

硬折扣介绍篇：硬折扣超市的开拓者们

行业评级：看好

2023年12月7日

分析师

宁浮洁

邮箱

ningfujie@stocke.com.cn

电话

15751860093

证书编号

S1230522060002

研究助理

卢子宸

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

1、下一轮风起，硬折扣发展进行时

- 从硬折扣发展的产业逻辑来看，供给端受益优质的中国泛品供应链，社会库存提高，下沉市场门店租金下降，单店盈利跑通。需求端CPI增速放缓，消费预期下降，比价体系强化，性价比需求更具普适性，线上流量向线下迁移，门店客流回归；前置业态如量贩零食和各类软折扣已经崛起，海外的硬折扣模式指明了发展的方向，硬折扣的发展迎来产业拐点！

2、因地制宜，模型初步打磨

- 模型共性：简化全链流程，低成本运营。**SKU基本小于1000，以单品规模实现低成本。门面面积大多在300-500平方米之间，选址青睐租金便宜但人流大的地段，门面装修简约，商品周转天数在10-15天左右。单月销售额100-200万元不等，毛利15%左右。租金+人工成本占销售比大都在10%以内，扣除总部费用和杂费，净利率约在2%左右。
- 创业者以点破面，寻求差异化细分定位。**先深耕省内区域，单店模型跑通，打通区域内供应链系统，在极致的效率下打造区域护城河。一些企业已在省内及周围开创200多家门面，开始谋求省外扩张和强化自有品牌来提升利润空间，全国化探索初有成效。奥特乐、条马、比宜得都是主直营模式，而折扣牛是直营+加盟两种模式。奥特乐定位城市购物中心型硬折扣、专注女性都市白领，而条马、折扣牛和比宜德都是社区硬折扣。
- 老品牌多改造现有门店，复用资源。**2023年许多老牌零售商初步探索硬折扣业态。永辉超市店内设正品折扣区探索新业态，拥有着跨省能力的供应链系统。盒马奥莱从临期折扣转变成硬折扣业态，自有品牌销售占高达35%。

3、门店管理+供应链打造+自有品牌构建硬折扣竞争力

- 组织架构扁平化，管理精细化。**部门设置高效+极简，只保留必备人员，身兼数职，门店员工一般不超过7名。
- 在供应链上花功夫打磨。**采购端通常不收取扣点、促销费、陈列费、条码费等，供应端缩短环节、保质保量，尽可能降低产品成本。奥特乐构建数字化全球供应链，条马布局专用仓库、全程冷链和自有车队，老牌零售商受益于原本的供应链优势。
- 强化自有品牌。**各大硬折扣连锁品牌都在自有品牌上发力，提高产品控制力和顾客忠诚度，提升毛利空间。奥特乐、折扣牛、盒马奥莱自有品牌率分别达20%、10%、35%。

风险提示

- 1、门面拓展不及预期；
- 2、消费者消费能力不及预期；
- 3、食品安全问题；

目录

CONTENTS

01

硬折扣崛起

新老零售商布局硬折扣行业

02

新品牌扩张

新硬折扣品牌借消费新风向
区域内快速扩张

03

老品牌革命

超市商的一场硬折扣化变革
老零售商如何开拓硬折扣业态

04

风险提示

01

硬折扣崛起

新老零售商布局硬折扣行业

奥特乐、折扣牛、条马批发部是近些年创立的新硬折扣品牌。新的硬折扣超市主要深耕初始省域内，自成立以来的开店速度很快并尝试往省外发展，奥特乐、折扣牛和条马批发部现开店数量都达到二百多家，未来规划快速扩张。

- **专注硬折扣业态，力求薄利多销。**新硬折扣商定位专营硬折扣超市，通过降低商品价格、提高周转率实现薄利多销。战略上尽可能在各个环节的降低成本、提高运营效率。
- **精选商品、主营食品饮料和日用百货。**SKU均小于1000，商品经过精细挑选，每个单品都需要达到高销售规模，以此降低产品成本。各大折扣超市主营食品饮料和日用百货，奥特乐还增加美妆护肤、母婴生活品类，更加倾向于年轻女性群体。
- **低廉、高效经营策略。**门面面积基本在200-500平方米之间。奥特乐门面偏好租金便宜的城市购物中心，而折扣牛和条马门面偏好社区周边。通过降低租金来降低成本。门面装修、装饰简约，开店成本不高。注重强化供应链效率，减少物流环节、保证低库存高周转。

