

国家发展和改革委员会投资司
国家发展和改革委员会投资研究所
国家统计局投资统计司

2015

中国投资报告

China Investment Report 2015

An authoritative and comprehensive report reflecting
the current situation of China's investment and
development, which reports:

Forecast of China's investment situation in 2015
Study on the Sustainability of Regional
Governments' Debt Financing in China



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

国家发展和改革委员会投资司
国家发展和改革委员会投资研究所
国家统计局投资统计司

2015 中国投资报告

China Investment Report 2015

An authoritative and comprehensive report reflecting
the current situation of China's investment and
development, which reports:

Forecast of China's investment situation in 2015

Study on the Sustainability of Regional

Governments' Debt Financing in China



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国投资报告 2015/国家发展和改革委员会投资司等著. —北京: 经济管理出版社, 2015. 9
ISBN 978 - 7 - 5096 - 3926 - 9

I. ①中… II. ①国… III. ①投资—研究报告—中国—2015 IV. ①F832. 48

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 203954 号

组稿编辑: 高晓霞
责任编辑: 高晓霞 张 马
责任印制: 黄章平
责任校对: 车立佳

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京易丰印捷科技股份有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 18.25

字 数: 413 千字

版 次: 2015 年 9 月第 1 版 2015 年 9 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 3926 - 9

定 价: 198.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

顾问：

郭树言（原国务院三峡工程建设委员会主任）

姜伟新（原国家住房和城乡建设部党组书记、部长）

主编：

李荣融（原国务院国有资产监督管理委员会主任）

穆 虹（国家发展和改革委员会副主任）

许宪春（国家统计局副局长）

常务副主编：

张长春（国家发展和改革委员会投资研究所所长）

副主编：

许昆林（国家发展和改革委员会投资司司长）

任树本（国家发展和改革委员会重大项目稽查办主任）

贾 海（国家统计局投资统计司司长）

编审：

张志强 罗云毅 张汉亚 程 选 李万茂 林勇明

主要撰稿人：

祁玉清 刘立峰 岳国强 刘 琳 任荣荣 罗松山

张永贵 郑 征 杜 月

资料整理：

张 梅

前 言

《中国投资报告 2015》已呈现在各位读者面前，这是自 1989 年以来的第 27 部中国投资报告。本年度报告仍保持着往年的风格，以分析当年固定资产投资形势与投资热点问题为主要内容。

形势篇包括总体投资形势和房地产行业投资形势分析报告，对 2014 年以来投资需求变动特征、投资运行情况及投资政策变化进行了全面分析与展望。

专题篇以“我国城镇基础设施投融资研究”为主题，共有九章的内容。从总体上看，我国城镇基础设施仍处于短缺状态，目前存在的主要问题包括市、县和建制镇的投资和发展水平差距较大、投资过度依赖土地收益、风险管理总体滞后，等等。究其根源，不同层级政府间事权和支出责任不适应、投资决策缺乏足够的透明度、公众参与不足、政府监管不到位、市场不完善以及制度不健全等，是其主要原因。专题篇还对我国城镇基础设施投融资的发展现状、存在问题、体制演变、未来发展的新要求、工具与模式创新的思路、相关国际经验借鉴等主要内容，进行了深入的理论与实证分析。在此基础上提出：深化城镇基础设施投融资改革，必须兼顾经济效率与社会公平，充分考虑产品特性、区域差异，理顺政府支持与市场决定关系，积极推进工具创新与融资平台治理，加强社会资本参与城镇基础设施建设的精细管理，科学防控投融资风险，加大改革力度与机制创新，逐步构建能适应不同城镇规模和发展水平、政府与市场互为补充、相互制约的多元化多层次的投融资体系。

附录篇收录了 2014 年的主要投资政策信息。

作为本书的姊妹篇，以翔实数据反映 2014 年投资运行的《中国投资统计年鉴》，也将于近期内出版。

编者

2015 年 5 月

目 录

形势篇 SITUATION

第一章 2014 年投资形势分析及 2015 年展望	3
一、2014 年固定资产投资增速明显放缓	3
二、房地产、制造业和其他服务业投资增速降幅显著	4
三、三大地区投资增速均有所下降，中部和西部地区降幅较大	9
四、2015 年固定资产投资增长 11% 左右	9
第二章 2014 年房地产市场形势分析及 2015 年展望	12
一、2014 年房地产市场运行状况	12
二、2015 年房地产市场形势展望	20

