

案例正文：

山东如意收购 Bally：打造中国版 LVMH 集团¹

摘要：随着经济全球化不断发展，山东如意集团开始打入国际市场，收购有国际认知度且拥有全球市场的时尚品牌，并效仿国际奢侈品巨头组建品牌矩阵。受到国内外整体经济环境不景气等不利因素影响，毛纺织行业发展缓慢、市场环境低迷。由于缺乏自有品牌，山东如意集团面临需求疲软、产能过剩、人口红利消失等诸多困难，亟待转型升级。山东如意集团通过收购 Bally 集团打通纺织服装下游，创建了强有力的自有品牌，进而实现了全产业链协同互动，提高了公司经济效益。本案例真实再现了山东如意如何通过收购 Bally 等国际奢侈品牌致力于打造中国版 LVMH 集团的整个过程。学习和分析本案例对提升和反思中国企业的国际化经营具有重要的借鉴和启示作用，为中国企业走出去并购提供了很好的参照。

关键词：全球化；收购外资品牌；竞标；协同效应

0 引言

2018 年 1 月，彭博社发布了一篇题为《当心，中国版 LVMH 集团即将到来》的报告，该报告指出：2018 年，由于同样采取并购扩张的方式，对于奢侈品巨头 LVMH 集团来说，除了竞争对手开云和历峰集团外，更应该警惕正在快速崛起的亚洲竞争对手——山东如意。据彭博社报道，并购模式是山东如意集团快速扩张采取的主要方法，此前，山东如意集团积极采取资本运营取胜的战略，频繁地收购国际时尚奢侈品牌。从经营规模来看，该集团已成为全球前 20 名时尚奢侈品集团之一。由于收购了瑞士著名奢侈品品牌 Bally，山东如意在 2018 年初曾轰动一时。一家当地的毛纺厂如何开始为全球化而战？它是否可以在奢侈行业扭转局势？山东如意能否在重重压力之下，成功完成并购后的重组规划呢？山东如意的转型之路徐徐展开……

1. 本案例由山东农业大学经济管理学院的王洪生、魏丹琳、华东理工大学商学院陈亮（通讯作者）、山东农业大学经济管理学院吕采霏、田冉撰写，作者拥有著作权中的署名权、修改权、改编权。

2. 本案例授权中国管理案例共享中心使用，中国管理案例共享中心享有复制权、修改权、发表权、发行权、信息网络传播权、改编权、汇编权和翻译权。

3. 由于企业保密的要求，在本案例中对有关名称、数据等做了必要的掩饰性处理。

4. 本案例只供课堂讨论之用，并无意暗示或说明某种管理行为是否有效。

1 亨嘉之会：交易主体基本情况介绍

2017 年以来由于我国纺织业增长速度缓慢、市场环境持续低迷，以山东如意为代表的中国纺织企业亟待转型升级。而瑞士奢侈品牌 Bally 已经有一定程度的国际影响力并且历经多次转手，这对于有意扩大市场进行转型的山东如意来说是一个很好的收购目标。那么，在实施并购之前，交易双方企业在之前的发展状况到底怎么样？以下首先将对交易双方企业进行简单介绍。

1.1 毛纺厂起家的山东如意

山东省济宁市是山东如意总部所在地。山东如意在 1972 年曾是一项国家重点工程，当时称为济宁毛纺织厂，主要从事棉纺、毛纺、服装制造和贴牌生产。当年的邱亚夫，现任的山东如意集团董事长，17 岁时在济宁毛纺织厂还是一名学工，他通过自己一步步的努力才做到今天的地位。1993 年 12 月，羊毛纺织厂改制为股份有限公司。1997 年，山东如意进行了企业改制，邱亚夫带领原工厂的 3200 名员工“辞职再就业”，成立了山东如意。2007 年 12 月，山东如意在深圳证券交易所上市。后来，公司管理层收购，董事长邱亚夫成为了原国有企业的实际控制人。据公开资料显示，董事长邱亚夫目前是山东如意最大股东，持有山东如意 51% 的股份，该集团的一名退休人员持有 0.0235% 的股份，其余 33.7% 的股份由山东如意的 47 位高管持有。上市公司如意集团股权架构见图 1。

