

经济预测分析

第 54 期

国家信息中心

2021年11月25日

投资总体恢复 积极因素增多

——2021年固定资产投资分析及2022年展望

内容摘要：1—10月，固定资产投资同比增长6.1%，两年平均增长3.8%，呈现出总体恢复、稳中有进的发展态势。制造业投资对全部投资增长的贡献率达到55.2%，房地产开发投资高位回落，基础设施投资低速增长。当前需要密切关注国内市场需求恢复相对偏慢、设备工器具投资低迷、制造业投资有所分化、房地产市场进入调整阶段、部分行业发展尤其困难等问题。展望2022年，投资环境更趋友好、投资资金更有保障、投资空间更多亮点、投资热情更加高涨，全年固定资产投资将增长5.0%左右。

一、投资呈现总体恢复、稳中有进态势

在年初公布的 2021 年国民经济和社会发展计划草案中，投资的主基调定位为“增强投资增长后劲”，延续了 2018 年以来不再设立全社会固定资产投资预期增长目标的做法，并提出协同推进投资审批制度改革、加大新型基础设施投资力度、加快推进国家重大战略项目、稳妥推进基础设施领域不动产投资信托基金试点、规范推广 PPP 模式等重点工作。

表 1 全社会固定资产投资的预期目标与完成情况

年份	预期目标	主基调	完成增速	是否完成
2009 年	20%	保持投资较快增长	30.0%	√
2010 年	20%	保持合理的投资规模	23.8%	√
2011 年	18%	保持合理的投资规模	23.8%	√
2012 年	16%	进一步优化投资结构	20.3%	√
2013 年	18%	发挥好投资对经济增长的关键作用	19.3%	√
2014 年	17.5%	促进投资稳定增长和结构优化	15.3%	x
2015 年	15%	着力保持投资平稳增长	9.8%	x
2016 年	10.5%左右	着力补短板、调结构，提高投资有效性	7.9%	x
2017 年	9.0%左右	精准扩大有效投资	7.0%	x
2018 年	——	聚焦重点领域优化投资结构	5.9%	——
2019 年	——	聚焦关键领域促进有效投资	5.1%	——
2020 年	——	积极扩大有效投资	2.7%	——
2021 年	——	增强投资增长后劲	预测 5.3%	——

注：投资计划预期目标是政府对年度固定资产投资发展期望达到的目标。预期目标本质上是导向性的，在反映投资发展基本趋势的同时，主要是向社会传递宏观调控的意图，以引导市场主体行为，不等同于预测值。

1—10 月，全国固定资产投资额为 44.58 万亿元，同比增长 6.1%，两年平均增长 3.8%，与宏观经济恢复进程基本同步，总体呈现出稳中有进的态势。“稳”体现在投资累计增速较上年同期、上年底均有所提升，仍在持续恢复中；“进”体现在调结构、促转型的投资导向充分彰显，制造业投资、短板领域投资实现更快增长，投资结构进一

