

# 「對等關稅」或出現變種

投資全方位 一點靈犀

特朗普政府的對等關稅政策遭遇重大挫折，美國最高法院極大概率裁定相關行為屬於違法。不過，白宮亦有計劃援引其他法律條款「曲線救國」，以確保總關稅水平保持不變。

李靈修

今年5月28日，美國國際貿易法院裁定，特朗普以《國際經濟緊急權力法》(IEEPA)為依據徵收的「對等關稅」超出了其總統權限。至8月31日，美國聯邦巡迴上訴法院也指出「對等關稅」的加徵屬於違法行為。特朗普政府對於上述裁定均做出抗議。9月9日，美國最高法院宣布受理相關上訴，並在11月5日舉行聽證會。

## 關稅判決 白宮勝訴機會微

在聽證會的辯論環節中，6位大法官支持對等關稅違法，3位大法官則反對。支持者認為，IEEPA甚至允許總統在緊急狀況下對進口實施禁運，關稅也應該在行政權力範疇內；反對者認為，徵稅



權應該屬於國會而非總統，總統若對進口產品徵收關稅，則政府行政權力的邊界將會擴大。而針對貿易夥伴持續幾十年的順差加徵對等關稅，很難被界定為「國家緊急狀態」。參考歷史以往類似案件，美國最高法院做出最終判決的時間或在今年底至明年上半年。

須注意的是，6位保守派大法官中有3位對關稅政策提出質疑，其中2位是特朗普親自任命的大法官。這一倒戈行為

極大影響了市場預期。在聽證會之前，Polymarket、Kalshi及PredictIt等時政預測平台上「特朗普政府勝訴」選項的概率約為40%，但在辯論結束後，平台最低者給出的概率僅剩15%。

最高法院的站隊風波與美國的制度設計有關。筆者於7月20日撰文《聯儲主席為何總是與美總統對着幹？》指出，美國最高法院大法官與聯儲主席一樣，都屬於總統有提名權、卻無實際罷免

權，而最高法院大法官又是終身制，所以沒有責任向總統負責。

## 美國關稅收入



如果特朗普政府敗訴，很可能由聯邦巡迴上訴法院制定關稅返還機制。據測算，本輪對等關稅與芬太尼關稅合計收入約為900億美元。筆者認為，有兩種潛在模式有望採納：或是一次性稅收返還，可能需要進口及零售企業提交申請，聯邦政府也可藉此把握稅款返還的節奏；或是稅收抵扣，即通過未來應納稅款來抵扣此前關稅。

也許是感受到了法律層面的壓力，特朗普近期多次表示，計劃把關稅收入以現金形式發放給居民。但根據聯邦政府的撥款條款，財政支出必須有預算法律作依據，總統無權用行政手段直接發錢。這種情況發生的可能性並不高。

不過，特朗普及其支持者也明確表態，即使最高法院的上訴被推翻，手上仍有大量法律工具可以繼續實施現有的關稅政策。市場猜測，特朗普政府可能會通過援引其他法案(如122、338等條款)來暫時維持目前對全球加徵15%左右的關稅，同時基於232、301調查對特定行業、個別國家進一步加徵關稅，由此美國總關稅水平可能會大體保持不變，但總關稅的構成可能發生變化。

心水股 工行 (01398) 滙控 (00005) 中海油 (00883)

# 港股短線支持位26200點

頭牌手記 沈金

受美股道指隔晚下挫近800點的心理影響，加上亞太區股市昨日亦普遍滑坡，港股在無險可守之下，唯有隨大流低開低走。恒指開市即跌413點，其後拉鋸下落，無顯著反彈，下午跌幅加劇，最低時跌至26535點，跌538點，收市報26572點，跌500點或1.85%。四連升累計進賬832點，昨日一跌抹去總升幅的60%。昨日總成交2327億元，較上日減379億元。

二十隻熱門股中，上升者一隻，打平一隻，下跌18隻。上升的是三生製藥(01530)，打平的是工行(01398)，顯示內銀和醫藥板塊相對較強。至於熱門股中跌得最多的是小鵬汽車(09868)，挫6.7%，而科技股就全面報跌，包括宣布季績較市場預期為佳的騰訊(00700)和前日一度逆襲成功的阿里(09988)。阿

里收報154.9元，跌4.3%；騰訊收641元，跌2.2%，均跌幅不輕。科技指數昨日跌去2.82%，較恒指跌幅為重。

## 恒指先低後高形態未改

經昨日下午，恒指已回到本月七日收26241點之後最低，換言之，如果大市還要回落，支持區間將後退至26200—26500。11月港股已過了一半日子，恒指雖有反覆，但先低後高的形態並未改變，加上現指數仍較10月底的25906點為高，故只要外圍市的影響減退，港股的堅穩走勢仍然可以延續。現時是考驗投資者定力和信心的時刻。個人認為，美股之跌，純因其本身政經情況所致，加上美股早已創出歷史新高，升得多自然跌得重，這同港股不應直接掛鉤，所以理性看待，冷靜處理，小心應對，應是大家要做的功課。

