

海外家电连锁零售商的发展历程及其启示

行业专题研究报告

零售——中国

家电零售业投资评级：

推荐

相关公司：

苏宁电器 (002024.CH)

国美电器 (00493.HK)

研究员：

吴美萍

Meiping Wu

meiping.wu@cjbnp.com.cn

(8621)38784899×819

- 百思买在高速扩张期依靠成本领先策略战胜 Highland 和电路城，成为美国最大的家电连锁零售商。而到成熟发展期则转向差异化竞争策略，以求获得垄断利润。
- 由于重要的家庭“必备品”的推出及生命周期的变化，消费电子和电器具有明显的周期性消费特征，且波幅较大。百思买善于调整商品组合，并通过店铺模式、经营技术的创新，为接纳新产品创造条件。
- 注重绩效是百思买成功的又一重要原因。低成本运营的百思买，在信息系统和培训方面一直慷慨投入，因此高速扩张的同时，可比店铺销售、单位面积销售、存货周转率等指标表现优异。
- 电路城在 90 年代行业整合期依然沿用高毛利高费用的经营策略，并且在并购和多元化经营方面屡次失误，又错过了个人电脑等重要产品的消费高潮，这一系列策略失误导致其市场地位不断下滑。
- 从成熟市场看，要在零售市场保持竞争优势，要不具有成本优势，要不具有足够的差异化优势。由于差异化优势容易模仿，在垄断地位没有确立之前很难实现。在一般的情况下，成本将是竞争最重要的决定性因素，这是百思买和沃尔玛能够成功而电路城落败的根本原因。
- 在成长期和整合初期，只有相对的和暂时领先者，在行业整合后期和成熟期，才会产生 2—3 家绝对领跑者，形成相对稳定的市场竞争格局。在成长期和整合期初期的相对领先者未必能够成为成熟期真正的领跑者。从世界范围的消费电子零售业看，“赢家通吃”也并非普遍现象。
- 在成长后期或整合初期，连锁业整体增速开始下滑，但龙头企业仍然高速增长。中国家电连锁业目前正处在成长后期或整合初期，因此，我们预计在未来 5 年内，苏宁电器有望保持高增长的发展态势。
- 目前相对领先者国美、苏宁，追随者永乐、五星、大中等，都还有较大发展空间。谁为未来激烈竞争作了最充足的准备，谁就最有可能成为下一阶段的绝对领跑者。苏宁电器对未来的投资处在行业领先地位。

目录

前言	5
行业篇	6
一、美国家电零售业的发展历程分析	6
1、80 年代连锁零售商高速扩张	6
2、90 年代进入行业整合期	7
3、进入 21 世纪垄断竞争的行业格局已经形成	7
二、日本家电零售业的发展历程分析	8
1、70 年代初制造商系列店主导零售市场，专业连锁店开始创业	8
2、80 年代专业连锁店高速成长	9
3、90 年代中期后专业连锁店展开激战	9
三、连锁商取得渠道主导地位是家电零售业的发展趋势	10
公司篇	12
一、BEST BUY发展历程回顾	12
1、创业发展期（1966 年—1982 年）	12
2、高速成长期（1983 年—1996 年）	12
3、成熟发展期（1997 年以后）	16
二、清晰正确的经营策略是BEST BUY成功的原因之一	17
1、高速成长期：以成本领先策略击败竞争对手	17
2、成熟发展期：逐步形成差异化经营策略以求获取垄断利润	22
三、适时调整产品组合BEST BUY成功的原因之二	25
1、电器消费的周期性浪潮明显	25
2、适时调整经营组合使BEST BUY迅速崛起	26
3、店铺模式不断创新以适应顾客需求的变化	29
四、注重绩效是BEST BUY成功的原因之三	30
五、CIRCUIT CITY由盛而衰的原因简析	32
1、行业整合时期的竞争策略不当	32
2、不能适应消费浪潮，及时调整产品组合	33
3、并购和多元化经营失败	33
启示篇	34
一、对海外市场的几点总结	33
二、对中国市场的一些思考	35

表目录

表 1：美国上市的连锁家电零售商 1986 财年的基本情况.....6

表 2：日本家电流通领域各流通渠道份额变化9

表 3：部分发达国家家电连锁零售商的发展情况及市场份额10

表 4：Best Buy 创业发展期的主要事件 11

表 5：Best Buy1981-1985 财年经营绩效指标.....13

表 6：美国上市的连锁家电零售商 1986 年财年主要指标对比 13

表 7：Best Buy 高速扩张期的主要事件 14

表 8：Best Buy 整固提高期的主要事件 15

表 9：Best Buy1986-1989 年经营业绩分析18

表 10：Best BuyPSP 业务的比重及其利润贡献..... 22

表 11：Best Buy1995 年以来经营结构的变化23

表 12：美国录像机的销售额及占家用品的比重27

表 13：Best Buy1983-1986 年经营结构的变化 26

表 14：Best Buy1990 年-1996 年经营结构的变化 27

表 15：Circuit City1990-1996 年经营结构的变化27

表 16：Best Buy1997 年至今经营结构的变化27

表 17：Circuit City1997 年至今经营结构的变化28

表 18：Best Buy1994 年以来美国店铺面积一览表 28

表 19：Best Buy 不同时期推行的店铺概念30

表 20：Circuit City1990 年以后的主要购并活动和业务变迁32

图目录

图 1：美国消费电子零售业行业集中度的变化7

图 2：第一位（Best Buy）和第二位（Circuit City）销售额的对比.....8

图 3：Best Buy1986 财年—2005 财年的收入增长13

图 4：Best Buy和Circuit City销售额的变化19

图 5：Best Buy和Circuit City店铺的变化.....19

图 6：Best Buy1987 年以来的经营利润率指标.....20

图 7：Circuit City1991 年以来的经营利润率指标.....20

图 8：Best Buy和Circuit City毛利率的比较21

图 9：Best Buy1988 年以来ROE,ROA的走势22

图 10：Best Buy1987 年以来净利润的变化.....22

图 11：Best Buy1987 年以来资产负债率的变化23

图 12：Best Buy1988 年以来存货周转率的变化.....24

图 13：美国 1971 年—2000 年以来Appliance市场的增长率走势图26

图 14：美国 1981 年到 2004 年消费电子市场的增长率走势图.....26

图 15：Best Buy1990 年以来销售增长和可比店铺增长.....31

图 16：Best Buy1989 年以来加权单位面积销售额的变化31

图 17：Best Buy和Circuit City存货周转率的对比.....32

图 18：1994 年以来中国家电零售额和增长率35

前言

Best Buy 和 Circuit City 的发展表明，成功的企业善于审时度势，在家电零售业、家电消费周期和企业自身发展的不同阶段，确立相应的发展战略，其经营理念、竞争策略、产品组合甚至店铺模式等都顺时而变。不同阶段的战略差异决定成败。Best Buy 步入成熟期后稳步发展而成为龙头企业，而 Circuit City 却由成熟走向衰落。当昔日的王者 Circuit City 陷入亏损和诉讼泥潭的时候，Best Buy 因为出色的业绩被评财富杂志评为 2004 年最佳企业。对于刚刚走过创业期步入高速成长期、开始正面竞争的中国家电连锁企业来说，海外成熟市场的发展历程及行业龙头企业兴衰成败颇具借鉴意义。

行业篇

一、美国家电零售业的发展历程分析

1、80年代连锁零售商高速扩张

在美国八十年代，家电连锁企业凭借大卖场和连锁经营的优势，迫使百货店、小型店铺纷纷退出家电经营

尽管美国大部分消费电子零售商成立时间较早，但由于 70 年代美国经济和企业饱受滞胀之苦，除了三四十年代成立的 Circuit City 和 Highland 外，其它企业一直没有较大发展。1979 年 Circuit City 开设了业内第一家家电大卖场，1983 年 Best Buy 也开设了第一家大卖场。店铺模式的创新和家电消费的高速增长，使家电连锁零售商在 80 年代后进入了高速发展阶段。表 1 显示，1985 年美国已经有 12 家连锁家电商上市，其中除了 Circuit City 以外，都是在 80 年代以后高速扩张期上市的。这 12 家企业在 1982 年—1985 年的 3 年里，店铺数、销售额和净利润复合增长率分别达到 26%、48% 和 82%。这一时期也是家电连锁企业所向披靡的时期，凭借大卖场和连锁经营的优势，原先百货店、小型店铺纷纷退出家电经营。

但整体而言，当时整个家电零售业还非常分散，行业集中度也较低。图 1 显示，1986 年前三家企业的市场份额为 4.3%，前 10 家企业的市场份额仅为 8.7%。家电连锁商还主要是地区性的公司，但一部分如 Circuit City、Highland、Best Buy 在 1986 年以后已经取得了区域市场的绝对优势地位，并开始向外地扩张。

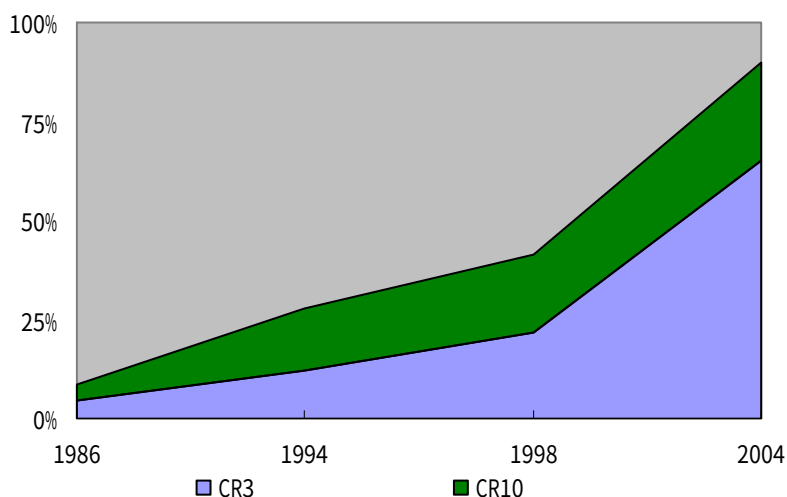
表 1：美国上市的连锁家电零售商 1986 财年的基本情况

公司名称	成立日期	上市日期	店铺数	3 年店铺复合增长%	销售额 (Mil \$)	3 年销售复合增长率%
Circuit City	1949	1961	69	-11	705	42
Highland	1933	1985	40	23	521	43
FEGP	1976	1983	59	63	364	60
Crazy Eddie	1969	1984	23	27	262	34
FTTR	1956	1986	39	24	214	34
AVA	1980	1980	78	16	182	88
Newmark&Lewis	1938	1985	34	20	142	30
Best Buy	1966	1985	12	19	113	79
Luskin's	1948	1985	53	32	110	27
Good Guy	1973	1986	7	21	78	31
Tipton Center	1947	1986	18	22	64	39
Stereo Village	1977	1984	24	56	62	73

注：Circuit City简称CC；Best Buy简称BBY

资料来源：The Investext Group

图 1：美国消费电子零售业行业集中度的变化



资料来源：长江巴黎百富勤，TWICE

在 80 年代末期，家电消费市场开始回落，家电连锁商进入行业整合期

2、90年代进入行业整合期

80 年代末期，一方面家电消费市场开始回落，另一方面家电连锁商开始进入竞争者的势力范围而展开激战，行业毛利和净利持续下滑，一些区域龙头企业纷纷倒下，如 Highland。由于规模经济效应，幸存者为了追求更大的规模继续扩张，版图不断扩大，因此这也是持久的竞争。最终，在 1994 年两大行业巨头 Circuit City 和 Best Buy 开始对决。

