

# 美對等關稅力度超大！如何避險？

**投資分析** 【香港商報訊】記者林德芬報導：美國總統特朗普於本港時間4月3日凌晨4時宣布對所有貿易夥伴的入口產品加徵對等關稅，由於對等關稅力度大於市場預期，消息震盪全球股市，港股亦不能倖免。總結全周，恒指跌576點，連跌4個星期。如此波動市況下，投資界認為，對等關稅力度超出預期，市場風險胃納將下降，並認為香港和內地市場顯示出韌性，內地的人工智能（AI）發展有望繼續推動企業盈利。

## 摩根：港股A股展現韌性

摩根資產管理亞太區首席市場策略師許長泰表示，美國的平均關稅稅率提高到20世紀初以來的最高水平，如果關稅持續下去，可能會對通脹產生重大影響。短期而言，包括美國及亞洲股票在內的風險資產可能面臨壓力，對經濟增長放緩的擔憂目前超過對通脹的擔憂，這可能會推動資金流入避險美國國債。不過，許長泰認為，投資者仍可探討多個投資機會，包括受關稅影響較小的經濟體，如澳洲、英國、巴西及新加坡。受關稅影響較小的行業，如金融、醫療及消費服務等行業。另外，雖然內地面臨34%的關稅，但內地及香港市場亦顯示出韌性，部分原因是內地政府可能會推出刺激經濟措施，內地的AI發展亦可能繼續推動企業盈利。另外，他亦稱，美元隔夜指數掉期利率顯示，目前美聯儲6月減息的機會有80%，並預期到年底將有3次減息，每次25個點子。

## 中金：美經濟滯脹風險加劇

中金公司最新研報亦指，特朗普正式宣布對等關稅，幅度超出市場預期。對等關稅或將加大不確定性和市場擔憂，並加劇美國經濟滯脹風險。中金測算顯示，關稅或推高美國PCE通脹1.9個百分點，降低實際GDP增速1.3個百分點，儘管也可能帶來超過7000億美元的財政收入。面對滯脹風險，美聯儲只能選擇等待觀望，短期內或難以降息。這將進一步加大經濟下行風險，增加市場向下調整壓力。富蘭克林鄧普頓研究院主管及首席市場策略師Stephen Dover表示，美國新關稅政策遠超預期，創下逾百年來最高水平。隨着市場逐步消化消息，料外國股市將跟隨美股走低。他提到，儘管美國10年期國債息率與短期利率大致持平，但若經濟進一步走弱且利率反彈，認為債券市場仍具潛力實現穩健回

## 港3月PMI跌至48.3 連續兩個月陷收縮區間

【香港商報訊】記者林德芬報導：標普全球昨公布，香港3月採購經理指數（PMI）由2月的49，跌至48.3，連續2個月低於50盛衰分界線，顯示營商環境於今年首季末惡化，也是9個月以來最明顯的跌幅。標普表示，本港私營部門的商業狀況在第一季度末惡化，且惡化速度較2月更快。來自海外和內地的新接業務出現下降。因此整體訂單在3月大幅下滑。企業信心也進一步惡化，不過積極的一面是，儘管需求條件疲軟，本月產出仍小幅增長，同時平均交貨時間在九個月來首次縮短。標普全球市場財智經濟學家Usamah Bhatti表示，整體投入成本的通脹幅度為5個月以來最大，不過企業傾向於調低售價，藉此在需求減弱的情況下催銷銷路。另外，營商氣氛進一步轉差，企業看淡未來一年前景，業者不但對美國的關稅政策表示困擾，還憂慮本地和全球經濟走勢帶來的影響。

