

# 恒生投資警示「關稅影響未完全反映」 籲調高債券高息股配置

【香港商報訊】記者鄭偉軒報道：關稅戰席捲全球，恒指昨創下以點數計歷來最大跌幅。恒生投資管理股票投資主管謝德華相信，關稅對市場影響尚未完全反映，呼籲風險承受能力較低的投資者可調高債券及高息股配置，並將股債比例設定為「六比四」。

## 第二季市場將相當波動

謝德華稱，美國加徵關稅較預期激進，而內地亦實施大力度反制，相信今年第二季市場仍將相當波動。若要市場好轉，須等待市場消化當前負面消息，以及中美兩國進行貿易談判才可。惟他補充，隨着內地政策力度有望加大，相信踏入下半年，投資市場將有較大機會。

據此，謝德華預期，內地貸款市場報價利率（LPR）今年有望下調兩次，每次20點子，即全年共40點子；至於存款準備金率（RRR）亦有望今年餘下時間下調兩次，每次0.5厘，即兩次合共1厘。

## 料美聯儲下半年減息兩次

至於美國市場，謝德華相信，關稅戰將導致當地經



恒生投資管理股票投資主管謝德華（右）相信，關稅對市場的影響尚未完全反映。記者 鄭偉軒攝

濟衰退風險增加，相信通脹亦有回升壓力，預料需時更長時間才能降至聯儲局2%的通脹目標。他認為，美國政府可透過減稅及增加基建開支規避衰退風險。美息方面，謝德華仍維持今年減息兩次預測。他認為，聯儲局仍需平衡就業及通脹，觀乎關稅會加大美國輸入通脹的壓力，因此降低聯儲局的減息意欲。他

預期，踏入下半年，聯儲局才會再度減息。另外，恒生投資推出「恒生高息股30指數ETF」，這是香港首隻每月派息的ETF。數據顯示，由今年初至3月14日，恒生高息股30指數最新平均股息率為7.41%，高於亞太高息股（除日本以外）以及環球投資級別債券等。

# 投資顧問：強積金成員視投資年期決定部署

【香港商報訊】記者黃兆琦報道：特朗普向貿易夥伴加徵所謂的「對等關稅」9日生效，市場憂慮做法引發全球經濟衰退，環球股市大瀉，納指已墮技術熊



面對市場波動，強積金成員採取謹慎的避險策略，分散投資。資料圖片

市。強積金擁有長期投資特性，市場波動加劇下，應不變應萬變，還是主動出擊？有投資界人士認為，投資年期少於3年的強積金成員，可考慮於市場反彈時逐步減少股票基金類投資，以管理整體波動風險。「就強積金長期投資特性，計劃成員應定期檢視投資目標、評估個人風險承受能力，並按合適的股債比例進行資產配置。」BCT投資總監陳嘉鴻說。他又稱，在市場波動加劇的環境下，發達國家主權債券因現時收益率顯著高於2022年水平，被視為有效的風險分散工具。

## 宜採取謹慎避險策略及分散投資

IPP Financial Advisers Limited董事彭永東認為，若投資者對現況感到焦慮，即使其風險取向較高，又或其投資年期少於3年，可考慮於市場反彈時逐步減少股票基金類投資，以管理整體波動風險。若屬中長線投資，他建議繼續原有部署，讓專業基金經理在市場

恐慌中尋找具抗壓力的優質企業，把握估值回調帶來的入市機會。

南方東英資產管理有限公司量化投資部基金經理劉子安表示，當前下跌可能是短期恐慌所致，長期影響則取決於貿易戰的演變。他建議，強積金成員採取謹慎的避險策略，分散投資，密切監測特朗普政府與中國及歐盟的談判進展。

## 低波動穩健收益為主

泰康資產管理（香港）產品及銷售部副總裁陳浩明稱，在關稅風險大幅上升、全球經濟面臨諸多不確定性的背景下，市場將繼續經歷不小的反覆和波動，所以應先考慮全年目標低波動穩健收益為主。

