



5 月份固定资产投资同比增速有可能再次摸高

宏观研究小组

4 月份固定资产投资数据点评

联系人

张莹花

电话: 0755-83706284

邮件: zhangyh@ghzq.com.cn

分析师申明:

分析师在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 分析师薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

事件

国家统计局今日发布数据显示:

1-4 月, 城镇固定资产投资 37082 亿元, 累计同比增长 30.5%。其中, 国有及国有控股完成投资 16055 亿元, 累计同比增长 39.3%; 房地产开发完成投资 7290 亿元, 累计同比增长 4.9%。

点评

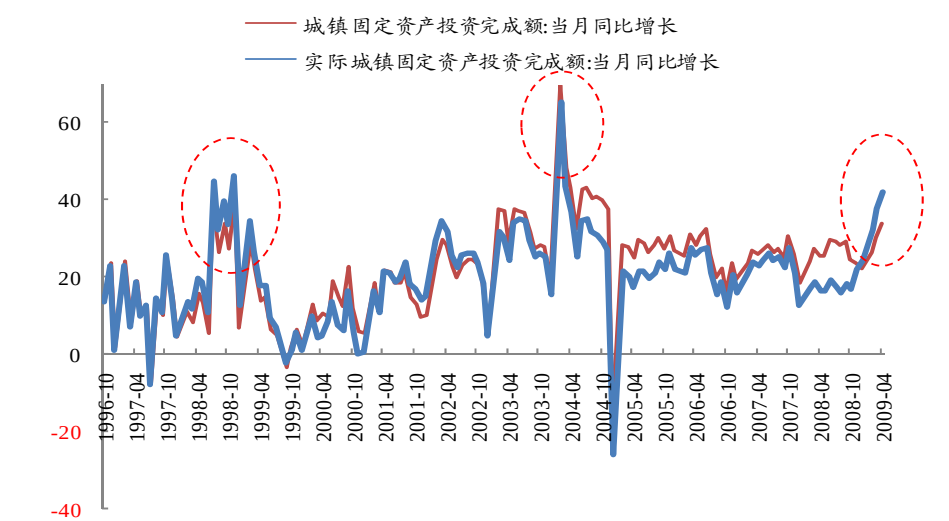
4 月份城镇实际固定资产投资单月同比增速高达 42.1%

4 月份城镇固定资产投资额为 13520 亿元, 当月同比增长 34.0%。如果我们以 PPI 生产资料价格指数近似替代固定资产投资价格指数, 我们可以计算出 4 月份城镇实际固定资产投资单月同比增速已经高达 42.1%, 已经接近 98 年城镇实际固定资产投资单月同比增速的最高点 45.9%。

4 月份固定资产投资高速增长的主要原因在于政府投资的基建项目仍担当了固定资产投资快速增长的主要动力: 从行业看, 铁路运输业投资 967 亿元, 增长 94.2%; 煤炭开采及洗选业投资 464 亿元, 同比增长 36.6%; 非金属矿采选、制品业投资 1245 亿元, 增长 58.6%。

我们预计 5 月份固定资产投资单月同比增速仍将快速增长, 初步预计为 35% 之间; 由于石油价格在 08 年 7 月份达到最高点, 因此我们预期 PPI 生产指数在未来 2 个月仍将处于下行态势, 在此基础上我们认为 5 月份实际固定资产投资单月同比增速将加速上行。

图 1 4 月份实际固定资产投资单月同比增速高达 42.1%



资料来源: WIND、国海证券研究所

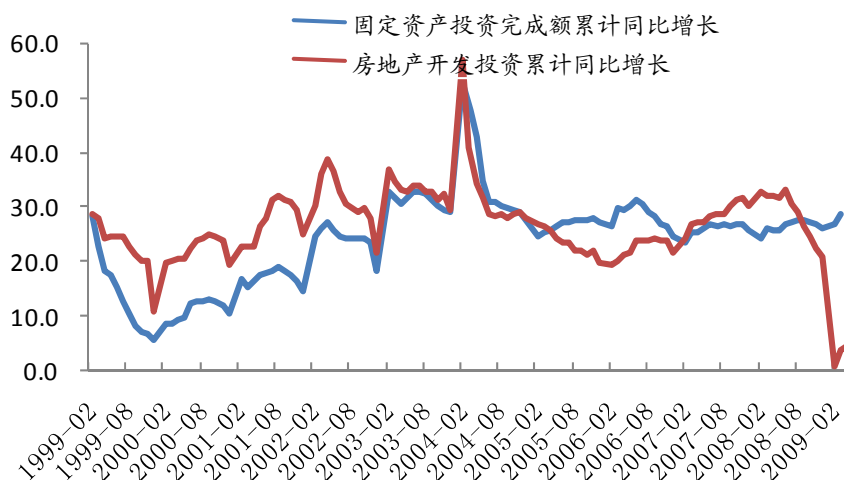
新开工项目预示固定资产投资仍将强劲增长

从施工和新开工项目情况看，4 月份累计施工项目 172473 个，累计同比增加 34597 个；施工项目计划总投资 248893 亿元，累计同比增长 29.8%，比 3 月份增加 34439 亿元；新开工项目 86420 个，累计同比增加 26744 个，4 月份新增 33515 个（3 月份为 34472 个）；新开工项目计划总投资 36797 亿元，累计同比增长 90.7%，4 月份新增 14138 亿元（3 月份为 14222 亿元）。

作为对固定资产投资预测具有领先意义的指标，4 月份施工和新开工项目仍维持在高位，与 3 月份基本持平，因此我们预计未来固定资产投资高速增长态势依旧，单月同比增速将与 3 月份持平。

房地产投资方面，新屋开工面积和房屋施工面积小幅回升。1-4 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 20.1 亿平方米，同比增长 12.4%，增幅比 1-3 月回落 0.3 个百分点，比去年同期回落 13.0 个百分点；房屋新开工面积 2.78 亿平方米，同比下降 15.6%，降幅比 1-3 月缩小 0.6 个百分点。我们认为房地产的高库存在未来的一段时间里仍将成为制约房地产投资快速增长的主要因素，但目前房地产销售回暖下的快速去库存的过程将有利于房地产投资的逐步回升。

图 2 4 月份房地产开发投资累计同比增长 4.9%



资料来源：WIND、国海证券研究所

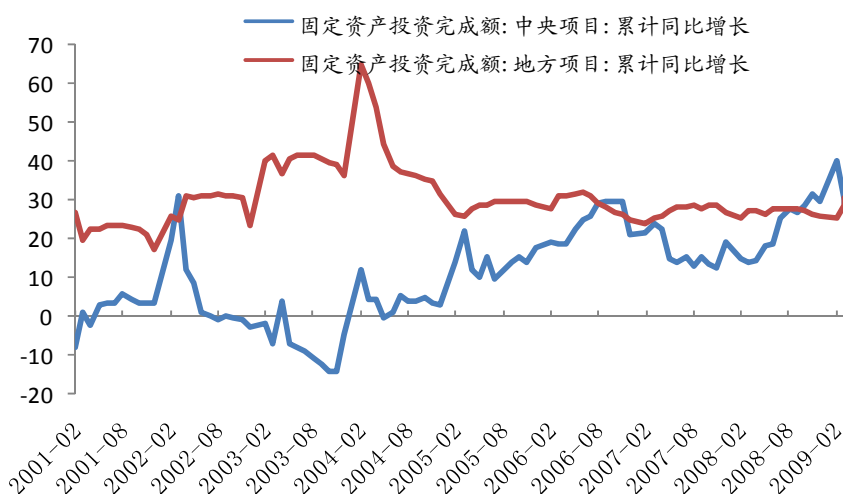
政策向好将加快固定资产投资增速

从项目隶属关系看，4 月份中央项目投资 3466 亿元，累计同比增长 29.3%；地方项目投资 33617 亿元，累计同比增长 30.6%，是近两年以来地方项目投资累计同比增长首次超过中央项目。

4 月 30 日，国务院常务会议决定，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、钾肥等项目的资本金比例，这对于目前资本金紧张的地方政府与企业将是一个巨大政策刺激。现在如果城镇固定资产投资的项目资本金整体下调 5 个百分点，按 2008 年以贷款为来源的固定资产投资资金规模计算，可提高城镇固定资产投资增速约 2 个百分点。

我们预计资本金比例的降低将有利于地方项目投资的增加，成为继中央项目投资后固定资产投资持续增长的又一新动力。

图 3 4 月份地方项目投资累计同比增长 30.6%，首超中央项目增长



资料来源: WIND、国海证券研究所

关注固定资产投资强劲增长下的结构调整

4 月 30 日，国务院在降低城市轨道交通、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、钾肥等项目的资本金比例同时，也要求适当提高属于“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。因此我们认为政府高层对经济下滑的担心程度已经明显下降，前期无限制的扩大投资的刺激方式将告一段落，转而推出有保有压的结构调整措施。

综上，我们认为 5 月份固定资产投资单月同比增速仍将快速增长，初步预计为 35%；由于石油价格在 08 年 7 月份达到最高点，在预期 PPI 生产指数在未来 2 个月仍将处于下行态势的基础上，我们认为 5 月份实际固定资产投资单月同比增速将加速上行。

分析师申明:

分析师在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外，分析师薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国海证券所有。