

## 苏宁易购零售云店面突破 10000 家 —ST 易购 (002024.SZ) 事件点评报告

### 核心观点

#### ● 事件概述

4 月 28 日晚，苏宁易购发布 2023 年一季报显示，截至 2023 年 3 月 31 日苏宁易购零售云店面 10,023 家，一季度新开店面 331 家。自苏宁易购 2017 年下半年推进苏宁易购零售云业务发展后，苏宁易购零售云店面突破 10000 家。

苏宁易购 4 月 14 日举办了以“创赋”为主题的 2023 年零售云合作伙伴大会，汇聚美的、海尔、海信、格力、创维、TCL、方太、老板等数 30 余家电品牌以及全国超千名加盟商，并签订了 1000 万台的品牌合作大单，规划打造 200 余款 C2M 专属定制产品。

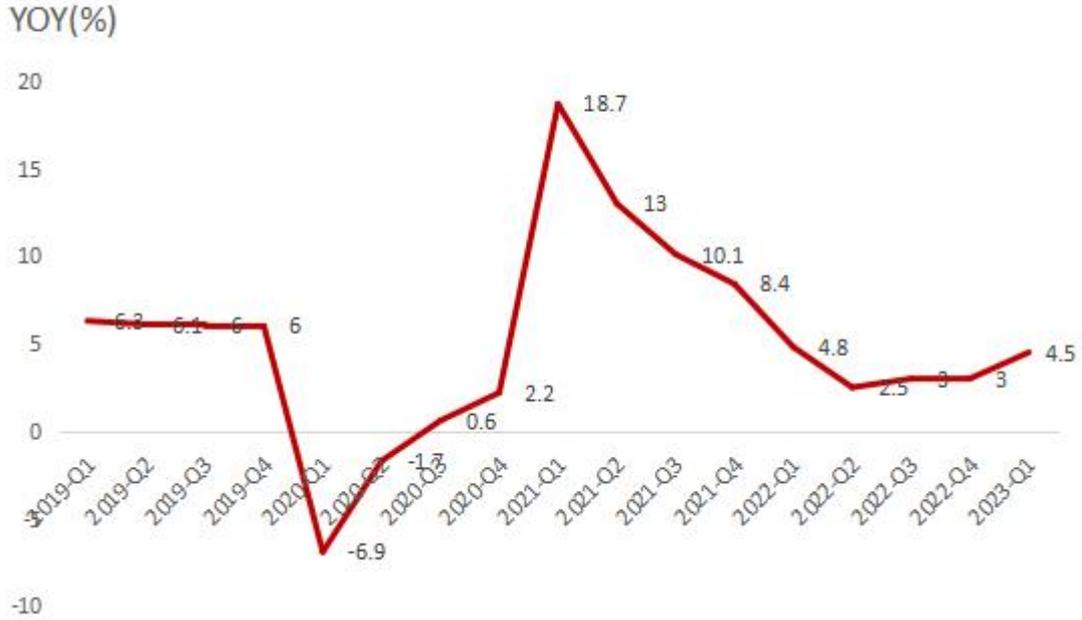
#### ● 中国市场消费复苏，有利于零售行业复苏发展

**经济回暖** 2023 年是疫情防控全面放开的第一年，人们恢复了初始生活状态，市场环境逐步回暖。从国家统计局公布的数据来看，2023 年一季度 GDP 同比增长 4.5%，比 2022 年四季度环比增长 2.2%，经济呈现出温和的增长趋势，预计 2023 年全年经济增长将逐步回升。

