

指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-0.8	-2.7
金融分類	-1.7	-1.9
科技指數	2.6	-7.3
地產分類	-2.2	-11.9
工商分類	-0.3	-2.6
國企指數	-0.6	-0.7
上證指數	0.7	1.8
深證創指	3.7	-3.6

恆指日線圖



資料來源：彭博

國指日線圖



資料來源：彭博

英皇證券研究部

電話：+852 2836 2733

傳真：+852 2831 8089

電郵：esl.research@EmperorGroup.com

消費降級 or 消費升級？關注中國高端消費市場韌性

春節後中港股市表現不俗，滬深 300 指數已收復年初失地，恆指亦有轉勢跡象，反覆挑戰百天線(約 16800 點)。唯本週市場觀望美國多項經濟數據，以判斷未來利率走勢，加上港股進入業績期，投資者情緒轉向謹慎，等候新消息催化。

回望 2023 年年初，市場憧憬內地解封後迎來報復性消費和經濟復蘇，恆指 1 月大升一成，高見 22700，唯憧憬過度，2 月大幅回吐。今年 1、2 月表現與去年相反，1 月過度悲觀大跌後，2 月見修復，恆指 2 月反彈約 7%，恆生科技指數更彈逾 14%。與此同時，去年 10 月開始，中國 CPI 連續 4 個月陷通縮，「消費降級」成熱門投資主題，唯今年春節假期消費火熱，在旅遊出行領域更有消費升級的勢頭。這種矛盾現象，也讓市場思考對中國內需市場的悲觀情緒是否過度。

中國剛剛公布的 2 月官方非製造業 PMI 51.4，按月升 0.7 個百分點，連續 3 個月回升。剛剛過去的春節檔，總票房 80.5 億人民幣、1.63 億觀影人次、394.2 萬場次，均創下歷史記錄。春節假期 8 天內地旅遊 4.74 億人次，較 2019 年同期升 19%；總花費較 2019 年同期上升 7.7%。支付寶春節出境遊數據亦明顯升溫，春節期間支付寶用戶的境外消費筆數已是 2019 年同期水準的 107%，其中消費金額同比 2023 年增長 140%。

近期高端奢侈品的股價表現，也反映對中國消費市場看法的變化。追蹤歐洲十大奢侈品股的 Stoxx Luxury 10 index 今年已累漲約 15%，這些股份有近三成收入來自中國。去年下半年在「消費降級」的擔憂中，奢侈品股價大幅走低。但近期愛馬仕、LVMH 的 4 季報均有超预期增長，主要得益於中國國內購買量的增長，及中國富裕人群重返歐洲購物。而近期 LV 部分產品也傳出在中國市場售價再調升 5%，去年該品牌在中國市場已漲價兩次，原因或是熱門產品供不應求。

中國房地產市場的下行，產生負財富效應，令消費者趨向理性，但在部分領域，仍有強烈的消費意願和增長潛力。今年在內地更多財政貨幣政策支持下，消費潛力有空間持續釋放。消費者對品質、服務的需求升級，優質品牌的領先位置將得到強化。留意可選消費品板塊，如新能源車品牌中定位中高端市場的理想汽車(2015.HK)，高端消費品普拉達(1913.HK)、新秀麗(1910.HK)、歐舒丹(973.HK)、法拉帝(9638.HK)、周生生(116.HK)、東方表行(398.HK)等珠寶鐘錶板塊也值得關注。

