

中國產需兩旺 9月製造業PMI進擴張區

分析：宏觀政策進一步加碼 增長動能料續提升

數據亮麗 三季度末中國經濟交出亮眼成績單。國家統計局昨日發布的9月製造業PMI按月回升0.3個百分點至50.1，時隔兩個月重返擴張區。同日，由標普聯合RatingDog（下稱，RD）發布的9月中國製造業PMI按月回升0.6個百分點至52.1，創五個月來新高，且連續十個月保持擴張。

國家統計局服務業調查中心首席統計師霍麗慧介紹，9月製造業生產加速擴張，市場需求繼續改善，接受調研的21個行業中，有12個行業PMI高於榮枯線，按月增加4個。分析稱，當前中國經濟仍具較強韌性，隨着10月部分製造業行業進入傳統旺季，以及近期宏觀政策的進一步加碼，四季度中國製造業有望呈現「穩定運行、適度擴張」的運行態勢，經濟增長動能亦有持續回升的基礎。

大公報記者 倪巍晨

官方數據顯示，9月大型企業PMI持平於50.6的前值，中、小型企業PMI分別報49.7和48.9，按月各上升0.3和1個百分點。當月，官方製造業PMI五大核心指標呈現「2升2降1平」格局；具體看，生產指數按月回升1.3個百分點至51.7，新訂單指數按月雖微降0.1個百分點至50.5，但仍高於榮枯線，表明市場需求仍繼續改善；此外，原材料庫存指數按月升0.1個百分點至48.2，從業人員指數按月下降0.3個百分點至48.4，供應商配送時間指數則持平於50.1的前值。

企業加快原材料採購

霍麗慧補充說，9月製造業產需兩端保持擴張，企業為滿足生產需求，進一步加快原材料採購，採購量指標按月回升0.5個百分點至51。分行業看，裝備製造業、高技術製造業、消費品行業PMI分別報51、52.5和50.7，高耗能行業PMI按月也微升0.1個百分點至48，景氣狀況有所改善。

申萬宏源證券首席經濟學家趙偉表示，極端天氣擾動消退疊加節前備貨需求，或是推動官方製造業PMI重返擴張區間的主因。從分項指標看，製造業生產的改善是PMI回升的關鍵，新訂單指數小幅回落更多指向「需求遞延」的影響。在存量政策加速落地，以及內需修復背景下，中國經濟將延續溫和回升格局。

新訂單連續16個月增長

同日發布的RD9月中國製造業PMI按月回升0.6個百分點至52.1。RD創始人姚煜評論指，製造業新訂單總量已連續十六個月保持增長，生產端亦連續十個月擴張，且增速為4月以來最快，表明中國製造業經營狀況進一步改善。「預計製造業PMI短期有望繼續在擴張區間內運行」。

9月官方製造業生產經營活動預期指數報53.8，與前值持平，預示企業仍保持

樂觀情緒。RD的數據也顯示，9月製造業界對未來前景持樂觀態度，樣本企業普遍預期「未來一年全球宏觀經濟條件的改善，以及業務開發計劃的實施，將推動產出錄得增長」。

趙偉表示，考慮到存量政策正加速落地，全球AI景氣度仍有上行空間，疊加前期盈利改善的滯後傳導，未來中國經濟將延續溫和回升格局。中國民生銀行首席經濟學家溫彬指出，在存量政策加力增效，以及增量政策接續發力共同作用下，四季度中國經濟動能有望繼續回升，全年經濟社會發展目標的實現料更有保障。

