

# 沃尔玛:老大的筹谋

京东向野心勃勃的沃尔玛出让5%的股权,本就冒着与狼共舞的风险。如果你还 将此看作"迎娶白富美走向人生巅峰"或是"公主嫁王子的美丽传说",也许现 实会告诉你——童话里都是骗人的。

文 | 本刊特约记者 孙斌

## 沃尔玛可以获得什么

国内门店总数超过1500家, 同比增长 4.9%, 增速同比下降 24%, 其中沃尔玛关闭了 11 家 门店,寻求深度战略合作成为超 市品牌发展的另一出路。

2016年上半年,七大超市品牌 成为全资股东,1号店和沃尔玛 阿里巴巴旗下的天猫超市可谓 从2015年6月至今,京东的股 没有做到真正的完美融合。沃尔 玛自身虽然有强大的仓储能力 超的发展,势必会导致线下实体 和干线物流能力,但是,沃尔 零售超市业务的下滑。 玛基本没有宅配能力,反而使1 号店陷入泥淖之中。

直指沃尔玛的核心阵地。线上商

价遭到腰斩,已接近发行价,市 值蒸发了240亿美元,对沃尔 玛而言是收购较有潜力的京东 股权的时机。

发展深度合作的新出路

获得京东的宅配能力

应对"天猫超市北上"带来的危机

低价购得股权

数据来源:根据公开资料整理

鸡肋,食之无味,弃之可惜。不过,要将 "鸡肋"换成"鸡腿",恐怕只有全球零售巨 头沃尔玛才能做到。

6月21日, 京东和沃尔玛达成深度合作, 京东将拥有1号商城,包括"1号店"的品牌、 网站、App等主要资产,沃尔玛将继续经营 1号店自营业务,并入驻1号商城。同时, 沃尔玛将获得京东新发行 1.45 亿股 A 类普 通股,占京东发行总股本数的5%。以当日 京东的股价来看,交易的价格约为15亿美元。

这笔交易被外界解读为全渠道零售时代的 到来——一方面, 自身业务发展面临困境的沃 尔玛希望借助京东突破物流位置的限制,通过 O2O 模式力挽中国市场的颓势;另一方面, 京东通过这笔交易,可以获得股市上的回报, 因为在美上市的京东需要沃尔玛的品牌和影响 力来保驾护航。

但在看似改写中国零售史的合作背后,却 可以看出沃尔玛的筹谋。

#### 送走鸡肋

7月11日,1号店刚刚庆祝了它8岁的 生日。京东商城的 CEO 沈皓瑜, 沃尔玛国际 部首席行政官、沃尔玛亚洲区总裁兼首席执行 官贝思哲(Scott Price)悉数到场。

对于1号店来说,易主已经是件不算新鲜 的事情,而且显得有点频繁,从平安集团到沃 尔玛再到京东,这已是1号店第三次易主,只 不过这一次可能会是它的终点。

作为商超电商的第一个尝鲜者,1号店也 曾有过不俗的业绩。根据1号店对外公布的数 据,平安入股的2010年,1号店实现销售额8.05 亿元,比 2009年的 4600万元的销售额增长了 近 18 倍。2011 到 2013 年, 1 号店销售额继续 增长,分别为27.2亿元、68亿元和115亿元。 此后, 出于种种原因, 1号店再未公开过业绩。

根据双方的战略合作协议, 京东将拥有1 号商城的主要资产;沃尔玛将继续经营1号店 自营业务,并入驻1号商城;沃尔玛旗下山姆 会员店将在京东网站开设旗舰店; 沃尔玛与京 东将联手,利用各自供应链扩大中国消费者的 商品选择范围,包括增加进口产品种类;沃 尔玛中国门店将被列为国内最大众包物流平 台——京东旗下 O2O 运力平台"达达"的优 先服务级别零售商。

从上述内容看,合作貌似是双赢之举。但 从一二项关于1号店真金白银的买卖来看,最 大的赢家却是沃尔玛。因为其终于将鸡肋—— 合作貌似是双赢 之举。但从关于 1号店真金白银 的买卖来看,最 大的赢家却是沃 尔玛。

借助京东线上的力量,沃尔玛希望能为自身的线下店插上"翅膀",突破物流位置的限制,重新步入增长通道。

1号店卖了个好价钱。

事实上,1号店从2008年7月正式上线,从沃尔玛在2011年入股到2015年7月全资控股后,一直处于烧钱状态。同时,1号店纯粹的电商基因与沃尔玛传统零售业基因碰撞不断,双方在成本最大的物流与全球性采购统一整合上,存在较大难度。

此外,沃尔玛自身电商包括大卖场以及 山姆会员店等不同业态,使得1号店显得多 余累赘。巨大的物流成本、整合成本、统一 全球采购成本等使得沃尔玛与1号店不仅没 有达到预期的合作效果,反而各自为政。这 也是沃尔玛在这笔交易中或是眼前成为最大 赢家的原因。

沃尔玛手里的鸡肋换到京东手里同样也是鸡肋。而且京东也不是个好买家。一年前,京东投永辉时按每9元/股出价,现在永辉股价在4元左右;投易车时,股价接近50美元,现在只有25美元。投途牛时,每股16美元,现在不到8美元。

