

家电连锁零售：崛起的真实内幕

长江巴黎百富勤 吴美萍

当前家电连锁零售业的快速发展引起了方方面面的高度关注，最近一篇文章认为家电连锁零售是“价值掠夺者”，通过占压供应商资金实现“类金融生存”，通过“吃供应商”实现盈利，此文被各大网站媒体转载。

实证分析表明，价值掠夺仅仅是事情的表象，现代连锁零售崛起的真实内幕并非如此。

一、“价值创造者”VS“价值掠夺者”

1、消费者得到了实惠，刺激了消费

目前在连锁通道还没渗透到中小城市，家电零售价格普遍高于北京、上海、南京、福州等连锁店铺密集的大中城市。这说明一方面一级城市连锁商之间的激烈竞争给消费者带来了实惠，战火烧到哪，哪里的百姓就受益；另一方面也说明目前连锁店不是太多了，而是太少了，特别是在中小城市，因此或多或少影响了消费。

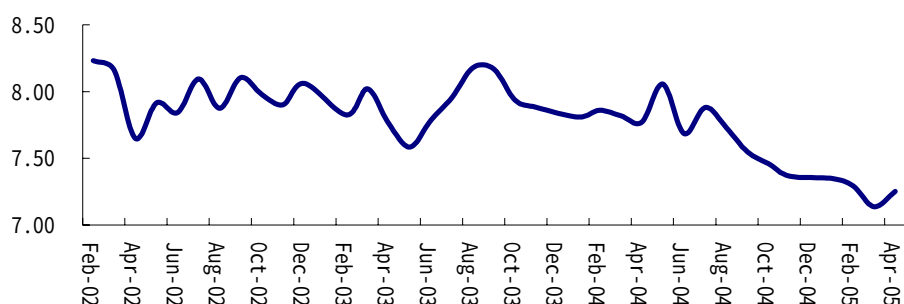
2005年，由于大幅促销，液晶电视等平板电视在大城市的国美、苏宁等店铺形成销售热潮，市场因此快速启动，而传统商场却依旧波澜不惊，这说明现代连锁通道在新品的普及推广方面能力卓越。

2、制造企业销售费用得到了节约

随着国美、苏宁等家电连锁企业市场占有率的不断提高，我国家电制造业呈现销售费用率下降、应收帐款周转和流动资产周转加快的迹象，表明流通效率不断提高。

根据国家信息中心中经网的数据，2002年以来，我国1800多家家电制造企业的平均销售费用率（销售费用/销售收入）不断下滑，从2002年初的8%左右下滑到目前7.2%左右。

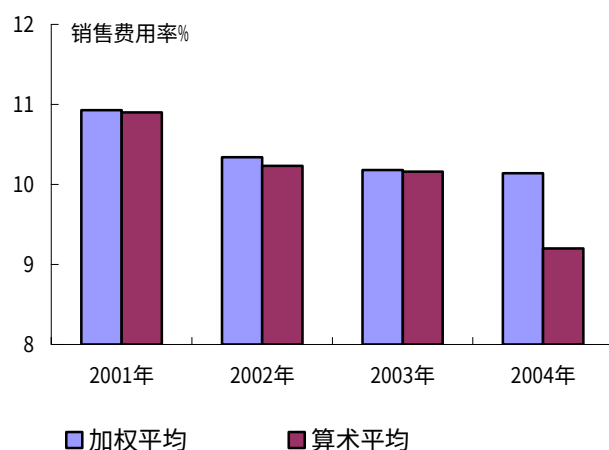
图 1: 家电制造业销售费用率的变化



资料来源：国家信息中心

实力雄厚的家电上市公司，其销售费用率水平也呈现下滑态势。10 家公司的加权销售费用率从 2001 年 10.93% 的水平下滑至 2004 年的 10.14%。从公司看，10 家公司中 8 家销售费用率下降，只有 2 家上升。

