

在猫狗拼的三国杀之外，这片名为‘中国电商’的大陆上，曾经倒下过成百上千个野心勃勃的名字。今天，我们翻开档案，去寻找那些消失的百亿帝国……

中国电商的废墟与群雄档案 (1999-2026)

从漂亮数据到一地鸡毛：跨越27年的商业模式验尸报告



核心悬念：漂亮数据背后的致命陷阱

投资和创业最怕的是什么？是只看风口，不看细节。许多公司倒下前，数据都漂亮得惊人。

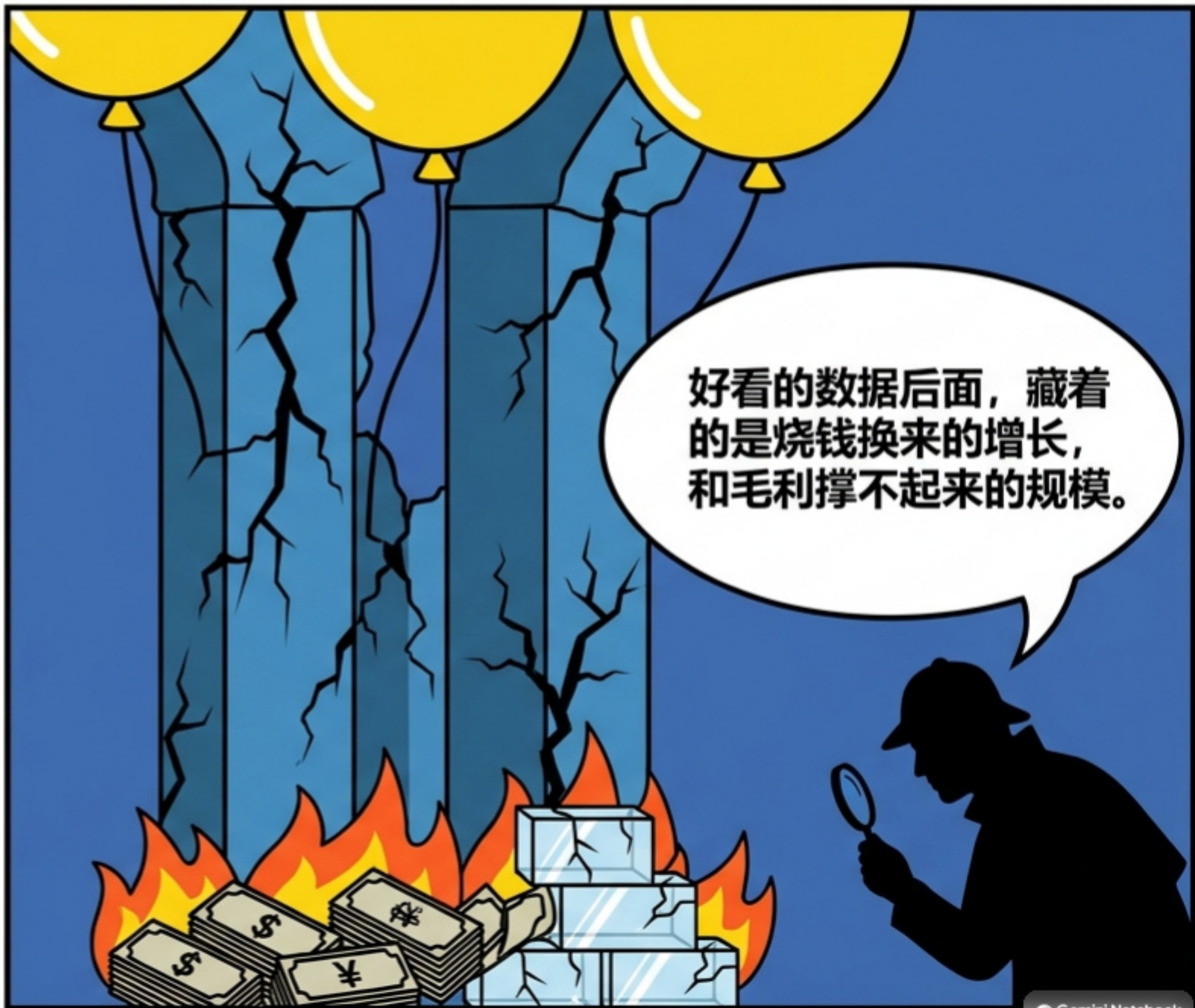
日出货过万

复购率 > 50%

年增速300%

估值30亿美元

好看的数据后面，藏着的是烧钱换来的增长，和毛利撑不起来的规模。



“带好装备，我们要顺着这条满是白骨的航线，去解剖这些曾经的巨头。”

探险路线图：27年电商兴衰纪事



1999: 8848与当当诞生
(先驱时代)



2004: 卓越网7500万美元卖身亚马逊



2008: PPG老板跑路
(垂直电商幻灭)



2014: 聚美优品31岁CEO敲钟
/ 跨境电商元年



2019: 每日优鲜生鲜大战/
网易考拉20亿美元卖身阿里



2021: 叮咚买菜赴美上市/
社区团购监管重锤



2026: 叮咚买菜7亿美元卖身美团/
苏宁系实质合并破产重整

拓荒先烈：资本剥夺与跨国水土不服

最早的探险者王峻涛和邵亦波，一个在资本的游戏里失去了控制权，另一个则将心血卖给了水土不服的跨国巨头。

股权认购书

投资机构
占55.5%

联邦软件
占33.4%



王峻涛

【8848】万泉河投资7000万拿走75%股份，尾款5000万却未支付。My8848最终只剩一块牌子。



【易趣】1999年创办，市占率曾达80%。2003年被eBay全资收购，2006年败退边缘化。

当当网的魔幻现实主义：内耗的代价

从2019年的“摔杯为号”到2020年腰别公章的闹剧，当当在夫妻内斗中，彻底错失了与京东抗衡的时间窗口。

2003年：销售额破亿，年增速180%
2004年：拒绝亚马逊1.5亿美元收购
2015年Q3：营收仅占京东的5.5%，
市场份额跌至1.3%

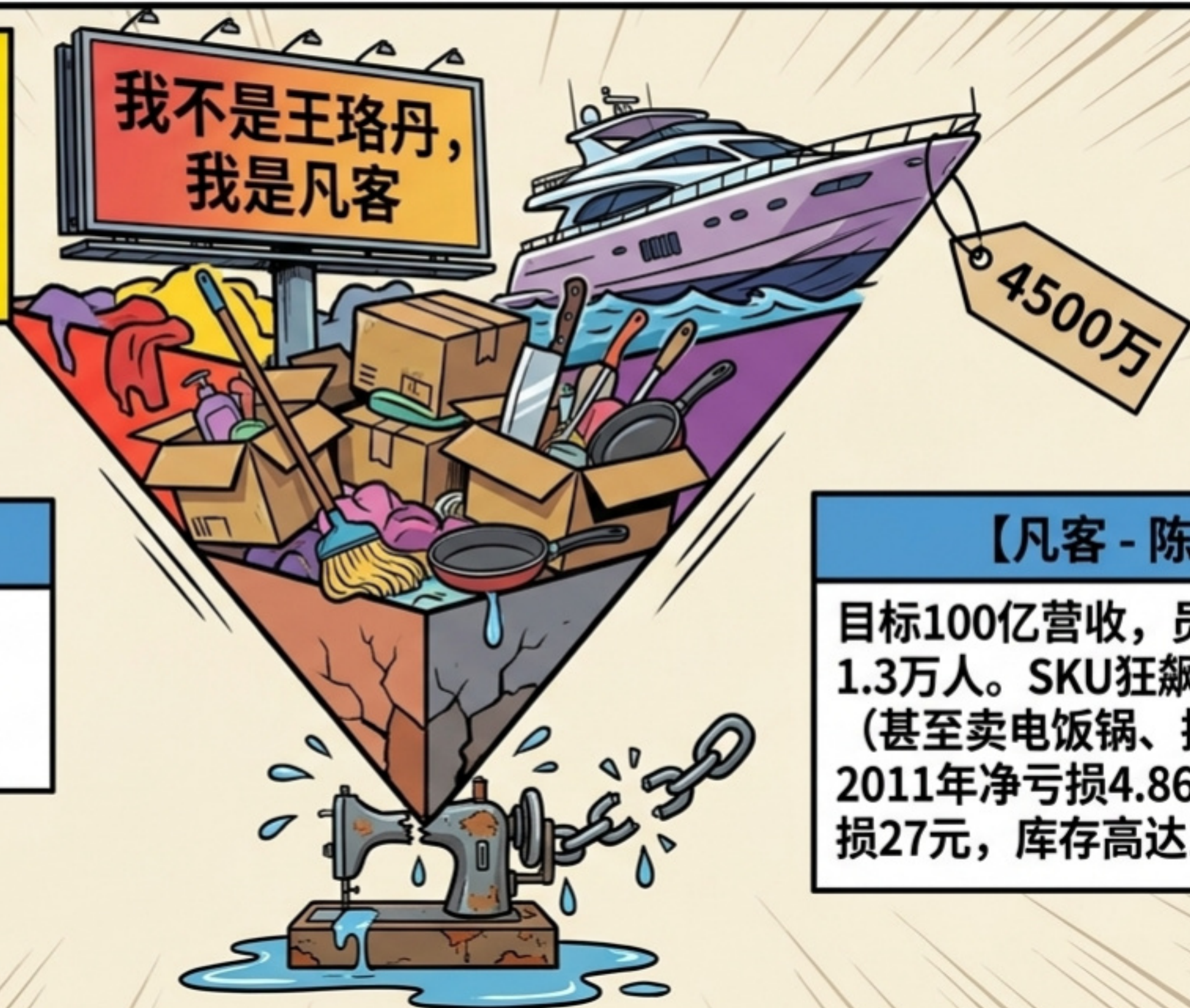
“再给我三四年的时间，翻一番，咱们做到三四亿美金，还卖给那个王八蛋！”



男装幻影：倒立金字塔与失控的供应链

看似轻资产的模式，最终都被沉重的广告费和失控的代工厂质量压垮。
垂直电商的第一条命，死于盲目扩张与供应链失控。

【PPG - 李亮】无工厂、无实体、无库存的“戴尔模式”。
3-5亿广告费，老板卷款跑路。



【凡客 - 陈年】

目标100亿营收，员工膨胀至1.3万人。SKU狂飙至20万个（甚至卖电饭锅、拖把）。
2011年净亏损4.86亿，单均亏损27元，库存高达14.45亿。

母婴与美妆的绞肉机：成也流量，败也流量

他们试图建立独立的护城河，却发现自己只是巨头生态里的寄居蟹。当淘宝切断接口，一切繁华瞬间归零。

大厂降维打击

【红孩子】2008年销售额10亿，复购率高达50% → 创始人被逐 → 6600万贱卖苏宁。

【聚美优品】陈欧“我为自己代言”，31岁纽交所敲钟 → 728假货危机 → 退市。

线下体验店反扑

内容平台截流

【蘑菇街】曾占淘宝外部流量10% → 2014年遭阿里屏蔽接口 → 转型直播 → 沦为小红书代运营。



奢侈品电商的生死红线：货源之殇

“奢侈品的本质是稀缺与控价。得不到品牌方授权的电商平台，最终只能在真假难辨与走私违法的边缘坠入深渊。”



【寺库 Secoo】

曾获1.75亿美元融资 -> 2020年三季度起停发财报 -> 拖欠货款/工资 -> 2024年遭强制退市。

【走秀网】

2011年获1亿美元B轮融资 -> 无法获取正规渠道货源，被迫从香港走私 -> 走私案值高达3.21亿元，创始人潜逃巴厘岛，获国际红色通缉令。

线下双雄的黄昏：**脱节**与**重资产**的诅咒

一个靠狱中书信指挥，对移动互联网充满傲慢的误解；另一个用重资产四面出击，最终被2387亿的债务巨石压垮。



【国美之误】

2008年黄光裕入狱，2010年狱中写信指挥黄陈大战。2021年出狱后斥资百亿打造大杂烩“真快乐APP”，严重脱离时代。2021-2024累计亏损388亿，股价缩水至0.018港元。



【苏宁之殇】

盲目跨界收购（PPTV、家乐福中国、国际米兰足球队、万达商管等）。2021年陷入流动性危机，2026年38家公司实质合并破产重整，全口径债务总额高达2387亿。

跨境电商的昙花：**周期与政策**的博弈

在政策与周期的过山车上，最高明的玩家懂得在掌声最响烈的时候离场。

【网易考拉 - 精准逃顶】

曾以21.6%份额位居跨境零售第一。看透跨境保税仓“毛利极薄、运营成本极高”本质，2019年在行业高点以20亿美元卖给阿里。

2016年4月8日
跨境新规

【洋码头 - 政策突变】

首创买手制（高峰期8万买手），自建国际物流。遭新规重击与疫情双杀，2022年爆出欠薪与货款积压，名存实亡。

生鲜前置仓的嗜血游戏：无法摊薄的边际成本

跨越了规模的阈值，前置仓的边际成本依然无法降低。每一个新增的城市，都是对极薄毛利的再次凌迟。

【每日优鲜 - DMW模式创立者】

2021年**亏损38亿**。2022年7月骤然**关闭**前置仓，原地解散，公司仅剩57人。

GMV (“百城万仓亿户”月GMV破亿)

冷链仓储成本

30分钟极速达履约成本

高损耗率

前置仓固定开支

净利率0.5%

【叮咚买菜 - 苦撑盈利】

扩张期**净亏损64亿**。极致收缩后，2025年四季度净利率仅0.5%。最终于2026年以**7亿美元**卖身美团。

社区团购大溃退：互联网傲慢与一分钱鸡蛋

互联网巨头以为用代码和补贴就能重构线下商业。
结果发现，菜市场的每一筐烂叶子，都在嘲笑算法的无力。

【资本狂欢】

2018年融资**40亿**，2020年暴涨至**199亿**，企图用“一分钱买菜”垄断下沉市场。

【戏剧性溃退】

2021年监管部门重锤出击，保护传统农贸生态。同程生活7月6日改名，7月7日宣布破产。

【线下变量的反噬】

供应链腐败、采购吃回扣、刷单、团长管理失控、生鲜高损耗……产品思维无法解决线下的“脏活”。



“风口不等于基本面。我们目睹了一百零八种死法，最终都指向了商业规律的违背。”

验尸报告：中国电商108种死法的提炼

死法一：现金流断裂 / 烧钱致死
盲目追求规模，履约与获客成本无法摊平。
代表：呆萝卜、每日优鲜、PPG

FAILED

死法三：大厂降维打击与生态截流
无法形成真正护城河，大厂一旦入局或切断流量即死。
代表：蘑菇街、洋码头

FAILED

死法二：供应链与品控失控
无工厂模式或第三方管控不力，假货横行，口碑反噬。
代表：凡客、聚美优品

FAILED

死法四：创始人大戏与战略傲慢
夫妻内斗、挪用资金、脱离时代盲目跨界。
代表：当当、国美、苏宁

FAILED

商业真理：电商的本质是“脏活累活”

想在线下做生意，就得脱下西装，穿上水鞋。
这世上没有任何一种‘轻模式’能躲避真实的泥泞。



- 互联网无法包治百病：算法解决不了采购员吃回扣，代码控制不了团长不按规定发货。
- 线下变量的无底洞：从仓配、消耗到售后，每一个线下环节的意外，都在吞噬着微薄的毛利。
- 重资产是必经之路：没有在仓储、物流、品控上吃过苦头，靠轻资产模式换来的增长终究是空中楼阁。

幸存者启示录：寻找巨头夹缝中的真理

“探险结束。在这个充满泡沫的时代，比飞得高更重要的，是知道自己踩在什么样的大地上。”



【唯品会为何独活？】

极度克制：不烧钱打广告，不搞第三方入驻。做深“品牌尾货”刚需，自建仓储物流，踏实赚辛苦钱（2025年净利72亿）。



【投资避坑心法】

1. **警惕估值百分位：**大家都在追的风口往往是最贵的陷阱。
2. **关注最大回撤与波动率：**了解能否扛过退潮期。
3. **看穿数据伪装：**日单量和GMV掩盖不了单均毛利为负的结构性毒药。