

WALMART

第3章

财务管理与资本运作

沃尔玛公司的创始人山姆白手起家，缺少足够的创业资本，加上他一直坚持独立经营而不与他人合伙经营，使沃尔玛的快速发展造成了沃尔玛资金缺乏严重，债权人又步步紧逼。为了解决燃眉之急，山姆决定让公司上市，解决发展困境。沃尔玛从解决债务危机被迫上市，最后成为头号上市公司，并借助财务杠杆，通过兼并收购成就国际化道路。

3.1 为了摆脱财务危机，选择上市

3.1.1 遭遇负债的危机^①

山姆出生于一个农民家庭，小时候家里很少有积蓄，一家人生活得挺艰辛。后来，他靠自己白手起家并用从岳父那里借来的钱开始了自己的事业。这样的成长经历使他后来负债时有种不安全感。为了给纽波特的富兰克林商店购买冰淇淋机，他第一次到银行贷款，额度是1 800美元。从那时起，银行债务一直让他感到忐忑不安。但对于做生意的人来说，借款是不可避免的，山姆也精于此道。山姆的信誉良好，银行都乐意给他贷款，他们相信他的经

^① 参考陈伟编著：《沃尔玛大学标准化管理的68个细节》，第203~204页，企业管理出版社，2005。

WALMART
100 从乡村小店到世界零售巨头

营能力，相信他会还清贷款。可以说，银行贷款是山姆早期事业发展的保证。

在山姆早期的创业活动中，他坚持不与他人合伙而独立经营，因此必须设法筹集一切资金。在组建第一家沃尔玛店时，因投资量太大，又没有大连锁店支持，山姆以全家财产为抵押借款，加上弟弟巴德和一位同事的出资，才使建店的愿望得以实现。

20世纪60年代末，沃尔玛的发展速度明显加快，每年新增加店数达5家，并开始计算机等先进技术设备上投资，建立了第一个配送中心。山姆想尽快扩张，赶超对方，实现全美第一的梦想，但他不得不面临资金短缺的问题。

为了扩大营业店铺，山姆从达拉斯共和银行的吉米·琼斯处贷得100万美元，同时广泛吸收其他投资者的资金，包括商店经理和亲友。不久，就有78名合伙者投资于沃尔玛。这时，沃尔玛已成为一家由32家商店组成，由几十位所有者共同拥有的公司。但是，沃尔顿家族仍然拥有每个商店的绝对多数的份额。在控制着公司的同时，山姆一家也肩负着数百万美元的债务，这使山姆感到压力很大，他迫切希望还清债务，但财务危机还是出现了。

1969年8月，由于发展过快，沃尔玛的资金严重短缺。而此时，公司的一些主要债权人对沃尔玛失去了信心，纷纷要求山姆归还贷款。对沃尔玛而言，这无异于釜底抽薪，公司陷入了前所未有的困境，要在短期内筹到一笔巨款才能还债脱身。

山姆左思右想，决定找老友吉米帮助。吉米原来是达拉斯银行行长，在他调任之前，曾给山姆确定了一个在该银行的高额贷款限度。因此，沃尔玛应该可以从这家银行借到150万美元救急。但达拉斯银行却不肯借钱给山姆——毕竟吉米已经不在其位了。走投无路的山姆飞到吉米在新奥尔良银行，见到桌上放着一张无担保借据，山姆在空白处填上自己的名字，沃尔玛也由此获得重生。

这次危机过后，山姆认识到，用银行贷款或是四处集资只能获得暂时的安稳。只要永久解决财务问题的方法还未找到，沃尔玛就一天都不能摆脱潜在的危机。由于资金短缺，沃尔玛不得不放弃曾经计划过的5块地盘。而危机之后，公司已经负债累累，如果再不采取行动，类似的债务危机可能还会发生。慎重

考虑之后，山姆终于决定发行股票。

3.1.2 上市计划一波三折的

在沃尔玛的发展过程中，遇到的最大困难就是资金问题。从最早的一家商店开始，到20世纪60年代末，近十年期间，沃尔玛连锁店已发展到30个，并且全都位于以本顿威尔的300英里范围内。但山姆并不满足，他还想往更高的目标发展，增加更多的连锁门店。

