

【20年沒賺錢卻成為科技巨頭？】 貝佐斯突破盲點：公司的目的不是盈利

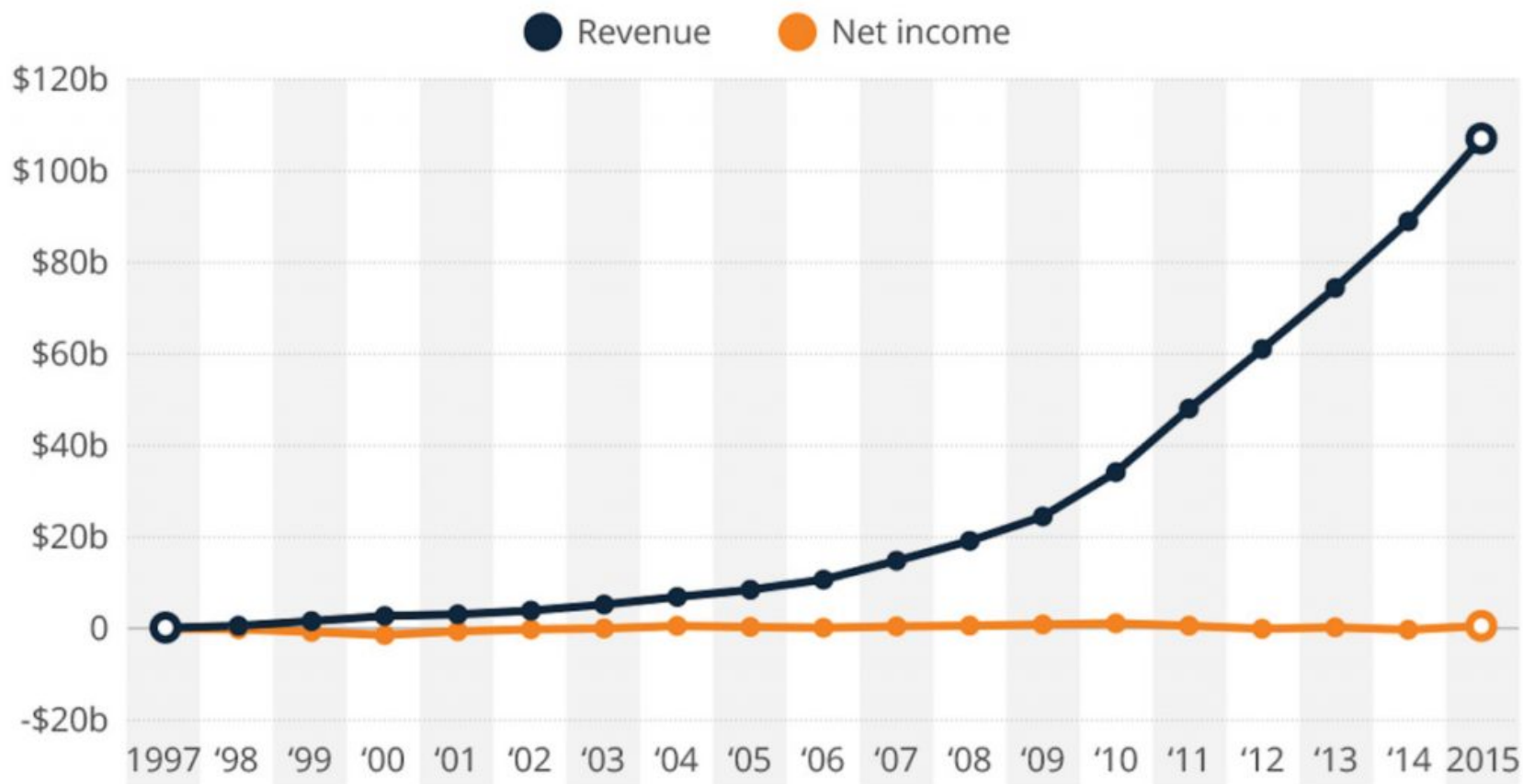
2017/02/08



【我們為什麼挑選這篇文章】亞馬遜近20年的淨利率都趨近於零，這樣的公司通常被認為沒有賺錢。但為何亞馬遜卻成為現在第二大的網路公司？這篇文章介紹了亞馬遜讓哈佛商業評論也大讚的營運策略。（責任編輯：黃筱雯）

