

# 百思买 1.8 亿美元控股五星电器

□本报记者 索佩敏 石成 陈刚 赵颖 上海南京报道

其中 1.22 亿美元为新增资本，其余 5780 万美元未公开投资用途

业内沸沸扬扬的百思买收购五星电器一事昨日终于有了正式说法。一直对此项交易保持低调的百思买，昨日正式宣布斥资 1.8 亿美元控股五星电器。作为全球最大的家电连锁零售企业，百思买将借道五星电器在中国 8 省的 136 家门店进入中国市场。

## 5780 万美元投资用途未公开

记者从五星电器南京总部获得的消息显示，在百思买投入的 1.8 亿美元中，有 1.22 亿美元作为新增资本注入合资公司，从而令五星电器的注册资本从人民币 2600 多万元增至 9.9 亿元。

百思买方面的消息称，由于此项交易已得到中国有关政府部门的批准，合资公司的营业执照已于 5 月 11 日获得，整个交易预计将于 2006 年 6 月完成。

目前合资双方均未透露新公司的具体股权结构，新增资本之外的 5780 万美元投资用途亦未公开。据记者了解，此前经过民营改制的五星电器，其管理层持股比例超过六成。按《东方早报》的报道，五星电器董事长兼总裁汪建国、发展执行副总裁王健、业务执行副总裁徐秀贤、副总裁下慧敏等 4 位高层管理人员共同持有 50% 以上的股份。百思买公司昨日表示，五星电器的剩余股权仍将保留在现有管理层及雇员手中。预计此项交易对百思买 2007 年财务年度的收益影响为中性。

## 资本与渠道的联手

关于百思买欲收购五星的消息，在业内已经流传了近 2 个月。由于当事双方一直非常低调，收购的传闻一直是变换不断。先后有双方因价格分歧而未谈拢、百思买又看上国美永乐等诸多传言传出。昨日确认消息后，一位业内人士分析说，在门店资源日益稀缺的情况下，百思买通过控股五星，的确有助于其

迅速在中国市场上扩展网络。

公开资料显示，成立于 1998 年的五星电器前身为江苏省五金交电总公司，后由国有企业改制为员工集体持股的民营股份制企业。目前门店网络已覆盖江苏、浙江、安徽、山东、云南、四川、河南、江西等，拥有超过 12000 名员工，但尚未进入北京、上海、广州等一线城市。在商务部公布的“2005 年全国商业连锁 30 强”排名中，五星电器以人民币 146 亿元的销售总额排名家电连锁业第四，位居国美电器、苏宁电器、永乐家电之后。

百思买(BestBuy)集团 1966 年成立于美国明尼苏达州，是目前全球最大的家用电器和电子产品零售和分销服务商，在美国及加拿大拥有 930 多家连锁店，旗下有美国 BESTBUY(百思买)零售、加拿大“未来商城”等，2004 年百思买销售收入约为 274 亿美元。

## 复制加拿大双品牌模式？

按百思买方面的说法，合资后的五星门店将继续以五星品牌经营。而就在上月，百思买刚刚高调宣布其在华的首家旗舰店将落户上海徐家汇。控股后百思买将如何协调和五星的品牌关系？

就此业界关心的问题，五星电器发言人景星昨日接受记者电话采访时没有给出答案。而百思买国际首席执行官 Robert Willett 表示：“我们在加拿大的经验将有助于我们在全球拓展业务，建立包括物流、IT 及采购方面的体系，支持我们在中国的发展。”

2001 年，百思买收购了加拿大大家电零售业领袖 Future Shop，从而迈出了其海外扩张的第一步。随后公司于 2003 年财务年度在加拿大实行了双品牌策略，即在保留现有的 Future Shop 基础上引进百思买品牌。目前，公司在加拿大拥有 119 家 Future Shop 门店及 44 家百思买门店。



国际家电零售业巨头百思买控股五星电器，意味着国内家电零售业内资独霸的格局将有变化。 资料图

## 百思买历年回报率对比图

回报率%	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	YTD
百思买	-34.6	246.9	232.9	63.7	-41.2	151.9	-51.4	117.4	14.6	10.8	24.0
行业回报率	-55.5	187.1	158.3	-2.7	1.0	57.4	-6.1	30.1	-1.2	4.8	7.2
标普 500 指数回报率	-57.6	213.6	204.3	42.7	-32.1	163.8	-29.3	88.8	3.8	5.9	18.8

## ■业内分析

# 向全国市场扩张 五星急需转变角色

“对于百思买来说，只有尽快将五星由目前的区域性龙头推向全国市场，这桩收购才有意义。”昨日，天相投资分析师曹平璜如此评价百思买与五星的这段“姻缘”。而国美电器发言人何阳青也表示，以五星目前的布局即使引入了百思买，短期内对国美也无法构成威胁。

