

# 星巴克牵手博裕投资 规划在华门店逐步拓至两万家

■本报记者 梁傲男

备受关注的“星巴克中国股权变动”一事终于尘埃落定。11月4日,星巴克咖啡公司宣布与另类资产管理公司博裕投资(以下简称“博裕”)达成战略合作,双方将成立合资企业,共同运营星巴克在中国市场的零售业务。

根据协议,博裕将持有合资企业至多60%股权,星巴克保留40%股权,并将继续作为星巴克品牌与知识产权的所有者和授权方,向新成立的合资企业进行授权。基于约40亿美元(不计现金与债务)的企业价值,博裕将获得其相应权益。

星巴克预计,其中国零售业务的总价值将超过130亿美元,总价值由三部分构成:向博裕出让合资企业控股权益所得、星巴克在合资企业中保留的权益价值,以及未来十年或更长时间内持续支付给星巴克的授权经营收益。

新成立的合资企业将继续以上海为总部,管理并运营目前遍布中国市场的8000家星巴克门店。门店扩张被视作此次合作的核心目标之一,双方计划在未来逐步将星巴克在中国的门店规模拓展至20000家,进一步深耕广阔市场。

晶捷互动创始人、品牌战略专

家陈晶晶对《证券日报》记者表示,在中国消费市场从高速增长转向结构优化的当下,星巴克“保留品牌所有权+授权运营”,体现出国际品牌从“重资产直营”向“轻资产协同”的战略迁移,在增长放缓的周期中提升灵活性、释放资本压力。这一模式或许将成为跨国品牌的新样本——在品牌控制与运营效率之间,寻找一条更符合中国节奏的平衡路径。

作为本次合作的重要一方,博裕自2011年创立以来,始终深耕中国市场并布局全球,现已构建起涵盖私募股权、公开市场、基础设施及创业投资的多元化资产管理平台。其投资组合覆盖超过200家企业,重点布局消费零售、科技创新、医疗健康及新能源等领域。

广东省食品安全保障促进会副会长朱丹蓬对《证券日报》记者表示,作为在消费、零售领域具备深厚积累的专业投资机构,博裕已先后投资北京SKP、蜜雪冰城等多个知名项目。此次收购星巴克中国业务,有望与公司现有消费板块形成协同效应,提升其在消费领域的整体竞争力与产业整合能力。

博裕合伙人黄宇铮表示:“26年来,星巴克在中国成功塑造了标杆性的高端品牌形象,与中国顾客



建立了深厚的情感联结。我们既认同这一品牌的持久生命力,也看到了为中国顾客带来更创新、更本土化体验的巨大机遇。”

中国是星巴克全球最重要、增长最快的市场之一,从财报数据来看,星巴克中国业绩处于增长态势。10月30日,星巴克发布的2025财年第四季度(2025年7月1日至9月28日)业绩报告显示,中国市场营业收入连续四个季度

增长,达到8.316亿美元,同比增长6%;经营利润与利润率也连续四个季度保持环比提升。在销售端,第四季度,星巴克中国同店销售额同比增长2%,同店交易量同比增长9%。

在门店拓展方面,第四季度,星巴克新开出183家门店,新进入47个县级市场。2025财年全年累计净新增门店达415家,截至2025财年底,星巴克中国门店数达

8011家,共进入1091个县级市场。

“在星巴克中国当前健康的发展势头下,与博裕的强强联合将进一步助力我们充分释放巨大的市场潜力,为更多中国顾客带来卓越的高端咖啡体验,为我们的绿围裙伙伴们创造更广阔的职业发展机遇,并推动中国精品咖啡行业的进一步升级与发展。”星巴克执行副总裁兼中国首席执行官刘文娟对《证券日报》记者表示。

# 博威合金:新材料业务是前三季度业绩“压舱石”

■本报记者 吴奕萱

11月4日,宁波博威合金材料股份有限公司(以下简称“博威合金”)召开2025年第三季度业绩说明会,公司管理层向投资者介绍了前三季度的主要经营成果、财务状况,并与投资者深入交流。

2025年前三季度,博威合金实现营业收入154.74亿元,同比增长6.07%;归属于上市公司股东的净利润8.81亿元,较上年同期下降19.76%。对于净利润下滑原因,博威合金在三季报中表示,自上年末起,美国对越南光伏组件征收高额

