



零售行业 2025 年半年度总结及展望

联合资信 工商评级二部

2024 年，社零增速放缓，在储蓄意愿增强以及外部宏观环境影响下，零售市场消费需求不足，消费信心仍有待提振。其中，网络零售仍为消费增长的主要驱动力，但增速有所放缓；百货业态增长乏力，提升改造与投入产出匹配存在难度；连锁业态展现出一定发展韧性，但回暖趋势不明显，行业内资本事件重启，整合后规模效应和协同效应有待进一步观察。2024 年，零售样本企业表现出一定财务韧性。2025 年一季度，消费品以旧换新政策持续显效，部分商品零售额同比增速明显。

展望 2025 年，全球经济格局深度调整，地缘政治局势复杂多变，国内对外贸易正面临着前所未有的挑战，扩大内需成为稳定经济增长的“压舱石”。预计，2025 年政府针对消费领域的政策支持将延续并有望加大力度，但政策落地效果取决于居民消费能力和消费意愿的提升；网络零售仍将是消费增长的主要驱动力，实体零售企业经营持续承压，具备贴近消费者需求的经营策略、全渠道服务能力与良好经营效率的企业有望实现结构性增长。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、行业运行情况

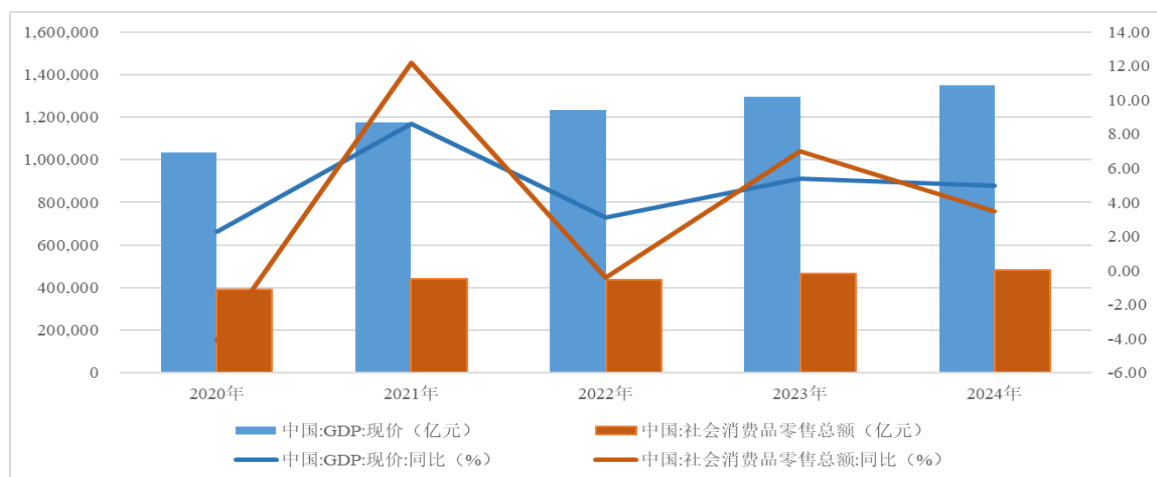
（一）行业概况

2024 年，消费支出对拉动 GDP 增长起到重要作用，但消费增速放缓，百货业态经营压力较大；居民收入增速放缓、储蓄意愿增强以及在外部宏观环境影响下，对消费能力和消费意愿形成制约，导致零售市场消费需求不足，消费信心仍有待提振。2025 年一季度，消费品市场增速整体保持平稳，在消费品以旧换新政策带动下，部分商品零售额同比增幅明显，网络零售仍是拉动消费品零售总额增长的主要动力。

零售业关系国计民生，是现代商贸流通体系的重要组成部分，也是引导生产、扩大消费、吸纳就业、保障民生的重要载体，在繁荣市场、畅通经济循环等方面发挥着重要作用。近年来，中国零售行业整体增长与 GDP 增速变化趋势基本一致，对拉动国内生产总值起到重要作用，2024 年全国 GDP 同比增长 5.0%，最终消费支出拉动国内生产总值增长 2.2 个百分点。

2024 年，中国社会消费品零售总额同比增长 3.5%，增幅较上年明显放缓，零售行业景气度仍有恢复空间。按零售业态分，2024 年限额以上零售业单位中，便利店零售额比上年增长 4.7%，专业店零售额比上年增长 4.2%，超市零售额比上年增长 2.7%，百货店零售额比上年下降 2.4%，品牌专卖店零售额比上年下降 0.4%，百货店经营压力持续承压。2024 年，实物商品网上零售额同比增长 6.5%。2024 年，便利店、专业店和网络零售对社会消费品零售总的增长贡献突出。

