

重庆百货 (600729)

2026年一季报点评: Q1 归母净利润 2.8 亿元 同比-41%, 马消投资收益减少拖累利润 买入 (维持)

2026年04月29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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	17,139	14,698	14,087	14,087	14,120
同比 (%)	(9.75)	(14.24)	(4.16)	0.00	0.23
归母净利润 (百万元)	1,314.64	1,045.45	684.75	755.08	798.78
同比 (%)	0.46	(20.48)	(34.50)	10.27	5.79
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.98	2.37	1.55	1.71	1.81
P/E (现价&最新摊薄)	7.28	9.16	13.98	12.68	11.99

股价走势



投资要点

- **业绩简评: 零售主业扣非扣马消净利润仅同比下降 6%, 马上消费金融投资收益缩减是利润下滑主因。**2026Q1 公司实现营收 40.8 亿元, 同比-4.6%; 归母净利润 2.79 亿元, 同比-41.3%; 扣非净利润 2.92 亿元, 同比-34.3%。
- **马上消费金融投资收益同比大幅减少, 叠加公允价值变动损失拖累利润表现。**2026Q1 公司对联营合营企业投资收益为 0.44 亿元, 较 2025 年同期的 1.81 亿元同比下降 75.8%。同时, 公司持有的交易性金融资产公允价值变动损益较上年同期减少 0.54 亿元(从盈利 0.31 亿元变为损失 0.23 亿元, 主要由于所持登康口腔股票的公允价值波动)。剔除马消投资收益后, 零售主业扣非净利润约为 2.49 亿元, 同比仅下降 5.8%, 主业经营保持稳健。
- **毛利率小幅下降, 费用管控整体稳定。**2026Q1 公司毛利率 29.47%, 同比-0.17pct。销售费用率 14.05%, 同比-0.14pct, 费用管控良好。管理费用率 4.89%, 同比+0.16pct。财务费用率 0.32%, 同比+0.03pct, 基本持平。整体期间费用率同比变动不大, 费用端表现平稳。
- **电器业态收入逆势增长, 汽贸持续承压收缩。**根据公司 Q1 经营数据公告, 2026Q1 公司期末门店总数 260 家, 较年初净减少 3 家(超市关闭 2 家、电器关闭 1 家)。就收入拆分而言, 公司大本营重庆地区:
 - 1) **百货**实现收入 5.88 亿元, 同比-6.86%, 毛利率 71.97%, 同比+1.56pct, 毛利率持续提升;
 - 2) **超市**实现收入 18.40 亿元, 同比-3.06%, 毛利率 26.29%, 同比-0.64pct, 降幅在各业态中较小, 我们认为超市调改的坪效改善成果逐步体现;
 - 3) **电器**实现收入 8.64 亿元, 同比+8.49%, 是唯一一正增长的业态, 毛利率 18.98%, 同比-0.95pct, 我们认为收入增长主要受益于公司在重庆地区线下电器市场份额的持续提升;
 - 4) **汽贸**实现收入 6.69 亿元, 同比-17.39%, 毛利率 8.94%, 同比+0.54pct, 收入持续下滑系受行业深度调整影响, 公司加快关闭低效门店、并转向以代销模式(收入较低、毛利率高)的新能源车所致。
- **盈利预测与投资评级:** 公司零售主业经营韧性较强, 扣非扣马消净利润同比降幅仅 6%。Q1 利润大幅下滑主要系马消投资收益同比减少 1.37 亿元及公允价值变动损益同比减少 0.54 亿元所致。考虑马上消费金融投资收益阶段性大幅缩减及公允价值波动等因素, 我们将公司 2026-2028 年归母净利润预期由 10.2/10.9/11.4 亿元下调至 6.8/7.6/8.0 亿元, 对应同比-34.5%/+10.3%/+5.8%, 对应 4 月 28 日收盘价 PE 为 14/13/12 倍。我们认为市场对公司估值主要看零售主业部分, 而零售主业的表现仍较稳健, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 终端消费需求波动, 汽贸转型不及预期, 马消业绩波动等。

