

重庆百货（600729）

2023 年业绩预告点评：全年归母净利润预增 42~55%，零售主业恢复良好

买入（维持）

2024 年 01 月 16 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	18,304	20,333	22,052	23,308
同比	-13%	11%	8%	6%
归属母公司净利润（百万元）	883	1,311	1,456	1,608
同比	-7%	48%	11%	10%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	2.17	3.23	3.58	3.96
P/E（现价&最新股本摊薄）	13.31	8.97	8.07	7.31

投资要点

- **事件：**重庆百货发布 2023 年业绩预告。公司预计 2023 年归母净利润为 12.5~13.7 亿元，同比+42~55%；扣非净利润为 10.5~11.7 亿元，同比+32~47%。公司 2023 年利润取得明显恢复，业绩预告符合 Wind 一致预期，但略低于我们此前的业绩预期，主要因为投资收益的变动。
- 对应 2023Q4，公司归母净利润为 1.22~2.24 亿元，同比+181~457%；扣非净利润为 0.3~1.5 亿元，同比-58~+110%。
- **公司 Q4 及全年业绩高增的原因包括：**
- **零售主业继续改革提效：**公司积极探索本地生活业态，不断满足消费者多元化、高品质的消费需求，同时加快场店调改升级，推动商文旅结合，开展重百购物街、家电节、请有内购会等活动，打造“六大卖场”，通过改革提效实现零售主业业绩稳定增长。
- **公司持股 31%的马上消费金融利润高增：**马上消费金融不断创新金融服务，平台服务高增，实现利润增长。
- **公司投资的登康口腔上市贡献投资收益等。**
- **随着国企改革推进，公司利润有望进一步提升。**重庆百货正在推进对母公司重庆商社的反向吸收合并，合并完成后，集团零售业务将实现整体上线，有望提升决策效率，从而改善经营、提升利润。
- **盈利预测与投资评级：**公司是低估值、高分红标的，随未来供应链改进、治理改善，有望进一步提升利润率；零售“六大卖场”和“硬折扣店”等尝试，有望打开收入成长空间。我们将公司 2023~25 年归母净利润从 14.5/16.4/18.5 亿元，下调至 13.1/14.6/16.1 亿元，同比+48%/11%/10%，新预期主要调整了投资收益和公允价值变动损益项目，对应 11 月 16 日价格为 9/8/7 倍 P/E，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧，终端消费需求，消费金融经营及政策变动，反向吸收重庆商社落地进度仍有不确定性等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.92
一年最低/最高价	23.71/36.47
市净率(倍)	1.95
流通 A 股市值(百万元)	11,619.95
总市值(百万元)	11,756.80

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.81
资产负债率(% ,LF)	67.89
总股本(百万股)	406.53
流通 A 股(百万股)	401.80

相关研究

《重庆百货(600729): 反向吸收合并重庆商社获交易所审核通过, 国企改革落地提速, 治理效率持续提升》

2023-11-24

《重庆百货(600729): 2023 年三季报点评: 主业利润符合预期, 经营效率不断优化》

2023-10-28

重庆百货三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,279	7,522	8,890	10,680	营业总收入	18,304	20,333	22,052	23,308
货币资金及交易性金融资产	2,421	3,303	4,295	5,801	营业成本(含金融类)	13,525	15,031	16,356	17,353
经营性应收款项	1,174	1,270	1,381	1,464	税金及附加	190	211	229	242
存货	2,297	2,547	2,796	2,988	销售费用	2,822	2,908	3,087	3,263
合同资产	0	0	0	0	管理费用	980	1,057	1,103	1,142
其他流动资产	387	403	417	428	研发费用	29	33	35	37
非流动资产	10,925	10,992	11,046	11,089	财务费用	135	128	102	82
长期股权投资	3,041	3,503	3,966	4,428	加:其他收益	25	28	30	32
固定资产及使用权资产	6,167	5,787	5,395	4,991	投资净收益	596	610	717	816
在建工程	6	8	8	9	公允价值变动	2	76	0	0
无形资产	183	173	162	151	减值损失	(309)	(310)	(292)	(273)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	61	61	22	23
长期待摊费用	193	193	193	193	营业利润	998	1,430	1,616	1,786
其他非流动资产	1,333	1,327	1,322	1,316	营业外净收支	2	30	32	34
资产总计	17,204	18,514	19,936	21,769	利润总额	1,000	1,459	1,648	1,820
流动负债	8,418	8,372	8,482	8,969	减:所得税	95	117	157	173
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,557	979	401	401	净利润	905	1,343	1,491	1,647
经营性应付款项	3,148	3,284	3,625	3,850	减:少数股东损益	21	32	35	39
合同负债	1,246	1,385	1,507	1,599	归属母公司净利润	883	1,311	1,456	1,608
其他流动负债	2,467	2,724	2,949	3,119	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.17	3.23	3.58	3.96
非流动负债	3,542	3,542	3,542	3,542	EBIT	490	1,144	1,296	1,328
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,257	1,827	1,991	2,035
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.11	26.08	25.83	25.55
租赁负债	3,215	3,215	3,215	3,215	归母净利率(%)	4.83	6.45	6.60	6.90
其他非流动负债	327	327	327	327	收入增长率(%)	(13.40)	11.09	8.45	5.70
负债合计	11,960	11,914	12,024	12,510	归母净利润增长率(%)	(7.16)	48.42	11.08	10.42
归属母公司股东权益	5,157	6,481	7,757	9,065					
少数股东权益	88	119	154	193					
所有者权益合计	5,244	6,600	7,911	9,258					
负债和股东权益	17,204	18,514	19,936	21,769					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	619	1,861	2,134	2,058	每股净资产(元)	12.68	15.94	19.08	22.30
投资活动现金流	(323)	(46)	24	126	最新发行在外股份(百万股)	407	407	407	407
筹资活动现金流	(1,179)	(1,009)	(1,165)	(679)	ROIC(%)	4.31	10.11	10.51	9.85
现金净增加额	(882)	806	992	1,506	ROE-摊薄(%)	17.13	20.23	18.77	17.74
折旧和摊销	767	683	695	707	资产负债率(%)	69.52	64.35	60.31	57.47
资本开支	(212)	(200)	(236)	(233)	P/E(现价&最新股本摊薄)	13.31	8.97	8.07	7.31
营运资本变动	(859)	147	288	175	P/B(现价)	2.28	1.81	1.52	1.30

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>