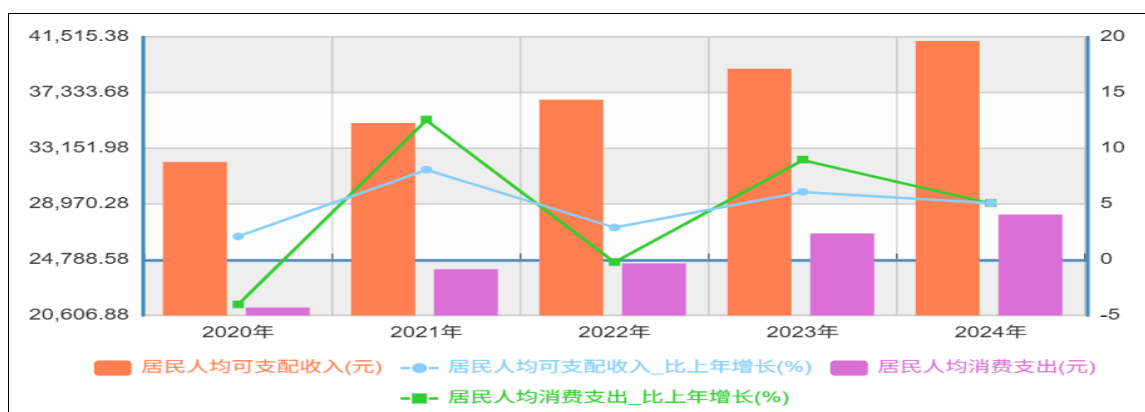
图表 1 2020—2024 年中国 GDP 与社会消费品零售总额变动情况



资料来源：国家统计局，联合资信整理

居民收入、消费者信心等是支撑零售行业发展的重要因素。近年来，全国居民人均可支配收入和消费支出持续增长，但增速波动明显。2024 年，全国居民人均可支配收入 41314 元，比上年增长 5.1%，增速较上年放缓；同期全国居民人均消费支出 28227 元，比上年增长 5.1%，消费支出增速与可支配收入增速一致，但受消费降级、投资保守以及储蓄意愿增强的影响下，支出增速收窄较为明显，消费意愿下降。

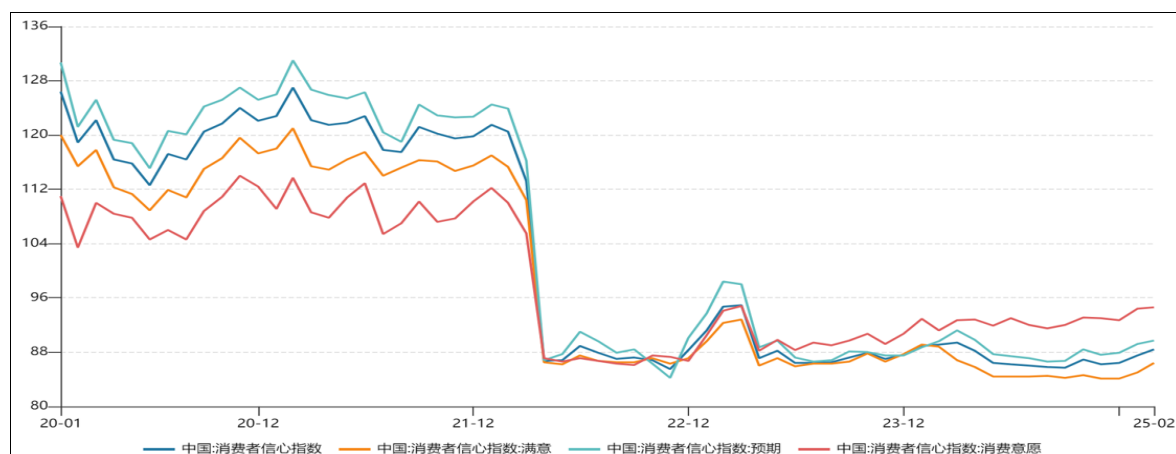
图表 2 2020—2024 年全国居民人均可支配收入和消费支出情况（单位：元、%）



资料来源：国家统计局，联合资信整理

根据消费者信心指数，2022 年以来，中国消费者信心指数持续下行并在低谷小幅波动，收入变化是影响消费意愿的主要因素，同时在经济、地缘政治、国际市场需求等外部宏观环境影响下，消费者对未来收入增长担忧，对未来预期出现疲软态势，对消费意愿和消费能力形成制约。整体看，零售市场消费需求不足，消费信心仍有待提升。

