



您的位置：首页 - 文章选登

中国产业发展景气报告(课题组; 11月25日)

文章作者:

从2005年前三个季度行业总体运行看,促进和抑制行业发展的两个方面的因素都存在,到目前为止,行业经济总体运行处于高位,态势良好,但经济长期高速发展,宏观调控带来的结构调整和外部经济运行带来的不确定性和潜在风险在逐步增加,从趋势看,经济趋稳回落是当前和今后一段时期内发展的主旋律。

与去年同期相比,效益景气处于较好及以上水平的行业所占比例为51.3%,效益差的行业所占比例23.1%,行业效益水平总体仍然乐观。从结构看,能源及原材料行业,部分机械制造业,以及有最终需求支撑的部分消费品制造业其效益景气处于较好状态。

从经济周期波动情况看,2006年将是一个敏感年,中国经济由第一波景气周期向第二波景气周期过渡,经济运行仍将呈稳中趋降的态势,产业间的梯次轮动也将继续显现。在产业结构升级的大背景下,重工业主导工业增长的格局不会发生根本改变。

2005年前三个季度,国民经济总体形势良好,经济呈良性发展态势,投资、消费、出口、外资和工业增长均延续了2004年的高速发展态势,贸易顺差继续保持,金融运行健康平稳。但与2004年相比,固定资产投资、货币供应、中长期贷款和工业生产、物价指数、信贷规模等各项指标增速均有不同程度回落。消费景气连续5个月下降;工业增长逐步趋于中长期通道,结构调整取得一定成效。“趋稳趋降”成为这一阶段经济的主要旋律。从目前经济增长的趋势看,这种平稳回落态势将会继续延续,并对全年的产业发展格局产生重要影响。

自2001年起,中国经济进入新一轮增长周期。同过去20年相比,新一轮增长周期的力量——消费结构升级、城市化加快、全球产业转移和投资加速——具有更好的市场化特征,也更为有力和持续。即使经历了非典、国际油价冲击和宏观调控,经济总体上依然保持着良好状态。从中长期来看,中国经济增长的主导力量依然强劲。从短期的角度审视,经济温和回落的同时,有利因素亦在逐步聚集,物价水平处于较低水平,企业利润水平仍然较高,瓶颈环节逐步缓解,经济结构发生着积极的调整,回升的力量在不断积蓄。

从经济周期波动情况看,2006年将是一个敏感年,中国经济由第一波景气周期向第二波景气周期过渡,经济运行仍将呈稳中趋降的态势,产业间的梯次轮动也将继续显现。在产业结构升级的大背景下,重工业主导工业增长的格局不会发生根本改变。

#### 一、产业运行态势分析

2005年以来,宏观经济保持高位运行,产业经济总体运行良好,需求保持强劲,投资保持稳步增长,出口成为拉动产业增长的重要力量,主要产品产销量继续大幅上升,宏观调控效果显现,经济运行继续保持高位平稳回落,产业运行的结构不合理有了很大改善。一三产业的发展继续得到加强,与第二产业的增速差在减小,第二产业作为我国经济增长的发动机,在去年高起点的基础上今年依然保持良好态势,但在运行过程产业链不同环节差距显著,同时也带来宏观结构失衡,市场供求矛盾加剧等问题。

##### 1、当前产业形势概述

从2005年前三个季度行业总体运行看,促进和抑制行业发展的两个方面的因素都存在,到目前为止,行业经济总体运行处于高位,态势良好,但经济长期高速发展,宏观调控带来的结构调整和外部经济运行带来的不确定性和潜在风险在逐步增加,从趋势看,经济趋稳回落是当前和今后一段时期内发展的主旋律。

当前行业运行呈现以下特征:

一是工业经济快速发展势头保持良好,重工业主导工业增长的格局依旧,重化工业的特征依旧明显。2005年前三季度,第二产业实现增加值60440亿元,增长11.1%,全国规模以上工业增加值50450亿元,同比增长16.3%,其中重工业增长16.9%,轻工业增长13.4%,重工业仍是带动经济高速发展的主要力量。

二是工业经济效益水平保持高位,相对于2004年的高点,今年利润增幅和利润率下降不可避免。但企业盈利在整体上仍保持较高水平,并不无大幅度滑落。2005年前三季度,全国规模以上工业企业实现利润9883亿元,比去年同期增长20.1%。工业经济效益综合指数171.96,比去年同期提高10.42点。新增利润前五大行业分别是石油开采、煤炭、钢铁、化工、纺织业。

三是产业链不同环节的行业走势分化明显,产业发展的传导与波及效应明显显现:

