

# 雪球访谈

商超业绩反转，纷纷布局“新零售”未来如何？

2017年04月19日

雪球

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



# 访谈嘉宾

天风商社

天风商社 V 天风证券高级分析师 张璐芳



## 访谈简介

我国零售业销售额近年均保持10%左右增长速度，16年我国零售业销售总额为14.01万亿元，较上年增长8.11%，其中实体零售业销售额为11.41万亿元，占总体比例为81.44%。电商流量红利渐进尾声，零售持续创新求变基本面逐渐改善，去年马云公开表示纯电商时代已经成为过去，新零售即将到来。本期访谈我们邀请到天风证券高级分析师张璐芳@天风商社和大家聊聊零售~

\$永辉超市(SH601933)\$16年营业收入492.3亿元，同比增长16.82%，归母净利润12.42亿元，同比增加105.18%；17年Q1营收152.61亿元，同比增长13.76%，归母净利7.44亿元，同比增长57.55%。\$三江购物(SH601116)\$16年实现营收40.96亿元，同比下降6%，归母净利1.01亿元，同比增长50.69%；17年Q1营收10.49亿元，同比下降13.33%，归母净利4029.64万元，同比增长26.39%。\$苏宁云商(SZ002024)\$16年实现营收1,485.85亿元,同比增长9.62%;实现归母净利润7.04亿元,同比下滑19.27%。\$红旗连锁(SZ002697)\$16年实现营收63.22亿元，同比增长15.23%，归母净利1.44亿元，同比下降19.47%。

面对商超不断释放的业绩，市场竞争加剧会对商超有什么影响？居民消费需求增速的是否会衰退？速来提问~

( [进入雪球查看访谈](#) )

本次访谈相关股票：永辉超市(SH601933),苏宁云商(SZ002024),三江购物(SH601116)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] grassczq:

关于[永辉超市\(SH601933\)](#)[苏宁云商\(SZ002024\)](#)[三江购物\(SH601116\)](#)，对@[天风商社](#)说：请问马云的新零售到底是个什么样的模式？

[答] 天风商社:

是线上线下的打通，不同渠道之间的共享，是数据、供应链和物流的真正融合。尽管目前来看还是一个比较宏观和抽象的概念，包括Alibaba、Amazon等几大巨头也在纷纷用自己的方式进行探索，所以有了盒马、Amazon go等等尝试。或许可以说零售的本质没有改变，但是“新”的东西在于如何更有效率满足人们日益崛起的消费升级需求，从而实现多赢。

[问] super可:

关于[永辉超市\(SH601933\)](#)[苏宁云商\(SZ002024\)](#)[三江购物\(SH601116\)](#)，对@[天风商社](#)说：永辉超市在三四线城市开了很多店，消费升级真的这么厉害吗？三四线城市不是普遍消费偏低的吗？

[答] 天风商社:

消费升级与人均GDP、人口结构、消费倾向、财富效应等多方面都有着正相关关系。我们看到的这一波消费升级，应当是一轮全国化的消费升级。低线城市由于聚集人口众多，在升级的品类中过去消费的基数较小，因此在这一轮升级中表现得增速显著。且在一线城市高房价的挤压下，三四线城市人群的可支配消费的收入比例实际上是更高的，因此我们认为这是我们看待消费的一个将得以持续的长期趋势和逻辑。

[问] 长得帅不如跑得快:

关于[永辉超市\(SH601933\)](#)[苏宁云商\(SZ002024\)](#)[三江购物\(SH601116\)](#)，对@[天风商社](#)说：新零售和传统零售区别在哪儿？现在的还有咨询生鲜类的商超未来发展会如何呢？

[答] 天风商社:

目前来看，传统零售中线上线下是割裂的，零售商对于供应链的参与和整合较弱。一定程度上传统零售的发展主要受益于人口红利和城镇化红利的推进，并非内生经营能力的提高。因此新零售正是为了提高内生经营能力，探索实现从数据到营销到供应链

到物流的融合。在流量增速衰退的背景下，生鲜超市天然具备吸引流量的属性，因此优势强于其他传统超市。但是生鲜的损耗率较高，对超市的经营能力要求较高，因此如何经营才是成功与否的关键。

[问] 千里不留行：

关于[永辉超市\(SH601933\)](#)[苏宁云商\(SZ002024\)](#)[三江购物\(SH601116\)](#)，对@[天风商社](#)说：红旗连锁在各个店开展了代收费服务，去年靠这块业务挣了3000多万的佣金，这种代收款一般的账期是多少，能否象当年苏宁和国美那样有90天左右的账期？如果有，那么红旗连锁靠这块业务能否快速扩张？

[答] 天风商社：

代收费服务是便利店非常重要的业务之一，我们看到包括711等都在这块业务方面有着优秀的表现。平均账期并没有这么长，我们并不认为费率处在下降趋势上的代收费业务能够决定便利店的快速扩张，代收费业务本身只是提供“便利”的方式之一，如何更好地优化SKU，强化选址与城市渠道布局，提高毛利是扩张的关键。

[问] 山在那水在流：

关于[永辉超市\(SH601933\)](#)[苏宁云商\(SZ002024\)](#)[三江购物\(SH601116\)](#)，对@[天风商社](#)说：你好，苏宁有哪些核心竞争力？

[答] 天风商社：

我们认为可以从渠道、供应链、物流、金融等方面来理解苏宁的核心竞争力。渠道方面：线下1576家门店和线上平台，包括2000+苏宁易购服务站在农村的深入，我们看到苏宁在线上下融合趋势中的潜力；供应链方面：从3C到母婴、超市品类，苏宁的供应链布局在增强，尤其是C2B反向定制方面具备优势；物流方面，目前苏宁物流日均小件配送能力达2500万单，除苏宁内部，还接入了菜鸟和天天快递平台；金融方面，苏宁拥有13张金融牌照，未来在金融与消费、供应链的结合等方面都具备较强潜力。

[问] 面霸-120：

关于[永辉超市\(SH601933\)](#)[苏宁云商\(SZ002024\)](#)[三江购物\(SH601116\)](#)，对@[天风商社](#)说：永辉为什么经营不好东北大区？怎么办

[答] 天风商社：

哈哈，这个问题确实可能由公司回答更加合适。区域差异、消费习惯差异等都可能产生影响，公司的战略倾斜也更多在其他区域，从新开门店方面也有明显体现

[问] 面霸-120:

关于[永辉超市\(SH601933\)](#) [苏宁云商\(SZ002024\)](#) [三江购物\(SH601116\)](#)，对[@天风商社](#)说：请问目前多数基金是不是还是低配零售股？

[答] 天风商社:

整体来看2016年下半年以后基金在零售股方面的配置比例有所提高，如果要从历史上看较08、09年来比那肯定是相对较低的

[问] 永辉投资者钱宇锋:

关于[永辉超市\(SH601933\)](#) [苏宁云商\(SZ002024\)](#) [三江购物\(SH601116\)](#)，对[@天风商社](#)说：您觉得实体零售的业绩拐点是否已经来临？随着新零售时代的来临，线下商业地产过剩的局面，是会得到改善还是更严峻？未来线下商业地产的出路在哪里？目前看已经是清一色的餐饮了，而且餐饮业的倒闭潮也已经开始了。

[答] 天风商社:

目前我们并不能下结论认为拐点已经到来，社零数据增速较为稳定基本符合预期。但是从重点零售企业的Q1数据看，部分品类有了良好回升，例如化妆品类；而在线下零售也在进一步进行业态调整，如增加便利店、会员店、奥莱业态。新零售时代并不意味着过剩的商业地产形势就会改善，甚至可能会更加严峻，新增商业地产项目可能会向着小而美、特色化演变。未来线上商业地产的出路是大家都在探讨的问题，如何加强体验的业态而非仅仅是餐饮，从而更加符合人口结构变化、消费习惯变迁，而且应当是一个动态调整的过程，值得一起探讨~

[问] 面霸-120:

关于[永辉超市\(SH601933\)](#) [苏宁云商\(SZ002024\)](#) [三江购物\(SH601116\)](#)，对[@天风商社](#)说：今年一季报，大多数零售公司业绩应该还是很不好的，真的有拐点吗？

[答] 天风商社：

对行业而言，直接在Q1期待业绩拐点可能相对较难，这是一个渐进的过程。所以更多我们今年期待的还是零售企业在业态、供应链上的调整变化，以及观测在客流端和收入端是否有拐点改善

[问] 水皮江鸟：

关于[永辉超市\(SH601933\)](#)[苏宁云商\(SZ002024\)](#)[三江购物\(SH601116\)](#)，对@[天风商社](#)说：互联网的特点是赢者通吃，B2C领域会不会也这样？面对天猫和京东的明显优势，苏宁易购还有机会吗？

[答] 天风商社：

苏宁的机会在于是否能做到供应链的整合，线上线下的结合，以及消费和金融的结合，这也是新零售背景下带来的一波新机会

（完）

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！



没别的  
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里