

## Hoka: 跨越利基鴻溝

2024年8月1日，加州戈利塔(Goleta)Deckers Brands總部的陽光透過落地窗灑進角落辦公室。Stefano Caroti剛剛正式接任這家市值超過300億美元公司的總裁兼執行長職位。在他面前的辦公桌上，並列擺放著兩份財報文件，它們共同勾勒出一個既令人振奮又充滿挑戰的策略困境。

第一份是Deckers Brands截至2024年3月31日的財年報告(FY2024)。數字令人矚目：集團總營收達到42.9億美元，同比增長18.2%。而其中最耀眼的明星，無疑是Caroti曾以臨時總裁身份領導的Hoka品牌。這個誕生於法國阿爾卑斯山的「醜小鴨」，在FY2024實現了淨銷售額18.07億美元，同比增長27.9%，已佔集團總營收的42.1%。<sup>1</sup>

僅僅五年前的2019財年，Hoka的營收還不到3億美元。如今，它不僅是Deckers最主要的增長引擎，其規模更迅速逼近集團的傳統金雞母UGG(22.39億美元，佔比52.2%)。這一成就的背後，是Caroti與前任執行長Dave Powers共同執行的「反直覺」策略——一種透過「慢」來實現「快」的馬拉松配速。

然而，第二份報告卻敲響了警鐘。這是來自Hoka直接競爭對手——瑞士品牌On Holding AG(昂跑)的2023財年報告。On成立於2010年，僅比Hoka晚一年，但其截至2023年12月31日的財年營收已達17.92億瑞士法郎(約合19.96億美元)，年增長率高達46.6%。<sup>2</sup>在規模上，On已略微領先Hoka；更令人擔憂的是，On的增速幾乎是Hoka的兩倍。

這組數字背後隱藏的是一個更深層的策略矛盾：Hoka引以為傲的「50-60%超高速增長」時代似乎已經結束，增長已「正常化」至28%。而On不僅保持著更快的增速，其品牌定位也與Hoka截然不同——如果說Hoka是從「功能醜鞋」走向主流的話，On則從一開始就是「性能與時尚並重」的高端品牌。

Caroti深知，他正站在一個關鍵的十字路口。作為Hoka「馬拉松配速」策略的總設計師之一，他必須決定：Hoka應該繼續堅守其功能優先、「特立獨行」(nonconformist)的靈魂，還是應該調整航向，在主流生活風格(lifestyle)市場上與On正面交鋒？這不僅關乎Hoka的未來，更可能重新定義專業運動品牌的成長路徑。

---

本個案由元智大學管理學院吳相勳助理教授(sonicwu@g.yzu.edu.tw)與 Gemini 共同撰寫。元智大學管理學院個案僅作為課堂討論的基礎，並非旨在作為背書、原始數據來源，或有效／無效管理的例證。本個案基於公開資料編寫，用於教學討論目的。案例中的某些情境細節(如Caroti在辦公室的場景)為教學戲劇化處理。所有財務數據、市場數據和引述均基於公開來源。目前此版本仍未經過完整事實查核，故可能存在資訊錯誤，若您欲引用或是用於教學，請注意潛在錯誤而導致的爭議。

## 產業背景：運動鞋市場的板塊位移

2024年，全球運動鞋市場正經歷深刻的結構性變革。根據多家市場研究機構的估計，這個市場的規模介於1,260億至1,390億美元之間，預計到2033年將以3.76%至5%的複合年增長率增長，達到1,760億至2,480億美元。<sup>3</sup>

這個龐大的市場並非鐵板一塊，而是由兩個本質上截然不同的領域構成：

第一個領域是更為廣闊的「運動休閒」(**Athleisure**)市場。在這個市場中，消費者購買Nike Dunk、Adidas Samba或New Balance 550，主要是為了日常穿搭而非運動表現。根據市場研究，這類「休閒、非運動用途」的購買已佔運動鞋總銷售的60%。<sup>4</sup>這是一個由時尚潮流、明星代言和社交媒體驅動的數百億美元規模市場，利潤率可觀但競爭極為激烈。

第二個領域則是規模小得多、但利潤同樣豐厚的「功能性運動」(**Performance Sports**)市場。在這個市場中，消費者關注的是實際運動表現——緩震、支撐、推進力、耐用性。他們會研究「足內旋」(pronation)、「堆疊高度」(stack height)和「能量回彈」(energy return)。這些消費者不是衝動購買者，而是「專業型消費者」(prosumers)，他們的購買決策是對個人健康與運動熱情的投資。

Hoka誕生的「功能性跑鞋」(Specialty Running Shoes)市場，正是後者中最核心、也最具挑戰性的領域。這是一個典型的「深井」市場：井口雖不寬，但井水極深。這個「深度」代表的是極高的顧客終身價值(Customer Lifetime Value, CLV)。

根據市場數據，跑鞋市場在2024年的全球規模約為206億美元，預計到2032年將增長至321億美元，年複合增長率約為5.4%。<sup>5</sup>在這個市場中，「嚴肅的跑者」(Serious Runners)呈現出以下特徵：

- 低價格敏感度：願意為更好的技術和更適合的產品支付溢價
- 高品牌忠誠度：一旦找到合適的品牌和型號，往往會重複購買
- 高購買頻率：根據跑量，專業跑者每年可能需要更換2-4雙鞋
- 強大的口碑傳播力：活躍於跑步社群，影響他人的購買決策

更重要的是，這個市場有其獨特的「守門人」：遍布全球的數千家獨立專業跑步用品店(Specialty Run Shops)。這些店家不僅是銷售點，更是當地的「社群中心」和「專業顧問」。店員本身就是資深跑者，他們會為顧客進行「步態分析」(gait analysis)，其專業推薦幾乎等同於技術背書。

在Hoka誕生前，這個「深井」市場長期被幾家傳統巨頭牢牢掌控：

**Brooks Running**是這個領域的隱形冠軍。這個隸屬於巴菲特的波克夏·海瑟威集團的品牌，幾乎完全放棄了時尚領域，專注於「Run Happy」的理念。Brooks的策略極為精準：它放棄了對精英勝利的執著，轉而擁抱跑步的樂趣與社群，成功地將廣大但非頂尖的嚴肅跑者納入其忠實客群。

**Asics**依靠其數十年的生物力學研究(如GEL緩震技術)和在專業跑者中的口碑，建立了穩固的地位。Asics在日本國內和亞太市場尤其強勢。

**Saucony**和**New Balance**也各自在這個市場中佔有一席之地，前者以其創新的緩震技術著稱，後者則以美國製造和寬楦選擇吸引特定客群。

這些品牌共同構築了一道「圍牆」：它們與專業跑步用品店建立了根深蒂固的共生關係。這種關係建立在多年的信任、產品知識培訓和穩定的供應鏈之上。對於新進入者而言，要打破這個「封閉循環」(closed loop)極為困難。

對於Nike和Adidas這樣的大眾時尚品牌，主流形象反而成為進入這個市場的障礙。在嚴肅跑者眼中，主流的時尚吸引力意味著對技術純粹性的妥協。他們可能會懷疑：一雙出現在時裝秀上的鞋，其研發預算是否真正投入了工程創新，還是流向了行銷？

### 產業風向的轉變

進入2020年代，這個看似穩固的格局開始鬆動。Nike曾經的王牌團隊Nike Oregon Project因醜聞而在2019年解散。更重要的是Nike在跑步文化中的「缺席」。2024年2月的美國奧運馬拉松選拔賽上，產業觀察家Peter Abraham驚訝地發現：「Nike的活動幾乎不存在。毫不誇張地說，除了USATF（美國田徑協會）的一些標誌，Swoosh（Nike的標誌）在那個週末完全隱形了。」<sup>6</sup>

相對的，Hoka在選拔賽期間的活動擠滿了「媒體和『酷小孩』」。Abraham指出：「Orlando（選拔賽舉辦地）見證了一個品牌作為跑步文化力量的崛起，以及另一個品牌的衰落。」他進一步分析：「Nike的定位是不惜一切代價獲勝，而Hoka這樣的牌子則堅定地基於包容性和多元化。」<sup>7</sup>

這種文化變革不是孤立的。跑步本身正從一項競技運動演變為一種「生活方式運動」。新一代跑者——被稱為「創意人士」、「酷小孩」——正在利用跑步「分享想法和組織思緒」。這股「跑步反叛」浪潮的核心價值觀不再是Nike的「勝利」，而是「真實性」(authenticity)、「原創性」(originality)和「親密感」(intimacy)。

與此同時，「運動時尚」(athleisure)市場在過去十年經歷了爆炸式增長。這個融合運動功能與時尚美學的品類，模糊了健身房與街頭、運動與休閒的界限。根據市場研究，60%的運動鞋購買現在是為了「休閒、非運動」用途。<sup>8</sup>

這個趨勢為品牌帶來了巨大機會，但也帶來了風險。歷史上不乏因過度追逐時尚市場而失去核心定位的警世案例。Reebok在1980年代憑藉Freestyle有氧運動鞋一度超越Nike，但隨後陷入「身份危機」，試圖在所有領域與Nike全面對抗，導致品牌形象模糊，最終在2005年被Adidas收購，2021年再次被出售。Under Armour憑藉功能性緊身衣起家，建立了強悍、專業的形象。但為了追求Nike的規模，UA過快地從「性能」跨入「時尚」與「生活休閒鞋」，產品線迅速膨脹且混亂，品牌定位從「專業性能」稀釋為「折扣店常客」。