图 2：主要家电上市公司销售费用率的变化



资料来源：Wind 资讯系统

注：主要家电上市公司包括美的电器、格力电器、深康佳 A、TCL 集团、美菱电器、海信电器、广电信息、青岛海尔、四川长虹和厦华电子（下同）。

二、“节约供应商资金”VS“占用供应商资金”

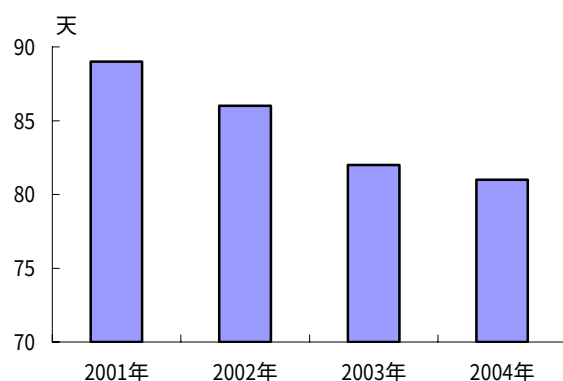
连锁通道不仅使制造企业的销售费用得到了节约，也节约了其库存和应收款占用的资金。数据显示，现代连锁通道的快速和规模化，加快了货款的收回速度和存货的周转速度，最终节约了供应商的资金。

1、连锁通道给制造企业带来资金的节约

从应收帐款看，我国 1800 多家家电制造企业的平均周转天数逐步下降，从 2001 年的 89 天下降为 81 天。9 家上市公司（由于众所周知的原因，剔除了四川长虹）中有 6 家下降，

3 家上升。从绝对值看，2004 年平均 81 天的应收帐款，在中国是很正常的。个别公司的应收帐款周转缓慢，也主要与关联企业长期占用上市公司资金有关。

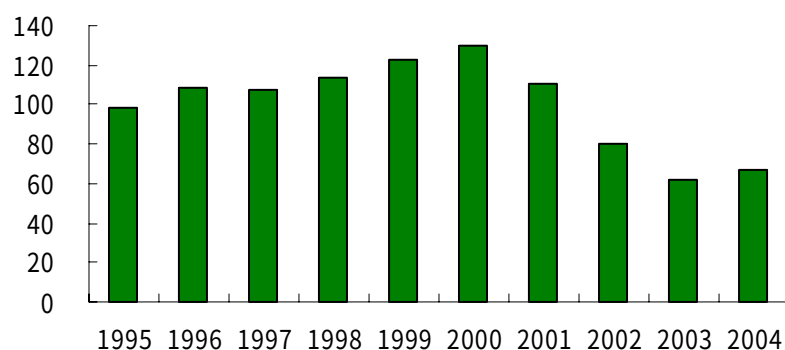
图 3: 主要家电上市公司应收帐款周转天数的变化



资料来源：Wind 资讯系统

同时，家电上市公司的存货周转也在 2000 年后明显加快，从 2000 年的 129 天下降为目前的 2 个月左右，下降了一半。

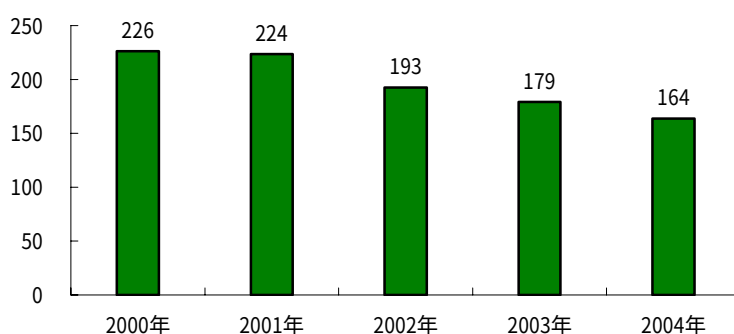
图 4: 主要家电上市公司存货周转天数的变化



资料来源：Wind 资讯系统

从整个行业看，国家信息中心 1800 多家家电企业的数据显示，2000 年以来，家电行业的流动资产的周转也在不断加快，2000 年到 2004 年，家电业的流动资产周转天数减少了 62 天。这从另一个侧面表明近几年家电制造业的存货、应收帐款及资金的运用效率在不断提高。

图 5: 2001 年以来家电制造业流动资产周转次数



资料来源：国家信息中心

2、家电连锁零售商对供应商的结帐周期也在合理范围内

家电连锁企业占压供应商资金的情况并非普遍现象。如苏宁电器应付供应商帐款的平均周转天数仅 41 天，是 11 家连锁零售企业中最底的。同时，和相比，家电连锁零售商的应付款项周转天数也不比家电制造企业更长。

事实上，随着连锁商资金实力的增强，定制包销、预付货款的销售结算方式也越来越普遍。如今年国庆前夕，国美结盟永乐抛出 30 亿元的现金大采购。为了获得更好货源，苏宁 2005 年 6 月 30 日有预付帐 5.6 亿元，国美也有 2.5 亿港元。可见，供销企业之间应收应付款项的往来体现的是双方业务结算模式，而结算方式是随时、随地、随企业而动态发展的。

表 1：连锁零售业及家电制造业应付款项周转天数的比较（2005 年中期）

行业或企业	区间	均值
家电制造企业（10 家）	61-162	97
连锁百货（4 家）	42-99	66
连锁超市（4 家）	58-68	67
连锁家电零售（3 家）	41-122	87
其中：苏宁电器		41
国美电器		99
永乐电器		122

资料来源：Wind 资讯系统

注：此处应付款项包括应付帐款、应付票据、预收帐款

家电制造企业应付款项周转天数扣除了异常值 9 和 193。

三、“惯用合理的盈利模式”VS“吃供应商”

大型零售商收取价外费是符合国际惯例和符合市场经济原则的、是供销双方的共同选择，并且我国零售商的综合毛利率也不高，且已开始得到法规的认可，因此目前家电连锁零售商的盈利模式是合理合法的。

1、与成熟市场相比，中国大型零售商收取价外费在合理范围内

大型零售商向一些供应商收取进场费、促销费等价外费在市场经济比较成熟的发达国家也非常普遍的。价外费体现了零售商“通道资源”的价值。美国百思买也让供应商承担广告费和促销费，其合计数占营业收入的比率在 3.2%左右，与国内情况基本相当，价外费占利润总额的比率也达到了 60%-70%。考虑到百思买 23%以上的毛利率，这一比例并不低。

表 2: 美国百思买 (Best Buy) 从供应商获得的收入分析 单位：百万美元

财年	销售收入	供应商广告费补偿	占收入比例%	供应商促销费补偿	占收入比例%	合计占收入比例%	合计占利润总额%	毛利率%
2003	20,946	567	2.71	118	0.56	3.27	68	23.61
2004	24,548	675	2.75	92	0.37	3.12	59	23.17
2005	27,433	712	2.60	140	0.51	3.11	59	24.53

资料来源：上市公司公告 长江巴黎百富勤

表 3: 中国家电零售商龙头企业从供应商获得的收入分析

公司	2005 年上半年			2004 年		
	其他业务利润占收入比例%	其他业务利润占利润总额的比例%	毛利率%	其他业务利润占收入比例%	其他业务利润占利润总额的比例%	毛利率%
国美电器	3.53	71	8.63	3.02	64	8.09
苏宁电器	5.15	172	8.74	3.97	126	9.57
永乐电器	4.19	112	6.96	3.48	139	7.05

资料来源：上市公司公告 长江巴黎百富勤

2、收取价外费是供销双方的共同选择，符合市场经济的竞争原则

供应商通过设定一定的销售条件，如摆放区域、卖场广告和根据销售额指标设定不同的返利条件（部分返利以促销费、上架费等形式出现），有利于供应商控制零售现场、零售价格以及销售量，并有利于平衡与不同零售商的关系。因此，零售商收取价外费是供销双方共同的选择。