第一类是上一轮高增长的先导性行业及其相关产业已深度回落。

如汽车和橡胶工业,受房地产增速放慢影响而明显回落的建材工业,尤其是水泥制造业等,已经回落到较低水平,上轮主导产业中的家用电器制造业、通信及相关设备制造业、电子计算机制造业、电子元器件制造业等也出现消费的阶段性调整,低位稳定运行。

第二类行业是钢铁、建材和大部分机械装备制造等中游制造业正在回落。

以钢铁、建材、大部分机械设备、和部分化工产品制造业为代表的,是典型的重化工业行业,周期性特征突出,而且对宏观调控反应敏感。对先导型行业的回落会作出较为迅速的反应,由于前期的高投资,前期的调控对其迅速扩张起到了很大的抑制作用,面临产能相对过剩的阶段性压力,今年的增长和效益水平已比去年明显低了一个台阶,行业增速放缓或出现下降,总体正处于回落状态。

第三类行业是部分能源及原材料工业仍高位运行。

能源原材料行业一直是前期经济高速发展过程中的瓶颈产业,2005年煤、电、油、运等“瓶颈”行业的建设继续得到加强,前三季度,煤炭开采及洗选业投资同比增长81.9%,石油和天然气开采业投资增长25.6%,电力、燃气及水的生产和供应业投资增长35.1%,铁路运

输业投资增长39.2%。同时能源原材料行业的利润也继续保持高速增长,煤炭、石油、黑色金属矿、有色金属矿、非金属矿等采矿业利润同比分别增长77.8%、75.1%、44.9%、124.6%、78.5%。下游行业的快速发展,高投资的拉动支撑了行业需求仍保持较高增长,使得产能利用率继续提升,同时产品价格大幅度提升,表现出利润增长快于收入增长,利润率持续提升的特征。

第四类行业是与“瓶颈”行业相关的设备制造业仍处于上升周期。

煤、电、油、运等瓶颈行业的投资的大幅增长带动了相关设备制造业的快速发展,与其相关的冶金、矿山设备制造业、轴承、阀门制造业、铁路运输设备制造业、船舶制造业等行业,由于需求的持续有力拉动,增长景气维持高位,效益景气持续上升,行业在今后一段时期内仍将处于上升阶段。

## 2、行业运行态势分析

### (1) 增长景气和效益景气情况

与去年同期相比,2005年9月,86.8%的行业增长景气处于较好以上水平,行业总体运行态势良好,但处于好及很好的行业比例只占21%,且产品构成基本是处于产业链上游的能源及原材料行业,大部分中游制造业和下游消费品行业相对平稳。从增长景气变化趋势看,增长景气下降及下降较快的行业比例占52.6%,而上升及上升较快的所占比例只有44.8%,可见大部分行业与去年同期相比增长景气都有所下降,其中,烟草行业、水泥制造业、汽车制造业、家用电器制造业、自来水生产供应业已下降到景气较低端,钢铁工业及有色金属工业虽然目前景气仍维持较高位置,但由于产能的扩张及下游消费拉动的减弱,增长景气也迅速下降。

与去年同期相比,效益景气处于较好及以上水平的行业所占比例为51.3%,效益差的行业所占比例23.1%,行业效益水平总体仍然乐观。从结构看,能源及原材料行业,部分机械制造业,以及有最终需求支撑的部分消费品制造业其效益景气处于较好状态。从行业的变化趋势看,过半以上的行业其效益景气处于下降及下降较快的状态,而上升及上升较快行业所占比例不到30%,可见与去年同期相比,大部分行业效益下滑,且相当大的一部分行业效益下滑较快,从行业分布看,受上游成本上升增加较快的影响,化学工业、石油加工业效益景气明显下降,在上游成本的增加,及宏观调控影响下需求的减弱使得建材、钢铁、有色等行业效益景气也明显下降。消费结构的阶段性调整也使得家电、通讯、电子等产业效益下滑。其中,石油加工业、印刷业、汽车制造业、家用电器制造业、通信及相关设备制造业行业整体效益景气已下滑到较差阶段。

目前,增长景气和效益景气同时处于好及很好状态的只有化学原料及化学制品制造业、有色金属工业,煤炭工业的增长和效益景气也仍维持在相对稳定的高水平。支撑化学原料及化学制品制造业高景气的主要是化肥制造与日用化学产品制造业的高景气,而有色工业受产能快速增加和需求增速减缓的影响,增长和效益景气已出现明显回落。

### (2) 跟踪的39个行业的产能利用水平、库存率、应收账款比重、成本传导能力等指标变化

工业固定资产是工业生产能力的基础,固定资产净值及其变化反映了工业生产能力的实际规模和变化。流动资金则反映了企业短期生产活动的规模变动。所以,通过单位固定资产所承载的流动资金量,可以基本反映工业生产能力的水平,或者说反映工业生产能力的利用率。我们以工业流动资金/固定资产余额,反映工业生产能力的水平变化情况。