**消费复苏** 在经济逐步回暖趋势下，消费需求也将逐渐加升。据中经数据显示，2023 年一季度，社会消费品零售总额 114,922 亿元，同比增长 5.8%。其中，3 月份社会消费品零售总额 37,855 亿元，同比增长高达 10.6%。

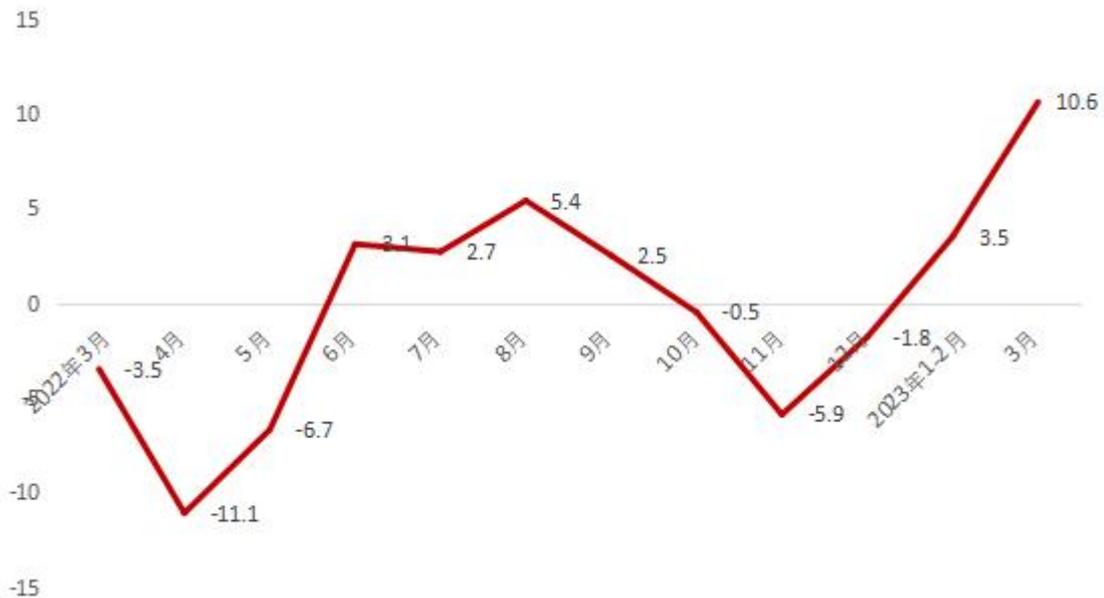
**消费者信心回升，有利于零售行业复苏发展** 随着经济回暖，消费复苏，消费者信心也随之回升。消费者信心指数值由 2022 年 10 月的 86.8 上升至 2023 年 2 月的 94.7。各种数据表明，经济正在逐步回暖，消费复苏，消费者信心亦在回升。随着后疫情时代经济和消费复苏，加上随之而来的五一、六一八等促销节点，有望推动国内零售家电市场快速回暖。

图表 1：中国 GDP 增速季度同比 (%)



资料来源：国家统计局，华通证券国际研究部

图表 2：我国社会消费品零售总额同比增速 (%)



资料来源：中经数据，华通证券国际研究部

图表 3：消费者信心指数走势



资料来源：中经数据，华通证券国际研究部

● 聚焦零售主赛道，利用两大核心能力加速零售服务商升级

苏宁易购表示：2023 年，公司将持续聚焦零售主赛道，通过聚焦以专供产品为核心优势的供应链能力、以本地化零售为核心优势的运营服务能力，深化开放合作和零售赋能，开展全渠道经营，加速零售服务商的升级。根据《智研年榜：2021 年中国连锁百强企业排行榜单 TOP100》数据显示，苏宁易购以 1971.99 亿元的销售规模排名第一，门店数同比增长 15.3%。

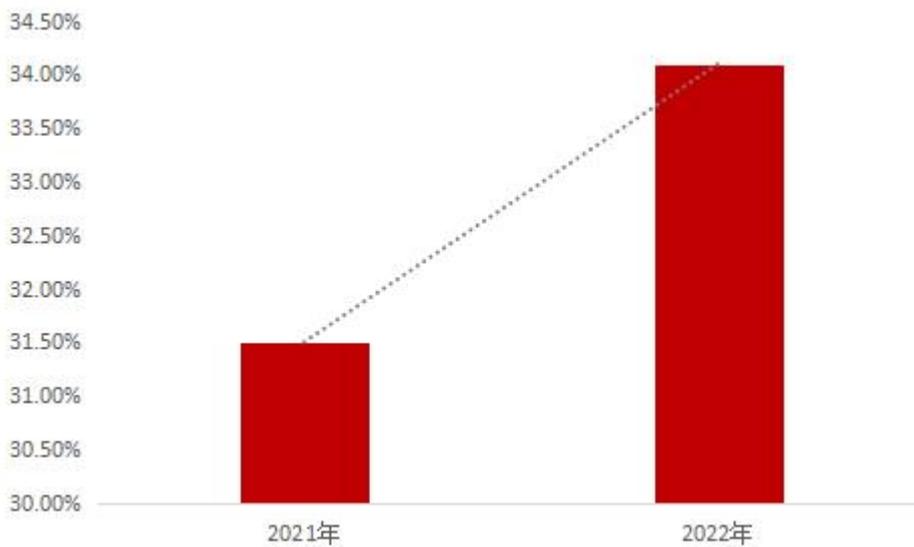
**零售云扎根县镇，持续推动“运营向下，产品向上”** 苏宁易购的零售服务商战略重要组成部分——零售云，深耕县镇市场。在当前消费升级和渠道下沉迎来新机遇的大背景下，苏宁易购把握住发展机遇，通过运营服务、供应链两大核心优势，将工厂、平台、门店三方协同，以更高品质撬动下沉市场增长支点。零售云自 2017 年创立以来，全国累计开店超过 1 万家，

