

零售行业研究小组
联系人: 杨夏
0755-82944685
yangxia@cmschina.com.cn

2010年2月25日

百货业态演进探析

零售行业研究系列专题之二

可选消费

批发零售

推荐(维持)

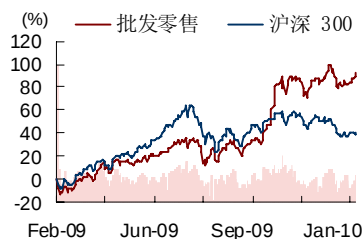
上证指数 2984

行业规模

		占比%
股票家数(只)	91	5.7
总市值(亿元)	5922	2.6
流通市值(亿元)	4776	3.3

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	1.1	61.6	94.5
相对表现	4.8	61.1	53.6



相关报告

1、《零售行业研究系列专题之一——业态战争》11/18/2009

借鉴日本百货业发展历程及现状,我们认为,中国百货业未来必将受到购物中心及自有品牌服装专业零售商的挑战,为了应对挑战,中国百货业应该在业态和盈利模式上做出改变和创新。

- **日渐衰落的日本百货业。**百货在日本发展了近 100 年,目前百货业态在日本已不占据主流地位,在零售销售额中只占据 10% 的比例。当中的原因既有日本经济不景气,人口红利逐渐消失,更多的原因是在于其他业态的兴起对其市场份额的侵袭,主要是购物中心与专业零售商,尤其是 SPA。
- **购物中心是百货业最大的威胁。**日本目前购物中心业态的销售占比达到了 20%,显著高于百货,而从中国的数据来看,2003-2009 年,购物中心销售获得了 3 倍的增长,其在社销总额的占比由 0.3% 提升至 1%,已经初步显示其生命力。原因在于与百货相比,购物中心在经营上体现为专业分工,经营更加多元化且专业;由于经营体量较大,能够提供一站式购物体验,集购物、娱乐、餐饮于一体,集客能力更强于百货。为了应对未来的挑战,我们提出了百货几种可能的发展方向:转型为综合体,跨区域扩张;发展主题、特色百货;成为购物中心的开发主体;进驻购物中心,成为其主力店。
- **在服装销售领域中,SPA 将成为百货商的挑战者。**目前百货店仍然是服装销售的主力渠道,但渠道地位未来将逐渐削弱。与非 SPA 和百货商不同,SPA 距离消费者最近,能够最快的适应消费者服装需求的快速变化。其经营本质在于根据终端店铺的销售动向来进行灵活机动的货品供给。与其他业态不同,其核心价值在于把利润的关键环节放在销售过程中,即当商品在店铺时,消费者的需求已经表露的情况下,以最快的速度响应这种需求,获得最快的存货周转率及最小的产品销售折价率。而我国百货多为联营模式,虽然经营风险小,但只能是间接面对消费者,在面对经营调整时,需要通过调整品牌商来实现,速度显得较慢。虽然在天性上说,百货商可以以综合性来弥补某一品类经营的缺陷,但是为了应对竞争,百货商还是需要转变盈利模式,培养自己的买手团队,从而进行差异化经营。

正文目录

一、前言	3
二、日本百货发展简史	3
1、初创期：从和服店向近代百货店的转变	3
2、成长期：曲折经历中不断发展壮大	3
3、衰落期：泡沫经济后的衰退和淘汰	4
4、日本百货业现状	4
三、购物中心 - 百货业态的最大威胁	7
1、日本购物中心发展历程	7
2、购物中心优势：专业分工经营，集客能力更强	7
3、中国百货业态的发展方向	9
(1) 转型为综合体，跨区域扩张	9
(2) 主题和特色百货	9
(3) 成为购物中心的开发商	9
(4) 进驻购物中心，成为其主力门店	10
四、来自 SPA 的挑战	11
1、服装主流通渠道地位将受到挑战	11
2、什么是 SPA	12
3、与消费者距离 - SPA 更近	12
4、SPA 模式成功的核心思想	14
5、百货业的应对	14
五、总结	15

图表目录

图 1: 日本百货业态占零售总销售额比重	4
图 2: 日本 25 - 45 岁人口占比	5
图 3: 2004 年日本各主要业态占比	5
图 4: 2007 年专业店中各类别占比	5
图 5: 高岛屋经营商品结构	6
图 6: 日本购物中心占零售总额比重	7
图 7: 经营核心示意图	8
图 8: 我国百货商主要商品结构	11
图 9: 休闲服销售渠道占比	11
图 10: 渠道结构对比	13
表 1: 百货与购物中心经营对比	8
表 2: 百货与购物中心前台要素对比	9
表 3: 日本不同行业开发商建造的购物中心的数量变化	9
表 4: 购物中心不同业态主力店变化情况	10
表 5: 5 家大型服装专业店销售业绩	12
表 6: 几种渠道经营模式异同	12
表 7: 几种渠道优劣势对比	13

