

# 新減肥藥降食欲 零食飲料股勢危？

## 沃爾瑪：關注美消費者習慣變化 百事預期影響微



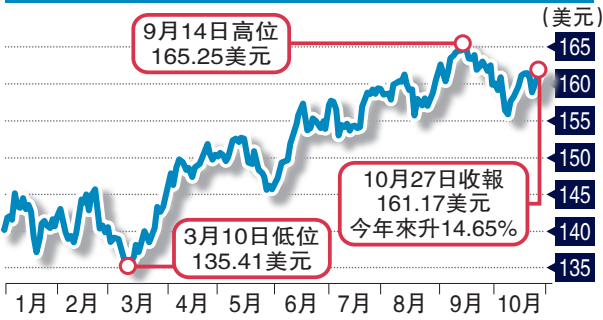
在高物價、高利率環境下，美國零售業陷於艱苦經營，這類「周期性」衝擊總會消退，但是，市場出現「結構性」改變，對行業恐怕會帶來長期威脅。這一威脅就是Ozempic、Wegovy等減肥藥物正被廣泛使用，可能改寫居民消費模式。消費零售股近期受挫，沃爾瑪管理層直言，正研究減肥藥對顧客消費的影響。儘管百事公司最新季度業績顯示減肥藥尚未損害其產品銷售，但公司管理層表示會注視有關情況。因此，投資者需要警惕減肥藥物對美國零售股的破壞力。

大公報記者 劉鑛豪

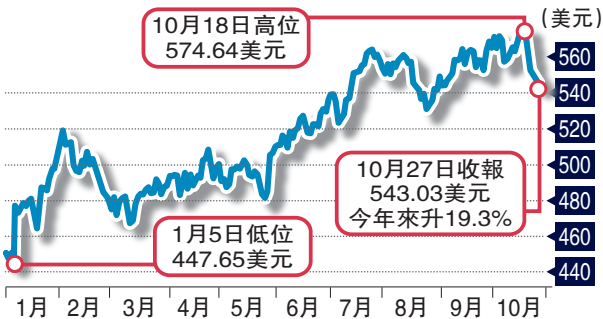


▲全球肥胖人群不斷增長，減重需求旺盛，新型減肥藥受熱捧，居民消費模式將改變，食品飲品股有可能長期受壓。

### 沃爾瑪 (WMT) 今年股價表現



### 好市多 (COST) 今年股價表現



## Costco股價三年增倍 福利吸會員投行唱好

### 脫穎而出

大型雜貨零售商好市多 (Costco) 公布9月份銷售數據，可比銷售上升3.7%，交易宗數升4.9%，增長勢頭持續回軟，可是華爾街大市依然予以肯定；摩通稱，現時是最佳入市吸納時機，該公司具備防禦能力。德銀則稱，好市多緩慢而穩定地在雜貨零售行業賽道勝出。

雖然沃爾瑪 (WMT) 是美國雜貨零售業龍頭企業，但好市多卻被喻為美國零售股股王，該公司股價於2019年至2022年間累升137.5%，拋離沃爾瑪股價同期62.9%漲幅。今年首九個月，好市多股價累升24.4%，沃爾瑪同期漲幅14%。

### 美加續會率超九成

好市多與沃爾瑪都以低價銷售策略作為招徠，而好市多通過向顧客不斷派發福利，譬如在大賣場內設置免費試食區，提供雪糕、零食、覆蓋厚切魚生的壽司，甚至派發免費早餐，抓住消費者的忠誠度，成功脫穎而出。好市多向顧客派福利並不是單純是為打廣告，也是其經營哲學：把顧客、員工放在首位。好市多毛利率長期維持在12%左右，相比沃爾瑪最新季度的24%，或Target (TGT) 的28%，相差一段頗大距離。雖然毛利率跑輸全行，但淨利潤率並不輸蝕，最新一個季度 (2023年第四季) 為2.7%。

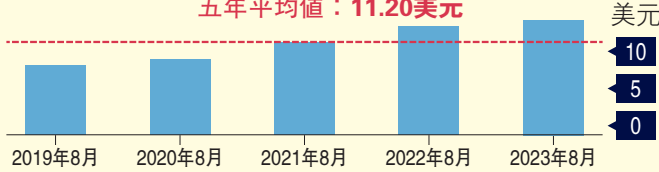
會員費是好市多主要利潤來源。上季會員費錄得15.09億美元，按年升13.7%。由於顧客福利多，上季美國及加拿大的會員續會率高達92.7%。

