

“龙头时代”系列报告之一：星巴克成长启示录（更新）

导语：买股票究竟买的是什么？我们希望向全市场传递我们最明确的观点，买股票买的是伟大的企业。放眼全球休闲服务行业，复盘细分龙头成长史，他们具有哪些伟大的基因，给予我们哪些重大启示，欢迎关注中信建投社服团队推出的“龙头时代”深度系列报告！

星巴克：咖啡帝国成长史

星巴克成立于上世纪 70 年代，最早为咖啡豆和咖啡器材销售商，霍华德舒尔茨于 1987 年收购星巴克，发展现制咖啡连锁店。1992 年星巴克上市；1996 年星巴克开始海外扩张战略；1999 年星巴克正式进入中国，并开启在中国的二十年高速发展；中国市场初期经历连续 9 年亏损，但店面及经营效率取得快速进展，持续在一线城市深耕，强化品牌影响力并积极融入中国文化，目前上海地区的平均每杯价格居世界较领先位置，上海的门店数量也领先于全国其他地区。星巴克在中国期初采取投资较少、授予代理权的方式经营，随着国内允许外商独资餐饮业，其开始逐步收回股权，目前几乎全部采取直营方式扩张。目前星巴克在中国门店数约 3500 家，未来计划每年新增 500 家以上，中国仍为其重点发展区域，成为星巴克“第二主场”。

咖啡行业：赛道优质，空间广阔

全球咖啡市场发展历史悠久，最早以咖啡种植技术及咖啡树苗的传播为主。目前咖啡市场空间巨大，星巴克为全球龙头，在美国和中国的市占率均遥遥领先；咖啡产业链涉及上游种植业，中游咖啡的加工以及下游终端门店、咖啡产品销售及营销等，产业链空间广阔，下游价值较大，中游的加工工艺随着咖啡文化的普及及有望迎来需求的提升；中国茶饮市场竞争者众多，奶茶等茶饮门槛相对较低，咖啡市场较优质，增长潜力仍巨大。从龙头企业来看，全球扩张能力和管理能力是关键，星巴克目前较领先，但仍面对较多国外品牌进入中国以及中国本土品牌在资本加持以及营销方式创新等趋势下的快速扩张所带来的竞争加剧。

星巴克护城河：商业模式、品牌护城河

星巴克首先以其优质的产品质量塑造爆款产品吸引和教育消费者，且其商业模式也是其成功的关键因素。星巴克在员工管理激励、门店管理上机制优质，注重细节把控；同时通过“第三空间”等理念塑造咖啡文化，提升品牌价值，增加附加值。其对于品牌价值的塑造经验丰富，深耕一线及核心区域，懂得利用自身的优势选取合适的扩张模式，并且运用各种契合品牌形象和价值的营销方式、定制活动等不断强化自身品牌价值。其成功揭示了产品和商业模式是竞争的核心，对于无消费基础的市场需要以产品搭配产品文化和品牌价值进行深入培育。

风险提示：行业竞争加剧，相关政策变化，门店扩张的管理问题；

休闲服务

维持

买入

贺燕青

heyanning@csc.com.cn

010-85159268

执业证书编号：S1440518070003

李铁生

litieshengzgs@csc.com.cn

18511588701

执业证书编号：S1440519010001

陈语匆

chenyucong@csc.com.cn

18688866096

执业证书编号：S1440518100010

研究助理 陈如练

chenrulian@csc.com.cn

15001873769

发布日期：2019 年 06 月 26 日

市场表现



相关研究报告

目录

一、星巴克全球历程：稳扎稳打的咖啡巨头	1
（一）艰辛而卓越的成长之路	1
（二）星巴克经营稳健，仍具优质发展潜力.....	4
二、星巴克“第二主场”：廿载深耕，苦尽甘来.....	6
（一）进入中国初期的曲折发展之路	6
（二）与中国的文化融合：主动融入与产业支持.....	10
三、咖啡行业：优质赛道，竞争多元	14
（一）全球格局：咖啡发展历史悠久，龙头企业掌控现制咖啡市场.....	14
（二）咖啡行业龙头对比：品质、扩张能力、文化等造就星巴克独一无二.....	19
（三）咖啡产业链寻踪：下游为核心价值，上中游工艺需求日益提高.....	23
1、产业链上游：咖啡树种植和咖啡种植技术.....	24
2、中游：咖啡的加工工艺也是形成口味差异化的关键因素.....	27
3、下游：现磨咖啡门店终端及咖啡产品销售，蕴含价值较高.....	29
（四）中国市场：咖啡潜在空间巨大，快饮趋于白热竞争.....	32
1、中国茶饮整体特征：流量效应强，持续发展较难.....	33
2、咖啡市场：竞争方式多样化，竞争品牌多元化.....	34
四、星巴克竞争核心：产品及商业模式为核心，品牌及生态为辅.....	38
（一）爆款产品引领市场快速接受	38
（二）商业模式铸造护城河	39
1、员工管理机制体现人为核心的理念.....	40
2、门店管理体现细节决定成败	41
3、供应链管理能力强稳定高效	43
（三）咖啡文化的塑造：从“第三空间”到“第四空间”	45
（四）品牌的塑造带来附加值提升	49
五、重大事件及股价复盘	55
六、思考与总结	57
（一）对全球连锁企业核心优势的共性思考.....	57
（二）全球化与中国化经验：对无基础市场的培育.....	57
（三）本土品牌如何突围	58
（四）现制饮品行业未来发展趋势判断	59
1、竞争差异化越来越重要	59
2、移动互联网对营销方式和商业模式的丰富.....	59
3、追求健康的趋势	60
4、口味多样化，对口味的追求	60
5、对工艺的追求更深	61
风险提示	62

图表目录

图表 1: 霍华德舒尔茨	1
图表 2: 星巴克第一家门店	1
图表 3: 星巴克全球主要发展历程	2
图表 4: 星巴克云南咖啡种植基地	3
图表 5: 进军茶饮的品牌 Teavana 并不成功	3
图表 6: 有星巴克布局的 63 个国家分布图	3
图表 7: 2017 年星巴克全球各国门店数量	4
图表 8: 星巴克门店各大洲布局占比 (截至 2017 年 10 月)	4
图表 9: 星巴克营业收入总体保持稳定增长	4
图表 10: 星巴克业绩总体维持提升态势	4
图表 11: 星巴克主要业务占比仍以饮料为主	5
图表 12: 中国/亚太地区净收入增速领先美洲地区	5
图表 13: 1999 年中国第一家星巴克在北京开业	6
图表 14: 2000 年舒尔茨参与上海首家星巴克门店剪彩	6
图表 15: 星巴克中国近年来店面数量稳步增长	7
图表 16: 星巴克全球最大门店 2017 年于上海开业	7
图表 17: 星巴克在中国的战略经历了三个阶段	8
图表 18: 上海的单杯星巴克价格已高居世界前列	9
图表 19: 2018 年星巴克在中国各省及地区店面数量分布	10
图表 20: 早年开在故宫的星巴克因舆论压力而撤出	11
图表 21: 早期星巴克布局步行街内部	11
图表 22: 在普洱设立咖啡种植者支持中心	11
图表 23: 2017 年 11 月河北衡水首店开业	11
图表 24: 星巴克精美且有特色的月饼	12
图表 25: 清凉创新的“星冰粽”	12
图表 26: 近年新开业万达广场数量快速提升	12
图表 27: 大型购物中心渠道下沉趋势明显	12
图表 28: 中国区同店销售增长变化 (%)	13
图表 29: 瑞幸一年多的门店飞速扩张给星巴克一定压力	13
图表 30: 咖啡发展的主要阶段	14
图表 31: 1990-2017 年世界咖啡出口国总产量 (亿袋/每袋 60kg)	15
图表 32: 美国日本中国咖啡消耗量对比 (万吨)	15
图表 33: 中国整体空间小且速溶咖啡仍占大头	15
图表 34: 2017 年全球咖啡出口量 TOP12 国家 (万吨)	16
图表 35: 2017 年全球咖啡出口额 TOP15 (亿美元)	16
图表 36: 2017 年十个国家/地区咖啡进口量 (万吨)	16
图表 37: 2017 年全球咖啡进口额 TOP15 (亿美元)	16
图表 38: 2013 部分国家咖啡消费量情况 (万吨)	17
图表 39: 2017 年部分国家咖啡消费量情况 (万吨)	17

图表 40: 全球主要国家人均咖啡饮用量对比 (千克/人/年)	17
图表 41: 现磨咖啡的消费量占比绝对领先 (至 2016.8)	18
图表 42: 星巴克在美国市场已占据绝对领先优势 (2017 年)	18
图表 43: 来自伦敦遍布英国的咖世家咖啡	18
图表 44: 加拿大国民咖啡品牌 Tim Hortons 在中国开店	18
图表 45: 各品类饮料消费者调查对于新品种或不同品种尝试的意愿	19
图表 46: 部分著名咖啡品牌	20
图表 47: Costa 内部就座较宽敞, 店面融入更多时尚元素	21
图表 48: 咖世家咖啡及非咖啡产品丰富	21
图表 49: 星巴克常与 Tim Hortons 一起比较	22
图表 50: Tim Hortons 在美国布局情况	22
图表 51: 2019 年 5 月瑞幸正式登陆纳斯达克	22
图表 52: 瑞幸的线下门店仍然较为简约	22
图表 53: 星巴克所着力打造的目标附带属性特征较强	23
图表 54: 咖啡产业链上中下游情况	24
图表 55: 世界咖啡的起源及发展简况	25
图表 56: 咖啡树及咖啡浆果	26
图表 57: 咖啡熟豆	26
图表 58: 常见咖啡豆的主要体系	26
图表 59: 阿拉比卡豆与罗布斯塔豆的比较	26
图表 60: 雀巢开始售卖咖啡机产品及胶囊咖啡等	27
图表 61: 麦斯威尔的标准化速溶咖啡产品	27
图表 62: 咖啡初加工日晒法	28
图表 63: 咖啡果实的结构	28
图表 64: 咖啡研磨程度与对应需求的主要咖啡品种	29
图表 65: 咖啡烘焙的不同程度	29
图表 66: 速溶咖啡的生产流程	29
图表 67: 连咖啡推出“口袋咖啡馆”让普通人开店	30
图表 68: 裂变营销示意图	30
图表 69: 瑞幸六条咖啡宣言, 通过高频场景小屏宣传	31
图表 70: 超市销售的速溶咖啡类产品	32
图表 71: 咖啡饮料、咖啡豆及咖啡机等产品	32
图表 72: 许多具“网红效应”的茶饮品牌诞生	32
图表 73: 喜茶等网红茶饮品牌迅速走红	32
图表 74: 预计 2019 年全国现制饮品销售额超 600 亿元	33
图表 75: 奶茶消费年龄比例中以 16-25 岁占比一半以上	33
图表 76: 我国茶饮市场目前市场空间测算	34
图表 77: 国内咖啡发展及引种大致历程	34
图表 78: 中国咖啡市场规模快速提升	35
图表 79: 中国咖啡厅市场规模增长	35
图表 80: 部分咖啡品牌进入中国时间及当前门店数量	35

图表 81: 瑞幸小蓝杯的快速爆发带来规模上的挑战	36
图表 82: 连咖啡在线上渠道深耕细作	36
图表 83: 全家便利店的湃客咖啡形成自己的品牌	36
图表 84: 麦咖啡良好搭载了麦当劳强大的品牌效应	36
图表 85: 2017 年我国咖啡市场品牌占比	37
图表 86: 星巴克凭借爆款产品打开市场	38
图表 87: 星巴克主要品类咖啡及诞生时间	38
图表 88: 星巴克臻选门店提供科技与品质的结合	39
图表 89: 星巴克烘焙工坊将咖啡工艺与咖啡文化极致结合	39
图表 90: 星冰乐产品结合了冰激凌	39
图表 91: 星巴克推出“玩味冰调”产品	39
图表 92: 星巴克与员工共赢的理念	40
图表 93: 星巴克（中国）大学提供系统性的咖啡教育	41
图表 94: 星巴克特殊“毕业典礼”	41
图表 95: 星巴克横向排队方式带来更多购买决策时间	42
图表 96: 星巴克的员工与消费者的平等朋友关系	42
图表 97: 调查显示星巴克大杯型最受欢迎（2019 有效问卷 116 份）	42
图表 98: 只需 3 元可实现从中杯型升级大杯型	42
图表 99: 星巴克主要选址原则	43
图表 100: 星巴克主要布局场景	43
图表 101: 供应链所支持的三种渠道	44
图表 102: 供应链管理的正确经验	44
图表 103: 咖农可持续供应的核心因素	44
图表 104: C.A.F.E 的正向循环作用	44
图表 105: 优雅色调的内部空间与落地透明窗结合	46
图表 106: 星巴克成为商务会谈及闲聊的极佳场所	46
图表 107: 第一空间到第三空间的主要特征	47
图表 108: 星巴克与阿里巴巴达成全面战略合作	48
图表 109: 外卖端的接入被星巴克所认可	48
图表 110: 精品咖啡对于不同的咖啡种类精耕细作	49
图表 111: 精品咖啡的文化接受程度不断提升	49
图表 112: 星巴克的商标沿用统一形象但设计变化较大	50
图表 113: 星巴克臻选品牌彰显品质	51
图表 114: 星巴克不同品牌门店的搭配	51
图表 115: 星巴克酒吧产品全面亮相	51
图表 116: 星巴克中国首家手语店于广州开业	51
图表 117: 星巴克爆款产品“猫爪杯”	52
图表 118: 星巴克周边产品较多且不断推陈出新	52
图表 119: 星巴克会员等级及对应优惠	53
图表 120: 星巴克与阿里巴巴会员互通	53
图表 121: 星巴克参与地球一小时活动呼吁节能	53

图表 122: 第三杯星巴克活动与地球一小时时间契合	53
图表 123: 精准匹配自身定位的“抬头行动”	54
图表 124: 绿色服务月活动契合自身品牌形象特征	54
图表 125: 星巴克上市以来股价走势情况及复盘	56
图表 126: 近十年星巴克走势明显领先于纳斯达克综合指数	56
图表 127: 目前奶茶店等多以吧台或柜台式为主	58
图表 128: 近年来出现较多比较知名的奶茶品牌	58
图表 129: 大白兔奶茶将经典 IP 完美移植到奶茶业	59
图表 130: “萌翻鼠”以 IP 作为切入口发展茶饮和零食	59
图表 131: 线上咖啡用户画像以女性消费为主	60
图表 132: 2015-2017 淘宝天猫咖啡消费者年龄分布	60
图表 133: 软饮市场中东地区国家迎来快速增长	61
图表 134: 全球主要品类增长预测, 按市场规模 CAGR (%), 2016-2021	61
表 1: Tim Hortons 的优异表现	21
表 2: 星巴克全世界种植者支持中心	45

一、星巴克全球历程：稳扎稳打的咖啡巨头

星巴克成立于 1971 年，总部坐落于华盛顿州西雅图市。经过近半个世纪的发展，已成为全球咖啡业的绝对龙头。纵观星巴克的成长和发展史，有过坎坷和挫折，也有在困难中及时调整、吸取经验和迎难而上的卓越表现，面对挑战，星巴克始终保持着旺盛的战斗力和期待明天更美好的运营活力，在逐渐被市场所认可并迅速在世界多个国家和地区进行扩张后，星巴克逐渐在世界咖啡市场站稳脚跟并成长为现制饮品行业的巨头企业。新时期，面对咖啡市场和快饮市场的挑战者，星巴克仍然维持着稳扎稳打的风格和善于解决问题、相信自己做正确选择的精神，始终泰然处之。在全球市场快速变革的新时期之下，资本、流量、移动互联网等多种因素入局咖啡和现制饮品市场，绿色巨人星巴克或仍将以一贯的稳定立于市场竞争洪流之中。

（一）艰辛而卓越的成长之路

星巴克在上世纪 70 年代成立之初，只是一家咖啡豆零售商，也售卖咖啡器材。成立之后，前十年的发展，星巴克的定位仅仅是西雅图地区本土的一家咖啡豆零售商，尚无现磨咖啡饮品和连锁咖啡的业态。1983 年，时任星巴克员工，后来担任星巴克董事长及总裁的霍华德舒尔茨，在赴米兰出差的过程中，深受意式咖啡馆口味和氛围的感染，并毅然回国创立意式咖啡馆。最终，在 1987 年，霍华德舒尔茨买下星巴克，意欲以星巴克的品牌为载体继续打造自己的连锁咖啡馆。这对于星巴克来说，也是真正崛起和腾飞的开始。

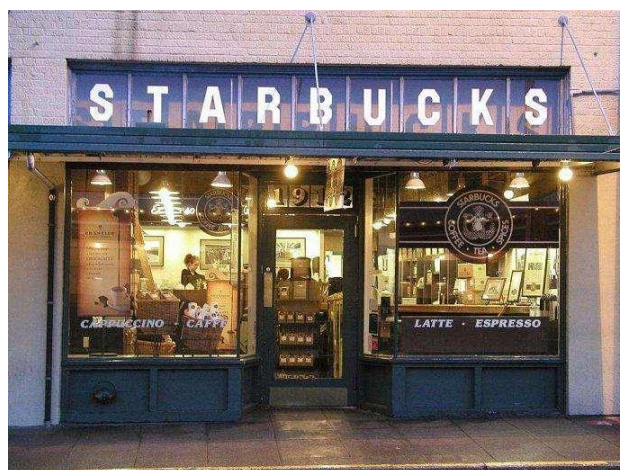
舒尔茨入主星巴克后，星巴克的连锁业态启航。1987 年星巴克开出第一家销售滴滤咖啡和浓缩咖啡饮料的门店。1987 年星巴克的总店面数达 17 家，短短 5 年后的 1992 年，星巴克即实现纳斯达克上市，并将店面数扩大到超过 160 家。从 1992 年到 2001 年，星巴克在资本市场的表现呈现出明显的一段波动和震荡期，而在经营层面，星巴克在稳定国内开店扩张的同时，在 1996 年开始海外扩张之路，并且率先进入日本市场。在 1992 年上市之后，星巴克的店面总数呈现明显的加速增长态势，相对较为密集的开店扩张战略主要源自于星巴克持续深耕核心区域、加强品牌在核心地区的影响力战略。

图表1：霍华德舒尔茨



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表2：星巴克第一家门店



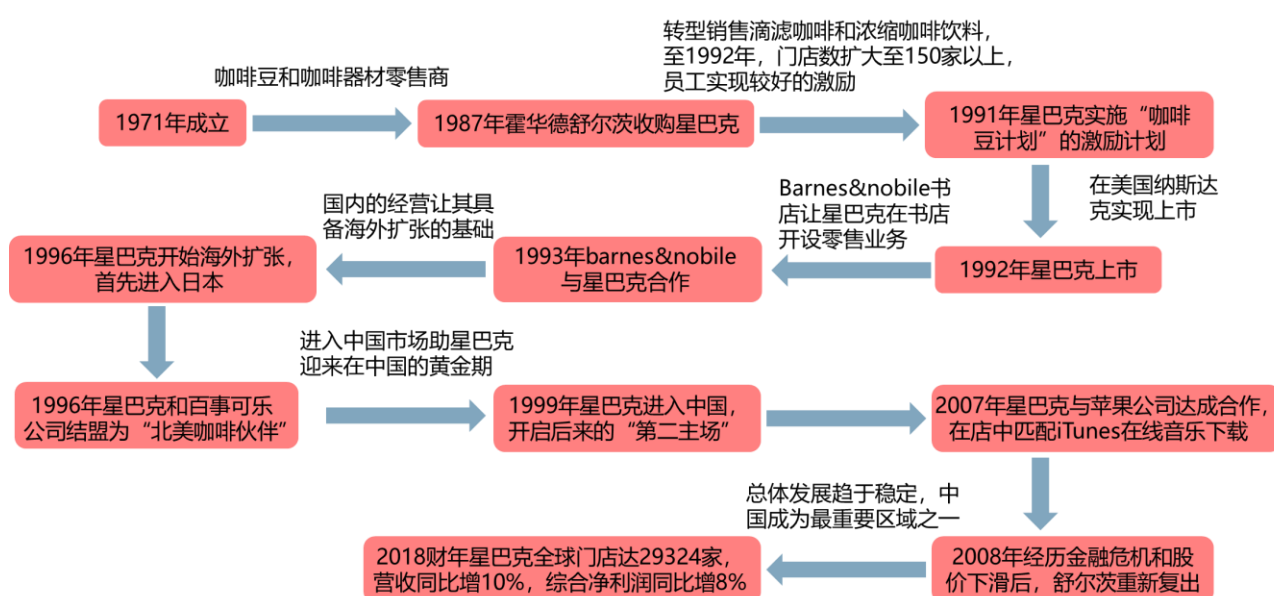
资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

1999年，星巴克做出重要的战略决策，首次进入中国市场，随后便开启了在中国的二十年快速发展，中国也逐渐成为了星巴克的“第二主场”，在这里，中国文化与星巴克最终融洽的结合在一起，中国巨大的市场空间也给了星巴克二次腾飞的机会。星巴克还陆续进入菲律宾、英国、马来西亚、新西兰、中国台湾、泰国、科威特、黎巴嫩和韩国以及欧美等地区或国家。

2012年星巴克推出黄金烘焙法，并在马尼萨莱斯、哥伦比亚和中国云南新建咖啡种植支持中心，2014年与Oprah Winfrey合作研发Teavana茶，星巴克的整体业务布局和产业链布局开始不断深化。

随着全球开店数量的不断增加，星巴克对于品牌价值的塑造不断深化，对于品牌所带来的咖啡文化不断深耕，如今星巴克的品牌和文化已经在全世界的很多主要地区家喻户晓。

图表3： 星巴克全球主要发展历程



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表4： 星巴克云南咖啡种植基地



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表5： 进军茶饮的品牌 Teavana 并不成功



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

从扩张地域来看，在美国本土和北美地区，星巴克都具有非常明显的区域集中性，在美国本土更多店面集中在特定的州，但分布范围非常广，主要集中在华盛顿州、加州、纽约州、佛罗里达州等地区。北美地区的分布也主要是美国为主，加拿大的星巴克店面数相较美国本土的比例很低，根据 2017 年的数据仅约 1500 家，墨西哥较少，仅超 500 家。从全球来看，中国以超越 3000 家店面数排在全球第二，东亚地区开店扩张较迅速，日、韩 2017 年星巴克店面数仅次于加拿大，排在第四和第五位。

图表6： 有星巴克布局的 63 个国家分布图

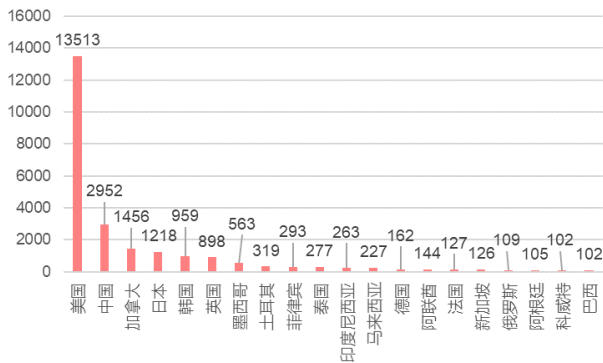


资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

从星巴克门店的国家分布来看，美国本土仍然遥遥领先，2017 年末共超过 13000 家店，中国作为“第二主场”，门店数量仅次于美国，目前超过 3000 家店，与北美邻近的加拿大门店数量排在第三，其海外战略最先进