作者/求智集（微信公眾號：roadtowisdom）

如下圖表，我們可以看出，在過去的20年裡，亞馬遜的營業收入實現了近指數式的增長，但營利一直接近於零。



亞馬遜公司1997-2015年收入和淨利潤

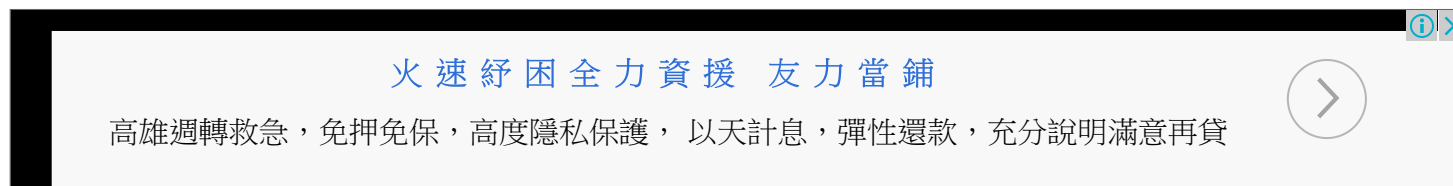
所以，讓人不禁有這樣的疑問：

為什麼亞馬遜一直不賺錢？一個絕大部分年份都在賠錢的公司，為什麼能成為世界上第二大互聯網公司？

表面看起來，這些問題的答案很簡單：因為一個公司的價值，是其未來自由現金流的折現，而不是利潤。

恰如貝佐斯在2004年致股東的信裡寫到的：

廣告



衡量亞馬遜的最終財務指標，也是長期以來我們最想推動的，是每股自由現金流。

但這其實是和我們的商業常識相違背的，絕大部分公司都在強調利潤，幾乎所有人從接觸商業開始，就知道公司的目標是為了營利。問題到底出在哪裡？

貝佐斯曾用一個例子說明這個問題。

假設今天你發明了一個交通工具，可以快速的運送乘客。這個交通工具很昂貴，其製造成本是1.6億。我們假設這個交通工具可以使用4年，每年最多運輸乘客10萬人次。每一次乘坐票價1000元，同時需要450元的能源成本，和50元的人工和其他成本。

我們設想這個生意是快速成長的，在第一年就能達到10萬人次乘坐，完全使用了所有運輸能力。所以在扣掉所有成本和折舊後，這項業務的淨利潤是1000萬，10%的淨利率。

這個公司的首要目標是淨利潤，所以基於上面的數據，創辦人決定投入更多的資金來達到銷售額和淨利率的翻倍增長，所以在接下來的第2年到第4年分別增加了1個，2個和4個這樣的交通工具。

下面是在開始的4年裡，利潤表摘要（K RMB）：

	利潤情況			
	第1年	第2年	第3年	第4年
銷售額	100,000	200,000	400,000	800,000
銷售數量	100	200	400	800
增長率	N/A	100%	100%	100%
毛利	55,000	110,000	220,000	440,000
毛利率	55%	55%	55%	55%
折舊	40,000	80,000	160,000	320,000
人工和其他成本	5,000	10,000	20,000	40,000
淨利潤	<u>10,000</u>	<u>20,000</u>	<u>40,000</u>	<u>80,000</u>
淨利率	10%	10%	10%	10%
增長率	N/A	100%	100%	100%

讓人欣喜的結果：淨利潤年複合增長率100%，4年累計淨利率達到1.5億。如果只考慮上述的利潤表，投資者一定非常開心。

然而，當我們看一下現金流量表的話，就會發現其中的問題。在未來的4年裡，這項業務產生的累計自由現金流是-5.3億。如下表所示。

	现金流量情况			
	第1年	第2年	第3年	第4年
净利润	10,000	20,000	40,000	80,000
折旧	40,000	80,000	160,000	320,000
营运资本	-	-	-	-
经营活动产生的现金流	50,000	100,000	200,000	400,000
资本支出	160,000	160,000	320,000	640,000
自由现金流	-110,000	-60,000	-120,000	-240,000

這個例子告訴我們，如果只關注營利情況，沒有辦法判斷一家公司是否在為股東創造價值。

而從現金流的角度，你很容易就會發現，在上面的例子裡，越是減少新交通工具的投入，現金流狀況就越好。但是即便我們只投資了第1年一個交通工具，累計現金流量也是直到第4年才超過原始的交通工具投入1.6億。當我們把這4年的現金流貼現（假設12%的貼現率），這些現金流的現值依然小於原始投入1.6億。

很明顯，不管增長率是多少，我們都不應該做這項業務，因為這項業務根本上就是有問題的。

同時，在這個例子裡我們能清楚的看到營利和自由現金流的對立，這在實際商業環境中其實時常發生。

公司的目的不是營利

設想這樣一個問題，今天你有1000萬資金要進行投資。

公司A未來10年每年的淨利潤是300萬，每年初，A都要將上一年盈利的300萬重新投入這一年的運營中，以確保公司正常的生意運轉。

公司B未來10年每年的淨利潤是零，但是每年可以產生自由現金流300萬。

你會投資哪家公司？

如果是我，我會投資公司B。用1000萬的資金，換取未來10年使用3000萬資金的權利。

這樣的話，我們不禁要思考：公司的最終目的真的是為了營利嗎？

我們引入一個簡單的公式: $Y=f(x)$ ，其中Y表示公司的價值，x表示公司擁有者生產要素的投入。不同的公司，有不同的x，也有不同的Y，那公司的本質是什麼呢？

是f，是資本的效率。不同的公司，存在的最本質差別是資本的運用效率不同。

資本效率的分子是自由現金流，分母是投入的資本。當投入的資本恆定，提高資本效率的唯一方式是最大化自由現金流。

所以，從某種意義上說，**公司的最終目的不是營利，而是更好的利用資本，最大化自由現金流**。利潤只是自由現金流的一種形式而已。

亞馬遜讓人驚訝的資本效率

基於上面的思考，我們來看一看亞馬遜這家公司。

以2004年為例，當年亞馬遜的銷售額大概70億美元，由於非常快的庫存周轉，當年庫存產品所占用的資金只有4.8億美元。

另一個數據會更讓你驚訝：2014年亞馬遜的固定資產投資只有2.46億美元，只占到當年銷售額的4%。

用一種最為粗略的方法推斷。我們假設亞馬遜供應商的帳期是3個月，而且亞馬遜的利潤率是零，上述數據意味著，亞馬遜年初的時候投資了 $4.8 + 2.46 = 7.26$ 億美元以保證其正常運轉，由於帳期的原因，亞馬遜多出了 $70/4 = 17.5$ 億美元的自由現金流。

用年初的7.26億資金，換來了17.5億資金的自由使用僅，高達2.5倍。多麼驚人的資本效率。

當我們想清楚這些數字背後的真相，開頭的問題也就自然有了答案。

最後，如果你帶著最大化自由現金流，和資本效率的眼光來重新審視亞馬遜的戰略和創新，我保證你會有更加深刻的體悟。

無怪乎哈佛商業評論這樣評價貝佐斯：

He's invented a new philosophy for running a business.

思考得越深，就越能看到戰略的每一個環節，創新的每一個決策，是如何極其高效的運用資本，以實現最大化現金流的，這些思想交織在一起，但卻如此渾然天成。

行文至此，只剩下對貝佐斯深深的佩服和敬仰。

延伸閱讀

- [當賈伯斯對上貝佐斯：如果不曾慘輸蘋果，就沒有今天的亞馬遜](#)
- [Jeff Bezos 的亞馬遜憑什麼領先群雄 20 年？就憑這封 1997 年霸氣外漏的股東信！](#)
- [Google和蘋果學不來的創新，Amazon 用「兩個披薩」打造地表戰力最高團隊](#)

（本文經原作者求智集授權轉載，並同意 TechOrange 編寫導讀與修訂標題，原文標題為〈[貝佐斯商業新哲學：公司的目的不是盈利](#)〉。首圖來源：[James Duncan Davidson](#),CC licensed)

