



宏观经济日报

2018年8月15日星期三

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

【今日主题】

固定资产投资或持续萎靡2

【全球股市】4

【南华指数】5

免责声明8

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

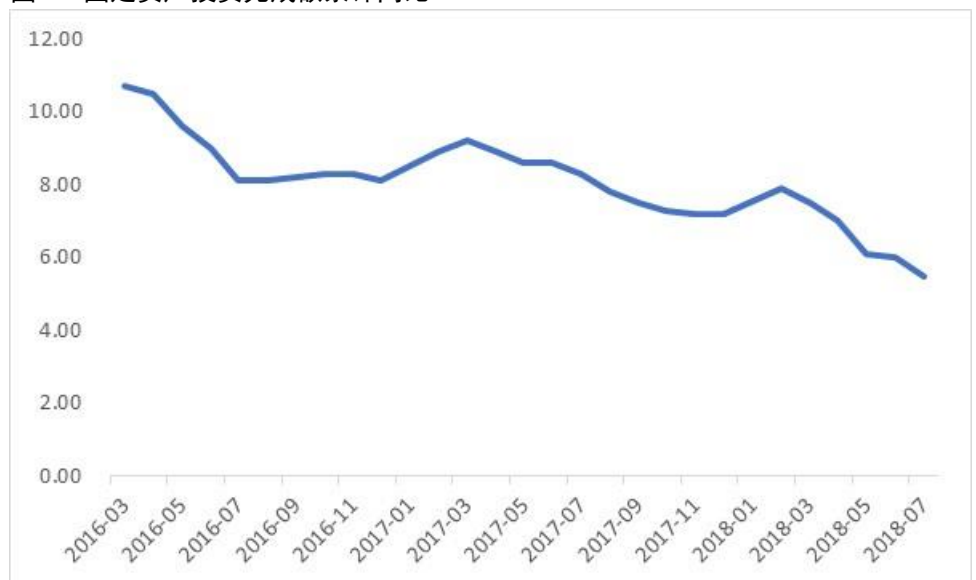
010-631317-855

投资咨询: 20002885

固定资产投资或持续萎靡

1-7月固定资产投资累计同比+5.5%，较前值继续下行0.5个百分点，低于我们预期。1-7月制造业投资累计同比+7.3%；基建投资累计同比+5.7%增速继续回落；地产投资累计同比+10.2%韧性仍然较强。受到基建投资的拖累，由于基建投资占固定资产投资的比重高达27.4%，因此投资增长受到了较大影响，固定资产投资持续萎靡。

图1：固定资产投资完成额累计同比



数据来源：WIND 资讯

未来投资大概率下滑的可能性较大，主要是受基建投资的影响。投资包括基建投资、地产投资、制造业投资。

1、未来地产投资或会下滑。政治局会议提示地产调控仍不会放松。会议要求，下决心解决好房地产市场问题，坚决遏制房价上涨。房地产泡沫是中国经济最大的风险，而本次会议表态“整治市场秩序、坚决遏制房价上涨”，态度很坚决，意味着下半年楼市调控难见放松，棚改货币化安置等推动房价上涨的措施或会逐步收缩。

2、PPP 项目清理是基建建设大概率下滑的主因。从去杠杆的主要手段来看，地方政府方面主要是叫停一些地区的大型基建项目，进行 PPP 违规项目清理，限制国有企业投资，控制地方政府债务水平；金融机构方面是实施资管新规，规范金融机构表外业务行为，降低金融风险。这一系列手段不仅意在降低实体经济和金融行业风险，也对挤压过剩和低效投资起到很大作用。PPP 项目清理方面，财政部最新公布的数据显示，截至 2018 年 3 月份，PPP 退库项目数达到 1160 个，退库项目总投资额为 1.2 万亿，占 3 月份 PPP 总投资额比例为 6.74%；从退库项目地区分布来看，山东、新疆和内蒙古的退库项目最多，退库总额均超过 1000 亿；从退库项目行业分布来看，市政工程、交通运输和城镇综合开发的退库项目最多，市政工程和交通运输项目的退库总额均达到