已持有高息實力股的投資者，在這一跌市中，應該體會到相對穩定的好處。本地地產股這一輪最為硬朗，恒地(00012)、九倉(00004)昨日逆市上升，最為出色。

後市展望，很自然的是「球在美股這一方」。大家要觀望美股的走向，是只作適度調整，還是久違了的跌市開始？此外，對港股有影響的內地股市，昨日也隨大勢向下，上證指數4000點關失守，收3990點，跌0.97%，這也是值得關注的動向。

## 科技股不宜過勇「撈底」

對於正走下坡路的科技股，個人認為大家仍要小心，不宜過勇去「撈底」，因為今次回落，焦點在於「投入大回報低」，解決了這一焦慮，科技股才有運可行，加上年來升幅已大，獲利貨充斥，還是小心點較好。

# 谷歌272美元買入 長線持有

毛語倫比 毛君豪

谷歌(GOOG.US)在AI和雲計算領域進行雙重布局，展示不僅要引領AI時代，更要主導未來計算基礎設施的決心。谷歌近期推出第七代自研AI晶片TPU Ironwood，這款專為AI訓練與推理設計的晶片，性能較前代提升超過四倍，並能在單一集群中連接高達9216顆晶片。更具指標性意義的是，AI新創巨頭Anthropic已計劃採購多達100萬顆Ironwood晶片來運行其大型語言模型Claude，這筆交易預計每年能為谷歌帶來100億

美元收入，證明谷歌TPU在頂級AI應用市場已具備挑戰英偉達GPU實力。谷歌並不直接對外銷售TPU，而是透過雲平台提供算力服務，這種模式成功將客戶鎖定在其生態系統內，超過60%的生成式AI新創公司和近90%的AI獨角獸都在使用谷歌雲AI設施。

面對AI產業對能源的巨大渴求，谷歌將目光投向太空。其「捕日者計劃」旨在將TPU晶片部署到太空，直接利用太陽能進行AI計算，從而繞開地面電力供應和能源傳輸的瓶頸。谷歌的全球擴張步伐顯著加速。為了支撐AI的龐大算力需求，近期公司宣布計劃在未來四年內向德國投資55億歐元，用於建設新的數據中心和擴建辦公室。同時，谷歌也計劃在澳洲偏遠的聖誕島建立一個兼具商業與軍事用途的大型AI數據中心。總體而言，谷



歌正處於一個關鍵的轉型與加速期。股價走勢方面，股價跟隨納指上升趨勢，近期才見歷史新高290美元以上，今年累升逾五成。投資者可考慮於20天線272美元買入股份作長線持有，跌穿100天線225美元才止蝕。(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)

# 避險升溫 黃金短線上望4260美元

金日點評 彭博

本周黃金在美國政府停擺終結、勞動市場動向疑慮與美聯儲鷹鴿雜陳信號下呈現劇烈波動與偏多走勢。周中避險與對降息的重新押注推動金價多次上攻，周三一度衝上4200美元，周四回落後收復部分漲幅；撰文時實時報價約4184美元，短線仍以高位震盪為主，市場重點落在後續就業數據與聯儲官員談話對預期的再塑造。

數據面上，美國消費者信心數據走低，密歇根大學11月消費者信心

50.3，處於低位。高盛等機構亦估計10月非農可能出現顯著下滑，市場對未來就業走勢存在分歧。

技術面上，金價短線自上周高點回調後再次走高，現價位於4184美元。日線顯示多頭仍佔優勢，短線關鍵支撐區域在4120至4100美元。近期阻力位在周內高點區域的4240至4260美元，突破後可望挑戰4300美元以上。中期基本面仍偏向支持，短線可於4100至4120美元附近布局，4240至4260美元區間獲利。(作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk)

# AI發展帶動儲能需求 天齊鋰業看俏

經紀愛股 鄧聲興

在國家能源局推動新能源與新興產業融合發展的政策指引下，鋰電池產業鏈近期呈現強勁復甦態勢。據行業數據顯示，六氟磷酸鋰價格從7月低位每噸不足5萬元人民幣，飆升至當前每噸12萬元以上，漲幅驚人。此輪價格上漲主要受供需雙重因素驅動：供給端，10月國內碳酸鋰月度總產量按月增長6%，按年大幅上升55%；需求端，新能源車處於產銷旺季，加上明年購置稅政策調整可能引發的需求前置，使得動力電池廠商積極備貨，推動碳酸鋰需求持續旺盛。業內分析指出，基於當前排產數據測算，11月市場仍將維持供應偏緊格局，這為鋰價提供了有力支撐。

