

## 優質品牌享高溢價 龍頭企業優勢多

# 周大福內地擴網點 捉緊消費升級

消費股受惠經濟復甦，若企業本身的品牌價值高，自然更為受惠。但即使企業經過多年建立了具信譽的品牌，隨着經濟逐漸變化，市場的消費群年輕化，加上疫情出現新的消費模式，企業也需要將品牌重新定位，才能維持長久以來的優勢。

大公报記者 許臨

東曠基金管理董事總經理龐寶林指，企業的品牌價值十分重要，當品牌被外界認可，很多發展上的難題，如法規上的問題等都會有容易處理的方法，這樣企業才能長遠發展，為股東帶來合理的回報。

當品牌的形象及品牌被破壞，股價會立即反映，如在歐洲上市的Wirecard (WDI:GR)，曾經是德國金融科技業寵兒，但公司會計手法受質疑後，股價由高位下跌逾九成。

本港企業中，有些品牌是一直以來也做得不錯的，目前品牌價值最高的為友邦保險(01299)，排名第二的是周大福(01929)。

### 品牌價值本港排名第二

此外，根據Brand Finance今年公布的「2021全球最有價值的50個服飾品牌」排行榜，周大福排名第14位，而波司登(03998)則排名第50位。內地體育用品品牌安踏(02020)則排名第17位，在內地上市的珠寶首飾公司老鳳祥(SH:600612)排名第41位。

關於安踏的投資價值，已於周一的

體育用品股篇章有所介紹，而是次重點分析的周大福及波司登，同樣屬品牌價值高，而且股價具上升潛力的消費股。方正證券研究員陳佳妮表示，周大福為大中華區珠寶龍頭品牌，在中國內地的銷售額接近500億元，市場份額保持行業前二，目前內地市場差異化的品牌競爭已形成，消費者的品牌意識增強，這對周大福有利。

### 銷售增速領跑 目標16.1元

陳佳妮認為，周大福享有高品牌溢價，這令內地分部的毛利率高於港澳分部。此外，周大福加盟商經營利潤率已達到雙位數，加盟商能借助周大福的品牌優勢，迎合內地的消費升級趨勢。目前周大福在內地的開店空間很大，預計開店空間達7000家，較目前的店數有70%的增長空間。

另野村新近發表研究報告指，截至今年3月底，周大福內地同店銷售按年大幅上升141.2%，季內香港及澳門同店銷售亦分別按年升17.9%及96.5%，整體增長高於行業平均水平，故重申其買入評級，目標價由12.7元調升至16.1元。



▲周大福享有高品牌溢價，這令內地分部的毛利率高於港澳分部。



▲分析料，波司登未來幾年仍有力爭取更大的市場份額。 網絡圖片

## 2021全球50大最有價值服飾品牌

排名	品牌名稱	所屬國家
1	耐克 (Nike)	美國
2	古馳 (Gucci)	意大利
3	路易威登 (Louis Vuitton)	法國
4	阿迪達斯 (Adidas)	德國
5	香奈兒 (Chanel)	法國
6	Zara	西班牙
7	優衣庫 (Uniqlo)	日本
8	H&M	瑞典
9	卡地亞 (Cartier)	法國
10	愛馬仕 (Hermès)	法國
14	周大福 (Chow Tai Fook)	中國
17	安踏 (Anta)	中國
33	斐樂 (Fila)	韓國
41	老鳳祥 (Lao Feng Xiang)	中國
50	波司登 (Bosideng)	中國

## 搭上科技快車 海爾藉智能化升級

### 迎合市場

本港上市企業中，海爾智家(06690)的母公司海爾集團是成功建立良好品牌價值，同時又在海外市場獲得良好成績的最佳例子之一。目前在中國家電市場，海爾智家旗下的「卡薩帝」在中國及歐美已是家喻戶曉的品牌，另一品牌「統帥」也深受年輕消費者歡迎。

安信證券研究員張立聰指，海爾智家是中國家電業中的全球化先驅企業，在海外已擁有完善的品牌、管道及供應鏈。去年第四季海爾智家的海外收入快速增長，達1006.2億元(人民幣，下同)，同比增加17%，當中美國市場的收入同比增長10%，歐洲市場則同比增長9%。另旗下高端品牌「卡薩帝」的銷售繼續保持高增長，去年帶來收入達87億元，同比增加17%，並已成為中國高端家電市場中的領軍品牌。

海爾智家旗下「卡薩帝」品牌早在2006年便成立，源自意式生活靈感的國際高端家電品牌，海爾在推出這品牌前，曾用了五年的時間，對全球包括米蘭、倫敦、東京、上海等12個城市進行了深入的消費調查。至今卡薩帝在全球擁有14個設計中心，擁有一些在業界享負盛名的設計師團隊，也早已成功搶佔中國的高端電器市場。

但中國的年輕消費群也快速增加，他們事業開始取得成功，文化程度較高，對時尚、現代的生活方式有所追求。2016年海爾集團便將旗下「統帥」品牌重新定位，以「年輕時尚家電開創者」的品牌形象承接年輕化戰略轉型。同時又針對年輕人的消費模式，不斷擴

大互聯網銷售渠道。統帥這品牌更快速進入密集的產品發布階段，全力進攻年輕人市場，如首次發布多啦A夢系列家電，隨即帶來粉絲效應，甚至每當多啦A夢在電視上出現，用戶也會聯想到統帥這品牌，行業內對統帥的品牌轉型策略也給予了高度評價。

近年中國新消費市場蓬勃發展，互聯網、大數據、人工智慧、雲計算、物聯網等創新科技越見普及，海爾集團進一步再為品牌重新定位。在2021中國新消費發展論壇中，海爾智家三翼鳥總經理李遠海表示：「家電是家生活的核心，在新消費模式中，海爾會為場景轉型繼續升級，消費者要的是買好的體驗。」

永裕證券董事總經理謝明光表示，所謂場景升級，或許股民會較難理解。簡單來說，如銷售一個智能鍋，在店舖或網上銷售是單純的銷售模式。但試想想，大家放工後，用手機點了外賣，外賣員也很快把幾盒飯菜送到，而你回家後仍然需要再把飯菜加熱，而你用的智能鍋是買了外賣套票再加上少量金錢贈送的。這便是場景之一。

又或一家公司的員工到了午飯的時間，總會想是外出用膳，還是留在公司叫外賣等。但兩種方式也十分費時，特別是天氣炎熱的時間。若然公司有一個智能鍋，售賣智能鍋的附屬餐廳在午飯時間前早已接到外賣的落單，派送了專員到公司將已點好的菜用智能鍋準備好，大家也會對這個智能鍋感到更為滿意，這也是場景升級的例子。新消費市場中，懂得運用場景升級的企業，銷售才能維持增長。

## 零售品牌股財務數據概要

股份	市值 (億元)	市盈率 (倍)	預測市盈率 (倍)
周大福 (01929)	1284	35.68	25.13
海爾智家 (06690)	847.3 (H股)	18.55	18.13
波司登 (03998)	437.3	26.68	22.04

## 零售品牌股每股盈利增長預測

股份	2021年 (%)	2022年 (%)
周大福 (01929)	+75.59	+17.34
海爾智家 (06690)	+2.51	+21.76
波司登 (03998)	+34.87	+21.38

### 新聞分析

許臨

品牌具價值的企業，在經濟衰退時股價往往抗跌力較強，在經濟復甦時增長也會較其他企業更快，這點相信投資者從一些國際著名品牌上也感受到。

但如何將品牌重新定位，令產品變得更有價值，甚至透過品牌新定位讓企業由虧轉盈，近年最佳的例子之一應該是SHARP。

這家多年前一直把產品定位在高端市場的公司，產品被視為小眾品牌，但2017年被富士康收購，品牌定位出現重大變化，業績更大幅增長，而且企業形象也令人耳目一新。

首先，SHARP把多年的LOGO作出改變，過去SHARP的LOGO是

「SHARP be sharp」，但其後改為「SHARP Be Original」，意思是SHARP將回歸原點、回歸榮耀。

SHARP曾經有輝煌的百年歷史，早在1912年早川德次創辦了SHARP，最初生產皮帶，其後推出了日本國內第一台磁石收音機，再之後又生產了日本國內第一台電視，甚至全球第一台液晶螢幕計算機、全球第一台14吋TFT彩色液晶顯示器、全球第一台具照相功能的手機也是由SHARP生產的。可以說SHARP確實創造了輝煌的紀錄。

