

降准释放流动性，园林及装饰公司融资有望改善

行业点评

王小勇（分析师）
0755-82312484
wangxiaoyong1@xsdzq.cn
证书编号：S0280517070001

王斌（联系人）
wangbin1@xsdzq.cn
证书编号：S0280117080044

王萌（联系人）
wangmeng@xsdzq.cn
证书编号：S0280117090007

中性（维持评级）

行业指数走势图



● 事件：

中国人民银行于10月7日决定，从2018年10月15日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率1个百分点。

● 点评：

● 此次降准进一步释放流动性，继续支持小微、民营等企业健康发展：

此次降准所释放资金除用于偿还10月15日到期的约4500亿元中期借贷便利（MLF）外，还可再释放增量资金约7500亿元，该部分资金可增加金融机构支持小微企业、民营企业和创新型企业的资金来源，促进提高经济创新活力和韧性，增强内生经济增长动力，推动实体经济健康发展。为进一步支持实体经济发展，优化商业银行和金融市场的流动性结构，降低融资成本，引导金融机构继续加大对小微企业、民营企业及创新型企业支持力度。

● 保障流动性合理充裕，高资产负债率的园林公司融资压力有望得到缓解：

由于垫资施工、积极参与PPP项目等原因，园林公司资产负债率在建筑装饰子行业中处于偏高的水平，以2018年中报为例，东方园林、铁汉生态、岭南股份的资产负债率分别为70.21%、70.54%、69.92%，且上市园林公司多为民营企业，较高的资产负债率使得民营园林公司在本轮去杠杆过程中面临较大的融资压力。自今年7月下旬以来，央行接连采取措施保持流动性合理充裕，加强金融对小微及民营企业的支持力度，此次降准是上述措施的延续。我们预计，通过此次降准，金融机构支持小微企业、民营企业和创新型企业的资金来源得以增加，园林公司此前的融资难、融资贵等问题或将得到缓解，板块估值也有望得到修复。

● 融资环境向好，装饰行业现金流状况有望改善：

装饰行业公司资产负债率相比园林公司较低，但依然存在较大现金流压力，以板块龙头公司金螳螂为例，2018年上半年，公司实现经营性现金流、投资性现金流、筹资性现金流净额分别为-6.41亿元、8.73亿元、-10.19亿元，总现金流净流出7.87亿元，亦存在较大的融资压力。此次降准所释放的7500亿元增量资金，也将对以民营企业为主的装饰板块上市公司融资压力带来缓解，保障行业平稳健康发展。同时，自今年7月底以来，中央接连释放依靠基建投资对冲经济下行压力的信号，把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，成为经济稳增长重要发力点，而装饰行业作为基建后周期，未来也将受益基建补短板带来的市场空间扩容，行业或将步入景气上行，相关上市公司经营业绩将迎来较高成长。

● 推荐标的：

我们推荐受益此次降准带来的流动性改善，后续融资压力有望缓解的园林公司美晨生态、岭南股份、文科园林及杭州园林，关注棕榈股份，以及融资环境有望改善、位于基建后周期受益基建补短板的装饰公司金螳螂、奇信股份、广田集团。

● 风险提示：固定资产投资继续下行，政策不及预期。

相关报告

《交通基建补短板号声嘹亮，主力军“两铁”齐头并进》2018-09-25

《《征求意见稿》或有望助PPP走出低谷》2018-09-17

《基建提速渐行渐近，推荐公装子行业，优选龙头》2018-08-14

《十年的轮回——2008年基建行情回顾，且行且珍惜》2018-08-07

《政治局会议突出“稳”字与基建补短板，推荐园林PPP》2018-08-01

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

王小勇，新财富、水晶球、金牛奖分析师，证券从业时间 11 年，地产行业从业 4 年，重庆建筑大学毕业。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>