

规模制胜：沃尔玛的商业帝国

经济观察报

【金融其实很简单】

陈志武/文

沃尔玛（WalMart）在中国家喻户晓，大大小小的东西都能在那里买。虽然京东、亚马逊这些电商是你现在更为关心的新潮范儿，但沃尔玛的商业模式、财富故事照样鲜活，值得学习。

在过去多年里，沃尔玛公司创始人——沃尔顿（Samuel Walton）家族的财富一直排第一，远远超过盖茨和其他家族。到 2019 年，在《福布斯》财富榜上，沃尔顿家族有 5 位成员榜上有名，家庭总财富加在一起 1905 亿美元，超过盖茨的 970 亿。你可能会问，为什么沃尔顿家族能有这么神话般的财富？沃尔玛只是开平价超市连锁店，又不是什么高科技，这种传统行业怎么能比微软更赚钱？

以前我们谈过，腾讯收入的边际成本几乎为零。可是，零售商没那么幸运，卖出的每件物品的边际成本不可能接近零。沃尔玛肯定要花钱进货，还要雇员工，支付物流成本，再加商场租金，等等。所以，沃尔玛的赚钱模式肯定不一样。为了做到‘天天平价’、价格比别人低，同时又能赢利，沃尔玛必须在成本上和物流上下功夫。

那么，在压低成本和物流问题上，沃尔玛又是怎么做的呢？

沃尔顿的创业故事

沃尔玛的创始人沃尔顿先生于 1918 年出生在俄克拉何马州的农村，从小放牛养马，挤牛奶，养兔子、鸽子卖。中学与大学时期，在餐馆、商店打工，自己赚钱上学，家境极普通。大学毕业后，在一家连锁商店工作过两年，还在 1941 至 1945 年当兵。1945 年至 1962 年间，在阿肯色州的农村，他通过加盟‘Ben Franklin’品牌开过多家连锁店，积累了经验。当时让他极其痛苦的问题有两个，一是他必须付很高的批发价进货，因他的规模太小，没办法，只好忍受批发价，得不到出厂价；二是像阿肯色农村这种偏远的地方，人口少，市场小，没有批发商愿意往那里送货。沃尔顿自己要想法安排人运货，这会让成本升高。

这就像今天中国偏远的农村，人口少，收入低，不仅银行和保险公司不愿意去，就连一般的平价超市也觉得没油水，不愿去。结果，收入低的农村反而得不到廉价商品。当时，美国农村也如此，一般认为，在人口少于 5 万的乡镇开平价商场，是不会盈利的。所以，连锁超市都集中在城市，在那里互相竞争砍价，避开乡村。也恰恰因为是这样，沃尔顿先生反倒觉得乡村才有机会，因为竞争少，只要价格足够低，即可赢得市场。

1962 年，在阿肯色州的一个小镇，沃尔顿开了第一家“沃尔玛超市”，立足于“天天平价”。随即在其他小镇扩张，到处复制沃尔玛超市，连店内的布局在各地也完全一样。他只选那些没人去、人口在 5 千至 2.5 万之间的乡镇。那些小地方，不仅没有竞争，而且每开一家超市，当地人马上会家喻户晓，不用花钱作广告，他们也会来。这当然节省成本。到 1969 年，沃尔玛一共开了 18 家规模相当大的分店。到 1990 年代，沃尔玛有三分之一的连锁店都在这种没有竞争的小镇，“从农村包围城市”的战略让沃尔玛掌控相当强的定价权。有了这种优势作后盾，公司相对于对手的竞争力就强了。

既然没有批发商愿意送货到乡村，那就自己来做。1964 年开始，沃尔顿就建立了自己的物流库存中心。虽然这是被迫的，但意外的收获是沃尔玛从此可以避开中间批发商，直接跟生产厂家谈价、进货了。也就是说，沃尔玛从厂家进货到自己的物流中心，然后再运到各分店。随着沃尔玛规模的上升，进货砍价能力也直线上升，使沃尔玛的货价水平越来越低，竞争优势越来越强。

到 2019 年，沃尔玛是世界上最大的零售公司，在全球有 8500 多家门店，雇用 220 万员工，每周一亿多顾客光顾其商店，年销售额大约 5100 亿美元。这些商场的货物由总公司统一采购，比如鞋、衣服、玩具、家电，只要沃尔玛决定从哪家制鞋厂进货，那就是每年许多亿双鞋的订单，那家制鞋公司就不用找别的客户，只为沃尔玛生产就够它发展了。正因为这样，沃尔玛就有至高无上的砍价能力。以最便宜的价格直接从厂商进货，不仅给沃尔玛很大的盈利空间，而且也让它有能力跟任何人竞争。因此，巨量从厂商直接采购是沃尔玛压低成本、提高利润的主要策略。

当然，在沃尔玛大规模扩张中，资本从哪里来呢？要做规模，就离不开资本市场。沃尔玛于 1972 年在纽约证券交易所上市，向大众投资者发行新股。

从那以后，股票市场就成了增长资金的主要来源。正因为沃尔玛的增长前景、竞争优势这么强，其股票一直受投资者青睐，价位高。

零售业革命

沃尔玛的商业模式为沃尔顿家族带来巨大财富，也给众多投资者良好的回报，那么沃尔玛又给社会带来了怎样的影响呢？

首先当然是给老百姓带来实惠，因为商品便宜了，众多家庭就能节省生活开支，能有更多钱去给小孩买玩具、买书，也可让子女上更好的学校，或者多去旅游、多投资。所以，沃尔玛带来的是多赢。

可是，沃尔玛的价格优势也对社会带来冲击，就是在过去 40 多年里把许多家庭杂货店、小规模商场挤垮了，原因是那些店子的进货价无法跟沃尔玛比。特别是在美国各地的小镇上，原来有许多夫妻杂货店，后来一个个被沃尔玛挤垮，许多人要么失业，要么去沃尔玛打工或另谋职业。实际上，在沃尔玛十几年前进入中国后，在各地开店不少，也迫使许多本地店子关门，结果也引发许多争议。

那么，社会是否该指责沃尔玛带来的零售业革命呢？给消费者大众巨大好处，但也逼着许多人另谋职业，去其他行业重新找到优势和特长——这就是奥地利经济学家熊皮特所讲的“创造性破坏”(creativestructure)。也就是说，沃尔顿把千千万万个小规模杂货店挤垮，这当然是一种破坏，破坏了原来以高价格、低效率著称的零售业秩序。按一般的理解，“破坏”是一个贬义词，可是，沃尔玛的破坏是一种“创造性破坏”，是褒义的，因为由沃尔玛取代千千万万家杂货店之后，社会效率提高了，数亿家庭的生活费用被降低了。保护以高价卖货的零售商，等于迫使千千万万消费者为传统零售商的低效买单。

到今天，由于互联网的到来，我们实际上正在经历另一波零售业的“创造性破坏”。而且恰恰由于沃尔玛的“规模制胜”模式在过去几十年太成功了，以至于不管是亚马逊还是京东，都在模仿，并且是借助互联网的无限规模潜力在模仿，要去“破坏”沃尔玛的旧秩序。

那么，电商新将会让沃尔玛成为未来的恐龙吗？

最近几年，尤其是最近几个季度里，美国各大传统零售公司都在关闭越来越多的物理门店，销售和利润都难以上升，股价也在跌，包括沃尔玛也难逃“创造性破坏”的影响。

然而，虽然行业洗牌在进行中，在一段时间内，老牌沃尔玛的地位还难以被完全取代。一方面是遍及乡村的连锁网点地位牢靠，美国劳工贵，在人口稀少的乡村做零散送货还是成本太高，“从农村包围城市”的战略基础稳固；另一方面，它庞大的采购系统和物流网络，给亚马逊等竞争新手构成巨大的壁垒。改变这些局面需要时日。

当然，亚马逊等电商没有物理店面，不需要一个店一个店地复制，运营成本比沃尔玛低，而且顾客渗透面无限，亚马逊的规模潜力远远更大。或许，亚马逊真的能“以夷制夷”，以沃尔玛的“规模制胜”策略战胜沃尔玛。

今天的要点：

1.沃尔玛的“规模制胜”战略在于：把零售客户规模做到巨量，然后以规模订货压低进货价，以“天天平价”挤掉竞争对手。

2.在资本市场支持下，沃尔玛把规模化经营提到新高，挤掉千千万万家杂货店和小规模连锁店，迫使它们另谋职业。沃尔玛的“创造性破坏”重塑了美国和其他经济的零售业。

3.互联网带来的无限规模潜力开始了零售业的新一轮“创造性破坏”，正在挑战沃尔玛等老牌企业。有意思的是，亚马逊也是遵循“规模制胜”战略。

（本文为喜马拉雅《陈志武教授的金融课》讲座文本）