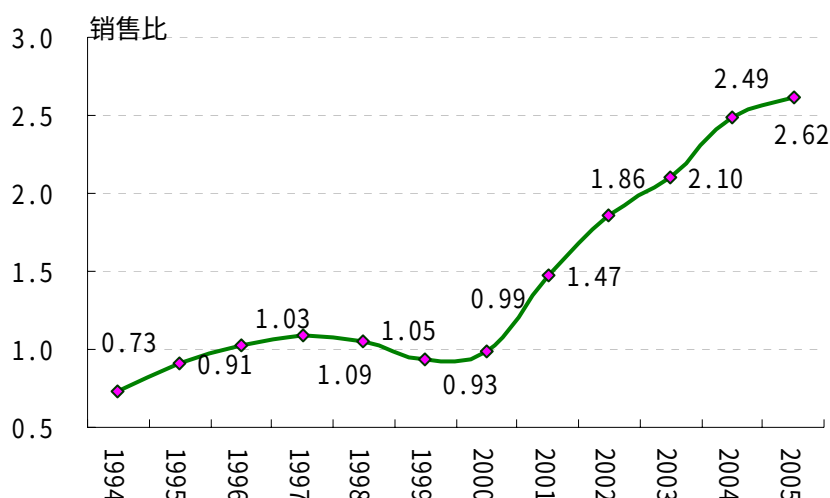
在此期间，行业集中度迅速提高。图 1 显示，1994 年前 3 位的市场份额提高到 12% 左右，前 10 为的市场份额提高到 28% 左右；1998 年前 3 和前 10 的市场份额进一步提高到 22% 左右和 41% 左右。

3、进入21世纪垄断竞争的格局已经形成

1996 财年，Best Buy 就超越了 Circuit City 成为最大的家电零售商。随着 Best Buy 经营策略的不断调整和成熟，以及 Circuit City 自身的战略失误，两者竞争的胶着状态并未持续太久。2001 年以后，Best Buy 的优势地位日趋稳固，2005 财年其销售额已经相当于第二位 Circuit City 的 2.62 倍。从行业集中度看，以 2005 财年 Best Buy 的销售额计算，其一家市场占有率已经接近 30%。而前三家企业（包括第二位的沃尔玛）的市场整体占有率也达到了 65% 左右。这意味着美国家电零售业垄断竞争的格局已经形成。因此，占据较大市场优势的 Best Buy 已经希望依靠差异化策略来获取垄断利润。

进入 21 世纪，美国家电零售业形成垄断竞争的格局

图 2：第一位 (Best Buy) 和第二位 (Circuit City) 销售额的对比



资料来源：上市公司资料

二、日本家电零售业的发展历程分析

由于历史和文化等方面的原因，日本的零售业以封闭和狭长而著称，但在家电零售方面，目前却与西其它发达经济体没有太大区别，也形成了由少数几家家电连锁商垄断市场的竞争格局。下面着重介绍一下日本家电零售业的历史。

1、70年代初制造商系列店主导零售市场，专业连锁店开始创业

在 70 年代以前，制造商在整个产业链的占据主导地位，零售终端往往是大型企业的附属机构（系列店），如 1973 年厂商的系列店占据 76% 的市场份额。

60 年代后大型综合超市的兴起挑起了家电市场价格战之火，大荣和松下互不相让，最终断绝了商业往来。73 年以后大规模电器零售业兴起，对电器厂家构成更大的威胁。这些零售店主要来自 3 个方面，一是 66 年兴起的 Yodobashi Camera、Bic Camera 等照相机专营店、二是游离于厂商系列零售店之外的大型电器专营店、三是从厂商系列店中脱落的直销店。1972 年 2 月，大型电器专营店组成家电专门大型店协会，并展开减价攻势；没有价格优势的厂商系列店苦不堪言，不得不走上独立创业的道路。现在日本最大的直销店山田电机、小岛电器，以及同属北关东地区的 K's 电器的创业都属于这种情况。

日本家电零售市场，在 70 年代以制造商系列店为主导，专业连锁店刚处于萌芽状态

表 2：日本家电流通领域各流通渠道份额变化

单位：%

S	1973	1975	1980	1982	1987	1995	1998	2000
厂商系列店	76	73	63	58	42	32	31	25
超市	3	3	7	26	33	40	48	53
百货店	3	3	3					
大型电器店	8	10	15	16	25	28	21	22
其他	10	11	13					

资料来源：长江巴黎百富勤

80 年代中期，专业连锁店开始发挥综合服务、品种齐全优势，初步具备与制造商系列店相抗衡的能力

2、80年代专业连锁店高速成长

80 年代中期，日本家电市场趋于饱和，电器市场由原来的卖方市场转为买方市场，顾客消费开始出现多样化和个性化的发展趋势。山田电机和小岛电器发挥了大型店综合服务、品种齐全的优势，销售份额逐步的增加，在进货方面与厂商的价格交涉能力也逐渐增强，不仅迫使厂商以“公开价格”批发给自己商品，还要求和厂商的系列店一样享受回扣等待遇。

90 年代初，小岛电器和山田电机开始以彻底的低价格战略为武器迅速在全国展开。Yodobashi Camera、Bic Camera 等照相机店也依靠在大城市开始了迅速扩张。松下于 92 年 3 月宣布解散“National 店会”对下属系列店进行了大改组，96 年又取消了持续 30 年的禁止对大荣直接发货的禁令。随着 1992 年《大店法》的限制缓和及《反垄断法》对于厂商垄断价格行为管制的加强，小岛电器和山田电机两公司的市场份额和利润迅速增大。

3、90年代中期后专业连锁店展开激战

小岛电器和山田电机的迅速成长，使其他大型专门店的地盘受到了威胁，其他的大型电器专营店和照相机专营店也开始了反击，电器零售业进入激战时代。这种竞争在持续的紧缩萧条中进行，激烈的同业竞争迅速地扩大了专业连锁店的实力和份额，也使得大型零售专门店迅速趋于饱和。

在连锁专业店的分进合击之下，厂商系列店的销售份额迅速缩小，销售份额至 2000 年降低到总体家电销售额的 25%（见表 3）。

由于日本经济长期不景气，大型超市的电器经营也陷于萎缩状态，销售额连年下降，在信息家电产品的销售和服务上难于跟进，最终伊藤洋华堂将电器店出售给山田电机，大荣的再生计划也一度依赖山田电机。

1997 年，小岛电机超过 Best 成为最大的电器零售商，02 年山田电机又超过了小岛电器成为第一，年销售额达到 5600 亿日元。为了在与厂商交涉中获得更有力的地位，

90 年代中期后，日本家电零售市场竞争加剧，整个市场还处于整合阶段

在发达国家家电市场中，家电连锁商拥有领导地位，并逐步获得商品的定价权

家电专门大型店协会内部其他企业也开始联合起来，家电专门大型店协会内销售排行居前列的两大企业联起手组成 Edion 集团，实行共同进货，2002 年 4 月这个集团的成员已经增加到 5 个企业。

90 年代中期以后，制造商的价格控制能力已经明显减弱，他们虽然试图控制价格，但已力不从心。家电零售业依然处于激烈竞争之中，10 年来第一的位子处于不断变换之中，前 7 位的零售商的顺序也在年年变化。由于竞争策略相类似，前 10 位销售商之间的销售额差距和市场份额的差并不像其他行业那么容易拉开，每个零售商都试图通过确保顾客、确保进货渠道、展开与同行及厂商的合纵连横而获得有利的地位。

进入 21 世纪，山田 (yamada denki)电机、小岛电器、Yodobashi Camera、Bic Camera 和 Best 电器等连锁专业店的市场地位逐步稳固，整体市场份额达到 80% 左右。其中山田电机 2003 年的市场份额为 15%，目前在 20%左右。但目前看，仍没有一家企业占据绝对的市场优势，因此激战仍在进行。目前还没有一家企业有暇顾及海外市场。

三、连锁商取得渠道主导地位是家电零售业的发展趋势

美国和日本家电零售业的发展表明，家电零售终端实现连锁经营并取得渠道主导地位，这在全球范围内已经成为业态发展的必然趋势。表 3 显示，美国、日本、德国、法国等国家，家电连锁商都占据了本国家电市场的绝对优势份额，家电商品的定价权也因此逐步从制造商向零售商转移。同时，强势家电销售终端的出现总是与该国家电制造业生产和销售的繁荣及品牌化密切相关，无论美国、日本还是德国，都曾经引领全球家电制造业，并都出现了工商之间的定价权之争。

表 3：部分发达国家家电连锁零售商的发展情况及市场份额

国家	家电连锁店	门店数量	市场份额
美国	Best Buy,Circuit City	Best Buy 在美国有 668 多家店铺；Circuit City 有 617 家店铺	三大连锁商（包括第二位的沃尔玛）约 65%的市场份额
日本	山 田 （ yamada denki)和小岛电器	专业连锁店遍布日本	前 5 家专业连锁店的市场份额占 80%以上。
德国	媒介市场和土星（均为麦德龙下属企业）	媒介市场拥有约 350 家店铺；土星拥有近 100 家店铺	约 60%-70%
法国	达尔蒂（Darty）	204 家	各类家电连锁店占 70%以上的市场份额

资料来源：长江巴黎百富勤

如 Best Buy 在 90 年代初推出仓储式卖场，导致了著名厂商通用电器、松下、索尼、松下、Apple、Kenwood、Onkyo 以及 Amana 等的反抗而终止与它的业务往来。导致厂商退出的理由一是低价打乱了整个价格体系，二是认为由于自助服务不利于高档商品的销售。当时通用电器的销售约占公司销售总额的 2%，索尼的销售占芝加哥市场的 10% 左右。但这种行为并没有影响 Best Buy 的发展，在通用电器终止供货的第二个月，Best Buy 家用品（Appliance）的销售还增长了 6%。又如 Best Buy 也将促销费用摊派给供应商，在 Best Buy 的广告费中，有一半以上是由厂方支付的。

同样，如前所述，随着日本大型家电零售商的发展，其与大型制造商的抗衡也愈演愈烈。但制造商的终止供货并不能阻挡家电连锁商的成长步伐，在商品过剩的买方市场，供应商最终选择了合作。

公司篇

一、Best Buy 发展历程回顾

Best Buy 是美国最大的消费电子零售商。根据美国电子消费品协会（Consumer Electronics Association）的数据估计，目前 Best Buy 的市场份额大约为 29%。2004 年，公司被福布斯评为年度最佳公司。

根据公司的市场地位、成长速度、竞争策略等因素，公司的成长历程可以分为三个阶段，即创业发展期、高速扩张期和成熟发展期。

1、创业发展期（1966年—1982年）

Best Buy 成立于 1966 年。1982 年公司店面数增加至 9 家，期间店面面积在不断扩大，经营产品线不断延伸。但由于实力较弱，直到 80 年代初公司依旧只能实现盈亏平衡。1982 年实现销售收入 930 万美元。公司店铺集中在明尼苏达州的重要城市，并开始向郊区扩展。

在创业发展期，公司已经探索并确立了主要的经营策略：低价策略、自行进行的广告轰炸促销策略、名牌经营策略，在激励机制方面也开始实施员工期权计划。

表4：Best Buy 创业发展期的主要事件

年份	主 要 事 件
1966	在明尼苏达州的 St.Paul 市开出第 1 家 “ 音乐之声 ”（Sound of Music）的音像店
1967	第 2 和第 3 家音像店相继开设；实现销售收入 173,000 美元
1969	股票首次进行柜台交易；推出员工期权计划；增开 3 家音像店
1970	销售收入达到 1,000,000 美元
1972	开始销售汽车音响
1973	新开 2 家营业面积 5000 平方英尺的店面；开始自行进行广告和促销活动
1977	店面扩展至郊区
1978	店面数量增至 9 家
1979	开始销售视听设备，主要有松下、索尼等
1981	开始 “ 销售风暴 ” 活动，通过减少装修等手段降低成本