反倾销税,导致公司越南基地生产销售至美国的组件盈利能力大幅缩减,而公司在美国北卡组件工厂第三季度仍处于产能爬坡阶段,成本相对较高。

尽管新能源业务短期面临外部环境与产能爬坡的双重挑战,但作为国内铜基特殊合金材料行业的引领者,博威合金新材料业务持续发挥“压舱石”作用,前三季度该业务销售量稳步提升,产品结构持续改善,成为公司抵御外部波动的核心支撑。

博威合金新材料产品在算力服务器散热、高速传输领域的应用

优势显著,精准契合当前数字经济与人工智能产业发展需求。

博威合金董事会秘书王永生在业绩说明会上向《证券日报》记者表示:“公司提供的散热解决方案能在解决人工智能时代算力服务器及智能终端的散热问题的同时,有效保障数据交换和高速传输的稳定连接。今年前三季度,公司应用于算力服务器的高速连接器材料、屏蔽材料销量同比增长;某公司今年新出的首款AI手机的高端机型也全面使用了我公司的VC散热材料。”

有机构人士在接受记者采访

时表示:“随着算力基础设施建设加速,服务器散热材料、高速信号传输材料的市场需求将持续扩容,博威合金凭借长期积累的研发实力与稳定的客户合作关系,有望持续抢占增量市场份额。”

值得一提的是,博威合金还通过数字化变革为营销、研发、制造和供应链业务赋能,进一步支撑公司新材料业务的持续发展。尤其在数字化研发方面,该公司充分利用已建成的数字化研发生态圈,加大与全球500强、行业龙头企业及国内外高校、科研机构的合作,突破关键核心技术,开发新一代半导体、新能源汽车、6G通信等行业所需特殊合金材料,实现研发项目的快速产业化。

另外,对于短期面临挑战的新能源业务,博威合金保持战略定力积极布局,看好未来发展。

博威合金董事长、总裁谢识才表示:“我公司美国光伏组件项目试产后,目前工厂整体制造效率不及国内及越南生产基地水平,但公司已组织各类资源,全力以赴推进产线产能提升,增加出货量。随着美国电力供应紧张局面的演进,该地区光伏组件价格有望上涨,我公司美国基地的盈利能力将稳步提升。”

新世界执行董事兼行政总裁黄少媚:

## 以“销售物业+经营性资产”双轮驱动为核心战略



■本报记者 王丽新

时至今日,黄少媚出任新世界发展有限公司执行董事兼行政总裁将近一年。经历一番风雨之后的新世界发展有限公司(以下简称“新世界”),开始走上正轨。

近日,黄少媚与《证券日报》记者进行了一场深度交流。“在当前市场环境,保现金流很重要。”黄少媚坦言,“美联储降息叠加香港楼市趋稳,对我们是利好信号。在这个背景下,为了稳定现金流,我们要做的就是加大销售。这也是新财年上调销售目标的驱动力。”

履新以来,黄少媚带领团队打了两场胜仗,一是经过与银行长达数月的谈判,拿下了882亿港元再融资,创下香港有史以来最大一桩此类贷款案;二是上半年在中国香港推出两大新盘。其中,皇都项目实现认购率超45倍且开盘售罄,还创下年初港岛区新盘呎价(每平方英尺的房屋价格)最高纪录。此外,截至今年10月底,激展项目合约销售

额超过114亿港元,成为2025年中国香港楼市“吸金王”。

打完这两场胜仗,“不仅金融机构、投资者对我们更有信心,所有同事精神面貌也焕然一新。”黄少媚称,面对行业调整,新世界将财务韧性作为关键抓手,落实“七项减债策略”。2025财年实现去杠杆、改善现金流的突破,核心经营溢利60亿港元,经营性现金流回正。

### 对内地市场信心十足

在黄少媚眼中,未来房地产市场是有空间的,但比拼的是品质。新世界是老牌房企,对产品力的极致追求,会与行业高质量发展同频共振,把握好产品、好服务、好品质带给业主,就有望赢得更大的发展机遇。

对于当前的房地产市场,黄少媚明确表示,有信心。这份信心来自内地和香港两大市场的需求支撑力。她表示,当前香港经济正处于回稳上扬的关键阶段。香港楼市本身有扎实的市场需求支撑,优秀人才计划、高才通计划正持续吸引人才流入。今年5月份以来,香港楼市不再是简单的回暖,而是整体活跃度在提升。而内地更是一个庞大的市场,尤其大湾区和长三角两个核心区域,始终保持着强劲的发展动力。