遍布全国 31 个省级行政单位和上万个乡镇。

根据一季报，在县镇市场，苏宁易购零售云渠道持续拓展新店，提高加盟店经营质量，报告期内新开零售云加盟店 331 家，零售云渠道销售总规模同比增长 33.02%。

**运营向下** 随着家电下乡政策和乡村振兴战略的不断深入贯彻实施，使得农村消费潜力得到了进一步的释放。据中国电子信息产业发展研究院的数据显示，2022 年，中国家电市场零售总额为 8,352 亿元，同比下降 5.2%，但是下沉市场家电呈现出逆势增长态势，销售额达到 2,850 亿元，占整个家电市场的比重从 2021 年的 31.5% 提高到 34.1%。零售云推动运营向下，深挖县镇市场用户需求，渗透率有望进一步提升。

图表 4：2021 年至 2022 年家电下沉市场占比

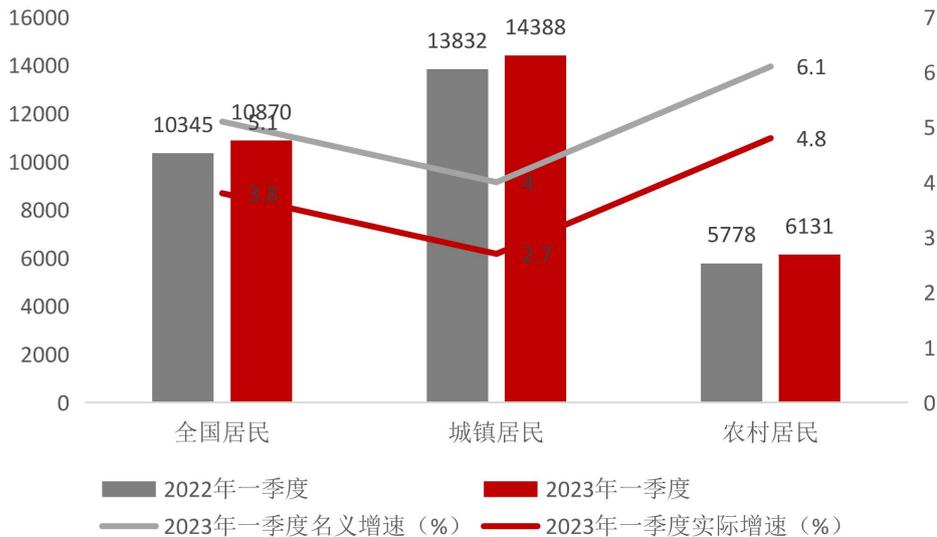


资料来源：中国电子信息产业发展研究院，华通证券国际研究部

**产品向上** 中国农村消费市场目前正处于快速发展阶段，农村居民生活水平不断提高，因此对家用电器需求也更旺盛。据国家统计局数据显示，2023 年一季度，农村居民人均可支配收入 6131 元，同比名义增长 6.1%，实际增长 4.8%，高于城镇居民收入增速 2.1 个百分点，亦高于同期 GDP，自 2020 年第二季度以来，一直保持着领先城镇居民。随着农村居民收入和消费水平的提升，城乡家电市场的消费差距将逐渐缩小。在下沉市场中，家电消费结构向高端化、绿色化及智能化方向转变。根据零售云数据显示，2022 年，85 英寸的 TCL 智屏彩

电销售同比增长超 400%，75 英寸的海信 75E3F 彩电销售同比增长超 80%，创维 55 H70 4K 超高清 HDR 超薄全面屏电视创销售同比增长超 160%，主打游戏功能的康佳 75E8 彩电销售同比增长超 200%。据工信部数据显示，智能家电市场规模已从 2016 年的 2000 亿元增加到 2022 年的 5000 亿元。

图表 5：2023 年一季度城镇居民与农村居民收入对比



资料来源：国家统计局，华通证券国际研究部

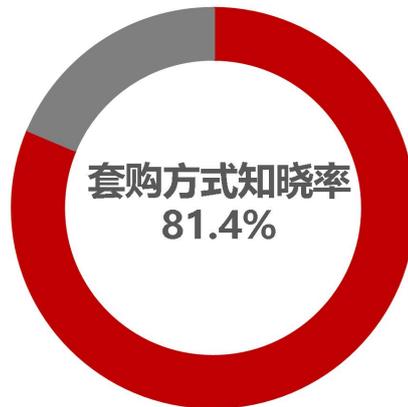
2023 年，苏宁易购将持续执行和完善零售服务商，预期零售云门店将突破 1.3 万家，其中拓展超 1100 家家居融合店、188 家快修店以及 110 家厨房店。通过重点围绕核心优势专供产品和本地化零售，采用强供给、提品质来激发县镇市场新增量。

### ● 业务延伸至家装链条，开拓新的业务增长空间

**套购成为市场新引擎** 苏宁易购将持续聚焦定位“为用户提供家庭场景解决方案的零售服务商”，加速实现从“买家电到苏宁易购”向“定制家庭场景到苏宁易购”的转变升级。随着居民生活水平的提高，消费者对居家生活品质的要求日益增加，消费者不仅希望家电产品在设计上能够与整个家居风格相匹配，还期望家电产品可以实现的智能场景应用。据奥维云网数据显示，有 81.4% 的用户知晓通过套购方式购买家电，并有 47.4% 的用户对家电套购方式表示非常感兴趣，44.4% 的用户表示比较感兴趣，用户对家电场景套购的接受度不断提升。

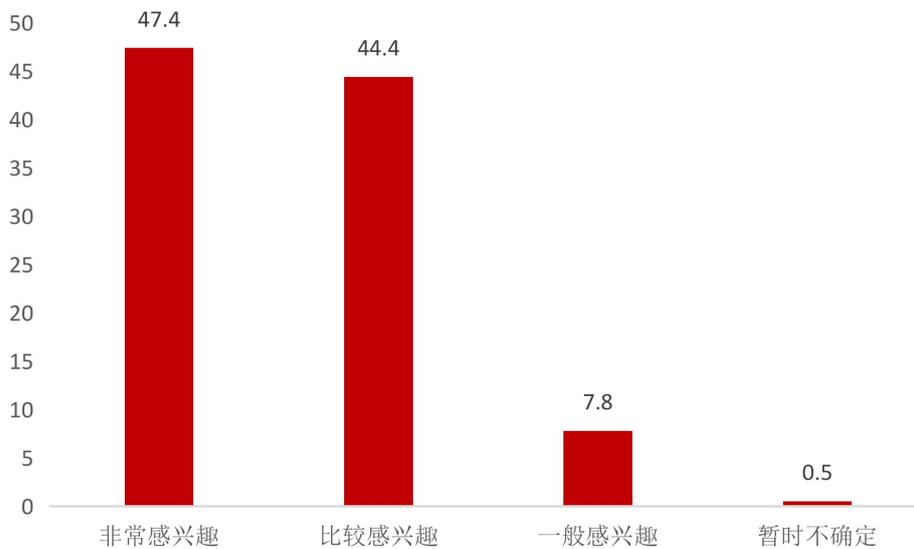
根据苏宁易购 2022 年发布的《818 家电家装消费大数据》显示，2022 年，818 活动消费期间，门店家电套购产品销售增长达 217%。全屋智能家电套购正在成为家电零售市场的一个新风向。

图表 6：家电购买需求用户套购方式知晓率



资料来源：奥维云网，华通证券国际研究部

图表 7：用户对套购方式兴趣度



资料来源：奥维云网，华通证券国际研究部



**二手房装修及存量房翻新改造成家电需求主要源泉** 零售云通过将业务扩展到家装领域，推动家电、家居及定制化组合之间的联动，并在门店中挖掘消费新增量，开创新的业务增长空间。因二手房装修及存量房翻新改造而购置新家电将成为家电市场的主要需求源泉，而改善型业主一般都会有较高要求，如个性化、定制化和功能性。根据贝壳研究院的数据显示，2023年一季度全国50个城市的二手房市场强势复苏，成交量指数同比增长已接近2021年一季度水平。

