

动态报告/经济快评

宏观经济

5 月份固定资产投资数据点评

2009 年 6 月 11 日

固定资产投资继续超预期

分析师： 任泽平 邮箱 renzp@guosen.com.cn 电话 010-82254206

事项：

6 月 11 日，国家统计局公布 2009 年 1-5 月城镇固定资产投资数据：1-5 月，城镇固定资产投资 53520 亿元，同比增长 32.9%。其中，国有及国有控股完成投资 23055 亿元，增长 40.6%；房地产开发完成投资 10165 亿元，增长 6.8%。

评论：

■ 固定资产投资继续超预期增长，下半年现通胀隐忧

从累计值来看，1-5 月，城镇固定资产投资同比增长 32.9%，比 1-4 月份扩大 2 个百分点；从当月值来看，5 月份当月城镇固定资产投资同比增长将在 35% 以上，如果以实际增速来看，将可能超过 40%。今年以来固定资产投资增速持续超出预期，中国经济增长的发动机非常强劲。

虽然消费不温不火，出口缓慢触底，但是固定资产投资的高速增长为市场带来了经济复苏的曙光。

由于 1-5 月份，新开工项目计划总投资 53300 亿元，同比增长 95.9%，高出 1-4 月份 6 个百分点，而且当前新开工项目大多数都是投资数额较大的重大项目，这为 2009 年全年投资保持高速增长都奠定了坚实的基础。

投资的高速增长、信贷的大规模放出、经济复苏的预期以及国际上挽救危机、刺激经济以及美元贬值带来的全球流动性泛滥，为今年下半年的通胀预期埋下了种子。今年 8 月份可能是重要拐点。

■ 地方政府投资激情燃烧，第二产业投资开始复苏

1-5 月份，从项目隶属关系看，中央项目投资 4734 亿元，同比增长 28.0%；地方项目投资 48786 亿元，增长 33.4%。中央项目投资增速比 1-4 月份缩小了 1 个百分点，地方项目投资则扩大了 3 个百分点。随着经济刺激政策向地方的转移以及银行的配套贷款，长期被压制的地方投资终于得以激情释放。

从产业看，第二产业投资开始复苏，第三产业投资持续高增长。1-5 月份，第二产业增速比 1-4 月份扩大 1.5 个百分点，第三产业扩大 3 个百分点。第一、二、三产业分别完成投资 915 亿元、23042 亿元和 29564 亿元，同比分别增长 79.7%、29.1% 和 34.9%。比 1-4 月份

■ 煤炭、铁路运输、建材等行业投资继续保持高速增长，电力、石油、钢铁、有色等行业投资持续反弹

从行业看，保持高增长的行业有：煤炭开采及洗选业投资 729 亿元，同比增长 38.4%；铁路运输业投资 1338 亿元，增长 110.9%；非金属矿采选、制品业投资 1838 亿元，增长 56.2%。

投资持续反弹的行业有：电力、热力的生产与供应业投资 2977 亿元，增长 20.5%；石油和天然气开采业投资 697

亿元，增长 10.1%；黑色金属矿采选、冶炼及压延加工业投资 1192 亿元，增长 7.0%；有色金属矿采选、冶炼及压延加工业投资 828 亿元，增长 25.8%。

■ 经济复苏买什么？

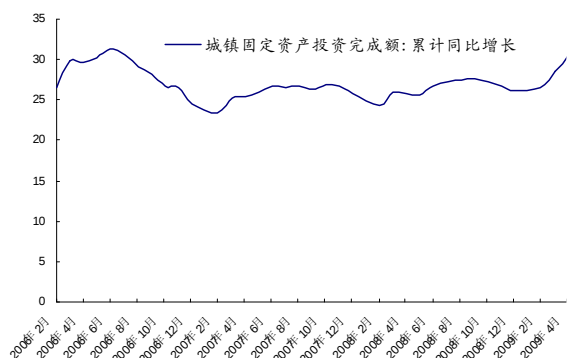
随着经济复苏的步伐临近，以及通胀预期的增强，股票市场上出现了“两头涨中间不涨”的分化格局。

在经济复苏和通胀预期双重背景下，我们认为能够受益于这两个主题的行业是最理想的投资标的。

在所有行业中，显然首推房地产业，它是唯一同时受益于经济复苏和通胀预期的行业，经济复苏中房地产是先导行业，通胀预期中房地产具有资产属性。今年以来，房地产投资一直在缓慢复苏，房地产销量更是强劲恢复，房地产价格也开始回升，地产行业具备基本面支撑

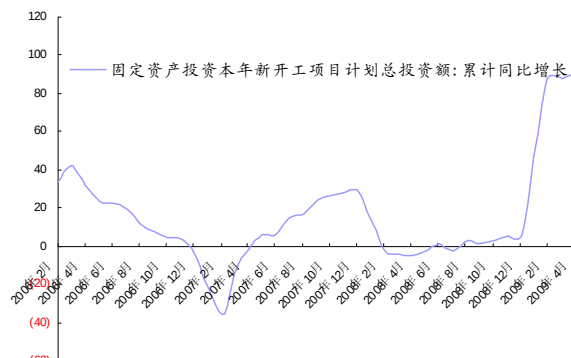
其它行业中，我们推荐下游受益于经济复苏的先导行业和上游受益于通胀预期的资源品行业。同时，我们推荐受益于固定资产投资，已经开始露出复苏迹象的部分中游行业，比如钢铁、有色、建材。