步优化。

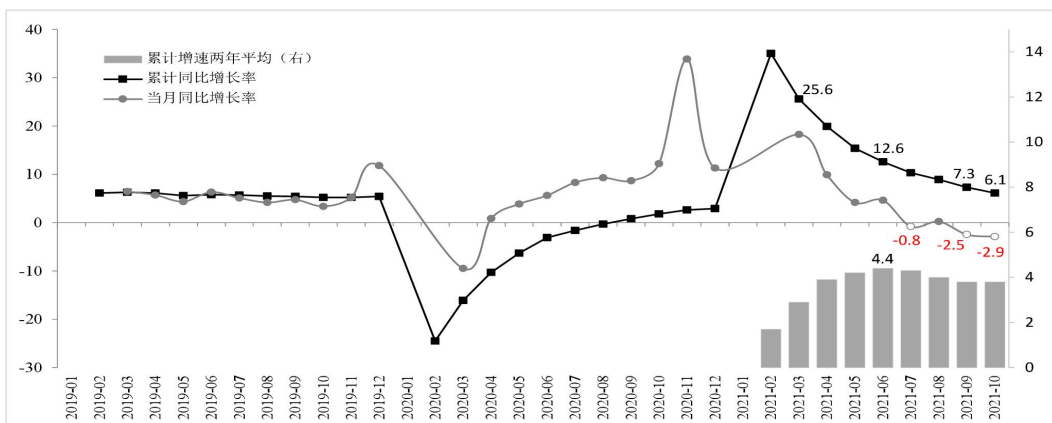
从两年平均增速看，投资呈现出冲高回落的特点，上半年稳步加快、三季度有所回落。一、二、三季度投资两年平均增速分别为 2.7%、4.9%、3.7%。分主要领域看，基础设施投资、房地产开发投资先后明显减速，是导致投资增长放缓的主要因素。分地区看，投资两年平均增速低于全国平均水平的省份共有 12 个，其中北方地区有 7 个，分别是天津（3.2%）、河北（1.2%）、内蒙古（1.6%）、辽宁（2.3%）、陕西（0.4%）、青海（-5.7%）、宁夏（0.0%）；南方地区有 5 个，分别是江苏（2.6%）、福建（2.8%）、湖北（-4.8%）、贵州（-3.4%）、西藏（-9.6%）。

表 2 固定资产投资及主要领域当季及两年平均增速（单位：%）

当季	固定资产投资	房地产开发	基础设施	制造业	社会领域	农业
一季度	25.6/2.7	25.6/7.7	26.9/2.8	29.8/-1.5	31.6/9.5	45.9/12.1
二季度	6.0/4.9	9.3/8.6	-2.4/2.5	13.9/4.4	8.6/10.4	10.8/10.1
三季度	-1.1/3.7	-0.8/5.4	-8.5/-0.9	7.9/7.1	3.8/10.5	3.3/26.0*

注：①2020 年三季度农业投资当季增速高达 53.6%。②2020 年主要领域投资占总投资的比重：房地产开发 27.3%、基础设施（含电热燃水）25.7%、制造业 23.8%，社会领域 5.5%、农业 2.6%。

图 1 固定资产投资增速走势图（单位：%）



（一）制造业投资加快恢复

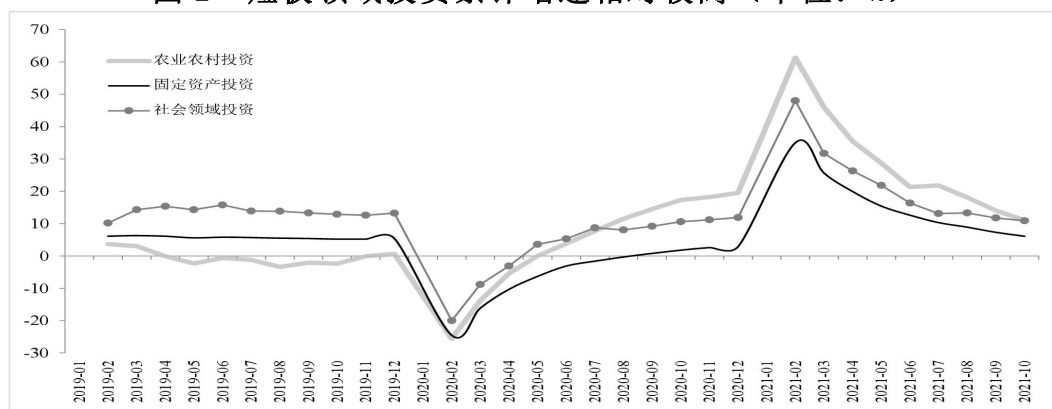
1—10 月，制造业投资同比增长 14.2%，两年平均增长 4.0%。制

制造业投资向好，成为拉动投资增长的第一动力，制造业投资对全部投资增长的贡献率为 55.2%，拉动投资增长 3.4 个百分点。在制造业利润大幅增长、中长期贷款支持力度加大、企业预期向好等因素带动下，制造业投资加快恢复。前 9 个月规模以上制造业企业利润同比大增 42.9%，两年平均增长 20.2%。金融支持实体经济力度进一步加大，9 月末制造业中长期贷款余额同比增长 37.8%。前 8 个月制造业 PMI 均保持在扩张区间。其中，新动能投资表现亮眼，高技术制造业投资增长 23.5%，两年平均增长 16.6%，对制造业投资增长的贡献率达到 34.2%。芯片、电池、医疗设备、通信设备等制造行业投资快速增长。

