

斯凯奇将私有化 业绩颓势下如何续写中国故事？

本报记者 于海霞 孙吉正 北京报道

近日，美国运动鞋服企业斯凯奇(SkechersNYSE:SKX)发布公告宣布，3G 资本将以每股 63 美元、总额 94 亿美元的价格收购斯凯奇。斯凯奇公司董事会已一致批准这笔收购交易，收购预期在今年第三季度完成。交易完成

3G 资本耗资 94 亿美元

收购方 3G 资本是消费品领域著名的投资公司。

斯凯奇和 3G 资本这桩强强联合的生意，给足了业内人期待。1992 年，成立于加利福尼亚的斯凯奇，开始销售第一双多用途工装靴。经过数十年的发展，凭借舒适性和性价比，斯凯奇迅速占领全球市场。如今的斯凯奇已经成为一家集性能鞋类、服装和配饰于一体的“舒适科技公司”。财报显示，2020—2024 年，斯凯奇全球销售额从约 46 亿美元增长至约 90 亿美元。其中在 2024 年的销售额同比增长 12.1%，增速超过耐克和阿迪达斯。斯凯奇 2025 年一季度实现销售额 24.1 亿美元，较 2024 年同期增长 7.1%；实现利润 2.024 亿美元，略低于去年同期的 2.066 亿美元。而收购方 3G 资本则是消费品领域著名的投资公司。公开资料显示，3G 资本成立于 2004 年，由巴西“三剑客”雷曼、马塞尔和贝托合伙成立。在成立 3G 资本之前，他们从收购加兰蒂亚开启金融投资之路，后介入实体经济，崇尚长期控股，擅长成本管控，是酒业集团百威英博、连锁快餐汉堡王的股东。斯凯奇官网披露的信息显示，收购完成后将继续保持斯凯奇的高层稳定，其董事长兼首席执行官、总裁、首席运营官都不变。对于私有化的原因，业内认

后，斯凯奇将成为一家私人控股公司。作为全球排名第三、市占率仅次于耐克和阿迪达斯的鞋服品牌，斯凯奇近年来的发展势头猛烈。值得一提的是，在斯凯奇全球市场高速增长的同时，中国市场却呈现业绩颓势。根据斯凯奇 2025 年第一季度财报，中国市

场销售额同比下滑 16%，远超前一季度 11.5% 的跌幅。在此背景下，斯凯奇似乎已经到了转型的关键时刻，有着投资多家消费品牌经验的 3G 资本，能否帮助斯凯奇突破业绩瓶颈，成为业内关注的焦点。北京关键之道体育咨询有限公司创始人张庆告诉《中国经营



截至 2024 年，斯凯奇在中国已开设近 3500 家门店。

于海霞/摄影

为关税政策是其中一大原因。斯凯奇发布的资料显示，特朗普政府的关税政策“对我们的业务运营构成重大风险”，可能导致利润率下降、鞋价上涨和消费者需求减少。除了关税的影响，鞋服行业独立评论员马岗认为，斯凯奇在资本市场的估值不理想，3G 资本有购买的意愿，这是两者合作的基础。这和国内资本市场的百丽私有化颇有类似之处，是资本在产业投资中常见的做法。张庆告诉记者：“3G 资本擅长

从收购价格来看，63 美元/股的价格较斯凯奇 15 天成交量加权平均股价溢价 30%，足以看出 3G 资本对斯凯奇未来发展的看好。“3G 资本在全球品牌重塑上有不俗的经验，相应其会在斯凯奇品牌上进行类似的动作。私有化之后，本质还是从投资者的角色放大品牌影响力，会在品牌、产品规划、市场渠道等多个维度改造企业，提升其价值。”马岗进一步指出。张庆告诉记者：“3G 资本擅长

通过深度运营创造长期价值，在业界的评价是比较积极的，这就给斯凯奇带来了比较大的想象空间，对其战略转型具有重要意义，可以说是资本和运营的双重赋能。同时，斯凯奇中国市场的 DTC 业务（直接面向消费者的商业模式）占比偏低，3G 资本可能在推进斯凯奇 DTC 转型的协同性方面发挥作用。另外，斯凯奇在联名方面比较有特色，3G 资本下有多个消费品牌，品牌之间可能会产生一些化学反应。”

如何突围？

记者查询斯凯奇天猫旗舰店注意到，其鞋类产品主要定位于中端价格带，价格大多在 200—800 元。

作为斯凯奇最大的海外市场，中国地区的发展成为斯凯奇战略部署中的重要一环。

至于 3G 资本的人局会对斯凯奇中国市场产生哪些影响？记者拨打斯凯奇中国官方联系电话询问，其工作人员表示：“此次斯凯奇退市并不会影响国内店铺的正常经营。”

得益于高性价比和舒适的“踩屎感”，近年来斯凯奇在中国市场收获了大批消费者。公开资料显示，2007 年 10 月，斯凯奇以合资模式进入中国市场，与联泰集团合资成立斯凯奇中国有限公司。截至 2024 年，斯凯奇在中国已开设近 3500 家门店，中国市场营收超过 90 亿元。

不过，2025 年一季度财报显示，斯凯奇中国市场销售额同比下降 16%。这已经不是斯凯奇中国市场第一次销售额出现下滑，2024 年，斯凯奇中国市场销售额同比下降 0.9%，其中四季度销售额同比下滑 11.5%。

对于斯凯奇中国业绩下滑的原因，张庆认为：“所有的业绩创造都来自于产品力。当下，安踏、李宁等品牌的国潮设计赢得了很多消费者的青睐，相较而言，斯凯奇的设计是由欧美主导的，在国内本土化、产品创新设计方面偏弱，产品迭代速度较慢。同时，近年来耐克、阿迪达斯等品牌业绩承压，也在往下压产品价格带，这给以性价比为特色的斯凯奇带来了一定冲击。”

记者查询斯凯奇天猫旗舰店注意到，其鞋类产品主要定位于中端价格带，价格大多在 200—800 元，销量第一的鞋类产品券后价格为 341.41 元。

“斯凯奇原来的定位策略是比安踏、李宁高端一些，比耐克、阿迪达斯低端一些，属于一种中位价格策略，既满足了国内消费者对国际品牌的需求，又保持与国际品牌的差异化和优势。但当下，整个户外运动市场发生根本性的改变，线上线下互联互通已经成为一种趋势。本土运动品牌崛起，促使很多譬如耐克、阿迪达斯等国际运动品牌进一步拥抱数字化营销，做市场

策略的下沉。价格彻底调整之后，斯凯奇既不高又不低的中位价格有些尴尬。此外，很多户外国际品牌在中国市场慢慢取得份额，也给斯凯奇带来一定冲击。”鞋服行业独立分析师、上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄表示。

目前，运动鞋服市场竞争格局较为激烈。艾媒咨询数据显示，2023 年中国运动鞋服市场规模达 4926 亿元，预计在 2025 年达到近 6000 亿元，期间将保持每年 10% 的增速。从市场份额分布来看，耐克、阿迪达斯、彪马等国际品牌在全球运动鞋服市场中占据领先地位，国内本土品牌如安踏、李宁、特步等迅速崛起，通过推新品、促销和营销策略等吸引了一众消费者。

这对于斯凯奇来说，无疑面临着一定的压力。多品牌围剿之下，斯凯奇该如何突围？

马岗告诉记者，斯凯奇合资方需要调整和优化经营策略，比如渠道下沉。在国内市场，斯凯奇的大中城市渠道基本饱和，需要下沉渠道，获得更多份额。在品类上，消费趋势快速变化，这几年户外产品非常火热，会抢夺休闲鞋的市场份额，需要相应的应对策略迎合消费的变化。

“斯凯奇要对于品牌的长期战略转型有清晰的规划。具体可以从以下方面入手：加大本地化设计的投入，以中国市场为例，可以和带有鲜明中国文化符号元素的 IP 做联名；从中国运动休闲市场来看，专业功能性是越来越明显的趋势，可以考虑增加专业运动线；在渠道方面提升直营店的比例，提升数字化程度，这样才可以拥有快速的反应能力，反向对供应链进行优化；结合 3G 资本的加持对供应链进行优化。比如，3G 资本是来自巴西的投资公司，可以考虑在拉美地区进行供应链布局。”张庆如此表示。