其实，无论是差价还是进场费、促销费，其本质是一样的，都是来自于销售价格扣除厂方成本和整体物流费用的差额。现代连锁通道通过节约整体物流费用，一方面给消费者带来了实惠，给供应商带来了节约，另一方面自己也获得了利润。

由于家电零售企业的毛利率很低，因此在进销差价以外收取进场费、促销费等仅仅是供应商与零售企业之间的利润的分配方式，并不存在所谓的欺诈压榨行为。在我国，由于商品零售的价格基本上由供应商决定，而供应商为了在卖场上争取更好的产品货架位置、争取

更大的销售额和进行卖场促销，因此在毛利之外给予零售商一些其他收入，这是符合市场经济公平竞争原则的。

3、整体而言，家电连锁零售商没有获得暴利

家电连锁零售商的综合利润率、净利润率都处在合理的水平。国美、苏宁和永乐三家企业的毛利率在 7%—9%之间，考虑到价外费收入，综合毛利率也仅为 11%—14%。而日本、美国等成熟市场，毛利均在 20%以上。

相比之下，我国家电零售商从供应商处获取的其他业务利润较高，但考虑到百思买能够获得 23%以上的毛利，而中国企业只能获得 8%左右的毛利，整体而言我国零售商从供应商处获得的利润并不高。换言之，并不存在零售商压价供应商的问题。

净利润率差异较大，主要是因为税收政策、装修费摊销等会计政策的差异和财务杠杆的不同，三家企业的净利润率在 1.7%—4.5%之间，如果剔除优惠税率，净利润区间为 1.7%—3.7%。与主要家电生产企业的毛利率和净利率相比，家电连锁商的毛利率和净利率也是合理的。

表 4: 家电连锁零售企业与家电制造企业的利润率分析(2005 年中期)

行业或企业	区间	平均值
家电制造企业		
毛利率	5.86-18.8	14.2
净利率	-2.8-2.9	0.94
连锁家电零售		
毛利率	12.3-13.9	12.5
净利率	1.7-3.7	2.5

资料来源：Wind 资讯系统

注：家电连锁零售上市公司的净利率扣除了优惠利率的影响

4、价外费将得到法规认可

由于以上因素，零售商收取进销差价以外的费用，已被管理层接受。根据不久前下发的《零售商与供应商进货交易管理办法》（征求意见稿）的第二十三条，“零售商应当将所收取的促销服务费登记入账，并按照规定纳税。”这意味着进场费、促销费等费用的收取将得到法规的认可。

9 月 21 日，商务部、公安部、税务总局、工商总局联合发布《整治商业零售企业恶意占压、骗取供应商货款欺诈行为专项行动工作实施方案》，重点是严重占压供应商资金的行为，而对供应商双方合同下约定的进场费、促销费等行为也是认可的。因此，我们认为，目前家电连锁零售商的盈利模式不会收到根本的冲击。

四、 家电连锁零售崛起的真实内幕：价值创造

现代连锁通道以扁平化、大规模、专业化、高效率的流通渠道替代传统渠道，带来了财富、资金的节约，一方面消费者得到了更多的剩余价值，另一方面制造企业也分享了流通效率提高而带来的费用和资金的节约。从宏观角度看，现代连锁通道改变了家电行业的运行生态，承担了信息搜集和销售风险的功能，减轻了行业运行周期的振荡，加快了新品的推广和普及。