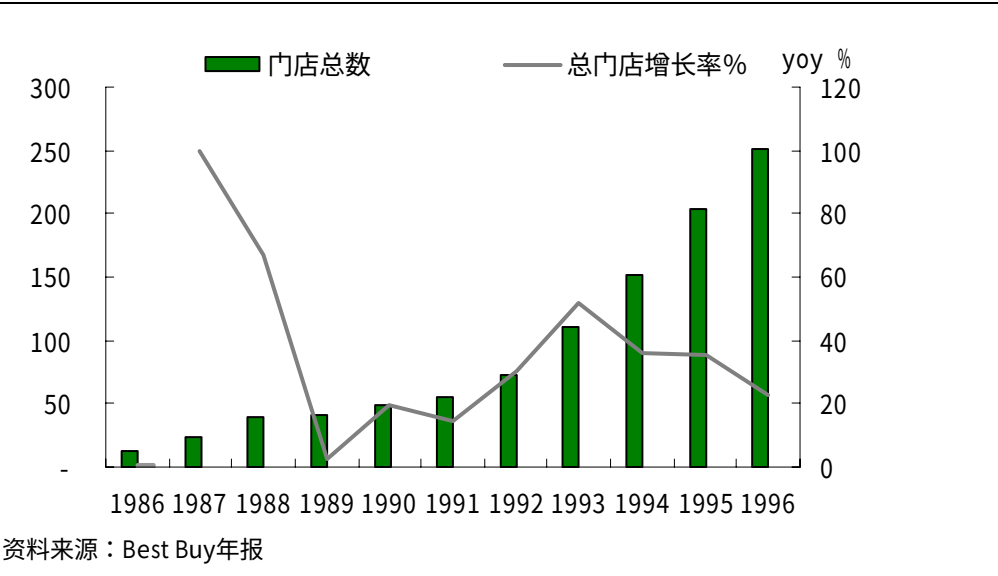
资料来源：www.bestbuy.com

2、高速成长期（1983年—1996年）

在创业发展期，Best Buy 主要的经营策略是：低价策略、自行进行的广告轰炸促销策略、名牌经营策略，在激励机制方面也开始实施员工期权计划

随着经营策略的不断实践和成熟，公司步入了长达 13 年的高速发展阶段。除个别年份因为经营周期性因素的影响外，年销售增长率基本都超过了 30%，销售收入从 1983 财年的 987 万美元增长到 1996 年的 72.17 亿美元，13 年的年复合增长率为高达 66%。

图 3：Best Buy1986 财年—2005 财年的收入增长



根据经营周期和店铺模式的不同，这一阶段又可以分为两轮扩张时期：

(1) 第一轮（1983 年—1989 年）

80 年代是美国消费电子市场快速增长的时期，市场需求从 1980 年的 95 亿美元提升到 1989 年的 320 亿美元，年复合增长率为 14.45%。主要增长来源于 VCR 和白色电器。其中 1980-1985 年 5 年消费电子市场复合增长率为 18%，VCR 市场的复合增长率达到了 40% 左右。

1981 年，明尼苏达州发生飓风，为了提振销售，公司推出了以降价为核心的“销售风暴”，并持续了 4 年。表 5 显示，这一活动效果显著。同时，公司开设了面积在 12000 以上的大卖场，增加商品种类（主要增加了白色家电和摄像机），并对老店铺进行改扩建，以推广“大卖场”式的经营模式。这期间，从店铺的增加看，公司在这四年间的扩张速度并不快，但通过销售风暴、店铺改造，经营绩效提高显著，销售额增加 5 倍。可见，当时的增长主要来源于对现有店铺的改造和绩效的提高。

表 5：Best Buy1981-1985 财年经营绩效指标

单位：千美元，平方英尺					
财年	1981	1982	1983	1984	1985
店铺数	8	7	7	8	9
单店营业面积	3737	3843	3843	5062	7611
单店销售额	835	1334	1410	3564	6230
加权单位面积销售额	224	320	367	846	1014

通过实施“销售风暴”、店铺改造等策略，Best Buy 经营绩效大幅度提高

单店毛利	226	322	468	732	1424
单位面积毛利	60	77	122	174	232

资料来源：bloomberg

其实，当时尽管公司的规模还较小，但从经营效率、资本回报以及成长速度看，公司已经颇具竞争力（见表 6）。公司在资本回报、经营效率和成长性等方面都出于领先地位或上游地位，在成本上尤其具有优势。积累了丰富的经验后，公司厚积而薄发，加大了扩张步伐，并开始在资本市场上融资以支持其扩张行动。1986 年，公司店铺数翻番，增加到 24 家，并成为当地最大的消费电子零售商，其中在圣保罗的市场份额超过了 40%；同时，公司也开始向外地扩张。

表 6：美国上市的连锁家电零售商 1986 年财年主要指标对比

主要指标	Circu it City	High- land	FEGP	Crazy Eddie	FTTR	AVA	Best Buy	平均
销售额（百万）	705	521	364	262	214	182	113	337
存货周转率%	5.3	3.5	3.4	4.5	4.5	4.1	4.9	4.3
毛利分析								
毛利率%	28.3	33.0	29.0	25.9	30.9	31	25.3	29.1
费用率%	22.3	24.8	24.2	16.4	22.1	23.5	17.8	21.6
税前毛利率%	5.7	7.9	4.4	10.1	8.6	7.2	7.2	7.3
杜邦分析								
资产周转率%	3.2	3.4	2.3	2.7	3.8	2.5	4.9	3.3
×销售净利率%	3.1	3.4	2.9	5.0	4.6	4.1	3.6	3.8
=总资产回报率	9.9	11.6	6.7	13.5	17.5	10.2	17.6	12.4
×财务杠杠	2.2	2.7	2.5	2.9	3.2	1.6	2.7	2.5
=净资产回报率%	21.9	42.3	17.1	39.8	57.0	16.2	48.4	34.7

资料来源：The Investext Group

1986 年，当时第二大消费电子零售商 Highland 宣布第二年将进入明尼苏达州，与 Best Buy 展开正面的交锋，公司采取了低价和一站式服务等策略参与竞争。双方对决的结果是 1990 年，Highland 最终在年关闭 6 家店撤出明尼苏达州。但由于激烈的市场竞争、过快的扩张速度和耐用品特别是录像机市场的衰退，公司的盈利能力急剧下滑，净资产回报率从 1986 年的 48.4%下降为 3.51%。

面对盈利能力持续下滑的局面，公司放慢了扩张步伐，集中精力于内部管理和系统建设。1989 年 425000 平方英尺的物流中心投入使用，可以为 60 家店提供配送服务；为了改善库存管理，公司引进 IBM 信息管理系统等。

(2) 第二轮（1990年—1996年）

“仓储式卖场”概念引进并全面推广，大幅压低成本，为 Best Buy 成本领先战略的实施打下基础

销售增速下滑和盈利压力迫使公司寻找新的竞争手段。1989 年，公司引入店铺新概念—仓储式卖场，并获得消费者认可。由于“销售风暴”和“大卖场”改建的成功，公司认识到消费者需要价廉物美、供应齐全的电器购物环境，电器也可以象日用品一样进行仓储式销售，因此仓储式卖场开始试行并全面推广。这种销售卖场的特点是较少的营业员（减少了 1/3）、营业员采用固定工资取代销售佣金、混凝土地面、消费者无压力的自助购物，营业面积进一步扩大到 28000 平方英尺。

由于 PC 市场开始启动以及仓储式卖场获得认同，1989 年冬季公司的销售和盈利开始复苏。加上物流中心的启动和信息管理系统的升级，因此经过短暂的休整后，公司开始了新一轮的扩张，并且全面推进仓储式卖场的建设和改造。

低价策略特别是仓储式卖场获得了消费者的认同，导致 Highland 最终在 1990 年关闭 6 家店撤出明尼苏达州。1993 年 Highland 倒闭，Best Buy 成为仅次于 Circuit City 的第二大消费电子零售商。1993 年，Best Buy 所有店铺全部转型为仓储式卖场，并发行新股筹资 82.6 百万美元。

为了适应市场的发展，Best Buy 不断增加经营品种，单店的营业面积也不断扩大（其中 35%的面积是销售个人电脑及相关物品，10%的面积是销售音乐软件），随着 1992 年 45000 平方英尺的店铺试点成功，这一面积成为 1995 年后新店铺的主流。

1993 年，Circuit City 成为 Best Buy 的主要竞争对手。1996 财年，Best Buy 就凭借成本领先为主导的竞争策略超越了 Circuit City，克服了与一些重要供应商如通用电器、索尼、松下、东芝等公司关系恶化而终止业务往来的困难，以 72.17 亿元的收入名列消费电子零售商榜首。

表 7：Best Buy 高速扩张期的主要事件

年份	主 要 事 件
1983	更名为 Best Buy Co. Inc；加入全国仪表与无线电电子商协会，并因此获得低价供货渠道；开设了第 1 家面积达 12000 平方英尺的家电大卖场； 开始销售录像机和微波炉等家用电器。
1984	开始销售全部品种白色家电产品。 开始对以前店铺进行“大卖场”风格的改扩建。
1985	在 Nasdaq 发行上市，筹资 800 万美元；1985 财年销售额达到 56.1 百万元，取得区域市场的绝对优势地位。
1986	发行新股筹资 3360 万美元；店铺数翻番，增加到 24 家；开始走出明尼苏达州；在明尼苏达州获得 40%的市场占有率； 开始销售 CD 和照相器材。
1987	在 NYSE 上市；当时第二大消费电子零售商 Highland 进入明尼苏达州
1988	开始销售 PC 和计算机软件；

1989	引入店铺新概念—仓储式卖场,并通过减少了 1/3 的营业员及不再提供销售佣金的方式降低成本;425000 平方英尺的物流中心投入使用;引进 IBM 信息管理系统
1990	公司的低价策略导致主要竞争对手 Highland 撤出 Twin City
1991	成为美国第 4 大消费电子零售商,1991 年财年销售收入达 665 百万美元。进入 Texas 和芝加哥;GE 全部退出 Best Buy,索尼退出 Best Buy 的芝加哥市场。
1992	成为美国第 3 大消费电子零售商;
1993	Highland 关闭了剩余的店铺,Best Buy 成为美国第 2 大消费电子零售商;发行 2250000 新股,筹资 82.6 百万美元;9 个月后,索尼重新进入 Best Buy 的芝加哥市场;1993 年,所有店铺全部转型为仓储式卖场;发行企业信用卡,实行消费信贷
1994	开始销售 CD 唱机和 CD ;在洛杉矶开设了 58000 平方英尺的店面;发行可转换优先债券,募集 2.3 亿美元
1995	成为最大的家庭电脑零售商;引入 SOP (标准操作规程);在所有店铺引入“Answer Center Kiosk”
1996	在美国有线网发布广告树立全国性零售商的形象;1996 财年的销售收入首次超过 Circuit City,成为最大的消费电子零售商

资料来源：www.bestbuy.com

3、成熟发展期（1997年以后）

在先后打败 Highland 和电路城后，公司成功的由市场追随者演变为市场领先者

在先后打败 Highland 和 Circuit City 后,1996 年公司成为美国最大的消费电子零售商,并已经在全国主要城市基本都设立了经营网点。公司已经从市场追随者成功演变为市场领先者。由于市场日趋成熟,公司进入了第三发展阶段,成熟发展阶段。1997 年—2005 年,公司销售增幅在 7.5%-25%之间浮动,复合增长率为 17%。

1997 年是经营非常困难的一年,由于计算机业务的下滑和跌价,公司盈利能力下滑严重。1999 年,恢复元气的 Best Buy 又开始进入新的市场并推出第 4 代店铺新概念,特点是强调数码产品的销售、突出计算机软件和 DVD 的展示。随着国内市场网点的逐步饱和,公司开始关注细分市场和海外市场,并通过收购兼并迅速进入。2000 年,公司以 8700 万美元收购了拥有 13 家门店的 Magnolia Hi-Fi,进入高档消费电子领域;2001 年公司收购加拿大 Future Shop 而进入加拿大市场,并在 2002 年开设了第一家 Best Buy 店铺;2001 年公司还收购了 Musicland 期望加强娱乐软件业务,但最终于 2003 年卖出。2002 年,公司收购 Geek Squad,以加强技术服务支持能力。

表 8：Best Buy 整固提高期的主要事件

年份	主 要 事 件
1997	成为第一个销售 DVD 及其碟片的全国性零售商
1998	在销售 DVD 一年内即销售了 100 万台；开始销售高清晰电视
1999	与微软联手促销商品；
2000	通过 Bestbuy.com 发展电子商务 财富杂志授予公司 90 年代以来 10 佳公司；进入纽约（最后进入的大城市）；收购 Magnolia Hi-Fi，进入高档消费电子市场；
2001	收购加拿大 Future Shop；收购 Musicland；
2002	在加拿大开设了第 1 家 Best Buy 店；收购 Geek Squad；
2003	店铺数超过 600 家 第一次发放现金红利 在中国上海设立了全球采购中心；出售 Musicland；
2004	提出以消费者为核心的概念，并以不同的细分市场改造店铺

