

降准促资金供给边际改善预期兑现，利好园林板块

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

推荐（维持评级）

行业指数走势图



● 事件：

央行宣布4月25日起定向降准1个百分点，以置换中期借贷便利(MLF)。

● 点评：

● 通过降准置换 MLF，建筑企业融资环境改善：

此次通过降准置换中期借贷便利主要是为了解决小微企业融资难、融资贵的问题，通过适当降低法定存款准备金率置换一部分央行借贷资金，进一步增加银行体系资金的稳定性，优化流动性结构，同时适当释放增量资金。此次降准释放增量资金约 4000 亿元，大部分给了城商行和非县域农商行等中小金融机构。首先，置换 MLF 有利于稳定流动性，也有助于降低银行付息成本，进而降低银行出借资金的利率。其次，由于 MLF 需要支付利息，金融机构会将成本转嫁给企业，不利于降低企业成本。而通过降准置换 MLF，使商业银行付息成本有所减少，有利于降低建筑企业融资成本。再次，央行将要求相关金融机构把新增资金主要用于小微企业贷款投放，并适当降低小微企业融资成本，改善对小微企业的金融服务，上述要求将纳入宏观审慎评估(MPA)考核。

● PPP 项目融资有望受益降准，利好园林类 PPP 公司：

此次央行宣布降准释放 4000 亿增量资金，有利于增加长期资金供应并降低银行资金成本和企业融资成本。此次降准使得资金边际预期改善，有效缓解了近期融资环境收紧、融资成本上升的市场资金恐慌情绪。而融资问题是当前 PPP 行业面临的核心问题，此次大幅降准有望加快 PPP 行业融资节奏，减少融资难度。预计未来银行等金融机构的放贷空间和放贷速度均会有所提升，建筑行业 PPP 项目融资有望受益，尤其是政策重点鼓励支持的生态园林类 PPP 项目将更加受益。

● 流动性改善市场风格或将切换，园林 PPP 板块估值具备吸引力：

此次降准将提升市场流动性改善预期，利好多为中小创的园林板块优质成长类公司。并且央行明确强调要把新增资金主要用于小微企业贷款投放，并适当降低小微企业融资成本，改善对小微企业的金融服务。因此，我们认为二季度市场或将迎来投资风格的切换，将更加青睐园林 PPP 这类具备高成长的优质标的。由于受到 PPP 监管逐步趋严、利率上行导致 PPP 项目收益降低以及 A 股市场偏好向大盘蓝筹股等因素的影响，园林 PPP 板块由 2017 年 11 月份开始一路下挫。从估值角度来看，园林 PPP 板块目前已调整充分，相关企业估值处于历史低位，具备吸引力。

● PPP 清库尘埃落定，后续项目融资环境有望改善：

自财政部92号文以来，全国PPP综合信息平台项目库累计退库项目2330个，总投资2.2万亿元；同期累计入库项目2010个，总投资2.7万亿元。退库项目主要集中在新疆、云南、内蒙古三省，主要以交运和市政行业的项目为主，且大多集中在早期识别阶段。总体来说项目库清理结果好于预期，且对生态建设和环境保护项目的影响有限。PPP清库工作的结束不仅显著提升了存量PPP项目的质量，而且有利于改善银行等金融机构对PPP项目的资本金投资及项目贷款的释放。

● 重点标的：美晨生态、岭南股份、东方园林、蒙草生态、棕榈股份、文科园林、铁汉生态、海南瑞泽、杭州园林。

● 风险提示：固定资产投资下滑，PPP项目落地不及预期等。

相关报告

《生态环保投资提速，上市公司业绩高增》2018-03-16

《三期业绩叠加来临，三月首选超配园林PPP》2018-02-27

《重视一号文件，建议超配园林板块》2018-02-06

《第四批 PPP 示范项目落地在即，或将改善板块市场情绪》2018-01-21

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
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@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/>