

特斯拉加速中國自駕技術發展



智駕前沿 張海洲
智能駕駛行業從業者

「一進一出」從側面生動地反映了中國汽車產業近期的發展趨勢和困擾。

「進」是指特斯拉Full Self-Driving (FSD)完全自動駕駛功能據媒體報道可能很快就要進入內地市場。而「出」則是中國汽車在出海過程中遭遇新的阻攔，歐盟將從7月4日起，對原產於中國的電動汽車徵收17.4%至38.1%的額外關稅。

這兩件看似相對獨立的事件將如何影響中國汽車產業的發展？

作為從業者，筆者的判斷是，簡而言之，FSD入華將讓特斯拉再次成為一條大鯨魚，促進中國造電動智能汽車實現科技水平、技術實力和產品性能的進步，從而實現價值的提升。而實力更強、產品價值更高的中國主機廠將更有底氣來應對趨嚴的海外監管環境帶來的挑戰。

其實，筆者不是第一次面對「海外強監管將如何影響中國企業發展」這樣的問題。

早在2020年，筆者作為一家自動駕駛公司發言人就經常被問到例如「歐美國家可能出台的限額限制政策將如何影響、是否會阻礙中國自動駕駛行業的發展」這樣的問題。

當時的回答口徑是：「這些阻力哪怕在短期可能會對我們的發展造成障礙，但從長期看會讓我們變得更強。」說實話，這都是當時面對這些無法細說的提問而準備的公關辭令。但目前所發生的「一進一出」將豐富辭令的內涵。

特斯拉從其開始造車之日起就是西方汽車工業的另類。馬斯克直面來自中國主機廠的競爭、反對行政和監管手段，同時擁抱中國市場機遇。

特斯拉這種實用主義的態度和舉措與中國當局者們的想法不謀而合，因此才有近年來特斯拉將數據中心設在貴州，在上海開超級工廠以此為基地向世

界各地出口「Made in China」的特斯拉電動車的局勢。

正因為中國當年將特斯拉這條大鯨魚引入，中國的電動車迎來了前所未有的競爭和發展，各類主機廠奮發圖強、奮起直追才有了今日中國世界第一大電動車生產國、出口國、市場的地位。

此次特斯拉再次作為鯨魚帶來的FSD，代表了已大規模商用自動駕駛技術的行業最高水平。

率先引入「端到端」自駕方案

FSD目前已迭代到第12個版本，也是率先引入「端到端」這一最前沿技術的自動駕駛方案。它將促進中國造電動車的智能化水平，提升產品的價值和市場競爭力。

簡單介紹下「端到端」技術的厲害之處。同傳統的自動駕駛技術比，端到端簡化了仿真、感知、預測、規劃與控制這些依賴大量工程師編程的人工流程，通過AI大模型和神經網絡處理海量數據，實現輸入輸出、大模型處理、直接輸出駕駛指令的流程。

特斯拉憑藉其海量數據和強大的運算能力率先實現這一技術上車，今年成為國內智能汽車行業追逐的目標和行業發展的共識。小鵬、蔚來、理想、極越、阿維塔、元戎啟行、地平線等在智駕領域領先的主機廠都相繼進入這一領域，並公布了部署端到端的產品、技術的想法和方案。

這些年，中國汽車工業的發展一直是電動、智能兩條腿走路，且兩個領域在技術和應用方面都走在了世界前沿。

遺憾的是，儘管中國造電動車已經佔據了越來越多國家市場的份額，可其受到青睞的主要還是價格。中國智駕技術出海，讓海外消費者認可中國造電動車的價值依然任重道遠。

希望特斯拉FSD將要入華這「一進」能夠促成中國造智能電動車價值的提升和廣泛認可，因為更有價值的產品才是在出海過程中克服監管難題的最有利武器。



◀ FSD入華將讓特斯拉再次成為一條大鯨魚，促進中國電動智能汽車實現科技水平的進步。

▲上月內地消費略有反彈，社會消費品零售增長加快至3.7%。



今年5月以來，中國經濟運行總體平穩，出口至製造業鏈條仍有韌性但有所鬆動，消費略有反彈，房地產繼續尋底，基建繼續蓄力。下一階段，隨着外部環境漸趨複雜嚴峻，提振國內有效需求、激發市場主體活力仍是政策着力點。

外圍未明朗 穩內需增經濟韌性



經濟探針 溫彬
民生銀行 首席經濟學家

一、生產：工業放緩，服務業加快

(一) 工業：增長放緩

5月規模以上工業增加值同比增長5.6%，慢於上一個月的6.7%。當月環比增長0.3%，弱於上一個月的1.0%，也弱於歷史同期0.6%的平均增速。

5月工業生產放緩，主要由於外需增速回落。當月規模以上工業出口交貨值同比名義增長4.6%，慢於4月份的7.3%，與製造業PMI中的新出口訂單回落至榮枯線以下相一致，但與海關統計的出口增速反彈形成背離。相比而言，內需有所企穩，5月社會消費品零售與固定資產投資環比增速反彈。當月規模以上工業企業產品銷售率為96.6%，低於上一個月的97.4%。

