

外资会员制零售业在中国的生存之道—以 Costco 为例 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《财富》世界500强排名第27位，Costco在经过三十多年的稳健发展后已成为美国第二大零售商、全球第七大零售商以及美国第一大连锁会员制仓储式超市。2019年中国大陆首家Costco在上海正式营业，吸引力大量的顾客，开业仅五个小时就因购买人数过多不得不终止营业；同时，Costco决定陆续在中国增设店面。本文采取统计分析、单位根检验、协整分析、格兰杰因果检验、多元回归分析等方法，对Costco的商业模式进行研究，探究使得Costco如此火爆的原因。研究结果发现其低价高品质、会员服务是其成功的关键，这与我国传统零售商以及连锁超市的运营模式存在着很大的不同，也对我国连锁经营超市有着良好的指导和借鉴作用。

关键词：Costco、低价高品质、会员制

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 是美国第二大零售商、全球第七大零售商以及美国第一大连锁会员制仓储式超市。1976 年 Costco 在圣地亚哥成立了第一家面向商业购买者的全新会员店，目前在全世界范围内一共拥有 803 家分店，其中美国 572 家、加拿大 105 家、墨西

¹ 厦门大学嘉庚学院管理学院信息管理与信息系统专业 1026445915@qq.com*通讯作者

哥 40 家、日本 30 家、英国 29 家、韩国 16 家、中国台湾 14 家、澳大利亚 13 家、西班牙 4 家、中国大陆 2 家、法国 2 家、冰岛 1 家，每一家分店的平均占地面积都超过 13 万平方英尺。Costco 自第一家店面开业，在不到六年的时间内销售额就达到 30 亿美元。据统计，在 2021 年 Costco 的销售额达到约 1,667 亿美元，其中约有 40 亿为利润，在财富 500 强中名列第 27 位。

Costco 高度依赖于美国和加拿大业务的财务业绩，在 2021 年，它们分别占净销售额和营业收入的 86%和 81%。在美国境内，Costco 高度依赖于加州业务，该业务占 2021 年美国净销售额的 28%。总的来说，与其他国内市场相比，加州市场拥有更大比例的大量仓库。Costco 超市为广大消费者提供了非常丰富的产品，其范围包括了食品、保健品、家电、电脑、日用百货、五金、照片冲印、轮胎甚至汽车，1998 年 Costco 更在经营项目里加入了加油站。目前，Costco 在全球拥有大约 1.1 亿忠实的会员以及 273 万全职和兼职员工。近年来，电商行业凭借其高效率、低成本优势在互联网科技的承载下异军突起，不断挤压着全球线下零售企业的生存空间；同时，网络购物、无人零售等新兴业态的出现，加之房屋租金、人力成本等运营成本逐年提升，不少传统零售企业面临破产或者被迫区域性退出市场的局面（郭家荣与何瑛，2021）。而跨国零售商 Costco 不退反进，以其“低价高品质+会员服务”的核心零售理念和极具特色的商业模式稳健发展，市值非但未缩水，反而一路高歌猛进。2019 年《财富》美国 500 强排行榜中排名 35，2020 年排名 33，2021 年排名 27。

2. “低价高品质+会员服务”的核心竞争力

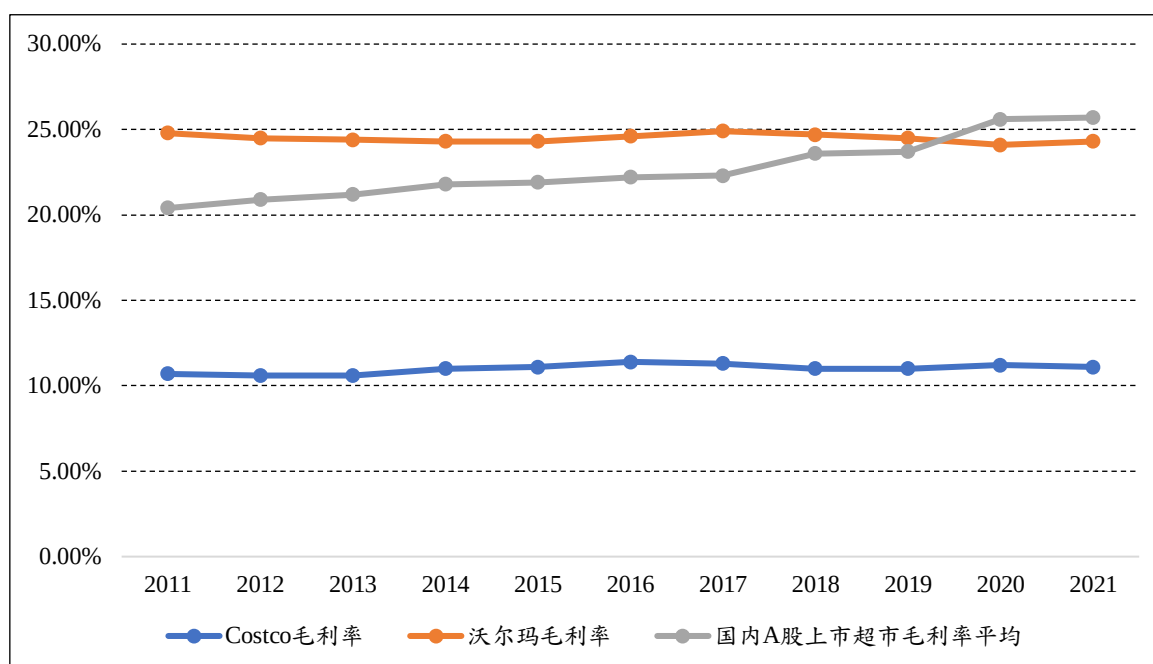
Costco 的理念是以具有竞争力的价格，为会员提供高质量的商品和服务；在短期内并不关注收费的价格最大化，而是寻求保持所认为的“定价机构”成员对高质量商品的看法，并提供最具竞争力的价值。在商品定价方面的投资，可能包括降低商品价格以推动销售或满足竞争，并在成本增加的情况下保持价格稳定，而不是将成本增加传递给会员，因为这些都会以净销售额的百分比对毛利率产生负面影响。Costco 对成本增加的暴露程度取决于商品的类型、征收的费率和关税的时间，某些商品类别受到通货膨胀的影响高于其他商品，因此对净销售和毛利率的影响，部分受到应对成本增长的销售和定价策略的影响。

会员制是 Costco 业务不可分割的一部分，对其盈利能力有重大影响。这种形式旨在加强会员的忠诚度，并提供持续的费用收入；在会员基础上实现增长，增加执行成员的渗透率，并维持高更新率，在程度上影响盈利能力。

2.1 低价高品质

Costco 一直秉持价格低、质量优的原则，在销售高性价比的商品和提供优质服务的同时，会员群体能享有更低的价格，以提高会员满意度和忠诚度；在维持老会员粘性的同时吸引新会员，带动会员规模持续扩大，驱动其“不赚商品差价，只赚会员费”的盈利模式，最终成功实现企业的价值获取。Costco 专注于降低成本、提高质量、扩大国内采购选择、减少交通运输对环境的影响以及引进新的和令人兴奋的产品。如图 1 所示，Costco 有着极低的毛利率，同期沃尔玛的毛利率是 25%左右，永辉等中国超市的毛利率是 20%左右，而 Costco 的毛利率维持在 11%左右，基本稍高于 10 个百分点（初善，2019）。Costco 的个别商品毛利润范围在 1%~14%之间，整个连锁仓储店的平均毛利只有 9%左右，因为计算机系统不允许将任何商品的标价高于 14%，但也不会低于 1%（任喆，2007）。Costco 有如此低的毛利率，是因为他们并不是想从

消费者身上获取利益，而是满足更多会员的需求，吸引更多的消费者入会，通过会员费谋取利益。



资料来源：本文自行整理

图 1. 近十年来 Costco 与其他同类型超市的毛利率

Costco 拥有极度整合的供应链。自 2001 年起 Costco 持续投入资金建设交叉码头仓库，Costco 购买的大部分的货物是直接由制造商购买，并将其运送到交叉对接整合点或直接运送到 Costco 的仓库。仓库从制造商收到大量的货物，并迅速将这些货物运到仓库，而运送到门店耗时通常不到 24 小时，这个过程创造货运量和处理效率，降低与传统多步骤分销渠道相关的成本。在线业务还取得其他重要的进展，包括降低与挑选物品相关的成本、增加 2 天冷冻杂货配送以及技术改进。Costco 还收购物流，帮助改善交货时间，并降低大件产品的交货价格。因此，尽管供应困难，但诸如电器、健身器材、家具销售额仍超过 590 亿美元，比 2020 年同期增加 70 亿美元。

Costco 还利用自己的话语权，与供应商达成部分商品特殊包装的约定，制造商为其定制可以直接运输、上架并销售的特殊包装，使得货物大多是以完整的托盘形式进行运输。批量采购、高效配送和减少在无装饰、自助仓库设施中的商品处理所实现的运营效率，这些批量和营业额使 Costco 能够以明显低于大多数其他零售商的毛利率实现盈利。物流中心的建立一般是规模大、耗资多、时间长，如果没有足够输送量，不能发挥它的规模优势，所以要综合考虑门店分布的地理位置情况、交通状况、厂房的地皮价格等因素，合理布局物流中心。供应商将商品配送到物流中心后，门店向物流中心订货，并为物流中心送货设立绿色通道，保证物流配送的效率；同时，物流中心要保证拣货的准确性，货到之后门店无需逐一验收商品，直接拉走补货，这种方式大大降低了门店收货的时间，节省了人力成本（李崧岳，2020）。

Costco 仓储式超市的模式与一般的零售超市不同，其货量很大，并且一般建在较为偏远的郊区，这使得 Costco 的租金很低；其次，Costco 的装修十分简单，与一般的仓库并无两样，简单的装修也减少 Costco 的成本，降低不必要的存储费用及员工处理成本，实现高存货周转率。Costco 的平均仓库空间约为 14.6 万平方英尺，旨在

节约和提高销售空间的使用、商品的处理和库存的控制。因为购物者主要是被商品的质量和低价所吸引，所以其仓库并不精致；通过严格控制出入口和使用会员制的形式，库存损失远低于典型的零售业务。

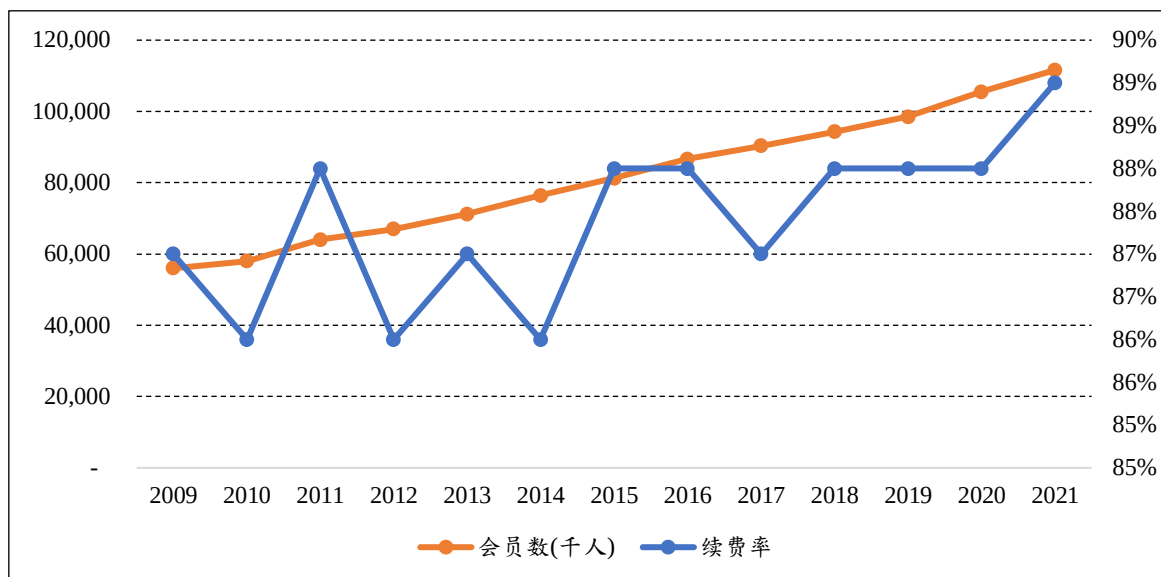
超低的 SKU (Stock Keeping Unit) 带来高存货周转率。SKU 可以理解为同一种商品因为产品和产品之间某些属性不同，用以区别开这些不同产品的属性。一般情况下一个超市的 SKU 普遍在一万左右甚至更多，这就导致超市的成本相对更高；但是 Costco 的 SKU 只有 3,400~3,500 个。每种商品的分类下 Costco 只提供 1~3 种 SKU，将销售商品限制在能快速销售的型号、尺寸以及颜色上，舍弃销售不佳的产品而省下管理费用和存货费用，同时保持了高存货周转率。在核心仓库业务中，每个仓库库存不到 4,000 个活跃库存单位，明显低于其他全线零售商。Costco 平均在网上有 9,000 到 11,000 个 SKU，其中一些也可以在别的仓库中买到；而且超低 SKU 策略下的单个 SKU 进货量较大，以规模优势形成对供应链的绝对控制。通常 Costco 会将同一个 SKU 分配给几家供应商来生产，形成多条供应链随时供货的有利条件，不会被单家供应商供货速度和质量所影响和限制，进而无需耗费大量仓储费以备补货，有效降低库存成本与议价能力，保证低成本货源。

Costco 通过规模效应和高效供应链管理驱动议价能力提升，再以其强大的议价能力从供应商处获得市场上最低价格的商品，以实现降低采购成本的目的；另外，Costco 积极重塑与供应商的关系以实现互惠共赢，不仅参与到供应商的生产和物流过程中帮助解决问题、提出更好的改进方案，还为融资困难的供应商提供供应链金融业务。在良好的合作关系形成后，供应商会愿意以低于别家零售超市的进货价格为门店供货；与此同时，Costco 也可以更好地控制和降低整个供应链之中的成本和风险，在提高短期资产收益的同时，低风险、高效率地将经营资本盘活，实现互惠双赢的愿景（郭家荣与何瑛，2021）。

2.2 会员服务体系

会员是 Costco 一切商业逻辑的基础。不论是用会员费支撑营运，还是大采购量降低成本，都需要相当的会员规模；数量庞大且忠诚度极高的会员群体，是 Costco 最为坚实的壁垒。Costco 采取会员制，想要进入 Costco 购物需是其会员，拥有会员卡才可以进入 Costco。Costco 也具有其自营品牌，这些自营品牌产品种类齐全，范围包括成衣、电池、生活用品、食品等等，能通过建立自营品牌对所经营产品做严格的质量把关。截至目前，自营品牌均得到消费者良好的评价，其营业额在 Costco 的总营业额中也占到 20%。

Costco 对于商品品质的严格控制，为其会员提供了最优质的购物体验，让 Costco 直接等同于优秀品质，其原则是让他们以低价格买到基本的生活用品，将节约下来的花费用来买昂贵的奢侈品。正是因为这种心理作用，Costco 在很多会员心中成了一个让人激动的购物去处（陈文容与江贵松，2004）。会员黏性能够保持在较高水平，这样使得会员的黏性很大，能让 Costco 保持活力。如图 2 所示，Costco 的会员数量一直以来都呈增长状态，且会员的续费率都在 85% 以上，保持着很高的水平。



资料来源：本文自行整理

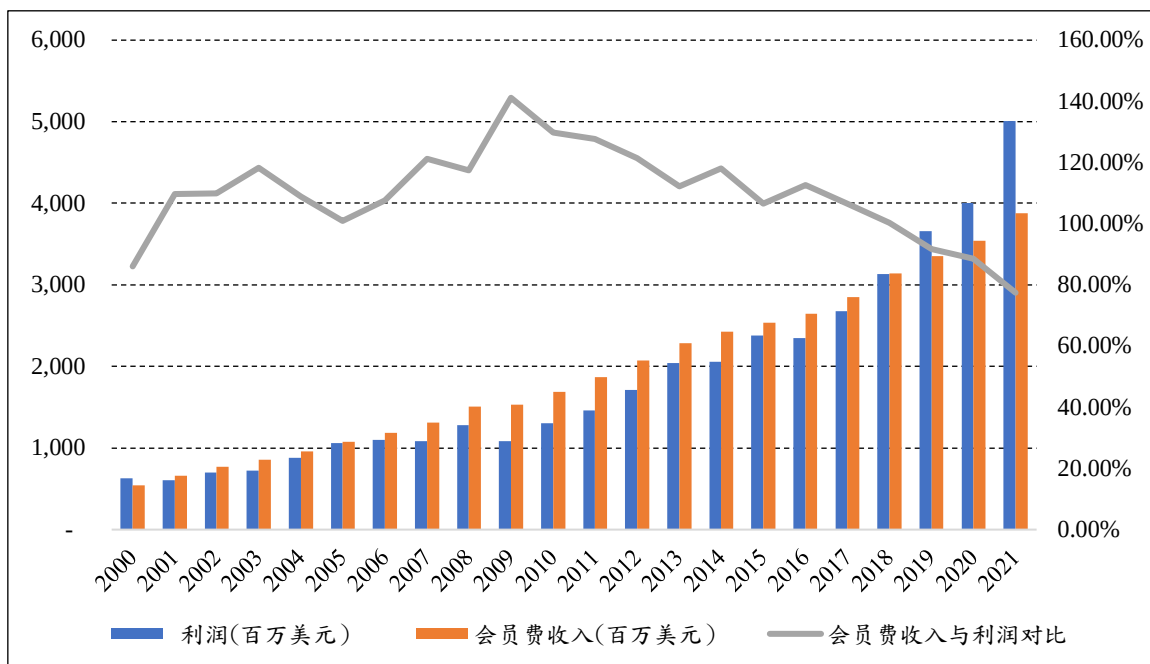
图 2. 2009 年至 2021 年 Costco 会员数量与续费率

2.3 会员类型以及盈利模式

Costco 构建的会员体系包括个人会员、企业会员和精英会员。Costco 的会员体系规定的会员权益包括：个人会员享受免费提供一张副卡的权益；企业会员除了能享受免费提供一张副卡的权益外，企业会员账户下可添加个人会员，加一人加价 60 美元，并免费赠送一张副卡；精英会员除了享受免费赠送一张副卡的权益，其在 Costco 的消费还可享受消费金额 2% 的返现，上限是每年 1,000 美元。持有会员卡才能进入 Costco 进行购物，其会员制度没有最少数量的限制，一星期营业七天随时可以购买，无隐藏的费用，可以以低廉的批发价格购买个人生活所需商品，可以在全球任意一家 Costco 使用，可以随时退卡并会退回会员费。Costco 尽最大的努力保证其会员的权益，满足会员的需求，使得会员对 Costco 的依赖性更大。

会员制由来已久，主要的目的有三个：现金流回笼、营销手段用来套牢客户、定价手段以实现利润最大化。由于顾客的差异化，单一价格会导致两部分利润损失：价格一方面对某些顾客过高，失去了生意；另一方面对某些顾客过低，钱赚少了。解决这个问题的方法很多，两部定价法是其中之一。本质上会员费是两部定价法，即价格结构分为两部分，一个是单价，另一个是固定价，例如会员费。在极端情况下，单价可以直接定为成本价，也就是卖货不赚钱，但是利润全部从会员费来，而 Costco 就是这么做的（陈歆磊，2019）。

Costco 收入分为销售收入和会员费两部分。会员制是 Costco 在形式上与普通超市的主要区别，用户需要预先支付定额会员费成为会员。从 2000 年至 2021 年，Costco 的会员费从 5.43 亿美元增长到 38.77 亿美元，年均增长约 1.5 亿美元。以 2016 年为例，当年 Costco 的会员收费为 26.46 亿美元，当年其净利润在 23.5 亿美元左右，会员费相对其净利润高达 112.6%。然而从 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%，会员费相对其净利润逐年下降，说明 Costco 以会员体系作为基础，致使其利润逐年上升；而 Costco 会根据通货膨胀率及市场情况对会员费进行不定期调整，个人会员每次调整额度为 5 美金（袁荃，2017）。

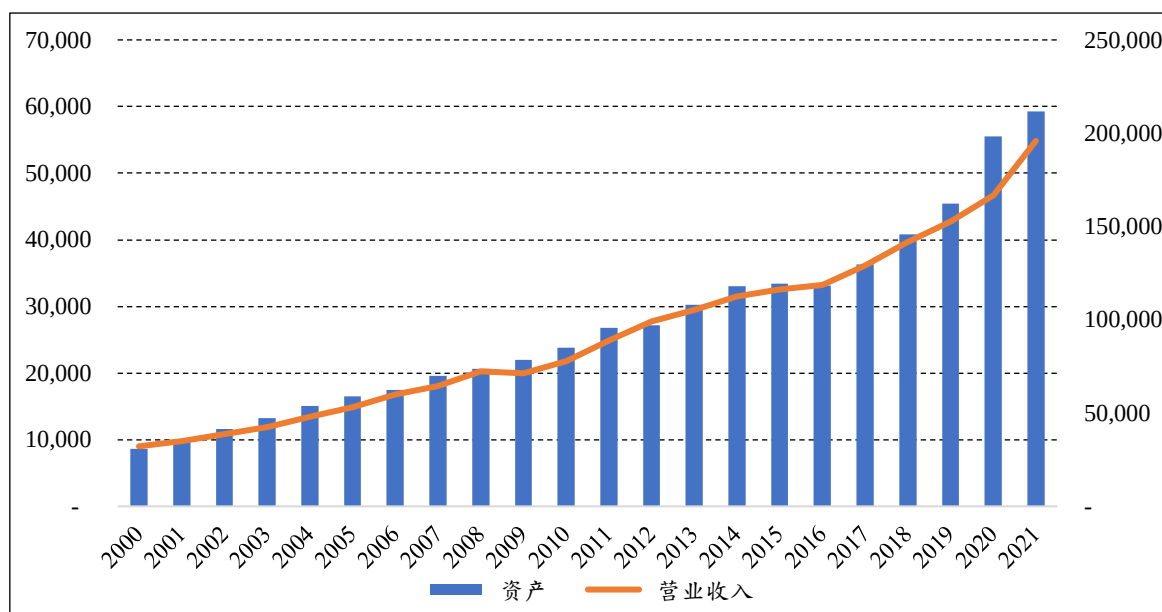


资料来源：本文自行整理

图 3. 2000 年至 2021 年 Costco 会员费收入与利润（百万美元）

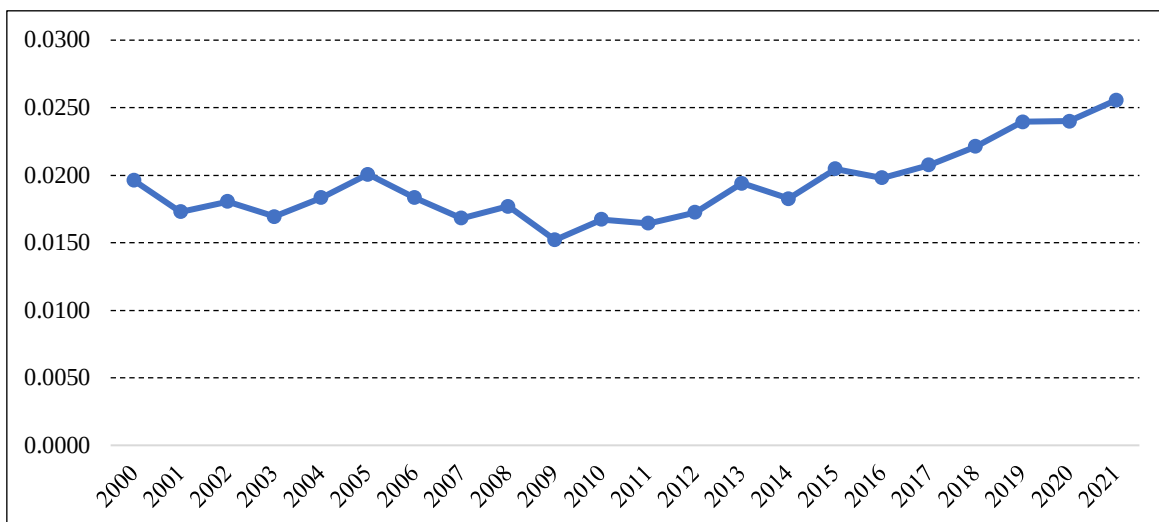
3. 模型构建与实证分析

本文利用 2000 至 2021 年的时间序列数据，使用 EViews 10 进行分析，数据来源于 Costco 年报，主要考察 Costco 资产、营业收入、利润、利润占比、会员数、店面数之间的关系。如图 3 至图 6 所示，Costco 在此 22 年间的资产、营业收入、利润、利润对营业收入占比、会员数、店面数皆呈上升趋势，其中资产、营业收入以及利润在 2016 至 2021 年区间其增长速度大幅提高，会员数、店面数皆呈平稳上升趋势且近年来上升幅度逐步增大。总体来说，Costco2000 年至 2021 年其营业效果较好。



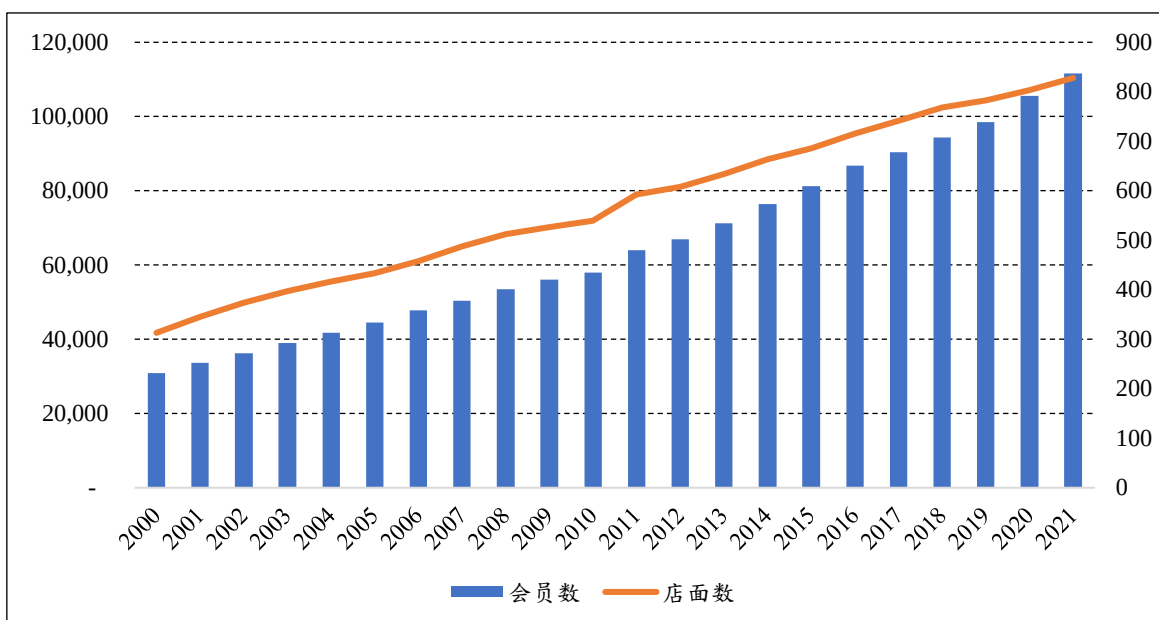
资料来源：本文自行整理

图 4. 2000 年至 2021 年 Costco 资产与营业收入分布趋势（百万美元）



资料来源：本文自行整理

图 5. 2000 年至 2021 年 Costco 利润对营业收入占比分布趋势



资料来源：本文自行整理

图 6. 2000 年至 2021 年 Costco 会员数（千人）与店面数分布趋势

本文主要研究 Costco 的资产、营业收入、利润、利润占比、会员数、店面数之间的关系，是否与前文所述其低价高质量以及会员服务是 Costco 成功的原因。描述性统计和相关性分析分别如表 1 与表 2 所示：资产、营业收入、利润、会员数、店面数之间的相关关系都比较强，利润占比的相关性没有其它因素高，但也存在正相关关系。

表 1. 2000 年至 2021 年 Costco 的描述性统计

	资产	营业收入	利润	利润占比	会员数	店面数
平均值	27,269.7	91,931.5	1,860.6	0.0192	60,180.9	573.8
中位数	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
标准差	14,009.06	45,890.39	1,205.72	0.0027	24,425.79	159.71
观测值	22	22	22	22	22	22

资料来源：本文自行整理

表 2. 2000 年至 2021 年 Costco 的相关性检验

	资产	营业收入	利润	利润占比	会员数	店面数
资产	1					
营业收入	0.9930	1				
利润	0.9838	0.9814	1			
利润占比	0.7903	0.7802	0.8726	1		
会员数	0.9815	0.9923	0.9634	0.7610	1	
店面数	0.9607	0.9777	0.9261	0.6837	0.9912	1

资料来源：本文自行整理

3.1 单位根检验

单位根检验是指检验序列中是否存在单位根，因为存在单位根就是非平稳时间序列，可以证明序列中存在单位根过程不平稳时，会使回归分析中存在伪回归。序列营业收入（TR）、利润（PI）、资产（ASS）、会员数（MEM）、店面数（DN）的 P 值均小于 5%显著性水平下的临界值，不能拒绝原序列具有一个单位根的原假设，即以上变量均不平稳。

表 3. 各变量的平稳性检验结果

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

资料来源：本文自行整理

经过一阶差分后，营业收入（TR）、利润（PI）的P值仍小于5%显著性水平下的临界值，不能拒绝原序列具有一个单位根的原假设，即以上变量均不平稳；但经过二阶差分后，所有序列均为平稳序列，即各变量二阶差分在5%的显著水平上均是二阶单整序列，从而可进行协整分析

3.2 协整检验

协整检验决定一组非平稳序列的线性组合是否具有稳定的均衡关系，伪回归的一种特殊情况即是两个时间序列的趋势成分相同，此时可能利用这种共同趋势修正回归使之可靠。在现实经济中的时间序列通常是非平稳的，固然对其进行差分可将之变平稳，但会因此失去总量的长期信息，而这些信息对分析问题又属必要，故可用协整来解决此问题。正是由于协整传递出一种长期均衡关系，若是能在看来具有单独随机性趋势的几个变数之间找到一种可靠联系，那么通过引入这种“相对平稳”对模型进行调整，可以排除单位根带来的随机性趋势，即所称的“误差修正模型”。本文对利润、营业收入、会员数以及利润、会员数、利润占比、营业收入以及利润、资产、营业收入、会员数进行三组协整分析，结果如表4、表5、表6所示。

表4显示当原假设 $r=0$ 时，在5%显著性水平下，迹检验的统计量大于临界值，此时拒绝原假设；当原假设为 $r \leq 2$ 时，迹检验的统计量仍大于5%显著性水平下的临界值，此时依然拒绝原假设，显示各变量间在5%的显著性水平下存在着3个长期稳定的均衡关系。

表4. 资产、营业收入、会员数的协整结果

原假设	特征值	迹统计量	5%临界值	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

资料来源：本文自行整理

注：*表示在0.05水平上拒绝假设

表5显示当原假设 $r=0$ 时，在5%显著性水平下，迹检验的统计量大于临界值，此时拒绝原假设；当原假设 $r \leq 1$ 时，迹检验的统计量小于5%显著性水平下的临界值，此时接受原假设，显示各变量间在5%的显著性水平下存在着1个长期稳定的均衡关系。

表5. 利润、会员数、利润占比、营业收入年增减率的协整结果

原假设	特征值	迹统计量	5%临界值	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

资料来源：本文自行整理

注：*表示在0.05水平上拒绝假设

表 6 显示当原假设 $r=0$ 时，在 5% 显著性水平下，迹检验的统计量大于临界值，此时拒绝原假设；当原假设 $r \leq 1$ 时，迹检验的统计量小于 5% 显著性水平下的临界值，此时接受原假设，显示各变量间在 5% 的显著性水平下存在着 1 个长期稳定的均衡关系。