图表 3 2020—2025 年 4 月消费者信心相关指数表现



资料来源：国家统计局、wind，联合资信整理

2025 年一季度，中国社会消费品零售总额 124671 亿元，同比增长 4.6%，增速同比变化不大。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位粮油食品类、日用品类、体育娱乐用品类商品零售额分别增长 12.2%、6.8%、25.4%。消费品以旧换新政策继续显效，限额以上单位通讯器材类、文化办公用品类、家用电器和音像器材类、家具类商品零售额分别增长 26.9%、21.7%、19.3%、18.1%。按零售业态分，一季度，限额以上零售业单位中便利店、超市、百货店、专业店、品牌专卖店零售额同比分别增长 9.9%、4.6%、1.2%、6.7%、1.4%，增速分别比上年全年提升 5.2、1.9、3.6、2.0 和 1.8 个百分点；全国实物商品网上零售额增速为 5.7%。2025 年一季度，便利店、专业店和网络零售表现突出，是拉动消费品零售总额增长的主要动力。

（二）细分业态

1. 百货业态（含购物中心）

2024 年以来，以百货业态为重点大型零售企业零售额同比下降，但整体降幅随着下半年来“以旧换新”政策支持落地有所收窄；受商业地产规模红利逐渐消减，当期新开项目数量、体量均创下近十年新低。整体看，百货业态增长乏力，经营压力大。

根据中华全国商业信息中心的监测数据，2024 年前三季度全国 50 家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额累计下降 5.0%，同比呈现较大幅度下滑（2023 年前三季度实现累计同比增长 10.5%）。从 2024 年前三季度主要商品市场销售情况来看，粮油食品类零售额基本与上年同期持平，服装类、化妆品类、日用品类零售额分别同比下降 9.4%、10.1%和 11.5%；金银珠宝类降幅明显，零售额同比下降 14.3%；家用电器类在家电以旧换新、节能补贴政策拉动下实现同比正增长，零售额同比增长 3.3%。2024 年，全国百家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额同比下降 4.6%，降幅较前 11 月收窄 0.4 个百分点。

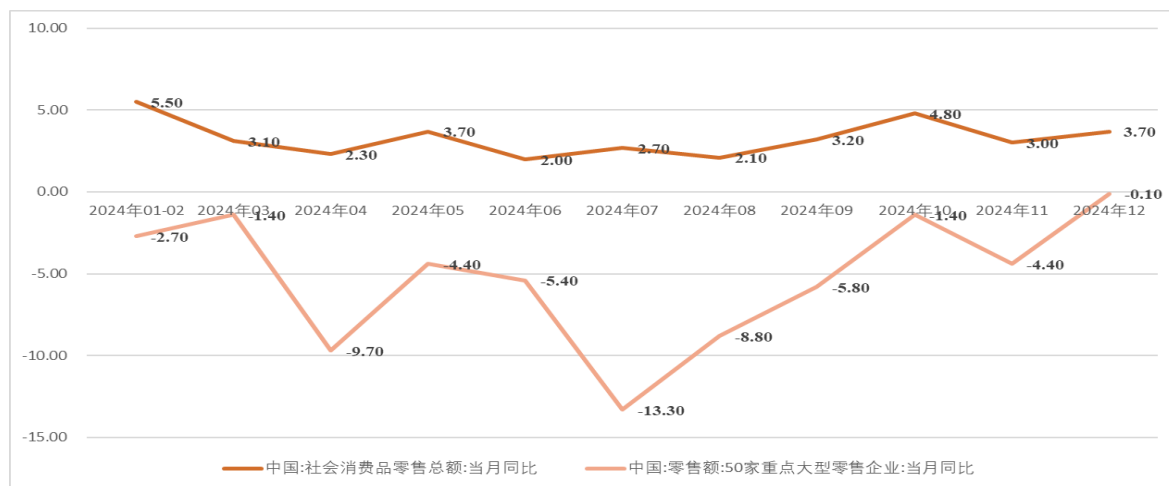
从月度零售额看，2024 年以来，全国 50 家重点大型零售企业（以百货业态为主）各月的零售增速均为负值，7 月达到最低值-13.10%，受益于以旧换新政策，家用电器市场销售增长明显，带动 8 月之后零售额增速降幅持续收窄，12 月恢复至基本与上年同期持平，为-0.1%。12 月，全国重点大型零售企业家用电器类商品零售额仍突出，同比增

长 41.0%，增速相比上月加快了 7.0 个百分点，金银珠宝类销售改善最为明显，增速好于上月 14.3 个百分点。

开闭店方面，根据联商网、赢商网统计，2024 年至少有 38 家商场闭店（包含宣布闭店），其中运营 10 年以上的商场有 29 家，约占总数的 76%；受商业地产规模红利逐渐消减，2024 年集中式商业（含购物中心、百货）新开业项目数量、体量均创下近十年新低，当期开业数量、体量同比分别下降 17.58%和 12.52%。企业投资策略较为谨慎，新开业项目中，存量调改再开业项目的占比越来越大，2024 年占比为 21.79%。

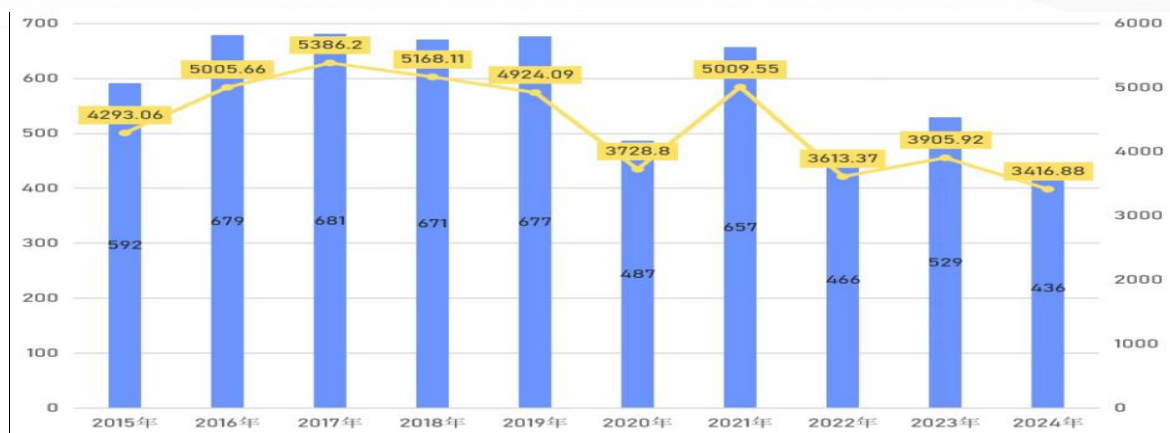
经营业绩方面，2024 年前三季度，38 家百货上市公司实现营业收入 1327.27 亿元，同比下降 6.80%；实现净利润 60.37 亿元，同比下降 2.19%。根据百货商业协会发布的零售企业发展指数，2024 年前三季度，大型百货零售企业营业收入指数和净利润指数均处于近十年来低水平（2024 年上半年为谷底）。整体看，百货企业经营压力大，行业发展处于低谷期。

图表 4 2024 年以来全国 50 家重点大型零售企业月度零售额增速情况（%）



资料来源：国家统计局、中华全国商业信息中心，联合资信整理

图表 5 2015—2024 年集中式商业项目开业量（单位：个、万平方米）



资料来源：赢商网

2. 超市连锁

2024 年，连锁超市展现出一定发展韧性，在消费增速放缓状态下，零售额仍维持增长，但行业整体回暖趋势不明显，行业内企业表现为增收不增利，门店数量呈收缩态势；行业内企业采取的发展战略分化，未来发展走势有待关注。

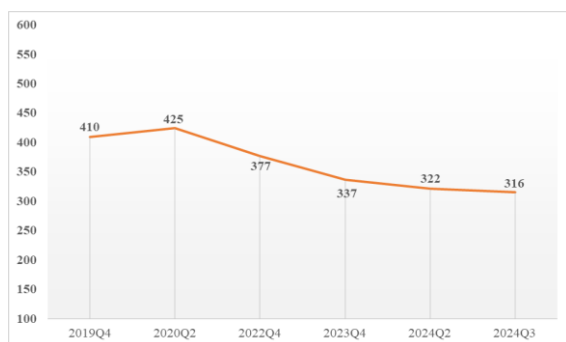
2024 年，限额以上零售业单位中超市增长 2.7%，行业整体回暖趋势仍不明显。根据中国连锁经营协会对 47 家连锁超市企业的调查，2024 年，38.2%的超市企业销售总额同比实现增长，57.4%的企业销售总额同比出现下降。经营业绩方面，增收不增利的现象较为突出，25.5%超市企业净利同比增长，53.25%的超市企业净利润同比下降，销售额增长的企业中，三分之二的企业利润未同步增长。

根据百货商业协会数据统计，大型超市营业收入指数自 2020 年第二季度以来整体呈下行趋势，净利润指数在 2020 年底达到历史顶点，随后下降，自 2021 年第三季度以来一直处于亏损状态，2024 年前三季度为-217。门店数量方面，2024 年样本企业新开门店 737 家，关闭门店 994 家，净增-196 家，其中 9 成开店和闭店都是 2000 平以下的门店，这与小型社区业态调整较为灵活有关。面对竞争激烈的现状下，零售企业发展战略不尽相同，其中选择扩张战略和收缩战略的企业占比均为 36.2%，扩张战略包括深耕已有区域、改造升级设施设备、跨区域发展等，收缩战略包括关闭不良门店和优化既存门店，其余选择平稳发展的企业占比约 28%，不同战略下企业的未来发展走势有待关注。

此外，即时零售与社区服务集成模式逐步深化。在“15 分钟生活圈”政策的推动下，

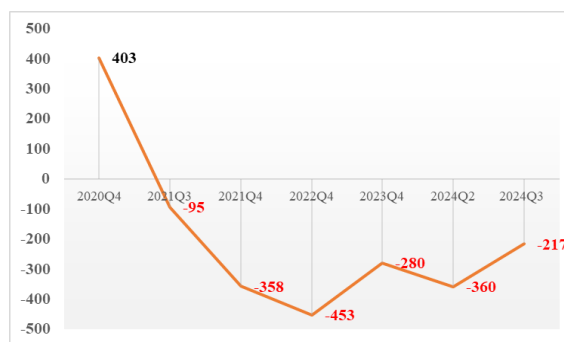
社区超市正从单一的商品销售场所，向集购物、服务、社交于一体的综合性便民服务中心转变。这一转变打破了传统零售的固有边界，深度整合生鲜采购、应急用药、家政服务、快递代收等高频民生需求，为居民提供一站式生活解决方案，同时提升门店服务性收入，丰富门店收入来源。另有永辉、物美等头部零售企业在这场变革中发挥着引领作用，通过前置仓模式实现 30 分钟即时配送，其中物美 2025 年即时零售占比超 30%。供应链端，即时零售利用大数据和人工智能技术对销售数据进行实时分析，可以准确预测不同区域、不同时间段的商品需求，实现动态调整库存，降低缺货和积压风险，进而降低运营成本。

图表 6 近年大型超市营业收入指数



资料来源：中国百货商业协会，联合资信整理

图表 7 近年大型超市净利润指数



资料来源：中国百货商业协会，联合资信整理

3. 网络零售

近年来网络零售增速放缓，但仍为消费增长的主要驱动力，零售消费市场线上线下渠道的加速融合和业态模式的持续创新已成为促进网络消费增长的关键因素。

网络零售一直是国内消费增长的主要动力，除 2020 年受公共卫生事件影响外，其发展增速均快于社会消费品零售总额增速，虽然近年来网络零售增速放缓，但仍为消费增长的主要驱动力。2024 年，实物商品网上零售额同比增长 6.5%，增速快于社会消费品零售总额增速 3.0 个百分点，占社会消费品零售总额比重为 26.5%。根据中国连锁经营协会数据统计，2024 年，中国网络零售 Top100 企业网络销售总体规模为 1.91 万亿元，较上年的网络零售 Top100 增长 2.7%。Top100 企业包括电商企业 8 家、实体零售企业 47 家、消费品企业 45 家；排名前三的企业依次为京东、阿里巴巴和唯品会，3 家企业网络销售规模均超千亿元，较上年分别增长 0.7%、6.4%和 8.6%。从增速和增长来看，Top100 企业中实现网络销售正增长的企业 65 家，其中实现两位数及以上增长的企业达

到 38 家（电商企业 2 家、实体零售企业 19 家、消费品企业 17 家）。零售消费市场线上线下渠道的加速融合和直播带货、即时零售的持续创新已成为促进消费增长的关键动力。

图表 8 近十年实物网上零售额增速情况



二、行业政策和关注点

（一）行业政策

2024 年以来政府出台了一系列刺激消费政策，以提振及促进消费，对零售行业的支持力度明显加大。当期，政府大力推进了消费品“以旧换新”政策，并配套落地超长期国债资金保障。随着政策发力显效，为消费市场的增长提供了良好支撑。2025 年，随着增量政策与存量政策叠加发力，市场活力有望得到提升。

图表 9 近年来零售行业相关政策和动态总结

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2024 年 3 月	商务部等 9 部门	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	推动大规模设备更新和消费品以旧换新，包括开展汽车以旧换新，开展家电产品以旧换新，推动家装消费品换新等
2024 年 7 月	国家发展改革委	《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》	统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新
2024 年 8 月	国务院	《关于促进服务消费高质量发展的意见》	①挖掘基础型消费潜力，包括餐饮住宿消费、家政服务消费和养老托育消费；②激发改善型消费活力，深入开展文化娱乐消费、加强旅游消费，鼓励体育