### 大行予好市多目標價

券商	目標價(美元)
德銀	652
富瑞	640
摩通	620
花旗	530
富國	525

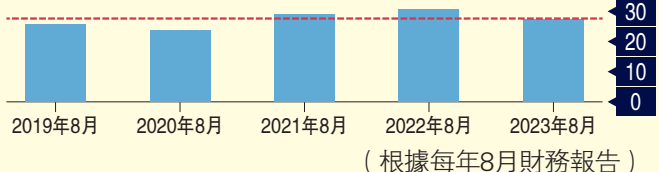
### 好市多每股盈利

五年平均值：11.20美元



### 好市多股東權益回報率

五年平均值：27.21%



減肥藥物並非新事物，但被稱為「減肥神藥」的Ozempic、Wegovy卻與眾不同，能夠提升服用人士的瘦身成功率。這種減肥藥含有胰高血糖素樣肽1 (GLP-1) 激動劑，其中一個效用是令到服用人士食欲下降。這類藥物對減肥人士或是「福音」，但對餐飲及食品公司卻可能是噩夢。

### 大摩料高糖高脂產品需求跌

大摩針對300名服用GLP-1減肥藥物人士進行調查後指出，新型減肥藥物可以降低食欲，服用人士將因而每天減少20%至30%卡路里攝入量。受訪者表示，顯著減少食用高糖分、高脂肪食物。大摩預計，隨著愈來愈多人服用新型減肥藥物，到2035年，碳酸飲料、烘焙食品和甜鹹零食的總消費量可能會下降3%。因此，新型減肥藥物的普及，對快餐、汽水、糖果零食、披薩等行業將面臨巨大挑戰。富瑞亦有類似看法，認為零食生產商Kellanova (K) 最直接受到GLP-1減肥藥物衝擊。

減肥藥威脅下，可口可樂、百事、Kellanova、麥當勞股價承壓，沃爾瑪、好市多股價也受到影響。不過，部分食品、飲料生產商先後表示，旗下產品銷售並未見到受影響。Kellanova行政總裁接受訪問時發表類似說法，稱

沒有影響但會留意任何潛在威脅。

另外，百事公司董事長兼行政總裁Ramon Luis Laguarta表示，減肥藥對公司業務只有微不足道的影響，消費行業是否因而轉變是未知之數。不過，因為市場的關注，Laguarta表示會觀察潛在影響。百事公司在最新業績確實說明暫時未有受到減肥藥影響。百事公司第三季度收入增長6.7%至234億美元，每股盈利增長14.8%至2.25美元，收入及盈利皆優於市場預期。百事公司更上調公司盈利預測。

最有趣的是沃爾瑪管理層的觀點。公司行政總裁Doug McMillion曾表示，新型減肥藥暢銷，反而可以拉動公司季度銷售增長。然而，沃爾瑪美國業務總裁John Furner指出，減肥藥或導致美國消費者減少食物消費支出。為更好掌握減肥藥對消費者購物習慣的影響，沃爾瑪正進行研究，而現時判斷減肥藥能夠改變消費習慣，言之尚早。Furner發表有關言論後，沃爾瑪、好市多股價當天最多跌超過4%。

目前而言，減肥藥對零售業的影響仍微不足道，但投資者不能掉以輕心，要關注消費飲食模式的變化，生產高碳水化合物、高糖分的公司可能會處於極不利位置。

### 美大型雜貨零售股最新季度業績 (單位：美元)

股份	收入 (億元)	變幅	每股盈利 (元)	變幅
沃爾瑪 (WMT)	1616.32	+5.7%	1.84	+3.9%
好市多 (COST)	789.39	+9.5%	4.86	+15.7%
Target (TGT)	243.84	-4.9%	1.80	+361.5%
BJ's Wholesale Club (BJ)	49.63	-2.7%	0.97	-8.4%

註：沃爾瑪、Target及BJ's Wholesale Club為2024財年第二季度業績；好市多為2023財年第四季度業績

## 沃爾瑪力拓電商 挑戰亞馬遜龍頭地位

### 增速緩慢

沃爾瑪通過價廉物美的發展策略，猶如推土機，把美國小型雜貨零售商擠壓出市場以外。時移易易，單靠價廉物美一招，已很難在市場站穩腳跟。沃爾瑪行政總裁Doug McMillion提出，要努力不懈為客戶提供省錢、省時又方便的購物體驗，搶佔更大市場份額。

現代人追求速度，沃爾瑪致力縮短運送時間，客戶在網上落單後，盡快能夠取得貨品。舉例，沃爾瑪早於2020年開始使用無人機送貨，目前業務已覆蓋美國7個州36家門店。另外，與航空貨運管理平台SmartKargo合作，結合沃爾瑪配送服務GoLocal，把小包裹在網購後翌日或第三日抵達全美客戶家門。