## 新地西沙SIERRA SEA 料復活節前後首輪開售

【香港商報訊】記者黃兆琦報導：新鴻基地產（016）副董事總經理雷霆昨表示，西沙大型度假式海岸住宅項目頭炮SIERRA SEA已獲批預售樓花同意書，最快下周上載售樓說明書、向傳媒開放示範單位以及公布首張價單，項目預計於復活節前後進行首輪開售。雷霆說：「現時樓市租金上升勢頭良好，相信年中美聯儲有機會減息，樓市料會持續暢旺，SIERRA SEA的條件相信可吸引不同買家青睞，包括首次置業、換樓客以及租樓的人士。」新地代理執行董事陳漢麟則表示，率先推出的SIERRA SEA第1A(2)期涵蓋多種戶型，由一房至三房間隔不等，另有特色單位，包括6伙四房間隔。SIERRA SEA由4座大樓組成，分別為Aqua Avenue第1座、第2座、第3座及第5座，合共提供781伙。標準分層單位有8種戶型，實用面積301至702平方呎，涵蓋一房至三房，當中一房及兩房佔近七成。



投資界認為，對等關稅超出預期，市場風險胃納將下降。

## 尚渤：對AI基建長期發展看法正面

尚渤投資管理投資組合經理Sean Sun指出，新關稅代表了一種比預期更糟糕的情境，顯然對全球增長和股市估值都只帶來負面影響。不過，該行對人工智能基礎建設的長期發展持正面看法，但隨着更多關稅的細節浮現以及全球經濟衰退的可能性增加，短期內可能會對投資組合有所調整。安本東南亞多元資產投資方案主管總監Ray Sharma-Ong表示，特朗普關稅聲明超出了大多數市場預期，亞洲首當其衝受到這些關稅的影響，並預期市場將出現下意識反應，美元會走弱，美國股市也會逆轉漲跌，風險偏好持續降低。隨投資者轉投美國國債、日圓和黃金等避險資產，預計受關稅影響最嚴重的地區將進一步面臨投資者的去風險動作。

## 上商：市場遲早戳穿美再偉大神話

景順亞太區（日本除外）環球市場策略師趙耀庭指出，對於短線投資者，採取風險規避策略會是明智，預計避險資產如黃金及其他貴金屬、美國國債和其他發達市場政府債券或將表現良好，並認為亞洲貨幣可能面臨美元走強的阻力，該行預計亞洲各國央行今年將比美國更早下調政策利率。至於長線投資者，他認為，投資者可通過拋售來增加風險資產敞口，將現金撤離市場，應保持充分的多樣化。

## 東亞調高恒指年底目標至26000點

【香港商報訊】記者林德芬報導：東亞銀行（023）昨發表第二季投資展望稱，整體來說，對內地及香港股市第二季的看法維持輕微正面，主要基於內地人工智能（AI）技術突破與應用普及化進度較預期理想，支撐以科技板塊為首的增長型股份估值更上一層樓。此外，內地消費與房地產市場在利好政策呵護下逐步回暖，可望提振一眾內需企業上半年盈利表現，恒指及滬深300指數的盈利預測上調趨勢料可於本季延續。不過，中美兩國在貿易和科技領域摩擦升溫的風險仍然揮之不去，或增添大市的波動，並為內地及香港股市的潛在上行空間帶來制約。

## MPF 股票基金一年來淨回報 16.1%

【香港商報訊】記者林德芬、蘇尚報導：積金局昨公布截至今年3月底的強積金MPF投資回報臨時數據，顯示佔強積金總資產合共近八成的股票基金和混合資產基金，在過去12個月的平均淨回報分別達16.1%和6.4%，而這兩類基金自強積金制度實施以來的平均年率化淨回報則分別為4.5%和4.0%。至於「預設投資策略」（DIS）旗下的核心累積基金在過去12個月的平均淨回報為3.9%，自推出以來的平均年率化淨回報則達5.7%。發言人特別指，上述基金自強積金制度實施以來和自DIS推出以來的平均年率化淨回報均高於有關年期的年率化通脹率（兩個年期均為1.8%），顯示強積金成功跑贏通脹。積金局重申，隨着個別強積金計劃逐一加入「積金易」平台，DIS旗下基金的收費上限將進一步下降至0.85%，變相增加投資回報。另外，強積金顧問公司GUM昨亦公布今年首季強積金成績表，期內人均賺9126元，接近去年人均回報的一半（人均賺21559元）。期內GUM強積金的三大資產類別指數均錄得正回報，其中股票基金的顯著升幅尤為關鍵。內地與香港相關股票基金因DeepSeek等技術突破而領漲市場；歐洲市場則在年初受益於企業財報表現超出市場預期而實現反彈，其後歐盟「再武裝」的消息進一步刺激經濟增長的預期。

