

4Q23 业绩高增，符合预期

2024 年 01 月 18 日

► **业绩简述:** 1) 2023 年: 公司预计实现归母净利润 12.5-13.7 亿元, 同比增长 41.5~55.1%, 扣非归母净利润 10.5~11.7 亿元, 同比增长 31.9~46.9%, 每股收益 3.16~3.46 元, 同比增长 41.7~55.2%; 2) 4Q23: 经计算, 预计公司实现归母净利润 1.2~2.4 亿元, 同比增长 180.8~457.2%, 环比-45.2~+8.8%, 扣非归母净利润 0.3~1.5 亿元, 同比-57.9~+110.0%, 环比-85.7~-28.6%。

► **主业与投资标的实现业绩稳定增长。**一是公司回归商业本质, 融合变革创新, 积极探索打造本地生活生态, 零售主营业绩稳定增长。二是公司持股 31.06% 的马上消费金融不断创新金融服务, 进一步提升公司整体业绩。三是公司投资的重庆登康口腔于 2023 年 4 月 10 日在深交所上市, 采取公允价值计量, 为公司贡献利润较同期大幅增加。四是公司出让重庆仕益产品质量检测 95% 的股权, 增加当期收益。

► **四大业态 24 年元旦销售额同比高增。**24 年元旦数据: 元旦当天, 四业态累计实现销售 4.2 亿元, 同比增长 22.5%, 再创历史新高。1) 百货事业部 23 年 12 月 26 日-24 年 1 月 1 日活动 7 天实现销售同增 16%, 进店客流增加 34%。其中, 元旦节当日销售同增 13%。重百云购上线的“一不小心跨年”活动, 23 年 12 月 20 日-24 年 1 月 1 日平台访问次数同增 55%。2) 超市事业部 2023 年 12 月 29 日——2024 年 1 月 1 日开启新年促销活动, 元旦单日全渠道销售增长超 21%, 创历年元旦销售新高。3) 电器事业部: 空调销售额增幅 130%+, 厨卫销售额增幅 80%+。元旦当天, 直营店销售同比增长 60%+。4) 汽贸事业部: 1 月 1 日整车订单同比增加 72.5%, 售后产值同比增加 26%。

► **落实混改成果, 为国企改革树立典范。**1 月 9 日证监会出具批复, 同意公司向渝富资本、物美津融、深圳嘉璟、商社慧隆、商社慧兴发行股份的方式吸收合并控股股东重庆商社集团, 重庆商社即将完成整体上市。上市公司将向上述 5 家股东发行 2.51 亿股, 同时重庆商社持有公司的约 2.09 亿股股份将被注销, 实际新发行股份 4166.18 万股, 股份发行价格为 18.81 元/股, 交易对价 47.17 亿元。交易完成后, 重庆百货依然保持无控股股东、无实际控制人状态。2020 年重庆商社通过引入战略投资者实施混改, 此次通过整体上市, 进一步整合旗下优势资源, 利用资本市场促进重庆百货做大做强, 也有助于提升国有资产证券化率并实现国有资产保值增值。

► **投资建议:** 我们预计 23-25 年公司实现归母净利润 12.99/14.36/15.92 亿元, 分别同比变化+47.1%/10.5%/10.9%, 对应 1 月 17 日 PE 为 9/8/8X, 20-22 年公司分红比率分别为 142.73%/153.23%/30.85%, 高分红下估值较低, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 消费恢复不及预期, 拓张计划不及预期, 马上金融经营风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	18,304	19,370	20,358	21,381
增长率 (%)	-13.4	5.8	5.1	5.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	883	1,299	1,436	1,592
增长率 (%)	-7.2	47.1	10.5	10.9
每股收益 (元)	2.17	3.20	3.53	3.92
PE	14	9	8	8
PB	2.4	2.0	1.7	1.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 1 月 17 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

