

# 春節後復工復產加快 內需政策持續發力

## 中國經濟向上 製造業PMI重返擴張

需求改善

春節後復工復產的加快恢復，以及市場需求改善，推動中國經濟景氣度整體攀升。國家統計局昨日公布，2月中國製造業採購經理指數（PMI）報50.2，按月回升1.1個百分點，重返擴張區間，並創3個月新高。國家統計局服務業調查中心高級統計師趙慶河介紹，上月生產及訂單指標顯著改善，製造業景氣度明顯回升。

分析稱，春節擾動因素的消退，前期一攬子政策的落地顯效，以及今年有效內需政策的持續發力，均對企業信心形成穩定支撐，3月製造業PMI料延續季節性升勢，並有望在第二季度乃至此後在擴張區間穩定運行。

大公報記者 倪巍晨上海報道

分企業規模看，2月大型企業PMI報52.5，按月回升2.6個百分點；中、小型企業PMI分別為49.2、46.3，各按月下降0.3和0.2個百分點。中國民生銀行首席經濟學家溫彬分析，內需的改善主要得益於消費品以舊換新政策的加力擴容，而外需改善則與發達經濟體仍具韌性及「搶出口」因素有關。總體看，大企業最為獲益，中小企業的感受尚不明顯，企業「補庫存」意願仍待改善。

華金證券首席宏觀及金融地產分析師秦泰指出，春節提前帶來的暫時性擾動，以及市場對特朗普第二任期內政策不確定性的擔憂，曾令1月製造業PMI大幅回落。隨著春節效應的退去，以及有效內需政策強度的延續，企業信心仍有穩定支撐，從而推動2月製造業景氣度大幅反彈。

記者留意到，2月官方製造業PMI五大核心指標呈現四升一降格局。具體看，生產指數按月升2.7個百分點至52.5，新訂單指數升1.9個百分點至51.1；從業人員指數升0.5個百分點至48.6，供應商配送時間指數升0.7個百分點至51，惟原材料庫存指數下降0.7個百分點報47。

人行有望加大信貸投放

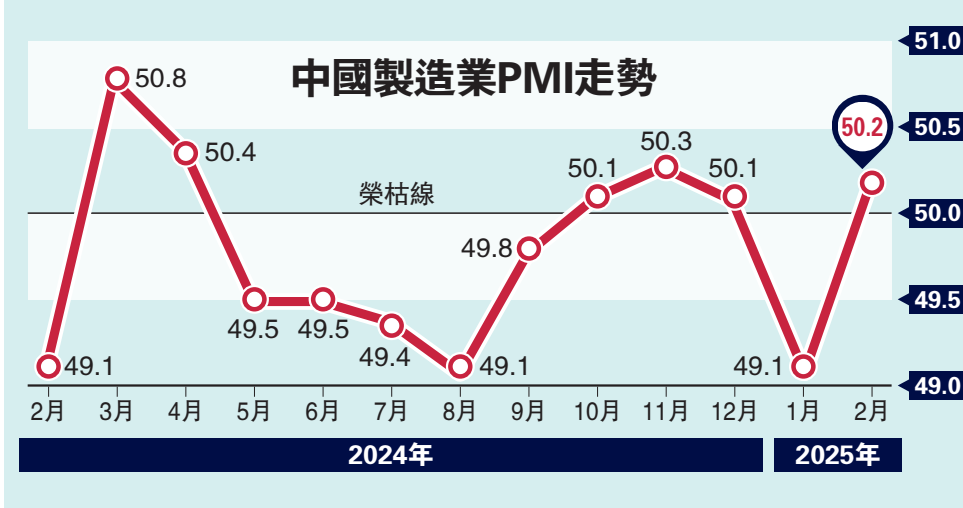
廣開首席產業研究院資深研究員馬泓表示，春節後企業陸續復工，製造業活動顯著加快，經濟景氣度亦有所回升。2月地方政府專項債發行的大幅增加，為製造業內外需擴張提供支撐，新訂單與新出口訂單同步回升，生產指數升幅為過去三季最勁。未來企業端大概率將聚焦「去庫存」，通過提高存量資產周轉率改善利潤率。

展望後市，溫彬強調，今年2月末召開的中央政治局會議重點討論了全國兩會《政府工作報告》，市場關注的今年全年經濟目標、政府工作如何開展、各項措施如何落實等將在全國兩會期間揭曉。

馬泓認為，人民銀行有望在本月加大貨幣信貸投放力度，製造業PMI大概率率進一步擴張，中國經濟基本面對體持續向好依然可期。他續稱，得益於一攬子支持政策的加力擴圍，國債和地方政府債發行預計提速，科技創新和產業創新融合將推動「兩新、兩重」（推動大



▲2月中國製造業PMI報50.2，重返擴張區間，並創3個月新高。



規模設備更新和消費品以舊換新、國家重大戰略實施和重點領域安全能力建設）領域投資保持較快速度。

PMI料持續平穩運行

秦泰預期，本月製造業PMI將延續明顯的季節性回升勢頭，並有望在第二季度及此後在擴張區間平穩運行。他判斷，為對沖外循環風險，夯實中國先進製造業供需循環的質量，「大力補貼消費」仍是今年宏觀政策的主抓手；財政政策料在擴張赤字增加支出、大力實施「兩新」補貼，以及專項債用於保障房收儲等方面同步發揮更積極作用。

## 非製造業PMI平穩上揚 建築業活動提速

勢頭良好

國家統計局發布的2月中國非製造業商務活動指數（PMI）報50.4，按月升0.2個百分點。其中，建築業PMI回升3.4個百分點至52.7，服務業PMI下降0.3個百分點至50。分析稱，節後復工的加快和投資相關需求的釋放，推動建築業活動加速修復，服務業PMI雖略有回調，但服務消費相關行業景氣度依然活躍，非製造業仍具平穩擴張的堅實基礎。

統計局介紹，得益於春節後部分地區天氣轉暖、投資項目動工，以及企業逐步開工復產，2月建築業PMI回升3.4

個百分點至52.7，其中，土木工程建築業PMI升見65.1的高景氣區間，預示節後基礎設施項目建設施工進度加快。

中國民生銀行首席經濟學家溫彬提醒，上月建築業PMI表現顯著優於季節性，其環比改善幅度為2013年同期以來最大。他分析，除了節後復工加快因素外，建築業景氣度的超預期回升或與行業統計採用「財務支出法」有關，年初地方政府專項債的加快發行，以及資金到位率的提升，均對建築業新訂單和景氣度構成支撐，未來可關注復工率和勞務上工率的跟進情況。

數據還顯示，2月服務業PMI按月

雖下降0.3個百分點至50，但航空運輸、郵政、電信廣播電視及衛星傳輸服務、貨幣金融服務、資本市場服務等行業PMI均處在55以上較高景氣區間，業務總量也錄得較快增長。不過，零售、住宿、餐飲等居民服務業相關行業PMI因春節效應的退去明顯回落。

航空運輸服務增長較快

「今年春節橫跨1、2月份，對服務業景氣度帶來非常明顯的擾動。」溫彬認為，儘管節後與居民消費相關行業活躍度顯著回落，但航空運輸、貨幣金融和資本市場服務等行業隨着復工進程

各界看好中國經濟

國家統計局服務業調查中心高級統計師 趙慶河

- 春節後企業陸續復工復產，生產經營活動加快，中國經濟景氣水平總體有所回升

廣開首席產業研究院資深研究員 馬泓

- 地方政府專項債發行大幅增加，為製造業內外需擴張提供支撐，中國經濟基本面對體料持續向好

中國民生銀行首席經濟學家 溫彬

- 內需改善得益消費品以舊換新政策的加力擴容，外需改善則與發達經濟體仍具韌性及「搶出口」有關

華金證券首席宏觀及金融地產分析師 秦泰

- 為夯實中國先進製造業供需循環的質量，大力補貼消費仍是今年宏觀政策的主抓手

中國物流信息中心分析師 文紹

- 製造業PMI的回升是季節性因素和政策組合效果疊加影響下的結構性回升，中國經濟運行基礎良好

2月官方製造業PMI亮點

製造業PMI

- 按月升1.1個百分點至**50.2**，重返擴張區間，創3個月新高

製造業生產指數

- 按月升2.7個百分點至**52.5**，預示企業節後生產活動較快恢復

製造業訂單

- 新訂單指數按月升1.9個百分點至**51.1**，表明市場需求景氣度回升

製造業用工

- 從業人員指數按月升0.5個百分點至**48.6**，反映製造業用工景氣度改善

交貨時間

- 供應商配送時間指數按月升0.7個百分點至**51**，原材料供應商交貨時間加快

製造業新動能

- 裝備製造業和高技術製造業PMI分別為**50.8**、**50.9**，按月各升0.6和1.6個百分點，新動能保持較快增長，更好賦能經濟高質量發展

大公報記者倪巍晨整理

## 南首181伙即日沽清 今年第三個「日光盤」

【大公報訊】財政預算案公布後爆發大規模推盤潮，5個主要新盤共推出584伙，焦點落在3個全新盤身上。其中收票最多的恒基地產（00012）九龍城南首場面熱鬧，高峰期有過千人排隊，首批181伙搶購一空，是年內第三個即日沽清新盤；至於嘉里建設（00683）發展的元朗朗天峰承接首輪售罄旺勢，昨日常輪推售121伙即日售116伙；宏安地產（01243）鴨脷洲Coasto首推60伙，全日沽52伙或88%。全日一手錄近400宗成交，創4個月新高。

