



▲外界普遍預計，中美雙方有望就新一輪航採購達成框架性協議，規模可能涉及約數百架波音客機。

經濟觀察家

特朗普時隔九年再次訪問中國，這亦是觀察美國對華政策能否真正從「戰略表述」走向「務實落地」的重要窗口。作為國際金融中心的香港，在中美博弈中更要發揮「國家所需、香港所長」的作用，以助力中美交流合作。

# 促進中美經貿合作 港大有可為

高胡梁  
夢玲海  
瑤玲明

明觀四海

特朗普政府近期發布的新一輪戰略文件，一方面強調尋求與中國建立「互利的經濟關係」，另一方面在貿易、科技、軍事等領域仍持續保持競爭姿態。今次中美領導人在北京會晤，不僅關係未來一段時期兩國關係的走向，也將關係全球經貿的走向。

### 兩國競合關係不變

從目前市場釋放的信息來看，中美雙方或將圍繞以下議題展開博弈。其一，美國波音飛機的訂單或成為率先釋放的「交易成果」。特朗普此次訪華最受市場關注的議題之一，外界預計將是中國對波音公司的採購訂單。據多家美國媒體報道，特朗普此次率領包括波音、蘋果、高盛等美國大型企業高管訪華，釋放出「經貿優先」信號。外界普遍預計，中美雙方有望就新一輪航採購達成框架性協議，規模可能涉及約數百架波音客機。

其二，中美貿易休戰或將延長。除了大型商業訂單，貿易議題同樣是此次會晤的重要焦點。2025年10月，中美曾在韓國釜山達成階段性貿易休戰安排，雙方在關稅和關鍵資源出口方面作出一定調整。隨着協議期限臨近，是否延長成為此次會談的重要內容。

從美國角度看，特朗普政府面臨今年下半年的中期選舉壓力，需要穩定通脹和供應鏈預期；從中國角度看，也需要為外貿結構優化和產業升級爭取更穩定的外部環境。目前，美國官員已多次公開釋放「有信心延長協議」的信號。華爾街主要金融機構普遍預計，此次雙方更可能達成「繼續談、繼續穩」的框架，而非一次性解決所有貿易爭端。因此，貿易休戰延長的可能性極高，預計雙方或將在聯合聲明中確認繼續保持現有穩定安排。

其三，農產品與能源採購增量可期。農業歷來是中美經貿合作中較容易取得階段性成果的領域。此次隨團企業中，包括美國大型農產品貿易商，顯示農業合作仍是美方重點推動方向。國際輿論普遍預計，中方可能在大豆、玉米、高粱、牛肉、禽肉以及能源採購方面釋放積極信號。值得關注的是，與特朗普首個任期相比，中國對美國大豆的依賴已明顯下降，巴西等替代市場不斷擴大。因此，即便雙方重申大豆採購意向，其象徵意義可能大於實際增量。相比之下，玉米、高粱、禽肉及液化天然氣等領域，反而更可能成為新增合作亮點。

其四，中方手握稀土與科技出口的重要籌碼。如果說農業和航空代表合作空間，那麼稀土問題則直接體現中美雙方戰略博弈。中國目前在全球稀土供應鏈中佔據絕對優勢，尤其是在重稀土開採和精煉領域，全球市場高度依賴中國供應。美國軍工、航空

航天和新能源產業，對中國稀土資源高度依賴。正因如此，美方近期不斷釋放希望延長稀土供應安排的信號。而對於中國而言，稀土不僅是重要戰略資源，更是與美國在科技出口管制談判中的關鍵籌碼。國際市場普遍預期，中方可能在穩定稀土供應方面保持開放態度，同時爭取美方在特定芯片、航空零部件和汽車供應鏈領域作出一定鬆動，例如NVIDIA部分AI芯片出口許可問題。

不過，涉及高端芯片和核心技術的管制政策，不少分析人士預計短期內不會出現根本性改變，中美雙方在稀土與特定技術出口領域達成「有限交換」的可能性較高，但核心科技博弈仍將持續。

其五，中國台灣問題仍是最大政治變量。相比經貿議題，該問題依然是此次會晤中最敏感、最具不確定性的議題。特朗普已公開表示，將在與中方領導人會晤時討論對台軍售問題。中方則再次重申，堅決反對美國向台灣地區出售武器，敦促美方恪守一個中國原則。從目前美方釋放的信息來看，美國對台政策不會出現根本調整。即便特朗普在表述上可能釋放一定「緩和」信號，也更可能停留在外交辭令層面，而不會觸及政策本質。因此，中國台灣問題大概率仍將維持「坦率溝通、各表立場、管控分歧」的狀態，不太可能在本次會晤中出現重大突破。

綜合來看，此次特朗普訪華，經貿層面取得階段性成果的可能性較大，尤其是波音訂單、貿易休戰延長以及農產品和能源採購，最有望率先落地。在稀土與科技領域，雙方也可能達成一定程度的務實交換，為供應鏈穩定創造條件。但在核心地緣政治議題上，雙方立場差異依然明顯，短期內難有根本性轉變。

也因此，2026年中美兩國領導人此次在北京會晤大概率將為中美關係注入階段性穩定因素，但兩國之間長期存在的結構性競爭，仍將繼續主導未來中美互動的大方向。

### 港可從六方面積極參與

在當前中美博弈的複雜局勢中，正在制定首個五年規劃的香港，可充當「超級合夥人」，發揮「國家所需、香港所長」的優勢，在以下幾個領域發力。

其一，在中美經濟合作與金融對話中扮演橋樑角色。在人民幣國際化方面，香港可以推動更多全球資本進入內地市場，同時為中資企業提供多元化的境外融資渠道。通過優化人民幣離岸市場的服務，香港有能力在中美金融合作的緩解階段佔據重要位置。在美元流動性管理方面，美國公司和投資者依然看重香港的專業服務體系，香港可以通過強化中外資本市場的交流，為中美貿易和投資創造更便利的金融環境。

其二，貿易和物流樞紐的增值服

務。面對中美貿易摩擦構成的外貿壓力，香港可以進一步優化物流產業鏈，加快實現「多式聯運」和「智慧港口」服務，為中國製造和美國訂單之間重新搭建快速響應平台。香港的自由港地位和經貿政策，也可以為美國供應鏈企業提供穩定而靈活的貨物周轉服務。特別是在稀土和高端供應鏈管理方面，香港可以探索與內地合作，建立境外稀土供應冷鏈儲備，與美國市場形成高效連接。

其三，打造國際仲裁與風險管控平台。中美博弈常伴隨巨大的合規審查與法律風險，香港可以作為雙方經貿談判和貿易紛爭的中立平台，為加強合作與分歧管控提供法律和調解支持。香港憑藉為國際認可的普通法體系，以及一流的法律和商業仲裁資源，可以為中美之間可能的合同爭議、知識產權糾紛等提供高效的國際仲裁服務。

其四，科技創新與國際交流平台。在特朗普訪華關於半導體出口和關鍵礦產博弈的背景下，香港可以借助其大學和科研機構與國際接軌的優勢，促進中美兩國在科技合作方面的交流。例如，香港可以引入更多國際會議、學術交流，圍繞AI、大數據、清潔能源等議題，為中美企業和研究機構提供技術傳播與合作的試驗性溝通平台。

其五，「一國兩制」的獨特性和多邊合作的紐帶作用。香港擁有與其他國家保持密切聯繫的自主國際貿易網絡，還可拓展自身渠道，在美國限制雙邊合作的同時，利用多邊合作機制（如亞投行、RCEP等）積極吸引美國企業間接參與亞太發展。

其六，香港可充分發揮供應鏈和產業鏈樞紐作用，助力兩國經貿關係穩定發展。作為國際物流中心，香港可在全球供應鏈中提供高效的貨物轉運與分銷服務，化解中美經貿摩擦對跨國企業帶來的壓力。在稀土等關鍵原材料領域，香港可利用其國際化市場和金融平台優勢，推動資源交易和供應鏈優化，穩定全球市場預期。

