

外資會員制零售業在中國的生存之道—以 Costco 為例 The Survival Way of Foreign Membership Retail Industry in China —Taking Costco as an Example

徐婕^{1*}
Jie Xu

摘要

Costco在2021年《財富》世界500強排名第27位，Costco在經過三十多年的穩健發展後已成為美國第二大零售商、全球第七大零售商以及美國第一大連鎖會員制倉儲式超市。2019年中國大陸首家Costco在上海正式營業，吸引力大量的顧客，開業僅五個小時就因購買人數過多不得不終止營業；同時，Costco決定陸續在中國增設店面。本文採取統計分析、單位根檢驗、協整分析、格蘭傑因果檢驗、多元回歸分析等方法，對Costco的商業模式進行研究，探究使得Costco如此火爆的原因。研究結果發現其低價格高品質、會員服務是其成功的關鍵，這與我國傳統零售商以及連鎖超市的運營模式存在著很大的不同，也對我國連鎖經營超市有著良好的指導和借鑒作用。

關鍵詞：Costco、低價高品質、會員制

Abstract

Ranked 27th on the Fortune 500 in 2021, Costco has become the second largest retailer in the U.S., the seventh largest retailer in the world, and the number one membership-based warehouse supermarket chain in the U.S. After more than three decades of steady growth. The first Costco in mainland China officially opened in Shanghai in 2019, attracting many customers and opening for only five hours before the business had to be terminated due to an overwhelming number of purchases. At the same time, Costco decided to open additional stores in China one after another. This paper adopts Unit Root Test, Cointegration analysis, Granger causality test and multiple regression analysis to study Costco's business model. It is found that its low price, high quality and membership service are the keys to its success and are very different from the traditional retailers in China as well as the operation mode of supermarket chains. The results of this paper have a good guiding and reference effect on China's chain operation supermarkets.

Keywords: Costco, Low Price and High Quality, Membership System

1. 前言

Costco 是美國第二大零售商、全球第七大零售商以及美國第一大連鎖會員制倉儲式超市。1976年Costco在聖地亞哥成立了第一家面向商業購買者的全新會員店，目前在全世界範圍內一共擁有803家分店，其中美國572家、加拿大105家、墨西

¹ 廈門大學嘉庚學院管理學院信息管理與信息系統專業 1026445915@qq.com*通訊作者

哥 40 家、日本 30 家、英國 29 家、韓國 16 家、中國臺灣 14 家、澳大利亞 13 家、西班牙 4 家、中國大陸 2 家、法國 2 家、冰島 1 家，每一家分店的平均占地面積都超過 13 萬平方英尺。Costco 自第一家店面開業，在不到六年的時間內銷售額就達到 30 億美元。據統計，在 2021 年 Costco 的銷售額達到約 1,667 億美元，其中約有 40 億為利潤，在財富 500 強中名列第 27 位。

Costco 高度依賴於美國和加拿大業務的財務業績，在 2021 年，它們分別占淨銷售額和營業收入的 86% 和 81%。在美國境內，Costco 高度依賴於加州業務，該業務占 2021 年美國淨銷售額的 28%。總的來說，與其他國內市場相比，加州市場擁有更大比例的大量倉庫。Costco 超市為廣大消費者提供了非常豐富的產品，其範圍包括了食品、保健品、家電、電腦、日用百貨、五金、照片沖印、輪胎甚至汽車，1998 年 Costco 更在經營項目裡加入了加油站。目前，Costco 在全球擁有大約 1.1 億忠實的會員以及 273 萬全職和兼職員工。近年來，電商行業憑藉其高效率、低成本優勢在互聯網科技的承載下異軍突起，不斷擠壓著全球線下零售企業的生存空間；同時，網絡購物、無人零售等新興業態的出現，加之房屋租金、人力成本等運營成本逐年提升，不少傳統零售企業面臨破產或者被迫區域性退出市場的局面（郭家榮與何瑛，2021）。而跨國零售商 Costco 不退反進，以其“低價高品質+會員服務”的核心零售理念和極具特色的商業模式穩健發展，市值非但未縮水，反而一路高歌猛進。2019 年《財富》美國 500 強排行榜中排名 35，2020 年排名 33，2021 年排名 27。

2. “低價高品質+會員服務”的核心競爭力

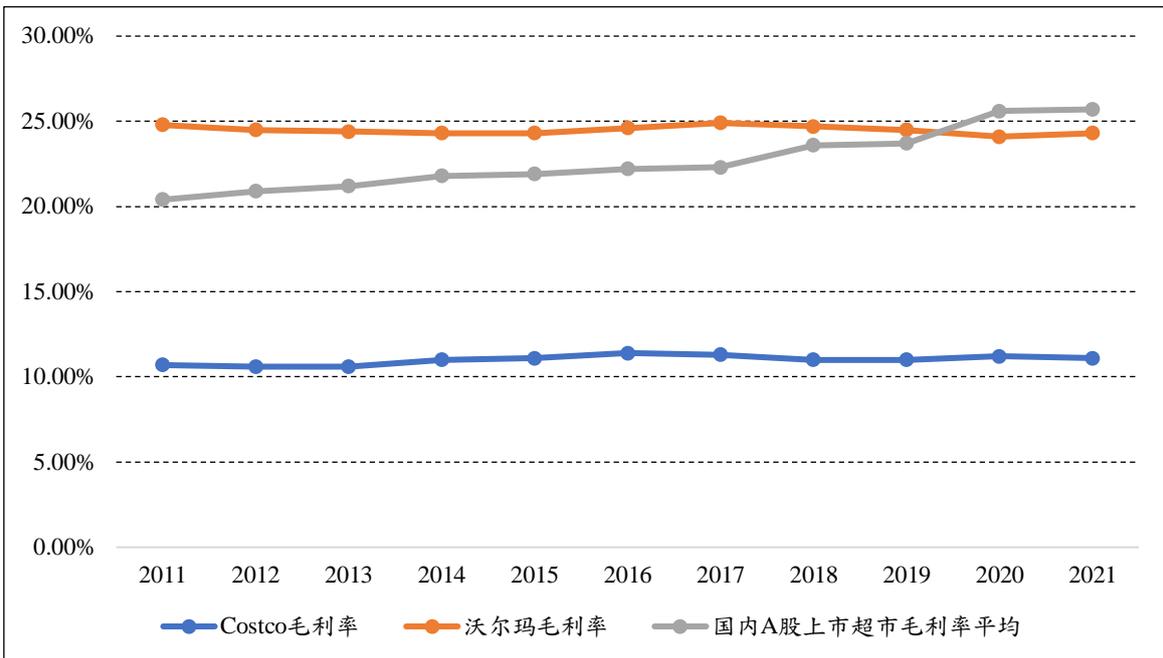
Costco 的理念是以具有競爭力的價格，為會員提供高質量的商品和服務；在短期內並不關注收費的價格最大化，而是尋求保持所認為的“定價機構”成員對高質量商品的看法，並提供最具競爭力的價值。在商品定價方面的投資，可能包括降低商品價格以推動銷售或滿足競爭，並在成本增加的情況下保持價格穩定，而不是將成本增加傳遞給會員，因為這些都會以淨銷售額的百分比對毛利率產生負面影響。Costco 對成本增加的暴露程度取決於商品的類型、徵收的費率和關稅的時間，某些商品類別受到通貨膨脹的影響高於其他商品，因此對淨銷售和毛利率的影響，部分受到應對成本增長的銷售和定價策略的影響。

