

# 纺织服装

## 海外巡礼之斯凯奇：舒适科技引领休闲运动，年轻化营销差异化渠道拉动增长

作者

孙海洋

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518070004  
sunhaiyang@tfzq.com

### 斯凯奇——美国第二大鞋类品牌

斯凯奇诞生于 1992 年，美国鞋类公司，据斯凯奇官网，其现在为美国市场仅次于耐克的第 2 大鞋类品牌；四大鞋品条线为运动竞技、生活方式、潮流时尚、孩童产品，开发超过 3000 多双鞋子，截至 21Q2 拥有 4057 家斯凯奇零售店，遍布 170 多个国家。

“Skechers”源自美国俚语意思是“坐不住的年轻人”，代表追求时尚和个性张扬的年轻族群；斯凯奇坚持为消费者带来舒适有型、创新且与价值相匹配的优质产品，丰富的产品线覆盖全年龄段的消费者；提供家庭一站式的购物体验服务和全场景的鞋服装备需求。

**斯凯奇在过去 10 余年连续两位数增长。**2009-2019 年收入 CAGR 为 13.78%，2020 全年收入达 45.97 亿美元（约合 300 亿人民币），美国收入 19.13 亿美元占比 41.6%，海外收入 26.84 亿美元占比 58.4%，其中中国区收入 9.25 亿美元（约 60 亿人民币），同比增长 8.8%，占海外 34.4%，占总收入 20.1%（2020 年中国市场零售总额 184 亿人民币，同比增长 11%）。

分渠道看，国际批发所占比重最大，21Q2 DTC 销售部分同增 137.8%，美国国内批发同增 205.7%，国际批发同增 94.8%，国际批发业务增长主要得益于欧洲子公司取得 150.2% 销售增长，以及中国收入增长 50.9%。

### 品牌力+产品力：定位休闲运动，打造舒适科技家庭消费产品

斯凯奇大战略方向即做中国运动休闲市场第一品牌，儿童鞋服市场第一品牌。耐克和阿迪专注男士专业运动鞋，斯凯奇反其道而行，在早期就开始致力于开发女性鞋品，并且打出“休闲运动”定位牌，致力于优质产品、不断升级消费体验、前瞻性发展策略三位一体的品牌生命力。

舒适是斯凯奇产品的基石，成为品牌差异化优势，斯凯奇致力于舒适科技的追求创新和升级，在中国建有产品研发中心为长期发展赋能。产品总体以年龄和功能性作为划分标准，包括定位年轻时尚的 D' Lites 复古运动鞋、备受老龄消费者喜爱的 GOwalk 健步鞋、带闪光装饰的 S-Lights 童鞋系列、针对专业跑步的 Go Run 系列等；不仅仅针对某个特定人群或文化，而是 family-oriented 的品牌。

### 渠道开拓：数据驱动下的无界交互，根据城市差异化门店布局

在一二线城市，斯凯奇开设更多精品店、品牌旗舰店，在 3 线到 5 线城市则是以超级大店为主要策略；超级大店有 1500—2500SKU 是展示品牌的好机会。截至 20 年底斯凯奇在中国的超级大店数量已经超过 150 家，中国店铺数量近 3000 家。此外还会升级创新线下门店，增加消费者互动体验，与线下实体店周边社区消费者联动，提供瑜伽、跑步、产品 DIY 等项目，加强消费者的粘性。

斯凯奇销售渠道为美国国内批发，国际批发和 DTC。斯凯奇中国电商已取得出色成果，线上保持 40% 以上增长。数字化转型、全渠道打通和推进沉浸式消费体验是未来市场规划重点。

### 区域打造：精准、本土化、多维度营销策略赢得市场

2007 年 10 月斯凯奇同香港联泰集团旗下联泰企业合资成立斯凯奇中国，双方各占 50% 股份正式进军中国市场，采取合资形式有利于更好建设品牌。

斯凯奇坚持本土化，中国、韩国及东南亚作为大区独立经营。斯凯奇会参考中国市场反馈，并推出中国限定系列，而同中国独立设计师合作也是本

土化营销重要一步。

斯凯奇中国营销策略随着发展阶段进行改变，因此每项产品类别皆有专属营销计划。为加强品牌识别度，斯凯奇通过主流与社交媒体、店内营销、名人代言及户外广告、赞助、活动如跑步活动和街舞比赛 B.I.S 世界街舞大赛等，与消费者和合作伙伴持续互动交流。

#### **供应链成熟：自动化、智能化与数字化改造，快速响应消费需求**

公司生产制造商主要在中国和越南，公司在各个工厂间分散化制造降低风险，使用独立制造商大幅提高生产灵活性和产能，减少资本支出并避免大量劳动力成本。

自动化物流中心建设为品牌奠定夯实基础。在江苏太仓投资超过 10 亿人民币亚太物流中心已于 21Q1 试运营，增强仓储和配送能力，提供更高效快速响应。

2019 年斯凯奇与京东物流开始深度合作。升级后斯凯奇加权平均履约成本减少 11%，其在中国加权平均交付时间减少约 5 小时。2020 年 11 月与阿里云合作，加速数字化升级，打破各渠道间数据壁垒，以更流畅更智能的方式与消费者沟通。

与零售和批发合作伙伴，建立起互惠互利的双赢局面。斯凯奇负责品牌管理、产品开发、库存管理；经销商负责开拓当地市场。目前斯凯奇在中国代理商和合作伙伴包括宝胜、奥康、百丽等 23 家，奥康为斯凯奇开专卖店，宝胜和百丽主要是通过自己集合型体育用品店胜道和滔搏运动城进行零售。

通过回顾斯凯奇成功经验，我们看好国内巨大运动休闲市场及未来增长空间，随着消费者年轻化个性化等趋势，在提升运营能力及品牌营销基础上，赋予品牌内涵的功能性时尚化产品将更多受到消费者追捧。

#### **建议关注**

【李宁】旗下中国李宁成功破圈，产品植入大货店有效提升流水店效；传统元素及地域 IP 激发品牌价值，产品力渠道力持续升级。

【安踏体育】成功收购并整合 Fila，卡位运动时尚赛道占领消费者心智，坚持高端运动市场领导品牌定位，全球 6 地设计团队，持续从设计功能、质量故事上为消费者打造产品；鞋类增长及 Kids 拓店成为业务增长点。

**风险提示：**市场竞争激烈；开店不及预期；存货周转能力减少

## 内容目录

1. 斯凯奇——美国第二大鞋类品牌.....	5
1.1. 后起之秀，产品线丰富，覆盖全年龄段.....	5
1.2. 股权结构清晰，核心高管稳定.....	7
1.3. 疫后复苏大幅领跑行业，21Q2 继续提速表现强劲.....	8
2. 品牌力+产品力：定位休闲运动，打造舒适科技家庭消费产品.....	11
2.1. 价格带差异化定位，瞄准“休闲运动”市场.....	11
2.2. 强化产品舒适度和科技性能.....	12
2.2.1. 根植于年轻人老爹鞋鼻祖，明星合作扩大影响力.....	13
2.2.2. 不忘初心，孩童市场成新发展重点.....	14
3. 渠道：数据驱动下无界交互，根据城市差异化门店布局.....	15
3.1. 超级大店渗透下线市场，互动体验提高消费者粘性.....	15
3.2. 全渠道打通，加码 DTC 战略，销售费用率显著优于同行.....	17
4. 区域打造：精准本土化、多维度营销策略赢得市场.....	18
4.1. 携手中国合作伙伴扩充业务规模，深耕区域市场.....	19
4.2. 把握本土化策略，跨界联名与中国设计师合作.....	19
4.3. 以品牌力量助力中国街舞文化不断成长.....	21
5. 供应链成熟：自动化、智能化与数字化改造，快速响应消费需求.....	22
5.1. 供应商合作与概念店联动做强快反.....	22
5.2. 数智化革新加速品牌迭代增强转化.....	24
6. 风险提示.....	25

## 图表目录

图 1：1992-2020 年斯凯奇营业收入（亿美元）.....	5
图 2：斯凯奇大事记.....	6
图 3：斯凯奇股权结构（截至 2021 年 7 月）.....	7
图 4：2008-2020 年斯凯奇收入及增速.....	8
图 5：2018-2020 年中国区收入占比.....	8
图 6：2018-2020 年中国区收入及增速.....	8
图 7：斯凯奇分渠道类型收入及占比.....	9
图 8：斯凯奇分渠道类型收入增速.....	9
图 9：2008-2020 斯凯奇毛利及增速.....	9
图 10：2008-2020 斯凯奇归母净利及增速.....	10
图 11：2008-2020 年斯凯奇毛利率和归母净利率.....	10
图 12：2016-2020 年斯凯奇分渠道毛利率.....	10
图 13：2016-2020 年斯凯奇费用率.....	10
图 14：2016-2020 年销售费用率同行比较.....	10
图 15：斯凯奇——美国运动休闲品牌.....	11
图 16：各品牌鞋类产品不同价格区间占比.....	12

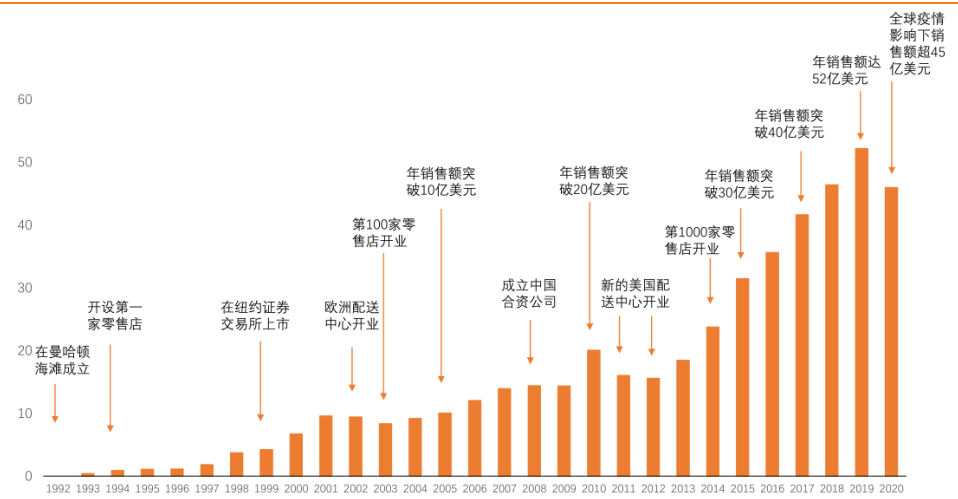
图 17: Archfit 足弓支撑科技 .....	13
图 18: Hyper Burst 临界发泡科技 .....	13
图 19: 斯凯奇亚太产品研发中心 .....	13
图 20: 斯凯奇 D' lites 1.0-4.0 .....	14
图 21: 斯凯奇儿童“闪钻小甜心”系列 .....	15
图 22: 斯凯奇儿童旗舰店 .....	15
图 23: 斯凯奇概念店 .....	16
图 24: 斯凯奇超级大店 .....	16
图 25: 斯凯奇美国国内批发收入 .....	17
图 26: 斯凯奇 DTC 收入 .....	17
图 27: 斯凯奇渠道数量 .....	17
图 28: 2016-2020 年耐克和斯凯奇毛利率对比 .....	18
图 29: 2016-2020 年耐克和斯凯奇归母净利率对比 .....	18
图 30: 2010-2020 年耐克和斯凯奇销售费用率对比 .....	18
图 31: 斯凯奇中国区合作伙伴联泰集团 .....	19
图 32: 斯凯奇化身《超新星运动会》运动潮流推荐官 .....	21
图 33: 斯凯奇成为上海迪士尼度假区官方合作伙伴 .....	21
图 34: 2020B.I.S 体术江湖主题街舞盛典, 融合浓厚中国文化 .....	22
图 35: 为街舞舞者量身打造 GLOBAL JOGGER 专业街舞系列 .....	22
图 36: 公司前五名制造商采购占比 .....	22
图 37: 斯凯奇生产环节的管理 .....	23
图 38: 斯凯奇快速反应有效控制库存 .....	23
图 39: 2016-21Q2 年斯凯奇存货/应收账款/应付账款周转天数 .....	24
图 40: 2016-2020 年应收账款天数同行比较 .....	24
图 41: 斯凯奇太仓物流中心 .....	24
图 42: 基础设施——借助战略设施、技术和自动化投资全球效率 .....	25
表 1: 斯凯奇产品系列 .....	6
表 2: 斯凯奇核心高管 .....	7
表 3: 合资企业模式与经销商代理商模式对比 .....	19
表 4: 斯凯奇与中国设计师合作 .....	20
表 5: 斯凯奇娱乐营销方式 .....	21

## 1. 斯凯奇——美国第二大鞋类品牌

### 1.1. 后起之秀，产品线丰富，覆盖全年龄段

斯凯奇诞生于 1992 年，是一家美国鞋类公司，现在在美国市场是仅次于耐克的第 2 大鞋类品牌。其四大鞋品条线为运动竞技、生活方式、潮流时尚、孩童产品，主要通过百货商店，专卖店，运动和独立零售商，以及精品店和网络零售商进行销售，开发超过 3000 多双鞋子，截至 21Q2 拥有 4057 家斯凯奇零售店，遍布 170 多个国家。据欧睿国际，2020 年斯凯奇以 1.9%和 4.6%的占比分列国际体育市场以及中国体育市场的第五名。

图 1：1992-2020 年斯凯奇营业收入（亿美元）



资料来源：公司推介材料，天风证券研究所

斯凯奇的发展历程和增长大致可分为五个阶段：

**开端（1992年-1997年）：推出男士休闲品牌吸引年轻人，“Chrome Dome”风靡全美。** 1992年，斯凯奇以工装靴起家，创始人罗伯特·斯特伯格曾创立流行鞋履品牌拉盖尔，斯特伯格开始设计男士休闲运动鞋吸引城市年轻人，如同拉盖尔吸引城市年轻女性市场。1993年推出“Chrome Dome”休闲鞋取得空前的成功，这是一种中性防磨损的鞋款，迅速就被诺德斯特龙等主要连锁店所采用。

**扩张（1997年-1999年）全球化扩张，进军东南亚和东欧市场。**在美国获得成功，1997年，斯凯奇开始开拓海外市场，进军东南亚和东欧市场。1998年，斯凯奇宣布正式进入运动鞋市场，与 Nike 和锐步开始正面竞争。斯凯奇选择不强调其运动鞋的专业性能，而是强调其街头风格，这平行于 90 年代后期运动鞋作为街头服饰的兴起。在 1997 年，斯凯奇的销售额达 1.84 亿美元，而 1999 年上市之时，其年度销售额达 4.25 亿美元。

**繁荣（1999年-2007年）娱乐营销实现销售转化。**1999年，斯凯奇在纽交所上市。尽管该股第一年对投资者来说升温缓慢，但到 2000 年，该股开始稳步上涨，并在接下来的几年保持增长。**斯凯奇因创新和积极的营销策略享有盛名。**与竞争对手相比，斯凯奇投放了大量印刷和电视广告，签约了布兰妮·斯皮尔斯和金·卡戴珊等名人。斯凯奇还开展创新促销活动，譬如向客户提供免费的寻呼机和电话卡。

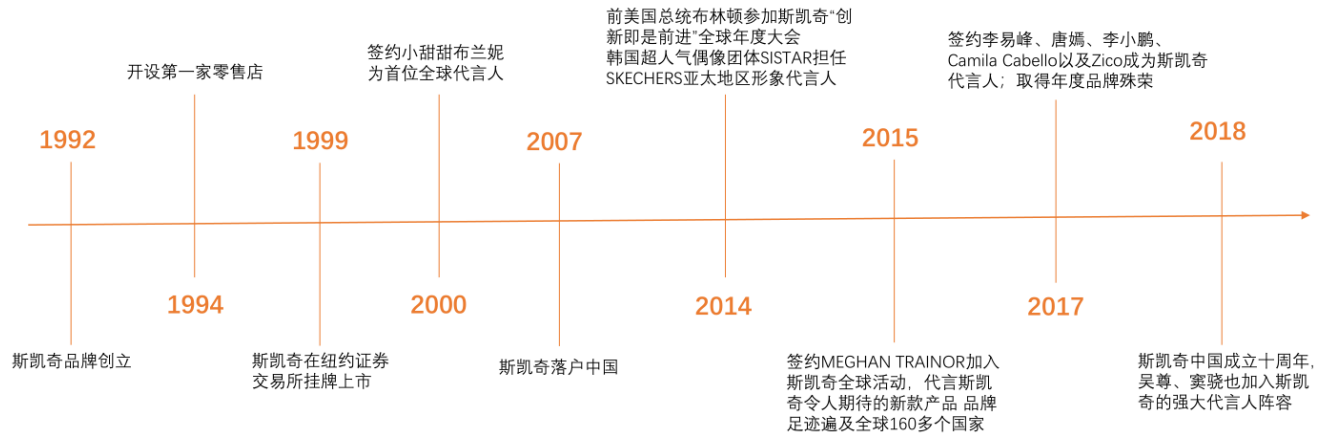
**探索（2007年-2013年）辗转专业运动品牌与耐克阿迪竞争。**适逢奥运，斯凯奇推出第一代轻量级跑鞋，主攻专业运动市场，意味着与耐克阿迪达斯直接对抗。随后斯凯奇中国创始人陈伟利带领团队调整，将品牌定位在舒适休闲运动。相比耐克、阿迪达斯更注重性能的运动品牌，斯凯奇主推健步鞋、商务休闲鞋等产品。

**提速（2013年-2020年）专注休闲运动品牌，取得快速增长。**斯凯奇快速增长开始于 2013 年。在 2012 年斯凯奇年销售额 15.6 亿美元，但 7 年时间斯凯奇在 2019 年销售额已经增至 52.2 亿美元。仅在 2016 年斯凯奇中国内地销售额同比增长 89%；而斯凯奇美国同年销

销售额为 35.6 亿美元，同比增长 13%，净利润 2.43 亿美元。

根据零售市调公司 NPD 集团的数据，2015 年斯凯奇在美国运动鞋市场的市场份额为 5%，超过了阿迪达斯的 4.6%，成为仅次于耐克的美国第二大运动鞋公司。2020 年受全年疫情影响下，中国市场业绩逆势增长，全年零售总额达到 184 亿人民币，同比增长 11%。中国已成为斯凯奇最重要的海外市场之一。

图 2：斯凯奇大事记



资料来源：公司官网，天风证券研究所

斯凯奇一直坚持为消费者带来舒适、有型、有创新，且与价值相匹配的优质产品。

多品类的产品款式、多层级的价格区段、多场景的购物环境，丰富的产品线覆盖全年龄段的消费者，斯凯奇致力于提供家庭一站式的购物体验服务和全场景的鞋服装备需求。无论是小朋友、青少年，抑或中年人、老年人，都有对应产品。

从产品定位来说，许多运动品牌皆以特定运动项目如足球、篮球、跑步作为设计方向，斯凯奇的产品却“以家庭为目标群”，对准所有年龄段的消费者，提供全场景的生活穿着需求。

斯凯奇产品总体以年龄和功能性作为划分标准，包括定位年轻时尚的 D'Lites 复古运动鞋、备受老龄消费者喜爱的 GOwalk 健步鞋、带闪光装饰的 S-Lights 童鞋系列、针对专业跑步的 Go Run 系列等。一直以来提倡健康的生活方式和理念，成为家喻户晓的运动休闲品牌，不仅仅针对某个特定人群或文化，而是 family-oriented 的品牌。

表 1：斯凯奇产品系列

风格	简介	系列名称	特点	代表产品
时尚系列	现在是美国排名第一的时尚工作品牌，经久耐用——为员工提供符合潮流的造型和行业认证的质量，以实现全天保护和舒适。	Burst	动态稳定，极致舒适	
		Mark Nason	质感厚实，经典简约	
		D'Lites	经典再造，焕发活力	
		Energy Lights	撞色炫彩，未来感	
		BOBS	活力撞色，休闲时尚	

休闲系列	该系列的运动休闲、休闲和慈善系列前卫、创新且始终紧跟潮流，激发了数百万人以时尚和舒适的方式享受各种活动。	Casual	通风轻便，亮眼吸引	
		On the go	秀气时尚，简约通勤	
		Sandals	一体成形，简单大方	
		YOU	舒适体验，女性专属	
儿童系列	灯光，舒适，行动！斯凯奇是一款明亮大胆的儿童双脚玩具：采用最新的外观和技术制成，适合赛车和跳跃的男孩和女孩。	成人同款系列	与成人款式一样的设计	
		闪灯鞋	缤纷世界，探险出行	
运动系列	该系列荣获 100 多个奖项，为精英运动员和爱好者提供跑步、训练、步行和打高尔夫球的突破性技术。	GOrun	舒适缓震，提升动感	
		Gowalk	轻质透气，玩转夏天	

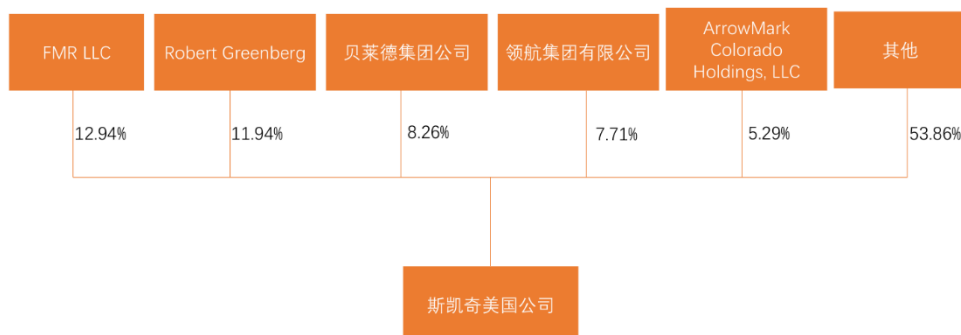
资料来源：公司官网，天风证券研究所

同时在产品端，斯凯奇将加大服装产品上的投入。服装是斯凯奇近年来大力发展的品类，也是接下来非常重要的增长板块。斯凯奇是一个运动休闲品牌，提供给消费者的应该是满足整个穿着需求的服务。