國家/地區	進口額 (10億美元)	關稅率
越南	136561	46%
泰國	63328	36%
中國	438948	34%
中國台灣	116264	32%
印尼	28085	32%

資料來源：白宮、上海商業銀行

上海商業銀行研究部主管林俊泓於最新研究報告表示，特朗普對等關稅猶如向全球貿易體系扔出了一枚新炸彈，但認為空氣中瀰漫着與2019年似曾相識的氣氛，隨着貿易爭端逐漸塵埃落定，恐慌回落將為市場迎來新的曙光。不過，他指，這波反彈恐難持久，因美聯儲經濟學家團隊的研究顯示，2018至2019年的關稅拖累了美國GDP增長1個百分點。即使貿易政策不確定性指數像2019年一樣在未來一兩個月回歸常態，迄今為止宣布的關稅將令美國經濟增長失去1.5個百分點。該行認為，特朗普正在揮霍過去的貿易紅利，讓美國走向貧窮。林俊泓又指，特朗普從來不談判而是勒索，認為市場遲早會戳穿「讓美國再次偉大」的神話，特朗普今次行動也許會為明年中期選舉賭上大幅減稅措施。

## 恒指估值水平尚算吸引

東亞銀行表示，估值方面，雖然恒指上季錄得超過17%升幅，但由於市場同時調高其盈利預測，令恒指未來12個月預測市盈率僅輕微升至10.5倍，仍低於過去5年平均值的10.9倍，顯示目前估值水平尚算吸引。同時，東亞銀行將恒指預測市盈率目標由10.8倍上調至11.3倍，並上調恒指今年年底目標水平至26000點，較第一季預測的24800點上調4.8%。第二季度重點關注板塊包括內地人工智能概念、內地服務及必需消費、內地電力及本港公用及電訊。

## 內地與香港股票基金Q1表現領先

此外，另一間強積金顧問積金評級亦表示，就資產類別層面，內地與香港股票基金在第一季表現領先，回報率約為11.95%，為該資產類別自強積金推出以來第二佳的第一季度回報表現。值得注意的是，積金評級主席蕭川普指出，內地與香港股票基金第一季的表現在所有資產類別中領先，美國股票基金表現下跌則帶動強積金虧損。內地與香港股票基金跑贏美國股票基金的回報表現差距達17.22%，為強積金推出25年以來，內地與香港股票基金跑贏美國股票基金最大的第一季回報表現差距。

## 全球創新百強榜單發布 騰訊華為躋身前十強

【香港商報訊】記者沛茵報導：全球知識產權與科技信息分析權威機構科睿唯安上月發布了2025年度《全球百強創新機構》報告，中國內地有6家企業入選，騰訊、華為雙雙進入前十強，其中華為從2015年以來一直在榜，騰訊成為近年來榜單上進步速度最快的企業，今年已位列第二位。據介紹，從2012年起，科睿唯安以專利數量和質量、專利情況的全球分布、專利引用與授權情況為主要標準，並在2025年新增了可持續發展、社會福祉、高效流動、互聯互通與自動化等「五大創新宏觀力量」框架，遴選出最新100家引領全球技術創新的前沿機構。