各界評論

國家統計局服務業調查中心首席統計師 霍麗慧

- 9月製造業PMI升至50.1，重返擴張區間；在調研的21個行業中，有12個行業PMI高於臨界點，較前值增加4個，行業景氣面有所擴大

申萬宏源證券首席經濟學家 趙偉

- 製造業生產的改善是PMI回升的關鍵，新訂單指數小幅回落更多指向「需求遞延」的影響。在存量政策加速落地，以及內需修復背景下，中國經濟將延續溫和回升格局

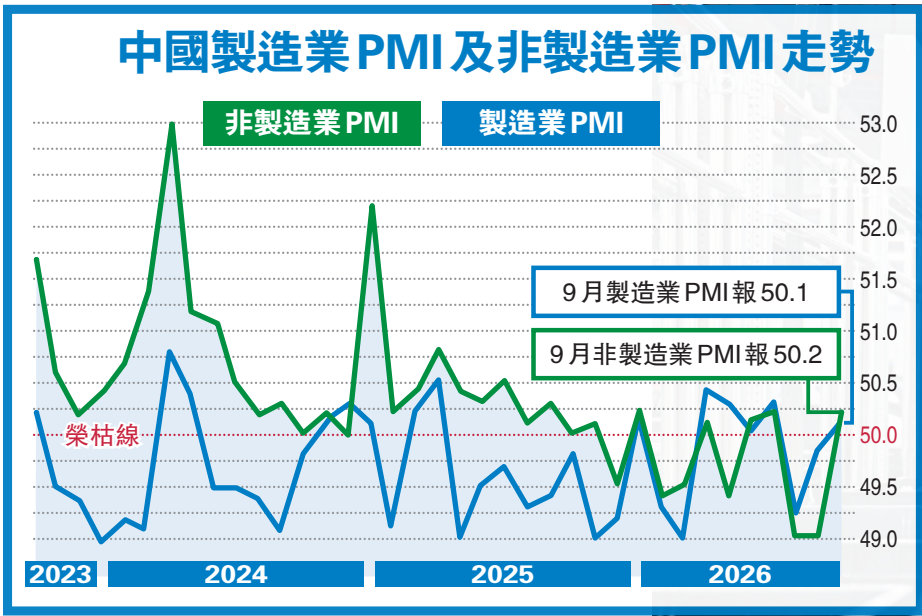
中國民生銀行首席經濟學家 溫彬

- 製造業動能指標連續兩個月改善，在存量政策加力增效，及增量政策接續發力作用下，四季度中國經濟動能有望繼續回升，全年經濟社會發展目標的實現料更有保障

RatingDog創始人 姚煜

- 中國製造業擴張步伐繼續加快，產出和訂單增長同步提速，且出廠價格的回升緩解了近期企業盈利空間的部分壓力，預計製造業PMI短期將繼續在擴張區間內運行

大公報記者倪巍晨整理



► 中國9月製造業PMI回升至50.1，時隔兩個月重返擴張區。

資料圖片

服務業景氣佳 非製造業PMI創三月高

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：9月中國非製造業PMI按月顯著回升。其中，官方的非製造業PMI升1.2個百分點至50.2，時達兩個月重返擴張區間，且與3月讀數並列年內次高水平。RatingDog（下稱，RD）發布的9月中國服務業PMI按月也回升0.2個百分點至51.6，為三個月來新高，且擴張速度連續兩個月加快。

官方數據顯示，9月服務業PMI按月回升0.9個百分點至50.2；分行業看，電信廣播電視及衛星傳輸服務、貨幣金融服務、保險等行業

PMI均位於55以上較高景氣區間。建築業PMI按月更上升3.4個百分點至50.3，表明建築業施工進度有所加快。申萬宏源證券首席經濟學家趙偉分析，極端天氣擾動因素的消退、節日效應的顯現、存量政策的加速落地，推動9月建築業和服務業PMI同步回升。他並指，上月建築業PMI讀數升至年內新高，房屋建築業是拉動建築業整體景氣上行的主要動力。

