



一季度固投增速回落 后续投资有望回升

作者：黎轲 朱嘉林 鲁光远

电话：010-58352867

邮箱：like@xinhua.org

编辑：张 骐

审核：杜少军

官方网站：www.cnfic.com

客服热线：400-6123115



1-3月份，全国固定资产投资同比增长9.3%，涨幅环比回落2.9个百分点。结构上看，固定资产投资各分项分化较大：基建投资持续加速；制造业投资增速仍处于较高水平；房地产投资增速再次转负。

往后看，预计稳增长下的基建投资有望持续高增，制造业投资仍有韧性，而房地产投资在政策支持下有望修复，固定资产投资有望回升。

目录

一、固投增速回落，未来有望回升	3
二、房地产投资再度探底，亟需政策发力支持	4
三、基建投资继续加速，未来有望保持高增	5
四、制造业投资增速高位回落，未来有望回升	6

图表目录

图表 1：固定资产投资增速回落	4
图表 2：房地产投资再度探底	5
图表 3：房地产销售较为低迷	5
图表 4：基建投资增长强劲	6
图表 5：制造业投资处于较高水平	7

一季度固投增速回落 后续投资有望回升

1-3月份，全国固定资产投资同比增长9.3%，涨幅环比回落2.9个百分点。结构上看，固定资产投资各分项分化较大：基建投资持续加速；制造业投资增速仍处于较高水平；房地产投资增速再次转负。

往后看，预计稳增长下的基建投资有望持续高增，制造业投资仍有韧性，而房地产投资在政策支持下有望修复，固定资产投资有望回升。

一、固投增速回落，未来有望回升

2022年一季度，全国固定资产投资(不含农户)104872亿元，同比增长9.3%，涨幅环比回落2.9个百分点。其中，民间固定资产投资59622亿元，同比增长8.4%。从环比看，3月份固定资产投资(不含农户)增长0.61%。具体看，一季度的基建投资、房地产投资、制造业投资累计同比增速分别为8.5%、0.7%、15.6%，环比分别收窄0.4、3、5.3个百分点。

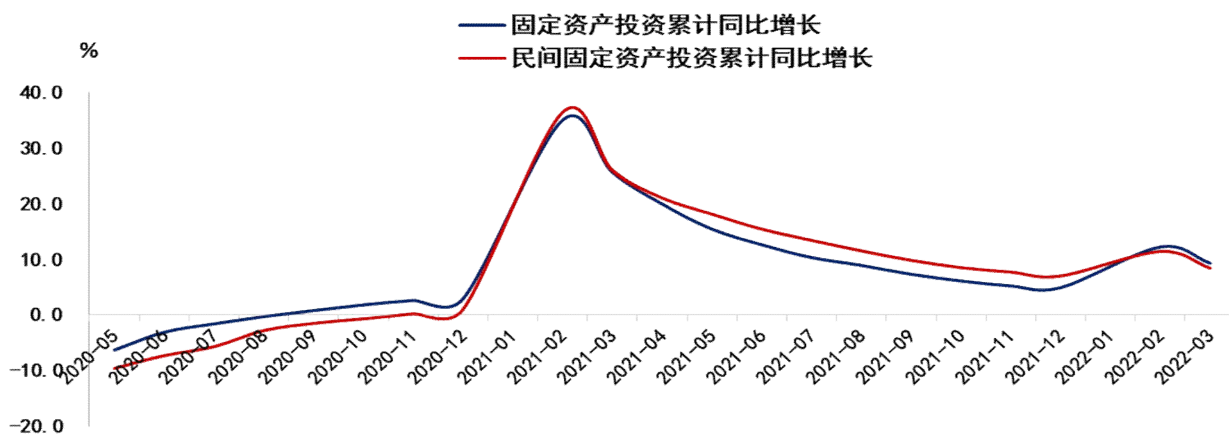
从单月来看，3月房地产、基建、制造业投资增速分别为-2.4%、8.8%、11.9%，2月分别为3.7%、8.1%、20.9%。3月固定资产投资各分项分化较大，基建投资继续走高是主要亮点，但地产投资的拖累亦逐渐明显。

分产业看，第一产业投资2522亿元，同比增长6.8%；第二产业投资32428亿元，增长16.1%；第三产业投资69923亿元，增长6.4%。

需要提出的是，一季度的民间投资同比增长8.4%，低于固定资产投资的9.3%，反映出疫情冲击下，民营经济的受损程度较大且其投资积极性弱于国企和央企。而一季度高技术产业投资同比增长27.0%，增速比全部投资高17.7个百分点。高技术制造业投资同比增长32.7%，其中，电子及通信设备制造业投资增长37.5%，医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资增长35.4%，计算机及办公设备制造业投资增长30.0%。高技术服务业投资同比增长14.5%，其中，电子商务服务业投资增长33.5%，信息服务业投资增长21.3%，科技成果转化服务业投资增长19.0%。

往后看，预计稳增长下的基建投资有望持续高增，制造业投资仍有韧性，而房地产投资在政策支持下有望修复。整体看，后续固定资产投资有望回升。

图表 1：固定资产投资增速回落



来源：新华财经

二、房地产投资再度探底，亟需政策发力支持

2022年1-3月份，全国房地产开发投资27765亿元，同比增长0.7%，涨幅环比收窄3个百分点；三年平均累计同比5.3%，涨幅环比收窄1个百分点。从单月看，3月房地产投资同比下降2.4%，2月为同比增长3.7%，为今年以来地产同比增速首次下降。

疫情影响下房屋销售再度转冷，3月地产销售跌幅扩大。3月商品房销售面积同比下降17.7%，三年平均增速-0.8%，较1-2月平均增速回落4.5个百分点。土地成交继续回落，3月土地购置面积同比下降41%，三年平均增速为-20.5%，也较1-2月有所回落。施工面积增速转负至-21.5%，主因疫情导致的停工，使得地产投资中占比60%以上的建筑安装工程投资减少。3月份，新开工面积增速-22.2%。

伴随着房地产销售的进一步下滑，房企的资金端压力也进一步增大。3月房地产开发企业到位资金同比下降19.6%。其中，国内贷款下降23.5%；自筹资金下降4.8%；定金及预收款下降31.0%；个人按揭贷款下降18.8%。定金、预收款、个人按揭贷款下滑背后反映出的是现阶段房地产销售疲软，房地产企业销售回款难度增加。

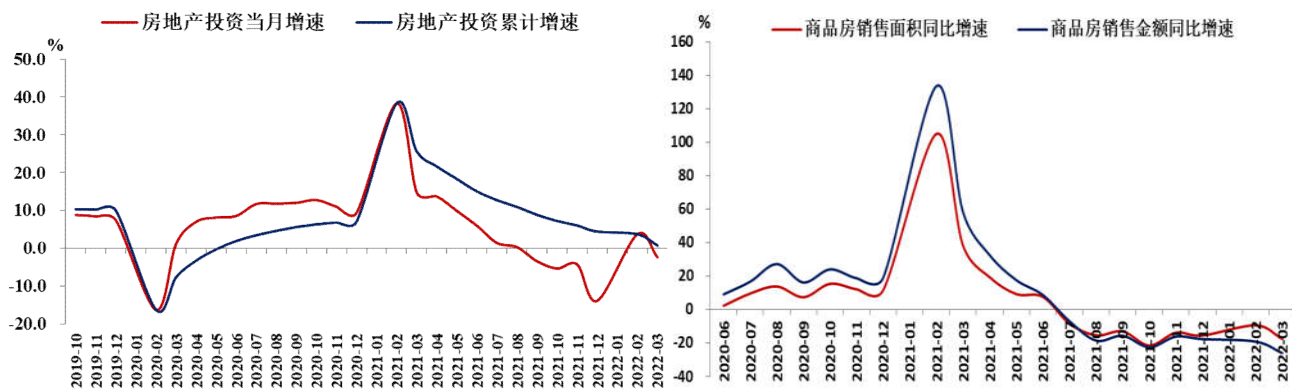
年初以来，地产政策持续松动，地产景气逐步筑底，但3月疫情反弹导致地产景气进一步下滑，鉴于地产是稳增长的重要抓手，是内需的重要支柱，预计后续需求端（居民）和供给端（房企）相关政策有望进一步松动。

整体来看，一季度房地产调控政策放松力度较为显著。一方面，一季度房地产调控政策边际放松的城市在明显增多；另一方面，3月以来，各城市房地产调控政策的边际放松手段呈现力度进

一步加大的趋势，下调房贷利率、降低首付比例成为各城市“松绑”房地产市场的重要手段，部分二线城市的限售限购政策也在一定程度上有所松动。

图表 2：房地产投资再度探底

图表 3：房地产销售较为低迷



来源：新华财经

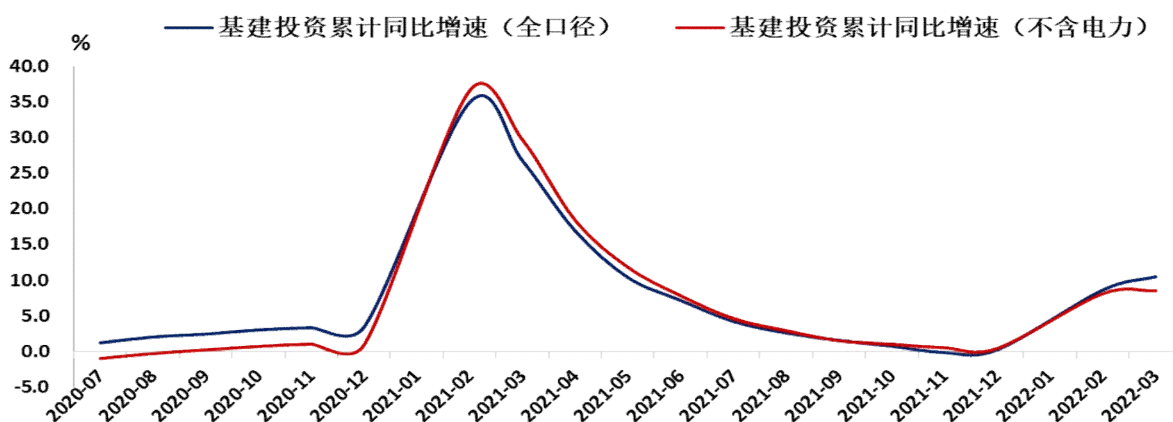
三、基建投资继续加速，未来有望保持高增

1-3月全口径的基础设施建设和不含电力的基础设施建设投资累计同比增速分别为10.5%、8.5%，增速环比分别加快1.9、0.4个百分点，两种口径的基建投资增速均环比提速，反映出近期基建投资表现抢眼。基建投资两种口径的三年平均增速分别为5.4%、4.2%，增速环比大幅加快6.3、7.1个百分点。从单月看，3月不含电力的基建投资同比增长8.8%，高于2月的8.1%，总体延续了今年以来的强势表现。

基建投资是经济增长的重要引擎，在较长一段时间内，我国基建投资保持着两位数较高增速。不过2018年以来，基建投资增速快速下滑至个位数，2020年受疫情冲击，全年基建投资增速仅为0.9%。2022年一季度，基建投资在专项债有效支持下，投资同比增长8.5%，增速较1-2月份加快0.4个百分点。其中，水上运输业投资增长13.5%，水利管理业投资增长10.0%，公共设施管理业投资增长8.1%，生态保护和环境治理业投资增长3.9%。

往后看，1-3月地方政府新增专项债已发行近1.3万亿元，叠加去年四季度结转的1.2万亿元，以及后续地产景气回升，地方政府土地财政收入跌幅有望逐步收窄，后续基建投资的资金支撑仍强，仍有上升空间。

图表 4：基建投资增长强劲



来源：新华财经

四、制造业投资增速高位回落，未来有望回升

1-3月制造业投资累计同比增长15.6%，三年平均增长3.9%，较1-2月的累计增速的20.9%、平均增速的4.4%均有回落。其中，3月制造业投资同比增长11.9%，较2月下降9个百分点，仍处于较高水平。近期，制造业投资保持韧性主要有以下原因：

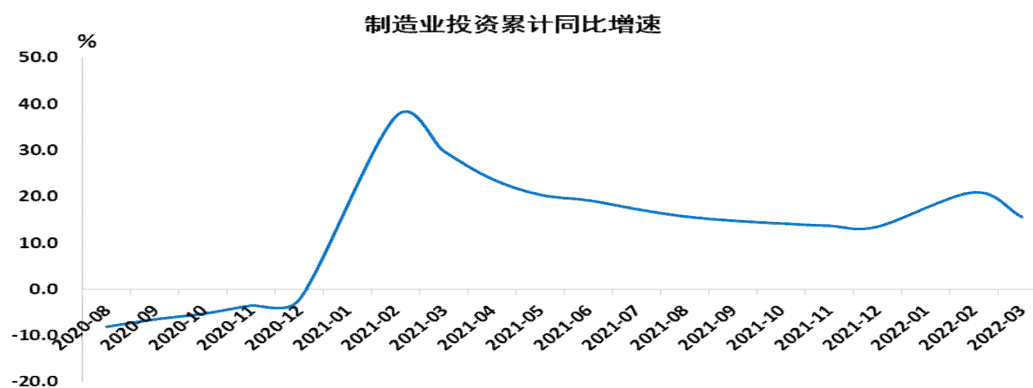
一是价格因素提供支撑。2月以来，受海外地缘政治冲突加剧、国内基建带动相关商品需求回升等因素的影响，国内通胀有所抬头，而且本轮输入性通胀不仅局限在上游，俄乌双方作为重要的农产品以及化肥的出口国，海外地缘政治冲突造成了更广泛的物价上涨压力，通胀上升对制造业投资形成了支撑。

二是在国家政策的大力支持下，国内制造业产业持续升级，高技术产业强力支持本轮制造业投资增长。近年来，政策一直在强调推动国内制造业转型升级。今年的政府工作报告也明确提出要推进科技创新，促进产业优化升级，突破供给约束堵点，依靠创新提高发展质量。并随之出台了一系列的激励机制，比如规定将科技型中小企业研发费用加计扣除比例从75%提高到了100%。

三是海外经济修复带动中国出口维持韧性，为中国制造业带来了大量的需求，并推动相关企业投资维持韧性。数据显示，一季度中间品中的通用设备投资和专用设备投资分别增长25.5%和26.7%。

展望未来制造业投资走势，在前期利润高增的支持下，预计后续制造业投资韧性仍强。

图表 5：制造业投资处于较高水平



来源：新华财经

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。