

“两会”定调全年货币政策走向 调控由数量型向价格型转变

□本报记者 陈晓晨

图说新闻



3月2日,中国物流与采购联合会发布的2018年2月份中国物流业景气指数为50%,较上月回落4.2个百分点。分析称,中国物流运行保持稳定态势,物流企业对未来行业走势有较大信心。

中新社 张云/摄

中信建投研究报告

台华新材:综合毛利率仍有提升空间

公司主要从事锦纶长丝、锦纶坯布和锦纶涤纶成品面料的研发、生产和销售,是国内为数不多的锦纶全产业链生产企业。受益于长丝产能爬坡,规模效应逐渐显现,公司的综合毛利率逐年增长。随着面料收入占比提升、产品结构持续优化,公司综合毛利率还有进一步提升的空间。

公司是极少数掌握长丝、坯布、面料全产业链研发和生产技术的企业,具备较强的稀缺性。公司2016年度的综合毛利率比华鼎股份和美达股份分别高出12.72和17.61pct。依靠全产业链

的优势,公司成为迪卡侬在全球唯一的梭织面料研发平台,产业链后端的渗透可以推导至前端进行联动研发,从而增强研发的一体性和有效性。

深耕迪卡侬,跟随迪卡侬扩张发展,大客户拓展亦可期。迪卡侬是公司第一大客户,收入占比约20%。除了迪卡侬,公司与C&A、乔丹、安踏、超盈、维克罗、彪马、优衣库等知名品牌也建立了紧密的合作关系。近些年阿迪达斯、安踏、彪马等知名户外运动品牌均保持稳定增长态势,为上游纺织染整企业的稳健增长打下坚实基础。

滨化股份:环丙涨价大幅增厚业绩

2017年PO全行业有效产能327万吨,开工率80%,产量263万吨。我国PO以氯醇法为主,占比50%,HPPO法占比10%,其余为共氧化法。氯醇法由于污染严重,已禁止新上项目。

2017年以来环保核查力度加大,多数氯醇法企业被迫限产停产,而另外两种工艺开工率一直不高,导致环氧丙烷供应持续偏紧。18年新增产能仅有计划年底投产的红宝丽12万吨共氧化装置,与下游聚氨酯强劲需求相比,PO供应短缺的现象会长期存在。

公司拥有65万吨烧碱、28

万吨环丙、8万吨三氯乙烯、6万吨氯丙烯、8万吨四氯乙烯产能,是具备一体化优势,技术和运营能力突出的老牌氯碱企业,充分受益供给侧改革红利。

公司与中国五洲、清华工研院签订战略合作协议,将共同建设位于滨城区的军民融合产业园和位于北海新区的滨州高端化工产业园项目,聚焦氢燃料、军民两用材料、轻烃化工等;同时与亿华通共同设立氢能公司,瞄准氢能领域,提高业务一体化程度。公司氯碱装置副产氢气,未来一体化程度将进一步提升,新增利润看点。

3月5日,十三届全国人大一次会议在京举行,李克强总理在政府工作报告中,对2018年的货币政策做出了阐述:在“稳健中性”的基础上,强调“松紧适度”,并且未提广义货币(M2)和社会融资规模增速的目标。分析解读认为,今年我国的货币政策基调不会改变,货币政策调控有望从数量型工具向价格型工具转变。

稳健中性的基调不变

今年的政府工作报告谈及2018年货币政策取向时表示,稳健的货币政策保持中性,要松紧适度。管好货币供给总闸门,保持广义货币M2、信贷和社会融资规模合理增长,维护流动性合理稳定,提高直接融资特别是股权融资比重。

从表述上来看,“2018年稳健的货币政策保持中性,要松紧适度”,和此前“稳健中性”的单一表述有所不同,相关描述更为具体详细。有分析认为,这意味着货币政策基调不会改变,但会根据实体经济情况灵活抉择。这也和2018年人民银行工作会议对于今年货币政策稳健中性的定调相一致。