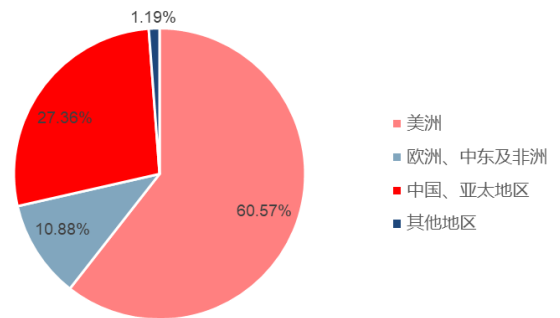
驻的日本市场门店数量排在第四位，也已突破 1000 家门店。从大洲分布来看，除了本土为代表的美洲市场外，星巴克在亚太地区门店数量占比达到 27%，这也得益其中国市场发展迅速，目前中国市场已成为星巴克的“第二主场”，且预计未来亚太地区的占比会随着中国市场占比的提升而不断提升。

图表7：2017年星巴克全球各国门店数量



资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

图表8：星巴克门店各大洲布局占比（截至2017年10月）

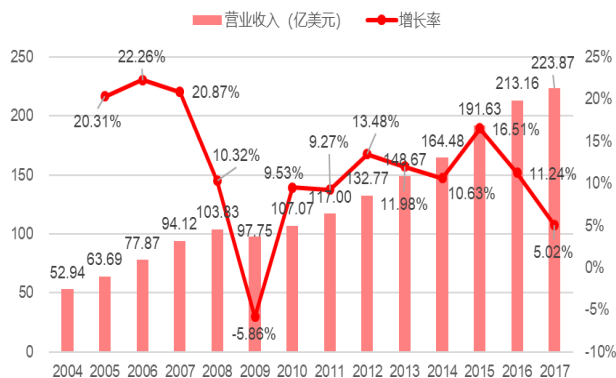


资料来源：公司财报，中信建投证券研究发展部

（二）星巴克经营稳健，仍具优质发展潜力

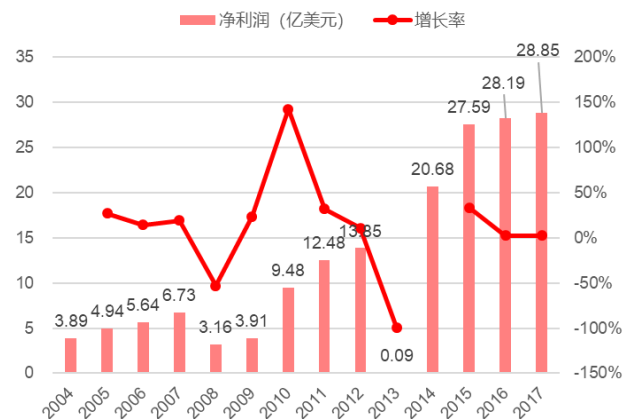
根据星巴克 2018 财年的报告，2018 财年公司实现营业收入 247 亿美元，同比增长 10.3%，实现净利润 45.18 亿美元，同比大增 56.63%，表现非常亮眼，一定程度上也得益于星巴克逐渐回收门店的所有权。根据公司表示，2018 年公司营收增长得益于公司精简计划，包括收购星巴克美国华东业务，一定程度上缓冲了星巴克旗下近 400 家 Teavana 关闭所带来的影响，2018 年 5 月，星巴克将咖啡店以外的零售和餐饮权利出售给雀巢，作价 71.5 亿美元。专注于咖啡店业务后，星巴克于 2018 年四季度，一定程度上加快开店节奏，新增超 600 家店，且未来中国仍将是战略重点，公司计划 2022 年将中国星巴克门店提至 6000 家，每年以 500 家的速度新增。

图表9：星巴克营业收入总体保持稳定增长



资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

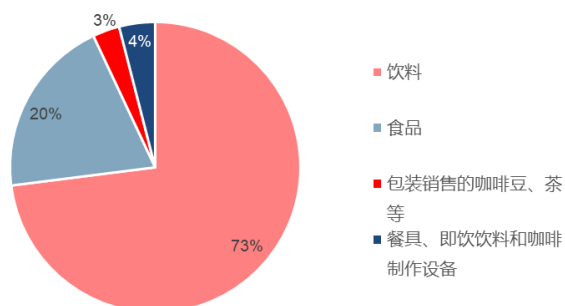
图表10：星巴克业绩总体维持提升态势



资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

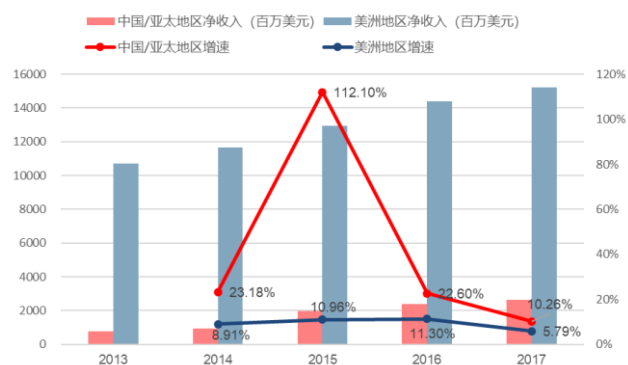
主营业务上，饮料业务仍占据绝对主导，达到 73%，食品业务占比 20%，而其他产品，比如包装的咖啡豆、餐具等目前的营收占比均在 5% 以下，现制咖啡未来仍将是星巴克主要聚焦的市场。

图表11： 星巴克主要业务占比仍以饮料为主



资料来源：公司财报，中信建投证券研究发展部

图表12： 中国/亚太地区净收入增速领先美洲地区



资料来源：公司财报，中信建投证券研究发展部

二、星巴克“第二主场”：廿载深耕，苦尽甘来

星巴克于 1999 年首次进入中国，到如今已经 20 年的时间，目前星巴克在中国的门店约 3500 家，是星巴克在全球的第二大市场，且较排在之后的国家领先优势较大。并且，星巴克在中国的门店扩张速度仍然较快，随着中国三四线消费能力的迅速崛起，其消费习惯仍然具备较强的被培育的空间，未来星巴克在中国门店的渠道下沉空间仍然较大。根据资料，2019 年星巴克计划全球新增 2100 家新店，中国的门店总数计划在 2022 年达 6000 家，未来每年新增超 500 家。未来中国仍将成为星巴克最重要的发展区域之一。

（一）进入中国初期的曲折发展之路

星巴克在 1999 年首次进入中国，但在前十年的发展当中遭遇了较多的挫折，星巴克曾在中国持续 9 年亏损，这也与彼时国内缺乏咖啡的消费基础和市场基础，对于咖啡文化在接受程度上有一定的局限有关。刚开始进入中国时，星巴克一直坚持高端路线，从布局城市上看，首家店在北京开业后，星巴克先后布局香港和上海，开店选址也主要集中在较高端的商务区和写字楼。

星巴克初入中国时，中国的快速饮品市场才刚刚起步，传统饮品仍然以茶为主，星巴克选择进入中国既是看重中国市场巨大的发展潜力，也是自身扩张能力的体现。但是进入中国就必然面临着需要长时间教育中国市场消费者消费习惯的挑战。90 年代末的中国尚且不允许外资在国内独资经营零售和餐饮企业，星巴克必须在国内找到合伙者进行合资，初期星巴克与三家公司合伙并分别授予它们一个区域的代理权，北京美大咖啡有限公司取得北方代理权、台湾统一集团取得苏浙沪地区代理权、香港美心公司取得南方地区及港澳的代理权。

即使星巴克从北上等一线城市开始布局，但在 90 年末、21 世纪初期，国内一线城市的消费水平较发达国家仍然比较落后，而当时星巴克一杯咖啡平均也普遍在 20 元出头的水平，对于当时国内的消费能力来说，确实偏“奢侈”。消费力不够高以及另一大饮料茶叶，在中国具有根深蒂固的基础，对于星巴克来说，无论教育消费者还是正常运营都变得非常困难。星巴克的管理层在这一时期争论不一，甚至产生离开中国市场的想法。

图表13：1999 年中国第一家星巴克在北京开业



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表14：2000 年舒尔茨参与上海首家星巴克门店剪彩

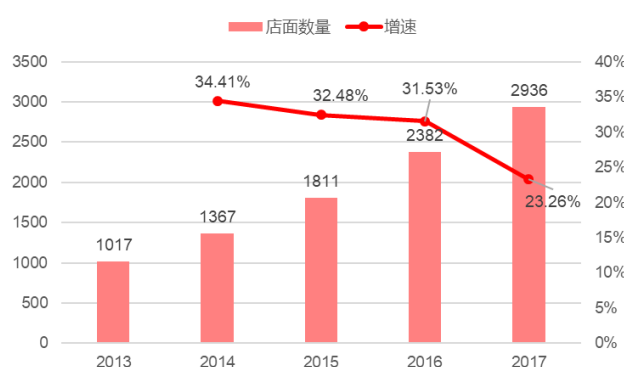


资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

随着 21 世纪后中国的经济维持高增速，并快速腾飞，星巴克也逐渐在核心城市被接受，门店数量迎来快速增长。此外，星巴克在口味及产品上，也不断向着中国特色的需求迈进。例如星巴克在中国的门店更多将茶文化和茶的口味融入到咖啡产品之中，在基于市场调查的基础上，星巴克将更多的中国口味融入中国市场。

星巴克的门店数量近年来快速提升，2013 年仅刚过 1000 家门店，目前已经约 3500 家店，未来预计中国市场仍将是星巴克主要的布局市场，根据公司计划，未来中国市场每年将新增 500 家以上的门店。星巴克对于中国市场的重视还体现在品牌价值的塑造上，2017 年星巴克全球最大门店，星巴克烘焙工坊在上海开业，越来越多的高端细分品类开始进军中国，更多的定制活动也相继进入中国。

图表15： 星巴克中国近年来店面数量稳步增长



资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

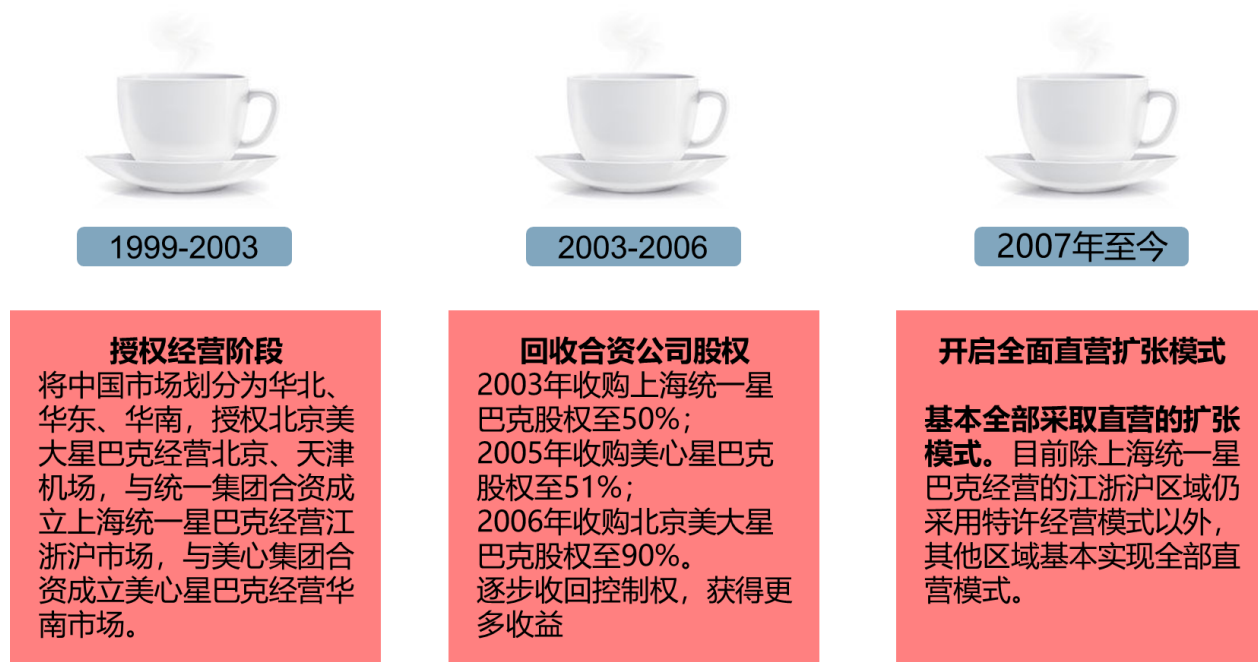
图表16： 星巴克全球最大门店 2017 年于上海开业



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

在进入中国的初期经历挫折时，星巴克采取联营再逐步收回合资公司股权的方式，借助在中国当地较为成熟的消费类企业率先协助经营，自身投资很少，仅授予代理权，减少自身在初期的风险，并在自身具有一定的实力和经验且星巴克逐渐被中国市场接受的时候，及时对股权加以回收，自 2007 年至今，星巴克已基本采取直营的模式扩张门店，并取得了稳定和良好的持续经营效果。

星巴克在中国的扩张模式主要经历三个阶段。1999-2003 年，为星巴克刚进入中国的时期，通过与“北京美大”、“上海统一”以及“香港美心”的合伙并分别授予其代理权来进行经营；随着 2005 年，我国允许外资独资经营零售及餐饮业，2003-2006 年，星巴克开始逐步回收合资公司股权，2003、2005、2006 年分别投资收回统一、美心、美大的股权至 50%、51%、90%，并且 2017 年继续投资收回统一公司剩余 50% 股权，对华北地区 1500 家店进行掌控，未来会继续提升自身的投资占比，逐步走向直营模式，更好分享利益，并且进一步加强对于门店的管控能力。

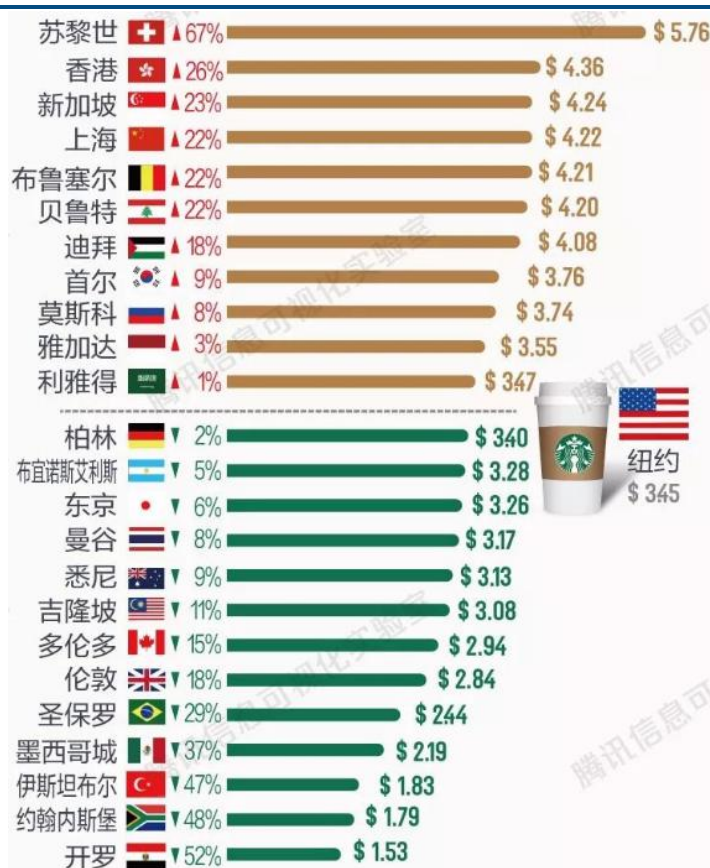
图表17： 星巴克在中国的战略经历了三个阶段


资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

星巴克在中国率先从高端市场切入的战略取得了非常好的成效，并且星巴克仍在扩大一线城市以及核心高端市场的影响力，通过在高端市场或区域的密集开店，强化在具有代表性的市场和单个区域的品牌影响力。星巴克在品牌宣传和营销上是高明的，不选择在开始就做大范围，而是聚焦在自己熟悉和有把握的能力范围内，通过将影响力较高的区域努力经营好，且不断强化和巩固市场优势，形成品牌包围的效应。

星巴克在上海的单杯平均价格已位居世界前五位，达到 4.22 美元，较纽约 3.45 美元的均价也明显更高，这也反映出国内以一线为主的城市消费能力整体较高，星巴克率先布局一线城市取得了相对不错的效果。从目前国内的整体消费结构来看，以三四线为主的城市消费升级的趋势明显，未来三四线的消费潜力是非常巨大的，预计随着星巴克的渠道下沉，未来二三线甚至四线城市的客单价也会有进一步提升的空间。

图表18： 上海的单杯星巴克价格已高居世界前列

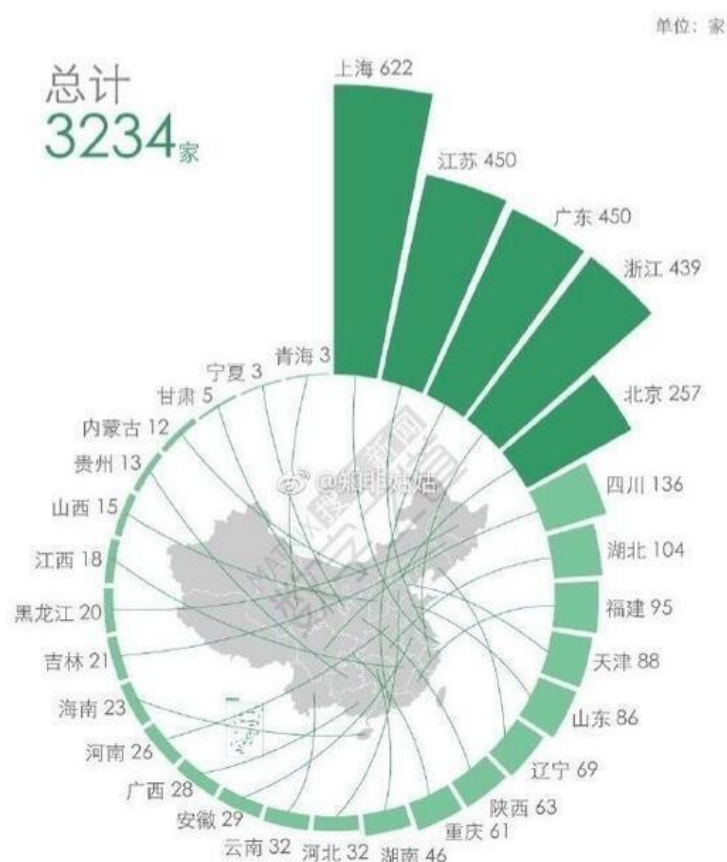


资料来源：华尔街日报，腾讯可视化信息，中信建投证券研究发展部

从 2018 年星巴克在中国各省份及地区的店面数量分布来看，上海仍然高居榜首，达 622 家，且领先第二名的优势较大，领先所有省级区域，可见星巴克以头部城市带动中国市场发展的整体战略非常明确，并且上海作为中国经济最发达的地区之一，是星巴克布局的重要地区，星巴克期望通过在头部城市深耕的品牌战略，将头部城市打造为星巴克品牌文化和形象家喻户晓的地区，从而通过头部城市发展的引领和带头作用，扩大品牌的整体影响力。相较于分散式的扩张，星巴克的这一战略目前证明是行之有效的。

江苏、广东、浙江等经济强省的店面数量紧随上海之后，北京位居第 5 位。通过全国整体的星巴克门店布局来看，具有较强经济实力的省会城市或经济发展较突出城市的省份往往店面数量较多，并且这些星巴克门店呈现集中趋势，主要集中在各省份的经济强市，这一点也与星巴克在中国整体的布局战略趋于一致，先匹配与自身消费定位相似或相近的市场，借助经济强市的品牌宣传效应进行进一步的渠道下沉。

图表19： 2018年星巴克在中国各省及地区店面数量分布



资料来源：搜狐新闻，数字之道，中信建投证券研究发展部

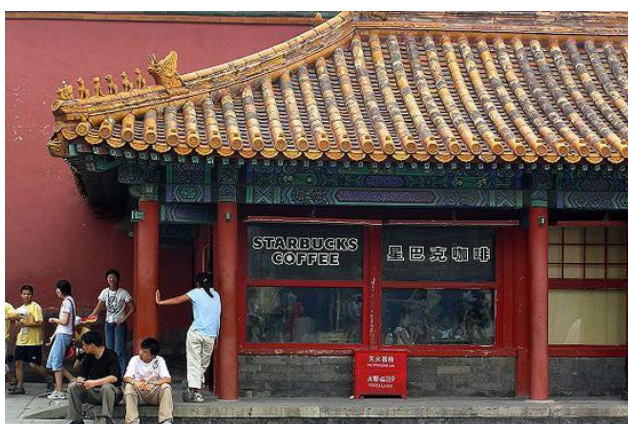
（二）与中国的文化融合：主动融入与产业支持

星巴克刚进入中国市场时，与中国传统文化产生一定的摩擦和不兼容。文化的不兼容不同于星巴克客单价与国内整体的消费水平的不匹配，而是体现在本身星巴克所代表的西方饮品文化在中国这个传统茶饮料根深蒂固且历史悠久的地区，比较难以被接受，喝咖啡这件事在当时的中国并没有被赋予某种意义，群众不明白花上当时购买力很高的 20 多元去买一杯自己都几乎不了解的饮料，有何具体的意义。

2007 年，在星巴克进入中国的第九个年头，媒体人曾撰文抨击星巴克在故宫开设的分店，并呼吁要求星巴克撤出故宫，保持传统文化的纯洁性，此事一时引起舆论的强烈反响。此事件也从侧面反映出星巴克在文化上融入中国是经过很长时间的努力并且仍需要持续努力的。星巴克最早在中国开店，也习惯于开在步行街，后来随着大型综合商业中心的快速崛起，星巴克找到与自身最契合的场所，本身大型综合商业中心具有城市生活空间的概念，且内部环境好，设施较高端，使星巴克在公共领域的“第三空间”理念得以更好实现。

从文化融入来说，本身在产品端，星巴克拥有优质和标准化的质量，咖啡本身具有浓郁香醇的特色，此特点在国内接受程度相对较高且范围较广。在此基础上，如果文化元素更契合中国的文化符号等，则对于市场的培育就预期会比较成功。

图表20： 早年开在故宫的星巴克因舆论压力而撤出



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表21： 早期星巴克布局步行街内部



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

与中国文化的融合，体现在星巴克主动寻求中国文化特色与咖啡文化的融合点。

中国已经成为星巴克最重要的市场之一，渠道下沉也将成为大势。通过寻找合适的开店地点，星巴克仍走在稳扎稳打的道路上。在竞争越发激烈的快饮市场中，由于资本参与形式和营销方式的创新，星巴克开始要面对不同竞争者的挑战，渠道下沉政策是对前期在一线城市及高端市场所积累的品牌优势的有效利用，但也面临扩张节奏、扩张选址等问题。逐步和逐渐积极的渠道下沉策略也反映出星巴克对中国市场的高度重视。

图表22： 在普洱设立咖啡种植者支持中心



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表23： 2017年11月河北衡水首店开业



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

在产品上，星巴克也注意积极引入和中国相关的元素。比如中国的传统佳节端午节和中秋节，星巴克推出配套的月饼和星冰粽等产品，在融合中国文化的同时，也注入了自身的品牌和文化，利用此种中西结合的产品加强自身品牌价值。

图表24： 星巴克精美且有特色的月饼



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表25： 清凉创新的“星冰粽”

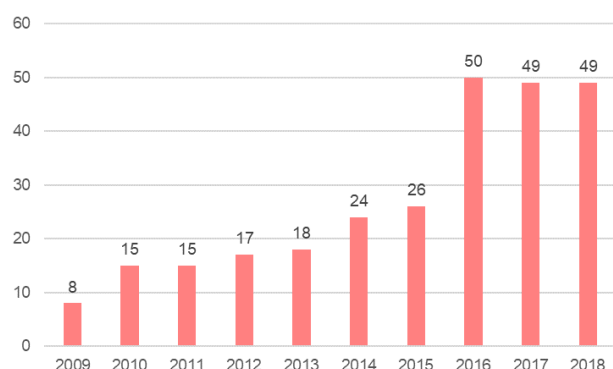


资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

星巴克的渠道下沉选址对于场景的关注度较高，对于星巴克来说，其定位的市场和客群相对较高端，多数入驻大型商业中心或周边地段，对于三四线及以下城市，商业中心的增加为星巴克提供了较好的落地场景。以万达广场的落地数量来看，自 2011 年以来万达广场每年新增店面的增速提升，2016 年新增 50 家，较 2015 年提升了 92.3%。

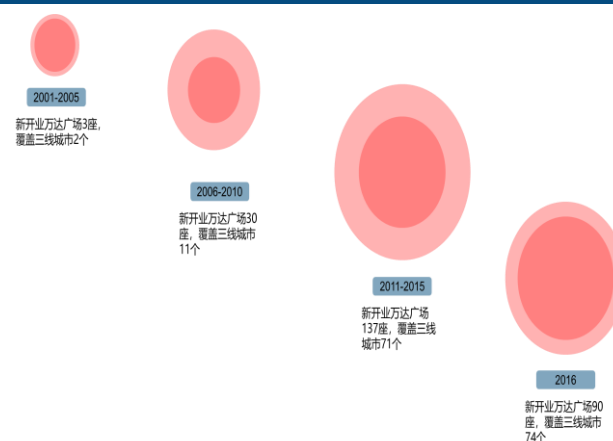
并且大型购物中心覆盖三四线城市的步伐加快，仍以万达为例，2016-2017 年万达新开业广场达 90 家，其中覆盖三线城市达 74 个，商业中心渠道下沉的趋势较明显。以星巴克在中国的扩张战略来看，在提升门店数量的同时对于选址的把握仍然非常精细，总体步伐稳健，从目前国内区域经济发展情况来看，预计星巴克未来下沉的主要场景可能仍以二线尾和三线城市为主，并且将不断巩固在三线城市的影响力和品牌价值，对于三线城市新拓展的门店，预计在周边将会有后续的门店跟进，形成一定区域内的竞争优势，再不断延伸和扩大品牌的影响力。

图表26： 近年新开业万达广场数量快速提升



资料来源：万达官网，好奇心日报，中信建投证券研究发展部

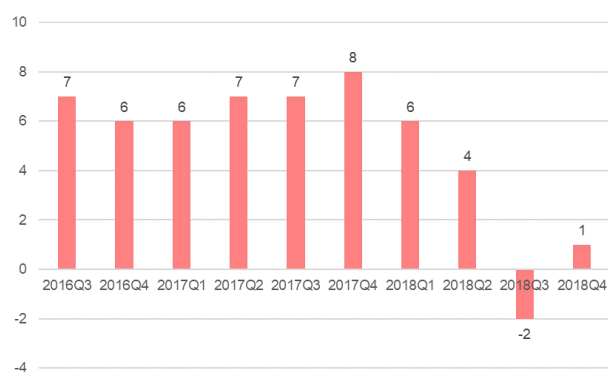
图表27： 大型购物中心渠道下沉趋势明显



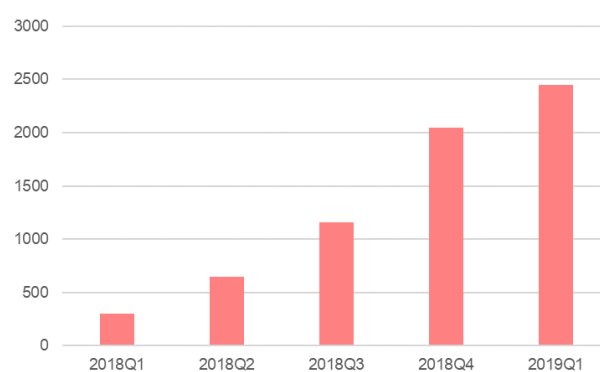
资料来源：万达官网，好奇心日报，中信建投证券研究发展部

星巴克在中国的同店销售额 2016-2018 年基本保持稳定的增速，2018 年 Q3 星巴克的中国区同店销售额首次出现负增长，星巴克 Q3 财报，中国及亚太地区营收同比增 46% 也主要是来自于星巴克完全收购华东地区门店的所有权所致。一方面可能受到渠道下沉、单店销售额已经较高等因素的影响，另一方面，也部分受到去年

下半年国内包括瑞幸咖啡等品牌快速崛起并吸引客流所带来的冲击。

图表28： 中国区同店销售增长变化（%）


资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

图表29： 瑞幸一年多的门店飞速扩张给星巴克一定压力


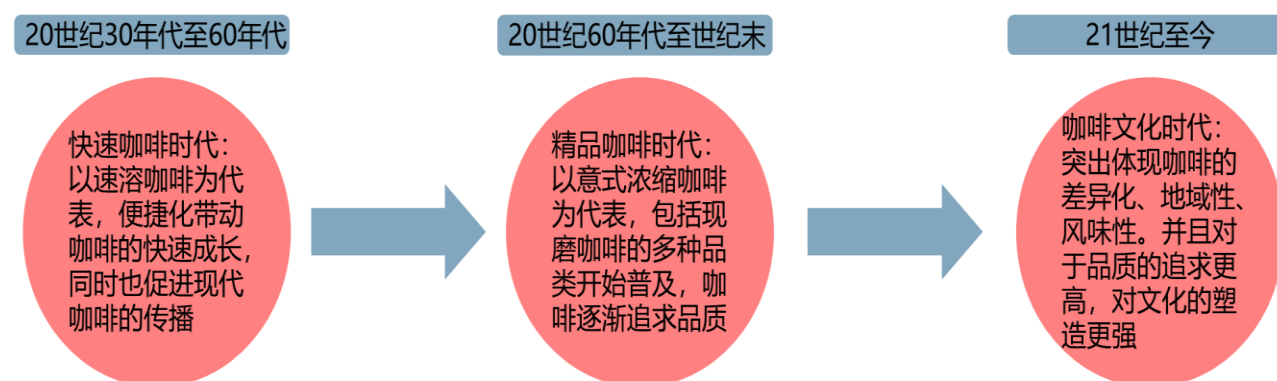
资料来源：36氪，中信建投证券研究发展部

经过 20 年的发展，星巴克已经成为中国地区咖啡业的龙头老大，未来的战略重心也将明确放在中国。如此庞大的市场仍有很大潜力可挖，随着消费升级趋势，三四线的消费能力将快速提升，渠道下沉趋势为大势所趋。同时，面对越来越多的竞争者进入中国，本土咖啡品牌的不断崛起，星巴克所面临的挑战也将不断加大，渠道下沉及店面营收达到一定的程度后，如何稳定的维持管理能力和品牌价值，如何进一步塑造咖啡文化，是公司需要努力的方向。

三、咖啡行业：优质赛道，竞争多元

咖啡与茶以及可可并称为世界三大无酒精饮料，咖啡主要是通过经烘焙的咖啡豆制作的饮料，口感香醇，深受世界各地人民的喜爱。

图表30：咖啡发展的主要阶段



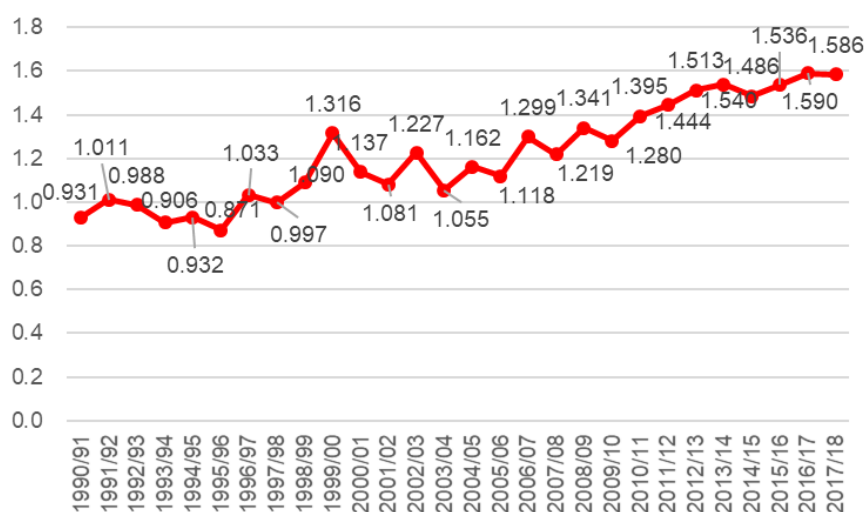
资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

（一）全球格局：咖啡发展历史悠久，龙头企业掌控现制咖啡市场

从全球视角来看，栽培咖啡已经有 2000 多年的历史了，咖啡产业持续增长近 500 年。根据 ICO 的数据显示，2014 年全球约有超过 1.2 亿从事咖啡生产相关工作的工作者，咖啡产业正成为全世界受众范围和从业范围最大的餐饮品类之一。

由于咖啡涉及到种植、生产等多个细分产业和环节，从咖啡产地来看，全球咖啡植物主要生长在大约 80 个不同的国家，主要集中在“咖啡带”，即北回归线和南回归线之间的区域上，而全球在该区域的咖啡种植带主要有美洲区、非洲区和印度-太平洋区。从咖啡种植地的出口量可以看出咖啡的全球需求是保持持续的稳定增长，并且自 2005 年之后增长势头总体较快，这也与咖啡接受程度不断提升，且全球主要潜在市场的快速增长有关。

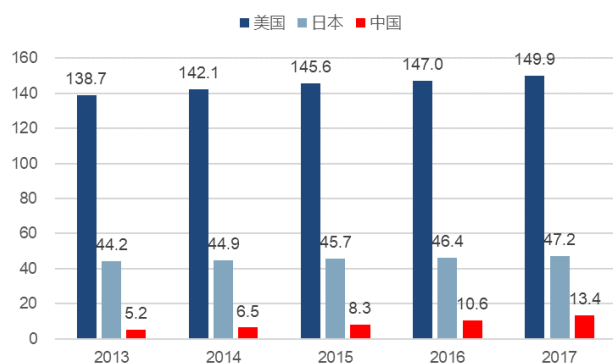
图表31： 1990-2017年世界咖啡出口国总产量（亿袋/每袋 60kg）



资料来源：ICO，中信建投证券研究发展部

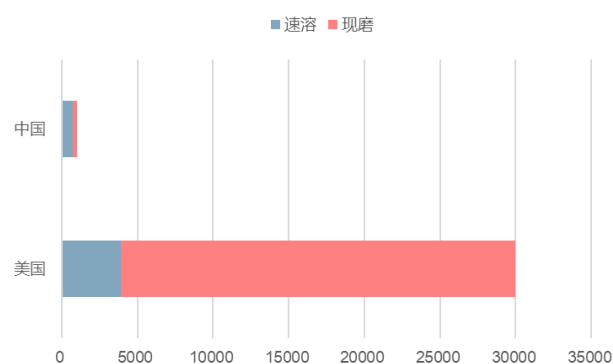
从整体市场空间看，目前全球咖啡消费市场规模约 12 万亿元，而其中中国仅 2000 亿元左右，提升的空间仍非常巨大。

图表32： 美国日本中国咖啡消耗量对比（万吨）



资料来源：USDA，国际咖啡组织，中信建投证券研究发展部

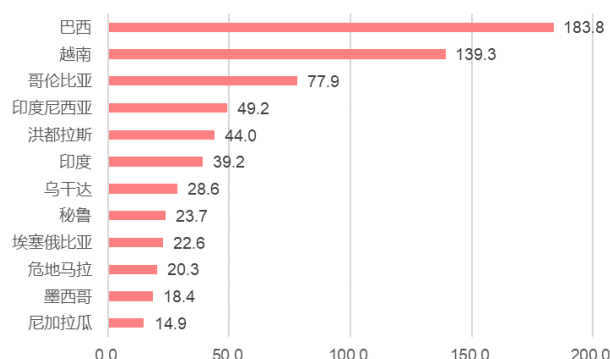
图表33： 中国整体空间小且速溶咖啡仍占大头



资料来源：USDA，鲸准研究院，中信建投证券研究发展部

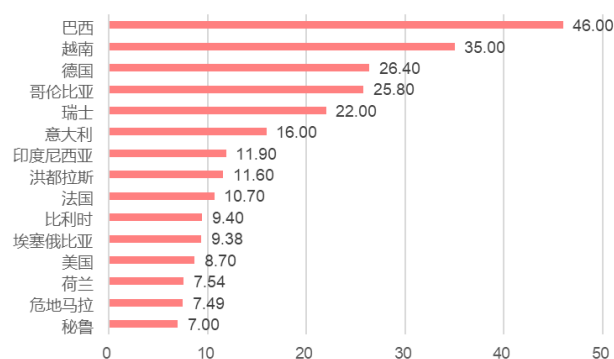
从咖啡出口来看，巴西、越南、哥伦比亚等国无论在出口量还是出口金额上都位列前茅，咖啡的出口主要与咖啡的产量直接挂钩，而是否适宜种咖啡则与国家所处的地理位置和自然条件有关。巴西、越南、哥伦比亚基本都处于南北回归线之间的“咖啡带”上，也为其种植和出口咖啡提供了最优越的条件。

图表34： 2017 年全球咖啡出口量 TOP12 国家（万吨）



资料来源: ICO, 中信建投证券研究发展部

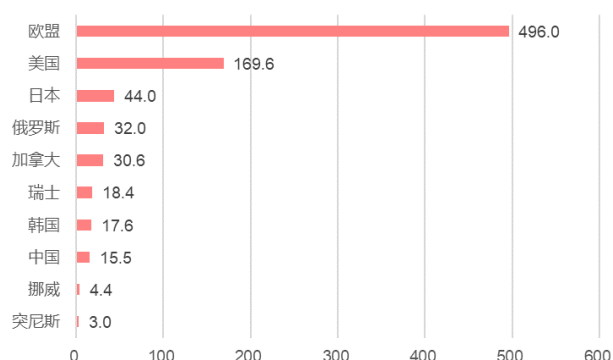
图表35： 2017 年全球咖啡出口额 TOP15（亿美元）



资料来源: WORLD'S TOP EXPORTS, 中信建投证券研究发展部

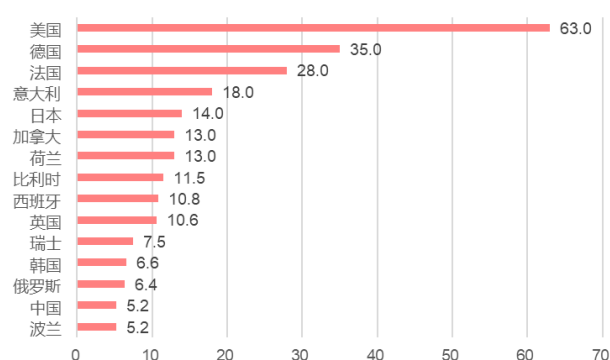
而从咖啡进口来看，可以明显发现咖啡需求主要是以美国和欧盟的咖啡消费大国和区域所引领。从 2017 年的数据来看，中国作为直接进口国进口咖啡目前无论在量还是金额上都偏低。

图表36： 2017 年十个国家/地区咖啡进口量（万吨）



资料来源: ICO, 中信建投证券研究发展部

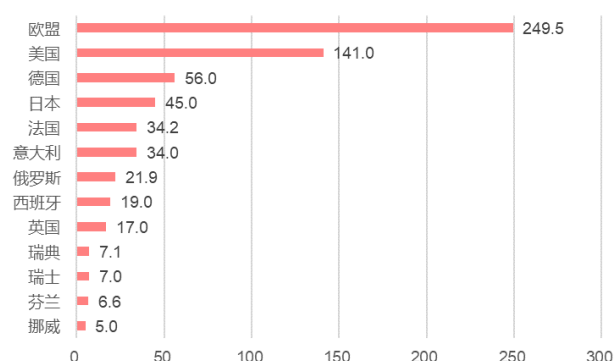
图表37： 2017 年全球咖啡进口额 TOP15（亿美元）



资料来源: World's Top Exports, 中信建投证券研究发展部

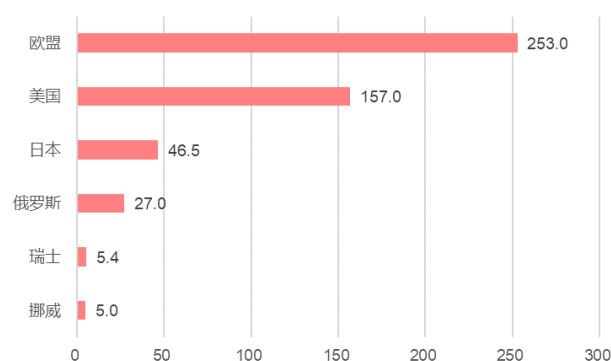
咖啡消费情况与咖啡进口情况基本匹配。咖啡的消费主要集中在欧美地区，这与咖啡是当地最主要的饮品，且具有粘性很高的消费习惯有直接关联。欧盟、美国、日本、俄罗斯等国家和地区作为咖啡消费的最大市场，持续保持消费量的稳定。

图表38： 2013 年部分国家咖啡消费量情况（万吨）



资料来源：ICO，中信建投证券研究发展部

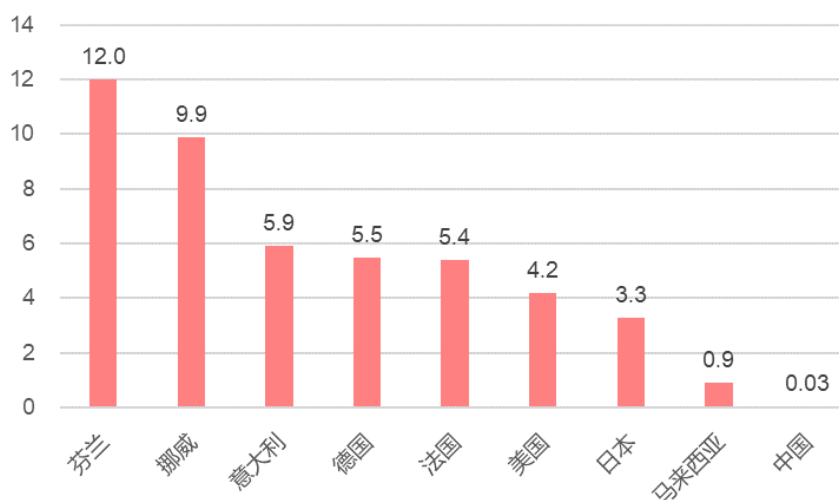
图表39： 2017 年部分国家咖啡消费量情况（万吨）



资料来源：ICO，中信建投证券研究发展部

从主要国家人均咖啡饮用量看，欧美有明显优势，最高的芬兰平均每人每年饮用 12 千克，美国为 4.2 千克，而中国仅为 0.03 千克，差距巨大，但咖啡在中国的发展证明中国市场完全有潜力进一步接受咖啡口味和咖啡文化，未来的提升空间广阔。

图表40： 全球主要国家人均咖啡饮用量对比（千克/人/年）

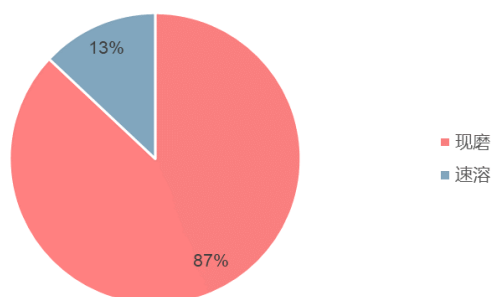


资料来源：前瞻产业研究院，中信建投证券研究发展部

从咖啡消费种类来看，目前现磨咖啡仍占据绝对比例，这对于以现磨咖啡为主要产品的咖啡馆扩张提供了依据，说明现磨咖啡的市场基础仍然稳固，可提升空间仍具备。由于速溶咖啡在咖啡品质上，目前尚距现磨咖啡有一定的差距，并且速溶咖啡更多以标准化食品的形式售卖，缺乏服务体验、社交属性以及线下咖啡店“第三空间”的属性，在受众群体上存在一定的局限，仍主要以快捷方便为主要优势。

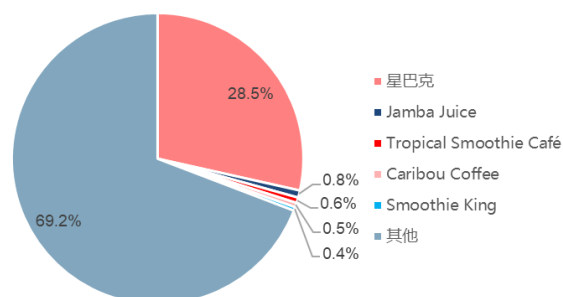
预计未来以线下咖啡馆为主要体验的现磨咖啡仍是咖啡市场扩张的主要形式，考虑到目前现磨咖啡在全球的布局区域仍存在较多尚未覆盖的国家和地区，在各国的布局也仍然以消费能力较强的一二线城市为核心，故而目前的市场渗透率仍然较低，潜在的市场空间较为巨大。

图表41： 现磨咖啡的消费量占比绝对领先（至 2016.8）



资料来源: USDA, IOC, QFY, 中信建投证券研究发展部

图表42： 星巴克在美国市场已占据绝对领先优势（2017 年）



资料来源: Euromonitor, 中信建投证券研究发展部

从全球市场的竞争格局来看，咖啡龙头星巴克的竞争优势仍非常明显，在美国本土，其市占率已接近 30%，在中国市场的市占率也领先其他竞争者。但总体上，全球咖啡市场仍然会呈现一定的本土特色龙头品牌在当地市场成长较好的趋势。尤其对于欧美等咖啡文化比较流行且咖啡发展历史较长的地区。例如著名的 Costa 咖啡，目前已经遍布整个英国，加拿大的国民咖啡品牌 Tim Hortons 在加拿大的咖啡市场遥遥领先星巴克，且目前也已进军到美国市场，布局美国北部数洲，在北美地区都享有非常高的声誉。

图表43： 来自伦敦遍布英国的咖世家咖啡



资料来源: 网络资料, 中信建投证券研究发展部

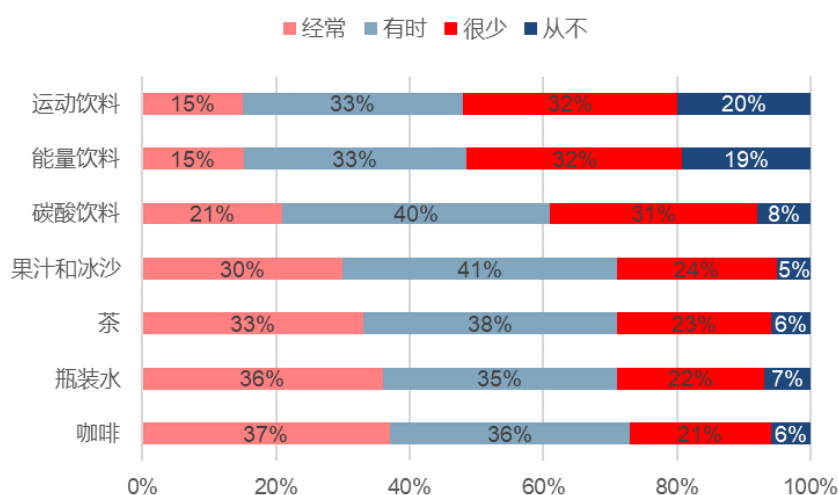
图表44： 加拿大国民咖啡品牌 Tim Hortons 在中国开店



资料来源: 网络资料, 中信建投证券研究发展部

根据对软饮料市场的调查，目前消费者对于咖啡新品种的尝试意愿最高，经常尝试咖啡新品种的消费者达到 37%，有时品尝的达到 36%，可见咖啡在饮料品类中具有一定的粘性，新品的消费者吸引力较强。

图表45： 各品类饮料消费者调查对于新品种或不同品种尝试的意愿



资料来源: GlobalData, 中信建投证券研究发展部

（二）咖啡行业龙头对比：品质、扩张能力、文化等造就星巴克独一无二

由于咖啡是世界三大非酒精饮料之一，在行业发展和行业文化及品牌积淀上，都有非常深厚的基础和历史，所以也诞生了较多历史悠久、技艺精湛、品牌价值高的咖啡品牌。例如 Costa（咖世家）、Tim Hortons、Pascucci、雀巢等，咖啡细分品类众多，每种咖啡品牌所对应的主打咖啡品类和咖啡特色又有所不同，但对于全球范围内扩张的咖啡品牌来说，均逐渐趋向于标准化，包括意式浓缩、美式咖啡、拿铁咖啡、摩卡咖啡等等数种较普遍的咖啡品类，在咖啡豆的选取及咖啡口味上有所差异，但总体上也有趋同趋势。

图表46： 部分著名咖啡品牌



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

Costa 与饮料界龙头可口可乐结合，饮品巨头的优势集中趋势明显。2018 年 8 月，咖世家被可口可乐以 39 亿英镑（51 亿美元）全资收购，作为可口可乐进军热饮行业的选择，Costa 能丰富可口可乐在饮品产业链的下游产品矩阵，增强覆盖客群的广度和数量，同时与 Costa 的结合，也使得世界饮料巨头可口可乐可以有效汲取 Costa 在热饮及咖啡领域丰富的经验、成熟的管理模式以及丰富的知识储备。

Costa（咖世家）与星巴克同样成立于 1971 年，以打造意大利传统咖啡以及完美优质的咖啡工艺而闻名，2014 年 Costa 在英国的门店数达 1931 家，是英国本土数量最多的咖啡连锁品牌。2006 年 Costa 逐渐进军亚洲市场，在布局场景上有一定的与星巴克“贴身”的战略，依附于星巴克附近，但开始海外扩张进程后，营收及业绩增速总体缓慢，被可口可乐收购后，作为可口可乐在热饮领域的主打产品，预计其会被注入一定的增长动力，但以中国为例，其门店扩张速度相对有限。目前 Costa 在全球也仅 4000 家门店左右，而其中有约 2500 家集中在英国。在中国市场其最近的目标是 2022 年门店数扩充到 1200 家，显然也将快速成长的中国咖啡市场视为重点发展区域。

图表47: Costa 内部就座较宽敞, 店面融入更多时尚元素



资料来源: 网络资料, 中信建投证券研究发展部

图表48: 咖世家咖啡及非咖啡产品丰富



资料来源: 咖世家官网, 中信建投证券研究发展部

雀巢起步于速溶咖啡赛道, 目前进军并深耕浓缩咖啡。世界消费品巨头雀巢旗下的雀巢咖啡是速溶咖啡发展历史较长的企业, 目前其浓缩咖啡和咖啡机的生产也风生水起, 但总体上说, 其与全球连锁扩张模式的现制咖啡店处于不同的细分赛道, 在竞争上存在一定的互补性。

加拿大的国民咖啡品牌 Tim Hortons, 在邻近美国的加拿大地区热度极高, 远远超越加拿大星巴克的布局和规模, 在当地具有极高的声誉和品牌效应, 并且取得相当不错的经营数据和开店数据。随着近年来咖啡连锁企业的快速扩张, Tim Hortons 也加速全球布局, 并已经在中国落地数家门店, 计划十年内在中国开店数达 1500 家, 平均每年的速度预计为 150 家左右, 根据其扩张计划来看, 其在中国市场的扩张速度尚难以与星巴克匹敌。

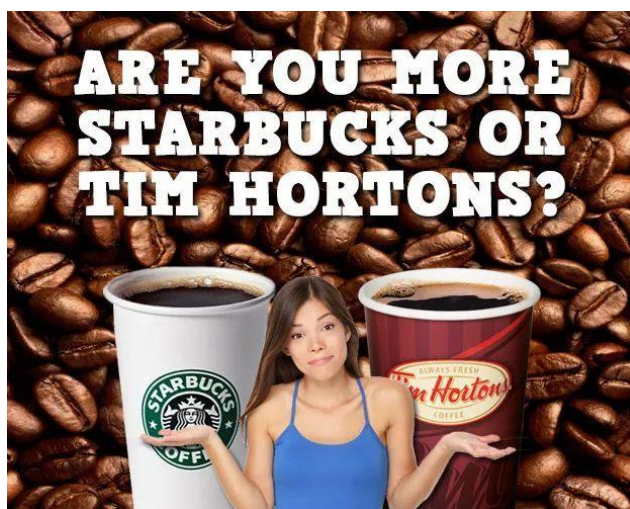
表 1: Tim Hortons 的优异表现

分类	内容
成立时间	1964 年
门店数	超过 4800 家
特色	价格低廉; 门店数多; 24 小时营业
客单价	约 6 美元
营收规模	31.5 亿美元

资料来源: 亿欧, 中信建投证券研究发展部

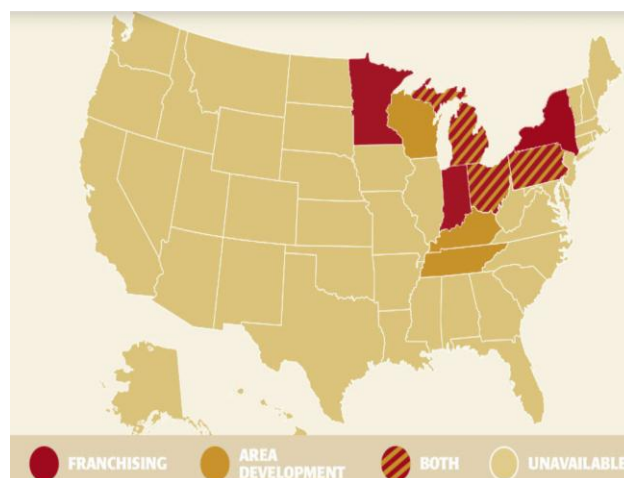
在北美乃至更广阔的地区, Tim Hortons 已经具备与星巴克进行比较的资格, 并且在北美地区, 两大咖啡连锁品牌的竞争是被不同的受众所津津乐道的。星巴克在加拿大的门店布局数量超过 1000 家, 是星巴克在全球的第三大市场, 而 Tim Hortons 也开始在美国进行布局, 目前主要集中在东北部地区的一些州, 主要采取特许经营的方式进行扩张, 包括 Tim Hortons 中国首店已在上海开店, 并且目前已经有数家店面落地, 扩张势头较快, 未来 Tim Hortons 将成为星巴克的一个重要对手。

图表49：星巴克常与 Tim Hortons 一起比较



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表50：Tim Hortons 在美国布局情况



资料来源：Tim Hortons 官网，中信建投证券研究发展部

此外，成立于 2017 年 10 月，目前尚不足 2 年的中国咖啡品牌瑞幸（luckin coffee），已经于今年 5 月 17 日，在纳斯达克挂牌上市，在巨额融资的支持下，瑞幸以迅疾的速度在中国扩张门店，并且通过大幅优惠的咖啡和进驻高端商务场所等措施快速吸引来一大波咖啡消费者，其从成立到上市的速度是惊人的，也是市场关注度非常高的资本现象。2018 年 12 月，瑞幸的全国门店数量已经达到 2000 家，并且在 2019 年 1 月宣布将新开设 2500 家门店，使得总店面数超过 4500 家，期望在门店数量和总销售杯量上完全超越星巴克在中国的布局。

图表51：2019 年 5 月瑞幸正式登陆纳斯达克



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表52：瑞幸的线下门店仍然较为简约



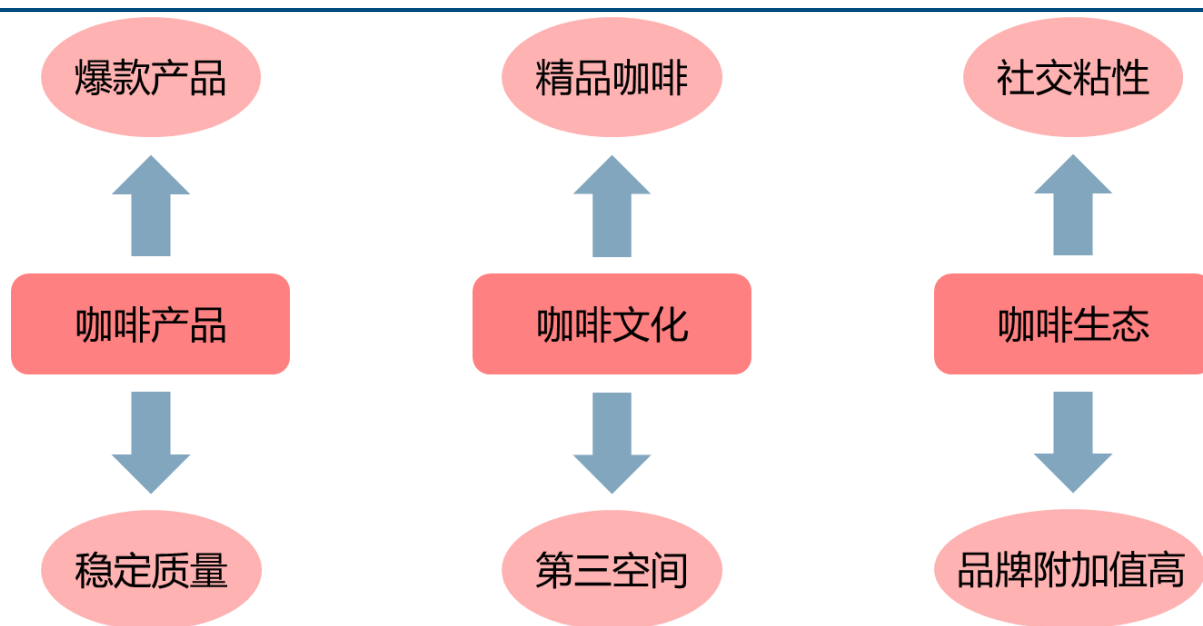
资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

相较于星巴克或其他较为成熟的咖啡连锁品牌线下店，主打“云社交”概念的瑞幸在线下门店的运营和深耕上目前还完全无法与星巴克相提并论，但其通过资本支持和出让优惠的方式快速抢占市场的势头非常迅速，并且预计未来两年仍将维持这一节奏。这一趋势必然已引起星巴克的注意和重视，但由于两者在经营理念上差异较大，星巴克预计仍然会保持自身稳健的运营策略和扩张策略，以自身的品牌优势和咖啡文化生态来应对。

综合，星巴克在咖啡产品的种类、质量、覆盖人群，以及整体的商业模式、运营与管理，包括品牌培育和咖啡文化培育等领域综合来看，处于目前咖啡品牌当中非常领先的地位，综合的竞争优势也保证了星巴克形成整体的品牌效应，对于消费者的教育相对更为充分，同时也更具备全球扩张属性和抗风险能力，最能够被市场认可，这一切为星巴克带来了相对巨大的市场空间以及资本市场的认可。

对于全球连锁型咖啡店来说，店面的扩张能力是其发展和运营状况的重要体现，门店的数量和门店布局范围的广阔性某种程度上反映了咖啡店的经营模式。从目前主要现制咖啡连锁企业的发展情况来看，在店面总数量和在中国的店面数量上均距星巴克存在较大差距，星巴克无论在全球还是中国现制咖啡市场，都有较强的竞争优势。

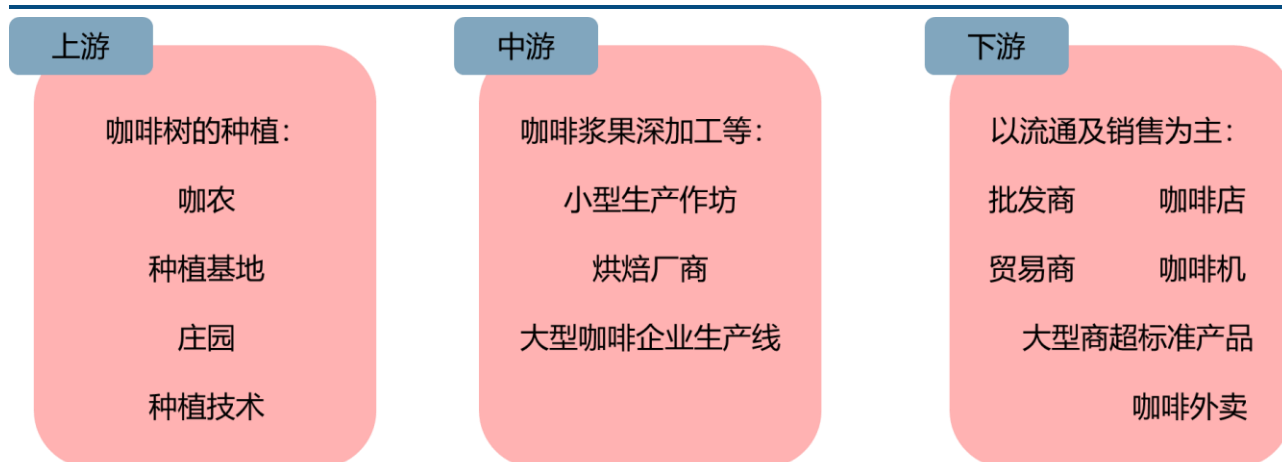
图表53： 星巴克所着力打造的目标附带属性特征较强



资料来源：中信建投证券研究发展部

（三）咖啡产业链寻踪：下游为核心价值，上中游工艺需求日益提高

咖啡产业链主要分为上游、中游和下游。咖啡产业链的上游主要涉及到咖啡及咖啡树的种植，其中涉及到咖啡种植的农场和基地、咖农、自然区位条件以及咖啡的种植技术等；咖啡产业链中游涉及咖啡浆果的粗加工和深加工，对于大型的咖啡企业来说，会建立专门的咖啡生产线；咖啡产业链的下游主要包括终端门店、贸易商等销售渠道、咖啡外卖及商超产品的售卖等。

图表54：咖啡产业链上中下游情况


资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

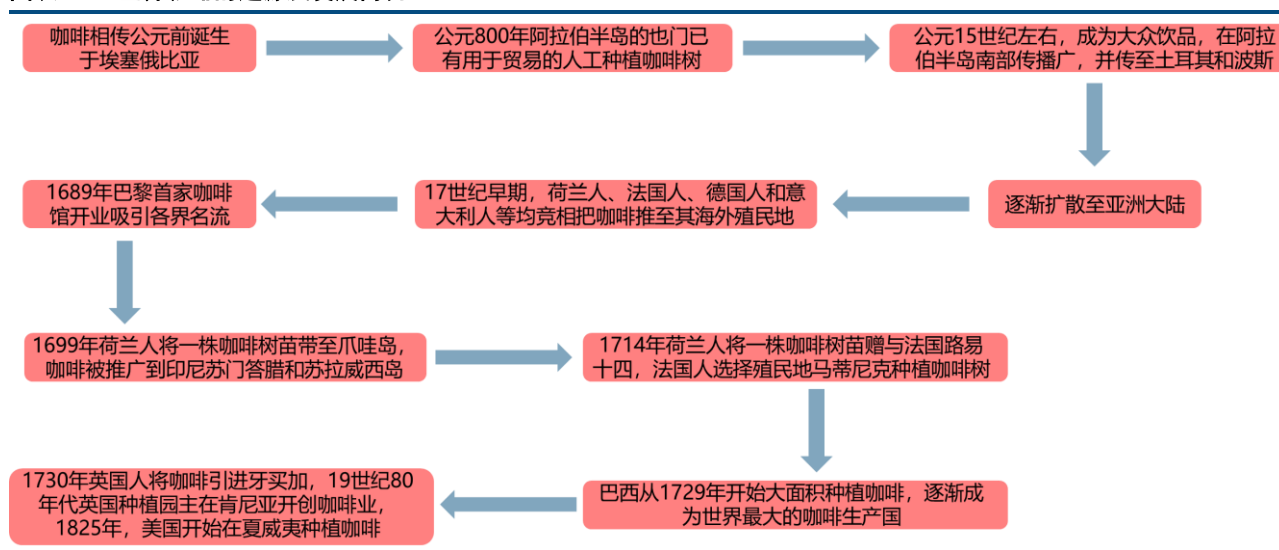
1、产业链上游：咖啡树种植和咖啡种植技术

咖啡的上游主要包含咖啡树的种植等生产环节，而生产环节与咖啡的起源关联较大，目前普遍认为咖啡树原产于埃塞俄比亚的 KAFFA，随着一批批非洲的奴隶被贩卖到各地，种植咖啡的习俗也被带到各地。据相关资料，公元前 525 年时阿拉伯人开始种植咖啡。盛传的牧羊人的故事也被认为是咖啡由来的重要传说，据罗马一位语言学家记载，大约纪元 6 世纪时有位阿拉伯牧羊人看到每只山羊都非常兴奋，经过细心观察发现它们吃了某种红色果实后就兴奋不已，他发现该浆果确实非常美味，也就此将咖啡浆果发现和传播开来。根据目前的记载，也门在 15 世纪或更早即开始种植咖啡，荷兰也在 17 世纪初将咖啡树和种子运回荷兰开始种植。

据资料显示，八世纪时阿拉伯人即开始较大量的饮用咖啡，而当时的咖啡效用更多是被当做“酒”和“药品”，到 11 世纪时，才开始用水煮咖啡作饮料。在西元 15 世纪以前，咖啡长期被阿拉伯国家垄断，到 16 至 17 世纪，透过威尼斯商人和海上霸权荷兰人的买卖辗转才将咖啡传入欧洲并很快受到贵族的追捧。

在咖啡最初诞生和发展的过程中，咖啡上游的种植技术等起到了重要的作用，最初咖啡的普及，是咖啡树产品的传播以及咖啡种植和加工技术的传播，在咖啡从诞生地传播到全世界范围的过程中，咖啡的种植技术也发生了较多的变革和改进。

图表55：世界咖啡的起源及发展简况



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

咖啡不仅香醇美味，并且具有非常多有益的影响。经相关研究表明，适度喝咖啡可有助于振作精神、缓解肌肉疲劳、促进大脑思考，亦可提高心脏及心血管功能。由于咖啡当中含有咖啡因，适量摄入咖啡因对身体有一定益处，但是如果过度摄入则有害甚至产生中毒现象。

咖啡主要是通过种植咖啡树来收获，咖啡树是一种茜草科多年生常绿灌木或小乔木，有速生、高产和价值高等特征，咖啡树的种植多采用面积较大的庄园进行统一种植，并保证在自然环境最适宜的地区，以保证咖啡的品质。从咖啡树种植的周期来看，咖啡树第一次花期为树龄的三年左右，此后每3个月左右开花，数月后结出咖啡果实，也即制作咖啡饮品的主要原料。

在咖啡浆果的果肉内部包裹着咖啡树的种子，即咖啡生豆，咖啡浆果的内部一般有两粒咖啡生豆，咖啡生豆也是出口咖啡的主要形态，每袋保持在60-70千克间。直接饮用的咖啡豆还需要将咖啡生豆进行烘焙变成咖啡熟豆，再将咖啡熟豆磨碎即可制作现磨咖啡。由于咖啡生豆经过烘焙会产生大量的芳香化合物，故而形成咖啡独有的香醇口味。

图表56：咖啡树及咖啡浆果



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表57：咖啡熟豆



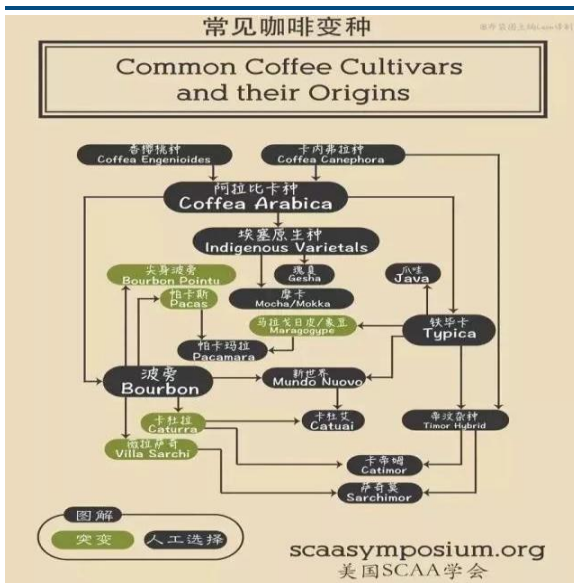
资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

目前常见的咖啡豆主要分两类，即阿拉比卡豆和罗布斯塔豆。据相关统计，世界上咖啡树的种类共有 500 多种，品种大约达 6000 种，其中多数都是热带树木和灌木。据相关资料记载，世界上主要的咖啡树品类大约有四种，而其中真正具有商业价值而被大量栽种的仅两种，其咖啡豆品质相对更好。

第一种是阿拉比卡豆，很多著名咖啡以其为原料，世界著名的蓝山咖啡、摩卡咖啡等多为阿拉比卡豆。另一种是罗布斯塔种，其原产地位于非洲国家刚果，因为不同品种的咖啡豆有不同的风味而使得咖啡豆的差异较明显，相同品种的咖啡树也会受成长环境和自然环境的不同而带来不同的口味，包括土壤、气候等因素影响。除了阿拉比卡和罗布斯塔，另外两种为利比里亚种和埃塞尔萨种。

阿拉比卡豆主要用在单品或精品咖啡，罗布斯塔则用来做成速溶咖啡。从口味偏好的地域分布情况来看，美国与日本地区相对较常饮用阿拉比卡豆冲泡淡咖啡，欧洲偏好混合阿拉比卡与罗布斯塔来制作意式浓缩。

图表58：常见咖啡豆的主要体系



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表59：阿拉比卡豆与罗布斯塔豆的比较

世界2大咖啡豆品种比较		
品种	阿拉比卡 (Arabica)	罗布斯塔 (Robusta)
原产地	衣索比亚	非洲刚果
生产国	衣索比亚、巴西、哥伦比亚、哥斯大黎加	越南、印尼、印度
生产量	全球咖啡豆总产量的70%	全球咖啡总产量的30%
温度与湿度	温度15~24°C、湿度60%	温度24~30°C、湿度70~75%
高度	海拔600~1200公尺高地	海拔200~800公尺低地
外观	窄长的椭圆形、青绿色	圆且长度较短的椭圆形
特徵	对气候、土壤、疾病敏感	对疾病抵抗力强，容易栽培
咖啡因含量	0.8~1.4%	1.7~4.0%
香味	丰富的香气与高级的酸味	浓郁香气与强烈苦味
适合的用法	滴漏、美式浓缩	美式浓缩、即溶咖啡

内容来源：《大颗粒手冲咖啡：从豆到杯》、《咖啡：从种植到冲泡》、《咖啡：从种植到冲泡》、《咖啡：从种植到冲泡》

资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

2、中游：咖啡的加工工艺也是形成口味差异化的关键因素

咖啡产业链的中游涉及到咖啡的加工工艺。从咖啡的形态上来说，主要分为速溶咖啡的精加工、咖啡胶囊的制作以及烘焙咖啡豆。而咖啡的加工生产线也有许多是以加工成品包装的咖啡作为标准化产品的，比如速溶咖啡市场中的龙头雀巢，以及麦克斯威尔。

随着标准化食品趋势在餐饮行业的快速发展，速溶咖啡作为可标准化生产售卖的产品，预计有望随咖啡行业整体规模和渗透率的提升而取得发展。

图表60：雀巢开始售卖咖啡机产品及胶囊咖啡等



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表61：麦斯威尔的标准化速溶咖啡产品



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

咖啡的加工流程主要分为咖啡的初加工和深加工。从初加工流程来看，主要是把咖啡浆果加工成可以售卖的商品豆的过程，由于咖啡浆果本身的品质保证期较短，为防变质必须在采摘后进行尽快处理。咖啡初加工的方法主要包括日晒法、水洗法和蜜处理法。

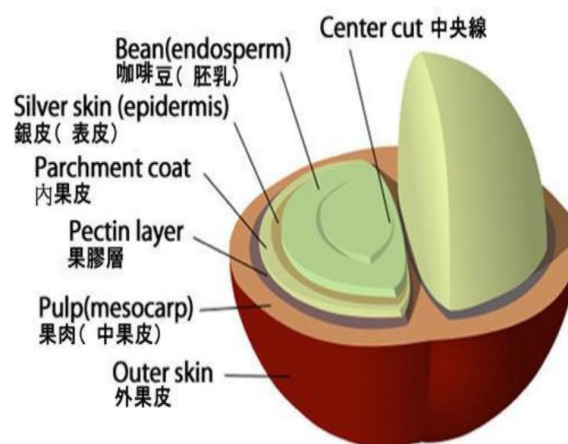
日晒法又主要分为去除浮豆、日晒和去除外壳三个步骤。首先将咖啡豆倒入大水槽中，发育不良的劣质豆浮上水面，发育较好及较饱满的果实就会沉入水底，利用这样的步骤首先剔除掉浮豆；随后，将咖啡果实铺于晾晒场中，并均匀分布每日翻动，通常来说，这一步骤需要维持约 2-3 周的时间左右，至咖啡豆内部水分降至 10-14% 时，即可完成日晒的步骤。在日晒步骤完成后，咖啡种子的外层比较干硬，还需利用脱壳机去除外壳后即完成整个流程。日晒法整体上对于流程的成本要求不会太高，但需要考虑置于室外带来的杂质影响等问题，该法所得咖啡成豆醇度较为自然丰韵。

图表62：咖啡初加工日晒法



资料来源：网络资料，馥郁咖啡，中信建投证券研究发展部

图表63：咖啡果实的结构



资料来源：馥郁咖啡，中信建投证券研究发展部

水洗法主要的方法是利用发酵去除果胶层，主要通过果肉筛除机将果实的外果皮和果肉去除。发酵阶段利用生物处理的方法，将果胶去除，放入发酵槽 16-36 小时，发酵菌会溶解果胶。随后利用大量清水清洗咖啡豆，最后将果实烘干，水分降至 10-14%，利用脱壳机去除外壳即可。

蜜处理法是日晒法的一种改良方法。在日晒前去除外果皮和果肉，保留果胶层的基础上，直接进行日晒。其处理方法中，去除浮豆步骤同日晒法，去除果皮和果肉同水洗法，随后将带果胶的果实曝晒场进行曝晒，最后去除果胶和外果皮。相较于日晒法来说，蜜处理法相对不会有发霉的问题，成本较低。且处理成豆酸甜味较均衡，咖啡豆本身香气也被放大。

咖啡的深加工主要涉及到成品为可以进行现制咖啡生产或速溶咖啡生产的咖啡豆及咖啡粉。咖啡的深加工主要分为炒磨咖啡加工、速溶咖啡加工以及调味咖啡加工。

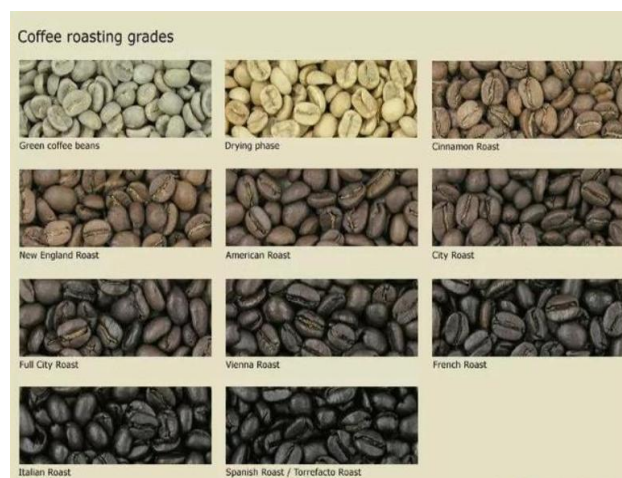
(1) 炒磨咖啡加工是对初加工后的咖啡生豆进行烘焙和研磨的过程。相较于传统较为原始的煮制咖啡豆的制作方法，采用烘焙的方式往往能够产生更为浓郁的香味，充分发挥咖啡豆的内在优势。咖啡豆的烘焙本质上是利用高温将生豆中淀粉转化为糖和酸性物质。烘焙过程当中的化学变化较多，大约在 5-25 分钟的烘焙后，绿色咖啡豆会失去部分湿度从而变为黄色。咖啡豆逐渐在烘焙过程中膨胀，从结实的、高密度的生豆状态转成低密度蓬松状态。烘焙又可分为浅烘焙、中烘焙、城市烘焙和深烘焙。浅烘焙的咖啡豆气味较浓，酸度较高，醇度轻微；中烘焙的咖啡豆醇度浓厚、有一定的酸度；城市烘焙的咖啡豆颜色为深褐，表明泛油，醇度明显增加，酸度降低；在烘焙之后，再进行研磨的流程，即将烘焙后的咖啡豆进行粉碎，其目的也是为了将咖啡香醇的风味充分展现，其工艺对于咖啡的口味和品质关系较大，从研磨的精细程度来看，又可分为粗研磨、中研磨和细研磨和极细研磨。

图表64：咖啡研磨程度与对应需求的主要咖啡品种

Grind Size	Brew Method
 Extra Coarse	Cold Brew
 Coarse	French Press
 Medium-coarse	Drip (flat-bottom filters)
 Medium	Pour-over, Drip (cone shaped filters)
 Fine	Espresso
 Extra-Fine	Turkish

资料来源：搜狐，中信建投证券研究发展部

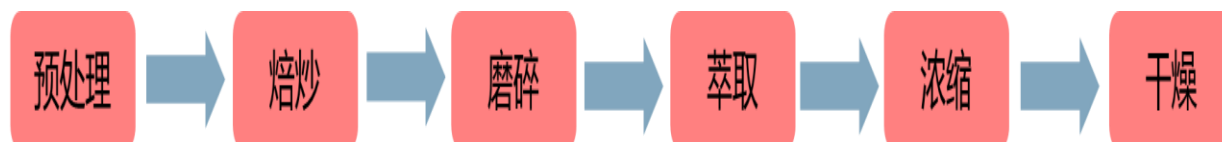
图表65：咖啡烘焙的不同程度



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

(2) 速溶咖啡加工是通过将咖啡萃取液中水分蒸发后所获得的干燥咖啡提取物。由于速溶咖啡具有便于携带，方便快捷的优势，故而在咖啡品类当中始终占据着一席之地。但速溶咖啡在制作工艺和营养保存程度上较之现磨咖啡肯定存在一定的差距。速溶咖啡主要生产流程包括：预处理—焙炒—磨碎—萃取—浓缩—干燥，由于速溶咖啡成品为粉末状固体，干燥过程为速溶咖啡的成形过程，目前多采用喷雾干燥法。

图表66：速溶咖啡的生产流程



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

(3) 调味咖啡加工是指加入各式调味添加物的咖啡工艺，常见的调味咖啡包括拿铁、摩卡、卡布奇诺等，所使用的调味料包括肉桂、可可、薄荷、柠檬、白兰地等等。这也形成了咖啡的不同口味以及几种比较经典的品类，咖啡的调味料也使得咖啡中原本的醇香能够得到充分发挥，并产生奇妙的反应，使口味更加多变。

3、下游：现磨咖啡门店终端及咖啡产品销售，蕴含价值较高

咖啡产业链的下游主要包括咖啡门店终端，咖啡的销售战略，批发商及零售商，标准化产品等。由于下游直接面对市场，总体而言，市场化程度非常高，战略选择较为丰富，差异化程度非常高。

以营销战略为例，星巴克等龙头企业通过早期优质产品而逐渐塑造的品牌优势和咖啡文化优势为其口碑营销带来了较大的优势，由于品牌认知度较高，其营销的方式也相对简单，口碑营销占据较大比例，线下的营销活动也更加具有针对性，同时依靠品牌价值所衍生的周边产品等，打造移动互联网营销的高峰，借助内容营销

进行深度推广；另一方面，咖啡市场的新入局者则需要在营销方面投入更多的精力和创意，例如新锐国内品牌瑞幸，将“云社交”的概念充分发挥，利用目前移动互联网社交媒体的影响力，在转发和分享中自动增加曝光度，同时，深度进入高档写字楼、住宅区的屏幕广告、电梯广告等场景，针对特定人群进行精准营销。瑞幸欲凭借极具带动效应的标语和广告语，将内容营销的作用最大化，来与咖啡巨头进行直接竞争。瑞幸将“裂变营销”的模式充分发挥，在获客上采取精细投放、IP 借势和裂变营销的方式，其裂变营销模式，包括首单免费、分享好友链接赠咖啡、每周 5 折优惠券、下单送券等活动，充分利用社交媒体的宣传方式以及自身具有吸引力的优惠措施，一时刷屏朋友圈和社交媒体，取得快速扩张的宣传效果。

以线上咖啡为主要运营手段的连咖啡，也在社交媒体上通过发动咖啡爱好者和消费者，形成了自发营销的效果，其在微信小程序内上线“口袋咖啡馆”，让咖啡爱好者自己设计属于自己的网上咖啡馆，既有云社交和社区的概念，同时又真的可以上线咖啡进行售卖，等于实现了“快速开店”的目标，取得非常好的营销效果。

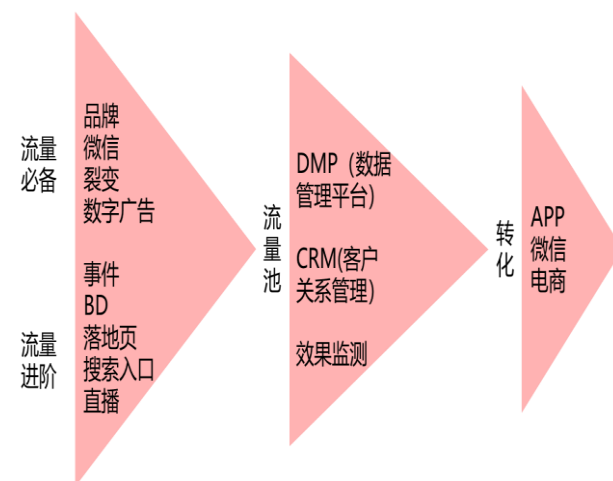
因为咖啡本身所包含的社交属性，故而可以与营销很好的结合在一起，创新营销模式，利用咖啡本身的社交属性，达到快速营销和高效营销的目的，培育粘性客户。

图表67：连咖啡推出“口袋咖啡馆”让普通人开店



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表68：裂变营销示意图



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

瑞幸通过六条宣言简明且吸引人眼球的方式进行营销宣传，并且大批量接入电梯、写字楼、住宅区的广告宣传处或分众传媒屏幕等宣传窗口，以高频的场景、吸引人眼球的方式进行宣传，其营销效果更加直接。瑞幸六条宣言均是针对目前市场上对于瑞幸咖啡发展关心较多的问题，直击痛点，关注度预计更高。

图表69： 瑞幸六条咖啡宣言，通过高频场景小屏宣传



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

下游门店的选址布局来看，场景总体较为集中。因为目前我国咖啡消费市场尚比较集中，渠道下沉趋势尚未完全呈现，咖啡市场针对客群仍然偏高端。这也导致目前咖啡品牌在线下门店选址领域存在扎堆依附的效应或者与龙头品牌如星巴克等“贴身”的战略。在咖啡门店的打造方面，部分咖啡店开始弱化线下门店或直接转为线上的模式，比如以咖啡外送平台作为最初定位而起家的“连咖啡”，最初为星巴克及 Costa 等品牌做外送服务，2015 年剥离原外送平台开始做自己的咖啡品牌，其扩张速度相对较慢，也走在线上轻资产的另类赛道上。但其最新的 C 轮融资也主要开始聚焦线下门店。因为饮品的特殊性质、较强的社交属性、与“第三空间”高度关联，咖啡馆线下门店成为咖啡馆竞争的重要领域。

除了现制咖啡，咖啡也以即饮饮品以及速溶咖啡、咖啡豆等形式在大型商超等平台进行售卖，其赛道与现制咖啡市场有一定区别，目前大型现制咖啡品牌也会发展咖啡食品，运用品牌优势增加附加值。

图表70：超市销售的速溶咖啡类产品



图表71：咖啡饮料、咖啡豆及咖啡机等产品



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

（四）中国市场：咖啡潜在空间巨大，快饮趋于白热竞争

据统计，2018年我国茶饮市场发展速度迅速提升，截至2018年三季度，我国现制茶饮门店数已达41万家，一年内增长约74%，增速非常迅猛。除了发展迅速的现磨咖啡外，奶茶等产品迅速走红，并且扩张速度和新品牌诞生速度极快，对于整个现制茶饮市场造成了较大扰动。据相关估算，新式茶饮未来的市场空间将达到500亿元以上，具备一定的市场竞争力。

图表72：许多具“网红效应”的茶饮品牌诞生

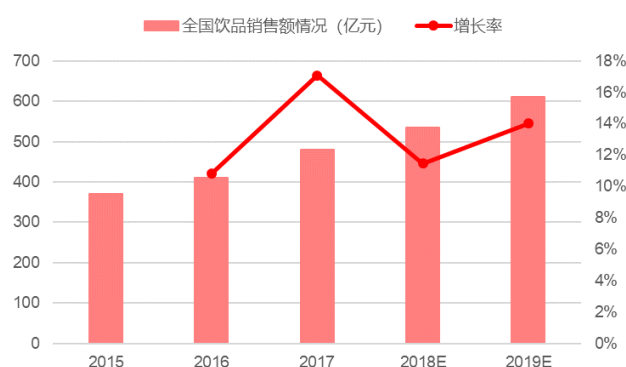


资料来源：每日食品网，中信建投证券研究发展部

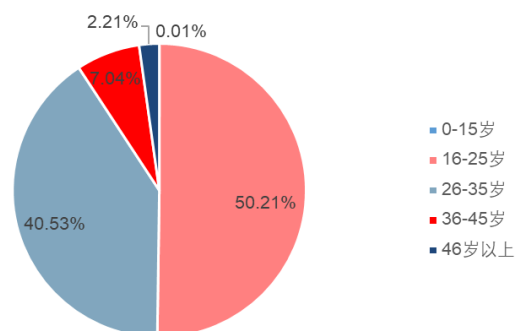
图表73：喜茶等网红茶饮品牌迅速走红



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表74： 预计 2019 年全国现制饮品销售额超 600 亿元


资料来源：中商产业研究院，中信建投证券研究发展部

图表75： 奶茶消费年龄比例中以 16-25 岁占比一半以上


资料来源：中商产业研究院，中信建投证券研究发展部

1、中国茶饮整体特征：流量效应强，持续发展较难

(1) 多品种和多品牌融合

茶饮市场创新的成本较低，进入门槛也相对较低，加之目前市场空间尚未完全释放，也必然导致目前进入者较多，且将维持不断有新品牌进入茶饮市场的趋势。由于创新成本较低，新品种将大量出现，整体的质量也呈现出良莠不齐的状态。

(2) 女性消费者占据主导

茶饮市场，尤其是奶茶类的产品，根据粗略统计，女性消费者大约占到 60%左右，该比例明显高于男性，根据目前我国奶茶市场的发展趋势，奶茶的核心竞争力仍将维持不变，故女性受众占比较大的趋势不变。针对女性受众较多的情况，“她经济”也将在奶茶行业长期存在，更高“颜值”、更符合女性对“美”和“萌”等概念审美的产品将更多的出现，同时从口味来说，香甜仍将占据主导地位。

(3) 进入壁垒较低，替代成本较低

目前我国奶茶市场普遍产品成本不高，门店较小，进入门槛较低，替代成本较低。作为一种将茶与奶制品融合的饮品，其本身所具备的创新空间较大，但因为目前奶茶市场对于甜味、香味等的追求过于强烈，而茶和奶本身作为较成熟的两种饮品，其本身所能释放的潜力相对有限，调料等成为对味觉起关键作用的因素。

(4) 跨界休闲的趋势逐渐浓厚

跨界和休闲成为茶饮重要发展特征。如呷哺呷哺推出茶饮店，并在其高端品牌凑凑中搭载茶饮产品；前言后记等时尚书店也已推出茶饮店。茶饮已不仅是作为饮品，而更多是与多场景的休闲活动相结合的一种产品。

(5) 新零售特征和营销特征明显。

图表76：我国茶饮市场目前市场空间测算



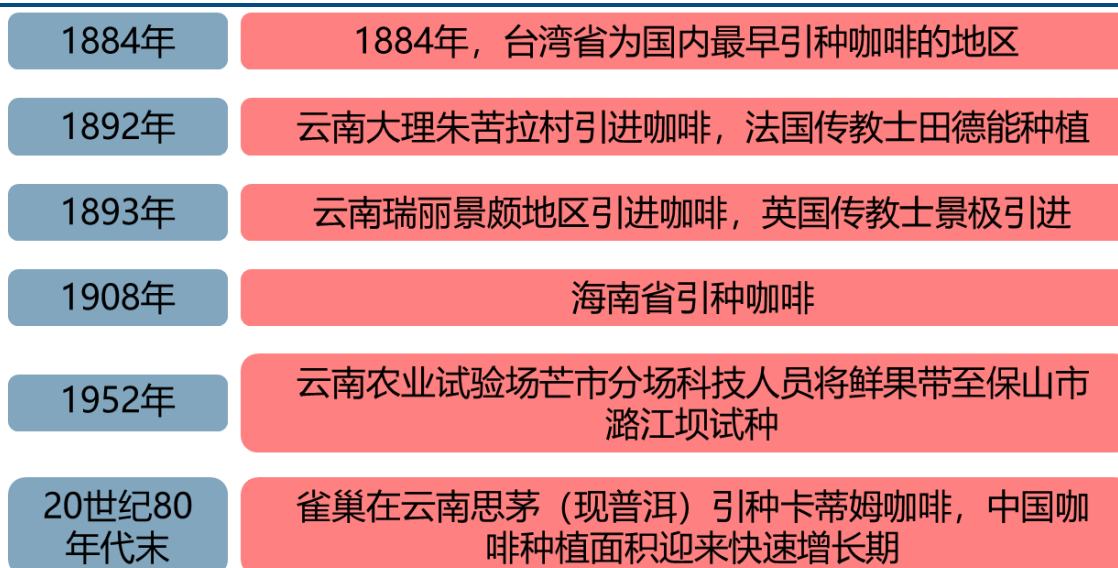
资料来源：美团点评，凯度消费者指数，国家统计局，中信建投证券研究发展部

2、咖啡市场：竞争方式多样化，竞争品牌多元化

对我国咖啡市场来说，由于近年来资本的博弈、场景的多样变幻以及其他外来品牌的进入带来竞争策略的不同。咖啡巨头如星巴克所面临的挑战和形势也更加复杂。

我国的咖啡历史与世界咖啡种植史比起来，时间尚较短，仅数百年。到1884年，台湾省开始引种咖啡，是中国较早甚至最早开始引种咖啡的地区。至20世纪初时，华侨从马来西亚将咖啡带回海南种植，我国的咖啡种植带主要分布在华南地区的热带和亚热带地区，主要以云南省和海南省的咖啡品质较为优质。随着近年来云南咖啡种植的不断发展和包括星巴克等企业与云南进行合作，云南的咖啡种植优势条件得以发挥，云南的咖啡品质得到大幅提升，成为全球较为优质的咖啡种植基地。

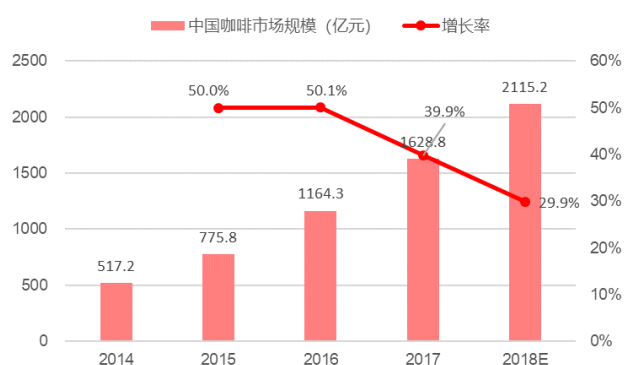
图表77：国内咖啡发展及引种大致历程



资料来源：八斗麦咖啡，中信建投证券研究发展部

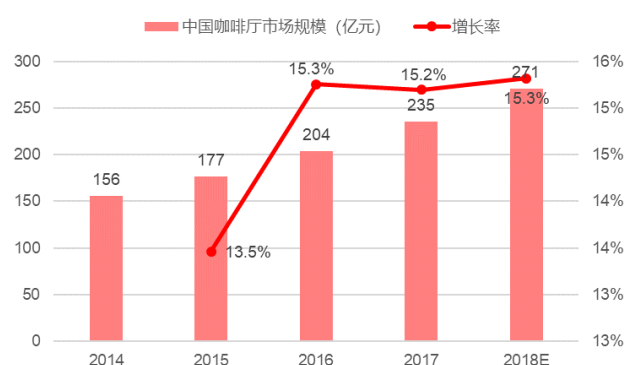
我国咖啡市场的规模快速提升。咖啡市场规模预计已超过2000亿元，咖啡厅市场的规模据统计近300亿元，总体提升的空间仍然很大。

图表78：中国咖啡市场规模快速提升



资料来源：中商产业研究院，中信建投证券研究发展部

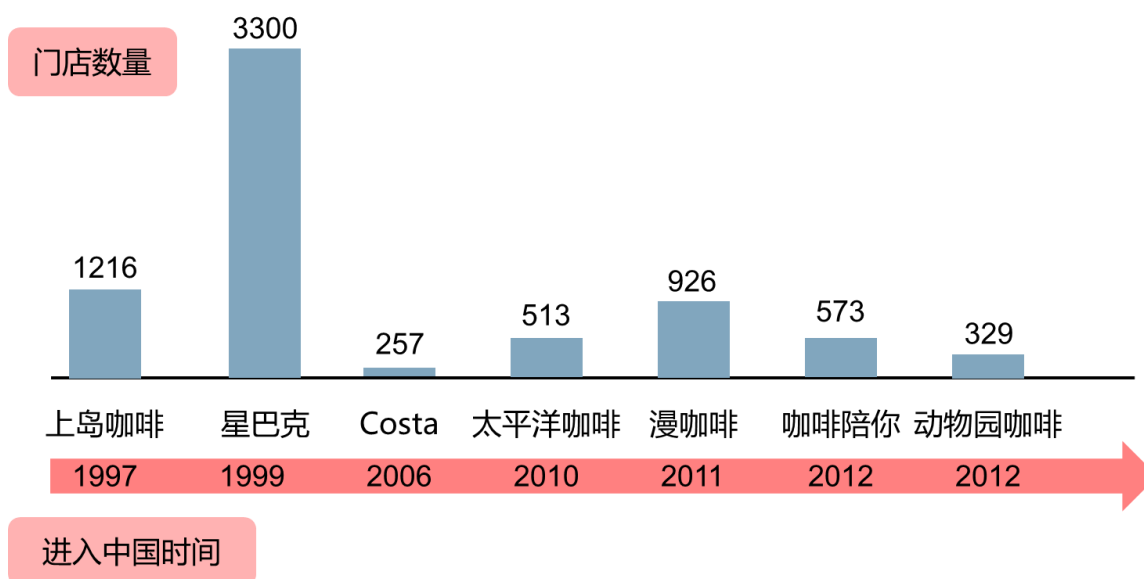
图表79：中国咖啡厅市场规模增长



资料来源：中商产业研究院，中信建投证券研究发展部

近20年来，世界知名咖啡品牌普遍开始进入中国，并开启连锁扩张咖啡的模式。

图表80：部分咖啡品牌进入中国时间及当前门店数量



资料来源：Jing Data，中信建投证券研究发展部

近年来，我国本土的咖啡品牌也迎来快速发展。以瑞幸为代表的本土咖啡企业迎来爆发式增长，原先主做线上代售的品牌连咖啡在推出自己的咖啡品牌后，也取得了相对不错的发展，本土品牌或借助资本，或借助营销方式和渠道，发展的路径开始多元化，国内咖啡市场的整体格局发生一定的变革。

图表81：瑞幸小蓝杯的快速爆发带来规模上的挑战



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

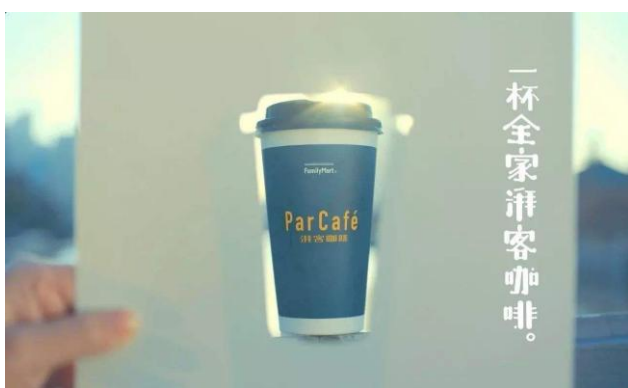
图表82：连咖啡在线上渠道深耕细作



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

弱化实体店概念的简易咖啡同样拥有不错的表现，如全家的“湃客咖啡”，以著名零售品牌“全家”为搭载的载体，内部的咖啡机最早只是提供餐饮的一个品类，后逐渐发展出独立品牌，价格优惠，也弱化了咖啡店的实体概念，对比下来，麦当劳的麦咖啡也有异曲同工的地方。

图表83：全家便利店的湃客咖啡形成自己的品牌



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

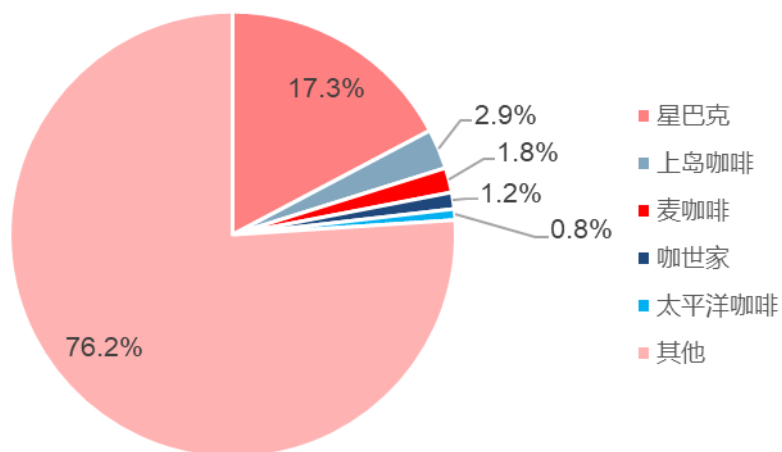
图表84：麦咖啡良好搭载了麦当劳强大的品牌效应



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

从品牌占比看，星巴克仍然拥有巨大的领先优势，但如瑞幸等国有品牌在短时间内的强势崛起趋势是值得注意的，未来或会对我国的咖啡市场造成快速且强劲的冲击。

图表85： 2017年我国咖啡市场品牌占比



资料来源: Euromonitor, 中信建投证券研究发展部

四、星巴克竞争核心：产品及商业模式为核心，品牌及生态为辅

（一）爆款产品引领市场快速接受

产品是一个企业的核心竞争力，对于星巴克来说，做出好的优质的咖啡，并且能够适应所针对的市场的偏好，那么自然会被市场所认可，并逐渐培育市场，形成自身品牌的粘性消费者，品牌、文化和产品生态的培育也自然水到渠成。

星巴克从最初的咖啡豆和咖啡器材零售商，逐渐过渡到销售现磨咖啡，在此过程中，其制作的咖啡由于优良的品质逐渐获得市场的认可，从最早的滴滤咖啡和意式浓缩咖啡到后来的美式咖啡、拿铁、摩卡、馥芮白等咖啡均受到市场的好评，取得不错的市场表现。

图表86：星巴克凭借爆款产品打开市场



图表87：星巴克主要品类咖啡及诞生时间

手工浓缩咖啡	20世纪70年代
巧克力饮品	20世纪80年代
星冰乐	1995年
茶瓦纳	2012年收购
冷萃冰咖啡	2016年

资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

资料来源：星巴克官网，中信建投证券研究发展部

从星巴克的全球扩张来说，由于部分市场咖啡消费的习惯不强，或几乎没有咖啡消费的基础，对于星巴克来说，需要先教育消费者并培养粘性用户。在缺乏咖啡消费习惯的市场中，相较于咖啡文化和咖啡品牌价值的输出，产品的优质是更加直观和重要的因素，打造“爆款”产品成为吸引流量的最快捷和最自然的方式。

例如星巴克经典的拿铁咖啡，为浓缩意式咖啡与大量蒸奶的结合，且星巴克在挑选咖啡豆及奶制品时均保证较好的质量，标准化的操作流程以及受过良好培训的员工便能奉献出一杯浓郁香醇的拿铁咖啡。同时，星巴克对于产品新鲜度的管理也非常严格，当天没有售卖完的糕点、奶泡等都会被处理掉，不会再次拿出来售卖给消费者，时刻保证食品的新鲜度。

从采购阶段开始，咖啡豆便需要经过星巴克杯评师的品尝测试，在仔细甄选下才会最终被采购，星巴克的咖啡师平均每天要品尝大量的咖啡，并寻求产品的创新。在咖啡文化目前逐渐进入到越来越追求高品质的时代，星巴克同样推出高端“臻选”业务等作为应对，进行高品质咖啡产品的开发和创新。2008年，星巴克为应对公

司内部所显现的一些问题，还决定在短期内重新培训所有 135000 名咖啡师，确保其精准无误的调制出意式浓缩咖啡，并在某个星期二的下午停业。星巴克的咖啡团队是非常强大的，烘焙师和咖啡师数量均非常庞大。

图表88： 星巴克臻选门店提供科技与品质的结合



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表89： 星巴克烘焙工坊将咖啡工艺与咖啡文化极致结合



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

另外，由于考虑到部分消费者确实没有消费咖啡的习惯并且不具备短期被培育成咖啡消费者的可能性，故而除了咖啡饮品外，星巴克也推出了类似星冰乐等产品，今年在中国推出“玩味冰调”产品，通过饮品的创新不断增加和丰富自身的产品矩阵，扩大产品的受众范围。从最初产品种类较单一，依靠爆款产品打开市场，到不断丰富产品细分种类，这是大型企业普遍要走的道路，而创新产品的品质和接受度同样非常重要。星巴克的星冰乐，2015 年销售额占星巴克总销售额的 14%，是星巴克的主打产品之一，也是较为成功的创新。

图表90： 星冰乐产品结合了冰激凌



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表91： 星巴克推出“玩味冰调”产品



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

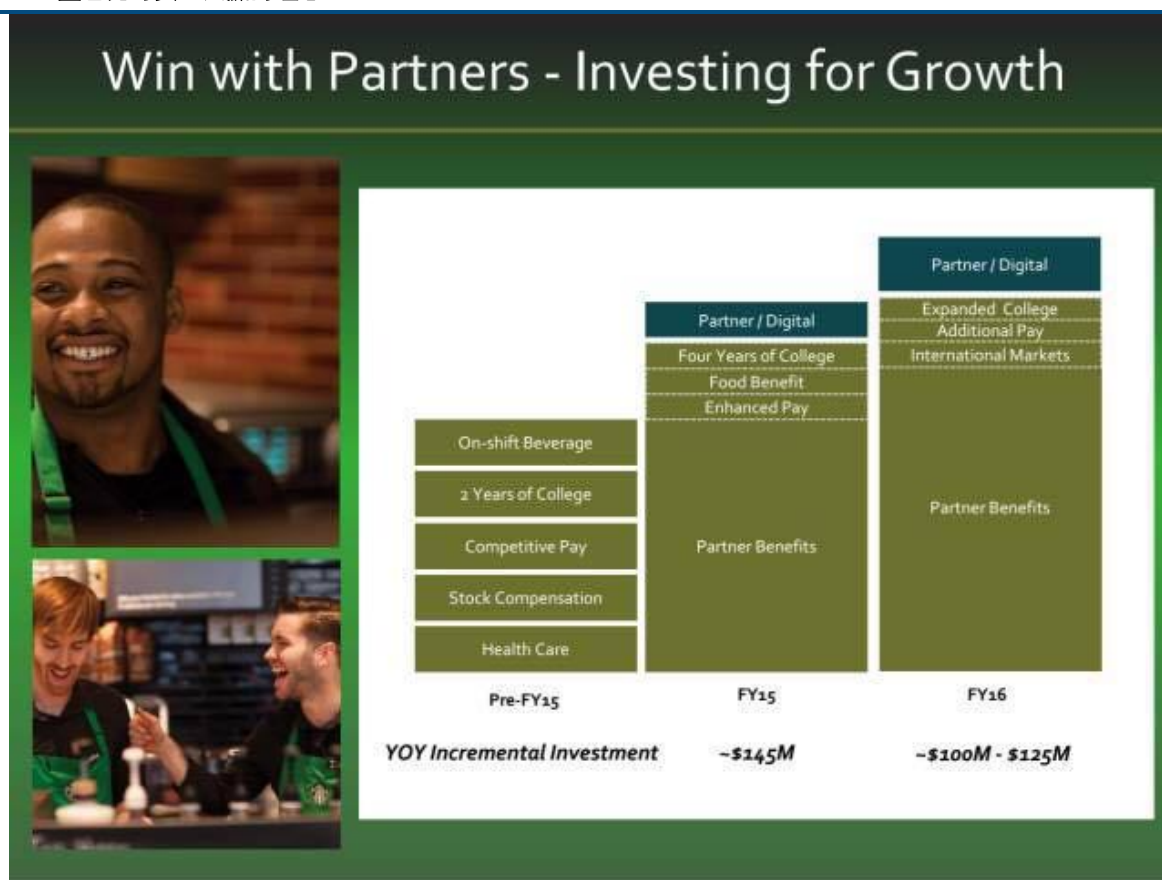
（二）商业模式铸造护城河

好的商业模式是塑造一家成功且伟大的公司的必要条件，也是最重要的护城河之一。星巴克从成立以来，经历了种种挫折和困难，这些也历练了星巴克，使其商业模式和管理模式不断改进完善。

1、员工管理机制体现人为核心理念

星巴克讲求与员工共赢的理念，星巴克是美国第一家为临时工提供全面医疗保险的企业，也是第一家给临时工股票期权的企业，其对于员工的福利政策和保障非常全面，这也使得星巴克的员工有更高的归属感。在业界，一直有“星巴克的员工挖不走”的说法，这也与星巴克总裁霍华德舒尔茨以及高管霍华德毕哈等一直倡导的以人为本和“伙伴文化”紧密相关。星巴克能给员工带来较强的自尊感。每个新员工在入职前会收到门店经理的欢迎邮件和公司的欢迎礼包，并会接受全套的培训。

图表92： 星巴克与员工共赢的理念



资料来源：华丽志，中信建投证券研究发展部

星巴克的员工培训体系主要包括门店经营培训、咖啡知识和文化培训等方面。2012年星巴克（中国）大学成立，旨在提供全面深入的咖啡课程、领导力培训以及人文的相关课程等，星巴克大学致力于成为一个激发咖啡热情、精通零售管理、孕育人文精神并连接彼此的世界级企业大学，其通过个性化学习等方式为员工打造课程，且课程涵盖了星巴克业务的各个领域，由于企业难免存在员工流失的现象，所以星巴克在员工和培训和教育上确实是做了坚定且富有诚意的投资，致力于培养的是成熟且富有创造力和热情的咖啡师。从员工的角度说，由于星巴克具有如此专业化和全面的培育，也会在其职业生涯中留下非常深刻的印记，也会使其更有归属感和被尊重感，某种程度上也降低了员工的流失率。

星巴克的员工培训讲求为年轻人创造机会并引领他们走向成功，并让其学会分享成功和创造人文精神。针对每名员工均有个性化的培养内容和培养路径，包括咖啡师、主管、店铺经理、区域经理等，除了平时在星巴克大学里接受培训，在入职后同样有类似师父带徒弟的学习和培养方式，让员工在这里更容易轻松，更容易接

受咖啡文化并乐于享受咖啡文化。星巴克利用自身门店数量庞大和分布较广的优势，推出人才交流计划，在文化的交流和融合中，也丰富和增强自身各个门店的综合实力。

图表93： 星巴克（中国）大学提供系统性的咖啡教育


资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表94： 星巴克特殊“毕业典礼”


资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

除了员工培养，在员工的管理体制上，星巴克也同样走在前列。在员工晋升和职位管理机制上，星巴克为员工建立透明且通畅的晋升机制，星巴克有约 20% 以上的职位晋升是通过内部招聘的方式完成的，零售一线的管理人员基本全部通过内部员工的招聘完成，任何普通员工也都有通过自己的努力成为“咖啡大师”的机会。据相关资料显示，各门店的员工拥有充分的门店垂直晋升机会，两个相邻职级间的机会没有明确的时间间隔，可以提供给员工更多的工作动力和得到提升的机会，据统计，每年都有将近 20% 的员工能够得到各类的晋升机会。同时星巴克的整体管理也非常出色，会提供较多的跨部门晋升的机会，不仅会提供跨部门工作体验的机会，还会根据实际情况进行相应的岗位调整，比如由零售部门进入支持部门等。

从员工薪酬福利的角度来看，星巴克提供了业内较为优质的条件，并且针对不同的员工和岗位制定相对应的薪酬体系。首先，星巴克为所有员工提供“咖啡豆股票”，甚至包括那些兼职员工和临时工，使其都成为公司的一份子，有很强的参与感和归属感。同时如前述，星巴克甚至会为兼职员工在内的所有员工提供医疗保险和意外险。并且星巴克员工还自发成立了互助计划“星基金”，公司会定期向基金中投入资金。星巴克对所有类型的员工都极其温暖和人性化的管理模式，为其提供了优质的员工基础、服务基础和员工业务水平。

2、门店管理体现细节决定成败

星巴克的门店管理模式也是其线下门店空间和运营能够取得成功的非常重要的因素。星巴克在门店管理上更加注重细节的把控，比如在排队时采取横向的方式，首先让消费者经过糕点柜，增加糕点柜的购买和曝光度，同时横向排队的方式可以让每个顾客都面向工作台，减少因排队带来的焦虑感，同时也能看到每名员工都在高效率的忙碌；比如在糕点柜里放上昂贵的一瓶接近 20 元的矿泉水，然而这些矿泉水的作用并非为了售卖，而是通过对比让消费者觉得咖啡产品和其他食品的价格其实并不贵，巧妙的利用了消费者的心理；第三，即使你不点饮品，在星巴克坐一下也没人会来赶你走，这是星巴克一贯的好客之道，虽然此次消费者并没有消费，但是对门店形成良好的印象后，这些人群可能都会是潜在的消费者；另外对于门店员工和消费者的关系，星巴克也倡导并非绝对的服务员与上帝的关系，而是咖啡师与顾客的朋友关系，提倡地位的平等。

图表95： 星巴克横向排队方式带来更多购买决策时间



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

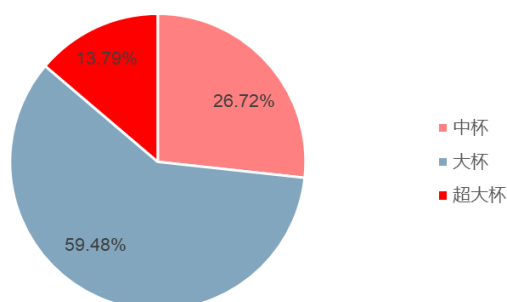
图表96： 星巴克的员工与消费者的平等朋友关系



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

在杯型设计上，星巴克也巧妙的将“中杯”作为最小杯型，并且只需 3 元即可从中杯型升杯为大杯型，有效利用消费者的心理，进行合理的潜在营销。

图表97： 调查显示星巴克大杯型最受欢迎（2019 有效问卷 116 份）



资料来源：啡尝好喝咖友会，中信建投证券研究发展部

图表98： 只需 3 元可实现从中杯型升级大杯型



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

从门店扩张战略来看，星巴克目前的选址标准仍然是聚焦于高端消费群，定位高端消费群体，其选址标准主要集中地区为核心商圈、交通枢纽、核心住宅和写字楼等，普遍具有客流效应明显、可见性、经济性和稳定性等特征，这也保证了星巴克的门店扩张能够顺利推进。

图表99： 星巴克主要选址原则



图表100： 星巴克主要布局场景



资料来源：网络资料，开店好生意，中信建投证券研究发展部

资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

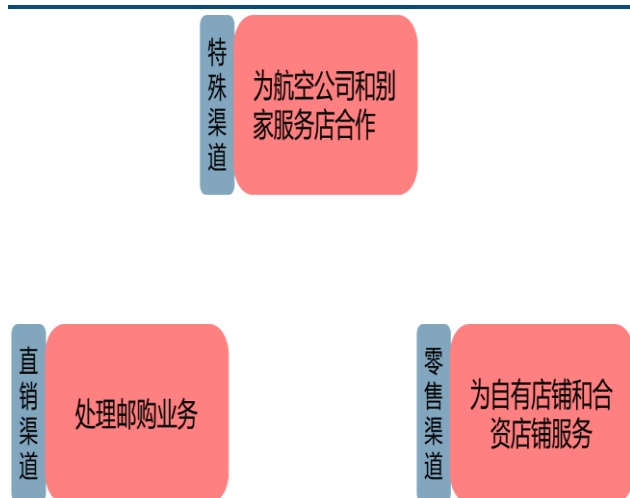
扩张的模式上，星巴克具有直营、联营以及特许经营等多种形式。在大部分海外市场及中国，为了应对海外扩张的不确定性，星巴克采取的是开始仅投资约 5%，同时收取专利金，授予特许经营权。对于中国市场，在发展模式逐渐成熟，运营效果逐渐优化后，星巴克开始采用在中国投资，由授权式逐渐过渡为直营式，从而充分享受中国市场的利润。这一措施在 2003 年时就已经在实行，当时美国星巴克分别将其在上海和台湾的星巴克公司中所占股权提升至 50%。

2005 年中国允许外资企业独资开店，星巴克先后于 2006 年、2007 年、2011 年回购美大、三元、美心股份，接管华中、华北、华南地区门店，2014 年星巴克以 9.14 亿美元收购了日本合作伙伴的股权，2017 年 7 月，星巴克宣布以 13 亿美元收购中国合作伙伴统一企业和统一超商所持剩余 50% 股权，对华东地区 1500 家门店进行全资拥有和控制。

