



- 柔性供應鏈重塑產業協作格局
- 內地製造業 PMI 表現分化有因

1. 柔性供應鏈重塑產業協作格局

9 月 1 日，中國跨境時尚巨頭 SHEIN(希音)於港交所掛牌上市，其招股書中提到的「大規模自動化小單快返」(LATR)模式，進一步引發了資本市場和產業界對柔性供應鏈(Flexible Supply Chain)的關注。

短評

SHEIN 於 2008 年成立，早期以經營婚紗跨境電商起家。2014 年，該公司首創並試行「大規模自動化小單快返」(Large-scale Automated Test and Reorder, LATR)的經營模式，這套經營策略助其在歐美市場迅速打響名號；至 2024 年，其全年銷售額已超越 ZARA、H&M 與優衣庫等傳統快時尚巨頭，躍升為全球第三大時尚零售商，僅次於 Nike 與 Adidas。時至今日，「小單快返」模式不僅是 SHEIN 最核心的技術護城河，更被業界視為柔性供應鏈最具代表性的標桿實踐。

長期以來，傳統製造業企業多遵循供給導向的生產邏輯，以產能決定生產計劃，俗稱「以產定銷」。企業習慣提前大量備貨，但若遇到銷情受阻，庫存便居高不下，滯銷風險如影隨形。柔性供應鏈則徹底扭轉了這套思維，改以市場需求為錨點，借助大數據與人工智能等先進技術精準捕捉即時銷售信號，從源頭上壓縮庫存壓力，同時提升資金周轉與市場應變速度。簡言之，柔性供應鏈是一種快速適應市場變化的生產與物流模式，實現了真正意義上的「以銷定產」。

SHEIN 的「小單快返」模式可歸納為五個環節，包括洞察市場需求、小批量試銷、即時反饋評估、快速補貨(或削單)，以及精準營銷。具體操作上，SHEIN 先從大量的社交媒體數據中辨識流行趨勢，由需求端驅動生產計劃；新品首單僅生產約一百件，以極低成本測試市場水溫，貫徹「先測試、後追單」的原則。一旦銷售數據顯示某款式具備爆款潛力，便迅速追加產量；同時，將測試期表現優異的產品精準推送給平台上的核心受眾，藉此放大銷量。這套由真實消費反饋驅動的生產方式，既顯著降低產品滯銷風險，亦維持庫存高效流轉，更大幅拉高了產品的更新頻率。截至 2026 年 3 月底，SHEIN 平台上的服裝款式已逾兩百萬種，日均新增約四千七百種新款，銷售品類更拓展至鞋類、配飾、美妝、家居及生活用品，全面回應消費者日益多元且持續變化的需求。

SHEIN 固然是供應鏈管理「範式轉移」(Paradigm Shift) 的表表者，惟柔性供應鏈的影響力早已超越服裝產業，從快消品、玩具、化妝品到 3C 電子、汽車製造，越來越多消費領域的商家正積極借鑒此模式，於生產製造、組織協作、庫存物流及技術數據等環節持續精進，致力於打造更敏捷、更高效的供應鏈體系。

從本質上講，推動柔性供應鏈變革的根本驅動力在於對消費趨勢與需求變化的即時響應。在 TikTok、小紅書等社交媒體催化下，消費者愈發傾向低單價、高頻率、多品類的「碎步式」購物，決策週期從按季壓縮至按周甚至是按日計算。面對碎片化的消費節奏，柔性供應鏈不僅能運用社群輿情前瞻性預測潮流走勢，更能實時分析顧客的瀏覽、加購、複購、評價與退貨數據，既能在爆款全面引爆前搶先排產，亦有助於在產品反應欠佳時及時止損。

其次，柔性供應鏈所依賴的靈活生產模式離不開敏捷的「履約網絡」(Supply Chain Fulfillment Network)作為支撐。以 SHEIN 為例，該公司串聯起超過 7,500 家合約製造商、大量中小商家與獨立設計師，這些合作夥伴多為靈活的中小企業，被外界稱為「衛星工廠」。這張由供應鏈上下游共同織成的協作網絡，能將消費者的時尚渴望迅速轉化為生產指令，從設計到備貨最快僅需 5 天，終端滯銷庫存率長期維持在低位，產品豐富度與營運效率亦同步提升。

此外，智能化管理是柔性供應鏈的另一項關鍵支柱，同時亦重塑了上下游的協作模式。SHEIN 在招股書中披露，平台向供應商賦能了一套基於雲端的模塊化軟件方案，全方位協助工廠管理接單、生產、質檢、發貨等步驟。這套高度智能化的系統能夠自動處理供應鏈流程中的下單、產品與供應商匹配等關鍵任務；同時，藉由自動訂單分配、全程監控、實時預測與敏捷返單機制的協同，驅動整條供應鏈的高效運轉。更具創新性的是，系統還嵌入了 AI 圖案開發與 AI 時裝攝影等功能，強化從創意設計到終端交付的全鏈條智能化，用技術賦能上下游的協作中小企業。

事實上，柔性供應鏈亦引起了香港特區政府的高度重視，財政司司長陳茂波今年出席多個場合時均提到這一趨勢。他指出，柔性供應鏈與個性化定製正重塑市場競爭格局，為企業開拓全新機遇；柔性供應鏈的核心不僅在於製造產能，更在於由數據穿透、物流敏捷、資金跟單與規則兼容所構成的系統性協同。這既要依賴內地智能工廠的彈性產能，亦離不開香港在金融、法律及物流領域的跨境調度能力。

香港長期在全球供應鏈體系中擔當關鍵性節點的角色，本地企業具備豐富的出口經驗和敏銳的市場觸覺，構建起完善的跨地域產銷網絡，並能精準捕捉世界各地的市場信息。然而，柔性供應鏈既是這些傳統優勢的延伸與拓展，更是對生產與銷售互動關係的根本性顛覆。面對此一變局，港商須重新審視營商模式，主動引入人工智能、大數據等技術，在合適領域逐步轉向低庫存、高彈性的小規模靈活生產模式，藉此重塑競爭優勢。

另一方面，當前香港正加快構建跨國供應鏈管理中心，鼓勵內地企業、外資企業及港商以香港為總部，以統籌亞太區乃至全球的供應網絡。同時，北部都會區建設正全面推進，河套港深創科園、新田科技城等重點園區以打造大灣區中試轉化基地為核心定位之一，為創科成果提供從原型製作、中試轉化到小批量生產的空間載體和應用場景支撐。展望未來，以「香港研發與中試轉化」結合「大灣區敏捷製造」(Agile Manufacturing)，將進一步激發柔性供應鏈的發展潛能，為香港躍升為柔性供應鏈管理的中樞節點開創新局。

2. 內地製造業 PMI 表現分化有因

國家統計局公布的內地 8 月製造業 PMI 錄得 49.8，較 7 月的 49.2 小幅回升；而標普全球(S&P Global)發布的 Rating Dog 內地製造業 PMI 在 7 月和 8 月分別報 50.9 和 51.5。

短評

在過去兩個月，內地官方與非官方機構公布的製造業 PMI 走勢出現明顯分歧；前者連續處於 50 榮枯線以下的收縮區間，後者則持續處於擴張區間。事實上，兩項指標的分化現象在過去一段時間以來時有發生。自 2025 年初以來，儘管兩者變動方向具有一定相關性，但非官方 PMI 在絕大多數月份均高於官方 PMI(2025 年 5 月除外)，且兩者在多個月份還呈現於擴張與收縮區間各據一方的背離狀態。

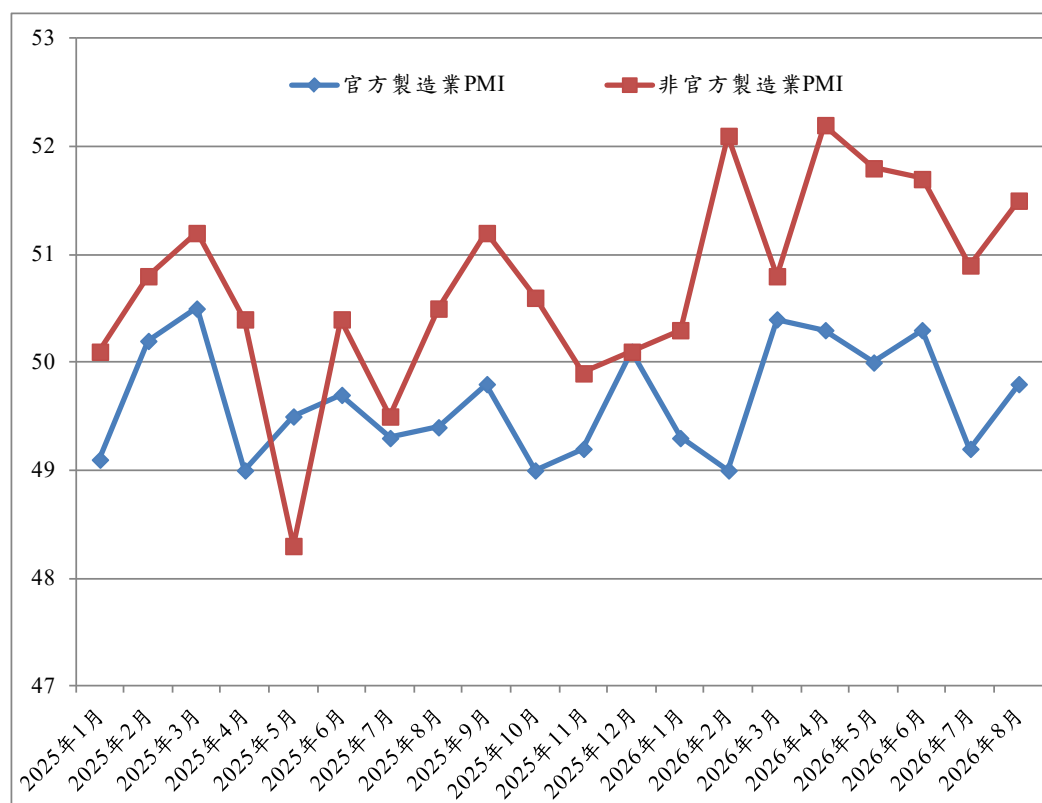
究其原因，這一方面或源於統計方法的差異。非官方 PMI 由標普全球透過問卷調查收集數據，企業填報屬自願性質，故可能存在自我選擇偏差(Self-selection Bias)，使樣本更傾向於納入經營業績較好的企業。相比之下，官方 PMI 依託國家統計聯網直報系統，具備行政體系的權威性，能更全面地反映各類型企業的整體表現。另一方面，兩者在企業覆蓋範圍的樣本規模與行業構成上亦迥然不同。非官方 PMI 的調查樣本約為 650 家企業，結構上側重沿海地區的出口導向型企業；官方 PMI 涵蓋 31 個製造業行業大類、共 3,200 家企業，樣本數量及地區、行業覆蓋面均更廣泛。

正因樣本結構的差異，近期中地經濟的內外需表現持續分化，直接加劇了官方與非官方 PMI 的背離。海關總署數據顯示，2025 年全年內地出口額增長 6.1%，而今年 1 至 8 月累計出口額同比增速加快至 19.3%。與此同時，內需消費與投資環節表現疲弱。社會消費品零售總額在去年全年增長 3.7%後，今年首 8 個月僅微增 1.1%；固定資產投資則持續萎縮，去年全年及今年首 8 個月分別同比下降 3.8%和 7.2%。

由於出口動能對製造業的拉動效應持續增強，樣本結構相對偏重出口型企業的非官方 PMI 在現階段表現更為亮眼。標普全球在 8 月 PMI 報告中指出，內地製造業企業新訂單總量連續第 15 個月保持增長，新出口業務增速攀升至近 6 個月高點。反觀官方 PMI，國家統計局在解讀 8 月數據時提到，受全球 AI 投資浪潮驅動的電氣機械器材、計算機及通信電子設備等新興製造業，8 月份生產與新訂單指數亦錄得高位擴張；但官方 PMI 樣本覆蓋面畢竟更廣，當中不乏內需敞口較高的國有企業及傳統產業，使其更易受內需低迷導致的結構性分化所影響，從而拖累整體指數表現。

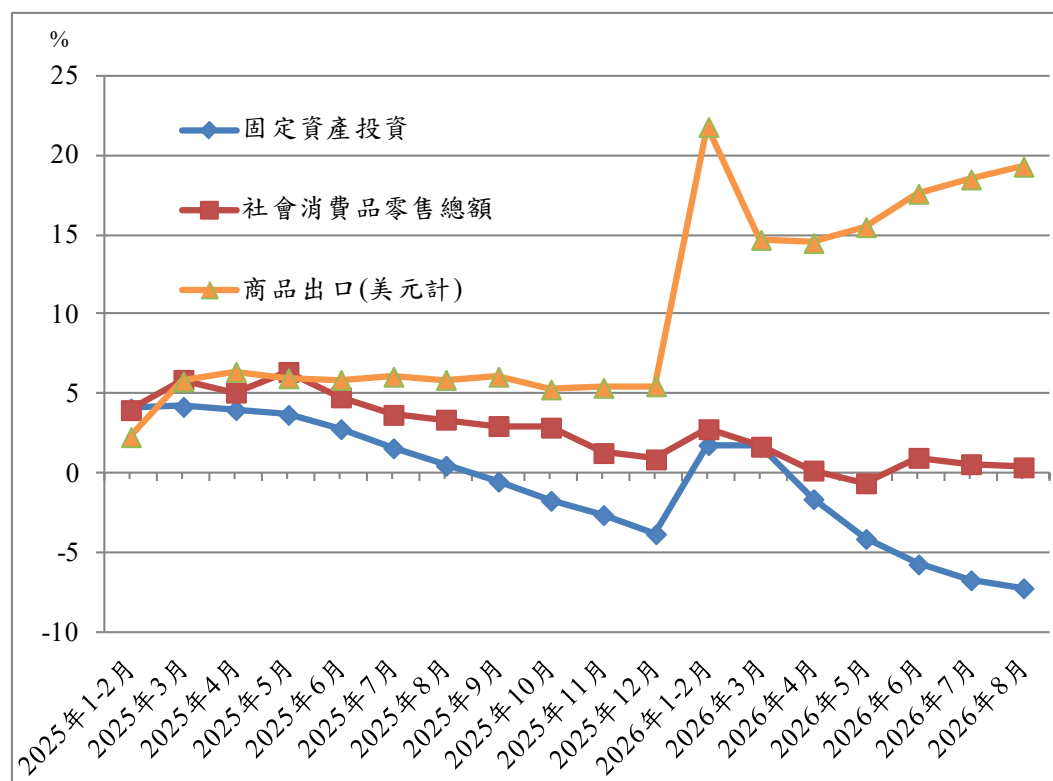
亦有意見認為，近期非官方 PMI 持續「跑贏」官方指標，代表民營企業和中小企業的表現已全面超越大型企業和國有企業。然而，此種說法恐有以偏概全之嫌。當前人工智能產業鏈上的出口企業固然表現理想，但以傳統產業為主的部分中小型出口企業仍面臨不小挑戰；同時，不少深耕內需市場的中小企業，在內需偏弱的宏觀環境下仍面臨較大經營壓力。從官方製造業 PMI 數據來看，今年前 8 個月小型企業和中型企業 PMI 在大多數時間低於整體水平。在中小企業經營普遍承壓的背景之下，內地下階段推動擴內需政策時，實應切實加強對中小企業的實質性支持。

圖 1: 2025 年初以來中國官方和非官方的製造業 PMI 走勢



資料來源：中國國家統計局、標普全球網站、廠商會研究部整理。

圖 2: 2025 年初以來中國出口、消費和投資環節的同比增速



註：固定資產投資和商品出口為月度累計數據；社會消費品零售總額為月度數據。

資料來源：中國國家統計局、廠商會研究部整理。