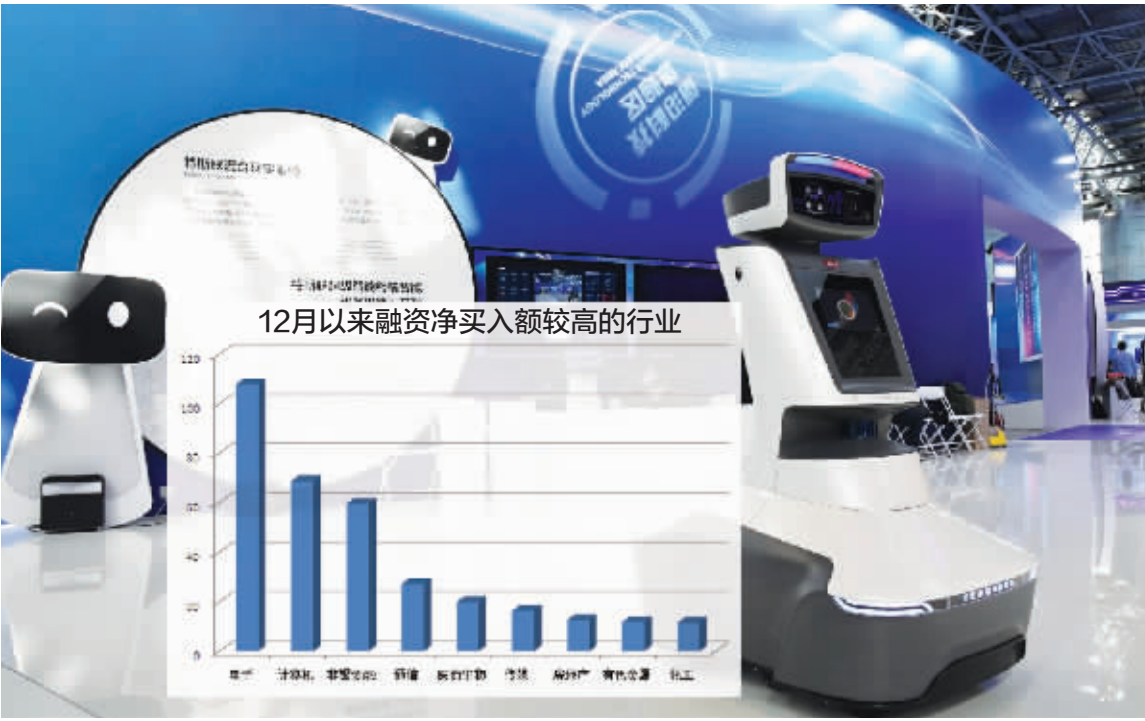


两融余额20个月来再上万亿

融资客偏爱科技和券商股

Wind数据显示，截至12月18日，两市两融余额为10068.46亿元，创2018年3月23日以来新高，前一次两融余额超万亿是在2018年4月16日。

12月以来，两市融资余额增加409.80亿元。分析人士表示，融资余额增加成为A股市场反弹的重要推动力，尽管股指短期小幅调整，但依然看好后市行情。



新华社图片 数据来源/Wind 制图/王春燕

□本报记者 吴玉华

风险偏好提升

昨日两市窄幅震荡，个股表现活跃，两市有超过2500只个股上涨，涨停个股数为79只。行业板块也是多数上涨。申万一级28个行业中有23个行业上涨，传媒、建筑装饰、纺织服装行业涨幅居前，分别上涨1.18%、1.02%、0.94%。概念板块中，影视、工业大麻、在线旅游等板块涨幅居前。

市场风险偏好仍处于较高水平，个股机会明显。长城证券表示，12月以来市场风险偏好明显提升，分母端因素推动股市连续上涨，经历了9月中旬以来的震荡调整后，市场对于明年行情有所期待。

融资客持续加仓也从侧面反映了市场风险偏好升温。从融资余额情况来看，12月18日融资余额逆市增加。Wind数据显示，12月以来的13个交易日中，融资余额有12个交易日增加。12月以来融资客累计加仓409.80亿元，同期北向资金累计净流入550.46亿元。融资余额和北向资金的净流入成为当前市场的主要增量资金来源。

加仓科技和券商股

Wind数据显示，从融资余额加仓方向来看，截

至12月18日，12月以来申万一级28个行业中有22个行业出现融资余额增长，即融资客对22个行业板块进行了加仓。其中，电子、计算机、非银金融、通信行业融资净买入金额居前，分别增长107.76亿元、68.72亿元、59.55亿元、27.05亿元。科技板块的3个行业和非银金融行业共增加263.08亿元，占12月以来融资余额增加额的六成以上。

从个股情况来看，Wind数据显示，截至12月18日，12月份以来融资客加仓金额居前的个股分别为万科A、同方股份、中兴通讯、京东方A、南京证券、水晶光电，分别加仓11.10亿元、10.09亿元、7.82亿元、7.23亿元、6.39亿元、5.45亿元。从期间涨幅情况来看，这些个股无一下跌，全部上涨，其中南京证券期间累计上涨46.15%，水晶光电上涨33.91%。

Wind数据显示，截至12月18日，12月以来融资客共对1079只个股进行了加仓，其中有987只个股期间取得上涨，期间涨幅超过5%的个股有645只。从融资客加仓居前的10只个股来看，科技股和券商股受到融资客偏爱，占据7个席位，均加仓超过4亿元，分别为同方股份、中兴通讯、京东方A、南京证券、水晶光电、联创电子、第一创业。

机构看好科技股后市

对于融资客所偏爱的科技与券商股，也受到了

机构看好。

海通证券表示，2020年将迎来牛市主升浪。上证综指从2440点开始，已开启第六轮牛市，牛市有三个阶段，盈利和估值戴维斯双击的牛市第二阶段即主升浪蓄势待发。“科技+券商”有望成为本轮行情领涨品种，这是因为我国进入后工业化时代，步入信息化时代，重点发展的产业是科技类行业，而为科技类行业提供融资服务的是券商。从短期来看，当前银行地产板块估值低、基金持仓低、前期涨幅低，配合事件催化，岁末年初银行地产可能再次出现异动。

长城证券表示，受益于近期风险偏好提升，“科技创新+券商”有望成为阶段性投资主线，重点关注5G产业链、半导体、消费电子、计算机（医疗信息化、国产替代）、新能源汽车、传媒等细分方向。“科技创新+券商”也是明年全年的投资主线。年末仍然建议配置安全边际相对较高的低估值板块龙头标的，如地产、家电、银行、建材建筑等行业。以外资为代表的长线资金仍偏好“核心资产”，具有长期配置价值。

国信证券认为，科技股浪潮有望持续上演，自主可控与国产替代趋势为优质科技类企业创造了广阔市场空间，政策支持也为国内科技企业提供了极大助力，从基本面情况来看，科技板块盈利上行周期拐点或许已经出现，行业未来向上的空间大。

大股东减持 券商股机会犹存

□本报记者 赵中昊

近日，多家券商公告其大股东或高管减持。分析人士认为，经济面、政策面、资金面对市场影响的共振改变了投资者对券商的业绩预期，最后传导至券商股的估值变动，当前时点适合长期投资者对头部券商进行左侧布局，短期投资者也可关注券商板块波段机会。

多只券商股迎限售股解禁

华安证券19日晚间公告了其大股东安徽出版集团最新减持进展；东方财富公告其副总经理程磊12月17日减持了450万股，按均价计算，套现金额或近7200万元；第一创业公告其大股东浙江航民实业拟在6个月内减持最多7004.8万股，占公司总股本2%。

Wind数据显示，截至12月19日，申万证券行业板块中，2019年以来遭重要股东净减持的个股有19只，其中直接上市的券商股有14只。从净减持的股份数来看，排名前五的券商股（直接上市）分别为第

一创业、财通证券、太平洋证券、华西证券、国信证券，净减持股份数分别为22852.39万股、20058.67万股、13626.63万股、11981.58万股、8199.28万股。此外，净减持股数超过6000万股的还有中原证券。

从被减持的参考市值来看，Wind数据显示，排名前五的券商股（直接上市）分别为财通证券、第一创业、华西证券、国信证券、中信建投，减仓参考市值分别为19.65亿元、14.91亿元、12.78亿元、10.40亿元、9.60亿元。此外，减仓参考市值超过5亿元的还有太平洋证券。

此外，Wind数据显示，截至2020年1月末，申万证券行业板块中，有4只个股将迎来限售股解禁，分别为中国银河、中原证券、华创阳安、华林证券，解禁数量分别为521774.32万股、87096.30万股、61131.45万股、48478.91万股。

利好频出推升估值

本周以来，券商股走势强劲。尤其是12月17日大金融板块助力大盘大涨，南京证券更是三连板。在大股东减持和限售股解禁的背景下，后市券商股前

景如何？

东莞证券认为，“牛市预期推动券商上涨”是券商股估值提升的表层逻辑。而内在逻辑是经济面、政策面、资金面、情绪面对市场影响的共振，改变了投资者对大市未来走势的预期，进而改变对券商的业绩预期，最后传导至券商估值变动。本轮券商板块上涨的持续性主要在于北向资金净流入的延续性，若持续净流入，市场向好预期将被强化，国内机构资金有望大规模进场，形成资金接力，将继续推高券商股估值。

中信建投证券认为，近期各项深化资本市场改革举措陆续落地，将在一定程度上激活资本市场功能，为中长期资金入市保驾护航，而且短期内货币政策边际宽松趋势不变。当前时点适合长期投资者对头部券商进行左侧布局，短线投资者也可关注券商板块的波段机会。

招商证券认为，国内资本市场深化改革相关政策持续密集出台，金融业高水平对外开放预期明确。在市场风险偏好抬升和政策驱动的双重作用下，券商板块估值有望抬升。

岁末流动性趋紧 公开市场投放加码

□本报记者 罗皓

继12月18日投放2000亿元逆回购后，19日央行再度开展2800亿元逆回购操作，并实现等额净投放。当前银行间跨年流动性仍然紧张，分析人士称，后续央行会继续呵护资金面，明年初有降准可能。

流动性投放加码

本周以来，央行从超额续做到期MLF，到重启逆回购，再到加大逆回购操作量，年末流动性投放大戏正在上演。

央行19日开展的2800亿元逆回购操作，包括300亿元7天期和2500亿元14天期逆回购，操作利率分别为2.5%、2.65%，均与前次相同。由于当日无逆回购到期，央行此举实现等额净投放。

Wind数据显示，19日央行逆回购操作规模创下1月17日以来新高。近两次14天期逆回购操作量明显增加，说明跨年流动性需求是央行呵护重点。

央行本周内已累计投放7800亿元流动性，包括

16日开展的3000亿元MLF操作、18日开展的2000亿元逆回购操作和19日开展的2800亿元逆回购操作，扣除到期的2860亿元MLF和500亿元国库现金定存，累计净投放4440亿元。

不过，当前跨年资金仍然紧张。19日14天Shibor涨37个基点至2.91%，比同期限逆回购利率高26个基点；FR014涨50个基点至3.2%，一举突破3%，两日累计上涨80个基点；DR014也上涨30个基点至2.99%。

银行间市场跨年资金紧俏，但交易所市场很稳。Wind数据显示，截至19日收盘，GC014持续两日稳定在3%左右。市场人士指出，这种情况较“反常”，可能有机构在托市。

明年1月是降准窗口期

未来央行可能会继续通过公开市场操作投放流动性。民生证券首席宏观分析师解运亮指出，参考历史经验，元旦前后资金利率波动通常较高，预计未来央行会开展逆回购操作以呵护资金面。

即将到来的1月也是降准窗口期。天风证券总量团队认为，2020年初是货币政策宽松的窗口期，不排除降准可能。首先，新增专项债限额已提前下发，年初货币政策将予以配合；其次，季度初是缴税高峰期，央行可能提前释放资金以对冲流动性压力；最后，通胀压力或在年初冲高之后边际回落，为政策发力留出空间。