恆指及國指成份股 - 本周最佳/差表現

恆指成份股 (代號)	本周變幅 (%)	國指成份股 (代號)	本周變幅 (%)
理想汽車 (2015.HK)	28.8	理想汽車 (2015.HK)	28.8
信義光能 (968.HK)	20.6	信義光能 (968.HK)	20.6
中芯國際 (981.HK)	13.8	中芯國際 (981.HK)	13.8
信義玻璃 (868.HK)	9.2	美團 - W (3690.HK)	8.5
美團 - W (3690.HK)	8.5	聯想集團 (992.HK)	6.3
聯想集團 (992.HK)	6.3	比亞迪 (1211.HK)	5.1
比亞迪 (1211.HK)	5.1	吉利汽車 (175.HK)	4.3
新鴻基地產 (16.HK)	4.5	網易 (9999.HK)	1.9
康師傅 (322.HK)	4.4	小米集團 (1810.HK)	0.8
吉利汽車 (175.HK)	4.3	海爾智家 (6690.HK)	0.4
龍湖集團 (960.HK)	-9.0	龍湖集團 (960.HK)	-9.0
百度 (9888.HK)	-7.9	百度 (9888.HK)	-7.9
華潤置地 (1109.HK)	-7.9	華潤置地 (1109.HK)	-7.9
中海外 (688.HK)	-7.7	中海外 (688.HK)	-7.7
申洲國際 (2313.HK)	-7.0	申洲國際 (2313.HK)	-7.0
長和 (1.HK)	-6.4	中國平安 (2318.HK)	-5.6
金沙中國 (1928.HK)	-6.4	中國人壽 (2628.HK)	-5.5
百威亞太 (1876.HK)	-6.2	蒙牛乳業 (2319.HK)	-5.3
中國平安 (2318.HK)	-5.6	騰訊控股 (700.HK)	-4.6
新世界發展 (17.HK)	-5.5	招商銀行 (3968.HK)	-4.6

資料來源：彭博

免責聲明及披露

編寫報告/評論的分析員(們)特此證明,本報告/評論中所表達的意見準確地反映了分析員(們)對此公司及其證券的個人意見。分析員(們)亦證明他(們)沒有,也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到直接或間接的報酬。

本報告/評論所載之資料和意見乃根據英皇證券有限公司(「英皇證券」)及英皇資本集團及/或其他任何成員(「英皇資本集團」)認為可靠之資料來源及以高度誠信來編制,惟英皇證券或英皇資本集團並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證。本報告/評論內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告/評論的作用純粹為提供資訊。本報告/評論對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述,本報告/評論亦並非,及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出證券的要約,亦不代表英皇證券及英皇資本集團之立場。英皇證券及英皇資本在法律上均不負責任何人因使用本報告/評論內資料而蒙受的任何的直接或間接損失。英皇證券、英皇資本或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員可能在本報告/評論中提到的公司或其證券擁有權益或其他方式直接或間接利害關係,或可能不時購買、出售、或交易或提供購買、出售、或交易此類證券或與此類證券交易,無論是以其或其各自的帳戶作為交易當事人或代理人或任何其他身份或代表他人。

本刊物之版權及所有權利均受保護及歸於英皇證券,在未經英皇證券明確指示及同意下,任何人士或團體均不得將本刊物之任何部份以任何形式發放、使用或轉載。

聯絡資料

香港總行及分行

總行

灣仔

地址

香港灣仔軒尼詩道 288 號英皇集團中心 23-24 樓

客戶服務熱線

(852) 2919 2919

WhatsApp 即時通訊

(852) 666 18 717

中國內地聯絡熱線

4001 208 717

傳真號碼

(852) 2893 1540

分行

旺角

地址

九龍旺角上海街 525 號東海閣地下 2-6 號舖

客戶服務熱線

(852) 2371 3263

傳真號碼

(852) 2625 1919

沙頭角

地址

沙頭角順隆街 7 號錦和樓地下 2 號舖

客戶服務熱線

(852) 2659 7668

傳真號碼

(852) 2659 7381

中國諮詢中心

上海

地址

上海市虹橋路 500 號中城國際大廈 1106B

客戶服務熱線

(86) 21 5396 6228 / (86) 21 5396 6218

傳真號碼

(86) 21 6386 6280

北京

地址

北京市朝陽區建外大街丁 12 號英皇集團中心 2702A

客戶服務熱線

(86) 010 5901 6688

廣州

地址

廣州市天河區華夏路 30 號富力盈通大廈 2111 房

客戶服務熱線

(86)10 3836 9380

傳真號碼

(86)10 3836 9856

聯絡電郵

英皇證券有限公司

esl.cs@EmperorGroup.com

英皇期貨有限公司

efl.cs@EmperorGroup.com

英皇財富管理有限公司

wealthmanagement@EmperorGroup.com