

# 人民幣在岸價升穿6.8 逾三年新高

## 高盛：匯率仍被市場低估 預測一年後上試6.5

### 氣勢如虹

中美元首會談日期敲定，在岸人民幣兌美元昨日升穿6.8關，收升63點報6.7954，創3年3個月新高；中間價昨日亦升35點報6.8476。市場人士表示，美國總統特朗普即將訪華，提振市場樂觀情緒；中國公布的數據整體向好等也繼續支撐人民幣匯價表現，料人民幣短期將延續升勢。其中，外資投行高盛認為，從中國強勁的出口表現和貿易順差看，人民幣匯率仍遠低於合理水平，料一年後人民幣兌美元將觸及6.5水平。



▲離岸人民幣匯價上週已率先突破6.8大關，昨日人民幣兌一美元最高見6.7911水平。

### 券商看升人民幣後市

**高盛**  
人民幣兌美元匯率被低估20%，料一年後觸6.5

**華泰證券**  
美元可能進一步走弱、中國出口持續超预期疊加外匯流入等，短期將支撐人民幣進一步走強。維持人民幣年化升值4-5%、12個月內人民幣匯率區間在6.4至6.5的預測

**國信證券**  
美元避險溢價的消退與中美經濟周期的趨勢性反轉；前期長期積壓的巨額企業結匯需求在破位後正迎來非線性的恐慌式釋放，人民幣匯率仍有望保持堅挺

**摩根資產管理**  
若中美兩國元首的會面能取得建設性進展，將成為帶動人民幣升穿6.50關口的關鍵催化劑

離岸人民幣匯價上週已率先突破6.8大關，昨日人民幣兌一美元最高見6.7911水平。高盛日前發表的報告指出，人民幣兌美元匯率被低估逾20%。中國對外順差佔全球GDP的比重正逼近前所未見的高位，反映出極強的出口競爭力，同時亦顯示人民幣被嚴重低估，預計未來一年人民幣將持續走強。該行上調了未來6個月、一年人民幣兌美元的預測，由此前的6.8和6.7，分別上調至6.7和6.5水平。

### 中國出口競爭力強 支持匯價

據外電報道，有中資交易員表示，中美元首要見面了，市場情緒整體很高，離岸市場帶動在岸人民幣破了6.8。摩根資產管理也表示，若中美兩國元首的會面能取得建設性進展，將成為帶動人民幣升穿6.50關口的關鍵催化劑。

國信證券的研究分析，本輪人民幣升值的核心驅動力之一是美元指數

的走弱。隨着中東地緣衝突逐步釋放緩和信號，此前支撐美元的強力避險情緒大幅降溫，資金開始從美元資產流出，轉向非美貨幣。同時，美聯儲貨幣政策與國內經濟周期的錯位，導致美元吸引力進一步回落，為人民幣反彈騰挪出了空間。而上周公布的4月出口數據繼續走強，持續為外匯市場提供穩定的淨流入。長期積累的高順差背景下，企業手中握有大量存量外匯。隨着6.80關鍵點位的突破，大量出口企業選擇在此時點集中結匯，這種行為進一步推高了人民幣匯價，形成了「升值—結匯—再升值」的正反饋循環。

### 券商料美元將走弱

國信證券相信，隨着美元避險溢價的消退與中美經濟周期的趨勢性反轉；前期長期積壓的巨額企業結匯需求在破位後正迎來非線性的恐慌式釋放，匯率仍有望保持堅挺。

華泰證券指出，短期看，多重催

化劑有望進一步支撐人民幣匯率走強。具體看，美伊和談曲折前行，但目標更為明晰，美元可能進一步走弱；近日日本政府進行外匯干預推動日圓升值，帶動亞洲貨幣匯率走強，包括人民幣；中國出口多點爆發、持續超预期，疊加外匯持續流入，有望帶動人民幣加速升值。

東方金誠首席宏觀分析師王青分析指出，當前外部經濟環境回穩，年初以來出口增速顯著加快。這些都對人民幣匯率提供了重要支撐。當前中東緊張局勢有降溫態勢，但後期可能還有變數，仍將是牽動美元走勢的主導因素，全球匯市還會處於高波動狀態。他相信接下來人民幣匯率將以穩為主，大體上會保持與美元反向波動、波幅相對較小的運行格局。同時，考慮到未來一段時間中國外部經濟環境回穩勢頭有望延續，出口整體上會保持較快增長，人民幣大概率會在美元指數大幅波動過程中延續穩中偏強走勢。

## A股重上4200點 專家料延續慢牛

### 盈利收復

A股昨日強勢拉升，滬綜指收漲1.08%至4225.02點，站穩4200點整數關，創近十一年來新高。瑞銀證券中國股票策略分析師孟磊指出，本輪中東地緣風險不斷演化背景下，A股走勢較全球市場更具韌性，A股市場也具備更高的戰略重要性，4200點並非終點，而是本輪A股牛市進程中的一個步驟。得益於各類流動性的持續淨流入，疊加上市公司盈利加速上行，A股大概率延續「慢牛」行情，「我們看好「成長」風格，小盤股和部分大市值科技股有望跑贏大市。」

孟磊昨日在瑞銀在線溝通會上指出，一季度A股整體盈利增長7.2%，剔除金融行業後盈利增長11.8%，剔除金融和「三桶油」後的盈利增長12.3%，「非金融板塊盈利狀況，可直觀反映中國經濟表現。」

「今年A股盈利復甦很大程度得益於非金融板塊驅動。」孟磊坦言，全球AI與自主可控主題發展帶來的需求擴張，推升A股大科技板塊盈利持續高增；同時，反內捲工作的穩步推進，在

微觀層面帶動中游和上游板塊盈利反彈，「我們已將2026年全年A股盈利同比增長預測從此前的8%上修至11%」。

### PPI改善帶動企業利潤

值得一提的是，國家統計局昨日發布的4月PPI同比漲幅擴大2.3個百分點至2.8%，PPI環比漲幅擴大0.7個百分點至1.7%。孟磊說：「今年PPI若持續帶動企業利潤，企業也有意願提高員工收入，疊加房地產市場的企穩，就有望慢慢傳導至消費端，但這是一個緩慢的過程。」

得益於上市公司盈利的增長，A股正從「流動性驅動」，轉向「流動性+盈利增長」的雙輪驅動，「儘管目前A股估值仍處均值水平上方，但未來依然有上行空間。」孟磊說。

展望後市，孟磊判斷，A股成交量有望保持高位，這無疑有利於小盤股行情的演繹。策略上，包括中小市值公司和大市值科技公司，盈利佳、有業績兌現的板塊將得到市場認可。

大公報記者倪曉晨

## 中國科技板塊成投資風口

### 券商推薦

瑞銀最新研報維持對中國股票「具吸引力」的判斷，並給予中國科技板塊「最具吸引力」的評價。瑞銀證券中國股票策略分析師孟磊認為，今年A股「成長」風格料仍佔優，建議關注「全球AI產業鏈」和「科技自主可控」兩大主線。得益於政策的支持，大科技板塊投資機會有望在各細分板塊或領域中逐步兌現，盤面上亦將呈現更多的輪動。

### 擁完整產業鏈 政策定力足

孟磊觀察到，近幾年包括電子通信、計算機、軍工等在內的大科技板塊，在A股交易量中的佔比約在40%至50%區間，本月以來該佔比接近40%。總體看，無論成交金額、市值比例，大科技對A股的貢獻越來越高，「未來只要盈利面增長、AI持續發展，大科技板塊交易量佔比的均值會進一步上移。」

「A股本輪科技股上行的動能源於

兩方面共振。」孟磊分析，全球AI發展浪潮下，中國科技行業也是全球AI產業鏈的重要組成部分，相關行業企業獲得相應的訂單、提高AI資本支出等，均有助於進一步提振大科技行情。另一方面，在中國科技「自主可控+芯片國產化」環境中，以國家安全、政策支持為基調的科技發展會越來越多，這部分發展不僅與全球AI敘事相關，更與國產GPU、國產AI發展密切相關。

瑞銀全球金融市場部中國主管房東明補充說，外資特別關注A股三大方向，一是中國AI自主研發創新和高科技產業，二是中國優質企業出海發展和全球化布局帶來的機遇，三是「反內捲」主題帶來的市場機會。他強調，中國有全球最完整的產業鏈，有足夠的政策定力，以及充足的戰略儲備、多元的能源結構，在全球不確定性加劇、地緣政治風險加大背景下，中國資產的抗風險屬性和與地緣政治低相關性屬性，正愈發凸顯其對外資的吸引力。

