

投资评级：推荐（上调）

报告日期：2018年12月20日

分析师

分析师：刘文强 S1070517110001

☎ 021-31829700

✉ liuwq@cgws.com

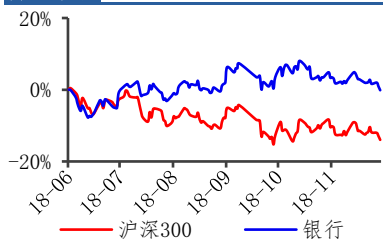
联系人（研究助理）：栾天悦

S1070118080037

☎ 0755-83667984

✉ luantianyue@cgws.com

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<狭义货币增速创新低，社融结构改善>>

2018-12-11

<<降息延续宽松累积估值反弹动能>>

2018-03-02

<<流动性助力估值修复，降准利好银行>>

2015-02-05

关于央行设立定向中期借贷便利 (TMLF) 的点评

——维持市场流动性合理宽裕，进一步支持实体经济

核心观点

- **摘要：**昨日，央行晚间发布了决定设立定向中期借贷便利 (TMLF)，使用期限最多可达三年，操作利率目前是 3.15%，比 MLF 优惠 15 个基点。设立 TMLF 能够为大型商业银行提供较为稳定的长期资金来源，增强其对小微企业、民营企业的信贷供给能力，降低融资成本，并且有利于改善商业银行和金融市场的流动性结构，保持市场流动性合理充裕。此外，央行还将增加再贷款和再贴现额度 1000 亿元，用以支持中小金融机构。
- **释放资金面将保持宽松的信号，并稳定市场信心。**结合昨日下午央行发布的有关市场流动性合理充裕的简短公告，可以看出，央行当前保持流动性充足的政策方向依然非常明确，TMLF 和再贷款、再贴现的使用是放松银根的开始。但是，如易纲行长讲话中所说，货币政策进一步宽松的空间有限，在考虑内部环境的同时，也需要考虑外部均衡，利率太低会对汇率产生负面影响，定向降息是一种较能平衡内外环境的方式。
- **进一步落实支持民营企业“三支箭”政策中的“增加民营企业信贷”这第一只箭。**央行设立 TMLF 目的十分明确，鼓励各家银行为小微及民营企业提供金融支持。当前，经济仍处于下行周期，小微及民营企业融资难、融资贵的问题是制约其发展的原因之一，因此，央行不断推动金融机构在实体经济方面的扶持力度，提倡精准灌溉。换句话说，只要银行可以做小微及民企的贷款，央行都将提供充分的、成本较低的资金。
- **宽松政策是否精准有效，实际取决于货币传导机制能否疏通。**当前，不论是 TMLF 还是再贷款、再贴现都是第一轮的货币投放。央行投放给银行后，是否能够真正的传递到实体经济，还有待观察。此外，大部分银行目前并不具备扩张小微企业信贷规模的能力。各类银行当下都应尽快的建立和完善小微信贷的业务体系，在有效识别风险的同时，扩大规模。

- **风险提示：**经济环境超预期下行；市场风险；

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>