

# 新能源車如何承擔公路保養？

## 投資全方位

一點靈犀

內地非收費公路的養護成本，主要依靠成品油消費稅的徵收。如今乘用車市場結構劇烈轉變，新能源車完全取代了燃油車的支柱地位，進而帶來了公共財政可持續性的挑戰。

李靈修

5月份全國乘用車數據顯示，零售銷量前十的車型均為新能源車。而在今年1月，該排行榜中還有7款純燃油車，至3月減至5款，至4月僅剩1款（吉利續越）。從佔據半壁江山到徹底歸零，燃油車僅用了不到半年時間。

僅從單月表現來看，5月燃油乘用車銷量按年暴跌39%，市場份額佔比降至37.1%，觸及歷史新低。而新能源車的市場滲透率自2024年突破50%後就一路走升，現已完全佔據舞台中心位置。

### 保養依靠成品油消費稅

然而，上述趨勢也使得道路養護資金缺口矛盾愈發突出。過去內地乘用車以燃油車佔大頭，成品油消費稅設計初衷體現了「多用路、多出錢」的公平性。而如今新能源車充電除了電費本身，幾乎沒有任何附加費用的徵收，也基本沒有承擔道路養護



▲內地非收費公路的養護成本主要靠成品油消費稅。

成本。公路屬於典型的公共服務，具有非排他性，同時向燃油車與新能源車開放。但燃油車需要為全省的道路維修「買單」，而新能源車則免費享有公共資源。這在經濟學上被認為是「搭便車」行為。

雖然缺乏官方口徑的非收費公路養護收支數據，但相關財政壓力已十分明顯。6月3日，乘聯分會秘書長崔東樹發文表示，當前道路養護資金缺口只能依靠財政兜底，變相擠佔教育、醫療、民生保障等公共資源，最終損害全體民眾利益。

排名	車廠	銷量（萬輛）
1	比亞迪	20.7
2	吉利汽車	16.9
3	長安汽車	9.2
4	一汽大眾	8.4
5	奇瑞汽車	6.7
6	零跑汽車	6.1
7	上汽大眾	5.6
8	廣汽豐田	5.5
9	上汽通用五菱	5.4
10	特斯拉中國	4.7

5月狹義乘用車零售前十

資料來源：乘聯會

在道路養護收入改革方面，海南走在全國前列。資料顯示，該省2025年新能源車滲透率高達62.9%，連續多年保持內地首位。而海南又是唯一高速公路不設收費站的省份，真正實現了「一腳油門踩到底」。此前的道路養護成本全部計入汽油價格，省內每升汽油額外徵收約1.05元的「交通通行附加費」。

### 擬徵里程稅與鋰電稅

當然，隨着燃油車存量規模的減少，海南省深

刻感受到了「養路稅基」收縮的痛苦。去年11月，時任海南省交通運輸廳廳長司迺超曾撰文《強交通之基，興開放之業》表示，未來將技術賦能收費體系升級，綜合運用人工智能、大數據、北斗導航、自由流收費等技術，構建現代化公路收費體系；推進車輛通行附加費改革，完善適配自由貿易港的規費徵收和公路養護體制。

此番言論被外界解讀為，海南計劃對所有車輛徵收「里程稅」，替代現行的交通通行附加費。里程稅不限定車輛動力技術路線，僅以行駛里程作為計稅依據，更加公平合理。在技術層面來說，憑藉高精度定位技術構建無感計費系統，完全可以實現車輛行駛里程的精準統計。

但也有觀點認為，里程稅屬於新設稅種，制定過程漫長、可能耗時數年，無法在短期內有效填補道路養護的資金缺口，政府可考慮針對鋰電池徵收消費稅。鋰電池是新能源車的關鍵部件，目前仍處於消費稅免徵範圍。

現時燃油車的消費稅徵收，是按照發動機排量劃分七個檔位，稅率從1%至40%，發動機排量越大，消費稅稅率越高。純電動汽車沒有發動機，但可參考電池容量進行徵稅。若修訂消費稅徵收辦法，也不會花費太長時間。

心水股

建設銀行 (00939)

紫金礦業 (02899)