按照沃尔玛原来的计划至少每年新增加14家连锁店，但是当真正开始建立连锁店时，资金短缺成为其中最大的障碍。据当时初步估算，至少需要50万美元来建造或租用新商店，并为每家新店购置货物。当时的沃尔玛并没有这笔资金，而且确切地说那时的沃尔玛实际上是由78名合伙人投资组建，它根本就不像是一家公司，而是一个由32家商店组成的由许多合伙人所共同拥有共同体，只不过山姆·沃尔顿一家拥有每个商店绝对多数的股份。为了开设这些商店，山姆·沃尔顿一家已经是负债累累。此时，打下坚实的财政根基，以使沃尔玛在此基础上高速发展，就成为了山姆·沃尔顿所面临的头等大事。而要解决这一问题，上市是当时最好的选择。

沃尔玛的股票上市计划是从1969年秋天开始的，当时按照事先达成的协议，沃尔玛让史蒂芬斯公司认购自己的普通股票。史蒂芬斯理解山姆的想法和热情，他的属下开始按照证券交易委员会及纽约证券交易所的要求，迅速大量的收集有关沃尔玛的文件——公司报告、财务报表、商业史以及个人史等。史蒂芬斯公司愿意购买30万股场外交易股票，每股16.5美元，这样就可以为沃尔玛的发展筹集5、6百万美元的新资金。

1969秋天，在经历一段时间的熊市之后，美国股市开始上扬。为了让沃尔玛的股票为更多人所知，山姆和他的同事们费尽力气到全国各地去推销即将上市的股票。他们的足迹遍布洛杉矶、旧金山、芝加哥、小石城、纽约及波士顿，在每座城市他们都设法尽可能多地与当地投资者和银行经理会面，告诉他们自己的股票潜力有多大，然后再马不停蹄地赶往下一个目的地做宣传。

但是沃尔玛的股票上市之路并不平坦。到了1970年春季，当发行股票的一切相关事宜都已办妥，华盛顿的证券交易委员会已将此登记备案时，股票市场开始出现了混乱。如果这时候选择上市，沃尔玛的股票根本就不可能卖出，融资的愿望也不可能实现，而没有资金的山姆就不能开设更多的商店。

为了加快上市的步伐，山姆设想出这样一个方案——他想让华尔街的某家数一数二的投资公司与史蒂芬斯公司共同承销沃尔玛的股票。在山姆的自传中提到了沃尔玛这样做的几个原因：

(1) 这么做可以弥补史蒂芬斯公司在经验上的不足，因为毕竟它在此之前只操作过一次股票上市；

(2) 一家大型承销商的参与，将有利于提高沃尔玛股票在信誉方面的得分，吸引投资者的注意；

(3) 无论对于沃尔玛还是史蒂芬斯公司来说，这么做都会使各自所承担的风险降低；

(4) 在承销商之间存在一点小小的竞争将对发行一方有利。

此外，这样做也减轻了承销商的资金压力，从而加速实现上市的目标。

因此，借去纽约采购之机，山姆拜访了一趟华尔街，在那里他找到了怀特·韦尔德公司。幸运的是这家公司的副总裁是山姆的同乡，他最终答应帮助沃尔玛承销股票。最终的结果是该公司承销了沃尔玛全部上市股票的2/3，而史蒂芬斯公司则承揽了其余的1/3。

山姆将公司原来的所有合伙人全纳入到沃尔玛股权的所有者名单中，然后将剩余的20%公开上市，这样山姆一家大约持有75%的股权，其中巴德有15%左右，另一些亲戚拥有一小部分。同时，沃尔玛当时的经理们也各自占有一些股份。

当初，对于发行股票，并不是每个人都赞成，山姆的妻子海伦就提出反对意见。她说：“在我们的股票公开发行前，我曾反对过。如果山姆有什么事让我不高兴的话，那就是他坚持己见，让公司公开发行股票。没有什么事比股票上市对我影响更大了，以至于我下定决心在公司之外寻找新的兴趣。我就是不

愿意将我们的财政状况公开出去，让每个人都知道。当公司股份上市以后，人们有权过问各种各样的问题，我们的事业、家庭毫无隐私可言。我无法接受，甚至痛恨这一点。”

对于海伦的看法，山姆也并不是不同意。他认为，海伦对于公司股份化后所产生的不利后果的估计是对的，它的确带来了许多他们并不想要的公众注意。但是，他更在乎债务问题。从发行股票那天起，沃尔顿家族只拥有沃尔玛公司61%的股份，但是他们已经偿清了所有贷款，并且从此以后再也不必向银行借钱来维持沃尔玛公司的运营了，这是最让山姆欣慰的事。公开发行股票后，虽然公司发展速度减慢，但这样一来，沃尔玛公司可以自我发展并独立解决发展中所需的资金。后来，沃尔玛股票又发行了一次，目的是增资以及扩大流通的范围，使沃尔玛公司的股票能在纽约证券交易所进行交易。

3.1.3 股票成功发行

1970年10月1日，沃尔玛的股票正式上市，首批共发行了30万股，每股面值15美元，以16.5美元溢价发行，市场反应良好。^①

山姆在回顾沃尔玛的股票上市之初时曾说到，“我们总是不停地开会——与自己的员工及更多的与投资者们。这些会议仅仅是一个例子，说明了我们在市场初期就比其他公司更加努力地设法让华尔街来认识我们、理解我们。或许是因为我们的经营方式与他人不同，也可能是因为我们与纽约相距很远，许多投资者都对沃尔玛股票没有信心，他们更愿投资于一些大的公司。”

然而，山姆并没有被投资者对沃尔玛的看法吓倒，而是勇往直前。1970年，沃尔玛又进行了一次股票增发。1972年，沃尔玛的股票正式从场外交易市场转移到纽约证券交易所进行交易，股票标记为WMT。

公司上市比较彻底地解决了沃尔玛的债务危机问题，也为企业提供了充足的扩张资金，促使沃尔玛不断地向前发展。1971年沃尔玛又新开设了14家连锁

^① 有关沃尔玛上市内容参考陈伟编著：《沃尔玛大学标准化管理的68个细节》，第67~69页，企业管理出版社，2005。

WALMART
104 从乡村小店到世界零售巨头

店，商店的总数达到了51个，遍布在阿肯色、密苏里、堪萨斯、奥克拉荷马和路易斯安那五个州。在那一年，沃尔玛实现销售额7 801万美元，一年之内销售额就增长了77%，公司的利润也从1967年的48万美元一跃升至1971年的291万美元。

1974年，山姆在给股东的年报中写道：“……销售量和纯利润都达到了空前未有的高度。现在沃尔玛已拥有78家商店，销售额达到了1.693 656 23亿美元，本年的纯收入为615.852 0万美元……1975年将要增加24家商店，使年销售额超过2.25亿美元……”

沃尔玛的股票上市后，山姆终于解决了其财务危机，虽然沃尔顿家族只拥有61%的沃尔玛股份，但已偿清了所有贷款，并且从此以后再也不必向银行借钱来维持沃尔玛的运营了，公司能自我发展并自己解决资金问题。后来沃尔玛又公开发行了一次股票，目的是为了增资以及扩大流通的范围，使沃尔玛的股票能够在纽约证券交易所进行交易。但在这次增资扩股过程中，沃尔顿家族只出售了一小部分股票。山姆认为，出售家族的股票会造成家族的分裂，因为那些股票是沃尔顿家族财富的主要来源，所以他们一直坚持持有那些股票，不轻易出售。

3.2 平衡股票市场与经营原则

山姆一直寻求股票市场和公司经营之间的平衡，他对股票和经营之间的关系有一套自己的原则和看法。山姆对股票的概念是：股票是融资手段，经营原则才是根本，因此他不希望因为股票而影响企业的正常运作。他曾就此发表看法：“我认为，对任何一位想致力于经营一家如此规模的大公司的总经理而言，最重要的是不要因为他人的看法而改变自己原有的原则，或是因股票的涨跌而感到不安。比如，沃尔玛的股价升到40美元或42美元，融资公司会放风劝大家趁高卖出，说什么已经涨到不合情理的价位了等。我觉得那种说法毫无道理。善于经营，关心职员和客户，打好基础才是最关键的。”

沃尔玛的经营原则不受股市左右，真正受益的还是股东。不少公司大量地买进了沃尔玛的股票，存放10~15年后，这些股票不断升值——沃尔玛不断地配股，他们就有买不完的股票并因此收获颇丰。山姆对于股票的概念是：股票是融资手段，经营原则才是根本。

像很多股票一样，沃尔玛的股票价格同样也有过剧烈的波动。比如说，有时零售业成为投资热点，沃尔玛的股价就会急剧上升。但如果碰巧哪位“股评家”看中了这家公司，撰文大发一通议论，认为沃尔玛经营策略有误，那么股价就会相应下跌。

山姆对20世纪70年代中期一位华尔街股票分析师的来访没齿难忘。那是位女士，当时山姆刚刚打猎归来，衣服都没换就与她一起去吃饭。作陪的还有山姆的小儿子吉姆，他当时担任沃尔顿公司房地产部门的经理。碰巧他也是个不修边幅的人，总是邋里邋遢。他们父子俩对这位女专家坦诚相待，他们对她说了当时公司的弱点以及所面临的问题，但也向她解释了他们的经营思想，希望她能了解沃尔玛的发展潜力。

然而，当这位女士回到华尔街后，却写了一篇前所未见的最为黯淡的报告，给人的印象是，如果你还没有抛掉手中的沃尔玛公司的股票，现在也许已太迟了。可想而知，这份报告使股民们对沃尔玛的信心受到了多大的打击，尽管实际上沃尔玛的经营状况根本不像报告中所描述的那样糟糕。^①

但另一位女士，玛吉·吉利姆——波士顿第一证券公司的分析师在她为客户所写的报告中却称沃尔玛是“美国经营管理得最好的公司”。她说：“我们的一个投资客户甚至认为它是全世界经营管理得最好的公司。在我们一生中，恐怕再也难以找到另一家比沃尔玛公司更具投资潜力的对象了……”。

1981年，当山姆首次进入密西西比河东部地区——买下成功的大K连锁店时，一些报告评论说沃尔玛的扩张已超出了其能力范围，还说这家公司将无法再继续扩展到亚特兰大或新奥尔良。另外还有报道说沃尔玛只能局限在小城镇，

^① 参考山姆·沃尔顿，约翰·休伊著，沈志彦译：《沃尔玛创始人山姆·沃尔顿自传》，第115页，中国社会科学出版社，2008。

如果去了其他州与强大的对手——凯玛特或是西尔斯竞争，那它一定会输。甚至在沃尔玛进入股市之初，就已经有人预言过沃尔玛必将垮台。

面对这样的报道，只要有股东相信，然后抛出股票，尤其是如果大股东这样做的话，那么股价肯定下跌。当股东们一下子抛售出50万股或100万股时，股价的波动自然在所难免。因此，作为一位想致力于经营一家大规模公司的总裁，山姆对这些融资机构的做法很反感，而实际上他们的说法也毫无道理。山姆认为，只要善于经营，关心员工和客户，打好基础，企业的资产就完全有可能不断增长。

沃尔玛绝大部分的投资者还是坚定不移地支持着这家公司，或多或少的总是站在它的一边。在苏格兰，沃尔玛有这样的一批投资者——他们坚持对沃尔玛公司的投资胜过其他任何人。只要他们对沃尔玛的基本情况感觉良好，对公司的管理充满信心，他们就不会像一些投资基金会那样买卖该公司股票。他们是真正的扎扎实实的投资者，而不是见风使舵的投机商。这些人是沃尔玛真正的知音。在法国，沃尔玛也有一个类似的投资者——皮埃尔，他也是沃尔玛公司忠实的支持者。他长期购买沃尔玛的股票，并极力向他的法国基金会同业推荐这家公司。他有大约连续15年持有着沃尔玛的股票，并从中获益颇丰。