## 東亞企業成全球經濟主力軍

從結果來看，海外營收遠超國內營收的日本企業是該榜單的最大貢獻者，共有33家企業上榜，但比去年減少5家。中國內地和中國台灣總計上榜19家企業，韓國上榜企業達到8家，中日韓合計上榜60家企業，顯示出東亞企業是上一輪經濟全球化的主力軍，相較之下，歐洲企業在全球專利的布局中呈現頹勢。美國共有18家企業上榜，近年來數量也有所下滑。進入前十的騰訊和華為均來自深圳，同時也是中國研發投入資金最多的兩家企業。騰訊2024年研發投入707億元，截至2024年底，騰訊全球專利申請公開總數超8.5萬件，授權數量超4.5萬件。華為2024年度研發費用支出為1797億元，約佔全年營收的20.8%。騰訊和華為也紛紛大舉投入人工智能的技術研發和產業應用。以騰訊為例，自2016年成立AI Lab以來，騰訊持續在人工智能領域發力。2023年發布自研大模型混元，2024年顯著加大投入，邁入AI驅動的新發展階段，近期騰訊混元已推出系列開源模型，覆蓋文本、圖像、視頻和3D生成等多個模態。近期，混元再次開源，新增5個3D生成模型並全部開放。同時，其自研的3D AI創作引擎迎來升級，支持多視圖輸入，進一步降低使用門檻，實現人人可用。而面向廣大個人用戶的大模型產品騰訊元寶在春節前明顯加速了研發個推廣力度，截至目前，騰訊元寶已經接入了DeepSeek V3、DeepSeek R1、混元T1正式版和混元Turbo S四大模型，擁有四個「最強大腦」。

## 發展新質生產力令經濟有增長點

中國信息協會常務理事、國研新經濟研究院創始院長朱克力認為，對於發展新質生產力，「人工智能+」不僅能夠催生新的經濟增長點，還能夠推動傳統產業轉型升級，為經濟高質量發展注入新活力。科睿唯安 Clarivate 總部位於美國賓夕法尼亞州費城和英國倫敦。公司於2016年成立，是由 Onex Corporation 和 Baring Private Equity Asia 收購湯森路透知識產權和科學業務後形成，係全球領先的專業信息服務商，在學術界和政府、知識產權和生命科學與醫療保健領域提供豐富的數據、洞察和分析、工作流程解決方案和專家服務。科睿唯安知識產權與創新研究中心匯聚了逾60年的知識產權專業積澱，致力於通過提供基於開創性基準和數據驅動洞察的專家指導，助力全球各類組織實現卓越發展。

## 全球創新百強榜內地入選企業

排名	企業名稱
第2位	騰訊
第9位	華為
第12位	京東方
第77位	螞蟻集團
第90位	瑞聲科技
第91位	寧德時代

## CCL連升兩周共1.43% 代理料低位反覆爭持

【香港商報訊】記者蘇尚報導：反映二手樓價的中原城市領先指數（CCL）最新報136.82點，按周升1.12%，單周升幅為12周以來最大。中原地產研究部高級聯席董事楊明儀指出，這周反映3月13日天水圍YOHO WEST PARKSIDE第三輪沽清，及15日大埔上然第一期首輪銷售228伙接近沽清當周市況。受惠百元印花稅門檻放寬，大型新盤熱銷，二手市況轉旺，CCL連升2周累計1.43%。CCL前兩周曾跌破2024年9月首次減息前135.86點低位，最終累升0.71%，今年首季成功險守，而相比去年12月底，樓價按季僅跌0.60%。楊明儀展望稱，市場好淡消息交錯，股市波動，相信短期CCL仍將在低位反覆爭持。她指出，目前CCL仍處於逾8年半低位，在2016年9月中水平徘徊。

## 四區樓價齊升

以正式買賣合約日期計，指數與2024年底相比，今年第一季CCL跌0.60%，CCL Mass升0.09%，CCL（中小型單位）跌0.04%，CCL（大型單位）跌3.34%，港島升0.10%，九龍升0.70%，新界東升2.21%，新界西跌2.42%。今周四區樓價齊升。港島CCL Mass報138.71點，按周升3.45%，連升2周共4.79%。新界東CCL Mass報151.66點，按周升1.79%，連跌2周後反彈。九龍CCL Mass報134.74點，按周升0.99%，連升2周共1.46%。新界西CCL Mass報125.25點，按周升0.42%，連升3周共2.29%。