阿里巴巴 (09988)

## 港股超賣反彈 先上望 25200 點

沈金

頭牌手記

港股在連跌7日後，終於迎來久違的反彈，受外圍股市上升帶動，加上港股實在已嚴重超賣，一旦有可利用的藉口，焉有不迅速反應之理？恒指昨日高位為24771點，升522點，收市報24718點，升468點或1.93%。總成交3164億元，較上日多279億元。

分類指數中，以金融類升2.66%最強，次為升1.9%的國企指數，科技指數只升1.06%排隊尾，說明這次重創，科技股為重災區，不少散戶聞風喪膽，對炒股已「無復當年勇」，吃一塹長一智，未嘗不是好事。

美股隔晚大漲，與特朗普宣稱「很快與伊朗達成協議」有關，至於是否事實，市場仍然半信半疑，所以大市之反彈未能一氣呵成，個別發展是主題旋律。內銀股是撐市主力軍，工商銀行(01398)收7.22元，升3.4%；建設銀行(00939)收8.98元，

上升3.3%；農業銀行(01288)收6.06元，升3.1%，均為近期新高。20隻熱門股昨日上升13隻，下跌7隻。升幅最大是韓股三星(07747)，上漲12.6%，次為升7.9%的紫金礦業(02899)，而同升2.6%的泡泡瑪特(09992)和阿里巴巴(09988)并列第三。下跌股有建滔系兩股、華虹宏力(01347)、中芯國際(00981)、長飛光纖(06869)和美團(03690)。上述陣容反映部分沽家減持「炒過龍」股份的決心，致令這一批過去當炒的熱門股出現「反高潮」現象。

### 美伊和議關乎下周走向

經過昨日反彈後，大市將何去何從，首先昨日反彈是基於美股上升，而美股之升又基於特朗普說美伊快將有和議。故關鍵在於特朗普這句話是否靠譜，相信下周見真章。若真的和有和議，港股肯定會再次強力反彈。

6月港股已過了一半。從周線圖

看，已是5周連挫，由5月11日起到昨日止，共跌去1675點，若計最低的中段低位23999點，跌幅更高達2394點，可以講已完全符合一次「深度調整」的要求。只要中東局勢不再大打出手，港股反覆再升收復更多失地，不會令人感到意外。



## 金價恐探底 考驗 4200 美元

彭博

金日點評

本周黃金市場歷經了今年最為驚心動魄的一星期，多空博弈的慘烈程度堪稱載入史冊。受到上周五美國非農就業人數再度爆驚人增長的衝擊，美聯儲年底加息的預期被徹底釘死，引發美元與美債收益率狂飆，現貨黃金在周初便遭遇了雪崩式的踩踏。隨後數日，美軍在波斯灣連續發動多輪空襲，地緣恐慌與金融緊縮雙重夾擊，導致金價在周三曾急挫近200美元，跌穿4100美元大關。目前金價在4224美元水平橫盤，市場在白宮最後通牒的極限施壓與周末簽約傳聞的虛實之間，展開了一場關於生死存亡的終極防禦戰。

### 美通脹3年高 年底料加息

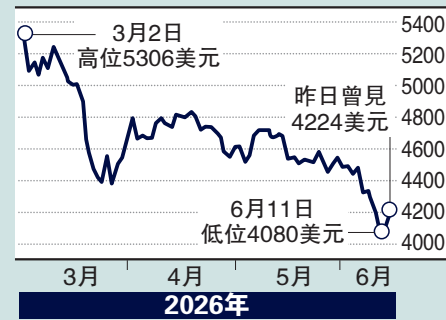
數據面上，美國宏觀經濟釋放出的惡性通脹信號，正與聯儲局的鐵腕加息大棒聯手絞殺商品市場。周三公布的5月整體CPI按年飆升至4.2%創3年新高，隨後周四的PPI數據更是6.5%的年增率宣告了生產端成本的全面失控。整體通脹居高不下，讓市場倒向了年底前防禦性加息0.25厘的陣營。這種由高油價倒灌引發的實質利率上升，雖然在傳統邏輯上利好抗通脹的黃金，但在如今沃什執掌的鷹派框架下，持有無息資產的機會成本已變得無比沉重，這也是金價在面對如此嚴峻的通脹數據時，反而回吐了年內全部漲幅的核心原因。技術面上，金價周三跌至4070美元附近時，已經嚴重超跌並切入了長線