东方证券首席经济学家邵宇认为:“货币政策整体稳健,但是执行过程中有时稍松,有时偏紧,央行也会不断

做流动性调整。可以预见的是监管政策较紧,货币政策相对会有一些灵活性,以避免全面去杠杆的过程中出现过于紧张、失控的状况。”

未提 M2、社融增速目标

值得注意的是,今年的政府工作报告中,没有提到M2和社融增速的目标。只是指出“管好货币供给总闸门,保持广义货币M2、信贷和社会融资规模合理增长,维护流动性合理稳定,提高直接融资特别是股权融资比重。”而去年则明确广义货币M2和社会融资规模余额预期增长均为12%左右

M2目标增速于2009年首次现身政府工作报告,而社融增速目标则是在2016年首次被纳入政府工作报告。

联讯证券分析称,在金融与经济去杠杆的环境下,M2与社融增速可能会有较大的波动,设立单一的增速目标意义不大,抛弃目标制反而能给政策以较大的灵活性。

也有分析人士认为,随着市场深化和金融创新,影响货币供给的因素也更加复杂,融资渠道日益多元化,例如货币市场基金的快速发展,对存款的分流产生持续的作用,M2的可测性、可控性,以及与经济的相关性也

下降,比过去低一些的M2增速可能成为新的常态。对M2的变化不必过多关注或解读。所以,不再强调M2的预期目标是顺其自然的事情,但是这并不表明我国货币政策改向。

调控将向价格型转变

在淡化M2、社融增速目标的大背景下,结合十九大报告中提出的深化利率市场化改革,此番论述意味着央行实施货币政策调控加快从数量型向价格型转变。

而央行发布的《2017年第四季度货币政策执行报告》也指出,随着金融市场和金融产品更趋复杂,M2的可测性、可控性及与实体经济的相关性都在下降,在完善货币数量统计的同时,可更多关注利率等价格型指标。

全国政协委员、国务院发展研究中心副主任王一鸣认为,今年的货币政策,既要管住货币供给总闸门,控制杠杆率增速,保持货币信贷和社会融资规模合理增长,满足流动性需求。

也有专家分析指出,预计今年货币政策会更灵活,为避免增长动能转型过程中增速下降带来的风险,应采取逆周期的宏观经济政策工具,货币政策应采取降低存款准备金率的办法。未来可能会有新一轮定向降准。

煤炭钢铁今年去产能目标超预期

过去一年,“三去一降一补”成效明显,在今年的政府工作报告中,深入推进供给侧结构性改革再被提及。去产能方面,今年将再压减钢铁产能3000万吨左右,退出煤炭产能1.5亿吨左右。这一去产能目标再超预期,2018年将真正拉开煤炭去产能攻坚大幕。

继2017年政府工作报告首次提出防范化解煤电产能过剩风险的目标任务后,今年的政府工作报告又提出淘汰关停不达标的30万千瓦以下煤电机组。

此前举行的2018年全国能源工作会议要求已由

“防范和化解煤电产能过剩”变为“大力化解煤电过剩产能”,标志着今年化解煤电过剩产能的任务将继续加码。

按照国家统计局发布的数据,2017年,钢铁、煤炭年度去产能任务圆满完成。而能源局等16个部委联合出台文件明确,“十三五”期间全国停建和缓建煤电产能1.5亿千瓦,淘汰落后产能0.2亿千瓦以上。到2020年,全国煤电装机规模控制在11亿千瓦以内。

易煤研究院研究员潘汉翔表示,“十三五”规划中煤炭行业整体产能退出目标是8亿吨,其中,2016年完成煤

炭产能退出2.5亿吨,2017年完成煤炭产能退出约为1.7亿吨,剩余目标量约为3.8亿吨。从统计数据和时间进度上来看,去产能有望提前完成。

但考虑到此前退出产能中绝大部分都是“僵尸企业”和长期限产企业,产能出清相对容易。目前在运行的煤企多为央企、国企或省国资管理,对于落后产能的淘汰和置换工作完成度较高,加上去年12月以来由于供给偏紧导致的“供电”危机等其他因素影响,2018年才将真正拉开煤炭去产能攻坚大幕。(上海证券报)