

2023年1至5月投资数据评述

团队成员

分析师 燕翔
执业证书编号: S0210523050003
邮箱: yx30128@hfzq.com.cn

投资要点:

➤ 核心观点

2023年开年以来,我国固定资产投资增速总体保持平稳略有小幅回落,1至5月全国固定资产投资累计同比增长4.0%,增速较去年全年下降1.1个百分点。其中,基建投资和制造业投资增速均高于整体固定资产投资增速,但增速较去年有所回落。民间固定资产投资同比下降0.1%,增速由正转负,也是近年来除2020年疫情期间外民间投资增速首次为负。全国房地产开发投资增速仍然为负,不过降幅较去年有所收窄。

宏观经济中的固定资产投资属于强周期属性变量,2023年以来全球经济仍处在下行周期,欧洲和美国制造业PMI指数都在50以下、工业品价格指数同比负增长,这些都是影响国内投资增速的重要原因。当前国内已有不少稳定和促进投资政策实施,政策效果逐步显现,后续或将还会有更多相关措施陆续出台。我们预计下半年国内投资增速会有一个企稳回升的过程。

➤ 风险提示:

地缘政治风险超预期、经济数据不及预期、海外市场大幅波动等。

相关报告

正文目录

1	投资增速整体小幅下滑.....	1
2	高技术产业投资保持较快增长.....	2
3	民间投资增速由正转负.....	2
4	房地产开发投资仍在磨底.....	3
5	未来宏观经济投资趋势展望.....	4
6	风险提示.....	4

图表目录

图表 1: 2023 年以来固定资产投资增速平稳小幅回落 (%)	1
图表 2: 国内高技术产业投资保持较快增长 (%)	2
图表 3: 2022 年以来民间投资与国企投资增速有所分化 (%)	3
图表 4: 房地产开发投资增速依然在磨底阶段 (%)	4

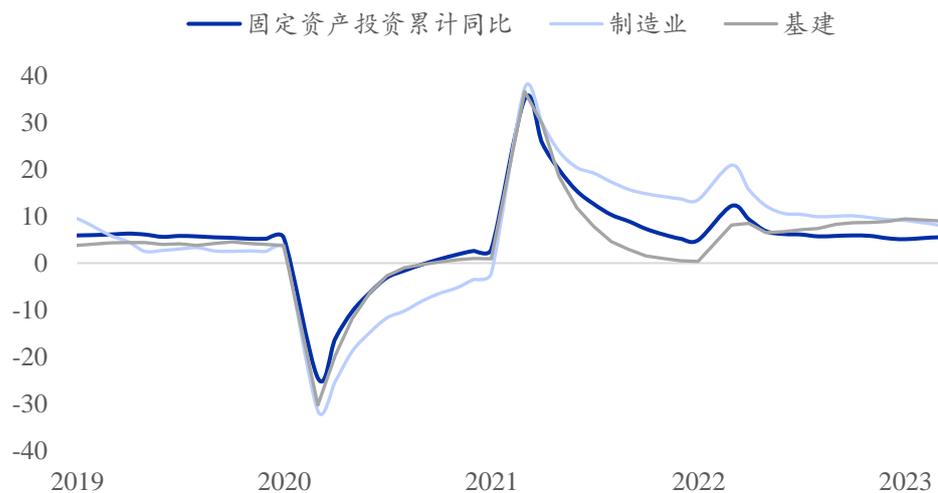
1 投资增速整体小幅下滑

2023 年开年以来，我国固定资产投资增速总体保持平稳略有小幅回落，1 至 5 月全国固定资产投资累计同比增长 4.0%，增速较去年全年下降 1.1 个百分点。这其中，基建投资和制造业投资增速均高于整体固定资产投资增速。在当前外需走弱，消费增长动力尚且不足、房地产市场持续低迷的经济形势下，逆周期的基础设施投资和韧性强的制造业投资对经济增长形成了有力的支撑。

1 至 5 月，基础设施建设投资（不含电力）累计增长 7.5%，高于整体投资增速，但较去年全年增速有所下降。基础设施投资是我国经济稳增长的重要抓手之一，对推动我国现代化建设也具有十分重要的意义。基建投资是固定资产投资的重要组成部分，近年来 PPP 模式持续发力，充分发挥政府资金的杠杆作用，引导社会资本投向，激发民间投资活力，盘活社会存量资本，是逆周期调节的重要手段。此外，基础设施是经济社会发展的重要支撑，加强基础设施建设、构建现代化基础设施体系是建设现代化国家的重要途径。

2023 年 1 至 5 月，制造业投资累计同比增速为 6.0%，同样是高于 4.0% 的整体投资增速，但较去年全年增速有所回落。制造业是我国经济的重要支柱产业，对实体经济稳增长、稳就业都具有重要意义。而制造业企业的设备更新、技术升级以及产能扩建等都离不开资金支持，制造业投资的增长能够对经济起到支撑作用，有助于推动制造业转型升级和经济高质量发展。当前我国要加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，制造业发展尤为关键，制造业作为技术进步的基础载体，能够不断改造农业、服务业等其他产业，从而带动改进整个国民经济的生产组织方式和资源利用方式。

图表 1：2023 年以来固定资产投资增速平稳小幅回落（%）



来源：Wind，华福证券研究所

2 高技术产业投资保持较快增长

2023年1到5月，中国高技术产业投资累计同比增长12.8%，增速大幅高于全部投资增速，其中高技术制造业投资同比增长12.8%、高技术服务业投资同比增长13.0%。

高技术制造业和高技术服务业投资增速比整体的固定资产投资增速分别高8.8和9个百分点，高技术产业增速快于传统产业投资增长，这背后体现出我国新兴产业正在快速发展壮大，创新能力持续增强，新动能对我国经济发展的支撑作用在不断增加。但同时也需要注意到，在高技术服务业投资增速保持相对平稳之际，高技术制造业投资增速去年全年是22.2%，今年以来下行较快值得警惕。

图表 2：国内高技术产业投资保持较快增长（%）



来源：Wind，华福证券研究所

3 民间投资增速由正转负

2023年1至5月，民间固定资产投资同比下降0.1%，增速由正转负，也是近年来除2020年疫情期间外民间投资增速首次为负。而与之对比，国有及国有控股企业今年前5个月固定资产投资累计增长8.4%，依然保持着较高的增长速度。

去年年中以来，国企民企投资便开始分化，国企投资增速维持高位而民间投资增速趋势下滑。我们认为导致这种分化的原因可能主要包括：一是从表观数据上看，民间投资受房地产影响更大，投资增长低主要是受占比较大的房地产投资拖累所致。二是民间投资的顺经济周期属性更强，而国企投资则容易呈现出逆周期属性，这个特点在2016至2017年也曾明显出现，在当前全球经济下行工业品价格同比负增长阶段，民企投资受经济周期影响更大。

民间投资对于中国经济稳增长意义重大，是经济的内在增长动能。面对近期民间投资的持续低迷，政策端已经持续出台多举措提振民营企业信心、激发民间投资活力，如《上海市加大力度支持民间投资发展若干政策措施》、陕西发布的《促进民间投资健康发展的十条举措》等等，预计后续民间投资增速企稳回升可期。

图表 3：2022 年以来民间投资与国企投资增速有所分化（%）



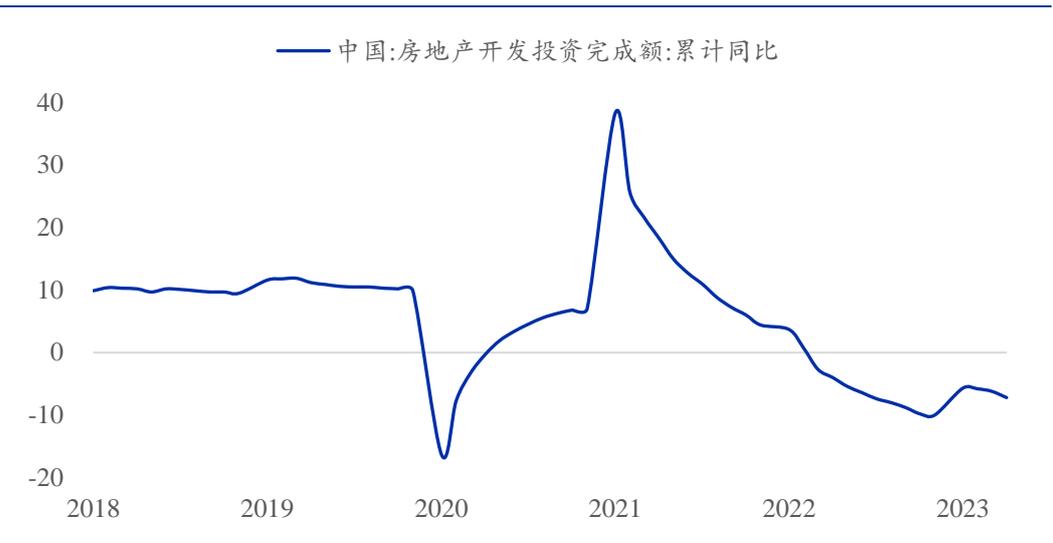
来源：Wind，华福证券研究所

4 房地产开发投资仍在磨底

今年前五个月，全国房地产开发投资累计同比下降 7.2%，降幅较上月扩大 1 个百分点。今年以来房地产市场数据上有两个特征，一是销售面积、新开工面积、投资额等指标同比增速依然处在负增长区间且已连续多月未转正，二是相关指标虽是负增长但降幅较去年明显收窄，总体看有磨底企稳的势头。

前 5 个月房地产开发投资增速降幅较上月扩大 1 个百分点，但整体仍然好于去年水平。销售端看，前 5 个月房地产销售面积下降了 0.9%，较去年降幅显著缩小，房地产销售额同比增长 8.4%。建设情况看，前 5 个月房屋新开工面积同比下降 22.6%，继续处于低位，资金端看，前 5 个月房地产开发企业到位资金同比下降了 11.3%，降幅较 1-4 月进一步收窄 0.8 个百分点。

尽管当前房地产开发投资仍然低迷，但也要看到今年以来房地产市场整体趋势是向好的。同时，在坚持房住不炒的基调下，政策方面对房地产市场支持力度也在加大，6 月 20 日 LPR 迎来今年首降，1 年期和 5 年期以上 LPR 双双下降 10 个基点，有利于降低居民购房负担，提振合理需求。随着预期的回升以及房地产市场的逐步回暖，下半年对宏观经济的拖累预计将逐步减弱甚至形成正向支撑。

图表 4：房地产开发投资增速依然在磨底阶段（%）


来源：Wind，华福证券研究所

5 未来宏观经济投资趋势展望

宏观经济中的固定资产投资属于强周期属性变量，2023 年以来全球经济仍处在下行周期，欧洲和美国制造业 PMI 指数都在 50 以下、工业品价格指数同比负增长，这些都是影响国内投资增速的重要原因。当前国内已有不少稳定和促进投资政策实施，政策效果逐步显现，后续或将还会有更多相关措施陆续出台。我们预计下半年国内投资增速会有一个企稳回升的过程。

基建投资方面，作为稳增长的重要抓手，预计未来仍将保持较高增速。制造业投资方面，我国高度重视制造业的发展，特别是对传统产业的转型升级以及新兴产业发展给予了大力支持，从近期情况来看，政策效果也在不断显现，后续制造业投资整体预计仍将保持一定的韧性，结构上新动能对经济的支撑作用将持续增强。房地产投资方面，当前房地产市场正处于底部回升阶段，后续随着政策措施显效以及市场信心的逐步恢复，房地产行业预计将持续回暖，投资增速也有望提升。

6 风险提示

地缘政治风险超预期、宏观经济不及预期、海外市场大幅波动等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn