

新冠肺炎疫情影响令很多财经新闻都得靠边站。思捷环球(0330)上月底公布,德国的6间子公司申请破产,而德国收入占比高达52%。思捷昨日收市后市值仅约13.6亿元,与顶峰时期1,700亿元的市值简直天差地别。若快速回看思捷这十多年陨落的過程,新冠疫情蔓延至欧洲,成了压垮思捷的最后一根稻草。

香港文匯報記者 周曉菁

思捷環球上月底宣佈下屬於德國的6間子公司,已申請啟動財產保護訴訟程序,這一舉動似乎意味著德國大本營基本氣數耗盡。疫情在歐洲肆虐,多國採取嚴格的防疫措施,令大多數分店被迫關閉,供應商產業鏈也大受影響,直接導致營業額大幅減退。最新業績顯示,德國市場可為思捷貢獻52%的收入。其實早在申請破產前11天,也就是3月中旬,思捷就已經發佈了盈利警告,稱2019/2020下半年會產生重大虧損,因無法對疫情走向做出預判,管理層也未能確定疫情對集團業務表現的實際影響。

10年來連番轉型 無功而還

德國子公司申請破產,今次新冠疫情自然是原因之一。但思捷這十多年來,業務不停走下坡路是不爭的事實。歐洲市場的持續增長令公司沒有及時意識到產品、設計、經營理念、市場規劃等老舊不堪。即使2012年力邀多位Zara母公司高層擔任要職,以求轉型崛起,但品牌定位依舊模糊,專為亞洲人設計的產品比例不高,產品風格也多次改變,幾年下來效果依舊不佳。

若追溯到十幾年前,思捷是港股中名副其實的「股王」之一。1993年12月思捷在港交所上市,以3.7元招股,其業務蒸蒸日上。2007年巔峰時期,股價高見133元,市值達到1,715億元。服裝股的這一「高光時刻」,直到12年後,也就是2019年下半年,才被安踏(2020)打破。思捷最新市值僅約13.6億元,與高峰期可謂天壤之別。

有人可能會說,假若沒有疫情,思捷2020年的故事,或許會變成另一個扭轉乾坤的版本。畢竟從2018年開始,管理層又開始了「大刀闊斧」的改革,NewLook前行政總裁Anders Kristiansen走馬上任,與尚慕組合資公司重整中國市場、大幅裁員及關閉虧損店舖以減低成本。

改革似乎也初見成效——2月底的最新業績顯示,雖然整體收入和毛利率仍未見起色,但各項成本大減特減,集團虧損已經從17.73億元收窄至3.12億元,按年大減逾八成。那時管理層或許還頗有信心,下半年能繼續減少蝕錢的壓力。

伺機大削負債 求絕地翻身

不過細想一下,思捷的五年重組計劃尚且進行到一半,品牌重塑和產品營銷方面,也暫時沒有看到實質性的改善。將德國子公司啟動財產保護訴訟程序,可能也正在計劃中,疫情的爆發只是加速了這一進程。這一舉動直接令負債大幅減少,加上仍有27.4億元的現金流支撐,希望申請破產,是思捷的最後一根「救命稻草」,而非「壓死駱駝的最後一根稻草」。

不進則退 大型港企通病

曾經的「時尚之王」被「時尚潮流」所淘汰,實在令人唏噓,但又何止只有思捷一家。早年紅極一時的利豐(0494),曾擁有全球最龐大的採購和生產網絡,歐美服裝品牌幾乎都需要和利豐合作,才會進入亞洲市場。但隨着商業模式和時尚潮流的迅速轉變,企業紛紛選擇自己包辦產業鏈,作為中間人角色的利豐無奈生存空間不斷被擠壓,於是風光不再。

跟不上世界潮流,抑或轉變得太慢,也是很多大型港企的通病,躺在早年的功勞簿上呼呼大睡。等夢醒時分,可能就如《桃花源記》中一般,不知有漢,無論魏晉。



神話 幻滅

是誰殺死了思捷?



供應鍊斷 快時尚岌岌可危

思捷的率先倒下,可能只是「快時尚」行業的一個開始。疫情不請自來,為各行各業展開了一場洶湧無情的淘汰賽。

瑞銀最近的一份報告顯示,在疫情席捲全球經濟的重壓之下,H&M和Zara母公司印地紡(Inditex)可能首當其衝。

中國復工進度影響極大

該份報告顯示,在歐洲零售業中,疫情下面臨最高風險的是H&M、Inditex以及英國傢俬零售業Dunelm。這個指數是基於各零售業在中國銷售的總價值,生產產品的總價值以及庫存的周轉速度,並根據其對每種產品的潛在影響而得出。H&M顯示為負1,Inditex和Dunelm均為負0.6。

由領導潮流 到被潮流拋棄

思捷旗下品牌Esprit在1964年誕生於舊金山,因造型時尚、面料環保,80年代便成為了美國青少年最喜愛的服裝品牌,隨後打入全球各地,最多時曾在全球40多個國家和地區都設有分店銷售。

踏入千禧年 邢李焯退下火線

香港富豪邢李焯從70年代成為其代理商,90年代逐漸完成收購。但自從踏入千禧年,邢李焯前後近20次沽出股份。是他提前預測到了日後的江河日下嗎?我們不得而知。但在時間線上,他辭去董事會主席和行政總裁的職位後,思捷的表現開始每況愈下。