			消费等；③培育壮大数字消费、绿色消费和健康消费等新型消费；④增强服务消费动能；⑤优化服务消费环境；⑥强化政策保障等
2024 年 12 月	商务部等 7 部门	《零售业创新提升工程实施方案》	通过每年确定一批零售业创新提升试点城市，完成一批存量零售商业设施改造，推广一批经验成熟的典型案例，到 2029 年，初步形成供给丰富、布局均衡、渠道多元、服务优质、智慧便捷、绿色低碳的现代零售体系。推动场景化改造，鼓励融合型商业，打造购物、餐饮、社交、娱乐等“一站式”服务的新地标，满足全方位消费需求；推动品质化供给，鼓励传统消费品“以旧换新”；推动数字化赋能，推动实体零售与数字经济深度融合，形成新质生产力，提升零售效率；推动多元化创新，顺应消费趋势变化，创新多元零售业态；推动供应链提升，鼓励大型零售企业发挥优势作用，加强供应链协同，优化流通渠道，高效衔接供销，促进降本增效。同时，对上述任务提供了加大金融支持、优化经营环境、搭建交流平台和夯实发展基础的保证措施
2024 年 12 月	商务部、国家发展改革委等 9 部门	《关于完善现代商贸流通体系推动批发零售业高质量发展的行动计划》	到 2027 年，基本建成联通内外、贯通城乡、对接产销、高效顺畅的现代商贸流通体系；批发零售业加快转型，培育 100 家骨干农产品批发市场，品牌连锁、即时零售、直播电商等新业态快速发展，流通组织能力持续增强
2025 年 1 月	国家发展改革委、财政部	《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》	扩围支持消费品以旧换新，继续向地方直接安排超长期特别国债资金，用于支持消费品以旧换新，加力支持家电产品以旧换新，实施手机等数码产品购新补贴，积极支持家装消费品换新，加快推进电动自行车以旧换新
2025 年 6 月	中国人民银行、国家发展改革委等 6 部门	《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》	从支持增强消费能力、扩大消费领域金融供给、挖掘释放居民消费潜力、促进提升消费供给效能、优化消费环境和政策支撑保障等六个方面提出 19 项重点举措。明确了金融支持消费的三个重点领域：商品消费、服务消费和新型消费

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（二）行业关注

2024 年以来零售行业内资本事件不断，资本项目重启，行业内资产进一步整合和优化，整合后规模效应和协同效应有待进一步观察。

2024 年以来，实体百货零售企业持续面对严峻的经营压力。险峻形势下，零售企业

发展路径不尽相同，有的选择瘦身，收缩战线，比如中百集团计划剥离亏损子公司湖北永辉中百超市，出售其 45%股权；有的选择通过并购实现规模扩张和多业态协同发展，2024 年 9 月，名创优品计划以 63 亿元收购永辉超市股权，成为其第一大股东；同月，华联股份收购北京 SKP 持有的北京华联美好生活百货有限公司 100%的股权；11 月，四川商投投资有限责任公司收购红旗连锁，并成为其控股股东；12 月，雅戈尔集团或将接手阿里巴巴持有的银泰百货股权，预计收购金额在 70-80 亿元。此外，另有企业选择跨界经营，湖南商业零售龙头友阿股份公告，拟收购专注高端半导体功率器件芯片的研发设计企业深圳尚阳通科技股份有限公司 100%股权。尚阳通科技成立于 2014 年，专注高端半导体功率器件芯片的研发设计，深度聚焦工业级、车规级先进功率器件芯片的研发、制造与销售。零售行业在消费复苏乏力、成本持续上升的多重压力下，行业内企业对优化资产结构、拓展销售渠道、多业态协同发展等更为重视，或将持续推升资本事件活跃，同时整合后的文化融合、管理融合对企业管理层带来挑战，规模效应和协同效应仍待进一步观察。

图表 10 2024 年中国零售业主要资本事件

发生时间	并购方/出售方	涉及企业	背景原因
2024 年 6 月	中百控股集团股份有限公司 (以下简称“中百集团”)	出售所持有的湖北永辉中百超市有限公司 45%的股权，拟受让价格为 10 万元	进一步优化资源配置、提升资产质量、提高运营效率
2024 年 9 月	名创优品集团控股有限公司 (以下简称“名创优品”)	拟以 63 亿元人民币收购永辉超市 29.4%的股权，名创优品预计将成为永辉超市第一大股东	进一步扩大名创优品线下零售版图
2024 年 9 月	北京华联商厦股份有限公司 (以下简称“华联股份”)	以 1.92 亿元收购北京华联(SKP)百货有限公司(以下简称“北京SKP”)持有的北京华联美好生活百货有限公司 100%的股权	拓展业务布局，并助于资源整合，实现多业态协同发展
2024 年 11 月	四川商投投资有限责任公司 (以下简称“四川商投”)	13.52 亿元收购红旗连锁股份有限公司(以下简称“红旗连锁”)约 17%股权	深化国有企业改革，增强公司定位，助力企业在资本市场布局
2024 年 12 月	湖南友谊阿波罗股份有限公司 (以下简称“友阿股份”)	计划购买深圳尚阳通科技股份有限公司(以下简称“尚阳通科技”) 100%股权	拓展赛道，布局高新技术产业

2024 年 12 月	雅戈尔集团（宁波）有限公司（以下简称“雅戈尔”）	雅戈尔及和杭州臻颐商业管理有限公司等经营者拟以 70-80 亿元收购银泰商业（集团）有限公司 100.00%股权	“强链补链”，强化零售渠道，促进品牌升级，实现协同效应
2024 年 12 月	永辉超市股份有限公司（以下简称“永辉超市”）	4.4 亿元出售中百集团约 10%股份；8 亿元出售红旗连锁 10%股份	减少业竞，回笼资金

