

中國電商赴美「內卷」亞馬遜

一點靈犀

美國國家美式足球聯盟(NFL)冠軍戰「超級碗」(Super Bowl)，中國跨境電商Temu「豪擲千金」買下六個30秒廣告位，累計金額估計逾千萬美元。鑒於公司的廣告語「像億萬富翁一樣購物」(Shop Like a Billionaire)，美國媒體以此調侃Temu為「像億萬富翁一樣花錢」(Temu is spending like a billionaire)。

李靈修

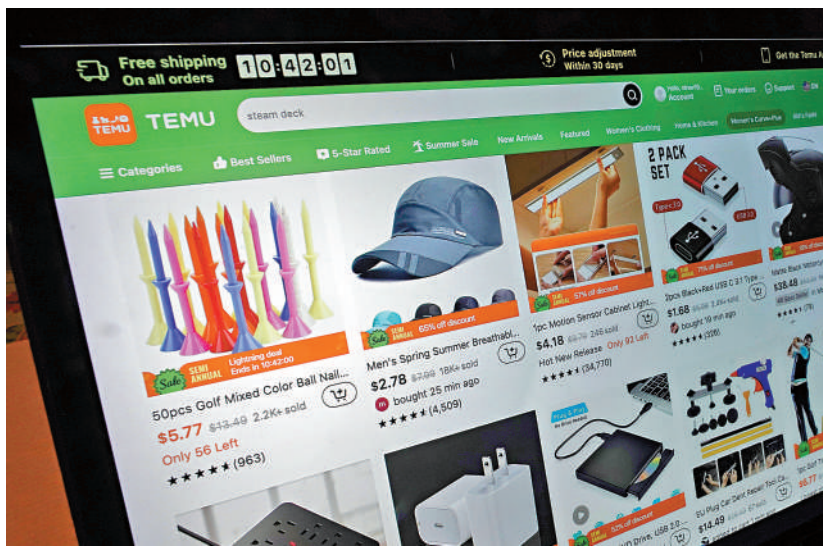
作為拼多多旗下的海外網購平台，Temu自2022年底進入美國市場後便迎來高速增长。2023年，Temu成為美國下載量最高的應用，全球排名第八。而在今年超級碗比賽日當天，Temu的下載量單日增長了34%。這一成績有賴於公司在市場宣傳方面砸下重金，極大地增加了用戶黏性。據美國數據平台Sensor Tower顯示，去年四季度，Temu用戶每周平均逗留時間達到了23分鐘，超過了亞馬遜和沃爾瑪的18分鐘和14分鐘。

廣告宣傳一擲千金

當然，以Temu為代表的中國跨境電商的最大撒手鐮無疑是「全託管模式」。該模式直連供需兩端，由平台方

攬下集散質檢、跨境物流、海外營銷獲客、售後服務等中間環節，生產方只需根據訂單按時發貨至倉庫即可。由於在流通環節大幅壓降成本，Temu相對亞馬遜取得了明顯的價格優勢。

事實上，亞馬遜自己也有套成熟的低價策略，其創始人貝索斯在2000年提出了「飛輪理論」，即用價格吸引消費者、提升用戶體驗，進而累積足夠流量，倒逼賣家給出更低價格。但立足於中國製造業優勢的「全託管模式」正在向亞馬遜經典的「飛輪理論」發起挑戰。根據移動分析公司GWS的數據，2023年9月份，亞馬遜移動端月活躍用戶1.42億，同比減少700萬，而同期Temu移動端月活躍用戶分別從460萬，增長至8240萬。



▲中國跨境電商Temu快速崛起，為零售巨頭亞馬遜造成壓力。

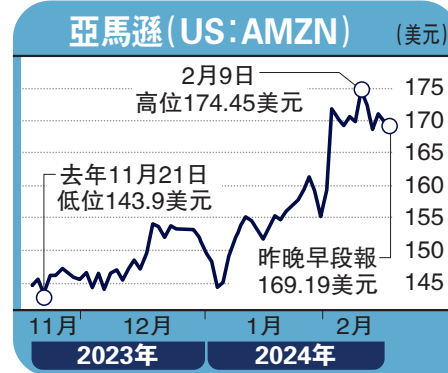
目前亞馬遜在美國的市佔率近40%，其中近70%的商品和第三方賣家來自於中國，後者的規模估計有10萬家。這些中國貿易商苦於亞馬遜訂立的嚴格規則，以及昂貴的運營費用，而中間環節高達80%的毛利率將會被平台方抽走。這一批賣家正逐步從亞馬遜轉移至Temu平台。