另外，陳嘉鴻表示，關稅政策引發的通脹壓力或令聯儲局維持觀望態度，直至實體經濟數據出現明顯惡化跡象。他又稱，市場預期亞洲央行將採取更積極的減息措施，以抵銷關稅政策對經濟增長的拖累。

的中小型住宅單位售價指數，截至第一季度，本季樓價亦回調1.7%。至於受歡迎屋苑樓價表現，各類市場均在第一季表現較為反覆。當中代表細價盤的沙田第一城回按季升調9.1%；代表中價市場的太古城按季錄得2.2%跌幅；而代表豪宅市場的貝沙灣亦按季跌7.4%。該行預期後市住宅成交多集中於細銀碼樓盤，上車盤是剛需，相信需求仍然殷切。

## 全年樓價或有正負3%浮動

戴德梁行執行董事及香港研究部主管鄧淑賢表示，雖然3月份的詢價量指數已較1月份低位反彈約26%，同時成交量亦回升至5300伙以上，然而本港樓市仍然受制於最近環球貿易和經濟局勢帶來的不穩定性。展望後市，若經濟及股票市場能再次企穩，同時美國聯儲局能於年內持續減息，才能支持後市



戴德梁行指美國政策多變，明天政策或許又變。記者 鄭珊珊攝

成交量持續，從而帶動樓價回穩。由於現時市況相比年頭開局時預期的波幅更大，部分投資者和潛在買家可能再次觀望，該行預計整體成交量與去年相約，而樓價於年內可能在正負3%的水平內浮動。

# 戴德梁行：股災對寫字樓租務有滯後效應

【香港商報訊】記者王丹丹報道：股港昨天經歷「黑色星期一」，戴德梁行香港董事總經理蕭克輝認為，股災對寫字樓租務影響會滯後3個月至6個月方才浮現。蕭氏又指，美國政策多變，明天政策或許又變。他相信，租客會睇定情況再作決定。

## 甲級寫字樓租金料全年下調7%至9%

展望後市，他認為，隨着本港首次公開招股（IPO）及股票市場復蘇，加上本港政府提出多項吸引環球資金、企業和家族辦公室的措施，將有助帶動來自金融業的租賃需求，支持寫字樓市場的氣氛。目前，寫字樓租金已較高峰期大幅折讓超過四成，為有意進行升級搬遷的租戶提供更多選擇。在2025年餘下三個季度，預計仍有約300萬平方呎的新項目陸續落成，租賃競爭將會進一步加劇。預期2025年整體甲級寫字樓租金仍會面臨下行壓力，全年將下調7%至9%。

住宅市場方面，戴德梁行香港估價及顧問服務部高級董事黎劍明指，2月份整體住宅樓價指數按月跌0.9%，首兩個月樓價累跌約1.6%。另根據該行追蹤

# 全球貿易新格局 美國拉群進行時

美國總統特朗普上周宣布「對等關稅」，一言以蔽之，特朗普不爽世界貿易組織（WTO）這個「舊群」，他要拉「新群」，新群有新規則。對於我們國家來說，同樣面臨一個世紀選擇題：留在「舊群」，進美國的「新群」，還是自己也建個「新群」？

「新群新規則」，特朗普的「新群」要交「入群費」，4月5日美國政府對全球進口貨品已徵收10%的最低基準關稅。即除來自墨西哥和加拿大的商品外，大部分美國進口商品都受到影響。此外，其他國家將自4月9日起面臨美國實施的更高關稅。

「對等關稅」宣布後，全球資本市場大地震，特朗普還堅稱不會暫緩或撤回方案，除非解決貿易逆差問題。世貿有166個成員，美國官員說有逾50個國家正與美國展開貿易談判。目前，特朗普還在繼續推動建「新群」。

