

出口退稅調整的一箭三鵰

投資全方位 一點靈犀

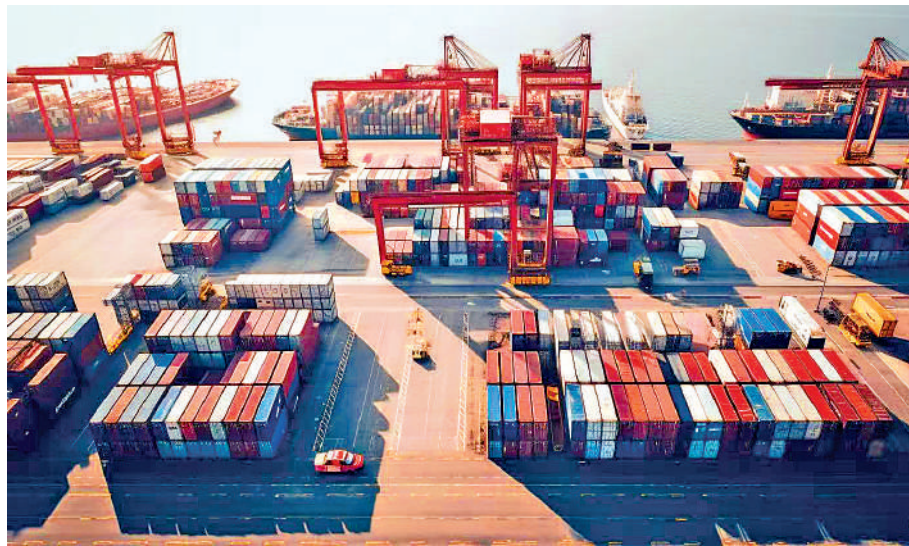
雖然中國外貿數據屢創新高，但由於低價競爭等因素的影響，企業常陷入增收不增利的困局。近期中央政府下調出口退稅，其中蘊含三方面考量：軟化外貿環境、促進產能出清、掣肘美國加稅。可以預見，經濟政策不再片面追求貿易順差，重心轉向提振國內消費需求，努力實現內外循環再平衡。

李靈修

出口退稅就是將商品在國內繳納的間接稅退還給出口企業。上周五（11月15日），中國財政部、國家稅務總局發布《關於調整出口退稅政策的公告》（以下簡稱《公告》），其中涉及鋁材／銅材、光伏硅片／電池／組件、球化石墨、成品油等多種產品出口退稅率的下調或取消。其中，部分成品油、光伏、電池、部分非金屬礦物製品的出口退稅率將由13%下調至9%。

軟化外貿環境

今年以來，美國政府多次拋出「產



◀中國出口企業以價換量、犧牲利潤的情況十分普遍。 AI製圖

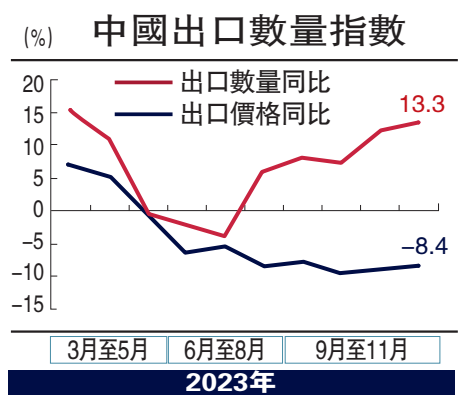
能過剩論」，引導輿論炒作「中國低價傾銷」議題。當然，該指責在邏輯上並不成立，筆者也多次撰文反駁（詳見4月11日《「產能過剩論」是拜登經濟學的遮羞布》），然而不可否認的是，在中美貿易順差持續擴大的背景下，中國所面臨的輿論環境並不友好。

統計顯示，2018年中美貿易戰開打之際，中國工業品貿易順差為8000億美元。但到了2023年，該數據已攀升至1.8萬億美元，佔全球生產總值（GDP）比

重約為2%。而中國工業品貿易順差的主要來源就是美國，這一趨勢被經濟民粹主義者大肆利用，成為了特朗普叫囂提高關稅的「口實」。今次出口退稅的調降及取消，勢必抬升商品出口價格，同時緩解了外部輿論壓力。