但其後SHARP的業績也逐漸衰退，到了2017年品牌重新定位，與眾多傳統品牌為自己貼上「年輕化」的標籤不同，SHARP認為能搶佔年輕人市場的策略絕不止換上創意包裝、拍

廣告宣傳，而是要真正地與年輕的消費群建立共鳴，而這種共鳴必須對年輕市場有深刻的了解才能做到。其後僅一年的時間，SHARP推出了第一款8K電視，在天貓雙十一期間，更成為家電銷量TOP 10品牌的第四位，之後兩年SHARP更由虧轉盈。這絕對不只是產品的吸引力所致，而是SHARP成功將品牌重新定位，吸引更多的年輕消費者支持。

本港上市企業，在疫情後皆積極將品牌重新定位，為品牌增添價值，周大福(01929)及波司登(03998)便是如此。

或許短時間內這些努力未必立即反映在股價之上，但隨着經濟逐漸復甦，品牌價值的優勢便會越明顯，這些企業的投資價值也會越高。

## 重新定位 增強品牌競爭力

## 冬奧效應 波司登動力足

### 增長迅猛

波司登擁有超過40年歷史，主要經營四大業務，包括品牌羽絨服、貼牌加工業務、女裝業務和其他多元化業務，例如男裝、童裝和校服等。旗下擁有波司登、雪中飛和冰結三大羽絨品牌。但數年前在消費者眼中，它已是「上一代人」的品牌。

近年波司登將品牌重新定位，在2018及2019年更將品牌全方位升級，推出高端產品系列，其後除了登陸紐約時裝周，也獲得有「戶外奧斯卡」之稱的《Outside》戶外裝備大獎，同時又與Chanel、Gucci等國際

品牌一同名列新時尚「2018風格大賞時裝榜」。

此外，波司登又與國際知名設計師推出聯名系列，包括高緹耶(Jean-Paul Gaultier)及高田賢三等知名設計師，藉此提升品牌形象，同時又與內地知名帶貨主播如李佳琦等合作，為品牌增加互動渠道。

2019年「雙11」期間，波司登天貓旗艦店更曾7分鐘錄得逾億(人民幣，下同)銷售額，當日銷售額更突破6.5億元。

國泰君安分析員洪學宇指，波司登的核心品牌增長迅速並獲得更多市

場份額，同時又積極提升品牌形象，進軍中國高端羽絨服市場；加上來自電商銷售渠道及自營商的收入也在快速增長，料未來幾年波司登仍有力爭取更大的市場份額，並預計該公司2020年至2023年的收入將錄得16.9%的年複合增長率。

此外，明年的冬季奧運會也將成為波司登的新增長動力。美銀證券發表的研究報告指，冬季戶外服裝在2022年北京奧運會之前的需求將會增加，料波司登於2022財年收入將錄得強勁增長，故調高其2022年盈利預測2%，目標價由4.15元升至4.4元，維持「買入」評級。

## 大行評點 零售品牌股



股份：周大福 (01929)  
大行評級：●麥格里(超越大市表現)  
●元大證券(買入)



股份：海爾智家 (06690)  
大行評級：●高盛(中性)  
●中金(超越大市表現)

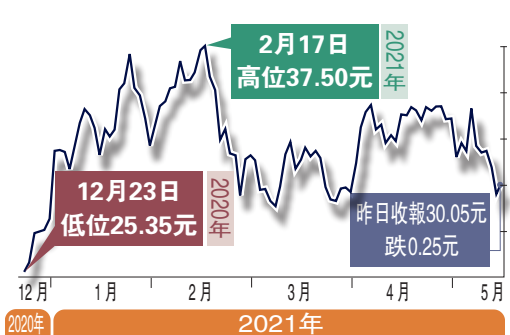


股份：波司登 (03998)  
大行評級：●工行(超越大市表現)  
●國泰君安(買入)

### 周大福 (01929)



### 海爾智家 (06690)



### 波司登 (03998)