一、前言

近年来，随着超市、专业店等零售业态的兴起，百货店的主流通渠道地位被渐渐削弱，从欧美和日本的历史数据看来，百货业在零售业态中所占的市场份额也是逐步走低，甚至已不是主要零售流通渠道。尽管如此，就中国目前来看，百货业仍然是大量商品、尤其是时尚服装的主流通渠道，但从国外的现状来看，购物中心和自有品牌服装专业零售商（SPA）的兴起也对百货业形成了巨大的威胁。

面对这样的竞争环境，百货业态的演进方向是什么，盈利模式的转变方向又是什么就成了我们的研究课题。在此篇报告中，我们将借助日本百货的发展情况来找寻一下我国百货行业的发展路径，而研究日本百货的基本出发点是因为日本与中国在社会文化氛围、人文特点上有着太多的相似之处，因此作为地域性最强的百货业态，日本百货的发展历程对我们的参考借鉴意义就更大。

二、日本百货发展简史

百货在日本大约发展了 100 年左右时间，回顾其发展历史，大约可以分为三个阶段：

1、初创期：从和服店向近代百货店的转变

日本百货的起源可以追溯至 1904 年三越株式会社和服店改建时发表的百货店宣言，直接背景是：

- 明治维新后随着工业化、城市化发展，城市人口大幅增加，城市富裕阶层消费需求不断上升，而商业设施供给却明显落后。
- 原有销售方式落后，店员与顾客席地而坐交易谈判的“座卖型”销售方式已经过时，从巴黎传入的可挑选商品的“陈列式”销售方式正在兴起。

2、成长期：曲折经历中不断发展壮大

继三越之后，大丸、白木屋、松坂屋、高岛屋等源于江户时代且立足于大城市的和服商纷纷进军百货业。因连接市区和郊区的电力铁道的建成而发展起来的私营铁路站点附近，也出现了零售业向百货业靠拢的情况：作为回收铁路投资的重要一环，需要充分发挥车站的地利优势来兴建盈利较好的百货店。

1929 年爆发的经济危机使日本也未能幸免，在经济低迷的情况下，特别是大城市中小零售商将严峻困难的经营局面归咎于百货店的发展，于是中小零售商以成立商业行会等团体为中心，展开了反对百货店运动，这个运动迫使百货店通过自发的行业组织进行了自我规约。但是，仅仅是百货店的自我规约还不够，最终发展到政府只能通过行政手段出台管制百货店的《百货店法》（1937）才结束了这场反百货店运动。随后，二战爆发，由于战时实施统一的物品管理，限制百货店发展的时代一直持续到二战后才结束。

二战后，在新宪法体制下，根据《独占禁止法》规定，百货店仍然受到限制。尽管进入1950年代后日本经济复苏，生产和消费都有所回暖，但是中小零售业团体为求自保，拼命压制百货店的发展。1956年《百货店法》（第二次百货店法）重新复活，计划在建的店铺卖场面积被缩减了一半，百货店发展还是受到诸多制约，但是得益于旺盛消费需求的上升和超市规模仍然偏小，百货店在这一时期仍然得到了较好的成长。尽管面临各种威胁和发展限制，但是百货店通过增加服务内容、实行集中采购、开办分店和扩大连锁特许经营网点等措施，开始步入大型化和多店铺化的快速发展新阶段。20世纪50年代以来，总体上百货店一直在零售业中保持着大型零售店的优势地位。

3、衰落期：泡沫经济后的衰退和淘汰

泡沫经济破裂后的通货紧缩（平成通货紧缩）引发了长期的消费需求不足，加之百货店之间竞争日趋激烈，而专业店、综合超市等零售业态的快速增长使得整个百货业发展陷入停滞增长的经营困境。

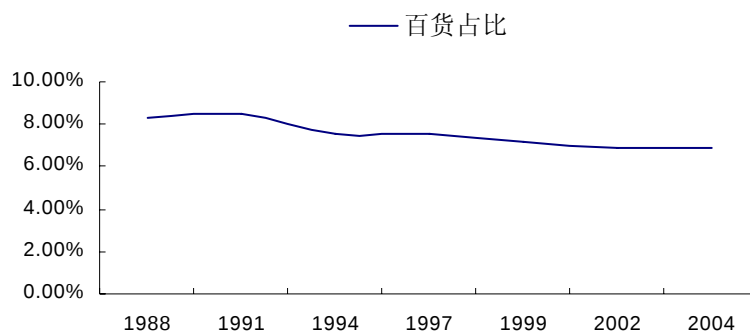
- 1999年东急百货店日本桥店关闭，一代名店因母公司海外投资失败银根紧张而被控还贷而卖给了外国投资基金。
- 从超市起家，曾超越三越跃居销售额榜首并进入百货业等多元经营的大荣，也由于巨额负债2004年陷入经营困境。2001至2005年，有名的地方百货店如丸正、岩田屋和今井大丸等也都相继出现经营问题。