促進產能出清

當然，對於議價能力較強的外貿企業，出口成本的增加可以轉嫁給海外客戶承擔，而對於競爭力不足、依賴低價



策略的外貿企業來說，退稅政策的調整將倒逼自身的產能出清。從這個角度來說，中國外向型產業鏈即將迎來新一輪優化。

以《公告》涉及的光伏行業為例，2023年，中國光伏組件產能約等於國內需求量的四倍、全球需求量的兩倍，產能利用率僅為44%。在此背景下，行業內部展開了殘酷的價格割喉戰，2024年一季度光伏組件價格同比下降46%。出口退稅政策調整後，光伏行業會加速汰

弱留強。

掣肘美國加稅

美國本輪通脹主要源於需求側的旺盛，而中國平價商品一直充當著「壓艙石」的角色。如若中國出口價格出現上漲，美國又無法尋找替代來源，則必須「硬食」進口成本的增加，通脹反彈的風險也將加劇升溫。雖然特朗普揚言針對中國商品徵收60%的「特別關稅」，但拜登政府處理通脹問題失當、直接造成本屆大選民主黨的失利，前車之鑒使得特朗普處理關稅問題時需要十分謹慎。

近年來，中國經濟「外貿強、內需弱」的結構特徵十分明顯，也導致了貿易爭端、低價內捲等一系列衍生性問題。2023年中國出口數量指數增長13.3%，出口價格指數反而下降8.4%。（見配圖）反映出出口企業以價換量、犧牲利潤的情況十分普遍。

無論是從國內形勢還是國際環境來說，當務之急是盡快實現內外循環的再平衡。現時中國製造業增加值佔全球比重高達30%，消費卻只佔全球市場的13%左右。一旦外貿環境出現惡化，最佳應對之策就是擴大內需，承接出口「回吐」出來的產能。

心水股	小米 (01810)	攜程 (09961)	中廣核電力 (01816)
-----	------------	------------	---------------

「慢牛」上行 耐心守穩尋突破

頭牌手記 沈金 港股昨日牛皮偏穩，走勢呈「矮仔上樓梯」格局——低點為19575點，高點為19752點，高低點均較上日為高。最高時上升89點，收市報19705點，升41點。全日總成交繼續縮減，只有1146億元，較上日少73億元，亦是一連六個交易天總成交級下降。六日前成交額有2342億元，昨日只及其48.93%。

中移動擬購寬頻 升0.5%

大市已進入「捱企」階段，其特點是成交萎縮，股價上落不大，買賣兩開，都在「捱」時間和等消息。迄今止，亦未聞有什麼可左右大局的消息入市，故牛皮膠着是較可能的走勢。不過，好處仍是：今次乃牛皮而慢上，不是牛皮而慢落。一連三日上升，進賬278點，「炒埋唔夠一碟」。入市消息較受關注者為中國

移動(00941)擬以現金收購香港寬頻(01310)。香港寬頻復牌後一度急升14.6%，收市報4.6元，升6.7%，消息估計中移動會出價每股5元全購香港寬頻股份。官方就無披露作價，相信仍在洽商中。受此消息刺激，中移動是昨日內地電信股三強中唯一上升者，收71.3元，升0.5%。

二十隻熱門股中，升幅最大的是匯量科技(01860)，這是一隻開發智能電商、遊戲廣告業務的股份，不久前公布業績，溢利同比增长171%，

環比增長4732%，而一個月前又宣布收購北京一家科技公司，可謂動作多多，昨日股價異動，收報8.37元，升37%，成交額達14.9億元，相當熱鬧。因已創三年新高，市盈率高達75倍，炒得過火要當心了。

有人詢問：恒指又逼近19800-19900點區間阻力，將會怎樣？若以目前較弱的成交額所代表的能量計算，我相信要直接升越阻力區，仍然有較大難度。要達到目的，一要交投增加，例如重見2000億元水平，另一是有領導股帶頭衝鋒陷陣。市場在等候中央還有什麼可以扶大市一把的政策出台。

10月港股是下跌月，11月至今恒指仍在「負方」潛行。昨日收報19705點，就較10月底的20317點低612點，所餘有七個交易天，能否圓夢？以目前氣氛看，似不夠條件。守穩可以，突破較難，這就是當前的「困局」，需要更多的時間、耐心去克服。



數字銀行融入Web 3.0浪潮

銀公觀點 香港銳意發展成為第三代互聯網Web3.0樞紐，進一步提升香港國際金融中心地位，當中肩負起推動金融科技與創新的數字銀行正是其中重要的一分子，包括為Web3.0參與者提供銀行服務，以及參與數碼港元試行計劃等。隨著數字銀行在Web3.0領域的探索，未來將成為關鍵的推動力。

數字銀行在促進金融科技發展方面一直扮演積極角色，金管局資料顯示，數字銀行在過去四年多的時間內，透過金管局的「金融科技監管沙盒」完成超過100個測試，佔沙盒總測試個案四成以上（數據引用香港金管局2024年8月6日發布的《虛擬銀行檢討報告》）。

發掘應用場景及潛在產品

目前，不少數字銀行仍然活躍於各項測試項目，旨在探索在金融科技的浪潮下，如何將最新技術引進實際應用，例如發掘哪些是最有效益的應用場景及潛在產品，從而為用戶帶來最大的效益。數字銀行引領金融科技的應用，將最新技術帶給客戶，讓大眾體驗創新，並享受到實實在在的好

處。不少數字銀行正積極開拓與Web3.0及虛擬資產相關的業務，務求引領行業發展。在Web3.0企業客戶方面，透過精簡和有效率的開戶流程，數字銀行可便利企業更簡易及更快開戶，滿足後者日常營運服務的需要，業界持份者亦正不斷努力改善流程，與Web3.0企業緊密溝通，以捕捉這個高速發展行業的機遇。

創新產品增生態圈活力

另外，有個別銀行為穩定幣發行提供儲備銀行服務，加強數字資產的穩定性和可靠性；有數字銀行準備就緒，具備為持牌虛擬資產交易平台擔任結算銀行的能力，提供及時處理和結算交易等服務。這些舉措均有助Web3.0生態圈的發展，增強其市場活力。

未來，Web3.0領域有相當大的發展空間，例如數碼港元、物業代幣化擔保貸款等，這些創新產品及服務有待特區政府及業界進一步測試以及落實。在多方共同努力下，相信香港的Web3.0將蓬勃發展。

（香港銀行公會）

墨西哥近岸外判蓬勃 外商搶抓機遇

貿發焦點 墨西哥是外商在拉丁美洲的投資熱點，吸引該地區四分之一的外商直接投資，僅次於巴西。隨著近岸外判（nearshoring）興起，該國的公共機構及私營企業紛紛採取相關策略發展措施，預期未來會有更多物流設施建成。

墨西哥是最大的西班牙語國家，長期以來都是近岸外判的熱門選址。自1970年代起，已有日本、韓國和中國等地的製造商選擇遷廠或擴充生產線到墨西哥。該國透過《美墨加協定》與北美建立經濟聯繫，進一步加強了區域整合和供應鏈實力。許多國際集團已在該國設立營運據點，藉此降低供應鏈風險。

美國是墨西哥的主要投資來源

地。過去10年，墨國約有四成外來投資來自美國，這個數字在2022年更飆升至56%，可見美墨兩國的經濟關係非常緊密。同時，外商主要投資在毗鄰美國邊境、基礎設施完善的墨國州份。墨西哥城是許多國際企業的總部所在地，也是連接全國各地的交通樞紐。

2023年，墨西哥城吸引超過112億美元的海外投資，佔全國外商直接投資流量的30.9%。而新萊昂州和索諾拉州各吸引約25億美元的境外投資（分別佔總額約7%）。

新萊昂州已成為墨西哥近岸外判的黃金地點，佔全國近岸外判活動約76%。該州交通便利、基建完善，擁有高效的電子清關系統，大大提高製造商和企業的跨境物流效率，區內營

不斷擴大基礎設施容量

供應鏈路線一般從墨西哥的西岸或東岸開始，最終在中部地區匯合。與中部地區相比，沿海地區在物流、土地和勞工方面均更具成本優勢，因此廠商通常在沿海地區加工及組裝進口原料和中間貨物。