標普和RD的報告也顯示，服務業企業普遍預期，在市況轉強、公司拓展計劃，以及新項目等因素推

動下，未來一年經營活動將繼續增長。

中國民生銀行首席經濟學家溫彬觀察到，隨着國慶黃金周的臨近，交通運輸、旅遊等領域需求出現提前釋放跡象，相關行業景氣指數有所回升。與此同時，在不利天氣影響逐漸消退，各類建築任務進入集中推進與交付周期背景下，建築業景氣度呈現向好勢頭。他相信，隨着「金九銀十」傳統生產建設旺季的來臨，以及中秋國慶節日效應的顯現，非製造業供需景氣預計趨升。

「滬八條」效應 上月新房供應大增57%

【大公報訊】記者孔雯瓊上海報道：上海中原地產昨日發布的數據顯示，截至9月29日上海新建商品住宅成交面積39.4萬平方米。按照過往市場慣例，最後一日成交通常會高於平均水平，全月成交量存在機會超過8月。上海中原地產的數據顯示，8月上海新建商品住宅成交面積44.9萬平方米。上海中原地產首席分析師盧文曦表示，隨着上海配套實施細則正式落地，市場的焦躁情緒有望逐步平復。預計10月樓市成交回歸常態，外環外的成交活躍度大概率可以維持現有的水平。

此前上海「滬八條」新政落地，

疊加9月傳統銷售旺季，當月新房供應就達到45.3萬平方米，環比增加57.3%，全月合計入市33個樓盤。其中有11個項目的每平方米均價落在3至6萬元（人民幣，下同）區間。



▲上海9月新建商品住宅成交量有望超過8月。

盧文曦認為：「滬八條政策效應持續顯現，房企信心得到提振，主動加快投放適配剛改需求的房源。」

因「滬八條」新政支持降低購房門檻、支持置換改善等需求，9月上海新房剛改產品站上核心位置，豪宅項目成交活躍度進一步降溫。9月成交前十榜單內豪宅僅剩下3個，較上月再減少1個，並且單個豪宅樓盤成交量僅維持幾十套的水平。與此同時，受中低價位剛改產品成交佔比提升影響，9月新房成交均價每平方米為73014元，環比下跌8.1%。展望10月，盧文曦相信「銀十」可以期待，外環外熱度有望延續。

中國人形機器人出貨量居首 佔全球近80%

【大公報訊】國際數據公司（IDC）發布的全球人形機器人追蹤報告顯示，2026上半年全球人形機器人出貨量接近2.5萬台，同比升432.1%，而中國人形機器人市場出貨量達全球之冠的超1.9萬台，同比勁升426.3%，佔全球市場比重約77.9%，其中，智元創新（AGIBOT）出貨量超過8600台，位居全球第一，約佔全球市場35%。另外，該產業發展進一步從技術驗證邁向商業化應用探索階段。應用情境持續擴展，加速向工業製造、零售、交通物流、休閒旅遊及家庭消費延伸。

個人消費市場成新增長點

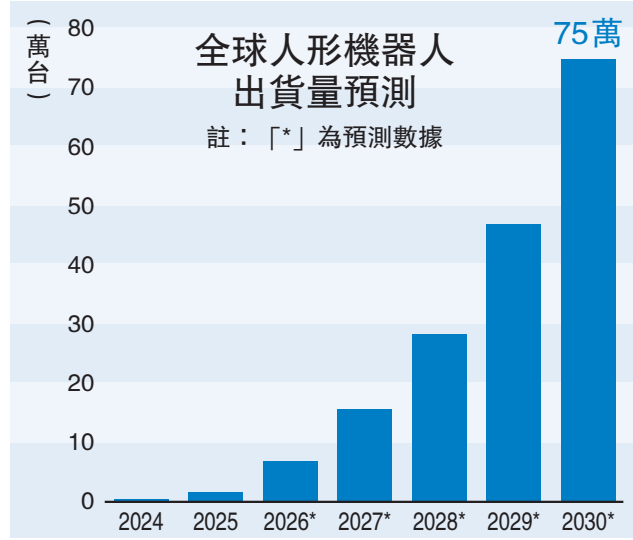
報告預計，產業競爭也從本體性能逐步轉向具身智慧綜合能力，料2030年全球人形機器人出貨量將超過75萬台，市場將進入規模化應用加速發展階段。數據顯示，今年上半年全球人形機器人市場規模超過7.4億美元，同比大升322.7%。