在此行業背景下，天齊鋰業(09696)最新財報顯示公司已迎來業績拐點。第三季度實現營收25.65億元(人民幣，下同)，雖然同比仍降29%，但環比增長14%，更重要的是歸母淨利潤達到9548.55萬元，同比大增119%，環比增幅更高達580%。這一強勁反轉主要得益於鋰價回升帶來的毛利率改善，第三季度毛利率達37.5%，較上季提升3.11個百分點。從財務結構看，公司期間費用率控制在2.94%的較低水平，其中財務費用率更為負值，顯示其負債結構持續優化。

## 推進各項目 把握電池技術機遇

展望未來，天齊鋰業的成長動能值得期待。公司在資源端的布局穩步推進，格林布什CGP3項目預計將於2025年12月投產，屆時鋰精礦總產能將提升至214萬噸，進一步鞏固其資源優勢。在冶煉端，江蘇張家港年產3萬噸氫氧化鋰項目已於10月正式投產，而固態電池領域的布局也取得實質進展，年產50噸硫化鋰中試項目已經動工，顯示公司正積極把握下一代電池技術發展機遇。

隨著AI發展帶動儲能需求高速增長，以及新能源汽車滲透率持續提升，天齊鋰業憑藉其完整的產業鏈布局 and 技術儲備，有望在行業復甦周期中率先受益，實現業績的持續修復與成長。(作者為香港股票分析師協會主席，未持有上述股份)



# 外圍烽煙四起 低位買A股

政經才情 容道

美股周四大跌，道指跌797點，納指跌536點。以技術分析看，絕對是高位逃生的格局，從近月各大行唱淡的風向看，對近來這種托住指數出貨的招數，本欄早已有所提及，只是在場內的投資者大部分仍迷戀那最後看似燦爛的煙花而不願撤離，希望賺到最後一個銅板，而不願正視當前高處不勝寒的風險。

筆者上兩期文章說已全清美日股票，正加速趁高減持港股，輕量增持A股，就是知所行止。尤其是到了11月，各路較大規模的資金都開始為年尾結算做好鎖定今年戰績的部署，只要外圍風吹草動就會加速拋售套現。因此周五全球都迎來一個小小的黑色星期五。

周五的股市可說是跌得較全面，亞洲成熟市場以韓股跌得最慘，跌幅達3.61%，其次是港股及日股，恒指及日經225分別跌1.85%及1.77%，而A股上證指數則跌0.97%，收3990點，雖然跌幅相對小，但也被壓回4000點之下，對市場的樂觀氣氛是有一定的打擊的。

不過，以個股論，A股不算太受

傷，場中的投資者已習慣A股的波動性及輪炒特點，科創股震幅偏大，只要做好風控就沒有什麼好驚慌的了。

對本人而言，讀者都知道我的盤路和風格，這次小回調正合我的策略(最近正是要增資擴容呢)，最重要是有較充裕的資金和對前景堅定的信心，所以在周五下午的交易時段，我就開始有序買貨，以上期文章提過的上證3930點為下方支持位作指引，我認為下周再跌空間不大，可果斷地在低位掃貨。

## 恒指仍有下調壓力

至於港股，情況則跟A股有點不一樣，不少這輪熱門大價股在周五出現一個較深的殺跌行情，且這些股票是近月托起指數的主力，若美股續跌，則恒指仍有較大下調壓力。本人上期已說過25800點或會受考驗，故此各位要適當地做好準備，而我則會等待在下周低位時試探性買進一些心水愛股做短期投機性交易。

執筆時，英法德意股市都跌近2%，而比特幣更大跌4%，大家都好似要錢不要貨。

(微博：有容載道)

**申請酒牌轉讓、續期及修訂公告**  
**紅人貴族**

現特通告：陳志輝其地址為香港銅鑼灣謝斐道408-412號華斐商業大廈地下1號舖，現向酒牌局申請位於香港銅鑼灣謝斐道408-412號華斐商業大廈地下1號舖貴族的酒牌轉讓給洗素珍其地址為香港銅鑼灣謝斐道408-412號華斐商業大廈地下1號舖及續牌，其附加批註為酒吧及作出以下修訂：「店號名稱更改為紅人貴族」。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年11月15日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER, RENEWAL AND AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE  
**RED NOBLE LOUNGE**

Notice is hereby given that Chan Chi Wa Bingo of Shop 1 G/F Workingfield Commercial Building 408-412 Jaffe Road Causeway Bay H.K. is applying to the Liquor Licensing Board for transfer and renewal of the Liquor Licence in respect of TOP NOBLE LOUNGE situated at Shop 1 G/F Workingfield Commercial Building 408-412 Jaffe Road Causeway Bay H.K. to Sin So Chun So of Shop 1 G/F Workingfield Commercial Building 408-412 Jaffe Road Causeway Bay H.K. with endorsement of bar and the following amendment(s): "Change the shop sign to RED NOBLE LOUNGE". Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8/F, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.

Date: 15-11-2025