

財新製造業PMI升至50.8 創4個月新高

分析：補庫存周期將至 今年景氣度料穩步上揚

中國製造業供需持續擴張勢頭。財新昨日發布的2023年12月中國製造業PMI報50.8，較前值提高0.1個百分點，連續兩個月保持擴張，創四個月來新高。財新智庫高級經濟學家王喆介紹，上月製造業供需同步改善，生產和新訂單指標分別錄去年6月和3月以來新高，預示製造業景氣度延續改善趨勢。分析稱，中國經濟可持續的穩步恢復仍有賴政策端「先立後破」，後續政策料繼續呵護實體經濟融資需求，加之新一輪補庫存周期將至，今年製造業景氣度有望穩步回升。

大公報記者 倪巍晨



財新數據顯示，上月製造業新訂單加速增長，整體銷售增速創去年3月以來新高。樣本企業反映「市況改善、客戶消費增長」，惟外需依然偏軟，新出口訂單量小幅放緩至六個月來新低。整體訂單量回升帶動下，製造商連續第二個月增產，產出增速為去年6月以來最勁。

全球需求有望增強

值得一提的是，製造業供需回升背景下，企業對用工仍持謹慎態度，製造業用工量連續四個月下降，降幅為去年6月以來最顯著。樣本企業反饋，員工自願離職後企業傾向於不再填補空缺，甚至壓縮用工。此外，由於產能壓力的減弱，上月製造業積壓業務量連續七個月後首次下降。

價格指標方面，上月製造業投入成本繼續上揚，惟漲幅放緩至四個月來新低。面對市場競爭的加劇，製造商僅輕微上調產品售

價，避免將增加的成本轉嫁給客戶。王喆補充說，許多企業為削減成本紛紛增加動用原有庫存，這令投入品庫存繼續微降，而部分發貨的延誤則使成品庫存錄得輕微增幅。此外，受部分原料短缺，以及供應商產能緊張影響，上月製造業交貨周期被拖延。

上月官方與財新製造業PMI走勢存在分歧。官方去年12月中國製造業PMI較前值回落0.4個百分點報49%。華金證券首席宏觀及金融地產分析師秦泰指出，有效需求的不足，以及去庫存的加速，是官方製造業PMI偏弱的主因。他強調，本輪實際去庫存已持續了十四個月，預計最快今年二季度將進入新一輪補庫存周期，這將對未來PMI的反彈形成較強支撐。

財新製造業PMI的樣本企業普遍預期，今年全球需求將增強、客戶消費將增加，加之對新產品的投入，後續產量有望進一步上升。王喆總結說，中國經濟回升向好，但回

升向好基礎仍需鞏固，今年財政、貨幣政策尚有空間，特別是「穩就業」政策力度需繼續加強，更突出「就業優先」導向，緩解就業市場壓力、切實改善民生，培育市場主體長久信心。

高技術製造業續強勢

申萬宏源宏觀高級分析師屠強指出，儘管傳統動能驅動行業依然偏弱，但高技術製造業、裝備製造業等新動能仍保持良好增勢，製造業景氣度下滑幅度總體可控，中國經濟可持續的穩步恢復仍有賴政策端的「先立後破」。秦泰認為，在今年初房價預期基本見底前提下，財政政策通過更大力度的「稅收減稅」等二次分配手段，可提升中等收入群體的收入預期，輔以中性偏鬆的貨幣政策，高效投放長期流動性、呵護實體經濟融資需求，才能有效擴大消費與投資內需，對今年PMI反彈抱有一定期待。

財新智庫高級經濟學家 王喆

●製造業供需同步改善，生產和新訂單指標分別錄去年6月和3月以來新高，製造業景氣度延續改善趨勢。今年財政、貨幣政策尚有空間，「穩就業」政策力度需繼續加強，突出「就業優先」導向

華金證券首席宏觀及金融地產分析師 秦泰

●考慮到本輪實際去庫存已持續了十四個月，去庫存周期尾聲將至，預計最快今年二季度將進入新一輪補庫存周期，這將對未來PMI的反彈形成較強支撐，對今年PMI反彈抱有一定期待

申萬宏源宏觀高級分析師 屠強

●儘管傳統動能驅動行業依然偏弱，但高技術製造業、裝備製造業等新動能仍保持良好增勢，製造業景氣度下滑幅度總體可控，中國經濟可持續的穩步恢復仍有賴政策端的「先立後破」

大公報記者倪巍晨整理

各界評論要點

內地放水3500億 支持保障房

【大公報訊】中國人行網站公布，2023年12月，國家開發銀行、中國進出口銀行、中國農業發展銀行淨新增抵押補充貸款（PSL）3500億元（人民幣，下同）。期末抵押補充貸款餘額為32522億元。市場相信，此次PSL可能用於支持規劃建設保障性住房、城中村改造和「平急兩用」公共基礎設施建設的「三大工程」建設。PSL規模可能不止3500億，後續PSL或將繼續投放。

資料顯示，上一次淨新增抵押補充貸款為2023年2月，當月新增17億元。此外，單月新增3500億元，是PSL有史以來第三高。人行行長潘功勝日前表示，為保障性住房等「三大工程」建設提供中長期低成本資金支持，完善住房租賃金融政策體系，推動構建房地產發展新模式。

中信證券首席經濟學家明明表示，當前保障性住房建設、「平急兩用」公共基礎設施建設、城中村改造等「三大工程」項目需要大量中長期低成本資金。「PSL投放將對穩增長產生積極拉動作用，假設新增5000億元，不僅有望帶動全年社會固定資產投資增長0.5個至0.7個百分點，還



▲此次PSL或為提供保障房等「三大工程」提供資金支持

有助於提振市場情緒，扭轉部分投資者的悲觀預期。」明明預計，本輪新增PSL資金將主要投資於上述領域，且規模可能不止3500億元，後續PSL或將繼續投放。

PSL兼具「準財政+寬貨幣」雙重功能。廣發證券固定收益首席分析師劉郁表示，2024年繼續使用PSL工具的可能性較高，尤其是可能投向城中村改造和保障房建設兩大房地產相關領域。華泰證券研究所副所長張強指出，當前，PSL利率為2.4%，較1年期中期借貸便利（MLF）利率低10基點，未來PSL料仍有下降空間。

佳兆業去年交付4.6萬伙 增逾2倍

【大公報訊】昨日多家內房股相繼公布去年銷情及交付量，當中，佳兆業（01638）公布，去年在深圳、廣州和上海等城市累計交付61個房地產項目，約4.6萬套房源，交付總量較2022年增逾2倍，超額完成全年交付目標。萬科企業（02202）去年全年合同銷售金額3761.2億元（人民幣，下同），按年跌9.8%，涉及合同銷售面積2466萬平方米，跌6.24%。

美的置業（03990）亦公布，去年全年合同銷售金額約658.5億元，按年跌16.9%。期內，相應的已售建築面積約555.7萬平方米，按年減少12.02%。同時，摩根士丹利發表報告指，根據內地市場數據公司克而瑞，30間主要內房企2023年12月合約銷售按月升4%，但按年則跌49%，全年合約銷售跌37%。該行指出，去年12月份國營房企跑輸同業，主要受較高基數影響，半國營房



企表現較佳。全年計，華潤置地（01109）、中國海外（00688）及越秀地產（00123）等國營企業，銷售有正面增長，主要受惠品牌效應、擁有較多可銷售的土地儲備、暫停施工的風險較低等。部分違約的民營房企，銷售額有逾50%跌幅。該行認為，在宏觀環境疲弱下，相信需要較多財政支持，及需求方面的刺激措施，以支持樓市銷售持續復甦。

申萬宏源則預測，從短期來看，需求端方面，在宏觀經濟走弱背景下，失業率上行、收入增長放緩、居民槓桿率高位，綜合推動居民短期購買力和購買意願雙雙走弱，或將導致房地產市場持續下行。該行估算，本輪城改每年投資金額1.5萬億元至2.1萬億元，而後續城中村改造+房屋雙軌制將是房地產產業破局關鍵，其中城中村改造是中短期政策發力關鍵點、並有望加速推進，維持房地產板塊「看好」評級。

