

跨国公司竞争力重估系列

## “长尾”注解者：另一种规模效应

网络世界中的长尾现象，正在改变着传统商业借拳头产品包打天下的惯性思路。未来商业的成功模式，将不再是借助少数几种商品的大量零售，而是“品类更多，销量更少”。作为“80/20 法则”的潜在终结者，“长尾”定律同样可以实现商业的另一种规模效应。

□本报记者 姚音

4月12日，来自瑞典的时装零售业巨头 H&M 在上海的淮海中路开设内地首家旗舰店，单日销售额超 80 余万，排队队长绵延千余米。与此同时，H&M 的宿敌——西班牙 Inditex 集团的旗舰品牌 ZARA 自去年进驻国内，一直保持着热卖态势，春节期间曾创下单日销售额逾百万元的佳绩。

作为全球近年来最成功的两大潮流服装品牌，H&M 和 ZARA 的成功，很大程度上在于开创了一种被称为“快速时尚”的商业模式，而这种模式也被业界总结成时尚行业的长尾现象。即认为，传统服装企业大多采取款少、大批量采购、大批量生产的策略，以实现规模经济，降低货物的平均成本。但通过对 ZARA 和 H&M 的财务进行研究后发现，多款少量的 ZARA 和 H&M 也实现了规模经济，他由此推断，未来时装业将朝着这种模式发展。

### 以“快”当先的追随者战略

与传统成衣业“款少、量少”的模式不同，H&M 和 ZARA 的共同特点可以总结为：“快速、少量、多款”，它们每年推出上万款服装，并且款式与时尚同步。而维系这种运作机

制的最主要特征就是“快速”二字。

首先，反映为对时尚潮流的快速反应、快速的设计过程与快速模式相适应的供应链。ZARA 和 H&M 都没有试图做时尚的创造者，而是甘做时尚潮流的快速反应者，这样做的好处是无需猜测快速易变的时尚趋势，在降低库存风险的情况下，它也奇迹般地保持了时尚的领先。据统计，ZARA 和 H&M 对“前导时间”（产品从设计到销售上架的时间）进行了严格控制。ZARA 的前导时间为 15 天，H&M 的前导时间最快为 20 天，而国内服装企业的通常前导时间为 90 天—120 天左右。

其次，“快速、少量、多款”意味着“进货快”，“出货也快”。ZARA 分店每周根据销售情况在下订单两次，减少了需要打折处理的存货量，也降低库存成本；款式更新快加强了新鲜感，吸引消费者不断重复光顾；快速更新店里的货品，确保了它们能符合顾客的品味，从而能被销售出去。有人因此也将这一做法比喻成服装行业的“戴耳模式”。

凭借这些策略，ZARA 和 H&M 在过去几年飞速成长：2003 年，ZARA 成为全球排名第三的服装零售商，2004 财年其全球营业收入达到 46 亿欧



元，获利率高达 9.7%。而作为欧洲最大的服装零售商 H&M 在过去 5 年中，营业额增加了 100%，分店数量增加了 75%，每股盈利增加了 262%，2005 财年的税前利润总额达到 135.53 亿瑞典克朗（约合 1188.59 亿欧元）。

### 各取所需的供应链管理

事实上，ZARA 和 H&M 的台前风光，离不开后台精密的供应链管理。这是一对常被时装界同时提起的劲敌，由于对各自核心能力的定位不同，选择的供应链管理方式也大相径庭。让 ZARA 引以为傲的是极速供应链，即便是在远离西班牙的中国开设门店，它也能奇迹般地保持了 15 天的极速；而信奉“时间、品质和价格”三合一的 H&M 则采用了两条供应链，竭力在效率和成本之间寻找利润平衡点。

“迅捷的前导时间不一定最有利，适当的前导时间才有

利于我们在价格、时间和品质之间找到最佳平衡点。”H&M 集团的 CEO Rolf Eriksen 坦言，和 ZARA 相比，H&M 最快的前导时间晚了 5 天。不过，这 5 天的代价却让 H&M 赢得了成本优势——“我们的服装售价比 ZARA 便宜了 30%—50%”。

据介绍，H&M 设计了两条供应链：管控亚洲生产的高效供应链、管控欧洲生产的快速反应供应链。对于制作基本款式的亚洲供应商，H&M 的高效供应链策略是在满足产品供给的同时，使成本控制到最低。

在 H&M 推崇的“三合一”理念中，成本的优先级最高，因此其生产地总是向拥有优良劳动力、低廉工资和高质量生产的地区转移。上世纪 60 年代中期至 70 年代，H&M 陆续在北欧、南欧、东亚等设立了生产基地，它并不拥有自己的工厂，而是将生产全部外包给分布在欧亚 22 个国家的 700 家独立供

应商。与此相比，ZARA 则专注于供应链的快速反应上。和 H&M 不同，ZARA 将大部分生产放在欧洲。在西班牙，ZARA 拥有 22 家工厂，其 50% 的产品通过自己的工厂生产，50% 的产品由 400 家供应商完成，而这些供应商有 70% 位于欧洲，这样的地理位置也是为了保持其供应链的响应速度。

为了加快整条供应链的灵活性，ZARA 从供应链上游便控制了布料、染料等原材料供应商，在剪裁打版环节，ZARA 还引入了与丰田联合开发的针对“小批量、多品种”生产线的 JIT (Just In Time) 系统。

不同的供应链管理系统的最终延伸形成了 ZARA 和 H&M 自成体系的灵活采购和物流上的高效配送链条。作为人们观察商业世界新的透镜，愈益引人关注的 ZARA 和 H&M 模式正在成为解释变化中的世界的新的参照标准。

■案例点评

## 由供应链管理决定的速度竞争力



H&M 和 ZARA 的最大不同，在于整个供应链的构成不同。ZARA 的整个供应链都由自己掌控，从原材料开始，一直到研发、设计、生产加工、配送、零售；而 H&M 更多注重资源的整合，重在设计和品牌的运作。

□葛星

### 二线品牌如何打造核心竞争力

供应链管理最主要研究的指标反映在产品上，体现为价格、质量和速度。两家公司各自的侧重点不同，决定了各自的优势不同。比如 ZARA 定位于整个产业链上做品牌，注重速度，那么其他指标的优势相应就弱一些。ZARA 进入中国后仍然坚持自己的零售模式；而 H&M 定位于做产品品牌，很重视耐克和阿迪达斯的模式，其关注前端研发，把后端的生产和零售等环节都外包出去。这类企业的做法普遍较类似——侧重营销，找总代理来推动零售市场。

当然，目前服装行业的渠道法则正不断面临改写。如全球做运动鞋最大的企业台湾裕元，过去一直给耐克和阿迪达斯做 OEM，同时也给大陆运动品牌（如匡威）做大中华区的总代理，这些年来它不断收购大陆运动品牌的渠道——比如大力收购李宁在各省的渠道——从而改变了以往的

渠道格局。这类企业将以以往生产为核心能力转向对渠道的控制。这样的做法现在大陆也有类似的案例，如北京领跑体育用品公司，一家由耐克和阿迪达斯以及李宁等品牌的全国五六个大经销商整合成立的零售型公司，现在也在积极准备上市。

回过头来分析 H&M 和 ZARA 也是如此，即对各自核心能力的理解不同。ZARA 购买大型设备，自己控制一些标准化的工作，有 400 多人的设计师团队，同时将大部分个性化的工艺外包给当地的小企业完成。可以说，它整合的是当地的资源。目前 ZARA 在整个中国有四家店。过去它一直坚持包揽整个欧洲的生产物流配送，但现在有消息称，它将会在亚洲投资建物流中心，以配合快速发展的业务。

而对于 H&M，很多方面都外包给当地企业去做。它的定位品牌，很像耐克和阿迪达斯的模式，其关注前端研发，把后端的生产和零售等环节都外包出去。这类企业的做法普遍较类似——侧重营销，找总代理来推动零售市场。

### “家电模式”与渠道之争

目前，国内服装市场竞争最激烈的环节在渠道方面，现在整个渠道模式也在变化，像国美这

种家电企业竞争的模式应该很快就会复制到服装行业里来了。最新的消息，国美已经准备进入服装行业，另外深圳也有企业选择在海外注册一百多个品牌，然后引入国内来零售，自己控制所有的渠道和终端。可以预计，服装行业的竞争落实到最后将集中在渠道和品牌两大领域。

事实上，从产品层次讲，H&M 和 ZARA 以模仿国际一流品牌的最新款式、快速复制来生存，而国内的企业则以模仿 H&M 和 ZARA 来存活，从而减少了自主研发的风险。你卖什么我卖什么，快速引进，打一个时间差。

但是，一旦 H&M 和 ZARA 进来以后，特别是 H&M 定价不高，这对国内二线零售的休闲品牌，没有对供应链进行有效的管理从而令几个指标同时提升？如果没有，则只能牺牲其中某些环节。从

行业发展较快的地区，最初都是从生产起家，经历了代工——销售——品牌营销的过程，慢慢开始像耐克和阿迪达斯一样专注于做品牌。在现阶段的中国服装市场，对于国外大品牌进入时可能带来的影响，企业界已具备了一定心理和市场上的准备。

### 外资“短板”

以前的时装、鞋类行业，现在被称为时尚行业，说明了一个现状，即流行时间短，产品更新频率加快。必然要求企业在生产的数量、价格、质量，以及跟时尚的匹配程度上做比较和调整，从中找到擅长经营的落脚点。

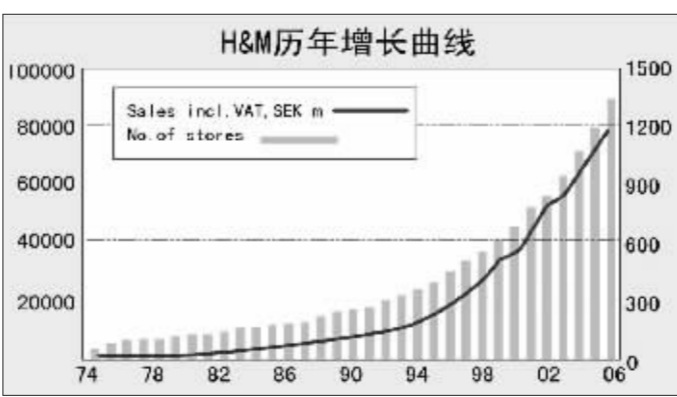
对比 H&M 和 ZARA，真正关键的还是供应链上的问题，有没有对供应链进行有效的管理从而令几个指标同时提升？如果没有，则只能牺牲其中某些环节。从

综合运用和管理来看，H&M 目前的状态要比 ZARA 强。

但随着供应商、零售商能力的快速成长，如果 H&M 在中国选择通过合作伙伴和代理商的方式进入市场，那么很可能它只是暂时获得了比较优势，不排除未来被经销商挤压的情况。因为后者才直接掌握带来现金流环节，对 H&M 来说，前端的研发做得再好，产品出不去，也可能出现“肠梗阻”。而 ZARA 选择直接掌控渠道，进入中国差不多有十年在摸索国内的零售和渠道，准备比较充分，所受的影响相比之下较小。

所以从管理的综合掌控程度上，H&M 比 ZARA 好，但从管理的精细程度上，ZARA 要比 H&M 高一些，各有利弊。

（本文为 AMT 服装行业高级顾问，由姚音采访整理）



	2006	2005
专卖店数量	990	852
营业额	5352	4480.8
国际化销售比(%)	72.3	68.93
集团占比(%)	65.3	65.9

单位：百万欧元

郭晨凯制图

■商道

## 盈余管理：公司治理新焦点

近来，盈余管理问题日益成为人们关注的焦点。人们发现，公司内高层管理人员肆意操纵公司盈余，不惜利用会计手段，大钻公司政策漏洞以改善公开业绩。

□丁远 张华 张俊喜

### 盈余管理动机：为达监管要求

根据针对公司所有制结构（既包括所有权集中度、也包括不同的所有制类型）在盈余管理中发挥作用的调查显示，存在所有权集中度与盈余管理实践间的倒 U 字型关系。显然，私有上市公司更倾向于最大化自己的会计盈余。不过，所有集中度对盈余管理产生的壕沟效应在私有上市公司中的表现却弱于其在国有上市公司中的表现。

一直以来，盈余管理都是实现某个目的的手段，要想说明这个问题，就必须揭示盈余管理的动机。在发达的资本市场中，所有权与管理权已经实现了分离，庞大的股东基础也已形成，因此盈余管理的驱动力来源于保持公司股价的动力，因为股价通常是构成管理人员薪酬（可能包括股票期权或其他激励计划）的重要基础。然而，在某些欠发达的资本市场中，此类动机却可能没有相关性。

在这样的市场上，即使是上市公司也拥有高度集中化的所有制结构，高层管理者即控股股东。中国股市就是此类市场的绝佳例证：上市公司的流通股通常只占公司总股的一小部分，而且一直到 2005 年年中，股票期权交易才得以解禁。

尽管如此，盈余管理在中国的上市公司中仍然相当风行。为了能够获得批准进行首次公开募股（IPO）、发行新股以及避免被摘牌，中国的上市公司总是极力夸大自己的公司盈余，此前已有研究为此提供了有力的证明。其隐含的假设是，公司对盈余进行管理的动机是为了达到监管的要求。

### 衡量所有制结构和盈余管理关系的三大假设

在中国，由于所有制结构是代理成本的主要决定性因素，所以存在于控股股东与小股东之间的利益冲突是造成盈余管理的根本原因。中国经济在当前具有过渡性，这就为不同的所有制类型（即国有大股东或私人大股东）出发，对公司行为进行探讨提供了一个宝贵的机会。

正如中国政府所言，中国建立股市的最初目的在于帮助国有企业筹集资金并改善自身的运营绩效。由于这一历史原因，目前大多数中国上市公司都来源于重组后的国有企业，并且仍旧处于政府或其他未上市国有企业的控制之下。尽管有这样的背景，中国市场上仍然出现了一批特殊的上市公司，即私营上市公司——这类公司在全部上市公司中所占的比例略高于 10%。

关于所有制结构和盈余管理之间的关系，有三条假设。

第一条与所有权集中度对代理问题产生的负面效应有关（壕沟效应）。控股股东不断增加股份会使

某些公司的内部人士避开外部监控。在控股股东侵占公司股权、导致实际盈余降低的情况下，他们会操纵盈余上升，极力避免泄露自身行为不当的信息。

第二条假设，通过协调控股股东利益与公司利益，所有权集中度也可降低代理成本（协同效应）。专家认为，高度集中的所有权意味着控股股东会致力于树立良好的信誉，不去侵占小股东的股权。因此，协同效应表明，所有权的集中度（超出最低限度的有效控制范围）越高，控股股东的机会主义行为就会越少，其操纵盈余上升的动机也就会越低。

第三条理论与国有制的效率低下有关。现有的研究表明，由于存在着订立契约能力的问题，因此与私有制相比，国有制必然会导致公司治理质量的下降。对于私有公司而言，代理问题的严重性较轻，因而操纵盈余上升的动机也就较低。据预测，所有权集中度将会加大私有公司中本来低于国有公司的壕沟效应。

### 55% 的股权分界线

研究建议使用两种方法来度量盈余管理。第一，传统的“随意应计”法，它通过非现金营运交易来度量盈余管理实践。第二种是“非营运收入 / 销售额”的比率法，这种方法可体现出与关联方进行非营运交易时的盈余管理效应。这样一来，就可看出盈余管理与所有权之间的关系。

研究证明，中国上市公司的盈余管理实践受到了由最大股东控制、以利益总百分比为衡量指标的所有权集中度的影响。研究还表明，股权集中度与盈余管理之间的关系遵循一种倒 U 字型的模式：当所有权集中度水平低下的时候，代理成本就会升高。

最初，大股东为了获取未来利益（壕沟效应），常常会最大化自己的会计盈余。然而，一旦所有权集中度达到了某个高水平，大股东就成了公司的实际拥有者，因此，也就更可能努力最小化会计盈余（协同效应），以此来保留实现未来增长的潜力。研究结果还表明，在选取的中国上市公司中，当最大股东占有股权的集中度达到 55% 左右时，所有权集中度与盈余管理之间的相互关系成正比，而一旦超出了这个所有权集中度水平，两者之间的关系就会变成反比。

而私有上市公司比国有上市公司更加青睐可夸大盈余的种种方法。这个结果体现出了中国资本市场的特殊性，由于特定的政治与历史因素，私有公司在中国市场上的地位仍然较弱。因此，他们处于强大的压力之下，必须夸大自己的财务业绩，以此来确保市场信心。与此同时，作为造成盈余最大化的一个因素，所有权集中度效应在私有公司中的表现却不如在国有公司中那么明显，因为私有公司的大股东都倾向于作为真正的所有者来采取行动，这意味着他们侵占公司股权的动机就变得相对较低。

（本文作者分别为中欧国际工商学院会计学副教授丁远、该院研究员张华与张俊喜。本文由“中欧知识在线”特供）

■商学院链接

### ◎复旦大学管理学院—“复旦—花旗中小企业高层管理者高级研修班”

课程简介：从 2007 年起，复旦大学管理学院和花旗集团基金会合作，针对中国大陆中小企业高层管理者开设“复旦—花旗中小企业高层管理者高级研修班”。该课程针对制造业中小企业高层管理者的现状及发展需要设计培训课程，并以复旦大学的 MBA 和 EMBA 授课教授和台湾地区长期从事中小企业培训工作的业内专家担任课程主讲教师，采用课堂讲授、案例讨论及实务研讨等多种方式实施培训。希望既能发挥高校教授理论方面的优势，又能发挥业内培训专家的优势，借鉴台湾地区成功的制造业中小企业经营管理经验，从而使学员能更好地从理论和实务方面全面得到提高。

课程时间：2007 年 4 月—2008 年 2 月

联系电话：021-55664904-12

### ◎长江商学院—中国企业 CEO 课程

课程简介：长江商学院独创的“取势、明道、优术”的理念已为广大中国企业家所认同。中国企业 CEO 课程完整地贯彻并体现了这一理念。课程设置集中围绕中国企业在向世界级企业迈进过程中所面临的问题，内容跨越历史、政治、经济、管理、人文、宗教、地理等多种学科，既包含了对中国及世界发展大势的剖析，也融入了企业发展、社会进步不可或缺的人文资源，并帮助 CEO 在所从事的核心管理领域，如全球战略、全球供应链、领导力与变革、打造国际性品牌等方面全面提升管理素质，拓展全球视野。

课程时间：2007 年 5 月 9 日（香港）

联系电话：021-62696238