3500 亿，城镇综合开发退库额为 1187 亿。目前 5 月份退库数据还未公布，但从总投资额继续减少的情况来看，退库项目还在增加。总的来看，PPP 清理对基建项目的影 响还是最大的。由于基建投资占固定资产投资的比重高达 27.4%，因此投资增长受到了较大影响。

3、未来制造业投资处于上行态势。高技术制造业、装备制造业投资同比分别增长 12.2%和 10.0%，增速分别比全部投资快 6.7 和 4.5 个百分点。投资结构持续改善，制造业投资增长加快。1、当前企业效益整体仍然维持 在较高的水平，去产能过程中上游行业产业集中度得到进一步提升，更高的产业集中度自然会导致较高的盈利，获得更多市场份额的企业可以获得更多利润，所以短期企业利润上行延续。2、随着改革的进一步推进，通过不断优化经济发展的结构，去产能促使相关行业提高产业集中度对企业利润的正面贡献仍会延续，但相关效应会边际减弱。3、降成本继续推进，也将促进企业成本费用降低，进而促使 利润逐渐上升。4、我国产能利用率在 76.8%附近，产能利用率高，对人员、生产设备的闲置及成本的利用率提高，它直接关系到企业生产成本的高低。产能利用率是指企业发挥生产能力的程度，企业的产能利用率高，则单位产品的固定成本就相对的低。也就是说一定的成本会生产更多的产品，肯定是有利于制造业投资。5、未来企业负债率 降低，企业投资积极性提高，进一步刺激制造业投资。

综上所述，我们认为，受到基建投资的拖累，由于基建投资占固定资产投资的比重高达 27.4%，因此投资增长受到了较大影响，固定资产投资持续萎靡。

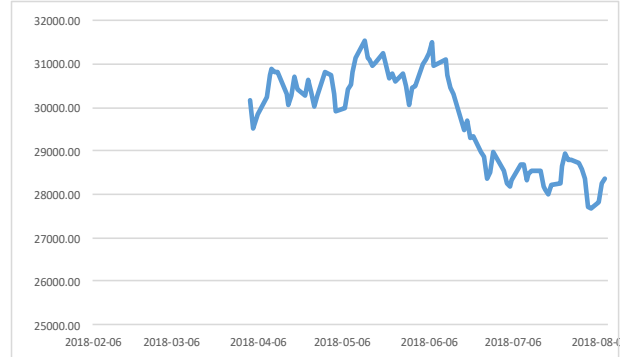
【全球股市】

2018年8月15日

上证综指



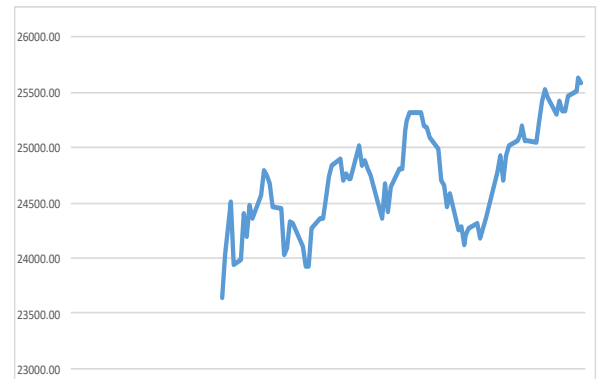
恒生指数



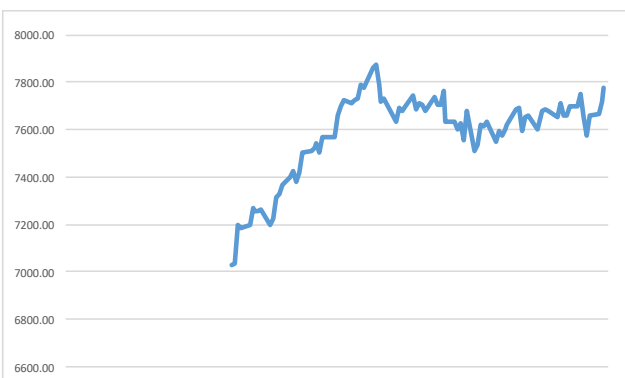
日经 225



道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX

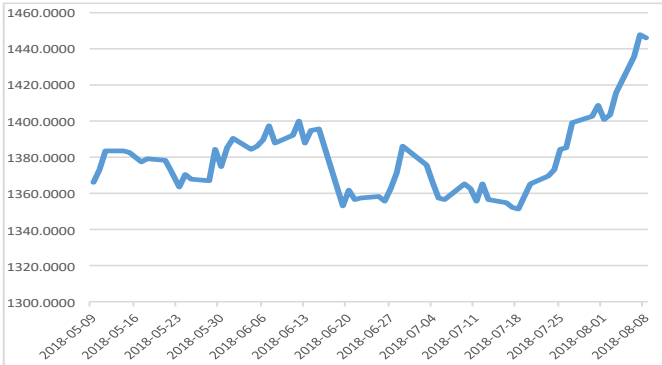


资料来源: WIND 南华研究

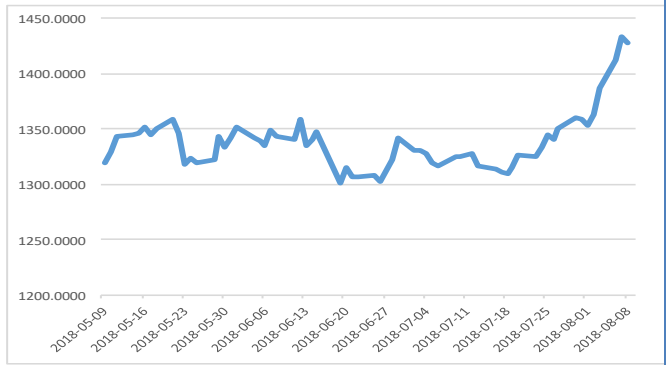
【南华指数】

● 2018年8月15日

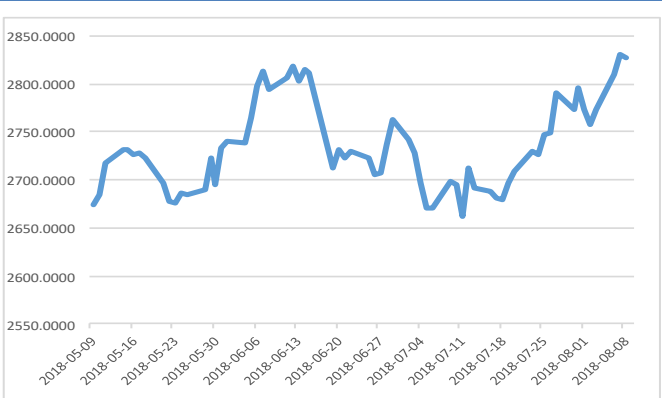
南华商品期货综合指数



南华能源化工指数



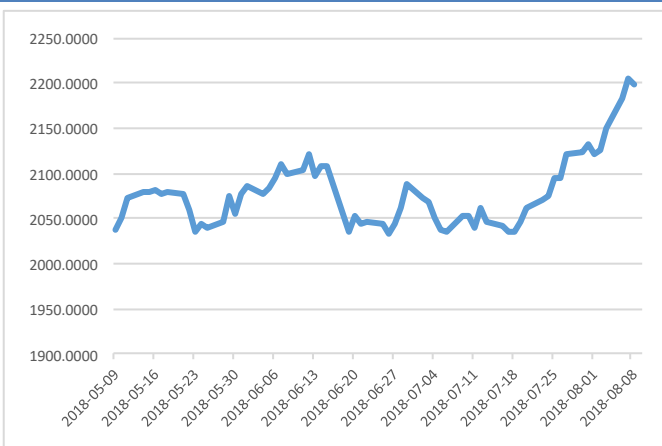
南华工业品指数



南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



资料来源: WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net