

# 中國製造業呈擴張 PMI創九個月新高

## 專家：政策發力 行業景氣料續修復

### 優於預期

製造業景氣度加速改善。國家統計局發布的2025年12月製造業採購經理指數（PMI）報50.1，較前值升0.9個百分點，時隔8個月重返擴張區間，創9個月新高並勝預期。標普和RatingDog發布的中國製造業PMI較前值升0.2個百分點至50.1，重新站上榮枯線。

國家統計局服務業調查中心首席統計師霍麗慧介紹，年末製造業產需兩端顯著回升，大型企業PMI重返擴張，重點行業PMI增勢不斷向好，「中國經濟景氣水平總體回升」。分析稱，隨着宏觀政策協同發力，製造業景氣度料續溫和修復勢頭。

大公報記者 倪巍晨

12月官方製造業PMI五大核心指標呈現「四升一降」。生產指數較前值上升1.7個百分點至51.7，新訂單指數升1.6個百分點至50.8，原材料庫存指數升0.5個百分點至47.8，供應商配時時間指數升0.1個百分點至50.2，但從業人員指數下降0.2個百分點至48.2。

申萬宏源證券首席經濟學家趙偉坦言，得益於新動能和消費品等行業的提振，年末製造業PMI顯著轉好，電氣機械、醫藥等新興行業PMI均錄得回升，高技術和裝備製造業PMI同步改善。此外，前期「化債」工作提速對投資的「擠出效應」正進一步紓解，出口端的韌性亦對製造業PMI形成拉動。

「12月製造業PMI強於季節性。」中國民生銀行首席經濟學家溫彬分析，中美經貿磋商達成主要成果共識，前期穩增長政策持續落地顯效，及外部不確定性的階段性緩解，帶動製造業供需兩端同步轉好，企業補庫存意願也有所回升。

### 內需改善 新訂單連增七月

記者留意到，標普和RatingDog發布的2025年12月中國製造業PMI較前值回升0.2個百分點至50.1，為近五個月第四次改善。RatingDog創始人姚煜介紹，製造業供需兩側的弱改善，是驅動製造業景氣度擴張的主因。從需求端看，受外部環境低迷影響，新出口訂單重回微弱收縮區

間，但得益於新產品發布和業務開發，內需改善支撐整體新訂單連續七個月實現增長。

畢馬威中國經濟研究院院長蔡偉認為，隨着企業預期的改善，以及新一輪產業布局的持續推進，中國製造業投資觸底回升，並成為固定資產投資的最大拉動項。另一方面，中美經貿關係的緩和，對外貿和企業經營預期有積極作用，而財政與貨幣政策的協同發力，亦使以「投資」為代表的內需迎來修復，「2025年全年『5%左右』的增長目標有望順利實現」。他相信，未來宏觀政策將進一步向科技創新、先進製造業、新基建、民生和優質消費供給等領域傾斜，「2026年全年中國GDP增速有望達4.8%左右」。

### 2025年GDP預期增長5.1%

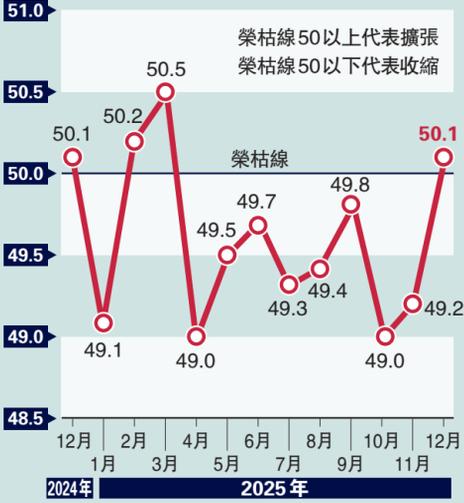
「2025年全年，中國GDP按年增速有望錄5.1%左右水平。」溫彬提醒，為築牢2026年開局基礎，近期宏觀政策協同發力，隨着各項政策的落地見效，內需增長動力將被持續激活，產業升級步伐也將加快，並與地方差異化落實舉措形成補充合力。

趙偉強調，未來新動能行業對經濟的支撐將顯著提速，加之增量財政政策及服務消費相關政策的相繼落地，宏觀政策對內需的提振效果料進一步凸顯，「新動能提速疊加增量政策積極落地，中國經濟增長仍具韌性」。