表1：新硬折扣超市品牌基本信息对比

品牌		成立/首店 (年)	门店 数	核心区 域	主要拓展模 式	定位/简介	主营品类	SKU	门面面积（平方米）
新兴 硬折 扣超 市	奥特乐	2021	200+	成都	直营	城市购物中心型硬折扣超市	美妆护肤、环球百货、零食酒水、 母婴生活	800	300-500
	折扣牛	2019	270+	郑州	加盟	社区硬折扣超市	食品饮料、日用百货等	600-800	200
	条马批 发部	2020	200+	重庆	直营	二线城市社区硬折扣超市	食品饮料、日化家用等	500-800	200
	比宜德	2017	~200	上海	直营	硬折扣社区连锁店零售 运营商	快消全品类	600	200-300

数据来源：公司官网，新经销，新闻资料整理，浙商证券研究所

永辉正品折扣店、盒马奥莱、家家悦等发展硬折扣新业态，寻找新的增长点。随着硬折扣行业发展，2023年一些如永辉、盒马、家家悦等老牌零售商通过设立硬折扣业态品牌入局。通过发展硬折扣业态占领硬折扣市场份额，实现下沉市场、拓展新消费群体等目标。

- **以老牌零售商优势探索折扣新业态。**成熟的供应链体系、广大的品牌合作商和高利润空间的自有品牌助力老牌零售商探索新业态。永辉2023年10月在店内开始设立折扣区，选取商品进入折扣商品池。盒马奥莱共享盒马供应链系统，生鲜品类大多来自盒马正品店。
- **精选商品、品类与原有超市相似。**SKU基本小于传统超市，商品经过精细挑选，价格较传统超市略低。由于运用成熟的供应链系统，折扣业态品类与原有超市品类类似。
- **低成本经营。**新开门面较小。借用成熟的供应链系统和品牌构建低成本运营体系，各大老零售商的硬折扣业态在供应链、自有品牌、管理效率上各有优势。

表2：老牌零售商的硬折扣业态基本信息对比

品牌	成立/首店 (年)	门店情况	核心区域	定位/简介	主营品类	经营特点
老牌零售商的硬折扣业态	冠派客	2023	~10	福建	冠超市的社区型硬折扣超市	食品饮料、儿童玩具、个人清洁护肤、家具用品等
	永辉正品折扣店	2023	店内折扣区	福建	永辉进军折扣业态	休闲食品、生活用品、米面粮油等
	盒马奥莱	2023	60+	上海	盒马探索下沉市场的新业态	主打生鲜品类
					以网红、新锐品牌为主，定位年轻客户	
					店内增设折扣区试水，成熟供应链助力新业态	
					门面选址偏爱郊外，服务中老年人为主，构建自有品牌	

数据来源：公司官网，新闻资料整理，浙商证券研究所

02

新品牌扩张

新硬折扣品牌借消费新风向
区域内快速扩张

奥特乐深耕川渝，率先开启全国化进程。奥特乐采用直营连锁方式，定位于购物中心型硬折扣。

- 从奥特乐的成长轨迹来看，成立不到两年时间，奥特乐已在全国范围内开出近200家直营门店。2023年省外开店数占比占大半，争取2023年下半年再开100家门店，获得联想创投、创新工场等多轮融资。
- 硬折扣超市全国化逻辑得到初步印证。奥特乐创始人陈诚介绍，2023年一季度奥特乐成功在陕西、贵州、湖北完成布局，且一开业即引爆本地市场，所有门店均为所在商圈客流TOP1，成功开店率100%。

