

新兴产业投资稳步增长、制造业支持政策有望加码

团队成员

投资要点:

- **新兴产业投资稳步增长**
- 1-5月全国固定资产投资累计同比增长4%，增速较去年全年下降1.1pct。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，消费增长尚面临一些制约因素、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有韧性的制造业投资对经济增长形成了有力的支撑。
- **房地产投资低迷影响持续减弱**
- 今年前5个月全国房地产开发投资增速降幅较上月扩大了1个百分点，但整体仍然好于去年水平。从销售端来看，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，不过销售额同比增长了8.4%。在建设端，前5个月房屋新开工面积同比下降22.6%，继续处于低位。在资金端，前5个月房地产开发企业到位资金同比下降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，但预计下半年对宏观经济的拖累将逐步减弱。近期LPR迎来今年首降，1年期与5年期以上LPR双双下降10个基点，调降LPR引导利率下行不仅能够减轻居民购房负担，提振居民购房意愿，促进合理需求释放，同时也向市场释放出积极信号。此外，在坚持房住不炒的基调下，各地房地产政策在持续优化。如6月初青岛市调降非限购区域购房首付比例等，各地“因城施策”政策的不断出台也有利于稳定市场预期。随着预期的回升以及房地产市场的逐步回暖，预计下半年对宏观经济的拖累将逐步减弱。
- **新兴产业、制造业支持政策将持续加力**
- 2022年，我国制造业在国内生产总值中的比重仍有28%，制造业仍然是经济高质量发展的主引擎，要增强发展新动能，离不开制造业的引领和支撑。下半年对制造业发展的政策支持预计会持续加力：一是继续推进减税降费政策，缓解制造业中小微企业资金占用压力，降低企业成本；二是加大对制造业、科创企业的资金支持力度，引导金融机构加大制造业中长期贷款投放力度，加强对创新型、科技型、专精特新中小企业信贷支持；三是持续提升市场监管与治理水平，为企业发展创造良好的营商环境。
- **风险提示：一是地缘政治风险超预期；二是宏观经济不及预期；三是海外市场大幅波动等。**

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

相关报告

正文目录

1	新兴产业投资稳步增长	1
2	房地产投资低迷影响持续减弱	1
3	新兴产业、制造业支持政策将持续加力	2
4	风险提示	3

1 新兴产业投资稳步增长

1-5 月全国固定资产投资累计同比增长 4%，增速较去年全年下降 1.1pct。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，消费增长尚面临一些制约因素、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有韧性的制造业投资对经济增长形成了有力的支撑。

统计显示，今年 1-5 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，充分发挥了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。

同期，我国制造业投资累计同比增速为 6%，同样高于 4% 的整体投资增速，不过较去年全年增速有所回落。制造业企业的设备更新、技术升级与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与经济高质量发展。

从数据来看，高技术制造业与高技术服务业投资增速比整体的固定资产投资增速分别提高了 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。

更具体的，高技术制造业包括医药制造，航空、航天器及设备制造，电子及通信设备制造，计算机及办公设备制造，医疗仪器设备及仪器仪表制造，信息化学品制造等 6 大类，过去几年光伏等新兴产业的快速发展带动高技术制造业投资高速增长，由于相关行业增速的阶段性放缓，今年高技术制造业投资增速较去年有所下降。

2 房地产投资低迷影响持续减弱

实际上，去年年中以来，国企民企投资便已开始分化，国企投资增速维持高位而民间投资增速趋势下滑。导致这种分化的原因可能主要包括：一是从表现数据上看，民间投资受房地产影响更大，投资增长低主要是受占比比较大的房地产投资拖累导致。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，也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项举措提振民营企业信心、激发民间投资活力。如上海市出台《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《促进民间投资健康发展的十条举措》等，预计后续民间投资增速企稳回升可期。

今年前 5 个月全国房地产开发投资增速降幅较上月扩大了 1 个百分点，但整体仍然好于去年水平。从销售端来看，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，不过销售额同比增长了 8.4%。在建设端，前 5 个月房屋新开工面积同比下降 22.6%，继续处于低位。在资金端，前 5 个月房地产开发企业到位资金同比下降 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，但预计下半年对宏观经济的拖累将逐步减弱。近期 LPR 迎来今年首降，1 年期与 5 年期以上 LPR 双双下降 10 个基点，调降 LPR 引导利率下行不仅能够减轻居民购房负担，提振居民购房意愿，促进合理需求释放，同时也向市场释放出积极信号。此外，在坚持房住不炒的基调下，各地房地产政策在持续优化。如 6 月初青岛市调降非限购区域购房首付比例等，各地“因城施策”政策的不断出台也有利于稳定市场预期。随着预期的回升以及房地产市场的逐步回暖，预计下半年对宏观经济的拖累将逐步减弱。

3 新兴产业、制造业支持政策将持续加力

根据财政部最新的数据，截至今年 4 月，全国地方政府债务（不含隐性债务）余额约为 37 万亿元，较 2020 年初疫情前的水平增长了 74%，但仍控制在全国人大批准的限额（42.17 万亿元）之内。

总体来看，我国政府债务率不高，风险总体可控，但政府债务各地分布不均匀，部分地区面临较大的债务还本付息的压力。一般来说，降低债务杠杆率主要有以下两个途径：一是降低分子端债务总量，合理控制政府性投资规模，结合各地的情况优选投资项目，充分发挥资金使用效率，减少新增债务融资规模，控制债务增长；二是做大分母端综合财力，持续优化政策营商环境，推动经济稳定高质量增长，实现“放水养鱼”“水多鱼多”的良性循环，支撑缓解政府债务压力。此外，还可以通过地方债务置换和债务重组等金融手段降低地方政府债务的流动性风险、防范债务风险集中爆发。

6 月 16 日国常会研究了推动经济持续回升向好的一批政策措施，会议指出，针对经济形势的变化，必须采取更加有力的措施，增强发展动能，优化经济结构，推动经济持续回升向好。预计下半年的宏观政策会在常规调控的同时加大对产业升级以及战略性新兴产业等新动能领域的支持力度。

2022 年，我国制造业在国内生产总值中的比重仍有 28%，制造业仍然是经济高质量发展的主引擎，要增强发展新动能，离不开制造业的引领和支撑。下半年对制造业发展的政策支持预计会持续加力：一是继续推进减税降费政策，缓解制造业中小微企业资金占用压力，降低企业成本；二是加大对制造业、科创企业的资金支持力度，引导金融机构加大制造业中长期贷款投放力度，加强对创新型、科技型、专精特新中小企业信贷支持；三是持续提升市场监管与治理水平，为企业发展创造良好的营商环境。

当前经济复苏的基础仍需巩固，扩大有效需求需要货币政策维持偏宽松的环境，同时也需要财政政策的支持。近期央行的降息也释放出积极信号，下半年宏观政策稳增长力度或许会适度加大。

货币政策方面，预计下半年会更加精准有力，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕；优化信贷结构，加大对科技企业、绿色发展等重点领域的融资支持力度；加强逆周期调节，引导实体经济综合融资成本稳中有降。

财政政策方面，下半年预计会加力提效；继续推进减税降费政策，为中小微和科技型等创新型企业发展减负，助力经济新动能培育；提升财政资金效能，聚焦重点领域支持；同时继续抓实化解地方政府隐性债务风险，加强地方政府融资平台公司治理。

4 风险提示

一是地缘政治风险超预期；二是宏观经济不及预期；三是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