

## 今日焦點:

### ▶ 中國消費行業 - 勞動節假期出行需求具韌性，娛樂及品質導向市場領先

在為期五天的勞動節假期期間，中國消費市場保持穩健。多項指標顯示不同行業均呈現溫和改善。根據交通運輸部數據，五天假期內，跨區域人員流動總量達15億人次，日均3.03億人次，按年增長3.5%。全國國內旅遊出遊總計2.98億人次，按年上升11.3%，相當於2019年同期的119%。國內旅遊收入達3,020億元人民幣，按年增長14.7%，較2019年同期水平高出24.3%。

**油價拖累航空出行** - 油價上升導致航班運力收縮及機票價格大幅上漲。假期期間，民航旅客總量達1,050萬人次，按年下跌5.7%。與此跌幅一致，日均航班量約為15,700班，按年下降2.6%。價格方面，國內單程機票均價（含稅）約為960元人民幣，按年上升12%。國際航線單程機票均價約為1,750元人民幣，按年上升9%。其他交通方式則展現韌性：鐵路／公路旅客發送量分別按年增長4.6%/3.5%，水路旅客發送量按年輕微下跌1.4%。

**體育及娛樂活動成強勁增長動力** - 「賽事經濟」在刺激消費方面效果顯著。假期期間，共舉辦超過34,400項商業活動，產生收入21億元人民幣，按年大幅增長37%。與此同時，活動參與人次按年增長31%。重要的是，其外溢效應顯著，估計每花費1元於活動門票，可帶動餐飲、住宿及交通等周邊消費額外增加4.8元。

**即飲市場普遍強勁增長** - 領先品牌如茶姬（Chagee）、茶百道（Chabaidao）及奈雪的茶（Nayuki）普遍錄得雙位數乃至三位數的銷售增幅，尤其是在旅遊景點、交通樞紐及活動場館周邊的門店。例如，在舉辦熱門活動或演唱會的城市（包括江蘇及北京），茶百道實現雙位數銷售增長。茶姬報告全國門店網絡累計交易超過1,600萬筆，按季增長48%。同時，奈雪的茶多家門店銷售額較假期前飆升逾7倍，單店單日售出超過1,000杯。

**休閒餐飲引領餐飲消費增長** - 全國餐飲銷售額按年增長31.4%。其中，休閒餐飲錄得最快增速。具體而言，小吃服務收入按年增長41.6%，酒吧及茶館服務收入猛增51.5%，而全服務餐廳則增長26.8%。領先品牌表現尤為出色。假期的頭三天，海底撈（Haidilao）全國超過1,300家門店累計接待顧客超過500萬人次。僅假期首日，預訂桌數已超過25,000桌。同時，多個地區門店的翻檯率按年提升超過20%。

**酒店業呈品質主導需求** - 全國範圍內，每間可售房收入（RevPAR）按年輕微增長1%，儘管入住率面臨一定壓力。在此背景下，豪華酒店及一線城市酒店表現優於大市，反映消費持續向高端轉移。低線市場的消費升級亦有所加快。例如，縣域地區高星級酒店預訂量按年增長34%。同時，攜程（Trip.com）數據顯示，四線以下城市旅遊活動的增長率首次超越一線城市。總體而言，酒店消費正轉向品質主導。

**我們的看法：**作為中國消費動態的關鍵指標，旅遊支出在勞動節假期實現溫和增長，儘管增速較2025年的高基數有所放緩。我們認為出行需求仍具韌性，尤其是考慮到消費持續向品質主導轉型。展望未來，隨著夏季旅遊旺季臨近，我們對以下公司的短期表現更具信心：海底撈（6862HK，股價17.32港元，市值965億港元）、綠茶集團（6831HK，股價9.41港元，市值63.4億港元）、茶姬（CHA.US，股價10.99美元，市值21億美元）、茶百道（2555HK，股價5.96港元，市值88.1億港元）、華住集團（1179HK，股價38.36港元，市值1,180億港元）。該等公司目前對應2026財年預測市盈率分別為15.5倍／8.5倍／7.8倍／8.4倍／18.6倍。（研究部）

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	26,626	1.6%	3.9%
中資企業指數	8,919	1.3%	0.1%
紅籌指數	4,516	0.7%	12.5%
滬深300指數	4,900	0.5%	5.8%
上海A股	4,383	0.5%	11.2%
上海B股	282	-1.3%	11.2%
深圳A股	3,005	1.2%	13.5%
深圳B股	1,179	0.2%	-6.7%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	49,596	-0.6%	3.2%
標普500	7,337	-0.4%	7.2%
美國納斯達克指數	25,806	-0.1%	11.0%
日經平均指數	62,627	-0.3%	24.4%
英國富時指數	10,276	-1.5%	3.5%
法國證券公會指數	8,202	-1.2%	0.6%
德國法蘭克福指數	24,663	-1.0%	0.7%