“城市间虽然存在分化现象,但这对我们而言不是挑战,而是更精准布局的机会,我们会确保每一步布局都贴合市场需求。”黄少媚称,内地城市更新市场潜力大,旧改需求旺盛,能提升城市空间质量与功能。近年来,新世界主要以城市更新的方式获取土地。

据新世界方面透露,2025财年,新世界在中国内地的总合约销售额约为140亿元,其中以大湾区为核心的南部地区贡献最为突出,占比接近52%。2026财年,新世界将重点推进深圳龙岗188项目销售;位于深圳西丽的城市更新项目也已经全面完成拆除工作,项目实施主体已拿到政府正式批复,将于2026财年推售。

至于开发模式,“我们通过政企合作以及引入战略合作伙伴联合开发。”黄少媚补充表示,大湾区的融合促进,让香港和内地两个市场在互相竞争中展现出各自优势,这是不同思维碰撞、求同存异的发展过程。

在这一发展过程中,黄少媚对内地市场“抱有十足的信心”,也有投资规划。在她看来,投资房地产,首要的是选择区域与城市。尤其在当前各个城市陆续取消限制性政策背景下,资金会愈发向经济基础好、产业优势明显的地区集中。

“未来,我们会更多地投向住宅,把握好住宅这种业态的现金投入和产出的机会,实现长期和短期收益的平衡。”黄少媚如是称。

### 顺应房地产新发展模式

接下来,针对香港和内地两个市场怎么分配资源,又如何平衡“控负债”与“投未来”?这对黄少媚,对新世界都至关重要。

“顺应房地产新发展模式,以‘销售物业+经营性资产’双轮驱动为核心战略。”这是黄少媚给出的答案。她表示,一方面依托优质销

售项目达成业绩目标;另一方面凭借经营性资产夯实稳健运营根基,有效平衡短期收益与长期发展。

在清晰的战略和明确的打法指引下,顶着压力完成再融资之后,黄少媚一直在打通新世界发展和新世界发展旗下子公司新世界中国(内地业务主体)两个主体的经营管理体系,奉行的主旨是“开源节流”,提升中间的利润。

在黄少媚看来,调整之后,新世界的队伍更加精干,对每个城市更有把控力,既能灵活地去处理存量,也能灵活地去创造增量。比如针对销售,“如果香港市场行情好,我们就发力香港业务,加速资金回笼;如果深圳市场好,那我们就聚焦深圳市场(变现)。”

言语之间,黄少媚对现金流的重视,可见一斑。但对于新世界而言,旗下商业品牌K11,既是靠收租创造现金流的稳定器,又是在同质化竞争激烈的商业环境中需要重资产运营的价值壁垒。

“文化商业是K11区别于其他商业体的核心竞争力,它走在了所有商场的同质化竞争前沿。无论是高端还是年轻化项目,K11都在团队与策略准备周全后审慎推进。”

回望过去这一财年,在“销售物业+经营性资产”双轮驱动之下,新世界展现出在行业转型期的坚守与韧性,依托香港和内地市场的业绩表现,逐步克服了减债、回笼现金以及再融资的困难。对新财年工作安排,黄少媚是积极且明晰的,“我们将继续聚焦主业,改善现金流,坚持做好债务管控,精简成本开支,优化营运效率及管治能力。”

## 汉马科技10月份新能源中重卡车 销量同比增长超300%

■本报记者 徐一鸣

11月3日,汉马科技集团股份有限公司(以下简称“汉马科技”)发布2025年10月份产销快报。10月份,汉马科技新能源中重卡车产量为1165辆、销量为1209辆,同比分别增长为277.02%、325.70%。

值得一提的是,10月份,汉马科技营业收入预计突破6亿元,创近五年单月最佳成绩,彰显了公司在新能源转型战略下的强劲发展势头,为实现高质量发展注入强大信心。

依托醇氢电动技术路线,汉马科技不断推动产品焕新升级,已形成覆盖星瀚H、星瀚G、远程X7等系列的整体产品矩阵,全面满足中短途资源运输、干线物流、城建工程、坑口矿山等多类场景需求。截至目前,汉马科技醇氢电动卡车已在全国多地实现批量交付。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅对《证券日报》记者表示,汉马科技醇氢电动卡车,不仅能够应对复杂路况,而且使用成本大幅降低,为用户带来经济效益,这是公司产品销量上涨的重要原因之一。

