



K-Swiss 能否成为特步的FILA

特步正在进一步加速完善多品牌战略拼图。近日,特步再将K-Swiss等多个运动品牌收入囊中。就在两个月前,特步刚刚入手了迈乐和圣康尼。值得关注的是,特步在宣布此次收购的同时表态称,FILA将成为K-Swiss对标的对象,希望把专业网球高端品牌K-Swiss,打造成像FILA之于安踏那样的战略新支点。对于特步来说,“眼红”安踏收购FILA也在情理之中。在安踏收购FILA时,FILA的境地与K-Swiss如出一辙:同样拥有厚重的发展历史,同是洋品牌,同样经历过亏损。被安踏收入囊中后,FILA成功蜕变,这也许给了特步巨大的想象空间。对于刚刚交上三年转型成绩单的特步来说,在对未来充满憧憬的同时,如此落子的背后也充满挑战,K-Swiss也有可能成为一个“烫手的山芋”。

“杀手”K-Swiss

5月2日,特步发布公告称,通过其全资附属公司与E-Land World Company, Ltd及E-Land USA Holdings Inc(合称“衣恋集团”)订立股份收购协议,拟以现金作价2.6亿美元(约合人民币17.5亿元),收购E-Land Footwear USA Holdings Inc.的全部已发行股份,该集团旗下拥有K-Swiss、Palladium及Supra等品牌。收购将由内部资金拨付,预计将于2019年7月底前完成。

对此,特步在公告中表示,这项收购是投资于一系列针对高端市场的全球知名运动及休闲品牌的绝佳机会。

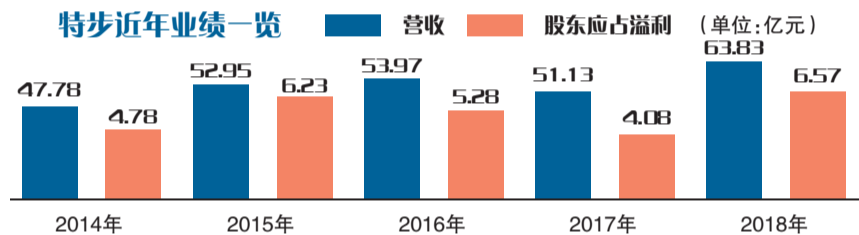
对于此次收购是否估值过高,招商银行国际在研报中指出,尽管收购的估值高于2013年私有化的估值,但仍认为收购价隐含的估值合理。这主要是由于目标集团在2010-2012财年,平均每年净亏损达5800万美元,相比之下,2018财年的亏损仅为1500万美元;E-land集团也额外融资了约1亿美元,并以约7000万美元收购了Supra和KR3W,加上利息支出等,实际上其总投资额会提高到约3.6亿美元。

“由于目标集团现在既无债务又无减值空间,所以我们认为特步目前这个收购价并不昂贵。”招商银行国际在公告中表示。

据特步披露的数据来看,E-Land Footwear USA Holdings Inc.在2018年度营收约为2.1亿美元,其中,K-Swiss营收约为1.09亿美元,Palladium营收约为7790万美元。



特步近年业绩一览



不过,有业内人士认为,特步此次收购实际上是在“剁手”布局。为了达成此项收购,在收购前,特步发布公告称,大幅折让(15%)配售2.47亿股,配售价为每股5.56港元,集资13.55亿港元,配售是为潜在的海外并购筹集资金。

截至2018年12月31日,特步的净现金及现金等值项目保持充裕,约为24.376亿元,相当于净资产的45.7%,2017年底则为29.338亿元。业内人士认为,虽然特步现金充裕,但现金主要是在岸人民币,由于国家外汇管理局严格规管,现时或很难将现金汇到海外。而特步并不想用贷款来为收购提供资金,主要是由于巨额融资成本带来压力和汇兑风险导致的。

“心向”FILA

然而,无论特步是否高价收购了E-Land Footwear USA Holdings Inc.股份,收购事宜如今已成定局,对于如何运营E-Land Footwear USA Holdings Inc.旗下品牌,市场更为关注。

特步在回复北京商报记者时称:“这些品牌拥有独特的品牌定位及针对不同目标顾客群,与特步目前的品牌组合高度互补。因此,这项收购将推动特步转型成为能满足不同顾客需求的全球体育用品公司。而这些品牌则可受惠于特步庞大的销售网络、领先的研发技术和供应链资源,使其得以在高速增长的大中华体育用品市场中充分发挥潜力。”

据悉,E-Land Footwear USA Holdings Inc.旗下共有5个品牌,包括主要品牌K-Swiss、Palladium及Supra,两个子品牌——PLDM和KR3W。其中,K-Swiss是传统运动鞋履品牌,于1966年在加利福尼亚州创

立,致力提供高性能网球鞋、休闲及健身鞋履产品,满足世界级运动员及潮流达人追求高性能的需求。而始于1947年法国的Palladium,现为全球最知名的军靴品牌之一。这些品牌目前遍及全球超过80多个国家和地区。

虽然特步收购的是多个品牌,但未来发展将会特别聚焦于K-Swiss。同时,特步管理层预计,特步将帮助K-Swiss在亚洲进一步发展并赚取更多利润。

据多方调研信息透露,特步计划将采取一系列措施来拓展市场:包括K-Swiss总部从美国转移到亚洲以降低成本;为亚洲市场聘请新的设计团队;整合位于亚洲的供应链;举行更多订货会和引进更多产品类型,以迎接亚洲的活跃需求。

对此,北京大学国家体育产业研究基地秘书长郭斌解读为,特步有意要“复制”安踏收购FILA的成功案例,从而进一步加速扩张国内外市场。若收购完成,特步将拥有四个全球性品牌,包括Saucony、Merrell、K-Swiss和Palladium。长远而言,若交易执行得当,有助特步复制安踏FILA在中国的增长故事。

2009年,安踏从百丽集团手中以6.5亿港元收购了FILA在中国内地以及港澳地区的业务。彼时,FILA在中国市场依然亏损。如今,过去十年,安踏为FILA定制的“高端”路线显然获得了市场认可,并成功助推了安踏增长和收购亚玛芬体育。

数据显示,FILA在2019年一季度延续了2018年的高增长趋势,流水增速超过70%,线下平均店效超过70万元。安踏总裁郑捷曾在接受媒体采访时表示,如果没有收购FILA,很难做出收购

亚玛芬的决定。

“山芋”还是机会

实际上,纵观国产运动四大品牌可以看出,除了特步之外,安踏、李宁、361度早已布局了多品牌矩阵。安踏旗下拥有FILA、迪桑特、Konlonsport,以及刚刚完成收购的始祖鸟等品牌;李宁旗下则拥有Lotto、Aigle、Danskin、红双喜乒乓球和凯盛羽毛球等;361度旗下也有ONE WAY等品牌。因而,特步收购也似乎是理所当然。

值得一提的是,特步在今年3月才刚刚拿下了圣康尼、迈乐的代理权,并宣布由单一品牌的公司发展成多品牌的公司。但是,在业内人士看来,虽然特步已经规划好了发展路线,但是两个月收购了7个品牌,似乎显得过于心急。

然而,特步在给出的运营计划中,并没有将所有收购的品牌均列为发展对象。其中,此次收购中的Supra和KR3W未来或将被出售,从而回笼现金。这是由于Supra是拖累E-Land Footwear USA Holdings Inc.的主要因素,其他子品牌也表现并不突出。

有分析称,对于此次收购的Palladium,相较于K-Swiss则较为次要。这是由于Palladium的盈利相对较高,同时,鉴于衣恋集团已在中国顺利运营Palladium的销售网络,特步将在中国与衣恋集团成立合资公司,从而运营该品牌。另外,若E-land达不到某些财务目标,特步有权终止其合作关系。

不过,有业内人士则认为,K-Swiss或许也是个“烫手山芋”。资料显示,K-Swiss一直未能从经济衰退的打击中恢复,自2008年以来几乎连年亏损,2013年,K-Swiss宣布同意接受衣恋集团的收购,交易价格约为1.7亿美元现金。

在郭斌看来,此次收购则是机遇大于风险。2015年,维格娜丝从衣恋集团收购Tweenie Winnie,虽然该项交易不是直接可比,但可视为参考,反映出国产品牌因有更好的供应链和分销网络,可与被收购品牌建立更好的协同效应。

对于K-Swiss未来的发展,特步对北京商报记者表示,收购后,特步将主要发展其中国业务。同时,特步管理层预计,此次收购对特步2019年和2020年的损益表不会有明显的影响,其中的一个原因是:此次收购规模不是很大,同时,这次收购金额会全部以内部资金来应付,在财务上不会对特步带来任何压力。北京商报记者 钱瑜 白杨/文并摄 贾丛丛/制图