

投資全方位

一點靈犀

修例為特朗普提供「合法」徵稅武器

特朗普的關稅戰在本國正陷入法律爭端，白宮急需通過立法渠道打造新的「徵稅武器」。日前在眾議院通過的《美麗大法案》（Big, Beautiful Bill）就提議，在《國內稅收法》（IRC）中新增第899條款，針對被聯邦政府認為存在「不公平稅收」的國家展開稅收報復。

李靈修

本周美國國際貿易法院（CIT）宣布判決意見，認定特朗普在《國際緊急經濟權力法》（IEEPA）下無權單方面對全部進口商品加徵關稅，要求聯邦政府立即撤銷因權力濫用而落地的關稅。但不到一天的時間裏，美國聯邦巡迴上訴法院就緊急中止了CIT的禁令。

減稅法案攜帶私貨

須注意的是，上訴法院要求原告與聯邦政府分別在6月5日和6月9日前回應，為後續審理爭取時間。如果聯邦政府在巡迴上訴法院繼續敗訴，可能會繼

單獨開徵「數字服務稅」模式國家的稅率

國家	增值稅稅率	數字服務稅稅率
英國	20%	2%
法國	20%	3%（1.2%優惠稅率）
加拿大	5%–15%	3%
意大利	22%	3%
西班牙	21%	3%
土耳其	20%	7.5%
印度	5%–28%	2%–6%
肯尼亞	16%	1.5%

數字來源：安永中國及<https://taxfoundation.org/>

稅率數據：統計截至2024年3月

續上訴至聯邦最高法院。整個過程可能會耗時六至十八個月，勢必嚴重影響美國與他國之間的關稅談判。

所謂IEEPA，是美國在1977年冷戰時期通過的法案，授權總統在宣布國家緊急狀態後實施經濟制裁措施，以應對外國的「異常威脅」。自4月2日，特朗普援引IEEPA公布「對等關稅」政策以來，其合法性持續遭遇質疑。其中最大爭議點在於，關稅政策的制定應通過國會的立法程序，IEEPA此前也從未用於

關稅實施。

十年有望增收千億美元

但眼下特朗普全力推動的《美麗大法案》，似乎能為白宮提供一個「合法」途徑揮舞徵稅大棒。筆者在5月22日撰文《特朗普強推減稅 華爾街心驚肉跳》指出，《美麗大法案》主要延續了特朗普在2017年執行的減稅政策，並涵蓋了稅制改革、醫療削減、移民執法與國防增強等多重目標，亦暗藏了賦



▲全球商業聯盟指出，美國新條款將引發一場全球稅收戰爭，損害美國信譽及削弱投資。AI製圖

權美國政府向他國徵稅的「政策私貨」。

根據今次新增的第899條款，若某國被認定存在「不公平稅收」行為，則該國的經濟實體——包括企業、居民，甚或相關海外控股公司，在美國境內的經濟活動都將面臨更高稅率。具體來看，首年為現行適用稅率加5%，之後逐年增加5%，最高可增加20%。據美國國會預算辦公室（CBO）預計，若《美麗大法案》最終在國會通過，未來

十年將為聯邦政府增加1160億美元的稅收收入。

目前來看，「不公平稅收」的定義較為寬泛，其中就包括歐盟與加拿大普遍實施的數字服務稅（DST）。由於傳統增值稅體系不適用於互聯網跨國公司，很多國家選擇依據用戶價值所產生的收入進行徵稅（即DST）。

以加拿大為例，對於「依賴加拿大用戶的參與、數據和內容貢獻」的服務，如果營收超過2000萬加元（折合約1453萬美元），就會被收取3%的數字稅（見配圖）。而據加拿大行業組織證券與投資管理協會估計，899條款將使加拿大在美投資者在七年內額外繳納高達810億加元（折合約590億美元）的稅款。

勢引發全球稅收戰爭

全球商業聯盟(Global Business Alliance)近日發表聲明稱，第899條款將引發一場全球稅收戰爭，損害美國的信譽並削弱投資。「美國工人，而不是外國政府，將首當其衝地承受經濟後果」。

息率下行 利好地產與公用股

頭牌手記 沈金

特朗普的關稅戲法彈出彈入，一時一個樣，不但嚴重影響國際貿易，連股市也感到無所適從。繼前日傳出美法院叫停加關稅，以「違憲」稱之，昨日另一消息傳來，卻是上訴法庭指令關稅照抽，於是前日港股之升，便有「表錯一日情」之嫌。昨日無可避免地要捱沽了。恒指最低時跌至23163點，跌410點，反應頗為激烈，其後有好友撐場，指數作小幅反彈，收市報23289點，跌283點（1.2%）。全日成交2715億元，較上日增447億元，主要是收市競價時段有一批藍籌轉倉，以致谷大了成交額。

20隻熱門股中，4隻上升，包括石藥(01093)、理想汽車(02015)、友邦(01299)和建行(00939)。下跌股中，眾安在線(06060)跌8%，網易(09999)跌4.7%，阿里(09988)、比亞迪(01211)同跌3%，都是「重災戶」。此外，騰訊(00700)的500元關失守，低收498.2元。

較為穩好的仍是高息股、收息股。領展(00823)收41.65元，逆市升1%。滙豐研究出報告，說每當利率處低水平時，香港股市必然受惠，而可看好的板塊是地產、公用及房託基金。

本地地產股逆市場

昨日本地地產股中，亦有一些能逆勢而動。新世界(00017)傳組成貸款財團，重組有望，收報4.79元，升近4%。新地(00016)、希慎(00014)、恒地(00012)、九倉(0004)等，均入上升榜，而九倉收



20.85元，勁升6%，更令人矚目。

我講過，在這次維穩市中，宜多注意中信集團和華潤集團。昨日亂軍中就殺出中信銀行(00998)和華潤電力(00836)，兩股都在本欄有提及。前者收6.91元，升1.7%；後者收20.4元，升0.5%。

經過昨日一役，五月港股即告收官，這個月恒指於22119點起步，最高為5月21日的23827點（中段高點23917點），呈由低向高走的格局，收市報23289點，全月升1170點，完全收復4月份的1000點失地。今年至今五個月，恒指由20059點起步，先是連升三個月，然後於四月回落，五月又升，至今升了3230點，升幅16.1%，相當不俗。

另外，周線圖在連升六周後，終於無法再上，本周斷纜，屬大漲小回之勢。今日是端午節，期望港股有如扒龍舟，無論「順水推舟」抑或「逆水行舟」，都一樣扒得快好世界！香港經濟在大家努力下局部漸有起色，誠難得佳作也！

「鴻道系統」面世 國產機器人行業注新動力

經紀愛股 鄧聲興

近日，中國繼電腦端鴻蒙操作系統正式發布後，中國國家新型工業化操作系統「鴻道操作系統」亦正式發布。標誌着中國在具身智能機器人基礎軟件領域取得的重大進展，而至此國產操作系統也已完成在新一代智能終端的全面布局。

相信這一突破為國產機器人操作系統實現自主可控提供了關鍵支撐，其技術自主性、生態兼容性及場景覆蓋能力亦可為中國機器人行業注入強勁動力。

資料顯示，鴻道操作系統具有自

主可控的底層架構，可仿照人類大腦，可將機器人負責AI計算的大腦和負責運動控制的小腦運行在同一顆芯片上。它不僅節省了50%的成本和60%的功耗，更可滿足工業製造、醫療手術等高精度場景需求，國內唯一通過汽車、工業控制、醫療儀器、軌道交通四項最高安全認證的系統，料將可加速在多領域的規模化落地，對多個行業的發展至關重要。

比如現時內地工業操作系統80%依賴西門子、發那科等國際廠商，憑藉微秒級實時性和多生態兼容，鴻道的發布有效打破國際廠商在工業操作系統領域的壟斷，有望加速相關領域

的國產化替代進程。

同時，考慮到今年的政府工作報告提出，大力發展智能網聯新能源汽車、人工智能手機和電腦、智能機器人等新一代智能終端以及智能製造裝備，「鴻道」的推出或可顯示未來國家科技領域的布局方向。

此外，早前《金融時報》報道，英偉達正在將機器人技術視為人工智能芯片業務競爭激烈的主要增長領域。相信未來機器人都將成為芯片後對國家經濟發展十分重要的領域，具廣闊的發展空間。

（作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士）

友邦業務增長強勁 上望102元

毛語倫比 毛君豪

友邦保險(01299)的護城河在於其難以複製的商業模式。集團堅持「優增優育」策略：活躍代理人數量按年增8%，新入職代理增9%，百萬圓桌會員數連續十年全球第一；代理管道新業務價值按年大增21%，佔總新業務價值比例超75%，而且新業務價值率高達67.6%，是集團價值核心引擎。除代理管道外，與亞太區領先銀行建立平均超20年的深度合作（如泰國盤谷銀行、馬來西亞大眾銀行），能夠接觸過億優質銀行客戶，銀保管道新業務價值三年增長逾一倍且價值率超過40%。

友邦亦深耕亞太18個市場，充分把握區域增長紅利。中國內地方面，「每年拓展1至2個新區域」的策略穩步推進，新拓展安徽、山東等四省業務，2019至2023年新設地區代理新業務價值增速超20%；香港市場方面，本地需求與內地訪港旅客業務雙輪驅動，代理及銀保管道均處領導地位；東盟市場方面，在新加坡、馬來西亞、泰國代理業務排名第一，並積極拓展印度等潛力市場。

友邦保險2025年第一季度業績表現超預期，實現新業務價值14.97億美元，按固定匯率計算按年增長13%；年化新保費達26.17億美元，按年增長7%；新業務價值利潤率按年增加3個百分點至57.5%，創2022年以來季度新高，突顯「量價齊升」的良性發展態勢。

回購與政策紅利 利估值修復

友邦近期持續大手筆回購股份引發市場關注。資料顯示，公司已連續14个交易日進行回購（截至5月27日），累計斥資15.48億元，年內回購總額更高達92.34億元。這一積極行動顯著提振股價，市場普遍解讀為管理層

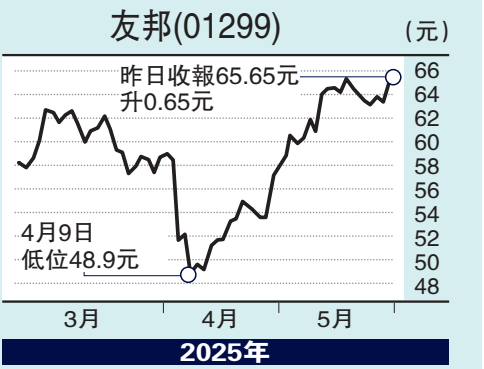
對自身價值的高度認可及對未來發展的堅定信心，也為股價提供了有力支撐。

投資者短期需關注中國銀保管道競爭、新單保費承壓、利率及資本市場波動，以及區域擴張進度。中長期來看，亞太人口老齡化、低保險滲透率及龐大儲蓄需求將持續為友邦創造結構性增長機遇。此外，中國金融監管總局擬擴大險資入市試點（達600億元人民幣）及調降股票投資風險因數10%，友邦作為聚焦亞太的險企有望直接受益。集團目標2023至2026年每股營運溢利複合增長率9%至11%，結合回購與政策紅利，估值修復動能充沛。

友邦憑藉卓越的代理體系、多元管道戰略及泛亞太核心市場的增長韌性，在2025年開局實現高品質增長。管理層通過積極回購傳遞信心，機構認可其長期價值。儘管市場波動猶存，但集團扎实的基本面、清晰的區域拓展路徑以及板塊整體的政策利好，使其在估值低位下具備顯著的長期配置吸引力。

股價走勢方面，友邦自4月中上旬見了47元低位後，股價便一直拉升至近期66.5元高位。若看好友邦估值仍有修復空間的話，可部署63元買入，中長期目標有望重上歷史高位102元，止蝕位放於250天線56元。

（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）



關稅存不確定性 利好金價

金日點評 彭博

本周黃金延續劇烈震盪走勢，在周初回落到3340美元下方後持續承壓，受消費信心回升與日圓疲弱影響，一度跌破3280美元支持位，周四盤中甚至下跌至近3250美元。但隨後美國貿易關稅政策再現不確定性、投資者重估經濟與政策前景，金價反彈近80美元，現報3291美元，周內波幅逾100美元。

基本方面方面，本周焦點集中在美國對外關稅政策急轉彎與多邊談判進展。特朗普一方面暫停對歐盟高關稅舉措，另一方面又表態「非常滿意對歐50%關稅」，同時與日方展開第四輪關稅談判，並傳出美方擬大幅降低對部分國家關稅。

技術面方面，黃金日線圖顯示價格於3345美元附近受阻後大幅回落，跌破MA20與MA10均線，但下方3250美元附近獲支撐反彈，日K呈現長下影線，顯示多頭在低位積極承接。MACD維持紅柱但動能減弱，RSI位於中軸附近，短期呈震盪整理格局。

綜合而言，黃金本周受制於關稅政策反覆與貨幣政策方向未明，出現大幅震盪，但多頭仍能於關鍵支持位防守，顯示中期向上趨勢未變。操作上建議靈活調整策略，短線採取「區間操作」思維，關注3280至3325美元之間表現，留意美國政策消息與談判進展對市場的影響。

（作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk）

大市區間上落 尋找潛力股良機

政經才情 容道

過去一周，在外考察，風風火火，穿梭於不同發展階段的城市之中，有小橋流水的，也有繁華科幻的，更體驗了不同的交通工具，總之是對現代不同城市的經濟發展和規劃有了最新的認識和切身體會，更對不同的產業在其中的優勢和角色有更量化的認知。

本周我的交易操作相對減少，但仍維持適當的換馬優化組合動作，主打的仍是做指數的區間交易，再加上在熟悉又熱門的題材中進行買賣和置換；尤其在上周判定上證指數仍會被壓於3350點的弱方之下時，本人買賣

也就更有耐心，從容不迫，等待心水的價位才出手，不太理會盤中的突然震動。而同樣的操盤風格在港股上也頗為見效，恒生指數向上衝不破預計好的23800點阻力位，就只能向下試22800點支持位了。明乎此，做個股的波段交易會更是胸有成竹，同時若能捕捉到一些熱點題材，如創新藥及新消費經濟類別，則更可能碰到爆升股或漲停板股票呢。

適時增持亞太股票

本欄相信以上的進二退1.5步走勢仍會持續一段時間，要等待美元衝破美匯指數這段在98至101的徘徊區

間，才能走出新一浪和趨勢；上一期一文我已成功預測美匯會下試98.5支持位，而且人民幣繼續保持強勢，全球熱錢仍然不斷流入亞太地區，而主要停泊的貨幣就是人民幣、港元和日圓。

另外，整個亞太地區最近出現了熱鬧緊湊的高層外交活動，都是有利於整個亞太的長遠穩定，但就不利於域外勢力的。當然，老美肯定不樂意見到這安定局面，攪局是免不了的，這也會引致這段時間亞洲部分股票市場的下滑，然而這不正好就是建倉或增持亞太股市的好機會。

（微博：有容載道）