

政府工作报告中商品需要关注什么

事件:

3月5日上午9时,第十三届全国人民代表大会第四次会议在人民大会堂举行开幕会。国务院总理作政府工作报告。

点评:

2021年经济目标略超预期,终端需求好于预期,大环境利好商品继续走强。1、GDP增长6%以上,继2020年不设GDP目标后,2021年再度延续此前政策目标,但考虑到去年经济的低基数以及今年经济动能偏强,2021年尤其是一季度经济有望显著增长。2、3.2%赤字率和3.65万亿专项债额度。从历年的经验来看,国内的赤字率目标约束性不明显,而3.65万亿专项债几乎持平于去年的3.75万亿,除了不再发行抗疫特别国债外,今年对基建规模的预期基本持平去年。3、新开工改造老旧小区5.3万个,这一计划远超2020年的3.9万个,表示新基建持续发力。4、继续实施制度性减税政策。对小微企业和个体工商户年应纳税所得额不到100万元的部分,在现行优惠政策基础上,再减半征收所得税。整体而言,终端需求好于预期,基建规模基本持平去年,地产稳健运行,至少上半年商品具备走强的环境。

货币政策中性偏紧,但宽松政策退坡不会太快。和2020年的“稳健的货币政策要更加灵活适度”相比,今年政府工作报告提到“稳健的货币政策要灵活精准、合理适度”,更加强调“适度”,今年的货币政策无疑是中性偏紧的。但也并未提及政策将逐步收紧和退出,反而是强调“推动实际贷款利率进一步降低,继续引导金融系统向实体经济让利”。我们认为,后期风险资产定价,主要看前期货币放水向实体的传导,这对商品市场更为有利。

“碳达峰、碳中和”、“提高粮食和重要农产品供给保障能力”等关键词值得关注。目前我国制造业占全社会总能耗一半以上,耗能前五的行业占制造业耗能近8成,分别是石油、煤炭及其他燃料加工业;化学原料和化学制品制造业;非金属矿物制品业;黑色金属冶炼和压延加工业;有色金属冶炼和压延加工业,其中黑色是第一大耗能行业,这些行业均和黑色、有色、能化等大宗商品密切相关。具体到品种来看,焦炭、PVC、甲醇、乙二醇、纯碱、钢铁、铁合金、电解铝等品种在今年都有可能出现产量受限于碳排放的可能。另一方面,光伏、风电、新能源汽车等行业的加大投资将拉动铜、铝、锌、白银等有色板块的需求。政府工作报告中还提到将适度提高稻谷、小麦最低收购价,对农产品而言,一方面政府收储和补贴具有不小的影响力,另一方面,作为稻谷、小麦的替代品玉米、玉米淀粉等价格也同样将受到一定影响。

10年期美债利率是目前关键因素,可以关注相关标的,把握能化、有色逢低做多的机会。

3月4日欧佩克会议结果超出市场预期,除俄罗斯与哈萨克斯坦被允许增产约15万桶/日之外,其他国家将在4月份维持减产规模不变,同时沙特将延长100万桶/日的自愿减产至4月份。欧佩克延长限产助力原油和能化板块再度走强。近期美股调整的关键因素是来

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC组

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

研究员

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

联系人:

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

高聪

☎ 021-60828524

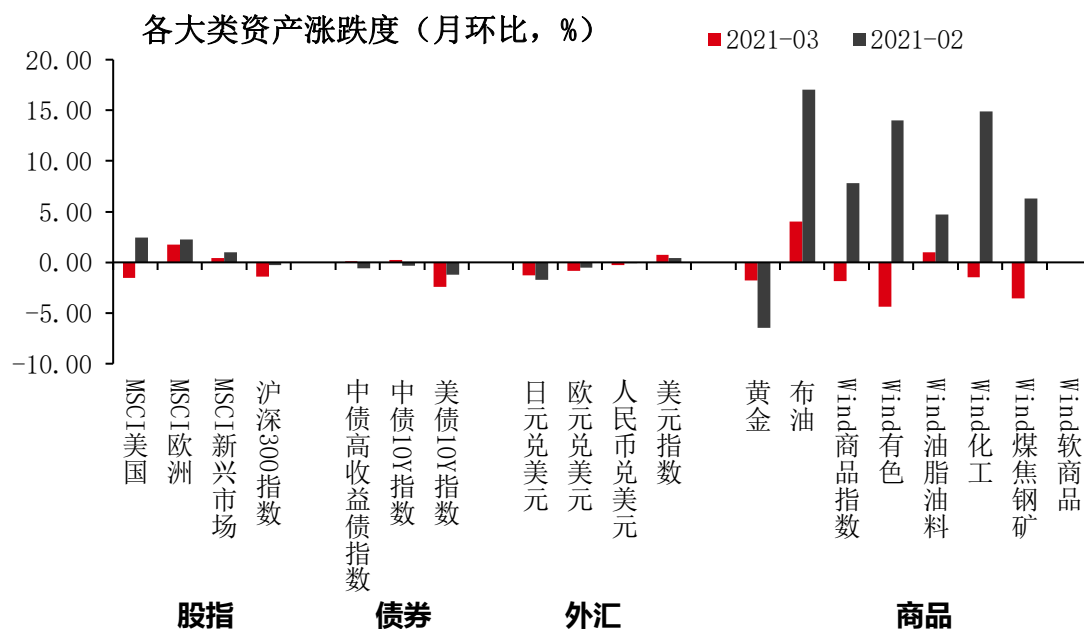
✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

