

安踏之道

九个问题 · 九篇文章 · 一部安踏成长史

中国品牌全球化成长与突围逻辑

崛起 | 企业家 | 战略 | 品牌 | 渠道与商品 | 竞争 | 资本 | 组织

PREFACE

卷首语

如果你正在出海，正在谈并购，或者手上已经有第二个牌子，这一册是写给你的。

我们在企业里最常听到三句话：牌子买回来了，不知道怎么管；品牌多了，自己人先打架；想从批发转零售，转了一半转不动。中国企业在这三件事上交的学费，比在别处都多。

安踏是少有的三件都趟过去的样本。1987年，丁世忠带着一万元和600双鞋北上；2025年，安踏集团收入802亿元，加上控股的亚玛芬约1270亿元，坐稳全球体育用品第三，增速还是三强里最快的。中间三次惊险一跳：1999年把大半利润押给一个乒乓球运动员，2012年在全行业库存崩塌中率先刮骨换模式，2019年用相当于自己一年半营收的价钱，吞下体量相当的芬兰巨头。

但真正值得你研究的，是不那么传奇的那部分：单聚焦、多品牌、全球化这九个字，次序三十多年没有颠倒过；亏损的FILA接手后怎么做到284亿元；一次收编3500家门店的DTC变革怎么落地；几十个品牌、六万多名员工靠什么管得住。

本册九篇，从崛起史、企业家、战略、品牌、渠道、竞争、资本一路拆到组织。终章不写光环，写它接下来可能怎么输——四道坎，一张对手清单，三盏信号灯。

冠军的故事里最危险的一章，从来是登顶之后那一章。

百思特管理咨询集团



目 录

安踏之道：九问世界的安踏	4
从 600 双鞋到千亿版图	7
丁世忠的企图心	14
单聚焦的定力	18
多品牌怎么管	22
从批发到 DTC	26
三强对照：攻守易势的证据与幻觉	30
资本为翼：从 6 亿港元到 46 亿欧元	35
组织与文化：千亿版图看不见的底座	40
安踏的下一场硬仗	43



安踏之道：九问世界的安踏

——“变革文章”系列新单元：一个中国品牌与耐克阿迪的三十九年

导读：2026年6月30日，耐克交出年收入464亿美元、原地踏步的财年答卷，大中华区收入连续第二年两位数下滑；十八天之后，安踏集团公布上半年营运数据，旗下户外品牌群仍在以35%—40%的速度奔跑。一边是五十年霸主的减速带，一边是三十五年追赶者的超车道——2025年，安踏与它控股的亚玛芬合计收入约1270亿元人民币，稳稳站住全球体育用品第三极，而这家公司1987年的全部家当，是一万元钱和600双晋江旅游鞋。本单元九篇文章，系统解剖这条从作坊到世界的路。它是怎么走通的，哪些可以学，哪些学不了，九个问题，九篇回答。



“变革文章”系列写过临界点上的巨人：英特尔、波音、大众、三星，写过华为与美的两条管理路线的世纪对照。这一次，我们把解剖台让给一个不一样的样本，不是坠落的警示，而是攀登的路线图；不是“它怎么了”，而是“它凭什么”。

样本的资格由数据授予。2025年，安踏体育营收802.19亿元，同比增长13.3%，第十二年正增长；毛利率62.0%，高出耐克约二十个百分点量级；派息率50.1%。它控股57.95%财团权益起家的亚玛芬体育，同年收入65.66亿美元、增长27%，归属净利4.27亿美元、暴增近五倍，旗下始祖鸟增长超过30%。两家合计约1270亿元人民币，在耐克与阿迪达斯之后，全球第三，且与第二名的差距每年都在肉眼可见地缩短。而在中国市场，安踏集团的营收从2022年起连续超过耐克中国，市占率约23%，连续领跑。

这门功课值得每一个中国企业家做一遍，因为安踏几乎踩过中国企业成长的全部关口：代工起家，品牌突围，渠道危机，转型刮骨，蛇吞象并购，多品牌治理，家族企业的职业化，全球化的深水区。每一关它都交过学费，每一关它都拿到了下一关的门票。



九个问题，九篇文章。

一问：600 双鞋怎么变成千亿版图？——崛起史总纲。三十九年三级跳，三次惊险一跳：1999 年拿出大半利润赌一个乒乓球运动员，2012 年在全行业库存危机里率先刮骨转零售，2019 年以 46 亿欧元吞下体量与自己相当的芬兰巨头。每一跳都可能粉身碎骨，每一跳都跳上了新台阶。

二问：丁世忠的企图心从哪里来？——企业家篇。“不做中国的耐克，要做世界的安踏”，这句话说出来的时候没有人当真。企图心不是口号，是把野心翻译成战略、组织和资本安排的能力。这一篇解剖一个初中学历的晋江推销员，如何长成全球并购桌上的操盘手。

三问：为什么是“单聚焦”先于“多品牌”？——战略篇。三十五年不离运动鞋服半步，先聚焦、再多品牌、后全球化，次第不能乱。2016 年“单聚焦、多品牌、全渠道”，2021 年三十周年之夜升级为“单聚焦、多品牌、全球化”。变的是半径，不变的是圆心。

四问：一个集团怎么养活几十个品牌？——品牌篇。FILA 从亏损弃子到年入 284.69 亿元的样板间，迪桑特与克隆的复制法，始祖鸟与萨洛蒙的全球版，狼爪的价格带补位。多品牌不是多商标，是一套“独立经营+平台共享”的治理术。

五问：从批发商到零售商有多远？——渠道与商品篇。2012 年那场几乎掀翻全行业的库存危机，安踏用“品牌批发转品牌零售”率先上岸；2020 年 DTC 变革一次收编 11 家经销商 3500 家门店。渠道之外是商品：一年近 20 亿元研发、十年累计超 200 亿元，和十六年奥运资产。

六问：与耐克阿迪的差距还有多大？——竞争篇。耐克 464 亿美元原地踏步、大中华区两位数下滑，阿迪 248 亿欧元创纪录反弹，安踏系 1270 亿元紧追，三强财报对照，攻守易势的证据与幻觉，以及安踏与两强之间真实存在的品牌力鸿沟。

七问：资本在安踏崛起里扮演什么角色？——资本篇。2007 年上市募资 35 亿港元，2009 年约 6 亿港元接下 FILA 中国，2019 年 46 亿欧元财团设计，2024 年亚玛芬赴美上市，2025 年 2.9 亿美元全资拿下狼爪。每一笔都在买能力、买时间、买价格带。

八问：千亿版图靠什么组织底座撑住？——组织篇。“共生型组织”怎么运转，69100 名员工、几十个品牌、五大洲市场怎么协同，消费者导向的文化怎么落进考核与流程。

九问：登顶之后，安踏最怕什么？——终章。主品牌 3.7% 的增速瓶颈，FILA 的中年，增长向户外品牌群集中的依赖症，全球化的真考题，和 On、HOKA 们咬上来的脚踝，把“变革临界点三信号”的听诊器，放到冠军自己的胸口。

九篇文章，一个总名字：**安踏之道**。它不是颂歌——系列的规矩不变：每篇都有公允段，每个数字都可溯源，每个判断都跟着证据。中国企业界不缺耐克的传说，缺的是一份被逐笔核实过的中国方案。

数据来源说明：安踏体育 2025 年年度业绩及 2026 年第二季度营运公告（安踏集团投资者关系网站，2026 年 3 月 25 日、7 月 17 日）；亚玛芬体育 2025 财年业绩公告（纽交所披露，2026 年）；耐克 FY2026 年报（2026 年 6 月 30 日）；阿迪达斯 2025 年年报；并购与史料为公开报道通行口径（详见各篇文末来源说明）。美元、欧元换算均为约数。本文不构成投资建议。

从 600 双鞋到千亿版图

——“安踏之道”系列第一篇·崛起史：三十九年四级台阶，与三次险些粉身碎骨的起跳

导读：1987 年，晋江人丁世忠揣着父亲给的一万元和 600 双精挑的旅游鞋北上北京；2026 年 3 月 25 日，他执掌的安踏集团在香港交出 802.19 亿元的年报，加上控股财团拿下的亚玛芬体育，这个版图一年进账约 1270 亿元人民币，全球体育用品业只有耐克和阿迪达斯排在它前面。三十九年，四级台阶，三次惊险一跳：1999 年把大半利润押给一个乒乓球运动员，2012 年在全行业库存崩塌里率先刮骨换模式，2019 年拿出相当于自己一年半营收的价钱吞下体量相当的芬兰巨头。本篇是《安踏之道》的总纲：先看清它是怎么爬上来的，后面八篇才谈得上拆解它凭什么。



➤ 两个现场：1987 年的大栅栏与 2026 年的港交所

两个现场相隔三十九年。第一个现场没有影像留下来，只有后来被反复讲述的细节：1987 年，十七岁的丁世忠说服父亲丁和木，带着一万元活动经费和 600 双从晋江鞋厂里挑出来的旅游鞋，坐火车北上，把鞋摆进了北京的商场柜台。那时的晋江陈埭镇有几百家制鞋作坊，给全世界的品牌代工，没有一双鞋写着自己的名字。

第二个现场有完整的披露文件：2026 年 3 月 25 日，安踏体育在香港公布 2025 年度业绩——营收 802.19 亿元，同比增长 13.3%，历史首次站上 800 亿台阶；毛利率 62.0%；全年派息率 50.1%；全球员工超过 69100 人。同一份成绩单的另一半在纽约：安踏持股 57.95%财团起家的亚玛芬体育，

2025 年收入 65.66 亿美元，增长 27%，归属净利 4.27 亿美元，同比放大近五倍。两家合计约 1270 亿元人民币——这是合计口径，亚玛芬为安踏的联营公司并不并表，但产业意义上，它们是同一个版图：在耐克与阿迪达斯之后，全球第三。

三十九年，从一万元到千亿系。中国企业史上不缺快公司，缺的是每一级台阶都踩实、每一次豪赌都活下来的公司。安踏的崛起史值得逐级解剖，因为它几乎踩过中国制造企业成长的全部关口——代工、品牌、渠道、危机、并购、全球化——每一关都交过学费，每一关都拿到了下一关的门票。

➤ 四级台阶：数字底稿上的崛起

把三十九年压进一张数字底稿，安踏爬了四级台阶。

第一级，制造与批发（1991—1999）。1991 年，丁家在晋江成立安踏，名字取“安心创业、踏实做人”。这一级台阶上的安踏与几百家晋江同行没有本质区别：接单、制鞋、批发，年销售在千万元级徘徊。区别在 1999 年出现——当同行还在为下一张代工订单竞价时，安踏做了本篇第三节要细讲的那个决定。

第二级，品牌化（1999—2012）。签约代言与央视广告引爆品牌后，安踏的销售额两年内跃上亿元台阶，2007 年 7 月 10 日登陆港交所，募资超过 35 亿港元，创下当时中国体育用品行业市盈率与融资额的双纪录。上市输血叠加北京奥运周期，安踏与全行业一起狂奔——2011 年营收约 89 亿元，门店数以千计地增加。同一时期，晋江系集体涌向资本市场，特步、361°等先后上市（2008—2009 年，公开史料），整条产业带都相信增长没有尽头：品牌们比着开店、渠道压货算作销售、订货会的数字一年比一年虚胖。狂奔的尽头是悬崖：2012 年，行业性库存危机爆发，安踏营收跌至约 76 亿元，下滑一成四，净利同步下挫两成。

第三级，零售转型与登顶中国（2012—2019）。危机之年，安踏率先宣布从“品牌批发”转向“品牌零售”——这场后文细拆的刮骨疗毒，让它 2014 年率先走出行业寒冬，2015 年营收首破百亿（约 111 亿元），超越李宁成为中国体育用品第一；2016 年前后，“单聚焦、多品牌、全渠道”战略成形，FILA 开始兑现，2019 年营收冲到 339 亿元量级。

第四级，全球集团（2019—2025）。

2019年3月，安踏牵头财团以46亿欧元完成对亚玛芬体育的收购——中国体育用品史上最大一笔出海并购。此后六年：2022年集团营收首次超过耐克中国，此后连年拉开差距，中国市占率约23%、连续领跑；2024年“安踏+亚玛芬”合计1085.78亿元，成为耐克、阿迪之后全球第三家年入千亿元人民币的体育用品集团；2025年，802亿加上亚玛芬的65.66亿美元，合计约1270亿元。第十二个营收正增长年头，台阶还在向上。



四级台阶，三次换挡——每一次换挡都不是顺势滑行，而是在最危险的弯道上主动踩下的油门。这就是第三节的内容：三次惊险一跳。

➤ 三次惊险一跳：赌代言、刮骨、蛇吞象

第一跳（1999年）：把大半利润押给一个运动员。1999年，刚出任总经理的丁世忠拍板：以80万元签约乒乓球世界冠军孔令辉，再拿约300万元登上央视——这笔钱相当于安踏当年利润的大头，公司账上并不宽裕，董事会里反对的声音直白：鞋都卖不过来，打什么广告。2000年悉尼奥运会，孔令辉夺冠，对着镜头喊出“我选择，我喜欢”，安踏的销售额在此后两年从数千万元级跃上数亿元级（公开报道口径不一，量级无争议）。这一跳的行业后果比公司后果更深远：晋江几百家作坊看懂了这套打法，蜂拥签下体育明星、上央视五套，以至于央视体育频道一度被称作“晋江频道”——但先跳的人拿走了最大的红利：在消费者心智里，安踏从此不是一双晋江鞋，是一个中国品牌。三十九年安踏史的第一句金句应该刻在这里：600双鞋是起点，敢把利润押上桌的那一刻才是起跳。

第二跳（2012年）：别人关店，它换模式。2008年北京奥运点燃的行业狂热，在2011年之后以库存崩塌收场：全行业头部品牌陷入万店关潮，打折甩货绵延三年。安踏的报表同样难看——营收下滑一成四——但它的答案与同行不同：不是把库存甩给渠道了事，而是宣布从“品牌批发”转向“品牌零售”，把整个商业模式的重心从“把货卖给经销商”改成“把货卖给消费者”。危机的烈度需要一组背景数字：全行业陷入以万店计的关店潮，仅李宁一家2012年就关闭1821家门店（公开报道口径），打折甩货把几大品牌的价格体系冲得七零八落。安踏的动作具体而痛：取消多层级的区域运营中间层，组织扁平化；ERP系统压到终端门店，总部第一次看见单店的真实销售；订货

会从“加盟商拍脑袋”改成“单店订货、数据说话”；管理层喊出的口号是把自己从“品牌商”降格为“零售服务商”——给经销商的不再只是货，是选址、陈列、库存、会员的整套零售能力。转型的成绩单最有说服力：安踏 2014 年率先复苏，2015 年登顶中国第一；同一场危机里，老对手李宁三年累计亏损约 31 亿元，把行业第一的位置永久性地让了出来。同样的危机，两个答案，命运就此分岔——危机从来偏爱有预案的野心，2012 年安踏抢先转身，才有了 2020 年 DTC 变革的从容。

第三跳（2019 年）：拿一年半的营收，买一个世界。2018 年底安踏的营收是 241 亿元，而它牵头财团为芬兰亚玛芬体育开出的价格是 46 亿欧元——约相当于自己一年半的营收，目标公司的体量与自己大致相当，标准的蛇吞象。财团结构是这一跳的安全绳：安踏出资占 57.95%，方源资本 21.4%，lululemon 创始人 Chip Wilson 旗



下的 Anamerred Investments 占 20.65%，腾讯通过方源参与——风险分担、专业分工、留出未来资本运作的空间。丁世忠对这笔交易的公开说法是，这是他创业以来分量最重的一次决定（公开报道口径）。分量重在哪里：亚玛芬旗下的始祖鸟、萨洛蒙、威尔胜，是安踏靠自建一百年也未必长得出的高端户外与专业运动资产。消化的手法值得先记一笔：安踏没有向芬兰派驻大军接管，而是保留全球架构与专业团队，给亚玛芬定下“五个 10 亿欧元”的增长纲领（始祖鸟、萨洛蒙、威尔胜各自做到 10 亿欧元，大中华区与直营渠道各做到 10 亿欧元），2020 年由安踏老将郑捷出任亚玛芬 CEO，把中国市场的打法与资源精准注入。七年后的成绩单足以定谳：亚玛芬 2024 年登陆纽交所、募资约 13 亿美元量级，2025 年收入 65.66 亿美元、增长 27%，归属净利 4.27 亿美元，始祖鸟增长超 30%，萨洛蒙增长 35%、首破 20 亿美元，始祖鸟在中国高端商圈的门店成了排队现象——蛇吞象最难的不是吞，是消化。

三跳合起来看，有一个共同的骨架：每一跳押上的都是当期最痛的资源（利润、模式、资产负债表），换的都是下一个十年的门票（品牌、零售能力、全球资产）——安踏押注的从来不是运气，是次第。

➤ 三家巨头财报对照：追赶者的表与霸主的表

把 2025—2026 年的三张财报摆在同一张桌上（各自财年口径）：

指标	安踏体育（2025 年）	耐克（至 2026 年 5 月）	阿迪达斯（2025 年）
营收	802.19 亿元	464 亿美元（约 3300 亿元）	248.11 亿欧元（约 1940 亿元）
同比	+13.3%	持平（固定汇率-2%）	+5%（品牌固定汇率+13%）
中国/大中华市场	主体收入来自中国、市占率约 23%连续领跑	58.47 亿美元、-11%（连续两年两位数下滑）	大中华区实现增长
集团系合计体量	安踏+亚玛芬合计约 1270 亿元	—	—

数据来源：三家公司年度业绩公告；换算汇率为约数；亚玛芬为联营公司，合计口径并不表。

表格读出三层事实。第一层，绝对差距仍然真实：耐克一个品牌的全球收入，约等于四个安踏体育；阿迪达斯也仍有安踏系一点五倍的体量。第二层，动能已经易主：过去四年，耐克从 480 亿美元量级原地踏步甚至回撤，安踏系从 670 亿元人民币量级爬到 1270 亿元——一个在减速带上，一个在超车道上。第三层，中国战场胜负已分：耐克大中华区连续两年两位数下滑、FY2026 只剩 58.47 亿美元，安踏集团则从 2022 年起连年反超并拉开差距——这个曾被耐克视为第二本土市场的地方，如今的规则由中国品牌参与制定。

公允段必须写足另一面。安踏的 62.0%毛利率高出两强一截，但这建立在中国 DTC 零售模式与多品牌高端组合上，并不直接等于品牌溢价能力——把安踏主品牌单拎出来，347.54 亿元人民币的年收入折约 48 亿美元，只有耐克单品牌的十分之一；在欧美消费者的心智货架上，“ANTA”四个字母的位置还远配不上它的财报。耐克的全球分销网络、五十年积累的运动员资产与品牌叙事、阿迪达斯手里 Samba 一条产品线就能掀起的全球风潮——这些是安踏系尚未证明过的能力。追赶者的报表可以在十年内追平霸主，追赶者的品牌心智往往需要一代人。安踏自己显然清楚这一点，否则它不会选择“借始祖鸟们出海”而不是“扛着 ANTA 硬闯欧美”，这个聪明而清醒的绕行，本身就是对差距的诚实丈量。

➤ 从安踏实践提炼出的四条可迁移经验

崛起史不能只当故事听。四堂课，各配安踏的证据与企业家可以带走的动作。

第一课，把危机当变革窗口。2012 年全行业都在关店甩货，多数同行把危机当成需要熬过去的冬天，安踏把它当成改造商业模式的手术窗口——反正增长已经停了，正好动大手术。证据是时间差：率先转型，率先复苏，2015 年登顶。



可带走的动作：为你的行业写一份“危机预案”，内容不是怎么省钱，而是“如果明年增长归零，我们趁机改什么”——本系列的老判断在安踏身上再次成立：主动变革与被动变革的差别，就是安踏与它 2012 年那些同行的差别。

第二课，资源集中的饱和攻击。1999 年的安踏没有钱，但它把仅有的钱一次性押在“一个代言人+一个国家级媒体”的单点上，而不是撒在十个渠道上——单点打穿，胜过十点挠痒。

可带走的动作：审视你今年的营销与投入预算，如果每个项目都“适度投入”，等于每个项目都不及格；挑出那一个值得饱和攻击的点。

第三课，次第的纪律。安踏的每一步都为下一步铺路：先有零售转型练出的渠道功夫，才接得住 FILA 的直营模式；先有 FILA 练出的多品牌手艺，才敢吞亚玛芬；先有中国市场的现金牛，才供得起全球化的学费。次第错了，同样的动作就是灾难——没有零售能力就去买品牌，买回来的是库存；没有多品牌治理就去全球并购，买回来的是内耗。

可带走的动作：把你的五年规划倒过来审一遍——每一步需要的能力，上一步有没有安排谁去练。

第四课，用资本买时间，但资本只放大能力、不替代能力。安踏三笔标志性交易买的东西各不相同：FILA 买的是高端时尚的入场券，亚玛芬买的是全球顶级户外资产，狼爪（2025 年，2.9 亿美元）买的是户外中端价格带——共同点是每一笔都在买“自建来不及”的时间。但先后次序里藏着真相：2009 年接手时，FILA 中国是百丽手里连年亏损的弃子；安踏做的第一件事不是打广告，而是收回批发模式改全直营，把品牌重新定位到当时没人占领的“高端运动时尚”白地，用自己刚在主品牌上练熟的零售功夫一店一店地磨——熬到 2014 年扭亏，此后一路长成 2025 年 284.69 亿元的生意，以一个品牌之力再造了大半个安踏。FILA 的奇迹一半是买来的，另一半是安踏 2012 年练出来的零售手艺——资本是杠杆，支点永远是运营能力。

可带走的动作：并购清单上的每一个标的，先回答“我们自己哪项已被验证的能力，能让它变得更好”；答不出来的，再便宜也别买。

➤ 台阶之上：给管理者的三句话

崛起史写到 2025 年只是上半场收官。台阶之上有阴影：主品牌 3.7% 的增速已连续放缓，2026 年二季度进一步降到低单位数；增长引擎越来越向户外品牌群集中；全球化真正的深水区——让安踏自己的名字在欧美卖出溢价——才刚刚下水。这些是终章《安踏的下一场硬仗》的内容，冠军的胸口同样要放上临界点的听诊器。

给中国企业管理者的三句话：

第一句：台阶是踩实的，不是跳过去的。安踏每一级台阶平均走了八到十年，快公司的故事里最值得学的反而是它的慢。

第二句：所有惊险一跳，跳之前都先系好了两根绳。1999 年押注前它已验证过区域市场，2019 年吞象前它已用 FILA 练了十年手，胆识的另一个名字是准备。

第三句：追赶者最大的资产不是成本，是没有历史包袱的模式选择权。安踏能在 2012 年直接改零售、2020 年直接上 DTC，恰因为它没有耐克那张全球批发网的既得利益。你所行业的霸主此刻背着什么包袱，那里就是你的超车道。

1987 年那 600 双鞋没有留下照片。但它们定义了这家公司此后三十九年的全部方法论：亲手把货送到离消费者最近的地方去——后来的品牌、零售、DTC、全球化，不过是这件事在不同尺度上的重复。下一篇，我们回到这个方法论的源头：丁世忠的企图心，从哪里来，又是怎么长成组织的。

数据来源说明：安踏体育 2025 年度业绩公告及 2026 年第二季度营运公告；亚玛芬体育 2025 财年业绩；耐克 FY2026 年报；阿迪达斯 2025 年年报（248.11 亿欧元 / +5%）；2024 年合计 1,085.78 亿元及全球第三口径见证券时报等报道；历史数据为公司历年年报及界面新闻、新浪财经、21 世纪经济报道等公开报道通行口径，其中口径不一者已按量级表述。人民币换算均为约数。本文不构成投资建议。

丁世忠的企图心

——“安踏之道”系列第二篇·企业家：野心如何被翻译成战略、组织与资本

导读：2021年12月18日，安踏成立三十周年之夜，丁世忠说出那句后来被反复引用的话：“不做中国的耐克，要做世界的安踏。”这句话的分量不在豪迈，在时间——说这话时，安踏刚刚完成对亚玛芬的收购整合，正处在把口号兑现成报表的半途。四年后，安踏系合计收入约1270亿元人民币，全球第三。本篇解剖这位1970年生于晋江渔村的企业家：企图心从哪里来，靠什么没有沦为豪言，以及最难的一步——个人的野心如何机制化为一家公司的愿景、战略与资本安排。中国不缺有野心的老板，缺的是把野心翻译成组织语言的人。



➤ 三个决定，读懂一个人

企业家的底色藏在关键决定里。丁世忠三十九年商业生涯里的三个决定，间隔二十年，共用同一个结构。

第一个决定，1987年，十七岁。晋江陈埭镇的制鞋作坊里，同龄人的人生剧本是接单、做鞋、交货，丁世忠却注意到一个刺眼的事实：同样一双晋江产的鞋，摆进北京商场贴上别人的牌子，价格翻几倍。他向父亲丁和木要了一万元和600双鞋，独自北上——不是去打工，是去验证“差价属

于品牌，不属于工厂”这个判断。四年后他带着赚到的钱和更重要的东西——对渠道与品牌的手感——回到晋江，1991年，安踏挂牌。

第二个决定，1999年，二十九岁。刚出任总经理的丁世忠拍板签约孔令辉、登陆央视，80万元签约费加约300万元广告费，相当于公司当年利润的大头。董事会里的反对意见并非没有道理：订单排满，产能吃紧，打广告给谁看？丁世忠的逻辑是另一套：代工的利润薄如刀片且随时会被更便宜的产能替代，品牌溢价才是晋江鞋唯一的出路——这是1987年那个判断的放大版。2000年悉尼奥运会孔令辉夺冠，安踏两年内从数千万元级跳上数亿元级。

第三个决定，2019年，四十九岁。以46亿欧元牵头收购体量与自己相当的亚玛芬，丁世忠的公开说法是，这是他创业以来分量最重的一次决定。出价约相当于安踏上一年营收的一倍半，整合对象是横跨芬兰、北美的全球组织——这仍然是1987年那个判断的放大版：世界级的品牌溢价，买比造快。

三个决定的共同结构：每一次都把当期最稀缺的资源（少年的前途、当年的利润、资产负债表的安全边际）押给一个更高维度的判断，且每一次押注前都做过小尺度验证——北上前他在晋江卖过鞋，签孔令辉前安踏已在区域市场试过代言打法，吞亚玛芬前FILA已经证明了安踏运营国际品牌的手艺。胆识的另一个名字是准备，这句话在丁世忠身上成立了三次。

➤ 二、企图心的三块材料：不甘、对标、学习力

Keep Moving

拆开丁世忠的企图心，材料有三块。

第一块，不甘。晋江是全球运动鞋代工之都，几百家工厂几十年为国际品牌流血竞价——丁世忠这代晋江企业家的原始驱动，不是宏大叙事，是亲手摸过差价之后的具体不甘。这种不甘的珍贵在于它有对象：从创业第一天起，安踏对标的就不是隔壁工厂，是货架上方那两个国际品牌。目标定在哪里，组织的天花板就在那里。

第二块，对标的习惯。安踏史上每个阶段都有明确的追赶对象：早年学李宁做品牌，转型期研究国际品牌的零售体系，多品牌阶段对照全球体育用品集团的治理架构。对标在安踏不是口号，是动作——丁世忠以“跑市场”闻名，长年保持高频走店的习惯，看自己的店，更看对手的店（公开报道口径）；2025年年报发布后他谈的不是成绩，是“瞄准4亿户外人群”“到东南亚去”——冠军的位置坐了十年，追赶者的姿势没有变。

第三块，学习力，且是组织化的学习力。丁世忠初中学历，安踏的知识引擎显然不能靠创始人的课堂——他的解法是把学习外包给组织：2008 年前后起持续引进国际化职业经理人（后来执掌亚玛芬的郑捷即来自国际品牌体系）；每一次并购都被当成一次学习——FILA 教会安踏高端零售，亚玛芬教会安踏全球治理；数字化、DTC 这些当年的新事物，安踏的路径从来是“先小范围试、再全盘改”，与它的资本决策共用同一套方法论。不识字的企业家可以成功，不会让组织学习的企业家不可能持续成功——丁世忠属于后一句的正面例证。

➤ 最难的一步：把野心机制化

中国商业史上，企图心燃烧得比丁世忠旺的企业家为数不少，多数熄灭于同一个环节：野心始终停留在老板个人身上，没有变成组织的属性。安踏的不同，在于完成了四次翻译。

第一次翻译：野心变成愿景。“世界领先的多品牌体育用品集团”——这个 2021 年写定的愿景句，每个词都是筛选出来的：“世界领先”定坐标（不是中国领先），“多品牌”定路径（不是把安踏做成耐克），“体育用品”定边界（单聚焦，不越界）。愿景写得好坏的检验标准，是能不能反过来否决老板自己的冲动——这个句式对地产、白酒、新能源的所有诱惑都是否决票。

第二次翻译：愿景变成战略。“单聚焦、多品牌、全球化”九个字，是愿景的施工图。值得先记的是战略的迭代方式：2016 年提“全渠道”，2021 年换成“全球化”——五年一修，改半径不改圆心，战略在安踏是活文件而非墙上标语。

第三次翻译：战略变成资本安排。三笔标志性交易各自服务战略的一段：FILA 服务“多品牌”的第一步，亚玛芬服务“全球化”的跳板，狼爪补齐户外价格带。资本在安踏始终是战略的工具，而不是相反——这句话很多公司说，安踏的证据是它从未做过一笔主航道之外的财务性收购。

第四次翻译：老板变成机制。2024 年 12 月，安踏体育宣布赖世贤、吴永华出任联席首席执行官，丁世忠专注集团战略、人才与文化；品牌层面早已是“品牌公司制”，各品牌 CEO 独立经营、各背损益。创始人从“事事拍板的人”退成“定方向、配资源、看结果的人”——这一步走得比多数同代民企早，也为本系列第八篇的组织解剖埋下伏笔。



➤ 公允段：强人的另一面

企业家研究不做颂圣。丁世忠模式的另一面同样清晰。其一，这仍是一家强人色彩浓重的公司：重大决策的最终推动力高度依赖创始人的判断与意志，丁氏家族在董事会与股权结构中占据主导，“机制化”的成色要等创始人真正退后一步才能验证——何享健式的十年退出工程，安踏才刚起步。其二，高管更迭频繁是硬币的另一面：2026年7月，安踏主品牌管理层再度调整，由联席CEO赖世贤兼掌主品牌——换将快，既可以读作赛马机制的活力，也可以读作主品牌增长承压之下的焦灼，两种解读此刻都对。其三，企图心驱动的并购机器存在惯性风险：买到手气最顺的时候，最容易买错——安踏迄今的纪律记录良好，但纪律的真正考验永远是下一笔交易。

➤ 结语：给企业家的三句话

第一句：企图心要有对象。“做大做强”不是企图心，是修辞；把具体的对手贴在墙上，每年丈量一次差距，野心才有牵引力——1987年的丁世忠对标的是商场货架，2021年对标的是耐克，对象换了，方法没换。

第二句：每一次豪赌之前，先完成一次小尺度验证。丁世忠三十九年没有输掉过一次大赌，秘密不在胜率，在下注顺序——先用小注验证判断，再用大放注大判断；直接梭哈大放的企业家，赢一次是运气，赢三次的还没有出现过。

第三句：野心的终点是让你不再需要你的野心。愿景、战略、资本纪律、职业经理人——四次翻译做完，企图心才从老板的性格变成公司的性能。这项工程丁世忠完成了大半，剩下的部分，是本系列第八篇与第九篇的悬念。

数据来源说明：安踏三十周年战略发布（2021年12月18日）及“不做中国的耐克，要做世界的安踏”、愿景与战略表述，见安踏集团公开发布及新浪财经、界面新闻等公开报道；三个关键决定的史料（1987年、1999年、2019年）与第一篇同源，均为公开报道通行口径；联席CEO安排（2024年12月）及2026年7月主品牌管理层调整为公开报道；2025年经营数据见安踏体育2025年年报（营收802.19亿元等）。人物动机部分为基于公开言行的分析判断，不代表企业官方表述。本文不构成投资建议。

单聚焦的定力

——“安踏之道”系列第三篇·战略：九个字的次序为什么不能颠倒

导读：“单聚焦、多品牌、全球化”安踏的战略只有九个字，念起来平平无奇，做起来次序森严：先用二十五年把一个焦点做穿，再用十年学会养一群品牌，最后才谈全球。次序颠倒的版本每一种都有尸体：先多元后聚焦的，死于分心；先全球后功力的，死于水土。三十五年里，安踏没做过地产、没碰过金融、没追过任何一个风口，把全部筹码押在“运动鞋服”一个孔里——2025年，这个孔的出水量是802.19亿元，加上亚玛芬约1270亿元。本篇拆解这九个字：单聚焦聚的是什么，多品牌为什么不是多商标，全球化为为什么排在最后。



◆ 单聚焦：三十五年只挖一口井

先厘清定义。安踏的“单聚焦”不是聚焦于一个品牌、一个品类，而是聚焦于一个产业：运动鞋服。圆心从1991年至今没有动过，动的只有半径，从一双晋江旅游鞋，扩到全品类、全人群、全价格带、全球市场的体育用品版图。

单聚焦的证据在“没做什么”里。过去三十年，晋江系企业家手里从不缺诱惑：地产黄金二十年、金融牌照热、白酒热、新能源热，每一轮风口都有同乡下场，也有同乡从此消失。翻遍安踏的公告史，找不到一笔主航道之外的财务性投资：三笔标志性并购（FILA、亚玛芬、狼爪）全部落在运动鞋服半径内，连合资（迪桑特、可隆）也不例外。对照本系列在《力出一孔，先决定不做什么》

里写过的华为纪律：不在非战略机会点上消耗战略竞争力量。安踏是消费品行业里执行得最彻底的中国样本。

单聚焦的回报是复利的载体。运动鞋服是一门需要长期积累的生意：品牌资产要一届一届赛事地攒，零售能力要一家一家店地磨，供应链要一个一个品类地调。焦点不动，每一年的积累都落在同一个账户上；焦点一散，积累就换了账户重新开户。安踏与许多同行的差距，不是聪明的差距，是复利年限的差距。

◆ 战略三级跳：变的是半径，不变的是圆心

把安踏的战略史压成三级跳，每一跳都有清晰的驱动与沉淀。

战略 1.0 (1999—2011)，品牌批发。核心命题是“让全国人知道安踏”：代言人加央视的品牌打法，配一张靠加盟商铺开的批发网络。这一级沉淀下来的资产是品牌知名度与渠道广度，埋下的隐患是对渠道真实销售的失明，货压进渠道就算卖掉，2012 年的库存危机由此而来。

战略 2.0 (2012—2015)，品牌零售。库存危机逼出的转身：从“把货卖给经销商”改成“把货卖给消费者”，组织、系统、订货模式全面重构。沉淀下来的资产是零售运营能力，这是安踏后来一切奇迹的隐藏前提：没有这一级的功力，FILA 的全直营模式无从谈起。

战略 3.0 (2016—2020)，单聚焦、多品牌、全渠道。FILA 的成功让安踏看清了第二条增长曲线的形状：不是把安踏牌做成万能品牌，而是用品牌组合覆盖不同人群与价格带。“全渠道”对应的是同期的零售数字化与 2020 年 DTC 变革。沉淀下来的资产是多品牌治理手艺，养品牌的方法论从 FILA 一个孤例变成可复制的流水线。

战略 4.0 (2021—)，单聚焦、多品牌、全球化。三十周年之夜发布的新十年战略，把“全渠道”换成“全球化”——前者已从战略降级为基本功，后者升格为未来十年的主命题。支撑这次换词的是 2019 年亚玛芬收购：全球化不再是愿望，是手里已经握着的资产组合。配套的还有组织与治理的升级三大品牌群（专业运动、时尚运动、户外运动）、共生型组织。

三级跳读出一个方法论：安踏每次战略升级，升级的都是上一阶段已被验证的能力，而不是愿望清单。零售能力验证了才谈多品牌，多品牌验证了才谈全球化——战略在安踏是能力的追认，不是能力的透支。这与本系列《学华为·学美的》手册反复强调的“次第纪律”完全同构。

◆ 多品牌的战略逻辑：组合覆盖，而非品牌延伸

为什么一定要多品牌？答案藏在单品牌的物理天花板里。

运动品牌的定位有刚性：安踏主品牌三十年扎根大众市场，性价比心智是资产也是天花板——同一个商标既卖 299 元的跑鞋又卖 8000 元的冲锋衣，消费者不接受，渠道也不接受。往上走的路只有两条：品牌升级（漫长且成功率低）或品牌组合（用不同的牌子占不同的位置）。安踏选了第二条，且用收购而非自创——成熟品牌自带心智资产，买入场券比造入场券快十年。

看组合的完成度：安踏主品牌守大众专业（347.54 亿元），FILA 占高端运动时尚（284.69 亿元），迪桑特占滑雪训练、可隆占高端露营（合计带动其他品牌 169.96 亿元、增长 59.2%），始祖鸟占顶奢户外、萨洛蒙占专业越野、威尔胜占专业球类（亚玛芬体系 65.66 亿美元），狼爪补户外中端价格带——从 299 元到万元级，从跑步到滑雪，一张品牌网把运动消费的主要人群与价格带罩住。多品牌不是多几个商标，是用一个集团的资源，同时下注一个产业的多个未来。

对照最能说明路线之差。2015 年，安踏与李宁营收还在同一量级（百亿上下）；李宁此后选择“单品牌、多品类”路线，安踏选择多品牌组合。2025 年的成绩单：李宁 295.98 亿元、增长 3.2%；安踏体育 802.19 亿元、增长 13.3%，加亚玛芬约 1270 亿元。十年四倍的差距，产品力、运营力固然各有贡献，但第一变量是路线——单品牌的天花板压在李宁头上时，安踏用品牌组合翻了过去。公允地说，李宁路线并非错误，它守住了品牌纯度与净利率（9.9%），只是在增长的赛道上，组合的赔率天然高于单点。

◆ 全球化排最后：次第即智慧

“全球化”是九个字里最后落位的，这个次序本身是安踏战略里最值得抄的部分。

多数中国品牌的全球化死于顺序：产品还没站稳就去国外开店，品牌没有心智就去买流量，交了几年学费退回来。安踏的全球化路线图是倒着走的：先买全球品牌（始祖鸟、萨洛蒙自带全球心智与渠道），借船出海赚全球的钱；再用亚玛芬的组织学全球治理（芬兰总部、北美市场、全球供应链的运营经验）；



主品牌的出海放在最后，且从文化与地理最近的东南亚起步——2026 年公开的规划是瞄准东南亚市场加密门店，而不是一头扎进欧美与耐克正面对撞。

这套次第的精髓：全球化不是把货卖出去，是把能力长出来——能力没长出来之前，用别人的品牌先把学费变学分。始祖鸟们在前面赚钱探路，安踏主品牌在后面练兵积粮，两条线在未来某一年会师，那将是“世界的安踏”从修辞变成报表的时刻，也是第九篇要冷静评估的最大悬念。

◆ 公允段：代价与三句话

单聚焦与多品牌的代价要写明白。单聚焦意味着与运动鞋服行业共命运：这个行业若遇系统性退潮（人口、消费力、生活方式变迁），安踏没有第二产业的对冲，它把风险对冲做在了产业内部（品类与地域分散），而非产业之间，这是选择，也是敞口。多品牌的代价是管理复杂度与资源摊薄：几十个品牌就是几十张损益表、几十个团队、几十种文化，内部争夺渠道资源与集团注意力的暗流不会因为“共生”二字消失；FILA 增速放缓到 6.9%提示的另一个问题——组合里的品牌也会老，组合管理的下半场是品牌的退出与再生，这门课安踏还没考过。

给中国企业管理者的三句话。第一句：先想清楚你的“圆心”是什么。能写成一句话、且三十年不用改的那种；写不出圆心的公司，谈不上聚焦，只是还没多元化。第二句：战略升级要升级已验证的能力，不要升级愿望。下一步战略里的每个新词，先问上一步谁把它练过了。第三句：增长的路线选择大于努力。单品牌撞了天花板，再努力也是在天花板下努力；抬头看看结构，有时比低头打磨更要紧。

数据来源说明：安踏战略表述（2016 年“单聚焦、多品牌、全渠道”、2021 年 12 月 18 日“单聚焦、多品牌、全球化”与三大品牌群、共生型组织）见安踏集团公开发布及新浪财经等公开报道；2025 年经营数据见安踏体育 2025 年年报（营收 802.19 亿元、主品牌 347.54 亿元、FILA 284.69 亿元、其他品牌 169.96 亿元 / +59.2%）；亚玛芬 2025 年收入 65.66 亿美元见其业绩公告；李宁 2025 年数据（295.98 亿元 / +3.2%、净利率 9.9%）见李宁公司年报；东南亚拓展规划为公开报道口径。合计约 1,270 亿元为两家合计口径（亚玛芬为联营公司未并表），换算为约数。本文不构成投资建议。

多品牌怎么管

——“安踏之道”系列第四篇·品牌：从 FILA 样板间到全球品牌联邦的治理术

导读：中国公司买国际品牌的历史，大半是一部交学费史——买来的牌子在自己手里加速贬值，是常态而非例外。安踏是最大的反例：2009 年约 6 亿港元接手连年亏损的 FILA 中国，2025 年这个品牌年入 284.69 亿元；2019 年 46 亿欧元吞下亚玛芬，六年后始祖鸟增长超 30%、萨洛蒙突破 20 亿美元、集团净利放大近五倍。同一家公司，把“买品牌”这门全球死亡率最高的生意做成了流水线。本篇拆它的方法：FILA 样板间的五个动作，迪桑特可隆的复制法，亚玛芬的全球版治理，以及支撑这一切的“独立经营+平台共享”的品牌联邦制度。



➤ FILA 样板间：一场教科书级的品牌再造

2009 年的 FILA 中国是百丽手里的弃子：这个意大利百年品牌在中国定位摇摆、渠道混乱、连年亏损。安踏接手后做的五个动作，后来成了它所有品牌运营的母版。

动作一，收权直营。接手后陆续收回批发分销，FILA 中国走全直营路线——亏损品牌最忌讳的就是继续批发：品牌病人需要的是精细护理，而批发模式连病人的体温都量不到。这一动作的前提是安踏自己正在主品牌上苦练零售（2012 年转型），手艺现成。

动作二，重新定位，找空白而非抢阵地。FILA 没有去挤耐克阿迪占据的专业运动，也没有回安踏所在的大众市场，而是切进当时几乎无人占领的“高端运动时尚”白地——网球裙、老爹鞋、高尔夫，运动为形、时尚为神。定位选在无人处，百年品牌的血统就成了独家武器。

动作三，渠道跟着定位走。高端定位配高端渠道：FILA 的门店进的是一线商圈与高端商场，形象店的坪效与陈列标准对标奢侈品逻辑而非运动品逻辑——渠道即定位的一部分，卖场的地址就是品牌的名片。

动作四，产品线分层长大。站稳主线后，向下延伸 FILA FUSION 抓年轻人、FILA KIDS 抓儿童——先立高度再放宽度，顺序不可反：先做宽再拔高的品牌，从来没有拔起来过。

动作五，独立团队、独立损益。FILA 从第一天起就是独立公司建制，团队、渠道、供应链与安踏主品牌隔离运行，集团给资源、给耐心、不给干预——熬过五年亏损期，2014 年扭亏，随后进入爆发通道，最高峰时以一个品牌之力贡献集团近半收入。

FILA 的意义超出一个品牌的成败：它把“安踏会不会运营高端品牌”这个悬念变成了定论，为后面所有并购提供了能力证明与组织母版。资本市场后来给安踏的每一次并购投信任票，投的其实都是 FILA 这张成绩单。

➤ 复制法：迪桑特与可隆的流水线验证

样板间价值在于可复制。2016 年、2017 年，安踏先后与迪桑特（日本，滑雪与训练）、可隆体育（韩国，高端户外露营）成立合资公司主导中国运营——两单生意共用同一张配方：选小而美的赛道领导品牌（不买大众品牌，避开与主品牌内耗）；用合资而非全购降低初期风险，同时锁定中国区主导权；照搬 FILA 五动作：直营、高定位、高端渠道、独立团队、给足耐心。

结果进入收获期：2025 年，含迪桑特与可隆在内的所有其他品牌收入 169.96 亿元，增长 59.2%，是集团增长最快的板块；2026 年上半年仍保持 35%—40% 的增速，在大众消费整体承压的季度里一枝独秀。滑雪与露营两个赛道的景气固然帮了忙，但同一时期拿着同样牌照的其他运营方并没有做出同样的成绩——赛道解释机会，方法解释份额。

➤ 全球版：亚玛芬的“不接管式整合”

亚玛芬考题的难度高一个数量级：这不是一个品牌的中国区，是一个横跨芬兰、北美的全球集团，旗下始祖鸟、萨洛蒙、威尔胜各有百年脾气。安踏的答案是把 FILA 方法论升维成“不接管式整合”。

不派大军，派纲领。安踏没有向赫尔辛基空投管理层，而是给亚玛芬定下“五个 10 亿欧元”的增长纲领：始祖鸟、萨洛蒙、威尔胜各自做到 10 亿欧元，大中华区做到 10 亿欧元，直营渠道做到 10 亿欧元。纲领的高明在于它同时完成了三件事：定方向（品牌上攻与直营化）、定重点（中国市场）、留自由（怎么做到，各品牌自己想）。

派对人，不派多人。2020 年，在安踏体系里被 FILA 验证过的郑捷出任亚玛芬 CEO，一个人身上带着整套方法论过去，比一个团队的接管温和百倍、有效十倍。中国区资源随后精准注入：始祖鸟在高端商圈的门店网络、会员运营、限量发售的品牌节奏，全套是 FILA 练过的高端零售功夫的升级版。

结果无需修饰：亚玛芬 2024 年登陆纽交所，2025 年收入 65.66 亿美元、增长 27%，归属净利 4.27 亿美元、放大近五倍，始祖鸟增长超 30%、在中国成为现象级品牌，萨洛蒙增长 35%、首破 20 亿美元。2025 年再以 2.9 亿美元全资收购狼爪，把户外版图从顶奢（始祖鸟）、专业（萨洛蒙、可隆、迪桑特）补到中端大众，价格带拼图就此完整，狼爪由安踏系高管姚剑出任负责人（公开报道），整合队长先行的纪律再次执行。

➤ 治理术：品牌联邦的“独立经营+平台共享”

几十个品牌不散架，靠的是一套可以明说的制度设计，安踏称之为共生型组织（第八篇细拆组织全貌，本节只拆品牌治理一层）。

独立的部分：每个品牌独立公司建制、独立 CEO、独立损益表、独立的产品与营销决策，品牌的灵魂事项（定位、设计、调性）绝不共享，因为共享灵魂等于谋杀品牌；品牌之间用价格带、场景、渠道相互隔离，FILA 的店和安踏的店永远不会出现在同一个消费逻辑里。

共享的部分：供应链与制造平台（集团采购与产能议价）、零售运营方法论（选址、陈列、店效管理的知识库）、会员与数字化中台、商场谈判的集团筹码、财务与法务等职能平台，品牌的身体事项充分共享，因为规模效应长在这些地方。



用本系列的坐标系说：安踏的品牌治理是“前端联邦、后台平台”的标准结构——品牌层学美的（经营体独立、损益说话、跑赢的给资源），平台层学华为（能力共享、流程复用）。《华为还是美的》终章判断过两种体系的终局会彼此靠近，安踏是这个判断在消费品行业最完整的活体标本。

➤ 不能不提的三个隐忧，做多品牌之前，先想清楚这三件事

多品牌不能不提的三个隐忧：

其一，组合里的品牌都会老：FILA 增速已放缓至 6.9%，运动时尚的潮水有周期，安踏还没有经历过“组合内大品牌衰老”的完整考验——买入与养大它已证明，退出与再生它还没答过卷。

其二，资源分配的内部政治学：几十张损益表争夺集团的资本、渠道与注意力，今天靠增长数据说话，增长普遍放缓的年份靠什么说话，制度还未经受考验。

其三，成功路径依赖的风险：FILA 五动作在高端消费上行周期里百试百灵，若中国高端消费进入长期平台期，这套母版需要一次它还没做过的自我修订。

做多品牌之前，想清楚的三件事：

第一句：买品牌之前，先确认自己手里有一项已被验证、且能让标的变好的能力——安踏买 FILA 时手里有零售功夫，买亚玛芬时手里有 FILA 母版；只有钱没有能力的收购，是给卖方抬轿。

第二句：品牌的灵魂归品牌，身体归平台——分不清灵魂与身体的多品牌集团，要么管死品牌，要么管丢协同。

第三句：给亏损期写进合同般的耐心——FILA 亏了五年，迪桑特可隆各熬数年，安踏给每个品牌的时间都以五年计；没有制度化的耐心，就没有资格谈品牌投资。

从批发到 DTC

——“安踏之道”系列第五篇·渠道与商品：两场变革如何铸出零售底盘与商品引擎

导读：安踏所有故事的地基只有一块：零售能力。没有 2012 年那场“品牌批发转品牌零售”的刮骨，就没有 FILA 的全直营奇迹；没有 2020 年一次收编 3500 家门店的 DTC 变革，就没有今天 62.0% 的毛利率和对终端的绝对掌控。渠道之外还有另一半：一年近 20 亿元、十年累计超 200 亿元的研发，和十六年奥运资产攒出的专业心智。本篇拆解这两场渠道变革的操作细节与商品引擎的构造——批发商赚差价，零售商赚认知；从赚差价到赚认知，安踏走了八年，多数同行至今没有走完。

1 2012 年：从看不见消费者，到看见每一家店

先看病灶。品牌批发模式下，安踏的客户不是消费者，是经销商：货发给经销商即确认收入，终端卖没卖掉、卖给了谁、什么价格卖的，品牌方一概不知。繁荣年份这套模式是印钞机，订货会数字年年高涨；拐点来临时它是绞肉机，渠道里囤积的库存像堰塞湖，2011 年之后全行业溃坝，仅李宁一家 2012 年就关店 1821 家，安踏营收从约 89 亿元跌到约 76 亿元。

刮骨五个动作，每一个都打在模式的关节上。第一，组织扁平化：撤销多层级区域管理架构，总部直插市场，管理半径从“管大区”改成“管到店”。第二，ERP 压到终端：加盟店全面接入系统，总部第一次看见单店每天的真实销售——看见，是零售的第一性能力。第三，订货模式重构：从加盟商凭感觉下大单，改成以单店真实数据为基础的订货，虚胖的订货会数字被挤干。第四，角色重新定义：安踏把自己从“品牌商”降格为“零售服务商”，向经销商输出选址、陈列、库存、会员的整套零售标准——渠道伙伴从“接货的人”变成“被武装的人”。第五，价格与库存纪律：清库存有序化，保价盘、控折扣，不让甩货毁掉品牌定价体系。

成绩单是时间差：安踏 2014 年率先复苏，2015 年登顶中国第一。更重要的资产是无形的——一支懂零售的组织、一套到店的数据系统、一份对“看见消费者”的信仰。2012 年安踏买到的最贵资产，是全行业交学费时它抢先毕业。

2 2020 年：DTC，把最后一层中间商变成自己人

零售转型解决了“看见”，DTC 解决“亲手经营”。2020 年 8 月，安踏宣布 DTC 变革：一次性与 11 家经销商协商，收编其在 11 个省市的约 3500 家门店，其中约六成转为集团直营，其余按

DTC 标准以加盟形式统一运营。到 2022 年底，混合运营模式覆盖 23 个省市，5100 家安踏门店中 44% 直营，2100 家安踏儿童门店中 67% 直营。

DTC 的经济学要算三笔账。第一笔，加价率回收：批发模式下品牌方只拿出厂价，直营后零售价与出厂价之间的整段毛利归自己，安踏集团 62.0% 的毛利率（2025 年），高出传统批发型同行一大截，DTC 是第一功臣。第二笔，库存主权：货权在自己手里，滞销品全国调拨、快速反应，不再依赖经销商的甩卖；折扣纪律因此可控，品牌价盘因此稳定。第三笔，数据资产：每一单交易、每一个会员沉淀在自己系统里，商品企划第一次可以用真实销售数据驱动（这正是本系列《学美的》手册里“用户数据进定义”的安踏版本）。

DTC 的代价同样要写清：直营是重资产模式，门店租金、人员、库存全部上自家资产负债表，经营杠杆放大，生意好时利润弹性惊人，生意差时成本刚性咬人。安踏敢在 2020 年那个不确定的年份动手，底气仍是 2012 年练出的功夫：收编的店，它接得住、管得好——DTC 对没有零售能力的品牌是毒药，对有零售能力的品牌才是杠杆。

门店网络此后进入“质量替代数量”阶段：2025 年全年集团开店 971 家、关店 1264 家、改造约 1300 家，净关店但收入增长 13.3%，单店质量的提升跑赢了门店数量的收缩，这是零售进入成熟期的标准体征。

3

全渠道：线上线下一盘货的安踏版本

“全渠道”曾与“单聚焦、多品牌”并列战略九字（2016—2021），它解决的是渠道革命的下半场：线上线下的融合。安踏的做法与本系列《学美的》渠道篇的框架高度同构：电商不是甩货渠道而是经营阵地，线上线下商品分层企划（电商专供线错开价格带，保护线下价盘）；会员体系全渠道打通，门店导购数字化（企业微信、社群、直播成为门店的延长线）；库存逐步走向一盘货、就近履约。2021 年之后“全渠道”从战略词条里退出，不是被放弃，而是毕了业——从战略降级为基本功，才是一项能力真正建成的标志。



4

商品引擎：研发、奥运与专业心智

渠道是血管，商品是血液。安踏商品力的构造有三层。

第一层，研发投入的量级与纪律。2025 年研发投入近 20 亿元、增长 24%，过去十年累计超过 200 亿元，在中国体育用品行业断层第一。产出物是看得见的技术资产：以“氮科技”中底平台为代表的材料体系、专业竞技装备的持续迭代。运动品牌的研发有个残酷特征：投入的复利效应要五到十年才显现，而一旦显现，追赶者需要同样长的时间，安踏用十年 200 亿买的是时间壁垒。



第二层，奥运资产。自 2009 年起，安踏长期担任中国奥委会及中国体育代表团的官方合作伙伴，十几年间数届奥运的领奖服、赛时装备出自安踏——这项资产的价值不在曝光量，在心智授权：国家队穿什么，是“专业性”三个字在中国市场的终极背书。大众品牌最难跨越的“专业化”鸿沟，安踏用奥运资产架了一座十六年的桥。

第三层，DTC 数据反哺商品。直营网络的真实销售数据回流商品企划，跑鞋的配色宽窄、篮球鞋的价位断档、区域市场的品类差异，商品决策从赌订货会改为读数据。渠道革命与商品引擎在这里咬合成一个闭路：渠道产生数据，数据优化商品，商品提升店效，店效反哺渠道，安踏财报里连年上行的毛利率与存货效率，是这个咬合系统的输出读数。

5 现实边界与管理者启示

任何商业模式都不存在完美闭环，安踏这套渠道-商品双轮体系，同样面临现实约束与待解命题，主要集中在三个方面：

其一，DTC 的成本刚性在增长放缓时会反噬：2026 年二季度主品牌流水已放缓至低单位数，直营体系的租金与人员成本却不会同步放缓，未来几个季度的经营杠杆将第一次反向测试这套模式。

其二，主品牌的商品溢价仍未真正突破：氮科技对标国际大牌的旗舰科技尚需更多顶级赛事与顶级运动员的背书，安踏主品牌的均价带相较耐克阿迪仍有明显落差，渠道能力已是世界级，商品的品牌溢价还不是。

其三，线上生态的变局是持续考题：直播电商与内容平台不断改写流量规则，全渠道的“毕业”只是阶段性的，没有一劳永逸的渠道答案。

回看安踏从批发到 DTC 的渠道商品协同变革，有三点启示值得国内企业经营者参考。

第一：先看见，再经营。多数企业的渠道问题不是管不好，是根本看不见终端；ERP 到店、数据到日，是一切渠道变革的第一步，没有例外。

第二：DTC 是杠杆不是灵药。它放大你已有的零售能力，也放大你的无能；先在小范围证明你会开店，再谈收编渠道。

第三：渠道赚今天的钱，商品赚明天的钱，两个引擎必须同时点火。只改渠道不投商品的公司，会成为一家高效率地卖平庸商品的公司，那是另一种失败。

数据来源说明：2012 年零售转型与行业库存危机（李宁 2012 年关店 1821 家、安踏营收约 89 亿→76 亿元）见公司年报及公开报道通行口径；2020 年 DTC 变革（11 家经销商、11 省市约 3500 家门店、约六成直营）及 2022 年底混合运营数据（23 省市、5,100 家店 44%直营、儿童店 67%直营）见腾讯新闻等公开报道口径；2025 年数据见安踏体育 2025 年年报及公开报道；奥运合作史（2009 年起）为公开史料；2026 年二季度流水见 7 月 17 日营运公告。本文不构成投资建议。

三强对照：攻守易势的证据与幻觉

——“安踏之道”系列第六篇·竞争：三张财报同桌，全球、中国与行业的三层棋局

导读：2026年6月30日，耐克公布FY2026年报：464亿美元，原地踏步，大中华区第二年两位数下滑，靠一笔约9.86亿美元的关税返还预期才让四季度利润转正。三个月前，阿迪达斯交出248.11亿欧元的创纪录答卷；再往前，安踏802.19亿元、加亚玛芬约1270亿元。全球体育用品的三强牌桌，五十年来第一次坐上来一个中国玩家，且它的增速是三家中最快的。本篇做三层对照：全球棋局里的位次与动能，中国战场的攻守已定，以及必须冷静写下的另一面——安踏与两强之间，品牌心智的鸿沟仍宽得诚实。



➤ 一张桌上的三张报表

先把三家最新财年的关键读数摆齐（各自财年口径，换算为约数）：耐克 FY2026 收入 464 亿美元（约 3300 亿元人民币），报告口径持平、固定汇率下滑 2%；阿迪达斯 2025 年收入 248.11 亿欧元（约 1940 亿元），增长 5%、品牌固定汇率增长 13%；安踏体育 2025 年收入 802.19 亿元，增长 13.3%，加上联营的亚玛芬 65.66 亿美元，合计约 1270 亿元。

盈利结构的对照更有信息量。毛利率：安踏 62.0%，阿迪 51.6%，耐克四十余个百分点，安踏的领先来自 DTC 直营与多品牌高端组合的结构性红利。利润动能：阿迪达斯持续经营净利 13.77 亿欧元、增长 67%，走在深蹲后的反弹曲线上；亚玛芬净利 4.27 亿美元、放大近五倍，处在利润释放

的起点；安踏剔除一次性因素后归母净利润增长 13.9%，稳态增长；耐克 FY2026 的利润表则要靠关税返还预期修饰。四家利润曲线的形状，比任何评论都更准确地描述了各自所处的周期位置。

体量位次没有悬念，动能位次已经易主：过去四个财年，耐克从 480 亿美元量级滑到 464 亿，安踏系从 670 亿元人民币量级爬到约 1270 亿元——一个在减速带上寻找方向，一个在超车道上保持车速，这是全球棋局的现状。照两边的自然增速外推，安踏系与阿迪达斯的位次之争，将在数年内成为行业最大看点；与耐克的差距，则仍以十年计。



➤ 耐克的困局：三个自伤与一个误判

对手的病历值得细读，因为其中一半是安踏的机会，另一半是安踏的前车之鉴。

第一处自伤，渠道的钟摆。耐克 2017 年起激进推动 DTC，大幅削减批发伙伴，疫情后发现直营的成本刚性与流量成本远超预期，2024 年起又掉头回摆批发——FY2026 四季度批发收入增长 4%、直营下滑 7%，钟摆式的渠道战略让合作伙伴与组织都付出了代价。教训不在 DTC 本身（安踏的 DTC 是成功的），在节奏：耐克把十年的渠道结构调整压进三年，且低估了自己对批发生态的依赖。

第二处自伤，创新断档。耐克近年拿得出手的现象级产品线青黄不接，跑步品类的心智被 On、HOKA 蚕食，篮球品类的文化势能减弱，当一家以创新立身的公司连续几年靠复刻旧款维持货架，问题就不在产品部门，在组织（这与本系列《英特尔》篇的诊断同构：创新断档从来是治理问题的下游症状）。

第三处自伤，中国战略的迟缓。大中华区收入从 FY2024 的 75.5 亿美元连续滑落至 FY2026 的 58.47 亿美元，两年缩水超过两成，区域经营利润下滑 20%。表层原因是本土竞争与消费环境，深层原因是本土化决策的迟缓：产品企划、营销叙事、渠道运营的决策链条仍远在波特兰，而对手的决策链条就在消费者楼下。2026 年 7 月传出的耐克收缩中国线上分销体系的调整，是这场收缩的最新注脚。

一个误判则属于时代：耐克长期把中国市场当作“第二本土市场”的增长惯性来源，低估了中国品牌从性价比向专业与高端攻坚的速度，十年前这是傲慢，五年前是迟钝，今天已是既成事实。

阿迪达斯的反弹提供另一半镜鉴：甩掉历史包袱（终止拖累品牌的合作线，公开史料）、回归产品周期（Samba 等经典系列引爆全球复古潮）、聚焦品牌主线，两年就把利润率从谷底拉回 8.3%——老品牌没有死于年老的，只有死于停止创造流行的；一条产品线的翻红就能再造一个周期，这是品牌行业最残酷也最仁慈的规则。

➤ 中国战场：攻守已定，规则易主

中国市场的对照不再是悬念，是复盘。

安踏集团营收 2022 年首次超过耐克中国，此后连年拉开差距；2024 年集团中国市占率约 23%，连续领跑；李宁 295.98 亿元、特步与 361° 各居其位，本土军团整体已占据中国运动鞋服市场的主导份额。

复盘胜负手，三条。第一条，渠道下沉与零售效率：安踏的 DTC 体系对中国市场的毛细血管级覆盖，是全球品牌的批发代理模式无法企及的，渠道战争的胜负在 2012 与 2020 两次变革时就已注定。第二条，多品牌的火力覆盖：耐克在中国用一个品牌应对所有价格带与场景，安踏用一个品牌群分进合击——大众市场用安踏挡，高端时尚用 FILA 打，户外用始祖鸟、可隆收割最富裕的人群；单品牌对品牌群，兵力上就输了。第三条，国民情绪与专业背书的双重顺风：奥运资产十六年的积累，恰好接住了国潮与文化自信的时代水位。

运气成分要承认，但接得住运气的，从来只有准备好的人。

➤ 公允段：鸿沟仍宽得诚实

胜负叙事写到这里必须急刹车，因为另一半事实同样坚硬。

单品牌规模的鸿沟：安踏主品牌年收入 347.54 亿元，折约 48 亿美元，耐克单品牌是它的近十倍，阿迪达斯单品牌是它的四倍余。安踏系 1270 亿的合计口径里，最值钱的全球心智资产（始祖鸟、萨洛蒙、威尔胜）挂着别人创立的牌子；“ANTA”四个字母自身，在欧美消费者的心智货架上还几乎不占位置。

品牌溢价的鸿沟：耐克的旗舰跑鞋在全球任何市场都卖得出 200 美元，且消费者视为理所当然；安踏主品牌的均价带仍锚定在大众区间，向上突破的每一步都要用十年计的研发与赛事资产去换。报表可以在十年内追平，心智要用一代人追——这句话在第一篇写过，在竞争篇必须再写一次，因为它是安踏所有战略选择（借船出海、品牌组合、东南亚优先）的真实约束条件。

体系纵深的鸿沟：耐克身后是五十年的全球运动员网络、体育营销机器与文化生产能力——乔丹一个人的品牌至今年入数十亿美元量级，这种“把运动员变成永动机”的能力，全球至今无人复制成功。安踏系的全球运动资产刚刚起步，米兰冬奥会萨洛蒙的高端合作伙伴身份是个好开端，也仅仅是开端。



还有一层幻觉要提防：耐克的困局是周期性的成分居多：渠道回摆、管理层换血、产品周期重启，这家公司历史上完成过多次自我修复；把对手的低谷线性外推成永久衰落，是追赶者最容易犯的战略错误。安踏的对手从来不是今天这个踉跄的耐克，是那个随时可能归来的耐克。

把镜头拉到全行业：全球运动鞋服的增长结构正在裂变——大盘温和，但户外、跑步、女性运动等细分赛道持续高景气；On、HOKA 等新贵以两位数高增长改写跑步市场格局，lululemon 证明了垂直人群品牌的溢价天花板。行业的启示与安踏的多品牌战略互为印证：未来属于“品牌组合管理者”而非“单一大牌”，增长藏在细分赛道的结构里而非大盘的均值里，这恰是安踏押注的方向，也是耐克模式承压的根源。

➤ 给中国企业管理者的三句话

“

第一句：对手的自伤是你的窗口期，不是你的护城河。耐克的渠道钟摆与创新断档给了安踏五年窗口，窗口期的正确用法是加固自己的地基，而不是庆祝对手的跟跑。

第二句：在本土市场击败全球巨头的配方是决策距离。把产品、营销、渠道的决策权放到离消费者最近的地方，巨头的规模优势就会变成链条劣势；这个配方同样适用于你所在的行业。

第三句：追赶者要同时打两场仗。用报表追体量，用一代人的耐心追心智；只打第一场的，会成为大而不贵的公司，那不是终点，是另一种困境的起点。

”

数据来源说明：耐克 FY2026 年报（2026 年 6 月 30 日：收入 464 亿美元、大中华区 58.47 亿美元 / -11%、区域 EBIT 12.78 亿美元 / -20%、四季度批发+4% / 直营-7%、关税返还预期约 9.86 亿美元）见耐克投资者关系网站及 CNBC 报道；阿迪达斯 2025 年年报（248.11 亿欧元 / +5%、品牌固定汇率+13%、持续经营净利 13.77 亿欧元 / +67%、经营利润率 8.3%、毛利率 51.6%）见其官方发布；安踏与亚玛芬数据见 2025 年年报及业绩公告（802.19 亿元、65.66 亿美元、毛利率 62.0%）；李宁 2025 年（295.98 亿元）见其年报；中国市占率约 23%及 2022 年反超耐克中国、耐克中国线上分销调整（2026 年 7 月）为公开报道通行口径；On、HOKA 增长与乔丹品牌收入量级为公开披露口径。换算汇率均为约数。本文不构成投资建议。

资本为翼：从 6 亿港元到 46 亿欧元

——“安踏之道”系列第七篇·资本运作：四场交易的算盘、胆识与纪律

导读：安踏的资本运作史只有寥寥数笔，每一笔都改变了公司的物种：2007 年上市，从家族工厂变成公众公司；2009 年约 6 亿港元接下亏损的 FILA 中国，可能是全球体育品牌并购史上回报率最高的一笔交易；2019 年 46 亿欧元的财团设计，让一家中国公司吞下并消化了体量相当的全球集团；2024 年亚玛芬赴美上市、2025 年 2.9 亿美元全资拿下狼爪，买、养、上市、再买的循环完整闭合。本篇逐笔复盘这四场交易的结构设计，并提炼安踏资本纪律的五条内核。资本从来不是安踏故事的主角，它是那双翅膀，而翅膀只会对会飞的身体有用。



➤ 2007 年上市：一笔被低估的“治理交易”

2007 年 7 月 10 日，安踏体育登陆港交所，募资超过 35 亿港元，创下当时中国体育用品行业市盈率与融资金额双纪录。多数复盘把这笔交易读成融资事件，真正的价值在另外两层。

第一层，弹药库。35 亿港元的现金储备，让安踏在随后的行业狂奔与 2012 年危机里都手握主动，危机年份敢于率先转型而不是被现金流推着甩货，账上的钱是底气的一半。第二层更关键，治理重构。上市把一家晋江家族企业强行装进公众公司的框架：董事会、审计、披露、投资者的年度拷问，这些约束在当年是成本，在后来的每一次大型并购里都是信用资产：国际卖方、财团伙伴、

监管机构面对的是一家治理记录清白的上市公司，而不是一个看不透的家族账本。2019 年安踏能坐上 46 亿欧元的国际牌桌，入场券在 2007 年就买好了。

➤ 二、2009 年 FILA 交易：逆向抄底的教科书

交易本身朴素：2009 年，安踏以约 6 亿港元从百丽手中接下 FILA 在中国内地、香港与澳门的业务与商标使用权。当时的 FILA 中国连年亏损，是金融危机后没人抢的资产。安踏买的不是现成的生意，是三样便宜的期权：一个百年意大利品牌的中国区处置权、一块无人占领的高端运动时尚定位、以及一次验证自己品牌运营能力的低成本机会。



十六年后期权全部兑现：FILA 2025 年收入 284.69 亿元，以约 6 亿港元的对价，换来一个年入近 300 亿元、常年贡献集团高毛利的品牌。这笔交易的回报倍数在全球体育品牌并购史上难有对手（判断句，非精确统计），但复盘的重点不是运气，是三条可复制的纪律：逆周期出手（危机后的资产最便宜，2025 年买狼爪同样是趁欧洲私募退出窗口，公开报道口径）；买“错配的好资产”（FILA 品牌本身优质，只是放错了运营者手里，买错配，比买完美便宜一个数量级）；对价小到输得起（6 亿港元对当年的安踏是可承受损失，用亏得起的钱买不对称的上行，是资本运作的第一美德）。

➤ 三、2019 年亚玛芬交易：财团设计的艺术

46 亿欧元的交易，结构设计比金额更值得研究。

财团的分工：安踏出资占 57.95%，控股但不独担；方源资本 21.4%，私募的交易专业能力与后续资本运作经验；Anamered Investments 20.65%，lululemon 创始人 Chip Wilson 的行业眼光与国际品牌人脉；腾讯经方源参与投资，带来数字化资源与中国互联网生态的想象空间。每个席位都不是财务凑数，是能力拼图。风险的分摊：46 亿欧元若由安踏独扛，相当于把整个公司押上赌桌；财团结构把安踏的敞口控制在可承受区间，同时保留了绝对主导权。吞象的正确姿势，是叫上朋友一起吞，但刀叉握在自己手里。

交易之后是六年的“买-养-上市”长线：先养（“五个 10 亿欧元”纲领、郑捷赴任、中国资源注入），后上市——2024 年 2 月亚玛芬登陆纽交所，募资约 13 亿美元量级，既偿债降杠杆，又给品

牌资产标出公开市价，财团伙伴获得退出通道，安踏保留第一大股东地位。2025 年亚玛芬净利 4.27 亿美元、放大近五倍，资本市场此刻给出的定价，已把六年前那笔“蛇吞象”从质疑名单挪进了经典案例名单。当年的质疑并非无理：交易完成初期，亚玛芬的亏损与高杠杆连续数年拖累安踏报表，股东用脚投票的时刻真实存在过——长线交易的中段永远难看，这是所有想学安踏的公司必须先接受的定价。

2025 年的狼爪交易（2.9 亿美元、全资）则展示了机器的成熟：金额小、目标标准（补户外中端价格带）、决策快（4 月宣布、6 月完成）、整合队长先行（姚剑赴任）——大交易练出的肌肉，让小交易变成了流水作业。

➤ 四、安踏资本纪律的五条内核

安踏资本纪律五条内核

资本服务战略，价格逆周期，成败在交割之前



四场交易归纳成五条纪律，每一条都可对照本系列《学美的》并购篇的框架互证。

第一条，只买主航道。安踏所有交易全部落在运动鞋服半径内，没有一笔财务性投资——资本服务战略，战略不迁就资本机会。

第二条，只买能力缺口。FILA 买高端时尚入场券，亚玛芬买全球顶级户外资产与全球治理课堂，狼爪买价格带拼图——每一笔都能回答“自建为什么来不及”。

第三条，价格纪律靠逆周期。三笔品牌收购全部在卖方困难或退出压力下成交——好资产的好价格只在坏时候出现，平时只能买贵的。

第四条，结构设计分散风险。小交易全资快打（FILA、狼爪），大交易财团分险（亚玛芬），上市通道预留退出与定价——交易结构永远与体量匹配，从不逞强。

第五条，整合队长先于交割。郑捷之于亚玛芬、姚剑之于狼爪，没有提前锁定的运营责任人，再好的标的也不碰；这一条与《学美的（四）：买而不死》的“三问否决制”一字不差，两个样本相互印证了同一条真理：并购的成败在交割日之前就已决定了一半，另一半在头一千天的运营里。



➤ 五、现实约束与管理者启示

资本叙事往往聚焦成功案例，但安踏这套并购驱动的多品牌体系，依然存在几个尚未完全闭环的现实约束。

其一，商誉与杠杆的存量：连年并购在资产负债表上累积了可观的商誉与无形资产，任何一个被收购品牌的长期失速都会以减值的形式回到利润表——FILA 增速放缓的年份，这个话题会被反复提起。

其二，合计口径的修辞风险：“安踏+亚玛芬约 1270 亿”是产业叙事口径，亚玛芬为联营公司并不并表，安踏对其收益的分享受持股比例与股权结构约束。读安踏，必须分清“版图”与“报表”两个词。

其三，成功的路径依赖：连续的并购胜利会推高组织对下一笔交易的胃口与自信，而资本纪律的天敌恰是连胜。安踏迄今的克制记录良好，但纪律的考验永远在下一笔。

“

复盘安踏从 FILA 到亚玛芬、狼爪的完整并购历程，有**三点思考**值得国内企业管理者借鉴。

第一，资本运作的能力要在小交易里练，在大交易前练成。安踏用 FILA 练了十年手，才敢碰亚玛芬；没练过手就上大桌的，桌上另有称呼，叫筹码。

第二，交易结构是风险管理的核心环节。全资、控股、财团、合资、分步上市，每种结构对应一种体量与风险，用错结构的正确交易照样致命。

第三，把每一笔并购当成一堂付费课程。安踏从 FILA 学会高端零售，从亚玛芬学会全球治理，学费之外另有学分，这是并购回报里最不该被浪费的部分。

”

数据来源说明：2007 年上市（7 月 10 日、募资超 35 亿港元、行业纪录）、FILA 交易（2009 年、约 6 亿港元、购自百丽）、亚玛芬交易（2019 年 3 月、46 亿欧元、安踏 57.95% / 方源 21.4% / Anamered 20.65% / 腾讯经方源参与）、亚玛芬上市（2024 年 2 月、纽交所、募资约 13 亿美元量级）、狼爪交易（2025 年 4 月 10 日宣布、6 月 2 日完成、2.9 亿美元基础对价、姚剑负责）均为公司公告及界面新闻、新浪财经、投中网等公开报道通行口径；FILA 与亚玛芬经营数据见安踏体育 2025 年年报及亚玛芬业绩公告；亚玛芬收购初期亏损拖累为其上市文件及公开披露口径。本文不构成投资建议。

组织与文化：千亿版图看不见的底座

——“安踏之道”系列第八篇·组织能力：共生型组织、人才结构与文化引擎的解剖

导读：一家公司管一个品牌靠老板，管三个品牌靠团队，管几十个品牌、69100 名员工、横跨五大洲的版图，只能靠组织。安踏在 2021 年给自己的组织形态起了名字——共生型组织：品牌独立经营，平台能力共享，价值观同一。这套设计的含金量，要放在反例的背景板上：全球商业史上，多品牌集团的常见死法恰恰是组织，要么总部管死品牌，要么品牌架空总部。本篇解剖安踏组织的三层构造：治理层的创始人退位工程，运营层的“品牌联邦+零售平台”，以及文化层把“消费者导向”翻译成日常动作的机制。顺带回答一个更普遍的问题：中国民企的组织能力，到底是怎么长出来的。

➤ 治理层：创始人的分步退位工程

安踏组织史的主线，是丁世忠把自己从公司里一层层撤出来的过程。

第一步（2007 年），引入公众治理。上市带来的董事会、审计与披露约束，是家族企业的第一次“他律”。治理的起点不是觉悟，是约束。第二步（2008 年起），引入职业经理人。以郑捷为代表的国际化高管进入核心层，打破晋江班底的同质化——引进的不只是人，是国际品牌体系的方法论。第三步（2010 年代），品牌公司制。FILA 起，各品牌独立公司、独立 CEO、独立损益，创始人从“管所有事”退到“管品牌公司的 CEO 们”。第四步（2024 年 12 月），集团层退位。赖世贤、吴永华出任联席 CEO，丁世忠专注集团战略、人才与文化——创始人的角色从经营者转向架构师。2026 年 7 月，主品牌管理层再调整、联席 CEO 赖世贤兼掌安踏品牌，显示这套治理仍在动态校准中。



四步走了十七年，方向从未反复，对比本系列《经理人从哪来，老板往哪退》里何享健的十年工程，丁世忠的退位工程起步更早、幅度尚小：他仍是这家公司无可争议的意志中枢，“机制化”的成色留待时间验证。但方向本身已是稀缺品：中国民企的组织能力建设，第一块砖永远是老板愿意让出的那部分权力。

➤ 运营层：品牌联邦+零售平台的双层架构

共生型组织的骨架，用本系列的坐标系一句话可说清：前端像美的，品牌是独立经营体，损益说话；后台像华为，能力沉淀在共享平台，复用取胜。

联邦的一侧：每个品牌独立建制，CEO 对品牌的定位、产品、营销、损益全权负责；品牌之间以价格带、场景、人群相互隔离；集团对品牌的管理抓三件事——定方向（品牌在集团版图中的战略角色）、配班子（CEO 的任免）、看结果（损益与品牌健康度）。跑赢的品牌拿更多资源，跑输的换帅——FILA、迪桑特、可隆的历任操盘者更迭，都是这套赛马逻辑的执行记录。

平台的一侧：供应链与采购的集团化议价，零售运营的方法论库（选址模型、店效管理、陈列标准——2012 年以来二十年零售功力的知识化沉淀），会员与数字化中台，商场资源的集团筹码，财务、法务、人力的共享职能。平台的存在让每个新品牌不必从零建后台——迪桑特、可隆能以远小于 FILA 的学费跑通模式，狼爪交割后能迅速接入中国运营，平台是那台看不见的复印机。

这套双层架构的日常引擎，是以损益表为纲的经营例会与以消费者数据为纲的商品运营节奏。数据从 DTC 网络流入中台，中台把洞察分发给各品牌，品牌各自转译成商品与营销动作。组织能力在安踏不是一个部门，是这套“联邦经营+平台复用+数据循环”的运转本身。

➤ 文化层：把“消费者导向”翻成动作

安踏文化的关键词并不新鲜：以消费者为导向、永不止步、务实拼搏的晋江底色。新鲜的是翻译的功夫：把口号翻成可执行、可检查的动作。

第一重翻译，高管的身体力行。丁世忠高频走店的习惯，在管理层被制度化成为下市场的例行动作。高管的日历里有没有门店，决定“消费者导向”是文化还是标语。第二重翻译，数据的强制在场。商品会、复盘会以真实销售与会员数据开场。让数据代表消费者坐在会议室里，是比任何培训都有效的导向教育。第三重翻译，结果文化的奖惩。品牌与零售单元的激励与损益硬挂钩，赛马制下能上能下。文化的严肃性，最终由人事与奖金背书。

值得单独一记的是学习文化的组织化。安踏的每个发展阶段都在向标杆拜师：向国际品牌学品牌运营，向零售业学店效管理，向互联网学数字化；并购在安踏同时是学习机制。近年围绕战略升级，安踏亦借助外部专业力量系统化建设组织能力：据百思特管理咨询披露，其在安踏战略升级过程中提供了组织能力与企业文化建设方面的咨询服务。外脑的正确用法，本系列在华为拜师 IBM 的案例里写过标准答案：买方法、带教队伍、留下能力，安踏的实践与这条路径一致。

➤ 组织张力与管理者启示

把安踏组织放进本系列的对照系里看得更清。与华为比，安踏的流程化程度远浅，它不需要华为级的确定性，零售生意的天性要求灵活先于严密；与美的比，安踏的联邦更“文化一体”，品牌虽独立，但晋江底色的价值观黏合度高，总部对品牌的战略干预也更深。安踏实际上站在两者之间：比美的多一层品牌灵魂的敬畏（品牌定位不容平台侵犯），比华为多一份市场的野性（赛马与快速换帅）。

这套组织体系，依然存在三组尚未完全化解的内在张力。其一，强人与机制的张力：联席 CEO 架构下，重大决策的真实重心仍在创始人——制度的成熟度要等一次“创始人缺席的重大决策”来验证。其二，换帅频率的双刃：主品牌数年间多次调整主帅，赛马的活力与战略的连续性之间，安踏还在找平衡点；品牌是慢变量，帅位是快变量，快变量折腾慢变量是多品牌集团的职业病。其三，规模与文化稀释：69100 名员工、几十种品牌文化、多国团队，晋江底色的黏合力半径有极限——亚玛芬体系至今保持相对独立的文化生态是明智，也是尚未完成的整合课题。

安踏从单品牌走向多品牌全球化的组织建设全过程，有 **三点思考** 值得国内企业经营者借鉴：

◆ **组织能力是战略的滞后指标，也是下一个战略的先行指标**——安踏每次战略升级前，都先完成了一轮组织升级（上市之于品牌化、零售组织之于 DTC、品牌公司制之于多品牌、联席 CEO 之于全球化）；你的下一个战略需要什么组织，现在就该动工。

◆ **多品牌、多单元的集团，组织设计只需回答两个问题**——什么必须独立（品牌的灵魂、单元的损益），什么必须共享（后台的能力、数据的真相）；答清这两问，剩下的是执行；答不清，组织图画得再漂亮也是内耗的路线图。

◆ **文化不靠宣贯靠翻译**——把每条价值观翻译成一个高管的例行动作、一个会议的固定议程、一条奖惩的硬规则；翻译不出来的价值观，趁早从墙上摘下来。

数据来源说明：共生型组织与“创造共生价值”（2021 年 12 月发布）、三大品牌群、联席 CEO 安排（2024 年 12 月）、2026 年 7 月主品牌管理层调整、郑捷等职业经理人履历、品牌公司制与历任品牌操盘者更迭，均见安踏集团公开发布及新浪财经、界面新闻等公开报道通行口径；员工人数见安踏体育 2025 年年报；组织与文化分析部分为基于公开信息的研究判断，不代表企业官方表述。本文不构成投资建议。

安踏的下一场硬仗

——“安踏之道”系列终章·未来：把临界点的听诊器放到冠军胸口

导读：本系列前八篇解剖了安踏怎么赢，终章的任务是回答它接下来怎么可能输。2026年7月17日的二季度营运公告给出了必要的清醒：主品牌流水放缓至低单位数增长，FILA同样只剩低单位数，撑住场面的又是户外品牌群的25%—30%。营收802亿、全球第三的冠军胸口，同样要放上本系列的听诊器——变革临界点三信号、新旧引擎赛跑、驱动源二分法，一件都不能少。四道坎、一张对手清单、三盏信号灯，最后是给中国企业管理者的三句话。冠军的故事最危险的一章，从来是登顶之后的那一章。

➤ 四道坎：增长结构里的隐忧

第一道坎，主品牌的天花板。安踏主品牌2025年收入347.54亿元、增长3.7%，2026年二季度进一步放缓至低单位数——集团版图里最大的单元，已连续多个季度跑输大盘。病因是结构性的：大众价格带陷入与李宁、特步及白牌的性价比绞杀，国潮红利的水位回落，品牌向上突破又受制于心智惯性——299元的心智资产，此刻成了599元的心智负债。2026年7月主品牌换帅，既是求变的信号，也是承压的注脚。

第二道坎，FILA的中年。284.69亿元、增长6.9%——体面，但与巅峰期的高增长相比已是两个时代。运动时尚是潮水生意，潮水必有周期；FILA的定位红利吃了十五年，品牌再生（新人群、新品类、新叙事）的下半场考卷才发下来。多品牌组合的真正考验从来不是养大一个品牌，是在它变老时让它翻新，阿迪达斯用Samba证明了老品牌能翻红，FILA需要自己的Samba。

第三道坎，增长引擎的集中度。2025年集团13.3%的增长里，其他品牌（+59.2%）贡献了最大弹性；2026年上半年同样如此。户外景气是这轮引擎的燃料，而户外是典型的周期性时尚：滑雪、露营、越野的热度由生活方式潮流驱动，潮流的半衰期没人能担保。把增长押在单一景气赛道上的集中度风险，安踏自己最清楚——狼爪补价格带、亚玛芬多品类，都是对冲动作，但对冲需要时间兑现。

第四道坎，全球化的深水区。借船出海的上半场很成功，下半场的三道题都更难：始祖鸟、萨洛蒙的全球高增长能否穿越欧美消费周期与地缘政治的干扰；安踏主品牌的东南亚战役能否跑通“中国功夫、当地生根”的模式；以及最终极的“ANTA”品牌何时能在发达市场卖出溢价。第三题十年内未必有答案，而它恰是“世界的安踏”从合计口径变成品牌事实的唯一通道。

➤ 对手清单：三面受敌的下一个十年

冠军的地图上，对手从三个方向靠近。

正面，耐克的可能归来。本系列第六篇已经警告过：把耐克的低谷线性外推是战略错误。渠道回摆见效、新管理层稳住阵脚、巴黎之后的赛事周期、跑步与篮球产品线的重启，这家公司历史上每次被判死刑后都完成过自我修复。安踏在中国战场的领先建立在耐克决策链条迟缓的窗口期上，窗口不会永远开着。

侧面，新贵的切割。On、HOKA 用专业跑步心智在高端价格带高速增长，lululemon 证明垂直人群品牌可以长成巨头，它们切割的恰是安踏系最想要的高毛利人群。新贵的打法（单点极致、社群驱动、DTC 原生）与安踏的集团化打法是两个物种，用组合对抗单点，历史上互有胜负。

背面，本土同行的专业化追赶。李宁死守单品牌高端化，特步深耕跑步，361°卡位性价比。中国市场的内卷没有终点，23%的市占率往上，每个百分点都要从贴身肉搏中来。

➤ 盏信号灯：临界点自检

用本系列的变革临界点三信号，给安踏做一次冷静的听诊。

信号一，核心客户的需求结构是否发生不可逆迁移？中国运动消费的迁移方向：专业化、户外化、高端化、女性化，恰恰是迁向安踏系品牌组合的方向。这盏灯是绿的，且是安踏亲手布局的绿。



信号二，安身立命的能力资产是否被新范式系统性压缩？安踏的核心资产是零售运营与多品牌治理。直播电商与内容平台正在改写流量分配，线下零售的功力面临线上生态的持续折价压力，这盏灯黄了一半：渠道能力需要一次面向内容电商时代的升级，但尚未出现颠覆级的压缩。

信号三，管理层是否公开承认组织反应速度落后于环境？恰恰相反，安踏的动作快得近乎焦灼：换帅、收购、东南亚、瞄准 4 亿户外人群，管理层的问题不是迟钝，是节奏管理。这盏灯是绿的。

三信号合诊：安踏整体远未到临界点，但主品牌这个单元的仪表盘上，黄灯已经亮起——需求端性价比绞杀（信号一在该单元不成立）、增长连续放缓、频繁换帅，符合“单元级变革窗口”的全

部特征。集团的正确动作不是焦虑，是把 2012 年的手术刀再次用在自己身上：主品牌需要一场像当年“批发转零售”那样彻底的自我重构。这一次的命题，是从“大众性价比”到“大众专业化”的心智跃迁。



➤ 安踏手里的牌

冷讲风险之后，照本系列规矩盘点手中的牌。

防守牌：中国市场 23% 份额的零售底盘与 DTC 体系，62.0% 的毛利率提供的利润缓冲，50.1% 派息率之外仍然充裕的现金生成能力，以及品牌组合天然的对冲结构——单一品牌、单一赛道的波动，很难击穿整个组合。

进攻牌：亚玛芬的全球网络与三个仍在高速成长的世界级品牌；2026 年米兰冬奥周期（萨洛蒙为赛事高端合作伙伴）开启的新一轮赛事资产窗口；户外与女性运动的长景气赛道卡位；以及三十年来最被低估的一张牌，这家公司修正自己的速度。

新旧引擎赛跑的判断：安踏的旧引擎（主品牌）在减速但仍在正增长、仍产生巨额现金，新引擎（户外品牌群与全球化）已经点火且推力强劲——这是本系列解剖过的所有公司里，新旧引擎衔接最从容的一例。它的风险不在引擎断档，在飞行姿态：多引擎飞行器最怕的不是某个引擎熄火，是驾驶舱同时应付太多仪表，组织的带宽，才是安踏未来十年真正的稀缺资源。

➤ 终章结语：给中国企业管理者的三句话

九篇写完，安踏之道可以压缩成一个句式：在每个增长最好的年份，启动下一场变革——1999 年订单排满时去赌品牌，2011 年门店最多时布局零售转型，2015 年登顶中国时启动多品牌，2019

年现金最厚时吞下亚玛芬，2021 年三十周年之夜把战略换成全球化。安踏从未在被逼到墙角时变革过，因为它从不给自己被逼到墙角的机会。

第一句：向安踏学次第，不学动作。它的每个动作（代言、DTC、并购）都被无数企业模仿失败过，因为模仿者抄了动作、漏了动作之前的能力铺垫；先问自己处在安踏的哪一年，再决定学它的哪一步。

第二句：增长结构比增长速度诚实。看自己的报表，先拆增长由谁贡献、景气还是能力贡献；靠单一引擎的高增长，是风险的另一种写法。

第三句：冠军的听诊器要自己拿。安踏今天的主品牌黄灯，恰是十年前无数品牌忽视过的那盏；企业的衰老从来不始于报表转负，始于对放缓的第一次容忍。

1987 年，那个背着 600 双鞋的年轻人相信差价属于品牌；2026 年，他的公司要证明的是下一个命题：品牌属于世界，而不只属于中国的商场货架。这场证明才进行到一半——“世界的安踏”仍是进行时，这恰恰是这个样本对中国企业最大的价值：它不是终点的神话，是一场所有人都看得见记品牌的现场直播。

数据来源说明：2026 年二季度及上半年营运数据（主品牌与 FILA 低单位数、其他品牌+25%—30%）见安踏体育 2026 年 7 月 17 日公告；2025 年经营数据（主品牌 347.54 亿元 / +3.7%、FILA 284.69 亿元 / +6.9%、其他品牌+59.2%、毛利率 62.0%、派息率 50.1%）见安踏体育 2025 年年报；主品牌管理层调整（2026 年 7 月）、东南亚与户外人群规划为公开报道口径；耐克、阿迪达斯、亚玛芬、李宁数据见本系列第六篇所引各公司披露；米兰冬奥合作见亚玛芬公开信息；On、HOKA 增长为公开披露口径。前瞻性分析为基于公开信息的研究判断。本文不构成投资建议。

百思特管理咨询集团

中国企业变革专家,助力中国企业“以变革·谋未来”

百思特是一家具有国际视野的一体化解决方案式管理咨询机构。聚焦企业长期经营、管理变革与组织能力建设,为客户提供贯通战略与执行、业务与组织、流程与数字化/AI、全球化增长的整体管理解决方案,助力客户搭建可持续发展的经营管理体系,打造核心竞争能力。

深耕咨询行业近三十年,百思特一直秉承标杆、价值、创新、多赢的核心价值观,始终坚持为客户创造价值的咨询信念。迄今已为众多行业的数千家客户提供基于可持续发展的解决方案,助力企业“以变革·谋未来”,全面提升客户行业地位、可持续竞争力与经营效益。

近30年

咨询经验

600+

上市公司

5000+

服务客户

10000+

服务案例

百思特集团4大业务板块

百思特全方位,多维度满足客户各类发展需求,
成为企业提升最有力的合作伙伴。

01

管理咨询
公司

基于中国企业发展特性和标杆最佳实践开发了三大体系七大产品组合,全面提升企业竞争力

02

百思特
未来科技

面向AI时代的经营升级,为企业可提供部署、可运行、可持续升级的AI生态系统

03

中国企业变革
研究院

以研究院、行业活动、智库报告为核心,连接企业家、行业专家、打通产业链、推动新技术应用

04

百思特
商学院

致力于为中国企业、商业组织及商业人士提供全价值链以及全生命周期的能力建设

BEST CONSULTING PRODUCTS

百思特咨询产品@Ai

基于企业作战逻辑端到端打通的全价值链管理解决方案，帮助企业构筑“指挥+作战+护航”的全方位成长体系。基于中国企业发展特性和标杆最佳实践开发了**三大体系七大产品**组合，不断结合新技术和行业变化进行产品的迭代升级。

护航体系

作战体系

指挥体系

P1 战略到执行

- 战略规划
- 战略到执行DSTE
- 集团管控

P2 研发咨询

- 集成产品开发IPD

P3 营销与服务

- 市场到线索MTL
- 线索到回款LTC
- 产品商业化IPMS
- 集成服务交付ISD
- 问题到解决ITR
- 客户关系管理CIM/MCR

P4 供应链咨询

- 集成供应链ISC
- 计划管理
- 采购管理
- 智能制造
- 仓储物流
- 卓越运营
- 业务连续性

P5 流程与数字化

- 流程管理体系
- 数字化规划
- 数字化工厂规划与运营
- 数据治理

P6 财经咨询

- 集成财经IFS
- 财经战略与运营
- 企业绩效改善
- 财务共享
- 风险内控

P7 组织发展

- 人力资源规划
- 人力资源体系
- 组织变革
- 领导力发展
- 企业文化

• 百思特咨询产品在客户端采取专项咨询方式进行沉浸式服务，确保咨询成果有效落地。

BEST AI ECOSYSTEM

百思特AI生态系统

面向AI时代企业经营升级，百思特搭建可部署、可运行、可持续迭代的全链路AI管理生态。

核心模块

AI规划与治理

BestDEP数字员工

BestCowork AI工作台

AI增长办公室

BEST Ai系列智能产品

打通咨询方法论、业务场景、AI工具与系统平台，推动AI深度融入企业经营管理全流程，实现业务持续增长。

行业首发《百思特AI宪章》

百思特率先发布国内咨询行业首部AI治理纲领《百思特AI宪章》，所有AI产品与服务遵循宪章管控。以管理进步为目标，以客户信任为边界，八项价值原则、十项客户承诺、六道项目质量关和十二条不可逾越的红线，构成百思特AI咨询的治理底线。

百思特AI七大生态产品



与优秀的企业
一起走向更远

百思特管理咨询集团

集团总部：深圳南山区粤海街道中国储能大厦 17 层

分支机构：北京 | 上海 | 大湾区 | 杭州 | 青岛 | 武汉 | 长沙 | 成都

研发中心：深圳

商学院总部：深圳

未来科技总部：深圳

变革研究院：深圳

百思特投资公司：深圳

海外游学机构：美国纽约

400-803-0798

www.best-consulting.com

出品方：百思特变革研究院

©百思特管理咨询集团版权所有



扫码关注公众号



扫码关注视频号