

# 沃尔玛并购好又多的分析与研究

作者：浙江财经学院 潘培伟

【关键词】 外资企业， 并购， 本土零售业， 挑战

## 一、中国零售业并购的现状

### （一）中国零售业并购的现状

2006年2月初，商务部部长助理黄海在中国零售业高峰论坛上透露，我国零售业仅全面彻底开放一年多时间(自2004年12月11日始)，其间商务部批准入华的外资零售商多达1027家。而在之前的12年时间内，商务部批准入华的外商企业仅有314家。在零售业全面开放的大背景下，无论是中资企业还是外资企业，都在加快自己的扩张步伐。其中连续不断发生的并购尤为引人注目。

2005年年初，百安居收购了借牌运而倒闭的普尔斯马特；4月又收购了欧倍德在中国的所有资产；2005年9月，华润以2.8亿元收购了宁波慈溪市最大的零售企业慈客隆超市的100%股权；11月，百盛集团在香港公开招股时透露，该集团计划将集资所得的约4.81亿港元用于收购10~14家百货公司；2005年11月，英国Ashmore投资管理公司以3亿元收购深圳民润农产品配送连锁商业有限公司52.24%的股份；2005年12月初，家乐福接收了乐客多大卖场上海七宝店，实现进入中国10年来的首次收购；而乐客多在上海的大华店和浙江的4家店则由乐购包揽；2005年，五星并购了“中永通泰”之一的青岛雅番的5家店；上海永乐则用短短的两年时间收购了广州东泽、河南通利、四川成百、厦门思文、台湾灿坤以及北京大中；2005年7月，国美收购了华南的连锁企业易好家。2006年，美国家电连锁巨头百思买量布进军中国市场并最终斥资1.8亿美元收购了五星电器；紧接着持有永乐家电20%股权的摩根士丹利却开始狂抛永乐股票；未几，永乐宣布通过股权置换的方式与中合并；7月，国美突然宣布以52.68亿港元“股票+现金”的形式并购永乐。

### （二）沃尔玛并购好又多

2006年可以说是沃尔玛全球战略大调整的一年。这种大调整首先表现为两次大撤退：2006年5月，沃尔玛宣布彻底退出韩国，韩国18家沃尔玛连锁店全都转让Shinsegae，短时间内不再重返韩国市场；随后的7月28日，沃尔玛又宣布撤出德国，将其在德国的85家连锁店全部转让给对手麦德龙。紧随其后，2006年10月，沃尔玛给出了明确的进军目标——中国。

2007年2月22日，厦门沃尔玛和厦门好又多双双向媒体证实，沃尔玛百货有限公司买下好又多超市东家——BCL公司35%的股权。

从当事双方公开的信息来看，沃尔玛持有好又多35%的股权，只是沃尔玛控股好又多走出的第一步。先购少量股份，然后逐渐增加持股量，并最终取得控股权，是沃尔玛在墨西哥、日本等海外市场的一贯收购模式。2002年，沃尔玛先收购了日本西友百货公司(Seiyu)6%的股份，2年后才又接着取得了西友超市的控股权。此次收购好又多，沃尔玛又复制了其全球并购模式的惯用手法。沃尔玛与好又多曾在四川成都召开会议，磋商收购细节，沃尔玛将首先出资2亿美元，获得好又多25%的股权，而此收购计划分两个阶段进行：第一阶段先收购好又多30家直营店；第二阶段由好又多对其非直营店进行产权清理、整改，未来3年内，达到要求后由沃尔玛再行收购，该部分收购金额暂时还不明确。

## 二、沃尔玛并购好又多的案例分析

## （一）沃尔玛收购好又多对沃尔玛的益处

### 1. 获得好又多布局之利

自从沃尔玛于 1996 年进入中国内地以来，仅在其中 34 个城市开设了 66 家商场，其中 20 多家集中在华南地区，北京与上海则是 2006 年刚刚进入。

其中，迟迟未能打进广州市场则是沃尔玛在中国市场直存在的一个巨大隐患。而众所周知，好又多的总部正是设立于广州。通过并购好又多，沃尔玛将成功打进广州市场，并可以通过快速接收好又多的地盘而迅速在广州占据优势地位。据悉，沃尔玛将逐步收购好又多在广州的 17 个网络门面，此举既可以填补其在华南地区的最后一块空白又有助于扩张其在华东，华北，华西等地的门面规模，使其市场布局更为合理。

### 2. 沃尔玛海外市场扩大

对于沃尔玛而言，他一直想在中国复制其在美国的辉煌。沃尔玛坚持认为，在中国取得成功，那么沃尔玛在世界范围内将一定取得成功。自 1991 年以来，沃尔玛一直在为其的全球扩张而努力着。

然而，沃尔玛的海外扩张之路并非一帆风顺，尤其是在中国，由于种种的特殊原因以及沃尔玛自身的战略失误，沃尔玛在中国的发展大大的落后于其在中国的最大竞争对手——家乐福。因此，沃尔玛此次并购好又多，就是对中国市场的一次押宝。如果中了，那么沃尔玛不仅在中国市场上的问题将迎刃而解，他在海外市场上的问题也都将得到全面的解决。

### 3. 成为中国最大的零售商

沃尔玛和好又多的联姻无疑将产生一个零售业“巨无霸”。BCL 在台湾诚达集团创始人于曰江的领导下于 1996 年创办了好又多连锁超市，目前在国内 34 个城市共开设了 101 家门店，拥有员工 31000 多名。根据商务部公布的 2005 年连锁企业经营情况统计表，好又多位居第十五名，年销售总额 132 亿元。沃尔玛目前在我国 36 个城市开设了 68 家购物广场，3 家山姆会员商店和 2 家社区店，员工总数 37000 多人。

## （二）好又多接受沃尔玛并购的原因

### 1. 零供关系紧张

众所周知，供应商对零售商的信赖基于其销售能力和货款的及时回收。对供货商来说，零售商的规模与影响力多大并不是吸引他的重点，谁能保证及时回款，谁就能及时获得商品。然而，“好又多”却在这一关键运行环节上与供应商关系紧张，从而导致货源供应不足，严重威胁了企业的正常运转。由于不能够吸引到好的供应商，但又不能让货品出现空架，无奈之下，“好又多”的采购部门只能到批发市场上采购一些商品来补充货架。但是由于商品质量数次出现问题，“好又多”曾经多次遭到消费者的投诉。

### 2. 资金的困扰

对“好又多”而言，无论是裁员还是拖欠供应商货款，究其根源都是由于资金链出现问题而导致的。在这种情况下，“好又多”于年内在香港市场上市的消息又被再次提起，而这也似乎被认为是“好又多”解决目前所面临困境的一个可行之道。然而，“好又多”上市最快也要到年底，姑且不论其能否募集到预期的资金，就是募到了这些资金，“好又多”也并不一定能解决管理、人力和公司的公众信誉等问题纠成的死结。

### 3. 外部竞争压力

近几年来“好又多”在很多城市的新店开局不利，因此总部后期就不愿意或无力再增加投资。但是由于担心引起连锁反应又不能轻易停业，于是就形成了“骑虎难下”的局面。不仅如此。好又多的经营里也来自于商业同行的压力，2005 年 6 月 8 日，家乐福在广州开设的第四家大型超市天河区员村店开业。该店离好又多总部所在的天河区囊下店只有几站路。著名的国际仓储式零售商麦德龙在广州的第一家门店最近也已破土动工，预计最快今年国庆开业，其店址恰恰就在“好又多”棠下店的身后。而此前“好又多”棠下店周边，已经聚集了百佳、

万佳和易初莲花等国内外知名的超市或大卖场。

### （三）沃尔玛并购好又多的特点

#### 1. 并购条件高

在控股权、控制销售权及财务权、品牌使用权上，沃尔玛都提出明确的控制要求。其中在控股权方面，表现得更为迫切，虽然目前只以十亿美元的价格收购了好又多 35% 的股份，但就沃尔一贯的手法看，在未来几年内，沃尔玛将逐步收购好又多的剩余股份。

#### 2. 核心竞争力的并购

沃尔玛对好又多的并购，是一种强强联合的并购方案。与格林柯尔收购科龙、美国航空 LDC 公司控股海南航空、吴泰克控股荣事达等并购个案相同，沃尔玛对好又多的并购，是典型的外商对我国本土的龙头企业和效益较好、具有核心资源或核心竞争力的大中型企业进行并购的范例。目前，世界上还没有任何一家零售企业超过沃尔玛百货有限公司。沃尔玛拥有 4000 多家营业零售单位，员工总数超过 130 万人，在商界位居第一。2001 年沃尔玛销售额增至 2200 亿美元，超过美孚石油公司，被《财富》杂志列为全球 500 强企业的榜首。而好又多的优势在于开店方式灵活，在中国店铺众多，尤其在沃尔玛一直未能进入的中国广州市场，好又多重点经营。因此，沃尔玛对于好又多的并购，实质上是二者核心竞争力上的一次联合。

#### 3. 并购势头凶猛

从沃尔玛放话将收购好又多起至今不过一年有余，然而沃尔玛已经成功收购其 35% 的股份，这种高效率正体现了当前中国的并购势头。据统计，1979 年至 2005 年底吸收外商直接投资 6224 亿美元。从公开披露的外资并购中国企业案例看，来自美国的跨国公司最多（占 30.2%），欧盟企业次之（占 27.3%），其余为东盟和日本等国的企业。沃尔玛认为，在这一时期加紧对零售企业的并购，不但有利于其在中国市场上的竞争力的提高，更有利于其成为中国零售市场的老大。

### 三、沃尔玛并购好又多对中国零售业的影响

#### （一）沃尔玛将成为中国零售业的定价基准者

事实上，沃尔玛、家乐福这样的大规模零售商，近年来逐渐开始扮演中国国内以及出口市场的基准定价者的角色。由于其采购规模巨大，可以把 10 块钱的东西压到 5 块钱，其它的采购者也就以此为基准，上浮 1-2 元。广交会就是一个明显的例子，沃尔玛的采购价格成为其它采购商的参考。这对中国外贸产生负面作用，价格越压越低，上游供应商利润空间都受到挤压。

在一定程度上，目前国内零售业的局面是中小超市“补贴”沃尔玛、家乐福这样的大企业。供应商不惜亏本也要挤进沃尔玛、家乐福的采购渠道，视之为提高知名度和打品牌的最有效手段，因为这意味着其产品和生产流程得到了国际企业的认同。这种认同甚至比政府部门的认同更有价值，中小商场、便利店、小卖部等传统渠道都追随这些大零售商进货，他们才是供应商真正的利润来源。

#### （二）中国零售业并购将进一点加速

沃尔玛并购好又多将大大刺激中国零售业市场的并购进程。沃尔玛并购好又多，将使中国市场面对一个实力巨大，体系完整的竞争对手，他对中国零售业的威胁是巨大的。因此，中国的零售业迫于当前的形势也好，罢于沃尔玛的并购压力也罢，他们将最终选择与其合适的企业进行并购，能过这一方法来增强自身的竞争力。

而另一方面，沃尔玛的海外竞争对手也不会任由沃尔玛在中国持续做大。家乐福，麦德隆等为了争取中国零售市场上的主动权，也会进一步加强资金的注入。而在外资进入中国的方式中，并购无疑是当前最为合适的方法。一些竞争力弱的中小企业将不得不接受被外资吞并的命运。

#### 参考文献

- [1]董树生, 刘迪平.基于目标消费者选择的商业模式创新[M].生产力研究
- [2]车璐,吴琼,李丽.沃尔玛海外扩张战略研究[J].ECONOMIC OUTLOOK THE BOHAISEA
- [3]荆林波.关于外资进入中国所引发的三个问题[J].中国经济, 2005 (5)
- [4]汪志群.沃尔玛核心能力分析是提高对策[J].中国科技信息, 2005, (12)
- [5]矫桂兰.对沃尔玛与家乐福在中国内地市场扩张战略的比较分析及思考[J].商业经济, 2006, (01)