市场数据

收盘价(元)	21.74
一年最低/最高价	21.39/32.60
市净率(倍)	1.18
流通 A 股市值(百万元)	4,184.58
总市值(百万元)	9,575.45

基础数据

每股净资产(元,LF)	18.45
资产负债率(%LF)	58.93
总股本(百万股)	440.45
流通 A 股(百万股)	192.48

相关研究

《重庆百货(600729): 2025 年年报点评: 归母净利润 10.5 亿元略好于快报, 关注公司调改进展》

2026-04-21

《重庆百货(600729): 2025 半年报点评: Q2 归母净利润同比+8%符合业绩快报, 零售主业利润增速好转》

2025-08-31

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7,405	6,593	6,910	7,298	营业总收入	14,698	14,087	14,087	14,120
货币资金及交易性金融资产	4,719	4,238	4,763	5,347	营业成本(含金融类)	10,496	9,934	9,895	9,906
经营性应收款项	857	815	812	814	税金及附加	161	154	154	155
存货	1,554	1,270	1,065	866	销售费用	2,390	2,431	2,431	2,437
合同资产	0	0	0	0	管理费用	785	752	752	754
其他流动资产	275	270	270	271	研发费用	12	12	12	12
非流动资产	12,406	12,690	12,816	12,922	财务费用	42	168	173	167
长期股权投资	4,767	5,290	5,812	6,334	加:其他收益	15	14	14	14
固定资产及使用权资产	5,251	4,854	4,437	3,999	投资净收益	602	282	324	353
在建工程	5	6	6	7	公允价值变动	23	0	0	0
无形资产	176	176	176	176	减值损失	(294)	(194)	(194)	(194)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	3	3	3	3
长期待摊费用	100	100	100	100	营业利润	1,161	740	817	865
其他非流动资产	2,107	2,264	2,285	2,306	营业外净收支	(11)	13	13	14
资产总计	19,812	19,283	19,726	20,220	利润总额	1,150	753	830	879
流动负债	9,198	8,859	8,843	8,851	减:所得税	95	62	69	73
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,340	3,290	3,290	3,290	净利润	1,055	691	762	806
经营性应付款项	2,448	2,318	2,308	2,311	减:少数股东损益	9	6	7	7
合同负债	1,323	1,268	1,268	1,271	归属母公司净利润	1,045	685	755	799
其他流动负债	2,087	1,983	1,976	1,978	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.37	1.55	1.71	1.81
非流动负债	2,661	2,649	2,649	2,649	EBIT	580	921	1,003	1,046
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,259	1,427	1,529	1,592
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.59	29.48	29.76	29.84
租赁负债	2,380	2,380	2,380	2,380	归母净利率(%)	7.11	4.86	5.36	5.66
其他非流动负债	281	269	269	269	收入增长率(%)	(14.24)	(4.16)	0.00	0.23
负债合计	11,859	11,508	11,491	11,499	归母净利润增长率(%)	(20.48)	(34.50)	10.27	5.79
归属母公司股东权益	7,848	7,665	8,117	8,597					
少数股东权益	105	111	117	124					
所有者权益合计	7,952	7,775	8,235	8,721					
负债和股东权益	19,812	19,283	19,726	20,220					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,808	1,150	1,349	1,396	每股净资产(元)	17.82	17.40	18.43	19.52
投资活动现金流	(304)	(486)	(307)	(277)	最新发行在外股份(百万股)	440	440	440	440
筹资活动现金流	(1,361)	(551)	(517)	(535)	ROIC(%)	3.99	6.23	6.73	6.78
现金净增加额	143	113	525	584	ROE-摊薄(%)	13.32	8.93	9.30	9.29
折旧和摊销	679	506	526	546	资产负债率(%)	59.86	59.68	58.25	56.87
资本开支	(83)	(88)	(88)	(87)	P/E (现价&最新股本摊薄)	9.16	13.98	12.68	11.99
营运资本变动	360	(158)	(8)	5	P/B (现价)	1.22	1.25	1.18	1.11

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>