资料来源：www.bestbuy.com

二、清晰正确的经营策略是 Best Buy 成功的原因之一

1、高速成长期：以成本领先策略击败竞争对手

(1) Best Buy 与 Highland 的竞争

Best Buy 通过成功实施成本领先战略击败竞争对手

1986 年，当时第二大消费电子零售商 Highland 宣布第二年将进入明尼苏达州，与 Best Buy 展开正面的交锋。Highland 成立于 1933 年，1986 财年销售收入是 Best Buy 的 4.6 倍。而 Best Buy 当时在 12 家消费电子零售商上市公司中，店铺数量上排仅 11 位，在销售收入上排第 8 位。因此，Highland 无疑颇具威胁的竞争对手。面对新进入者的竞争威胁，Best Buy 主要采取了以下策略：

I、低价策略。1986 财年，与 Highland 相比，Best Buy 的毛利低 7-8 个百分点左右，费用率低 7 个百分点左右，如果调整了厂商合作的广告费用后，Best Buy 的费用率仍然比 Highland 低 3.7 个百分点。公司通过自助的广告策略和降低装修以及相对集中的店铺布局实现低成本。

II、一站式服务。Best Buy 近 3000 个经营品类是 Highland 的 2 倍左右。其中，公司特别注重单价较低但流量较大的货品供应，并以此吸引消费者。公司也是最先销售个人计算机的消费电子零售商。

III、外地扩张和进入中小城市。1986 年以后，公司开始进入 6 万人口的中小城市，在这之前，公司只考虑 20 万人口以上的城市。这些中小城市往往被竞争者忽略，竞争相对缓和，又能有效利用 Best Buy 原有的配送平台。1987 财年，公司已经在明尼苏达州外拥有 14 家店铺。

IV、广告促销。1985 财年公司的广告费相当于总销售的 4.8%，1989 年这一比例提升至 6%左右。在主要市场，公司是当地报纸的最主要广告客户。由于公司自己进行广告设计和排版，广告效果突出。

表 9：Best Buy1986-1989 年经营业绩分析

财年	1986	1987	1988	1989
资产周转率%	4.95	4.01	3.85	3.63
×销售净利率%	3.59	3.23	0.63	0.41
=总资产回报率	17.77	12.95	2.43	1.49
×财务杠杆	2.73	1.70	2.00	2.36
=净资产回报率%	48.40	22.08	4.86	3.51

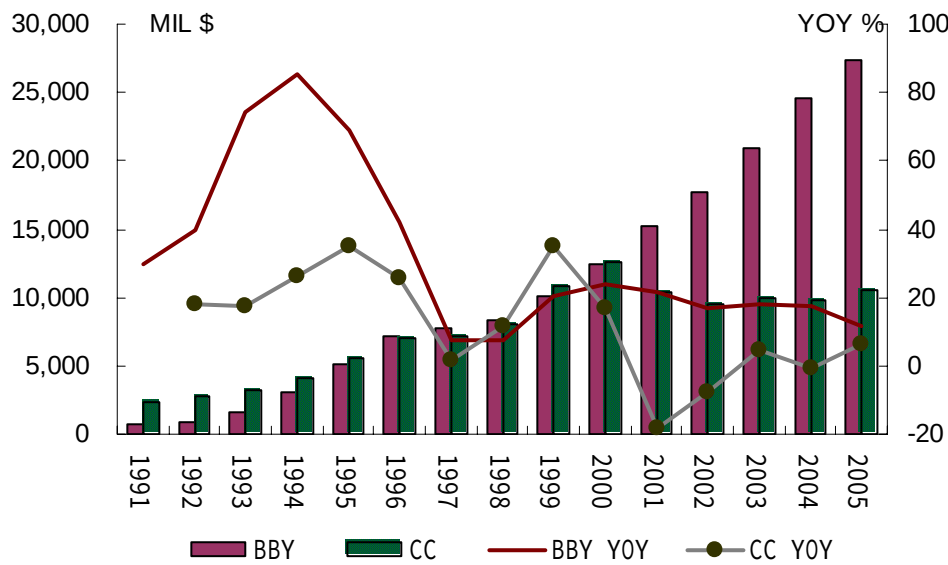
资料来源：上市公司资料 Bloomberg

1986—1989 的三年间公司的销售增长了 3.48 倍，年复合增长 65%。在明尼苏达州的市场占有率也从 1986 年的 40%提高到 45%左右，表明在与 Highland 的竞争中，Best Buy 并没有丢失市场，从这方面看，公司的竞争策略是成功的。1990 年，竞争失利的 Highland 撤出明尼苏达州。

(2) Best Buy 与 Circuit City 的竞争

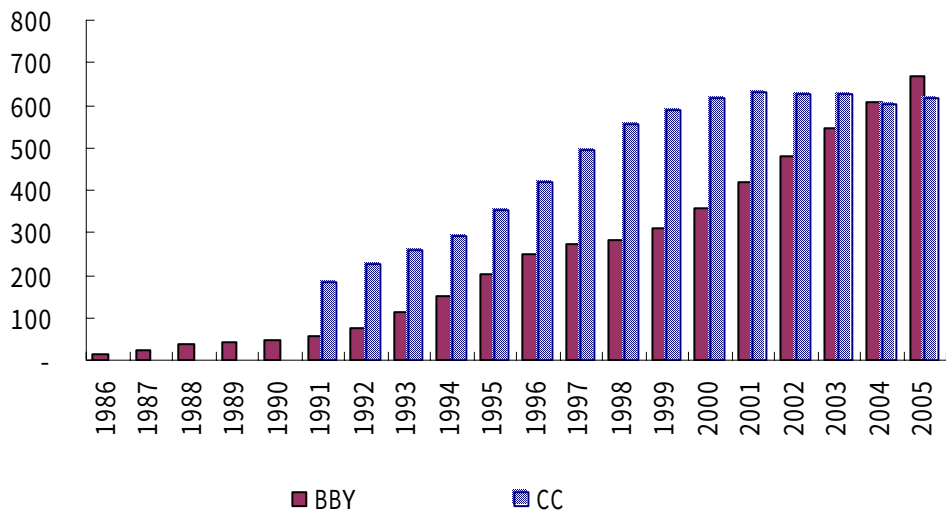
1993 年，Circuit City 成为 Best Buy 的主要竞争对手。在 1993 财年，Circuit City 年销售 32.7 亿美元，差不多是 Best Buy 收入 16.2 亿美元的两倍。但由于 Best Buy 的高增长和创新的店铺形式，Best Buy 不仅成为业内的追随者，已经一部分扮演了业内领导者的角色。Circuit City 作为业内领先者，试图保持其市场份额。两者的市场也已经重叠，1993-1994 年，Best Buy 大约 42%的收入和 Circuit City25%的收入来源于两者共同的市场。1994 年，Circuit City 将进入 Best Buy 最主要的三大市场之中的两个即明尼苏达州和 Kansas City；Best Buy 在 1993 年成功进入 Circuit City 的主要市场 Detroit、Atlanta 和 Phoenix,1994 年也将进入 Circuit City 最主要的市场 California。在供应商方面，尽管 Best Buy 的成长更快，但由于 Circuit City 销售更多的高端商品且毛利较高，供应商能够从 Circuit City 获得更多的利润，因此更加倾向于支持 Circuit City。但仅仅三年以后，也就是 1996 财年，Best Buy 就超越了 Circuit City，以 72.17 亿元的收入名列消费电子零售商榜首。

图 4：Best Buy 和 Circuit City 销售额的变化



资料来源：Bloomberg

图 5：Best Buy 和 Circuit City 店铺的变化



资料来源：上市公司资料 Bloomberg

销售创新模式的应用，紧跟新的消费热点，增加高档商品业务等策略，帮助 Best Buy 获得了竞争优势

Best Buy 的主要采取以下竞争策略获得了竞争优势：

1、通过销售模式的创新实施成本领先策略。仓储式卖场作为消费电子零售业的创新，成本领先的策略是其精髓所在。以下三图显示，Best Buy1990 年—1996 年商品销售毛利率从 23.47%下滑到 12.98%，下滑了 45%，而期间 Circuit City 的毛利率最低也有 23.90%，两者毛利最大相差 11.51 个百分点。两者成本的主要差距在于人力成本

