

“昨日两市低开高走，三大指数均涨逾1%。2020年1月，市场将迎来近7000亿元市值解禁，在增量资金继续流入下，预计春节前资金面仍有支撑，“小康牛”行情预演将持续；1月后期潜在外部和业绩风险开始出现，市场热度或逐渐减弱。”

# 当增量资金遇上天量解禁 春季行情如何演绎

□本报记者 吴玉华

**限售股解禁进入高峰**

当前市场的资金面相对宽松，增量资金的重要来源——北向资金净流入仍在继续。Wind数据显示，昨日北向资金净流入44.28亿元，为连续30个交易日净流入，其中沪股通资金净流入14.74亿元，深股通资金净流入29.54亿元。12月以来北向资金累计净流入731.56亿元，创月度净流入新高。今年以来北向资金已累计净流入3519.05亿元，创年度净流入新高。

在增量资金助推下，2019年A股市场明显上涨，截至12月30日，上证指数累计上涨21.90%，深证成指累计上涨43.18%，创业板指累计上涨43.16%。

海通证券预计，2020年股市资金净流入将超1万亿元。其中，资金流入方面，散户资金预计流入5000亿元，杠杆资金预计流入4000亿元，公募基金预计流入2100亿元，私募证券基金预计流入600亿元，银行理财预计流入2570亿元，券商资管预计流入900亿元，信托预计流入2150亿元，保险类资金预计流入5500亿元，外资预计流入2500亿元。

2019年仅剩一个交易日，A股市场即将进入2020年1月份的交易，摆在面前的便是巨额解禁，据Wind数据统计，以12月30日的收盘价计算，2020年限售股待解禁市值达3.62万亿元，是2011

成长股后劲足

天风证券统计了2009年至今春季行情中各月的领先风格后发现，年初的货币政策取向及流动性环境对于大行情的启动至关重要。2012年以来经济

□本报记者 张枕河

近期美股持续刷新历史高位，美国股票型基金在最近一个统计周（12月19日-12月25日）却出现了2018年年底以来最大的单周资金净流出。与之形成对比的是，新兴市场股票型基金持续吸引资金净流入，乐观情绪升温明显。

**资金转向新兴市场**

资金流向监测机构EPFR最新发布的数据显示，在最近一个统计周（12月19日-12月25日）中，美国股票型基金出现2018年末以来最大的单周资金净流出，金额为221.4亿美元，而此前一周为净流入152.1亿美元，投资者情绪转向明显。



新华社图片 数据来源/Wind 制图/苏振

2020年A股各月限售股解禁情况			
月份	本期开始 流通家次	本期开始流通股数 合计(万股)	本期开始流通市值 合计(万元)
1月	175	5,522,411.30	68,964,337.57
2月	85	2,339,620.04	25,335,999.12
3月	118	2,091,590.63	28,821,561.08
4月	108	1,161,856.13	20,230,186.13
5月	112	1,115,795.63	19,459,409.05
6月	113	1,952,223.17	21,437,625.06
7月	111	1,523,891.70	34,744,151.13
8月	87	2,413,501.82	24,230,255.55
9月	96	1,294,894.07	22,539,259.37
10月	82	1,745,174.27	18,613,256.79
11月	131	3,040,036.97	36,013,843.09
12月	141	3,469,358.54	41,666,125.04

数据来源/Wind

年以来解禁市值最大的年份。其中1月份单月解禁市值达6896.43亿元，创2015年6月以来单月新高。在即将到来的1月份，面临解禁的个股共有175只，解禁股数和市值均为近年来较高水平，1月解禁股数达552.24亿股，创6年多以来新高。

从解禁股份占总股本比例来看，Wind数据显示，共有9只个股解禁股数占总股本比例超过70%，包括五矿资本、景旺电子、中国科传、荣晟环保、杰克股份等。解禁比例最高的五矿资本，解禁股数量占总股本比例达86.3%。

