

公司研究 | 点评报告 | 天虹股份 (002419.SZ)

天虹股份 2025 年一季报点评：推进业态转型升级，数字化赋能提质增效

报告要点

公司发布 2025 年一季报，一季度实现收入 32.7 亿元，同比下滑 2.2%，归母净利润 1.5 亿元，同比增长 1.2%，扣非归母净利润 1.3 亿元，同比增长 6.2%。

分析师及联系人



李锦

SAC: S0490514080004

SFC: BUV258



罗祎

SAC: S0490520080019



张彦淳

2025-05-20

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

天虹股份 (002419.SZ)

天虹股份 2025 年一季报点评：推进业态转型升级，数字化赋能提质增效

事件描述

公司发布 2025 年一季报，一季度实现收入 32.7 亿元，同比下滑 2.2%，归母净利润 1.5 亿元，同比增长 1.2%，扣非归母净利润 1.3 亿元，同比增长 6.2%。

事件评论

- **预计消费转化率较低以及客单价承压，导致一季度收入仍略有下滑。**公司一季度客流同比增长 13.8%，销售额 100.6 亿元，同比增长 1.8%，客流增长较好，但预计购百业态的消费转化率和超市客单价仍存在一定压力。**1) 门店端**，截至一季度，公司共经营购物中心 46 家、百货 59 家、超市 108 家，分别净变动 1、0、-2 家，新开江西省贵溪天虹购物中心，关闭 2 家独立超市，门店布局整体稳定。**2) 同店端**，一季度公司自营可比店营收同比下滑 2.7%，购物中心、百货、超市同店营收分别下滑 2.3%、9.8%、0.9%，其中超市客单量同比增长 1.4%，客单价同比下滑 3.7%。**3) 销售和收入端**，分业态来看，一季度购物中心、百货、超市分别实现销售额 42、30、24 亿元，分别同比变动+6.5%、-5.7%、-4.1%；购物中心、百货、超市分别实现收入 5.7、5.2、21 亿元，分别同比变动+2.8%、-9.0%、-2.2%，购物中心凭借积极推进重点标杆店打造，聚焦商品力提升并优化招商策略，表现相对较优，百货和超市预计仍处于调改优化关键期，收入有一定承压。**4) 利润端**，一季度综合毛利率 36.2%，同比下降 0.7pct，但超市毛利率同比上升 0.7pct 至 23.5%，带动超市利润总额同比增长 20%，利润总额占比达到 42%，主因超市稳步开展 SP@CE3.0 品牌提升的高质量复制推广工作，继续强化供应链变革，提升超市创利能力。一季度，销售/管理/研发/财务费用率分别为 27.5%、2.7%、0.5%、0.2%，分别同比变动+0.3、-0.3、持平、-0.1pct，一季度经营利润（毛利-营业税金-四项期间费用）为 1.5 亿元，同比下降 14%。整体来看，公司三大业态受制于需求环境相对平淡，收入仍略有下滑，但通过积极推进业态优化升级，叠加降本增效举措，有望改善单店盈利能力。
- **公司持续推进零售业务转型升级，数字化运营效率提升。**公司加速推进 AI+零售技术的升级与迭代，灵智数科的百灵鸟 AI 大模型接入及融合 DeepSeek 等开源技术，稳步扩大对外业务合作，灵智数科 2024 年、2025Q1 营收分别同比增长 22.9%、30.5%，其中“小活儿”智能化用工平台加速能力迭代，形成集零工平台、招聘管理、智能排班三大场景为一体的端到端灵活用工升级服务，提升数字化运营效率。
- **投资建议：**公司持续推进数字化转型，加快业务变革和结构优化，利润短期内有所波动，中长期随着新业态逐步成熟，有望释放利润弹性。预计 2025-2027 年 EPS 有望实现 0.11、0.15、0.19 元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、居民收入预期偏弱，影响消费需求；
- 2、业态升级进展不及预期。