(二) 服務業：有所反彈

5月服務業生產指數同比增長4.8%，高於上一個月的3.5%。一方面受高基數消退推動，另一方面確實表現為環比加快。如5月服務業商務活動指數為50.5%，較上一個月回升0.2個百分點，符合季節性表現。

二、消費：有所反彈

5月社會消費品零售同比增長3.7%，快於4月的2.3%。季調後環比增長0.51%，達到今年以來最快增速，但仍弱於歷史同期平均1.1%的增速。

從結構來看，一方面，服務消費繼續快於商品消費。5月餐飲收入同比增長5.0%，商品零售同比增長3.6%，均較上一個月反彈，但兩者增速差已經縮窄至2023年以來新低。

消費品以舊換新政策顯效

5月消費之所以反彈，統計局認為主要受「五一」假日、消費品以舊換新政策顯效、「6·18」提前開賣等因素影響。此外，今年「五一」假期全部落在5月份，比去年多兩天，節日需求釋放帶動相關消費表現良好。

從消費意願來看，五一假期出行人數創歷史新高，反映居民消費意願仍在，但主要體現為假期時點的集中釋放，假期過後即出現回落，且客單價恢復率仍然相對偏慢。5月份居民部門短期信貸新增243億元（人民幣，下同），同比少增2263億元，顯示居民加槓桿消費意願仍然較低。

從消費能力來看，5月以來就業市場平穩，為消費回暖提供基礎。5月全國城鎮調查失業率持平於5.0%，外來農戶籍人口調查失業率持平於4.5%。一季度居民收入增速繼續快於GDP增速，也有利於穩定消費能力。

三、投資：增速回落

1至5月固定資產投資同比增長4.0%，慢於1至4月的4.2%。我們測算的當月同比增速為3.5%，低於上一個月的3.6%。5月季調環比增速為-0.04%，連續兩個月環比負增長，且大幅弱於歷史同期平均的0.9%。

(一) 基建投資：小幅回落



1至5月基建投資同比增長5.7%，低於1至4月的6.0%，我們測算的當月增速為4.9%，慢於4月的5.1%。

從佐證指標看，5月建築業商務活動指數錄得54.4%，較上一個月下降1.9個百分點。石油瀝青裝置開工率較上一個月小幅回升0.3個百分點，但相比往年仍然偏低。與建築相關的鋼鐵、水泥等價格走勢也相對較弱。

(二) 製造業投資：仍有韌性

1至5月製造業投資增長9.6%，略低於1至4月的9.7%，我們測算的當月增速為9.4%，略高於上一個月的9.3%，呈現出一定韌性。

製造業投資增速仍保持在兩位數水平，主要得益於基本面改善和政策支持。1至4月製造業企業利潤累計增速回升0.1個百分點至8.0%，出口繼續保持韌性，繼續對製造業投資形成拉動。此外，受設備更新改造推動，1至5月份設備工器具購置投資同比增長17.5%，增速比1至4月份提高0.3個百分點，拉動全部投資增長2.1個百分點，佔全部投資的比重比去年同期提高1.6個百分點。

(三) 民間投資：繼續放緩

1至5月民間投資同比增長0.1%，低於1至4月的0.3%，我們測算的當月增速為-0.5%，慢於4月的-0.1%。扣除房地產開發投資，1至5月民間投資同比增長6.9%，低於1至4月的7.2%，非房領域投資增速也有回落，應同有效需求仍然不足、產能利用率偏低等因素相關。

四、房地產：繼續尋底

1至5月房地產開發投資同比-10.1%，弱於1至4月的-9.8%，我們測算的5月當月同比增速為-11.0%，弱於4月的-10.5%，降幅繼續擴大。

從房價看，目前仍在下行。5月份，各線城市商品住宅銷售價格環比、同比降幅均有所擴大，一線城市新建商品住宅銷售價格同比下降3.2%，較上一個月擴大0.7個百分點，二、三線城市新建商品住宅銷售價格同比分別下降3.7%和4.9%，降幅較上一個月分別擴大0.8個和0.7個百分點，市場仍在繼續調整。

從銷售端看，5月繼續走弱。5月商品房銷售面積同比-20.7%，商品房銷售額同比-26.4%，較上一個月增速有所反彈。在5·17房地產新政之後，購房成本下降，市場信心略有回暖，帶動成交量有所改善。

從投資端看，三大指標均下滑。5月新開工面積同比-22.6%，施工面積同比-83.6%，竣工同比-18.4%，單月增速較上一個月均有下滑，房企

擴大投資意願有待提振。

4月底政治局會議提出「統籌研究消化存量房產和優化增量住房的政策措施」，從中央到地方也推出了一系列穩市場、去庫存措施，但從近一個月情況看，政策效果正逐漸呈現出短期化、點狀化特徵，對整體市場提振有限，市場「房價跌—銷售弱—回款難—拿地降—投資下滑」的負反饋鏈條尚未打破。因此，6月7日國常會要求「繼續研究儲備新的去庫存、穩市場政策」。

五、政策：加快落地

5月中旬以來，各項政策繼續按照4·30政治局會議部署加快落地。財政政策方面，超長期特別國債啟動發行，各地積極推進「兩重」項目謀劃、申報和建設工作。國債和專項債發行速度也明顯加快。

貨幣政策方面，央行繼續通過公開市場操作，保證流動性合理充裕。通過下調首付比例、取消房貸利率下限以及降低公積金貸款利率、推出3000億元保障性住房再貸款方式等支持房地產市場發展。並不斷發聲警惕長端利率下行風險。

穩內需方面，財政部下達2024年汽車以舊換新補貼中央財政預撥資金，文旅、交通等行業設備更新的文件下發，各地密集部署工業等領域設備更新工作。

促改革方面，中央全面深化改革委員會第五次會議強調，完善中國特色現代企業制度，建設具有全球競爭力的科技創新開放環境。會議指出，要尊重企業經營主體地位，堅持問題導向，根據企業規模、發展階段、所有制性質等，分類施策、加強引導。

房地產方面，6月7日國務院常務會議要求着力推動已出政策落地見效，繼續研究儲備新的去庫存、穩市場政策；對於存量房產、土地的消化、盤活等工作既要解放思想、拓寬思路，又要穩妥把握、扎實推進。當日，金融監管總局、住建部發文，要求各地進一步推動「白名單」制度見效。12日，央行在濟南召開保障性住房再貸款工作推進會。

出口仍將保持較快增長

展望下一階段，外部環境的複雜性、嚴峻性、不確定性升溫，但外需繼續保持韌性，出口短期內仍將保持較快增長，並對相關產業鏈形成提振。政策繼續在擴大需求方面發揮效應，特別是財政政策發力空間充分，有望發揮托底作用。考慮到去年二季度基數偏低，預計今年二季度經濟增速有望回升至5.5%左右。

本港股樓交投 撤辣後拍住上



樓市智庫 陳永傑
中原地產亞太區副主席 兼住宅部總裁

今年2月底財政司司長陳茂波新一份財政預算案公布的樓市撤辣，可謂是香港十多年實施樓市印花稅以來首度破天荒壯舉，將水深火熱的本港樓市環境扭轉過來。港樓得到本地及外來資金支持之下，與同樣得到資金力撐的港股亦從低位反彈，一同步入正常情況，股樓投資者漸漸安心。

在未公布撤辣之前，本港住宅樓市可謂苦不堪言，因為欠缺資金支持，表現呆滯。而港股亦有同樣遭遇，交投冷淡，恒生指數亦乏力上升。

樓市和股市是香港主要經濟動力所在，假如雙雙低沉會對香港打擊不小。幸而特區政府在公眾強烈要求之下，終於將實施十多年的辣招撤去，令樓市回復正常運作。撤去辣招以後，樓市恢復靈活性，3、4及5月樓市都表現活躍，一二手住宅樓都各有捧場客。

香港股市及樓市是不同市場，但如果其中一個轉趨活躍，亦會帶旺另一個市場，兩個市場並非割離。本年初，港樓平淡之際，港股恒指亦低見約14800點低位，低沉的氣氛被諷稱為股樓雙殺。市場氣氛低迷，直至2月底樓市撤辣之後，股市才重上16000點之上，然後反覆橫行。

去到3、4、5月樓市氣氛大旺，亦刺激股市更上一層樓，5月恒指衝上約19700點近期高位。樓股兩個投資市場，只要其中一個有表現，有時會帶動

另一個市場造好，令社會整體氣氛改善。

恒指上升是有成交額支持，並非乾升。在年初時期，港股成交額不少日子低於1000億元，但去到4月已經普遍有1100億元以上，其後5月6日更見過單日成交額逾1800億元，5月份超過1500億元成交額的日子也不少。

外來資金加快流入

外來資金投入香港樓市及股市有增長趨勢，情況經已比年初時有所改善，這反映了香港樓市股市的成交都有所增加，看來今年重新有外來資金流入。

有「新興市場之父」之稱的麥樸思，最近又重新看好中國市場，認為隨着中國政府出招解決內房問題，內房信貸危機將會出現轉機。香港是中國內地市場的南大門，港股港樓有一定吸引力，未來將會有更多投資者資金護護重來。



▲近來，外來資金投入香港樓市及股市回復增長趨勢。