产成品是库存中的重要部分,产成品的比重如果长期维持在高位,说明销售不畅,产品面临相对过剩的危险,对行业和企业进一步成长不利,我们以累计产成品/当月销售收入,反映工业产成品中库存率的变化情况。

应收账款/销售收入的大小一定程度上可以说明行业资金回流状况,我们以应收账款比重的变化情况反映行业资金流动情况。

销售成本是行业成本的重要部分,在上游成本上升时,能否顺利地将成本传导出去,是衡量行业抗风险能力的一个重要指标,我们以当月销售成本/当月销售收入的比值反映行业总体成本的传导能力。

从2002年下半年开始,工业企业总体产能利用水平呈稳步增长态势。其中,2004年下半年,随着新增生产能力逐步投产,需求增长速度逐步回落,工业产能利用水平增长速度放缓,2004年底至2005年初产能利用水平有所下降,但2005年3月以来,产能利用水平开始回升,目前总体利用水平仍呈上升趋势并处于高位,产能利用水平总体稳步上升。工业行业库存率总体也稳步下降,并且目前处于较低位置。

从成本传导能力指标看,总体变化不大,但长期趋势上略有上升,大部分行业成本仍能较为顺畅的传导出去,但传导能力稍有减弱。我国国内要素价格长期维持较低水平,长期中要素价格呈上升趋势是必然的规律,由此带来的传导能力的下降,利润率水平的总体趋降也是行业运行的必然趋势,从当前来看,行业总体传导能力并无明显恶化的迹象,维持了缓步上升的走势。从应收账款比重的指标来看,自2002年以来,维持了回落的态势,2005年处于最低点,说明企业资金回收较为顺畅。

与去年同期相比,从具体行业看,与去年同期相比,产能利用水平上升的行业占69.1%,库存率下降的行业占82%,应收账款比重下降的行业占74.4%,但成本传导能力改善的行业占30.8%。可见,从指标判断,目前行业运行处于良好状态,大部分行业延续了前期的高增长。四个指标中有三个指标反映了行业运行总体较好,并且在去年行业各项指标良好的基础上继续得到改善;而传导能力的普遍恶化说明成本增加带来的风险是系统性的,除了石油天然气开采业、煤炭工业、塑料制造业、玻璃及玻璃制品业、自来水生产供应业等具有较强定价能力和前阶段市场较缺乏的行业外,资源和要素成本上升的压力在行业面得到普遍反映,自2002年下半年以来缓慢上升,但总体而言上升幅度不大,目前只是趋势的延续并无明显恶化的迹象。

### (3) 从行业增长景气、效益景气指标,结合其他四指标综合分析当前行业运行

从增长及效益景气指数来看:

处于较好及以上的行业有:化学原料及化学制品制造业、有色金属工业、煤炭工业、石油天然气开采业、耐火材料制品业、钢铁工业、食品制造业、纺织业、造纸工业、煤气生产供应业、橡胶制造业、专用设备制造业、服装及其它纤维制品制造业、普通机械制造业、农副食品加工业、玻璃及玻璃制品业、陶瓷制品业、金属制品业、电器机械及器材制造业、仪器仪表制造业等。

目前较稳定的行业有:化学纤维制造业、化学药制造业、塑料制造业、电力工业、饮料工业、文教体育用品制造业、交通运输设备制造业(不含汽车)、电子元器件制造业、烟草行业、水泥制造业。

处于较差状态的行业有:石油加工业、中药材及中成药加工业、印刷业、生物、生化制品的制造业、通信及相关设备制造业、电子计算机制造业、汽车制造业、家用电器制造业、自来水生产供应业等。

结合四个指标综合考虑：

处于较高位运行的行业中，玻璃及玻璃制品业、钢铁工业其库存的迅速增加，面临产能阶段性过剩的压力。化学原料及化学制品制造业、金属制品业库存率也有所上升，若需求的增长跟不上产能的扩张，其未来的发展也面临一定的不确定性。陶瓷制品业应收账款比重大幅增加，石油天然气开采业、玻璃及玻璃制品业等也面临应收账款比重的提高。从成本传导能力指标来看，化学原料及化学制品制造业、橡胶制造业、钢铁工业等传导能力下降，利润空间可能会进一步减小。

## 二、2006年行业总体走势展望

目前我国经济仍处于2002年以来的经济长周期的上升期，消费结构由吃穿向住行方面的升级带动了社会生产结构的调整，由此推动的工业化、城市化进程的加快。同时全球产业结构转移步伐的加快和投资加速也给我国的快速发展带来了巨大的机遇。种种有利因素的结合，奠定了我国本轮经济上升的长周期的基础。