## “第一梯队”资格成五星资本

此前曾有报道指出，百思买收购五星之所以一直未谈拢，价格是关键因素。而此次，为了控股五星，百思买付出了 1.8 亿美元的代价。对此曹平璜认为，“1.8 亿美元的价钱还是划算的”。她指出由于商业类的企业属于资源类企业，其拥有的渠道是最大的资本，因此目前收购商业类企业的溢价都相当高。

“现在的家电连锁业，讲前十名已经没有意义，前五名才有胜出的机会。”曹平璜如此评价现在的中国家电连锁市场。经过多年的混战，目前该行业的格局已经初步形成：国美、苏宁和永乐分别占据前三甲的位置，他们已经完成了基本的全国网络布局，现在正在朝布局进一步深化努力；同时在资本市场上，这三家都已成功上市，获得了稳定的融资平台。

相比之下，排名第四的五星电器虽然与前三大巨头相比还有差

距，但是也挤进了“第一梯队”。该梯队的净利润率维持在 2% 至 2.5% 的水平，相对于一些小型家电连锁商 1% 净利润率已经具有优势，同时也高于快速消费品零售行业的平均水平。因此五星这样的排名在曹平璜看来，竞争力虽然稍弱，但是仍然很有希望。

而面对行业的激烈竞争，五星只有积极扩张才能够生存下去。由此而来的融资需求也相当大，这种情况下，百思买作为控股股东进去，也为五星的扩张提供了强大的资金支持。作为目前尚未上市的五星来说，以渠道资源换资金也就成为其保住“第一梯队”资格的一种方式。

## 竞争激烈应向全国延伸

通过此次收购，百思买一举获得了五星旗下 136 家门店的控制权，这对于一家意在进军中国市场的家电连锁巨头来说，显然是一个扩张网络的捷径。但是业内人士也指出，如果不能迅速让五星由区域性的龙头企业发展为全国性的巨头，百思买在中国市场上未必拥有向国美苏宁等叫板的实力。

“五星目前只是一个区域性的连锁，对于国美还不足以构成威胁。”国美发言人何阳青如此表示。对于百思买的此次收购，何阳青并不愿意过多评价，他只是表示，国美

已经在国美一、二线城市拥有了较成熟的网络，目前正在向三四线城市深入，而五星的门店主要集中在江苏、浙江、安徽、山东等局部省份的三二级市场，目前的实力无法对国美形成挑战。

此前曾有报道指出，在并购后百思买计划继续发挥五星在江苏、安徽、浙江等区域市场的优势；在北京、上海、深圳、武汉、成都等大城市，百思买将以自有品牌店面的形式进行布局。对此百思买方面只是表示两个品牌会并存，但是在各自的定位上未给出明确答复。

曹平璜认为，如果仅仅继续五星作为一个区域品牌来推进，百思买的这次收购并没有体现出价值。“毕竟五星在部分省份已经拥有了知名度，用它来向全国拓展更加具有优势。”在她看来，我国的家电连锁行业是从本土迅速成长起来的，与超市大卖场不同，消费者对于本土品牌的认知度相当高。因此扶植五星到一线城市发展，有助于百思买更快在一线城市与国美竞争。

与此同时，在五星布局的区域已经是竞争相对饱和的区域，而东北、华北等地区却属于竞争尚不充分的地区。“如果百思买助五星扩张龙头，五星还大有可为。”曹平璜如此预测。

## ■市场格局

# 家电零售业开始与狼共舞

“大家一起在跑步，最后结果还是看各自实力，百思买在美国和加拿大实力比较强，但在中国市场还是弱者。多少世界知名的企业都来过中国，但是成功的却很少。”苏宁电器集团总裁孙卫民昨天下午对记者说。对于传闻已久的百思买与五星的合作，竞争对手已有心理准备。

孙卫民说，目前中国家电市场本身发展已经比较强，相对于厂商，渠道商具有更大的优势。国内连锁企业比外资连锁更强很多。五星电器与百思买的合作，在全国范围仍难以与苏宁、国美、永乐竞争。

国美电器连锁发展中心总经理孙一丁认为，中国企业还停留在以低价格为导向的阶段，百思买所倡导的以服务为导向，扩大在线交易比重的模式并不一定能在国内迅速推广，至少 3-5 年内不会对国内现有的家电零售格局形成很大冲击。但百思买控股五星电器后，借助五星电器的业务模式扩张无疑会缩短其熟悉市场的过程，对百思买来说无疑是个捷径，今后也很难排除百思买会进一步收购其他家电连锁企业的可能。

业内人士分析，百思买

联手五星，将打破家电连锁业前三强的“三国演义”格局。但也有看法认为，企业收购后，在经营管理人员、内部调整、熟悉市场方面均需要经过一段磨合期，至少在短期内不会对国内现有家电零售市场造成太大影响。

南京大学商学院成志明教授分析说，百思买与拥有 150 家门店的五星电器达成交易，将有助于其获取有价值的市场情报。由于中国更为富有的中产阶层迅速崛起，中国家电市场变化很快。这笔交易还将使百思买得以参股一家全国连锁店，并借此挑战市场领军企业国美电器。

南京大学商学院公共管理学院教授张鸿雁则认为，国内家电市场疯狂开店的规模扩张模式，今后有望向品质提升和综合实力竞争转变。

五星电器董事长汪建国对此表示：“五星电器与百思买拥有一个共同的愿望，就是为中国的消费者提供优质的家电产品和服务。我们期待着开始这篇两家公司共同谱写的新篇章。我们相信，受益于百思买在零售业运营、IT 及物流方面的先进经验，我们能继续提升中国消费者的购物体验。”

## ■融资路径

# 五星高层：我们得到的钱更多

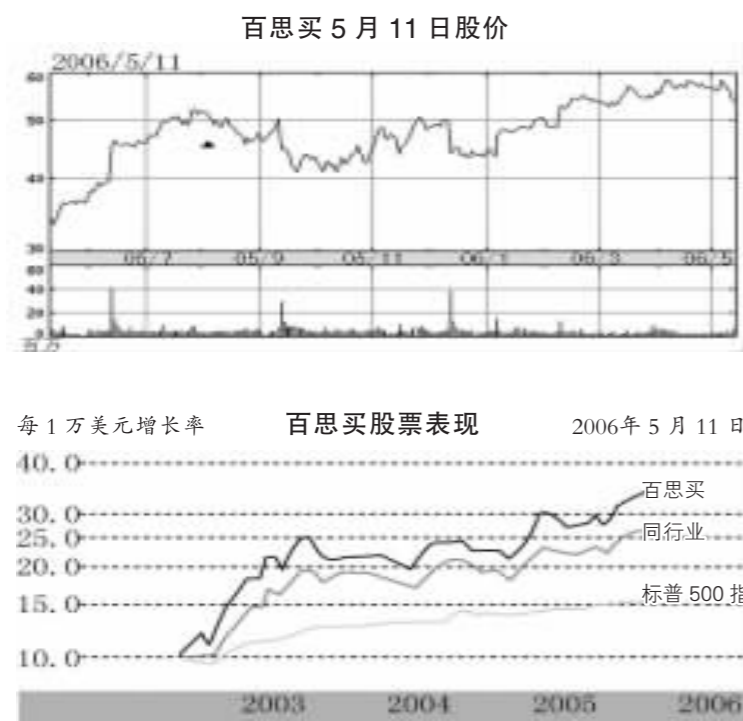
“五星这一次的融资行动要比一些同行更划算，我们得到的钱更多。”昨日，一位不愿透露姓名的五星高层对记者说。

百思买投资消息确认后，五星电器已向市场证明，其走出了与苏宁、国美迥异的融资路线。苏宁 2004 年 7 月上市后募集资金 39460.20 万元。2004 年 9 月 28 日，国美电器首次在香港公开配售股份，募集资金约 12 亿港元。2006 年 4 月 7 日，香港联交所发布公告称，国美电器主席黄光裕于 6 日收市后，按每股 8.9 元配售 1.4 亿股，花旗集团为此次配售代理。

记者了解到，五星一度也曾希望在国内 A 股市场上募资，2001 到 2003 年间，五星曾 5 次向江苏省有关部门争取过“辅导企业”的资格，交的有关报告，加在一起超过 3 千页之多。不过，由于种种的原因，特别是在苏宁电器于 2004 年在深交所上市之后，国内证券市场同

题材股票的消化力问题，让这个想法开始变得遥远。之后，从 2003 年下半年开始，五星电器开始想学另一个同行——国美电器的作法，去境外证券市场找机会。香港联交所、加拿大股市、美国 NASDAQ 等处，都曾是其尝试方向。2005 年 10 月，五星总裁汪建国还在香港联交所内接受过香港媒体的采访，表示上市工作正在有条不紊地进行中。

由于双方未能透露收购后的股权结构，外界目前还不能得知这桩交易令五星管理层获得了多少股权收益，但目前在五星电器内部，员工们普遍认为领导者汪建国将带给他们更好的未来。而此次留任管理层亦显示了百思买方面对汪建国的信任。“我们十分敬重汪建国先生，以及他培养的五星电器的企业文化。他的创业精神和领导才能对我们在中国进一步开发市场至关重要。”百思买中国区总裁吕维民表示。



谁是 2005 实力最 **牛** 的公司？

谁是 2005 净利润最 **高** 的公司？

谁是 2005 盈利能力最 **强** 的公司？

谁是 2005 持续增长最 **快** 的公司？

谁是 2005 年销售额最 **大** 的公司？

# 上海证券报 品牌系列 上证风云榜

## “上市公司百强榜”即将发布

欢迎读者预测五大榜单前 10 位，相关内容敬请关注近期上海证券报·中国证券网