不管股市如何风吹草动，沃尔玛总是坚持自己的经营原则。一些零售业分析师曾经担心沃尔玛规模越来越大，将不能保持每年20%的增长率。但如果每年的销售额为250亿美元，20%就是50亿美元，它大大超过别的零售商。有些人却认为50亿美元的年增长率对公司来说是个灾难。山姆并没有被这种看法影响，相反，他为年增长20%而高兴不已。因为如果他们做到了每年20%的增长率，那将会是全国的头条新闻，那将是一个了不起的经济指标，这反而会增加股东们的信心。事实也证明，在经济衰退之际，其他零售商遭受到很大打击，但沃尔玛凭借其雄厚基础，保持着稳定的增长。

作为一个经营如此成功的股份公司的领导者，山姆经常被问及一个问题，那就是：如果要使股价猛涨，沃尔玛是否会被迫改变经营方式——比较重视短期效益从而忽略了长期的战略打算。山姆的回答是，两者同样重要。他认为沃

尔玛每年要开150家新商店，不少规划必然会带有短期性，但是为了保持这样一种增长速度，还必须要考虑5年以后的长期规划。实际上，股市的压力将迫使沃尔玛去重视长期规划，去考虑经营的连贯性，一年又一年，不仅指利润，也指销售额、毛利及其他事宜。

山姆从不认为在纽约或波士顿的什么公共关系专家或演讲解说会对股价的上升起长期作用。他认定，真正起作用的是公司的经营业绩。因此，沃尔玛应当更多地把时间用在好好地管理公司的内部事务上，而不是把精力都花在卑躬屈膝地向外促销公司的股票上。要弄清楚究竟什么是本，什么是末，千万不可本末倒置。

当然，这并不意味着和投资者毫无关系。沃尔玛仍然应该设法让投资者了解公司的动向和情况，山姆本人就一直与华尔街保持着密切的联系。事实上，连续几年，鉴于沃尔玛对股东的认真负责，美国股东协会还将该公司评选为“美国头号上市公司”。

许多年来，真正令山姆担心的并不是公司股票的价格，而是沃尔玛将来有一天可能会满足不了顾客的要求；或是经理们不能激发自己的创造力，不能照顾好同仁的权益；或是公司成长后会丢掉团队精神及家庭手足的观念。这些担心其实正是沃尔玛在今后发展道路上所面临的挑战，比较起某些评论和报告所说的“它走错了路”的危险，这些挑战才更真实、更危险。

作为商业机构的领导者，山姆绝不满足于那些零售业分析师或纽约的财务机构为他和沃尔玛所设下的各种目标。

他认为如果你能在每天、每周、每月的销售收入中做出示范，使你的利润有良好的表现，那么你的股票价格在市场上自然就会攀升，你也能实现所追求的发展，你的同仁及顾客（很多也是股东）将得到更好的服务。如果你能在将来始终如一地这样做的话，不论增长13%、20%还是25%都无关紧要。

如果你做不到其他人为你设定的目标，你也不应在意——虽然这也许会使你的股票暂时遭受一点小小的打击，但从长远来看并无太大影响。只要你的确是在不断地向前发展着，你的股东们终有一天将重新和你站到一起。

3.3 兼并收购成就国际化道路

沃尔玛除了运用股票进行资本运作之外，兼并收购也是其得以快速发展的一个重要手段。

3.3.1 兼并零突破

山姆认为兼并收购是将触角伸向一些新的领域的好办法。沃尔玛第一次真正的收购行动开始于1977年，这一次收购行动并没有遇到多大的阻碍，是山姆的弟弟巴德和戴维·格拉斯谈妥的一桩交易，购买伊利诺伊州的小型折价连锁店。这些连锁店每家年销售额平均都在300万~500万美元，山姆认为那是将立足点伸向一些新的领域的好办法。

在此之后，沃尔玛一直没有放慢脚步。两年后，沃尔玛已拥有约230家街面商店，销售额也首次达到10亿美元。成长为一家10亿美元的公司，是沃尔玛最重要的一个里程碑，对此，山姆也承认：对于沃尔玛变成一家10亿美元的公司他也感到颇为惊讶。