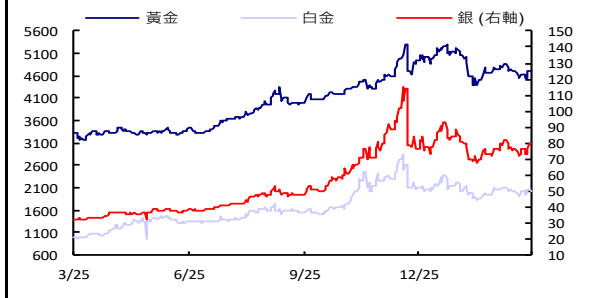
商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,685	-0.1%	8.8%
銅價 (美元/盎司)	3,212	0.5%	26.3%
銀價 (美元/盎司)	78	1.4%	10.1%
原油 (美元/桶)	94	-0.3%	68.7%
鋁價 (美元/盎司)	13,393	2.0%	7.8%
鋅價 (美元/盎司)	3,493	-2.7%	16.6%
鎳價 (美元/盎司)	2,030	-1.6%	-1.4%
銻價 (美元/盎司)	3,458	2.6%	10.9%
小麥 (美分/蒲式耳)	601	-2.4%	18.7%
玉米 (美分/蒲式耳)	467	-0.2%	2.9%
糖 (美分/磅)	109	-7.1%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,192	-0.2%	11.1%
PVC (美元/噸)	5,193	-2.1%	58.3%
CRB 指數	387	-2.7%	3.0%
BDI			59.4%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	156.9	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.0	10.0	0.9
歐羅	1.2	9.2		184.0	1.1	8.0
日元	0.0	5.0	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	10.0	1.1	201.1		8.7
人民幣	0.1	1.2	0.1	23.0	0.1	

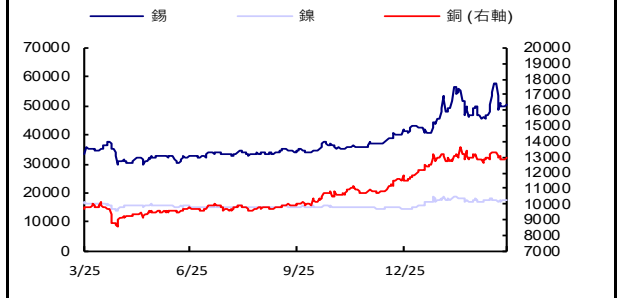
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	17	1.1%

### 市場洞察-主要大宗商品和貨幣

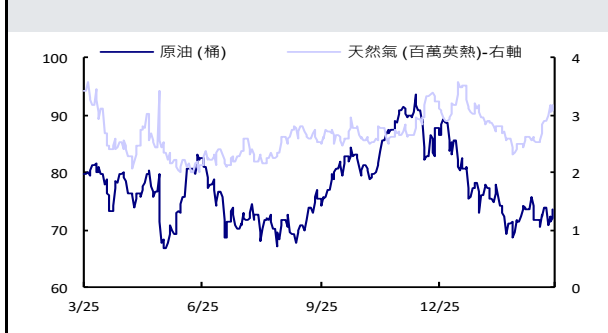
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4711	(0.1)	(10.2)	42.5
白金 (盎司)	2062	10	(13.1)	110.5
銀 (盎司)	80	0.0	(14.0)	146.2



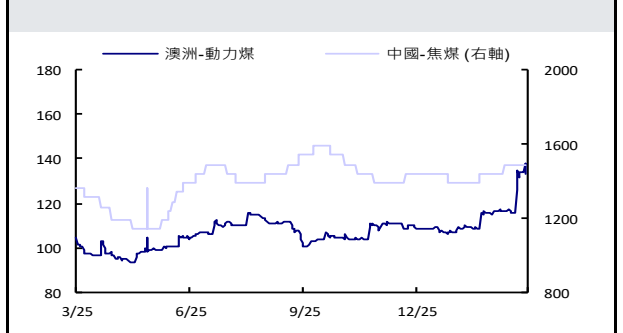
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	12954	0.0	4.3	36.0
鎳 (噸)	17469	0.0	4.9	5.5
錫 (噸)	50685	0.0	25.0	55.2



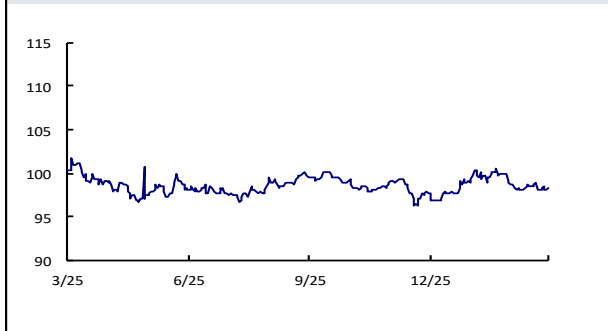
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	94.8	(2.1)	41.5	58.3
天然氣 (百萬英熱)	3.1	18	(15.4)	(30.5)



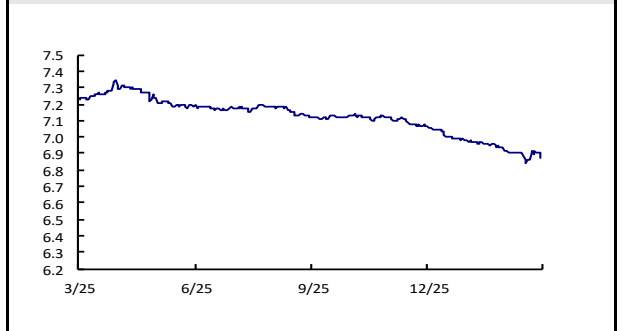
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1490.0	0.0	3.5	9.6
澳洲動力煤 (US\$/t)	137.7	3.1	28.0	31.6



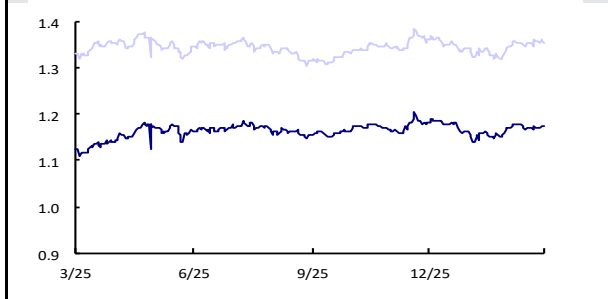
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	98.1	(0.2)	0.5	(2.6)



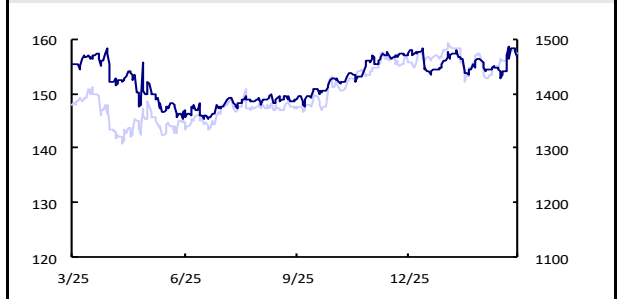
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	6.9	0.5	(12)	(4.9)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	12	(0.0)	(0.7)	4.4
英鎊	14	0.0	0.5	2.3



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	157.7	0.2	0.6	7.1
韓圓	1475.5	0.6	2.1	1.4



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
生產者物價指數	月		26年5月13日
新屋開工與營建許可	月		26年5月21日
採購經理人指數	月		26年6月1日
個人收入與支出	月		26年5月28日
耐久財訂單	月		26年5月28日
工廠訂單	月		26年6月3日
首次申請失業保險金人數	週		26年5月7日
貿易收支	月		26年6月9日
批發庫存	月		26年5月8日
就業報告	月		26年5月8日
消費者物價指數	月		26年5月12日
零售業銷售額	月		26年5月14日
成屋銷售量	月		26年5月11日
工業生產指數	月		26年5月15日
國內生產毛額	季		26年5月28日
消費者信心指數	月		26年5月26日
新屋銷售	月		26年5月28日
商業庫存	月		26年5月14日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
M2貨幣供應量	月		26年5月9日
貿易收支	月		26年5月9日
生產者物價指數	月		26年5月11日
消費者物價指數	月		26年5月11日
零售業銷售額	月		26年5月18日
工業生產報告	月		26年5月18日
採購經理人指數	月		26年5月31日
外匯儲備	季		26年6月7日
國內生產毛額	年		26年7月15日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
國內生產毛額	季		26年5月15日
失業率報告	月		26年5月19日
消費者物價指數	月		26年5月21日
貿易收支	月		26年5月28日
M2貨幣供應量	月		26年5月29日
零售業銷售額	月		26年6月2日
採購經理人指數	月		26年6月3日
外匯儲備	月		26年6月5日
生產價格	季		26年6月12日
工業生產報告	季		26年6月12日
綜合利率	月		

滙富研究部

**分析員**

王學宏 (Howard Wong)  
李旭佳 (Alan Li)

**電郵**

howard.wong@sunwahkingsway.com  
alan.li@sunwahkingsway.com

**電話**

(852)22837307  
(852)22837306



## 免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

滙富金融服務及/或其聯屬公司實益擁有海底撈國際控股有限公司(6862.HK)之股票。

2026 滙富集團。版權所有，不得翻印。

## 總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港  
滙富金融服務有限公司  
香港金鐘道89號  
力寶中心1座7樓  
電話：852-2283-7000  
傳真：852-2877-2665

廣州  
廣東新華滙富商業保理有限公司  
中國廣州市南沙區  
蕉西路130號3棟6樓601-5室  
郵編511455