

重庆百货（600729）

2024 年业绩快报点评：归母净利润同比+0.5%，国补等催化促进 Q4 回暖

买入（维持）

2025 年 01 月 14 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	17116	18160	18769
同比（%）	(13.40)	3.72	(9.84)	6.10	3.35
归母净利润（百万元）	883.38	1,314.83	1,314.63	1,394.43	1,463.45
同比（%）	(7.16)	48.84	(0.02)	6.07	4.95
EPS-最新摊薄（元/股）	2.00	2.98	2.98	3.16	3.32
P/E（现价&最新摊薄）	14.39	9.67	9.67	9.12	8.69

投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年业绩快报。2024 年全年，公司实现收入 171.2 亿元，调整后同比-9.9%；归母净利润为 13.15 亿元，调整后同比+0.5%；扣非净利润为 12.2 亿元，调整后同比+8.2%。公司的收入和归母净利润均超出我们的盈利预测。
- 对应 2024Q4，公司收入 41.1 亿元，调整后同比-2%。归母净利润为 3.92 亿元，调整后同比+137.5%；扣非净利润为 3.2 亿元，调整后同比+210%，非经常损益或主要来自资产处置。
- **拆分马消和零售主业：主业盈利稳定，马消增长较快。**公司持有马上消费金融（以下称“马消”）31%的股权，马消的盈利按权益法入表。经过多年发展马消已成为消费金融领域的头部企业之一，为公司贡献可观利润。2024 年马消贡献的投资收益约为 7 亿元，同比+15.1%；公司主业归母净利润约为 6 亿元，同比-12%。2024Q4，马消贡献 2.3 亿元投资收益，同比+88%；扣马消后归母净利润约为 1.6 亿元，同比+280%。
- **国补等一系列消费补贴促进公司 Q4 主业业绩修复：**公司电器板块或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。随着国补的继续进行，公司有望实现业绩持续改善。
- **宣布门店调改计划，看好经营改善：**2024 年 12 月，重百新世纪超市发布 2025 年调改“作战图”，至少调改 38 家门店，预计打造：①精致生活馆 2 家（品质升级）；②商圈品质店 18 家（精选商品、优质优价）；③社区品质店 13 家（精选商品、优质优价）；④“生鲜+折扣店”超级市集 5 家（性价比、天天平价）。
- **盈利预测与投资评级：**公司是百货板块中，国企改革成效明显、治理优秀、资产质地较好、低估值高分红的企业。我们根据公司业绩快报上调了预期，将 2024~26 年归母净利润预测从 12.3/13.3/14.4 亿元，上调至 13.15/13.94/14.63 亿元，同比+0.5%（调整后）/+6.1%/+4.9%，对应 1 月 14 日收盘价为 10/9/9 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)	28.10
一年最低/最高价	16.91/34.30
市净率(倍)	1.74
流通 A 股市值(百万元)	5,294.65
总市值(百万元)	12,379.39

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)	440.55
流通 A 股(百万股)	188.42

相关研究

《重庆百货(600729): 2024 三季度报点评: Q3 归母净利润同比-12%, 静待 Q4 补贴政策促进改善》

2024-10-31

《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	10,655	12,186	13,631	营业总收入	18,985	17,116	18,160	18,769
货币资金及交易性金融资产	4,063	7,559	9,082	10,602	营业成本(含金融类)	14,112	12,782	13,656	14,176
经营性应收款项	935	846	902	935	税金及附加	147	132	140	145
存货	2,143	1,930	1,876	1,763	销售费用	2,611	2,413	2,488	2,524
合同资产	0	0	0	0	管理费用	959	864	890	920
其他流动资产	332	319	327	331	研发费用	27	24	25	26
非流动资产	11,158	11,415	11,671	11,927	财务费用	123	63	19	4
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	710	764	807
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	87	0	0
长期待摊费用	155	155	155	155	营业利润	1,435	1,450	1,534	1,610
其他非流动资产	1,503	1,524	1,545	1,566	营业外净收支	7	8	13	13
资产总计	18,632	22,069	23,857	25,557	利润总额	1,442	1,458	1,547	1,623
流动负债	9,011	6,407	6,790	7,017	减:所得税	104	134	142	149
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	1,324	1,404	1,474
经营性应付款项	2,933	2,656	2,838	2,945	减:少数股东损益	23	9	10	10
合同负债	1,323	1,193	1,266	1,308	归属母公司净利润	1,315	1,315	1,394	1,463
其他流动负债	2,252	2,056	2,184	2,261	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.98	2.98	3.16	3.32
非流动负债	3,273	3,273	3,273	3,273	EBIT	796	1,521	1,565	1,627
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,556	1,618	1,662	1,724
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.67	25.32	24.80	24.47
租赁负债	2,988	2,988	2,988	2,988	归母净利率(%)	6.93	7.68	7.68	7.80
其他非流动负债	285	285	285	285	收入增长率(%)	3.72	(9.84)	6.10	3.35
负债合计	12,284	9,680	10,063	10,290	归母净利润增长率(%)	48.84	(0.02)	6.07	4.95
归属母公司股东权益	6,237	12,269	13,663	15,127					
少数股东权益	111	120	130	140					
所有者权益合计	6,348	12,389	13,793	15,267					
负债和股东权益	18,632	22,069	23,857	25,557					

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	476	1,187	1,143	每股净资产(元)	15.34	27.85	31.01	34.33
投资活动现金流	(1,348)	447	430	473	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	9.97	8.57	8.20
现金净增加额	168	3,496	1,522	1,521	ROE-摊薄(%)	21.08	10.72	10.21	9.67
折旧和摊销	760	97	97	97	资产负债率(%)	65.93	43.86	42.18	40.26
资本开支	(104)	292	209	209	P/E (现价&最新股本摊薄)	9.67	9.67	9.12	8.69
营运资本变动	(437)	(489)	174	103	P/B (现价)	1.88	1.04	0.93	0.84

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>