

公司研究 | 点评报告 | 天虹股份 (002419.SZ)

天虹股份 2025Q3 季报点评：门店优化调整，利润阶段承压

报告要点

公司发布 2025 年三季报，前三季度，公司实现营收 88.8 亿元，同比下滑 1.9%，实现归母净利润 0.63 亿元，同比下滑 47.2%。单三季度，公司实现营收 28.7 亿元，同比下滑 2.0%，归母净利润亏损 9123 万元，去年同期为亏损 3551 万元。

分析师及联系人



李锦

SAC: S0490514080004
SFC: BUV258



罗祎

SAC: S0490520080019



张彦淳

SAC: S0490525080008

天虹股份 (002419.SZ)

2025-11-17

天虹股份 2025Q3 季报点评：门店优化调整，利润阶段承压

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 年三季度报，前三季度，公司实现营收 88.8 亿元，同比下滑 1.9%，实现归母净利润 0.63 亿元，同比下滑 47.2%。单三季度，公司实现营收 28.7 亿元，同比下滑 2.0%，归母净利润亏损 9123 万元，去年同期为亏损 3551 万元。

事件评论

- 三季度销售额表现平稳，百货与超市利润总额实现增长，但应对门店优化而计提预计负债，归母净利润仍有所承压。**1) **销售额方面**，三季度购物中心、百货、超市自营店分别实现销售额 40、24、21 亿元，分别同比变动+6.7%、-1.1%、-3.1%，购物中心保持平稳增长，百货和超市受制于消费需求环境略有下降，合计销售额同比增长 2%。2) **收入方面**，三季度购物中心、百货、超市分别实现收入 5.4、4.2、18.6 亿元，分别同比变动+1.7%、-7.1%、-2.4%，合计收入同比下滑 2.4%。拆分来看，三季末公司共经营购物中心 46 家，百货 54 家，超市 100 家，相较 2025Q2，购百净关 4 家，超市净关 6 家；购物中心、百货、超市的同店收入分别同比变动-3.5%、-6.1%、-0.5%。3) **利润总额方面**，三季度购物中心、百货、超市同店利润总额分别同比变动-54%、+12%、+18%，可比店利润总额同比增长 9%。总体来看，三季度公司继续以结构优化和盈利能力提升为核心战略，短期收入增速受部分业态承压影响，但超市和百货的利润贡献稳定，反映公司在门店调改、商品升级和运营效率提升方面取得初步成效，为未来中长期盈利修复奠定基础。同时，公司第三季度停止经营广东省惠州君尚百货和湖南省株洲天虹商场，为应对门店优化及相关涉诉事项，计提预计负债 3117 万元，相应减少公司本报告期利润总额 3117 万元。
- 公司聚焦门店优化与数字化赋能，稳步推进零售业务转型升级。**三季度公司降本增效持续推进，优化资源投入及门店成本结构，集中投入高潜力区域和核心业态。购物中心业态重点调改升级 20 余家门店，引入小米汽车、大疆等智能科技品牌首店，打造科技体验差异化标签，并通过新媒体营销提升客户互动与消费体验。超市方面，公司累计完成调改 5 家门店、局部调改 18 家门店，其中厦门五缘湾店、北京新奥店三季度销售额同比增长 72.5% 和 32.7%。数字化方面，智能用工平台“小活儿”新签客户 61 家，三季度企业灵活用工 GMV 同比增长 37.4%，灵智数科新获 3 项发明专利授权。
- 投资建议：**总体来看，受制于消费需求波动，三季度公司收入利润有所承压，但加速推进门店调改升级和数字化赋能，接入灵智数科的百灵鸟 AI 大模型，“小活儿”智能化用工平台进一步优化“三大产品矩阵”，有望提升整体经营效率。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

- 居民收入预期偏弱，影响消费需求；
- 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)	5.75
总股本(万股)	116,885
流通A股/B股(万股)	116,871/0
每股净资产(元)	3.50
近12月最高/最低价(元)	6.60/4.50

注：股价为 2025 年 11 月 14 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 2025 年中报点评：2025Q2 利润有所承压，业态调改持续推进》2025-09-15
- 《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》2025-05-20
- 《天虹股份 2024 年报点评：利润阶段承压，加速业态升级》2025-04-10

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	50.12	38.37	29.82
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.67	1.67	1.69	1.70
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	9.17	6.59	6.27	5.66
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知情范围内，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。