

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

马燕 0571-87839259

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛 0571-87839255

daichaosheng@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0014822

2021年两会目标有哪些？如何理解？

核心观点：

1、**重提 GDP 增长目标，综合考虑基数效应、经济目标的平稳性以及外部不确定性等因素，保持宏观政策连续性稳定性可持续性，促进经济运行在合理区间。**尽管这一目标低于市场对于 2021 年经济增速的预判，但是目标的设定体现了对经济发展的平稳性、高质量要求的同时，也是考虑到去年的低基数效应、当前的经济形势仍旧比较复杂，面临着疫情以及外部经济形势的不确定这一客观事实。

2、**财政支持的积极程度略强于市场预期，注重提质增效、更可持续。**总体来看，今年财政政策积极程度要强于市场预期。除赤字率安排超预期外，今年财政支持的重点仍是加大对保就业保民生保市场主体的支持力度，在具体支出方向上更加强调结构性和直达性，试图从提高结构性的支持力度来对冲整体财政政策收敛的影响。

3、**货币政策力度基本与预期相符，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。**总量上，强调货币供应量和社融增速与名义 GDP 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，与预期基本一致。总体而言，对于货币政策的措辞与市场预期基本相符，没有过多篇章。除此之外，部分强调了科技创新、引导金融系统进一步向实体经济让利等，预计今年货币政策在结构上有望向科技创新、小微企业等领域倾斜

风险提示：疫苗接种进度不及预期　中国宏观政策调整超预期

目录

第 1 章 2021 年两会目标有哪些？如何理解？ 3
1.1. 2021 年两会目标有哪些？如何理解？ 3
第 2 章 上周重要数据追踪 5
免责申明 7

第1章　2021 年两会目标有哪些？如何理解？

事件：3 月 5 日，政府工作报告披露 2021 年重点工作。今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 6 %以上；城镇新增就业 1 1 0 0 万人以上,城镇调查失业率 5 . 5 %左右；居民消费价格涨幅 3 %左右；进出口量稳质升，国际收支基本平衡；居民收入稳步增长；生态环境质量进一步改善，单位国内生产总值能耗降低 3 %左右，主要污染物排放量继续下降；粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上。

1.1. 2021 年两会目标有哪些？如何理解？

首先，就 2020 年两会目标实现情况看，全年主要目标任务较好完成，国内经济基本面持续修复，全年实际 GDP 同比实现 2.3%，较好的实现了全年的经济、信贷、就业、减税降费以及脱贫攻坚等一系列目标。

重提 GDP 增长目标，综合考虑基数效应、经济目标的平稳性以及外部不确定性等因素，保持宏观政策连续性稳定性可持续性，促进经济运行在合理区间。相比于 2020 年，2021 年政府工作报告重提 GDP 增长目标，将当年经济增长目标设定为 6%以上，与市场普遍预期 2021 年经济增速在 8%以上的这一判断相比存在一定的偏差，目标实现难度不大，对此，报告提及“经济增速是综合性指标，今年目标设定为 6%以上，考虑了经济运行恢复情况，有利于引导各方面集中精力推进改革创新、推动高质量发展”，对于目标设定，我们的解读是：一方面 6%的增速目标设定体现了政府对经济发展的平稳性、高质量要求的同时，也是考虑到去年的低基数效应、当前的经济形势仍旧比较复杂，面临着疫情以及外部经济形势的不确定这一客观事实，另一方面也意味着今年的实际经济增速很可能超预期。

表 1.1.1：近几年实际增速与目标增速（%）

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
实际增速		2. 3	6. 10	6. 70	6. 90	6. 80	7. 00	7. 40	7. 80	7. 90
目标增速	6. 0	不设	6. 0-6. 5	6. 50	6. 50	6. 5-7. 0	6. 90	7. 50	7. 50	7. 50
差值		--	0. 1-0. 4	0. 2	0. 4	0. 2-0. 3	-0. 1	-0. 1	0. 3	0. 4

资料来源：Wind 南华研究

财政支持的积极程度略强于市场预期，注重提质增效、更可持续。从赤字率安排上看，将 2021 年赤字率目标定在 3.2%，在历史上仅低于去年同期 3.6%以上的水平，高于 3.0%以上的普遍市场预期值。其中今年新增地方专项债为 3.65 万亿，低于上年的 3.75 万亿，但仍旧高于市场预期，另外 10000 亿抗疫特别国债取消不再发行，符合市场预期，总体来看，今年财政政策积极程度要强于市场预期。除赤字率安排外，今年财政支持的重点仍是加大对保就业保民生保市场主体的支持力度，在具体支出方向上更加强调结构性和直达性，从提高结构性的支持力度来对冲整体财政政策收敛的影响。

按照报告所提及的 3.2%的赤字率安排以及“财政收入恢复性增长、财政支出比去年增加”的措辞，预计今年整体财政赤字比去年小幅下降，不会下降太多，背后其实也隐含了一定的名义 GDP 增速要求。另外，今年地方政府专项债 3.65 万亿，优先支持在建工程，扩大有效投资，对于这一超预期的专项债安排或导致今年基建增速超预期，但

参照去年的基建形势看今年的实际基建增速情况还需要考虑跨周期调节的力度以及基建优质项目的充裕度。

表 1.1.2：近几年赤字和地方债发行情况（亿元）

年份	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
赤字率(%)	3.2	3.60	2.80	2.60	3.00	3.00	2.30	2.10	2.00
赤字[1]		37600	27600	23800	23800	21800	16200	13500	12000
国债		--	18300	15500	15500	14000	11200	9500	8500
一般债		9800	9300	8300	8300	7800	5000	4000	3500
专项债	36500	37500	21500	13500	8000	4000	1000	0	0
地方债[2]		--	30800	21800	16300	11800	6000	4000	3500

资料来源：Wind 公开资料 南华研究

货币政策力度基本与预期相符，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。总量上，强调货币供应量和社融增速与名义 GDP 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，与预期基本一致。总体而言，对于货币政策的措辞与市场预期基本相符，没有过多篇章。除此之外，强调了科技创新、引导金融系统进一步向实体经济让利等，预计今年货币政策在结构上有望向科技创新、小微企业等领域倾斜。

表 1.1.3：近几年 M2 与社融同比的目标及实际情况（%）

年份	2021 年	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
M2:目标	与名义 GDP 增速基本匹配	明显高于去年	与 GDP 名义增速相匹配	合理增长	12.00	13.00	12.00	13.00	13.00	14.00
M2:实际	--	10.33	8.38	8.28	9.32	12.04	12.32	13.02	14.85	13.53
社融:目标	与名义 GDP 增速基本匹配	明显高于去年	与 GDP 名义增速相匹配	合理增长	12.00	13.00				
社融:实际	--	13.30	10.69	10.26	14.08	12.80	12.40	14.30	17.50	19.10

资料来源：Wind 公开资料 南华研究

就业目标保持一致性和连续性的同时更显优化，就业优先政策要继续强化，聚力增效。相比于去年，今年在新增就业目标的设定上较去年多增 200 万人，新增就业与城镇调查失业率目标均与 2017~2019 年新增就业目标相一致，体现了就业目标的一致性。报告提及“2021 年城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率 5.5%左右”。参考往年就业目标的实现情况，就业目标均超额完成，因此 2021 年这一新增就业目标的超额实现也是大概率事件。

表 1.1.4：就业的目标与实际情况

年份	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
城镇新增就业:目标（万人）	1100	900	1100	1100	1100	1000	1000	1000	900	900	900

[1] 赤字=国债+一般债

[2] 地方债=一般债+专项债

城镇新增就业人口数（万人）	--	1186	1352	1361	1351	1314	1312	1322	1310	1266	1221
城镇登记失业率:目标（%）		5.5	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.60	4.60	4.60	4.60
城镇登记失业率（%）		4.2	3.62	3.80	3.90	4.02	4.05	4.09	4.05	4.10	4.10
城镇调查失业率：目标（%）	5.5	6.0	5.5	5.5							
城镇调查失业率（%）	--	5.2	5.2	4.9							

资料来源：Wind 南华研究

第2章 上周重要数据追踪

表 2.1.1 上周国内重要经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
中国	2 月官方制造业 PMI	51.3	50.7	50.6
中国	2 月财新制造业 PMI	51.5	--	50.9
中国	2 月财新服务业 PMI:经营活动指数	52	--	51.5

数据来源：Wind 南华研究

表 2.1.2 上周国际重要经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
法国	2 月制造业 PMI	51.6	--	56.1
德国	2 月制造业 PMI	57.1	60.6	60.7
欧盟	2 月欧元区:制造业 PMI	54.8	57.7	57.9
英国	2 月制造业 PMI	54.1	--	55.1
美国	2 月制造业 PMI	58.7	--	60.8
德国	1 月失业率:季调(%)	4.6	--	4.6
德国	1 月失业人数:季调(千人)	2,020.00	--	2,020.00
欧盟	1 月欧盟:PPI:同比(%)	-1	--	0.2
美国	2 月 ADP 就业人数:环比:季调(%)	0.16	--	0.1
美国	2 月非制造业 PMI	58.7	--	55.3
美国	2 月 26 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	1,285.00	--	21,563.00
欧盟	1 月欧盟:失业率(%)	7.5	--	--
欧盟	1 月欧元区:失业率:季调(%)	8.3	8.3	--
美国	1 月耐用品:新增订单(百万美元)	255,469.00	--	231,032.00

请务必阅读正文之后的免责条款部分

美国	1 月耐用品:新增订单:季调:环比	1. 17	--	3. 41
美国	2 月 27 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	730, 000. 00	--	--
美国	1 月全部制造业:新增订单(百万美元)	500, 495. 00	--	--
美国	2 月失业率:季调(%)	6. 3	--	--
美国	2 月新增非农就业人数:季调(千人)	49	--	--

数据来源：Wind 南华研究

免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货 NANHUA FUTURES

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层　邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货　股票代码：603093

南华期货营业网点