和广告费用等。事实上，Best Buy 的低成本的架构使其做到了在每种商品品类上的价格都低于各种类型的竞争对手。

图 6：Best Buy1987 年以来的经营利润率指标

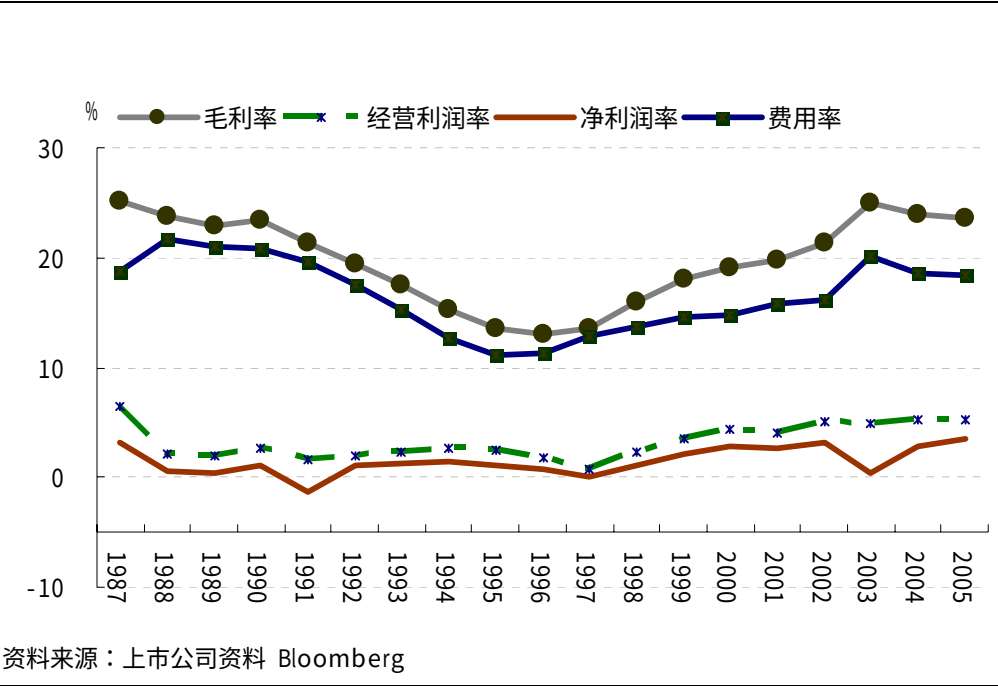


图 7：Circuit City1991 年以来的经营利润率指标

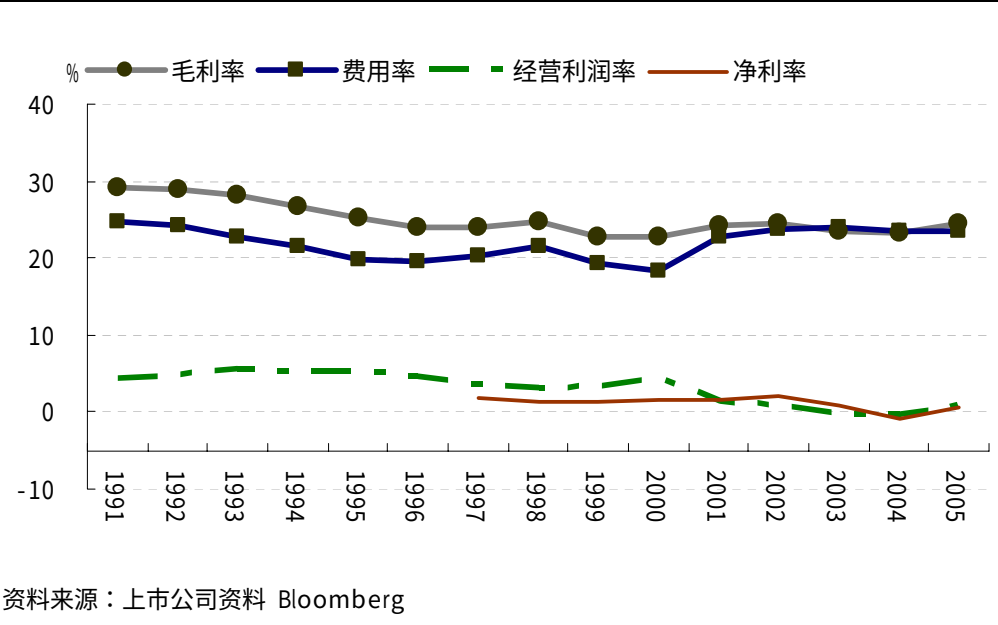
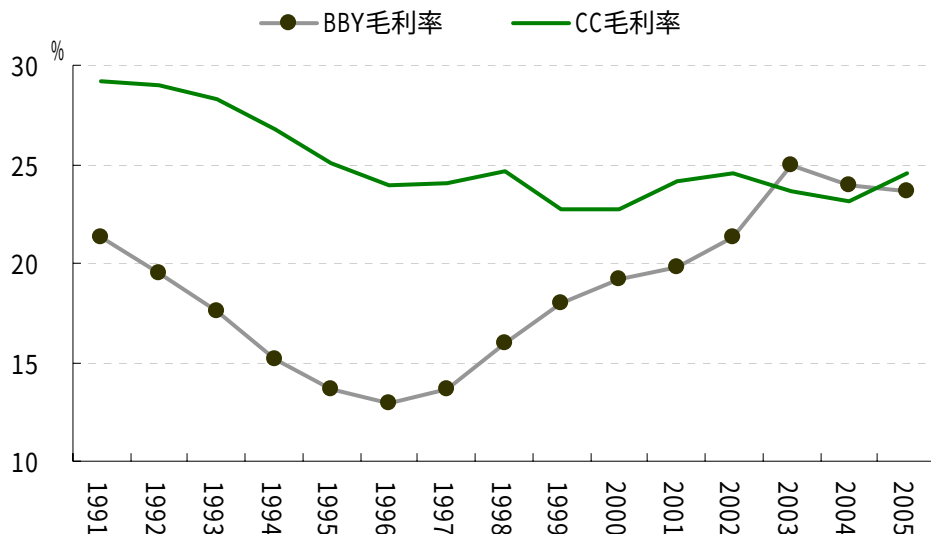


图 8: Best Buy 和 Circuit City 毛利率的比较



资料来源：上市公司资料 Bloomberg

II、率先经营 PC 并成为最大的零售商。Best Buy 认识到新的消费热点而率先销售，赢得了先机，积累了经验。1995 年公司成为美国个人电脑的最大零售商。而 Circuit City 直到 1992 年才销售个人电脑。

III、以高流转商品娱乐软件业务吸引消费者。Best Buy 贯彻一站式服务，不断扩大经营品种，特别重视高流转商品的销售。如公司仓储式大卖场使其能有足够空间销售 8000 种 CD、8000 种录音带和 1000 种电脑软件（均是 1993 年数据，1995 年音乐软件种类增至 60000 种），1993 年公司还首次增加了视频游戏业务，这些都是任何竞争对手无法匹及的。尽管娱乐软件业务并非金牛业务，甚至会低于成本销售，因此不能直接给公司带来可观收益，但根据 1994 年公司的估计，该项业务使销售量（笔数）提高了 20-25%，占全部交易量（笔数）的 30%，吸引了年轻的消费群体，塑造了整体低价的卖场形象。公司娱乐软件业务占全部销售金额的比重从 1990 年的 4% 提升到 1996 年的 17%。由于该项业务需要足够的空间，并且管理较为复杂，也使竞争者很难模仿，从而成为公司区别于竞争者的重要方面之一。

IV、增加高档商品业务。随着 Best Buy 实力的不断增强，索尼等供应商又恢复了与公司的业务往来。

V、集中的新市场进入策略。为了达到广告和配送等方面的经济效益，Best Buy 在新进入一个城市时往往采取同一时间开设若干家店铺的方式。

VI、销售模式的不断创新。1994 年，公司对仓储式卖场进行了新的创新，如提供互动空间（实际是通过电脑提供各种商品的信息，并可以在线提问等）、将高档耐用产品引入卖场等。

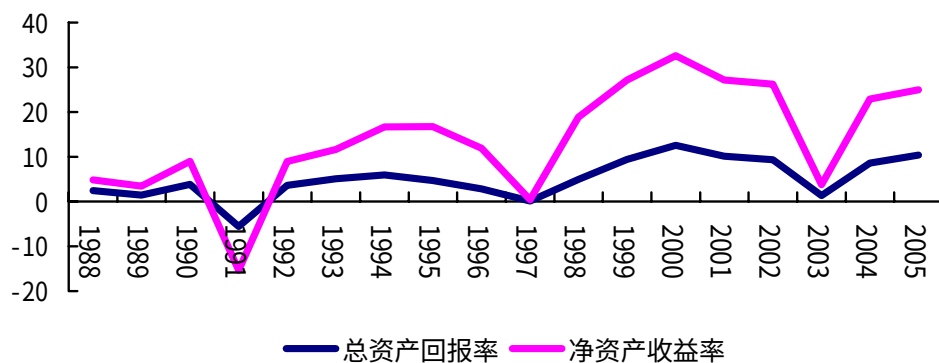
2、成熟发展期：逐步形成差异化经营策略以求获取垄断利润

(1) 1997 年通过提高毛利化解危机

差异化经营策略的成功实施, 是 Best Buy 获得垄断利润的关键

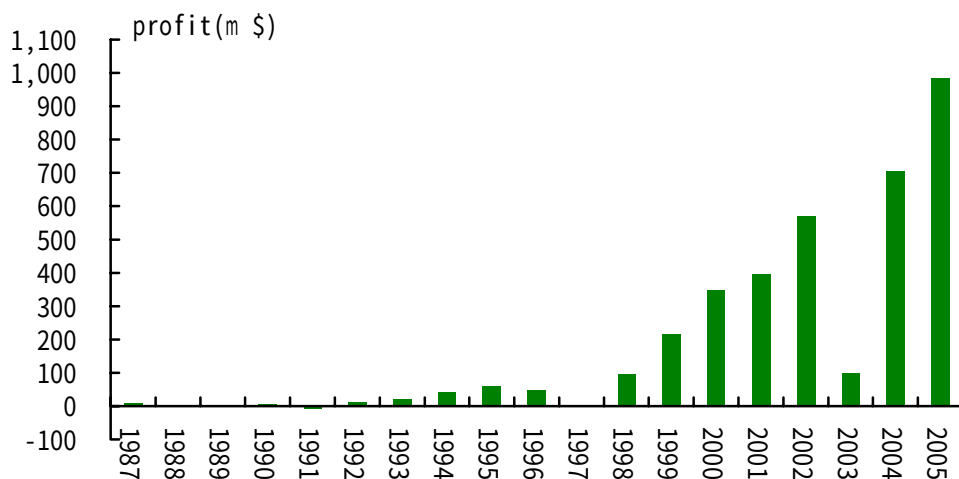
由于竞争激烈和行业周期的变化, 尽管不断压缩成本, 但 1996 年公司的经营利润率下滑到 1.70%, 1997 年进一步下滑到 0.68%, 1997 年由于电脑存货的跌价损失 1500 万美元而出现亏损, 并面临破产边缘。净资产收益率和总资产回报率在 1995 年以后也快速下滑。因此提高盈利能力已经比强占市场份额更加迫切。

图 9：Best Buy 1988 年以来 ROE, ROA 的走势



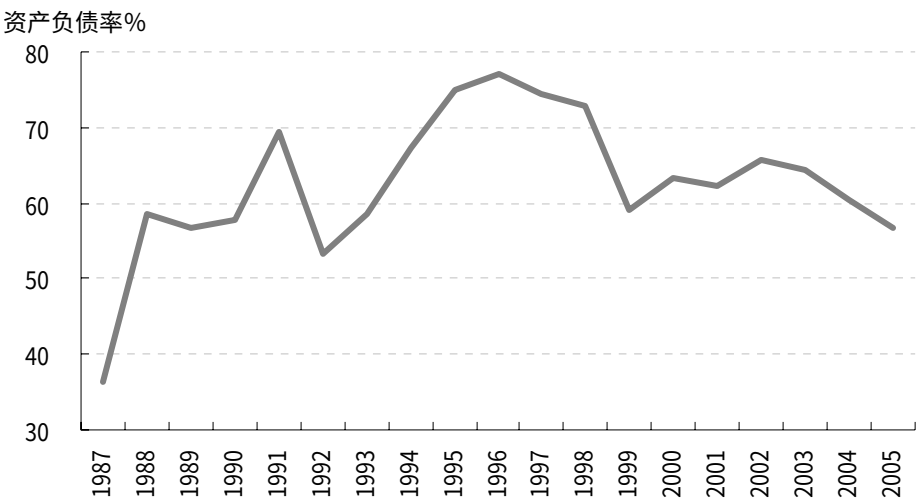
资料来源：上市公司资料 Bloomberg

图 10：Best Buy 1987 年以来净利润的变化



资料来源：上市公司资料 Bloomberg

图 11：Best Buy1987 年以来资产负债率的变化



资料来源：Bloomberg

在这种市场形势下，公司开始调整竞争和经营策略，甚至寻求专门的咨询服务，来提高经营水平和获利能力，主要体现在：

1、调整产品组合，提高毛利。减少商品品类，增加高毛利商品如高档耐用品（重新引进惠而浦品牌）、出售售后延伸服务（PSP）等提高综合毛利水平。由于个人电脑毛利较低，公司也逐步降低了其经营的比重，家庭办公用品在 1996 年以后逐步降低，到 2002 年降低了 10 个百分点。家用品和其它（包括 PSP）占销售收入的比重在 1998 年的前后也有较大的提高。尽管 PSP 收入占收入的比重不高，但由于毛利高，在 1997 和 1998 年间对经营利润的贡献巨大。

表 10：Best BuyPSP 业务的比重及其利润贡献

财年	PSP 收入占比%	PSP 经营利润率%	PSP 经营利润占比%
1995	0.8	32	10.7
1996	0.9	39	20
1997	1.9	42	117
1998	3	46	62
1999	3.4	46	62

资料来源：上市公司资料

表 11：Best Buy1995 年以来经营结构的变化

	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Home Office	34	35	31	31	34	35	36	38	39	41	37
Consumer Electronics	39	37	34	33	33	30	29	26	29	21	34
Video	-	-	-	-	22	19	18	15	17	18	20
Audio	-	-	-	-	11	11	11	11	12	13	14

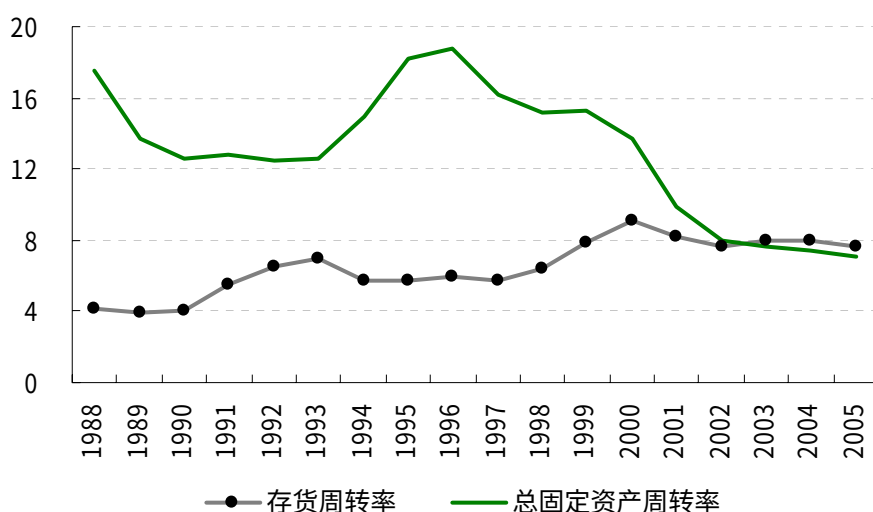
Entertainment Software	21	22	22	22	19	19	20	20	18	17	18
Appliances	6	6	6	6	7	8	8	9	9	7	8
Other	0	0	7	8	7	8	7	7	5	4	3

资料来源：上市公司资料

另外，公司在 1997 年引进了 DVD 的销售，削减了 CD 的种类，新增了毛利更高的书籍杂志、家具以及数码产品等商品品类。这些努力很快见效。1998、1999 财年公司经营毛利率分别提升到 2.24%和 3.49%。

II、加强存货管理。1993 年以后公司的存货周转有所放慢，1997 年公司把加强存货管理作为改善经营管理的重要方面，重点是推进 BTO（Build to order）。其中个人电脑的库存管理是重点，1998 年个人电脑的周转率从一年前的 8.5 次提高到 11.5 次，降低了该项业务的风险。同时公司修改个人电脑的退货政策，以降低由于退货而产生的损失。

图 12：Best Buy1988 年以来存货周转率的变化



资料来源：上市公司资料 Bloomberg

(2) 2004 年以后差异化经营战略占据主导

2005 财年（截止 2004 年 2 月 26 日），公司的国内网点已经达到 668 家，遍布全美 48 个州，已经差不多占领了近 30%的市场份额。由于在美国本土的市场已经基本饱和，公司的利润增长潜力特别是本土公司的利润增长潜力将主要来源于经营毛利的进一步提高。而作为完全竞争性行业，提高毛利必须提供差异化的产品和服务。为此，公司必须开始逐步向高服务、高毛利方向发展，试图通过更清晰的市场细分来服务不

同的消费者。因此，2004 年，公司明确提出到 2008 年经营利润率达到 7% 的目标，2005 年财报中提出 4 大竞争策略以达到这一目标，这些思路其实延续了 97 年以来的经营策略：

I、消费者为中心。2004 年，公司出以消费者为核心的营销新概念，并以不同的细分市场重新设计和改造店铺。公司关注的细分市场包括富裕的专业人士、小业主、高消费阶层的家庭主妇、年轻的数码生活爱好者等，公司将店铺空间根据这些细分市场进行创新设计，并推出有针对性的促销和产品组合。2004 年公司完成了 67 家现有店铺的改造，公司计划到 2006 年财年将这一模式推广到所有店铺。

II、提高经营效率。包括削减固定支出，通过改善信息技术系统来改善绩效、改善供应链管理等。

III、以服务取胜。公司认识到对技术和新产品的更新越来越快，消费者越来越需要相关产品的知识和售后服务。公司的目标是为消费者提供终身的技术支持服务，帮助他们进行安装、维修、升级、局域网的构建等服务。Geek Squad 是公司推广这一设想的主要载体，Geek Squad 专业提供计算机技术服务，自 2002 年收购 Geek Squad，Best Buy 已经在所有店铺增加了 Geek Squad 的服务中心，雇有 7000 名代理人，并计划在 2006 年财年增加 5000 人。另外，公司还拥有 7 家独立的 Geek Squad 服务网点。

IV、以娱乐业务取胜。公司一向关注娱乐软件业务，提供的尽可能多的 DVD 碟片、CD、游戏软件来吸引顾客，增加业务量。同时娱乐业务可以吸引年轻的消费者，吸引他们成为公司未来的忠实顾客。

从经济学上看，这种策略的实质是通过构建壁垒实行歧视性价格，获取垄断利润。在目前垄断地位已经初步形成，缺乏新的市场空间的情况下（海外拓展风险太大），这种差异化经营策略无疑是有利于提高盈利能力和股价水平的。

三、适时调整产品组合 Best Buy 成功的原因之二

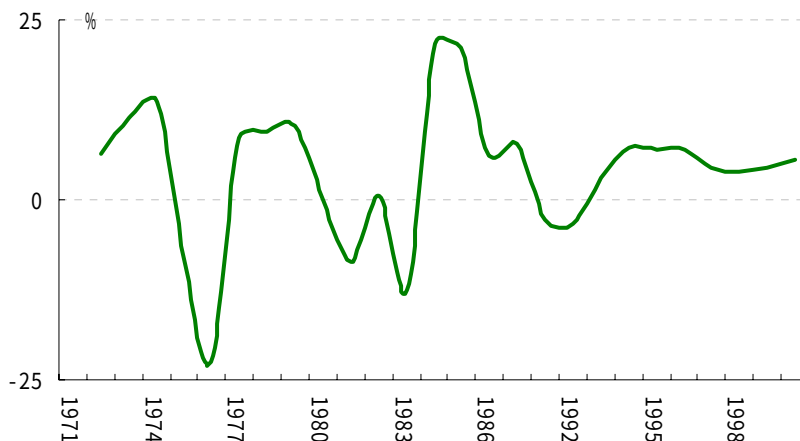
1、电器消费的周期性浪潮明显

消费电子和电器具有明显的周期性消费特征，并且波动幅度巨大。这种周期性特征主要和重要的家庭“必需品”的推出及生命周期有关。如 80 年代初以前美国白色家电市场的高增长主要与微波炉和空调器的迅速普及相关，进入 90 年代后由于缺乏新产品的推动，一直处在低位徘徊；80 年代初消费电子的高增长主要来自于录像机和彩色电视机的高增长；80 年代后期由于没有重要新产品的面世和普及，市场增长迅速下滑；90 年代初由于个人电脑的普及增长率重新回升到 15% 以上，1996 年以后市场因缺乏

善于创新，勇于接纳新产品，并根据消费浪潮不断调整商品组合是 Best Buy 保持长盛不衰的重要原因

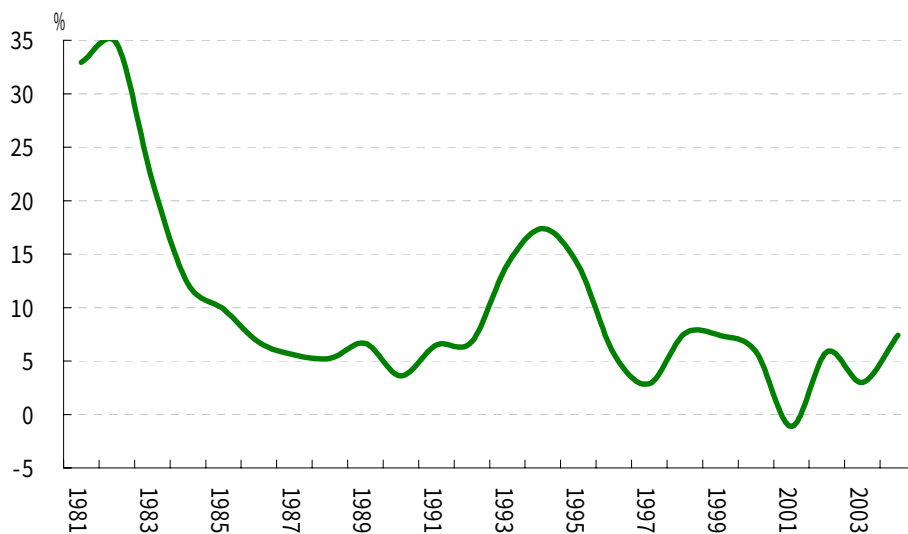
新的热点再度沉寂。随着液晶电视、等离子电视的技术成熟和价格下滑，2004 年下半年美国消费电子市场又开始回暖。

图 13：美国 1971 年—2000 年以来 Appliance 市场的增长率走势图



资料来源：AHAM

图 14：美国 1981 年到 2004 年消费电子市场的增长率走势图



资料来源：AHAM, Bloomberg

2、适时调整经营组合使Best Buy迅速崛起

回顾 Best Buy 经营的产品组合，不难发现，善于创新，勇于接纳新产品，并根据消费浪潮不断调整商品组合是其保持长盛不衰的重要原因之一。

录像机在 1974 年开始进入市场，但直到 80 年代初才迅速推广（见表 12），并成为重要的家电产品，其占全部家庭耐用品销售的比重也在 1985 年提升到 18.7%。1980-1984 年录像机销售年均增长 57.7%。Best Buy 和 Circuit City 都抓住了这一难得的历史性机遇而获得了超常规的增长。其中 Circuit City 的录像机年销售增长

170.8%，占全部收入的比重也从 1980 年的 10.3%提高到 1984 年的 45.8%，公司整体销售年均增长 34.9%，扣除录像机业务收入后年增长下降为 26.6%。

表 12：美国录像机的销售额及占家用品的比重

年份	销售额 (百万美元)	增加值 (百万美元)	增长率%	占 Appliance 比重%
1974	29			0.5
1975	34	5	17.2	0.7
1976	65	31	91.2	1
1977	180	115	176.9	2.2
1978	326	146	81.1	3.6
1979	389	63	19.3	4.2
1980	621	232	59.6	5.7
1981	1127	506	81.5	9
1982	1303	176	15.6	7.7
1983	2162	859	65.9	10.5
1984	3585	1423	65.8	15.6
1985	4738	1153	32.2	18.7
1986	5258	520	11.0	18.3

资料来源：AHAM

1983 年是 Best Buy 高速发展的起点，这一年，Best Buy 不仅在店铺上首次采用了大卖场的形式，而且由于经营面积扩大后为新产品如录像机和微波炉等白色电器的引进提供了可能，新产品和大卖场使 Best Buy 在其后的 5 年时间里实现了销售年增长 76%。1984 年，以录像机、电视和照相机为主题的 Video 业务占了全部业务收入的一半以上，而家用电器业务则是增长最快的业务。

表 13：Best Buy 1983-1986 年经营结构的变化

	1984	1985	1986
Video	57	57	50
Audio	37	28	27
Appliances	4	11	15
Other	2	4	8

资料来源：上市公司资料

90年代初消费电子市场的高增长主要是由个人电脑及其相关软件带动的。Best Buy 的在业内首先销售个人电脑并充分分享了市场的高成长，而 Circuit City 此时正忙于二手车业务错失了发展的良机。Best Buy 在 1988 年就开始经营个人电脑，而由于这类商品的更新换代非常频繁，对营业员的培训更加复杂，因此经营难度较大，因此当时

主要的消费电子零售商都不敢进入这一领域，而 Best Buy 认识到新的消费热点而率先销售，赢得了先机，积累了经验。由于 PC 业务的迅猛发展，个人办公用品占销售的比重从 1989 年代的 15% 急剧上升到 1993 年的 26%，1996 年进一步提升到 41%，成为最大的商品品类。1995 年公司成为美国个人电脑的最大零售商。而 Circuit City 直到 1992 年才销售个人电脑，1996 年其个人办公用品业务占全部业务收入的 26%。

表 14：Best Buy 1990 年-1996 年经营结构的变化

Fiscal Year	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Home Office	11	14	22	27	35	37	41
Consumer Electronics	58	56	50	46	38	34	21
Video	34	32	28	26	22	20	18
Audio	24	24	22	20	16	14	13
Entertainment Software	4	4	7	9	12	18	17
Appliances	14	14	12	11	13	8	7
Other	13	11	8	7	6	3	4

资料来源：上市公司资料

表 15：Circuit City 1990-1996 年经营结构的变化

Fiscal Year	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
TV	24	24	23	23	20	19	17
VCR/camcorders	23	22	20	19	17	14	13
Audio	22	22	21	20	21	22	19
Home Office	N/A	N/A	5	7	12	15	26
Appliance	19	18	19	19	18	15	14
Other	12	14	12	12	12	10	11

资料来源：上市公司资料

另外，公司“以服务取胜”“以娱乐业务取胜”也体现了公司在追随消费者方面卓越的能力和执行力。传统的消费电子零售商只注重硬件的销售；而 Best Buy 认识到随着消费水平的提高、技术的升级，人们对娱乐软件业务的需求也在不断增加，因此公司加大了这方面业务的投入，其软件数量和价格都是竞争者无法匹及的。另外，公司通过并购 Geek Squad，可以为消费者提供更完善的电脑售后服务。

表 16：Best Buy 1997 年至今经营结构的变化

Fiscal Year	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Home Office	39	38	36	35	34	31	31	35	34
Consumer Electronics	29	26	29	30	33	33	34	37	39

Video	17	15	18	19	22	-	-	-	-
Audio	12	11	11	11	11	-	-	-	-
Entertainment Software	18	20	20	19	19	22	22	22	21
Appliances	9	9	8	8	7	6	6	6	6
Other	5	7	7	8	7	8	7	0	0

资料来源：上市公司资料

表 17：Circuit City1997 年至今经营结构的变化

Fiscal Year	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Consumer Electronics	51	49	48	48	51	54	55	54	56
Video	32	31	31	32	35	39	40	41	42
Audio	19	18	17	16	16	15	15	13	14
Information Technology	29	30	32	33	35	34	32	32	31
Entertainment Software	5	6	5	5	7	12	13	14	13
Appliances	15	15	15	14	7	0	0	0	0

资料来源：上市公司资料

3、店铺模式不断创新以适应顾客需求的变化

不断调整营业面积以满足一站式购物的需求，调整店面布局和风格，店面模式也不断创新

Best Buy 在进行产品组合调整的同时，也在不断调整（主要是增加）营业面积以满足一站式购物的需求，调整店面布局和风格，店面模式也不断创新。

为了适应录像机、白色家电的快速生长的消费需求，公司在 1983 年开设了 12000 万平方英尺的大卖场。1989 年首次推出的仓储式卖场，营业面积都在 28000 万平方英尺以上。90 年代后，为了适应电脑等商品的销售需求，45000 平方英尺成为新店的主流。2003 年以后，随着美国市场的逐步饱和，公司又推出了社区型的小型店铺。

公司的店铺模式也在不断创新，1981 年以来公司先后提出了 5 种店铺概念，其中重大的创新是 1981 年地大卖场概念、1989 年提出的仓储式卖场的概念和最近提出的“以消费者为核心”的概念（见表 19）。公司两次高速扩张都是与店铺模式的创新有关的，特别是 1989 年提出并推广的仓储式卖场，凭此夺取并奠定了行业领导者的地位。这仓储式卖场的特点是较少的营业员（减少了 1/3）、营业员采用固定工资取代销售佣金、货物陈列在货架上、顾客无压力的自助购物、简单的装修（如混凝土地面）、营业面积进一步扩大到 28000 平方英尺。当然，如果顾客需要服务，可以通过咨询中心（answer center）获得相应的服务。

表 18：Best Buy1994 年以来美国店铺面积一览表

店铺面积	单位：平方英尺											
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
20,000										2	7	34
28,000	91	67	61	54	48	43	30	25	20	16	13	11
30,000							9	19	38	70	103	123
36,000	41	48	36	34	34	36	36	34	32	31	30	28
45,000	18	75	112	132	150	180	230	289	339	379	407	424
58,000	1	14	42	52	52	52	52	52	52	50	48	48
店铺总数	151	204	251	272	284	311	357	419	481	548	608	668

资料来源：上市公司资料

表 19：Best Buy 不同时期推行的店铺概念

年份	店铺概念	主要特点
1981	第一代—大卖场	店铺面积扩大到 12000 平方英尺，增加白色电器等产品以实现一站式购物
1989	第二代—仓储式卖场	营业员较少并采用固定工资、货物陈列在货架上供顾客自助购物、简单装修、营业面积达 28000 平方英尺
1994	第三代	增加了互动空间，商场内可以在线提问和查找信息；增加高档家用品的销售
1999	第四代	强调数码产品的销售、突出计算机软件和 DVD 的展示
2004	第五代	强调以“消费者为中心”的理念，区分不同的细分市场（如富裕的专业人士、小业主、高消费阶层的家庭主妇、年轻的数码生活爱好者），并推出有针对性的空间设计、促销和产品组合

资料来源：上市公司资料

四、注重绩效是 Best Buy 成功的原因之三

扩张的同时，注重绩效的稳步提高，是成功的核心

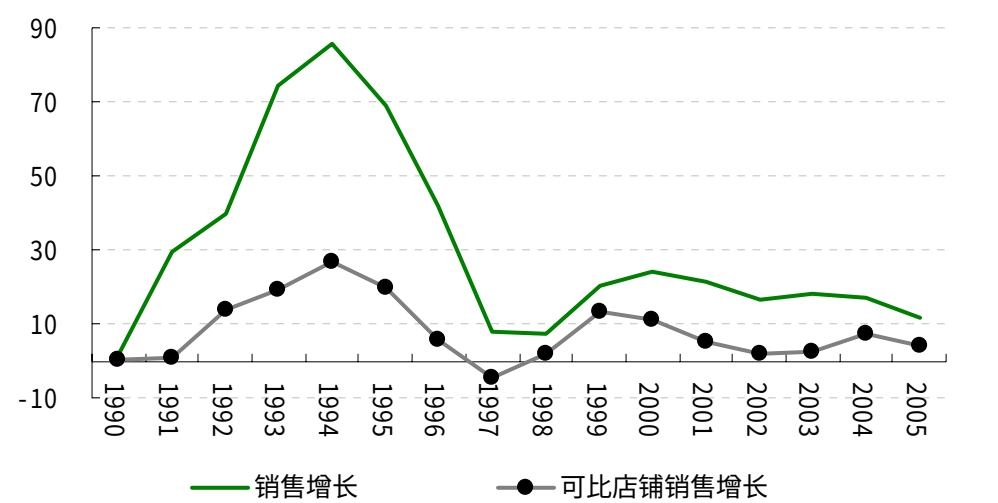
与竞争对手相比，Best Buy 的扩张无疑是非常激进的。短短的十年，从名不见经传的小零售商脱颖而出为美国最大的消费电子零售商。但从其横向和纵向指标看，Best Buy 的扩张是建立在绩效稳步提高的基础上的。

尽管公司一直致力于低成本运营，但在信息系统和培训方面却慷慨投入。1990 年，公司引进 IBM 信息管理系统，1991 年管理信息系统（MIS）作了重大改进，1992 年自动补货和信息流程实现了在线管理。1993 年采用 EDI 技术。这些新技术的采用提高了公司的存货管理水平，公司存货周转率不断提高，也明显高于 Circuit City（见图 14）。

为了支持快速扩张，公司也通过内部培训和考核提高管理层和员工的技能。信息系统及人力资本上的投入保证了公司高效、低成本的运营。

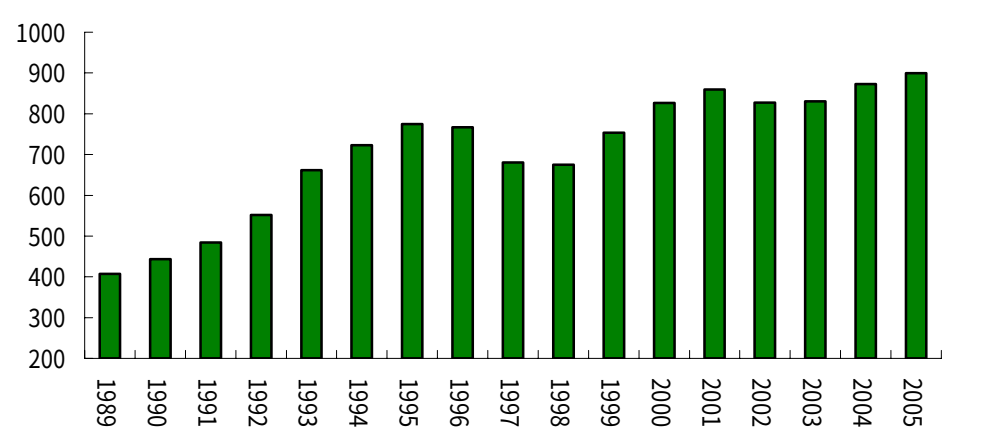
图 15 显示，1990 年以来，除了 1997 年，Best Buy 的可比店铺的销售每年都是增长的。图 16 显示，Best Buy 加权单位面积的销售也呈现不断增长的良好趋势。图 17 显示，在存货周转率方面，1991 年以后，Best Buy 始终比在竞争对手 Circuit City 高，这样保证了 Best Buy 在较低的毛利水平下，依然保持了较高的盈利能力。

图 15：Best Buy1990 年以来销售增长和可比店铺增长



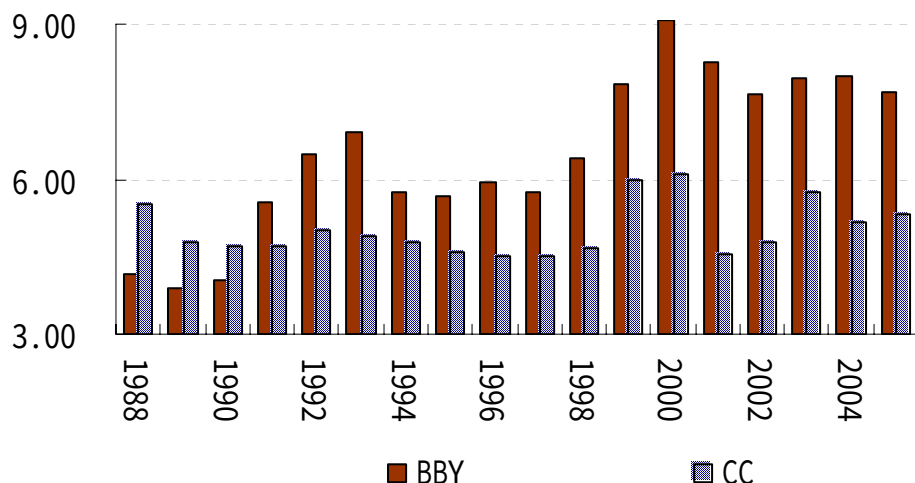
资料来源：上市公司资料

图 16：Best Buy1989 年以来加权单位面积销售额的变化



资料来源：上市公司资料

图 17: Best Buy 和 Circuit City 存货周转率的对比



资料来源：上市公司资料

五、Circuit City由盛而衰的原因简析

清晰竞争策略的缺位，
市场反应速度的滞后，
过渡无序的扩张，最终
导致电路城的衰败

Circuit City 成立于 1949 年，1977 年公司开创了电器营销的新概念——主要是开设了店内服务部门，具备专业知识的营业员以及方便的“拿起就走”的区域。1979 年，公司首次在业内引进大卖场概念，开设了 32000 平方英尺的电器大卖场，并使得这一模式成为未来发展的主流。这一举动比 Best Buy 整整提早了 4 年。公司在业界首次提出 4-S 模式（服务 Service、精品 Selection 省钱 Saving 和满意 Satisfaction）。

在新产品迭出、消费电子高增长的 80 年代，作为美国第一大消费电子零售商的 Circuit City，风光无限。凭借大卖场的新模式、一流的服务，公司的大卖场迅速在全美扩张，市场份额和利润直线上升。在 1980-1990 年的 10 年里，公司的销售收入从不足 1.2 亿美元提高到 20.78 亿美元，年复合增长 33%。

但是从 90 年代起，原本在业内一支独秀的电器城却开始走下坡路，1996 年被 Best Buy 超越，2003 年被沃尔玛超越，目前位居第三位。在一定意义上，Circuit City 市场地位下滑并非由于竞争，而是由于竞争策略失当和决策的重大失误，主要有：

1、行业整合时期的竞争策略不当

从行业背景分析，90 年代美国消费电子零售业已经非常成熟。80 年代 Circuit City 的成功其实仅仅是作为先行者的在业态方面的胜利、区域市场的胜利，因为连锁商之间的交锋还没有开始。而 90 年代，随着区域性连锁企业加快扩张步伐，消费电子零售业进入激烈竞争和行业整合时期。

Best Buy 在行业的不同发展阶段采取了不同的竞争策略和店铺模式。在 90 年代行业整合时期，即使面临重要供应商终止业务往来后依然坚持低价竞争策略，最终不仅赢得了市场，赢得了消费者，也受到了供应商的青睐。

相比之下，Circuit City 在 90 年代依然沿用了 80 年代的竞争策略。在 90 年代行业整合时期依然采取高价高服务的策略，在成本控制方面，Circuit City 的营业员佣金提成相比实行固定工资和自助服务的 Best Buy，其人力成本相去甚远。而事实上，即使在原本引以为豪的优质服务和购物体验方面，由于产品组合和产品陈列方面的原因，Circuit City 也比 Best Buy 要逊色。同时，公司也没有对自己众多大小不一的网点进行改造或整合，大部分店铺都没有足够的空间去增加新的产品如 PC，最终失去了老大的位置。