“量”有望增加，“价”也有调降可能。国盛证券熊园团队认为，一方面，年底年初资金面紧张，明年初流动性缺口可能超过2万亿元；另一方面，货币政策需要灵活适度，降成本与稳增长是“硬要求”。中短期看，春节前的TMLF利率有望跟随下调。展望2020年全年，MLF利率预计至少调降1-2次，最快在2020年2月或3月实施。

不过，无论是“降准”还是“降息”，都与过度宽松无关。西南证券宏观团队认为，央行无意引导流动性过度宽松，也无意将金融市场利率引导至过低水平。国盛证券刘郁团队研报指出，物价结构性上涨可能会制约货币宽松幅度，央行降准、调低公开市场操作利率的幅度可能相应较小。

纸浆期货止跌企稳 需求回升支撑后市

□本报记者 张利静

12月3日以来，伴随着现货纸品价格上涨，纸浆期货止跌企稳，小幅反弹。截至12月19日，纸浆期货主力2005合约报4546元/吨。分析人士指出，目前纸浆市场供应压力仍存，但需求端随着纸厂盈利好转，存在补库空间，预计纸浆价格在12月至明年1月将获得支撑。

需求因素支撑期价

“全球纸品需求趋稳，国内造纸行业仍处在去库周期，或处在去库尾声，纸企利润整体向好。”建信期货研究指出。

从基本面看，瑞达期货研究指出，11月纸浆进口量为258.6万吨，环比小幅回落，同比呈快速增长，供应压力未有明显缓解；需求端，纸浆市场平稳运行，市场低价出货者较多，下游纸企以刚需采购为主。

从库存来看，该机构分析，目前全球纸浆生产商库存下滑至去年四季度水平。针叶浆今年累计发运量创历史新高，10月针叶浆、阔叶浆库存天数继续下降，降至去年三、四季度水平。浆厂三季度的降价和减产政策有明显效果，未来还需持续关注全球木浆供应。从国内现货市场来看，方正中期期货分析师汤冰华表示，纸浆现货价

格近期变化不大，供需稳定，库存维持高位，纸厂按需采购，针叶浆银星价格4400元/吨，阔叶浆金鱼价格3700元/吨，波幅较小，随盘面调整。进口量较高，内需平稳，去库存压力增加，海外市场库存明显减少，但国内港口库存相对较高。成品纸价格稳定，纸厂盈利明显好转，库存压力不大，春节期间正常排产，存在补库空间，但预期偏弱，影响补库节奏。

明年一季度存反弹机会

由于市场预期经济稳增长政策效果将逐步显现，分析人士预计，纸浆期货价格在12月或明年一季度可能出现反弹机会。

建信期货研究指出，近期宏观利好频出，而基本面并没有大的利空或利多，虽然产业链各个环节的库存在下滑，但供需两弱，节前订单已提前释放，12月和明年1月的重点还是在宏观情绪。

汤冰华表示，11月经济数据整体向好，经济企稳预期较强，预计四季度及明年一季度经济增速阶段性见底回升，可能会改善行业偏悲观的预期。但短期看，现货需求依然低迷，且上期所纸浆仓单量维持在10万吨以上，纸浆价格反弹动力不足，预计将延续弱势表现。

从技术上来看，瑞达期货研究分析，昨日纸浆期货主力2005合约下跌，期价继续受20日均线压力，下方考验4500元/吨关口支撑，短期纸浆期价将以低位震荡为主。

玉米系期货下跌空间有限

□本报记者 周璐璐

自今年5月底以来，玉米及玉米淀粉期货持续震荡下挫。Wind数据显示，截至12月19日收盘，玉米期货主力2005合约报1882元/吨，创5月14日以来的收盘新低；玉米淀粉期货主力2005合约报2236元/吨，创今年2月26日以来新低。

机构人士指出，短期来看，东北新玉米持续上市，市场供应增加，且深加工及港口玉米库存呈增加态势，玉米及玉米淀粉价格承压，但中央直属库收购又对价格形成支撑，预计下跌幅度有限。

