

# 應對美加徵關稅 中企與政府形成強大合力

黃偉棠 寰宇天融投資管理行政總裁、香港都會大學客席講師、註冊會計師、特許金融分析師

面對美國對華輸美商品再加徵10%關稅及擬取消「最低限度規則」的挑戰，國家展現出審慎而富有遠見的應對策略。在特朗普政府宣布新關稅後，中方第一時間明確譴責其單邊主義行為並啟動世界貿易組織爭端解決程序，同時基於美方近期與加拿大、墨西哥達成貿易休戰、以及中美領導人擬重啟對話的積極信號，為談判保留建設性空間。

值得關注的是，內地製造企業與跨境電商迅速啟動多元化布局：珠三角、長三角龍頭企業加速向阿聯酋、東南亞等地轉移部分產能，既規避關稅壁壘又深化「一帶一路」產能合作；跨境電商賣家則通過在美國本土設倉、開拓非洲及中東新興市場等創新模式，穩固全球供應鏈地位。數據顯示，首輪貿易戰期間，國家對美直接出口份額雖下降，但通過越南、墨西哥等第三國轉口的靈活路徑，成功維持

了在美國市場的實質存在，印證了「中國製造」的不可替代性。儘管面臨外部壓力，國家憑藉全球最完整的工業體系與持續擴大的貿易夥伴網絡，2023年外貿順差仍達8,000億美元，為經濟韌性提供堅實支撐。

## 企業創新轉型 強化政策協同效應

內地企業的主動調整與政府戰略引導形成強大合力。製造業龍頭將部分產線遷至中東等地的舉措，不僅是對關稅的應對，更是「國際產能合作」戰略的深化實踐。跨境電商平台通過數字化供應鏈管理，在美加徵關稅背景下仍實現對非貿易額47%的增長，凸顯「數字絲路」的活力。政府通過RCEP協定及自貿試驗區政策，為企業提供關稅優惠與通關便利，2023年跨境電商業務佔貨物貿易比

重升至12%，成為穩外貿關鍵力量。針對高端機械零部件等戰略性產品，內地企業憑藉技術優勢實現出口單價逆勢增長12%，而日用消費品通過優化成本管控，成功將85%的關稅成本轉嫁至美國市場。高盛監測顯示，某頂部電商平台商品價格在政策變動後三天內完成動態調整，印證內地企業的市場敏銳度。對於中小企面臨的海外投資門檻，政府通過「抱團出海」引導基金與數字化貿易服務平台，助力其以輕資產模式開拓拉美、東盟等新興市場，實現產業鏈升級與市場多元化雙贏。

## 抵住壓力 打開高質量發展新局面

新一輪關稅博弈正加速國家經濟結構的戰略性重組。針對美方301關稅複審可能加碼的預期，政府一方面通過精準調節稀土出口、優化關鍵礦產供應

# 別被特朗普之消息牽着鼻子走

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理



●美國總統特朗普相關新聞消息近日頻繁傳出，而且不少消息是公布改變決定，令投資者難以應對。資料圖片

誠如本欄早前所說，這一波港股甚至A股的升勢，主要的觸發點，是DeepSeek的出現，令投資者重估各地股市估值，尤其針對美股的科技板塊。正如大家所知，過去十多年，美股持續不斷的結構性升勢，除了大環境受惠於金融海嘯後，量寬和超低利率的便利，更重要的是科技龍頭的存在，令外界不得不持續追捧。

當然，大家不是不知道，美股科技股的估值不菲，但由於科技領域中，往往有贏家全取的現實，自然帶來投資者不得不追捧，但又不得不小心的弔詭之處。無論如何，自DeepSeek出現後，A股和港股已有了新格局。之前多年，大家的所謂憧憬，往往是貨幣政策和財政政策，偏偏這些多數是周期性，而非結構性。

## DeepSeek帶來新格局

投資者最需要的，是信心的建立。有了DeepSeek，大家起碼認為，在AI之戰上，中國不是絕對推打，仍有一定的勝算。如此一來，配合起兩會一眾政策，才有可能為大家帶來較長遠的股市憧憬。一直以來，本欄以環球宏觀多元資產配置的角度，去看不同的現象，這個做法最大的好處是，盡量利