（二）短板领域投资快速增长

随着乡村振兴战略的接续推进和深入实施，农业农村有效投资空间不断释放。1—10 月，第一产业投资增长 11.1%，两年平均增长 14.2%，分别高出全部投资增速 5.0 个、10.4 个百分点。国家加大公共服务供给力度，教育、卫生、养老托育、文化体育等社会领域投资增长 10.9%，两年平均增长 10.7%，分别高出全部投资增速 4.8 个、6.9 个百分点。社会领域投资对全部投资增长的贡献率为 9.3%，拉动投资增长 0.57 个百分点。其中，以健全完善医疗服务体系、公共卫生服务体系为主要内容的卫生领域投资增长 28.9%，两年平均增速高达 26.5%。

图 2 短板领域投资累计增速相对较高（单位：%）



（三）房地产开发投资高位回落

1—10月，房地产开发投资增长7.2%，较上半年回落7.8个百分点，两年平均增长6.8%。房地产开发投资对全部投资增长的贡献率为32.7%，拉动投资增长2.0个百分点。资金流动性总体宽裕带动商品房成交放量，上半年房地产市场仍然保持一定热度。三季度以来，受房地产融资政策持续收紧、个别头部房企债务风险恶化等因素影响，房地产市场预期出现扭转，商品房销售快速降温。10月份商品房销售面积、销售额分别同比下降21.7%、22.8%，均连续4个月下降。房地产长效机制加快落地显效，房地产市场回归健康发展路径，债务风险稳步有序缓释。在此背景下，房企拿地趋向理性，土地购置面积同比下降11.0%，计入房地产开发投资额的土地购置费同比仅增长0.4%，两年平均增长4.4%。

（四）基础设施投资低速增长

1—10月，基础设施投资（大口径，包括电热燃水的生产和供应业）同比增长0.7%，分别较上年同期、上半年回落1.7个、6.5个百分点，两年平均增长1.6%。年内财政资源适当后置，蓄力保留逆周期调节能力，前9个月地方政府新增债券发行28986亿元，较上年同期少14059亿元，发行进度明显较慢。受此影响，交通运输、仓储和邮政业投资增长2.3%，两年平均增长2.2%；水利环境和公共设施管理业投资下降0.4%，两年平均下降0.8%。国家严控高耗能高排放项目无序发展，电热燃水的生产和供应业投资增长0.4%，较上年同期大幅回落17.8个百分点。

（五）民间投资稳步恢复

1—10月，民间投资同比增长8.5%，两年平均增长3.8%。民间投资占固定资产投资的比重为57.1%，较去年同期提高1.4个百分点。国家紧扣市场主体急需，持续深化“放管服”改革和优化营商环境，

实施减税降费、财政资金直达机制、货币政策直达工具和普惠金融等扶持政策，有力增强了市场主体的发展信心，新增市场主体保持较快增长，投资内生动能稳步增强。其中，农林牧渔业民间投资增长 12.9%，基础设施民间投资增长 14.2%，制造业民间投资增长 15.7%。

