

深化金融供给侧改革，强化服务民营小微企业

风险评级：低风险

——2019 年央行金融工作会议点评

2019 年 2 月 27 日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

钟尚均 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118050040）

电话：0769-22118627 邮箱：zhongshangjun@dgzq.com.cn

陈宏 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118070048）

电话：0769-22118627 邮箱：chenhong@dgzq.com.cn

事件：

2019 年人民银行金融市场工作会议于 2 月 25 日至 26 日在北京召开，会议深入学习了党的十九大、十九届二中、三中和中央经济工作会议精神，以及 2019 年人民银行工作会议要求，总结了 2018 年人民银行系统金融市场和信贷政策工作，部署了 2019 年金融市场和信贷政策重点工作。

点评：

■ 再次强调金融供给侧改革

会议提出要“推动深化金融供给侧结构性改革，优化融资结构和金融市场体系、产品体系”。此前，习近平在中央政治局第十三次集体学习会议上提出了金融供给侧改革概念，凸显了金融业的国家发展战略中的重要地位。

金融业供给侧结构性改革，可以从融资结构、市场、机构、产品四大层次进行理解，首先融资结构的供给侧改革，要提高直接融资比重，将表外融资纳入监管范围，逐步降低对银行体系融资的依赖；其次，金融市场结构层次的供给侧改革，要求提高股票市场投资者范围，包括吸收其他机构投资者、境外投资者，提高长期资金投资占比，扩大债券市场投资者范围，包括境外机构和个人，境内个人；再次，金融机构供给侧改革要求提高非银机构在融资结构中的比例，银行方面也要求增加中小型、民营、外资机构占比，强化市场竞争；最后产品结构供给侧改革，要求金融产品更好的平衡好风险收益，在促进转型升级、服务国家战略等方面持续发力。

■ 优化信贷投向和结构

会议提出要优化信贷投向和结构，强化金融服务功能。特别是加强房地产金融审慎管理，加大对民营小微企业金融服务，发挥好债券融资支持工作，形成“几家抬”政策合力。2018 年虽然实施了稳健的货币政策，但传导机制并不顺畅，主要表现信贷投放在小微企业、民营企业的量还不够，银行更倾向于将资金投放给大型企业。近日国务院发布《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，还有银保监会发布落实通知等，均是对这一问题的回应，《意见》实际上延续了去年以来的调整思路，在宏观审慎评估参数、定向降准、扩大民营企业直接融资、地方融资担保、补充银行资本等多个方面加强工作，变化在于提高了不良贷款考核容忍度，要求提前主动对接续贷等。

未来金融还将继续加强对乡村振兴、制造业高质量发展、区域协调发展、“两权”抵押贷款试点衔接等国家重大战略、重点领域和薄弱环节的金融支持。

■ 防范化解金融风险任务依然艰巨

会议强调要加强金融基础设施统筹监管，做好机构检测和风险防范。2018年是债券违约集中爆发的年份，全年新增42家违约主体，涉及债券118只，违约金额高达1154.5亿元，而2017年这一数据为337.5亿元。2019年这种压力依然存在，2019年金融债券加上年内发行到期的信用债，偿还总额将超过6万亿元，创历史新高，防范化解重大风险的任务依然艰巨，此前央行在第四季度货币政策报告中也议案强调了“坚决遏制隐形债务增量”的重要性。

此外，针对票据市场持续火热，也提出了要强化市场建设和风险防范，此外还将推进互联网金融长效监管制度建设。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14016

