

制造业投资有所改善，地产拖累依旧明显

——8月国内固定资产投资数据点评

中信期货研究所 宏观与商品策略研究团队

张文 从业资格号：F3077272 投资咨询号：Z0018864
研究员 屈涛 从业资格号：F3048194 投资咨询号：Z0015547
刘道钰 从业资格号：F3061482 投资咨询号：Z0016422

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

事件：1—8月份，全国固定资产投资（不含农户）327042亿元，同比增长3.2%。

观点：

1、整体来看，制造业投资有所改善，地产拖累依旧明显。分大类来看，7月房地产、基建投资增长均有所放缓，但制造业投资有所回升。1-8月，房地产累计同比为-8.8%，较上月回落0.3个百分点。基建累计同比为9.0%，较上月回落0.5个百分点。制造业累计同比为5.9%，较上月回升0.2个百分点。分企业类型来看，利润低迷下，民间企业扩张意愿仍然不足，当前或需关注如何更好撬动民间投资。1-8月，民间固定资产投资同比下降0.7%，较上月回落0.2个百分点。国有控股固定资产投资同比增长7.4%，较上月回落0.2个百分点。

2、房地产方面，短期压力仍存，需求侧政策放松效果有待进一步观察。地产投资跌幅继续扩大，新开工、施工普遍回落，竣工维持高位但亦边际下滑，反映相关资金以及保竣工等政策持续发力于竣工端，且结构上挤压前端开施工的资金。1—8月份，全国房地产开发投资76900亿元，同比下降8.8%。其中，新开工面积累计同比-24.4%，较上月回升0.1个百分点。施工面积累计同比-7.1%，较上月回落0.3个百分点。竣工面积累计同比19.2%，较上月回落1.3个百分点。销售方面，居民信心不足不愿扩杠杆与房价下滑配置偏好下降共同推动地产销售持续下行。1-8月，商品房销售面积73949万平方米，累计同比-7.1%。其中8月，商品房销售面积7386.13万平方米，同比-24%。

3、政策密集出台期，专项债发行加速，叠加地产端有进一步放松空间，或有望带动下半年固定资产投资回升，但幅度不易过于高估。目前稳增长力度放缓，地产、基建投资均有所回落，但制造业投资有所回升，与8月金融数据有所印证。近期监管部门通知地方，要求在专项债9月底之前发行完毕，10月底前使用完毕。截止至9月15日，今年一共发行约32776亿元，还剩5244亿元，进度约86%。专项债后置有望带动下半年投资回升。考虑到目前已放松的地产政策所能带动的实际效果仍需要一定修复时间，以及需求侧或将有更多限售限购解绑，地产销售或边际修复。但从商品需求来看，近期政策的拉动效果或在明年旺季才得以体现，对短期国内商品需求带动力量有待观察，关注专项债发行进度以及准财政工具与结构性货币政策工具的加码。

风险提示：国内经济弱于预期，海外经济显著下滑。

图1：固定资产投资-按大类

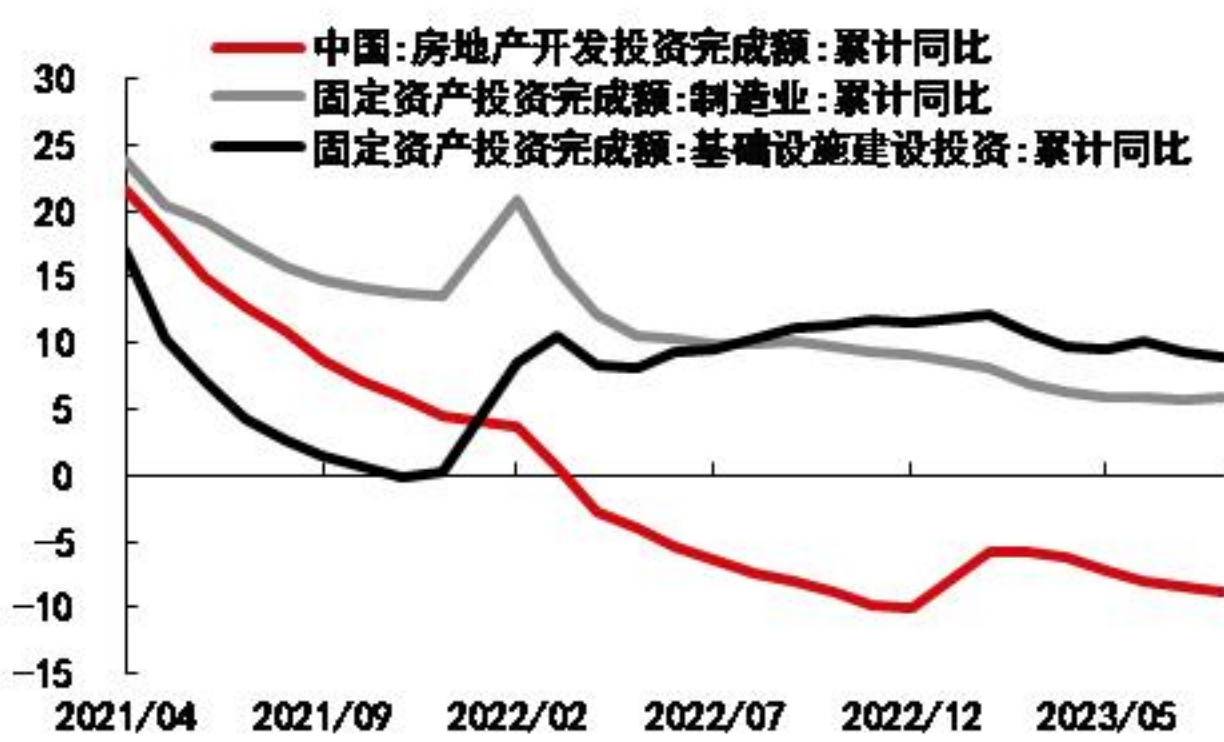


图2：固定资产投资-按企业类型



图3：开工、施工、竣工累计同比

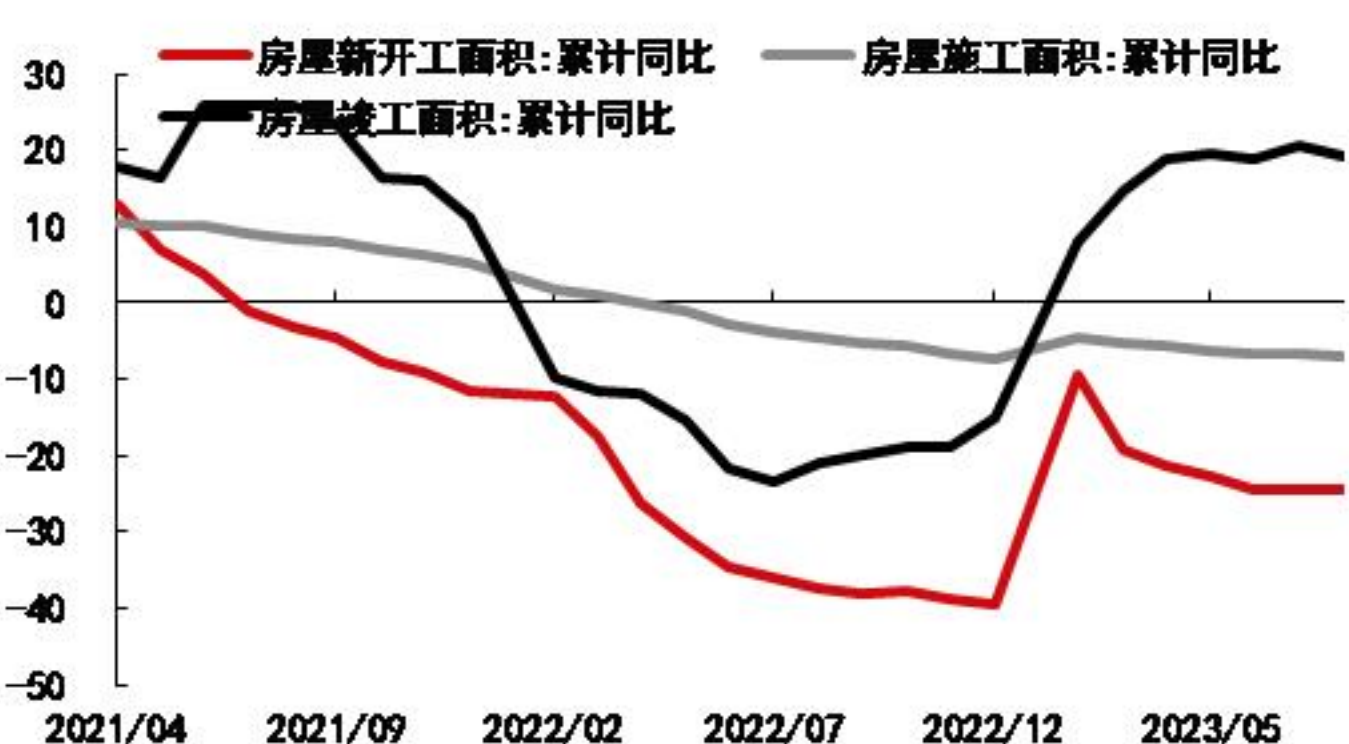


图4：房地产开发资金来源累计同比

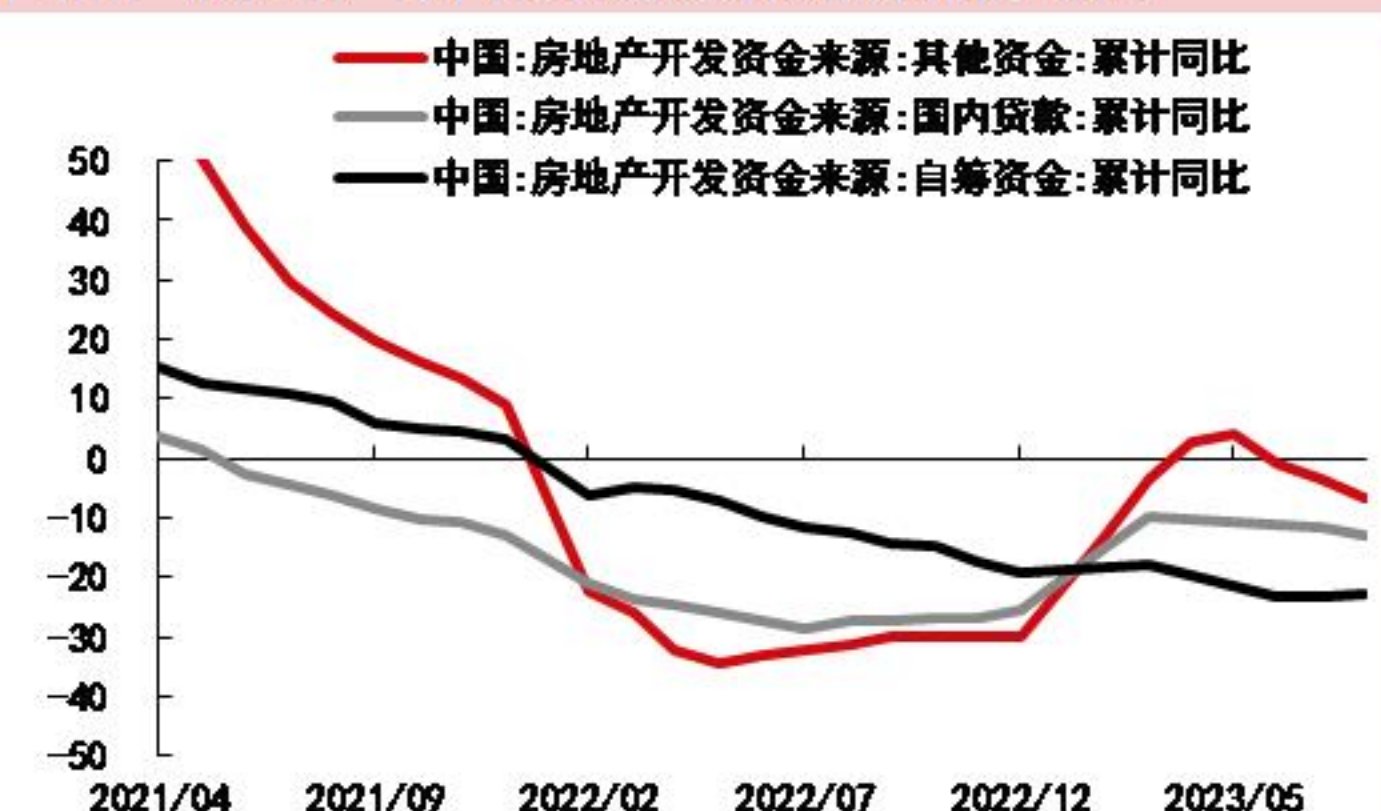


图5：基建投资累计同比-按行业



图6：制造业投资与利润



数据来源：Wind 中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我并不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。
免责声明：除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权/或其他相关知识产权。未经授权，不得发送或复制本报告任何内容。中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。本报告并不构成中信期货给予的任何私人咨询建议。