表 6. 利润、资产、营业收入、会员数的协整结果

原假设	特征值	迹统计量	5%临界值	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

资料来源：本文自行整理

注：*表示在 0.05 水平上拒绝假设

3.3 格兰杰因果检验

通过以上检验结果表明，资产（ASS）、营业收入（TR）、营业收入年增减率（TRR）、利润（PI）、利润占比（PITR）、会员数（MEM）、店面数（DN）之间存在长期均衡关系，为进一步验证各变量之间是否存在因果关系，需在此基础上进行格兰杰（Granger）因果检验。

表 7 的结果表明资产（ASS）与利润（PI）存在双向因果关系，营业收入年增减率（TRR）分别与资产（ASS）及店面数（DN）间存在单向的因果关系，其余变数之间则无法检验出格兰杰因果关系。

表 7. 格兰杰检验结果

原假设	F 统计量	P 值	结论
PI does not Granger Cause ASS	4.3115	0.0332	拒绝
ASS does not Granger Cause PI	5.3288	0.0178	拒绝
ASS does not Granger Cause TRR	4.9548	0.0236	拒绝
TRR does not Granger Cause DN	3.8063	0.0479	拒绝
PITR does not Granger Cause ASS	1.2974	0.3022	无法拒绝
ASS does not Granger Cause PITR	2.2078	0.1444	无法拒绝
TRR does not Granger Cause ASS	0.1639	0.8505	无法拒绝
MEM does not Granger Cause ASS	3.4789	0.0574	无法拒绝
ASS does not Granger Cause MEM	2.8431	0.0898	无法拒绝
DN does not Granger Cause ASS	2.0832	0.1591	无法拒绝
PI does not Granger Cause PITR	2.3109	0.1334	无法拒绝
PITR does not Granger Cause PI	0.7782	0.4769	无法拒绝
DN does not Granger Cause PITR	2.0451	0.1639	无法拒绝
PITR does not Granger Cause DN	0.3066	0.7404	无法拒绝
TRR does not Granger Cause MEM	0.1393	0.8712	无法拒绝

资料来源：本文自行整理

表 7. 格兰杰检验结果（续）

原假设	F 统计量	P 值	结论
TRR does not Granger Cause PI	1.9395	0.1805	无法拒绝
PI does not Granger Cause MEM	1.1554	0.3414	无法拒绝
MEM does not Granger Cause PI	0.4226	0.6629	无法拒绝
DN does not Granger Cause MEM	0.4143	0.6682	无法拒绝
MEM does not Granger Cause DN	0.3234	0.7286	无法拒绝

资料来源：本文自行整理

3.4 多元回归分析

本文采用多元回归模型进行检验分析，构建回归模型如下：

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

其中 C1 为常数项，C2 至 C5 分别为应变数 PI 的滞后项 PI (-1)、会员数 (MEM)、利润占比 (PITR) 以及营业收入年增减率 (TRR) 的系数。根据实证结果表显示：模型的 R-squared 与 Adjusted R-squared 分别为 0.9926 与 0.9907，显示该模型回归结果的配适度相当良好；Durbin-Watson 值在使用滞后项改善后落于信赖区间内 (2.3585)，隐含随机误差项之间不存在自相关性 (autocorrelation) 或序列相关 (serial correlation)。模型回归结果显示会员数 (MEM)、利润占比 (PITR) 以及营业收入年增减率 (TRR) 对于利润的效应皆为正，此结果与 Costco 依靠低价高质量以及会员服务体系获取利益的理论相符合。

表 8. 多元回归结果表

变量	系数	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	

资料来源：本文自行整理

依据多元回归结果可知利润与其它要素的关系如下：

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

为探讨营业收入与会员数以及资产的具体关系，设以营业收入为被解释变量的回归模型为如下：

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

其中 B1 为常数项，B2 至 B3 分别为会员数（MEM）、资产（ASS）的系数。根据实证结果表显示：模型的 R-squared 与 Adjusted R-squared 分别为 0.9945 与 0.9940，显示该模型回归结果的配适度相当良好；Durbin-Watson 值在使用滞后项改善后落于信赖区间内（2.1738），隐含随机误差项之间不存在自相关性（autocorrelation）或序列相关（serial correlation）。

表 9. 多元回归结果表

变量	系数	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	

资料来源：本文自行整理

依据多元回归结果可知营业收入与其它要素的关系如下：

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

为探讨会员数与利润以及店面数的具体关系，设以会员数为被解释变量的回归模型为如下：

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

其中 A1 为常数项，A2 至 A4 分别为应变数 MEM 的滞后项 MEM(-1)、利润（PI）、店面数（DN）的系数。根据实证结果表显示：模型的 R-squared 与 Adjusted R-squared 分别为 0.9987 与 0.9985，显示该模型回归结果的配适度相当良好；Durbin-Watson 值在使用滞后项改善后落于信赖区间内（2.2650），隐含随机误差项之间不存在自相关性（autocorrelation）或序列相关（serial correlation）。

表 10. 多元回归结果表

变量	系数	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	

资料来源：本文自行整理

依据多元回归结果可知会员数与其它要素的关系如下：

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

通过以上三个多元回归检验结果可得：利润、会员数、营业收入、店面数及资产之间存在着相互影响的关系，当会员数、营业收入增加时，利润也随之增加；而营业收入又随着资产以及会员数的增加而增加；会员数的增加与利润和店面数的增加又息息相关，这一实证结果与本文所讨论 Costco 的成功来源于其低价和会员制的观点相符。

4. 结论

本文通过研究 2000 年至 2021 年 Costco 的营业情况，通过资产（ASS）、营业收入（TR）、会员数（MEM）、店面数（DN）变量指标，对利润（PI）的影响进行实证探讨。结果显示，利润与资产、营业收入、会员数、店面数有很强的相关关系，而利润对店面数、会员数有着影响作用；当利润越高时，其股东会享有更多的股东权益，也会使得会员数以及店面数的增加。当然，会员数的增加自然给 Costco 带来更大的利润，这与 Costco 所说的会员是其基础完全一致。

本文研究结果针对像 Costco 这类连锁超市零售业的未来发展提出一些建议：

第一，低价格高品质是连锁经营超市成功的关键。“以最低的价格提供给消费者高质量的商品”是 Costco 一贯坚持的原则，也是该超市成功的关键所在（陶薇，2014）。而低价并不意味着降低商品的质量以及品质，人们喜欢的往往是物美价廉的商品；在同等品质下，人们大多数选择价格更低的商品。国内许多商家为了控制成本，在商品的生产上偷工减料，大大降低了商品的品质，使得消费者购买一次后就不会再次选择此家店，这对于商家而言反而失去了一个客户，因此为了降低价格而选择降低品质的做法实属本末倒置。具体做法可以寻找一些同品质可替代的原材料，或运用现代信息技术管理配送中心。连锁零售企业的信息系统是其神经中枢，它使整个连锁超市的采购、分拣、加工、包装、储存、运输和配送等作业系统有机地联系起来（杨文华，2011）。利用现代信息技术可以减低货运、人工、时间等成本，确保商品质量过关，加强相关部门的监管，为消费者提供有保障的商品；而多层次严格挑选所售产品种类，更有针对地为消费者提供所需产品。

第二，合理的会员制度是培养忠实消费者的有效手段。会员是 Costco 一切活动的基础，Costco 的有效经营离不开其会员服务制度，因此要注重会员黏性，及时且有效的响应会员需求，增加会员的依赖性。Costco 的成功在一定程度上取决于识别和响应人口统计数据 and 消费者偏好趋势的能力；未能及时或有效地对不断变化的消费者品味、偏好和支出模式做出反应，可能会对会员关系、对产品和服务的需求以及 Costco 的市场份额产生负面影响。如果不能成功地预测销售趋势并相应地调整购买，可能会有过剩的库存导致额外的降价，或者可能会经历缺货和交货延迟，导致更高的成本，这两者都会降低经营业绩，会对净销售、毛利率和营业收入产生不利影响。所以，需要注重会员的多样性需求，根据会员历史消费记录分析会员的购买倾向，提供专属商品。不定期随机回访一些用户，收集其购物反馈对改善经营具有一定的作用；同时，要在日益增加的威胁环境下，维护个人和商业信息的隐私和安全，并遵守全球的隐私和数据保护法规，保证会员的个人隐私绝对安全，让会员更加安心。使用现代化信息技术对会员信息进行管理，摆脱以前系统管理员一直用手工管理会员的局限，

使得信息更新不及时、文件存档困难、人员工作量大等问题得到有效解决（钟贞，2013）。

第三，完善售后服务，提供一站式保障。Costco 以“尊重顾客、方便顾客、服务顾客”为理念，从进货到自行加工、从商品分类到商品陈列、从价格到质量，从观念到行动，无一不渗透“顾客第一”的理念，实行无障碍退货，无须说明任何理由，只要在规定的期限内随时可以退货，甚至可以异地退货，并设有服务中心和服务咨询台专门为顾客排忧解难；并且 Costco 的会员如果不想继续续费或者中途想要退卡，Costco 都会无条件满足其要求，退卡并且退还其相应的剩余会员费。而我国的连锁零售企业产品质量监控力度尚显不足，与产品服务相配套的质量监控机制还存在许多缺陷，比如退换商品的手续极琐碎、消费者维权困难等，实应借鉴 Costco 的做法，给予顾客更多的尊重与最大的方便（袁荃，2017）。

参考文献

1. 郭家荣、何瑛（2021）。Costco商业模式创新及其价值创造分析。财务与会计，10，34-37。
2. 陈文容、江贵松（2004）。会员制仓储零售商之王好事多的成功之道。商场现代化，9，34-36。
3. 初善（2019）。Costco股价涨了386倍，为什么这么牛？现代商业银行，20，74-75。
4. 任喆（2007）。好事多（Costco）：不寻常的“廉价”。经营者，8，50-53。
5. 李崧岳（2020）。家乐福供应链优化升级研究。现代企业管理，11，132-133。
6. 陈歆磊（2019）。Costco三问：当外资零售纷纷败走中国，开市客能够持续成功吗？中国外资，19，82-83。
7. 袁荃（2017）。电商冲击下连锁零售业会员服务体系创新构建—以Costco为例。商业经济研究，23，74-77。
8. 陶薇（2014）。美国好事多（Costco）超市营销策略分析及启示。对外经贸，7，110-112。
9. 杨文华（2011）。我国连锁零售业物流配送中心个性化发展策略—基于沃尔玛物流配送的成功运作经验。经济论坛，9，164-166。
10. 钟贞（2013）。屈臣氏会员制营销分析。商场现代化，20，41-41。

收稿日期：2022-06-06