

公司研究 | 点评报告 | 天虹股份 (002419.SZ)

天虹股份 2025 年报点评：业态升级调整， 推动数智赋能

报告要点

公司发布 2025 年年报，报告期内实现营收 115.59 亿元，同比下降 1.92%；归母净利润 0.83 亿元，同比增长 8.43%；扣非归母净利润 989 万元，同比下降 29.0%。

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)

2026-04-08

天虹股份 2025 年报点评：业态升级调整，推动数智赋能

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 年年报，报告期内实现营收 115.59 亿元，同比下降 1.92%；归母净利润 0.83 亿元，同比增长 8.43%；扣非归母净利润 989 万元，同比下降 29%。

事件评论

- **公司持续优化门店布局与业态结构，三大核心业态协同发展，全年销售额保持韧性增长，购物中心和超市业态的利润占比提升。**2025 年公司实现销售额 366 亿元，同比增长 2.2%，保持韧性。拆分来看，2025 年底购物中心门店 48 家，净增加 3 家，百货门店 54 家，净减少 5 家，超市门店 101 家，净减少 9 家。在同店端，全年购物中心、百货、超市的可比店营收分别同比-2%、-7.5%、-0.2%；而在利润端，购物中心、百货、超市的可比店利润总额分别同比+37%、-12%、+17%，购物中心和超市的利润总额占比分别提升至 22%、32%。整体来看，购物中心业态进行稳健扩张，同店因需求景气度偏弱而小幅下滑，但通过重点门店标杆店打造和业态创新，例如南昌地铁大厦项目改造为“江西二次元应援首地”，使得整体利润增长显著。百货由于业态偏传统，同店相对承压，公司对部分门店优化调整，持续向社区生活中心升级。超市同店体现韧性，其中客单量同比+1%，客单价同比-2%，公司通过深化 Sp@ce3.0 升级，全年完成 6 家标准化门店升级及 18 家经营性调改门店，调改店的客单量和毛利率均有明显提升，使得超市在净关店的情况下，也实现了利润的增长。
- **商品端打造优质供应链，增强质价比，运营端通过 AI+零售技术的升级与迭代，推进降本增效。**公司通过建设全球采购网、生鲜直采基地、打造自有品牌及 3R 商品，加大高质价比的商品布局，带动全年超市可比店毛利率同比+0.89pct。在运营端，推进 AI+零售技术融合，灵智百灵鸟 AI 大模型采用华为昇腾算力底座并融合 DeepSeek 等开源技术，智能用工平台（小活儿）升级迭代 3.0 版本，借助 AI 技术重构人岗匹配逻辑，构建灵活用工智能调度与管理体系，实现从数字化到智能化的跨越。2025 年销售/管理/财务/研发费用率分别为 31.8%、3.8%、0.7%、0.2%，分别同比+0.5pct、+0.3pct、-0.1pct、-0.3pct，公司通过关闭长期亏损门店、优化成本结构、中后台数字化建设等举措，努力推进全流程降本增效。
- **投资建议：**总体来看，受制于当前的需求环境，2025 年公司的收入和扣非归母净利润有所承压，但持续优化门店布局与业态结构，加速推进门店调改升级和数字化赋能，有望降本增效，提升整体经营效率。2026-2028 年 EPS 有望实现 0.08、0.11、0.14 元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、消费需求复苏不及预期；
- 2、业态升级与技赋能效果不及预期。

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)	5.71
总股本(万股)	116,885
流通A股/B股(万股)	116,870/0
每股净资产(元)	3.48
近12月最高/最低价(元)	6.30/4.53

注：股价为 2026 年 4 月 2 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 2025Q3 季报点评：门店优化调整，利润阶段承压》2025-11-17
- 《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



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、消费需求复苏不及预期：若宏观经济波动导致居民收入预期偏弱，可能影响消费者的支出能力和意愿。
- 2、业态升级与技赋能效果不及预期：门店调改升级进度若未达预期，或 AI 技术在零售场景的落地效果不及预期，可能影响整体经营效率与盈利能力提升。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	11559	11733	11909	12147	货币资金	1676	2087	2297	2530
营业成本	7321	7415	7526	7665	交易性金融资产	0	120	240	360
毛利	4239	4318	4382	4482	应收账款	194	109	111	113
%营业收入	37%	37%	37%	37%	存货	754	813	825	840
营业税金及附加	95	94	93	94	预付账款	51	44	45	46
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1066	1054	1055	1056
销售费用	3670	3684	3715	3765	流动资产合计	3741	4227	4573	4946
%营业收入	32%	31%	31%	31%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	436	417	411	419	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	4%	3%	3%	固定资产合计	5231	5303	5440	5637
研发费用	84	82	83	85	无形资产	750	730	708	683
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	62	62	62	62
财务费用	19	113	98	96	递延所得税资产	662	662	662	662
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他非流动资产	15325	14233	13441	12649
加: 资产减值损失	-7	0	0	0	资产总计	25771	25217	24886	24639
信用减值损失	-1	-20	-20	-20	短期贷款	551	0	0	0
公允价值变动收益	0	120	120	120	应付款项	1906	2641	2784	2940
投资收益	0	0	0	0	预收账款	321	293	298	304
营业利润	86	111	153	196	应付职工薪酬	165	334	376	460
%营业收入	1%	1%	1%	2%	应交税费	54	188	191	194
营业外收支	47	20	20	20	其他流动负债	9539	9228	9395	9586
利润总额	134	131	173	216	流动负债合计	12536	12684	13043	13484
%营业收入	1%	1%	1%	2%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	50	33	43	54	应付债券	0	0	0	0
净利润	84	98	130	162	递延所得税负债	114	114	114	114
归属于母公司所有者的净利润	83	98	130	162	其他非流动负债	9044	8444	7844	7244
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	21694	21242	21001	20842
EPS (元)	0.07	0.08	0.11	0.14	归属于母公司所有者权益	4071	3969	3878	3790
					少数股东权益	7	7	7	7
现金流量表 (百万元)					股东权益	4078	3976	3885	3797
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	25771	25217	24886	24639
经营活动现金流净额	1635	2982	2533	2667					
取得投资收益收回现金	25	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-561	-849	-1160	-1259	每股收益	0.07	0.08	0.11	0.14
其他	-162	-100	-100	-100	每股经营现金流	1.40	2.55	2.17	2.28
投资活动现金流净额	-698	-949	-1260	-1359	市盈率	77.67	68.16	51.46	41.26
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.59	1.68	1.72	1.76
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	9.55	6.80	6.55	5.96
银行贷款增加(减少)	170	-551	0	0	总资产收益率	0.3%	0.4%	0.5%	0.7%
筹资成本	-77	-471	-462	-474	净资产收益率	2.0%	2.5%	3.3%	4.3%
其他	-1751	-600	-600	-600	净利率	0.7%	0.8%	1.1%	1.3%
筹资活动现金流净额	-1658	-1622	-1062	-1074	资产负债率	84.2%	84.2%	84.4%	84.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-721	411	210	233	总资产周转率	0.45	0.47	0.48	0.49

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情形范围内，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。