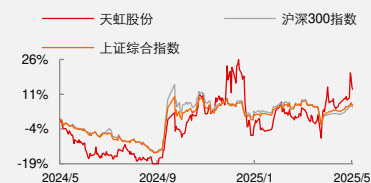
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	5.64
总股本(万股)	116,885
流通A股/B股(万股)	116,871/0
每股净资产(元)	3.64
近12月最高/最低价(元)	6.60/3.93

注：股价为 2025 年 5 月 16 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《天虹股份 2024 年报点评：利润阶段承压，加速业态升级》2025-04-10
- 《天虹股份 2024 年三季报点评：业态持续转型，利润阶段回落》2024-11-14
- 《天虹股份 2024 年中报点评：费用投放持续优化，经营利润显著减亏》2024-09-12

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、居民收入预期偏弱，影响消费需求：经济景气度阶段偏弱的背景下，若居民就业和收入情况未得到明显改善，或对终端需求带来影响；
- 2、业态升级进展不及预期：若购物中心、百货、超市未能有效升级优化，使得毛利率持续下行或费用投放再度增加，可能影响公司利润恢复情况。

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	11786	12022	12202	12385	货币资金	2383	2741	2985	3223
营业成本	7438	7610	7706	7790	交易性金融资产	0	120	240	360
毛利	4348	4412	4496	4595	应收账款	181	112	114	116
%营业收入	37%	37%	37%	37%	存货	856	834	845	854
营业税金及附加	95	90	92	93	预付账款	49	46	46	47
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	876	870	870	871
销售费用	3678	3643	3685	3716	流动资产合计	4345	4722	5100	5471
%营业收入	31%	30%	30%	30%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	413	409	409	409	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	3%	3%	3%	固定资产合计	5405	5477	5614	5812
研发费用	92	84	85	87	无形资产	773	753	731	706
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	62	62	62	62
财务费用	53	154	151	150	递延所得税资产	700	700	700	700
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他非流动资产	17018	15926	15134	14342
加: 资产减值损失	-10	0	0	0	资产总计	28304	27640	27341	27093
信用减值损失	-6	-20	-20	-20	短期贷款	380	0	0	0
公允价值变动收益	25	120	120	120	应付款项	2206	2710	2850	2988
投资收益	0	0	0	0	预收账款	332	301	305	310
营业利润	97	169	224	291	应付职工薪酬	210	342	385	467
%营业收入	1%	1%	2%	2%	应交税费	63	192	195	198
营业外收支	4	10	10	10	其他流动负债	8340	7988	8144	8292
利润总额	101	179	234	301	流动负债合计	11532	11534	11879	12255
%营业收入	1%	1%	2%	2%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	24	45	58	75	应付债券	0	0	0	0
净利润	77	134	175	226	递延所得税负债	144	144	144	144
归属于母公司所有者的净利润	77	134	175	225	其他非流动负债	12523	11923	11323	10723
少数股东损益	1	0	0	0	负债合计	24199	23601	23347	23123
EPS (元)	0.07	0.11	0.15	0.19	归属于母公司所有者权益	4098	4032	3988	3963
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	6	7	7	7
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4105	4039	3994	3970
经营活动现金流净额	1973	2876	2664	2770	负债及股东权益	28304	27640	27341	27093
取得投资收益收回现金	96	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-577	-906	-1194	-1293	每股收益	0.07	0.11	0.15	0.19
其他	-2396	-100	-100	-100	每股经营现金流	1.69	2.46	2.28	2.37
投资活动现金流净额	-2877	-1006	-1294	-1393	市盈率	89.33	49.16	37.64	29.25
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.67	1.63	1.65	1.66
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	9.17	6.54	6.22	5.61
银行贷款增加 (减少)	-20	-380	0	0	总资产收益率	0.3%	0.5%	0.6%	0.8%
筹资成本	-195	-532	-526	-538	净资产收益率	1.9%	3.3%	4.4%	5.7%
其他	-1826	-600	-600	-600	净利率	0.7%	1.1%	1.4%	1.8%
筹资活动现金流净额	-2041	-1512	-1126	-1138	资产负债率	85.5%	85.4%	85.4%	85.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-2945	358	244	238	总资产周转率	0.42	0.43	0.45	0.46

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。