【TechOrange 徵才：社群編輯、程式設計】

如果你對數位行銷、**Startup** 趨勢、產業轉型、程式設計，以及新科技議題有興趣，不怕用與眾不同的面向，去衝撞一般思維，歡迎你加入 TO >> [詳細職缺訊息](#)

意者請提供履歷自傳以及文字作品，寄至jobs@fusionmedium.com
來信主旨請註明：【應徵】TechOrange 職缺名稱：您的大名

點關鍵字看更多相關文章：

[Amazon](#)[Jeff Bezos](#)[亞馬遜](#)[企業管理](#)[公司](#)[創新創業](#)[現金流](#)[貝佐斯](#)

329
Shares

facebook



說這專頁讚



加入好友





即刻入主頂級安全豪華歐洲車

享第 **4 年** 不限里程保固，再贈 **4 次** 基礎保養

(以上方案由經銷商提供)

VOLVO SELEKT



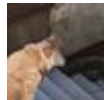
2則回應

排序依據

最舊 ▼



新增回應.....



張文堯 · 臺北市立建國高級中學

就作者舉的例子，每一年的自由現金流不能直接相加。作者也沒說為何亞馬遜的營利為0卻能產生自由現金流。

讚 · 回覆 · 1 小時



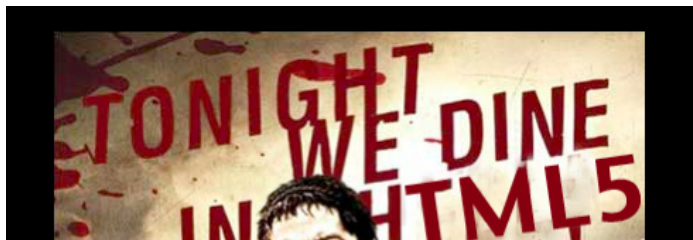
Marc Wang · 洛杉磯

好像怪怪的，我看了一下近四年的AMZN財報，從2013開始EPS分別為\$0.59, -\$0.52, \$1.52, \$4.90，2014開始Net Income(淨利)開始有明顯成長，表示不是文中說的都接近零

<https://www.google.com/finance?q=NASDAQ%3AAMZN.....>

讚 · 回覆 · 11分鐘

 Facebook Comments Plugin



[【天冷心不冷】寒流天，FB推出貼心新功能](#)



2017/02/09

SHARE 2



【買 iPhone 8 的錢我存好了】iPhone 問世十週年大改版，傳將提前在在6月量產！

2017/02/09

SHARE 6



人生勝利組的創業故事：Snapchat 創辦人把創業當耍酷，還玩到估值250億美元！

2017/02/08

SHARE 102



【台灣看不到中國車尾燈】中媒專文解析：台灣是如何錯失移動互聯網浪潮的？



2017/02/08

SHARE 599



他做了一個縫紉機器人，但服裝生產自動化這事還需要時間

2017/02/07

SHARE 41



網路王者雅虎之死：從1000億市值到48億賣身，如今連名字都沒保住

2017/02/07

SHARE 4.2 K



不讓店員活啊！傳亞馬遜計劃開設「機器人超市」，利潤將比傳統超市高十幾倍



2017/02/07

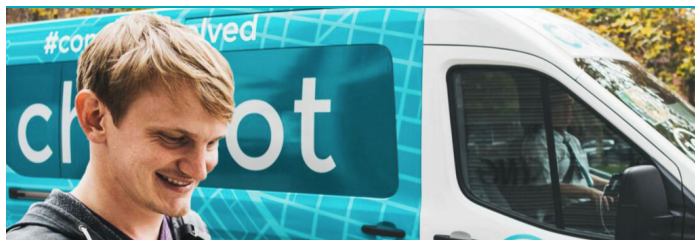
SHARE 71



破壞式創新又一力作，Uber 找NASA 設計師來做飛車

2017/02/07

SHARE 30



智慧公車新未來！「Chriot」讓使用者自訂公車共乘路線



2017/02/06

SHARE 116



抵制騙人的廣告！Google 兩大方向優化廣告偵測系統，殺光 17 億個惡意廣告

2017/02/06

SHARE 46

全球最夯素材圖庫

台灣設計師一致推薦

立即前往

TO TO 精選觀點

讚 分享 414