用市場有效率反映資訊的優點，透過不同資產價格的變化，看出投資者的真實反應。

## 過急易出錯 效率反降

這一點，放諸當前特朗普無日無之的新聞消息，更是重要。是的，大家來不及看完標題，可能他又改變主意了。這一天才堅持要揮動關稅大棒，直接擊中鄰國加拿大和墨西哥的要害，轉瞬間，又說可以有商有量，有什麼寬限云云。

當然，不是真的開善堂，而是美國當地的汽車業投訴，萬一真的開徵相當稅項，來自兩地的零部件，可能急速漲價，屆時美國汽車必須賣得貴，生意做少了，一來一回，哪裏是真的從關稅賺人家錢，實際上是倒貼才是。難怪特朗普政府馬上叫停。類似情況，屢見不鮮，大家記否，不久前，美

國要限制來自內地與香港的郵包嗎？結果如何？當發現原來要大量增聘人手，去安排檢查，以配合打稅，又要拉倒重來！大家與其給新聞消息牽着走，跟車太貼，倒不如看大勢，比方說，他上場之後，港股一直反覆升，這一點，資金流向如何，大家應心裏有數。

誠如上文所說，別給特朗普的消息，牽着鼻子走，反正他本人亦不斷朝令夕改，從好的角度看，固然是反應非常快，止蝕不留痕跡，知錯能改，善莫大焉。

但從不好的角度看，過程有點兒戲，一來一回，對他來說，可能只是金口一度，但下面一眾官僚執行的，可是真的在忙，這樣一來，不就是白忙嗎？大概最應該找人檢討政府部門效率的，其實是他本人吧？

## 試圖扭轉美財政黑洞

是的，事緩則圓，如今看來，特朗普志在一次過，把所有可以想到的，盡量先來一遍，反正當前的阻力不會太大，相比之下，再多幾個月後，形勢又可能有變化。

正因如此，不難發現其新政，起碼以經濟層面的效果而言，往往不一致，甚至是互為抵消。若一味配合他推出新政的速度，而作資產組合的配置，基本上是不可行的。說到底，他企圖要扭轉乾坤，為美國當地的財政黑洞，作出根本性的改變，力挽狂瀾於既倒。可愈是這樣急，過程中幾乎必然出錯，一來一回，未必真的值得恭喜。

（權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）

# 中國碳中和目標 為新產業巨大機遇

陸宏立 理大工商管理博士、香港銀行學會會員、上市公司獨立非執行董事

目前，化石能源佔比世界能源消耗總量高達84%，中短期內仍將佔主導地位。化石能源釋放出大量二氧化碳。為達至碳中和，全球必須通力合作，開發清潔、環保之新能源。

筆者在今年2月27日在理大出席由紫荊文化集團主辦的「紫荊·院士開講」後，加深了對這方面的認識。中國科學院院士、材料科學家成會明發表「碳中和與新材料」講演。成院士首先指出，化石能源消耗及二氧化碳排放量增長威脅可持續發展。化石能源消耗，達至CO<sub>2</sub>濃度升高，每升高攝氏1度，桑田變沙漠。

碳中和釋義一個國家、地區、企業甚至個人測算其在一定時間內，直接或間接產生的溫室氣體排放

總量，通過植樹造林、節能減排、二氧化碳轉化利用等形式所抵消，實現二氧化碳等溫室氣體的「低或零排放」，使社會整體實現CO<sub>2</sub>排放和吸收相等。碳中和本質，是能源問題、氣候問題，也是發展問題。

第四次能源革命的標誌為可再生能源的興起，主要特徵為能源資源從化石能源向可再生能源轉變，能源結構從高碳向低碳和無碳轉變。能源產業由資源屬性向製造屬性的轉變。這些轉變，可配合第四次工業革命，即以數據為基礎的智能製造革命。

開發和利用可再生能源是實現碳中和的根本途徑，可引發新能源革命的興起，包括風能、太陽能、水能、潮汐能、地熱能等。而達至碳中和，可

帶來新產業的興起，包括光伏、風電裝機、跨區輸電通道、電動車充電站等。近年來，新疆大力發展新能源產業，不斷推動風電和光伏發電基地開發建設。位於吉木乃縣的風力電項目，預計年均發電量7.84億千瓦時，相當於節約25.1萬噸標準煤，減少CO<sub>2</sub>碳排放量約75.26萬噸。

內地近期重啟在2017年停止的核證自願減排量(C CER)計劃，鼓勵從事植樹造林、太陽能發電、海上風電等企業。

## 新能源企業有望出海

同濟大學阮青松教授預料國家將圍繞「雙碳」目標進一步推出激勵政策，包括對光伏、風電等領域的技術創新支持以及電網基礎設施優化。隨着全球能源結構轉型，中國新能源企業在海外市場的布局也將受到政策鼓勵。

這些舉措，香港可借鑑。

# 內地高階智駕加速 助激光雷達增長

樓佳、牛卓琳、孫藝萌 中銀國際研究有限公司

內地於去年加快推出智能網聯汽車應用試點項目，加上對其他自動駕駛汽車的各項支持性法規和指引，筆者預期，高階駕駛輔助系統(ADAS)激光雷達(LiDAR)行業將大為受惠，於未來一兩年全速增長。根據國家標準《汽車駕駛自動化分級》(GB/T 40429-2021)，汽車駕駛自動化分為「輔助駕駛」和「自動駕駛」兩個階段，當中L3級(條件自動化)至L5級(完全自動化)屬第二階段，即當自動駕駛系統被啟動時，駕駛任務將由機器完全代勞。

筆者注意到，中國汽車行業正在經歷從L2(部分自動化)向L3級智駕的跨越式發展，多家中國領先新能源車企已主動發布了清晰的L3級智駕發展路線圖，而自動駕駛汽車傳感器正是當中關鍵，因其可偵測環境狀況，並將所收集的資料轉化為可進一步分析、顯示和儲存的信

息。現時，智能汽車廠商所採用的傳感器主要包括攝像頭、毫米波雷達、超聲波雷達和激光雷達。按基本運作原理區分，攝像頭被視為被動傳感器，而雷達和激光雷達則為主動傳感器。一如其名，被動傳感器是「被動地」偵測週遭物體發出或反射的輻射或光線來確定對象位置，雖然其

具備像素和色彩高分辨率等優勢，但其表現較易受惡劣天氣等自然環境因素影響。

相反，主動傳感器能夠自行發射信號，並利用反射回來的信號取得數據。由於激光雷達具備分辨率和精度較高、3D定位更佳、暗光表現更優和冗余方案更安全的各種優勢，因此已被廣泛用於L2級或以上智能汽車以偵測路面障礙物、維持安全駕駛距離和識別路面訊號。

## 激光雷達價格正大幅下降

另外值得注意的是，筆者相信激光雷達技術將在降本方面取得巨大突破。在過去兩到三年，ADAS激光雷達平均售價雖然已從1,000-1,500美元的範圍大幅降低，但仍遠高於毫米波雷達(每套平均售價100美元左右)和攝像頭(每套平均售價10-50美元)。假設ADAS激光雷達的成本佔整車成本的1%-2%，筆者預計當平均售價降至1,500-2,000元人民幣範圍時，乘用車行業激光雷達搭載率將迎來爆發式增長的拐點。觀乎一款預計於今年上半年推出的激光雷達產品已基於降本成效成功削價至200美元，筆者預期中國市場乘用車激光雷達出貨量將自今年起颯漲翻倍。

# 地價收入預算合理 赤柱豪宅地招標是重頭戲

張宏業 中國房地產評估師、英國特許測量師、香港測量師、澳門房地產評估協會會員、粵港澳大灣區數字產業協會副會長

2025/26財政預算案中，特區政府修訂2024/25年度預算中地價收入為135億元，較原本預算大幅減少195億元，達標度只有41%。根據今財年賣地計劃和土地供應目標，地價收入預算為210億元，較今年度修訂預算上升55.3%。筆者本文將為大家分析地價收入。

## 8幅住宅地收入料90億至115億元

發展局局長黃漢豪早前表示今財年將推出8幅官地，涉及4,450伙，注意數字未包括可以出售的北部都會區土地。全部住宅土地都是中小型面積，規模都是1,000伙以下；如以地理位置和鄰近環境考量，大部分土地可建成中小戶型住宅單位，只有赤柱環角道及西貢打鼓嶺清水灣道地皮有條件被打造成豪宅，佔以上約21.8%總戶數。

根據上述地塊位置及鄰近最新成交地價和樓價，筆者大致估算今財年賣地收入大約介乎90億至115億元，其中最大宗賣地收入應來自赤柱環角道豪宅地皮。再以總體賣地收入和累積樓面面積分析，筆者計算出平均樓面地價介乎3,200至4,100元/平方呎，最高和最低平均樓面地價分別屬於赤柱環角道及東涌106A區土地。這個區間屬於現時市場平均水位，達標可能性不太低！不過赤柱環角道土地屬於斜坡土地上，且有著流拍前科，能否順利售出都存有風險。

鏈管理維護產業安全，另一方面以空前力度推進科技自立自強——2023年集成電路、工業母機等領域研發投入增長23%，半導體自主化率提升至45%。更具深遠意義的是，內需「穩定器」作用持續強化：社會消費品零售總額突破47萬億元，新能源汽車、智能家居等新消費品類貢獻60%增量，「國內大循環」對經濟增長的貢獻率連續三年超80%。

歷史經驗表明，國家在應對外部挑戰中始終能化危為機：當前房地產市場的深度調整，實為「十四五」規劃中「住有所居」戰略的必要轉型；而製造業向東南亞的梯度轉移，則與「雙循環」戰略中構建區域生產網絡的布局高度契合。儘管越南等替代產地可能被納入美關稅範圍，但中國通過「東盟+1」產能協作機制，已建立跨國產業鏈風險對沖體系。正如IMF最新報告指出，國家完備的產業配套能力與14億人口的創新勢能，將持續為全球經濟注入穩定性。這場博弈終將證明：任何外部壓力都將轉化為中國推進高水平開放、實現高質量發展的新動能。

# 全球資本市場分化 投資者須警惕兩大焦點

時富金融研究部

近一個月來，全球資本市場呈現出明顯的分化形勢。一方面，美元資產走向低迷，失去了往昔的強勢光環，「美國例外論」正在逐步消退。另一方面，A股和港股市場在政府積極政策的有力支持下，煥發出強勁的活力，成為全球資本市場中備受矚目的亮點，與美元資產市場形成鮮明對比。

## 多重因素拖累美元資產走向低迷

踏入3月份，美股三大指數齊跌，標普500和納斯達克指數下跌幅度超過3%；美元指數的跌幅同樣也超過3%，呈現回落狀態。從經濟角度看，美國就業市場的轉弱成為了一個明顯的指標。根據美國勞工部的數據，2025年2月份非農就業人口僅增加了15.1萬人，低於市場預期的16萬人，加上1月份個人消費支出物價指數增速回落等因素，進一步顯示美國經濟似乎正在轉弱。

此外，科技領域的變化同樣顯著。以DeepSeek為代表的中國科技力量迅速崛起，「杭州六小龍」及近期受到廣泛關注的Manus，從AI科技端發起了猛烈的衝擊，打破了美國在全球AI領域的壟斷地位。

在地緣政治方面，烏克蘭局勢凸顯了特朗普再次入主白宮後的孤立主義傾向，導致歐美之間的裂痕加深，美國「世界警察」的角色受到挑戰。與以往不同的是，此次歐美之間的裂痕源於烏克蘭局勢和澤連斯基赴美談判，美國未來的選擇和表態對歐美地緣格局影響重大。美國若選擇從烏克蘭局勢中抽身，歐美之間的裂痕勢必繼續擴大，北約組織也將面臨衝擊。

## 政策推動中國市場增長潛力

恒生科技指數與美國股市的表現截然不同，在2月份大漲的基礎上，該指數延續了上漲趨勢，上週上漲了超過8%。內地市場同樣表現出色，上週科創50上漲超過2.5%，而上證和創業板指亦上漲超過1.5%。這一切主要得益於內地AI科技力量的崛起，促使全球資本對中國資產的價值重估，繼而帶來了更多的增量資金。

除此之外，內地政策面也釋放出更多積極信號，以應對全球經濟更多的不確定性。

綜合而言，全球資本市場的分化主要源於美國經濟、科技和地緣優勢的弱化，以及中國政策推動市場走勢強勁的雙重影響。對投資者而言，一方面應把握中國市場的機遇，聚焦政策支持下的科技和消費等主線板塊，分享經濟復甦與產業升級帶來的紅利；另一方面，對美元資產則需要保持謹慎，密切關注美國經濟數據和地緣局勢的變化，警惕潛在風險，通過合理的資產配置，在當前的分化格局中實現投資組合的穩健優化。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。