## 各經濟體4個應對方式

其他經濟體如何應對？這個必須先看所謂「對等關稅」如何計算出來？市場普遍認為，相關稅率是把美國與貿易國的貿易逆差，除以貿易國向美國

的出口總額後再除以2。例如，美國與印尼貿易逆差為179億美元，印尼對美國的出口額為280億美元，179除以280即64%。

敲黑板重點，這個稅率是可以談判以至於豁免的！「新群入群費」都已經交了，這裡所謂「更高關稅」，其實是特朗普還沒想好「新群」的規則細節，給自己預留的「談判籌碼」，特朗普會視乎與貿易國的談判調整稅率。

按邏輯推理，美國的貿易國主要有4個方向可以做：第一，貿易多元化，少賣產品給美國，這樣貿易順差自然少；第二，把企業搬到美國去，這樣貿易順差自然少。以上兩個方向主要是少賺美國的錢，以減少貿易順差，從國家的角度看不是最優解。

第三，把賺來的錢，多買美國貨；第四，降低對美國的關稅，讓國民多買美國貨。這兩個方向，應該是以後一段時間，世界各國與美國談判的主流。請留意，不是把對美國的關稅降至零就是談判的全部，上面那條「對等關稅」方式隱藏着特朗普的真實目的：談判的主線是「貿易平衡」，特朗普想的是減少美國的貿易逆差。

小結一下，特朗普不爽WTO，認為這個「舊群」的群主不聽話，自己要拉個「新群」自己做群

主。「拉群」過程中，震蕩難免。只是，牽一髮動全身，美國拉「新群」，有可能全世界都聽他的；另一個可能是，大家都要做群主，世界貿易格局，從此分成幾個「群」。

## 全球可能有幾個群

這幾個「群」包括：以美國為核心的、以我們中國為核心的、以歐盟為核心的、以俄羅斯為核心的……最有機會是3到4個群，各有各的「群規」。如果是3個，就可以鬥地主；如果是4個，就可以鋤大D。如果世界貿易格局如此演變，以後「群」與「群」之間的貿易衝突只會越來越多。

對於企業而言，那就需要「因群制宜」了，比如一家車企，大概率需要在「美國群」的其中一個國家建立一個工廠，生產汽車供應這個「群」，進軍「中國群」時就另建一個工廠，進軍「歐洲群」時再另建一個工廠。

概言之，特朗普已經在開始動手拉「新群」了，無論人數多不多，WTO這個「舊群」大概率會越來越不活躍。面對如此大變局，我們國家最終如何選擇，也將影響我們每一個人，而這，也將在不久的將來慢慢明朗化。

香港商報記者 蘇尚

# 陳茂波出席「WEB3嘉年華」表示 香港致力推動Web3.0發展

【香港商報訊】財政司司長陳茂波7日出席「WEB3嘉年華」活動致辭時表示，香港致力推動第三代互聯網「Web3.0」發展，因Web3.0背後的區塊鏈技術，具備安全、透明和低成本的特點，特區政府一直透過平衡和有利於創新的監管方式，尋求為市場參與者維持公平的競爭環境。

## 建立框架保護投資者消費者用戶

陳茂波提到，本港致力為發展Web3建立合適的框架，以保護投資者、消費者和用戶，政府即將發表第二份發展虛擬資產政策宣言，亦會確保虛擬資產交易平台發牌制度於今年內生效，年內會就虛擬資產場外交易及託管服務發牌制度作諮詢，以鞏固本港對虛擬資產的全面規管架構。

陳茂波說，過去數年已發表《有關虛擬資產在港發展的政策宣言》，並推出多項措施，證監會已向虛擬資產交易平台申請者發牌，財經事務及庫務局和金管局亦正為香港的穩定幣發行人制定監管制度。政府亦會就規管虛擬資產場外交易的立法建議進行諮詢。

## 確保市場完整性不扼殺創新

陳茂波表示，對於Web3.0的態度不只是監管，強調目標是要取得平衡，既確保市場完整性，亦不扼殺創新。他又說創新必然會帶來風險，所以必須要有一個平衡的監管框架，以使行業以負責任和可持續的方式發展。他說Web3.0具有強大潛力，若與人工智能結合，將可有更大發展。

