

中国经济

政策放松将推动投资增长

——国务院调整投资项目资本金比例点评

东方证券
ORIENT SECURITIES

事件：

4月29日，国务院常务会议决定，为应对国际金融危机，调动社会和企业的投资积极性，扩大投资需求，调整和优化投资结构，对现行固定资产投资项目资本金比例进行调整。会议决定，降低城市轨道交通、煤炭、机场、港口、沿海及内河航运、铁路、公路、商品住房、邮政、信息产业、钾肥等项目资本金比例，同时适当提高属于“两高一资”的电石、铁合金、烧碱、焦炭、黄磷项目以及电解铝、玉米深加工项目的资本金比例。

对于这一事件，我们有如下看法：

- 投资项目资本金比例的调整是政府为保经济增长采取的新的重大举措，它解决了可能制约固定资产投资未来增长的一个重要因素。据媒体调查，在4万亿经济刺激计划启动之后，各个项目资本金缺口也日益突出，特别是一季度投资规模扩大之后，投资主体筹集自有资金存在一定困难，成为扩大投资的一个障碍；有的项目不错，但因为资本金不足而无法进行。资本金比例下调将有效解决这一制约因素。
- 投资项目资本金比例的调整体现出了有保有压的原则，资本金比例下调的领域主要集中在能源、基础设施和服务业，这些行业都是确实需要投资的行业；但高耗能、高污染行业的资本金比例不降反升，这有助于消除市场对这些行业投资反弹以及未来形成更多产能过剩的担心。
- 投资项目资本金比例的调整将有助于维持目前投资高增长的势头。一季度，城镇固定资产投资名义增长28.6%，实际投资增速达到30.2%，基本达到近年来的最高水平。在投资项目资本金比例的调整后，投资主体的投资意愿将会加强，使目前投资高增长的势头能够持续。特别是商品住房投资资本金比例的降低，对刺激房地产投资的回升会有积极作用。

报告日期

2009年4月30日

冯玉明

宏观经济首席分析师

021-63325888#6110

fym@orientsec.com.cn

相关研究报告

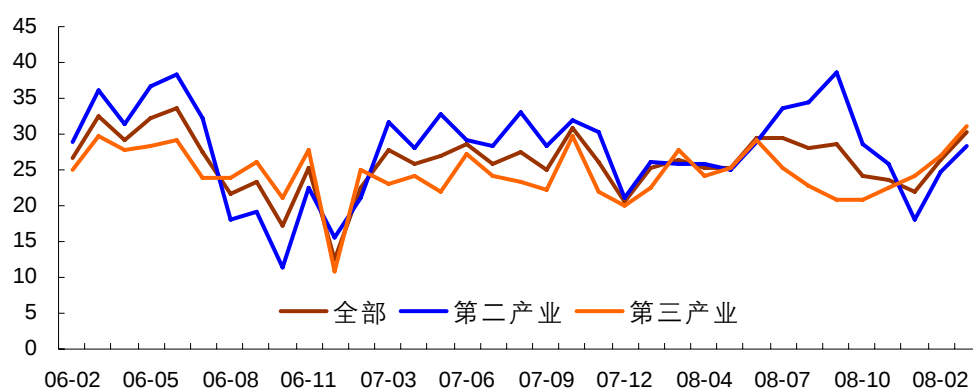
《复苏步伐加快——09年2季度宏观经济展望》	2009年4月3日
《工业生产环比正增长》	2009年3月12日
《经济回暖过程中仍存隐忧》	2009年3月2日
《复苏可期待 保“八”有挑战》	2009年2月26日
《严冬即将过去 春天会很漫长》	2009年1月7日
——2009年宏观经济展望》	
《经济增长将迎来最坏的时刻》	2008年11月13日
《经济短期继续下行风险在增加》	2008年10月20日
《期待调控政策进一步调整》	2008年8月14日

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

图 1：投资月度的同比增速

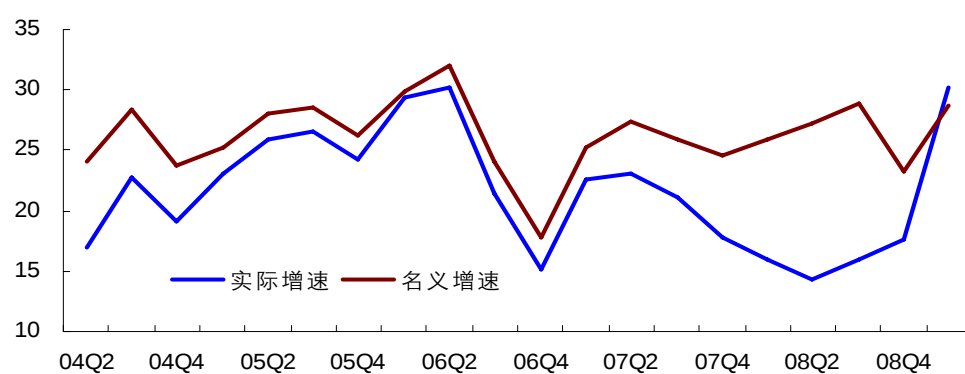
单位：%



资料来源：CEIC, 东方证券研究所

图 2：投资季度的同比增速

单位：%



资料来源：CEIC, 东方证券研究所

分析师承诺

冯玉明：宏观经济研究员

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn