

### 反擊關稅霸凌

中美日內瓦經貿會談後，雙方宣布暫時大幅下調「對等關稅」至10%，減幅遠超市場預期。消息刺激昨日港股及A股均造好，港股盤中最多抽升過817點，收市仍升681點或3%，報23,549點，成交大增至3,224億元。分析師普遍認為，中美會談成果超預期，投資界需扭轉對中國數據的悲觀看法，未來90天雙方將進入密集對話磋商期，商談重點將圍繞如何削減美國對華貿易逆差，故此投資者需提防美國對華政策仍可能有反覆。

●香港文匯報記者 周紹基、章蘿蘭

中美貿易談判達成重要共識，消息刺激昨日港股大幅造好，收升681點，報23,549點；科指更突出，全日升5.2%。計及昨日，恒指今波已出現「8連升」，累漲1,577點或7.2%，創近1個半月高位。昨日A股亦放量上漲，滬綜指收升0.82%，深成指拉升1.72%，創業板指大漲2.63%；軍工、人形機器人、消費電子板塊勁升，全市場逾4,000隻個股飄紅。

美國對華「對等關稅」暫時削減至10%，當中蘋果概念股反應積極，高偉(1415)急升18.5%，瑞聲(2018)炒高15.4%，舜宇(2382)升14.8%，比亞迪電子(0285)升13.8%，丘鈦(1478)升13.5%，聯想(0992)亦抽升近一成。其他出口股亦造好，海信家電(0921)升10%，海爾智家(6690)升8.3%，創科(0669)升6.7%。

#### 五六月對美出口料大幅反彈

ING大中華區首席經濟學家宋林認為，關稅戰降溫對中美經濟都是雙贏的，並有助提升中國經濟前景。以中美日內瓦經貿會談聯合聲明來看，美國此輪對華關稅暫降至30%，他認為足以使兩國貿易基本恢復正常，預計在此水平下，出口商、進口商和消費者將共同承擔關稅的影響，整體業務可能恢復。宋林又預計，中國5、6月份對美出口將大幅反彈。同時，取決於談判的進展，7、8月份可能再度看到搶出口，尤其是在90天期限的末期，當然，若雙方能達成更長期協議，則另作別論。

根據中美日內瓦經貿會談聯合聲明，雙方同意將4月2日後互徵的「對等關稅」暫時降至10%，由於這

次中美談判未涉及所謂芬太尼的20%關稅，故即使美國把「對等關稅」暫時降至10%，但美國對中國徵收的關稅實際加起來是30%。同時，由於美國原先向中國徵收的所謂「對等關稅」是34%，換言之，餘下的24%關稅如果中美後續談判無進展，意味美國對中國徵收的關稅仍可能高達54%。

#### 美對華關稅政策料仍反覆

東方金誠首席宏觀分析師王青則指出，考慮到2024年美國對華關稅平均水平為11.3%，本次關稅降級後，暫停期內實際關稅水平仍高達41.3%，還會對中美貿易形成較大阻礙，預計未來3個月，中國對美出口還將處於同比負增長狀態。接下來重點是雙方展開對話，取消共計20%的所謂「芬太尼稅」。他預計90天暫停期後，美國還會保持對大部分輸美商品的10%關稅加徵。美國的最主要目標是大幅削減美國對華貿易逆差，這將是未來雙邊對話的重點。若不能達成此項目標，美國對華關稅政策還可能有反覆。

中美兩國官員承諾削減對等關稅，暫時消除全球市場對貿易戰的擔憂。消息公布後，美匯即時反彈，金價掉頭下跌。美債期貨升幅擴大，10年期美債息率升至1個月高點，油價及基礎金屬價格也紛紛走高。摩根資產管理亞太區首席市場策略師許長泰表示，關稅減幅超預期，令市場反應轉為積極，港股及美股期貨均見上漲，國債息率及美匯指數隨之上升，預計市場在短期內將恢復風險胃納，對聯儲局減息的壓力可能暫時減輕。

# 中美關稅減幅超預期 恒指飆681點出口股颯

## 分析：兩國貿易將基本恢復 中國經濟數據看好



●中美宣布暫時大幅下調「對等關稅」至10%，減幅遠超市場預期，刺激港股最多抽升過817點，收市仍升681點。 中新社

### 市場人士評中美大減關稅

摩根資產管理亞太區首席市場策略師 許長泰

關稅減幅超預期，令市場反應轉為積極，預計市場在短期內將恢復風險胃納，對聯儲局減息的壓力可能暫時減輕。

ING大中華區首席經濟學家 宋林

關稅戰降溫對中美經濟都是雙贏的，並有助提升中國經濟前景。預計中國5、6月份對美出口將大幅反彈，7、8月份可能再度看到搶出口。當然，若雙方能達成長期協議，則另作別論。

東方金誠首席宏觀分析師 王青

中美貿易下勢頭將因今次結果而有所緩和，但料未來3個月，中國對美出口還將處於同比負增長狀態。美國最主要目標是大幅削減貿易逆差，若做不到，對華關稅政策可能還有反覆。

倫敦GlobalData TS Lombard公司亞太區高級經濟學家 廖敏雄

會談結果令人鼓舞，但美國將無可避免地面臨通脹飆升，儘管嚴重程度或較輕。長遠而言，全球將更主動調整貿易格局，這些轉變將對美元及美元資產帶來深遠影響。

保銀資本管理公司總裁兼首席經濟學家 張智威

從中國角度看，此次會談取得成功，在面對美國高關稅威脅下，仍採取強硬立場，並且最終在未作讓步下實現了關稅的大降。不過，內地短期內再推更多財政刺激的機會將下降。

獨立諮詢機構Hutong Research創始合夥人 封楚斌

今次會談結果屬「最佳情景」，更相當於美國承認了對等關稅的失敗，但更重要的是，中美終於開始為雙邊關係重設「護欄」，有助兩國重新修復雙邊關係。

經濟學人智庫(EIU)中國經濟高級分析師 徐天辰

今次結果令中美兩國的「貿易禁運」狀態暫告結束，這將拯救兩國大量的中小企業，特別是中國的小型出口商，以及美國的進口商，對整體經濟和勞動市場具積極意義。

金奧證券首席投資官 趙紅梅

一般關稅對中國出口的實質性影響是2至3周左右，6至7月可能重新出現「出口」潮，有利內地第三季的出口表現，也有助提振全年經濟增長。

澳新銀行中國市場經濟學家 邢兆鵬

結果超出預期，市場接下來需修正對中國經濟的悲觀看法，預計接下來協議分兩步走：一是下一輪會談預計達成貿易模板，並在1至2年內達成最終協議，預計最終關稅仍有10%下修空間。

## 大行唱好 花旗調升港股全年目標至一萬五

香港文匯報訊(記者 蔡競文)中美的關稅談判較市場預期更早取得階段性成果，港股及A股昨日應聲造好。富達國際分析認為，中美談判取得進展，反映整體有效關稅負擔出現顯著轉變，將會帶來三方面的投資啟示，消息利好港股及A股。而花旗則上調港股今年底的目標位2%，由24,500點，上調至25,000點。

花旗昨日發表研究報告，在預期中美關稅談判取得進展的假設下，利好港股及A股。該行指，恒指預測市盈率約為9.5倍，略低於歷史平均的10.3倍，滬深300指數市盈率亦略低於歷史平均水平，加上未來12個月美國降息的空間大於中國，這將令港股更為受惠。

#### 看好消費原材料科技股

該行將今年底恒指目標24,500點，上調至25,000點，並新增恒指明年上半年目標26,000點。滬深300指數年底目標則由4,400點下調至4,200點，明年年中目標4,350點。MSCI中國指數年底目標則由78點上調至79點，明年年中目標82點。

花旗認為，中國經濟增長的推動力將由投資轉為消費，因此選股方面較為青睞內地相關的股份，以避免中美關稅的不確定性，預計中國政府將採取適度措施來刺激地方經濟發展，相關政策可能與消費、互聯網、原材料及科技行業相關。

富達國際亞太區投資總監Stuart Rumble昨就中美關稅談判取得進展表示，這種短期緩解對市場來說是鼓舞的信號，有助恢復市場信心，將會帶動港股及A股向好。他說，儘管整體關稅削減幅度大，削減時間卻有限，然而目前市場情緒及本地支持政策可能比實質協議內容更重要。

#### 富達：中美都將扶持內需

他認為投資者可從這份中美的聯合聲明獲得幾項啟示。首先，儘管是暫時減稅，但這反映整體有效關稅負擔顯著轉變。中美之間的高關稅已造成重大破壞，減少兩大經濟體的雙邊貿易，並增加全球經濟普遍放緩風險。整體關稅大幅降低，將有助緩解此風險。美國政府可能會繼續透過延長減稅和其他旨在支持家庭支出的財政措施來支持需求。中國內地多年來致力減少對美國出口的依賴，為新一輪貿易緊張局勢作好準備，同時保留擴大內地刺激措施的能力。這些發展加上貿易障礙降低，應能對股票和信貸市場產生支持作用。

其次，即使關稅削減，全球貿易流向已在轉變。中美直接貿易下降，導致越來越多貿易轉道東南亞和其他第三國。關稅差異仍存在，並將繼續根據相對競爭力、基礎設施能力和各國政策反應來影響貿易流動。企業需時調整其供應鏈和物流等結構性轉變，對於考慮在亞洲配置資金的投資者來說，這些轉變非常重要。

第三，儘管此發展令人鼓舞，但投資者或應視此為中美關係在更廣泛且長期的緊張局勢中緩和，同時走向更大程度自給自足的轉變。

## 人民幣應聲漲 高盛看好升值前景

香港文匯報訊(記者 周曉菁)中美同意暫時降低部分關稅90天，兩國貿易戰局勢的緩和引發市場反應，美元指數昨一度上漲1%，境內外人民幣亦應聲擴大漲幅，離岸CNH一度升破7.20，晚間企穩於7.21元。高盛對人民幣走勢持樂觀態度，將未來12個月人民幣匯率的預測上調至1美元兌7元人民幣。

中美貿易談判成果遠勝市場預期，中美的聯合聲明公佈後，在岸CNY和離岸CNH雙雙猛升約150點子，在岸CNY在晚上7點左右更高見7.2029。截至昨晚8點，人民幣在高位企穩，CNY和CNH分別在7.2050、7.21上下徘徊。

#### 美國債息升至近一個月最高

同時，美國10年期國債息率攀升7個基點，至4.45%，達到近一個月以來的最高水平，歐股和美股期貨也受到提振。但通常被視為避險資產的日圓對美元匯價下跌1.5%，跌至1美元兌147.08日圓。歐元兌美元大跌

1.1%，曾跌至1歐元兌1.1131美元。

#### 渣打瑞穗料人民幣難大幅升值

不過，多位分析師認為人民幣不會大幅升值。渣打銀行大中華區宏觀策略主管劉潔分析指，中美貿易談判成果顯著超出市場預期，美元兌人民幣匯率可能小幅走弱，但人民幣即期匯率不會持續強於中間價。在當前背景下，人行不太可能放任人民幣升值。

瑞穗銀行首席亞洲外匯策略師張建泰也認為，人行不會讓人民幣升值，這應該會限制美元兌離岸人民幣的下行空間，人民幣匯率的前景將取決於人行的中間價信號。

高盛對人民幣匯率則持較樂觀的看法。該行發布最新報告指，將三個月和六個月的人民幣兌美元匯率預期上調至7.2和7.1，其中列舉了中國出口強勁等因素。高盛分析指，按實際貿易加權計算，尤其是兌換美元的情況下，在岸人民幣可能走強，從而抵消關稅下調的影響。

## 國際航運公會：冀中美完全解決貿易爭議

香港文匯報訊(記者 岑健樂)中美在關稅談判取得超預期的成果，國際航運公會秘書長Guy Platten昨日回應表示，今次中美雙方的貿易談判是個好的開始，他期望雙方最終能夠解決貿易爭議，為中美關稅戰降溫。他指，國際航運公會注意到自上月中美關稅戰升溫後，最近數周兩國之間的貨櫃船運數量急劇下跌，對雙方經濟發展都帶來了負面影響。



●左起：國際航運公會候任秘書長 Thomas Kazakos，國際航運公會秘書長 Guy Platten 香港文匯報記者萬靄靈攝

#### 貿易及航運業已受到重大衝擊

美國總統特朗普於上月宣布對全球貿易夥伴實施所謂「對等關稅」，為全球貿易與航運業帶來重大衝擊，全球運價大跌，近期美國長灘港口的貨運量下降約30%。Guy Platten認為，航運業是一個非常具韌性的行業，預期業界將可適應市場的最新情況，例如將貿易對象有效地分散至美國以外的其他國家，現時美國只佔全球貿易的12%，而其他國家的佔比為88%。

Guy Platten與國際航運公會候任秘書長Thomas Kazakos

#### 香港船東會：團結業界應對挑戰

香港船東會主席Angad Banga昨表示，香港船東會一直是東西方之間的橋樑，倡導全球航運業開放對話和建設性合作，因此多年來香港船東會與國際航運公會等國際機構，建立了緊密的合作夥伴關係，與業界共同應對各項挑戰，同時倡議不少惠及整個航運業的政策。他表示香港船東會致力於國際合作的承諾，始終不渝，繼續將香港定位為一個值得信賴、與全球互通的航運中心。

## 中美海運航線運價止跌回升

香港文匯報訊(記者 李昌鴻 深圳報道)受中美在瑞士日內瓦進行貿易談判利好的刺激，中國出口集裝箱運輸市場在「五一」小長假後總體平穩。截至5月9日，中國出口集裝箱運價綜合指數跌1.3，報105.38，其中中國到美西航線運市上漲2.4。同期，上海集裝箱運價指數上漲4.24，報1,345.17。有物流專家表示，隨著中美昨日達成貿易協議，因中美貿易得以恢復，中國到美西和美東航線集裝箱運價指數將會止跌回升。

因上周傳出中美雙方將在日內瓦舉行貿易會談，9日上海至美西和美東運價分別為2,347美元/FEU和3,335美元/FEU，分別較上期上漲3.30%、1.58%。

#### 物流航運將會有秩序地恢復

4月初，美國推出對華商品高關稅政策，內地對美出口下滑明顯，對北美航線集運市場造成一定的衝擊，許多航運公司停開一些赴美航線。據中國海關總署發布的最新數據顯示，2025年4月，中國對美出口同比下跌超過20%。由於貿易不確定性影響，導致眾多航運公司紛紛對相關航線增收如旺季附加費(PSS)等費用，以防止美線運價下

跌。因上周傳出中美雙方將在日內瓦舉行貿易會談，9日上海至美西和美東運價分別為2,347美元/FEU和3,335美元/FEU，分別較上期上漲3.30%、1.58%。結果超出預期，市場接下來需修正對中國經濟的悲觀看法，預計接下來協議分兩步走：一是下一輪會談預計達成貿易模板，並在1至2年內達成最終協議，預計最終關稅仍有10%下修空間。