2025香港Web3嘉年華由6日至9日再度登陸香港，為期4天的活動將舉辦近40場專題論壇，覆蓋多項Web3技術、合規、文化等多元領域。逾400位來自全球各地不同領域的專家學者等將聚焦Web3技術、金融、安全、娛樂等垂直領域，為投資者、開發者及專家方提供全方位的見解。

# 對持牌虛擬資產交易平台 證監會發質押監管指引

【香港商報訊】記者黃兆琦報道：證監會昨日向持牌虛擬資產交易平台發出有關其提供質押服務的監管指引，並向投資虛擬資產的證監會認可基金（虛擬資產基金）提供有關其參與質押活動的指引。證監會行政總裁梁鳳儀強調，擴大受監管的服務和產品的範疇，對維持香港虛擬資產生態系統的健康發展至關重要，但必須是在受監管環境中進行，以確保客戶虛擬資產的安全仍然是提供相關服務的合規框架的重中之重。

## 客戶資產安全是重中之重

證監會稱，在制定監管方針時意識到質押在增強區塊鏈網絡安全性方面的潛在好處，並且能允許投資者在受監管的市場環境中從虛擬資產賺取收益。最新的指引允許虛擬資產交易平台擴大產品和服務的範疇，這是證監會今年2月首度公布「AS-PIRe」路線圖中提出的五大支柱之一，旨在發展香港的虛擬資產生態系統。

證監會投資產品部執行董事蔡鳳儀表示，指引的發出再次體現證監會的核心原則，既擁抱創新又會在投資者保護方面作任何妥協。

內部監控方面，虛擬資產交易平台應維持管有或控制能導致客戶虛擬資產可通過其退出質押服務的所有媒介，客戶虛擬資產不得由第三方服務提供者保管。平台應維持有效的政策以防止或偵測與其質押服務相關的誤差及其他不當活動，並確保被質押的客戶虛擬資產獲得足夠保障。

## 應披露質押服務資料

資料披露方面，虛擬資產交易平台應在網站及流動應用程式披露有關質押服務的一般資料，包括虛擬資產交易平台就質押服務所涵蓋的特定虛擬資產、涉及提供有關服務的任何第三方、費用和收費、最低鎖定期、解除質押的程序及其所需的時間、運作中斷期間的安排、恢復業務及保管安排。

# 葉氏化工：貿戰影響短期銷售

【香港商報訊】記者鄭偉軒報道：葉氏化工(408)執行董事兼行政總裁葉鈞昨天表示，內地化工市場自2024年起開始轉變，隨着行業估值下降，加上跨國公司陸續退出內地業務，都為公司帶來併購機會。他指，公司擬於未來3年之內，併購一至兩家公司，又指旗下油漆及油墨業務有橫向整合的機會。

## 擬未來3年併購一至兩家公司

至於目標收購項目的估值及回報目標，葉鈞稱，市盈率（PE）目標於單位數，至於內部回報率（IRR）則按債務成本而定，將以10%至20%為目標。葉鈞又指，隨着近年化工行業經營轉趨困難，部分經營商願意出售項目，集團目標有意併購價值介乎2至3億元的廠房，但若該等廠房不賺錢，則不會考慮。

項目孵化方面，戰略投資總監葉俊認為，累積動用5000萬元，其中一家是電池噴墨公司，另一家是從事印刷線電板的公司。

對於美國發動關稅戰，葉鈞坦言，對短期整體銷售有影響，但若客戶因當前關稅戰而將他們的廠房搬回內地，相信長遠有利銷售表現。原材料成本方面，葉鈞表示，雖然原材料有壓價空間，但相信毛利率不會原料價格下降而上升，相信未來只會處於區間浮動。

另外，就湖北新的醋酸及醋酸酯廠房，葉俊指，將於4月至5月期間試產，下半年正式投產，預計醋酸及醋酸酯的年產能，分別各自達到60萬噸。而就公司於今年1月宣布，作價7400萬元出售上海金山部分閒置土地一事，葉鈞預料，交易料於6月或之前完成。