长期笼罩在日本零售业之王光环下的百货店，由于缺乏积极的经营策略，加之普遍存在不同程度的投资过度、竞争激化、成本过高、管理决策机制滞后等原因，对泡沫经济后经营环境的变化缺乏足够敏感性，在经济衰退的过程中同步陷入衰落期，相当部分百货店已停留在维持经营的水平上。

4、日本百货业现状

当前纯百货业态已不占据主流通渠道地位，所占零售总额比重不到10%，并且呈现逐年走低态势：

图1：日本百货业态占零售总销售额比重

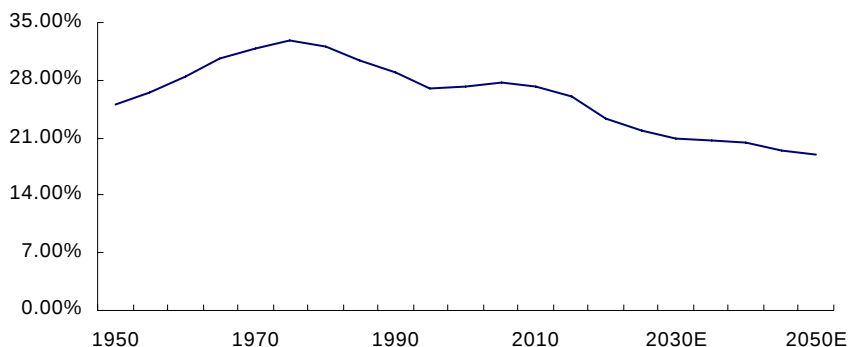


资料来源：招商证券研发中心，注：图中百货指代纯百货业态

总结日本百货逐步衰落的原因，从宏观来看，主要有两点：

- 泡沫经济破裂后，日本经济长期不景气；
- 人口红利的逐渐消失：由于百货主要是服装，尤其是时尚服装的主要流通渠道，那么当这一主力消费群体（主要是 25 - 45 岁）逐渐减少时，企业经营难免会进入困境。

图2：日本25 - 45岁人口占比



资料来源：招商证券研发中心

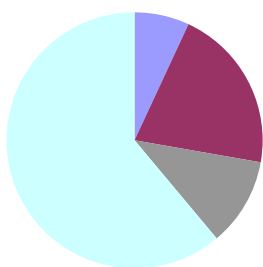
而从行业层面来看，最主要的原因是其他业态的兴起，侵蚀了百货业态的份额：

一方面是消费者消费商品种类逐渐丰富，而百货业态不适合该类商品的销售而造成其他业态的兴起，从而造成对百货市场份额的侵蚀，比如以食品杂货为主的超市和家电、建材、医药等专业连锁的兴起；

另一方面的原因是其他集客能力更强的业态兴起，对百货行业的侵蚀，如购物中心的兴起，而在主力商品 - 服装上，百货也受到了来自 SPA 零售商强有力的挑战。

图3：2004年日本各主要业态占比

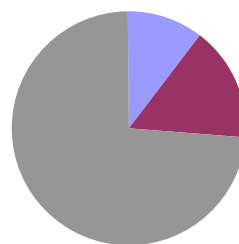
■ 百货 ■ 购物中心 ■ 超市 ■ 专业店



资料来源：招商证券研发中心

图4：2007年专业店中各类别占比

■ 服装 ■ 食品 ■ 家居建材

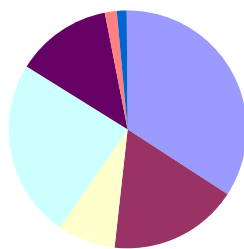


资料来源：招商证券研发中心

上述原因使得日本百货公司向综合体变革，以期能获得较好的客流量以继续发展。

图5: 高岛屋经营商品结构

■ 服装 ■ 个人物品 ■ 家居用品 ■ 食品
■ 音像制品 ■ 餐饮 ■ 服务及其他



资料来源: 招商证券研发中心

我们认为,中国的百货行业也会像日本的发展路径一样,往后将进入到以购物中心和综合体为主的发展时代,而在主要的服装通路上,也会受到来自 SPA 零售商的挑战。下面,我们将从经营层面来讨论中国百货未来的发展方向。

三、购物中心—百货业态的最大威胁

刚才我们已经指出，在日本零售业中，购物中心的兴起，对百货业造成了较大的侵蚀，下面，我们就这个问题再做出详尽分析。

1、日本购物中心发展历程

日本购物中心的发展历史大约有 40 年，主要也有三个阶段：

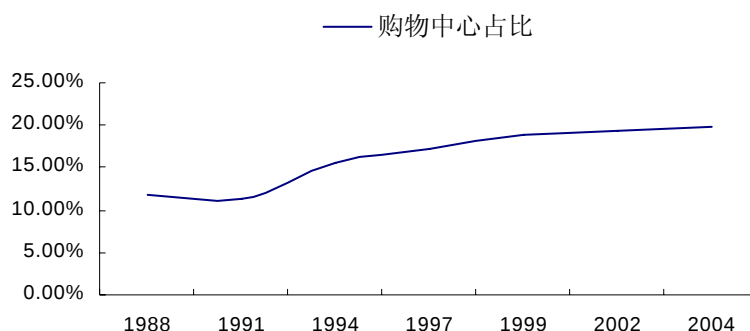
发展创始期：1969 年，第一座以百货公司为主力店的大型购物中心玉川高岛屋购物中心在东京都世田谷区开业，当时的购物中心理念仍未摆脱百货公司格局，提供的服务也较为有限。并且早期的购物中心多以火车站站点周边为中心进行开发建设，共有购物中心约 130 个。

快速增长期：70-80 年代，日本开始产生了集文化、娱乐、休闲、运动等消费于一体的新型购物中心，一些开发商将欧美购物中心的模式引入日本，而此时越来越多的家庭拥有了汽车，郊区住宅也发展起来，这一时期，日本每年新开购物中心 50 多家，且主战场转移到了郊外；

发展成熟期：90 年代是日本购物中心快速发展期，近 40% 的购物中心是这个阶段修建起来的，这时期，每年都有近 100 家购物中心兴建，直至 2000 年 6 月日本开始实施“大店立地法”，对购物中心在交通阻塞、停车设施、废弃物、废气排放等环境保护方面提出了更高的要求，受此影响，购物发展速度才逐步放缓。

目前，购物中心业态已经成为了日本主要零售业态之一，且在零售总额中占比也逐年增加。

图6：日本购物中心占零售总额比重

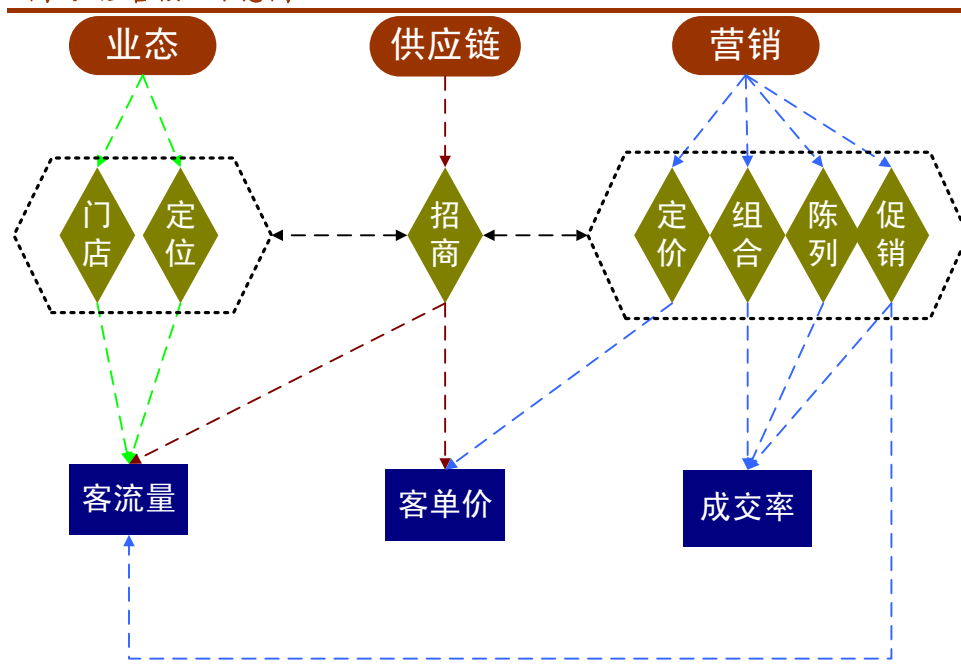


资料来源：招商证券研发中心

2、购物中心优势：专业分工经营，集客能力更强

虽然从表面上来看，购物中心与百货公司很难明显区分开来，但是从经营方式和盈利模式来说，两者则是完全不同。我们在《业态战争》一文中已经指出，百货的经营核心在于招商，而购物中心的经营核心也是在于招商，其经营逻辑也与百货较为类似，但这里招商的“商”有着较大的区别。