會員制是 Costco 業務不可分割的一部分，對其盈利能力有重大影響。這種形式旨在加強會員的忠誠度，並提供持續的費用收入；在會員基礎上實現增長，增加執行成員的滲透率，並維持高更新率，在程度上影響盈利能力。

2.1 低價高品質

Costco 一直秉持價格低、質量優的原則，在銷售高性價比的商品和提供優質服務的同時，會員群體能享有更低的價格，以提高會員滿意度和忠誠度；在維持老會員粘性的同時吸引新會員，帶動會員規模持續擴大，驅動其“不賺商品差價，只賺會員費”的盈利模式，最終成功實現企業的價值獲取。Costco 專注於降低成本、提高質量、擴大國內採購選擇、減少交通運輸對環境的影響以及引進新的和令人興奮的產品。如圖 1 所示，Costco 有著極低的毛利率，同期沃爾瑪的毛利率是 25% 左右，永輝等中國超市的毛利率是 20% 左右，而 Costco 的毛利率維持在 11% 左右，基本稍高於 10 個百分點（初善，2019）。Costco 的個別商品毛利潤範圍在 1%~14% 之間，整個連鎖倉儲店的平均毛利只有 9% 左右，因為計算機系統不允許將任何商品的標價高於 14%，但也不會低於 1%（任喆，2007）。Costco 有如此低的毛利率，是因為他們並不是想從

消費者身上獲取利益，而是滿足更多會員的需求，吸引更多的消費者入會，通過會員費謀取利益。



資料來源：本文自行整理

圖 1. 近十年來 Costco 與其他同類型超市的毛利率

Costco 擁有極度整合的供應鏈。自 2001 年起 Costco 持續投入資金建設交叉碼頭倉庫，Costco 購買的大部分的商品是直接從製造商購買，並將其運送到交叉對接整合點或直接運送到 Costco 的倉庫。倉庫從製造商收到大量的貨物，並迅速將這些貨物運到倉庫，而運送到門店耗時通常不到 24 小時，這個過程創造貨運量和處理效率，降低與傳統多步驟分銷渠道相關的成本。在線業務還取得其他重要的進展，包括降低與挑選物品相關的成本、增加 2 天冷凍雜貨配送以及技術改進。Costco 還收購物流，幫助改善交貨時間，並降低大件產品的交貨價格。因此，儘管供應困難，但諸如電器、健身器材、家具銷售額仍超過 590 億美元，比 2020 年同期增加 70 億美元。

Costco 還利用自己的話語權，與供應商達成部分商品特殊包裝的約定，製造商為其定制可以直接運輸、上架並銷售的特殊包裝，使得貨物大多是以完整的托盤形式進行運輸。批量採購、高效配送和減少在無裝飾、自助倉庫設施中的商品處理所實現的運營效率，這些批量和營業額使 Costco 能夠以明顯低於大多數其他零售商的毛利率實現盈利。物流中心的建立一般是規模大、耗資多、時間長，如果沒有足夠輸送量，不能發揮它的規模優勢，所以要綜合考慮門店分佈的地理位置情況、交通狀況、廠房的地皮價格等因素，合理佈局物流中心。供應商將商品配送到物流中心後，門店向物流中心訂貨，並為物流中心送貨設立綠色通道，保證物流配送的效率；同時，物流中心要保證揀貨的準確性，貨到之後門店無需逐一驗收商品，直接拉走補貨，這種方式大大降低了門店收貨的時間，節省了人力成本（李崧嶽，2020）。

Costco 倉儲式超市的模式與一般的零售超市不同，其貨量很大，並且一般建在較為偏遠的郊區，這使得 Costco 的租金很低；其次，Costco 的裝修十分簡單，與一般的倉庫並無兩樣，簡單的裝修也減少 Costco 的成本，降低不必要的存儲費用及員工處理成本，實現高存貨周轉率。Costco 的平均倉庫空間約為 14.6 萬平方英尺，旨在

節約和提高銷售空間的使用、商品的處理和庫存的控制。因為購物者主要是被商品的質量和低價所吸引，所以其倉庫並不精緻；通過嚴格控制出入口和使用會員制的形式，庫存損失遠低於典型的零售業務。

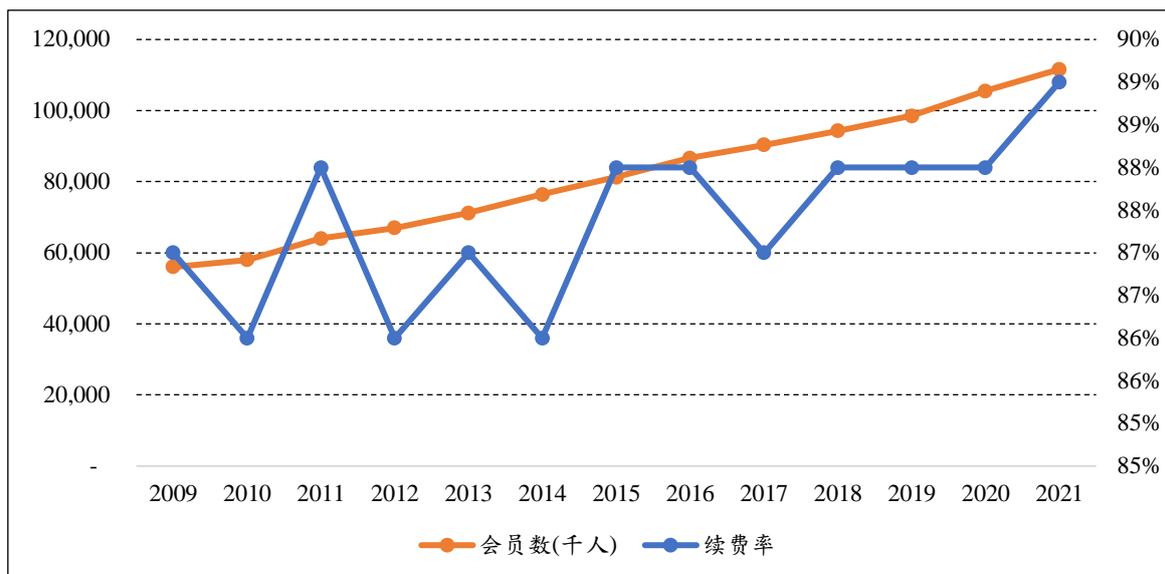
超低的 SKU (Stock Keeping Unit) 帶來高存貨周轉率。SKU 可以理解為同一種商品因為產品和產品之間某些屬性不同，用以區別開這些不同產品的屬性。一般情況下一個超市的 SKU 普遍在一萬左右甚至更多，這就導致超市的成本相對更高；但是 Costco 的 SKU 只有 3,400~3,500 個。每種商品的分類下 Costco 只提供 1~3 種 SKU，將銷售商品限制在能快速銷售的型號、尺寸以及顏色上，捨棄銷售不佳的產品而省下管理費用和存貨費用，同時保持了高存貨周轉率。在核心倉庫業務中，每個倉庫庫存不到 4,000 個活躍庫存單位，明顯低於其他全線零售商。Costco 平均在網上有 9,000 到 11,000 個 SKU，其中一些也可以在別的倉庫中買到；而且超低 SKU 策略下的單個 SKU 進貨量較大，以規模優勢形成對供應鏈的絕對控制。通常 Costco 會將同一個 SKU 分配給幾家供應商來生產，形成多條供應鏈隨時供貨的有利條件，不會被單家供應商供貨速度和質量所影響和限制，進而無需耗費大量倉儲費以備補貨，有效降低庫存成本與議價能力，保證低成本貨源。

Costco 通過規模效應和高效供應鏈管理驅動議價能力提升，再以其強大的議價能力從供應商處獲得市場上最低價格的商品，以實現降低採購成本的目的；另外，Costco 積極重塑與供應商的關係以實現互惠共贏，不僅參與到供應商的生產和物流過程中幫助解決問題、提出更好的改進方案，還為融資困難的供應商提供供應鏈金融業務。在良好的合作關係形成後，供應商會願意以低於別家零售超市的進貨價格為門店供貨；與此同時，Costco 也可以更好地控制和降低整個供應鏈之中的成本和風險，在提高短期資產收益的同時，低風險、高效率地將經營資本盤活，實現互惠雙贏的願景（郭家榮與何瑛，2021）。

2.2 會員服務體系

會員是 Costco 一切商業邏輯的基礎。不論是用會員費支撐營運，還是大採購量降低成本，都需要相當的會員規模；數量龐大且忠誠度極高的會員群體，是 Costco 最為堅實的壁壘。Costco 採取會員制，想要進入 Costco 購物需是其會員，擁有會員卡才可以進入 Costco。Costco 也具有其自營品牌，這些自營品牌產品種類齊全，範圍包括成衣、電池、生活用品、食品等等，能通過建立自營品牌對所經營產品做嚴格的質量把關。截至目前，自營品牌均得到消費者良好的評價，其營業額在 Costco 的總營業額中也占到 20%。

Costco 對於商品品質的嚴格控制，為其會員提供了最優質的購物體驗，讓 Costco 直接等同於優秀品質，其原則是讓他們的會員以低價格買到基本的生活用品，將節約下來的花費用來買昂貴的奢侈品。正是因為這種心理作用，Costco 在很多會員心中成了一個讓人激動的購物去處（陳文容與江貴松，2004）。會員黏性能夠保持在較高水平，這樣使得會員的黏性很大，能讓 Costco 保持活力。如圖 2 所示，Costco 的會員數量一直以來都呈增長狀態，且會員的續費率都在 85% 以上，保持著很高的水平。



資料來源：本文自行整理

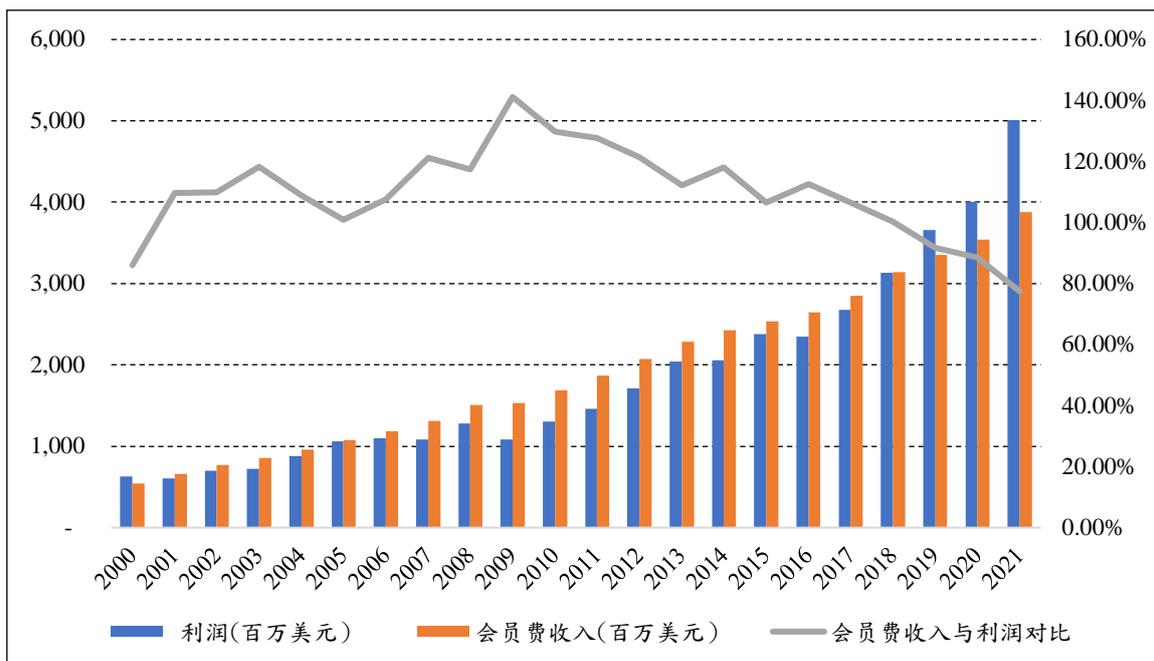
圖 2. 2009 年至 2021 年 Costco 會員數量與續費率

2.3 會員類型以及盈利模式

Costco 構建的會員體系包括個人會員、企業會員和精英會員。Costco 的會員體系規定的會員權益包括：個人會員享受免費提供一張副卡的權益；企業會員除了能享受免費提供一張副卡的權益外，企業會員賬戶下可添加個人會員，加一人加價 60 美元，並免費贈送一張副卡；精英會員除了享受免費贈送一張副卡的權益，其在 Costco 的消費還可享受消費金額 2% 的返現，上限是每年 1,000 美元。持有會員卡才能進入 Costco 進行購物，其會員制度沒有最少數量的限制，一星期營業七天隨時可以購買，無隱藏的費用，可以以低廉的批發價格購買個人生活所需商品，可以在全球任意一家 Costco 使用，可以隨時退卡並會退回會員費。Costco 盡最大的努力保證其會員的權益，滿足會員的需求，使得會員對 Costco 的依賴性更大。

會員制由來已久，主要的目的有三個：現金流回籠、營銷手段用來套牢客戶、定價手段以實現利潤最大化。由於顧客的差異化，單一價格會導致兩部分利潤損失：價格一方面對某些顧客過高，失去了生意；另一方面對某些顧客過低，錢賺少了。解決這個問題的方法很多，兩部定價法是其中之一。本質上會員費是兩部定價法，即價格結構分為兩部分，一個是單價，另一個是固定價，例如會員費。在極端情況下，單價可以直接定為成本價，也就是賣貨不賺錢，但是利潤全部從會員費來，而 Costco 就是這麼做的（陳歆磊，2019）。

Costco 收入分為銷售收入和會員費兩部分。會員制是 Costco 在形式上與普通超市的主要區別，用戶需要預先支付定額會員費成為會員。從 2000 年至 2021 年，Costco 的會員費從 5.43 億美元增長到 38.77 億美元，年均增長約 1.5 億美元。以 2016 年為例，當年 Costco 的會員收費為 26.46 億美元，當年其淨利潤在 23.5 億美元左右，會員費相對其淨利潤高達 112.6%。然而從 2017 年的 106.49%、2018 年的 100.26%、2019 年的 91.61%、2020 年的 88.48% 到 2021 年的 77.43%，會員費相對其淨利潤逐年下降，說明 Costco 以會員體系作為基礎，致使其利潤逐年上升；而 Costco 會根據通貨膨脹率及市場情況對會員費進行不定期調整，個人會員每次調整額度為 5 美金（袁荃，2017）。

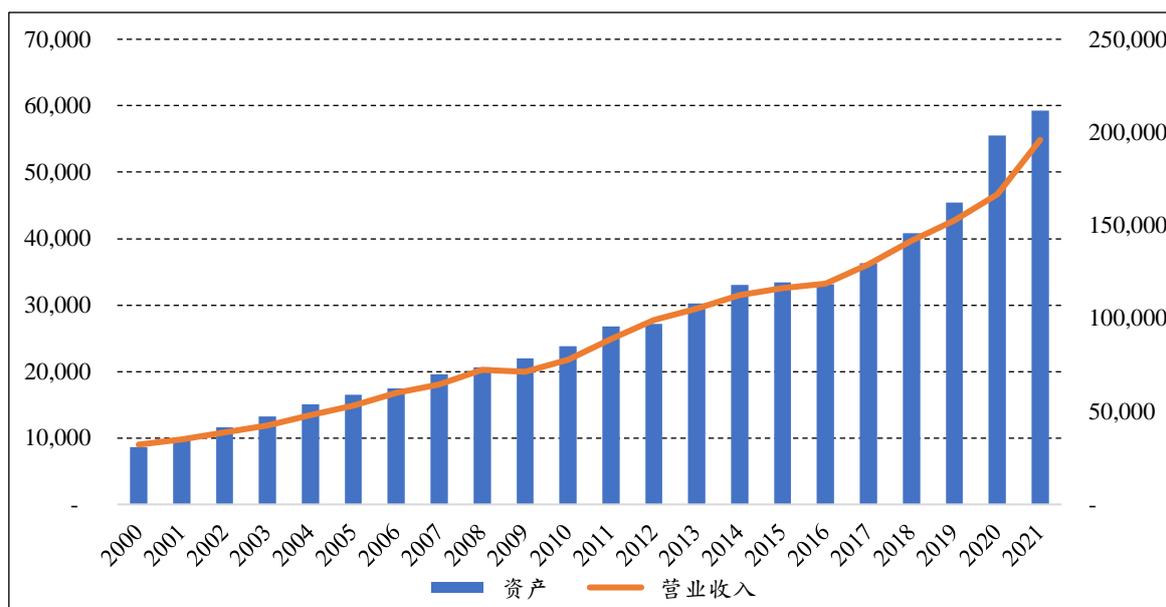


資料來源：本文自行整理

圖 3. 2000 年至 2021 年 Costco 會員費收入與利潤（百萬美元）

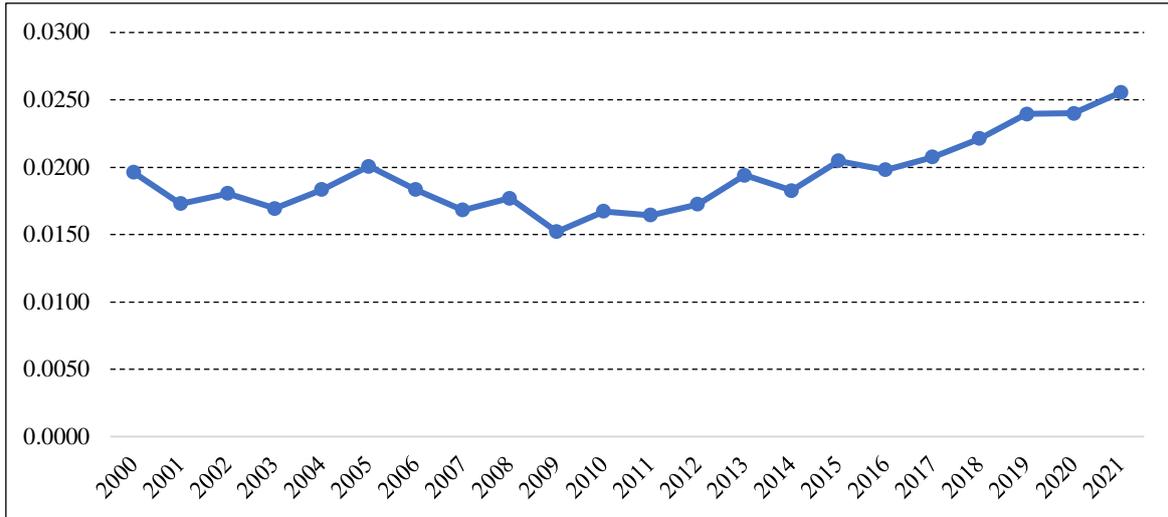
3. 模型構建與實證分析

本文利用 2000 至 2021 年的時間序列數據，使用 EViews 10 進行分析，數據來源於 Costco 年報，主要考察 Costco 資產、營業收入、利潤、利潤占比、會員數、店面數之間的關係。如圖 3 至圖 6 所示，Costco 在此 22 年間的資產、營業收入、利潤、利潤對營業收入占比、會員數、店面數皆呈上升趨勢，其中資產、營業收入以及利潤在 2016 至 2021 年區間其增長速度大幅提高，會員數、店面數皆呈平穩上升趨勢且近年來上升幅度逐步增大。總體來說，Costco 2000 年至 2021 年其營業效果較好。



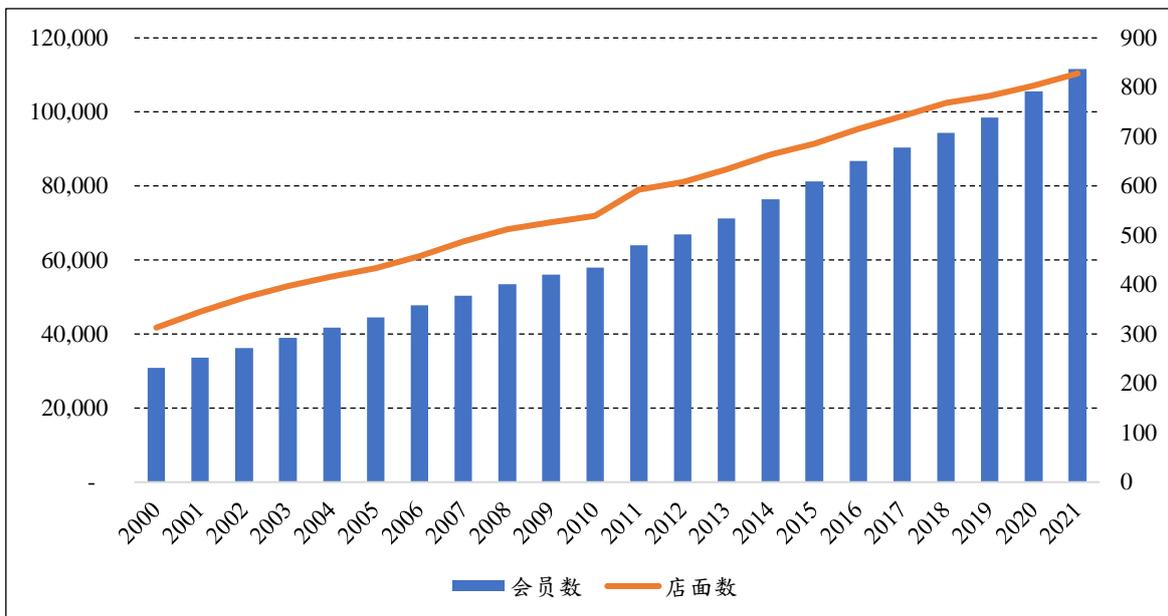
資料來源：本文自行整理

圖 4. 2000 年至 2021 年 Costco 資產與營業收入分佈趨勢（百萬美元）



資料來源：本文自行整理

圖 5. 2000 年至 2021 年 Costco 利潤對營業收入占比分佈趨勢



資料來源：本文自行整理

圖 6. 2000 年至 2021 年 Costco 會員數（千人）與店面數分佈趨勢

本文主要研究 Costco 的資產、營業收入、利潤、利潤占比、會員數、店面數之間的關係，是否與前文所述其低價高質量以及會員服務是 Costco 成功的原因。描述性統計和相關性分析分別如表 1 與表 2 所示：資產、營業收入、利潤、會員數、店面數之間的相關關係都比較強，利潤占比的相關性沒有其它因素高，但也存在正相關關係。

表 1. 2000 年至 2021 年 Costco 的描述性統計

	資產	營業收入	利潤	利潤占比	會員數	店面數
平均值	27,269.7	91,931.5	1,860.6	0.0192	60,180.9	573.8
中位數	25,288	83,430.5	1,382.5	0.0183	61,000	566
最大值	59,268	195,929	5,007	0.0256	111,600	828
最小值	8,634	32,164	602	0.0152	32,800	313
標準差	14,009.06	45,890.39	1,205.72	0.0027	24,425.79	159.71
觀測值	22	22	22	22	22	22

資料來源：本文自行整理

表 2. 2000 年至 2021 年 Costco 的相關性檢驗

	資產	營業收入	利潤	利潤占比	會員數	店面數
資產	1					
營業收入	0.9930	1				
利潤	0.9838	0.9814	1			
利潤占比	0.7903	0.7802	0.8726	1		
會員數	0.9815	0.9923	0.9634	0.7610	1	
店面數	0.9607	0.9777	0.9261	0.6837	0.9912	1

資料來源：本文自行整理

3.1 單位根檢驗

單位根檢驗是指檢驗序列中是否存在單位根，因為存在單位根就是非平穩時間序列，可以證明序列中存在單位根過程不平穩時，會使回歸分析中存在偽回歸。序列營業收入（TR）、利潤（PI）、資產（ASS）、會員數（MEM）、店面數（DN）的 P 值均小於 5% 顯著性水平下的臨界值，不能拒絕原序列具有一個單位根的原假設，即以上變量均不平穩。

表 3. 各變量的平穩性檢驗結果

變量	(C, T, K)	ADF	1%臨界值	5%臨界值	10%臨界值	P 值	結論
TR	(0, 0, 0)	2.2347	-4.4679	-3.6450	-3.2615	1.0000	不平穩
PI	(0, 0, 1)	2.8602	-4.4983	-3.6584	-3.2690	1.0000	不平穩
ASS	(0, 0, 0)	0.8760	-4.4679	-3.6450	-3.2615	0.9995	不平穩
MEM	(0, 0, 0)	-0.4731	-4.4679	-3.6450	-3.2615	0.9764	不平穩
DN	(C, T, 0)	0.1577	-4.4679	-3.6450	-3.2615	0.1577	不平穩
PITR	(0, 0, 0)	-5.8557	-4.4983	-3.6584	-3.2690	0.0000	平穩
D(TR)	(0, 0, 0)	-1.3864	-4.4983	-3.6584	-3.2690	0.8331	不平穩
D(PI)	(0, T, 0)	-3.7202	-4.4983	-3.6584	-3.2690	0.0446	不平穩
D(ASS)	(C, T, 4)	-4.3281	-4.6679	-3.7332	-3.3103	0.0180	平穩
D(MEM)	(C, T, 0)	-5.3773	-4.4983	-3.6584	-3.2690	0.0018	平穩
D(DN)	(C, 0, 0)	-5.6487	-3.8085	-3.0207	-2.6504	0.0002	平穩
DD(TR)	(C, T, 0)	-3.8213	-2.6924	-1.9602	-1.6071	0.0007	平穩
DD(PI)	(C, T, 0)	-8.0633	-2.6924	-1.9602	-1.6071	0.0000	平穩

資料來源：本文自行整理

經過一階差分後，營業收入（TR）、利潤（PI）的 P 值仍小於 5% 顯著性水平下的臨界值，不能拒絕原序列具有一個單位根的原假設，即以上變量均不平穩；但經過二階差分後，所有序列均為平穩序列，即各變量二階差分在 5% 的顯著水平上均是二階單整序列，從而可進行協整分析

3.2 協整檢驗

協整檢驗決定一組非平穩序列的線性組合是否具有穩定的均衡關係，偽回歸的一種特殊情況即是兩個時間序列的趨勢成分相同，此時可能利用這種共同趨勢修正回歸使之可靠。在現實經濟中的時間系列通常是非平穩的，固然對其進行差分可將之變平穩，但會因此失去總量的長期信息，而這些信息對分析問題又屬必要，故可用協整來解決此問題。正是由於協整傳遞出一種長期均衡關係，若是能在看來具有單獨隨機性趨勢的幾個變數之間找到一種可靠聯繫，那麼通過引入這種“相對平穩”對模型進行調整，可以排除單位根帶來的隨機性趨勢，即所稱的“誤差修正模型”。本文對利潤、營業收入、會員數以及利潤、會員數、利潤占比、營業收入以及利潤、資產、營業收入、會員數進行三組協整分析，結果如表 4、表 5、表 6 所示。

表 4 顯示當原假設 $r=0$ 時，在 5% 顯著性水平下，跡檢驗的統計量大於臨界值，此時拒絕原假設；當原假設為 $r \leq 2$ 時，跡檢驗的統計量仍大於 5% 顯著性水平下的臨界值，此時依然拒絕原假設，顯示各變量間在 5% 的顯著性水平下存在著 3 個長期穩定的均衡關係。

表 4. 資產、營業收入、會員數的協整結果

原假設	特徵值	跡統計量	5% 臨界值	p 值
None *	0.5671	32.9784	29.7971	0.0208
At most 1 *	0.4602	16.2337	15.4947	0.0386
At most 2 *	0.1773	3.9033	3.8415	0.0482

資料來源：本文自行整理

注：*表示在 0.05 水平上拒絕假設

表 5 顯示當原假設 $r=0$ 時，在 5% 顯著性水平下，跡檢驗的統計量大於臨界值，此時拒絕原假設；當原假設 $r \leq 1$ 時，跡檢驗的統計量小於 5% 顯著性水平下的臨界值，此時接受原假設，顯示各變量間在 5% 的顯著性水平下存在著 1 個長期穩定的均衡關係。

表 5. 利潤、會員數、利潤占比、營業收入年增減率的協整結果

原假設	特徵值	跡統計量	5% 臨界值	p 值
None *	0.8427	56.6337	47.8561	0.0060
At most 1	0.5441	21.4951	29.7971	0.3275
At most 2	0.2630	6.5697	15.4947	0.6281
At most 3	0.0398	0.7726	3.8415	0.3794

資料來源：本文自行整理

注：*表示在 0.05 水平上拒絕假設

表 6 顯示當原假設 $r=0$ 時，在 5% 顯著性水平下，跡檢驗的統計量大於臨界值，此時拒絕原假設；當原假設 $r \leq 1$ 時，跡檢驗的統計量小於 5% 顯著性水平下的臨界值，此時接受原假設，顯示各變量間在 5% 的顯著性水平下存在著 1 個長期穩定的均衡關係。

表 6. 利潤、資產、營業收入、會員數的協整結果

原假設	特徵值	跡統計量	5% 臨界值	p 值
None *	0.8100	79.5830	69.8189	0.0068
At most 1	0.6730	46.3693	47.8561	0.0685
At most 2	0.4965	24.0112	29.7971	0.2000
At most 3	0.3943	10.2867	15.4947	0.2593
At most 4	0.0129	0.2600	3.8415	0.6101