供需强弱格局仍存

综合来看，玉米市场目前依然延续供需强弱格局。

从供应端看，深加工及港口玉米库存呈增加趋势。据天下粮仓网调查数据，截至2019年12月6日当周，被调查的115家玉米深加工企业玉米库存总量(含拍卖粮)为413.55万吨，较前一周的378.1万吨增加35.45万吨，增幅为9.38%。

港口玉米库存方面，方正中期期货研究显示，随着玉米集中上市开始，北方集港量增加，而南港玉米库存继续下降。截至12月9日，国内玉米北方港口库存为189.00万吨，月内增幅为63.64%；南方港口库存8.70万吨，月内降幅为63.29%。此外，东北新玉米持续上市，市场供应增加。

从饲料养殖终端需求看，玉米饲用需求疲弱。方正中期期货分析师王骏、王亮亮指出，近期猪价大幅回调使部分养殖户提前出栏大猪，从而对玉米饲用需求产生影响。

春节后或触底反弹

对于玉米及玉米淀粉期货价格的未来走势，机构人士普遍持短空长多的观点。

王骏、王亮亮表示，预计未来一个月，玉米期货仍将偏弱运行，但下跌空间有限；春节之后随着生猪生产力不断恢复，下游需求增强，玉米价格大概率触底反弹。而玉米淀粉受原料玉米的影响较大，预计其期价将跟随玉米期价波动。

业内人士表示，虽然目前玉米市场供强需弱态势未改，但东北产区多地中央储备粮直属库12月初陆续开库收购2019年产新玉米。其中，中央储备粮榆树直属库12月3日开秤收购，国标二等(含)以上14%水分执行1675元/吨；中央储备粮哈尔滨直属库12月2日开秤收购，国标三等及以上14%水分入库价1680元/吨；乌兰浩特铁西国家粮食储备库12月2日开秤收购，14%水分收购价二等1660元/吨、三等1640元/吨。产地国储陆续开库收购，在农户年前集中售粮期将对稳定粮价、保障种植收益等起到积极作用。

而在玉米的饲用需求端，机构人士预计明年将出现回暖。华泰期货分析师蔡劭立、高聪表示，据农业农村部对全国400个县定点监测，11月份生猪存栏环比增长2%，自去年11月份以来首次回升；能繁母猪存栏环比增长4%，已连续2个月回升。根据生猪的养殖周期可推断，往后6-10个月将迎来饲料需求的快速增长。

申银万国期货分析师周一敏认为，生猪养殖鼓励政策密集出台，深加工开机逐步恢复，且长期来看玉米去库存进展良好，在前期超跌后今年新粮上市的供应压力或已提前反映。

“深加工利润依然可观，淀粉产出量和开工率较去年同期出现快速回升，后期开工率或将继续维持高位，对玉米的需求会起到一定的带动作用。”建信期货农产品研究团队表示。

中国期货市场监控中心商品指数(12月19日)							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		92.09			91.94	0.15	0.16
商品期货指数	1057.17	1060.87	1061.18	1053.78	1056.12	4.75	0.45
农产品期货指数	877.7	876.68	879.09	875.53	876.93	-0.25	-0.03
油脂期货指数	520.29	522.59	524.74	518.33	519.34	3.25	0.63
粮食期货指数	1154.25	1149.12	1154.37	1147.23	1153.79	-4.66	-0.4
软商品期货指数	771.38	771.77	772.87	769.85	771.11	0.67	0.09
工业品期货指数	1101.95	1107.86	1108.2	1098.39	1100.63	7.23	0.66
能化期货指数	629.71	627.93	630.53	624.06	629.68	-1.76	-0.28
钢铁期货指数	1387.18	1403.6	1407.54	1381.09	1385.31	18.29	1.32
建材期货指数	1136.26	1145.29	1146.19	1133.16	1134.09	11.2	0.99

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(12月19日)						
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	927.23	931.51	924.97	930.49	1.34	929.05
易盛农基指数	1218.51	1223.7	1215.34	1222.37	1.3	1220.27