資金的戰略防禦腹地，周四在特朗普取消打擊的言論刺激下，市場爆發了強烈的技術性空頭回補，金價重新奪回4200美元關口。從目前的4224美元實時水平來看，金價雖然在4000美元上方完成了暫時的築底止血，但上方的技術結構已遭受嚴重破壞。前期跌破的4320美元已由支撐轉化為極難逾越的中期大鬼門關，MACD指標在零軸下方呈現出極深的死叉向下形態，動能柱雖有收斂跡象，但整體空頭排列並未逆轉。短期內，4200美元將是下周開盤的技術勝負手，若周末歐洲簽約的消息坐實，利好出盡的拋壓恐將引發二次探底；反之若協議再度跳票，多頭有望借屍還魂上試4300美元。

整體而言，黃金市場正處於地緣政治徹底攤牌前的真空期。在4224美元這個充滿火藥味的水位上，任何盲目的抄底行為都面臨着政治紅線的考驗，下周市場的走向將完全取決於歐洲那一紙合約上的墨水是否真能落筆。

(作者為彭博環球創富學院創辦人 @ppgpahk)

### 現貨金價



## 外圍風高浪急 做好風險管理

容道

政經才情

本周美股走勢把「畫K線」這門手藝表演得出神入化。周三晚美國5月CPI同比飆至4.2%創三年新高，加息恐慌瞬間引爆，道指暴瀉953點，失守50000點關口，納指亦跌近2%。正當市場以為新一輪股災要來了，周四晚特朗普一句「與伊朗達成極好的協議，周末在歐洲簽署」，加上美伊停火預期令油價急挫逾4%，道指馬上狂飆929點收復失地，納指跟隨反彈。一周下來美股本上原地踏步，但過程中的上躑下跳已足夠大莊家左右收割。

外匯市場反而方向清晰。美匯指數穩步攀升，美元兌日圓更一舉升穿160大關，創年內新高。強美元的屠刀這次不是砍向新興市場，而是一眾西方盟友——歐元、英鎊、澳元全線

走弱。歐洲央行周四被迫3年來首次加息0.25厘，表面上說是抗通脹，實際上是歐元太弱、不加息只會迫使資本外逃。所以，歐洲加息是防守，不是進攻，是無可奈何之舉。

另一邊廂，配合美伊停火協議預期，油價應聲急跌，布蘭特期油失守89美元，紐約期油跌穿86美元，黃金則因為避險降溫和通脹數據反覆而劇烈震盪。強美元、弱石油、加息潮，這三條線高度融合，說明全球資本仍在加速回流美國。

### 港股料區間橫行

回頭看A股和港股，本周算是相對平靜。上證在3980至4000點之間窄幅磨底，恒指從周初低位24200點附近溫和回升，周五反彈1.93%穩住局面。兩個市場都守住了各自的關鍵

防線。不過，反彈的質素不算高，主要是磨底而非轉勢。以筆者的交易系統分析，未來半個月上證的波動區間大概率在3900至4200點，恒指則在23500至26000點之間運行。這種區間交易實際操作對於散戶而言並不友好，追漲殺跌很容易被兩邊打臉；但對於有成熟風控和操作技巧的專業投資者來說，在熱門板塊之間做波段交易是可行且可為的。

外圍變數仍多。美伊協議能否如期簽署、聯儲局會否在7月重啟加息、歐洲的通脹螺旋會否進一步惡化，每一條都足以觸發下一輪暴升暴跌。在這種環境下，與其追逐方向，不如管好區間、做好風控、精選價值。不貪最後一口肉，不接最後一把刀，穩定盈利比什麼都重要。

(微博：有容載道)

## 布局企業級AI應用 Palantir 前景俏

毛語倫比

毛君豪

Palantir Technologies (PLTR.US)作為數據分析與人工智能(AI)領域的領軍企業，近期在企業級AI市場展現出強勁的戰略布局與成長動能。Palantir在企業AI生態系統中，與新興的生成式AI公司如Anthropic，更多呈現出互補而非競爭的關係，這突顯了其獨特的市場定位與價值主張。

Palantir的核心競爭力在於其基於本體論(Ontology)架構的平台，如Foundry和AIP，專注於解決複雜、客製化的企業工作流程。這與Anthropic等公司專注於提供前沿模型能力、適用於簡單自動化任務的模式形成鮮明對比。分析師認為，Palantir的平台能夠深度整合企業數據與業務邏輯，將AI能力嵌入到核心營運中，而非僅僅提供表層的AI應用。這種差異化定位使得Palantir能夠在需要深層次數據治理與決策支持的領域發揮關鍵作用。

### 擴大同業合作 締造雙贏

生態體系方面，Palantir展現了極強的開放性與互補性。近期Palantir與Anthropic合作，特別是將Anthropic

的Claude模型整合至Palantir的AI平台，印證了雙方的互補性，前者提供前沿的推理能力，後者提供複雜的企業級工作流程支持。這表明Palantir正積極擁抱並整合最新的AI模型能力，以強化其平台的功能，而非將其視為威脅。

此外，Palantir與Google Cloud的戰略合作，更是其擴大市場影響力與技術深度的重要一步。Palantir的服務將在Google Cloud Marketplace上架，顯著提升其營運能力與市場覆蓋。

在商業拓展方面，Palantir近期簽署了多項數百萬美元級別的合作協議，顯示其在不同行業的滲透能力。例如，與Kirkland & Ellis律師事務所合作，利用AIP平台變革私募股權募資流程；與美國麥卡錫建築公司達成多年期戰略合作，將AI引入建築工地，提升項目管理與決策效率。

透過將人類專業技能與機器智能深度結合，Palantir正在為全球企業設定AI應用的新節奏。對於尋求在AI時代實現數位轉型的企業而言，Palantir所提供的不僅是工具，更是一套完整的決策賦能體系。

(作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並未持有上述股份)

## AI專用記憶體需求井噴 海力士受捧

鄧聲興

經紀愛股

這波由人工智能(AI)驅動的記憶體超級周期正在印證一個事實——AI上游基礎建設非但沒有泡沫，反而有着極為扎實的基本面支撐。市場對AI專用記憶體，尤其是高頻寬記憶體(HBM)的需求已達前所未有的水平。作為HBM市場的絕對龍頭，SK海力士早前已明確表示，2026年的HBM產能已全部售罄，沒有任何一家客戶能夠完全滿足其存儲需求。當前全行業正面臨近15年來最嚴重的供應短缺，三大原廠雖已將70%的新增產能向HBM傾斜，但整體產能缺口仍高達50%至60%，這意味着漲價將貫穿

全年，行業景氣高位運行。從產業鏈狀況來看，記憶體產業已徹底轉入「賣方市場」。SK海力士自身DRAM和NAND庫存已降至僅夠維持4周的關鍵低點，在AI客戶強勁需求與物理供應瓶頸下，價格上漲已成為不可逆轉的趨勢。更值得注意的是，供應商正與主要客戶展開長期合約談判，這將顯著提升未來數年盈利的確定性與能見度。

### HBM4全球市佔率超半

財務數據將基本面的強勁體現得淋漓盡致。2026年第一季度，SK海力士實現營收52.58萬億韓圓，按年激增198%；營業利潤37.61萬億韓圓，

暴增405%；淨利率約77%，創全球半導體歷史新高。在定價權層面，英偉達已將其Vera Rubin AI平台今年所需HBM4需求的約70%分配給SK海力士，按照Counterpoint的預測，2026年SK海力士將佔據全球HBM4市場54%的份額，遙遙領先對手。

總體來看，HBM市場「量價齊升」的格局極其清晰，並非市場情緒推動的短期炒作，而是訂單爆倉、漲價潮持續與盈利能力創紀錄的多重共振。從中長線角度審視，AI上游基建的確定性增長趨勢值得持續跟蹤。

(作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，並未持有上述股份)