資料來源：本文自行整理

注：*表示在 0.05 水平上拒絕假設

3.3 格蘭傑因果檢驗

通過以上檢驗結果表明，資產 (ASS)、營業收入 (TR)、營業收入年增減率 (TRR)、利潤 (PI)、利潤占比 (PITR)、會員數 (MEM)、店面數 (DN) 之間存在長期均衡關係，為進一步驗證各變量之間是否存在因果關係，需在此基礎上進行格蘭傑 (Granger) 因果檢驗。

表 7 的結果表明資產 (ASS) 與利潤 (PI) 存在雙向因果關係，營業收入年增減率 (TRR) 分別與資產 (ASS) 及店面數 (DN) 間存在單向的因果關係，其餘變數之間則無法檢驗出格蘭傑因果關係。

表 7. 格蘭傑檢驗結果

原假設	F 統計量	P 值	結論
PI does not Granger Cause ASS	4.3115	0.0332	拒絕
ASS does not Granger Cause PI	5.3288	0.0178	拒絕
ASS does not Granger Cause TRR	4.9548	0.0236	拒絕
TRR does not Granger Cause DN	3.8063	0.0479	拒絕
PITR does not Granger Cause ASS	1.2974	0.3022	無法拒絕
ASS does not Granger Cause PITR	2.2078	0.1444	無法拒絕
TRR does not Granger Cause ASS	0.1639	0.8505	無法拒絕
MEM does not Granger Cause ASS	3.4789	0.0574	無法拒絕
ASS does not Granger Cause MEM	2.8431	0.0898	無法拒絕
DN does not Granger Cause ASS	2.0832	0.1591	無法拒絕
PI does not Granger Cause PITR	2.3109	0.1334	無法拒絕
PITR does not Granger Cause PI	0.7782	0.4769	無法拒絕
DN does not Granger Cause PITR	2.0451	0.1639	無法拒絕
PITR does not Granger Cause DN	0.3066	0.7404	無法拒絕
TRR does not Granger Cause MEM	0.1393	0.8712	無法拒絕

資料來源：本文自行整理

表 7. 格蘭傑檢驗結果 (續)

原假設	F 統計量	P 值	結論
TRR does not Granger Cause PI	1.9395	0.1805	無法拒絕
PI does not Granger Cause MEM	1.1554	0.3414	無法拒絕
MEM does not Granger Cause PI	0.4226	0.6629	無法拒絕
DN does not Granger Cause MEM	0.4143	0.6682	無法拒絕
MEM does not Granger Cause DN	0.3234	0.7286	無法拒絕

資料來源：本文自行整理

3.4 多元回歸分析

本文採用多元回歸模型進行檢驗分析，構建回歸模型如下：

$$PI = C1 + C2 * PI(-1) + C3 * MEM + C4 * PITR + C5 * TRR \quad (1)$$

其中 C1 為常數項，C2 至 C5 分別為應變數 PI 的滯後項 PI (-1)、會員數 (MEM)、利潤占比 (PITR) 以及營業收入年增減率 (TRR) 的係數。根據實證結果表顯示：模型的 R-squared 與 Adjusted R-squared 分別為 0.9926 與 0.9907，顯示該模型回歸結果的配適度相當良好；Durbin-Watson 值在使用滯後項改善後落於信賴區間內 (2.3585)，隱含隨機誤差項之間不存在自相關性 (autocorrelation) 或序列相關 (serial correlation)。模型回歸結果顯示會員數 (MEM)、利潤占比 (PITR) 以及營業收入年增減率 (TRR) 對於利潤的效應皆為正，此結果與 Costco 依靠低價高質量以及會員服務體系獲取利益的理論相符合。

表 8. 多元回歸結果表

變量	係數	P 值
C	-1,423.39	0.0029
PI (-1)	0.8316	0.0001
MEM	0.0094	0.1045
PITR	55,952.03	0.0241
TRR	2,395.495	0.0025
R-squared	0.9926	
Adjusted R-squared	0.9907	
Durbin-Watson stat	2.3585	

資料來源：本文自行整理

依據多元回歸結果可知利潤與其它要素的關係如下：

$$PI = -1,423.39 + 0.8316 * PI(-1) + 0.0094 * MEM + 55,952.03 * PITR + 2,395.495 * TRR$$

為探討營業收入與會員數以及資產的具體關係，設以營業收入為被解釋變量的回歸模型為如下：

$$TR = B1 + B2 * MEM + B3 * ASS \quad (2)$$

其中 B1 為常數項，B2 至 B3 分別為會員數 (MEM)、資產 (ASS) 的係數。根據實證結果表顯示：模型的 R-squared 與 Adjusted R-squared 分別為 0.9945 與 0.9940，顯示該模型回歸結果的配適度相當良好；Durbin-Watson 值在使用滯後項改善後落於信賴區間內 (2.1738)，隱含隨機誤差項之間不存在自相關性 (autocorrelation) 或序列相關 (serial correlation)。

表 9. 多元回歸結果表

變量	係數	P 值
C	-13,938.28	0.0009
MEM	0.9100	0.0000
ASS	1.6953	0.0000
R-squared	0.9945	
Adjusted R-squared	0.9940	
Durbin-Watson stat	2.1738	

資料來源：本文自行整理

依據多元回歸結果可知營業收入與其它要素的關係如下：

$$TR = -13,938.28 + 0.9100 * MEM + 1.6953 * ASS$$

為探討會員數與利潤以及店面數的具體關係，設以會員數為被解釋變量的回歸模型為如下：

$$MEM = A1 + A2 * MEM(-1) + A3 * PI + A4 * DN \quad (3)$$

其中 A1 為常數項，A2 至 A4 分別為應變數 MEM 的滯後項 MEM(-1)、利潤 (PI)、店面數 (DN) 的係數。根據實證結果表顯示：模型的 R-squared 與 Adjusted R-squared 分別為 0.9987 與 0.9985，顯示該模型回歸結果的配適度相當良好；Durbin-Watson 值在使用滯後項改善後落於信賴區間內 (2.2650)，隱含隨機誤差項之間不存在自相關性 (autocorrelation) 或序列相關 (serial correlation)。

表 10. 多元回歸結果表

變量	係數	P 值
C	-4,805.433	0.0870
MEM (-1)	0.5408	0.0014
PI	2.8222	0.0081
DN	54.9659	0.0025
R-squared	0.9987	
Adjusted R-squared	0.9985	
Durbin-Watson stat	2.2650	

資料來源：本文自行整理

依據多元回歸結果可知會員數與其它要素的關係如下：

$$MEM = -4,805.433 + 0.5408 * MEM(-1) + 2.8222 * PI + 54.9659 * DN$$

通過以上三個多元回歸檢驗結果可得：利潤、會員數、營業收入、店面數及資產之間存在著相互影響的關係，當會員數、營業收入增加時，利潤也隨之增加；而營業收入又隨著資產以及會員數的增加而增加；會員數的增加與利潤和店面數的增加又息息相關，這一實證結果與本文所討論 Costco 的成功來源於其低價和會員制的觀點相符。

4. 結論

本文通過研究 2000 年至 2021 年 Costco 的營業情況，通過資產 (ASS)、營業收入 (TR)、會員數 (MEM)、店面數 (DN) 變量指標，對利潤 (PI) 的影響進行實證探討。結果顯示，利潤與資產、營業收入、會員數、店面數有很強的相關關係，而利潤對店面數、會員數有著影響作用；當利潤越高時，其股東會享有更多的股東權益，也會使得會員數以及店面數的增加。當然，會員數的增加自然給 Costco 帶來更大的利潤，這與 Costco 所說的會員是其基礎完全一致。

本文研究結果針對像 Costco 這類連鎖超市零售業的未來發展提出一些建議：

第一，低價格高品質是連鎖經營超市成功的關鍵。“以最低的價格提供給消費者高質量的商品”是 Costco 一貫堅持的原則，也是該超市成功的關鍵所在(陶薇,2014)。而低價並不意味著降低商品的質量以及品質，人們喜歡的往往是物美價廉的商品；在同等品質下，人們大多數選擇價格更低的商品。國內許多商家為了控制成本，在商品的生產上偷工減料，大大降低了商品的品質，使得消費者購買一次後就不會再次選擇此家店，這對於商家而言反而失去了一個客戶，因此為了降低價格而選擇降低品質的做法實屬本末倒置。具體做法可以尋找一些同品質可替代的原材料，或運用現代信息技術管理配送中心。連鎖零售企業的信息系統是其神經中樞，它使整個連鎖超市的採購、分揀、加工、包裝、儲存、運輸和配送等作業系統有機地聯繫起來(楊文華,2011)。利用現代信息技術可以減低貨運、人工、時間等成本，確保商品質量過關，加強相關部門的監管，為消費之提供有保障的商品；而多層次嚴格挑選所售產品種類，更有針對地為消費者提供所需產品。

第二，合理的會員制度是培養忠實消費者的有效手段。會員是 Costco 一切活動的基礎，Costco 的有效經營離不開其會員服務制度，因此要注重會員黏性，及時且有效的響應會員需求，增加會員的依賴性。Costco 的成功在一定程度上取決於識別和響應人口統計數據和消費者偏好趨勢的能力；未能及時或有效地對不斷變化的消費者品味、偏好和支出模式做出反應，可能會對會員關係、對產品和服務的需求以及 Costco 的市場份額產生負面影響。如果不能成功地預測銷售趨勢並相應地調整購買，可能會有過剩的庫存導致額外的降價，或者可能會經歷缺貨和交貨延遲，導致更高的成本，這兩者都會降低經營業績，會對淨銷售、毛利率和營業收入產生不利影響。所以，需要注重會員的多樣性需求，根據會員歷史消費記錄分析會員的購買傾向，提供專屬商品。不定期隨機回訪一些用戶，收集其購物反饋對改善經營具有一定的作用；同時，要在日益增加的威脅環境下，維護個人和商業信息的隱私和安全，並遵守全球的隱私和數據保護法規，保證會員的個人隱私絕對安全，讓會員更加安心。使用現代化信息技術對會員信息進行管理，擺脫以前系統管理員一直用手工管理會員的局限，

使得信息更新不及時、文件存檔困難、人員工作量大等問題得到有效解決（鍾貞，2013）。

第三，完善售後服務，提供一站式保障。Costco 以“尊重顧客、方便顧客、服務顧客”為理念，從進貨到自行加工、從商品分類到商品陳列、從價格到質量，從觀念到行動，無一不滲透“顧客第一”的理念，實行無障礙退貨，無須說明任何理由，只要在規定的期限內隨時可以退貨，甚至可以異地退貨，並設有服務中心和服務諮詢台專門為顧客排憂解難；並且 Costco 的會員如果不想繼續費或者中途想要退卡，Costco 都會無條件滿足其要求，退卡並且退還其相應的剩餘會員費。而我國的連鎖零售企業產品質量監控力度尚顯不足，與產品服務相配套的質量監控機制還存在許多缺陷，比如退換商品的手續極瑣碎、消費者維權困難等，實應借鑒 Costco 的做法，給予顧客更多的尊重與最大的方便（袁荃，2017）。

參考文獻

1. 郭家榮、何瑛（2021）。Costco商業模式創新及其價值創造分析。財務與會計，10，34-37。
2. 陳文容、江貴松（2004）。會員制倉儲零售商之王好事多的成功之道。商場現代化，9，34-36。
3. 初善（2019）。Costco股價漲了386倍，為什麼這麼牛？現代商業銀行，20，74-75。
4. 任喆（2007）。好事多（Costco）：不尋常的“廉價”。經營者，8，50-53。
5. 李崧嶽（2020）。家樂福供應鏈優化升級研究。現代企業管理，11，132-133。
6. 陳歆磊（2019）。Costco三問：當外資零售紛紛敗走中國，開市客能夠持續成功嗎？中國外資，19，82-83。
7. 袁荃（2017）。電商衝擊下連鎖零售業會員服務體系創新構建—以Costco為例。商業經濟研究，23，74-77。
8. 陶薇（2014）。美國好事多（Costco）超市營銷策略分析及啟示。對外經貿，7，110-112。
9. 楊文華（2011）。我國連鎖零售業物流配送中心個性化發展策略—基於沃爾瑪物流配送的成功運作經驗。經濟論壇，9，164-166。
10. 鍾貞（2013）。屈臣氏會員制營銷分析。商場現代化，20，41-41。

收稿日期：2022-06-06