在经济周期性发展过程中，处于产业链不同位置的行业间的发展也必然表现出差异，经济上升阶段，汽车、电子通讯及房地产等先导型行业的快速发展，将带动设备、机械装备制造等中游制造业的兴起，并传导到煤炭、石油、电力、钢铁、水泥、有色、石化等上游能源和原材料行业；在经济周期性下降阶段，这样的产业间梯次轮流波动的波及传导规律也会同样表现，近年来的产业运行，正是这种规律的充分体现。

2006年是中国经济由第一波景气周期向第二波景气周期过渡的关键时期，经济稳中趋降的态势不会改变，产业间的梯次轮动规律也将继续显现。产业结构升级带动下重工业主导工业增长的格局不会发生根本的改变，结构调整将更加合理。产业景气总体将平稳回落，不同行业将继续表现出不同差异：

第一、住房，汽车，计算机，基础设施建设相关行业等前期深度回落的行业，正逐步走稳，并积蓄上行的动力。

产能的快速扩张和需求的阶段性放缓，使得2005年以来，汽车行业和电子行业景气下降明显，但内在的消费结构升级带动下的行业的需求依然强劲，在经历了前期的低迷以后，从图表上看，汽车行业已连续7个月效益景气保持正增长，其中轿车特别是经济型轿车的表现尤为突出，在内外需求同时拉动下，2005年，1-9月份全国累计生产轿车211.31万辆，比上年同期增长17.7%。在销售升温的带动下，生产商库存、经销商库存压力渐小，产能利用水平也有所回升，2006年有望继续保持快速回升势头并带动汽车行业走出周期性谷底。电子工业经过一段时间的调整，目前也已经处于较低位置并趋于稳定，且目前的库存率已降低到较低的水平。房地产行业受宏观调控影响较大，但中国正处于住宅业高速发展期，调控影响下2006年房地产投资的结构将更趋合理，且随着价格的合理回归和前期降价预期下积压的需求的逐步释放，2006年可能有恢复性的增长。

第二、大部分中游投资品面临产能阶段性过剩的压力，产能的释放和竞争的压力使得总体景气仍将下行，能源及原材料行业随着产能的增加和需求的减缓，景气也将逐步回落。

后向连锁效果较强的先导型产业的前期回落，必然带动中游投资品行业的相继回落，原材料价格的高位运行又进一步吞噬其利润空间。从景气看，建材工业较2004年已有深度回落，其中水泥制造业各项指标已在较低水平，玻璃及玻璃制品业虽仍维持较高景气，但回落趋势明显，金属制品业需求减弱，库存率上升，景气指数稳步回落趋势明显，机械制造业景气年初大幅下行后呈抛物线缓升，目前位于较为稳定的稳定区域，由于我国经济处于内生性重工业化阶段，装备工业的快速发展内在的带动了机械制造业的发展，企业大量增加的设备投资和技术研发支出也奠定了机械制造相对稳定的基础，从周期看，中游投资品处于周期的下降通道但总体幅度不会太深。

部分能源原材料景气目前依然保持高位，但总体景气稳中回落的趋势难以避免。

以煤炭、电力、石油、交通运输行业等能源行业及石化、化工、有色等原材料行业为代表，前期带有明显“瓶颈”特征。自2004年，在供给“短缺”压力的推动下，这类行业受宏观调控影响较小，多数呈现景气持续回升的态势，产出、效益和价格水平均达到历史的最高水平。指数也一直维持在高位水平，这也是2005年经济总体高位运行的重要原因。目前这些行业生产能力的发挥程度多数已达到历史最高水平，随着经济结构的逐步调整，高耗能产业发展得到有效控制，下游行业发展的减速，加之瓶颈行业投资的大幅增加，瓶颈的制约将逐步缓解，部分以前的瓶颈甚至可能成为下一轮增长的过剩产业。能源原材料行业也将在高位趋稳，逐步构筑平缓的“抛物线”型景气周期顶部。

部分行业的走势已有所显现，钢铁工业由于积压的大量产能，同时面临下游需求增速放缓，其库存已明显增加，传导能力下降，效益景气已明显回落。化学原料及化学制品制造业面临传导能力下降，库存增加的隐忧，煤炭、石油、黑色金属矿、有色金属矿、非金属矿等采矿业利润虽仍保持高位，但同比分别增长均有所回落。有色金属工业的景气已明显下行，大部分行业产能过剩的危机有所显现，景气稳中回落的趋势在所难免。

第三、与瓶颈行业相关的部分制造业，仍将处于上升周期。

瓶颈行业的快速发展，拉动了与其相关的专用、通用设备制造业的快速发展，轴承、阀门制造业、冶金、矿山设备制造业、农业机械制造、铁路运输设备制造业、船舶制造业等，增长景气快速上升或维持在高位，效益景气处于上升态势。随着瓶颈项目建设的进一步加强，这些行业仍将持续目前的发展态势，仍将处于行业发展的上升阶段。

第四、下游最终消费品和服务业，由于居民收入的增加，消费能力的释放及经济增长方式的转变，奠定了稳步增长的基调。

2005年前三季度，社会消费品零售总额45081亿元，比去年同期增长13%。其中9月份5495亿元，同比增长12.7%，消费品零售总额已连续21个月保持10%以上的增长态势，我国消费已经进入新一轮快速增长通道。随着居民收入的继续增加，收入预期的提高，消费增长的惯性也愈强，预计2006年消费需求将继续平稳较快增长。

从效益景气看，2003下半年以来，最终消费品类行业景气一直保持着较为稳定的走势，各项指标都保持在稳定或在向好的方向发展，最终消费品和服务业仍将成为带动2006年平稳走势的重要力量，食品制造业、农副食品加工业、饮料工业、文教体育用品制造业等仍将保持较快的发展势头，纺织业、服装及其它纤维制品制造业除了受国内需求的影响外，贸易环境的变化也将成为影响其景气的重要内容，但高端轻工业制造中心的全球地位及无可比拟的国际比较成本优势和内需的增长决定了纺织服装业不会回落太深。

2006年国内煤炭需求量预计为208573.1万吨，同比增加14515.1万吨，增长7.48%；增速较2005年进一步趋缓，远低于GDP增长速度。煤炭总产量也将继续减缓，预计总产量将达到21.6亿吨，同比增长4.85%。

2006年全年电力需求为26637亿度，同比增长11.3%，电力需求增长仍然强劲。重化工业和生活消费依然是拉动电力需求增长的主要

力量。竞价上网将导致行业利益重新分配，电网企业将明显获益，在发电市场的竞争中，大型发电集团占有一定优势。

2006年国内原油需求的增幅将与2005年大致持平，总需求量将达到3.31亿吨，同比增长6.65%，成品油消费量将达到1.77亿吨，同比增长6.27%，与2005年6.23%的增速基本持平。天然气需求量将增长21%，达到680亿立方米。

住房作为一种耐用消费品具有投资属性，房地产投资需求逐渐凸现。目前大多数居民仍选择银行存款的投资方式。中国股市长期不景气，股市、基金、债券三大主要投资方式的表现不尽人意，住房作为一种保值增值的金融工具作用凸现。

#### 煤炭工业增长景气稳中有降

2005年上半年，煤炭行业增长景气指数保持稳步上涨态势，但自6月份后景气指数开始小幅下滑；效益景气则在2005年初有所上扬后开始呈现平稳走势。增长景气略有下滑的原因在于煤炭需求回落明显，煤炭销量减少，价格在三季度有所降低。但规模企业产量增幅依然较快，前8个月煤炭行业销售收入及效益持续大幅改善，但较2005年初的增长速度已有所下降。

根据国务院发展研究中心“中国煤炭需求(国内)预测模型”的分析，2005年上半年国内煤炭需求量为92916万吨，同比增长9.42%，增速较去年同期有所减缓；上半年煤炭出口为3675万吨，同比减少14.53%，而煤炭进口增长迅速，上半年共进口煤炭1200万吨，同比增长57.2%。上半年总需求量约为96000万吨，同比增幅为8.54%。下半年煤炭出口将有所增加，但出口继续快速增长，煤炭需求增速进一步减缓，2005年国内煤炭需求量为194058.1万吨，同比增加16031.3万吨，增长9.00%；中国煤炭总的需求量为201658.1万吨，同比增加15226.3万吨，增长8.16个百分点，近年来首次低于GDP增速。

2005年上半年我国煤炭总产量为130500万吨，增长8.04%，其中规模企业产量达到11397.5万吨，同比增加14564.5万吨，增长15.0%。规模企业产量增长更快，占煤炭总产量比重较往年有所提高，达到87%。煤炭总体增速有所趋缓，规模企业产出增长迅速，其增长能满足煤炭需求增长要求。预计2005年煤炭总产量将达到20.6亿吨，同比增长5.32%；全年规模企业产量将达到178230.1万吨，同比增长13.89%。

煤炭运输能力在2005年得到了大幅提高。尽管一季度，春节因素大大压缩了煤炭的运输能力，主要运煤专线通过突击抢运的方式实现了煤炭运量的大幅提高，但二季度后，铁路、水路运煤能力同时大幅提高，上半年大秦、侯月、两线煤炭运量就增加4432万吨，占全国铁路净增运量的98.9%。水路运煤增速在20%左右，公路运煤也相应大幅增加，煤炭运输状况进一步改善。全年来看，铁路运煤全年将增长1.2亿吨，增速达11.9%。水路运煤能力也大幅提高，全年将能达3.9亿吨，增速达15%。同时由于出口的减少，内贸水路运煤增速将超过20%，大大提高了国内煤炭供应能力。公路外运能力也大幅提高，仅“三西”公路外运煤就可达1亿吨，有效地丰富了煤炭运输方式。整体来看，煤炭运输在2005年取得前所未有的改善。