## 1.2. 股权结构清晰，核心高管稳定

公司股权结构清晰，核心高管稳定。截至 2021 年 7 月，公司第一大股东为 FMR LCC，持有股权占比 12.94%。第二大股东为创始人 Robert Greenberg，持股 11.94%。第三大股东为贝莱德集团公司，持股 8.26%。领航集团为第四大股东，持股 7.71%。核心团队相关领域从业经验丰富，管理层耕耘行业多年，CFO 于财务管理方面拥有逾 20 年经验，曾担任美泰公司、国际游戏技术有限公司、华特迪士尼公司 CFO。

图 3：斯凯奇股权结构（截至 2021 年 7 月）



资料来源：wind，天风证券研究所

表 2：斯凯奇核心高管

高管	职位	简介
Robert	CEO，创始人	40 多年制鞋业的创新者。 凭借精明的营销和广告活动、创新产品发布和全球战略增长，

Greenberg		格林伯格先生已将斯凯奇打造成为价值 46 亿美元的全球品牌。于 2015 年获得了 Footwear News 享有盛誉的终身成就奖。
Michael Greenberg	总裁, 联合创始人	拥有 30 年制鞋行业经验。在从 27 年前的第一家斯凯奇门店租赁到该品牌在亚洲的扩张发展中发挥至关重要的作用。创立斯凯奇基金会和一年一度的斯凯奇码头到码头友谊步行活动, 为有特殊需要和教育的儿童筹集超过 1500 万美元。
David Weinberg	COO	负责日常运营——从规划和指导公司政策、目标和举措的各个方面, 到制定短期和长期金融和基础设施战略, 以扩大斯凯奇的国内、国际和电子业务。
John Vandemore	CFO	负责监督公司在美国证券交易委员会之前的报告和备案义务, 并指导公司整体财务政策, 包括会计、预算、信贷、保险、税收和财务。拥有超过 20 年的商业金融经验, 曾担任美泰公司、国际游戏技术有限公司、华特迪士尼公司 CFO。

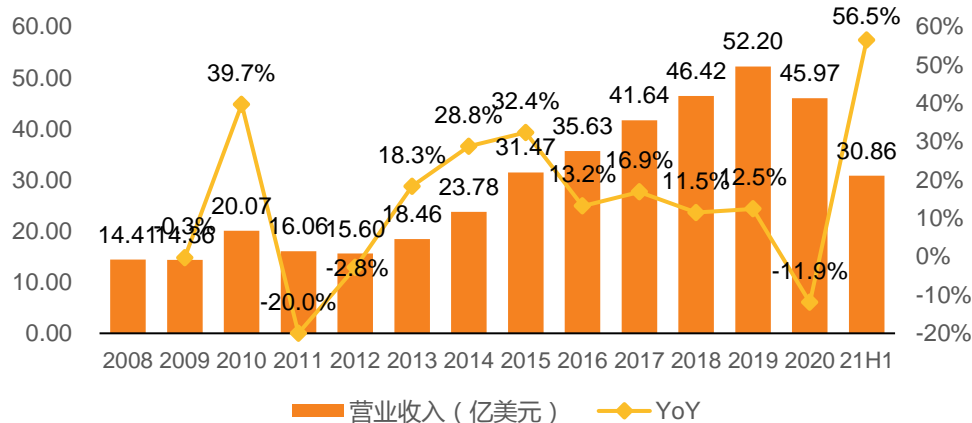
资料来源: 公司官网, 天风证券研究所

### 1.3. 疫后复苏大幅领跑行业, 21Q2 继续提速表现强劲

**收入端: 斯凯奇在 10 余年中做到连续数年取得两位数的强劲增长。**2009-2019 年收入 CAGR 为 13.78%, 2020 全年收入达 45.97 亿美元 (约合 300 亿人民币), 较 2019 年 52.20 亿美元同比减少 11.9%。**分地区看,**2020 年美国地区收入达 19.13 亿美元占比 41.6%; 实现海外收入 26.84 亿美元, 占比 58.4%, 其中中国区收入 9.25 亿美元 (约 60 亿人民币), 同比增长 8.8%, 占海外的 34.4%, 占总收入比 20.1%。

2021H1 收入为 31 亿美元, 同比增长 56.5%。21Q2 收入同增 127.3%至 16.6 亿美元, 创历史新高, 较 19Q2 同增 31.7%。2021Q2 从全球范围来看, 北美、欧洲和中国在内的主要市场都较 19Q2 和 20Q2 实现两位数增长。凭借强大的品牌实力和产品实力, 斯凯奇有信心在下半年和明年持续保持增长。

图 4: 2008-2020 年斯凯奇收入及增速

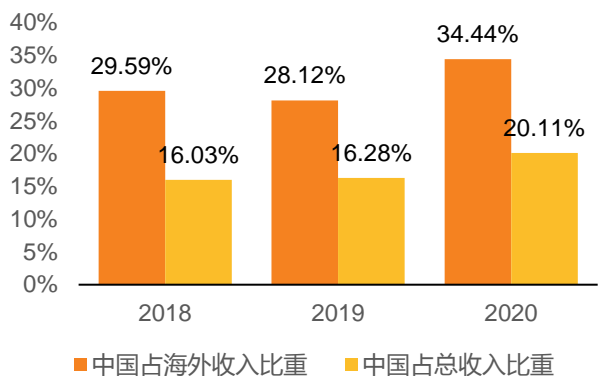


资料来源: 公司公告, 天风证券研究所

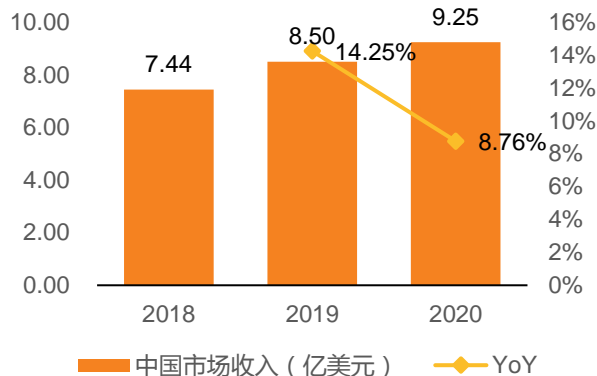
图 5: 2018-2020 年中国区收入占比

图 6: 2018-2020 年中国区收入及增速





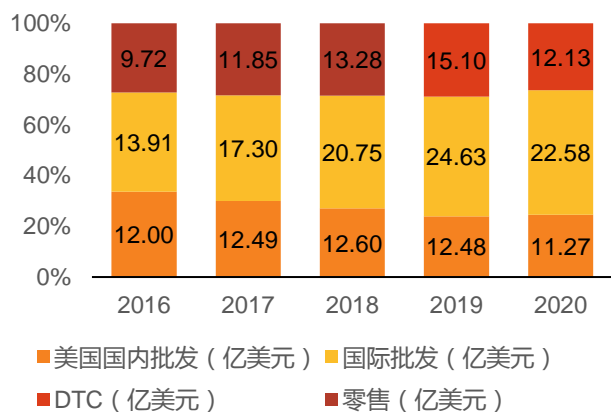
资料来源: 公司公告, 天风证券研究所



资料来源: 公司公告, 天风证券研究所

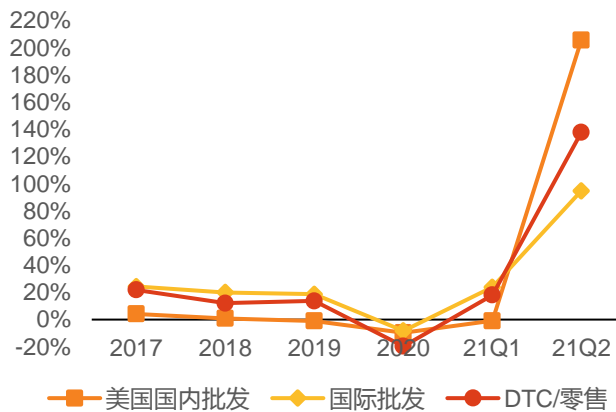
**分渠道看**, 国际批发所占比重最大, 21Q2 美国业务和国际业务较去年同期都取得了三位数增长; 21Q2 DTC 销售部分同增 137.8%, 美国国内批发同增 205.7%, 国际批发同增 94.8%, 国际批发业务在增长主要得益于欧洲子公司增长 150.2%, 以及中国收入增长 50.9%。

图 7: 斯凯奇分渠道类型收入及占比



资料来源: 公司公告, 天风证券研究所

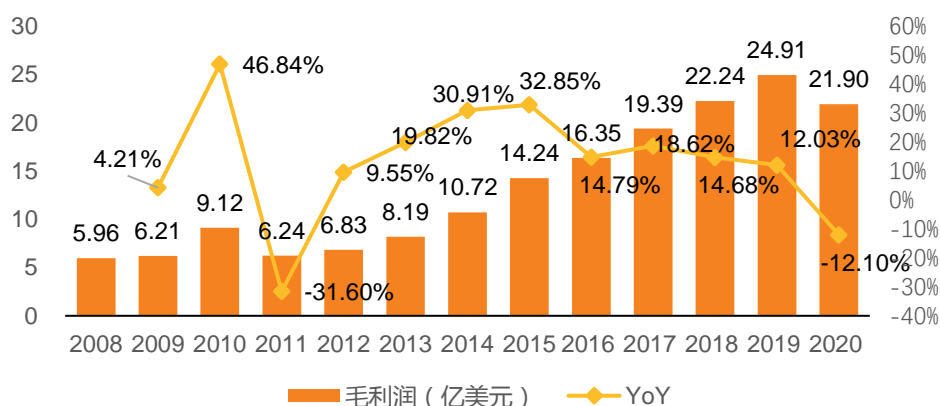
图 8: 斯凯奇分渠道类型收入增速



资料来源: 公司公告, 天风证券研究所

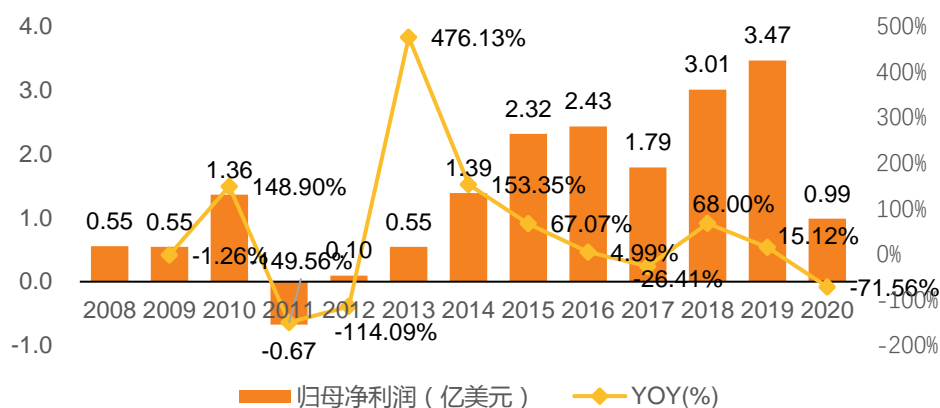
**盈利能力**: 2011-2019 年毛利持续稳定增长, 呈平稳上升趋势。2011-2019 毛利 CAGR 为 18.90%。2019 年归母净利 3.47 亿美元达到峰值, 2020 年归母净利 0.99 亿美元, 在疫情影响下短期承压, 2012-2019 年归母净利 CAGR 为 67.14%。

图 9: 2008-2020 斯凯奇毛利及增速



资料来源: 公司公告, 天风证券研究所

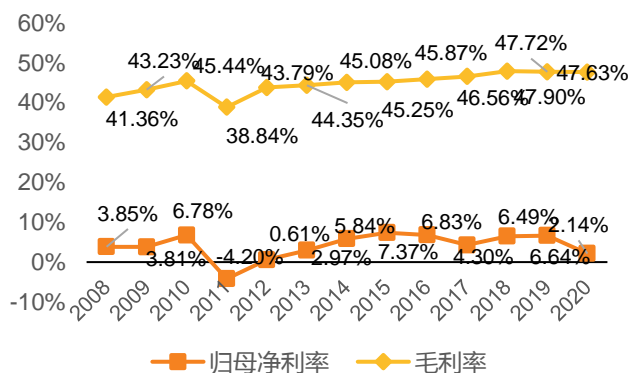
图 10：2008-2020 斯凯奇归母净利润及增速



资料来源：公司公告，天风证券研究所

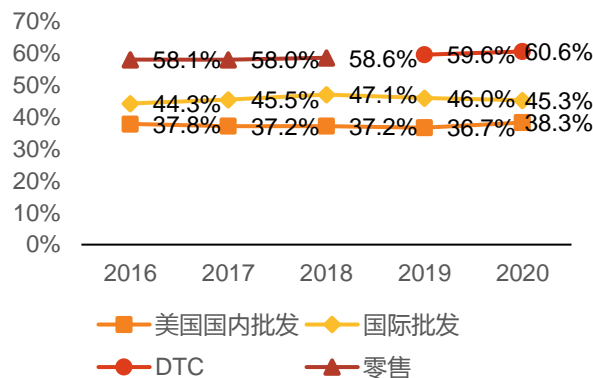
公司毛利率总体保持增长态势，21Q2 毛利率为 51.2%，同比增长 72bps，主要得益于更高的平均销售价格和减少的推广活动带来的 DTC 毛利率的增长，较高的平均销售价格被国内电子商务销售额减少和国内批发销售额增长带来的不利渠道组合影响部分抵消。分渠道看而零售/DTC 毛利率最高，2020DTC 毛利率为 60.6%。

图 11：2008-2020 年斯凯奇毛利率和归母净利率



资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 12：2016-2020 年斯凯奇分渠道毛利率



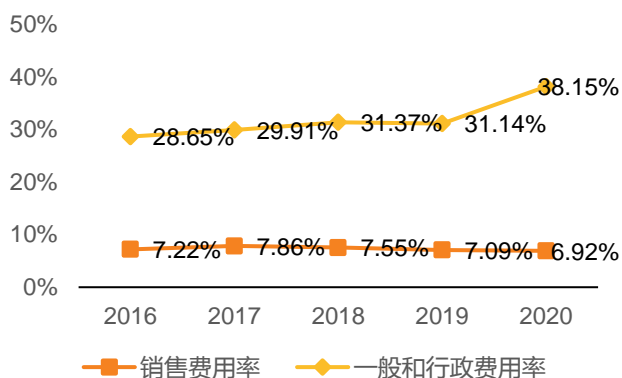
资料来源：公司公告，天风证券研究所

2020 年销售费用率 6.92%，相比 2019 年减少 0.17%。自 2017 年以来斯凯奇销售费用率逐年减少，且保持在较低水平。一般及行政费用 2020 年 38.15%，较 2019 年增加 7.01%，主要由于疫情下收入减少，因此费用率增加在可控范围内。整体费用率情况表现平稳，公司对于费用的控制能力良好。

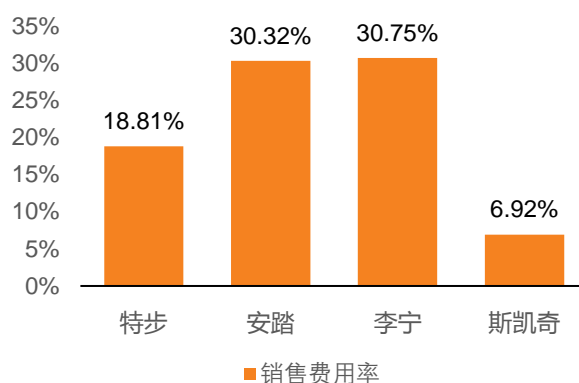
2020 年，特步、安踏、李宁的销售费用率分别为 18.81%、30.32%、30.75%。斯凯奇的销售费用率远低于国内同行业的其他品牌。

图 13：2016-2020 年斯凯奇费用率

图 14：2016-2020 年销售费用率同行比较



资料来源：公司公告，天风证券研究所



资料来源：公司公告，天风证券研究所

## 2. 品牌力+产品力：定位休闲运动，打造舒适科技家庭消费产品

### 2.1. 价格带差异化定位，瞄准“休闲运动”市场

斯凯奇中国的大战略方向即做中国运动休闲市场的第一品牌，孩童鞋服市场的第一品牌。运动品牌市场上，耐克和阿迪达斯是毫无疑问的前两位，斯凯奇成立时，避免与耐克和阿迪竞争，想占领市场份额必寻找空位。耐克和阿迪专注于男士的专业运动鞋，斯凯奇反其道而行，在早期就开始致力于开发女性鞋品，并且打出“休闲运动”的定位牌。男鞋依然是大多数运动品牌的主力时，斯凯奇中国有超过 65%的收入都来自女款的销量，相比之下男款销量只有 35%。

斯凯奇在女性消费场所花下的功夫，从品牌营销、产品开发、购物体验等全方面都针对“她经济”作了深度优化。女性对品牌不仅仅是单一的购买需求，通常希望有更多元化、更场景化、情感化的链接。而斯凯奇则是深度洞察女性消费者诉求，将运动休闲从理念到产品不断升级，融入到女性生活之中。

图 15：斯凯奇——美国运动休闲品牌



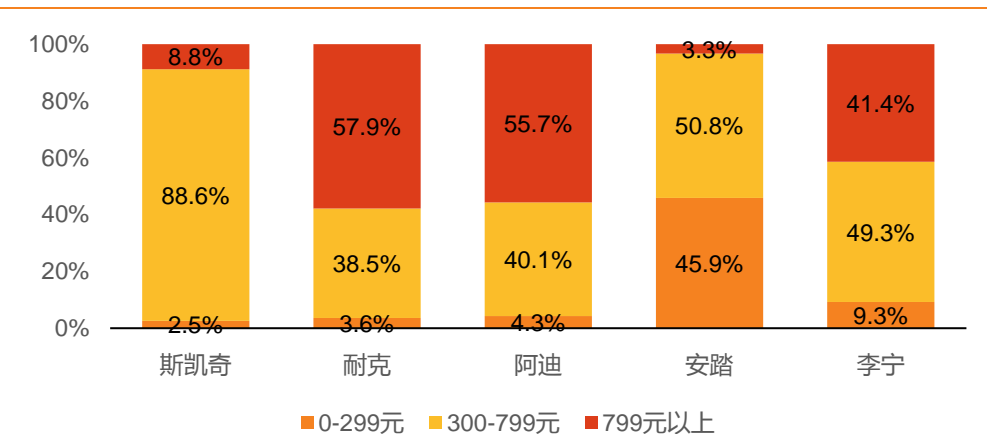
资料来源：公司官网，天风证券研究所

没有空气动力学、人体工程学等专业名词的头衔，斯凯奇以舒适为产品卖点，选用轻巧、透气、柔软的原料，精巧的制作工艺，制造出一双受众不仅运动喜欢穿，平日生活都爱穿的一双鞋。舒适是每个人买鞋的诉求点，所以斯凯奇并没有受到年龄层的限制，不管是年轻人，还是中老年人都爱。斯凯奇相信品牌的生命力来源于优质的产品、不断升级的消费体验、前瞻性的发展策略，一直致力于努力实现这个三位一体的品牌生命力。

国际品牌一双鞋子动辄 899 元以上，对三四线城市很多消费者而言价格偏高，但斯凯奇介乎于国内品牌和其他国际品牌当中，价格较为优惠，同时也没有放弃产品的质量。中间层价格定位使斯凯奇能够避开众多竞争对手。

现如今消费者观念转变，更关注日常健康，随着消费升级，越来越多对生活品质有追求的消费者，开始认真审视自己的购买需求及产品价值。消费者有更多理由选择斯凯奇，较国际大品牌，其价格更低意味着更高性价比，而对于本土品牌，斯凯奇拥有更国际化的品牌效应和品质。

图 16: 各品牌鞋类产品不同价格区间占比



资料来源：各公司官网，天风证券研究所

## 2.2. 强化产品舒适度和科技性能

舒适是斯凯奇产品的基石，成为品牌差异化优势，也是消费者信赖的基础。有型、有趣、且无比的舒适，斯凯奇一直不提倡为了凹造型而牺牲舒适的穿着体验，希望打造出一种不费力的时髦感，传递健康的品牌理念。每一个人更自信地拥抱每一刻，以更舒畅的状态实现属于自己的美好未来。斯凯奇毫无保留地将健康与舒适，贯彻于每一个产品制造环节，持续传递着健康积极的生活态度和理念。

疫情发生后，消费者的消费变化也给斯凯奇相当好的正向反馈，他们正在回到一种新常态——其中就包含了更多步行，更追求工作中的舒适穿着，休闲生活的心态。全球知名的调研机构 NPD 的服饰行业分析员 Maria Rugolol 通过研究消费者在疫情后的消费习惯改变，得出结论：“全球消费者正在将目光放在以舒适为导向的服饰产品上。”

斯凯奇致力于舒适科技的追求创新和升级，从工装鞋开始，到拥有缓冲材质的 Skechers GO RUN 和 Skechers GO WALK 系列，以及拥有 Air-cooled 记忆棉鞋垫的鞋款和最近发布的 Our Planet Matters 系列，斯凯奇的每一双鞋都为消费者提供了卓越的舒适感。

斯凯奇推出的 GOWALK Arch Fit 系列首次使用了 Arch Fit 足弓支撑技术，该技术由美国足部医师在过去 20 年中通过对 12 万条足部扫描数据分析研究得出，能有效分散足弓压力并且提供良好的稳定性、平衡性和合适的支撑力。

GOWALK 健步系列的另一高科技鞋款“GOWALK Hyper Burst 超轻缓震健步鞋”采用的“Hyper Burst”临界发泡科技技术，在缓震、轻量 and 舒适度上均大幅提升。“Hyper Burst”技术是斯凯奇研发的轻质中底科技材料，以自身耐磨性、响应速度、缓震效果的出色表现

受到业界认可，为足部提供轻盈舒适的回弹脚感，宽厚的大底让缓震效果更为出色，鞋面升级四维弹力工程编织的网布鞋面提升鞋款透气性、耐磨度及防撕裂效果，提供如云端漫步的放松感受。

图 17: Archfit 足弓支撑科技



资料来源：公司官微，天风证券研究所

图 18: Hyper Burst 临界发泡科技



资料来源：公司官微，天风证券研究所

斯凯奇一直秉持着在舒适和专业性能方面做到极致的研发精神，设计适合全年龄层的日常穿搭的优质鞋服产品。

斯凯奇在中国建有产品研发中心，能激荡出无限创意与创新，以满足当地需求，为斯凯奇长期发展赋能。2020 年 7 月斯凯奇投资 3600 万元人民币在广东东莞建设超过 2.5 万平方米的斯凯奇亚太产品研发中心正式启用，除了针对既有产品的升级革新，加强服装和配件的产品研发，也推进更多品类的产品开发。

图 19: 斯凯奇亚太产品研发中心



资料来源：公司官微，天风证券研究所

斯凯奇努力通过不断研发和探索新的环保科技和使用环保材质来减少生产过程中造成的环境污染和浪费，还将推出环保材质的服装系列。在产品端，现在能做到印花不用水，响应了环境友好的政策。科技让企业能更好地与消费者沟通。

### 2.2.1. 根植于年轻人老爹鞋鼻祖，明星合作扩大影响力

斯凯奇有一款诞生于 2000 年 D' Lites 系列运动鞋，因初代的黑白配色而得名“熊猫鞋”，厚底加上复古的设计深受消费者喜爱，至今也是斯凯奇主打年轻市场的王牌作品之一。这款鞋子百搭时尚，轻松驾驭打底裤、九分裤、短裙等等，更有增高，显瘦，拉长腿型的上身效果。2016 年某三个月，D' lites 2.0 在国内销售了 10 万双，但斯凯奇鞋子的整体销量为 300 万双，单独一个畅销款带动如此高销量的情况，在业内并不多见。2016 年 D'lites 熊

猫鞋占斯凯奇中国销售额约 25%。

在每一个超越时代的产品背后，是不断革新的产品力和坚持创新的品牌力作为支撑和后盾，用年轻人的语言与他们对话，产生共鸣。斯凯奇熊猫鞋从诞生起，就在不断超越和创新，独树一帜的超凡设计理念和敏锐的潮流风向把控，将“老爹鞋”赋予运动鞋的趣味性和故事性。从 D' Lites 1.0 到如今 4.0 升级版本，斯凯奇始终悉心洞察年轻人的喜好，用自我颠覆的创新力展现着“坐不住”的品牌精神。

图 20：斯凯奇 D' lites 1.0-4.0



资料来源：公司官网，天风证券研究所

斯凯奇创立之初即聚焦青年文化，制定明星策略时更多地将资金空间侧重其明星矩阵或是街头文化运动，帮助品牌触角延伸至青年流行文化的方方面面。当下，年轻人慷慨的消费力，逐渐成为运动休闲市场品牌的主力人群，品牌方也用多种手段加强和年轻人的沟通。

早在 2000 年，斯凯奇便签下流行偶像布兰妮·斯皮尔斯作为品牌的首位代言人，身着斯凯奇鞋款的小甜甜布兰妮自然以一波劲歌热舞席卷全球，将全球范围内的众多年轻目光聚集到斯凯奇的身影之上。在中国斯凯奇则签下李易峰、唐嫣、吴尊、乐华七子 Next、黄子韬等深受千禧一代年轻人喜爱的明星名人，以及赞助《偶像练习生》、《创造营 2019》等热门综艺，以此来巩固其品牌的年轻形象。

在 Z 世代不断崛起的时代，对味渗透其心智，斯凯奇从娱乐综艺再到追星女孩、时尚咖，以及二次元文化，细分化的内容分层触达不同喜好的年轻人，每一个与年轻人对话的元素都是斯凯奇在品牌年轻化上的坚定一步，从圈层触达到全场景营销，斯凯奇不是越来越贴近年轻人的品牌，而是成为一个年轻人，并且和年轻人们站在了一起。

## 2.2.2. 不忘初心，孩童市场成新发展重点

作为深受消费者喜爱的儿童鞋服品牌，斯凯奇加大儿童市场的发展规划，孩童及亲子产品有非常大的市场。子品牌斯凯奇儿童的多条线下店铺相继亮相，儿童产品也不断推陈出新。通过为中国的小朋友们提供充满童趣且舒适的优质产品，斯凯奇儿童将成为最具潜力的销售增长点之一。

斯凯奇在儿童产品设计中将运动、舒适、童趣融入每一款产品设计，更好地与新生代父母

消费群体沟通，以满足他们对儿童鞋服产品的个性化及高品质需求。斯凯奇致力于通过优质的儿童产品陪伴孩子更好成长，传递童趣、天真、愉快、积极的生活态度。

斯凯奇打造了覆盖 1-12 岁全年龄段的儿童产品线，明星产品“王牌闪灯鞋&闪钻小甜心”外观闪亮抢眼热度高，“爆笑小怪兽”系列为中小童独立打造的全新专属 IP 形象。

“闪钻小甜心”以每个女孩心中的各种奇思幻想为灵感，用甜蜜梦幻的设计引导女孩们成为勇敢追梦、自信快乐的小公主，塑造了一个个闪耀活力，且充满探索精神的形象；“闪灯鞋”则以趣味闪灯的设计，并装饰充满童趣的心形与翅膀元素作为点缀，展现放飞梦想、自由自在的儿童世界，以轻松自在的穿着体验，赋予小朋友自信快乐的步伐。

“爆笑小怪兽”系列儿童服装塑造了猫咪珊妮、猴子凯乐、豹子理查德等不同性格的卡通形象，该系列中的每个卡通形象都会有独特的“人设”和故事，让产品更加活力灵动，它不仅仅是一件衣服，更是为孩子创造的一个童话世界，满足每个孩子的天马行空和奇思妙想。

2020 年 5 月，全国最大斯凯奇儿童旗舰店落户上海正大广场，占地约 300 m<sup>2</sup>，网罗了斯凯奇儿童全系列单品及亲子产品。

图 21：斯凯奇儿童“闪钻小甜心”系列



资料来源：公司官微，天风证券研究所

图 22：斯凯奇儿童旗舰店



资料来源：公司官微，天风证券研究所

斯凯奇致力于将儿童系列产品打造成小朋友成长过程中的守护者和陪伴者，基于孩童的年龄特征，小朋友的喜好和天马行空、天真烂漫、活泼好动等特点，针对性在儿童鞋服及配件的研发上进行创新，开发童趣、舒适、潮酷的运动鞋服给到消费者。作为具有家庭基因的品牌，斯凯奇始终希望为家庭创造更多其乐融融的美好氛围，可以让父母带上好奇，陪伴孩子，和孩子玩在一起，共同成长。面对近年来儿童鞋服市场越来越趋向时尚化和品质化发展，斯凯奇还将加码儿童市场，为家庭成员呈现更舒适、更优质、更创新的产品。

### 3. 渠道：数据驱动下无界交互，根据城市差异化门店布局

#### 3.1. 超级大店渗透下线市场，互动体验提高消费者粘性

斯凯奇线下不断拓展门店内涵，精品店、品牌概念店、超级大店。一二线城市开设更多斯凯奇精品店、品牌旗舰店，在 3 线到 5 线城市则是以超级大店为主要策略。

概念店位于大都市步行街、主要旅游区或主要购物中心。典型斯凯奇概念店面积约为 3000 平方英尺，但在某些市场概念店面积从 600 平方英尺到 1.43 万平方英尺。概念店在经营战略中有三个目的：

首先，概念店是当季各种产品的展示，因为预估平均批发客户在任何一个地点携带的完整

斯凯奇产品线不超过 5%。概念店在有吸引力、易于购物的开放式环境中展示产品，为消费者提供完整的斯凯奇故事。

其次，通常选择零售地点以通过标牌、店面展示和室内设计为斯凯奇品牌产生最大的营销价值，如时代广场和纽约 34 街概念店等等，这些商店的设计旨在创造独特的斯凯奇外观和感觉，增强客户对斯凯奇品牌名称与当前年轻生活方式趋势和风格的联系。

第三，概念店作为营销和产品测试的场所，来自概念店的产品销售信息和快速的客户反馈使斯凯奇的设计、销售和生产人员能够应对市场变化和新产品推出，有助于增加销售额并减少库存降价和客户退货。

图 23：斯凯奇概念店



资料来源：公司官网，天风证券研究所

图 24：斯凯奇超级大店



资料来源：公司官网，天风证券研究所

斯凯奇在 2019 年推出超级大店概念，可同时提供超过 3000 多个鞋款产品选择，提供家庭一站式购物体验，有效提升连带率。开设超级大店主要得益于这种模式在美国取得良好效果，在几千平米超级大店里可以充分陈列斯凯奇所有产品，无形中增加品牌知名度。

超级大店独有的店铺面积优势，使其能囊括从运动功能、时尚潮流、生活休闲、孩童专区四大条线，一般常规店铺只能容纳 150-250SKU，超级大店有 1500—2500SKU，是展示品牌的好机会。更增加了消费者 DIY 及多媒体互动体验区，极大提高购物趣味及消费者粘性。斯凯奇希望通过全新的线下店铺模式，让千千万万的消费者感受到 Comfort for All, All for Comfort 的品牌理念。

2019 年，斯凯奇开始放缓开店步伐下沉市场，通过超级大店这一零售模式不断深耕三四五线城市。通过新城市新市场的渗透，斯凯奇能不断增加消费群体基数，扩大品牌在华影响力，捕捉市场红利，保持可持续发展。不同于一线城市的购物中心居多，同一个购物中心可能会开设好几个不同类型的斯凯奇门店，三四线城市可能只有一两个购物中心，因此超级大店的店铺类型会更符合当地消费习惯和商业模式，将是下沉的重要载体。第一个超级大店在沈阳，约三千平米。截至 2020 年底，斯凯奇在中国的“超级大店 Super Store”数量已经超过 150 家；中国店铺数量近 3000 家。这种模式的灵感来源于美国，这个模式也适用于中国。

斯凯奇还会升级创新线下门店，增加消费者互动体验，与线下实体店周边社区消费者联动，提供瑜伽、跑步、产品 DIY 等项目，加强消费者的粘性，增加品牌好感度。

近年来，斯凯奇不断进行店铺模式升级，从时尚潮流店、生活休闲店、到 2019 年引爆中国市场的斯凯奇超级大店等。面对中国零售消费市场的迭代，消费者对于购物体验的诉求



