

再炫投资风 期指有望持续反弹

2012年5月30日

近期，随着发改委审批项目加速，市场开始预期中国将再炫投资风。2008年底，中国曾一度推出规模高达4万亿的经济刺激方案，使得中国经济迅速回暖，股市随之大涨。如今，在中国经济增速迅速放缓之际，发改委加速各类项目，不仅让人猜测中国是否又将开始大规模的投资。

对于此次投资加速，笔者认为要从定性和定量两方面来加以探讨。

定性方面，首先要分清两个概念，一个是“经济增长”，另一个是“经济发展”。作为一个健康的经济体，需要注重的是经济的“发展”，因为“经济发展”不仅包含硬件设施的提高，更讲究软件设备的完善，如教育、社保、环境保护等方面。“经济发展”要求的是一个合理的结构型增长。因为只有在这种模式之下，才能做到真正的国强民富。而“经济增长”更偏向于一个中性词，衡量指标即是GDP，它只能单一地反应一个国家某一阶段的经济能力，既无法说明其持续性，也不能代表民生。因此，如果要从效用时间上来看，我们需要关注此次发改委的审批项目是追求结构型增长，还是偏向于制止经济增速的快速回落。如果是注重“经济发展”，那效用应该是长期的，如果是单一地阻止GDP增速持续回落，那么其效用可能是短期的。

当前，中国整体经济形势还是比较悲观的，拉动经济的“三驾马车”普遍乏力，国家统计局公布的数据显示，前4月我国固定资产投资总额仅增长20.2%，增速已经较1-3月回落0.7个百分点。2012年4月份当月，我国进出口总值为3080.8亿美元，增长2.7%。其中出口1632.5亿美元，增长4.9%；进口1448.3亿美元，增长0.3%；同比增速双双低于去年同期。

从发改委已经批准的项目来看，交通、能源、水利等成为近期加快项目审批的重点领域，但是所有已经被审批的项目中，总投资超过1300亿元的多个钢铁项目成为了近期关注的重点。从资金分配情况来看，显然基建再度成为了此次投资的重点。另外，政府可能会再度实行汽车下乡、家电节能等政策来拉动需求。因此，从短期效用来看，一定会对“三驾马车”中的“两架马车”，即投资及需求，起到助推的作用。而第三驾马车——外贸，则受制于外围经济影响，可能将继续维持疲态增长。从中长期来看，此次拉动需求的方式并非是结构型的，重点依旧是基建投资和强行消费刺激，并没有对中国经济的软件设备给予太多的支持，故其效用到了一定时间可能会慢慢降低。

定量方面，此次投资的规模肯定不及08年的4万亿规模。在房地产调控政策不变，依旧需要控制通胀，以及主力资金由政府转向民间资金的大前提下，其总的规模会受到非常大的限制，从目前已经审批的项目和可能推行的汽车下乡、家电节能规模来估算，其总量也就接近5000亿的水平，大幅低于4万亿，且由于在08年已经实施过相应的消费刺激政策，其效果可能会进一步回落。故从量上来看，此次投资的程度一定大幅低于08年。

从定性方面，此次投资的效果应该是短期性的，从定量方面，此次投资的程度远低于08年时的4万亿，因此，本轮的投资风暴对于股指期货的影响也可能相对有限，短期股指期货有望受此提振持续走高，上攻2750-2800一线。从持仓方面来看，近期机构排名前20席位的净空头也出现了明显的减少，从之前的6000-8000手降至3500手左右，主力空头中证期货更是从3月的10000手逐步降低到了3000多手。空头的撤退也支撑了股指期货的上行。但从中长期来看，中国经济形势仍然比较严峻，加上外围环境整体不佳，可能之后会再度回落。

联系方式

| 东吴期货 研究所 | |
|--------------------|-----------------------------|
| 传真: 021-6312 8383 | E-mail: yanfa@dwqh88.com |
| 周波 | 研究所副所长, 钢材资深分析师 |
| 倪耀祥 | 研究所总监 |
| 电话: 021-6312 3063 | E-mail: niyx@dwqh88.com |
| 宋露 | 工业品高级分析师 |
| 电话: 021-3366 6347 | E-mail: songl@dwqh88.com |
| 王平 | 农产品高级分析师 |
| 电话: 021-6312 3065 | E-mail: wangp@dwqh88.com |
| 吴文海 | 能源化工高级分析师 |
| 电话: 0512-6293 8107 | E-mail: wuwh@dwqh88.com |
| 王凌 | 高级数量研究分析师 |
| 电话: 0512-6293 8107 | E-mail: wangling@dwqh88.com |
| 彭春晖 | 宏观股指中级分析师 |
| 电话: 021-6312 3067 | E-mail: pengchh@dwqh88.com |
| 丁磊 | 有色金属分析师 |
| 电话: 0512-6293 8107 | E-mail: dingl@dwqh88.com |
| 权姝文 | 天然橡胶分析师 |
| 电话: 021-6312 3061 | E-mail: quanshw@dwqh88.com |
| 王广前 | 棉花分析师 |
| 电话: 0512-6293 8535 | E-mail: wanggq@dwqh88.com |
| 龙潇 | 能源化工分析师 |
| 电话: 021-6312 3173 | E-mail: longx@dwqh88.com |
| 田瑞 | 宏观股指分析师 |
| 电话: 021-6312 3175 | E-mail: tianr@dwqh88.com |
| 裴洁 | 农产品分析师 |
| 电话: 021-6312 3177 | E-mail: peij@dwqh88.com |

免责声明:

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写, 本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性, 所表述的意见并不构成对任何人的投资建议, 投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权, 不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用