综上所述，年内固定资产投资有望保持恢复态势，预计全年增长 5.5%左右，两年平均增长 4.0%。

表 3 投资指标两年平均增长情况（单位：%）

两年平均	固定资产投资	房地产开发	基础设施	制造业	高技术产业	第一产业	社会领域	民间投资
1—2月	1.7	7.6	-0.8	-3.4	11.0	9.5	8.8	1.4
1—3月	2.9	7.6	2.8	-2.0	9.9	12.1	9.6	1.7
1—4月	3.9	8.4	3.1	-0.4	11.8	13.2	10.6	2.9
1—5月	4.2	8.6	3.1	0.6	13.2	13.4	12.3	3.7
1—6月	4.4	8.2	3.3	2.0	14.6	12.2	10.7	3.8
1—7月	4.3	8.0	2.5	3.1	14.2	14.5	10.9	3.8
1—8月	4.0	7.7	2.1	3.3	13.4	14.8	10.6	3.9
1—9月	3.8	7.2	1.7	3.3	13.8	14.2	10.4	
1—10月	3.8	6.8	1.6	4.0	17.3	14.2	10.8	3.8

二、当前投资领域需要关注的问题

当前，投资恢复不稳固、不均衡问题比较突出，主要表现在国内市场需求恢复相对偏慢、设备工器具投资低迷、制造业投资有所分化、房地产市场进入调整阶段、部分行业发展困难投资意愿极低。

（一）国内市场需求恢复相对偏慢

一是疫情对经济社会活动的负面影响仍在持续，我国市场需求恢复整体不及预期。1—10月，社会消费品零售总额同比增长 14.9%，两年平均增长 4%，明显低于疫情前 8%以上的水平。服务消费受冲击更大，餐饮收入仅恢复至 2019 年同期水平，电影票房收入仅恢复至

2019年同期的七成左右，国内旅游收入仅恢复到2019年同期的近六成。二是居民收入增长放缓进一步制约消费需求恢复前景。前三季度居民人均可支配收入名义增长10.4%，两年平均增长7.1%，均低于同期GDP名义增速（14.4%、7.7%）。市场需求疲弱叠加能源原材料价格快涨，导致部分市场主体倾向“收缩式”“应对型”经营策略，对扩大再生产、新增投资较为谨慎，投资意愿整体偏低。

（二）设备更新和技术改造投资有待激发

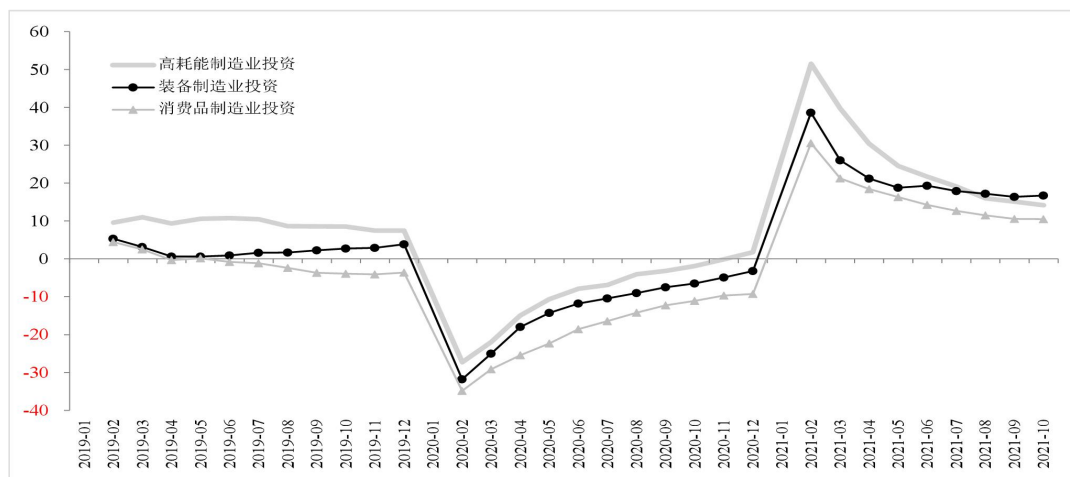
固定资产投资对房地产、基础设施的依赖程度仍然较大，以2019年1—10月为基期，近两年房地产开发投资、基础设施投资对全部投资增长的贡献率分别为49.8%、18.0%。这导致了投资以建筑安装工程和其他费用为主，对设备工器具购置的带动作用明显下降。1—10月，设备工器具购置投资同比下降2.5%，两年平均下降6.1%。设备投资是实体经济运行的重要指示器，设备投资需求疲弱，将对整体制造能力以及装备制造业销售市场带来不利影响。

（三）制造业投资分化问题比较突出

一是制造业内部盈利不平衡，能源原材料价格上涨进一步推动利润从中下游行业向上游行业转移并集中。1—9月，高耗能制造业、装备制造业、消费品制造业利润两年平均增速分别为33.1%、12.5%和12.1%。高耗能制造业利润占全部制造业的比重为33.9%，较上年同期提高10.4个百分点。二是行业面临的产能过剩压力 and 市场需求形势也不尽相同，上游行业经历前期去产能阶段后供需关系明显好转，中游行业受益于外贸出口强劲增长，下游行业面临消费恢复较慢的拖累。与之对应，高耗能制造业、装备制造业、消费品制造业投资两年平均增速分别为5.8%、4.5%、-0.9%。制造业投资分化，既反映出高耗能高排放项目有抬头之势，凸显能耗双控工作压力，也表明下

游制造业投资意愿极低，激发投资活力任重道远。

图3 制造业投资累计增速情况（单位：%）



（四）房地产市场进入调整阶段

受新房销售放缓导致回款变慢、开发融资持续收紧的影响，房地产企业资金链日益紧张，部分债务问题较重的房地产企业债务违约增加、面临较大的资金链断裂风险。10月份房地产开发企业到位资金同比下降9.9%，已连续4个月同比下降。其中，国内贷款同比下降27.3%，已连续8个月同比下降。截至9月末，人民法院公告的房地产企业破产文件已超过300件，以民营企业和中小房企为主。在长效机制的引领下，房地产市场进入向理性发展回归的调整阶段，房企破产、工程烂尾、工程款拖欠等问题点状暴发的风险增大，房地产开发投资面临较大的下行压力。

（五）部分行业发展困难投资持续低迷

商业房租、人工等成本持续上涨，消费线上化转型带来冲击，以及平台经济挤压生存空间等多因素碰头，导致以小店经济为主要形态的部分行业发展面临较大困难，再加上疫情冲击已近两年时间，发展环境更是雪上加霜，投资意愿极其低迷。批发和零售业2016—2020

年连续五年投资增速为负，今年前 10 个月同比仍下降 5.5%。居民服务、修理和其他服务业 2018—2020 年连续三年投资增速为负，今年前 10 个月同比仍下降 7.2%。这些行业普遍具有小店经济扎堆、劳动密集、便民服务的特征，其投资持续低迷不利于后续发展能力，也对稳定就业、保障民生形成压力。

三、2022 年固定资产投资分析预测

展望 2022 年，固定资产投资将实现平稳增长。一是投资环境更趋友好。疫情对经济社会活动的抑制有望减弱，供应短缺、物流不畅等问题加快解决，产业链供应链逐步恢复畅通，能源原材料价格上涨压力有所缓解，企业投资兴业环境有望大幅改善。二是投资资金更有保障。今年企业利润大幅改善、财政收入有所超收，都将显著改善投资资金的供应情况，增强企业、政府自有投资能力。国家加大金融服务支持实体经济力度，着力增加制造业中长期贷款比重，创设结构化融资工具，企业融资难将进一步缓解。三是投资空间更多亮点。经济社会加快推进创新升级、产业升级、消费升级、安全升级，不断孕育出新的投资空间。新动能、绿色低碳、新型基础设施、农业农村、社会民生以及重大工程项目成为投资重点领域。四是投资热情更加高涨。“十四五”规划重大项目陆续上马，各地换届后要以优异成绩迎接党的二十大胜利召开，党员干部群众热情高涨，干事创业劲头十足。从主要领域看，制造业投资延续较快增长，以智能化、数字化、低碳化、清洁化为导向的设备更新和技术改造投资明显加快。基础设施投资小幅加快，政府投资力度增强，重大工程项目稳步落地实施。房地产开发投资增速有所回落，新房销售放缓叠加开发融资收紧，房企拿地开发能力和意愿下降。综合判断，2022 年投资增长 5%左右。

四、政策建议

2022年，固定资产投资工作要围绕“着力促进投资平稳增长”的思路展开，充分发挥投资对经济增长、优化结构的关键性作用，推动制造业投资和民间投资加快增长，加快国家重大战略项目实施步伐，落实房地产市场发展长效机制，提高特殊困难行业发展能力，着力激发全社会投资活力。

（一）促进制造业投资稳步增长

一是培育壮大产业发展新动能，积极推进电子信息、生物医药与医疗器械、高端装备等先进制造业和高技术制造业投资项目。二是着力提升制造业能级，重点支持以先进生产线更新、绿色化转型、清洁化安全化生产、数字化智能化升级等为内容的技术改造投资。三是深化中下游制造业供给侧结构性改革，推动行业结构优化调整、提高集中度，加快盘活低效闲置资源。

（二）充分发挥政府投资引导带动作用

一是积极推进实施“十四五”规划确定的102项重大工程项目，形成储备一批、开工一批、建设一批、竣工一批的良性循环。二是加快办理投资项目的审批（核准、备案）手续和用地、规划许可、环评、施工许可等手续，依法合规加快推进征地拆迁、市政配套等工作。三是加强项目资金保障，尽早下达中央预算内投资，加快地方政府债券发行节奏，促进专项债券发行后及时投入使用，尽早形成实物工作量。

（三）大力激发民间投资活力

一是持续深化放管服改革，进一步优化营商环境。深入实施“证照分离”改革，推进照后减证并证，扩大简易注销范围，促进市场新陈代谢。深化投资建设领域审批制度改革，精简整合审批流程，便利

项目尽早落地投产。二是积极拓宽民营企业投资空间，进一步完善支持社会资本参与政策，用好向民间资本推介项目长效机制。规范有序推广政府和社会资本合作（PPP）模式，发挥政府资金引导带动作用，吸引民间资本参与市政、交通、生态环境、社会事业等补短板领域建设。三是加大融资支持力度，支持民营企业发行债券，加大“信易贷”模式推广力度，着力破解民营企业融资难题。持续支持民营企业市场化法治化债转股，稳妥推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。

（四）全面落实房地产长效机制

一是加快完善住房保障体系，扩大保障性租赁住房供给，着力解决人口净流入、房价偏高的大城市中新市民、青年人等群体的住房困难。二是加强房地产金融管理，严格落实房地产企业“三线四档”融资管理和金融机构房地产贷款集中度管理，同时注意规避房地产信贷政策“一刀切”及过度紧缩，满足合理融资需求。三是健全房地联动机制，探索推行住宅用地限房价、控地价、提品质做法。严格购地企业资格审核，建立购地资金审查和清退机制。四是持续整治房地产市场秩序，严肃查处房地产开发、中介、物业、租赁等方面的违法违规行为，净化市场环境，维护群众合法权益。

（五）扶持小店经济脱困发展

一是加大政策扶持力度，落实落细减税降费措施，清理规范各类不合理附加费用，严厉整治涉企乱罚款、乱摊派等行为。扩大小微企业、个体工商户等的普惠金融覆盖面。二是支持小店经济提升线上转型能力，引导各级财政加大对小微企业、个体工商户数字化转型的投入力度，重点支持设备配置、技术培训、运营补贴等，鼓励平台企业

开发线上运营公益课程、开放相关培训资源，免费提供专业化的指导服务。三是提升平台经济友好度，加强平台经济规制，平衡处理好“平台-生产企业-劳动群体-消费者”等多元主体的利益关系，督促引导平台降低过高收费、抽成及新商户佣金和推介费比例。

（执笔：胡祖铨）

编辑部地址：北京三里河路58号国家信息中心预测部
联系电话：68557142, 68557122
电子邮箱：gxfx@sic.gov.cn

邮编：100045
传真：68558210