

# 期货投资人需要了解的 2021 年政府工作报告要点

**2021-03-05**

宏观策略组

研究员:

刘洋洋

从业资格证号: F3023134

投资咨询证号: Z0015411

电话: 021-68757223

邮箱: liuyy@qh168.com.cn

联系人:

刘晨业

从业资格证号: F3064051

电话: 021-68757223

邮箱: liucy@qh168.com.cn

相关研究报告

**重要事件**

2021年3月5日,十三届全国人大四次会议开幕,国务院总理李克强同志作政府工作报告。

**◎摘要:**

◆2021年宏观经济总量指标:经济增长目标设定保守,政策腾挪空间增加

2021年全年GDP增速目标定位6%以上,报告指出,新冠肺炎疫情仍在全球蔓延,世界经济形势复杂严峻,国内疫情防控仍有薄弱环节,经济恢复基础尚不牢固,居民消费仍受制约,投资增长后劲不足。

受新冠疫情冲击,我国2020年GDP同比2.3%,基数明显低于历史同期水平,设立6%以上的GDP增速目标相对比较保守,为宏观政策留出更充足的空间。但今年疫情反复叠加海外经济复苏的不确定性,GDP增速仍存在较大的不确定性。今年上半年,伴随着国内经济“填坑”接近尾声,内需或有所放缓。其中,地产投资逐渐步入下行周期,建安占比会进一步提高;基建的需求将有所下降,地方政府专项债额度大概率会出现调降;经济内生动力修复叠加基数效应下,一季度制造业投资或将出现加速。随着全球疫情防控向好,外需修复将呈现前高后低的走势。全年经济周期将从复苏走向阶段性过热并向下行阶段过渡,最终回归潜在增速。

2021年设定城镇新增就业1100万人以上,排除2020年的特殊情况,2019年新增就业1352万人,GDP增速6.1%,一单位GDP对应221.6万人。从2021年1100万的目标来看,单位GDP增速对应的新增就业需要边际增加,可推测2021年GDP隐含增速或在6%左右,并不需要过多刺激。

2021年全年CPI目标增速定为3.0%左右,在2020年工作报告中是3.5%的物价控制目标,全年增速为2.5%。从目前流动性供应仍宽松的情况来看,随着疫情影响的进一步消退,非食品类商品消费和服务消费预计将持续修复,带动核心CPI明显改善,预计伴随着内外经济动能修复的接力,2021年结构性通胀渐起,通胀存在一定压力,流动性或将边际收紧。

重要事项:本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者,请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料,我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险,投资需谨慎。

### ◆关于财政及货币政策：政策缓退，保持宏观杠杆率稳定

积极的财政政策力度关注可持续性，今年赤字率拟安排 3.2% 左右，比去年预算降低 0.4 个百分点；在地方政府专项债方面，降低至 3.65 万亿元。去年下半年经济复苏较快，财政收入预算增加，叠加去年囤积的财政资金并未全部用完，以及今年的地方专项债也未提前发放，财政政策存在较大的空间。整体来看，财政政策力度仍处于高位，主要考虑疫情反复和海外经济复苏的不确定性，以及国内经济复苏的结构性问题和后劲不足。

关于货币政策，今年政府工作报告依然没有提出明确目标，但保持宏观杠杆率稳定是亮点。报告指出货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持流动性合理充裕，保持宏观杠杆率基本稳定。在经济目标设定保守，财政政策力度保持高位的情况下，货币政策或将逐步回归常态。

今年实际 GDP 增速大概率落在 8-9%，名义 GDP 大约为 10-11%，所以今年社融增速约为 11% 左右，将较 2020 年 13.3% 的增速大幅回落 2 个百分点。在货币政策缓退逐步常态化的过程中，应考虑到疫情的反复以及不确定性，结构性宽松的货币政策仍将维持。但随着今年实体经济的融资需求回升，贷款利率可能会有所上调。

### ◆2021 年的其他工作重点

**重申房住不炒。**目前来看，房地产需求端的政策短期难见明显放松，政策的重点或将聚焦于供给端。会议指出，解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法。在部分房价上涨过快的城市，增加土地供应，平抑房价，稳定房地产投资。

