

销售“返利”。国美电器的报表显示，向供货商收取的进场费、广告推广费等“其他收入”，占据了公司利润的很大比重。名目繁多的费用、久拖不还的货款，在让顾客享受低价商品、商家坐收滚滚财源的同时，却让厂家叫苦不迭，怨声载道，越来越多的厂家开始将销售渠道从单一的连锁卖场转向专卖店或传统渠道。

价格战与核心竞争力问题。合并后的新公司门店总数虽然与竞争对手的差距更大，但黄光裕和陈晓都表示，价格战并不会就此停止。陈晓表示，低价策略是家电零售业的不二法则，因此在国美永乐合并后这一策略肯定还会继续下去。而且，双方的合并有助于优化资源、减少销售推广开支，在价格上有更强的竞争能力。陈晓还表示，新公司在坚持价格战的同时还将致力于未来核心竞争力的打造，在低价之外，还将向消费者提供更多增值服务。但是，如何妥善处理价格战与核心竞争力问题将是新国美面临的一个难题。

合并后的整合问题。国美和永乐合并后，公司将面临更为庞大的管理信息系统，以及更加复杂的物流层面上的商品流通渠道，而这二者对一个触角广布全国各大中小城市的家电销售的连锁企业来说，相当程度地决定着合并行动的成败。另外，双方经营模式、

发展取向等都有所不同，包括门店、采购、仓储、信息流及物流等，在资源整合上也将面临来自细节上的挑战，主要的整合成本来自于物流、配送和信息传递等方面。

规模经济问题。近年来，许多企业开始修炼“内功”，而国美依然在规模扩张的道路上狂飙突进。业内人士称，连锁行业发展“规模不经济”，表明外延型扩张模式已经走到了尽头，国美未来发展的最大瓶颈是对零售渠道“通路利润”的依赖、人才和内部管理的薄弱。

经营模式创新问题。我国流通企业以抢占店址资源、“类金融”的占货占款、打价格战为主要特征的经营模式已走到尽头。随着流通商资本力量的增强，必然追求经营模式的创新，如现货现款经营模式的引入、终端客户服务能力的提升、对客户资源的有效经营，将成为流通行业整体竞争能力提升的关键。

#### 四、对策与建议

从国美成长模式的规模特性存在的问题可以看出，国美合并后虽然规模更加领先，但是，由此带来的价格竞争力的提高是有限的，不能作为企业未来的核心竞争力，更精致化的管理才是企

业未来制胜的关键。

一是必须通过经营模式的创新真正建立起更精致化的管理体系。因为在零售这种高周转的行业中，尽管在利润上可能只有很微小的差异，但经过每年的多次周转后，微小的利润管理却能被数倍地放大。二是不可将价格战作为惟一可选的核心竞争力。虽然家电零售业竞争激烈，价格战不会停止，但却不能再成为企业终极的核心竞争力。三是要逐渐改变对家电企业“通路利润”的依赖。这需要新国美做足客户增值服务，真正做好家电企业与消费者之间的桥梁。四是要通过资产盈利能力的提高，降低财务风险。新国美只有通过不断地向更精致化的管理要效益，才能切实解决外延型扩张模式所带来的规模不经济问题。五是要构建新的人才资源体系，建立有效的激励机制，使其人才资源体系和激励机制的建设与更精制化的管理相匹配。六是建立有效的内部管理制度，确保经营模式创新的顺利实施。总之，新国美正在面临着过去从未有过的经营模式上的转型挑战，能否成功，这对新国美是一个严峻的考验。

(作者单位：中国石油大学(北京)工商管理学院)

责任编辑 林燕

## ● 词条

### 夹层融资

夹层融资是一种处于股权和普通债务之间的融资方式，是一种无担保的长期债务，这种债务附带有投资者对融资者的权益认购权。一个企业如果使用了尽可能多的股权和优先级债务来融资，但还是有很大资金缺口，夹层融资就在这个时候提供利率比优先债权高但同时承担较高风险的债务资金。由于夹层融资常常是帮助企业改善资产结构和迅速增加营业额，所以在发行这种次级债权形式的同时，常常会提供企业上市或被收购时的股权认购权。虽然夹层融资的成本相对并不便宜，但是有时候它却是最合适的融资方式，因此夹层融资应作为融资发展的总体战略的一部分来考虑。夹层融资最适合于MBO(管理层收购、简称MBO)，有并购计划，能够快速成长、而且即将股票上市的企业。