2005年国内煤炭需求增速降低，加上净出口的迅速减少，煤炭总需求进一步降低，虽然煤炭产量增速也相应减少，但高涨的煤炭价格促使小煤矿产量依然增长较快，煤炭库存水平较2004年同比大有增长。从2005年下半年开始，国家进一步加强小煤矿的治理工作，但产量增幅预计依旧高于需求增速，煤炭库存仍将继续增加，到年底预计社会总库存将可能超过1.4亿吨。

一季度，尽管煤炭产需有较大的缺口，但各港口及主要用煤企业库存仍有所增加。社会煤炭库存总体没有增加，分布却趋于合理。二季度，随着铁路运煤的持续稳步增长、水路运煤的快速增加以及东南沿海煤炭进口的迅猛增长，终端企业煤炭库存继续增加，分布更加合理。到6月份，直供电网的煤炭库存近2000万吨，煤炭存量平均可用15天以上；华北、东北、华东、华中、西北电网电煤储量均比较充分。下半年尽管进入用煤高峰期，但煤炭需求增速继续下滑，煤炭产量增速虽大幅下降，但已足以满足需求增长，如果限制小煤矿不力，甚至会出现供远大于求的不良局面；同时煤炭运输能力将稳步增加，终端行业煤炭库存尽管可能会有所减少，但分布较2004年同期已更加合理。

根据国务院发展研究中心“中国煤炭需求(国内)预测模型”的分析，2006年国内煤炭需求量预计为208573.1万吨，同比增加14515.1万吨，增长7.48%；增速较2005年进一步趋缓，远低于GDP增长速度。煤炭总产量也将继续减缓，预计总产量将达到21.6亿吨，同比增长4.85%。规模企业产量的增长将超出煤炭需求增长，能够较好地满足煤炭需求。煤炭价格上涨空间不大，煤炭行业利润率稳定在高位，预计全年平均为9.85%，煤炭行业投资价值偏好。

#### 电力行业增长维持高位

产能的持续扩张和旺盛需求的拉动，使电力行业增长景气维持高位，但由于煤价持续走高，电力企业成本压力不断增大，2005年初效益景气回落到低谷，5月份煤电联动方案实施，电力企业效益景气有了恢复性的上升。1—4月份电力行业收入快速上升，同比增长28.6%，增长景气出现大幅上升，但效益景气却大幅下降，全行业利润同比减少了23%。5—8月份电力生产行业实现销售收入2334.4亿元，同比增长14.9%，实现利润293.87亿元，同比增长51.5%，增长和效益景气均大幅回升。

今年1—8月，全国发电量共计15664亿度，同比增长13.4%，预计全年的发电量将达23931亿度，同比增长12.4%。电力需求继续保持了快速增长，全年电力需求增速呈现出逐步放缓的走势。从季度上看，三季度为用电高峰，月度上看，7、8、12月为用电高峰。

今年1—8月，国家电网公司系统电力供应仍呈现紧张局面，但较去年同期有所好转。用电缺口大大缩小，普遍“电荒”的局面已改善为局部短缺，电力需求增速放缓、发电能力增长较快、电网改造提高输电能力、水电厂来水充足和电煤供应充足是促成电力供需紧张形势缓和的主要原因。

整体上看，2004年底我国发电装机容量达到4.47亿千瓦，并有2.8亿千瓦电站项目在建。按建设周期平均四年计，2005年投产的发电装机容量为7000万千瓦左右，年底将形成5.17亿千瓦的装机容量。全年来看，2005年全国平均发电设备年利用小时数下降到5000小时，明显低于2004年5460小时和2003年的5250小时。季度上看，2005年一季度发电设备利用小时数要低于2004年和2003年同期，但仍高于2002年同期。二季度由于工业生产加速，用电趋于紧张，但总体情况要好于2004年和2003年。四季度由于发电能力的增长，供需紧张情况将得到缓解，发电设备利用小时数将低于2002年同期，表明自2002年起的电力短缺局面有望在2005年底得到扭转。

根据国务院发展研究中心“电力需求预测模型”的预测，2006年全年电力需求为26637亿度，同比增长11.3%，电力需求增长仍然强劲。重化工业和生活消费依然是拉动电力需求增长的主要力量。电力供需紧张局面将有大幅缓解，年底装机容量有望达到5.8亿千瓦，发电设备利用小时数将低于5000小时。同时竞价上网将导致行业利益重新分配，电网企业将明显获益，在发电市场的竞争中，大型发电集团占有一定优势。

2005年前三季度,国内能源市场继续保持了需求旺盛的势头,石油和天然气产品产销两旺,全行业增长景气指数仍然持上行之势,行业效益景气总体较去年略有上升。据统计,1-8月份全国成品油表观消费量10823.18万吨,同比增长5.22%。从全年需求形势看,预测显示,2005年全年原油需求量将达到3.1亿吨,同比增长6.22%;成品油需求量为1.67亿吨,同比增长6.23%,低于去年19.8%的增速。其中:汽柴煤油的消费量分别为4637万吨、10896万吨和1157万吨,增幅分别为0.68%、8.31%和10.69%,全年柴汽比为2.35。

从2003年末开始,国际油价一路飙升。国际原油价格先后在2004年5月11日和10月22日突破40美元/桶和55美元/桶,形成了两个油价上涨高峰。随后油价回落到45美元/桶左右并持续到2005年1月。从2月中旬开始,油价再度飙升,并于3月15日再次突破55美元/桶,之后在5月份油价略有回落,6月份再度发力,并且直逼60美元大关。世界已经进入了一个高油价时代。

从全年价格走势来看,一方面国内能源及运输紧张状况仍未完全得到缓解,区域性、结构性的资源紧缺现象依然存在;另一方面,国际油价在上半年就持续攀升至历史高位,预计下半年虽有回落,但仍保持在50美元以上的高位运行。据此估计,今年我国成品油价格总水平将会呈现稳步攀升的高位运行态势。

国际油价的高涨,带动了上游开采业利润的增长。受国内需求拉动和油价上涨的影响,石油天然气开采业的增长指数一直保持上升态势,效益指数也稳步增长,二者均处于高景气水平。据统计,1-8月份,全国石油天然气开采业实现销售收入3757.06亿元,同比增长45.75%;利润总额达到1918.43亿元,同比增长75.49%;销售利润率为51.05%。与此同时,处于下游的石油加工业效益则呈下滑之势。进口原油价格上涨导致炼油厂炼油成本上升,但是国内成品油零售价调整滞后于国际油价,成本传导滞后,造成石油加工业利润急速下降。虽然石油加工业景气指数不断上升,但是效益指数却明显下滑。据统计,1--8月份,石油加工业实现销售收入6430.21亿元,同比增长35.60%;利润总额为-102.54亿元,同比下降了161.93%;全行业亏损严重。

模型预测显示,2006年国内原油需求的增幅将与2005年大致持平,总需求量将达到3.31亿吨,同比增长6.65%,成品油消费量将达到1.77亿吨,同比增长6.27%,与2005年6.23%的增速基本持平。天然气需求量将增长21%,达到680亿立方米。

### 钢铁行业进入短周期下降轨道

至2005年9月份整个钢铁行业的增长景气已由年初的168.3028下滑至143.5405点,效益景气指数也相继回落,至目前的112.3259点。行业处于短周期的下降通道之中。

钢铁行业的增长景气在经历了2003年全年和2004年一季度的持续上升之后,于去年4月份小幅反弹;接着从2004年8月份的170.50点一路回落至今今年8月份的145.75点;效益景气经历了2004年小幅震荡攀升,今年第二季度逐步回落。整个钢铁行业处于短周期的下降阶段。

今年前三季度随着需求增幅的回落以及产能快速的释放,国内钢材供大于求的形势压迫多数钢材产品价格下跌。市场价格低靡、成交量的清淡,致使厂家出货减少,库存积压。1-8月份,整个钢铁工业实现销售收入13889.01亿元,同比增长43.19%,利润797.99亿元,同比增长30.86%,利润率为0.057,与去年同期相比下降8.6%。

宏观经济调控的滞后影响在今年开始显现,钢铁行业投资增长率不断下降。据统计,2004年全年钢铁工业固定资产投资增长率由2003年的96.6%下降到了26.9%;而2005年一季度,钢铁投资更是出现了四年以来的首次负增长,同比下降1.4%,占全国投资的比重由去年同期的4.7%下降到3.7%;一季度之后,钢铁固定资产投资大幅增长的势头继续得到控制,投资增长明显低于全国平均水平。整体来看,2005年上半年城镇钢铁工业(黑色金属冶炼及压延加工业)完成投资974.25亿元,同比增长18.6%,比全国平均水平27.1%低8.5个百分点。

用钢行业景气也受到宏观调控的影响。用钢量在所有行业总用钢量中比例超过50%的建筑业受到房地产业投资逐渐放缓的影响。2005年1--4月房地产业完成投资3405亿元,同比增长26.7%,较去年同期增幅回落9个百分点;商品房竣工面积5998万平方米,同比增加13%,低于去年同期24%的增幅;销售面积7410万平方米,同比增加16%,而去年同期增幅为31%。5月份商品房价格和投资增幅都进一步趋缓。中央对房地产业的调控方针是“稳定增长”,防止房地产价格的“大起大落”。从上述运行数据来看,调控已初见成效。尽管近来市场上有声音为房地产业松绑,但中央从维持政策延续性的立场出发,预计短期内房地产行业不会有大幅反弹。

### 房地产行业调控初见成效

采用国家统计局公布的“国房景气”数据可以说明2005年房地产走势情况。全国房地产开发综合景气指数自1月份103.44逐渐下降到8月份101.86,表明总体来看,2005年房地产市场处于景气下降区间。

2005年是房地产行业颇不平静的一年。第一阶段(1-3月):2004年为抑制房地产业过热,中央实施了“管严土地,看紧信贷”为主的宏观调控措施,这在一定程度上缓解了房地产投资的过快增长,但供给增速减缓与需求的快速增长导致房地产市场供不应求,这种供求关系的变化在市场预期的放大作用下,使得2005年一季度房价继续加速上涨。第二阶段(4-6月):房价上涨促使国家在二季度出台一系列旨在稳定价格的宏观政策,从稳定经济社会全局的角度抑制房价上涨。这一轮调控政策以抑制投机需求为主,主要措施包括买卖住房征税、抑制短期炒买商品房和提高按揭比例,同时加强存量土地管理打击囤积土地行为稳定供给。政策有效的抑制了房价涨幅,但市场观望气氛造成交易量萎缩,房地产各项开发指标全面放缓。第三阶段(7-8月)考虑到房地产业不景气带给整体经济可能的巨大影响,三季度后政府政策从打压转向平稳,通过调整公众预期促进房地产“软着陆”。截至2005年8月份,房地产各项开发指标景气止跌维持平稳,房市总体价格上涨幅度放缓,局部地区价格小幅下跌。

房地产行业对国民经济的重要性不断增强。房地产行业通过房地产投资进而对总体经济走势产生影响。首先,房地产投资在全社会总固定资产投资占据重要地位。我国房地产市场起步较晚,在成熟的过程中投资起伏较大,但总趋势逐年上升,2004年房地产占社会总投资的比重已达到18.78%。其次,固定资产投资对于促进宏观经济增长又具有重要意义。我国1997年后居民消费速度放缓,投资尤其是政府投资对于拉动国民经济有重要作用。所以规模逐渐扩大的房地产投资正对国民经济发挥着愈来愈重要的影响。从绝对增长率来看,房地产投资增速自1996年之后呈现稳步增长的阶段,2004年较2003年房地产投资额增速为29.6%。

未来的房地产长期走势分析。第一,房地产基本住房需求和投资需求潜力巨大。从基本住房需求来看,购房需求目前已经开始释放并有仍有巨大潜力。随着人们收入水平的提高,经历了千元级(洗衣机、冰箱、电视)、万元级(计算机),逐渐将步入十万元级,这主要包括汽车和购房消费。国际经验表明,人均收入1000美元是购房消费的消费起速点,而事实上我国东部较发达地区购房需求已经提速,并且呈

现居民收入水平越高，购房消费增长越快的趋势。中西部地区总体经济水平比较落后，但商品房销售无论销售价格还是销售量都处于稳定提速中。随着整体经济水平逐渐提高和城市化进程的加速，未来很长一段时期内基本购房消费需求都将保持旺盛。

住房作为一种耐用消费品具有投资属性，房地产投资需求逐渐凸现。目前大多数居民仍选择银行存款的投资方式。而事实上，目前银行存款利率水平较低但物价上升水平很快，造成银行实际存款利率为负。加上中国股市长期不景气，股市、基金、债券三大主要投资方式的表现不尽人意，住房作为一种保值增值的金融工具作用凸现。

第二，房屋供给能力有限造成价格持续上涨。住房供给在短期内将保持平稳上升的趋势，但从长期来看，国家对于增量土地控制的作用将逐渐显现。由于住房用地本身数量是有限的，也就说明房屋供给能力是有限的，但需求随着经济水平提高和人口的增加保持旺盛，这种供需矛盾必然反映在价格的持续增长上。当前我国房地产周期特征比较明显，而周期也较短（一般认为我国房地产周期大致为7年，而从发达国家经验来看，美国18至20年一周期，日本、英国10年左右）。这样各年间随着景气周期的轮换价格增幅有所不同，但今后很长一段时间价格持续上涨仍是大势所趋。（总体策划：谢伏瞻、刘世锦、杨育松；课题负责人：冯飞、杨建龙、杨宇东；课题组成员：邹民生、梁洁波、王剑、许伟、魏云）

文章出处：《上海证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所