



618促銷重燃可選消費

全球觀察

孟昕、郭潛鈺 中銀國際研究有限公司

在今年的618大促中，主要的電商平台採用了與去年類似的活動時間表。淘寶和天貓於5月29日啟動預售活動，隨後按不同產品類別進行針對性促銷，並於6月20日結束。京東於5月23日起步，亦於6月20日結束。拼多多則於5月24日至6月20日推出官方折扣、超級紅包補貼和限時閃購等618活動。短視頻平台方面，快手和抖音分別於5月18日和5月25日開啟預售，並將於6月18日結束活動。

宏觀經濟復甦疲軟的背景下，電子商務平台專注於「低價」產品，更好地滿足客戶對高性價比產品的需求。具體來說，除了滿300元（人民幣，下同）減50元的優惠外，京東還推出了每日補貼60元和「買賣雙倍賠」的服務。在今年618期間，參與京東「百億補貼」計劃的產品數量達到了3月份的10倍以上，其中包括200多個

超級熱門產品和近萬個熱門產品。

淘寶、天貓則先推出了聚划算直接折扣優惠，然後在主頁上推出了「好價」頻道。「好價」頻道展示淘寶內部最新、最低價的商品，方便比價，且每天提供1萬件1元購商品以及8萬件淘寶特色產品參與618大促，讓更多中小商戶、工業工廠的實惠好產品被更多消費者看得見、拿得到。

京東：預售七成客是90後

拼多多推出了「天天618」的新概念。繼4月6日開始在百億補貼框架內推出「數碼家電消費季」，為所有類別的數碼家電提供10億元的額外補貼後，拼多多在這次618期間，提供了價值50億元的額外優惠券，這些優惠券可以疊加使用，不斷打破全網最低價。

根據京東報告，5月23日20:00至5月25日24:00預售期間，京東人均預售商品同比增長超過30%，縣鄉市場預售訂單同比增長超過40%。在參與預售的消費者中，90後是主力軍，佔比近70%，銀髮消費者人數則增長最快。

5月31日（付尾款正式銷售開始日），10分鐘內銷售額過1億元人民幣的品牌數量同比增長23%。蘋果品牌銷售額1秒突破1億元，小米、榮耀、OPPO、vivo、華為、三星等手機品牌，以及MiniLED、OLED顯示屏和微單相機成交額同比增長超過100%。超過60%的新增商戶在5分鐘內取得超過5月日均的成交額，近50%的中小商戶成交額增幅超過200%。

天貓依然成新品宣發地

根據淘寶和天貓的數據，5月31日活動

開始首一個小時，歐萊雅、珀萊雅、蘭蔻、雅詩蘭黛等美容品牌的成交額突破1億元。天貓依然扮演著新品宣發的功能。5月31日20:00開始的首4個小時的2,500款暢銷產品中，新品佔比30%，其中銷售額超過1,000萬元的新品數量同比增長35%。

此外，包括Burberry、Chloe、DeBeers等在內的各大奢侈品牌的官方旗艦店在天貓上表現良好，30分鐘的交易量超過了去年整天的交易量。開賣4小時內，功能性糖果、便餐等84個食品生鮮品類的銷售額迅速超越去年整天。更重要的是，122個品牌直播間營業額同比增長100%。

根據快手，6月1日至6月3日期間，快手電商訂單量同比增長超過72%，品牌產品網站成交金額（GMV）同比增長超過222%。就具體類別而言，家用電器的

GMV同比增長最大，達到近500%，其次是生鮮食品類別（同比增長200%）和鞋履類別（同比增長60%以上）。

抖音電商618預售期間（5月25日0點-5月30日23點），家電行業預售GMV同比增长808%，7個家電品牌預售成交額破5,000萬元。

周包裹量按年增25%

根據交通運輸部公布的數據，5月29日至6月4日當周包裹量同比增长25%。考慮到包裹變得更輕巧和更多平台實行單件包郵政策，筆者預測2023年618促銷節的GMV將取得較低的兩位數同比增长（根據星圖數據，2022年618 GMV同比增长約0.7%）。另外筆者預計短視頻平台將實現更好的GMV同比增长，部分原因是基數相對較小。

全球各地央行周 通脹主題仍未變

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

對於全球投資者來說，本周可以說是央行周，亦不為過，不單是重頭戲的美聯儲6月份議息會議，也有日本央行以至歐洲央行的表態等，不一而足。

美聯儲將在6月份維持利率不變，相信絕大多數投資者，在過去幾星期內，透過不同渠道，已經相繼接到通知，雖然表面上是局方的個人意見，但大家都明白，在重大政策面前，期望管理如斯重要，能夠表達出來的，即使是個人意願，也很可能是集體之下的個人意願。

至於歐洲，相信很大概率是維持一貫的強硬立場，一直都在說的，沒有空間暫停加息，對於通脹預期的控制，繼續不遺餘力，便是主要思想所在。

日蕭規舊隨 保無縫交接

另一邊廂，日本方面，相比之下，大體上維持蕭規舊隨，尤其以當前通脹情況而言，尚未有足夠信心，可以達到持續的2%中長期目標水平，則沿用之前的寬鬆舉措，應該是可以預期，也正好表達新任領導與前任領導交接之下，盡量無縫交接，不會一下子出現外界以為會出現翻天覆地的變化。事實上，即使加息曲線控制一事，亦得小心表達，以免外界會錯意。

事實上，日本央行將舉行議息會議，新任行長最新表示，為求持續穩定實現

2%的通脹目標，該行將耐心地維持貨幣寬鬆政策。如此一來，日圓應聲下跌，並不令人意外。

誠然，很多人在去年起，認為日本央行有新任領導人上場，便可以一改之前多年的風氣，包括改變其加息曲線控制的政策云云。

然而，正如之前這裏曾經分析到，日本當局財金政策跟其本身的經濟格局，不是一朝一夕可以改變的，迷失四十年之下，仍然可以維持，當中自然有政策層面上的惰性，蕭規舊隨，多做多錯，少做少錯，不做不錯的考慮。

正如之前指出，大家聽其言，觀其行，不宜一下子把新入選的本領誇大，把希望都寄託在他一個人身上。

掌握變化不足 太多一廂情願

是的，大家想當然的，一廂情願的希望，可能跟最終落實到政策上的，有很大落差。對於多國的財金政策取態，大家不妨留意，會否跟之前半年內，大家固有的印象，有相當的出入，才可以判斷之後的押注。

就以今年初至今主流投資者押注的交易方向為例，不論股匯債商品的，有多



◆本周重頭戲是美聯儲6月份議息會議，投資者普遍押注美聯儲本月會維持息口不變。有分析提醒投資者希望不代表真的財金政策取態。 資料圖片

少可以最終成功落實，一切如願的？即使不必等到真的踏入下半年，大方向已經可以見到，年初多數的猜想，最終都沒成事。最關鍵的，是央行貨幣政策的變速和變向，投資者掌握不足。

各地續加息 通脹路漫漫

比方說，美聯儲儘管有降速加息，但截至目前為止，仍未真的宣布暫停，一直只開樓梯響，不見人下來。投資者難免失望，更不要說今年內要減息的那些了。事實上，近日所見，澳加等地繼續

加息，看來打擊通脹預期，長路漫漫，各地央行仍未真的可以放下自在，只能繼續用力用藥。如此一來，美聯儲又怎可能真的放鬆下來？

凡此種種，說明了何以這裏不止一次談及，儘管上半年風險資產有一定可為，但踏入下半年，一切可能不一樣，投資者要小心，上半年賺到的，可能在下半年倒閉。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）

固定收益迎投資良機

Gaurav Mallik

道富環球投資管理首席投資策略師、Laura Ostrander 道富環球投資管理新興市場股票投資組合經理兼宏觀策略師

整體而言，我們認為固定收益的投資機會是幾季度以來最好的。增加債券存續期是合適的，而我們的投資重點是中期債券，因為聯儲局利率政策的方向和時機仍然十分不確定，而長期債券的價值則不夠高。我們對債券仍保持謹慎，持有品質較高且風險系數較低的工具，並傾向投資級別而非高收益債券。

雖然銀行業危機在3月對市場構成壓力，但股市在2023年普遍表現良好。較低的市場價格支撐了股市表現，並抵消

企業盈利疲軟的部分影響。但是，我們認為股市的漲勢在2023年下半年難以持續。美國股市的上漲由小部分超大型市價股票帶動，這些股票受惠於價格下降和超出預期的盈利。

在今年餘下時間，我們預計企業盈利將進一步疲軟，不利因素包括基本面惡化、金融環境收緊導致需求減弱，以及通脹水平居高不下令利潤率受壓。我們看好並將維持歐洲股票，因為歐洲的企業盈利和銷售預期繼續驚喜上升，而歐

洲股票對比美國股票已有很大折讓。我們亦認為，溫和的通脹環境有利於價值型資產，歐洲市場的指數涵蓋這些資產的比例相對較高。

看好內地股票

中國在周期性和復常因素驅動下復甦勢頭增強，而通脹率則保持在低位，政策制定者能按需要靈活制定刺激經濟措施。我們認為中國內地股票的身盈率和盈利都有上升空間，當中消費行業在消

費復甦帶動下將受惠最多，而供應鏈本土化應可提振部分科技股。

我們認為經貨幣對沖的5至10年期中國政府債務的利差甚為吸引，但未對沖的倉位則價值不大。隨著增長趨勢正常化及勞動力市場改善，通脹可能會重新回暖，而這情況已反映在收益率曲線上傾斜的形態上。此情況為海外投資者提供了機會，可透過5至10年期貨幣對沖倉位曲線獲得額外收益。

（摘錄）



◆海外需求不振，外貿表現下滑。 資料圖片

香港數據中心發展前景壯麗

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

去年12月份，香港特區政府發表《香港創新科技發展藍圖》，提出四大發展方向，包含推動數字經濟發展、建設智慧香港。於具體實施方面，發展藍圖提及第六策略中，說明推出優惠措施大力發展數據中心，香港現有約60個數據中心，總樓面面積達80萬平方米。再者，於2020年4月份推出本地商用5G服務。目前香港5G網絡已覆蓋逾九成人口，進一步支持電子商貿需求。在具體執行建議上重申香港必須鞏固其作為亞太區數據中心的優勢。由2022年至2026年，數據中心可用樓面面積預期新增超過70萬平方米，連同現時的80萬平方米，總面積達到150萬平方米，複合平均增長率達13%，足以應付短期需求。

根據立法會秘書處資料研究組於今年5月25日發表的數據顯示，香港在全球63個調查市場中，數據中心市場排名第四，僅次於北維珍尼亞（美國）、波特蘭（美國）及新加坡，並在亞太區名列第二。雖然香港在提供電訊基建（如光纖連接及雲端服務）和推出便利營商的稅務政策兩方面獲得其高評價，但亦指出可用土地不足是香港發展數據中心的一大挑戰。

樓面短期料增至150萬平方米

回顧目前香港現有約60個數據中心，涉及總樓面面積約80萬平方米，多屬於高端數據中心（具高度可靠性及高水平保安性），主要集中於將軍澳、荃灣、葵涌/青衣、沙田和柴灣等地。預計未來數年可把樓面面積增加70萬平方米，合共總樓面面積增加至150萬平方米。屆時香港數據中心市場價值可達24.6億美元（190億港元），較2021年估計值高出76%。

具體來說，數據中心是容納計算和網絡設備的集中位置，大體上可以分為二大類別：內部數據中心和異地數據中心。內部數據中心只供企業使用，由公司全資擁有和管理或由第三方管理；異地數據中心由第三方設置和運營，或由公共方服務提供

商託管，並可以開放給其他企業共同使用。服務範圍主要包括雲端運算、電子商務、物聯網和物流行業。其實三年疫情加速電子商貿發展，驅使不少企業容許員工留家工作，對香港數據中心發展有所幫助。

一般來說，數據中心需要建築物主觀條件並不簡單，包括充裕電力供應、約4.5米樓底高、樓板承重量約300磅平方呎、樓面面積每層約2萬平方呎，令到不少現有工廈未能達到這些高標準。不少財團購入工廈重建或購買地皮自建。

數據中心用地供應需加強

翻查歷史，特區政府扶助香港數據中心發展似乎力度有待加強。例如2012至2022年期間，僅有兩幅專用數據中心土地透過公開招標出售，涉及總金額約59億港元。再者，由2012年6月起，特區政府推出多項優惠措施，期望加大數據中心發展的土地供應，包括豁免裝設部分合資格工業大

廈作數據中心用途的費用和接受重建工業地段為高端數據中心的契約修訂。截至2022年底，上述兩項優惠措施共接獲57項申請，即年均有約6宗，獲批約為42項，佔總數約73.6%。申請不多的主要原因是數據中心對建築物需要較高條件，包括電源及建築物結構，且需要是單一業權，令到符合上述高質量條件的現存工廈數目有限。特區政府亦已明白不足，於2022年施政報告宣布探討發展岩洞數據中心，亦會考慮透過填海和發展「北部都會區」，以在中長期增加相關土地供應。

建議考慮鼓勵工廈轉化

三年疫情徹底改變人類上班形式、購物和消費習慣及居住空間要求，孕育蓬勃的電子商貿和消費市場，更加迫使企業接受「在家上班」或「半在家、半去公司」的新上班安排。在商業層面上，這演化成辦公室面積過剩、數據中心設施需求上升。上世紀六十年代香港工業全盛期遺留

大量舊有工廠大廈，大廈業主聯同發展商活化舊廠成全新用途或甚至收齊業權進行整體重建活動。隨著辦公室物業過剩，無論租金/售價都向下調整，市區工廠重建成為辦公室用途短期失卻經濟效益，數據中心興起未嘗不是單一業權的工廠大廈的另類出路。特區政府地政署及規劃署應着力研究如何鼓勵這些老廠大廈進行重建或改裝，以適應數據中心的市場需求。數據中心營運者也可投資改善設施，以適應現有工廠大廈單位的實際樓宇現狀，特區政府應該提供政策上的扶助。

其實中國內地數據行業發展更加速度，特區政府於「北部都會區」可預留一些工業土地，建立跨境數據中心，以便內地數據行業合流，吸引內地、香港及外地數據龍頭大企業齊齊入駐，締造大灣區數據產業基地！

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。