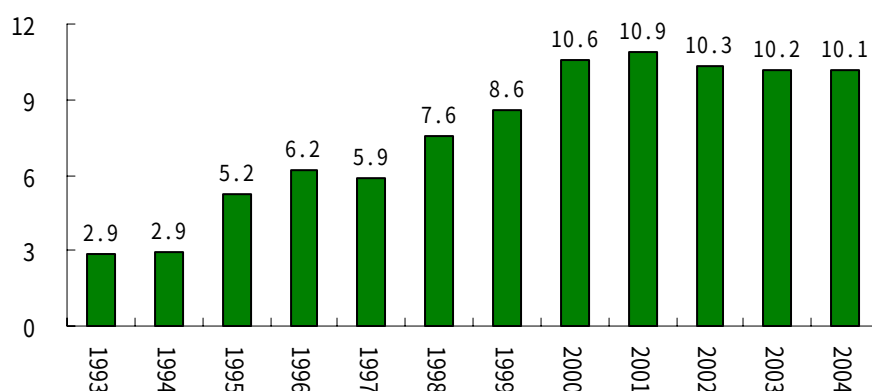
可见，家电连锁零售崛起的真实内幕是价值创造：通过连锁技术的运用提高了流通效率，为消费者和制造商创造了价值，两者的共同支持促使连锁企业迅速崛起。

同时，连锁零售商的价值创造不仅来自于规模效应，也来自于连锁业的管理技术，而这一点往往为人所忽视，以为只是简单重复地开店，通过开店收取通道费促销费来获利。

1、传统渠道分散狭长，效率低下

八十年代后，随着计划经济批发体系的瓦解和市场供求形势及供销力量的变化，我国家电制造企业对产品销售投入了越来越多的资源，承担了越来越多的渠道责任，同时，销售费用率也快速上升。在计划时代的批发体系瓦解后，首先取而代之的是企业的供销科，其后批发商、代理大户迅速成长起来，如郑州百文和江苏五交化等。由于市场渐渐供过于求，制造商越来越重视市场销售，开始建设销售大区、分公司或办事处，大量直供并派驻促销员，导致销售费用快速上升。这一态势直到 20 世纪末连锁通道的兴起才得以扭转（见图 6）。

图 6: 1993 年以来我国主要家电上市公司平均销售费用率走势图



资料来源：wind 资讯

在连锁通道兴起之前，家电制造商需要应对 3 万多个小规模的分销商，分散众多的分销通路带来以下问题：（1）销售费用居高不下，外派分支机构的人员、费用和绩效不易控制；（2）一方面难以迅速搜集销售预测数据，另一方面准确度也不够；（3）应收帐款增多，

资金、产品在多处沉淀，使用效率低下，呆帐坏帐增多。这是这是 90 年代末期一些大的家电制造企业存货积存高达数十亿甚至上百亿，行业存货周转天数不断提高的主要原因。

2、制造企业自建渠道并不经济

那些倾向于自建渠道的制造企业，如格力电器和 TCL，其销售费用率和应收帐款的周转天数都处在业内较高水平。从销售费用率看，同为主营空调的格力电器与美的电器，前者的销售费用率高出 0.15 个百分点，重视售后服务的青岛海尔，其与供应商关系也比较融洽，其销售费用率仅为格力电器、TCL 的一半左右。另外，从 2004 年应收帐款的周转天数看，格力电器为 113 天，比美的电器的 33 天整整高出 80 天。可见，制造企业自建渠道并不能带来费用的节约及效率的提高，因为这违背了市场专业化分工的原则。

诚然，影响制造企业销售费用和应收帐款等因素是很多的，但毋庸置疑，整体流通环境的改变特别是扁平、规模化、高效、快速连锁销售通道是最为重要的因素。

3、现代连锁技术解决了零售业的规模化问题

连锁零售业是规模经济非常显著的行业。连锁这一商业技术，通过信息技术和标准化管理解决了零售业的规模化问题。规模化降低了成本，提高了效率。连锁商凭借庞大的销售网络，一大规模统购分销的方式，一方面实现集中出货、加快存货和资金的周转，节省营业费用和管理费用；另一方面以其掌握的市场需求特点和信息来定制商品，寻找最好的生产者，并从供应商获得更高的价格折扣。