图1 奥特乐门店数量

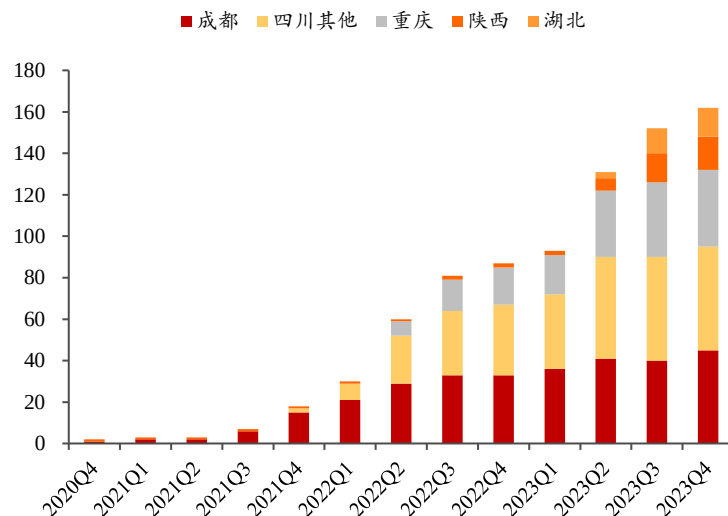


图2 成都部分奥特乐门店和周围超市分布



注：热力图代表成都超市分布，红色标记代表奥特乐点位

图3 奥特乐融资轮次

时间	金额	轮次	投资方
2022/12/8	未披露	A+轮	宝捷会创投
2022/2/24	近亿元人民币	A轮	创新工厂、无届创新资本、光银国际资产
2021/10/21	数千万人民币	天使+	联想创投
2021/8/3	未披露	天使轮	联想创投

- **精选商品凸显低价。**奥特乐目标客群为20—40岁的都市白领。店内商品分为美妆护肤、环球百货、零食酒水、母婴生活四大门类，奥特乐SKU为800个，每个品类都能大规模采购，通过规模效应拿到极低的采购价格。奥特乐通过直采与国内外供应商共建渠道低价供货。目前奥特乐自有品牌占比已达到20%，还跟供应商联合打造了进口品类。未来，奥特乐自有品牌、联合开发商品、海外进口商品占比会超过50%，成为奥特乐自有的供应链渠道。
- **数字化全球供应链。**奥特乐能从世界各地找到合适的商品。奥特乐运用数字化提高运营效率，确保低库存高周转。奥特乐所有的货，从工厂仓库到顾客手中，全部卖完不会超过15天。
- **运营管理一切从简。**选址、装修、人工等都尽可能降低成本。公司管理结构简单，人员少。公司总部只设置40-50人，采用“逆大厂”架构。目前奥特乐的租金+人员等成本占整体销售额的近8%。奥特乐的门店面积控制在300—350平方米。单店投资成本在近60万元左右，2022年近30家门店的单店月均销售额已近200万元，坪效接近10万元，能将毛利率控制在15%以内。

图4 奥特乐在售的国际一线品牌



图5 奥特乐门面简约风



图6 一家奥特乐门面海报部分商品价格

美妆护肤 HARD DISCOUNT CHAIN		零食酒水 HARD DISCOUNT CHAIN	
奥特乐价	奥特乐价	奥特乐价	奥特乐价
欧莱雅玻尿酸补水喷雾 200g	37	法国巴黎水含气原味饮料 330ml	4.9
可复美焕能舒润柔肤水 500ml	85	比利时风味福佳白啤酒 250ml	4.9
可复美胶原蛋白敷料 5片(15片)	89	泰国INNOCOCO椰子水 250ml*10	11.9
欧莱雅复颜玻尿酸水光充盈导入面膜 35g*15片	107	新西兰安佳脱脂牛奶礼盒 250ml*10	39.9
安热沙防晒乳 60ml	149	洛神山庄干红葡萄酒 99.9	42
兰蔻大粉水清透柔肤水 400ml	199	英国芝士士12年苏格兰威士忌 750ml	159
雅诗兰黛特润修护肌活精华眼霜 50g	399	西贡小姐菠萝蜜干 200g	12.9
后天气丹花献光彩紧颜系列礼盒 7件套	899	汤臣倍健黑素片 60片	49
		香港美心清心奶黄月饼 350g	288
环球百货 HARD DISCOUNT CHAIN		母婴生活 HARD DISCOUNT CHAIN	
奥特乐价	奥特乐价	奥特乐价	奥特乐价
尔木萄森林加厚洗脸巾 70片	11.9	宽小牙婴幼儿一周果泥 560g(160g*4)	35
小佩五合一混合猫砂 3.6kg	18.9	艾惟诺婴儿每日倍护洗发沐浴露 二合一 354ml	45
玛尔仕海洋薄荷牙膏 65ml	39.9		
益和宠物零食酥骨鸡腿 70g*12罐	46		
欧莱雅焕肤精油洗发水 高倍护发 440ml	59		

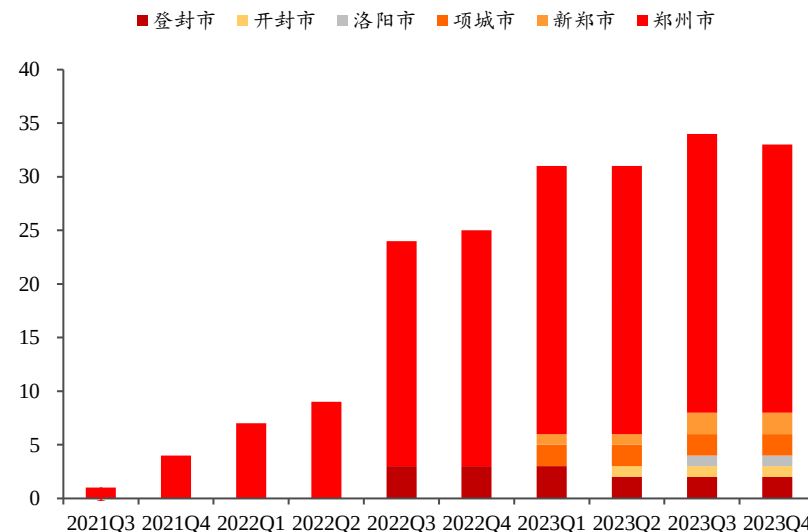
折扣牛是聚焦社区型硬折扣连锁品牌，深耕中原地区。折扣牛现已推出24小时硬折扣超市、社区会员生鲜店两大店型，24小时全时段营业的硬折扣社区超市，是折扣牛的主力店型。

- 折扣牛经营商品涵盖米面粮油、乳制品、方便食品、休食、烘焙食品、酒水饮料、日用百货等多个品类。SKU大概600-800个。采购上，货物从经销商采购占比60%，从工厂采购占比20%-30%，自有品牌大概占到10%。折扣牛的商品都是统仓统配。门店顾客每周来门店2-3次，商品在门店的周转期为不到10天。
- 门面经营同时注重成本与收益。硬折扣店面积在200平米左右、折扣牛的选址看重ROE，门店投资预算和回本周期等数据。折扣牛的租金在销售额的占比是5%以内，租金承受比满足要求的地域都会去租。乡镇模型和县城模型都跑通，折扣牛选址基本上对社区全覆盖。
- 扩大业务面，全人群覆盖。折扣牛力求覆盖全人群，给全人群提供基础民生供给，希望覆盖到一个社区里80%的居民中的30%的消费。

图7 折扣牛门面简约风



图8 折扣牛部分门店数量变化（家）



注：可能存在统计误差

条马批发部是总部位于重庆的硬折扣连锁店品牌。门店覆盖重庆等二线城市和周边城镇。为了强化低价认知，条马自称“批发部”。门店数约为200家，门店面积在200平米以内，日均单店日销2万-3万元。