## Hoka的誕生與早期發展(2009-2016)

Hoka One One(毛利語，意為「飛越大地」)誕生於2009年的法國阿爾卑斯山。創始人Jean-Luc Diard和Nicolas Mermoud均為Salomon前員工，他們試圖解決一個具體問題：如何在崎嶇山徑上更快地跑下坡？

他們的見解在當時看來是「異端邪說」。2009年前後，跑步界正迷戀「極簡主義」(Minimalism)和「赤足」風潮，認為越薄的鞋底越能讓人「回歸自然」。但Diard和Mermoud從粉雪滑雪板和山地自行車輪胎中汲取靈感，得出了截然相反的結論：「越大越好」(Bigger is better)。

他們的理論基礎是：更大的接觸面積能分散衝擊力，更厚的中底能提供緩震，但如果使用輕量化材料，總重量不會顯著增加。關鍵在於「緩震效率」(cushioning efficiency)，而非單純的最小化。2010年，第一雙Hoka原型鞋面世。它擁有極厚的中底(約35-40mm的堆疊高度，而當時主流跑鞋約為15-20mm)、oversized的外觀，以及獨特的「Meta-Rocker」技術——一種弧形的鞋底設計，能創造平穩的步態轉換。

這雙鞋立刻招致了嘲諷。媒體稱其為「棉花糖鞋」、「小丑鞋」，形容它「臃腫」、「古怪」、「有點醜」。但對於Diard和Mermoud來說，這不是美學宣言，而是工程解決方案。

儘管外觀飽受批評，Hoka在一個小眾但關鍵的群體中找到了「信徒」：超級馬拉松跑者(ultramarathoners)。這些跑者需要在極端長距離(通常50公里以上，甚至100英里)的比賽中保護雙腳，Hoka的極致緩震正好滿足了這個需求。

Hoka早期贊助的一些關鍵運動員成為品牌的「傳教士」：

- **Karl Meltzer**:美國超馬傳奇，外號「Speedgoat」(飛速羚羊)，後來Hoka以他的名字命名了暢銷越野鞋款Speedgoat系列
- **Sage Canaday**:年輕的超馬與山地跑好手，在社交媒體上積極推廣Hoka

這些運動員的成功為Hoka建立了無可置疑的「性能可信度」(performance credibility)。更重要的是，Hoka的「醜陋」外觀反而成為了篩選機制：只有真正需要其功能的人才會購買，這為品牌培養了一批忠實用戶基礎。到2011-2012年，Hoka在超馬圈內已建立起「邪典」般的追隨(cult following)。年銷售額約為300萬美元，主要通過少數專業跑步用品店和網路銷售。

## Deckers的收購與耐心(2012)

2012年，UGG的母公司Deckers Brands以未披露的金額收購了Hoka。對於一家年營收當時約15億美元的上市公司而言，收購一個年銷售額僅300萬美元的品牌幾乎是「四捨五入的誤差」。

Deckers的高管們承認，他們第一次看到Hoka時，只知道「從未見過這樣的東西」。那麼，為什麼要收購？答案隱藏在Deckers自己的痛苦教訓中。UGG在2000年代經歷了爆炸性增長，但隨後的過度曝光、通路氾濫和折扣戰，導致品牌形象嚴重受損，從「時尚icon」淪為「過氣爛大街」。Deckers花了數年時間才「清理門戶」，通過嚴格控制通路和定價，重新恢復UGG的高端定位。

這個教訓深深烙印在Deckers管理層心中。2016年接任執行長的Dave Powers曾在一次訪談中明確表示：「品牌熱度是一把雙刃劍。試圖贏得每一個消費者，正是公司失去自身定位的開始。」<sup>9</sup>

因此，對於Hoka，Deckers從一開始就確立了與UGG截然相反的劇本：不是「衝刺」，而是「馬拉松配速」。在Deckers的管理下，Hoka在2012-2016年間保持了穩定但審慎的增長：

- **2012財年(截至2012年3月)**: 約300萬美元
- **2013財年**: 約1,000萬美元(估計)
- **2014財年**: 約3,000-4,000萬美元(估計)
- **2015財年**: 約6,000-8,000萬美元(估計)
- **2016財年**: 約1億美元(估計)

這個時期的關鍵策略包括：

1. **產品線擴張但保持焦點**: 從最初的越野鞋擴展到公路跑鞋，但始終圍繞「maximalist緩震」的核心技術。
2. **謹慎選擇零售夥伴**: 優先與高品質的專業跑步用品店合作，而非追求大規模批發。
3. **社群建設**: 資助地方性跑步團體和活動，而非大手筆的廣告活動。

到2016年，Hoka已從一個ultra-niche的超馬品牌，逐步擴展為功能性跑鞋市場的挑戰者。但真正的爆發式增長，還在前方。

## Hoka的「反耐吉」劇本(2016-2024)

2015年，Wendy Yang接任Hoka品牌總裁，為品牌注入了新的策略視角。Yang敏銳地察覺到，傳統跑步領域「以白人男性為主」的形象，與社會日益增長的多元化需求之間存在巨大gap。

Yang推動了Hoka的「激進包容性」(Radical Inclusivity)策略，這成為品牌DNA的核心。Yang回憶道：「我們非常有意識地專注於女性。」通過針對女性的產品設計、行銷內容和社群活動，Hoka成功地將粉絲基礎從「60%男性」轉變為「超過50%女性」。<sup>10</sup>這不僅擴大了市場，更重要的是增加了品牌的文化相關性。

與Nike贊助頂尖精英運動員不同，Hoka選擇了「有故事」的「替代偶像」(Alternative Idols)：

- **Latoya Shauntay Snell**: 自稱「跑步胖廚師」(Running Fat Chef)的超馬跑者，挑戰了傳統跑者的身材刻板印象
- **Julie Moss**: 60多歲的鐵人三項傳奇，展現運動生涯的無限可能
- **Jim Walmsley**: 美國超馬紀錄保持者，代表了專業但不炫耀的運動員形象

這些運動員的共同點是：真實、可親近、鼓舞人心，但不是「遙不可及的神」。

Hoka長期資助了多個專注於傳統上在戶外運動中代表性不足群體的組織：

- **Black Girls Trekkin'**: 黑人女性徒步團體
- **Native Women's Wilderness**: 原住民女性荒野活動組織

- **Latino Outdoors**:拉丁裔戶外運動社群

這些投入超越了單純的「美德標榜」(virtue signaling)，而是真正的長期承諾，傳達「戶外屬於每個人」的包容性信息。

### 產品策略：清晰的產品矩陣與技術護城河

Hoka的產品成功不僅在於「厚底」這個視覺特徵，更在於其建立了一個清晰、易理解的產品矩陣，使其能精準服務從精英跑者到醫療患者的廣泛需求。

Hoka的技術並非只是「厚」，而是一個精密的系統：

1. 極繁主義中底 (Maximalist Midsole)：使用輕量化、高回彈的專利泡棉，提供極厚的緩震層但不顯著增加重量
2. 嵌入式鞋床 (Active Foot Frame)：跑者的足部「深嵌入」中底，而非「踩在」中底之上，提供內在穩定性而無需額外支撐片
3. 滾動平衡科技 (Meta-Rocker)：獨特的弧形鞋底幾何結構，創造平穩的步態轉換，減少能量損耗

Hoka圍繞這些核心技術，建立了清晰的產品系列：

#### 公路跑鞋系列：

- **Bondi**系列：「極致緩震」，Hoka最厚實的中底，成為足科醫生推薦給足底筋膜炎患者的首選，並迅速攻佔護士、教師等「站立經濟」工作者
- **Clifton**系列：「平衡之作」，在緩震與輕量之間完美平衡，成為Hoka最暢銷的全能鞋款
- **Mach**系列：「靈敏回彈」，為追求速度的跑者提供更強推進力

#### 越野跑鞋系列：

- **Speedgoat**系列：以超馬傳奇Karl Meltzer命名，提供強大抓地力和緩震性，是Hoka超馬血統的直接傳承
- **Challenger ATR**：「全地形」鞋款，可在公路和輕度越野之間切換

這個清晰的產品矩陣讓Hoka的口碑得以在不同群體間「跨界」傳播：一名超馬跑者可能穿著Speedgoat，而他的足科醫生則穿著Bondi去上班。

### 通路策略：「馬拉松配速」的紀律

Hoka策略的核心，被Dave Powers總結為「拉式模型，而非推式模型」(Pull, not push)。這意味著「保護利潤和全價銷售」，並刻意讓「供應低於需求」。

這種驚人的紀律性體現在兩個經典的「拒絕」案例：

案例一：**Dick's Sporting Goods**的進進出出

Dick's是美國最大的運動用品零售連鎖之一。Hoka早在2014年就在少數Dick's門市進行了測試，但「最初並不成功」，因為「沒有消費者需求」。

Hoka的反應不是加倍投入行銷，而是異常迅速地退出了。他們等待了六年，直到2020年品牌熱度足夠時才重返Dick's。即便那時，擴張也極為緩慢：從10家店開始，2021年擴展到40家，2022年才達到100家。<sup>11</sup>

### 案例二：Foot Locker的「我們還沒準備好」

在COVID-19疫情爆發前，Hoka的高管們「拒絕了將Hoka引入Foot Locker的機會」。Hoka北美副總裁Steven Doolan解釋道：「我們還沒準備好。」他們擔心消費者還不熟悉Hoka，鞋子只會「在牆上顯而易見地被忽視」。他們一直等到2022年夏天，才終於進入這家運動鞋巨頭。<sup>12</sup>

《華爾街時報》評論道：「Hoka的高管們正在謹慎地控制自己的步伐，他們經營業務的方式就像是在跑馬拉松。」<sup>13</sup>

### 意外的收穫：DTC的爆發

這種「長遠策略」刻意製造的「稀缺性」，點燃了品牌熱度。當消費者在零售店找不到貨時，他們被迫轉向Hoka的官方網站。這帶來了意想不到的結果：

在2023財年，Hoka的直面消費者(DTC)營收增長了驚人的85%，從4.45億美元增至8.22億美元。<sup>14</sup>DTC不僅是Hoka「最賺錢」的渠道（毛利率通常比批發高15-20個百分點），更成為了Deckers管理庫存、測試新品和直接獲取消費者數據的「策略資產」。

到2024年，Hoka的DTC佔比已達到約35-40%，顯著高於行業平均水平。

### 行銷策略：文化引爆點的打造

#### 「Fly Human Fly」campaign

2022年6月，Hoka推出了其首個全球整合行銷活動「Fly Human Fly」。這不是一個產品campaign，而是一個文化宣言：「Time to Fly」「你的方式」「你的節奏」「你的自由」

這個campaign巧妙地將Hoka定位為「解放者」而非「勝利者」——它不是關於擊敗他人，而是關於實現自我。

Hoka也迎來了兩批「意外」的傳教士：

1. 足科醫生(Podiatrists)：因Hoka的極致緩震和穩定性，足科醫生開始向足底筋膜炎、足底神經瘤等患者推薦Hoka，尤其是Bondi系列。這為Hoka帶來了「醫療背書」。
2. 「站立經濟」工作者：護士、教師、零售店員、服務生——任何需要長時間站立的職業，都發現了Hoka的價值。這些人成為品牌最忠實的擁護者和最有效的口碑傳播者。

2024年2月的美國奧運馬拉松選拔賽成為Hoka的文化引爆點。當Nike「完全隱形」時，Hoka的活動卻擠滿了「媒體和『酷小孩』」。

產業觀察家Peter Abraham寫道：「在Orlando, Hoka反復出現的存在向我發出信號：他們已經到達了。當然，許多品牌都可以花一大筆錢在奧運選拔賽上做體驗式行銷。但這更深層：Nike的活動不存在。」<sup>15</sup>

Hoka所代表的「包容性與多元化」價值觀，完美契合了「20多歲年輕人的感性」。跑步不再只是關於勝利，更是關於社群、自我表達和身份認同。

隨著品牌熱度上升，Hoka也開始涉足時尚聯名，但始終保持「小眾」和「真實」的調性：

- 與**Outdoor Voices**(戶外休閒品牌)合作，強調功能與風格的融合
- 與**Engineered Garments**(日本工裝品牌)合作，針對時尚意識高的小眾群體
- 與**Satisfy**(法國跑步服裝品牌)合作，保持在跑步文化內的定位

這些聯名都避免了「大水漫灌」式的曝光，而是精心策劃、限量發售，保持了品牌的獨特性和「難以獲得」的吸引力。

### 名人的功能背書

2024年，一個意外的名人為Hoka帶來了最有力的「功能背書」：網球天王Rafael Nadal。

Nadal與Nike的合作超過20年，Nike每年向他支付約1,000萬美元。2024年，Nike提出了一份價值1.5億美元的續約合同，但Nadal拒絕了。<sup>16</sup>相反，他選擇與Hoka合作。

這個決定震驚了體育行業。但Nadal的理由很簡單：他患有罕見的足部退化性疾病Müller-Weiss syndrome，經過多年職業生涯的摧殘，他的雙腳已嚴重受損。Nadal需要的不是贊助費，而是能讓他「正常生活」的鞋子。

Nadal在一次訪談中透露：「曾有一段時間，我無法像正常人一樣上下樓梯，和孩子們踢足球也變得困難。」Hoka的極致緩震和足部健康設計，正好滿足了這個需求。<sup>17</sup>

這個案例完美詮釋了Hoka與On的本質差異：Nadal的選擇是關於「舒適和恢復」(一次務實的產品選擇)；而另一位網球天王Roger Federer與On的合作則是關於「所有權和設計影響力」(一場策略性的品牌打造)。

### 增長軌跡：從「超高速」到「常態化」

在這套「反耐吉」劇本的推動下，Hoka經歷了令人矚目的增長：

年度	淨銷售額	同期對比增長	佔Deckers總營收比例
FY2018	\$1.535億	+46.7%	7.9%

FY2019	\$2.231億	+45.4%	11.0%
FY2020	\$3.526億	+58.0%	16.2%
FY2021	\$5.712億	+62.0%	22.5%
FY2022	\$8.916億	+56.1%	30.9%
FY2023	\$14.13億	+58.5%	39.0%
FY2024	\$18.07億	+27.9%	42.1%

資料來源：Deckers Brands財報(FY2018-2024)<sup>18</sup>

值得注意的是FY2024的增長率：27.9%。這仍然是一個令人羨慕的數字，但與前幾年的50-60%相比，增長已明顯「正常化」。

這個放緩背後有幾個因素：

1. 規模基數效應：18億美元的基數上，要維持50%+的增長意味著每年需要新增9億美元，這在任何市場都是巨大挑戰
2. 市場滲透率提升：在美國核心市場，Hoka的品牌認知度和市場份額已達到較高水平
3. 競爭加劇：特別是來自On的直接競爭
4. 通路策略的自我限制：Hoka刻意的「慢速擴張」策略本身就限制了增長速度

## On：「瑞士對手」的不同劇本

就在Hoka專注於「由下而上」建立功能性權威的同時，另一個來自瑞士的品牌On Holding AG正採用截然不同的「由上而下」策略。On成立於2010年，由三位瑞士人創立，Olivier Bernhard是前職業鐵人三項運動員，David Allemann和Caspar Coppetti則是商業夥伴。

On的核心技術是專利的CloudTec®——鞋底的「空心豆莢」(hollow pods)。這些豆莢在著地時壓縮提供緩震，在蹬地時鎖定提供推進力。這個「雲端」科技不僅具有功能性，在視覺上也極具辨識度和「未來感」。

與Hoka的「功能性醜鞋」形成鮮明對比，On從一開始就是「時尚的」、「前衛的」。它的設計語言是「瑞士極簡主義」——乾淨的線條、精緻的細節、科技感的美學。

## Roger Federer：股權合夥人模式

2019年，On做出了一個驚天動地的舉動：他們沒有「贊助」網球天王Roger Federer，而是讓他作為股權合夥人加入公司。Federer不僅是投資者，更是設計合夥人，深度參與產品開發。

Federer獲得了On約3%的股權。當On在2021年9月上市時，這些股權的價值已超過3億美元。<sup>19</sup>

他們共同創造了「The Roger"系列」——一款「網球風格的生活休閒鞋」。這與Hoka的Nadal案例形成鮮明對比。

On從一開始就定位為「性能與生活風格的融合」。它的產品線包括：

- 專業跑鞋:Cloud系列、Cloudmonster、Cloudsurfer等，針對不同跑步需求
- 生活風格鞋:The Roger系列、Cloud 5系列，可從健身房無縫過渡到街頭
- 服裝線:高端跑步和休閒服裝，強調瑞士設計美學

On積極與奢侈品牌和頂級名人合作：

- 與Loewe(奢侈品牌)聯名，進入高端時尚圈
- 與Zendaya(好萊塢女星)合作，強化在年輕女性市場的影響力
- 贊助Hellen Obiri(馬拉松冠軍)等頂級運動員，保持競技credibility

On的策略取得了顯著成功。其營收增長軌跡如下：

年度	淨銷售額(CHF)	美元估值	同期對比增長
2020	4.25億	~4.63億	+60.7%
2021	7.25億	~7.91億	+70.5%
2022	12.22億	~13.32億	+68.7%
2023	17.92億	~19.96億	+46.6%
2024	23.18億	~25.63億	+29.4% (估計)

資料來源:On Holding AG財報<sup>20</sup>

到2023年底，On的營收(\$19.96B)已超過Hoka(\$18.07B)，增長率(46.6%)也幾乎是Hoka(27.9%)的兩倍。

更令人印象深刻的是On的毛利率:2023年達到59.6%，2024年更進一步提升至60.5%，<sup>21</sup>這反映了其高端定位和DTC策略的成功。

## 青少年市場的勝利

On在年輕消費者中的成功尤其顯著。在Piper Sandler對美國青少年的半年度調查中，On在2023-2024年間的受歡迎程度一度超越Hoka。<sup>22</sup>

這個數據對Hoka而言是一個警訊:雖然Hoka在整體市場(包括年長跑者、醫療患者)有穩固基礎，但在象徵未來購買力的Z世代中，On正在獲得文化領先地位。

## Stefano Caroti的決策時刻

回到2024年8月的辦公室，Stefano Caroti面臨的困境可以歸結為三個核心問題：

### 問題一：「慢」的策略還能持續多久？

Hoka賴以成功的「馬拉松配速」策略——審慎的通路擴張、刻意的稀缺性、對全價銷售的堅持——已被證明極為成功。但這個策略在面對一個更大、更快的對手時，是否顯得過於保守？

華爾街的壓力是真實的。雖然Deckers的股價在FY2024表現優異（年度漲幅超過70%），但分析師們開始質疑：Hoka的增長放緩是策略性的選擇，還是市場飽和的信號？

內部銷售團隊的壓力也在增加。當批發夥伴——如Foot Locker、Dick's、REI——要求更多庫存時，說「不」變得越來越困難。每一次拒絕都意味著短期營收的損失和關係的緊張。