儘管亞馬遜一再對外強調，「緊盯用戶，而非對手」是公司長期秉承的

經營理念，但Temu等中國跨境電商的快速崛起，確實為這家全球零售巨頭造成了不小的壓力。據媒體報道，自下個月開始，Temu計劃開始吸納在美國擁有庫存的中國賣家入駐平台，這將導致亞馬遜平台上的中國賣家集體出走。

亞馬遜急減價讓利

質疑Temu，理解Temu，成為



Temu。這將可能成為亞馬遜不得不做出的轉變。

今年1月，亞馬遜開始大幅削減在服裝銷售上的分成，將低於15美元商品的佣金降至5%，15至20美元之間商品的佣金降至10%，之前這一比例為所有銷售額的17%。分析認為，本輪佣金調整就是為了商品價格更具競爭力。

此外，針對自行發貨的賣家，亞馬遜還討論了降低其在MFN (Merchant Fulfilled Network) 項目上的佣金，以便這些賣家能夠更容易與Temu平台上的價格競爭。在MFN模式下，賣家保留對物流過程的完全控制，但仍需支付亞馬遜的標準佣金，這通常根據商品類別不同而有所不同，大約為銷售價格的15%。降低在亞馬遜上銷售商品所需支付的佣金，自行發貨的賣家可以以更低的成本運營，從而有可能提供更具競爭力的價格。

心水股

同程旅行(00780) 阿里巴巴(09988) 閱文(00772)

港股越戰越勇 期待收復萬七關

頭牌手記 沈金

連升兩日的港股，昨日終於出現似樣的第三日上揚。恒指昂然越過16000點心理大關後，即金風送爽，越升越有，過去的「慢火」變成「紅火」，以往的小升變為大升。恒指幾乎是由頭漲到尾，即使間中有回吐，也輕輕地被投資者吸納。恒指收報16339點，勁升395點(2.48%)，使得「龍年」頭三個交易日以長虹收市，合共進賬593點。成交金額707億元，未夠千億水平，表面看有點「乾升」味道，但實質上是欠缺沽盤，買家不容易買到貼價的「平貨」，最終只好隔位掃貨，甚至連掃幾個位，這就是股價與指數

「三級跳」的由來了。此外，沽空再度收斂，也是因素之一。

對下周一內地股市重開，市場普遍持樂觀態度，因為少了三個交易日，A股追回失地，十分正常，所以下周一A股上升的機率不低。應該承認，昨日港股升得這麼多，亦包含了「透支」A股下周上升的預期在內。

昨日最高潮時，恒指上到16394點，升450點，是今年一月五日收16535點後最高的指數，亦進入我頭牌預計過16500-16800的阻力區間。這一區間乃挑戰17047點前淡友的最後防線，所以顯得特別重要。恒指17047點就是2023年12月底的收市指數，如果2024年任何一日能升越這一水平，就

代表2024年有可能改寫過去多年下跌的厄運，正式宣告今年不是下跌年，而是上升年。

正因為如此，淡友便會施展渾身解數，16500-16800區間是好淡大鬥法的「必爭之地」。

明乎此，下周好友便要面對此阻力，調兵遣將以對付之。我個人對攻克這一關口抱有信心，即使未必一次過就取得勝利，但持之以恆，逐步蠶食淡友的貨源，最終重上17000關的可能性絕對不低。如果淡友仍以為外資唱淡做空港股，有所倚靠，我想講一句：小心口講「香港玩完」者，見勢色不對，第一個「投降」「轉軌」的，很可能就是這些淡友了。

春節假出遊勁 同程旅行業績看俏

經紀愛股 鄧聲興

2024年春節放假8天，已為史上最長的春節假期。而2024年的春運則是從1月26日開始，至3月5日結束，為期40天。國務院新聞辦公室表示，今年春運，全社會跨區域人員流動將創下歷史新高。根據預測，40天內大概有90億人次出遊、探親、休閒等，有可能創下歷史新高。

整體來看，隨著中國經濟的回暖，國際航班的恢復和簽證政策的放寬，預計2024年國內旅遊消費規模持續增長，出境遊規模或全面提升。相關旅遊股值得高看一線。

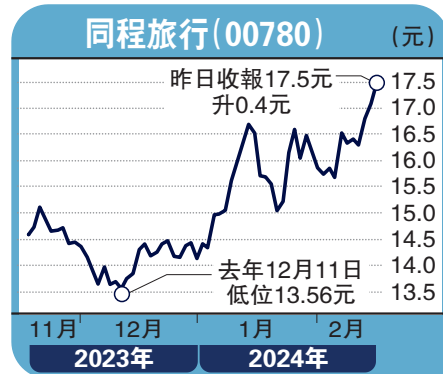
全國縣城酒店預訂升1.2倍

同程旅行(00780)發布數據顯示，前四天為出境遊出發客流較為集中的時間段。數據顯示，春節前初一至初四，全國主要縣城的酒店預訂量按年增長超過120%。期內，新加坡、曼谷、中國香港及中國澳門的酒店預訂量按年增幅均在300%以上，其中，新加坡酒店預訂量按年增幅超過800%。此外，國內機票亦出現「量價齊升」的盛況，節前返鄉出行高峰出現在廿九，國內熱門航線春節前夕機票均價同比上浮近兩成，機票均價近千元。熱門航線機票預訂量同比上漲77%。同程用車預訂

量同比上漲52%，熱門返鄉目的地主要集中在川渝地區、華中地區的省市。

回看同程三季度業績表現，已展現強勁復甦。第三季度，同程營收增長61.1%至32.99億元人民幣；經調整溢利淨額激增146.5%至6.21億元；經調整淨利潤率擴大6.5個百分點至18.8%；期內溢利為5.15億元。三季度業績持續擴大，交通票務及住宿預訂業務的收入和業務量創下新高，主要得益於集團不斷拓寬獲客管道以及集團持續開拓下沉市場的巨大潛力。對其全年業績表現亦持樂觀態度。

伴隨中國經濟復甦，預期旅遊業將逐漸興旺，同程旅行有望持續受惠，投資者可趁機吸納。(作者為意博資本亞洲有限公司管理合夥人，證監會持牌人士，未持有上述股份)



趁高沽空美股 趁低收集人幣

政經才情 容道

本周港股共有三個交易日，不只實現了龍年第一天紅盤高收，更是連升三天，拉出了三支明顯的陽線，且成功造出一個不錯的上升形態，把不少趨勢線的方向有所改變，總的方向是好的；以筆者的投資系統看，已到達一個較關鍵的下降軌的頂端，若成功向上突破(以16500點為驗證)，則恒生指數後市是很有機會到達17300點的。

明乎此策略，筆者在周五大升市的操作就是來一記順水推舟，在下午時段趁高位先套現了約35%節前儲備的好倉，增加了現金水平，同時靜候下周一A股龍年大概率開出大紅盤。

以節前本欄對A股的評估，向上的阻力位在上證綜指3050點左右，只要下周連續出現兩支大陽線，則可看作衝破中期下降軌，向平均中值回歸；這也預示上一低位2635點成功築底，大部分技術指標會回到上升態勢。現在不少A股的個股估值很低，但產能、技術和潛力等因素都十分良好，只要投資者信心回來了，則價值重估及重新對標國際相應產業的機會是很高的，所以，大家要趕緊趁這數天做好選股工作，果斷買進，迎接好甲辰年第一波富貴。

不過，大家還是要對西方發動的金融戰團一個心眼，以近日美股美匯的走勢，西方資本再在利率及匯率上

做文章的機會很大，美匯指數守在104之上，而黃金也守在1980至2020美元區間，都告訴各位，市場正預示有一輪急勁的震盪。若以陰謀論看，現在把美股打下1500至2000點，其實是對西方資本來說是「除笨有精」的。另外，更有一個正在醞釀的危機就是，近日又起波瀾的台海局勢，美國及台灣當局明顯是無事生非，想主動激發矛盾和衝突，若情況朝惡化方向走去，又會來一波西方媒體大唱空出現。

最後，提醒大家可伺機趁美股見39000點左右布置沽空，同時反手在低位多買一些人民幣，這應該是穩中求進之舉也。(微博：有容載道)

黃金沽壓增 料下試1950美元

金日點評 彭博

本周黃金受美國經濟數據喜憂參半影響，兩個月來首度失守2000美元大關，至最低點1984美元，並迎來六連跌至周四數據提振才重回2000美元大關，撰文時於2003美元水平。

美國1月CPI意外強勁，由於居高不下的房屋價格給消費者帶來壓力，1月CPI超出預期。美國1月未季調CPI年率錄得3.1%，高於預期的2.9%；月率錄得0.3%，高於預期的0.2%。美國1月未季調核心CPI年率錄得3.9%，超過預期的3.7%；月率錄得0.4%，為去年5月以來最大增幅，超過預期的0.3%和前值0.3%。此外，美國1月零售銷售月率錄得-0.8%，創2023年3月以來最大降幅。預計市場還會持續發酵美國通脹以及美聯儲的降息預期，而快將公布的1月PPI數據，投資者亦需要留意，美聯儲官員的相關講話都值得稍加留意。

市場普遍認清美國CPI未能重回「2時代」，令美聯儲降息預期有可能從本年6月再被推遲至7月，同時大大增強了美聯儲將在3月維持利率不變的預期。但筆者坦言，即使未來幾個月物價漲幅略高於預期，美聯儲重返2%通

脹目標的道路仍將步入正軌，美聯儲應該警惕在降息前等待太久的做法，並不支持等通脹率達到2%再降息，這將有可能影響整個市場復甦情況和時間表。

技術分析方面，黃金受數據快速下跌並失守關鍵的2000美元支撐，意味着短期空方或會佔據明顯的優勢。形態上在幾天連續陰線下再錄得了一根大陰線，短期均線組呈現空頭排列陣。雖然昨日回抽終止連跌的情況但現時除非其他資料有意外狀況，否則操作上可以盡量逢高做空為主，目標於1980美元水準甚至更低的1950美元，是基本面對預期可達到的跌幅水平。

(作者為彭博環球創富學院創辦人 @ppgpahk)



▲美聯儲遲遲未能降息，將有可能影響市場復甦。

阿里獲基金增持 股價目標100元

毛語倫比 毛君豪

阿里巴巴(09988)截至2023年12月31日的2024財年第三季業績，收入2603.5億人民幣，按年增長5%；淨利潤為107億人民幣，按年下降77%，收入和利潤均符合市場預期。阿里經過一輪結構性業務調整後初步見成效，淘天線上商品交易總額(GMV)健康增長，雲部門及菜鳥的盈利能力也持續提升，但國際數字商業集團(AIDC)按年大幅虧損對整體盈利能力有一定影響。

在AI的推動下，淘天集團、阿里雲和菜鳥均具有巨大協同潛力去支撐着集團整體盈利，但現階段阿里需要繼續開源節流，此前2024財年的前九

個月已完成17億美元的非核心資產出售，一直被傳出售的業務餓了麼，兩次均被管理層闢謠；銀泰商業及大潤發(高鑫零售)出售的可能性很高，而且大潤發給阿里帶來較程度的虧損。

好消息是，阿里巴巴總回購規模已增至650億美元，上年第四季前主席馬雲、主席蔡崇信、加拿大退休金CPIB及著名對沖基金經理Michael Burry也在大幅增持股票，料對股價後市帶來支撐作用。股價走勢方面，自2020年10月見309港元開始一直不斷下跌至2022年10月的60港元，兩年累跌80%！股價於過去一年多在低位徘徊，筆者建議買入股份作短至中線部



署，現價買入，先以100港元作目標價，止蝕價60港元(2022年10月低位)。(作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無擁有上述股份)