

多因素影响下公司短期营收承压，全面数智化经营成效显著

核心观点：

● 事件

2022年公司实现营业收入183.04亿元，同比下降13.40%；实现归属母公司净利润8.83亿元，同比下降7.16%；实现归属母公司扣非净利润7.96亿元，同比下降13.35%。经营现金流量净额为6.19亿元，较上年同期下降44.39%。

● 疫情及区域性高温限电致使公司整体营收承压，电器业态营收逆势微增，数智化经营成效显著

从业态来看，报告期内除电器业态外其余各业态营收均出现不同程度下滑，其中百货业态及汽贸业态下滑最为明显，下跌幅度分别为23.43%和23.56%，系报告期内宏观经济下行，受疫情封控影响，线下消费场景减少及消费需求下滑所致；超市业态得益于疫情期间消费者“囤菜”需求增加，必需生活品消费相对韧性，抵消了部分疫情封控的不利影响，且报告期内公司大量开展促销活动，因此下滑幅度较小；电器业态营收实现逆势增长，主要系报告期内公司优化“电器淘”商城服务平台，狠抓重大促销，实现直播、秒杀、拼团、砍价等数字营销工具终端运用，线上销售同比增长105%所致。

从地区来看，报告期内除湖北地区外其余地区营收均受打击，主要原因在于川渝地区疫情反复，二季度高温限电致使该地区公司门店歇业影响经营，甚至导致部分门店关闭所致。结合门店数量具体来看，报告期内公司新开门店13家，关闭门店26家，全年门店数净减少13家，关闭店铺集中在川渝地区，以超市业态居多，因亏损原因导致关闭的门店数达16家。2019年年初至2022年年末，公司新增门店56家，关闭门店75家，净减少门店19家，近几年受宏观经济及疫情影响，整体拓店速度较慢。此外关注到，年内新开门店13家中对应12家均为重庆地区的汽贸门店，由此对应门店未来带来的对应业务表现值得期待。

分季度来看，全年除Q3营收略有增长以外，其余季度营收均有不同幅度下滑，主要原因同样在于疫情影响消费市场整体疲软所致。一季度由于去年同期经济持续稳定恢复带来的高基数，叠加疫情影响，同比下滑19.04%；二季度属于公司传统销售淡季，叠加疫情封控和高温限电干扰经营等因素，下滑12.30%；第四季度受冲击尤为严重，受疫情放开后大规模感染等不可抗力影响，报告期内公司中心城区和大部分区县的百货商场、电器卖场、汽贸4S门店关门歇业，随后波及到超市业态，导致公司同期销售大幅下降20.17%。

报告期内马上消费实现净利润17.88亿元，公司按照权益法核算长期股权投资，本期确认投资收益5.55亿元。根据公司自身披露口径，扣除马上消费股权投资收益和非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为2.40亿元，扣非后加权平均净资产收益率14.38%。

重庆百货(600729.SH)

推荐 维持评级

分析师

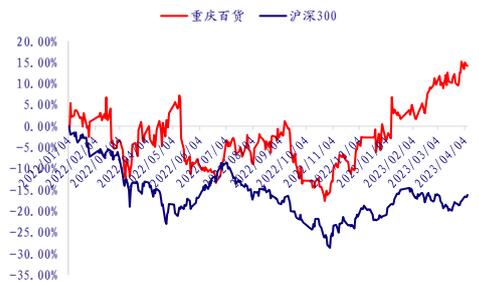
甄唯莹

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2023.04.07



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-工信部消费品工业司开展消费品“三品”工作调研，维持推荐优质零售标的-20230403

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-消费基础设施发行REITs或将积极促进扩大消费，维持推荐优质零售标的-20230327

【银河消费品零售李昂团队】公司2021年半年报点评-重庆百货(600729.SH)-数字化运营与供应链建设为公司赋能，线下门店实现恢复性增长-20210828

【中国银河研究院-李昂团队】公司年报点评-零售行业-重庆百货(600729.SH)-供应链深化与投资收益共同推动盈利持续走强，给予推荐评级-20190318

表 1: 2022 年营业收入情况

营收情况	营业收入 (亿元)	营收增量 (亿元)	营收增速	营收占比	营收增量占比
总营业收入	183.04	-28.32	-13.40%	100.00%	100.00%
主营业务收入	167.52	-26.78	-13.83%	91.52%	94.55%
分行业					
百货业态	18.52	-5.67	-23.43%	10.12%	20.01%
超市业态	65.44	-2.69	-3.95%	35.75%	9.51%
电器业态	24.49	0.40	1.66%	13.38%	-1.41%
汽贸业态	53.74	-16.57	-23.56%	29.36%	58.50%
其他	5.33	-2.25	-30.65%	2.91%	7.95%
分地区					
重庆地区	163.74	-25.03	-13.31%	89.46%	88.40%
四川地区	3.30	-1.73	-34.43%	1.80%	6.11%
贵州地区	0.08	-0.03	-28.51%	0.04%	0.11%
湖北地区	0.40	0.02	5.01%	0.22%	-0.07%
分季度					
第一季度	52.71	-12.39	-19.04%	28.80%	43.77%
第二季度	46.24	-6.48	-12.30%	25.26%	22.89%
第三季度	46.02	0.29	0.64%	25.14%	-1.03%
第四季度	38.06	-9.62	-20.17%	20.79%	33.96%

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

表 2: 重庆百货 2022 年主要经营模式

经营模式	面积(万 平方米)	面积同比	销售额 (亿元)	销售额同比	坪效(亿元/万 平方米)	坪效同比
经销	78.28	-3.55%	184.64	-0.75%	2.36	2.91%
代销	6.84	-20.92%	17.12	-14.79%	2.50	7.76%
联营	93.36	-7.66%	114.72	-13.76%	1.23	-6.61%
租赁	16.35	-7.78%	1.81	147.88%	0.11	168.81%
其它	31.56	86.75%	7.19	-33.35%	0.23	-64.31%
合计	226.39	0.38%	325.48	-7.18%	1.44	-7.53%

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

表 3: 2022 年公司门店变动情况(单位: 数量: 个, 面积: 万平方米)

地区	经营业态	年初数		新增		关闭		本期余额	
		数量	建筑面积	数量	建筑面积	数量	建筑面积	数量	建筑面积
重庆地区	百货业态	42	91.18	-	7.86	-	-	42	99.04
	超市业态	167	76.58	1	0.42	14	4.84	154	72.16
	电器业态	43	15.90	-	0.34	2	0.39	41	15.85
	汽贸业态	28	10.57	12	1.78	4	1.11	36	11.24
四川地区	百货业态	9	22.52	-	1.57	1	2.74	8	21.35
	超市业态	9	4.49	-	-	3	1.77	6	2.72

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

	电器业态	1	0.24	-	-	1	0.24	0	0.00
	汽贸业态	1	0.03	-	-	1	0.03	0	0.00
贵州地区	百货业态	1	1.76	-	-	-	-	1	1.76
湖北地区	百货业态	1	1.69	-	-	-	-	1	1.69
	超市业态	2	0.58	-	-	-	-	2	0.58
	小计	304	225.54	13	11.97	26	11.12	291	226.39

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 4：2018-2022 公司门店分布情况

门店数量	2018	2019	2020	2021	2022
门店总数	310	308	309	304	291
较上年净增加	-1	-2	1	-5	-13
分行业					
百货业态	55	55	54	53	52
超市业态	177	175	179	178	162
电器业态	48	46	45	44	41
汽贸业态	30	32	31	29	36
分地区					
重庆地区	283	280	281	280	273
四川地区	24	24	24	20	14
贵州地区	1	1	1	1	1
湖北地区	2	3	3	3	3

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 5：2022 年公司利润情况

利润情况	现值	增量	增速
归母净利润（亿元）	8.83	-0.97	-9.85%
扣非归母净利润（亿元）	7.96	-1.27	-13.75%
非经常性损益（万元）	8699.96	3041.51	
非流动资产处置损益（万元）	9225.06	9146.88	
政府补助（万元）	1870.71	188.63	
公允价值变动与投资收益（万元）	661.80	943.75	
应收款项、合同资产减值准备转回（万元）	37.05	-383.92	
所得税影响额（万元）	1479.79	315.07	
其他营业外收入和支出（万元）	381.56	-1667.05	

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

● 2022 年综合毛利率提高 0.30pct，期间费用率提升 1.26pct

公司整体的毛利率水平出现小幅抬升，分业态来看主要系超市业态生鲜、杂百毛利提升、损耗降低，且报告期内超市业态营收占比提升；汽贸业态拓展渠道、增加销量，整车销售质量提升使得毛利上涨，从而抵消百货及电器业态毛利率下滑，拉动公司整体毛利率；分地区来看，报告期内四川地区毛利增幅最大，主要原因在于报告期内该地区部分门店歇业甚至关闭，使得营业成本下降幅度超过营业收入下降幅度所致。

从费用的角度来看，公司报告期内整体期间费用率的增长主要在于销售费用率的拔升，而销售费用率提升系报告期内公司营业收入下降幅度大于销售费用下降幅度所致。具体到各项费用的请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

变动上来看，报告期内公司销售费用下降 2.06 亿元，主要系职工薪酬下降 0.73 亿元、租赁物管理费下降 0.83 亿元；管理费用下降 1.20 亿元，主要系职工薪酬费用下降 1.34 亿元、中介机构聘请费下降 0.11 亿元；财务费用下降 0.09 亿元，主要系公司销售下降，金融机构手续费下降 0.06 亿元；研发费用下降 0.08 亿元，主要系公司研发相关职工薪酬下降 0.09 亿元。综上所述可以看出，公司在各环节均有薪酬端的降本举措。

表 6：2022 年公司毛利率情况

毛利率情况	现值 (%)	增量 (bps)
公司整体	26.11	0.30
分行业		
百货业态	64.25	-3.09
超市业态	15.47	1.66
电器业态	19.84	-2.58
汽贸业态	7.29	1.26
其他	38.36	6.45
分地区		
重庆地区	19.09	0.18
四川地区	43.44	6.11
贵州地区	77.89	-2.89
湖北地区	21.99	0.65

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 7：2022 年公司费用情况

费用率	现期值 (亿元)	增量 (亿元)	现期比率	比率增量 (bps)
期间费用	39.66	-3.44	21.67%	1.26
销售费用	28.22	-2.06	15.42%	1.08
管理费用	9.80	-1.20	5.35%	0.14
研发费用	0.29	-0.09	0.16%	-0.02
财务费用	1.35	-0.08	0.74%	0.06

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

● 着力数智化运营，结合促销活动推动营收增长

公司始终重视优化系统、搭建平台从而进一步提升效率，线上线下一体化平台构建过程中建成并上线多点多业态融合应用程序，实现公司现有各类业态数字化融合运营，报告期内会员达到 2000 万人，线上销售额突破 28 亿元。报告期内为应对疫情影响等不利因素，公司统筹开展“爱尚重庆重百寻鲤”“618 大促”“中秋大聚惠”“国庆节特别企划”等 10 档跨业态融合营销活动；整合及引入各渠道资源，开展“百年重百第三届购物节”；启动全新大促 IP“重百新世纪年货节”打造。统筹完成全业态上线多点 APP。百货加大统筹促销力度，增加消费者参与感、体验感、提升市场影响力。推进“走出去”“引进来”的营销策略，强化异业资源引流，引入外部公域平台资源，丰富提升顾客消费粘性，提升营销曝光度和影响力。全年统筹促销活动 11 档，占整体促销期销售 56.48%，占比提升 6.04%。通过多点 APP 功能迭代、频道建设、运营提速促进线上销售良性增长，线上销售同比增加 11%。超市以全年营销规划为主线稳客创销，档期规划为主，加强档补充为辅，创新营销形式，重营销品牌推广。全年加强促活动 29 档 123 天，加强促活动销售同比增加 5.4%。线上开展促销活动 57 档，线上销售同比增加 27%。电器狠抓重大促销，加强社群运营，整合产品、渠道、营销资源开展多业态联动，全渠道助力销售转化。全年统筹促销活动 22 档，促销期销售占比 86.6%，同比提升 3.4 个百分点。汽贸拓渠道、增销量、赋能一线与强

化过程管控结合，创新营销模式，组建新媒体运营团队，搭建蓝 V 账号，统筹大型直播活动，短视频直播引流，全年收集线索 2 万组，成交近 500 台。公司同样注重人力资源、业财管控、智慧物管等后台管理数智化，以实现管理共享水平与效率大幅提升。

● **加速供应链变革，维持业态创新优势**

公司实施以智能化为引领的创新驱动发展战略，加快经营转型发展。一是加速供应链变革，推进高效协同：百货业态完善供应链结构和经营结构，提升战略、自营及高化三大品牌经营平台运营质量，直营供应商销售占比达 65%，同时注重新品牌引进，新纳入系统外二十余个品牌，实现重庆地区主城四大商圈品牌重叠率低于 45%。超市业态则着眼于本土化和差异化竞争，迎合市场趋势，扩大其他类目直供和定制商品销售，推进生鲜供应链前置，基地直采销售增长 37%，生鲜自营单品销售增长 76%。电器业态坚持战略包销品牌经营，注重提升单品运营能力，确保中高端品牌经营与销售，与 22 家新供应商进行合作。汽贸业态在把握燃油车业务基础上并入新能源汽车赛道，建立事故维修中心，提升整车结构并扩大板块业务、进一步拓展二手车业务。

二是加速业态创新，提升消费体验，百货业态加快存量场店转型升级，明晰定位，业态组合多元，增强功能配套，提升购物体验感；打造国内首家百货生活美学院，开设舞蹈中心、美容中心、美丽课堂，升级客服中心和玫瑰荟俱乐部，强化时尚百货定位。超市业态利用公司品牌优势，分渠道组织采买专供配送，继续拓展 B 端业务，搭建包括跨业态 B 端共享与商品共享在内的两大平台，实现商品、会员、渠道、营销的跨业态融合。BBC 业务方面，新开发 APP 实现全年销售同比增长 67%。百货业态品牌托管业务扩大至六家门店，加快大型购物中心转型调整，顺应市场需求提供商品定制服务。超市业态丰富拓展自有品牌，打造 B 端小店，老字号品牌迸发新活力。电器业态取得哈士奇冰箱品牌授权和索尼、西门子线上销售权，建设日立、三菱、菲斯曼自主供应链以及相应品牌店、店中店，全屋定制、世纪通业务快速增长。汽贸积极拓展新能源车，获得 smart、岚图、睿蓝等多家新能源品牌销售、服务授权，报告期内实现新能源汽车销售 1560 台，同比增长 183%。

● **投资建议**

公司四大业态构筑安全边际，马上金融加速公司净利提升。公司致力于立足西南地区，不断巩固地区龙头地位，以重庆网点布局优化及四川、贵州等地战略扩张为重点，持续保持区域规模领先优势，打造类购物中心等体验业态，提高门店的整体效益；优化后台平台化运行效率，强化供应链采购、物流配送支持，通过零售商业模式创新与技术创新，摆脱同质化竞争。公司加快新兴产业的拓展，网上交易平台上线运行，加快线上线下互动融合，增强客户体验；跨界整合开拓智能家居和水家电业务，横向联合向上集成供应链；成立消费金融和保理公司，打造金融服务平台，实现产融结合。结合公司修改后的股权激励目标，我们给予公司 2023/2024/2025 实现营收 210.44/229.19/243.77 亿元，净利润 10.36/12.33/14.48 亿元的预测；对应 PS0.52/0.48/0.45 倍，对应 PE11/9/8 倍，维持“推荐评级”。

● **风险提示**

马上金融发展不及预期；市场竞争加剧，电商的冲击加大；经营业态发展不均衡。

附：1. 盈利预测和估值对比

表 8：盈利预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (单位: 百万元)	21,123.92	18,303.69	21,043.85	22,918.67	24,376.95
增长率 (%)	0.22%	-13.35%	14.97%	8.91%	6.36%
归属母公司股东净利润 (单位: 百万元)	979.90	883.38	1,035.80	1,233.20	1,448.08
增长率 (%)	-5.21%	-9.85%	17.25%	19.06%	17.42%
BPS (元/股)	2.45	2.23	2.55	3.03	3.56
销售毛利率	25.81%	26.11%	26.33%	26.80%	27.39%
净资产收益率 (ROE)	16.90%	17.13%	17.35%	18.05%	18.46%
市盈率 (P/E)	12	10	11	9	8
市净率 (P/B)	1.95	1.87	1.83	1.60	1.39
市销率 (P/S)	0.48	0.50	0.52	0.48	0.45

资料来源：公司财务报表，中国银河证券研究院整理及预测（股价为 2023 年 4 月 7 收盘价）

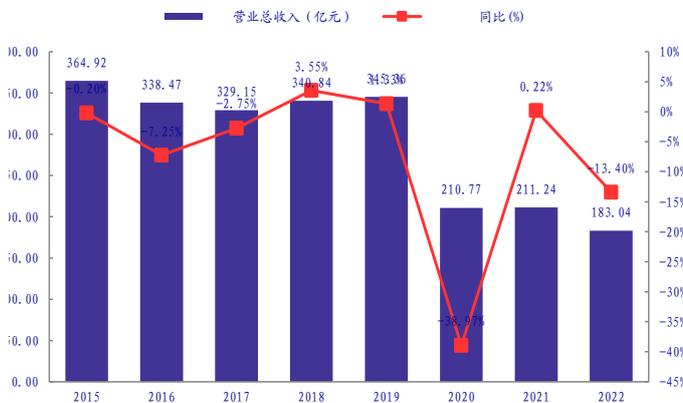
表 9：可比公司最新估值情况

境内可比公司							
	王府井	银座股份	翠微股份	合肥百货	武商集团	均值	中位数
PB	20	42	83	22	16	37	22
PB	1.28	1.39	2.00	0.77	0.79	1.25	1.28
PS	1.79	0.59	2.19	0.51	1.29	1.27	1.29
境外可比公司							
	罗斯百货	TJX 公司	科尔士百货	梅西百货	伯灵顿百货	均值	中位数
PB	29	28	6	4	89	31	28
PB	9.92	16.70	0.85	1.80	23.11	10.48	9.92
PS	2.22	1.92	0.19	0.24	1.72	1.26	1.72

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2. 公司整体经营运行状况跟踪

图 1：2015-2022 年营业收入 (亿元) 及同比增长率



资料来源：公司公告，招股说明书，中国银河证券研究院整理

图 2：2015-2022 年归母净利润 (亿元) 及同比增长率



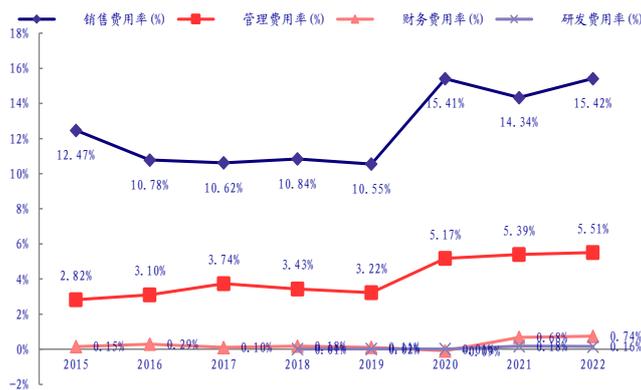
资料来源：公司公告，招股说明书，中国银河证券研究院整理

图 3: 2015-2022 年毛利率和净利率变动情况



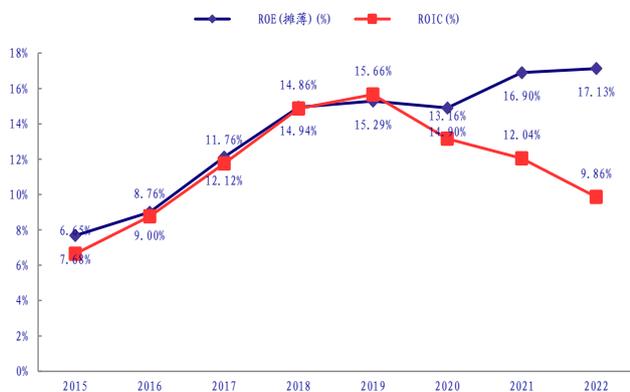
资料来源: 公司公告, 招股说明书, 中国银河证券研究院整理

图 4: 2015-2022 年期间费用率变动情况



资料来源: 公司公告, 招股说明书, 中国银河证券研究院整理

图 5: 2015-2022 年 ROE 及 ROIC 变动情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 重大事项进展跟踪

表 10: 重庆百货 2022 半年报至今重大事项进展

事件类型	内容
股权激励	重庆百货大楼股份有限公司于 2022 年 9 月 22 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成 2022 年限制性股票激励计划所涉及的限制性股票授予登记工作, 公司以 2022 年 8 月 30 日为授予日, 向 51 名激励对象授予 463 万股限制性股票, 本激励计划的有效期限为自限制性股票授予登记完成之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销之日止, 最长不超过 48 个月; 限售期为自限制性股票授予登记完成之日起 12 个月、24 个月、36 个月, 截至 2022 年 8 月 30 日止, 公司已收到 51 名激励对象以货币资金缴纳的 限制性股票认购款人民币 50,119,750.00 元, 公司注册资本和实收股本金额未发生变更。
股权激励	公司于 2023 年 1 月 10 日发布 2022 年限制性股票激励计划 (草案), 本次激励计划为限制性股票激励计划, 股票来源为公司从二级市场回购本公司 A 股普通股股票。三、本激励计划拟向激励对象授予 463 万股本公司 A 股普通股限制性股票, 占本激励计划公告日公司总股本的 1.14%, 无预留权益, 本激励计划授予的限制性股票授予价格为 10.825 元/股, 激励对象合计 51 人, 包括公告本激励计划时在公司或控股子公司任职的高级管理人员和其他核心骨干人员, 不包括公司独立董事、监事, 也不包括单独或合计持有公司 5% 以上股份的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女。

资产重组

公司于 2023 年 1 月 19 日发布重庆百货大楼股份有限公司吸收和合并重庆商社（集团）有限公司暨关联交易预案，上市公司拟以向渝富资本、物美津融、深圳步步高、商社慧隆、商社慧兴发行股份的方式吸收合并重庆商社，上市公司为吸收合并方，重庆商社为被吸收合并方。本次交易完成后，上市公司作为存续公司将承继及承接重庆商社的全部资产、负债、业务、人员及其他一切权利与义务，重庆商社的法人资格将被注销，重庆商社持有的上市公司股份将被注销，渝富资本、物美津融、深圳步步高、商社慧隆、商社慧兴将成为上市公司的股东。

担保事项

公司于 2023 年 2 月 21 日发布关于下属全资子公司重庆商社新世纪百货连锁经营有限公司向重庆百货大楼股份有限公司提供担保的公告。公司因经营需要，拟向重庆银行股份有限公司朝天门支行申请授信，额度 4 亿元，期限 1 年，使用方式为流动资金贷款，贷款发放利率按年利率 2.80% 执行。因重庆渝富资本运营集团有限公司为重庆银行股份有限公司股东，通过直接和间接方式合并持有重庆银行 14.96% 的股份；渝富资本为重庆商社（集团）有限公司股东，持有其 44.499% 的股份；商社集团为公司控股股东，持有公司 51.41% 的股份。重庆银行与商社集团及商社集团控股的重庆百货互为关联关系，按照《商业银行与内部人和股东关联交易管理办法》中国银行业监督管理委员会令规定：商业银行不得向关联方发放无担保贷款。故本次贷款授信方式为：公司下属全资子公司一新世纪连锁向公司提供连带责任担保。公司下属全资子公司新世纪连锁向公司提供 4 亿元连带责任担保，担保期限为一年，本次担保无反担保。

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

4. 公司发展战略与经营计划情况跟踪

表 11：重庆百货 2021-2022 年年报中发展战略与经营计划情况跟踪

	2021 年对于 2022 年的规划	2022 年对 2023 年的规划
发展战略	<p>公司使命：追求更高的客户价值；</p> <p>公司愿景：成为消费者最信赖品质生活服务商。</p> <p>围绕“一个核心”、构建“五个支撑”、实施“七大战略”、培养“六大能力”、实现“两个提升”。即以投资回报为核心，以数据驱动、线上线下融合、多业态互动、全场景结合、供应链高效为支撑，实施优势产业聚焦、全面数字化、线上线下一体化、供应链优化、区域扩张、规模化的差异化运营、全场景服务战略，培养商品经营能力、业态创新能力、全员运营能力、全渠道销售能力、全面数字化能力、服务履约能力，最终实现经营利润和企业价值双提升。</p>	<p>公司使命：追求更高的客户价值；</p> <p>公司愿景：成为消费者最信赖品质生活服务商。</p> <p>围绕“一个核心”、构建“五个支撑”、实施“七大战略”、培养“六大能力”、基于文化机制，实现“两个提升”。即以投资回报为核心，以数据驱动、线上线下融合、多业态互动、全场景结合、供应链高效为支撑，实施优势产业聚焦、全面数字化、线上线下一体化、供应链优化、区域扩张、规模化的差异化运营、全场景服务战略，培养商品经营能力、业态创新能力、全员运营能力、全渠道销售能力、全面数字化能力、服务履约能力，基于三创三共、顾客至上、数据驱动等公司文化机制，最终实现经营利润和企业价值双提升。</p>
经营计划	<p>开辟销售渠道，积极发展连锁经营，计划到本世纪末独资控股的连锁店 10-15 家，加盟连锁店 30-40 家。拓展新的经营领域，向多元化经营发展，主要开拓汽车贸易、汽车运输、房地产业、广告艺术、旅馆等行业。</p> <p>此外，利用货源渠道优势，加快批发业务发</p>	

展，结合各区县公司的经营网点优势，以公司为主导形成区域性批发连锁网络，使公司向多元化、集团化、规模化、社会化的方向发展。

(1) 增强品牌力，关注营销推广以考虑通过并购等形式实现外延式增长

(2) 深推电商发展

(3) 人才开发储备培训计划

2021年，公司面对复杂严峻经济形势和行业深刻变革的挑战，围绕“创业创新创效，共创共担共享”的企业文化，强化各级员工专业技能训练，大力推进内训师队伍建设及内训各项工作，以周例会等形式加强新零售、数字技术专题培训研讨，加强各级员工新思维学习及新技术培训，为企业改革发展赋能，持续开展储备人才培养培训，保障企业持续健康发展

(4) 开拓单品牌店，同时继续发展悦芙媿单品牌店，公司主品牌珀莱雅也将尝试开拓单品牌店渠道

(5) 物流建设计划

一是加快生鲜冷链改造，生鲜库由分散三处的9819 m²转为一体式1.5万m²的全冷链库，面积增幅52%，并引入生鲜PC加工中心，改善生鲜冷链设施条件和业务功能，将庆荣库建设成现代物流基地。实现超市常温、生鲜的统一存储、配送和部分加工。二是完善技术设备，推进多点OS系统物流子系统的完善和使用，形成现代库物流所需的立体化、机械化、自动化、标准化建设。三是整合供应链直流，提升直流占比，带板运输推广，提升生鲜冷链运输率。

(1) 宏观经济风险

(2) 消费趋势风险

(3) 市场竞争风险

(4) 商品安全风险

(5) 门店选址风险

(6) 跨区经营风险

(1) 政策风险

(2) 市场环境风险

(3) 消费趋势风险

(4) 商品安全风险

(5) 门店选址风险

(6) 跨区经营风险

风险提示

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

注：其中删除线内容为相较针对2022年的业务规划，针对2023年不再提及的内容；加粗内容为针对2023年的新补充部分。

5. 公司前十大股东情况跟踪

表 12: 重庆百货前十大股东情况 (更新自 2022 年年报)

排名	股东名称	方向	期末持股数量 (万股)	报告期内持股数量变动 (万股)	占总股本比例	持股比例变动	股本性质
1	重庆商社 (集团) 有限公司	不变	20,899.70	-	51.41%	-	A 股流通股
2	富国天惠精选成长混合型证券投资基金 (LOF)	增加	1,990.95	190.95	4.90%	0.47%	A 股流通股
3	香港中央结算有限公司	减少	1,305.28	-13.38	3.21%	-0.03%	A 股流通股
4	社保基金 1102 组合	不变	538.95	-	1.33%	-	A 股流通股
5	招商银行股份有限公司	减少	500.00	-10.00	1.23%	-0.02%	A 股流通股
6	重庆华茂国有资产经营有限公司	不变	452.17	-	1.11%	-	A 股流通股
7	国泰蓝筹价值 1 号集合资产管理计划	不变	440.00	-	1.08%	-	A 股流通股
8	中央汇金资产管理有限责任公司	不变	436.95	-	1.07%	-	A 股流通股
9	国泰优选配置集合资产管理计划	不变	411.09	-	1.01%	-	A 股流通股
10	国泰安和 1 号集合资产管理计划	不变	370	-	0.91%	-	A 股流通股
			27,345.09		67.26%		

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

甄唯莹：现任消费品零售与化妆品行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，擅长深度挖掘公司基本面。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn