



盘前分析

特供：“中国证券投资放心工程”

(2017/09/08)

老钮评论

人民币“好升恶贬”是2005年以来的常态，但这样的常态不可持续。

理论上说，在开放前提下，货币对外升值和对内紧缩是一枚硬币的两个面，换句话说，货币对外升值本身就意味着对内紧缩。所以，在中国对外保持不断扩大开放的条件下，人民币没有理由长期贬值，同样也没有理由长期升值；没有理由快速贬值，也没有理由快速升值，更不应当存在“好升恶贬”的惯性心态。就目前而言，我不认为中国经济有能力长期坚持人民币升值，因为长期人民币高利率会严厉压制内需，并导致经济下行压力周而复始。

最近，人民币兑美元升值速度非常快，而与以往一样，我们看到的事实是，人民币升值往往伴随着货币市场利率的不断上涨。有人认为，货币市场利率的价格上涨不会传导给企业贷款。我不敢苟同这样的看法。如果说“货币市场利率的上涨没有传导给存贷款基准利率”，那不是市场的作用，而是存贷款基准利率受到管制的问题。管住存贷款基准利率，货币市场利率是不是就可以不向企业贷款利率传导？显然不是。

事实告诉我们，在管住存贷款基准利率和存款利率上限的情况下，推高货币市场利率，其结果一定是商业银行稳定而廉价的存款被货币市场基金攫取。央行统计数据 displays，2017年6月底到7月底，商业银行最稳定的资金来源——居民个人存款规模下降7700亿元，同时，货币基金总规模达从5.11万亿元上升到5.86万亿元，大增7516.87亿元，同期，为了弥补流动性不足，商业银行同业存款增加7400亿元。

这个数据告诉我们，商业银行损失的居民存款、货币基金增加的规模，以及商业银行为弥补流动性而吸收的同业存款——三者大致相等。这说明，商业银行的负债（存款）成本早已不是由居民存款决定，而是由同业存款决定；这说明，压缩同业存款不可能实现，一时压下去必然更强力反弹，而事实就是如此，前一段被压缩的同业存款现在已经回弹原位。

更重要的是，这种“掩耳盗铃的机制”不改，中国金融短期化趋势无法结束。我们看到，中国证监会正在通过建立新的规则约束

货币基金在中国的爆炸式增长，但如果不去除利益机制的引诱，就算有新规，就算证监会再努力，恐怕也难逃市场主体想方设法绕过监管、乱掏老鼠洞的乱象加剧，难逃事倍功半的必然结果。

我们说，货币的强弱在于国际贸易的计价和结算，而不在于升值或贬值。所以，中国的货币政策必须依据国内经济需求去制定。我们需要的是：在适度拉动总需求的前提下，加大供给侧结构改革力度，这是中央给定原则。尽管重点在供给侧结构改革，但绝不能以此取代“适度拉动总需求”的必要性。

所以，我们必须有效控制利率，不能为人民币升值而拉高利率，这不仅对人民币没有好处，而且会导致人民币更为深刻、更为长远的贬值预期。更为实际的问题是，今年政府用了许多手段为企业带来了1万亿元的成本降低，但只要贷款利率上升1个百分点，政府的努力将被无情对冲。所以，降成本不只是财政的事情，更应当金融的职责。努力降低企业财务成本要比财政减税效率更高、见效更快。

许多人认为中国货币不紧，而且流动性过剩，我当然也看到163万亿元的M2数据。但我们必须看懂，货币数量多并不意味着企业所得到的资本多。我们看到的事实是，163万亿元的M2支撑着越发庞大的货币市场，而资本市场却在不断萎缩。比如，整个股市、债市交易保证金规模不过1.3万亿元，而货币市场一个品种——货币基金规模就高达5.86万亿元，余额宝一支货币基金的规模就有1.47万亿元，超过股市、债市交易保证金的合计规模。这样的金融结构是否符合服务实体经济的要求？（钮文新）

行情视点

周三沪指大涨最高达3391，市场对于周四的表现期望很高。然而在次新股大幅上涨的同时，权重股却没有资金明显的流入，反而出现一定的调整。下午观望情绪进一步扩散，避险情绪严重，次新龙一中科达炸板，迅速引起其他涨停个股开板下跌，滚雪球效应凸显，上证指数尾盘跳水调整，于3360支撑线上止跌，截止收盘前也没有比较好的反弹。建议关注一下周五市场动向，如果类似中字头、金融等板块有上涨带动沪指的走势，便可消除警惕，本次调整仅为技术面下跌调整。

PS:【热点板块】、【市场风险】详见《三星情报》

仓位策略 短线：10% 中长线：20%

精彩回顾

股票	代码	栏目名称	题材	调入	调出	最大收益	提示日期
昊志机电	300503	盘前分析	定增	19.25	22.50	16.9%	2017/09/06
新安股份	600596	三星情报	三氯氢硅涨价	10.78	12.57	16.6%	2017/08/30
万业企业	600641	盘前分析	国资改革	11.93	14.95	25.3%	2017/08/18
国民技术	300077	盘前分析	5G	13.20	15.44	17.0%	2017/08/16
浙大网新	600797	三星情报	人工智能	13.13	17.50	33.3%	2017/08/16
方大化工	000818	三星情报	TDI 上涨	11.28	12.68	12.4%	2017/08/15
科大讯飞	002230	三星情报	人工智能	48.83	64.77	32.6%	2017/08/14
南山铝业	600219	三星情报	电解铝	3.75	4.49	19.7%	2017/08/07
成和源	600300	三星情报	稀土涨价	17.00	27.00	58.8%	2017/08/04

盛和资源	600392	三星情报	稀土涨价	17.28	27.60	59.7%	2017/07/31
北方稀土	600111	三星情报	稀土涨价	17.10	20.69	21.0%	2017/07/31
国创高新	002377	三星情报	沥青涨价	10.66	12.68	18.9%	2017/07/26
西宁特钢	600117	三星情报	钒涨价	6.06	9.06	49.5%	2017/07/25
金刚玻璃	300093	盘前分析	中报预增	13.90	17.98	29.4%	2017/07/12
厦门钨业	600549	三星情报	钨精矿涨价	23.13	36.38	57.3%	2017/07/07
山西焦化	600740	三星情报	煤炭	6.60	12.21	85%	2017/06/29

公司聚焦

金路集团被首控国际二次举牌

金路集团（000510）公告，首控国际于5月23日至7月19日，以每股6.8元至10.85元，买入公司2849万股，占总股本4.68%；9月7日以每股10.09元至10.5元，买入公司196.82万股，占总股本0.32%。截至9月7日，首控国际合计持有公司10%股权。

日海通讯投资物联网

日海通讯（002313）拟出资2500万美元，认购美国艾拉D轮优先股股份973.25万股（占9.09%股权）。公司另拟出资7000万元，占比70%，与美国艾拉共同出资在中国设立一家物联网公司。美国艾拉是一家企业级物联网云平台服务商，在业界率先推出敏捷物联网云平台。

楚天高速股东拟增持

楚天高速（600035）股东张旭辉计划于未来6个月内通过增持公司股份，金额不低于1800万元，不超过2500万元。

利好情报

东华科技（002140）签署7.77亿元合同，履行期限预计约为24个月,年均合同额约占2016营收的23.24%。★

柘中股份（002346）大幅提高三季报业绩预告，由原来盈利5000-7000万元提高至23000万元-25000万元。

物产中大（600704）子公司签订7.32亿元房屋征收补偿协议，预计增利2.8亿元，公司2016年净利润为21.54亿元。

天邦股份（002124）拟24亿元新增母猪场及配套项目，增加年出栏680万头商品猪。

城市传媒（600229）与京东签署战略合作框架协议，营造高粘性的文化生活空间。

康惠制药（603139）拟1680万元收购方元医药60%股权，收购标的2016年净利165万元，2017年8月31日前总净利为155万元。

资金风向

市场小幅调整 资金买入万科A

周四，沪指沪指全天基本在平盘线下方运行，午后跌幅加大。创业板指早盘继续上攻，午后受主板拖累，开始跳水。截至收盘，两市共计成交6287亿元，较上个交易日增加275亿元；主力合计净流出310亿元。沪指跌0.59%报3366点，深成指跌0.50%报10969点，创业板指跌0.66%报1890点。盘面上，矿物制品、房地产、半导体等板块涨幅居前，煤炭、有色、酒店餐饮等板块跌幅居

前。龙虎榜上，营业部资金净买入前三的是万科A、圣达生物、精工钢构，金额分别达1.97亿元、1.33亿元、1.01亿元。

热点数据

证金新进24只创业板个股

统计显示，截至二季度末，证金共现身436家公司前10大流通股东名单，其中66股为证金本期新进。值得注意的是，证金新进股中创业板个股数达到24只，这24家公司中，16家2017年中报实现净利润同比增长。值得一提的是，包括亿纬锂能、神雾环保、昆仑万维等在内的14家公司自2016年一季度以来，连续6个会计期间净利润实现同比上升，业绩表现可谓足够亮眼。通过梳理业绩连续增长的公司发现，大多数公司主要凭借自身主营业务的稳定增长。比如亿纬锂能受益于新能源电池业务的发展，高新兴因智慧城市大数据业务及铁路行车安全业务保持增长、新文化因影视剧收入及广告业务提升促进业绩提升等。