部分內房去年銷售額或交付量

房企	合同銷售額或交付量	按年變化
佳兆業(01638)	約4.6萬套房	增長逾2倍
萬科企業(02202)	3761.2億	-9.8%
美的置業(03990)	658.5億	-16.9%

註：元人民幣

元旦樓市淡靜 40城日均成交面積跌26%

【大公報訊】中國指數研究院數據顯示，40個代表城市在2024年元旦假期期間（2023年12月30日至2024年1月1日）日均成交面積較上一年降超兩成。分析稱，今年元旦假期期間，各地推盤力度一般，除個別項目表現較好外，多地樓市表現較為平淡。

從數據看，40城市元旦期間成交面積累計94萬平方米，較2023年元旦假期日均成交面積跌26%。一線城市元旦期間成交面積合計17.4萬平方米，較2023年元旦假期日均成交面積跌3%。二線城市元旦期間成交面積合計58.1萬平方米，較2023年元旦假期日均成交面積跌17%。

中國指數研究院日前公布的數據顯示，受惠年末房企加快推盤節奏以衝刺業績，受部分城市優質改善項目入市帶動，去年12月百城新建住宅平均價格為每平米16220元（人民幣，下同），環比上漲0.10%，漲幅較11月擴大0.05個百分點。但受市場觀望情緒濃厚，業主採取「以價換量」策略，二手房價格仍面臨較

大下行壓力。當月百城二手住宅平均價格為15315元一平米，環比下跌0.55%，跌幅較11月收窄0.01個百分點，已連續20個月環比下跌；同比跌幅擴大至3.53%。

展望2024年，中國指數研究院相信，房地產政策環境預計將繼續保持寬鬆，供需兩端政策仍有發力空間。需求端，一線城市有望因區施策優化郊區限購；核心二線城市或全面取消限購；更多低能級城市或通過發放購房補貼等方式促進購房需求釋放。供給端，房企融資環境預計將進一步改善；「三大工程」建設的配套措施有望加速落地。

元旦假期一線城新盤成交情況

城市	成交面積(萬平方米)	較2023年同期比較
上海	7.7	-
廣州	4.9	-12%
北京	2.9	+26%
深圳	1.9	-12%

東莞取消首套房貸利率下限

【大公報訊】東莞市住建局通過官方平台「莞e認購」宣布，1月1日起階段性取消首套房商業性個人住房貸款利率下限。具體的房貸利率由各商業銀行根據市場化、法制化原則自主確定。取消利率下限有望降低居民利息負擔，進一步支持剛性住房需求。這一政策調整的背景是東莞房地產市場的發展狀況以及金融行業的市場化改革。

此舉意味着，東莞的商業銀行將自主確定房貸利率，而不再受LPR（貸款市場報價利率）-20基點下限的約束。在此之前，東莞大部分銀行的首套房貸利率為4.1%。取消利率下限有望降低居民利息負擔，進一步支持剛性住房需求。這一政策調整的背景是東莞房地產市場的發展狀況以及金融行業的市場化改革。

據了解，目前東莞包括中國銀行、建設銀行、工商銀行、交通銀行等在內的多家銀行已將首套房貸利率下調至3.8%。中原地產研究院執行院長車德銳認為，首先，上述新政是階段性的，市場穩定後有可能將恢復原利率；其次，首套房利率下調後對首置剛需利好，下調至3.8%的利率水平，總體貸款節省不少，這有利於東莞房地產市場「去庫存」，以及促進行業健康發展。

有房產中介提供的數據顯示，以一個東莞總價為280萬元（人民幣，下同）的96平方米3居室項目為例，按兩成首付計算其首付金額為56萬元。按此前4.1%利率、30年等額本息計算，月供為10823.64元。若房貸利率降到3.8%，其餘條件不變，月供為10437.44元，相當於每月節省了約386元。