29.94 元



分析师 刘文正

执业证书: S0100521100009

电话: 13122831967

邮箱: liuwenzheng@mszq.com

研究助理 刘彦菁

执业证书: S0100122070036

邮箱: liuyanjing@mszq.com

相关研究

- 重庆百货 (600729.SH) 2023 年三季度报点评: 三季度投资收益影响整体利润, 主业电器和汽贸业态保持高增-2023/10/30
- 重庆百货 (600729.SH) 2023 年半年报点评: 净资产收益率不断提升, 马消上半年利润同增 130%-2023/09/01
- 重庆百货 (600729.SH) 2023 年中报业绩预告点评: 单 Q2 归母净利润同增超 50%, 股权激励+国企混改成效渐显-2023/07/06
- 重庆百货 (600729.SH) 2023 年一季报点评: 盈利能力稳步提升, 门店优化持续推进-2023/05/04
- 重庆百货 (600729.SH) 2022 年年报点评: 坚持创新同时严控成本, 业绩有望恢复增长-2023/04/09

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	18,304	19,370	20,358	21,381
营业成本	13,525	14,115	14,659	15,315
营业税金及附加	190	194	204	214
销售费用	2,822	2,986	3,139	3,318
管理费用	980	1,037	1,089	1,144
研发费用	29	30	41	43
EBIT	490	1,023	1,242	1,364
财务费用	135	157	148	143
资产减值损失	-289	-161	-177	-195
投资收益	596	622	684	753
营业利润	998	1,486	1,642	1,821
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	1,000	1,487	1,644	1,823
所得税	95	141	156	173
净利润	905	1,346	1,488	1,650
归属于母公司净利润	883	1,299	1,436	1,592
EBITDA	1,257	1,754	2,056	2,268

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,421	3,511	3,774	4,609
应收账款及票据	241	154	162	170
预付款项	932	565	586	613
存货	2,297	2,251	2,260	2,279
其他流动资产	388	482	489	495
流动资产合计	6,279	6,963	7,271	8,167
长期股权投资	3,041	3,572	4,149	4,777
固定资产	3,277	3,265	3,272	3,285
无形资产	183	192	200	208
非流动资产合计	10,925	11,551	12,085	12,672
资产合计	17,204	18,515	19,357	20,839
短期借款	1,155	1,455	1,455	1,455
应付账款及票据	3,127	3,132	3,253	3,399
其他流动负债	4,135	4,076	3,743	3,906
流动负债合计	8,418	8,664	8,452	8,761
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	3,542	3,534	3,491	3,445
非流动负债合计	3,542	3,534	3,491	3,445
负债合计	11,960	12,198	11,942	12,206
股本	407	407	407	407
少数股东权益	88	135	187	245
股东权益合计	5,244	6,316	7,414	8,634
负债和股东权益合计	17,204	18,515	19,357	20,839

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-13.40	5.83	5.10	5.03
EBIT 增长率	-37.83	108.82	21.41	9.81
净利润增长率	-7.16	47.05	10.52	10.92
盈利能力 (%)				
毛利率	26.11	27.13	27.99	28.37
净利润率	4.83	6.71	7.05	7.45
总资产收益率 ROA	5.13	7.02	7.42	7.64
净资产收益率 ROE	17.13	21.02	19.86	18.98
偿债能力				
流动比率	0.75	0.80	0.86	0.93
速动比率	0.33	0.45	0.49	0.57
现金比率	0.29	0.41	0.45	0.53
资产负债率 (%)	69.52	65.89	61.70	58.57
经营效率				
应收账款周转天数	4.81	3.00	3.00	3.00
存货周转天数	61.98	60.00	58.00	56.00
总资产周转率	1.03	1.08	1.08	1.06
每股指标 (元)				
每股收益	2.17	3.20	3.53	3.92
每股净资产	12.68	15.21	17.78	20.64
每股经营现金流	1.52	4.86	5.13	5.70
每股股利	0.68	0.96	1.06	1.18
估值分析				
PE	14	9	8	8
PB	2.4	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	10.84	7.77	6.63	6.01
股息收益率 (%)	2.27	3.20	3.54	3.93

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	905	1,346	1,488	1,650
折旧和摊销	767	731	814	905
营运资金变动	-859	328	139	173
经营活动现金流	619	1,974	2,086	2,319
资本开支	-212	-247	-293	-340
投资	-486	0	0	0
投资活动现金流	-323	-345	-293	-340
股权募资	61	0	0	0
债务募资	877	369	-471	0
筹资活动现金流	-1,179	-539	-1,530	-1,144
现金净流量	-882	1,090	263	835

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026