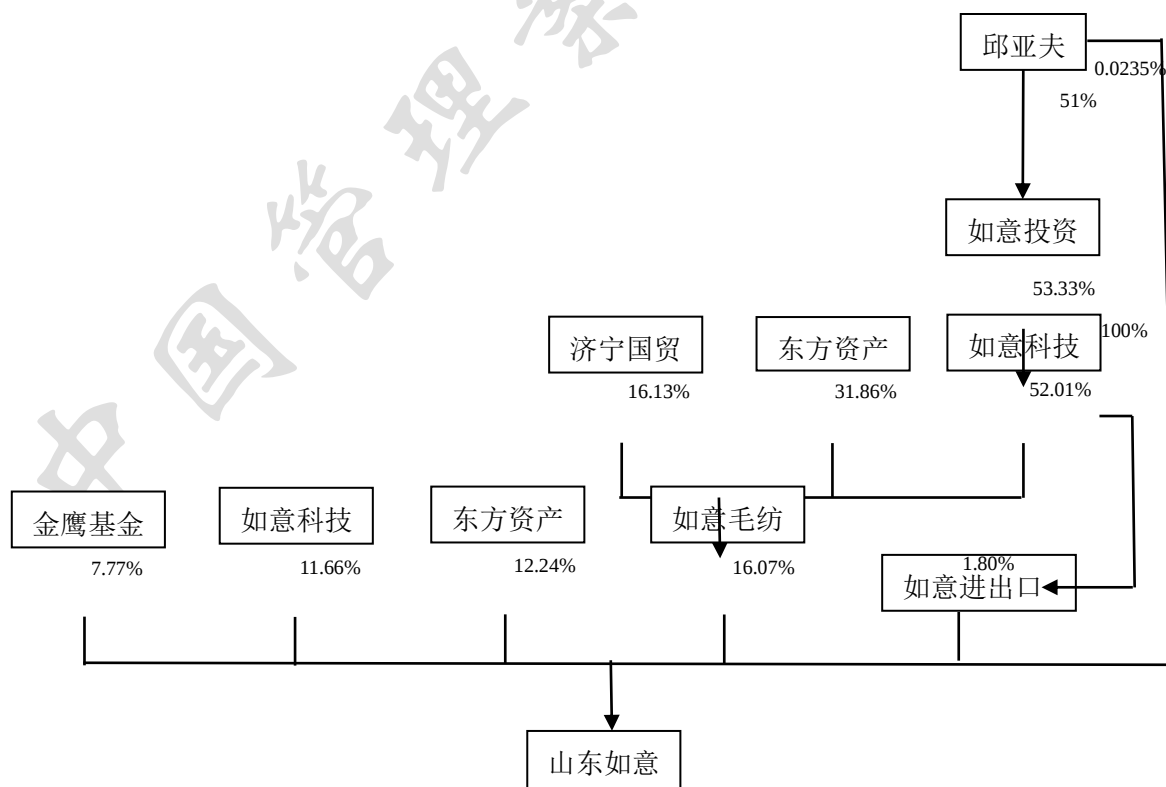


图 1 上市公司如意集团股权架构

邱亚夫曾说：“正是山东如意的每位员工在公司的改革中投入了自己安家立业的钱，山东如意才得到了今日的成就。”上市公司如意集团包括毛纺织业和服装业两个主营业务版块。2017 年上半年，两个主营业务分别收入 2.85 亿元和 2.48 亿元，同比 2016 年分别增长 35%和 86%。但是，与此同时，纺织业的毛利率相比 2016 年同比下降了 13.53%，服装业也同比下降了 6.44%。如意集团拥有新疆嘉和毛纺织有限公司（以下简称新疆嘉和）、泰安如意科技时尚产业有限公司（以下简称泰安如意）和温州庄吉服装有限公司（以下简称温州庄吉）三个重要子公司。2017 年上半年，新疆嘉和净利润为 4.33 万元，温州庄吉为 396 万元，泰安如意为-314 万元亏损。

当时，如意集团的面料制造业务仅在羊毛制造产业链中生产，上述子公司之一新疆嘉和是其主要经营主体。2016 年 8 月，如意投资的优质服装类资产、如意科技、泰安如意和温州庄吉被如意集团通过非公开发行的方式合并，并且如意集团的业务范围也扩大到羊毛纺织服装的生产、加工和销售。此举也被视为该集团部分资产的上市。自 2010 年以来，山东如意一直通过持续收购寻求转型。2018 年 1 月，彭博社的统计数据显示，山东如意如果上市，将成为全球收入最高的前 20 家时尚奢侈品集团之一。截至 2020 年 3 月，山东如意在 34 个国家拥有 5000 个品牌零售网络，在 15 个国家拥有 20 多家控股或股份公司，拥有 30 多个国际知名的纺织服装品牌以及数百项专利技术和创新。LV, Gucci 和 Hermes 等国际奢侈品牌也使用山东如意设计和制造的大量面料，甚至直接下单生产。

1.2 四十年间五易其手的 Bally

如今中国公司表现出的收购热忱，让“时尚帝国”的梦想看上去就像一场前仆后继的资本游戏。而对 Bally 这个已经 167 岁的奢侈品牌来说，要恢复往日荣光并没有那么容易。实际上，这个古老的瑞士品牌正是在投资者的几易其手、设计团队的多次更替中，逐渐失去了鲜明的品牌定位。

1851 年，原本从事缎带纺织业务的 Carl Franz Bally 在德国出差时，注意到皮鞋上使用的鞋带正是自己手工坊擅长生产的产品，于是在家乡创立 Bally 品牌，将业务延伸至鞋履生产。经过两代经营，Bally 逐渐在欧洲大陆树立了口碑。

但到了手工坊的资本化阶段，Bally 的运气就没那么好了。1976 年，Carl Franz Bally 的后人将 Bally 卖给瑞士企业家 Werner K. Rey，由于该企业家无心经营，持股仅一年即将其转卖给瑞士军事集团 Oerlikon-Bührle，套现 6000 万瑞士法郎。而 Oerlikon-Bührle 在奢侈品和时尚行业上毫无经验，1999 年，又将其

转卖给了美国私募基金 Texas Pacific Group（简称 TPG）。TPG 的收购对 Bally 来说是个转折。在它的帮助下，Bally 建立起了一个资本化奢侈品牌所需的基本架构，产品从鞋履扩展到成衣、配饰和手袋。2004 年，Bally 恢复盈利，随后三年保持了两位数的增长，2007 年销售额达到 5 亿美元。2008 年，TPG 将 Bally 卖出套现。但换至德国莱曼家族控股投资公司 Joh .A. Benckiser Group（简称 JAB）旗下之后，加上金融危机的影响，Bally 的管理团队和设计团队再次出现混乱。2009 年，总裁 Peter Harf 将品牌发展的重心放在了优化零售网络上，比如在 2009 年通过 Yoox.com 开通网购。

但最核心问题——Bally 准确定位究竟是什么，仍未得到解答。从 2007 年到 2017 年的 10 年中，Bally 的创意总监调换了三次，但每种设计风格都完全不同。因其销售盈利不佳，多品牌商店渠道已将 Bally 排除在外，机场的零售店出售是其仅有的零售渠道。2013 年末，曾在卡地亚和 Harry Winston 两个硬奢侈品牌先后担任高管的 Frédéric de Narp 加入 Bally，担任 CEO。他找来设计师 Pablo Coppola 担任创意总监，后者曾在 Dior、Tom Ford 和 Céline 工作。Pablo Coppola 的确赢得了时尚界的好评。他的设计风格简约、庄重，与 Bally 的品牌基因相融合。他先后与各类艺术家、音乐制作人合作，以吸引更多年轻人。

2014 年，Bally 最后一次公布自己的年销售额，为 4 亿美元，还不如 TPG 在 2008 年出售该品牌时的表现。当时，Frédéric de Narp 表示，他打算在 5 至 10 年内实现 Bally 10 亿美元的销售额。

2 高瞻远瞩：山东如意蓄力全球化发展

在经济全球化的今天，国内企业必须基于全球市场经营，不仅仅局限于走出国内市场，更要在国际市场上站稳脚跟。如意集团紧跟经济全球化步伐，积极开拓国际市场，实行跨国并购。但如意集团在国际化的进程中也遇到了一定的阻碍，缺少自有品牌、行业发展不景气等因素严重遏制了如意的进步与发展。

2.1 缺少自有品牌，服装销售遭遇“断头斩”

2008 年来受美国经济危机的影响，我国毛纺织行业发展较为缓慢。数据显示，2017 年 1-2 月我国纺织业主营业务收入累计 5815.4 亿元，同比增速达 6.26%，增速较 2016 年上涨了 4.53 个百分点。其中利润总额为 276 亿元，累计同比增长率仅为 1.99%。尽管增速环比略有上升，但同比却下降了 4.7 个百分点。尽管企业利润略有上升，但目前纺织企业的整体发展形势仍然严峻，多数企业仍处于亏损状态。在需求疲软，产能过剩和人口红利消失的现实环境下，中国的纺织工业，尤其是山东如意等企业迫切需要转型升级。以自建品牌或收购品牌开

拓国内外市场，便成为了这些企业的新思路。

这期间，山东如意的业绩停滞不前，2014-2016 年，其营收分别为 9.28 亿元、9.82 亿元、9.06 亿元，净利润也一直不温不火。不仅如此，服装销售是如意集团的主要经营业务，一些欧美知名品牌客户以及国内大中型企业是如意集团的主要客户。国外客户一般直接下订单，如意根据订单进行生产实现国外销售；如意通过参与大中型企业招标以及成为代理商实现国内销售。

作为服装产业的上游纺织工厂，山东如意集团面临着利益制约、劳动力制约的问题。整个产业链的大部分利润都被知名品牌所吸收，即使采用贴牌生产模式，代工工厂也只能获得一小部分利润。然而，随着成本优势减弱，劳动力的价格相对于公司而言也越来越高，严峻的形势威胁着山东如意的发展。当时，包括山东如意在内的许多纺织企业正在寻找转型的新道路。同时，邱亚夫也希望在国际时尚行业拥有更多的“话语权”。因此，山东如意的短板很明显，那就是缺乏能开拓国际市场、具有强大溢价能力的自有品牌。

“我们是一家技术公司，研发技术和工艺上更具有优势，尽管我们没有自己的品牌网络，但我们在经济上有一定的实力和在行业中也有一定影响力，我们将帮助合并后的品牌确定市场，”此外，邱亚夫说，“我们已经与奢侈品牌合作了很长时间，我们对时尚已经有了更多的了解。与普通的金融投资相比，山东如意的海外收购是为了更好地发展中国的高端服装行业。通过资本的力量来利用国际时尚资源，是中国服装业赶超国际水平的最佳途径。之所以如意在意大利、英国、法国和日本进行了一系列的并购，目的是通过找到时尚的源头，努力成为一个优秀的时尚品牌。”

如意集团的下一个目标是从纺织服装制造企业转型为拥有完整产业链的国际时尚集团。自 2016 年以来，该集团收购海外时尚品牌的强烈野心确实已经显现。若山东如意成功收购著名的奢侈品牌 Bally，如意集团的男装业务线组合将得到弥补，其全产业链时尚之路将会更加平稳。

2.2 进军国际市场，全球化步伐从未止步

山东如意从 2010 年实行跨国并购战略开始，邱亚夫就深刻认识到中国纺织服装企业只在中国做强做大是远远不够的，更需要进军国际市场，不能只做时尚服装行业的一个生产工厂，更应该掌控实现企业长远发展的关键——“品牌”。只有拥有下游品牌，如意集团才能拥有一个真正的市场，并实现从纺织服装制造企业到具有完整产业链的国际时装集团的转型。著名品牌 ZARA、LVMH 就是通过建立以品牌为导向的全产业生态链以及其强大的融资能力，实现了全球领先的目标。如意集团应当借鉴 ZARA、LVMH 的经验，建立全产业生态链，

实现产业协同互动，才能做到效益最大化。

在收购 Bally 前，从山东如意集团的发展道路来看，它的“野心”已经浮出水面。2010 年，日本著名服装公司 Renown 股份的 41.53% 被山东如意以 4400 万美元（约合人民币 2.92 亿元）的价格收购，山东如意成为其最大股东。2013 年，苏格兰粗花呢生产商 Carloway 被如意集团收购。2014 年，德国男装品牌 Peine Gruppe 也被山东如意收购。2016 年 10 月，世界著名私募股权公司 KKR 旗下法国时尚集团 SMCP 被山东如意集团与银川产业基金有限公司共同收购，市场传闻交易金额约为 13 亿欧元（约合人民币 100.27 亿元）。SMCP 集团旗下拥有 maje、Sandro 和 Claudie Pietro 三个品牌，这些品牌在中国海外代购市场非常受欢迎，因为它们们在快时尚和奢侈品之间有着准确的品牌定位。2017 年 10 月，山东如意甚至不仅收购了纤维面料知名品牌莱卡®品牌，还成功帮助 SMCP 完成了其在法国巴黎泛欧交易所的上市。同时，山东如意还拥有著名的高端男装集团大中华利邦控股有限公司的控股权，该集团拥有英国品牌 Aquascutum 的全部知识产权。2018 年 4 月，山东如意还持有利邦男装 51.38% 的股份实现对其控股，2018 年 5 月利邦把旗下三大品牌 Kent & Curwen、Cerruti 1881 和 Gieves & Hawkes 的特许经营权授予如意集团，让如意充分利用其旗下 Sandro 和 Maje 等法国品牌在欧洲市场的优势三大品牌拓展零售和批发业务，同时提升品牌的国际形象，而利邦则可将资源重新集中于大中华区。

值得关注的是，如意集团与京东于 2018 年 9 月签署合作协议，建立合作关系。为了给如意的服装业发展注入新的动力，如意与京东共同发起设立“如意——京东时尚产业创新发展基金”。此外，为了加快如意的业务效率、促进智能营销建设，双方还开始在零售、物流、金融、京东云、智能供应链等业务领域进行进一步合作。据统计，2016 年 3 月至 2018 年 2 月，山东如意在不到两年的时间里完成了五笔重大收购，总交易额超过 40 亿美元。如意集团自 2010 年来海外收购情况，见表 1。

表 1：如意集团自 2010 年来海外收购情况

时间	标的	国家/地区	金额
2010	RENOWN 公司	日本	40 亿日元
2012	YeonSeung	韩国	/
2012	GWA 毛纺公司	印度	/
2013	Carloway	苏格兰	/

2014	PeineGruppe	德国	/
2016	SMCP	法国	10 亿欧元+（估）
2017	Aquascutum	英国	1.17 亿美元
2017	英威达（Invista）	美国	20 亿美元（估）
2017	利邦控股	香港	2.84 亿美元
2018	Bally	瑞士	7 亿美元（估）

2018 年 11 月 12 日，山东如意集团的董事局主席邱亚夫在出席《纽约时报》年度时尚奢侈品峰会时表示，中国“LVMH”一直是如意集团在全球化发展中的目标，如意集团希望在时尚行业能达到 LVMH 等欧洲奢侈品巨头同等地位。LVMH 是世界闻名的奢侈品品牌，如意集团目前和它的差距还很大，但成为这样的时尚品牌公司是如意集团的目标。

此外，山东如意在跨境收购的背后，有着强大的资本支持。据悉，之所以具体交易的资金来源和细节尚未详细披露，是由于山东如意的许多海外并购并不以上市公司为并购主体。但是，按照如意系的重要成员“山东如意科技集团有限公司”的股权结构，银川市金融控股有限公司，伊藤忠商事株式会社，澳大利亚麦德和伊藤忠（中国）集团有限公司都是山东如意的主要股东。

根据麦肯锡发布的一份报告显示，从 2008 年到 2016 年，3/4 的中国奢侈品消费为中国境外的奢侈品消费。预计到 2025 年，全球市场的 44% 将被中国的奢侈品消费所占。中国企业的发展因行业前景的积极信号获得了信心。从中国市场的发展来看，如意集团有潜力切下国内奢侈品市场的一大块蛋糕。

如意集团通过跨国并购在国际市场占据了一定的地位，推动了如意集团的全球化发展。如意集团坐落于孔孟之乡，应当如何发挥有得天独厚优势的文化传承价值，并与全球时尚元素结合是如意集团需要考虑的问题。山东如意要成为有影响力的全球性奢侈品集团仍任重道远。

3 投其所好：进行跨国并购

正如山东如意之前所表示，过去十年将其重心转向全球资源配置。山东如意正在开拓纺织服装下游，加入全球时尚产业行列，打造强势自有品牌，而收购 Bally 便是山东如意从加工工厂到拥有自有品牌的企业的里程碑。

3.1 机缘巧合，山东如意抢占先机

在 Bally 被收购的早期，如意集团实际上并未参与收购。邱亚夫表示，如

意在 Bally 收购期开始时刚刚完成了对 Aquascutum 的收购，而 SMCP 当时也正在上市，所以没有参与 Bally 的收购。SMCP 在巴黎的成功上市不仅使更多的资金流入公司，而且山东如意的信任和知名度也得到一定程度的提高，这为随后收购 Bally 奠定了基础。

“当时，有相关方邀请我们参与收购巴利，他们对山东如意给予了高度评价。事实上，这对我们来说非常振奋。随即我们成立了一个特别工作组前往巴黎。”当时，Bally 已经有四个竞标者：复星、赫美集团、七匹狼和日本贸易公司伊藤忠商事株式会社。在竞拍过程中每个竞标者可以拥有一天时间与 Bally 的管理层进行谈判。然而，给 Bally 留下了最深刻印象的，却是最迟到达的山东如意。

当时，复星集团是准备最充分、最专业的竞标者，但复星和七匹狼谈论的最多是业务和投资回报率，而山东如意则首先谈到“最庸俗”的情怀。邱亚夫表示：“我一开始真的不以为然，但是后来 Bally 团队的热情深深感染了我。Bally 是拥有 160 年历史的老牌奢侈品，我们与原始管理团队就如何振兴老品牌、如何在中国创新并让 00 后为之疯狂进行了更多讨论。”Bally 的首席执行官当即表示：如果价差不大，那么第一选择肯定会是山东如意。虽然山东如意在随后的竞标中排名并不靠前，但一个月后，Bally 的管理层主动与邱亚夫在香港会面，达成了最终的收购。

3.2 拍板成交，奢侈品牌收入囊中

“中国人不仅在买奢侈品，他们还在买生产奢侈品的公司。”2018 年 2 月 9 日，当山东如意集团宣布收购瑞士奢侈品牌 Bally 时，《华尔街日报》如是说。2 月 9 日，瑞士奢侈品品牌 Bally 的母公司 JAB 宣布，Bally 的多数股权已被山东如意集团旗下的山东如意投资控股有限公司收购。与此同时，JAB 集团保留了少数股份，而 Bally 的管理层也进行了跟投。如意集团强调表明将会一直继承 Bally 的传统并努力发挥其独特性优势，决定保留在瑞士科斯拉诺的总部，支持其在意大利米兰的市场营销、设计和销售部门的独立运作。收购价格尚未正式披露，但根据长期的市场传闻，估计价格约为 7 亿美元。

早在 2017 年 4 月，Bally 的母公司 JAB 当时表示：“我们的核心业务不再是奢侈品领域。因此，我们决定将重心转移到消费品领域上，并出售奢侈品牌。”在 Michael Kors 和石化巨头英力士分别收购了 JAB 旗下奢侈品业务 Jimmy Choo 和 Belstaff 之后，JAB 按下了其最后一个奢侈品品牌 Bally 的开始键。2018 年初，“山东有钱人如意”成立传闻竞拍中的成员之一。这次收购瑞士奢侈品品牌其实早有端倪，对 Bally 的竞争开始于 2017 年 9 月，经过一年左右的谈判，在 2018

年 1 月上旬，市场传言 Bally 的竞购已经处于最后阶段，各方的出价均约为 7 亿美元。其中有四名参与者来自中国，包括山东如意、复星国际、七匹狼和赫美集团，而最有希望竞购成功的公司是山东如意和深圳赫美。这四个参与者自 2011 年以来在时尚领域投资上的表现都非常积极。其中，自 2011 年起，七匹狼在 2017 年以 3.2 亿元人民币的价格收购了 Karl Lagerfeld 在大中华区的商标权。复星集团开始投资希腊珠宝集团 Folli Follie、意大利男装制造商 Caruso、美国高端女装品牌 St. John、意大利内衣品牌 La Perla 以及法国时尚品牌 IRO。赫美集团则已在中国收购了数家国际品牌代理商。

自 2015 年开始的奢侈品市场激烈竞争，已使奢侈品行业的买家和卖家应接不暇，大小型合并和重组络绎不绝。在这其中也不乏中国民族企业的身影，从山东如意、七匹狼到复星集团、歌力思等，中国资本的“买买买”思想已经逐渐渗透到产业链的各个环节。实际上，在过去的十年中，服装业并不是中国企业在国际上的常客。但是，随着国内服装行业摆脱粗放型增长，在品牌疲软和转型紧迫的强大压力下，一方面，海外并购已经开始成为中国民族企业寻找新增长点的机会；另一方面，不断进入的国际品牌正在以更积极的方式蚕食着本土服装企业的市场份额，也给中国服装企业多元化品牌发展带来更多的挑战。

4 更胜一筹：山东如意优势显现

随着奢侈品行业逐渐复苏，当下轻奢品牌增长潜力极大。而收购瑞士奢侈品牌 Bally 这个已经 167 岁的老奢侈品牌，是对山东如意进行战略转型、进军国际奢侈品行业以及时尚领域的强有力的支持。从加工工厂到直接所有人，这个转变指引了中国企业向一个更好的方向发展。

4.1 强强联合，协同效应明显

山东如意集团董事长邱亚夫说：“Bally 有着 100 多年的悠久历史，他们的产品对我们的服装业务是一个很好的补充。此次收购对山东如意来说是一个巨大的飞跃和里程碑。我们很期待帮助 Bally 进一步实现持续增长，增强他们在全球的影响力。” Frédéric de Narp 亦表示：“我们和山东如意之间有着相同的愿景，这次的交易就像是美梦成真。山东如意的支持将有助于我们更好地提升在亚洲等关键市场的销售业绩。”他评价此次收购案是东西方企业结合互利共赢的典型案列：一个有醇厚的品牌 DNA，一个有前沿的纺织面料创新技术。

很显然，如果 Bally 希望做出转变，打造“一个触手可及的品牌形象”，最先需要切入的就是中国市场。根据 Frédéric de Narp 在 2018 年 2 月接受时尚媒体 Ladymax.com 的采访，Bally 品牌目前在中国有 60 个销售点，每年全球近一

半的 Bally 产品由中国消费者购买。此次收购将在某种程度上对 Bally 品牌在中国乃至亚洲的发展和布局产生积极影响。

从如意集团创始人邱亚夫目前为止的投资策略来看，如意集团对与 Bally 供应链整合采取了一系列措施，确保双方给品牌价值不受影响。邱亚夫已经在澳大利亚投资控股了 Cubbie Station 棉花农场和澳大利亚最大的羊毛制造商 Lempriere，保证 Gieves & Hawkes 的原料供给充足稳定。

有分析认为，按照公告的收购标的计算，本次交易标的价值不低于 40 亿。若交易完成，新的资产注入将帮助山东如意集团进一步扩张自己的业务版图，从目前传统的毛纺纱线、面料、服装制造向时尚品牌运营及智慧门店零售网络逐渐延伸。而且，按照利邦及 Aquascutum 的盈利情况估计，将为上市公司带来每年超过 4 亿元的增量利润。

4.2 摇身一变，从代理商到拥有人

中国的纺织和服装公司正从奢侈品和时尚品牌的中国代理商转变为品牌的直接所有者和控制者。收购外国品牌是如意集团从产业链上游到下游的真正需求。只有这样，山东如意才能准确进入价值链的高附加值环节，提高其在国际分工中的地位。

“一些中国制造的衬衫每件只卖 100 多块，但是，一些外国品牌每件却卖到超过 8000 多块。为什么？怎么做？”邱亚夫说，成功的秘诀就是打造自己的品牌。近年来，一方面，随着国人消费水平的提高，如意集团打算借助国际知名品牌增强自身品牌的研发，并提高中国品牌的国际认知度；另一方面，如意集团放眼世界，聘请全球时尚领域最优秀的设计师投入公司的持续发展。目前，如意集团已在意大利，法国，英国和日本的四个主要时尚之都收购了 1/3 的高端品牌。

在山东如意收购 Bally 之后，得益于公司管理团队于 2018 年重新定位其产品系列并增强了分销网络，Bally 在销售额和盈利方面均取得了显著增长。2018 财年截止目前，Bally 所取得的市场份额正一步一步稳健增长，美洲、日本和全球电商渠道优势尤为突出。品牌 SS19 系列的批发渠道销售额取得两位数增长，并不断与全球最具影响力的批发商开展合作。

总的来说，中国的服装企业正在经历从原制造商到品牌运营商的根本转变。七匹狼、深圳赫美等公司也奋力成为下一个山东如意。中国作为世界第二大经济体，国内市场的消费能力正在增强，民众的消费需求不断提高，众多纺织企业在大踏步“走出去”的同时，以“根植本土”“服务本土”为核心的企业升级和发展也取得了显著成效。也许将来在时尚行业，会出现越来越多的由中国企

业实际控制的品牌。在另一个层面上，中国服装企业之间的竞争可能不再仅仅来自大品牌的订单数量，而是来自品牌、渠道和市场竞争的综合力量。

5 披荆斩棘：并购后面临的挑战

在山东如意率先收购国外奢侈品企业，领先国内同行业公司显现优势的背后，其所面临的挑战也渐渐浮出水面。山东如意在并购后面临着怎样的困境？又能否在克服重重困难和压力之后迎难而上呢？

5.1 疯狂收购背后，山东如意举步维艰

“不甘心”一直局限在纺织制造的下游经济链之中的如意集团出师不利，其开始筹划自建的品牌在短期之内很难实现。之后，如意集团将视线转向了跨国并购、合资合作，决定收购成熟、知名的高端国际品牌，实现自己进军产业链高利润区、并打入国际服装品牌高端市场的战略计划。

从收购日本 Renown 公司，到法国奢侈时尚品牌 Sandro、Maje 和 Claudie Pierlot，再到英国风衣品牌 Aquascutum 等，收购了这些国外著名品牌，似乎让广大投资者看到了山东如意转型升级力争上游产业的决心和抱负。不过，并非所有努力都会立竿见影。中国资本希望在奢侈品世界获得真正的发言权，依然没有捷径。在成为“中国 LVMH”的路上，山东如意走出了“蜀道难”的味道。

截至 2020 年 3 月山东如意以 7 亿美元价格收购瑞士老牌奢侈品牌 Bally 计划仍未彻底实现，原因是资金迟迟未能到位，或至搁浅。除此之外，山东如意旗下品牌 Aquascutum 因拖欠葡萄牙供应商 Calvelex 15.5 万英镑款项被起诉，且面临 2760 万英镑的债务危机。紧接着日本服装企业 Renown 表示，由于尚未从山东如意子公司收回 53 亿日元应收账款，致使 Renown 连续亏损两个财年。

针对这些问题，山东如意对外称：Renown 与 Calvelex 的主要原因归咎于 2019 年末的新型冠状病毒疫情，并正在解决这些问题。不过，更显而易见的原因还是山东如意从 2019 年下半年以来的债务危机。有分析认为，债务问题与其斥资 400 亿元大举收购奢侈品牌有直接关系，一系列动作为山东如意带来巨大的融资压力。据悉，截止 2019 年第三季度，山东如意科技合并债务规模总计超过 390.41 亿元，其中流动性负债超 219 亿。

实际上，山东如意也在年报中坦言，目前公司存在诸多风险。首先，市场环境的持续低迷和未来汇率变动的风险等因素可能会对公司的生产经营产生较严重的影响。此外，由于国内外经济形势改变、国际货币汇率变动、澳大利亚羊毛产量下降以及市场需求变化等多种因素，未来公司主要原材料的价格仍不确定。与此同时，还存在劳动力，能源和其他成本因素上升的风险，转移行业

增长成本的能力也很弱。

信用评级公司穆迪和标普从 2019 年 9 月便开始对如意科技进行降级，将其前景展望转为负面，理由是担心由于即将到期的大量债务增加再融资风险。大公国际资信评估有限公司也决定把如意科技及其多只债券列入信用观察名单。

在一系列疯狂收购后，山东如意此前也承认将进入沉淀期。在以 40 亿美元收购 SMCP、Bally 和莱卡等时尚集团后，邱亚夫在接受彭博社采访时表示，他会放缓继续收购的脚步，转而专注于自己的品牌矩阵，目标是在 5 年内重振被收购的业务，毕竟打江山容易守江山更难。

5.2 跨国并购之后，整合问题尤为突出

在实行跨国并购后，投后管理困难的问题尤为明显。由于并购双方主体文化不同，需要一定时间去弥补。在如意集团董事长邱亚夫看来文化不同是正常现象，并购不是基于股市杠杠，而是要长期生活在一起，如何进行相互融合关键在于并购双方是否已经完全接受了对方。双方之间存在着较大的差异，因此融合在于两者相互尊重对方与自己的不同，互相喜爱对方的品牌。

中国很多服装企业老板对于服装并不感兴趣，对于他们来说服装只是赚钱的一个工具，利润最大化是他们始终追求的目标，外国时尚企业则与其观念截然不同。当时谈判 SMCP 的中国公司包括复星、泓毅资本，但最后 SMCP 选择如意，除了价格，如意对待这个品牌的态度是 SMCP 看重的地方。凭借着发自内心对于时尚的热爱与对于 SMCP 品牌的欣赏，邱总打动了 SMCP 的创始人。在并购后的管理上，如意集团与法国合作伙伴相互吸收，实现了 SMCP 的持续经营。如意集团与 SMCP 集团的成功融合表明了孔孟之道和西方文化的相互兼容。这样解决问题的方式，为我们中国企业经营海外市场实行并购提供了一个较好的参考。

如意集团的智慧不仅表现在跨境并购上面，其对具有全球视野人才的挖掘渴望也在积极布局之中。除了说服全球第二大奢侈品 Kring 集团高层进行加盟，也和优他投资经过多次友好洽谈，双方共同注资成立如意优他合资公司，专注品牌并购、投后管理、融资投资、IP 授权等多项业务的协同发展，共同打造中国最具影响力的品牌集团。

当然，山东如意在成为中国版 LVMH 的道路上仍然有很多竞争对手。邱亚夫说，他对复星时尚集团的实力以及未来的发展非常乐观，山东如意也正在与复星建立合作关系，并将联合组建行业协会，希望加强企业之间的交流与合作。此外，七匹狼、京东和其他公司也正在时尚行业蓄势待发。“比较很多企业，尤其是互联网巨头，山东如意仍然相对传统，在各方面的能力都有很多不足，但

我们希望结合实际，找到最合适的发展路径。”

6 尾声

就现阶段，邱亚夫透露如意的收购战略布局仍在继续。但在收购目标上他更倾向于选择轻奢品牌进行投资。他认为，随着奢侈品行业的复苏，轻奢品牌将有增长潜力。邱亚夫表示，今后，山东如意将继续活跃在国际时尚行业中。至于品牌风格，他偏爱经典风格，对与流行文化联系的街头风设计师品牌保持相对保守的态度。邱亚夫希望在未来五年内，将山东如意发展成为一家对全球时尚行业产生一定的影响的市值达千亿元的跨国企业。

然而，无论哪个企业，即使成功收购了一个时尚品牌，如何帮助其在中国市场中扩展以及如何继续发展其品牌文化也将是重大难题。中国时尚成为全球时尚，绝对不是简单做好中国市场，而是需要积累全球经验，从资本到文化，从文化到经验，这个过程不易，但不去努力实现如何达成结果。如意，不再是偏居一隅的如意，是世界的如意。源于生活，成为生活方式，在不久的将来，如意 LIFE，何尝不能成为一种中产阶级生活方式……

（案例正文字数：11848）

Shandong Ruyi Acquires Bally: Creating China's LVMH Group

Abstract:

With the continuous development of economic globalization, Shandong Ruyi Group began to enter the international market, acquire fashion brands with international awareness and global markets, and set up a brand matrix following the international luxury giants. Affected by adverse factors such as the overall economic environment at home and abroad, the growth of the wool textile industry is slow and the market environment is sluggish. Due to the lack of its own brand, Shandong Ruyi Group is facing many difficulties such as weak demand, overcapacity, and disappearance of the demographic dividend, and it is urgent to transform and upgrade. Shandong Ruyi Group opens the downstream of textile and clothing through the acquisition of Bally Group, creates a strong own brand, and then realizes the synergy and interaction of the entire industry chain, which improves the company's economic benefits. This case truly reproduces how Shandong Ruyi is committed to building the Chinese version of the LVMH Group through the acquisition of international luxury brands such as Bally. Studying and analyzing this case has important reference and inspiration for promoting and reflecting on the international operation of Chinese companies, and provides a good reference for Chinese companies for overseas M & A.

Key Words: Globalization; Acquisition of foreign brands; Bidding; Synergy