中國2025年12月製造業PMI時隔八個月重返擴張區間，五大核心指標呈現「四升一降」。

### 中國製造業PMI走勢



### 2025年12月官方製造業PMI亮點

製造業PMI	按月升0.9個百分點至50.1，時隔8個月重返擴張區間
行業改善度	被調研的21個行業中，16個行業PMI按月回升
大型企業PMI	按月升1.5個百分點至50.8，重返擴張軌道
生產指數	按月升1.7個百分點至51.7，預示製造業生產活動加快
新訂單指數	按月升1.6個百分點至50.8，2025年下半年以來首次升穿榮枯線
重點行業PMI	高技術製造業PMI上升至52.5；裝備製造業和消費品行業PMI雙雙升至擴張區間
業界情緒	預期指數按月升2.4個百分點至55.5，企業發展信心增強

大公報記者倪巍晨整理

## 人民幣年升4.4% 創兩年半新高

在2025年最後一個交易日，在岸人民幣兌美元收報6.989，按日升11點子，創2023年5月16日以來的兩年半新高。總結全年，在岸人民幣累升4.43%，結束連續3年貶值，並創5年來最大年度升幅。交易員指出，最新公布的中國製造業採購經理指數（PMI）重返擴張區間，優於預期，有利提振市場對明年中國經濟復甦的信心；季節性結匯需求不減料繼續助人民幣匯價走強。

市場人士指出，2025年人民幣兌美元整體呈現「低位穩定、逐步回升、年末加速」的走勢。首階段為年初至4月初的震盪偏弱期，受美聯儲「放鷹」暫停減息、美匯指數高位震盪影響，離岸人民幣以1美元兌7.27元人民幣開局，4月8日觸及全年低位7.4287，較年初貶值超2.18%。

### 中國資產重估 推升人民幣

第二階段為4月初至7月初的快速升值期，隨着美聯儲減息態勢逐漸明確，美匯指數開始高位跳水，疊加中美經貿談判取得進展、關稅風險緩和，人民幣匯率快速反彈，從7.35附近升至7.16左右，兩個月內升值超2.58%。第三階段為7月初至年末的溫和升值期，中美經貿關係持續改善、國內經濟數據超預期、年末企業結匯需求集



▲人民幣穩步走強，2025年12月底突破7算。

中釋放等因素疊加，人民幣穩步走強，12月底更突破7算大關，全年升值超4%。

展望2026年，平安旗下平安避險指出，隨着美國佔中國貿易比重下降，人民幣匯率可能受美匯影響逐步減弱，內地經濟基本面、國際收支狀況、人民幣資產吸引力以及人民幣國際化進程等將發揮更核心的驅動作用。同時，在減息周期下，美匯指數也可能偏弱，在眾多因素推動下，人民幣或將進一步延續升值動能。中央政治局會議、中央經濟工作會議等把提振內需作為2026年工作重點，中國資產有大幅重估和修復的機會，有可能從中期維度推動人民幣強勢。預計全年人民幣核心波動區間為6.75至7.15。

## 非製造業PMI向好 建築業景氣大改善

國家統計局發布的數據顯示，2025年12月中國非製造業PMI報50.2，較前值提升0.7個百分點，重返擴張區間。國家統計局服務業調查中心首席統計師霍麗慧介紹，服務業景氣度小幅改善的同時，建築業景氣度顯著回升，年末非製造業景氣水平得到改善。分析指出，非製造業運行呈現積極向好跡象，市場供需的同步趨升，為新一年經濟實現「開門紅」奠定基礎。鑒於元旦、春節臨近，年初消費服務業表現有望轉向強勢。

從分行業看，2025年12月服務業PMI按月上升0.2個百分點至49.7。在部分南方省份氣溫偏高，以及節前企業搶抓施工進度等因素影響，建築業PMI按月急升3.2個百分點至52.8，景氣狀況顯著改善。

中國民生銀行首席經濟學家溫彬認為，年末服務業PMI表現強於季節性，以信息服務為代表的新動能行業持續活躍，金融支持實體經濟的力度也有所增強，惟生活性服務業景氣度偏弱。同期，建築業PMI表現大幅優於季節性，其中，房屋建築和土木工程建築行業的PMI均回升至52以上水平。在新型政策性金融工具和盤活使用地方債結存限額等政策協同發力環境中，年底重點項

目加速推進，基建需求有所修復。

### 服務消費增長潛力大

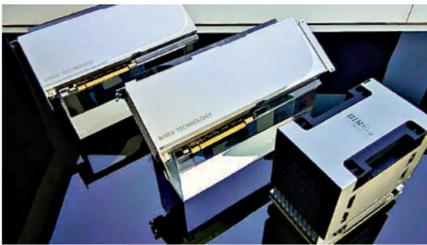
申萬宏源證券首席經濟學家趙偉相信，2026年商品消費端或仍有壓力，但服務消費的潛力不容忽視，「當前商品消費向服務消費轉型的趨勢正在深化，促消費政策也朝着服務業傾斜，服務消費增長空間會更大」。