专题篇 SPECIAL TOPIC

第一章 深化我国城镇基础设施投融资改革的思路、重点和措施	27
一、城镇基础设施的产品特性与投融资模式选择	27
二、我国城镇基础设施投融资的现状、存在问题及成因	31
三、城镇基础设施发展的趋势特点与投资需求分析	34
四、我国城镇基础设施投融资的发展思路与战略重点	37
五、规范融资平台治理与推进融资工具创新	39
六、加强社会资本参与城镇基础设施建设的精细管理	44
七、科学防控城镇基础设施投融资风险	49

八、加大改革力度与机制创新	52
第二章 城镇基础设施投融资模式选择	56
一、城镇基础设施的内涵	56
二、城镇基础设施的基本特征	58
三、影响投融资模式选择的几个重点因素	60
四、生产组织方式与融资模式选择	66
第三章 城镇基础设施投融资制度背景	68
一、我国城镇基础设施投融资的制度变化	68
二、我国城镇基础设施投融资的制度特点	72
第四章 我国城镇基础设施投融资现状及存在问题	75
一、城镇基础设施投资规模	75
二、城镇基础设施投资结构	80
三、城镇基础设施融资渠道	86
四、城镇基础设施投融资的问题	92
五、经验与启示	95
第五章 我国城镇基础设施建设特点及投资需求预测	98
一、我国城镇基础设施建设的新特点	98
二、我国城镇基础设施建设的新趋势	106
三、未来我国城镇基础设施投资需求预测	111
四、满足未来城镇基础设施投资的资金保障措施	120
第六章 城镇基础设施新型融资工具适用性研究	125
一、地方政府债券	125
二、产业投资基金	130
三、保险债券投资计划	134
第七章 社会资本参与城镇基础设施建设的投融资模式探讨	139
一、BOT 模式分析	139

二、公私合作模式分析·····	145
三、BT 模式分析 ·····	161
四、公共服务购买模式分析·····	166
第八章 城市供热投融资问题研究·····	170
一、城市供热的产品特点及其投融资要求·····	170
二、城市供热投融资现状·····	174
三、城市供热发展中的主要问题与投融资模式选择·····	178
四、相关政策建议·····	179
第九章 城镇基础设施投融资的国际经验·····	182
一、发达国家在相似阶段的城镇基础设施投资情况·····	182
二、主要发达国家城镇基础设施的投融资经验·····	183
三、国外基础设施投融资经验对我国的启示·····	205

附录篇 APPENDIX

中国投资政策信息（2014 年）·····	211
-----------------------	-----

形勢篇

SITUATION

第一章

2014 年投资形势分析及 2015 年展望

内容摘要：2014 年度固定资产投资增速明显放缓；房地产、制造业和服务业投资增速降幅较大，基础设施投资增速保持较高水平；2014 年制造业和房地产业投资增长对总投资增长的贡献显著下降，成为总投资增速下滑的主要原因；地区投资增速均有所下降，中部和西部地区降幅较大；2015 年固定资产投资下行压力依然较大，估计 2015 年固定资产投资增速在 11% 左右。

一、2014 年固定资产投资增速明显放缓

2014 年固定资产投资（不含农户）增长 15.7%，处于 2002 年以来的最低水平，实际增速比 2008 年金融危机爆发时的水平还要低。2014 年投资增速比 2013 年下降了 3.9 个百分点（见图 1-1），增速放缓明显。从变动趋势来看，2014 年上半年固定资产投资累计增速缓慢下降，7~9 月加速下行。