**坚持扩大内需这个战略基点。**多渠道增加居民收入，受疫情影响，居民收入及消费收到明显抑制，将通过稳就业促增收保民生，提高居民消费意愿和能力。其次扩大有效投资，发力点在“两新一重”建设，新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个。

**扎实做好碳达峰、碳中和各项工作。**碳中和叠加国内双循环政策，将进一步促进能源自给，供能方式改革，降低对外依赖度，构建完整独立的能源产业链闭环，有利于我国能源行业加速进步与高效发展。在需求端来看，伴随着供能结构的产业升级，碳中和目标或将引领新能源汽车、生物降解塑料及装配式建筑等新型消费场景的创建，有助于提高消费质量，扩大消费基数，为经济双循环蓄力。

### ◆本次会议对大宗商品价格影响。

总体来看，本次报告充分考虑到后续经济复苏仍有较多不确定性，以及经济复苏面临的结构性问题。对 2021 年经济增速目标设定较为保守，积极财政政策持续货币政策缓退。

长期来看，政策发力点在于内循环和碳中和，将是影响大宗商品配置的长期因素。在供给侧看，降低碳排放的约束可能相当于另一次供给侧改革。黑色及建材方面，可能推出压缩产能政策，及更严格的环保措

施或倒逼落后产能退出，并减少新增产能的投放计划，或形成短期供需错配，利好相关商品价格。从需求侧看，在内循环和碳中和的目标下，有色金属以及金属新材料在发电端、输电端和用电端都将产生更大的需求空间，特别是金属铜作为最成熟也是性价比最高的导体材料，将迎来新的需求增量。镍受益于新能源汽车保有量占比快速提升，将全面打开需求前景。而铜和镍的供应增加有限，或将开启一个长牛周期。

短期来看，大宗商品处于牛市中场，结构分化。对于大宗商品市场而言，刺激政策预期落空，经济修复速率先上后下，货币政策缓退，大宗商品行情将逐步见顶后，再次回归基本面的弱势。品种方面来看，上半年结构性通胀将会显现，商品仍有机会，但品种将会出现分化，顶部或将在 2021 年中附近出现。随着明年疫苗大规模接种，外需补库或是主驱动，看好有色和能化品种，关注供给偏紧且低库存品种。而地产和基建投资受制于债务周期，或将见顶回落，关注下半年黑色系是否存在做空机会。贵金属的配置性价比下降，美国名义和实际利率料将维持缓慢上行态势，预计对金价形成压制。同时，油金比和铜金比目前处于历史低位区间，预计随着全球经济修复将逐步上行。通胀预期、库存低位及潜在供给冲击，看多农产品。

图 1 政府工作报告核心指标概览

**政府工作报告核心指标概览**

指标		2021年两会目标	2020年实际完成	2020年两会目标	2019年实际完成	2019年两会目标
<b>总量指标</b>	GDP增速	6%以上	2.30%	未提及	6.10%	6.0%—6.5%
	CPI增速	3%左右	2.50%	3.50%	2.90%	3%左右
	城镇新增就业	1100万人以上	1186万	900万人以上	1352万人	1100万人以上
	城镇调查失业率	5.5%左右	5.20%	6%左右	5.20%	5.5%左右
	城镇登记失业率	-	4.24%	5.5%左右	3.62%	4.5%以内
<b>财政及货币政策</b>	财政赤字	-	3.76万亿元	3.76万亿元（同时发行1万亿元抗疫特别国债）	4.85万亿元	2.76万亿元
	财政赤字率	3.2%左右	3.6%以上	3.6%以上	4.89%	2.80%
	地方专项债券	3.65万亿元	3.75万亿	3.75万亿元	2.59万亿	2.15万亿
	M2增速	货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	10.10%	综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年	8.70%	与 GDP 名义增速相匹配
	社会融资规模余额		13.30%		10.69%	
	减税降费	将小规模纳税人增值税起征点从月销售额10万元提高到15万元	减负超过2.6万亿元	超过2.5万亿元	2.36万亿	近2万亿元

资料来源：中国政府网，Wind；东海期货研究所编制

资料来源：中国政府网，东海期货研究所编制

## 分析师承诺:

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

## 免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn