

一、零售行业的变革与亮点

近年来，零售行业的发展日新月异。在消费升级、分化的背景下，零售行业也创造出更多的消费机会和更大的市场空间。

（一）传统零售发展趋缓

传统零售包括百货、商超、专卖连锁等业态。在电商分流、新兴商业模式涌现的大背景下，传统线下零售商面临着增速放缓的压力。

具体来说，对于百货行业，分销模式下的百货销售价格偏高，相较于电商而言缺乏价格竞争力，且体量较大，转型存在一定困难；对于超市行业，国内传统大型超市多数仍沿用旧模式，即以销售库存商品为主要盈利来源，通常有着较高的库销比，周转速度相对较慢；对于专卖连锁，传统专卖连锁店服务标准各异，配送中心建设方面也较为落后，影响了连锁经营的健康发展。

（二）新零售模式逐步兴起

新零售即零售新模式，是以互联网为依托，运用大数据等技术手段，对商品生产、流通与销售过程进行升级改造，进而重塑业态结构的模式。

新零售强调对线上服务、线下体验以及现代物流进行深度融合。基于此，行业内的诸多零售企业开始转型，生鲜零售、无人店、小店、社交平台购物等逐步兴起。新零售模式下，消费者不再需要亲自去商店把沉甸甸的物品背回来，而是“线上下单，产地直采，平台配送，按需供货”。背靠强大的物流网络系统、供应链能力和AI仓库，零售商们更高效地完成了商品销售，同时也改善人们的购物体验。

（三）生鲜零售吸引力逐步增强

随着电子商务的发展，人们在主流平台上的购物越来越方便。然而，海鲜、肉类、蔬菜等产品标准差异较大，且容易变质，消费者更习惯于自行挑选新鲜食材，因此生鲜销售一直是电商平台较难攻克的领域。

相比农贸市场，社区生鲜店提供的高品质净菜、更整洁的购物环境、便捷的地理位置，逐渐吸引了诸多年轻消费群体。在消费升级背景下，人们对商品品质和服务期待更高，而生鲜零售凭借其强大的供应链、物流、仓储管理

能力，抓住了大众需求，也带来了社区商业的蓬勃发展。

（四）渠道下沉趋势明显

近年来，越来越多的品牌商家和电商平台开始关注“小镇青年”。随着小红书、抖音等种草属性平台持续渗透，“小镇青年”消费能力的不断提升，为各类品牌、电商平台带来了开拓低线市场的机会。生活中我们也常常可以看到，越来越多的一线品牌商在三线至六线城市的购物商场、街边、镇上开起了线下门店，通过渠道下沉的方式获得了新的销售增长点。

二、认识零售行业盈利模式和业态特征

从传统角度看，零售行业的主要盈利模式依然是通过商品销售，赚取买卖价差。但随着商业模式的持续迭代，尤其在当前传统零售与新零售并存阶段，行业盈利方式呈现多样化特点。

（一）采用联营扣点的百货业态

我国百货大多采用联营扣点模式。百货与品牌供应商签约时，品牌供应商承诺达到双方约定的最低销售额，在此基础上，百货对供应商“扣点”（在品牌专柜营业额基础上扣除一定比例作为百货的收益）。品牌供应商如果未达到最低营业额，仍将付出最低营业额乘以扣点所得的金额，作为百货的营业利润。

（二）追求购销差价的超市业态

超市及专业连锁的主要盈利来源为购销差价，即商品销售价格与进货价格之间的差额。购销方式下，公司买断商品，承担商品所有权上的风险和报酬，但通常公司可有一定退货换货率，以及因市场变化而发生的调价补偿。扩大购销差价，意味着公司对上下游要有较强的议价能力，这又取决于企业规模等因素。一般知名品牌、头部企业往往有更强的议价能

力，能够实现更高的毛利率。

（三）依托客户黏性的便利店业态

如今，便利店已成为传统零售业中的黑马行业。便利店的盈利构成大致可分为商品销售、增值服务收入及加盟、会员费等，其中销售毛利仍是主要组成部分。对便利店而言，由于客户黏性较高，便利性特点明显，因此具有更大的议价空间。

同时，便利店餐饮化

特征也愈加突出。越来越多的门店选择与中央厨房

合作提供成品套餐，真正实现渗透消费者的一日三餐，进一步巩固客户黏性。一般食品类毛利率较高，且半加工食品、熟食销售比重相较于发达国家便利店仍然较低，预期未来或仍有增长空间。围绕便民这一特征，部分便利店开始尝试增值服务，如配送到家、水电缴费等，另有免费加热、手机充电等附加服务，带来盈利新亮点。

。

（四）迅猛扩张的社区生鲜店

生鲜属于高频消费、高损耗品类，社区与生鲜结合相对更具备天然优势。社区生鲜店一般主要盈利来源为生鲜销售费用和配送服务费用。由于新鲜菜品配送物流成本、自然损耗率均较高，企业须依靠强大的供应链能力和精细化管理才能实现盈利，这导致生鲜品类毛利率相对较低。然而，凭借着短消费半径、多品类等优势，生鲜店在消费升级时代仍在迅猛扩张。

（五）赚取服务费用的电商平台

第三方

平台为品牌开

展线上业务提供了载体和渠

道，近年来涌现了一批诸如小红书、抖音、唯品会

等高流量平台，通过网红、明星带货、种草，已经取得了非常不错的销售业绩。本质上来看，电商的

核心盈利来源是平台服务费用，其中

主要包括商品销售收入

的扣点，即从收入中分成的部分。此外，由于平台掌握着丰富的数据资源，数据分析这一增值服务也逐渐成长为盈利的重要组成部分，帮助商家精准对标，提高营销效率并有效反馈，完成销售闭环。

总的来说，随着零售行业的迭代创新，不同零售业态的盈利模式逐步成熟，且不断

显现出新的增长亮点。然而，对投资来说，理解行业只是第一步。下一篇我们将继续探讨如何利用财务指标来分析零售业公司，敬请关注。

（海通证券研究所高瑜供稿）