

星巴克中國「賣身」 勢加速擴張

投資全方位 一點靈犀

在剛過去的周二(4日)星巴克公告稱,擬以作價40億美元,出售中國業務60%股權,並成立合資公司。交易完成後,星巴克總部將授權於中國公司繼續使用其品牌及知識產權。參考星巴克此前在韓國市場的類似操作,今次股權出售很可能是新一輪快速擴張的開端。

李靈修

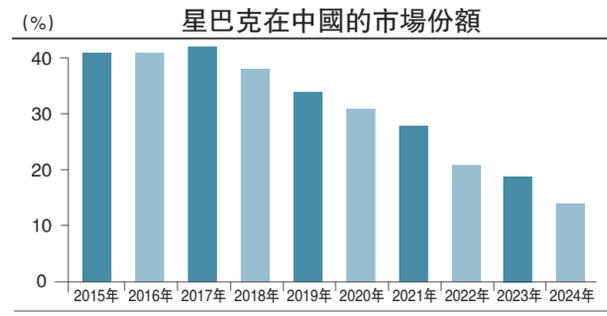


行業競爭激烈,只能憑藉店舖增長來做大收入。

全面下沉低線城市

從種種跡象來看,星巴克出售中國業務股權可能並非是「敦克爾克式逃亡」。合資公司新制定的戰略目標為,未來在內地市場的門店規模拓展至2萬家。而1999年進入中國的星巴克,過去26年開設的門店數僅為8011家。

◀星巴克計劃出售其中國業務股權,有關決定被視為新一輪快速擴張的開端。



其實星巴克的2萬家小目標,只是與主要對手瑞幸咖啡(2.7萬家)、庫迪咖啡(1.4萬家)短兵相接的基本門檻。雖然沒有為此設定一個具體的時間表,但星巴克已然啟動了擴張進程。根據2025財年數據,星巴克中國門店進入1091個縣級市場。這意味著昔日咖啡王者開始「脫去長衫」、全面下沉。

當然,星巴克中國的改革計劃或不止於此,我們從其在韓國市場的表現中

可以窺探一二。同樣是在1999年,星巴克進入韓國市場,與連鎖零售品牌E-mart組建合資公司,雙方各自持股50%。到了疫情期間,韓國咖啡市場競爭白熱化,星巴克遭遇當地廉價品牌(Mega Coffee、Compose Coffee、Paik's Coffee)圍剿,市場份額與營業利潤雙雙下滑。

為了提升品牌競爭力,星巴克先是在2021年將所持股份售予E-mart。交易

完成後,星巴克韓國每年向星巴克總部支付營收5%許可費。其後在2024年底,星巴克韓國推出一系列改革措施。

參照韓國改革樣本

一方面,星巴克韓國積極投身價格戰,並大力推廣折扣營銷。如「One More Coffee」活動,當天第二杯飲品打六折。目前星巴克韓國一杯美式咖啡折合23元(人民幣,下同),拿鐵26元,而在中國分別賣30元、33元。

另一方面,星巴克韓國為降低人力成本,陸續在170家門店裏使用振動取餐器,部分客流量大的門店還在試用自助點單機。同時,80%的星巴克韓國門店將營業時間延長到晚上10點。

人手規模減少、工作量卻在增加,改革措施引發了員工的強烈不滿。近年來,星巴克韓國僱員已組織了兩場示威遊行活動。據反映,在促銷活動期間,員工甚至忙得沒時間上廁所。

從韓國樣本來看,星巴克的股權出售計劃,更像是加強與本地合作夥伴的綁定,然後制定一個更加激進的擴張計劃,以應對殘酷內卷的市場競爭。

心水股 滙豐控股(00005) 中國移動(00941) 中電控股(00002)

減息周期未完 盯實高息實力股

昨日港股受隔晚美股下挫的影響,借勢作出調整,這顯示本欄預期的短期「頂」——26500點確有阻力。同時,科技股的波動使不少投資者感到有點吃不消,說明本欄講過的「求穩」心態繼續貫升。適當地減持升得多的科技股,似乎是穩健投資者的共識。

科技股或已見今年高位

我講過很多資深投資者在本年餘下的兩個月,將不考慮加倉,而是作調節性的買賣。減持波動大的科技股,計全年賺錢數,實在無可厚非。因為眾所周知,「紙上富貴」只是浮雲一片,套現後才算真正賺錢落袋。我相信,科技股的今年高點已經見到,月內不易再創新高。

比對之下,長期被忽視的實力股,包括利潤穩定、派息不低、前景不差的高息股開始抬頭,昨日逆市上升的一批股份,就是實力股的表表者。我舉恒地(00012)為例,昨日升逾3%,創一個月新高。恒地周息率高達6.2厘,這也是吸引的原因。

買入高息實力股,大家要有持貨守侯的定力。個人是準備作3個月的持有。我相信,減息周期還未完,故對高息股有利,而明年首季將是業績公布期,大部分高息股都可以照派舊息,甚至略有增息機會。

與之對照的是仍在「燒錢」的AI(人工智能)科技股,相信就算派息,也只是象徵性質而已。所以,買入這一類成長型股份,賺錢的手段就是「炒波幅」,這亦是科技股上落大的原因。市場人士以「三經典」來形

容若干科技股的走勢,所謂「三經典」,應改稱為「三驚嚇」,入榜者有小米(01810),由61.45元高位向下游走至現價42元;第二隻是泡泡瑪特(09992),由高位339.8元,跌了3個月,現價為206元。第三隻是快手(01024),高價92.6元,現價67.9元,是3個月低位。可以想像,高位接貨的小戶,若仍然持有,是如何的無奈也!

昨日所見,電訊股、電力股成為「求穩」資金吸納的目標。中移動(00941)、中電信(00728)、聯通(00762)俱漲;本地電力能源股中電(00002)、煤氣(00003)等亦不弱。

整體大市繼續整固,25900至26000區間是一個支持區,希望可以守住。

新技術突破 中國資源供給多元化

中國最近公布成功從內蒙古礦產中提煉出鈾元素,令中國核工業發展的資源基礎更有保障。中國過去鈾礦多在江西南嶺一帶,屬火成岩花崗岩礦床,新的生產卻來自砂岩,乃新礦種。這其實早被發現,但一直無法利用,被視為無經濟上的開採價值,最近才由新技術的突破而改變。此外,之前有報道指中國已可由海水中提取鈾,但能否商業化則未可知。一般來說,新技術要經過一段成熟化及優化過程。

無論如何,以上事例顯示了一項資源經濟學的基本原則:可用資源有多少是隨着技術水平而定,並非一成不變。新礦種便令中國的鈾資源出現跳躍性增加。類似情況在中國不少,早年開拓了湖相而非海相沉積地域,便在內陸發現了多個油田。

中國鐵砂不少但多為貧礦,隨着新技術開發,部分也能作經濟性開採。中國多個獨特礦種如鈾鈦磁鐵礦及青島高原鹽湖等,都因新技術的出現而得到開發。最近一個良好事例是鈦:這種稀土開採而挖出的伴生礦一直堆置,但近年已可開發利用。辦法是研製全球首個商用鈦反應爐。鈦比鈾儲量更多且較易提煉,故使用成本更低。鈦與鈾的核變路徑不同須有新技術,過去蘇聯等國曾研製試驗堆但都放棄了商業化開發。中國採取了第四代的溶鹽技術,並全球首次實現了在運作中增補核燃料,乃鈦反

應堆的一大優勢。中國鈾資源豐富,到技術成熟時將可形成核電發展的鈾鈦雙翼齊飛新格局,領先全球。新技術帶來新供給,可燃水是另一例,這本是固態天然氣,可作油氣替代或補充,資源藏量可觀,中國在陸上及海上均有開採試驗,且已取得初步成果,但商品化之路似仍待探索。

提高可再生能源應用度

新技術還可由提高現有資源利用的深度或強度來達至增加供給。可再生能源如風光水等古時已有應用,但利用度低,到現代才能大規模應用,近年在減排推動下利用強度大升。中國在這方面利用後發及規模優勢已居領先地位,在技術上亦多創新。其實可再生能源還有巨大的更深度利用潛力,需要開發更多利用形式及相應技術。例如風能的無移動部件體系、新型陣列及高空利用,各國都有不少新意,中國必須跟進。又如太陽塔的利用光能方式,中國企業已在中東有所建設,反而在國內未見。

此外,有幾方面中國亦重視不夠,包括地熱、海洋水流及波浪潮汐、大型海上浮動再生能源體系等。這些項目均有很大潛力,且技術障礙不大,關鍵在推動技術集成及應用引導。對此當局宜檢視相關政策以增推動。無疑中國在以新技術擴大資源供給上已作出很大努力並取得重要成果,但仍須擴闊視野再上層樓。

滙豐長遠發展穩健 100元可吸長揸

滙豐控股(00005)的第三季業績表現穩健。若剔除與馬多夫證券欺詐案相關的11億美元法律準備金等重大特殊項目,經調整後的稅前利潤實現了穩健增長。季度業績的核心亮點在於淨利息收入的卓越表現和財富管理業務的強勁表現。

在淨利息收入方面,儘管在市場普遍預期利率下行的環境中,滙豐透過有效的資產負債管理及利率對沖工具,成功實現了淨息差的按季企穩回升。第三季銀行業務淨利息收入按年增長2%,表現優於預期,主要得益於存款增長帶動生息資產規模擴大,以及香港銀行同業拆息(HIBOR)在季內意外反彈。財富管理業務成為另一大增長引擎,季度收入按年增長近三成,其中

基金代銷和保險業務均實現了約40%的強勁增長。

恒生私有化 有利規模效應

此外,滙豐的長遠戰略布局更值得關注。公司正堅定地將重心轉向亞洲和中東市場,並持續精簡其全球業務版圖。其中,最重大的舉措莫過於



將恒生銀行私有化。該交易預計將於2026年第一季完成,滙豐認為此舉符合其戰略發展方向,有利於發揮規模效應,並能創造比股份回購更大的股東價值。為確保資本水平穩健,滙豐計劃在未來3個季度暫停股份回購,以應對私有化恒生對其核心一級資本充足率帶來的約125個基點的影響。

對於投資者而言,滙豐不僅提供可觀的股東回報,其在全球金融格局重塑中的核心地位,也使其成為一個值得長期關注的價值標的。滙豐股價於最近兩個多月均穩守於100元以上,股息率約6.2厘。投資者可考慮於100元買入股份作長線收息,跌穿80元才需要考慮止蝕。(作者為富途證券高級策略師、證監會持牌人士,並無持有上述股份)

資金沒流走 A股升浪料持續

A股港股本周四五的升跌基本同步,亦如周初一樣,一升一跌,整體以容道A股較好,在上證於周四收市再次企在4000點之上後,市場保持較高的樂觀情緒,儘管周五因為前一晚美股下跌所拖累,但跌幅仍是十分輕微,只是0.25%,上證收3997點;場內個股主要是輪動炒作,選中好股仍是有不少機會;就算位於高位及此階段熱炒的創科股份回調也不是很大,沒有觸發很明顯的輸錢效應。

同時,美匯指數回到100之下,人民幣守得較穩,這也證明在中國的資金沒有流失,最多只是進入資本市場的錢慢了一點,完全沒有影響市場的基本量能。而且,近日國家提出了金融強國的號召,相信在眾志成城之下,A股必定在中長期走出一浪高於一浪的走勢。

由上,筆者本周整體節奏是按着上期文章定下的策略進行操作,在低位不斷地有序買進增倉,主打一個「炒股不炒市」,重點買賣自己熟悉的優質股,配合周期及市場氣氛進行交易,在這陣子指數似被點了穴的行情中仍可以密食當三番的。

其實,本欄近半月常強調調整市未完,且本人預計的上證及恒指分別是

3850及25000點,並以此作為底線思維制定好買賣策略。所以,我對最近的走勢十分坦然,主力做區間交易,對A股及港股的倉位變動不大,甚至更有輕微上升。

美股日股見頂 提防崩盤

對於外圍,本人的投資組合反而差不多到了全清的階段,在美股道指及日經指數分別到達48000及52500點就開始全面勝利大撤退,主因是那些市場的估值及脆弱性已到了「一彈即破」的程度,這也是在過去一周西方各路資本大佬及股神們,不約而同地高喊股價虛高的表面原因。

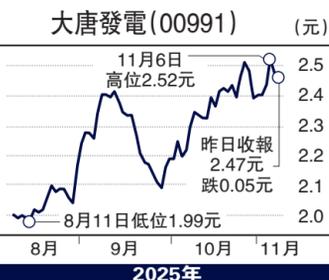
事實上,內裏還是藏有更深層次的問題:第一就是歐洲及中東的變局在加速;第二是全球資本最近正緊張地找尋下一個安全的避風港,但資金轉移的前提是必須要有一個價值低廉地才好擇肥而食且又安全;第三是美國本土的政經對抗已到了一個關鍵階段,特朗普、民主共和兩黨、資本及本土力量的花式爭權已到了白熱化,刺刀見紅的程度。總之,有人是坐擁巨資想抄底,有的資本及大佬則在避險保平安!

亂世也,還是東方較好!
(微博:有容載道)

大唐發電低碳轉型 前景看高一線

近期電力板塊表現活躍,政策與數據雙重利好推動行業景氣度提升。當中,大唐發電(00991)交出亮眼成績單。2025年前三季度實現營業收入893.45億元(人民幣,下同),雖同比微降1.8%,但歸屬股東淨利潤達67.12億元,同比大幅增長51.5%。單第三季度表現更為突出,淨利潤21.33億元,同比增長61.2%,顯著超出市場預期。業績增長主要得益於煤價下行帶來的成本優化,單季度營業成本下降29.31億元,有效釋放盈利空間,儘管公司同期計提12.06億元資產減值損失,但此舉有望為後續業績減輕負擔。從業務結構看,大唐發電裝機規

模持續擴張,截至2025年9月底總裝機容量達8270萬千瓦,同比增長10.1%。其中清潔能源布局成效顯著,燃機、風電、光伏裝機分別增長23.4%、20.7%與34.5%,反映公司向低碳轉型的堅定步伐。三季度售電



量822億千瓦時,同比增長3%,主要受益於水風光等清潔能源貢獻,而上網電價0.4086元/千瓦時(含稅),雖然同比微降2.08分,但跌幅與前期持平,顯示電價趨穩跡象。

光伏裝機增長逾34%

展望未來,大唐發電憑藉其在京津冀、廣東、內蒙古等關鍵區域的布局,有望在年底電價談判中爭取有利條件。公司在清潔能源領域的持續投入與煤價下行帶來的成本紅利,將共同推動其業績彈性進一步釋放,在行業變革中持續受益。

(作者為香港股票分析師協會主席、證監會持牌人士,並無持有上述股份)