此外，香港可促成中美企業在非敏感領域展開合作，例如新能源汽車、綠色能源等，探索新型產業鏈協同模式。通過吸引國際企業設立區域總部和研發中心，香港還能作為橋樑，連接中國製造與美國創新，進一步在區域產業分工與合作中扮演更重要角色，為全球供應鏈的穩定和重塑貢獻力量。

面對複雜的中美博弈格局，作為「超級合夥人」的香港，需要「化被動為主動」，依託金融、貿易、科技、法律等多重優勢，找到促進中美合作的務實切入點。通過以上功能的發揮，香港不僅能在區域競爭中繼續鞏固自身地位，還能夠為中美關係的穩定發展注入「東方智慧」。

（作者梁海明為海南大學「一帶一路」研究院院長、絲路智谷研究院院長，胡玲玲、高夢瑤分別為海南大學「一帶一路」研究院副研究員、助理研究員）

## 伊朗設「霍爾木茲收費站」的考量



經濟哲思  
蘆哲

從對通行船隻收費的參考模式和實施路徑來看，我們認為伊朗將霍爾木茲海峽變為「收費站」從理論上是可行的。這也意味着，伊朗具有長期有效管控霍爾木茲海峽的能力，在衝突中逐步從前期的「戰略防禦」轉為後期的「戰略主動」，並掌握更多對美談判的政治籌碼。

儘管霍爾木茲海峽此前長期處在自由通航狀態，但伊朗若要對其收費並非「無據可依」。事實上，無論是從國際法還是從現有航運要道的收費模式來看，伊朗都可以尋找到其可以援引和參考的模板，具體來看：

伊朗對霍爾木茲海峽通行船隻徵收通行費，其主要適用的國際法為1982年《聯合國海洋法公約》（UNCLOS）。UNCLOS從法律層面上保障了霍爾木茲海峽的兩種通航模式權利：無害通行（Innocent Passage）和過境通行（Transit Passage）。其中，無害通行指只要通過船不損害沿海國的和平、良好秩序或安全，其通航權利就應該得到保障；過境通行指以在公海或專屬經濟區的一部分與公海或專屬經濟區的另一部分之間的海峽連續、迅速過境為目的的通航權利應得到保障。

目前，伊朗方面主張其對霍爾木茲海峽的封鎖與收費行為適用「無害通行制」，並認為美國及以色列的侵略行為事實上破壞了無害通行的環境。在今年3月18日接受半島電視台採訪時，伊朗外長阿拉格齊（Abbas Araghchi）表示，伊朗目前在海峽實施的是無害通行制度。他強調伊朗已向尋求安全通行的國家提供了具體條件，需要建立一個新的、永久性的通行系統，既能確保航行和平，又能兼顧伊朗的國家利益。

既然伊朗對霍爾木茲海峽收取通行費從理論上是可行的，那麼在具體收費標準和支付方式上，伊朗又將如何落地其「收費站」的設想呢？儘管伊朗官方尚未公布具體的通航收費細則，但目前海外主流媒體普遍報道稱，對大型油輪的基礎收費標準在約200萬美元/艘。

一方面，該費用將用於補償伊朗在美伊衝突中遭受的經濟損失。伊朗在5月2日提出的14點和平計劃再度強調美方應支付相應戰爭損失賠償。要求美國直接承擔該項費用，無論從其國內政治局勢還是特朗普的外交戰略來看，均缺乏現實可行性。相比之下，通過收取通航費來對沖相關損失，已成為一種更

具實際操作性的「轉移支付」替代方案。另一方面，200萬美元/艘的定價相較於航運保費而言並非「高不可攀」。據悉，當前霍爾木茲海峽通航保費已躍升至船舶價值5%左右。約為美伊衝突初期的5倍，若與此前和平時期相比，保費更是翻了數十倍（百分之零點幾）。這意味着，大型油輪的保險費用可高達500萬美元。因此我們認為，伊朗方面200萬美元/艘的定價，本質上是擠佔傳統的商業航運保險服務。相較於向保險公司提交保費，將相關費用直接提交給伊朗當局更加能夠保障其在霍爾木茲海峽的通航安全，從而進一步提升航運公司繳納「通航費」的意願。