当然，这些进步并没有使沃尔玛停步不前，另一个收购机会又出现在他们面前，这次沃尔玛的目标是南部的库恩公司。这次的收购引起了很大的争论，但它能够帮助沃尔玛实现地域上的突破，对他们的扩张而言非常重要。在当时有很多东部人还不了解沃尔玛，公司在密西西比以东还没有商店，公司商店还主要集中于阿肯色、路易斯安那、密西西比和得克萨斯，在田纳西、亚拉巴马、佐治亚和南北卡罗来纳还只有很少的商店，而在南部根本没有实力与其他同行竞争。

当时库恩公司的连锁店是南部的一家相当大的经营商。这家以田纳西州纳什维尔为基地的公司，在1920年前后只是一家杂货店。杰克·库恩和他的兄弟格斯将这家公司转变为一个折价零售商店，之后还进行了一两次收购，此时它已经是一个拥有112家商店的连锁系列，以田纳西州为中心，也在肯塔基、亚拉巴马、佐治亚和南卡罗来纳州开展业务。这也正是沃尔玛所想要的，他们知

道自己必须以某种方式进军南部。于是，他们跨越密西西比河，在田纳西州的杰克逊开设了一家分店，而库恩公司就以在阿肯色州的西海伦娜和布莱斯维尔开设分店作为报复。事实是，沃尔玛在不断逼近库恩公司，而库恩公司开始摇摇欲坠。到这时，沃尔玛的收购计划已经成功了一半。

正是利用这种快速复制的方法，沃尔玛的连锁店迅速在全世界范围内出现。沃尔玛前任总裁兼首席执行官李·斯科特说：在整个销售增长变缓和充满挑战的零售环境下，我们的销售和利润却再创新高。

沃尔玛的门店在金融市场的资本运作下快速复制，成就了其国际化之路。沃尔玛在

3.3.2 入乡随俗——墨西哥经验

沃尔玛1991年进入了墨西哥。沃尔玛在墨西哥的连锁店是其在海外成立的第一家商店，也是与墨西哥主要零售商西弗拉触成立合资企业的计划之一。进军墨西哥并没有想象中那么容易，沃尔玛总部派去的分店经理被空降至墨西哥，但他们并不是很了解当地的消费者习惯，只能听取西弗拉同事的意见。因此，沃尔玛在墨西哥改变了以前的很多做法。^①



沃尔玛在墨西哥

1. 改变商品种类

沃尔玛在墨西哥早期的超级购物中心开业时，消费者蜂拥而至，对割草的曳引机、游泳池设备等新产品好奇不已。但在1994年墨西哥比索危机后，沃尔玛改变了销售方向。西班牙国际银行（Banco Santander）分析师雷伊说：“他们将销售的产品热带化，增加了食品种类及墨西哥品牌。如今，沃尔玛墨西哥公司的销售额有半数来自食品，而且除了董事会3席为美籍董事外，管理阶层也全都是墨西哥人。”

^① 有关沃尔玛进入墨西哥及加拿大的经验参考陈伟编著《沃尔玛大学标准化管理的68个细节》，第73页，企业管理出版社，2005。

WALMART 110 从乡村小店到世界零售巨头

2. 消除管理层抗拒

沃尔玛墨西哥公司的管理层长期以来一直以墨西哥通货膨胀高涨及成本结构加重为由，抗拒沃尔玛推动的“每日最低价”方案。为消除这些抗拒，沃尔玛利用精密的供应系统及统一采购作业，来展现削减成本的成果。最低价方案终于在1999年推出，协助沃尔玛墨西哥公司降价14%，此后，销售（新商场除外）增长11%，毛利率不断上扬。

3. 成立组合性商场

由于墨西哥有40%的穷人，沃尔玛墨西哥公司面临一个消费者结构的挑战。它的解决方法是针对不同人口结构群，由5个零售卖场联合成立一个组合性商场，沃尔玛墨西哥公司财务长马杜特说：“这种多卖场的方法加大了我们销售的弹性”