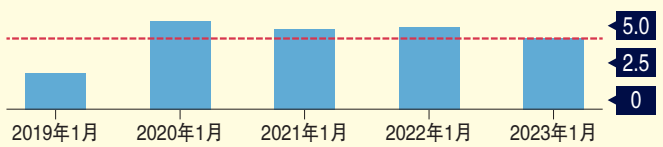
沃爾瑪另一個亮點是電商。華爾街相信，沃爾瑪旗下電商將可以超越亞馬遜的一哥地位。回顧第二季度業績，沃爾瑪電商收入上升24%，保持快速增長，佔總銷售額高達15%。儘管電子商務長足進步，但沃爾瑪整體業務增速緩慢，過去五年收入增長只是介乎中至低單位數。

### 大行予沃爾瑪目標價

券商	目標價(美元)
Piper Sandler	210
滙豐	200
Guggenheim	180
大摩	170
Bernstein	165

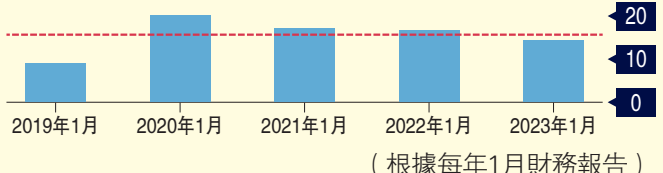
### 沃爾瑪每股盈利

五年平均值：4.29美元



### 沃爾瑪股東權益回報率

五年平均值：15.54%



### 大行看減肥藥熱潮下贏家

大行	觀點
德銀	人們減磅，為服裝行業帶來結構性改變，看好adidas和彪馬，並推薦Zara母公司Inditex；H&M
美銀	成功瘦身人士注重運動與保持健康生活，運動服裝品牌Lululemon Athletica和Deckers Outdoor受惠

## 臨近退休 投資規劃有得揀



### 林昶恆 (Alvin)

富足家庭教與練

政府統計處2023年9月8日發布的數據顯示，香港最新的人口年齡中位數男性為47.4歲，女性為49.3歲，總計是48.5歲，相比2020年增加了2.1歲，增長幅度驚人！

而老年撫養比率，即65歲及以上人口數目相對每千名15至64歲人口的比率，為343人，代表每3名適齡工作人士便要照顧1名65歲或以上人士。但一般

情況年輕人都會20多歲才開始工作，以及因香港沒有法定退休年齡，打工仔未必會工作到65歲才退休，所以估計真實老年撫養比率將會更高。

香港有近一半人口快將「入五」，即達到50歲，距離退休可能只是十年八載後的事情。邁進退休人生階段是自然不過的事情，但冇否做好準備將會嚴重影響未來的生活水平。相信銀髮經濟是香港其中一個主要發展市場，而退休危機亦是不少打工仔要面對的風險。

積金局關注到這個年齡層的在職人士的退休規劃，所以早前邀請我拍了一

輯名為「退休策劃升降機」的短片，拍攝手法充滿趣味，期望可以吸引三類人士關注退休規劃，能夠安全到達目的地。

第一類是在職而接近50歲人士，如他們月入只是一般，更要認真管理資產，除了需要控制支出外，並要把握時間，運用複式效應製造退休儲備。

第二類別是少於十年便退休的人士，他們比較擔心退休後要「食老本」。其實退休並非投資死線，退休後隨時還有20至30年的時間，所以如何將資金適當配置及套現是這個階段需要認

真規劃的重點，例如可以將資金分為退休後3至5年內的生活費，以及5至10年後才動用的資金來管理，不同年期需要，自然可以選擇的投資項目都不同。

而第三類在職人士的處境具有迫切性，便是可能還有少於5年工作時間便退休的人士。還有幾年便要退休，大前提是如何製造入息，追求資本增長可能是次要，所以應從製造平穩生活費為起點。要處理這問題，便要先了解自己擁有的財務資源及設定合理期望。

強積金只是退休儲備一部分，在職人士應該善用及配置其他資產來滿足不

同階段的需要，可選擇的平穩收入工具包括流動現金、政府債券、年金及保單逆計劃等。對於擁有自住物業人士來說，可以多一項安排，便是申請安老按揭，決定了收益期及預算收入後，但能夠透過安老按揭計劃獲得保證入息及居住安排。

如大家想觀看由我親自演繹的分享，不妨到以下連結收看：https://fb.watch/nUrQTuH1hf/?mibextid=cr9u03

(作者為家庭理財教育學會會長及認可理財教練，任何查詢可發電郵到info@fpei.com.hk)