2、不能适应消费浪潮，及时调整产品组合

从具体的产品经营看，在 PC、DVD、LCD 等产品引进和销售的滞后也影响了公司销售收入的增长，分流了公司的高端客户。公司直到 1992 年和 2000 年才分别新增 PC 和 DVD 碟片业务，比竞争对手 Best Buy 滞后好几年，在 2004 年平板电视的消费高潮中，Circuit City 也比 Best Buy 要落后。

3、并购和多元化经营失败

特别是 90 年代初发展二手车业务和银行卡业务，这些业务与公司原来主业关联性或协同性并不高，结果不仅都以失败告终，而且消耗了大量资源和精力，导致主业发展缓慢。

表 20：Circuit City1990 年以后的主要购并活动和业务变迁

年份	并购和业务变迁	是否成功
1990	创建 First North American National Bank，开展 Private-label credit card 业务	失败，并与 2004 年出售 Private-label credit card 业务
1993	创建 CarMax（出售二手汽车，风险投资）	失败，2001 年出售 CarMax950 万股，2002 年剥离 CarMax
1999	创建 E-superstore（www. Circuitcity.com）	成功
2000	退出家用器具（Appliance）业务，新增 DVD 碟片、游戏和数字相机等产品	——
2004	收购 Inter TAN”（一家家用电器零售商）	不成功，陷入法律纠纷
2004	收购“ MusicNow ”，一家从事数字音乐平台业务的领导企业	——

资料来源：上市公司资料

综上所述，由于 Circuit City 在 90 年代后一些列的战略失误，特别是错失了家用电器等新产品的市场机会，导致其市场地位的快速下滑。

启示篇

一、对海外市场的几点总结

1、从行业看，家电连锁零售业一般都要经历成长期、整合期和成熟期三个发展阶段。每个阶段都体现出不同的竞争状况和增长态势。

在成长期，效率更高、服务更为齐全的家电连锁企业逐步取代传统渠道，发源于不同地区的家电连锁企业高速发展，逐步成为当地主导力量，并开始进行全国性的扩张。这一阶段是家电连锁商发展的黄金时期，由于行业的高增长、高回报和低壁垒的特性，大量连锁企业相继诞生并迅速取代传统业态，但由于市场空间巨大，连锁企业之间正面竞争相对缓和。美国的 Best Buy、日本的山田电机、小岛电器等都是在 80 年代迅速发展起来的，尽管当时都还是排名靠后的小企业。

在整合期，随着家电连锁企业全国扩张的不断进行，连锁企业之间开始正面竞争，价格战盛行，行业毛利率不断下降。因此，这一阶段是连锁企业开始分化和优胜劣汰的时期，实力较弱的企业倒闭或者被收购，而实力较强的公司依然可以保持较高的增速，市场占有率不断提高，因此毛利下滑并不影响整体盈利能力。90 年代，美国和日本都进入了行业整合期，Best Buy 和山田电机、小岛电器都是在此时脱颖而出的。

在成熟期，随着行业集中度的进一步提高，少数企业市场地位不断稳固，行业逐步形成垄断竞争的市场格局。随着竞争者的减少和行业壁垒的提高，竞争有所缓和，企业也开始转向更高层次的竞争。因此行业毛利又开始提升，龙头企业获利丰厚。Best Buy 在这一时期开始实施差异化经营策略，毛利提升，获利能力也显著增强。如 1999 财年至今平均毛利率为 21.56%，平均净资产回报率高达 20.57%，而在 1990—1998 财年平均毛利率和平均净资产回报率分别只有 17.01%和 7.74%。

2、在成长期和整合期初期，行业主要竞争者处于“起跑”和“齐跑”状态，只有相对的和暂时领先者，没有绝对优势的领跑者。在行业整合后期和成熟期，经过优胜劣汰，行业中产生 2—3 家绝对领跑者，其市场地位比较稳固，因此形成相对稳定的市场竞争格局。

3、在成长期和整合期初期的相对领先者未必能够成为成熟期真正的领跑者。因为在不同的阶段，企业面临的经营环境和竞争压力是不一样的，成功的要素也是不一样的。

在成长期和整合期初期，只有相对的和暂时领先者，在行业整合后期和成熟期，才会产生 2—3 家绝对领跑者，形成相对稳定的市场竞争格局。

在成长期和整合期初期的相对领先者未必能够成为成熟期真正的领跑者。

在成长期，企业处在高速扩张阶段，由于连锁业态取代传统业态，连锁企业的发展空间巨大。因此先发优势和融资能力是决定扩张速度和企业市场地位的主要因素。美国的 Circuit City 和日本 Best 电器都曾经是行业成长期的领先者，正如中国目前的国美电器和苏宁电器一样。

在整合期，由于竞争激烈，价格战盛行，企业维持低成本运营的能力逐步成为竞争的核心要素。如前分析，Best Buy 就是凭借低成本策略击败 Circuit City 的。Best Buy 的后来居上表明，销售规模虽然可以影响进货成本，但在行业整合期，稳定的低成本运营的能力可能比规模更加重要。而要保持稳定的低成本运营，需要在产品品类上紧跟消费热点以减少存货损失并提高周转率，并根据需要改进零售技术，调整店铺模式，并在管理、信息、配送、人力资源、营销等各方面保持高效率。

Best Buy 在行业整合期提高绩效、降低成本和维持低价形象的具体举措有：

- 大胆借鉴大型折扣店的零售技术以节约成本，简单装修，自助服务，较少的营业员；
- 营业员采取固定工资；
- 在信息系统和培训方面慷慨投入。1990 年，公司引进 IBM 信息管理系统，1991 年管理信息系统（MIS）作了重大改进，1992 年自动补货和信息流程实现了在线管理。1993 年采用 EDI 技术。这些新技术的采用提高了存货管理水平。
- 通过股权激励的方式激励和稳定管理层，通过内部培训和考核提高管理层和员工的技能。
- 尽管 Best Buy 店铺的面积不完全一致，但整体而言其店铺设计是根据有限的面积分类而基本一致的，并且在一段期间内，以某种面积的店铺形式进行扩张，这便于统一进行设计、装修和布局，节省了很多费用；
- 全国集中统一的广告，自行设计和排版；
- 通过高流转商品的低价来强化顾客忠诚度和塑造低价形象；
- 及时调整商品组合，增加热点商品，以提高商品周转率；

从世界范围的消费电子零售业看，“赢家通吃”也并非普遍现象。

4、 由于经营品类的复杂性和新产品的不断涌现、市场的巨大容量和增量、不同市场的区域性特征，以及供应商和零售商之间的博弈，在消费电子零售业，“赢家通吃”并非普遍现象。日本、德国、法国等国都是势均力敌的若干巨头瓜分市场。最终形成类似美国 Best Buy 一家独大的市场格局是少数，并且从以上美国 Best Buy 和 Circuit City 的发展历程来看，Circuit City 的失败更多的是由于自身战略失误所致。

二、对中国市场的一些思考

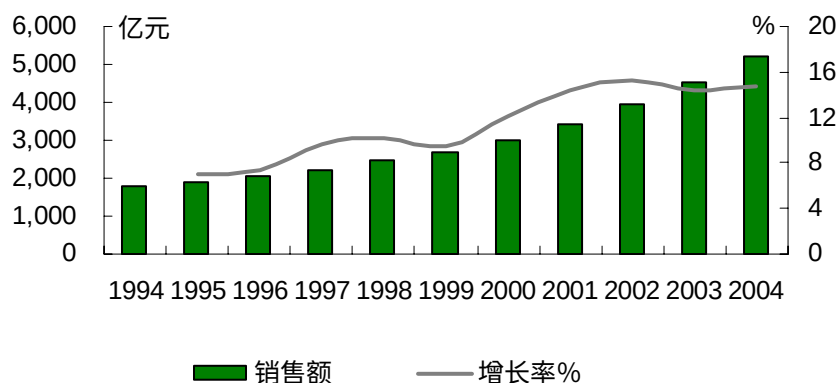
1、整体而言，中国家电连锁业目前处在成长后期或整合初期，或者说处在美日 90 年代初的水平。

首先，从行业集中度分析，目前中国家电零售的行业集中度相当于美国 94 年前后的水平。2004 年，我国家电市场销售额 5200 亿元左右，前三大零售商的市场份额在 12%左右。这一市场结构与美国 94 年前后基本类似，1994 年，美国 CR3 为 12.33%，其中，电器城 4.02%，Best Buy 3.96%（第一位为 TANDY 4.35%）。行业集中度还很低。

第二，从行业龙头的扩张战略看，90 年代初 Best Buy、Circuit City 都处在高速扩张阶段，并开始由区域性的公司转变为全国性的公司，网点迅速向全国各地推进，并开始正面的竞争。这与目前国美和苏宁的情况类似。目前尽管国美和苏宁在全国一级市场都已经布点，并开始正面竞争，但事实上，一级市场也仅仅 2-3 家城市的布点开始饱和，在其它一级城市和全国其它城市，布点刚刚开始。因此，从新兴业态取代传统业态的市场空间看，市场远未饱和，空间还很大。

第三，从行业背景看，90 年代初美国消费电子市场增长很快，92 年—95 年年均增长超过了 12%，而这几年我国家电市场的年增幅在 15%左右。这一增长态势也表明行业增长空间很大。

图 18：1994 年以来中国家电零售额和增长率



资料来源：CEIC

最后，从工商关系看，由于消费电子零售商的实力逐步增强，90 年代初美国、日本家电零售商与供应商的矛盾也比较突出。如 90 年代初 Best Buy 和 GE、索尼等公司的关系也一度非常紧张。美日的发展已经表明，我们无需为家电零售业毛利不断下降及工商关系不协调的现象担忧，家电连锁公司必将在渠道中占据主导地位，家电一旦离开厂商的生产车间，其价格将市场决定（最终由消费者决定）而非厂商决定。

在行业成长后期或整合初期，连锁业整体增速开始下滑，但行业龙头企业仍然保持高速增长态势。中国家电连锁业目前正处在成长后期或整合初期，因此，我们预计在未来 5 年内，苏宁电器有望保持高速增长的发展态势。

目前的相对领先者国美、苏宁，追随者永乐、五星、大中等，都还有较大的发展空间。展望未来，谁为未来的激烈竞争作了充足的准备，谁就最有可能成为下一阶段的绝对领跑者。

2、在行业成长后期或整合初期，连锁业整体增速开始下滑，但行业龙头企业仍然保持高速增长态势。如 Best Buy，在经过了第一轮（1983 年—1989 年）的高速扩张后，随着行业的整合开始，Best Buy 凭借其低成本的竞争策略，在 1990-1996 年的 6 年里，依然保持了高速增长态势，6 年时间内销售收入增长 13 倍，年复合增长率高达 55%。净利润增长 8.45 倍，年复合增长率达到 43%。因此，我们认为苏宁电器我国作为行业龙头企业，仍将保持至少 5 年的高速增长态势。

3、准备最为充分的企业将成为下一阶段的领跑者。目前成长后期的相对领先者为国美和苏宁，永乐、五星、大中作为追随者，都还有较大的发展空间。在目前发展黄金时期，谁为未来的激烈竞争作了充足的准备，使其具有整合期所需的核心能力，谁就最有可能成为下一阶段的绝对领跑者。如前所述，行业整合期的核心竞争能力主要体现在维持稳定的低成本运营的能力。经营规模、与供应商的关系是低成本运营的外在因素，而企业管理的因素如配送、信息、人力资源、零售技术等是更加重要的内在因素。我们注意到，目前苏宁电器已经在为未来的残酷竞争未雨绸缪，在人力资源、信息中心、配送等方面进行前期的投资，从而在一定程度上影响了目前的获利能力，但是其已经体现出来的在存货管理方面的突出优势将为今后的竞争和发展铺平道路。

4、在未来的行业整合期，谁能采取正确的策略并获得优势，现在还很难预计。但我们可以从以下几个方面提供一些预测的依据：（1）以前的策略是否顺应行业发展需求；（2）管理团队是否富有经验和保持稳定；（3）以前的决策和经营是否稳健。从这些角度分析，我们更看好苏宁电器。