很显然,京东和沃尔玛这场资本大戏,虽然才刚刚开演,但对于这场交易的"男一号"——1号店而言可能已无关紧要。

#### 迎来鸡腿

相对而言,这场交易中更重要的,或许是 1.45 亿股京东 A 类普通股。

作为全球最大的零售业企业,沃尔玛每年 销售额以万亿美元计算。但不可否认的是,在 互联网时代面前,沃尔玛的巨大商店显然难以 适应。

2016 财年,由于国际业务同比负增长9.4%,沃尔玛全球营收4821.3 亿美元,同比负增长0.7%。其中的原因,一方面是汇率变动的影响,另一方面则是中国和英国同店可比收入的下降。

为了应对市场环境剧烈的变化,沃尔玛很 早就希望寻求新的机会。

从沃尔玛的财报中,可以看到其在北美市场的状况要好很多,通过对业务模式的创新提供了更好的用户体验,店面的可比收入在不断提升。在中国,沃尔玛也在积极改变,不断向外宣称是一家 O2O 公司。

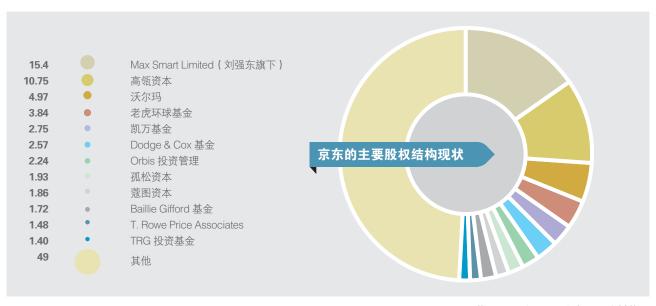
而在实际操作中,沃尔玛收购 1 号店希望补上线上的短板,并在去年推出了类似于京东到家的"速购"业务,希望将线上与线下融合。但是,在线上,1 号店在中国电商行业中份额不高;在线下,沃尔玛中国也没有如在美国一样深厚的根基。相比而言,美国基本上居民 5 英里范围内必有沃尔玛,但是在中国沃尔玛的店面数量不足 500 家。这些现实问题,都预示着沃尔玛很难在中国开展类似于美国的 O2O模式。

此时, 京东大股东的价值或许就会显现出 来。

根据 SEC 的资料,截至 2016 年 2 月 29 日,腾讯持有 498,850,435 股,占比 18%,为京东最大机构股东,刘强东通过 Max Smart Limited 和 Fortune Rising Holdings Limited 占股 18.2%,高瓴资本持有 245,217,184 股,占比 8.9%。

如果这个比例没有变动,沃尔玛将排在上述 资本之后,成为京东的第四大股东,获得之前无 法获得的线上资源,借助京东线上的力量,沃尔 玛希望能为自身的线下店插上"翅膀",突破物 流位置的限制,重新走上快速增长的道路。

但留给沃尔玛的时间是有限的。因为销售额下降一到两年可能还是可以接受的,但在某种程度上看,重做一个颠覆的计划可能会是失败的策略。一方面自身的业务发展面临困境,另一方面,以天猫超市为主的线上竞争对手直指自己的核心腹地。



截至 2016 年 7 月,根据公开资料整理

### 难弃野心

如果回顾一下,会发现京东与沃尔玛并非 首次结缘。2011年,沃尔玛就已经提出要收 购京东,但直接被刘强东拒绝,这才有了后来 的沃尔玛收购1号店。

理想和现实往往存有差距。双方想要实现 双赢,显然还有很长的路要走,是否能够牵手 到底,还存在很大变数。因为在双方合作的五 项核心内容中,实实在在的只有第一项"沃尔 玛将继续经营1号店自营业务,并入驻1号商 城",因为即使不戴战略合作这个桂冠,按照 沃尔玛对于线上业务的规划,多项业务也会进 驻京东商城以及1号店。

而对于京东来说,与沃尔玛进行战略合作,可以借助沃尔玛的全球品牌影响力,迅速进入 全球市场,大大促进京东国际化步伐。只不过, 这可能也是刘强东一厢情愿的想法。 刘强东曾在微博透露,京东商城和沃尔玛 这次的谈判历程历时半年多,但最终唯一无法 达成的条款是:沃尔玛要求必须早晚能够控股 京东商城,直到全盘收购。

此后,显然双方一直是保持关系往来的,但你相信,时隔5年后,这个国际巨头会如此轻易放弃自身的野心吗?

不要忘记,一旦股权分散,大股东地位有被颠覆的可能。如果沃尔玛凭借此次合作获得资源,找到适合在中国生长的模式,实现盈利、扩大战线,京东在电商领域的地位或许就会受到冲击。

资本市场上永远都是弱肉强食,向一个野心勃勃的伙伴出让5%的股权,就冒着与狼共舞的风险。如果你还将此看作 "赢取白富美走向人生巅峰"或是"公主嫁王子这类美丽故事",也许现实会告诉你——童话里都是骗人的。 🕒