

重庆百货 (600729)

2024 三季报点评: Q3 归母净利润同比-12%, 静待 Q4 补贴政策促进改善

买入 (维持)

2024 年 10 月 31 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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	18304	18985	17268	18151	18937
同比 (%)	(13.40)	3.72	(9.05)	5.11	4.33
归母净利润 (百万元)	883.38	1,314.83	1,234.87	1,332.01	1,439.79
同比 (%)	(7.16)	48.84	(6.08)	7.87	8.09
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.00	2.98	2.80	3.02	3.27
P/E (现价&最新摊薄)	10.83	7.28	7.75	7.18	6.64

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年三季报。2024Q1-3, 公司实现营收 130 亿元, (调整后) 同比-12.0%; 归母净利润 9.2 亿元, 同比-19.2%; 扣非净利润 9.0 亿元, 同比-12.12%。对应 2024Q3, 公司营收为 40.2 亿元, 同比-13.0%; 归母净利润 2.11 亿元, 同比-12.43%; 扣非净利润 2.0 亿元, 同比-9.12%。单 Q3 公司的业绩降幅相比上半年有所收窄。
- **分业务看, 马上消费利润实现增长, 零售主业仍然承压:** 2024Q3, ①公司投资收益约 1.5 亿元, 主要由参股的马上消费金融(下称马消)贡献, (以下均为调整前) 同比+95%。②扣除马消后, 零售主业归母净利润为 0.64 亿元, 同比-56%。2024Q3 马消利润环比较为稳定, 同比高增的原因是去年同期计提较大; 零售主业下滑的原因我们认为主要是线下整体消费需求偏弱, 以及公司汽贸业务(此前主要经营中高端燃油车)下滑所致。
- **利润率方面:** 2024Q3, 公司毛利率/销售净利率为 24.4%/ 5.2%, 同比-0.85/ -0.28pct, 净利率提升我们认为主要受益于马消投资收益增长。公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 14.82%/ 5.24%/ 0.08%/ 0.34%, 同比+0.98/ +0.58/ -0.06/ -0.21pct。
- **期待后续消费刺激政策促进公司零售主业恢复:** ①公司电器板块有望受益于国补以旧换新政策, 根据重庆政府官网, 重百商社、重百世纪通多家门店入选了重庆市 2024 以旧换新政策补贴门店范围。②消费回暖有望带动 Q4 业绩, 我国 9 月社零总额超 wind 一致预期, 同时公司去年 Q4 业绩基数较低, 我们看好 2024Q4 公司实现业绩修复。
- **盈利预测与投资评级:** 我们根据三季报调整了对公司公允价值损益、减值损失的预期, 将公司 2024~26 年归母净利润预期从 13.3/14.0/14.7 亿元, 调整至 12.3/13.3/14.4 亿元, 同比-6%/+8%/+8%, 对应 10 月 30 日收盘价 8/7/7 倍 P/E, 考虑到公司当前估值较低、历史分红率高、资产质地行业中较优, 我们仍然维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧, 终端消费需求低迷, 消费金融经营及政策变动等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.71
一年最低/最高价	16.91/33.00
市净率(倍)	1.35
流通 A 股市值(百万元)	4,090.64
总市值(百万元)	9,565.60

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.12
资产负债率(% ,LF)	62.73
总股本(百万股)	440.61
流通 A 股(百万股)	188.42

相关研究

《重庆百货(600729): 2024 年半年报点评: 扣非净利润同比-13%符合业绩快报, 汽贸承压影响业绩》

2024-09-01

《重庆百货(600729): 2024 半年度业绩预告点评: 上半年主业扣非利润-4.5%yoy, 高基数下业绩有所下滑》

2024-07-11

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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7,473	10,600	12,039	13,531	营业总收入	18,985	17,268	18,151	18,937
货币资金及交易性金融资产	4,063	7,501	8,953	10,491	营业成本(含金融类)	14,112	12,787	13,570	14,213
经营性应收款项	935	848	897	939	税金及附加	147	133	140	146
存货	2,143	1,931	1,862	1,769	销售费用	2,611	2,461	2,514	2,566
合同资产	0	0	0	0	管理费用	959	889	907	937
其他流动资产	332	320	327	332	研发费用	27	24	25	27
非流动资产	11,158	11,415	11,671	11,927	财务费用	123	63	20	5
长期股权投资	3,564	4,086	4,608	5,131	加:其他收益	24	22	23	24
固定资产及使用权资产	5,753	5,470	5,187	4,904	投资净收益	662	670	703	755
在建工程	10	11	11	12	公允价值变动	64	(11)	0	0
无形资产	173	168	163	158	减值损失	(363)	(194)	(194)	(194)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	40	0	0	0
长期待摊费用	155	155	155	155	营业利润	1,435	1,396	1,506	1,628
其他非流动资产	1,503	1,524	1,545	1,566	营业外净收支	7	0	0	0
资产总计	18,632	22,015	23,709	25,457	利润总额	1,442	1,396	1,506	1,628
流动负债	9,011	6,420	6,759	7,042	减:所得税	104	140	151	163
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,503	503	503	503	净利润	1,338	1,256	1,355	1,465
经营性应付款项	2,933	2,657	2,820	2,953	减:少数股东损益	23	22	23	25
合同负债	1,323	1,204	1,265	1,320	归属母公司净利润	1,315	1,235	1,332	1,440
其他流动负债	2,252	2,057	2,172	2,267	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.98	2.80	3.02	3.27
非流动负债	3,273	3,273	3,273	3,273	EBIT	796	1,459	1,525	1,633
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,556	1,556	1,622	1,730
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.67	25.95	25.24	24.95
租赁负债	2,988	2,988	2,988	2,988	归母净利率(%)	6.93	7.15	7.34	7.60
其他非流动负债	285	285	285	285	收入增长率(%)	3.72	(9.05)	5.11	4.33
负债合计	12,284	9,693	10,032	10,315	归母净利润增长率(%)	48.84	(6.08)	7.87	8.09
归属母公司股东权益	6,237	12,189	13,521	14,961					
少数股东权益	111	132	156	181					
所有者权益合计	6,348	12,322	13,677	15,142					
负债和股东权益	18,632	22,015	23,709	25,457					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,433	553	1,191	1,224	每股净资产(元)	15.34	27.66	30.69	33.96
投资活动现金流	(1,348)	312	356	408	最新发行在外股份(百万股)	441	441	441	441
筹资活动现金流	84	2,573	(95)	(95)	ROIC(%)	6.76	9.50	8.33	8.21
现金净增加额	168	3,437	1,452	1,538	ROE-摊薄(%)	21.08	10.13	9.85	9.62
折旧和摊销	760	97	97	97	资产负债率(%)	65.93	44.03	42.31	40.52
资本开支	(104)	197	197	197	P/E(现价&最新股本摊薄)	7.28	7.75	7.18	6.64
营运资本变动	(437)	(480)	153	129	P/B(现价)	1.42	0.78	0.71	0.64

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>