

苏宁、国美扩张方式的比较研究

刘桂香 李美姍

20世纪90年代以来,中国专业家电连锁零售业发展迅猛,经历了从无到有、从小到大的快速成长过程。国美电器和苏宁电器更是在短短十几年实现了高速扩张。无论是国美还是苏宁,都是以店面数量的扩张维持业绩的增长,但他们的扩张方式却截然不同,国美是以积极收购为主的“外生性扩张”模式,苏宁则是坚持自主开店的“内生性发展”模式。笔者拟通过对两种扩张方式的对比,探求在家电连锁零售业采用哪种扩张模式的绩效更好及其背后的动因。

表1

		国美的发展历程
创业 (1987~1992)	1987年1月1日	黄光裕和哥哥在北京开设首间电器门店,成立了北京国美电器有限公司
	1987年11月24日	开设第二家门店
	1988年5月和12月	另外开设了两家门店
发展 (1993~1999)	1993年起	国美开始在北京地区增开多家门店,“北京国美”开始发展其连锁店网络,其后所经营的门店均采用“国美电器”品牌
	1998年	国美开始为迈向全国做准备,大单采购、买断、定制、直供、全面互动营销等一系列经验被写入《国美经营管理手册》
	1999年7月	国美首次在天津开设两家连锁店
	1999年12月	继续进军上海,实现了津、沪连锁的构架
	1999年	分别于成都、重庆、西安等中国其他主要城市设立门店
上市 (2000~2004)	2000年起	黄光裕开始为上市积极筹备
	2004年	国美电器借壳上市,登陆香港资本市场
扩张 (2005~2010)	2005年4月	收购哈尔滨黑天鹅
	2005年8月	以1.8亿元收购中国建材旗下深圳易好家商业连锁有限公司
	2005年12月	并购江苏常州金太阳至尊家电有限公司全部股权,以及武汉中商集团有限公司若干电器零售门店
	2006年7月25日	国美收购位列中国电子零售市场第三位的永乐电器,使得其在长江三角地区的门店总量和销售规模剧增,国美集团上海传统家电的市场占有率达到40%以上
	2007年12月14日	国美集团通过第三方以36亿元人民币收购了中国排名第四的家电零售商大中电器全部股份
	2007年12月31日	国美集团收购陕西峰星电讯零售连锁有限公司,进一步巩固了国美集团在陕西省通讯市场的地位
	2007年年底	国美以1亿元价格收购了山西大同北方电器
	2008年2月19日	国美电器成为三联商社第一大股东,此前三联商社在山东境内拥有200家连锁门店,占据山东家电零售市场近70%的份额

一、国美、苏宁扩张过程对比

国美、苏宁基本起步于同一时期,都是在2004年完成上市后,经历了高速发展阶段,成为目前中国专业家电连锁零售业的前两名。他们的发展历程如表1、表2、表3所示。

二、国美、苏宁扩张结果分析

(一) 国美、苏宁营业规模对比分析

苏宁一直坚持“自主开店,稳健

的自我滚动式”发展。其连锁发展是从“纵向渗透”与“横向扩张”两个维度推进,加快一、二级市场地区新兴商圈的完善,循环进入二级市场空白地区,继续向下推进三级市场建设尤其是江、浙、粤等地区的县级市场,连锁店数量逐年增加。国美电器自上市之后,采取并购扩张的“外生性发展”战略,门店分为国美集团上市门店、新并购增加门店以及非上市门店三部分。

截至2010年6月30日,国美的并购式扩张与苏宁自主开店相比,店面总

表2 苏宁的发展历程

创业 (1990~1992)	1990年12月	张进东和哥哥在江苏南京开设一家空调专业店，是苏宁电器的发端
	1992年	销售额达到1.07亿元
突破 (1993~1999)	1993年	苏宁电器在轰动全国的“八大商场”围攻苏宁的经典商战中取得胜利，销售额猛增到3.02亿元，比上年增长187%
	1994年	向苏南、苏北、安徽、浙江、上海、北京等地区进军，苏宁走向全国
	1994年~1996年	苏宁建设了一个拥有4 000多家批发客户、覆盖中国大部分地区的分销网络，苏宁的销售额达到了15亿元
	1996年3月	苏宁在扬州成立了自己的第一家全资子公司——扬州苏宁家电公司
	1997年	苏宁先后在北京、上海等主要地区建立了30家连锁分店
	1998年	苏宁的战略转型初见成效，销售额达到了28亿元
发展 (2000~2008)	2000年初	苏宁开始着手制定和大规模实施全国连锁经营战略
	2003年3月15日	苏宁南京山西路店开业，营业面积1.8万平方米，成为国内首家、亚洲最大的3C电器旗舰店，苏宁第一次引入3C经营模式
	2004年	成功上市，成为国内首家首发上市的专业电器连锁企业
	2004年	苏宁新进入23个城市，新开46家连锁店，在全国46个重要城市开设84家连锁店
	2005年	苏宁提出“连锁发展倍增”目标，并率先正式宣布胜利完成了覆盖全国28个一级重点城市的家电连锁网络
	2006年	新进入3个省份、29个地级以上城市，新开连锁店136家，已在全国90个地级以上城市，开设351家连锁店
	2007年	开店281家，连锁店总数达到632家，年末在全国178个地级以上城市拥有连锁店812家
	2008年5月1日	苏宁52家店同时开业，截至年末苏宁连锁店总数达到812家
领航 (2009~2010)	2009年	新进入宁夏省会银川，完成中国大陆除西藏以外所有省份的网络覆盖，已在全国200个地级以上城市拥有连锁店941家
	2009年3月25日	中国连锁经营协会正式对外发布2009中国连锁百强名单，苏宁电器集团超越了国美电器，以1170亿元的销售规模位居中国连锁百强企业榜首
	2009年8月3日	苏宁成为家电连锁企业LAOX株式会社的第一大股东，涉足海外市场
	2009年12月	收购香港CRM，正式进入香港市场
	2010年6月	苏宁电器连锁网络覆盖中国大陆300多个城市，并进入中国香港和日本，拥有近1101家连锁店

表3 国美、苏宁扩张情况对比表

		2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
销售面积 (万平方米)	国美	41	105	222	264	312	267.5	274
	苏宁	37.53	95.67	142	216.43	346	399.26	436.96
门店数目 (家)	国美	218	439	826	1 013	1 333	1 141	1 162
	苏宁	84	224	351	632	812	941	1 101
城市覆盖数 (个)	国美	25	69	160	182	329	329	331
	苏宁	46	61	90	122	178	200	214
每平方米销售额(百元人民币)	国美	236.98	171.04	111.39	160.91	147.08	159.51	90.78
	苏宁	242.66	166.57	175.54	185.52	144.21	146.02	82.51

数基本持平，而在扩张过程中国美店面数量绝对值要大于苏宁，其中非上市门店的数量起了很大作用。如果不考虑国美非上市门店，对比国美电器和苏宁电器的门店绝对值数目，苏宁在营业规模上自2008年后超过国美。从店面数目增长率来看，国美和苏宁的开店速度在逐年下降，对比而言，苏宁电器自主开店的店面增长率总体领先于国美的并购模式。

从表3可以看出，2004~2007年

间，国美和苏宁的销售面积基本持平，国美电器略有优势。自2008年后苏宁电器销售面积超过国美，这与2008年后苏宁电器连锁店面数量与国美电器店面数量的差距逐渐减少有关。从两家公司的店面城市覆盖数来看，国美电器的城市覆盖率优于苏宁电器，尤其是在2007~2008年间，国美先后收购了大中电器、陕西峰星、山西北方电器，使其省市覆盖数由2007年年底的182个上升到2008年年底的329个，远

远大于苏宁。

(二) 国美、苏宁财务指标对比分析

如图1所示，从2004~2007年，国美和苏宁的总资产每年都在增长，尤其是在2007年收购永乐电器和大中电器后，国美资产规模优势很大，但苏宁的资产2009年已经反超国美。根据2010年中报显示，苏宁电器以394.75亿元的巨额资产，位于家电连锁零售业资产第一。