為吸引海外公司遷廠或擴展生產到墨西哥，提升基礎設施和物流是重要之舉。墨西哥近年採用先進技術提升貿易效能，成績有目共睹，同時也不斷擴大基礎設施容量。預計多項公共和私營基建項目將在未來數年完工，陸續會有新的鐵路、港口和高速公路投入使用。

（香港貿易發展局）

僑雄探索人工智能 前景值得留意

股壇魔術師 高飛 即將改名為權識國際的僑雄國際(00381)，是一家

多元化業務的投資控股公司，目前主要從事人工智慧、元宇宙、智聯網、區塊鏈科學研究，並利以區塊鏈技術和Web3.0數位經濟的新形態、新業態、新物種來重構集團業務集群。公司致力於為產業數據動態確權，真正的讓Web3.0與實體經濟實現交叉融合，從而推動企業數字經濟轉型。公司最近獲得人工智能方面的重量級人物加入，值得留意。

集團公布，委任段玉聰院士為人工智能實驗室首席科學家，以為集團探索人工智能內容新賽道與集團業務的融合拓展，打造多元且創新的產品組合。段玉聰在人工意識、通用人工智慧等領域具有深厚學術造詣和廣泛影響力的傑

出科學家，在科技領域擁有傑出成就和廣泛認可，並為國際交流與合作做出了重要貢獻。

段玉聰現為國際先進技術與工程院（ATE）院士、世界人工意識協會理事長、世界人工意識大會（WCAC）主席，以及國際網路化DIKWP（資料、資訊、知識、智慧與意圖）人工智慧評估標準化委員會（DIKWP-SC）主任。他專注於DIKWP理論、人工意識、通用人工智慧、人工智能發明創新方法TRIZ理論（DIKWP-TRIZ）等前沿領域，並取得顯著的科研成果。此外，更對DIKWP模型進行重要擴展，加入「意圖」，旨在為人工智慧系統賦予更高的透明度、可解釋性和倫理道德考量，推動人工智慧從「黑盒」走向「白盒」，以更好地服務社會。

另外，DIKWP模型在多個領域均可落地應用。例如在醫療健康領域，可建構一個醫療區塊鏈平台，患者的醫療數據透過區塊鏈安全管理，只有獲得授權的醫生和研究機構才能存取。在供應鏈管理領域，可建立透明高效的供應鏈區塊鏈系統，記錄產品從生產到銷售的整個過程。在智慧城市建設方面，引進DIKWP的語意區塊鏈，整合交通、能源、環境等多源數據。



「特朗普關稅因素」迫歐元或下試1.385

實德攻略 郭啟倫 歐元在特朗普勝出今屆美國總統選舉後，僅僅過了一個多星期就由1.09340下挫至1.04970附近才能靠穩下來，下跌幅度超過4%。突然下瀉的主因，是市場人士憂慮特朗普再度入主白宮後，會向貿易夥伴包括歐洲等增加懲罰性關稅，令投資者吸納歐元的意欲大打折扣，而且這壓力亦不會一時三刻就能消化，最快也要待特朗普明年一月入主白宮，屆時才能就關稅一事有明確的

投資者短期冷待歐元

歐盟及德國的最大商品出口市場是美國，出口榜首位置有藥品、汽車及機械。特朗普在競選期間曾經提議對中國進口商品徵收60%的關稅，對所有進口商品全面徵收10%至20%的關稅。根據智庫機構德國經濟研究所估算，到2028年，相關措施可導致德國經濟規模會有1.2%至1.4%的縮減幅度。故此，投資者在短期內對歐元

的態度只會是冷處理。

此外，根據歐盟執行機構歐盟委員會最新預測報告內容顯示，在2025年，歐元區佔20國的GDP將會增長1.3%，低於前預期的1.4%增幅，而且尚未計及「特朗普關稅」的悲觀因素。

單從經濟前景角度來推斷，歐元短線很大機會反覆向下，支撐位在近一年的低位1.38500水平。

（作者為實德金融集團首席分析師）