

# 美元資產大冧 人民幣股債受捧

## 投資全方位 金針集

特朗普關稅政策不得人心，美元資產落難大冧，遭遇全球拋售。相反，持續擴大高水平對外開放的中國，吸引更多外商來華投資。上月外國直接投資金額按年上升逾10%，首季境外投資者亦淨買入人民幣股債資產約3000億元，反映外資持續加大押注中國。

特朗普濫徵關稅，激起全球反對之聲，投資者並以實際行動表達不滿，加上特朗普威脅辭退美國聯儲局主席鮑威爾，美國隨時掀起一場金融風暴，美元資產遭遇前所未見拋售潮，股匯債大冧的最終結果，就是美國金融霸權崩塌，這是一夜之間發生的事情，全球各國有必要進一步加快去美元化步伐，推動外匯儲備資產多元配置，人民幣資產是不二之選。

### 美匯一瀉如注 美股債大走資

特朗普一方面表示或會大幅調低對華貿易關稅，但另一方面又繼續極限施壓，例如對靠泊美國港口的中國船舶徵



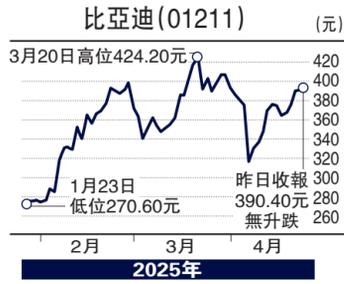
▲比亞迪2025年銷售量目標，是總銷量及出口分別為550萬輛及80萬輛。

收港口費，這只會進一步衝擊美國貨物運輸，加劇通脹壓力。同時，美國又脅迫其他國家限制對華經貿合作，此等舉措最終注定失敗。中國持續擴大高水平對外開放，為全球帶來發展機遇。正如英國財政大臣里夫斯(Rachel Reeves)所言，中國是全球第二大經濟體，不與其接觸是非常愚蠢。因此，美國愈是加徵關稅，反自傷經濟，美元資產價格愈

是急跌，近月美國股債市場大走資。除非特朗普認衰，全面撤銷不合理關稅，美元資產價格將彈完再跌。

### 中國擴大開放 外商投資轉增

今年美元匯價一瀉如注，成為表現最差的主要貨幣，美元兌瑞士法郎、日圓、歐元、英鎊及人民幣全面下跌，美匯指數今年跌幅擴大至約10%，反映美



元資產拋售壓力非比尋常，全球大舉拋售美國股債資產，市場估計外國投資者合共持有美國股債資產金額25萬億美元，相當於195萬億港元，只要全球減少10%美元資產組合，便相當2.5萬億美元，折合近20萬億港元，可知道美國關稅政策失人心，美元股債承受沽售壓力何其大。

對比之下，中國是自由貿易、多邊

貿易體制支持者，堅持持續擴大對外開放，為全球注入穩定性，持續吸引外商投資。今年首季中國外商直接投資(FDI) 2692億元人民幣，按年下跌10.8%，但單是三月，中國外商直接投資金額980億元人民幣，按年增長13.2%，投資規模為去年2月以來單月最多，顯示外商對中國經濟信心增強，進一步加大押注。

### 外資加注中國股債涉3000億

綜合各方數據，今年首季境外投資者合共淨買入中國股債資產金額約3000億元人民幣，其中持有在岸人民幣債券增加2700億元人民幣。美國關稅政策衝擊美國以至全球經濟，不排除有外國央行、主權基金、退休基金沽出美國國債避險，轉而買入人民幣國債。其實，外資對中國股票投資未減，比亞迪今年汽車銷售量目標按年上調近三成或至550萬輛，支持股價呈強，而SU7新車維持今年6至7月推出的小米集團，昨日更逆市上升。

中國擴大對外開放，與世界各國合作互利共贏，這與美國優先政策、佔盡全球便宜成強烈對比，促使國際資金加速由西向東移，增配人民幣資產。

心水股 比亞迪 (01211) 友邦保險 (01299) 中銀航空租賃 (02588)

## 中移動喘定 逾6厘息值博

頭牌手記 港股連升三個交易日，漲達1016點，昨日受獲利回吐的壓力而回調，恒指22000關不保，最低回至21712點，跌360點，收市報21909點，跌162點(0.74%)。全日總成交2047億元，較上日少554億元。

港股回落可視為正常走勢。試看美股隔晚也由漲逾1100點到收市只升400餘點，原因就是市場對特朗普的所謂「樂觀言詞」不表認同，美國若真的要同中方談判，就一定要收起極限施壓的大棒，老老實實地採取公平對等的態度，那種「開天叫價落地還錢」的策略根本行不通，中方也不吃這一套。明乎此，特朗普的「自說自話」就不必當真了。股市投資者當然明白這個道理。

特朗普心中有數，對他來講，時間已無多，再這麼搞下去，美債六月

到期如何能發「新債換舊債」？美元資產大貶值，「印鈔機」失靈，這才是致命傷！

### 京東美團兩敗俱傷

港股昨日二十隻熱門股中，下跌者14隻，上升的5隻，無升降1隻。醫藥板塊造好，康方生物(09926)收100元，升7%，信達生物(01801)收54.95元，升6.8%，為升幅最大的兩隻熱門股。至於下跌股份，美團(03690)和京東(09618)正在打「外賣戰」，成為最大輸家，分別跌5%和6%。惡性競爭不可取，股市升降已給出答案。

昨日提及的比亞迪(01211)、小米(01810)均表現良好。比亞迪高價見396.2元，低價報381.4元，收390.4元，無升降，現時買一手(500股)比亞迪要18萬元，日後送股變相

拆細，一手只需6萬元，乃方便小戶參與，促進市場流通，應受歡迎。

小米創出10日高價，以前我講過，騰訊(00700)、阿里巴巴(09988)和小米有如三國時代的劉關張，比較之下，小米更好。

昨日日本欄亦提到中移動(00941)，此股被大戶計賺錢數，一度跌至78.8元才喘定，收81元，只跌5仙，相信拋售已被一一消化吸納，可以穩定下來。昨日我頭牌亦在低位買了一些，準備收2.49元末期息。除淨日6月6日，吼低吸納，有6.3厘息，風險不大。

還有美的集團(00300)收72.55元，逆市升0.7%，乃一步一個腳印地緩升，好似「慢牛」走勢。據悉，美的斥資15至30億元的回購股份計劃已開始實行，這對維持股價穩定起到關鍵作用。

## 特朗普錯判美債衝擊力

財經縱橫 中美經貿戰正全面展開，西方不少評論開始估計雙方的勝負。說到底這是一場實力比拼，中國可立於不敗之地：從經濟規模、產能質

量、科技水平及要素供給等各方面看，均可與美國並立，有的超過有的接近。何況中國仍未達至發達國水平，發展潛力及動力更大，後起優勢仍存。

更具體地看中國有幾點優勢：(一)中國供需彈性較大，擁有多種產品的性價比優勢，失去美國市場仍可找替代，中國更有能力進行出口升級轉型，主要是進一步令市場多元化，和產品結構重點由消費品及成品轉向中間產品及資本貨品。這非常符合新興市場需求，可減少貿易摩擦，同時封殺美國對新興市場出口，實行第三方競爭。關鍵在把中國品牌、技術標準及售後服務等項目推廣，令美國失去中國以外的高增長市場。

(二)中國有能力加快科技創新。美國封殺助力中國科技發展乃眾所周知：中國唯一出路就是自主開發，太空站及DeepSeek等就是這樣逼出來的。最近打關稅戰令美國產品難入口，為中國的新興產業提供了最佳保護，乃典型的合理利用壁壘以促進新產業行為。特朗普再一次成了中國科技發展的神助攻，給中國帶來了黃金機遇，據報中國已計劃把美國的中低端芯片踢出市場，不收波音機乃另一此類事例。估計

中國在各種機電、機械人、生物工程、醫藥、醫療設備、農機、儀錶等廣泛領域均可受益。

(三)中國是美國國債大債主，從來不會有債仔跟債主鬥。要鬥美元霸權及金元帝國必將崩潰。耶倫深明此理，故最近發聲希望中國不要把美債武器化，因這會引致全球金融不穩。這乃良好願望，但仍要看特朗普會否發瘋：推出「海湖莊園協議」。「協議」包括讓美元貶值、禁止一些國家責債、凍結一些國家債務，和以百年零息債券換取現有債券等。特朗普可能發動金融戰，中國必須做好有關準備。

### 美廠商表明不會搬廠回國

另一方面，美國還有重大困局。首先是沒有能力在短期間全面推行再工業化，美國工業空洞化走了幾十年，有其客觀因素而非朝夕可逆轉。訪問顯示不少各行業商家表明，即使高關稅也不會把工廠搬回美國。此外，美國必須依靠外國財力支持，國債向外發行乃其中一項辦法。美國根本問題是消費大於生產力，令經常賬長期出現結構性逆差，必須由資本賬順差(如向外發債發股)來彌補。經常賬逆差主要來自貿易，在資本賬流入中，國債是重要一環。現在美國不少人擔心國債難以承受，故要嚴控財赤，否則將要以高通脹、貨幣貶值等來間接償債，或以違約來賴債。顯然，持有美債等美元資產者宜及早籌謀。

## 百本醫護股息率9厘 長揸之選

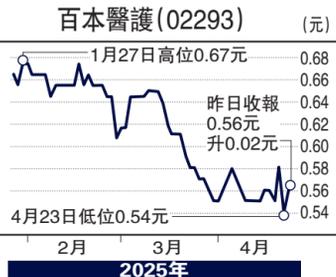
財語陸 陳永陸 百本醫護(02293)專注於香港市場，主要提供醫護人手解決方案、外展個案評估服務及疫苗接種服務。這些服務基本上屬於內需導向型，極大程度上受到香港人老齡化及持續增長的醫護需求推動。儘管貿易戰對全球經濟環境造成一定壓力，百本的業務完全基於香港，業務模式高度本地化且對國際市場波動的敏感度低。