3.3.3 整体收购——进入加拿大市场

在进入加拿大市场时，沃尔玛采取的是整体收购策略。1994年，加拿大的Woolco公司受高成本与低生产率的拖累，濒临破产，沃尔玛乘机收购了这家公司，从而进入加拿大市场。

沃尔玛当初选择整体收购方式出于三个方面的原因考虑：首先，加拿大是一个成熟的市场，进入成熟市场要快，并且不要打破以前的竞争格局，因此通过整体收购是明智之举。第二，由于加拿大与美国在消费习惯、消费水平上极为相似，沃尔玛几乎不需要积累经验也不需要和别人合作；第三，合适的机会。当时的加拿大市场上正好有一家经营不善的零售商Woolco，完全可以低价收购。

当时Woolco的人员问题最为突出，亟待进行文化改造。因此，双方签订收购协议之后，沃尔玛立即派出工作队到加拿大，对15 000名Woolco员工进行培训，灌输沃尔玛的经营理念，尤其是“全心全意为顾客服务”的宗旨。工作队成功地对这些“新伙伴”进



沃尔玛在加拿大

行了改造，使他们明确并接受了沃尔玛的核心文化与理念。

此外，沃尔玛还把在美国国内取得的其他优秀经验，成功地移植到加拿大的经营当中。这些经验包括货品繁多、客户服务出众、存货结构合理以及失窃率与员工奖励挂钩等。沃尔玛以前所未有的速度，使所有的商店在最短的时间内都达到了经营标准。

后来的成绩证明，沃尔玛把自身的企业文化和在美国的成功经验移植到Woolco公司是富有成效的。到1997年，单位面积的销售额增加了近两倍，市场占有率翻了一番，沃尔玛已经超过西尔斯，成为加拿大市场上最大的折扣零售商。

沃尔玛收购Woolco的经验表明，如果把在国内市场中积累的文化与经营模式成功地移植到海外市场，就能够在与当地对手的竞争开始时就处于领先优势。

3.3.4 低价战略——制胜日本市场

沃尔玛2001年夏天在日本建立分公司。2002年3月，沃尔玛通过收购日本第五大零售商西友公司的股份正式进军日本。

2002年沃尔玛收购西友公司时，其在日本拥有300多家店面，16 000多名员工。2001年的营业利润达8 320亿日元。但由于2002年以来不断升级的日本国内消费滑坡，西友公司的销售业绩一直处于下滑状态。同时，因为接连受到消费压制，西友公司的经营开始出现停滞，出现无利润增长甚至负增长态势。在这个时候，沃尔玛提出收购其股份，正好给西友注入了一份活力。时任沃尔玛高级副总裁兼财务总监的查尔斯·霍利对外声称：“这次交易将使沃尔玛能够与日本西友公司以及它的管理层和员工进行最直接的接触，并展开紧密的合作，沃尔玛将开始全面研究日本市场的零售企业，并希望从中寻找出更多的合作领域。”^①

其实之前，沃尔玛一直在考虑单独进军日本市场，但最终决定与零售商西友公司联手合作，这其中也有许多因素。日本国内的零售市场已经非常成熟、稳定，具有贸易保守主义的政府部门当然不希望有外来的势力冲击它。同时，

^① 参考陈广著：《沃尔玛标准化运营管理手法》，第75页，经济科学出版社，2006。

WALMART
112 从乡村小店到世界零售巨头

日本有极传统、浓厚的民族文化，他们没有学习别国语言的风气，这让别人觉得与他们交流很困难。日本人具有很强的爱国精神，他们认为本国商品质量最好，对外来的产品都抱有一种抵触情绪，怀疑其产品质量。

沃尔玛在日本市场也是通过收购进入的，并在日本市场实行低价战略。在注重服务和质量的日本市场，沃尔玛采取低价战略符合当时的实际情况。由于日本经济连年衰退，居民的收入也不断减少。收入的减少使日本民众的消费心理和消费习惯发生了转变，对价格更加敏感，只要价格低一点，多跑几家店也无所谓。这一变化的出现，使沃尔玛看到了在日本市场具有的无限商机，以低价战略进入他人的零售市场是沃尔玛的强项所在。⊖



沃尔玛在日本

⊖ 同上页。