图 1：固定资产投资增速持续超预期



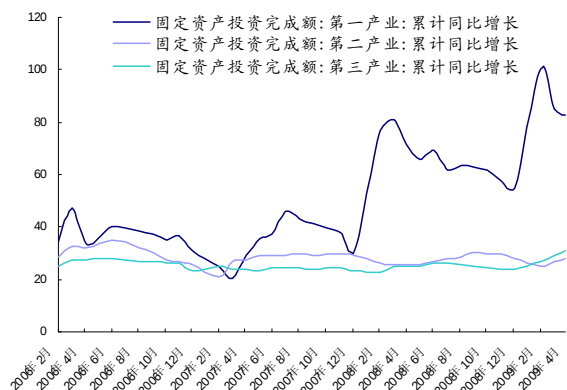
资料来源：CEIC，国信证券经济研究所

图 2：新开工项目大幅反弹



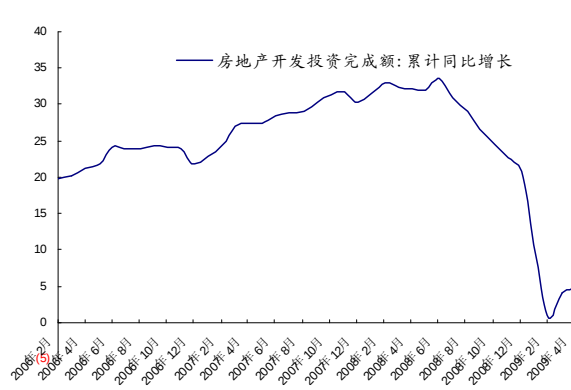
资料来源：CEIC，国信证券经济研究所

图 3：第二产业投资开始复苏



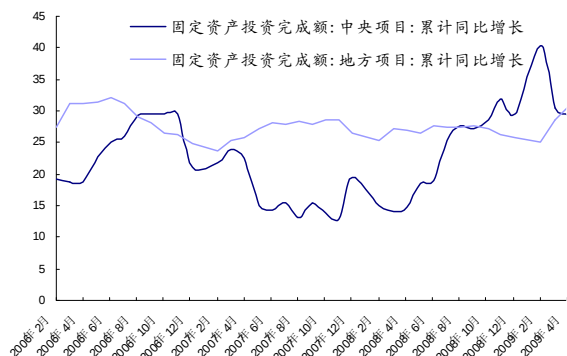
资料来源：CEIC，国信证券经济研究所

图 4：房地产投资缓慢复苏



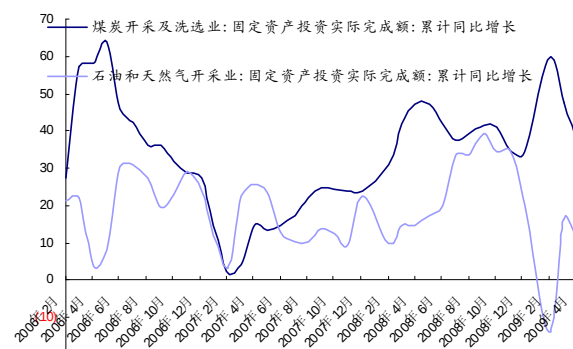
资料来源：CEIC，国信证券经济研究所

图 5：地方投资激情燃烧



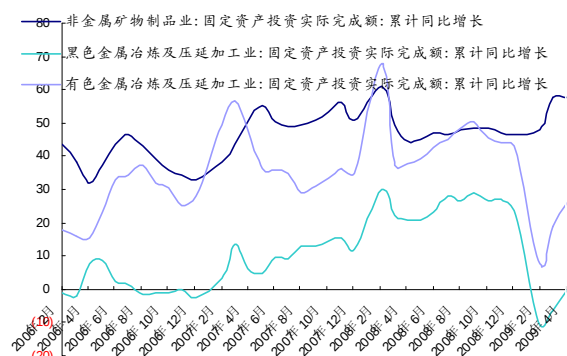
资料来源：CEIC, 国信证券经济研究所

图 6：煤炭高位回落，石油地位反弹



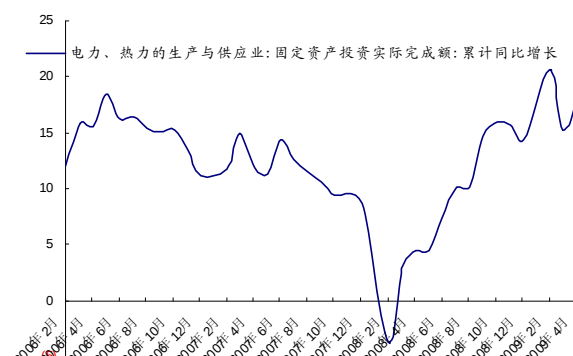
资料来源：CEIC, 国信证券经济研究所

图 7：建材、钢铁、有色触底反弹明显



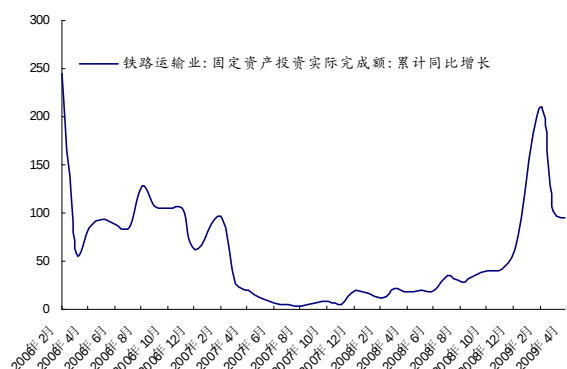
资料来源：CEIC, 国信证券经济研究所

图 8：电力投资反弹



资料来源：CEIC, 国信证券经济研究所

图 9：铁路运输投资有所回落



资料来源：CEIC, 国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。