市場快速增長的同時，人形機器人產業的供需兩端也正在發生積極變化：一方面，工業、物流等應用探索持續加速，頭部廠商不斷擴充生產能力；另一方面，中國市場開始出現面向個人消費者的小型人形機器人，家庭及個人市場逐步成為新的潛在成長空間。此外，具身智慧大模型快速迭代，機器人對複雜環境的理解、決策和任務執行能力持續提升，為人形機器人拓展更多應用情境提供技術支撐。

IDC認為，未來全球人形機器人市場將逐步形成工業應用、商業服務與消費市場多元驅動的成長格局，市場也將從「技術可行」進一步邁向「規模化應用與商業價值驗證」。

另外，中國市場快速發展，得益於政策持續推動。今年以來，地方政府、產業園區及國營企業持續加強對人形機器人產業的支持力度，並透過建置創新

平台、發布應用場景和推動採購部署，加速人形機器人從技術研發向實際應用落地。中國具備較完整的人形機器人產業鏈和活躍的廠商生態。



AI雲規模達684億 Token用量飆16倍

【大公報訊】國際數據公司（IDC）首次發布《中國AI雲市場追蹤報告，2025》，指去年推理需求集中釋放，企業級MaaS的Token（詞元）調用量一年增長約16倍，推動中國AI雲市場規模達到684億元（人民幣，下同）。IDC中國高級分析師洪婉婷表示，2025年推理時代已

然來臨，在新賽場中，真正的長期壁壘藏在推理優化、平台工程與架構級AI安全之中。

對廠商而言，算力投入須與收益對賭，工程效率優先於盲目擴容；對用戶而言，則應以任務成功率與總擁有成本，替代卡數與Token單價來做決策。誰能把「智慧」轉化為可信

賴、可規模化交付的業務結果，誰就能在下一階段的AI雲競爭乃至大模型商業競爭中，掌握主導權。報告指出，去年中國企業級MaaS市場Token調用量達到1994萬億，同比增約16倍；日均Token消耗量從年初的1.6萬億攀升至年末的9.6萬億，達到年初的6倍。

港股上季升1732點 醫藥股跑出

【大公報訊】港股9月份走勢先高後低，恒生指數全月累跌953點或3.7%，連同國企指數及恒生科技指數均連跌兩個月。但第三季整體表現仍相當突出，恒指全季累升1732點或7.6%，國企指數更升661點或8.8%，雙雙扭轉此前連跌三季的局面。

若與主要亞洲市場比較，港股第三季升幅仍處於前列，僅次於新加坡季度升幅約10.4%。值得注意的是，恒指雖然在9月出現調整，但板塊表現相當分化，資金繼續尋找具盈利增長及政策支持的股份。

第三季生科醫藥股成為大贏家，藥明生物（02269）第三季累升約61.9%，成為季度表現最佳恒指成份股，而石藥集團（01093）及藥明康德（02359）亦分別累升44.4%及40%，在恒指成份股季度升幅榜中排名第3及第5位，數據反映市場對中國創新藥、CRO及CDMO產業前景重新評價。

此外，華虹宏力（01347）與中芯國際（00981）高居跌幅前兩名，第三季累計跌幅分別高達51%及32.1%。這反映出第三季全球或中國本土的晶片半導體行業可能面臨周期性見頂的問題。

恒指成份股第三季表現

股份	昨收（元）	第三季變幅
領先股		
藥明生物（02269）	56.05	+61.9%
聯想集團（00992）	34.54	+50.0%
石藥集團（01093）	10.07	+44.4%
落後股		
華虹宏力（01347）	105.4	-51.0%
中芯國際（00981）	60.65	-32.1%
寧德時代（03750）	484.2	-31.0%