

永辉超市 (601933)

2022 年业绩预告: 归母净亏损预收窄 30.5%, 关注疫后复苏业绩弹性

增持 (维持)

2023 年 01 月 31 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

执业证书: S0600121010005

yangjing@dwzq.com.cn

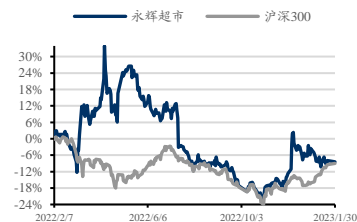
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	91,062	90,781	99,336	101,756
同比	-2%	-0.31%	9%	2%
归属母公司净利润 (百万元)	-3,944	-2,740	30	650
同比	-320%	31%	101%	2059%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-0.43	-0.30	0.00	0.07
P/E (现价&最新股本摊薄)	-	-	1,034.12	47.89

关键词: #业绩不及预期 #困境反转

投资要点

- **事件:** 2023 年 1 月 31 日, 公司发布 2022 年年度业绩预亏公告。公司预计 2022 年归母净利润-27.4 亿元, 同比减亏 30.5%; 扣非净利润-24 亿元, 同比减亏 37.4%。由于 2022 年 10-11 月的疫情对线下商业的影响较大, 公司全年的归母净利润不及我们的预期。
- 据公司业绩预告推算, 2022Q4 公司实现归母净利润-18.5 亿元, 亏损幅度同比扩大 5.0%; 扣非净利润-17.6 亿元, 同比减亏 12.3%。
- **公司业绩预亏主要受新冠疫情和金融资产公允价值波动影响:** ①受新冠疫情影响, 较多门店短期暂停营业, 主要城市居民线下门店的购物需求和消费心理均受到较大影响。②公司全年确认公允价值变动损失 6.4 亿元, 其中 Q4 公司公允价值变动收益约为 1.7 亿元。公司全年预计将计提长期股权投资及其他长期资产减值约 6 亿元。
- **公司线上业务销售额增速较高、亏损幅度收窄, 未来将持续进行科技投入夯实护城河。** 公司全年科技投入约 7 亿元, 2022H2 投入约 4 亿元。2022 年, 公司线上销售额约为 159 亿元, 同比增长 21%; 线上业务亏损 4.4 亿元, 同比减亏 4.0 亿元。线上业务增速较快一定程度上受益于疫情, 公司 2022Q4 线上业务销售额同比增长约 36%。
- **疫情期间公司不断夯实内功, 疫情放开后业绩有望复苏。** 公司在门店方面不断调优, 优化资产质量, 小幅增加了短期成本。10-11 月疫情影响下公司较多门店暂停营业, 12 月疫情管控放开之后, 公司同店收入同比已经转正。商超行业经营杠杆较高, 因此同店收入增速将很大程度决定公司业绩, 12 月的同店收入转正反映公司较好的经营韧性。
- **盈利预测与投资评级:** 公司是国内经营规模和供应链实力领先的连锁超市龙头企业。随着疫情恢复、居民消费意愿提升, 公司未来经营有望不断好转, 业绩也有较高的恢复弹性。考虑到 2022 年疫情影响高于预期, 我们将公司 2022-24 年归母净利润预测从 1.3/11.5/14.6 亿元, 下调至-27.4/ 0.3/ 6.5 亿元, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧, 开店不及预期, 居民消费意愿不及预期, 疫情反复等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	3.46
一年最低/最高价	2.85/5.22
市净率(倍)	3.29
流通 A 股市值(百万元)	31,399.63
总市值(百万元)	31,399.63

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.05
资产负债率(% ,LF)	84.22
总股本(百万股)	9,075.04
流通 A 股(百万股)	9,075.04

相关研究

《永辉超市(601933): 2022 年半年报点评: H1 扣非净利润扭亏, 同店收入高增, 毛利率有所恢复》

2022-08-30

《永辉超市(601933): 2022H1 业绩预告: 扣非净利润扭亏, 同店同比+7.2%, 经营持续改善》

2022-07-15

永辉超市三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	28,714	26,714	28,868	30,169	营业总收入	91,062	90,781	99,336	101,756
货币资金及交易性金融资产	10,724	8,899	9,922	10,959	营业成本(含金融类)	74,027	73,034	78,931	80,266
经营性应收款项	2,449	2,421	2,623	2,672	税金及附加	213	182	199	204
存货	10,791	10,647	11,506	11,701	销售费用	16,630	16,223	16,551	16,872
合同资产	0	0	0	0	管理费用	2,155	2,088	2,265	2,320
其他流动资产	4,750	4,747	4,817	4,837	研发费用	428	472	507	519
非流动资产	42,597	38,832	36,369	34,277	财务费用	1,552	1,538	1,434	1,336
长期股权投资	4,774	3,537	2,901	2,264	加:其他收益	183	182	199	204
固定资产及使用权资产	26,613	23,999	22,054	20,451	投资净收益	192	227	199	102
在建工程	410	366	332	308	公允价值变动	-379	-640	60	0
无形资产	1,525	1,434	1,342	1,251	减值损失	-935	-663	-63	-63
商誉	4	4	4	4	资产处置收益	53	136	149	153
长期待摊费用	3,482	3,482	3,482	3,482	营业利润	-4,828	-3,513	-6	634
其他非流动资产	5,788	6,010	6,253	6,518	营业外净收支	106	204	36	38
资产总计	71,312	65,546	65,237	64,446	利润总额	-4,722	-3,309	30	672
流动负债	34,092	33,818	35,472	35,848	减:所得税	-227	-331	3	67
短期借款及一年内到期的非流动负债	13,017	13,017	13,017	13,017	净利润	-4,495	-2,978	27	605
经营性应付款项	12,751	12,582	13,601	13,833	减:少数股东损益	-551	-238	-3	-45
合同负债	4,303	4,245	4,588	4,666	归属母公司净利润	-3,944	-2,740	30	650
其他流动负债	4,020	3,973	4,265	4,332	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.43	-0.30	0.00	0.07
非流动负债	26,143	23,628	21,638	19,866	EBIT	-2,365	-1,217	885	1,576
长期借款	1,021	1,021	1,021	1,021	EBITDA	1,785	1,861	3,952	4,699
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.71	19.55	20.54	21.12
租赁负债	24,827	22,312	20,322	18,551	归母净利率(%)	-4.33	-3.02	0.03	0.64
其他非流动负债	295	295	295	295	收入增长率(%)	-2.29	-0.31	9.42	2.44
负债合计	60,234	57,447	57,110	55,715	归母净利润增长率(%)	-319.78	30.53	101.10	2,059.26
归属母公司股东权益	10,659	7,919	7,949	8,599					
少数股东权益	419	180	178	132					
所有者权益合计	11,077	8,099	8,127	8,731					
负债和股东权益	71,312	65,546	65,237	64,446					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	5,827	2,222	4,600	4,873	每股净资产(元)	1.17	0.87	0.88	0.95
投资活动现金流	-915	695	-170	-677	最新发行在外股份(百万股)	9,075	9,075	9,075	9,075
筹资活动现金流	-6,856	-4,102	-3,468	-3,158	ROIC(%)	-5.35	-2.32	1.83	3.38
现金净增加额	-1,944	-1,185	963	1,038	ROE-摊薄(%)	-37.00	-34.60	0.38	7.56
折旧和摊销	4,150	3,078	3,068	3,123	资产负债率(%)	84.47	87.64	87.54	86.45
资本开支	-2,004	26	-800	-1,200	P/E(现价&最新股本摊薄)	-	-	1,034.12	47.89
营运资本变动	3,659	-54	300	66	P/B(现价)	2.92	3.93	3.92	3.62

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