百本專注於提供個性化的醫護人員分配服務，協助醫院、診所和社會服務機構解決人手短缺問題。公司組織了一支龐大的醫護人員網絡，截至2024年底有高達約3萬名註冊醫護人員，根據客戶需求推薦專業背景符合的醫護人員，以確保迅速滿足

需求。

### 純利潤率逾25%

根據最新的中期財報，百本在收益儘管出現下降，仍然保持派息能力，顯示財務穩健性。其間溢利約為1010萬元，純利潤率約為25.6%，表現



現出一定的盈利能力。現金流和流動資產：現金及現金等價物仍然保持約7990萬元，公司流動資產淨值約為2660萬元，顯示充足的流動資金支持。事實上，百本業務以香港人口老齡化問題的加劇，意味著對醫護需求的持續增加。百本的財務策略以穩健為主，採取嚴格資本管理，降低負債並保持資本負債比率接近零。

此外，其核心業務需求穩定且內需驅動的特性使其抗外部環境風險能力較強，能在不確定的全球經濟環境中維持穩定。公司中期股息每股普通股2.5仙，派息總金額高達約1006萬元，現價相等於周息率超過9厘，股價近期重回過去一年橫行區的底部附近，值得收集作中長線收息持有。

(作者為獨立股評人)

## 關稅陰霾「定期定額」吸納標指ETF

慧眼看股市 標普500指數作為全球最具代表性的股票指數之一，過去15年間，僅4個年度錄得負收益。即使經歷多次重大衝擊，如2020年疫情導致指數一度暴跌近30%，或2022年通脹危機引發全年19.4%的跌幅，其後指數總能在企業盈利修復與政策支持下收復失地，並創新高。歷史數據顯示，每次修正後的反彈幅度往往超越前高，形成「見底反彈回升」的長期趨勢。

標指從歷史高點回落15% 2025年3月，受美國關稅政策影響，標指從歷史高點6147點回落約15%(截至本週二)。「政策不確定」的長期趨勢。

### 標指從歷史高點回落15%

2025年3月，受美國關稅政策影響，標指從歷史高點6147點回落約15%(截至本週二)。「政策不確定」的長期趨勢。



性觸發波動」的周期性規律在歷史上亦多次出現，如2018年貿易戰導致指數一度回調近15%。

面對市況波動，「定期定額」(Dollar-Cost Averaging, DCA, 亦稱平均成本法)投資策略具優勢。以2000年科網泡沫高點為例，若投資一次性投入1萬美元，需忍受長近以「年」計的時間跌幅；但若採用每月定額投資，所承受的下跌幅度明顯縮減。此策略透過規律性分散買入時點，尤其在市況波動期更能發揮攤平成本的效果。當前關稅政策引發的震盪，正為DCA策略提供不俗的入市機會，建議投資者可將部分資產配置於SPDR標準普爾500指數ETF(US:SPY)、Vanguard標普500指數ETF(US:VOO)等追蹤指數ETF。

長期而言，標指上升趨勢由企業價值增長驅動，投資者可把握分批買入機會。同時堅持定投紀律，持有至少以「年」的時間單位，以消化周期波動並享受複利效應。誠如「股神」巴菲特所言：「耐心是投資者最好的盟友。」(作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份。)

## 中銀航空租賃盈利佳 逢低布局

個股解碼 劉雅珉 中銀航空租賃(02588)2024年公司創下盈利新高，稅後淨利潤增長至9.24億美元，較2023年的7.64億美元增長21%。核心盈利的增長是業績優異的動力。經營收入及其他收入總額較2023年增長4%至26億美元，同期資產總額亦增長4%，創下251億美元的歷史新高。公司股息政策保持不變，向股東派息總額不超過全年法定稅後淨利潤的35%。據此，董事會建議派發末期股息每股0.2670美元，2024年總股息將達到每股0.4658美元，反映出公司強

勁的盈利能力及現金流創造能力。

### 民航機租賃全球供不應求

2025年民航飛機產能緊張，供給遠跟不上需求，飛機交付的速度太慢。以現在的交付速度，即使沒有新訂單，客機行業也要十多年才能完全交付現有訂單。航空租賃行業現在因為全球性的飛機緊張，供不應求導致飛機租金上漲，飛機二手交易價格也隨漲上漲。飛機成交價近一年時間漲了接近30%，兩年時間漲了近60%，租金價格也上漲了17%。預期未來兩年內飛機租賃業務都將受益於全球航

空復甦和飛機供給不足。整個民航的交易和租賃價格會處於相對高位。

中銀航空租賃的業務運營一直非常穩定，其甚至可以看作一個港股通渠道不限購的美元債券(因為航空租賃是美元資產)。再加上未來兩年之內航空租賃行業處於供不應求的狀況，因此航空租賃公司的業績表現基本有所保障。

依上述分析，建議可以對中銀航空租賃進行布局。

(作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份)