3、供应链管理能力强稳定高效

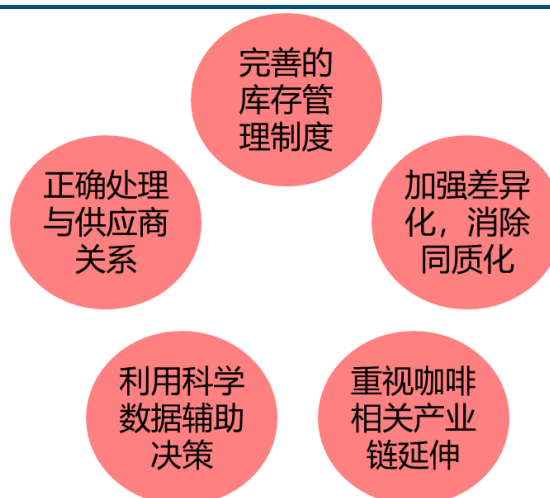
星巴克在供应链管理模式上的成熟，支撑了其管理运营的机制。星巴克最终建立起了全球范围内比较统一的供应链，星巴克本身的咖啡豆供应来自于如拉丁美洲、非洲、亚洲等不同的，分布较为广泛的地区，需要极强的供应链管理能力和整合能力，星巴克通过对供应商实施完整的评量系统和数据库，精准评估每家供应商的绩效表现等情况，并根据此大数据来精准与供应商进行谈判或有针对性的管理不同供应商的合作比例，从而最大限度的降低成本。

图表101: 供应链所支持的三种渠道



资料来源：搜狐，中信建投证券研究发展部

图表102: 供应链管理的正确经验



资料来源：搜狐，中信建投证券研究发展部

而星巴克在供应链构建的过程中也历经大刀阔斧的改革。星巴克目前完善的供应链体现在全面、精准和高效上，全面性主要依赖于特殊渠道、直销渠道和零售渠道，三种渠道的支持，突出针对场景和布局的全面性考虑；精准的特性为星巴克大幅节约成本，主要体现在星巴克对于库存的掌控极为精确，采取按库存生产的模式，将企业和需求之间进行精准对接，与供应商实现互利互惠，按库存生产的方式为星巴克带来了供应与需求的有机衔接、精确管理、加快资金周转、改进交付可靠性等优势；高效特性主要体现在星巴克在供应链中处于核心地位，其对于供应商以及销售商间的关系和衔接做的非常到位，供应商与销售商可以实现信息共享，大幅提升效率。2007 年金融危机爆发之时，引得舒尔茨再度出山，对非核心的门店和产品线进行大刀阔斧的切割削减，也在一定程度上提升了整体供应链的管控效率以及控制力，使得星巴克迎来了新的快速发展的十年。

供应链管理具体的实施策略上，星巴克与一家非营利性环境保护组织合作，开发出咖啡与种植农公平惯例准则，即 C.A.F.E，帮助咖啡农改善生计。此措施直接渗透到供应链的上游，具有非常明确和重要的意义。

图表103: 咖农可持续供应的核心因素



资料来源：36 氪，餐饮老板内参，中信建投证券研究发展部

图表104: C.A.F.E 的正向循环作用



资料来源：36 氪，餐饮老板内参，中信建投证券研究发展部

为了确保咖啡豆的高品质，星巴克在全球运营和创立 9 个种植者支持中心，以支持和发展咖啡种植事业。据星巴克官网介绍，种植者支持中心存在的意义就是通过可持续发展，努力改善咖啡产业，提高当地咖啡豆的质量，从而改变咖农的生活水平。这也反映出咖啡种植者支持中心的重要意义。

表 2：星巴克全世界种植者支持中心

时间	地点
2004	San José, Costa Rica (圣何塞, 哥斯达黎加):
2006	Guatemala City, Guatemala (危地马拉)
2009	Kigali, Rwanda(姆贝亚, 坦桑尼亚)
2011	Mbeya, Tanzania(卢旺达基加利)
2012	Manizales, Colombia(马尼萨莱斯, 哥伦比亚)
2012	Yunnan, China(中国云南)
2014	Addis Ababa, Ethiopia (埃塞俄比亚)
2015	North Sumatra, Indonesia(印度尼西亚北苏门答腊)
2016	Chiapas, Mexico (墨西哥的恰帕斯)

资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

据相关资料，种植者支持中心帮助咖啡产地种植者科学种植、防治灾害，加强对上游资源的控制，并通过特定模式锁定价格，或保证相对便宜地采购全世界最高品质的阿拉比卡咖啡豆。公司还通过金融衍生品降低原材料价格风险。星巴克还在中国云南普洱建立了星巴克中国咖啡种植者支持中心，旨在整合和促进可持续种植规范在当地的推广，助力云南咖啡产业的发展。

种植者支持中心的建立及拓展使得星巴克能够更多参与到产业链上游，并且对于咖啡产业链各环节的掌控能力提升。另一方面，在全球各地成立咖啡种植者支持中心，还有助于强化星巴克所塑造的咖啡文化，从而更好的为其品牌价值增值。

在与阿里合作后，星巴克也与阿里在供应链方面进行深入的交流与合作。双方将基于天猫新零售方案横向贯通星巴克和阿里生态系统的

（三）咖啡文化的塑造：从“第三空间”到“第四空间”

星巴克非常注重咖啡文化的培育，在拥有“爆款”产品且产品得到市场认可的基础上，通过咖啡文化培育和理念的输出，塑造自身的差异化。相较于其他即饮咖啡或现磨咖啡，星巴克非常注重对咖啡文化的培育，而线下的门店是其所依赖的最重要的场景和载体。相较于仅提供咖啡的服务，星巴克不仅要为消费者提供咖啡产品，同时还要提供最优质的服务、最优雅的环境，星巴克致力于“以人为本”的文化，咖啡是核心产品，除此之外还利用温馨且一致的舒适环境为消费者提供独自思考的空间、休闲放空的空间、商务闲聊的空间、好友社交的空间等，其致力于打造除了家和办公室之外的“第三空间”，给忙碌的生活一丝闲暇雅致，意图在忙碌的都市生活中创造出一片可以独立于外界又可以为社交提供最佳场所的“世外桃源”。

在现如今的国内，星巴克在主要场景均有布局，并逐渐成为商务接洽、一对一语言课程、朋友闲聊、个人思考甚至学生做作业的最常见的场所。

“第三空间”的概念其实也是抓住了消费者所需求的潜在市场，在快节奏的工作和生活当中，需要有这样

的一个场景和空间，这个场景可以覆盖或遍布在城市中心区域或人流量密集的地区，环境具有明显的吸引力、与外界在感官上有一定的隔离，并且功能性非常齐全可以满足各种需求，让消费者可以随时在想要的地方停下来，做自己需要做的事。

线下门店的着力打造，为星巴克带来较强的竞争力，极大拓展了星巴克的受众范围，由于其可以作为良好的社交环境、舒适的办公场所等，一些原本没有咖啡消费习惯的人群也会选择到星巴克进行其他功能的活动，并顺便点上一杯咖啡或饮品，无形中起到了对部分消费者咖啡消费的习惯进行培育的目的。确实没有咖啡消费习惯的消费者，也可以在这里享受到一杯其他饮品或是小食等，最重要的是，星巴克所提供的这种自由交流、自由享受、可以随心所欲做喜欢的事情的空间是极其难得且对于原先的用户有极强的吸引力的，对于加强原有客户的粘性具有非常重要的战略意义。

图表105： 优雅色调的内部空间与落地透明窗结合



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表106： 星巴克成为商务会谈及闲聊的极佳场所

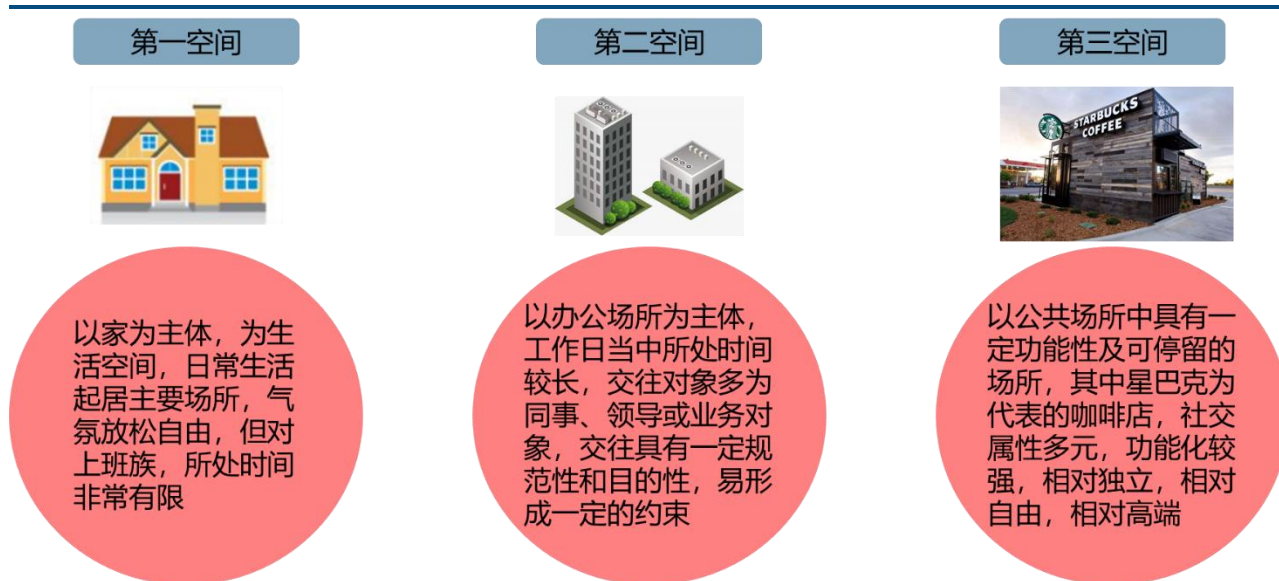


资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

“第三空间”的理念无疑为星巴克带来了巨大的成功，包括其在亚太地区以及中国的快速扩张，“第三空间”以及对线下门店的精耕细作让星巴克与当地的咖啡店或者后来进入的竞争者之间形成较为明显的差异化，虽然线下门店是现制咖啡的主要承载场景，但在线下门店的打造、运作及投入上，极少有咖啡运营商可以与星巴克的用心程度相提并论。

星巴克借助各个线下门店来实现为自己的顾客提供“第三空间”的理念，而通过大量“第三空间”的塑造，星巴克同样会致力于在整体层面上打造一种咖啡文化和生态，这种咖啡文化是与咖啡的发展趋势相结合的，符合目前整体上追求更加精致和更高品质的咖啡的趋势，将咖啡作为一种艺术，并且借助对于这种艺术的喜爱和分享聚集特定的消费者，提升社交属性。并且通过咖啡生态的形成，也可搭载其他的周边产品、服务或附加值。

图表107：第一空间到第三空间的主要特征



资料来源：中信建投证券研究发展部

咖啡文化本身具有较强的感染力和传播性。以星巴克在中国的扩张来看，起初几个店面的单打独斗，在中国当时几乎没有咖啡消费及文化的地区，确实具有非常大的困难，也遭遇了很大的挫折。但随着星巴克重点切入一线城市及其核心商圈，并且通过较核心范围内的集中开店强化品牌效应，星巴克迅速在中国站稳脚跟，此时逐渐形成的“第三空间”理念和咖啡文化让星巴克对于此前未曾尝试过咖啡消费的人群也具有了非常强的吸引力，星巴克不仅把自己打造成优质咖啡产品的代表，同时也塑造成了咖啡文化的代表，而“咖啡文化”与“茶文化”等中国传统文化具有一定的比较和碰撞，作为西方主要饮品和世界三大饮品之一，自然对于潜在市场有巨大的吸引力和诱惑力，某个时间段内，选择在星巴克消费即反映了一种高端和优雅的都市轻快节奏的白领生活，令人心驰神往。

在如今现制饮品市场快速爆发的大趋势下，资本市场快速“造星”能力与日俱增，多种营销内容和形式对于流量的加成作用不可估量，移动互联网成为新时代发展难以跳开的重要模式。在快速竞争之下，星巴克开始提出发展“第四空间”的概念，所谓“第四空间”即结合了移动互联网的发展，面对后续竞争者的挑战甚至部分竞争者的先入者优势，对于“第四空间”的开发实为星巴克的必然之举。

“第四空间”的概念主要以线上新零售为主，近两年星巴克与阿里巴巴达成全面深度新零售战略合作，合作还涉及到饿了么、盒马等多个业务线。线上服务首先会涉及到外卖业务，由于目前国内的很多其他咖啡商均接入外卖大战的市场中，星巴克也必须在此时采取应对措施。除了最初的外卖业务外，双方也将深度涉及到数字化网络平台、线下基础设施来帮助星巴克实现数字化运营，直接贯通了从第一空间到第四空间的概念。

图表108： 星巴克与阿里巴巴达成全面战略合作



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表109： 外卖端的接入被星巴克所认可



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

由于“第四空间”的概念需要较多搭载移动互联网，而星巴克在咖啡领域并非率先入局移动互联网领域，未必具有先入者优势，但所谓“第四空间”，还是需要建立在“第三空间”的充分开发之上，形成互相补充的，而星巴克在“第三空间”上巨大的优势将得以释放。

未来预计咖啡行业对于“第三空间”及“第四空间”会形成线上线下联动的模式，并持续开发，另外以星巴克为首的现制咖啡龙头仍将探索如何进一步发掘和构建咖啡文化，未来以咖啡文化内容为主要核心的产品有望增加，咖啡文化和咖啡社交也将不再局限于线下门店而将逐渐扩展到更多的场景，以实现线下营销的模式以及新零售的模式。

咖啡文化的逐渐普及和完善将促使消费者对于咖啡偏好的改变，对于咖啡专业度和高品质的追求将成为需求端比较明显的改变，总体来说，近几年我国咖啡产业总的发展趋势仍是一二线城市往低线城市的渠道下沉，以及与移动互联网相结合的新零售业态的打造，长远来看必然将迎来一次需求端的大幅变革，现有咖啡的商业模式和理念可能在未来受到挑战，精品化咖啡和快捷高效的咖啡各拥一席之地。原先部分以快捷咖啡为主要消费对象的消费者可能存在转变，转向需求精品咖啡，而精品咖啡市场可能将成为潜在的重要市场。

图表110：精品咖啡对于不同的咖啡种类精耕细作



资料来源：汤姆约克咖啡，中信建投证券研究发展部

图表111：精品咖啡的文化接受程度不断提升



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

（四）品牌的塑造带来附加值提升

星巴克的品牌文化具有较长的历史，并且星巴克在品牌的塑造上不断更新和完善。品牌最直观的表现就是LOGO，星巴克的LOGO变更多次，但是在变更的过程中一直沿用希腊神话中海妖塞壬的形象，而“星巴克”这个名字则是源于小说《白鲸》中爱喝咖啡的大副，海妖会通过优美的歌喉吸引航海者。星巴克意图通过这一形象来隐喻品牌与消费者的关系，就如海妖于航海者一般，有着强大的吸引力，总体上体现出了星巴克品牌和LOGO的神秘属性和迷人的魅力。

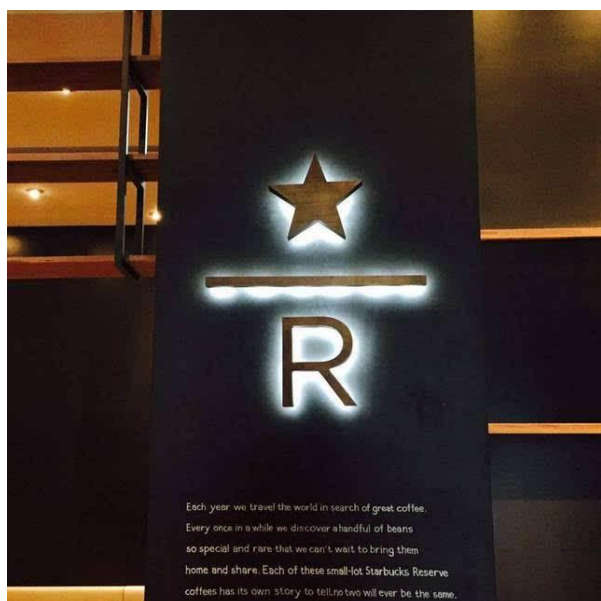
图表112： 星巴克的商标沿用统一形象但设计变化较大



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

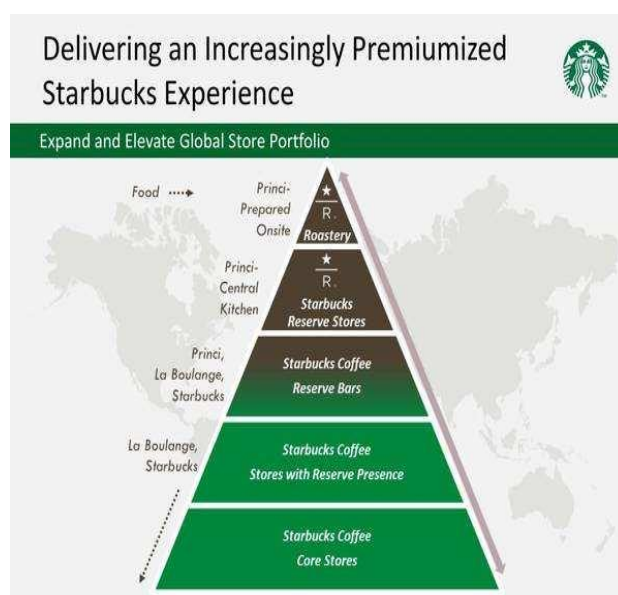
在传统品牌的基础上，星巴克将旗下门店按不同档次进行分类管理，其臻选门店具有较强的辨识度，在维持现有品牌形象和品牌辨识度的情况下，实现对门店的细化管理，也是品牌细分的一种表现，星巴克的门店由高到低分为烘焙工坊及臻选品鉴馆、臻选咖啡门店、臻选体验吧、提供臻选咖啡的门店以及普通门店，其2014年在西雅图开设的首家烘焙工坊及臻选品鉴馆，集精品咖啡制造与售卖的功能于一体，在当时具有较强的轰动效应，也是星巴克经营模式和品牌形象的一次重要提升。2017年星巴克海外首家烘焙工坊及臻选品鉴馆落户上海，规模较大，同时也在很长一段时间内对顾客流量及顾客评价产生了非常积极的影响，也可见通过高端精品店的品牌形象和品牌细分，能够创造更为精确的品牌定位，且精确的品牌定位不仅定位精确的消费者，还对于不同消费档次的消费者都有较强的吸引力。

图表113： 星巴克臻选品牌彰显品质



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表114： 星巴克不同品牌门店的搭配



资料来源：华丽志，中信建投证券研究发展部

图表115： 星巴克酒吧产品全面亮相



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表116： 星巴克中国首家手语店于广州开业



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

品牌形象的塑造，也深度提升了品牌价值，创造了更多的附加值，而这种附加值则主要通过周边产品和服务的形式体现。从星巴克推出刷屏朋友圈的爆款产品“猫爪杯”，到其不断推陈出新的周边产品，从特色的杯子，到咖啡豆的售卖，再到其他文具、日用品等，种类也在不断拓展，其定位的客群主要是对于星巴克的品牌以及其所代表的咖啡文化内涵非常认同的人，则该类客群对于星巴克品牌忠诚度较高，这也体现了星巴克品牌的重要价值。星巴克的后续周边产品对应该部分客群也是较强的粘性商品。

图表117： 星巴克爆款产品“猫爪杯”



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表118： 星巴克周边产品较多且不断推陈出新



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

星巴克的会员体系相对较为成熟。首先体现在其会员的营销上，星巴克的员工某种程度上不是频繁播报式的向你推销会员卡，而是在你最需要的时候，抓住需求进行精准营销。对于买两杯咖啡的人来说，办会员卡所享受的“买一赠一”服务是顾客最需要的，只要在这个时候进行营销，对于非常低成本的一张会员卡来说，大多数顾客都会愿意选择购买。

成为会员的成本非常低廉。一般一张星巴克星享卡仅售 98 元，而里面本身就包含数张买一赠一券、早餐邀请券和升杯券，其实早已值回成本，同时又通过几次购买让消费者建立星巴克消费的粘性。

星巴克的会员体系设置比较科学。从初级会员升级到金卡会员需要购买一定杯量的咖啡，但是对于经常在星巴克消费的人来说，这一点消费其实并不难以完成，并且你所积攒的星星数量可以通过 APP 直接看到，也潜在刺激了消费者的购买意愿。据星巴克财报的数据，星巴克会员的消费金额是非会员的 3 倍，可见星巴克为会员所提供的各项特权和优惠非常具有吸引力，并且为会员提供更好的服务也更加体现出星巴克会员体系的完善，有利于公司在“会员经济”的领域深耕。目前星巴克与阿里巴巴合作，双方也将会员渠道打通，实现相互助力。

图表119: 星巴克会员等级及对应优惠

银星级	玉星级	金星级
3张买1赠1券 1张免费早餐券 1张升杯券	1张生日当月免费券 1张买3赠1券	1张生日当月免费券 1张买3赠1券 周年庆免费券 消费10次获赠1杯 专属金卡

资料来源: 运营研究社, 中信建投证券研究发展部

图表120: 星巴克与阿里巴巴会员互通



资料来源: 亿欧, 中信建投证券研究发展部

星巴克同样借助各种活动等偏高频的入口, 深度参与, 树立品牌形象。例如星巴克所参与的公益活动, 通过契合自身的文化定位来达到品牌效应最大化。比如星巴克参与地球一小时活动, 倡导节能环保, 在“地球一小时”当天, 所有门店关灯一小时, 亲身实践节能行动。并且这种行动本身体验感也较强, 关灯的星巴克中有独特的氛围和体验感, 并且会有和咖啡师的互动及赠饮等, 进一步提升吸引客流的能力。星巴克的优势还在与配套活动的相互促进, 如“第三杯星巴克请”的活动, 时间上与“地球一小时”活动重叠, 互相增益强化。

图表121: 星巴克参与地球一小时活动呼吁节能



资料来源: 网络资料, 中信建投证券研究发展部

图表122: 第三杯星巴克活动与地球一小时时间契合



资料来源: 网络资料, 中信建投证券研究发展部

星巴克的主题活动及服务，定位非常精准，紧密贴合自身品牌文化。例如“抬头行动”，呼吁目前的“低头族”能抬起头来与身边人、眼前人进行交流，其实这一活动提倡将社交具象化，真正落实到线下。其巧妙契合了星巴克本身打造的“第三空间”具有的社交属性，并且星巴克重点营造线下门店，即为人们提供线下的公共会客空间，倡导线下社交及社交文化的打造，“抬头行动”很好的契合了星巴克的这些特征。

“绿色服务月”则是在外观上契合了星巴克本身的品牌颜色，由于星巴克的主色调为绿色，绿色又包含有宽容、友爱、环保、和谐等意义，借助品牌形象及颜色的匹配和衍生含义，一方面实现了服务的扩张，另一方面也在活动和服务中进一步强化了自身的品牌效应。