但Caroti深知UGG的教訓：一旦「鬆開閂門」，就很難再關上。過度擴張→庫存積壓→折扣促銷→品牌稀釋→熱度下降，這是一個經典的惡性循環。

在什麼情況下，「慢」會從美德變成弱點？Hoka是否已經到達了「慢」的極限？

### 問題二：「醜」的靈魂是資產還是負債？

Hoka「獨特」的極大化設計一直是其護城河。這種視覺上的「引人注目」(visually arresting)不僅是品牌識別度的來源，更是一種篩選機制，確保購買者是真正需要其功能的用戶。

但隨著品牌向主流擴張，這種「醜陋」是否會成為限制？Hoka最近推出了一些更「主流」的鞋款，如Transport（一款步行鞋），其設計相對低調。這是必要的產品線擴展，還是對品牌DNA的妥協？

Dave Powers曾說：「我不介意『醜陋』的綽號……這基本上是說你與眾不同。你擁有獨特的東西。」<sup>23</sup>但這個「與眾不同」在追求規模的過程中，是否會被稀釋？

Hoka是否應該「變得不那麼醜」？如果磨掉自己的稜角，它是否會變成另一雙普通的運動鞋，被迫在On的「時尚」領域用自己不擅長的規則去競爭？

### 問題三：誰是Hoka的核心客戶？

Hoka的核心客戶基礎一直是：

- 年長的跑者（40歲以上）：重視緩震和舒適，對價格不敏感
- 醫療推薦患者：足底筋膜炎、足底神經瘤等足部問題患者
- 「站立經濟」工作者：護士、教師、零售店員
- 超馬和越野跑者：Hoka的發源地和最忠誠群體

這是一個高CLV、高忠誠度、口碑驅動的客群。Nadal的案例完美體現了這個群體的特徵：重視功能、務實、尋求解決方案。

但On正在捕獲「時髦青少年」和「Z世代」。這個群體代表未來的購買力，也是品牌「酷」和「相關性」的來源。他們的購買決策更多由美學、社交媒體影響力和品牌形象驅動。

Hoka的「激進包容性」策略在一定程度上吸引了年輕消費者，但其核心形象仍然更「功能」而非「時尚」。

Hoka應如何平衡鞏固「功能導向」的基礎客群，與追逐「美學導向」的年輕市場？這兩個市場是否可以兼得，還是必然存在取捨？

### 三條路徑

Caroti面前清晰地擺著三條路徑：

#### 路徑一：功能堡壘 (The Functional Fortress)

加倍投入性能、醫療和「年齡包容性」市場。這意味著：

- 繼續堅持「拉式模型」和審慎的通路擴張
- 加強與足科醫生、物理治療師的合作
- 深化在超馬、越野跑等核心領域的領先地位
- 將主流時尚市場讓給On，專注於「功能優先」的細分市場
- 在產品開發上優先考慮性能和耐用性，而非美學

#### 路徑二：生活風格衝刺 (The Lifestyle Sprint)

積極追趕On，全面進入生活風格市場。這意味著：

- 加速批發通路擴張，進入更多mainstream零售商
- 推出更多「時尚」、「不醜」的鞋款
- 簽下非跑步領域的大牌（生活風格）代言人或設計師合作
- 大幅增加行銷預算，投放大眾媒體和社交平台
- 產品開發上更多考慮美學和潮流趨勢

#### 路徑三：混合與全球化 (The Hybrid & Global Path)

試圖兩者兼得，採取地域差異化策略。這意味著：

- 在美國市場保持「功能真實性」，繼續審慎策略
- 在國際市場（特別是歐洲和亞太）測試更積極的「生活風格」敘事
- 產品線上建立清晰的「性能」與「生活風格」分類
- 利用Deckers的全球基礎設施，快速擴展國際業務
- 保持核心產品（如Clifton、Bondi、Speedgoat）的功能純粹性，同時推出專門的生活style子系列

### 需要考慮的外部因素

Caroti在做決策時，還需要考慮幾個關鍵的外部因素：

#### 1. 市場增長前景

全球運動鞋市場預計以3.76%-5%的CAGR增長，但功能性跑鞋細分市場的增長預計更高（約5.4%-7.35%）。<sup>24</sup>這意味著即使採取「功能堡壘」策略，仍有足夠的市場空間支撐健康增長。

#### 2. 消費者趨勢

- 健康與健身意識：持續上升，特別是疫情後
- **Athleisure**持續流行：60%的運動鞋購買現在是為了休閒用途
- 可持續性：年輕消費者越來越關注環保和道德生產
- 個性化需求：消費者期待更多客製化和個性化選項

#### 3. 競爭格局

- **Nike**和**Adidas**：繼續在主流市場掙扎，為利基品牌留出空間
- **Brooks**：繼續專注功能性，是「功能堡壘」策略成功的典範
- **New Balance**：成功地在復古時尚與功能性之間取得平衡
- **On**：繼續快速增長，已成為lifestyle + performance的新標準
- 新進入者：Lululemon等品牌開始進入運動鞋市場

#### 4. Deckers的其他考量

- 投資者期待：華爾街期待持續的增長和利潤率改善
- **UGG**的增長：UGG同樣在2024年成長了16.1%，證明「保護品牌」策略的有效性
- 公司文化：Deckers建立了「耐心投資」和「品牌完整性優先」的文化
- 管理層經驗：Caroti本人在Nike和Puma的多年經驗，既熟悉mass market，也理解品牌建設

## 定義下一個十年

當Caroti抬起頭，窗外的太平洋閃耀著金色的夕陽。他知道，這個決定不僅關乎Hoka的下一個18億美元，更關乎一個更根本的問題：

在一個由速度、規模和社交媒體病毒式傳播主導的時代，「慢」、「功能」和「真實」是否仍然是可持續的競爭優勢？還是這只是通往大眾市場路上的一個過渡階段？

Hoka已經證明，一個「醜陋」的功能性品牌可以成長為18億美元的business。但要達到30億、40億，甚至像On一樣去追逐「最高端的全球運動品牌」的願景，是否需要一個根本性的轉變？

更深層的問題是：在功能與時尚、真實與規模、部落與大眾之間，是否存在一個可持續的平衡點？還是這些根本上就是互斥的選擇？

Caroti打開筆記本電腦，開始準備他的策略簡報。無論他選擇哪條路徑，有一點是確定的：Hoka的下一章，將為整個運動品牌產業提供一個關於增長、定位和靈魂的關鍵教訓。

## 討論問題

1. 評估Hoka的「馬拉松配速」策略：在什麼條件下，這種審慎的增長策略是最優的？它的局限性是什麼？Hoka是否已經達到了這種策略的有效邊界？
  2. 功能性vs生活風格的trade-off：Hoka和On代表了兩種不同的品牌建構路徑。哪一種更可持續？是否可能兩者兼得？
  3. 品牌「靈魂」的價值：Hoka的「醜陋」、「功能優先」的特質對其成功有多重要？如果這些特質被稀釋，會發生什麼？
  4. 通路策略的時機：Hoka何時（如果有的話）應該「鬆開閘門」，加速進入主流批發通路？如何判斷正確的時機？
  5. 客戶群的選擇：Hoka應該優先服務哪個客戶群？如何在「高CLV的年長客戶」與「代表未來的年輕消費者」之間取得平衡？
  6. 全球化策略：在不同地理市場採取差異化定位是否可行？風險和機會是什麼？
  7. 競爭對手的威脅：On對Hoka的威脅有多大？Hoka應該如何回應？是否需要直接對抗，還是應該加深差異化？
  8. 路徑選擇的建議：如果你是Stefano Caroti，你會選擇三條路徑中的哪一條？為什麼？你會如何調整或結合這些策略？
- 

## 參考資料與註釋

1. Deckers Brands, "Fiscal Year 2024 Annual Report, " May 23, 2024.
2. On Holding AG, "2023 Annual Report on Form 20-F, " March 12, 2024.
3. 多家市場研究機構估計：IMARC Group (\$125.98B in 2024, \$176.23B by 2033); Precedence Research (\$138.53B in 2024, \$204.56B by 2034); GM Insights (\$131.1B in 2024, growing at 5% CAGR).
4. Astute Analytica, "Athletic Footwear Market Report, " 2024.
5. Market.us, "Running Shoes Statistics and Facts, " 2025.

6. Peter Abraham, "The Olympic Trials: why they belonged to Hoka, " Medium, February 17, 2024.
7. 同6
8. Astute Analytica, 2024.
9. 引述自各類訪談和財報會議，包括Wall Street Journal報導。
10. 引述自Deckers財報電話會議和品牌訪談。
11. 基於Wall Street Journal和其他媒體報導的Hoka通路擴張時間線。
12. 同11
13. Wall Street Journal, "How Hoka Became the Hottest Shoe Brand, " 2023.
14. Deckers Brands Fiscal 2023 Annual Report.
15. Abraham, Medium, 2024.
16. VnExpress International, "Why Nadal turned down \$150M contract with Nike, " May 2, 2025; Essentially Sports報導。
17. 同16
18. Deckers Brands Annual Reports, FY2018-2024.
19. Complex, Forbes等媒體報導。
20. On Holding AG Annual Reports, 2020-2024.
21. On Holding AG 2024 Annual Report.
22. Piper Sandler, "Taking Stock With Teens" surveys, 2023-2024.
23. 引述自Dave Powers在投資者會議和媒體訪談中的發言。
24. 綜合IMARC, Mordor Intelligence, GM Insights等機構的市場研究報告。