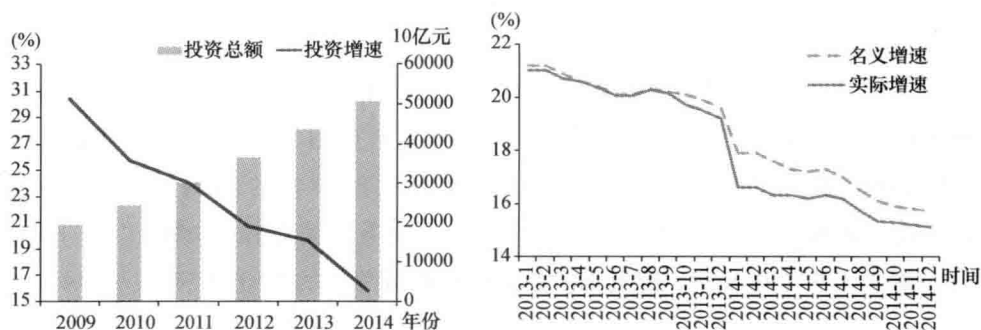


图 1-1 固定资产投资（不含农户）增速的变动

数据来源：CEIC 数据库。

二、房地产、制造业和其他服务业投资增速降幅显著

从主要行业来看,2014年主要行业固定资产投资增速都出现放缓,其中房地产业、其他服务业和制造业投资增速降幅显著(见图1-2)。2014年全年房地产业、制造业、基础设施^①和其他服务业投资累计增速分别为11.1%、13.5%、19.9%和20.6%,分别比上年下降9.2个、5个、2.9个和4.3个百分点。从变动趋势来看,2014年年初以来,房地产业、其他服务业和制造业投资增速总体上延续了2013年以来的下行走势,与2012年相比,降幅明显加大;2014年基础设施投资增速结束了2012年以来上行态势,但仍保持较高水平。1~5月基础设施投资增速逐月上升,6~12月增速逐渐下降。

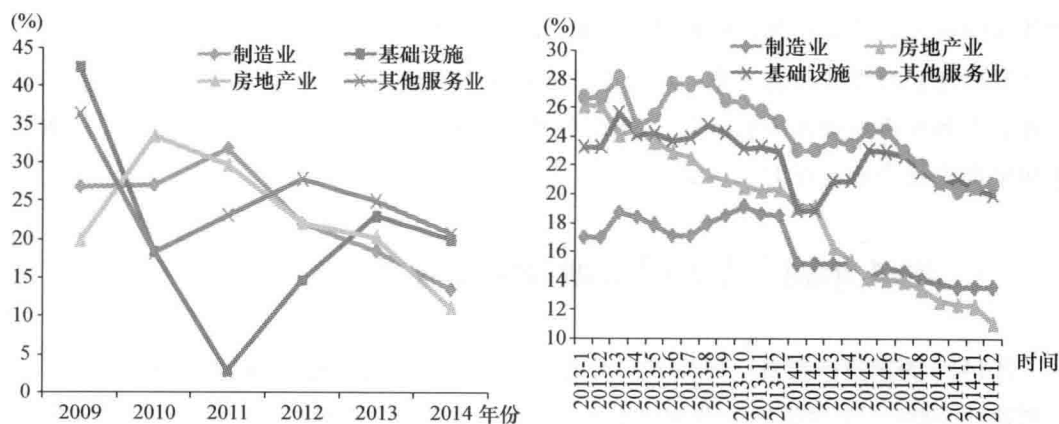


图1-2 主要行业固定资产投资增速变动

数据来源:CEIC数据库。

基础设施中,水利、环境保护和公共设施管理业投资占比大、增速高。2014年投资增速达到了23.6%,比2013年下降3.3个百分点(见图1-3)。水利、环境保护和公共设施管理业投资额占基础设施投资总额的比重从2010年的34%上升到2014年的41%,超过了交通运输业(见图1-4)。2014年交通运输业投资增长了18.6%,比2013年下降了1.4个百分点。投资额占基础设施投资总额的比重为38%。2014年电力

^① 本书的基础设施包括电力、热力、燃气及水的生产和供应业,交通运输、仓储和邮政业,水利、环境和公共设施管理业三大行业。

投资增速为 17.1%，比上年下降 1.3 个百分点。

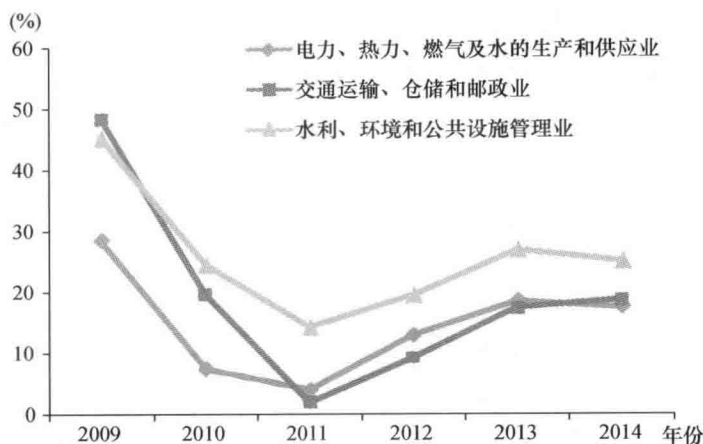


图 1-3 2009 年以来基础设施投资增速变动

数据来源：CEIC 数据库。

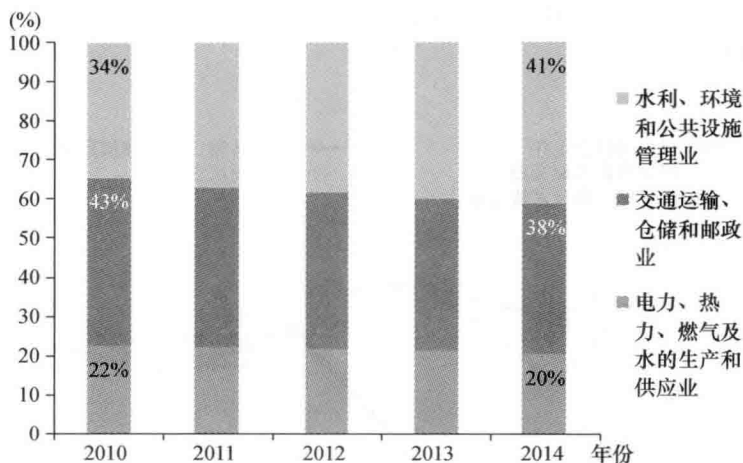


图 1-4 主要基础设施投资比重的变动

数据来源：根据 CEIC 数据库有关数据计算。

其他服务业中，投资增速降幅较大的行业是金融业、住宿餐饮业、批发和零售业、文化体育娱乐业和居民服务业（见图 1-5），其中金融业投资增速降幅最大，2014 年投资增速为 10.5%，比上年下降了近 24.8 个百分点。住宿和餐饮业投资增速降幅也较显著，2014 年增速仅为 4.2%，比上年下降了 13.3 个百分点。服务业中，投资增速上

升较明显的行业主要有信息传输软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业、卫生 and 公共管理业（见图 1-6）。其中公共管理业、信息传输、科学研究和技术服务业投资增速上升幅度较大，2014 年投资增速分别为 13.6%、38.6% 和 34.7%，分别比 2013 年上升 15.9 个、19.1 个和 7.5 个百分点。

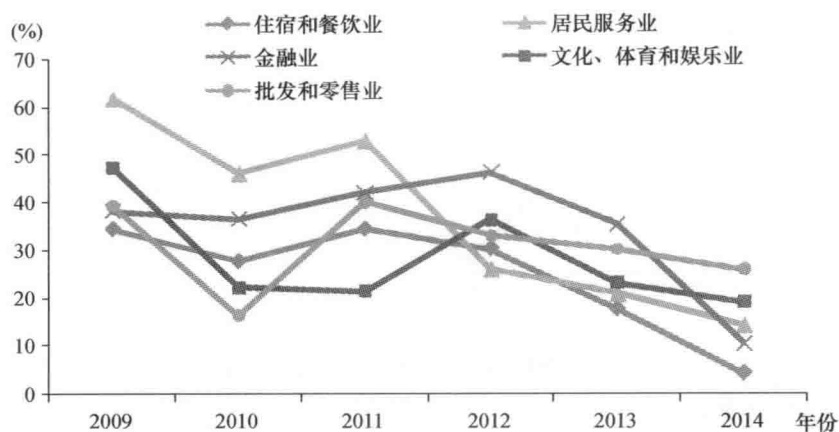


图 1-5 主要服务业投资增速的变动

数据来源：CEIC 数据库。

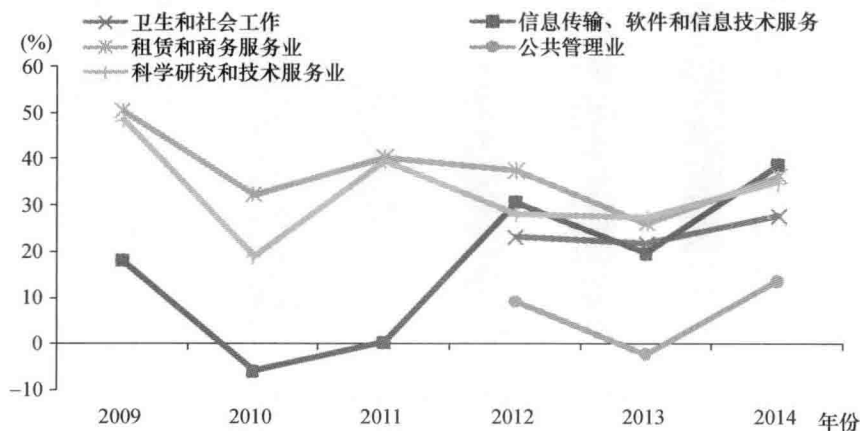


图 1-6 主要服务业投资增速的变动

数据来源：CEIC 数据库。

2014 年其他服务业投资增速下滑的主要原因是，占服务业投资份额较高的批发零售业、住宿餐饮业、租赁和商务服务业投资增速的显著回落。住宿餐饮业投资增速的下

降与三公消费的减少有关。从中央倡导节俭运动以来，三公消费锐减，导致住宿和餐饮需求下降，企业投资意愿下降。批发零售业和租赁商务服务业投资增速放缓的主要原因是受市场需求不振影响，企业投资意愿下降。

制造业中，与2013年相比，投资增速降幅较大的行业主要有烟草制品业、酒、饮料和精制茶制造业，皮革、皮毛、羽毛及其制品和制鞋业，造纸和纸制品业、医药制造业、化学纤维制造业、有色金属冶炼和压延加工业、计算机、通信和其他电子设备制造业（见图1-7），其中烟草制品业，化学纤维制造业，皮革、皮毛、羽毛及其制品和制鞋业及酒、饮料和精制茶制造业降幅最大，2014年分别比上年下降了32.6个、18.7个、14.7个和13.5个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业投资已连续3年萎缩，2014年萎缩了5.9%，幅度有所加大；印刷和记录媒介复制业、其他制造业、食品制造业和电气机械和器材制造业投资增速上升较显著（见图1-8）。2014年制造业内部投资结构继续向消费品部门倾斜，投资品部门投资增速相对较低，投资比重有所下降；消费品部门投资增速相对较高，投资比重上升。消费品部门投资比重从2010年的40%上升到2014年的43%，投资品部门投资比重从2010年的60%下降到2014年57%（见图1-9）。

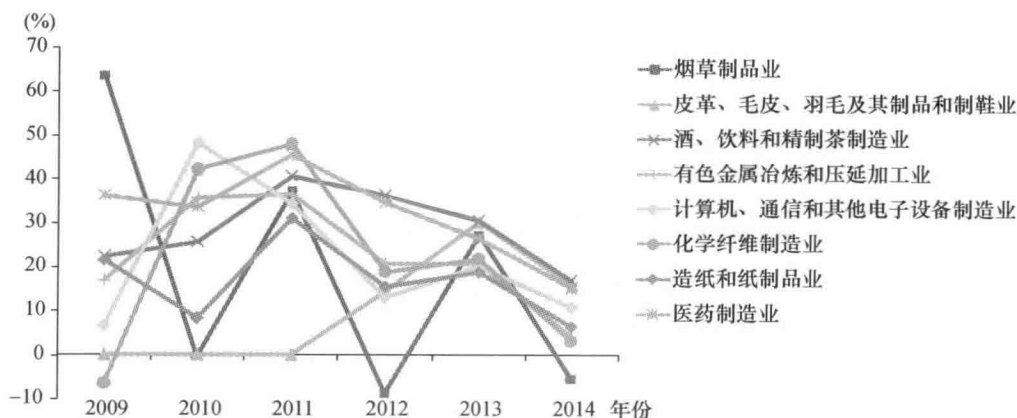


图 1-7 制造业中投资增速降幅较大的行业

数据来源：CEIC 数据库。

与2013年相比，2014年制造业和房地产业投资增长明显放缓，对总投资增长的贡献显著下降，成为总投资增速下滑的主要原因。2014年制造业和房地产业投资增加分别拉动总投资增长了4.7个和2.9个百分点，分别比2013年下降1.4个和2.3个百分点（见图1-10）。

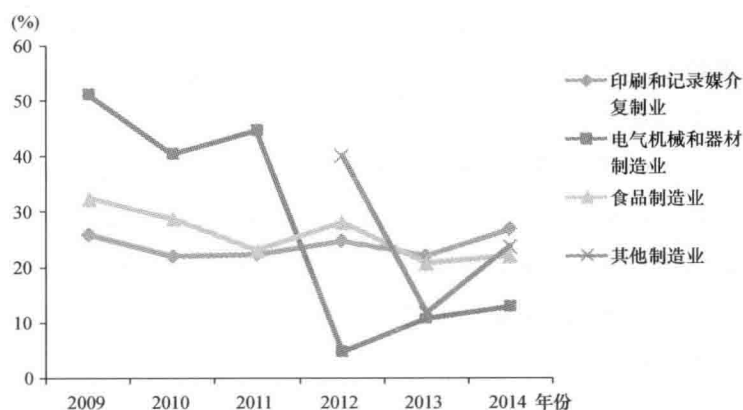


图 1-8 制造业中投资增速升幅较大的行业

数据来源：CEIC 数据库。

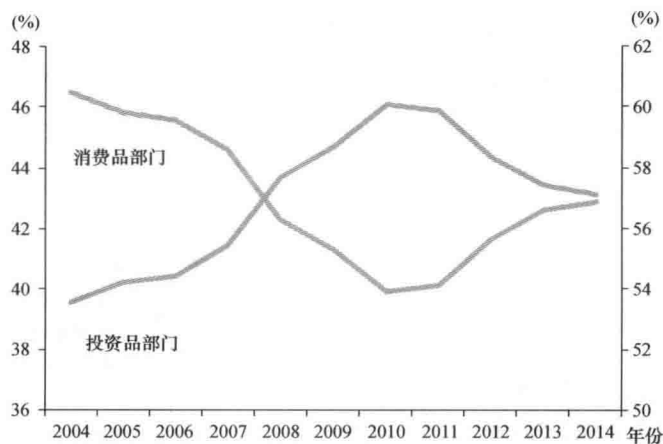


图 1-9 制造业投资结构的变动

数据来源：根据 CEIC 数据库有关数据计算。

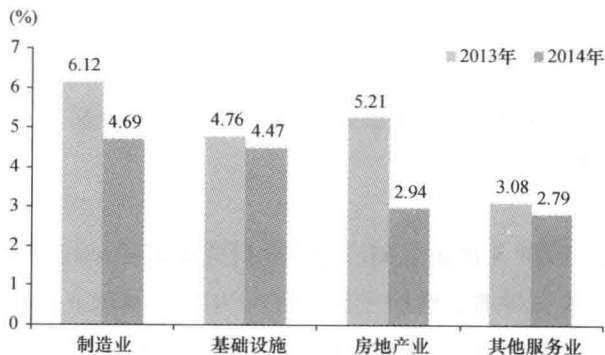


图 1-10 主要行业投资增长对总投资增长贡献的变动

数据来源：根据 CEIC 数据库相关指标计算。

三、三大地区投资增速均有所下降，中部和西部地区降幅较大

2014 年东、中、西部地区投资增速均有所下降，其中，中部和西部地区降幅较大。2014 年全年东、中、西部地区投资增速分别为 14.6%、17.2% 和 17.5%，比上年分别下降 3.3 个、6.0 个和 5.7 个百分点（见图 1-11）。东部地区中，辽宁、海南和北京投资增速降幅较大，2014 年这 3 个省（市）投资增速分别比上年下降了 16.6 个、14 个和 7.8 个百分点；天津投资增速略有上升，也是全国唯一投资增速上升的地区。中部地区中，黑龙江和山西投资增速降幅显著，2014 年两省投资增速分别比 2013 年下降了 23.7 个百分点和 13.7 个百分点。西部地区中，云南、宁夏、甘肃、西藏和陕西降幅显著，2014 年 5 个省（区）投资增速分别比上年下降了 12.3 个、7 个、6 个、8.5 个和 8.1 个百分点。

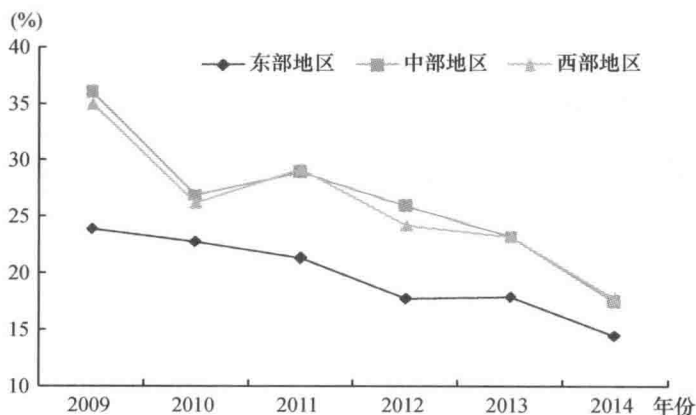


图 1-11 三大地区固定资产投资增速变动

数据来源：CEIC 数据库。

四、2015 年固定资产投资增长 11% 左右

2014 年投资增长出现了超预期的放缓，主要原因是受房地产市场低迷影响，房地产业和制造业投资增速降幅较大。基础设施投资的较快增长在一定程度上对总投资的增长起到了支撑作用。2015 年投资增速的走势将主要取决于房地产业和基础设施投资的情况。