

“买全球”的安踏 何时能够“卖全球”？

中经记者 蒋政 北京报道

“安踏集团拿下彪马单一大股东席位，是安踏集团全球化布局的里程碑式事件，意义远超过以往多品牌收购。”在看到安踏集团最新发布的公告后，上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄对《中国经营报》记者如此评价道。

一场没有控股权的“非典型性”收购

财报显示，彪马2026上半年财年营收为35.54亿欧元，净亏损从2.47亿欧元收窄至4630万欧元。

安踏收购彪马一事，已经持续了大半年时间。早在今年1月，安踏集团宣布，计划收购PUMA SE 29.06%的股权，每股作价35欧元；9月份，该交易通过国家反垄断调查；10月7日，安踏正式官宣成功收购上述股权，成为该品牌的第一大股东。

程伟雄认为，彪马拥有百年品牌积淀，全球完整渠道与运动心智。该笔收购可以让安踏集团“正式跻身全球运动产业第一梯队”。

根据中金援引的欧睿国际数据，2025年，彪马的市占率仅次于耐克和阿迪达斯，位居全球第三运动品牌，在足球、赛车等运动中影响力巨大。

财报显示，彪马2026上半年财年营收为35.54亿欧元，净亏损从2.47亿欧元收窄至4630万欧元，亏损同比大幅收窄超八成，呈现营收小幅承压、整体持续筑底的态势。

不同于过往的收购，安踏虽然成为彪马单一最大股东，但并不拥有后者控股权。根据德国证券法，安踏集团29.06%的持股比例未达30%的门槛，不会触发要约收购。并且，安踏集团并非直接接管或控制彪马，而是尊重彪马独立的治理架构和品牌自主权，并将寻求在彪马监事会取得适当的席位。

“这是一次‘非典型性’收购，也是安踏首次尝试‘不接管式整合’，在尊重海外品牌独立治理的前提下探索协同新路径。”盘古智库高级研究员江瀚告诉记者。根据他的梳理，安踏集团过往的历

日前，安踏集团公告称，公司斥资15.055亿欧元现金收购彪马所属公司PUMA SE 29.06%股权，正式成为彪马第一大股东。不同于此前对于斐乐(FILA)、迪桑特等品牌的诸多收购，彪马是全球公认稳居前三的经典综合运动大牌。程伟雄认为，此次成功入局让安踏集团真正手握全球前三独立运动

大牌，不再依靠多品牌堆砌体量。

细数安踏集团历次出手，收购品牌遍布全球各地。但截至目前，安踏集团收购国际品牌更多是为了发力本土市场。其主品牌安踏以及其他品牌的海外市场布局，仍处于起步阶段。从品牌收购的“买全球”，到旗下品牌产品“卖全球”，安踏集团还有更多的路要走。



安踏正式成为彪马第一大股东。

视觉中国/图

次收购可大致分为区域商标运营权、合资独家运营权到全资收购。比如，安踏集团在2009年从百利国际手中收购FILA在中国内地、香港、澳门的商标拥有权及运营权；收购迪桑特、可隆品牌则是成立合资公司，安踏只负责大中华区的运营业务；对于亚玛芬体育和狼爪的收购，经营权限则是全球范畴。

顶层设计专家孙巍认为，安踏集团以前的收购策略是“买过来，我来操盘改造”，这次则是“成为战略大股东，平等协同、互相赋能”。“安踏输出资源，学习国际上公司治理规则，全球化才是核心目标，做大中国市场只是协同红利。”

江瀚也提到，不同收购模式的核心差异是控制权边界。安踏参与深度从区域全权操盘、合资分工协作到全品牌全链条绝对管控，权限差异清晰。区域模式快

速拉动国内营收，合资模式降低试错成本，全资收购则可直接将品牌纳入自身全球体系，直接服务全球化落地。

不过，对于彪马资产，安踏集团后续大概率会逐步渗透至经营环节。程伟雄判断，未来安踏集团与彪马在国内成立本土化合资运营公司，或授权安踏集团运营中国市场，具备极高可行性与合理性。

“双方未来可以在四个方面展开合作：安踏在中国市场赋能彪马，如DTC直营、数字化会员、全渠道管理、经销商管理、电商运营等。全球供应链、制造与数字化协同，尤其是共享安踏供应链资源、成本管控等。共享国内外体育资源。彪马优势在足球、赛车、海外运动员IP；安踏有奥运、国内赛事，双方可以联名开发。最后是在治理层面，安踏对彪马进行监督和建议。”孙巍说。

考验品牌整合能力

安踏集团此前多次收购，在全球范围内遴选品牌，且均在细分市场进行布局。

对于收购彪马股权事宜，安踏集团公开表示，此次投资是推进“单聚焦、多品牌、全球化”发展战略的重要里程碑，也将进一步提升其在全球体育用品市场的国际影响力、市场覆盖及竞争力。

事实上，安踏集团此前多次收购，在全球范围内遴选品牌，且均在细分市场进行布局。比如轻奢潮流的FILA(意大利品牌)，中高端户外的始祖鸟、迪桑特(日本品牌)、可隆(韩国品牌)，大众户外的狼爪(德国品牌)，专注女性运动的玛伊娅等。而将这些品牌整合到一起，考验着安踏集团的整合能力。

相对来讲，上述品牌与彪马的体量和品牌影响力不可同日而语。并且，彪马品牌直面耐克、阿迪的正面竞争，它们在赛道、产品、客群、价格带高度重合。

程伟雄认为，安踏集团短期不介入彪马全球运营，是理性稳健、优先向内深耕的正确战略选择。“背后核心逻辑是，安踏现阶段重

心聚焦内部提质增效。目前安踏集团多品牌矩阵仍处在持续消化、磨合、沉淀阶段，各品牌渠道、用户、供应链、运营体系仍在优化整合。如果急于插手彪马全球运营，容易分散精力，顾此失彼。”

事实上，根据安踏集团财报来看，安踏集团收购的品牌已经获得较快发展。相反，安踏集团主品牌出现增速疲软的状态。

财报数据显示，2026年上半年，安踏集团收入同比增长12.9%至435.1亿元。其中，安踏分部收入同比增长4.8%至177.7亿元；FILA分部收入同比增长6.1%至150.5亿元；所有其他品牌收入同比大幅增长44.2%至106.9亿元，增长主要由迪桑特、可隆带动，并包含收购狼爪后的增量收入贡献。

对比可见，安踏主品牌增速已经很长时间低于集团整体增长速度，多品牌矩阵成为安踏集团的成长引擎。“多品牌强、主品牌缓”的增速分化，正是安踏集团当前收入结构的真实写照。

何时能够“卖全球”？

从当下来看，安踏集团其他品牌多以中国市场为主。

要想成为“世界级国民运动品牌”，安踏集团的核心品牌必须实现全球化落地。只是，在安踏集团当下的营收中，国际市场占比并不算大，中国市场才是安踏集团的主阵地。

从收入结构看，安踏集团收入仍以国内市场为主。截至2026年6月末，集团多品牌线下门店覆盖全球约1.3万家。中国以外的单品牌门店中，安踏品牌约250家、FILA16家、迪桑特4家，海外零售网络仍处于起步阶段。

程伟雄提到，本土化深耕扎实才是全球化起点，而全球化短板突出，是安踏主品牌的海外发展痛点。当前安踏集团的全球化，更多依赖亚玛芬体育、彪马等并购品牌的海外渠道、品牌资源，安踏自有

主品牌的海外本土化运营目前处于探索阶段。

仅从当下来看，安踏集团其他品牌多以中国市场为主。而将彪马品牌揽入怀中后，安踏“卖全球”的目标有望更进一步。

“客观来看，现阶段安踏主品牌直接进军欧美成熟市场，与耐克、阿迪达斯、彪马同台竞技，在品牌积淀、高端心智、溢价能力上仍有较大差距，短期难以实现突破。但全球市场并非只有欧美高端赛道，东南亚、印度、中亚、中东、非洲、南美等新兴市场，人口基数大、消费潜力足、运动消费处于上升期，是安踏主品牌全球化落地的最佳突破口。”程伟雄表示。

事实上，安踏集团的海外布局正在提速。按照安踏集团2026年

对此，安踏方面告诉记者，安踏主品牌是整个集团的“压舱石”。未来会为安踏主品牌的发展匹配更多的资源。

程伟雄提到，此前安踏的品牌向上、高端冒进策略，试图拉升主品牌调性、切入高端市场，但过度拔高品牌定位，无形中拉开了品牌与大众主流消费群体的距离，偏离了安踏主品牌深耕多年的国民运动品牌根基。

而对于收购品牌的整合，业内持肯定态度。优他国际品牌投资管理有限公司总裁杨大筠在接受媒体采访时表示，供应链、市场营销能力、本土运营能力是安踏集团的长板，也恰恰是上述国际品牌的短板。

“支撑能力的核心是其打磨多年的高端零售经验、共享供应链与数字化中台，以及‘前台独立、后台赋能’的组织文化。安踏最可复制的经验是不搞强管控，尊重各品牌独立定位，用中台赋能降低试错成本，避免品牌间内卷。”江瀚说。

结束跑马圈地 优衣库如何在中国市场“精耕细作”？

中经记者 刘旺 北京报道

2026财年，优衣库母公司迅销集团(以下简称“迅销”)最新财报表现亮眼，集团营收同比增长16.6%至3.96万亿日元(约合1679亿元人民币)，营业利润达7431亿日元，归母净利润5425亿日元，连续5年刷新历史纪录。大中华区

中国市场改革稳步推进

可以看到，2026财年，优衣库在大中华区市场营收同比增长11.3%，实现7240亿日元的业绩表现是一次不错的修复。上一财年，大中华区收入下滑4%。

但如果把汇率因素剔除，按当地货币计算，中国大陆市场的收入增幅只有约3%。迅销的海外业务以日元结算，过去一年日元持续走弱，海外收入换算回日元时被“放大”了，账面11.3%的增长有相当一部分来自汇率的贡献。

不过，迅销在财报中表示，中国大陆市场的结构性经营改革稳步推进，已出现恢复增长的积极信号。

更直观的变化发生在物理空间里。优衣库在中国大陆市场的门店从2025年8月底的峰值926家，减少至2026年8月底的852家。迅销大中华区CEO潘宁在2024年7月的业绩简报中宣布，从2024财年起3年内，每年关闭或翻新约50家中国门店。

也止住了连续两年的下滑，全年收入7240亿日元(约合307亿元人民币)，同比增长11.3%；业务利润1120亿日元，同比增长24.6%。

但把镜头拉远，优衣库全球格局已经发生变化。《中国经营报》记者从优衣库方面了解到，集团北美收入增长34.6%至3649亿日元，欧洲收入增长38.7%至5126

亿日元，两大市场合计8776亿日元，首次超过大中华区的7240亿日元。

与此同时，优衣库在中国大陆的门店从926家的峰值一路缩减到852家，净关闭74家，3000家门店的目标早已无人再提。

一边关店，一边赚钱，成为优衣库中国当下处境最简洁的注脚。

彼时潘宁提到，在中国市场，有大约150家优衣库店铺无法吸引顾客，他认为是中国的消费者心态在发生转变。也正由此，潘宁表示，优衣库将进行以质量而非数量为重心的门店网络重组。

创始人柳井正曾公开表示，中国市场可容纳3000家门店，如今这个数字已鲜少被提及。

同时，优衣库也在发力线上渠道。2025年，优衣库与京东达成合作，正式开设“优衣库UNIQLO京东小程序”，全品类商品同步上线，并由京东物流直接配送。

东吴证券的一份研报就提到，公司希望通过一些措施使大中华区重回增长：一是更加注重开店质量，在已展现出销售潜力的城市(如重庆、成都、天津等)开设旗舰店；二是进一步加强线上线下业务的协同作用，计划将电商销售占营收的比重由目前的20%提升至30%。

上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄分析认为，国内线上线下全渠道业态蓬勃发展的背景下，大量本土服饰品牌快速崛起，市场竞争愈发激烈。优衣库目前门店主要扎根一、二线及部分二、三线城市，下沉市场布局相对薄弱。一、二线城市中，优衣库使用百搭基础服饰依旧获得中产及家庭消费群体认可；但面对下沉市场，消费者价格敏感度更高，直接复制原有产品与定价，会直面本土品牌、平替产品的激烈竞争。

“在此背景下，优衣库调整经营策略，不再执着于门店数量的盲目扩张，持续关停低效门店，把部分增量资源向欧美、新兴市场倾斜。中国市场已经不再承担集团海外高速增长引擎的角色，转为打磨存量门店坪效、优化商品结构，等待合适时机再布局下沉市场，走夯实底盘、蓄力待发的战略路径。”程伟雄认为。

平替的围攻

实际上，当前中国服装市场竞争烈度在持续上升，一种更轻、更快、更便宜的商业形态正在优衣库最核心的“基础款”地带攻城略地，它们被消费者统称为“平替”。

此前，潘宁曾公开表示：“性价比消费在年轻一代中尤为明显。在‘平替’消费价值观下，消费者不再选择品牌产品，而是选择质量差别不大的更实惠的产品。”

记者在短视频平台看到，不少博主推荐优衣库代工厂的产品，并表示“相同的品质，只需要3折的价格”，教消费者“一分钟看懂优衣库背后的中国服装代工厂”等。

而在另一个社交平台，“优衣库平替”话题浏览量破亿。贝恩公司与纽锐拓消费者指数联合发布的《2026年中国购物者报告》显示，2025年中国城镇快速消费品

销量同比增长3.6%，但平均售价同比下降2.6%，消费“平替”趋势持续加剧。

盘古智库高级研究员江瀚就提到，国产“平替”的加速普及也冲击了优衣库的基本盘。近年来，国产服装品牌遍地开花，借助拼多多及其他优势电商平台，不少物美价廉的白牌产品反而快速走红。这些国产品牌在设计、质量等方面不断提升，它们能够快速响应市场变化，推出紧跟潮流且价格亲民的产品，满足消费者的多样化需求。

此外，优衣库也在变贵。不少媒体指出，优衣库货架上曾经常见的79元、99元基础款逐渐减少，取而代之的是更多149元、199元的升级款。

实际上，涨价在一定程度上帮助优衣库修复了利润，2026财年，

全球化体系仍有优势

实际上，优衣库在中国市场的境遇并非个例，国际品牌有不少都在中国市场进行了门店缩减。如ZARA，早在2020年，ZARA母公司Inditex就启动了大规模门店优化计划，中国是受影响较大的市场之一。截至今年7月，全国仅剩53家ZARA门店和11家ZARA HOME。

H&M也在调整门店结构，关闭优化一些地段不佳、盈利能力低的老旧门店和部分中小型门店，同时，对保留下来的门店进行升级改造，在核心商圈打造更大空间的旗舰店。据公开信息，2025年，其就关闭了152家店。

实际上，在中国市场增速放缓的情况下，欧美市场已经成为优衣库的重点增长支柱。

2026财年，优衣库大中华区的营收占比为18.3%，首次被欧洲和北美市场(占比22.1%)，以及韩国、东南亚、印度和澳洲组成的区域市场所超越(占比20.4%)。迅销方面指出，旗舰店开设、品牌传播，以及融入流行元素的商品，推动了欧美市场的新客增长。

而在程伟雄看来，欧美市场的高增长，也离不开其在中国市场沉淀的运营经营。

“过去20余年，大中华区是优衣库最重要的海外试验场，在这里

优衣库在中国大陆的利润增长近18%，事业利润率回复到约16%。

面对这一情况，除了借助电商体系触达消费者，优衣库也在加深供应链端的绑定，加强本土化落地。2026年年初，优衣库与鲁泰纺织、晨风集团结成战略联盟，拟采用“联合工厂+共享供应链”模式，由鲁泰纺织提供本地化高端面料供应，晨风集团主导成衣智能化生产。

此外，优衣库正在中国内地推进区域化经营，根据不同地区的消费者需求调整商品组合、卖场陈列和营销方式，并利用生产制造优势，探索根据实际销售情况灵活安排生产的机制，改善库存管理。

迅销集团COO塚域大介在最新业绩说明会上表示，中国大陆市场从连锁店管理向单店自主经营的转型，已经逐步取得成效。

完成大量市场试错，沉淀出门店运营、商品企划、消费者洞察一套成熟可复制的打法，这套经验反向赋能欧美市场开拓。相较于市场大量低价同质化货品，优衣库主打品质基础课的“LifeWear服适人生”理念，既适配发展中新兴市场，同样契合欧美普通大众的刚需消费。”程伟雄认为。

“优衣库这份财报也再次印证，单一市场红利终会消退，本土头部大型服饰企业必须构建多市场增长曲线，才能够对冲单一区域的周期风险，这一点，也值得国内立志出海的头部服饰品牌企业冷静借鉴。”程伟雄表示。