目前,汉马科技醇氢动力卡车已在全国28个省份、超100个城市和地区投入运营,展现出较高的市场渗透力。

汉马科技新能源卡车不仅在国内市场持续攀升,在海外也取得突破。今年前10个月,公司新能源卡车累计出口同比增长68.56%。

国泰海通证券股份有限公司研报认为,今年以来,随着以旧换新政策进一步加码,市场需求持续攀升。前三季度,我国新能源重卡累计销量达13.78万辆,同比增长184%,超过2024年全年水平,市场渗透率为24.21%。新能源重卡在经济性与环保方面的优势日益凸显,预计2026年市场渗透率将提升至35%。

汉马科技表示,面对卡车行业绿色化、智能化的发展趋势,公司将继续凭借醇氢电动路径的先发优势与技术积累,不断为卡车行业市场发展奠定基础。

上海大学悉尼工商学院讲师王雨婷对《证券日报》记者表示,卡车产业正在从“机械硬件比拼”转向“电驱+智能+服务”。产业链相关公司通过加大研发投入,推出充电、换电、氢能等多元化产品,进一步带动了卡车行业持续升级。

## 智元机器人真机强化学习技术 投入验证性应用

■本报记者 金婉霞

近日,《证券日报》记者从上海智元新创技术有限公司(以下简称“智元机器人”)获悉,其研发的真机强化学习技术,已于其同上海龙旗科技股份有限公司(以下简称“龙旗科技”)合作的验证性生产线成功落地。

记者获得的视频资料显示,一款名为智元精灵G2的机器人在某消费电子的验证性生产线上完成了取料、送加工、再将加工后的产品放置到流水线设备的过程。

“即将推出针对该生产线其他工序的应用案例。除龙旗科技外,我们还在与多家企业进行洽谈。”智元机器人合伙人兼首席科学家罗剑岚在接受《证券日报》记者采访时表示,目前,该具身智能产品落地的生产线是智元机器人与龙旗科技合作的、针对消费电子测试的验证性生产线,具体工序为上下料。

工业生产线因对生产的稳定性、可持续性有较高要求,对新兴技术一直持观望态度。智元精灵G2之所以能够进入工业场景验证线,最大的突破在于对具身智能大脑的“升级”。

“我们使用的真机强化学习方案,使得机器人可在真实产线中自主学习、持续优化作业策略,新技能训练与稳定部署仅需数十分钟,且性能全程不降级。在换线、换型或流线调整时,该系统只需最小的硬件改动和标准化部署流程,即可显著提升柔性、压缩部署时间与成本。”智元机器人方面表示,测试数据显示,该真机强化学习方案效率可实现指数级提升,且在长周期运行中持续保持了工业级稳定性与100%任务完成率。

真机强化学习技术是指让AI算法直接在真实物理设备上强化学习(RL),通过不断试错学习最优行为的技术。这次是真机强化学习技术首次从学术论文走向工业应用。对此,罗剑岚表示,该技术领域已发展近十年,取得了很多突破和贡献,才让我们今天能够将其转化为实际生产力。

中信证券认为,2025年将成为具身智能机器人产业的量产元年,中国庞大且复杂的场景落地是具身智能机器人发展的有效试验场。不过,具身智能何时能在市场空间广阔的工业场景落地一直是行业关心的重点。

今年10月9日,智元机器人宣布与龙旗科技达成深度合作。资料显示,龙旗科技为全球智能产品ODM头部企业。

罗剑岚表示,消费电子行业产品更新换代快,若按照传统生产线的建设思路,下游终端产品的每次迭代更新都可能给上游制造环节带来生产线切换及新产能建设压力;使用具身智能机器人后,后者的真机强化学习技术具备学习功能,即使生产任务变更后,仅需再训练,具身智能产品即可适配不同的生产要求。

对此,龙旗科技董事长杜军红表示:“智元机器人的真机强化学习技术在精密制造复杂场景中展现出巨大潜力,为构建新一代AI智造体系、巩固行业竞争优势提供了重要支撑,我们对双方后续深化合作充满信心。”

据悉,接下来,智元机器人与龙旗科技将基于本次成果持续推进技术迭代,推动真机强化学习在消费电子、汽车电子等更多精密制造场景的应用与复制,加速构建具身智能驱动的AI制造生态,助力工业智能化的普及化与标准化进程。

“随着经验的积累,具身智能产品在新产线部署更快,成本也会越来越低。”罗剑岚称,未来,智元机器人计划将整套解决方案打造成通用模板进行推广,从消费电子逐步扩展到汽车、家电、医疗等工业制造领域。