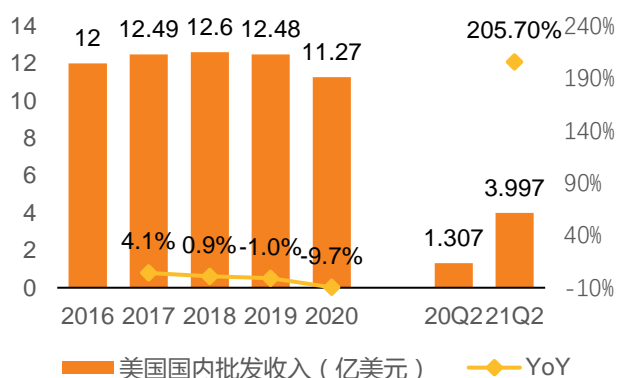
日益增加，多元化的店铺模式对应着更为精细的产品划分，解决不同的客户需求，让消费者能在第一时间选到心仪的产品。除此之外，斯凯奇极度重视消费者的互动体验，进一步将创新科技融入消费者体验之中。在广州 SNEAKERCON 球鞋潮流嘉年华中，斯凯奇在展台中增加了当下潮人喜爱的互动创意形式，来触发潮流消费群体的好奇心，满足尝新意愿，赚足了眼球。

### 3.2. 全渠道打通，加码 DTC 战略，销售费用率显著优于同行

斯凯奇销售渠道为美国国内批发，国际批发和 DTC。21Q2 国际批发渠道的销售额同比增长 94.8%，16-20 年国际批发收入 CAGR 为 12.9%。

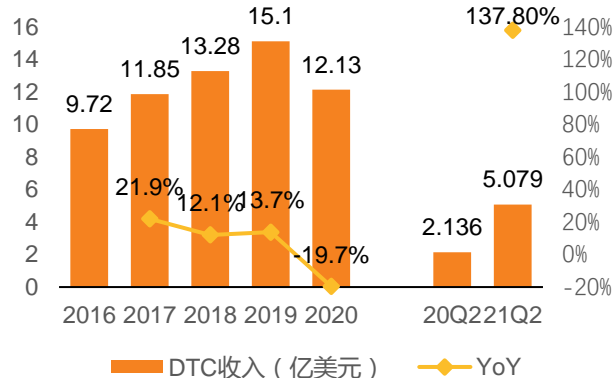
21Q2 斯凯奇在美国国内批发渠道增速最为显著，销售额同增 205.7%。斯凯奇近年来加强 DTC 战略，21Q1 DTC 收入同增 137.8%，16-20 年 DTC 收入 CAGR 为 5.7%，2020 年平均价格从 19 年每双 21.67 美元增加到每双 21.88 美元。

图 25：斯凯奇美国国内批发收入



资料来源：公司公告，天风证券研究所

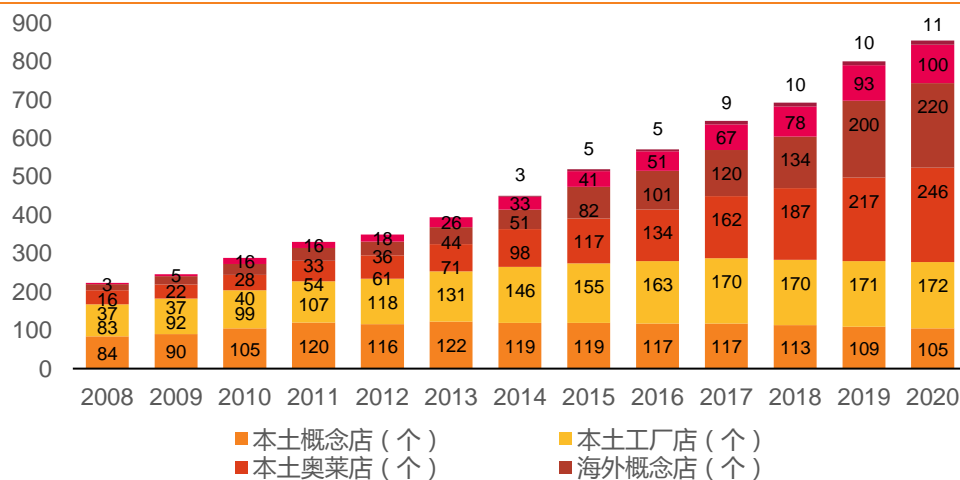
图 26：斯凯奇 DTC 收入



资料来源：公司公告，天风证券研究所

DTC 战略主要为电子商务、概念店、工厂店和奥莱店。DTC 渠道使斯凯奇在有力环境中推广完整的斯凯奇产品吸引广大消费者，把品牌的主张更好地传递给客户，使产业链变得简单，减少代理商环节，降低流通成本，也为品牌带来供应链、产品、营销、渠道等全方面整体竞争优势。

图 27：斯凯奇渠道数量



资料来源：公司公告，天风证券研究所

零售终端，中国市场业绩逆势增长，2020 全年零售总额达到 184 亿人民币，同比增长 11%。

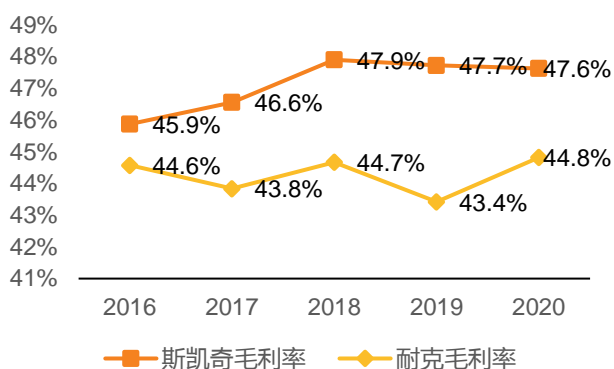
虽然零售业绩是市场的风向标，但在美国，鞋履的电商市场不容小觑。据 NPD，2020 年前 7 个月时尚类鞋履销售额在电商渠道同比仅下滑 -2%，运动鞋履销售额则 +43%。美国市场电商销售额占比已经达到 50%，并且在线下零售逐步回复之后还保持接近 30% 增长。

**斯凯奇中国的电子商务已取得出色成果，线上市场保持 40% 以上的增长。**斯凯奇已经升级了在加拿大的电子商务平台，并将在欧洲、南美、日本和印度建立新平台。数字化转型、全渠道打通和推进沉浸式消费体验是未来斯凯奇市场规划的重点。

公司会更多关注线上、线下的联动，注重消费者的用户体验和数字化创新。斯凯奇一直都与领先的电商平台如阿里巴巴、京东、唯品会等维持合作伙伴关系。此外，斯凯奇还对公司内部技术进行了大量的投资，将在线和离线的销售点以及库存，与其他后端供应链流程相结合，快速响应产品的需求。斯凯奇借助新的零售技术，启动全渠道项目，将在线渠道与实体店铺整合，提升人们的购物与试穿体验。

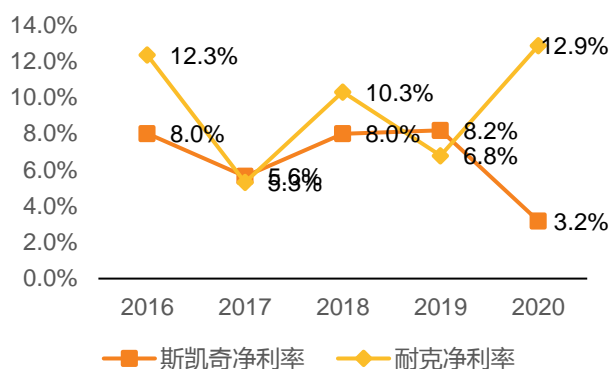
2016-2020 年斯凯奇毛利率均高于耐克，20 年斯凯奇毛利率 47.6%，耐克毛利率 44.8%；2020 年斯凯奇净利率受增长的一般及管理费用有所减少；2010-2020 年斯凯奇销售费用率均低于耐克，体现出卓有成效渠道管理，营销成果显著。

图 28：2016-2020 年耐克和斯凯奇毛利率对比



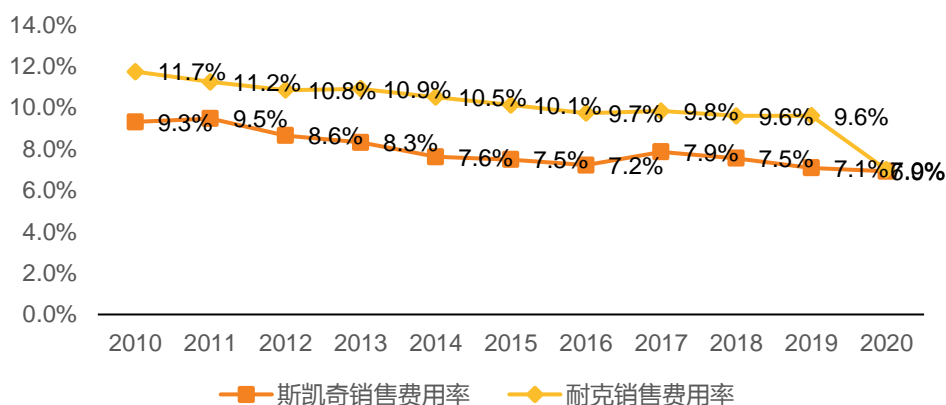
资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 29：2016-2020 年耐克和斯凯奇归母净利润率对比



资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 30：2010-2020 年耐克和斯凯奇销售费用率对比



资料来源：公司公告，天风证券研究所

#### 4. 区域打造：精准本土化、多维度营销策略赢得市场

#### 4.1. 携手中国合作伙伴扩充业务规模，深耕区域市场

2007年10月，斯凯奇同香港联泰集团旗下联泰企业合资成立了斯凯奇中国，双方各占50%股份，正式进军中国市场。合作最初的成功，使斯凯奇中国的业务能持续扩大至新加坡、马来西亚、泰国、韩国等地。采取合资的形式，一方面，有利于品牌开展更深度的本地化营销策略；另一方面，相比以往经销商和代理商的形式，通过合资企业的模式，能够更好地建设一个品牌，而不是仅仅关注其渠道的拓展。对于斯凯奇而言，联泰拥有资本、经验和渠道，而对于联泰来说，斯凯奇这样贩售全品类鞋服的国际品牌，正是他们所需要的。

表 3：合资企业模式与经销商代理商模式对比

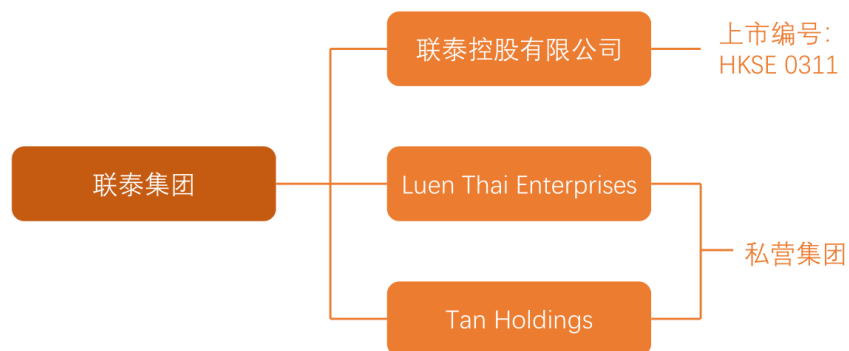
	合资形式	代理或经销模式
优点	有利于品牌开展更深度的本地化营销策略，具有更大的自主权和灵活性	减少市场开发费用，降低企业风险，最直接就是降低产品存量风险
	更好地建设一个品牌，而不是仅仅关注其渠道的拓展	易与其他代理商形成规模效应，使生产厂家降低经营成本，直接体现在降低产品价格上
缺点	可能使得对技术的控制权落到合作伙伴手中	不利于品牌形象的建设和长期的品牌塑造
	可能无法获得为实现经验曲线和区位优势所需要的对子公司的控制	经销商代理商往往同时代理多个品牌，选择合适合作伙伴成为难题

资料来源：天风证券研究所

国际运动品牌在中国市场打开局面，往往采取代理或经销的方式打开渠道，实现快速扩张，但这种方式也存在风险，首先，不利于品牌形象的建设和长期的品牌塑造；其次，传统的零售渠道依赖于分销模式，经销商和代理商们往往同时代理多个品牌，选择合适的合作伙伴对于品牌而言也是个难题。

2007年斯凯奇选择通过和中国企业合作、建立合资企业的方式进入中国市场。合作伙伴联泰作为一家服装制造供应商，拥有丰富的服装制造经验、完善的供应链和强劲的零售业务，其客户包括 Coach、Polo Ralph Lauren、Liz Claiborne 以及迅销集团等。在经营模式上，集团很早便开始推行 D2S（从设计到商铺）的策略，即联泰既帮助客户进行服装的研发设计，又同时提供物流服务。而这对于联泰而言，他们也变成了连接面料供应商和销售商之间的桥梁。

图 31：斯凯奇中国区合作伙伴联泰集团



资料来源：公司公告，天风证券研究所

#### 4.2. 把握本土化策略，跨界联名与中国设计师合作

斯凯奇坚持本土化，中国、韩国、及东南亚作为大区，独立经营。建立适合中国市场的定位理论。针对中国市场，斯凯奇更加注重本土化策略的推行，目的是在更短的时间内更快

地了解本土消费者，并及时做出反应，以满足其需求。

每个国家的消费者都有自己不同的特性。像韩国的经营成本比较高，60%的人口集中在首尔和釜山，区域投入的偏向性会很大，产品种类相比中国也会少很多。东南亚国家人口比较少季节变化不明显，产品款式也会相对单一。根据国情，每个国家的存货管理、经营策略、沟通方式都不一样。

中国是有 14 亿人口，消费者基数就远远高于其他国家，而且国家幅员辽阔，四季差异明显，在产品规划上在中国的产品线就会更宽，并且在不同区域因地制宜上产品。**赢得本地市场，尤其在这个即时信息时代，斯凯奇执行本土化操作具体有**

- **开发能满足本地需求的产品**——随着亚洲偶像人气上升，中国消费者不再只追随西方潮流。特别是在新千年伊始，中国市场的开放更使民众开始接触亚洲艺人的时尚风格，而在韩国引领潮流的 D' Lites 系列，恰好能满足消费者的时尚需求。
- **注重文化敏感性**——除了佳节促销，斯凯奇中国也会依节日提供完整的购物体验，如店面会在农历新年缀满春节装饰，更贴近顾客的生活情感。
- **与本地品牌开展联名合作**——不仅与海内外人气动漫如《海贼王》、Line Friends、《美少女战士》、吾皇万睡等进行授权合作联名，品牌也与本地设计师如女装品牌 Ricostru 等合作推出胶囊系列。
- **找本地名人代言**——使用当地大使，能有效地让品牌与消费者建立联系。因此，斯凯奇中国邀来中国女子马拉松领军人李芷萱来代言斯凯奇专业运动产品。
- **推广流行文化**——斯凯奇中国一直推广街舞文化的发展，2014 年开始推广街舞活动，2018 年正式升级为“斯凯奇街舞学院”，邀请国内外顶尖街舞大师到不同城市免费授课，也举办街舞大赛。

斯凯奇会参考来自中国市场的反馈，并推出一些中国限定的系列。而同中国独立设计师合作也是斯凯奇实施本土化营销策略的重要一步。近几年国潮的崛起，斯凯奇也在不断与国内优秀 IP 跨界。

当下千禧一代有自己的价值观、评判的标准和喜好，兴趣爱好广泛，对新事物包容、接纳度高，渴望拥抱新鲜。所以和当下年轻人沟通，要理解不同喜好，和形态各异的圈层文化打成一片，尊重共同点以及千姿百态的不重叠。通过高品质、调性相同的品牌联合，能够为品牌双方带来用户体验的提升，从而获得更多的有价值的用户，斯凯奇深谙其道。**在斯凯奇的营销布局中，跨界合作为重要元素之一。**

斯凯奇的产品受众范围广泛，但其产品同样具备特点和辨识度。在功能上，斯凯奇的鞋类产品始终强调舒适性。在设计上，斯凯奇的鞋类兼具复古和潮流风格特点。

2019 年米兰时装周，斯凯奇与“未来极简”风格国内独立设计品牌 RICOSTRU 合作推出 2020 春夏 SKECHERS X RICOSTRU 联名系列，将现场打造成复古时髦和未来极简两种场景，进行一场运动、音乐、时间、宇宙四个设计元素的跨时空对话，创造出独特而新颖的概念——“复古未来主义运动风”，受到了时尚圈的关注。**这也预示着斯凯奇会在服装领域发力。**

表 4：斯凯奇与中国设计师合作

时间	事件
2017 年	斯凯奇联合中国新锐设计师、马兰欧尼校友欧敏捷，将斯凯奇 DLT-A 运动鞋同 RICOSTRU 2018 春夏款服装搭配在一起，登上米兰时装周走秀，大受好评。
2019 年	春夏上海时装周，斯凯奇又携手中国知名设计师、马兰欧尼校友吉承推出合作鞋款，将斯凯奇的潮流鞋款搭配中国传统彝绣元素，擦出了独具魅力的火花。
2019 年	斯凯奇再次与欧敏捷携手合作，首次推出了 SKECHERS X RICOSTRU 联名系列服饰，并且在米兰时装周亮相。

资料来源：公司官网，天风证券研究所

斯凯奇中国的营销策略必须随着发展阶段进行改变，因此每项产品类别皆有专属的营销计划。为了提高年轻族群，尤其是 Z 世代对斯凯奇的认可度，与娱乐节目合作，譬如《超新星运动会》的运动员都穿上斯凯奇的运动装备；赞助专业跑步赛事、街舞比赛，年轻人喜欢的活动就会支持，并且在社交媒体上进行传播；在亲子市场会和儿童节目合作，和迪士尼乐园也是战略合作关系，通过知识产权的合作开拓儿童市场。针对成年消费者，则会投资在运动休闲系列 Go Walk 和 Go Run 的主流广告。

图 32：斯凯奇化身《超新星运动会》运动潮流推荐官



资料来源：公司官微，天风证券研究所

图 33：斯凯奇成为上海迪士尼度假区官方合作伙伴



资料来源：公司官微，天风证券研究所

为了加强品牌的识别度，斯凯奇通过主流与社交媒体、店内营销、名人代言、电视及户外广告、赞助、活动如跑步活动和街舞比赛 B.I.S 世界街舞大赛等，与消费者和合作伙伴持续互动交流。

表 5：斯凯奇娱乐营销方式

全渠道营销方式	具体体现
印刷品、户外宣传	街头广告等、《男人风尚》《时尚 健康》
电视、广播、线上	《偶像练习生》《恋爱先生》
促销和店内活动	有遍布全球的门店、体验店、网点
名人代言	小甜甜布兰妮、MEB KEFLEZICHI、吴宣仪、王耀庆、吴尊等
公司官方网站	官网正成为越来越流行的购物平台

资料来源：公司公告，公司官网，天风证券研究所

### 4.3. 以品牌力量助力中国街舞文化不断成长

作为中国街舞行业的领军者和专业运动装备的品牌，街舞运动的可持续性发展也一直是斯凯奇的关注重点。自 2008 年进入中国市场后，斯凯奇品牌成立斯凯奇中国街舞明星队、举办斯凯奇街舞学院巡演等，并在 2014 年与 B.I.S 国际街舞比赛达成合作，给年轻舞者更多舞台，让街舞深入日常生活，是斯凯奇多年以来的坚持与努力。

受发展限制，许多城市的街舞爱好者仍面临街舞授课费用高、师资力量相对薄弱的处境。因此斯凯奇在沈阳、广西、广东、川渝、河南、新疆、江苏和山东等地开设街舞学院，并在重点城市举办 SDA 活动，为当地街舞爱好者带去最强的师资力量和最好的资源。

2024 年作为奥运会正式项目，街舞运动已不只是亚文化的象征，它已然成为了无数年轻人日常生活中最普遍的运动方式，也承载了无数年轻人的热血梦想。斯凯奇希望将街舞文化中所蕴含的活力、个性与坚持，以及斯凯奇“坐不住的年轻人”的品牌精神，带给新一代的中国年轻人，鼓励他们通过街舞这项运动展现竞技体育之美。

图 34：2020B.I.S 技术江湖主题街舞盛典，融合浓厚中国文化



高性能的材质同时也增加了舞者鞋款的使用寿命，持久的熟悉感也能在跳舞竞技时，为舞者提供强有力的「保护」

资料来源：公司官微，天风证券研究所

图 35：为街舞舞者量身打造 GLOBAL JOGGER 专业街舞系列

GLOBAL JOGGER 专业街舞系列从鞋款耐磨性和抓地力的性能出发，大底采用拥有百年轮胎技术的固特异 (GOODYEAR) 橡胶，提升了鞋款与地面的摩擦力和稳定性



皮拼密网布的鞋面设计，很好保护双脚并让舞者适应于不同地面的接触

惊艳的设计元素，结合老爹鞋和 JOGGER 慢跑鞋的经典元素，成为时尚造型中的点睛之笔

良好的透气性以及舒适感，多材质拼接设计，让鞋款给予舞者更大的自由度 整体更具质感与层次感

资料来源：公司官微，天风证券研究所

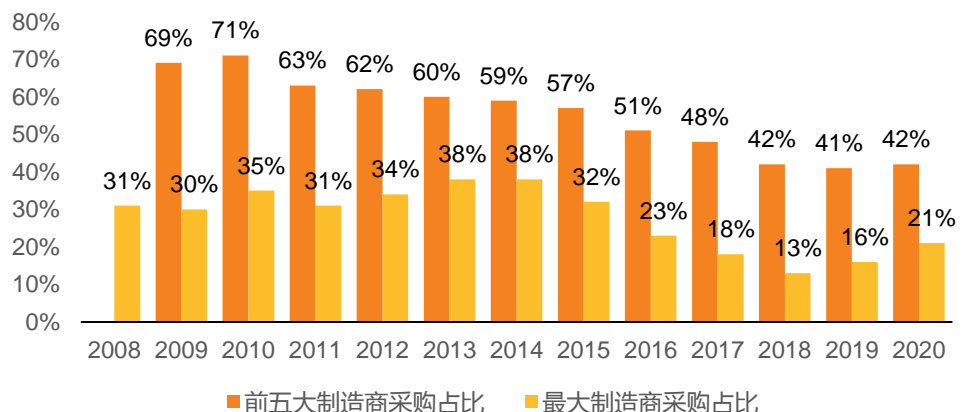
深耕街舞文化的斯凯奇助力中国街舞文化运动的发展，由浅到深逐步引领街舞文化慢慢渗透到整个大众文化中。从街舞文化的精神内核出发，与街舞爱好者建立最为直接实际的联结，从本质出发，从一双鞋、一件运动单品满足更多街舞爱好者的需求。未来会看到越来越多街舞爱好者，会和斯凯奇一起出现在更大的舞台之上。

## 5. 供应链成熟：自动化、智能化与数字化改造，快速响应消费需求

### 5.1. 供应商合作与概念店联动做强快反

公司生产制造主要在中国和越南，公司在各个工厂间分散化制造降低风险，使用独立制造商大幅提高生产灵活性和产能，减少资本支出并避免大量劳动力成本。伴随业务扩张，斯凯奇对单一供应商依赖减弱。单一供应商变动对整体采购影响较小，2020 年前五大供应商采购占比为 42%，其中第一大采购商占比 21%。公司对生产监督和质量控制提出了较高要求，对工厂进行标准化管理保证生产执行的准确性和质量控制的有效性。

图 36：公司前五名制造商采购占比



资料来源：公司公告，天风证券研究所

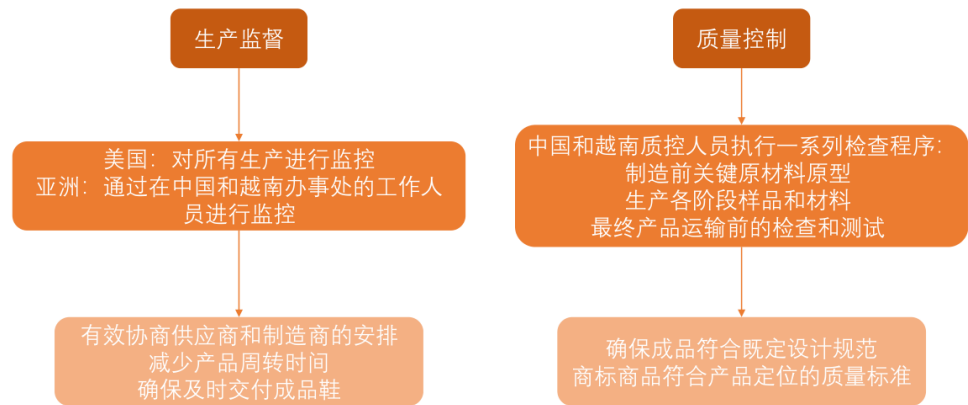
#### ■ 生产监督

为保证产品质量和一致性，斯凯奇的监督从初始原型制造到初始生产运行再到最终制造的关键生产环节。斯凯奇内部生产部门在美国对所有生产进行监控；在亚洲则通过中国和越南办事处工作人员进行监控，更有效地协商供应商和制造商的安排，减少产品周转时间，并确保及时交付成品鞋。

■ 质量控制

质量控制旨在确保不仅成品符合既定设计规范，并且所有带有斯凯奇商标的商品均符合斯凯奇的质量标准。斯凯奇位于中国和越南的质控人员在生产过程的各个阶段执行一系列检查程序，包括制造之前对关键原材料的原型、生产各个阶段的样品和材料以及最终产品在运输之前的检查和测试。

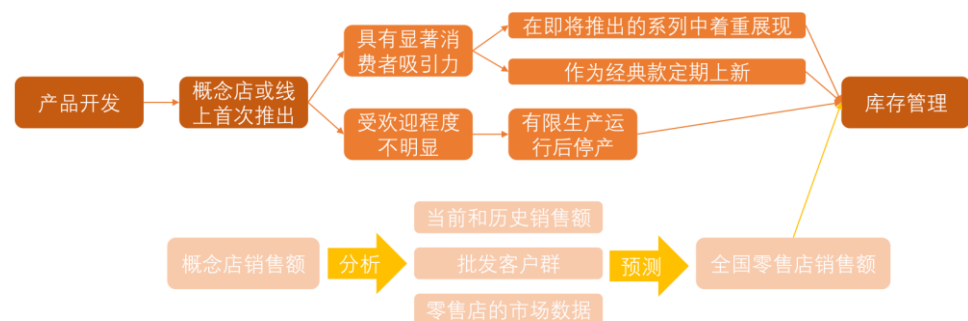
图 37：斯凯奇生产环节的管理



资料来源：公司公告，天风证券研究所

概念店或线上首次推出产品后，公司会密切监控销售活动，以确定是否存在对某种款式的大量需求，从而帮助做出采购决策。具有显著消费者吸引力的款式在即将推出的系列中着重展现或作为经典款定期上新，而不太受欢迎的款式在有限的生产运行后停产。概念店的销售额有助于预测全国零售店的销售额，并向批发客户提供此数据信息。销售、生产和分配管理分析当前和历史销售以及来自批发客户群和自己零售店的市场数据，以制定内部产品数量预测，管理未来生产和库存水平。对于销售率高的款式，保持库存状况，通过在收到客户此类鞋类订单之前向制造商下订单，以最大限度地减少完成客户订单所需时间，有效控制库存，提升库存周转效率。

图 38：斯凯奇快速反应有效控制库存



资料来源：公司公告，天风证券研究所

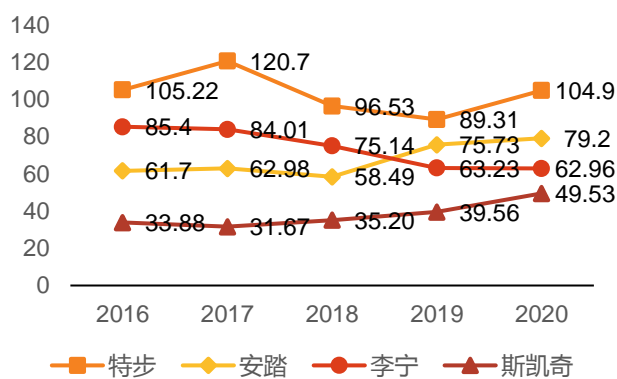
公司营运方面，存货周转效率明显提升，应收账款周转优于同行。疫情爆发前，斯凯奇存货周转天数水平较为平稳，维持在 4 个月左右，处于行业健康水平。公司营运管理能力良好，销售端运转平稳。2020 年疫情冲击下，斯凯奇关闭多家门店，缩短营业时间，存货周转水平超过 5 个月，但 21Q2 库存周转水平又减少至 4 个月左右，公司库存周转水平有望在未来继续保持在 4 个月左右的水平。与特步、安踏、李宁等同行业公司对比，斯凯奇的应收账款周转平具有明显优势。

图 39：2016-21Q2 年斯凯奇存货/应收账款/应付账款周转天数



资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 40：2016-2020 年应收账款天数同行比较



资料来源：公司公告，天风证券研究所

## 5.2. 数智化革新加速品牌迭代增强转化

自动化的物流中心建设为品牌奠定坚实基础。在江苏太仓投资超过 10 亿人民币的亚太物流中心，可更高效的服务于中国市场的需求，增强仓储和配送能力。

2019 年斯凯奇与京东物流开始深度合作，双方在仓储网络规划与系统自动化等方面展开全方位合作，结合产品属性和需求变化，形成了中心仓加全渠道区域性仓库的一体化方案，提高库存周转效率，降低物流成本。规划升级后，斯凯奇的加权平均履约成本减少了 11%，其在中国的加权平均交付时间减少了约 5 小时。

目前，双方在华南、东北、华东等多地的仓储规划已完成落地，京东物流为斯凯奇鞋履服饰等多品类商品，提供从入库、分拣、末端配送到门店补货、逆向处置等涵盖全渠道、正逆向一体化的全供应链闭环服务。与此同时，斯凯奇通过使用京东物流的商品及库存分布工具，综合产品属性和需求属性来优化仓库之间的商品配置，高效率地支援其线上业务对货品和物流服务的需求。

近年来，随着斯凯奇在中国市场的高速发展，新零售与线下店铺拓展齐头并进，市场需求日益增大。斯凯奇对于中国市场的物流仓储等基础建设的投资也不断加大。斯凯奇太仓物流中心已于 2021 年第一季度投入试运营，为消费者提供更高效、快速的响应，打造优质的购物体验。

图 41：斯凯奇太仓物流中心



资料来源：公司官微，天风证券研究所



2020年11月13日，斯凯奇宣布与阿里云达成合作，加速数字化升级，打破各渠道间的数据壁垒，以更流畅更智能的方式与消费者沟通。斯凯奇开发超过3000款鞋子，丰富的单品对库存周转提出了更高要求。阿里云将帮助斯凯奇建立更灵活的渠道策略。通过打通线下不同门店、线上各大平台的销售和仓储数据，阿里云中台可对货品做智能调配，让库存处于动态平衡，从而提高各渠道的周转率、售罄率，降低缺货带来的损失，保证销售最大。

阿里云发挥在云计算、数据技术、人工智能上的优势，和在零售行业的丰富经验，帮助斯凯奇加速全渠道增长，优化供应链，全方位理解消费者和本土市场，持续在中国市场的快速增长。

此外，斯凯奇能与零售和批发合作伙伴，建立起互惠互利的双赢局面，斯凯奇更多负责品牌管理、产品开发、库存管理，经销商负责开拓当地市场。目前斯凯奇在中国的代理商和合作伙伴包括宝胜、奥康、百丽等23家。奥康为斯凯奇开专卖店，宝胜和百丽主要通过自己的集合型体育用品店胜道和滔搏运动城进行零售。2020年，斯凯奇与滔搏运动签署战略合作协议，滔搏在中国的运动鞋服零售领域的丰富经验和渠道优势，助力双方共同拓展全国市场。

斯凯奇的零售合作伙伴从来都不是孤立无援的，因为每一家斯凯奇商店都得到了拥有广泛的营销资产、营销知识和运营效率的行业领导者支持，将斯凯奇的资源与当地专家的实地洞察力相结合，是在任何地区开设和经营盈利的鞋类零售店的关键。

图 42：基础设施——借助战略设施、技术和自动化投资全球效率



资料来源：公司官网，天风证券研究所

## 6. 风险提示

- 1) 市场竞争激烈。公司面临着激烈的竞争，包括来自高性能鞋类市场公司和资源明显多于斯凯奇的竞争，如果公司无法与这些公司有效竞争，斯凯奇市场份额可能会减少，公司业务可能会受到损害。
- 2) 开店不及预期。公司门店策略涉及许多因素包括选址、可控性、可接受条款、库存水平、店铺员工、新店整合、当地时尚偏好等，这些风险可能会阻止或延迟新店的成功开业，并对现有店的业绩产生负面影响。
- 3) 存货周转能力减少风险。斯凯奇鞋类受欢迎程度的任何意外减少或其他不可预见的情况可能难以准确预测产品需求趋势，并且可能无法销售从制造商那里提前订购的产品或库存。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com