图7：经营核心示意图



资料来源：招商证券研发中心

我们在下表中，选取了四个主要的经营要素，诠释了两者的主要区别。

表 1：百货与购物中心经营对比

	面积	招商	个体经营场地	盈利模式	现金流
百货	2-5 万平米	引厂进店、专柜销售	100 平米以内	场内商户销售额流水扣点	百货商收现，帐期结算
购物中心	5 万平米以上	引零售商进店	视具体情况而定，从个体门店 30 平直至主力门店上万平米	按场地面积支付租金	场内商户收现，按期交租

资料来源：招商证券研发中心

从招商角度来讲，百货商主要是在引进品牌，而购物中心则是引进经营者，在商品组合上，百货店主要靠自身完成，而购物中心则是靠专业的零售商来分别完成。比如食品、家居用品等品类的销售，百货商可能就要通过自身的超市部门来完成，而对于购物中心来说，只要引进某个经营能力强的零售商来完成就可以了。因此，在两者都保证商品丰富度的前提下，购物中心的经营商会显得更加专业一些，因为毕竟某些品类需要专业化才能够经营得更好。

在场地提供方面，由于购物中心有着更大的体量，因此能给予入驻商户更大的面积。在零售经营中，有些畅销品牌往往不选择入驻百货店的一个最主要的原因就是百货店无法给予自己需要的营业面积，而购物中心的大体量就为他们的入驻提供了可能。而招到了畅销品牌就不仅仅意味着该品牌所创造的销售额，也意味着所带动的客流而间接拉动的其他品类的销售。

毫无疑问，百货店的现金结算方式对于百货商是极为有利的，但反过来说，对于场内商户，则就是痛苦的，因为结算是按照时间节点来进行的，因此在这个时间段内，卖得越多，被百货店占压的资金也就越多。而入驻购物中心，自己收现则对于自身现金流的流转有着较大的好处。因此，从某种程度上说，品牌商是愿意将更多的资源向购物中心的门店倾斜的。

而从前台的经营要素来看，购物中心也有着更强的集客能力：

表 2：百货与购物中心前台要素对比

	经营品类	购物环境	商品价格	交通
百货	服装、鞋帽、黄金珠宝	舒适	根据定位判定	停车位较少
购物中心	服装、鞋帽、黄金珠宝、超市、餐饮、娱乐	舒适	较高	停车位较多

资料来源：招商证券研发中心

3、中国百货业态的发展方向

根据最新公布的《2008-2009 中国购物中心发展报告》显示，从 2003 年到 2009 年的 7 年中，全国购物中心在社会消费品零售总额的占比越来越大，其增幅超过 3 倍，占比由 0.3% 提高至 1%，发展速度显著好过百货业态。从数据上看，中国也已渐渐开始向日本的方向发展了。

借鉴日本的经验，我们认为未来我国百货公司的发展路径主要在于：转型为综合体，跨区域扩张、主题和特色百货、成为购物中心的开发商、进驻购物中心，成为其主力门店。

（1）转型为综合体，跨区域扩张

我们认为，纯百货业态在今后的发展中，集客能力将越来越差，消费者的消费趋势肯定是追求一站式购物，因此，百货的发展趋势也需要相应的转变为向综合体发展，在经营结构中更加丰富多彩，并加入更多的休闲和娱乐元素；受区域市场容量的局限性，也必须要进行跨区域扩张。

（2）主题和特色百货

由于百货主要经营的是时尚商品，能够满足个性化需求的主题和特色百货也能获得消费者的青睐。

（3）成为购物中心的开发商

日本目前购物中心的开发主体并不仅仅是专业的购物中心开发商以及地产商，零售商也是其开发的主体之一。

表 3：日本不同行业开发商建造的购物中心的数量变化

行业	1999 年	2002 年	2004 年	2006 年	1999 构成比例	2006 构成比例
购物中心专业开发商	304	351	367	385	11.70%	14.30%
地产开发商	684	736	748	743	26.33%	27.59%
店铺共同管理行业	283	238	231	234	10.89%	8.69%
百货店	52	32	33	35	2.00%	1.30%
零售业 综合超市	717	709	720	758	27.60%	28.15%
食品超市	363	299	297	319	13.97%	11.85%
交通运输业	71	72	75	79	2.73%	2.93%
制造业	24	16	17	16	0.92%	0.59%

其他	100	94	104	124	3.85%	4.60%
合计	2598	2547	2592	2693	100.00%	100.00%

资料来源：招商证券研发中心

（4）进驻购物中心，成为其主力门店

购物中心的主要功能为购物、休闲和娱乐。从商品经营来说，既不同于百货也不同于超市。从主力门店的情况来分析，日本购物中心内主力门店主要有以下几种类型：百货店、日用品卖场、超级市场、家居中心、折扣店和药店。主力店铺主要是综合超市、食品超市和百货店。

