

從這份中期報告可以看到，恒隆在2023年上半年又交出一份穩健的業績。雖然整體數據良好，但仔細觀察便會發現正趨向平穩。這趨勢加上較保守的消費心態，讓我們不禁停下來多作思量，儘管我們對公司的全年表現仍然相當有信心。

考慮到上述情況，我在7月下旬走訪了昆明、瀋陽、大連和上海四個城市，嘗試更細緻地實地了解內地消費情緒。

一如預期，我從同事、朋友和顧客所聽聞的，比2012年反腐肅貪之後所聽到的更消極。總的來說，消費者對前景取態較保守，消費意欲降低。這些看法都跟我們在香港聽到的不謀而合，但與我親眼目睹的景象似乎又截然不同：商場熙來攘往、航班座位難求，以及酒店房間客滿；以上種種都反映經濟活動活躍。

在收到的意見中，我想特別提及幾個具體例子：

- 每個人都說，他們正擱置買車置房這類大額消費。但至少一人提到，部分原因是政府削減了某些一直用來刺激電動車銷量的巨額補貼，以致零售價上升。
- 在被問及服裝消費時，一名白領回應道，之前每季會買約三至四件新衣，現在則減少至兩至三件。這些服裝不是奢侈品牌，而是一般中檔品牌（似乎奢侈品牌沒有同樣的縮減現象）。
- 至於網上購物方面，另一位（跨國企業中國業務部的高級僱員）表示，已將較多的消費從價格相對較高的淘寶（阿里巴巴）和京東轉到較低端的平台，如拼多多。這現象已多次聽聞，不過箇中可能有其道理，就是拼多多在改進產品和服務上的確更勝一籌（如退貨體驗有顯著改善）。

另一方面，也觀察到一些異於前述例子但頗有啟示作用的現象：

- 餐飲方面，多位中高產人士表示他們到餐廳進餐的習慣完全沒變。他們仍會頻繁到餐廳用餐，點同樣的酒菜。當談及飲食習慣不變但購物方式有變的箇中差異，我得到的解釋是：「反正都要吃飯，情況還未糟到我們要改變飲食模式。」這說法(勉強)給了我些許安慰，也有助於更清楚理解現時的消費心態。
- 旅遊業的復常力，我得以親身體驗。在我乘搭的四班航機中，有三班的商務艙滿座，而經濟艙不是滿座就是近乎滿座。(我知道是因為在這三班航機上我都訂不到商務艙客位！)
- 酒店也表現不俗，不單在上海和成都這些旅遊熱點，就連瀋陽和大連的酒店也有不錯的表現。正如我們董事長所提到，我們在瀋陽的康萊德酒店生意暢旺，7月有三晚入住率高達100%，其中包括總統套房，而且沒有免費客房！考慮到我們是瀋陽最昂貴的酒店，也是全國評級最高的康萊德酒店，這進一步印證了高端消費群相對強的復常能力。
- 我們的購物商場熙熙攘攘，客流量和銷售額同樣高企，場內也因此而一片興旺的氣象。很可惜，某些同行的表現就不那麼理想。尤其在二線城市，有些大眾化購物商場情況真的很慘淡。最糟的一次，我在同行的一座新購物商場內走了六層樓，只見到五位顧客。雖然由此可以反襯出我們吸引顧客的強大能力，但對全國的非高端購物商場而言，這並非好兆頭。

那麼，該如何解釋這種差異呢？整體上，大多數消費者的實質消費力並沒有下降，因此他們仍然可以隨心選擇何時何地消費，只是他們對整體經濟缺乏信心，才會在消費時多了取捨。沒有大規模裁員，收入也沒有顯著減少，而且內地大多數城市居民已經累積了不少儲蓄和賬面財富，對他們的消費力可能會受到的短期影響有望微乎其微。因此，他們調整支出的主因是信心低了，而不是消費力弱了。當然，這會對一些銷售商(主要是大眾化商品和較低端產品的零售商)造成傷害，但並非預示中國零售業末日將至，高端零售市場尤其不會太受影響。問題是，經濟會朝哪個方向走？

我相信政府仍有機會阻緩消費意欲繼續下降。然而，要重建信心，僅宣布新政策措施出台並不足夠，消費者正密切關注政府如何落實其措施。

恒隆在內地營運高端購物商場和辦公樓這一稀有且獨特的產品，而不是發展一般住宅或商品化的辦公樓，所以與同行相比，我們要面對的挑戰稍有不同。我們的顧客更富裕，價格非首要考量，他們在過去幾年遭受極大財務損失的可能性較小，在未來的日子也如是。無論情況如何，我認為可以合理地預期，恒隆將會繼續在行內表現出眾，超越同儕。

副董事長

陳文博

香港，2023年7月31日