自于 10 年期美债利率的上行，相比之下，商品却与利率同步走高，背后是经济走强和通胀预期的共同驱动因素。目前美联储对利率走高还是持容忍的态度，鲍威尔在 3 月 4 日的讲话中表示，当前的货币政策立场是合适的。而圣路易斯联储主席布拉德更是表示，随着新冠疫情接近尾声，大宗商品价格将大幅上涨是合理的。综上所述，我们认为目前风险资产已经基本具备再度发力的逻辑，前期的欧佩克增产等风险相继消退，建议关注利率相关标的，逢低把握能化、有色板块的做多机会。

图 1: 近期风险资产出现了不同程度的调整

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 相对宽裕的货币环境对股指仍有支撑

单位: %

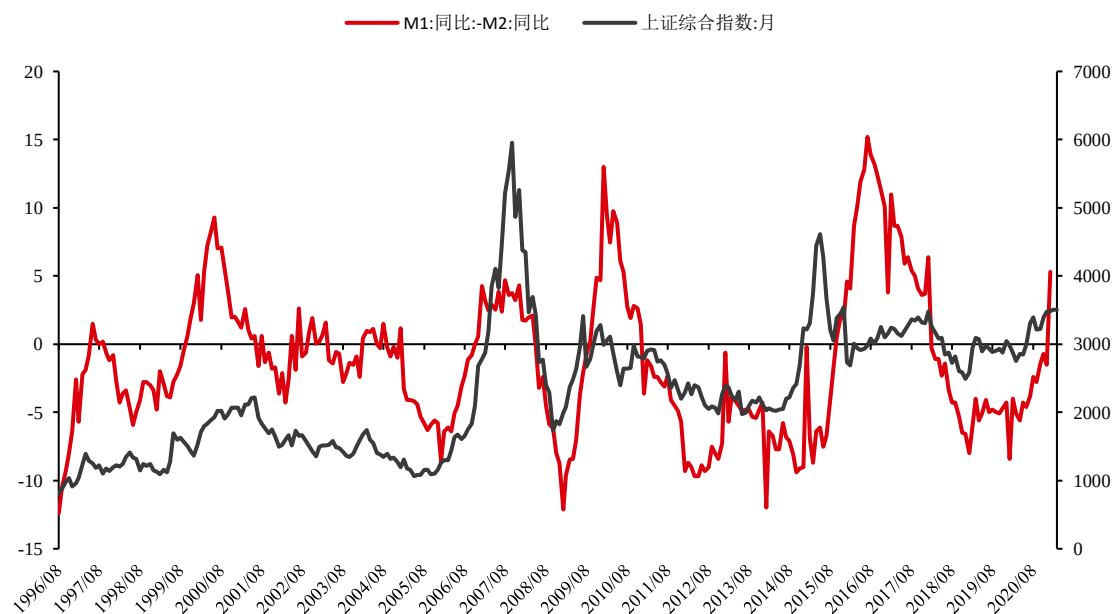
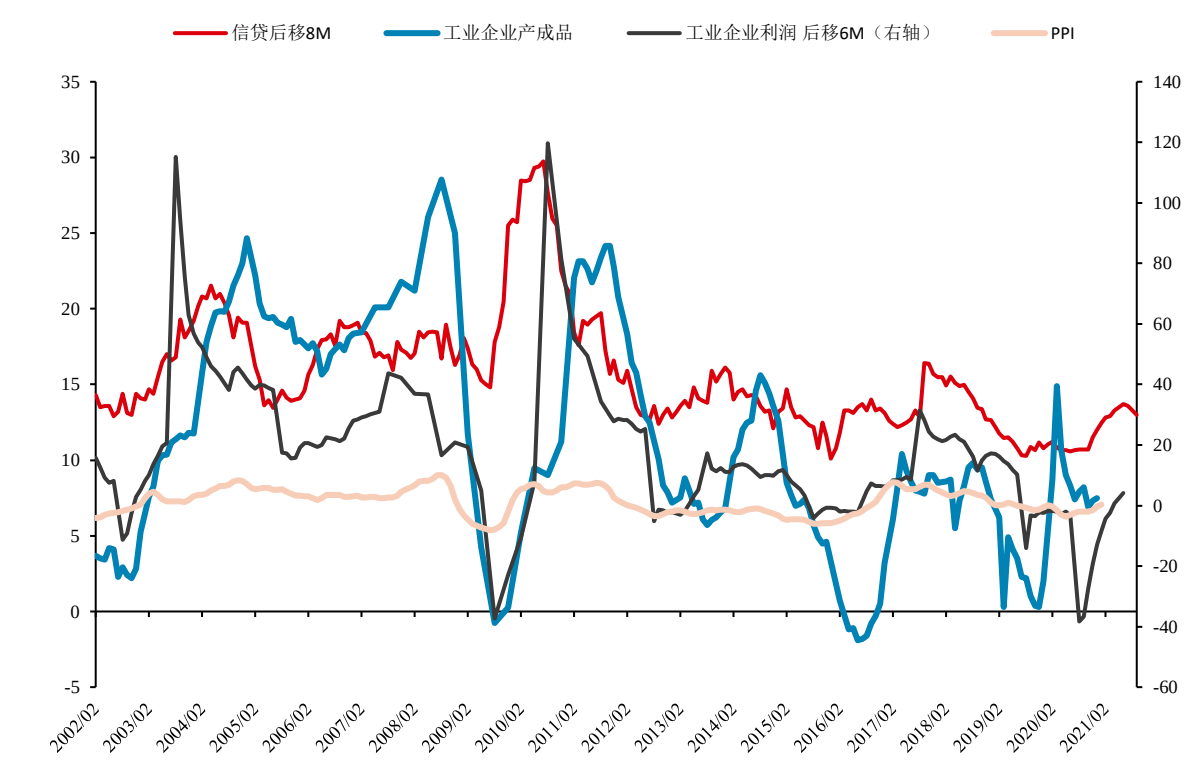


图 3: PPI 以及大宗商品上升周期仍将延续

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17716