表 4：购物中心不同业态主力店变化情况

							1999 年	2006 年
		1999 年	2002 年	2004 年	2005 年	2006 年	构成比例	构成比例
一个主力店	没有主力店	579	663	634	665	674	22.53%	25.23%
	百货店	102	89	87	88	86	3.97%	3.22%
	综合超市	1068	897	1030	1044	1059	41.56%	39.65%
	服装超市	28	19	13	11	11	1.09%	0.41%
	食品超市	379	425	416	429	447	14.75%	16.74%
	家居中心	8	9	12	12	15	0.31%	0.56%
	折扣店	19	14	10	9	9	0.74%	0.34%
	专业店	16	23	30	32	34	0.62%	1.27%
	小计	1620	1476	1598	1625	1661	63.04%	62.19%
两个主力店	百货店 + 综合超市	15	12	13	13	13	0.58%	0.49%
	百货店 + 食品超市	7	7	10	7	7	0.27%	0.26%
	综合超市 + 食品超市	54	44	37	41	42	2.10%	1.57%
	综合超市 + 家居中心	29	35	43	45	45	1.13%	1.68%
	综合超市 + 专业店	14	7	8	8	8	0.54%	0.30%
	服装超市 + 食品超市	140	101	95	93	91	5.45%	3.41%
	食品超市 + 家居中心	47	40	45	50	55	1.83%	2.06%
	食品超市 + 折扣店	17	12	18	19	19	0.66%	0.71%
	食品超市 + 药店		9	5	5	5	0.00%	0.19%
	小计	323	267	274	281	285	12.57%	10.67%
三个主力店	食品超市 + 服装超市 + 家居中心	19		19	14	14	0.74%	0.52%
	其他	29	48	32	35	37	1.13%	1.39%
	小计	48	48	51	49	51	1.87%	1.91%
	合计	2570	2454	2557	2620	2671	100.00%	100.00%

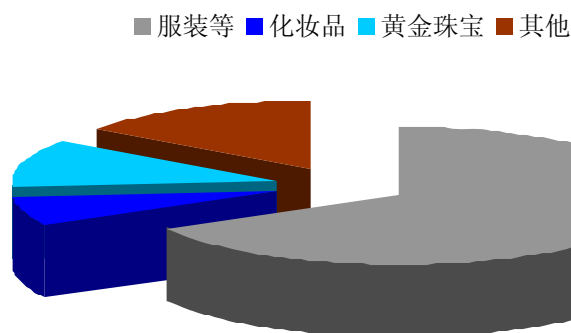
资料来源：招商证券研发中心

四、来自 SPA 的挑战

1、服装主流通渠道地位将受到挑战

目前我国百货公司的经营结构主要为服装、鞋帽、钟表和黄金珠宝等，其中服装又占其中 60% 左右的销售结构。

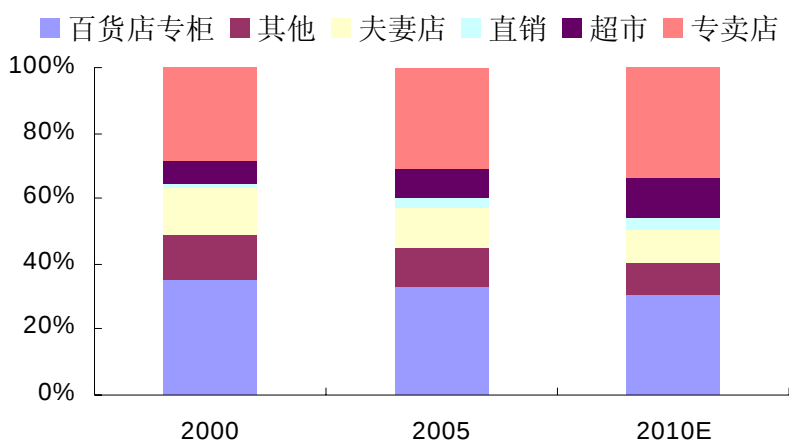
图8：我国百货商主要商品结构



资料来源：招商证券研发中心

而就目前服装销售来说，百货店仍然是主要渠道，但从长期看，其市场份额也是逐渐下行，而主要的挑战就来自于专业店，尤其是 SPA。

图9：休闲服销售渠道占比



资料来源：招商证券研发中心

从日本的数据来看，服装专业店销售占零售业销售总额的 10% 左右，与百货业态旗鼓相当，而优衣库为代表的 SPA 零售商则成为了其中最优秀的代表。

表 5：5 家大型服装专业店销售业绩

公司名称	销售额（亿日元）	利润额（亿日元）
优衣库	3097	415
岛村	3005	204
青山商事	1864	173
Fivefoxes	1750	165
良品计划	1198	90

资料来源：招商证券研发中心

2、什么是 SPA

所谓 SPA 就是“服装自有品牌的专业零售商”。其运作一般包含两种形式：一种是拥有服装店铺的零售型，着手开发原创商品以求发展；另一种是生产制造型（企划制造批发或工厂）通过转向消费者直销以求发展。

无论是哪种 SPA，其经营本质无非是在于四点：

- ✓ 直接销售给顾客；
- ✓ 直接运营店铺或媒体；
- ✓ 对信息系统的统筹管理；
- ✓ 对商品企划与供给的领导力。

3、与消费者距离—SPA 更近

服装最大的特点就是季节性强、时尚性强、消费者需求变化快。而服装的大类中，男装、女装、童装的特点又不相同，由于百货商各个大类的服装都有经营，因此，我们就不进行太细分领域的讨论。

从图 9 中可以看出，未来百货店最大的劲敌是专卖店，这里的专卖店实际上包含的面很广，但从经营模式上，可以将其简单的划分为非 SPA 零售商和 SPA 零售商，下面我们从对比一下异同。

表 6：几种渠道经营模式异同

	经营模式	商品所有权	商品定价权	毛利率	经营风险
百货	引厂进店，联营扣点	无	无	20% 左右	无存货风险，成本主要为具有刚性的固定费用
SPA	直营	有	有	30% - 50%	有存货风险，自己运营店铺，风险较高
非 SPA	主要通过经销商、代理商，部分直营	有	有	30% - 50%	有存货风险，但一般不直接运营店铺

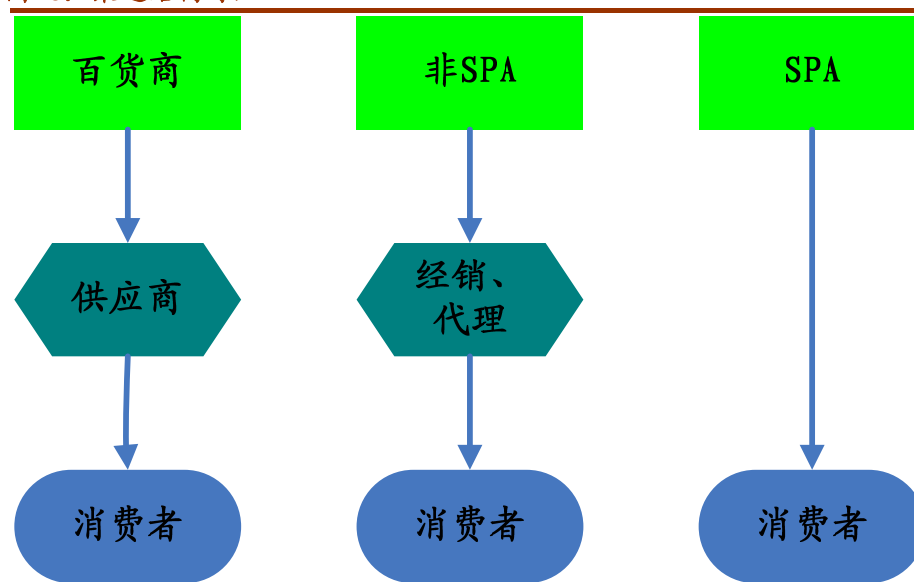
资料来源：招商证券研发中心

从上表中可以看出，抛开盈利模式，百货商与另两者的最大不同点就是在于没有商品所有权和定价权，但同样的，也不承担存货风险。而 SPA 与非 SPA 零售商最大的不同则是在于经营模式上，SPA 强调直接接触消费者，直接运营店铺从而主导全局，而非 SPA

零售商在渠道上会采取使用经销商和代理商制，从而分散一部分风险，而与消费者的接触也就间接一些。

从经营本质上来说，三者的最主要区别是在于跟消费者距离的远近，我们认为，由于服装有着消费者需求变化快的特点，并且从长期来看，这种变化会更加快，因此，直接面对消费者的零售商能更好的适应这种变化。

图10：渠道结构对比



资料来源：招商证券研发中心

需要指出的是，上图中百货商下面的供应商，有可能直接是厂商，也有可能是厂商营销体系中的经销商和代理商。很明显，如果是后者，则距离消费者更远。

表 7：几种渠道优劣势对比

	经营特点	上货周期	优势	劣势
百货	通过调整品牌组合来满足消费者需求	根据品牌情况，自身无法直接掌控	不用承担消费需求预测失败风险	需求响应速度最慢
SPA	预测、跟踪消费者需求，并不断做出修正，快速响应	较快	产品为少量多款，快速响应需求，产品打折情况更少	风险比较集中
非 SPA	较依赖经销商，通常通过订货会完成销售	较慢	可以将部分风险转嫁，销售上可以借助经销商的渠道优势	间接与消费者接触，信息在传递过程中容易失真

资料来源：招商证券研发中心

依赖终端店铺的销售动向进行灵活机动的货品供给是 SPA 的生命，其核心价值，就在于把利润的关键环节放在销售过程中，即当商品在店铺时，消费者的需求已经表露的情况下，谁能以最快的速度生产出来，并在消费者对产品渴求还在的时候，就将它放在卖场中，成为消费者选购的对象，那么他就能获得最大的利润，其库存就能降低到最少。

而百货公司在响应消费者需求上面，速度很难能够加快。这要归咎于联营扣点的盈利模式，这种盈利模式的最大优点就是没有存货风险，经营风险很低，并且由于百货商收现的先天优势，现金流很好，但有得必有失，这种模式的弊端也是非常明显的：

- ✓ 经营主要靠招商，因此对于经营的管理将通过间接管理场内供应商来实现，在经营结构的调整上，速度会比较缓慢；
- ✓ 千店一面，差异化小：经营上依赖畅销品牌，而经营能力较强的品牌数量相当有限，这也就是造成我国百货公司没什么差异的主要原因；
- ✓ 虽然能直接收现，但在对销售数据的掌控上，只能到品牌层面，而很难掌握更细致一些的产品数据，对存货情况，也较难掌握。

4、SPA 模式成功的核心思想

在 20 世纪 60 - 70 年代，SPA 的核心思想还是通过设计来捕捉消费者的需求，或者通过门店终端商品的陈列来吸引消费者，另外通过对店里商品的物流配送，商品的配置进行管理，达到在信息化和系统上最快满足消费者的愿望。

进入二十一世纪后，传统的销售模式被颠覆，现在整个时尚产业向着快速消费品的方向转变。总结这些 SPA 的核心思想，可以用三点来描述：

- ✓ SPA 的本质就是速度与利润：

从以前制造生产为主要目的、过长的生产周期转变为缩短从制造生产到门店的速度，避免中间的不必要环节。且在终端门店选择上，SPA 通常不选择进入百货店中店，而是选择自建店或进驻购物中心，租用店面。好处就是能够实时动态的掌握每个门店的销售及盈亏情况，并且能够加快现金的回流速度，获得更好的现金流；在商品生产流通和过程中，在保证速度优先的前提下，从各个方面削减成本。

- ✓ 商品企划决定商品的设计方向：

在这个过程中，SPA 的核心价值就是：商品企划决定商品设计的方向，而不是设计师去决定商品企划的方向。而企划的前提就是经过对过去的销售数据进行研究整合，经过对市场的调研和整合以及对全球资讯的捕捉，来决定下面如何做出能够带来既定目标商品的系列和风格，并以此来满足消费者的需求；

- ✓ 核心重点是“终端的商品实际销售效益决定陈列方式”：

传统的服装企业都是将商品终端的摆放、商品的视觉陈列作为促销目的，并将其放在促销的环节中，百货公司也不例外（见图 7）。而在 SPA 中，则是通过业绩的反馈，在有效的货架范畴里，将能带来利润的商品经过不断的陈列和摆放，使其达到良好的销售效果。因此与传统的销售相比，SPA 体现的更多的是一种被动的响应式销售。

5、百货业的应对

从天性上说，作为综合类经营的百货商在某一类别的经营上很难超过优秀的 SPA，但是可以从经营的综合性上来得以弥补。

SPA 本质上也就属于“买手”模式的零售商，因为他本身不创造和引领需求，而只是快速响应需求，同理，百货商也可以培养一个高素质的买手团队，来烘托一个快速响应需求的综合体。

而在当前以联营为主的盈利模式下，百货商只有高效的招商团队，还很难培养出高素质的买手团队，因此只有当盈利模式发生一定转变，百货商能够建立起一套合理预测和响应需求的信息系统时，敢于承担存货风险，进行买断经营，买手团队才能逐渐培养出来。

五、总结

以上我们参考日本百货业发展的历程和现状，从经营模式对比的角度探讨了百货业态演进的方向。我们认为，百货在未来将不可避免的遇到来自购物中心以及 SPA 的挑战，为了应对挑战，我们提出了几种百货未来发展的可能方向：

- ✓ 转型为综合体，跨区域扩张；
- ✓ 发展主题和特色百货；
- ✓ 成为购物中心的开发商；
- ✓ 进驻购物中心，成为其主力店；
- ✓ 转变盈利模式，培养买手团队。

我们将在后期的百货行业投资策略报告中，对各百货公司发展战略和经营特点进行梳理，从而找寻出符合长期发展规律的投资标的，分享其成长所带来的收益。

参考报告：

1、《零售行业研究系列专题之一－业态战争》11/18/2009

我们认为零售业内各业态经营关注侧重点有着较大差别：百货经营主要看选址、定位、招商；超市经营主要看供应链、生鲜和外延式扩张；专业店经营主要看供应链、专业化经营和外延式扩张。

分析师简介

杨夏，男，经济学硕士，2年美的集团投资公司A股与港股零售公司研究经验，09年3月加入招商证券，任零售行业分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。