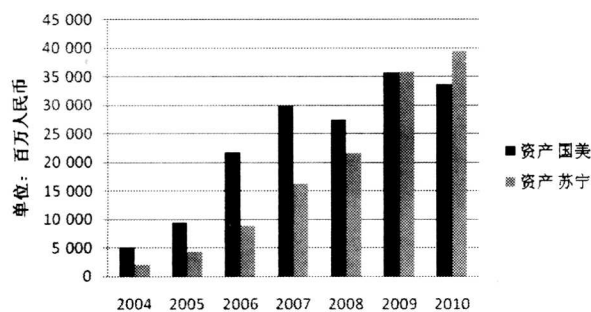


图1 国美、苏宁总资产对比

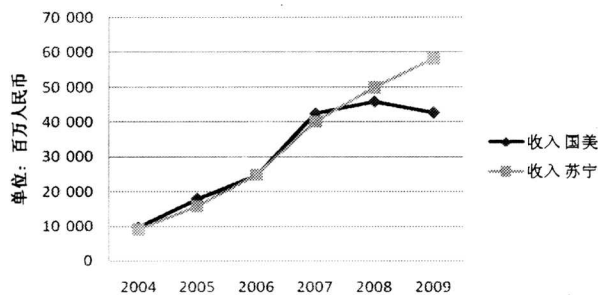


图2 国美、苏宁收入总额对比

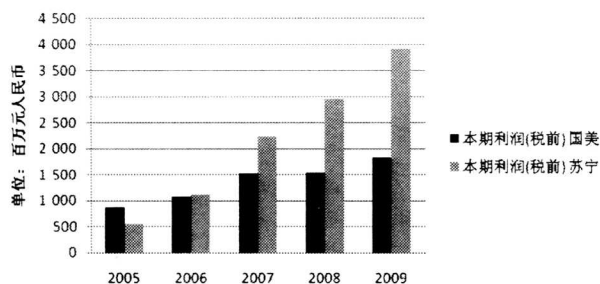


图3 国美、苏宁利润总额对比

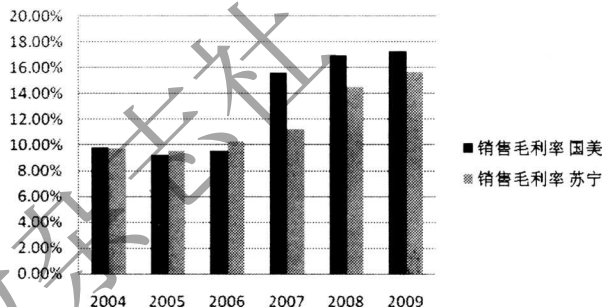


图4 国美、苏宁销售毛利率对比

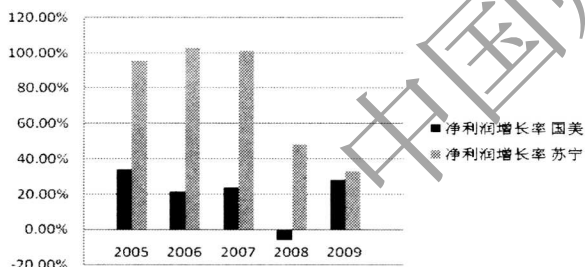


图5 国美、苏宁净利润增长率对比

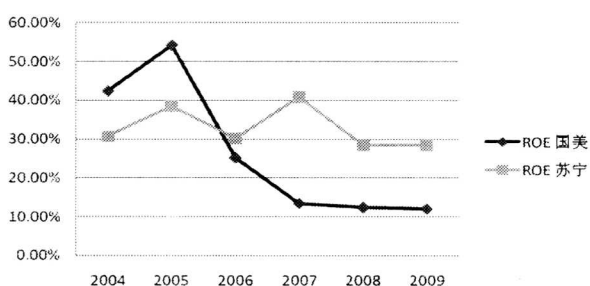


图6 国美、苏宁净资产收益率对比

如图2所示,虽然国美在店面数量和城市覆盖率上优于苏宁,但国美和苏宁的年收入总额却相差不大。2008年国美电器的销售收入下降,主要是因黄光裕入狱事件对国美电器的销售和品牌产生了影响。从2010年中报来看,苏宁电器总收入为360亿元人民币,远优于国美电器的248亿元人民币,此外,国美电器内部控制权之争也对其销售收入和其他业务收入产生了影响。

在图3中,苏宁电器的利润总额不仅增长速度很快,而且自2007年后,总额远远超过国美电器。笔者认为,国美电器的外生性扩张导致了“旺地并存,重复经营”的问题,尤其是在北京、天津、上海等一线城市,虽然提高了议价的话语权,但是集团内部整合配送物流、信息建设需要较大的人力、物力和财力,付出的代价会增加除主营业务成本以外的其他成本,从而导

致利润总额增加缓慢。而苏宁在自主开店理念的指导下,通过精挑细选的选址和规范统一的内部控制,降低了经营费用,获得了更大的利润总额。

从图4国美和苏宁的销售毛利率可以看出,2004~2006年,两者相对持平,2007年后,国美电器的销售毛利率高于苏宁电器。笔者认为,由于2007年国美收购永乐电器和大中电器后,在整个产业链上拥有越来越多的

苏宁、国美实施股权激励的 动机分析及启示

■ 华天姿 张耀辰 王化成

股权激励计划作为一种重要的公司治理手段在国外已有几十年的历史。股权激励通常被视为解决现代企业“委托——代理”问题的重要途径，能够促使公司的管理层与股东形成利益共同体。在我国，2006年1月中国证监会正式颁布《上市公司股权激励管理办法》，允许已经完成股权分置改革的上市公司实行股权激励。几年来，已经有越来越多的上市公司实施了股权激励，苏宁、国美便是其中之一。

一、苏宁、国美股权激励计划回顾

(一) 苏宁的三次股权激励计划

2007年1月苏宁实施股权激励计划，该计划涉及的标的股票总数为2 200万股，占激励计划公告日公司股本总额的3.05%，激励计划的有效期为5年。在此次股权激励计划中，共有17位主要管理人员以及部分“董事长提名的骨干人员和特殊贡献人员”受益，其中首次授予的1 851万份股票期权的行权价格为66.60元。但由于2007年是我国资本市场的治理年，该激励方案最终因未能获得监管机构的批准而流产。

2008年7月苏宁实施了第二次股权激励计划，该计划涉及的标的股票总数为4 376万股，占激励计划公告日公司股本总额的2.93%，激励计划的

有效期为5年。在这次激励计划中总共有55位主要管理人员以及“董事长提名的骨干人员和特殊贡献人员”受益，其中首次授予的4 076万份股票期权的行权价格为58元。但是2008年12月底苏宁宣布由于国内外经济形势和证券市场发生重大变化，继续执行原方案将难以起到应有的激励作用，因此终止该计划，并称将在适当的时机重启，该激励计划同样以流产告终。当日苏宁电器的收盘价为18元/股。

2010年8月苏宁实施了最新一期的股权激励计划，共涉及8 469万份股票期权，占激励计划公告日公司股本总额的1.21%，激励计划的有效期为5

话语权，可以获得更低价的商品，依靠进销差价使利润空间增大。

图5反映的是两家公司的净利润增长率，2005~2007年苏宁电器的净利润增长率一直保持在80%以上，2008年开始放缓，与一级市场饱和、二三级市场正在开拓有关。相比之下国美电器的净利润增长率仅在30%左右，2008年竟然出现了负增长，这说明国美虽然毛利率高，但期间费用更高，所以利润增长缓慢。

国美电器和苏宁电器2004~2009年的净资产收益率如图6所示，国美电器的净资产收益率自上市之后逐年下

降，苏宁电器在比较期间虽有波动但总体维持在30%~40%的区间内，并且从2006年起苏宁的净资产收益率远优于国美，说明苏宁电器更有能力给予投资者回报。

三、借鉴与启示

国美通过“外生性扩张”，规模扩张速度远超苏宁，希望达到“以快制慢”。而苏宁采取“内生性扩张”，每开设一家新店后，都投入大量精力先把这家新店做实，然后再着手开设下一家新店，虽然扩张速度慢于国美，但“以强制快”的结果并不差。从以上

分析来看，苏宁的增长性较好，运营稳健，股东回报率较高。

综上所述，苏宁电器始终坚持自我滚动发展，从而更加重视企业内部管理，较早地关注盈利模式。“弱竞争市场先进入”，率先进入电子商务推出“苏宁易购”等举动，显示出苏宁正在积极调整、勤练内功、适应市场，并且取得了成果。笔者认为苏宁的内生性自主扩张方式更稳健，更具有可持续增长性，也更适合其他连锁零售企业借鉴和学习。

(作者单位：中国人民大学财政金融学院 中国人民大学商学院)

责任编辑 刘莹