿元，同比增长 12.7%，实现扣非净利润 8.0 亿元，同比增长 15.1%，在去年较高基数下，收入利润均有双位数增长，彰显公司主业的成长性和稳健度。

事件评论

- **一季度在高基数下，收入利润均实现双位数增长。**一季度公司实现收入 31.6 亿元，同比增长 17.9%；归母净利润 8.0 亿元，同比增加约 9000 万元，主要系市场经营及新业务等毛利同比增加 0.97 亿元所致。2024 年一季度，剔除投资收益和资产处置收益，主业利润利润同比增长 96%，在商铺使用费等形成的高基数下，今年一季度利润端仍有较优增长，凸显出公司市场经营主业具备较强的稳健性，预计市场租金机制优化策略稳步实施，同时 CG 平台、义支付等新业务较快成长，且体现出一定的规模效应。此外，一季度销售、管理、财务、研发四项期间费用同比减少约 3000 万，费用端高效投放。
- **义乌一带一路出口占比较高、且小商品偏刚需，经营活动具备较强的稳健性。同时控股股东开展回购，提振投资者信心。**2024 年义乌出口总额为 5890 亿元，其中对美国出口为占比仅为 14%，而受益于义乌多年深耕外贸所形成的深厚产业集群，以及日用小商品偏刚需的属性，预计海外需求具备一定韧性，叠加近年“一带一路”国家出口增量贡献显著——2024 年义乌市对非洲、拉丁美洲和东盟分别进出口 1221 亿元、1117 亿元和 641 亿元，分别同比增长 16%、24%和 26%；2024 年义乌对共建“一带一路”国家合计进出口 4133 亿元，同比增长 18.2%，占同期义乌市进出口总值的 61.8%——综合预计公司经营活动稳健性较强。此外，公司于 2025 年 4 月 9 日公告，控股股东商城集团基于对小商品城未来发展前景的信心和长期投资价值的认可，拟增持 5-10 亿元公司股份，提振投资者信心，支持小商品城持续、健康、稳定发展，并维护资本市场和股价稳定。
- **投资建议：**2024 年公司新老业务共振，驱动主业亮眼增长，分红率持续提升。2025 年，全球数贸中心市场部分计划 10 月开业、写字楼 2024 年 11 月开盘即售罄、数字大脑预计 2026 年 4 月投用、义乌新一轮国贸改革政策试点有望赋能进口业务提速。中长期而言，新兴市场经贸合作的重要性凸显，公司战略卡位价值突出，新业务有望打开成长空间。预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.75、0.95、1.14 元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、国际经贸关系波动风险；
- 2、新项目招商或新业务发展不及预期；
- 3、进口业务进展不及预期。

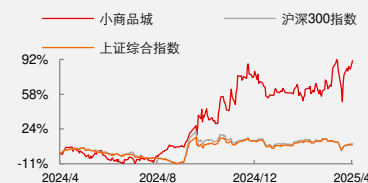
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	15.41
总股本(万股)	548,365
流通A股/B股(万股)	548,286/0
每股净资产(元)	3.89
近12月最高/最低价(元)	15.88/7.17

注：股价为 2025 年 4 月 21 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《小商品城 2024 年报点评：主业增速亮眼，分红率持续提升》2025-04-10
- 《再读小商品城：外贸生态深化布局，双轮驱动厚积薄发》2024-11-26
- 《小商品城 2024 年三季报点评：Q3 利润超预期，主业持续较优成长》2024-10-29


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、**国际经贸关系波动风险**：4月以来，美国对中国加征高额关税，全球贸易格局和趋势的不确定性增大；
- 2、**新项目招商或新业务发展不及预期**：全球数贸中心后续招商情况可能在不同行业之间存在一定差异，同时新业务处于渗透率提升阶段，若招商进展或新业务成长较慢，则市场经营业务的增长可能不及预期；
- 3、**进口业务进展不及预期**：公司受益于新一轮国贸改革政策支持，积极培育进口业务，但后续品类获批进度和国内流通渠道开拓进展仍存在不确定性，需持续紧密关注。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	15737	19701	24340	29179	货币资金	5539	9022	14923	21271
营业成本	10798	13116	16112	19544	交易性金融资产	400	400	400	400
毛利	4939	6584	8227	9636	应收账款	486	657	744	892
%营业收入	31%	33%	34%	33%	存货	1358	3643	4476	5429
营业税金及附加	214	278	319	335	预付账款	1098	1312	1611	1954
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	852	2367	2753	3157
销售费用	321	402	482	506	流动资产合计	9734	17401	24907	33102
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	6947	6947	6947	6947
管理费用	581	668	734	734	投资性房地产	6115	6115	6115	6115
%营业收入	4%	3%	3%	3%	固定资产合计	5504	5703	5794	5870
研发费用	23	30	38	42	无形资产	5181	5481	5781	6081
%营业收入	0%	0%	0%	0%	商誉	285	285	285	285
财务费用	102	97	92	92	递延所得税资产	62	61	61	61
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	5340	6119	6919	7719
加：资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	39168	48112	56809	66181
信用减值损失	-13	0	0	0	短期贷款	60	60	60	60
公允价值变动收益	13	0	0	0	应付款项	1470	2186	2685	3257
投资收益	263	197	170	146	预收账款	217	1182	1460	1751
营业利润	4007	5366	6805	8159	应付职工薪酬	177	656	806	977
%营业收入	25%	27%	28%	28%	应交税费	627	985	1217	1459
营业外收支	22	18	18	18	其他流动负债	15018	17356	19681	21529
利润总额	4029	5384	6823	8177	流动负债合计	17569	22425	25910	29034
%营业收入	26%	27%	28%	28%	长期借款	658	658	658	658
所得税费用	950	1271	1610	1930	应付债券	0	0	0	0
净利润	3078	4113	5213	6248	递延所得税负债	68	68	68	68
归属于母公司所有者的净利润	3074	4107	5205	6238	其他非流动负债	301	300	300	300
少数股东损益	5	6	8	9	负债合计	18596	23451	26936	30059
EPS（元）	0.56	0.75	0.95	1.14	归属于母公司所有者权益	20504	24586	29791	36029
现金流量表（百万元）					少数股东权益	69	75	83	92
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	20572	24661	29874	36121
经营活动现金流净额	4491	6305	7569	8039	负债及股东权益	39168	48112	56809	66181
取得投资收益收回现金	257	197	170	146	基本指标				
长期股权投资	76	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1242	-1881	-1782	-1782	每股收益	0.56	0.75	0.95	1.14
其他	2133	20	0	0	每股经营现金流	0.82	1.15	1.38	1.47
投资活动现金流净额	1223	-1664	-1612	-1636	市盈率	23.95	20.57	16.24	13.55
债券融资	-3498	0	0	0	市净率	3.59	3.44	2.84	2.35
股权融资	0	1	0	0	EV/EBITDA	15.38	12.99	9.72	7.51
银行贷款增加（减少）	-1765	0	0	0	总资产收益率	7.8%	8.5%	9.2%	9.4%
筹资成本	-1402	-56	-56	-56	净资产收益率	15.0%	16.7%	17.5%	17.3%
其他	3571	-1103	0	0	净利率	19.5%	20.8%	21.4%	21.4%
筹资活动现金流净额	-3095	-1158	-56	-56	资产负债率	47.5%	48.7%	47.4%	45.4%
现金净流量（不含汇率变动影响）	2619	3482	5901	6347	总资产周转率	0.42	0.45	0.46	0.47

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。