4、现代连锁通道承担风险、传递信息、提供增值服务，熨平产业运行周期

传统分散的渠道资金流、物流和信息流均效率低下。随着家电市场逐步转向供过于求，零售风险越来越大。传统渠道势单力薄，既没实力也没意愿承担风险。

而目前随着连锁家电的兴起和实力的增强，现金采购、定制包销、甚至在销售淡季给厂方融资生产的情况屡见不鲜，表明零售商承担风险的能力和意愿不断增强。同时，零售商采集需求的信息系统也越来越完善。

苏宁、国美、永乐等企业在信息处理和物流配送等方面的投资效益正在体现。如苏宁 1.36 亿元打造信息系统平台，拥有 8000 万的消费者数据，先后吸引了 MOTO、索尼、三星、LG、海尔等著名品牌实现与苏宁 B2B 的无缝对接，实现信息共享。

5、支撑现代通道高效运营的是供应链管理技术

家电连锁零售商作为供消之间的中介，承担的是物流、资金流和信息流集中处理的职能，庞大数据需要快速、准确的反应，分散的店铺、瞬息万变的需求都需要现代信息处理技术和

现代化的管理技能。无论是世界 500 强之首沃尔玛还是美国连锁家电零售商霸主百思买、抑或日本家电零售商的霸主山田电机，都是以低成本、高效率和客户导向为目标的管理模式。成功的供应链管理是沃尔玛等企业的核心竞争力。

尽管与沃尔玛们相比，中国的连锁商差距还很大。但是我们可喜的看到，包括苏宁、物美、联华等在内的连锁企业，都在致力于不断改善自身管理水平，无论是硬件水平还是软件水平。

事实上，随着连锁零售商实力的增强，其对整个家电产业链的影响非常深远。如苏宁与海尔 2004 年底成立了经营推进公司，在商品库存、定制包销、产品销售等方面对接管理，实现货源、资金、客户信息的全面共享，从而提高了海尔产品在苏宁的周转率，减少了缺货率，产品售后服务、零配件供应等也更加快捷，因此经营绩效显著，预计 2005 年海尔在苏宁的销售额可达 40 亿元。2005 年 7 月，两者的合作进一步升级，共同成立了新产品研发部，以降低采购产品的滞销率。这些举动表明厂商关系由博弈进入了竞合时代，家电行业的供应链向优化整合方向迈进了一大步。

无疑，连锁通道的兴起，使制造、流通、消费处在正向螺旋上升的良性优化中，使家电产业得以更加平稳、快速和健康的发展。

五、缘何成为众矢之的：只因不再是附庸，还不是强权

在分销商纯粹是制造商附庸的时代，制造商承担了从定价、促销、风险等大部分渠道责任，分销商仅仅提供了场地。如前所述，90 年代制造商的销售费用率不断攀升，90 年代末一些产品滞销积压，一些大型企业被数十亿上百亿存货憋得休克，也没处抱怨，因为分销商过于分散，更因为分销商是附庸。

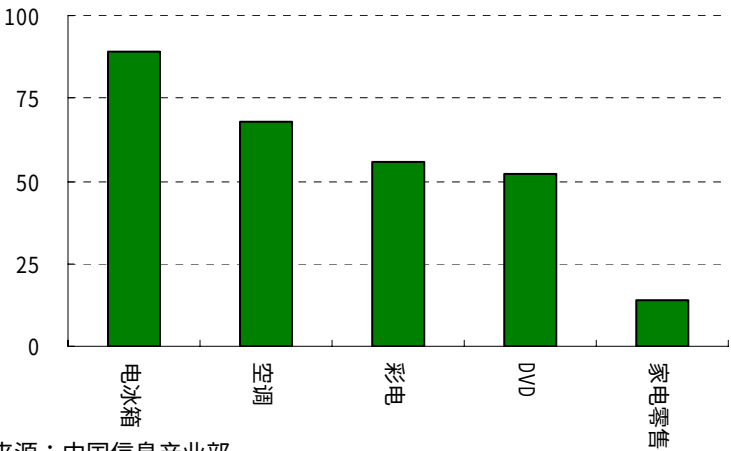
而随着现代连锁企业的崛起，他们逐步摆脱了制造商的附属地位，获得了与制造商平等对话的能力，定价、促销、风险等渠道责任也开始向零售商转移。在这过程中，两者的博弈加剧，而由于制造企业的所有制和自身所处的困境，加之长久以来的思维定势，因此博得了更多的同情，民营的家电连锁新贵自然成为替罪羊。其实这恰恰是连锁企业还没有成为真正的强权的表现。