● **签订千万大单和500家Super代表店，“新供给+新场景”凸显两大核心优势**

苏宁易购两大核心优势为以专供产品为核心优势的供应能力和以本地化零售为核心优势的运营服务能力。在市场经济复苏的大背景下，苏宁易购抢占时机，于4月14日举办了以“创赋”为主题的2023年零售云合作伙伴大会，汇聚美的、海尔、海信、格力、创维、TCL、方太、老板等数30余家家电品牌以及全国超千名加盟商，并签订了1000万台的品牌合作大单，规划打造200余款C2M专属定制产品。发布会上，苏宁易购零售云进一步明确了全年新开2000店，重点拓展500家Super店，年销售规模同比增长50%的发展目标。

图表 8：2023 年零售云合作伙伴大会



资料来源：苏宁易购零售云公众号，华通证券国际研究部

与头部品牌再签大单，重点推广“产品向上” 苏宁易购与美的、海尔签订的合作签单成为 1000 万台大单中的领头羊。在美的品牌“火三月”活动中，美的全品类产品在苏宁易购渠道中销量同比增长 51%，其中在苏宁易购零售云渠道销售同比增长 65%。目前下沉市场高端需求不断放大，住宅翻新使家电换新的需求很高，另外伴随着消费者对品质生活追求的不不断提升，头部品牌效应持续显现。

图表 9：苏宁易购美的标杆店



资料来源：苏宁易购蓝话筒，华通证券国际研究部

与家电品牌商形成深度绑定，将有利于双方业务发展 例如，①与海信就智能互联、冰箱、洗衣机、空调品类签订全品类大单合作，2000 家海信全品类标杆店也将于 2023 年联合落地。此举与海信形成了深度绑定，将有利于双方业务发展，且经营成效良好。在今年苏宁首场“开门大吉”活动中，海信在零售云渠道销售同比增长 40%，共同打造的定制产品销量同比增长 91%。2023 年一季度双方联合推出的空调定制产品售出超 9 万套。②与海尔推动空调、冰洗、厨卫、中央集成等全品类爆款新品在苏宁易购渠道首发上市，双方还将发力 C2M 定制，推出多款苏宁易购专供产品，满足各层级消费需求。在 C2M 方面，双方联合打造的空调爆款 KKC 系列年度销量超 30 万套，成为双方携手满足个性化消费需求、激活消费增量的重要突破口。③与美的打造系列专供产品，2023 年计划新增 15 款新品并于 5 月前全部上线。在线下渠道，2023 年双方将联合打造 350 场品牌体验巡展以及 800 场新品首发活动。④与 Beko 倍科电器达成了 3 年 100 亿的战略合作目标，在全国范围内打造 100 家倍科&苏宁易购家居体验中心。合作范围将正式从单一的冰洗类目拓展到空调、热水器以及小家电类

目，未来倍科电器将携手苏宁易购，为广大用户提供一站式的家电整体解决方案。未来，苏宁易购探索和更多品牌商形成深度合作，不断扩大市场规模及影响力。

图表 10：苏宁易购海信全品类标杆店



资料来源：苏宁易购蓝话筒，华通证券国际研究部

除定制商品结构优化外，苏宁易购计划在 2023 年加速拓展成品家居和全屋定制等赛道，以促进家电店向成品融合店和定制融合店升级。2023 年零售云合作伙伴大会上，零售云首批 500 家 Super 店代表商户完成签约，目标是为高端家电、套系家电以及家电家居组合购买等提供全新的消费体验场景。

#### ● 风险提示

企业转型调整成效不及预期，经营性现金流不稳定，长期资产减值风险等。



## 法律声明及风险提示

1. 本报告由华通证券国际有限公司（以下简称“本公司”）在香港制作及发布。华通证券国际有限公司系33年老牌券商，拥有香港证监会颁发的1/4/5/9号牌照。
2. 本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
3. 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所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。
4. 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。
5. 本公司会适时更新公司的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。
6. 本报告中的信息均来源于公司认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。
7. 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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。
8. 本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。
9. 本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华通证券研究部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。