錯過中國快時尚 最大失誤

事後諸葛,思捷最大的失誤,是錯過了中國快時尚快速興起的機遇。早

最後贏家

邢李焯從70年代成為思捷代理商,自踏入千禧年,邢李焯不斷沽出股份,在思捷最風光時退下火線。資料圖片

安達臣首置盤7大問題 流標風險急升

香港文匯報訊(記者 顏倫榮)安達臣道石礦場首置盤項目將於下月截標。政府早前公佈招標條款,不過內容相當辛辣,多個測量師亦因此對地皮調低估值。總括而言,有7大因素導致項目被市場睇低一線,例如項目由政府隨機挑選約1,000伙作為首置單位,意味發展商興建物業時無法將私樓部分與首置部分區分;此外,項目須要現樓賣,但又並無豁免「一手空置稅」,更需要公佈首置部分的價單後才輪到私樓,變相發展商要逼在一個極短時間內賣樓。連串辛辣條款加上最近樓市受疫情影響,令該地流標風險直線急升。

首置盤興建與銷售掣肘極多

資深測量師、立法會議員謝偉銓最近有對項目賣地條款作出研究,他指出,雖然對上一個港人首置盤馬頭圍道「煥然懿居」(市建局負責興建及銷售),去年以市價六二折推售,反應甚佳,超額認購逾45倍,但與今次安達臣道石礦場模式卻不盡相同。今次安達臣道首置盤由發展商負責興建及銷售,但同時設多項限制,估計對發展商出價取態有重大影響。

據了解,今次賣地章程中列明,項目單位面積須介乎247至495方呎,並規定項目單位總數

的20%須為開放式、25%為一房、55%為兩房間隔。局限了發展商因應市場變化而調整單位面積和比例的彈性。而今次首置項目的折扣率為八折,亦低於之前的「煥然懿居」,發展商須就單位的市值委託測量師撰寫估值報告提交予政府參考,運房局亦有權決定市價。

需先賣首置盤 私樓隨後

此外,當發展商取得入伙紙後,政府才會再隨機於當中抽出不少於1,000伙作為首置單位,更辣條款是,在首置單位的價單公佈前,發展商不得公佈項目餘下私人住宅單位的售價。換言之,發展商於樓盤現樓開賣前,無從得知政府會抽取項目哪些單位以首置盤方式出售,亦無法先用樓花方式出售私樓部分。

謝偉銓相信,隨機挑選是為了讓私人單位與首置單位能公平分配,避免發展商預留座向、景觀及樓層較優質、甚或用料、設計較好的單位作私人出售,用意良好。惟同時,繁複的條款令發展彈性大減,投資風險增加,例如項目須待現樓方能出售,但私人單位部分不會獲「一手空置稅」豁免,無論銷售安排、時間等都有局限,自然令發展商的出價更趨向保守。翻查資料,安達臣道石礦場一帶,原先計劃

八成單位發展私人住宅。及至2017年初,政府首次提出首置上車盤,同年再定下安達臣道石礦場這地點作先導計劃。2018年初華懋投得安達臣石礦場首幅私宅用地,每呎樓面地價約1.2萬元,不過,2018年政府將安達臣道6幅私宅地撥作公營房屋發展,加上區內商業及生活配套未完善,直接影響該區地價水平。

除地價受影響,首置盤推出時間亦常被指不合時宜,2017年政府初次提出安達臣首置上車盤時,已有聲音指計劃需要6年,即2023年才落成,無助解決房屋問題,而支援對象亦非社會急切須要上車人士,但聲音被束之高閣,計劃持續推展。情況亦一如當初所料,首置盤至今尚未推地,假設順利批出,實際落成時間或者較當初預測更長,即大概2024年才落成。

每呎樓面估價最低3400元

自政府公佈賣地條款後,業界對地皮估值大幅調低,幅度約15%,最新估值介乎約37億至87億元,上下落差極大,反映業界看法非常參差,預計每方呎樓面地價約3,400至8,000元。萊坊執行董事及估價及諮詢部主管林浩文直言,估計發展商對地皮出價保守,如政府底價沒因應市場作出變化,地皮有流標風險。



安達臣道地皮發展模擬圖。

安達臣道首置盤被低估7大原因

1. 目前樓價下跌,現時才推首置盤,是否時機不適當?
2. 發展商主導性極弱,因項目由政府隨機挑選約1,000伙作為首置單位,意味發展商無法將私樓部分與首置部分區分,亦無法得悉餘下700個私樓單位的實際位置
3. 項目須要現樓賣,本身銷售彈性已較低,但又並無豁免「一手空置稅」,更需要公佈首置部分的價單後才輪到私樓,變相發展商要逼在一個極短時間內賣樓
4. 政府對單位面積限制,局限了發展商因應市場變化而調整單位面積和比例的彈性
5. 附近公營房屋增多,本身對項目定位及價值已有一定影響
6. 在首置單位的價單公佈前,發展商不得公佈項目餘下私人住宅單位售價,變相私樓單位定價亦受制於首置盤的價格水平,定價彈性弱
7. 首置部分運房局有權定價,限制發展商對餘下私樓部分的定價