图表123：精准匹配自身定位的“抬头行动”



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表124：绿色服务月活动契合自身品牌形象特征



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

五、重大事件及股价复盘

星巴克自上市以来，股价经历了几轮起伏。而星巴克本身的发展历程也有起有落，有辉煌有坎坷，在历次低谷当中，星巴克的战略调整和沉着冷静让其能稳定发展到今天，对于资本市场的表现，星巴克的总体表现仍较为优秀，但其在资本市场的走势也深刻契合着公司重大事件及战略的变化。

(1) 1992.06—1993.09，星巴克上市以后迎来较快速的发展，股价也一路上行；

(2) 1996 年星巴克开始海外扩张，首个海外扩张的国家选择日本，可以明显看到 1996 年初至 1999 年，星巴克的股价迎来一波明显的上涨，其海外扩张战略为全球化现制咖啡巨头的发展提供可能；

(3) 1999 年初到 2001 年 9 月，星巴克的股价走势出现较大幅度的震荡，此段时间是星巴克门店大幅扩张的时刻，1999 年，星巴克进入中国市场，然而在刚进入中国的较长一段时间内，星巴克均存在经营不善和亏损的问题，整体的股价走势也受到一定的影响；

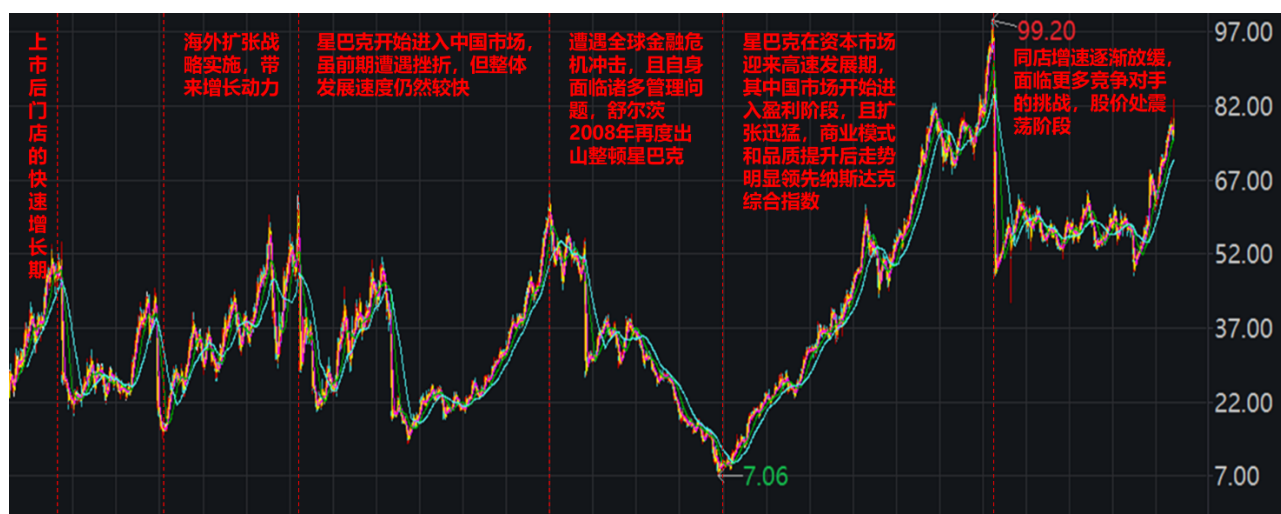
(4) 2001 年末至 2004 年末及 2005 年初时，迎来较大上涨，股价从低位的 13.46 美元涨至 64.26 美元，上涨幅度 377.41%。2001 至 2005 年，星巴克在中国取得快速扩张，整体的发展形势有一定改善，2000 年，星巴克在上海开第一家店，2002 年 8 月进入澳门，2002 年 10 月进入华南，2005 年 4 月进入青岛开出中国第一家独资店，星巴克在中国的门店扩张速度较快，且被接受程度逐步提升；

(5) 遭遇金融危机和自身运营层面的问题，舒尔茨重新出山。这是舒尔茨在 2000 年辞任 CEO 后的出山，星巴克的股价在 2008 年至 2009 年 3 月左右的时间内，有较明显的下跌，也是受到金融危机的深度影响，并且星巴克在舒尔茨离任后的几年内，在质量把控方面存在一定问题，故而星巴克曾关闭所有门店进行咖啡师的培训，以标准化产品并且提高制作咖啡的技艺；

(6) 在 2009 年后，星巴克逐渐缓过来，并再度凭借较高的技艺要求而取得市场的认可，但星巴克在 2008-2009 年收缩规模，关闭近千家店，还是在 08-09 年对星巴克的资本市场表现造成极大冲击；

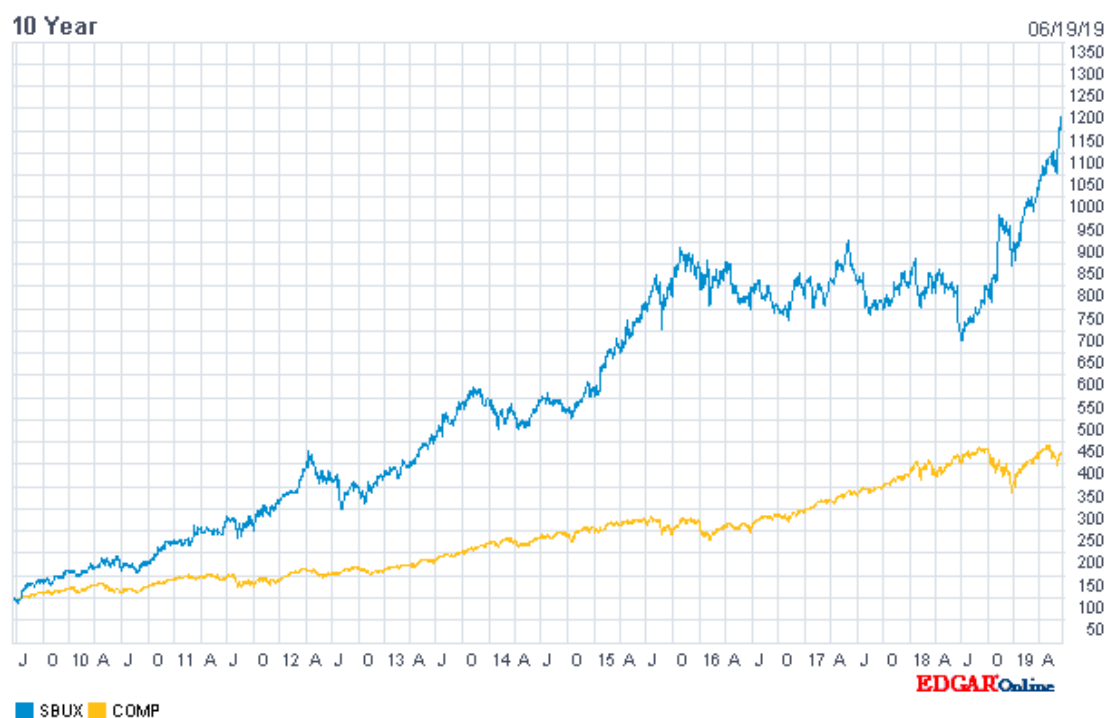
(7) 从 2009 年初开始，也就是舒尔茨重新执掌，并重整星巴克后，星巴克在资本市场迎来历史最大的一轮涨幅，从低点的 7.06 美元涨至 2015 年 3 月的股价历史最高点 99.2 美元，这一阶段星巴克在全球市场尤其是中国市场发展速度加快，取得了二次腾飞，其中舒尔茨对危机中的星巴克大变革功不可没。

图表125： 星巴克上市以来股价走势情况及复盘



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表126： 近十年星巴克走势明显领先于纳斯达克综合指数



资料来源: NASDAQ, 中信建投证券研究发展部

六、思考与总结

（一）对全球连锁企业核心优势的共性思考

通过对星巴克及其主要竞争的对手的分析，我们看到，产品、商业模式以及企业文化及品牌的塑造仍然是伟大企业所必备的因素，而其中，产品的质量和稳定高效的商业模式几乎是保证企业发展的核心竞争力。对于全球连锁企业来说，由于覆盖的范围较广，涉及到不同文化、不同制度以及不同商业环境，对于企业核心产品质量的维持显得尤为重要，在不同的区域和环境下，优秀的产品质量是打开市场和培育潜在市场的根本。

优秀的产品质量又需要通过良好的商业模式来维持，产品模式更多是优秀商业模式和管理机制的结果，好的商业模式包括内部管理及决策机制、门店运营模式、员工管理制度、创新制度等，而好的管理和商业模式与管理层的战略思想联系紧密，好的管理层和领导者往往能够决定一个企业的未来去向和前途发展。如舒尔茨，在 1987 年时收购星巴克，开始推动其由咖啡豆和咖啡器材销售商向全面的现制咖啡连锁店发展，整个战略思路的转型才有了后来星巴克一系列的发展，在 21 世纪末，星巴克的发展遇到诸多阻力和困难时，舒尔茨于 2008 年重新担任公司 CEO，并大刀阔斧进行质量及管理的全面升级改造，让星巴克渡过难关，迎来下一个快速发展的十年。好的管理者犹如伟大企业的一座灯塔，时刻指引着企业前进的方向。

（二）全球化与中国化经验：对无基础市场的培育

星巴克在 20 世纪末进入中国，彼时中国的经济发展水平距离咖啡消费的市场尚存在一定的差距，且中国的传统饮料以茶为主，在此之前几乎没有咖啡消费的习惯和市场基础。进驻这样的市场首先需要的是潜在市场的识别能力，潜在市场识别能力主要分为对特定产品或服务潜在需求的认知以及对于潜在受众市场的认知。对于星巴克来说，首先认知到现制咖啡以及咖啡馆的空间未来的潜在需求将非常旺盛，其次在进驻中国时认识到中国巨大的消费发展潜力和巨大的潜在市场空间，是可以长期发展的区域。

其次，对于一个无基础市场需要较长期的培育时间。星巴克首先通过自身优质的产品和一丝不苟的咖啡工艺来保证服务的标准化和客户体验，在咖啡产品质量稳定优质的基础上，其通过“第三空间”及咖啡文化的概念来最高效的教育消费者。其在选址上优先定位高端为其带来了较丰富的可转化客源，并且其在核心地带会密集开店，即使这样可能产生客源在不同门店之间的分流，但是通过核心区域的密集布局，高曝光度以及高客流通过率，使得品牌形象和品牌代表的价值及咖啡文化被深刻的接受。

需求在层次上可以分为消费者的痛点，但还没有针对的产品出现；以及消费者尚未意识到的需求，需要被培养和激发。对于星巴克进入中国市场来说，即属于第二种需求，通过培育消费者让其挖掘和具备消费咖啡的需求，并且这种被深度培养的需求相对来说是比较具有粘性的，被替代性不高。

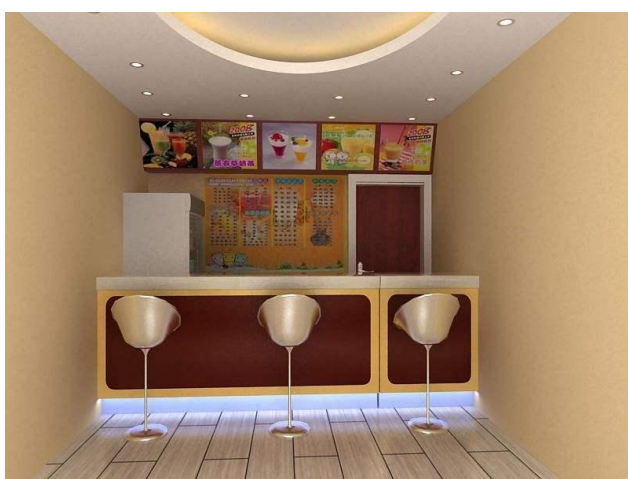
对于中国企业和品牌来说，也具有非常强的借鉴意义，由于结合了本土特色的消费品牌较多，而本土品牌在国外市场可能尚不具备消费基础和产品认知度，与星巴克进入中国有较为相似的情况，如何能够通过高标准的产品质量，在全球范围内都相对奏效的商业模式和管理制度，以及与当地特色文化相融合的能力，树立起本土品牌在当地的知名度及品牌效应，并深度培育当地消费者，形成较强的消费粘性，是需要重点思考的。

（三）本土品牌如何突围

目前综合来看，我国本土品牌的国际化主要以科技制造业、其他制造业等为主，而消费类或餐饮类中具有国际影响力的品牌相对较少，这与中外餐饮文化和习惯差异度较大有关系，国内较为特色的餐饮普遍较难标准化，故而在连锁扩张时可能存在难以保证产品质量或失去核心元素的可能。对于国内茶饮行业，目前除了咖啡市场外，主要以奶茶产品为主，而奶茶市场又呈现较为明显的大市场、小品牌的情况，即使有些奶茶店在全国范围内扩张迅速，店面数量较多，但是行业普遍存在进入门槛较低、替代成本较低以及线下门店文化不足的问题。

对比星巴克的全球化经验，国内茶饮企业首先需要思考如何塑造产品的差异化和壁垒，由于茶饮本身进入门槛较低，几乎无核心技术，相互间的替代作用也非常强，导致了不同品牌面临的竞争压力非常大，且目前移动互联网的营销方式越来越普及，网红奶茶等容易迅速聚拢流量，也反映出替代性较强，而产品的质量和差异化将构建第一步的壁垒，随着产品的认可度不断提升，需要在商业模式上进行思考，比如在成本允许的情况下深耕线下门店，通过相关的文化塑造深度培育消费者，或者通过线上平台等渠道，利用社交属性聚拢消费群体，形成对品牌文化的宣传，从而能真正培育出具有粘性的消费者。

图表127：目前奶茶店等多以吧台或柜台式为主



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表128：近年来出现较多比较知名的奶茶品牌



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

对于具有一定规模的餐饮或茶饮企业来说，若想走海外扩张的道路，则必然会面临文化的冲击和不兼容，如何解决文化融合的问题是除了产品品质标准化外的另一个重要问题，标准化程度极高的国际餐饮或茶饮巨头，在进入新的文化领域时，也较多存在食品口味、配料及对应文化的调整，比如麦当劳以及星巴克等都会根据当地市场的口味需求，对自身的口味及其他因素等进行改进和调整，以适应当地文化和市场，有时微调的细节就会成为成败的关键。

（四）现制饮品行业未来发展趋势判断

1、竞争差异化越来越重要

由于目前现制饮品行业的入门门槛较低，转换成本不高，以及整体的竞争者较多，所以创造竞争的差异化变得非常重要。尤其在核心产品上，创造高质量的产品，形成差异化，是市场竞争当中非常重要的优势。通过 GlobalData 的数据，目前增速最快的软饮料品类是能量饮料，差异化趋势明显。在现制饮品市场中，差异化的茶饮等品类也同样易于在短期内积聚较多的流量，形成一定的“网红效应”。现制饮品行业的差异化已经渗透到包括门店的风格、饮品的包装“颜值”、饮品口味、品牌形象和 IP 植入等方方面面。

图表129：大白兔奶茶将经典 IP 完美移植到奶茶业



资料来源：网络资料，中信建投证券研究发展部

图表130：“萌翻鼠”以 IP 作为切入口发展茶饮和零食

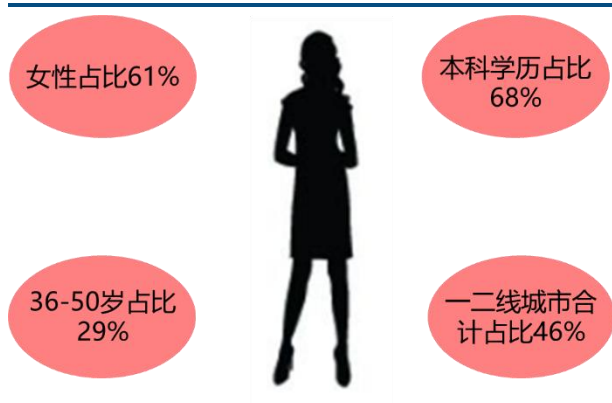


资料来源：萌翻鼠官网，中信建投证券研究发展部

2、移动互联网对营销方式和商业模式的丰富

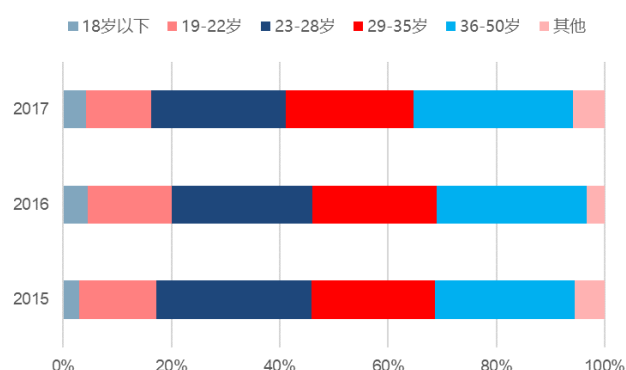
奶茶或茶饮店本身具备一定的网红属性，目前许多奶茶店通过移动互联网、自媒体内容等进行营销，并迅速凭借外观“颜值”、美妙的口感及网红效应吸引大量消费者的跟风聚集，互联网营销模式和思维所带来的性价比较高，速度较快。对于咖啡行业来说，预计未来移动互联网端会成为线下门店的重要补充，从目前线上咖啡用户的特征来看，主要用户画像为女性消费者占比 61%，本科学历占比近 7 成，一二线城市用户占比接近一半。总体上受众群体与线下咖啡的消费群体较相似，但女性占比明显较高。从年龄结构看，相对较为均衡，23-28 岁、29-35 岁以及 36-50 岁群体分布较均衡，36-50 岁群体略多。针对相关客群画像和特征，未来线上咖啡消费针对“她经济”可以有更多可拓展的空间。

图表131：线上咖啡用户画像以女性消费者为主



资料来源：CBNdata，中信建投证券研究发展部

图表132：2015-2017 淘宝天猫咖啡消费者年龄分布



资料来源：CBNdata，中信建投证券研究发展部

3、追求健康的趋势

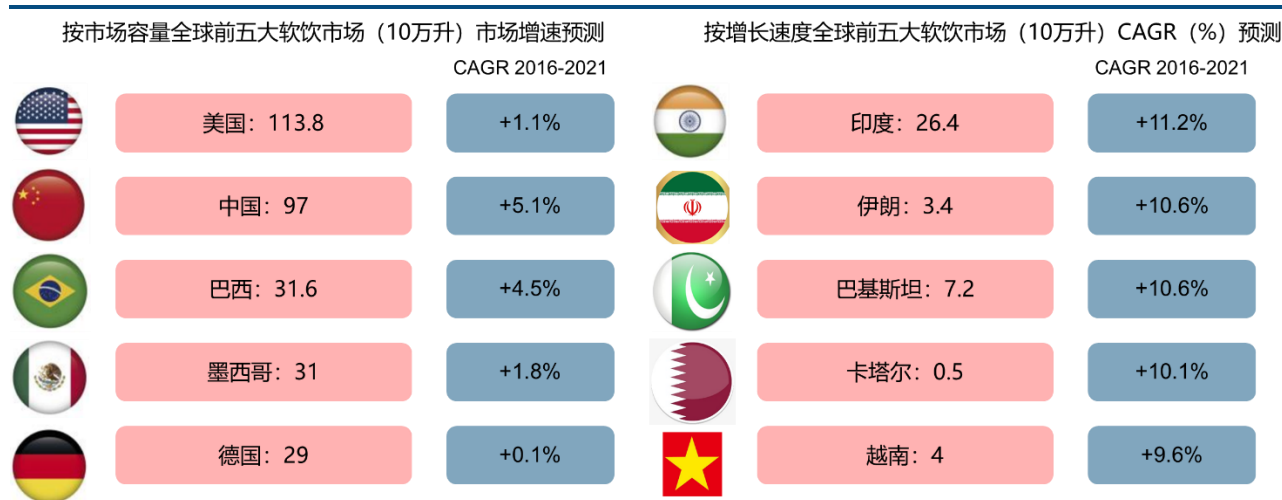
对现制饮品的原料、制作方式以及整体健康卫生的需求在不断增强。由于传统的奶茶或茶饮店普遍客单价较低，其也主要以节约成本为主要目标，除了店面较小外，在原材料等的选择上也较为廉价，且传统茶饮重糖重口感，部分原料的使用可能对于身体健康产生不利影响。随着茶饮文化从蓬勃发展逐渐走向稳定阶段，消费者消费能力和消费理念的提升，对于健康的需求成为消费者最看重的因素之一。

现制茶饮不仅需要拥有最优质的口味，同时也需要提升健康程度。目前在软饮料市场，瓶装水的增速较高，而碳酸饮料以及低浓度的果汁增长非常缓慢，且消费者对于碳酸饮料等的新品种，尝试的意愿较低。

4、口味多样化，对口味的追求

随着现代茶饮行业的逐渐成熟，对于口味的多样化探索和创新成为必然的趋势。在原先品质保证的基础上，口味的丰富度成为竞争的又一重要因素，在保证健康的基础上，口味的多变成为重要的吸引因素。根据GlobalData的统计，消费者对于咖啡、瓶装水、茶类当中的新产品，会经常尝试的占比分别为37%、36%和33%，新品类具有较强的吸引力。

图表133：软饮市场中东地区国家迎来快速增长



资料来源：GlobalData，中信建投证券研究发展部

图表134：全球主要品类增长预测，按市场规模 CAGR（%），2016-2021



资料来源：GlobalData，中信建投证券研究发展部

5、对工艺的追求更深

对现制饮品工艺的需求提升，反映出我国现制饮品市场从初期逐渐发展到较高的阶段，对于制作工艺的追求来源于产品品牌的深耕以及现制饮品文化的塑造。以咖啡市场为例，在我国，咖啡文化从无到有，以星巴克为代表的现制咖啡企业通过数十年的品牌价值深耕和咖啡文化的打造，让中国市场接受咖啡文化，并逐渐追求更高级的咖啡文化，从而对于咖啡制作工艺有更高的需求。

咖啡文化的逐渐发展使咖啡制作工艺越来越成为消费者的重要考量因素之一，这种趋势也催生出增量的高品质产品市场，并使得市场往更加细分品质的方向发展。

风险提示

行业竞争加剧，相关政策变化，门店快速扩张所带来的管理压力和问题；

分析师介绍

贺燕青：中信建投证券研究发展部社会服务行业首席分析师，武汉大学会计学本科、经济法研究生，7年证券从业经验。

李铁生：中信建投证券研究发展部社会服务行业联席首席分析师，西安交通大学数量经济与金融硕士，6年证券从业经历。

陈语匆：中信建投研究发展部社会服务行业分析师，3年证券从业经验。

研究助理 陈如练：上海财经大学国际商务硕士，2018年加入中信建投社服团队。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）

电话：(0755) 8252-1369

传真：(0755) 2395-3859