



艰难私有化

1989年，第一双匹克运动鞋问世，匹克品牌诞生。

从2009年9月港交所上市，到2016年11月因“估值”过低而退市，匹克在资本市场“港漂”了7年。

从匹克退市至今，将近两年过去，资本市场上的国产运动品牌也呈现出多方面的新变化。本土运动品牌从上世纪90年代开始涌现，据统计，规模不一、影响力参差的品牌曾在顶峰时期超过4 000家。随着李宁、安踏、特步、361°、匹克等品牌于2008年前后赴港上市，本土品牌第一阵营成型。它们在耐克、阿迪达斯牢牢占据的高端市场之外，分食了大众化的中低端市场，销售渠道深入三四线城市。

港股市场上，安踏一直是毫无争议的国产品牌最强者，也是资本市场在运动品牌领域最为关注的焦点。从匹克选择退市的2016年7月开始算起，安踏的股价至今涨了将近3倍，市值近1 200亿港元；也正是从那时起，民族品牌李宁开始复苏，至今股价大涨2倍左右，市值也迫近了200亿港元大关；特步从去年后半年业绩出现改善，目前市值已突破100亿港元；361°股价在2017年下半年出现大起大伏，目前市值仅50亿港元左右……

完成私有化、退出港股市场3个月后，匹克体育正式宣布回归A股的计划。在这一轮私有化中，道格资本、光大体育基金、前海母基金、华泰金融、民生银行、国信证券、广发证券、中信建投等，进入了匹克体育股东的新名单，投资额达25亿元。

在“重回A股”发布会上，匹克体育董事长许景南重申了退市原因，“香港的资本市场很难为我们创国际品牌制造效益”，也同时透露了回归后的两大方向：产业链延伸和产品线提升。“未来将涉足体育IP赛事打造、运营，体育培训、体育大数据、体育资讯和社交等领域”。

和许多中概股一样，股价表现不佳、估值过低是匹克在港股市场上无法摆脱的困境。这既与香港市场特征有关，也与其经营状况密不可分。在香港上市的企业如果没有实力雄厚的基金重仓持有，股价是很难维持在高位的，而国际投资者对中国体育品牌的股票存在偏见。这也是匹克、特步、361°等品牌股价集体低迷的原因。

相比港股市场，体育概念股在A股显然更受欢迎。第一家登陆A股市场的本土品牌贵人鸟目前的PE（利润收益率）是58倍，而本土品牌中业绩最好、营收最大的安踏，在港股的PE也只有25倍。

不过事情并非“被低估”那么简单——这些公司的股价大多是其业绩表现的忠实体现。以匹克为例，2009年上市首日就跌破4.1港元的发行价，随后上扬，在2010年一度达到最高点6.96港元。也是在2010年，匹克全年净利8.22亿元，同比大涨30%，达到业绩的巅峰。

但从2011年起，匹克净利润连续3年下滑，其中2012年暴跌60%。虽然自2014年开始回升，但业绩仍不到最高峰时的一半。而2016年中期财报显示，2016年上半年净利1.69亿元，同比减少3.73%。这些起落也都如实反应在了股价上——退市之前的5年，匹克股价都远低于发行价，在1~3港元之间徘徊。

2016年5月，匹克不断下滑的业绩，倒逼它不得不开始实行私有化。在历时5个月的私有化之路上，匹克经历的并非坦途。



名利未能双收

先后赞助男篮甲B联赛、CBA和NBA，早已让匹克名声在外。

许景南曾透露，在纽约时代广场做一个广告牌，120次30秒的广告，才不到1万元，那个地方是世界的中心，辐射力很强。同样的频次，在央视得花多少钱？在时代广场3个月匹克只花了100万元，如果在央视做1年要花7 000万元。

因此，瞄准全球品牌营销的制高点，把匹克与国际高端赛事、与具有全球影响力的体育组织捆绑在一起，成为匹克为推进品牌国际化进行的一大抓手。

2004年，匹克与乌兹别克斯坦、希腊国家男篮签约，为其国家队提供专用装备。其后，许景南更是看中了姚明加盟后，在中国热得发烫的NBA赛事。接下来的几年里，匹克加速在国际市场的品牌推广。先后签约了雄鹿、马刺等多支球队，并成为NBA官方市场合作伙伴。凭借较高的性价比，匹克在美国名声渐起，中国球迷甚至总结出了穿匹克鞋能拿冠军的“匹克定律”。

2008年之前，是中国运动产业的黄金时期。一个个运动品牌从无到有，从小到大，迅速扩张领地。不过，过快的发展，使得产能过剩的情况愈演愈烈。

2011年底，市场变得无序，当时国内市场有一定的库存压力，也存在一些企业的商业操作出现问题，过于注重短期效益。加上网络的冲击、成本的提高，对于匹克这样的体育品牌都很不利。

2012年上半年，国内6大运动品牌库存高企。李宁、安踏、361°、特步、匹克和动向这6家国内运动品牌的总库存达37.21亿元。为了消化高库存，运动品牌公司不但在各地掀起了打折潮，而且还不断地关闭门店。

有数据显示，2012年上半年，拥有卡帕品牌的中国动向关闭了569家店铺，总零售网点为2 550家；安踏体育则减少了110家至9 187家。而匹克超千家的关店行为更是赶上了行业老大李宁，成为关店大户中的一员。

6大品牌高库存引发的关店风波，主要与公司的营销渠道有关：靠分销模式进行经营往往会导致库存的积压，而不能像直营店那般可以快速对库存进行调整并及时消化。

除了李宁在公告中明确表明有8.8%的直接经营店铺外，其他5家运动品牌都是通过分销商、零售商来发展各自的直营店或者加盟店的，品牌本身并没有直接经营店铺。

在经历了这次高库存之后，上述运动品牌公司皆感到了自身销售渠道存在的问题并对其进行改造。其中，匹克与李宁采取的转变方式如出一辙，皆表示要将此前批发型的运营模式转变成零售型的运营模式。

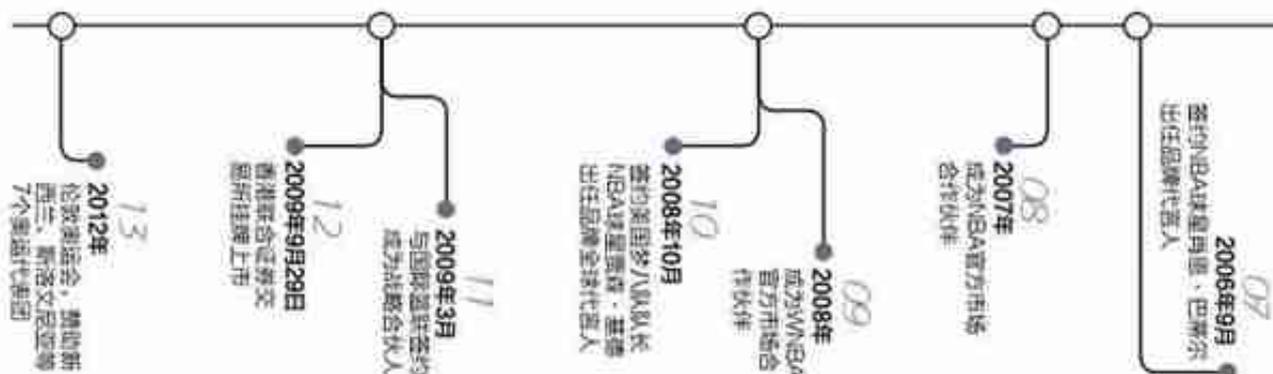
经过调整的匹克，一不做二不休，既然国内市场不行，那就加速往外走。从2012年开始，匹克主动调整航向。在国内市场，匹克将经销商的折扣降下来。在国际市场，通过重点投入方向的调整、发掘国际市场空白区域，开始向更大的市场展开布局。

当年，恰逢伦敦奥运会举行，匹克一举签下新西兰、斯洛文尼亚等7个奥运代表团，签约数量仅次于阿迪达斯和耐克，位居中国品牌之首，也打破了国外品牌在奥运会代表团赞助上一统天下的局面。

匹克还建立起以NBA主场赞助、签约NBA球星代言、携手NBA联盟、赞助海外顶级体育赛事和体育组织、设立海外代理机构、网店同步拓展为支撑的“品牌推广立体化战略”。

然而，以当年的财报数据看，匹克2012年第四季度订货会订单金额录得双位数倒退（30%左右），2012年第一季度同店销售增长同比持平，显示匹克未见业绩复苏迹

象。品牌营销的成功给公司带来实际的业绩贡献有限，匹克没有名利双收做大做强，仍处于国产体育服饰品牌的第二梯队。广告虽然能带来品牌效益，是无形资产，但广告费占比收入过高的情况在体育股普遍存在。



▲从1991年开始赞助八一男篮开始，匹克通过篮球走上国际化营销之路。（轻触图片，可查看清晰大图。）