- **精选全品类生活必需品。**门面产品覆盖日常生活必需品，具体品类包含冻品、粮油、调味品、方便速食、休闲零食、奶/烘焙、饮料酒水、日化家用和少量水果，单店SKU数在500-800个左右。条马批发部在开发自有品牌上发力，上架了代工厂生产的各类自有品牌商品，贴牌生产能够为条马批发部赚取更多利润。
- **全直营布局二线城市。**条马批发部全直营门店运营，可以保护产品品质。规划高密度布局二线城市，有利于提高条马批发部采购集中度及采购规模，利于获得上游议价空间并摊薄运营成本，提升运营效率。
- **高效、极简运营模式。**门店主要在二线城市及周边乡镇，能降低房租成本。条马批发部仓配竞争力在于专有仓库布局、低温产品全程冷链、自有车队和精简的物流运输流程，能在仓储物流配送环节压缩成本。通过“极致”成本控制做到低毛利运营，前后台毛利控制在15%左右。

图9 条马批发部门面简约风



图10 条马批发部店内情况



03

老品牌改革

超市商的一场硬折扣化变革
老零售商如何开拓硬折扣业态

冠超市的线下大牌硬折扣新业态“冠派客”。冠派客成立于2022年10月，首家折扣门店于2023年4月8日在福州开业，现已开8家门面。冠超市未来将重点发展冠派客折扣店业态，拓展新的消费群体和消费市场，冠派客规划2023年将开业50家门店。

- 门面分为购物中心、社区周边两种类型。冠派客折扣店面积在300平方米左右，SKU为2000个左右，人员配置为每家店3-5人。投资一家冠派客门店需要大约30万元。门店分开在购物中心和开在社区周边。
- 定位年轻顾客，青睐网红品牌。开在购物中心的门店主要有食品饮料、儿童玩具、个人清洁护肤、家具用品等几大模块，而开在社区周边的门店额外增加粮油品类和餐厨场景的用品。选品上，冠派客以网红商品和新锐品牌为主，传统超市销售的一线品牌占比不到5%。以年轻顾客为主，其中女性顾客占到了70%。
- 设定人效目标，积极优化运行效率。冠派客目前平均一家店一个月销售能达到100万元，单店日销超过三万元。设定人效目标倒逼门店去提高运营效率，冠超市创始人林永强希望通过不断冠派客优化流程和获得规模效应，毛利率保持在15%左右。

图11 冠派客硬折扣门面



图12 冠派客硬折扣店内情况



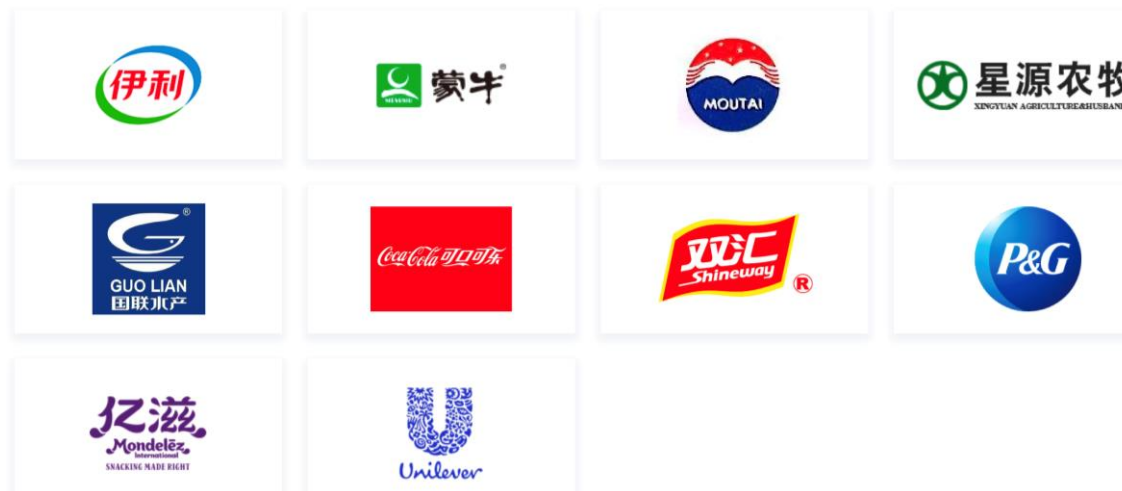
永辉正品折扣店是永辉超市计划在全国范围门店中增设的折扣专区。在APP和小程序同步增设。永辉正品折扣店以提高商品效率为核心，辅以数字化手段评估，根据界面新闻，未来永辉正品折扣店规模将达到一千余家。其特点与情况如下：

- **自有系统优化折扣商品选择。**通过自有供应商系统、YHDOS数字化系统等数字化手段，科学评估商品绩效，每日从新品、网红商品及常规商品中选择一部分进入折扣商品池，根据具体情况按照其原价的七折、五折及三折进行销售。
- **先用增设折扣区代替单独开店。**永辉选择以“店中店”形式增设“正品折扣店”，能够为门店带来客流、分摊门店成本，避免单独开店成本过高、和原有业务不能形成正向互补等问题。若折扣模型跑通，再考虑单独开店。
- **成熟供应链体系助力业态创新。**永辉正品折扣店打造低成本经营体系，利用成熟供应链体系解决折扣店面临业态问题，加快折扣业态成长速度，为消费者带来更具性价比之选。
- **货源与客源同步扩张，为企业发展提供更多可能。**整个折扣区SKU达500-1000，覆盖休闲食品、生活用品、米面粮油等多品类，折扣时间通常在15-45天，为追求性价比的消费者提供了更优质的选择。

图13 永辉超市正品折扣区



图14 永辉超市合作供应商



盒马奥莱是基于盒马拓展全国、向下沉市场进行探索的新业态。2023年项目启动至今，盒马已在上海开超过60家门店，今年进入江苏、浙江市场。按官方规划，年底会完成100家门店的目标。盒马奥莱还计划进入北京、杭州等地，将开出500家门店。其经营特点如下：

- **选址偏爱郊外、服务中老年人客群为主。**盒马奥莱选址偏爱郊外，其在一二线城市多分布于郊区，以菜场、农贸市场、商业街、老街、社区街铺、大型社区出入口为第一优选。门面面积约为300-500平方米之间。门店辐射附近社区，消费群体以中老年人为主，年轻人为辅。
- **产品生鲜为主，专卖高性价比商品。**因其部分商品来源于盒马鲜生门店，产品品类与盒马鲜生品类基本相同，主打生鲜品类。盒马奥莱定位品质折扣店，通过主动减少SKU和运营成本来搭建垂直供应，售卖专门高性价比的商品，冷鲜肉、蔬菜、水果、牛奶等是店铺爆款。盒马奥莱的指标是，日销售平均15万，毛利率平均15%，费用率平均10%。其中冻品、标品毛利率20%，生鲜品毛利率9-10%。
- **从软折扣转变为硬折扣。**随着阿里组织结构的调整，盒马奥莱的定位率先转变。自2023年6月盒马奥莱从临期软折扣转变为硬折扣以来，奥莱店铺飞速扩张，将发展重心由线上转变为线下。
- **构建自有品牌和供应链。**2022年10月底，盒马自有品牌的SKU已达到1200种，自有品牌的销售占比超过35%。盒马正加速构建自己的供应链公司，自主供应链能够节省更多中间环节成本，相比传统平台形成了新的优势。

图15 盒马奥莱门店



图16 盒马奥莱店内一角



04

风险提示

风险提示

- 1、**门面拓展不及期：**各大硬折扣连锁品牌省外扩张还在初期，省外拓展模型还未成熟，若省外开店不急预期可能导致公司扩张放缓。
- 2、**消费者消费能力不及预期：**近几年经济不确定性较高，经济增长不及预期会影响消费者的消费能力。
- 3、**食品安全问题：**各公司刚进入硬折扣，在产品质量保证方面不一定超过传统商超，特别是食品饮料和生鲜产品易出现食品安全问题，会对公司不利。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买 入：相对于沪深300指数表现 + 20%以上；
- 2、增 持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中 性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%之间波动；
- 4、减 持：相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“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。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

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。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>