此外，程伟雄建议，斯凯奇未来可以围绕舒适科技做好文章。因为在中国乃至全世界，针对老年市场舒适穿着还没有头部品牌出现，这对斯凯奇来说是新的机会。

人人乐拟退市：传统大卖场转型困局待解

本报记者 闾娜 孙吉正 成都报道

拥有近 30 年历史的连锁商超品牌人人乐(*ST 人乐,002336.SZ)或将迎来资本市场终章。近日，公司公告称收到深交所下发的《终止上市事先告知书》。因公司 2024 年度经审计的期末净资产为 -4.04 亿元，且 2024 年财报被出具“无法表示意见”审计报告，财务报告内部控制被出具否定意见的审计报告，根据相关规定，深交所决定终止公司股票上市交易。

人人乐方面称，根据相关规定，如深交所最终决定公司股票终止上市，公司股票将转入全国股转公司代为管理的退市板块挂牌转让。对于退市之后的发展之路，《中国经营报》记者向其发送采访函，截至发稿未获回复。

在多位业内专家看来，当前行业已进入线上线下深度融合、爆款单品驱动增长、消费认知快速迭代的多元化竞争时代，人人乐以传统大卖场模式为主的转型已迫在眉睫。传统大卖场的转型需直面“成本高、商品力薄弱、组织僵化”等三重挑战，唯有打破惯性、深度重构“人货场”逻辑，才可能在存量竞争中寻得生机。

业绩失速

公开资料显示，人人乐成立于 1996 年，在创始人何金明的带领下，人人乐以“低价、优质、服务”为经营理念，迅速在深圳零售市场崭露头角。彼时正是传统超市大卖场高速发展时期，人人乐靠着货品全、全面低价的策略，赢得一席之地。2003 年走出广东大本营，进入成都、天津等市场区域。2010 年 1 月，人人乐登陆资本市场。上市首日，总市值达 130 亿元，当年，其全国门店规模突破百家，营收规模首破百亿元。不过，人人乐的业绩未能保持增长态势。2012 年，人人乐首次出现亏损。2014 年、2015 年分别亏损 4.61 亿元和 4.75 亿元，2016 年首次

被警示退市风险。值得注意的是，人人乐的保壳策略并非依赖主营业务改善，而是长期通过变卖资产、股权转让等方式来实现。2016 年 9 月，人人乐通过以 4.36 亿元出售长沙天骄福邸物业实现扭亏并成功“脱帽”，2019 年再次“披星戴帽”后，西安曲江文投入主后，又先后通过关联交易，出售西安、天津的资产为其“输血”得以保壳。2023 年，人人乐第三次“披星戴帽”，被深交所实施退市风险警示和其他风险警示。随着 2024 年业绩披露，人人乐未能成功扭亏。财报数据显示，2024 年其营收约 14.30 亿元，同比下降 49.86%；归母净利润为 -0.17

亿元，同比增长 96.52%；总资产为 19.16 亿元，同比下降 50.94%；净资产约为 -4.04 亿元。由此被深交所下发《终止上市事先告知书》。事实上，为保住上市资格，去年人人乐通过挂牌转让 14 家子(孙)公司 100%股权及相应债权，不过，这笔交易并不顺利。据公告，一是部分子公司股权转让不满足收益确认条件；二是其中 13 家子公司 1.11 亿元代垫款存在无法收回风险，已全额计提坏账准备，直接导致业绩“变脸”。在经营遇困的同时，人人乐高层也变数不断。2019 年西安曲江文投入主后，公司治理结构发生根本性转变，6 年内 3 次更换董事长，

战略方向频繁摇摆。2025 年 3 月，上任仅一年半、主导旗下 10 多家子(孙)公司出售的董事长侯延奎突然以健康为由请辞，卸去所有职务。此外，2024 年下半年，人人乐独立董事王凡、董事、副总裁郭耀鹏也相继辞职。目前，人人乐股票已停牌。Wind 数据显示，停牌前公司股价连续多日跌停，年内已跌超 40%，总市值为 16.24 亿元，与市值高位时相比，如今已蒸发超八成。多位受访专家认为，人人乐的退市并不意外，而其多年来业绩低迷是多种因素共同构成的，除了公司治理能力、高层变动等主观因素外，最主要是受到电商、新兴业

态的外部冲击。连锁经营专家李维华表示，从外部竞争因素来看，电商的快速发展对传统大卖场形成显著冲击，其凭借价格优势、配送服务便捷性及品类丰富度，在诸多品类销售上替代了传统商超。“同时，便利店的社区化布局、仓储会员店、折扣店、严选模式等新兴业态崛起，进一步分流了大卖场客流。传统大卖场虽以‘品类齐全’为特征，但普遍存在品类繁多却缺乏精挑细选的问题，又因采购规模有限、房租成本高、人员冗余、货损率高等因素导致综合成本居高不下，最终推高商品定价，削弱价格竞争力。”李维华补充道。

转型之困

人人乐的退市不仅是一家企业的命运转折，更是整个传统商超行业困境的缩影。在消费需求迭代加速、电商浪潮持续冲击的当下，传统商超企业面临前所未有的挑战。财报显示，人人乐去年亏损 0.17 亿元，关闭门店 45 家，目前仅余 32 家实体门店。高鑫零售 2024 年亏损 16.68 亿元，关闭 20 家大卖场；永辉超市亏损 14.65 亿元，闭店超 200 家；联华超市亏损 3.59 亿元，关闭 400 余家门店。业内认为，传统商超此前过度依赖“通道费”模式，即向供应商收取进场费、陈列费等，导致在后期竞争中，自身对供应链的把控能力变弱。连锁产业专家、和弘咨询总经理文志宏指出：“传统大卖场强调‘一站式购齐’，以丰富品类满足家

庭日常生活需求。但电商崛起后，其在商品品类丰富度、交易时间灵活性、价格竞争力及配送服务便捷性等方面对传统大卖场形成颠覆性冲击，导致后者原有的渠道优势逐渐消解。此外，大卖场业态长期处于市场发展红利期，依赖 KA（关键客户）模式运营，造成商品同质化严重。该模式下，货架更多呈现供应商主推商品，而非消费者真实需求的商品，商品吸引力与竞争力不足，进一步导致消费者‘用脚投票’，加速大卖场业绩下滑。”事实上，人人乐此前也试图通过多元化业态布局来寻求突破，一方面推动新型大卖场 Le supermarket、精品超市 Le super、社区生活超市 Le life、社区生鲜超市 Le fresh、百货及购物中心等多业态发展；另一方面发力线上渠道，建设人人乐园移动商城、

人人乐购电子商务平台等。不过，从财报来看，无论是多业态布局还是线上化转型都未见成效。2024 年，人人乐大卖场 Le supermarket、社区生活超市 Le life、精品超市 Le super 营收同比增幅分别为 -33.57%、-34.77%、-22.65%。此外，人人乐 2024 年线上实现营业收入 5042.32 万元，占总营收的 3.53%，低于永辉超市同期的 146 亿元，占营收的 21.7%。零售行业专家胡春才认为，人人乐在仓储折扣店与精品超市领域转型失利的原因是，仓储折扣模式的核心是自有品牌开发与商品力构建，而其仅停留于业态形式照搬；精品超市则因经营成本高企，导致商品定价脱离大众消费区间。在数字化转型层面，商超的核心竞争力仍源于线下商

品力，线上渠道仅为流量补充。传统商超若试图提升线上效能，需以商品差异化为前提。零售电商行业专家、百联咨询创始人庄帅则表示，传统零售企业转型的核心在于商品力与组织力的双重革新。商品端必须以消费者真实需求为导向，通过自有品牌开发、定制化合作等方式，构建高性价比、健康且具情绪价值的商品矩阵，而非仅从企业盈利角度出发。组织端则需要重塑薪酬激励、企业文化和价值体系，充分激发员工创造力。这两大基础能力的升级才是转型的根本动力，数字化之类的技术手段仅能在此坚实基础上发挥辅助作用。差异化产品力是竞争的关键，但这背后需构建从原料采购到物流的完整供应链体系，对资

金与运营能力要求较高。而人人乐当前正深陷供应商诉讼的连锁危机。据公司公告，因多家供应商申请财产保全，公司及子公司主要银行账号已被冻结，致使资金周转陷入瘫痪。对于人人乐的未来发展，文志宏认为存在两种可能性：一是以退市为契机，继续推进战略转型与经营变革，剥离低效资产，聚焦核心业务优化；二是原控股股东可能出让资产，通过股权转让、资产重组等方式实现资源重新配置。无论选择何种路径，其转型均需直面商品结构老化、供应链效率低下、组织活力不足等深层矛盾，而行业整体的变革经验表明，唯有通过“刀刃向内”的系统性改革，传统大卖场才可能在消费升级与技术迭代的浪潮中重筑竞争力。