南首累收逾7000票，平均39人爭一伙。該盤分A及B組兩個時段揀樓，認購2至4伙的大手客A組優先，報到時間10時至10時半，到場準買家不多，亦極速獲安排上售樓處等候。此時已有大量急不及待的B組客戶湧入，比原定的報到時間11時至11時半早，發展商職員亦立即安排B組客戶排隊，人龍圍繞售樓處所在的中環國際金融中心1期（IFC）商場來回打蛇餅。記者直擊高峰期過千人排隊，人龍花近個半小時消化。

恒基物業代理董事及營業（二）部總經理韓家輝表示，南首181伙已售罄，對項目銷情非常滿意，套現逾9.6億元。

Coasto累售55伙 套現2.7億

另一個市區全新單幢盤Coasto，昨日首輪銷售60伙。宏安地產執行董事程德韻表示，截至昨晚6時半，共沽52伙，佔可供出售分層單位約86%，連同早前售出的3伙平台特色單位，項目累售55伙，套現逾2.7億元。

至於長實（01113）旗下黃竹坑Blue Coast II昨日加推97伙進行全新一輪銷售，由於項目一直在市場開賣，故未有大舉宣傳。市傳昨已沽出2伙。

元朗新盤戰況同樣激烈，朗天峰上周六

（2月22日）首輪推售250伙即日沽清，昨日常輪添食121伙。嘉里發展董事及香港區總經理湯耀宗表示，朗天峰反應熱烈，截至昨日約下午5時已沽出116伙。項目即日加推第5號價單涉120伙，實用面積285至446方呎，折實逾328.1萬至642.46萬元，折實呎價10869至15000元。

發展商同時上載全新銷售安排，上述120伙周四（6日）進行第三輪銷售，同時將10伙頂層特色單位於周三（5日）推出招標。

另外，泛海國際（00129）旗下洪水橋滙都I昨日推出125伙。該公司執行董事關堡林表示，單日沽出19伙，成交金額約9000萬元，全盤至今累售825伙。

另新鴻基地產（00016）旗下天水圍YOHO WEST PARKSIDE發出首輪銷售安排，落實於周三（5日）開售128伙，當中包括價單形式發售119伙，同日起標售9伙。

單日一手成交400宗 四個月新高

中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁陳永傑稱，計及南首，今年開局三個月便有3個新盤於首輪沽清，屬近年罕見。昨日在多盤齊推下，單日一手成交近400宗。今年首兩月一手成交近2000宗，創4年同期新高。

美聯物業住宅部行政總裁布少明表示，在財政預算案利好樓市的措施刺激下，預計昨日一手成交有望創去年10月19日錄得逾440多宗後，約4個月新高。樓市有望迎來新一輪活躍期，各大開發商加快推盤步伐，本月一手成交量有望挑戰2000宗水平。

財經分析

李靈修

蜜雪冰城（02097）上周三（2月26日）截飛，公開發售部分錄得超額認購5257倍，凍結資金達1.81萬億元，一舉超越2021年快手（01024）錄得的1.26萬億元，榮膺港股新「凍資王」。有趣的是，香港原非蜜雪冰城首選上市地，但鑒於近年來A股審核偏好轉變，大批消費明星股轉投香江，意外成就了港股的「新股紅利」。

2023年，A股註冊制改革正式在主板落地，IPO審核工作中由中證監下放至交易所，支持方向更側重於具有科技含量高、創新能力強、符合新質生產力條件的企業上市，而餐飲連鎖、白酒食品等消費板塊的審核流程則趨於嚴格，這被坊間稱為「紅綠燈」制度。

在此背景下，A股去年上市企業規模縮減至100家，較前一年的313家下降68%，IPO終止企業則高達437家，許多只能尋求港股掛牌，蜜雪冰城就是其中典型案例。該公司於2022年9月申請在深交所掛牌，後因註冊制改革未完成平移而終止上市進程。

港股的確因此承接了不少消費明星股，譬如去年的毛戈平（01318）、珍酒李渡（06979），今年的老鋪黃金（06181）、布魯可（00325），上市後都有不錯表現。

行業翹楚 外闖空間廣闊

當然也有市場人士指出，疫後內地消費市場競爭空前激烈，特別是像茶飲這類的新消費，屬於價格內捲的主戰場。但換個思路來說，目前能夠成功上市的消費公司，基本都屬於行業翹楚，而未來品牌出海的想像空間也十分廣闊。譬如稍早之前登錄港股的泡泡瑪特（09992），就已晉升為「谷子經濟」頭牌，去年公司股價漲超三倍，令一眾內地股民無比艷羨。

回看蜜雪冰城，公司通過「6元茶飲」的賣點切入下沉市場，打造出差異化競爭的護城河。按門店數和飲品出杯量計，蜜雪冰城在內地排名第一；以招股價對應市值金額，蜜雪冰城也已成爲全球價值最高的現製飲品上市公司。



環國際金融中心1期首輪銷售商場大蛇餅，繞場中

港股承接內地消費板塊明星股