### 掌握更多對美談判籌碼

關於通行費的具體支付方式，目前相關新聞內容較多。除了伊朗本國貨幣外，也有使用加密貨幣和人民幣支付的相關報道。美國通過強大的軍事部署確保海灣產油國的政權安全與航道通暢，而作為對等回報，這些國家以美元作為石油的唯一結算貨幣，並將巨額石油美元盈餘重新投入美國資本市場，形成一個完美的資本循環。而伊朗要求使用非美貨幣進行通行費支付，一方面提升了海灣地區出口的石油將面臨更大的地緣風險溢價；從而令海灣國家對僅用美元結算石油的承諾也將面臨更大的不確定性；另一方面則將進一步加速國際貨幣體系的多極化趨勢。

根據IranWarRoom數據，截至今年4月伊朗在海外被凍結資產數額約在950億至1400億美元之間。若其他國家通過解凍資產的方式向伊朗「轉移支付」霍爾木茲海峽通航費，則相當於「繞過」主要國際支付系統（如SWIFT）的限制，從而減少了金融機構因違反制裁而被處罰的風險。

結合上文分析，我們認為伊朗將霍爾木茲海峽變為「收費站」從理論上是可行的。這也意味着，伊朗具有長期有效管控霍爾木茲海峽的能力，在衝突中逐步從前期的「戰略防禦」轉為後期的「戰略主動」，並掌握更多對美談判的政治籌碼。

向前看，美伊雙方就和平協議的談判進程推遲將會異常緩慢，在此期間，伊朗正式落地其對霍爾木茲海峽的收費管控，其他國家為緩解原油供應壓力逐個與伊朗進行談判。這也意味着，霍爾木茲海峽通航量很難在短期內迅速恢復至戰前水平，而是將呈現出長期緩慢的「恢復曲線」。

（作者為東吳證券首席經濟學家）

## 買家爭入市 貨尾盤翻生



樓市智庫  
陳永傑

近期每逢周末，各大新盤樓處必然人山人海，買家排隊入場的墟口場面屢見不鮮。無論是推出數十伙的細盤，還是數百伙的大型項目，都能在一天內沽清，買家爭相入市，連帶貨尾亦「翻生」。

儘管發展商重新啟動貨如輪轉的賣樓步伐，目前平均每月有三至四個全新項目應市，卻仍難以滿足需求，「一Q清光」已成常態。新盤熱賣，現時抽新盤，中籤比例偏低，發展商亦「皇帝女唔嫁」，加推往往伴隨加價，令大批未能成功入市的購買力流向各區貨尾，帶動全港逾百個項目同時受惠。

根據中原地產統計，目前一手市場交投面甚廣。政府於去年2月放寬百元印花稅後，自去年3月起連續十四個月，每月均有逾百個樓盤錄得成交，九龍盤佔一半最多。今年1月及3月更曾突破150個盤的近年高位，反映購買力並非集中於少數焦點新盤，而是全面滲透至全港各區。屬近年貨尾重鎮的啟德，今年首季一手登記多達721宗，較

去年同期急升1.6倍。以5月第二個周末為例，全港錄得逾570宗一手成交，涉及38個樓盤，當中只有四個屬全新盤，其餘屬貨尾。發展商積極去庫存下，今年首季一手貨尾量降至1.6672萬伙，連跌四個季度，較2023年高位大幅回落近三成。

### 多屬現樓 自住收租皆可

目前的貨尾盤多屬已落成現樓，具備「即買即住」或「即時收租」的優勢，對於追求即時投資回報的資金極具吸引力。近年大量人才及學生來港，租務需求強勁，令現樓更加吃香，進一步推動一手市場成交活躍。二季度樓市延續升勢，4月新盤成交超過2200宗，本月料再破2000宗。

市場普遍認為，「愈遲入市愈貴」，這股心態正是近期樓市狂潮的主因。不少買家寧願盡快落實成交，以免錯失良機，覺得早買早賺。事實上，去年入市的新盤買家，一年後沽出已大有斬獲，賺幅起碼一至兩成，部分更高達四成。

（作者為中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁）