如前分析，如果以应收账款的周转天数来衡量家电占用供应商资金的情况，家电连锁企业其实并不比食品超市、大型综合超市和连锁百货更为严重，而家电连锁企业最受关注是因为家电制造业比一般日用品业知名度和市场集中度更高，因此比较强权，而他们的困境也比零散的日用品企业更容易得到同情，其国有身份也容易得到政府有意或无意的偏袒。

如果就行业集中度来衡量，家电制造业的集中度远远比家电流通业的集中度更高，因此流通企业的缺货威胁其实比制造企业的渠道威胁更大，制造企业事实上更加强权。如在定价权上，目前家电定价权还基本上集中在厂方，商家仅仅对某些特定商品在特定时期拥有定价

权。而在日用品领域，则往往是零售商具备定价权。而事实上，在消费主导的商品过剩时代，商家的定价权其实是消费者定价权的一种体现，是市场经济发展的必然。

图 7：2004 年家电业细分行业市场前三市场占有率



资料来源：中国信息产业部

注：电冰箱、空调、彩电和 DVD 的数据为销量数据，家电零售的数据为销售额数据

对于目前家电制造业与连锁商之间的矛盾，我们应该更加理智的看待。在日本、美国等市场经济发达的国家，90 年代家电业也出现过连锁商与供应商之间的定价权之争的情况，最终都出现了向定价权向连锁零售商的转移，但这并没阻碍日本、美国成为家电制造业强国。

我们并不否认，同任何新生事物一样，家电连锁业的快速发展确实存在这样那样的问题，对于这些问题，需要在发展中逐步解决。

但瑕不掩瑜，更不能以偏概全，如前分析，家电连锁业的整体发展是健康的，其产业中的作用是毋庸置疑的，我们应该给年轻的连锁新贵们更多的理解和支持。从经济学角度看，以现代连锁通道为主导的大流通必然是更加适应现代化大生产的客观要求的，因而是促进生产力的发展的。如前分析，随着中国连锁通道的迅速崛起，家电制造企业的销售费用得到了明显的节约，资金和资产的周转也显著加快，从而节约了供应商的资金。

目前家电制造企业自建渠道的现象有所回温，这一定程度上是家电制造企业试图摆脱困境的一种努力——家电连锁零售商的快速发展确实让人羡慕——家电连锁零售业或许是近年来中国成长最快的行业之一，而家电制造企业的发展却步履维艰。我们认为，导致我国家电制造商陷入困境的是原材料成本、产能过剩、产品生命周期缩短以及技术依赖等自身原因。而日本厂商系列店的日渐衰败已经表明，家电制造企业自建渠道并不经济，也很难获得成功。

随着中国零售业的完全开放，对中国巨大市场觊觎已久的海外巨头，已经将触角伸向了大陆，如百思买等。或许正是国美、苏宁等企业的不懈努力，我国家电流通的自主权将不会一如大型综合超市那样旁落外资品牌。更或许，今后羽翼更丰满的连锁巨头，将最终担当起民族家电制造业走向世界的重任，因而彻底改变中国作为家电制造大国，制造商却只能以洋品牌名义在洋商场上架的尴尬局面。