大公報記者倪曉晨

## 一二線市「小而美」宅地 內房企追捧

### 內房熱點

上海、深圳、南京等一二線城市近日在土拍市場中集中推出的核心區「小而美」住宅用地，普遍引發房企高溢價競拍。「小而美」宅地指的是地塊體量小、所需金額不大，且有一定稀缺性的土地。上海易居房地產研究院副院長嚴躍進表示，內地重點城市推出「小而美」地塊出讓，既可以吸引房企降低拿地門檻積極參與，房企通過精細化開發，依然可以打造出優質項目。

### 深圳龍華地皮四成溢價成交

今年4月29日的南京土拍總共出讓14宗地塊，唯一溢價成交的就是一宗「迷你宅地」，面積僅8626平方米。4月27日，深圳龍華區民治街道一宗面積約1.3萬平方米的宅地，經過60輪競價，以40.18%的溢價率成交。上海將於5月28日開拍的5宗地



塊，其中兩宗位於虹口內環內，面積分別達7100和6100平方米的宅地就引發市場關注。

### 核心區新樓擁極強定價權

「核心區供應稀缺，競品少，基本無需擔心銷量；體量小（僅幾十至幾百套），即使項目微虧，對總盤影

響有限，風險完全在可承受範圍內。這都是企業投資邏輯。」嚴躍進指出，在當前企業資金狀況總體承壓的背景下，小地塊有效降低企業參拍門檻，吸引更多主體參與，促進土地順利出讓，有助於維持區域市場熱度，真正保持企業端的投資信心。從中長期趨勢看，在核心片區由於可開發的碎片化地塊屬於城市發展中過去大體量開發模式下較為零散的空間，通過精細化開發，依然可以打造出優質項目。

他指出：「在核心區，由於存量房齡偏老或戶型過時，新房往往擁有極強的定價權。加之供應套數極少，比如某些小地塊只有幾十套供應，常常供不應求。房企無需擔心競品降價促銷，反而可以進一步鎖定利潤空間。」

大公報記者孔雯瓊

## 「中小企保障易」7月推出 保額最高60萬

【大公報訊】信保局宣布，將於7月推出為期一年的「中小企保障易」先導計劃，為持有「小營業額保單」的合資格保戶，針對因風險原因未獲批核信用限額的買家，提供最高60萬元信用限額保障，賠償率為70%，冀填補中小企與較高風險買家交易時的保障缺口，協助開拓新市場。

### 有助開拓更多具潛力市場

信保局表示，新計劃針對因風險原因未獲批核信用限額的買家，例如成立時間較短、規模較小、財務狀況較弱，或買家資料不足等情況。保障範圍包括貨物付運後，因買家無力償還債務及破產、拖欠貨款、拒絕提貨，或買家所在地政治及社會因素導致未能收回款項的風險。

信保局總監趙民忠表示，中小企是本港經濟的重要基石，亦是信保局核心服務對象。他稱，不少中小企出口時面對部分海外買家信用風險較高，難以通過一般承保審批，當局因此以更靈活寬鬆的審批準則推出新計劃，為中小企提供額外風險保障，協助企業穩步拓展業務及開拓更多具潛力的海外市場。

信保局同時宣布，將現行多項「特別支援措施」延長至2027年6月30日，適用於現有及全新保戶。其中，「小營業額保單」保戶可繼續獲免費付貨前風險保障；非「小營業額保單」保戶則可繼續享有付貨前風險保障五折保費優惠。若買家在付貨前取消或無力及有效的合同或倒閉，令保戶蒙受損失，只要保戶已履行合約責任並符合保單條款，

信保局將按條款作出賠償。

另外，信保局亦會繼續降低新興市場收費，令保費率與傳統主要市場劃一，協助出口商以較低成本開拓東盟及「一帶一路」等市場。專為每年營業額少於3000萬元微型企業而設的「網上微企業保單」，其85折保費優惠亦延長至2027年6月30日，企業可透過「EC-Reach中小企信保網」網上申請。

### 延長多項支援措施和優惠

趙民忠表示，去年因應中美貿易糾紛升級推出的「特別支援措施」，截至今年3月底，已為累計總額約41億元的出口貨物提供保障。他指出，鑒於中東局勢、國際油價攀升等不明朗因素持續，延長

多項支援措施和優惠，有助減輕企業成本，支持企業在拓展新興市場之餘，亦可深耕具傳統優勢的市場，提升競爭力及把握商機。



▲信保局去年推出的「特別支援措施」，截至3月底，已為累計總額41億元的出口貨物提供保障。