资料来源：联合资信根据公开资料整理

消费者需求多变，零售门店期望利用调改获得客流增量，如果调改后的门店未在短期内实现盈利，或将面临更大的经营压力。

中国零售业市场规模大、经营主体多，从商品结构到业态布局，服务模式到消费体验都高度同质化，因此当电商平台凭借优势持续分流时，百货零售企业线下实体场景优势受到一定压制。随着消费者对消费场景和消费体验提出更高要求，消费品零售企业需要重新回归消费者本身，利用人工智能、大数据等技术构建全域营销体系，实现对消费者的精准触达、进而维持流量、提升效益。上述因素导致近年来各实体零售纷纷对门店进行调改，包括场景改造、提升产品结构和产品品类，优化购物流程等，但提升改造与投入产出匹配存在难度，面临调整转型后坪效随体验面积扩大递减，调改效果存在不确定性等问题。如果调改后的门店未在短期内实现盈利，或将面临更大的经营压力。

三、行业增长与盈利能力趋势分析

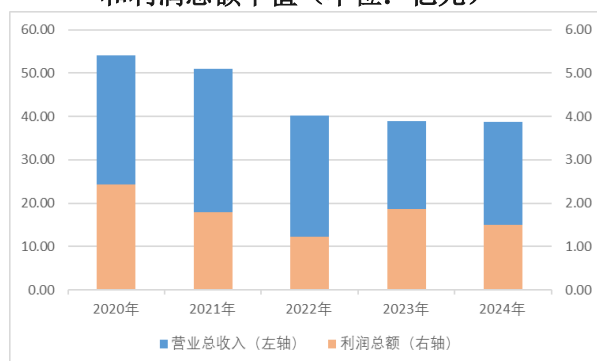
近年来零售样本企业营业总收入和利润总额仍延续下降趋势。2024 年，样本企业营业总收入同比变化不大，利润总额受下游需求不足和精细化运营盈利空间收窄影响同比下降。

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）选取零售行业发债企业和上市公司作为样本统计，样本企业合计 42 家¹（以下统称“样本企业”）。2020—2024 年，样本企业营业总收入和利润总额变动趋势大体一致，自公共卫生事件以来零售样本企业营业总收入中值和利润总额中值整体呈下滑趋势，其中营业总收入下降幅度逐年减弱，2024 年同比下降 0.53%；利润总额有所波动，其中 2023 年同比提升 52.92%，主要得益

¹ 含 10 家有存续债企业和 32 家无存续债上市企业。

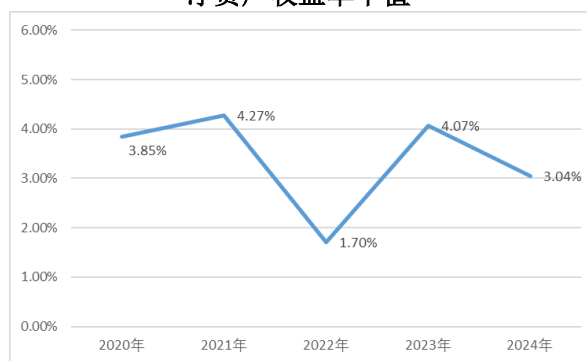
于消费场景修复和成本控制的叠加带动主业利润增长；2024 年，受下游需求不足，精细化运营盈利空间收窄，利润总额有所回落，同比下降 19.81%。2020—2024 年，样本企业净资产收益率中值呈波动下滑趋势，在 2022 年降至谷底后波动回升，2024 年为 3.04%，同比减少 1.03 个百分点。

图表 11 2020—2024 年零售行业样本企业营收和利润总额中值（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

图表 12 2020—2024 年零售行业样本企业净资产收益率中值



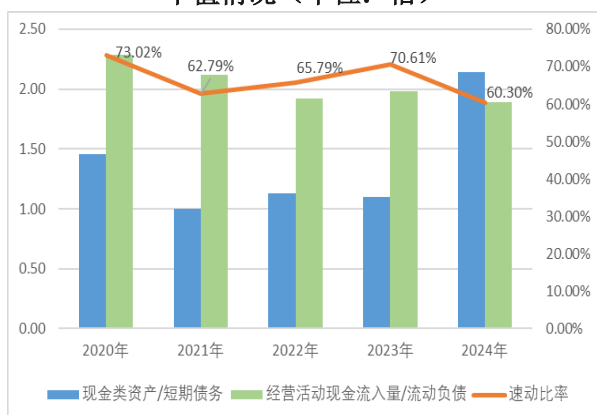
资料来源：Wind，联合资信整理

四、行业杠杆与偿债能力

2024 年，零售企业杠杆水平保持稳定，但仍处于较高水平，短期偿债指标表现较强，长期偿债指标具备改善空间。

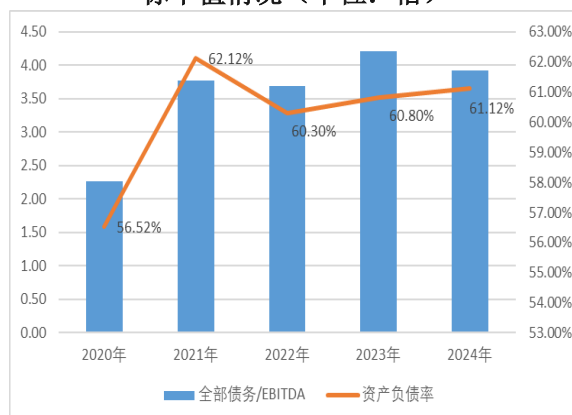
从杠杆水平来看，2020—2024 年末，零售样本企业资产负债率中值呈波动增长趋势，于 2022 年底达到顶峰 62.12%后有所回落，并稳定在 60%水平上下波动，杠杆水平相对稳定，处于较高水平。长期偿债能力方面，近年来，受盈利下滑影响，样本企业长期偿债能力指标整体表现弱化，全部债务/EBITDA 中值波动增长，2024 年为 3.93 倍，同比小幅改善，距离 2020 年的 2.27 倍仍存在改善空间。短期偿债能力方面，样本企业速动比率指标偏低，主要系①超市连锁业态企业负债构成基本以经营性（应付账款和合同负债）流动负债为主；②百货、购物中心业态企业地产类存货规模较大所致。2020—2024 年末，速动比率中值波动下降，截至 2024 年底为 60.30%；经营现金流入量/流动负债中值整体表现稳定，在 2.00 倍上下小幅波动；现金短期债务比中值波动中有所增长，受益于下游现金为主的结算方式，零售企业现金类资产对短期债务持续具备保障能力。2024 年，样本企业压降短期债务，期末现金类资产短期债务比中值增至 2.14 倍。

图表 13 2020—2024 年样本企业短期偿债指标中值情况（单位：倍）



数据来源：Wind，联合资信整理

图表 14 2020—2024 年样本企业长期偿债指标中值情况（单位：倍）



数据来源：Wind，联合资信整理

五、展望

当前，全球经济格局深度调整，地缘政治局势复杂多变，国内对外贸易正面临着前所未有的挑战，不确定性显著加大，扩大内需成为稳定经济增长的“压舱石”。预计，2025 年政府针对消费领域的政策支持将延续并有望加大力度，但居民消费能力和消费意愿仍偏弱，政策落地效果有待观察；网络零售仍将是消费增长的主要驱动力，实体零售企业经营持续承压，具备贴近消费者需求的经营策略、全渠道服务能力与良好经营效率的企业有望实现结构性增长。

2018 年以来，美国多次挑起贸易战，特朗普政府有意通过加征关税来解决美国自身的问题和压制中国的发展。进入 2025 年，美国再次以“对等关税”等为由，对中国钢铁、铝制品、电子产品、纺织品等多行业产品加征惩罚性关税，使得国际贸易环境更加复杂严峻，进一步抑制了对外贸易的活力，虽然在中美日内瓦经贸会谈联合声明后，关税政策阶段性缓和，但国内对外贸易增长仍面临巨大压力。在此背景下，扩大内需能够增强内部经济的自主性和稳定性，降低对外部市场的依赖，提升经济的抗风险能力，重要性进一步提升。近年来，中央政府将“扩大内需”作为经济工作的核心战略，围绕激发消费潜力、优化供需结构推出一系列系统性政策举措。2024 年，国家以超长期特别国债为杠杆，撬动消费品更新换代的万亿级市场。2025 年，“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”被列为政府九项

重点任务之首，预示着政策支持将进一步加码。与此同时，居民消费意愿和消费信心的提升是政策效果落地的关键，在当前经济环境下，居民对就业稳定性存在担忧，对收入增长预期放缓，导致零售市场消费需求不足，进而对消费意愿和消费能力形成制约，相关促消费政策落地效果有待持续观察。

中国零售行业市场集中度低，竞争程度高，面对当前动能不足的局面，各业态零售企业正积极调整经营策略，以适应消费者日益多样化和个性化的需求，同时通过优化供应链管理、建立数字化平台降低运营成本，从而带动企业运营效率和运营质量提升。预计，网络零售将依托大数据驱动的精准营销与动态供应链优化，持续成为消费增长的主要驱动力，并在社会消费零售总额的占比进一步提升；实体零售企业经营压力仍大，具备贴近消费者需求的经营策略、全渠道服务能力与良好经营效率的企业有望实现结构性增长。

财务表现看，近年来零售样本企业营业总收入和利润总额仍延续下降趋势。2024 年，样本企业营业总收入同比变化不大，利润总额受下游需求不足和精细化运营盈利空间收窄影响同比下降；杠杆仍处于较高水平，短期偿债指标表现较强，长期偿债指标具备改善空间。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。