趙偉並指出，當前文娛體育、居民服務等行業就業依然不足，促進消費服務業有助於「穩就業」的效果。

展望未來，2025年12月中國非製造業業務活動預期指數報56.5，較前值升0.3個百分點，預示行業企業對後市發展持樂觀態度。分行業看，服務業預期指數升0.5個百分點至56.4，建築業預期指數下降0.5個百分點至57.4。

中國物流信息中心分析師武威在署名研報中強調，2025年，建築業和服務業PMI均值分別錄51和50.1，均保持在擴張區間。在「十五五」規劃指引下，2026年宏觀政策料繼續積極調劑，投資和消費需求仍具持續拓展的空間，「中國經濟運行的內生動力與系統效能將得到有效提升」。

大公報記者 倪巍晨



▲壁仞科技主要開發 GPGPU 芯片及基於 GPGPU 的智能計算解決方案。

## 壁仞暗盤飆八成 每手獲利逾3100元

【大公報訊】「國產GPU四小龍」之一的壁仞科技（06082）將於明日（2日）掛牌，為2026年香港新股市場敲響第一聲銅鑼。該股暗盤表現火爆，三大暗盤市場最多升98%，收市報35.22至35.38元，較招股價19.6元上升79.7%至80.5%，每手賬面獲利3124至3156元。

### 47.1萬人認購 一手中籤率5%

壁仞科技遵循《上市規則》第18C章在港上市。

該股昨日公布招股結果，集資總額55.8億元，共47.1萬名散戶認購，其中13.6萬人中籤，超額認購逾2300倍，一手中籤率5%，認購250手可穩中一手，「頂頭槌飛」最多獲派2600股（13手）。

近期國產GPU企業相繼登陸資本市場，帶動市場憧憬。壁仞科技作為通用智能計算解決方案提供商，很早便受到資本追捧，在2019年成立之初即完成2050萬美元的Pre-A輪融資，至今已完10輪融資，合計集資超過90億元（人民幣，下同）。

壁仞科技主要開發通用圖形處理器（GPGPU）芯片及基於GPGPU的智能計算解決方案，為人工智能提供所需的基礎算力。公司近年不斷擴充業務員規模，收入由2022年的49.9萬元快速增至2024年的3.37億元，2025年上半年收入進一步增加49.9%至5890.3萬元，惟尚未實現盈利。

本次發行合共引入3W Fund、啟明創投、Aspex Master等23名基石投資者，合計認購3.72億美元（約29億港元）。

## 再多七企招股 MiniMax 首日孖展超購61倍

【大公報訊】港股IPO再有七間公司派表，涵蓋AI大模型、集成電路、陰極銅生產和冷鏈物流等多個領域，其中「AI六小虎」之一的稀宇科技MiniMax-WP（00100）集資額41.9億元，另兩隻「A+H」新股豪威集團（00501）和兆易創新（03986）各籌近50億元，計及早前啟動招股的股份後，今年1月IPO預期集資額已逾300億元。

MiniMax-WP昨日起至下周二（6日）招股，發售價介乎151至165元，每手20股計，入場費

3333.28元，首日接獲131.42億元孖展申請，超額認購逾61倍。該股計劃下周五（9日）掛牌。

### 兆易創新入場費16363元

豪威集團昨日起至下周三（7日）招股，一手中入場費10585.69元，每股發售價最高104.8元，參考昨日A股收市價125.9元人民幣（約140.08元），H股較A股折讓約25.2%。該股首日錄得2.76億元孖展申請，相對公開發售部分仍未足額，

上市時間預計為1月12日。

兆易創新將於下周四（8日）結束認購，入場費16363.38元，發售價最高162元，對比A股收市價214.25元人民幣（約238.37港元），H股折讓幅度約32%。該股首日獲券商借出4.1億元孖展資金，仍未足額，1月13日掛牌。

其餘四隻昨日開始招股的公司，還包括瑞博生物（06938）、BBSB INTL（08610）、金灣資源（03636）和紅星冷鏈（01641）。

10隻新股孖展一覽		
公司	孖展額 (億元)	超購倍數 (倍)
智譜 (02513)	268.93	122.7
MiniMax-WP* (00100)	131.42	61.8
天數智芯 (09903)	83.84	21.8
精鋒醫療 (02675)	48.59	39.5
瑞博生物* (06938)	8.48	4.3
金灣資源* (03636)	8.04	6.3
豪威集團* (00501)	2.76	未足額
兆易創新* (03986)	4.10	未足額
紅星冷鏈* (01641)	0.48	0.7
BBSB INTL* (08610)	0.44	4.0

\*為昨日啟動招股