

永辉超市 (601933)

1~2 月经营数据点评: 归母净利同增约 70%, 关注客流&利润率复苏

增持 (维持)

2023 年 03 月 13 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	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	91,062	90,781	99,336	102,259
同比	-2%	-0.31%	9%	3%
归属母公司净利润 (百万元)	-3,944	-2,740	357	728
同比	-320%	31%	113%	104%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-0.43	-0.30	0.04	0.08
P/E (现价&最新股本摊薄)	-	-	87.13	42.75

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 3 月 12 日公司发布 1~2 月主要经营数据公告。公司预计 1~2 月实现经营性净利润 8.6 亿元左右, 同比增长约 14%; 实现归母净利润 8.2 亿元左右, 同比增长约 70%。2022 年 1~2 月公司利润基数较高, 今年 1~2 月的归母净利润高增长反映了公司近期经营情况较为强势。
- **1~2 月经营性净利润的增长反映公司近期经营情况较为强势:** 2022 年的 1~2 月是公司年内经营情况较好的两个月份, 利润基数较高。而 2023 年 1 月居民刚刚从疫情“二次冲击”之中恢复, 线下商圈客流量普遍不高。因此我们认为 2023 年 1~2 月公司经营利润的增长, 或一定程度上反映公司近期经营情况的强势, 利润率同环比均可能有比较好的回暖。
- **非经营性亏损显著收窄, 明确释放积极信号, 我们看好疫后恢复+经营亏损改善带动公司 2023 全年的利润释放:**
- 根据 2023 年 1~2 月同比数据倒算, 2022 年 1~2 月公司非经营性净亏损约为 2.8 亿元, 而 2023 年 1~2 月的非经营性亏损仅约 0.4 亿元, 有显著收窄。
- 我们知道 2022Q2~4 公司亏损的主要原因包括①股票公允价值亏损、科技及新业务开支等非经营性亏损, ②疫情期间人流量下降及公司参与保供毛利率较低。
- 目前 1~2 月公司非经营性亏损已经显著收窄, 消费也在从疫情中逐步恢复。2023 年 1~2 月经营数据已经释放了明显的积极信号, 我们认为公司 2023 年利润有望明显好转。
- **盈利预测与投资评级:** 公司是国内连锁超市龙头企业, 拥有行业内首屈一指的经营效率和生鲜供应链壁垒。随着疫情恢复、居民消费意愿提升, 公司未来经营有望不断好转, 业绩也有较高的恢复弹性。考虑到公司 1~2 月净利润的好转释放积极信号, 我们将公司 2022~24 年归母净利润预期从-27.4/0.3/6.5 亿元, 上调至-27.4/3.6/7.3 亿元, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧, 疫情反复, 开店不及预期, 居民消费力不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	3.36
一年最低/最高价	2.85/5.22
市净率(倍)	3.20
流通 A 股市值(百万元)	30,492.12
总市值(百万元)	30,492.12

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.05
资产负债率(% ,LF)	84.22
总股本(百万股)	9,075.04
流通 A 股(百万股)	9,075.04

相关研究

- 《永辉超市(601933): 2022 年业绩预告: 归母净亏损预收窄 30.5%, 关注疫后复苏业绩弹性》
2023-01-31
- 《永辉超市(601933): 2022 年半年报点评: H1 扣非净利润扭亏, 同店收入高增, 毛利率有所恢复》
2022-08-30

永辉超市三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	28,714	26,714	29,075	30,650	营业总收入	91,062	90,781	99,336	102,259
货币资金及交易性金融资产	10,724	8,899	10,185	11,365	营业成本(含金融类)	74,027	73,034	78,601	80,663
经营性应收款项	2,449	2,421	2,615	2,685	税金及附加	213	182	199	205
存货	10,791	10,647	11,458	11,759	销售费用	16,630	16,223	16,551	16,886
合同资产	0	0	0	0	管理费用	2,155	2,088	2,265	2,332
其他流动资产	4,750	4,747	4,817	4,841	研发费用	428	472	507	522
非流动资产	42,597	38,832	36,369	34,277	财务费用	1,552	1,538	1,434	1,335
长期股权投资	4,774	3,537	2,901	2,264	加:其他收益	183	182	199	205
固定资产及使用权资产	26,613	23,999	22,054	20,451	投资净收益	192	227	199	102
在建工程	410	366	332	308	公允价值变动	-379	-640	60	0
无形资产	1,525	1,434	1,342	1,251	减值损失	-935	-663	-63	-63
商誉	4	4	4	4	资产处置收益	53	136	149	153
长期待摊费用	3,482	3,482	3,482	3,482	营业利润	-4,828	-3,513	324	715
其他非流动资产	5,788	6,010	6,253	6,518	营业外净收支	106	204	36	38
资产总计	71,312	65,546	65,444	64,927	利润总额	-4,722	-3,309	361	753
流动负债	34,092	33,818	35,381	35,959	减:所得税	-227	-331	36	75
短期借款及一年内到期的非流动负债	13,017	13,017	13,017	13,017	净利润	-4,495	-2,978	325	677
经营性应付款项	12,751	12,582	13,545	13,901	减:少数股东损益	-551	-238	-32	-51
合同负债	4,303	4,245	4,569	4,689	归属母公司净利润	-3,944	-2,740	357	728
其他流动负债	4,020	3,973	4,250	4,352	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.43	-0.30	0.04	0.08
非流动负债	26,143	23,628	21,638	19,866	EBIT	-2,365	-1,217	1,215	1,653
长期借款	1,021	1,021	1,021	1,021	EBITDA	1,785	1,861	4,283	4,776
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.71	19.55	20.87	21.12
租赁负债	24,827	22,312	20,322	18,551	归母净利率(%)	-4.33	-3.02	0.36	0.71
其他非流动负债	295	295	295	295	收入增长率(%)	-2.29	-0.31	9.42	2.94
负债合计	60,234	57,447	57,020	55,826	归母净利润增长率(%)	-319.78	30.53	113.04	103.83
归属母公司股东权益	10,659	7,919	8,276	9,004					
少数股东权益	419	180	148	97					
所有者权益合计	11,077	8,099	8,424	9,101					
负债和股东权益	71,312	65,546	65,444	64,927					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	5,827	2,222	4,864	5,013	每股净资产(元)	1.17	0.87	0.91	0.99
投资活动现金流	-915	695	-169	-676	最新发行在外股份(百万股)	9,075	9,075	9,075	9,075
筹资活动现金流	-6,856	-4,102	-3,468	-3,158	ROIC(%)	-5.35	-2.32	2.51	3.52
现金净增加额	-1,944	-1,185	1,227	1,180	ROE-摊薄(%)	-37.00	-34.60	4.32	8.09
折旧和摊销	4,150	3,078	3,068	3,123	资产负债率(%)	84.47	87.64	87.13	85.98
资本开支	-2,004	26	-800	-1,199	P/E(现价&最新股本摊薄)	-	-	87.13	42.75
营运资本变动	3,659	-54	282	105	P/B(现价)	2.92	3.93	3.76	3.46

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

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>