对于即将到来的解禁规模，招商证券表示，考虑到年初资金布局、解禁与减持并不完全对应等因素，限售股解禁高峰对市场流动性总量的影响无需过度担忧。

## 春季行情有望延续

12月份以来，上证指数累计上涨5.85%，深证成指累计上涨8.18%，创业板指累计上涨7.53%。从行业情况来看，12月以来有色金属、建筑材料、传媒、非银金融、家用电器等行业板块的累计涨幅超过10%。

## A股强势有望延续

2020年1月，A股市场将迎来解禁高峰。光大证券认为，一方面，从2020年2月份开始解禁市值将大幅下降，之后基本维持在月均3000亿元以下水平，和2019年月均水平接近；更重要的是，在二级市场上，资金更多是追逐趋势，而不是创造趋势，即便是短期出现

对于当前市场，海通证券表示，春季行情已在路上，参考2006年初和2009年初，牛市中春季行情的压力位是牛市启动前熊市最后一跌前的高点。解禁不等于减持，减持规模与短期行情相关性小。春季行情未来演变为牛市3浪的动力是企业利润同比回升和资产配置偏向股市。春季行情阶段，低估值、高股息的银行地产股及有弹性的券商股将表现突出，着眼明年全年，看好利润增速更快的科技和券商股。

中信建投证券表示，展望2020年，预计大盘将为N字形走势，春季攻势有望延续至2月中旬，股指也将继续刷新高点。机构资金持续全面流入A股，继11月底监测到机构资金逆势流入迹象后，12月以来机构资金持续流入态势不变，且从结构性的偏爱主板转为对中小市值个股的全面流入，预示A股整体上行趋势依旧处在较强位置，本轮脉冲上行的行情大概率将延续。

国金证券表示，1月份往往呈现“全面上涨”或“结构性”行情，当前为A股布局期，新股发行、解禁、春节等因素或扰动市场节奏，但不改变市场震荡上行的方向。市场仍积极可为，把握两条投资主线：第一条配置主线是以外资为代表的中长线资金所布局的低估值蓝筹板块，主要集中在大金融、地产以及其他消费、周期等细分子板块的龙头公司；第二条配置主线是深挖新兴产业下的美股映射，如苹果产业链、电动车产业链等。

资金面扰动，也仅仅是短期风险，不改变基本面向好，即由2019年下半年“数据弱、政策松”的阶段，运转至“数据强、政策松”的阶段，决定了2020年上半年牛市的态势，中长期还是会向基本面决定的趋势回归。因此，继续看好未来半年的市场表现。

招商证券认为，A股正在发生变化。近日证券法修订通过，将在未来显著提高居民进行股票投资的信心。在当前低利率环境下，权益资产投资价值凸现。近期公募基金份额明显增长、融资余额突破万亿大关，A股估值中位数开始抬升。在“政策+低利率”助推下，未来居民资金有望持续入市，成为市场加速上涨的重要力量。

## 两主线掘金新能源汽车板块

□本报记者 牛仲逸

12月30日新能源汽车产业链的表现可圈可点，龙头股宁德时代上涨5.57%，报110元，收盘价刷新历史新高。该板块是近期市场持续活跃的热点，赣锋锂业、华友钴业、当升科技等个股均创出阶段新高。

分析人士指出，在欧洲市场电动化汽车提速、特斯拉国产化预期的背景下，我国新能源汽车产业链的龙头企业，作为全球优质制造业资产的价值开始凸显。

## 行业触底回升

从行业基本面的来看，自2019年5月以来行业产销增速下滑幅度逐步收窄，11月产量增速同比转正，行业景气度转暖趋势逐渐明朗。根据中汽协数据口径，2019年11月汽车行业产量为259.34万辆，同比增长3.8%。

11月新能源乘用车与商用车销量均出现较快下滑。11月新能源乘用车销售7.6万台，同比下降45.2%，环比下降2.2%。新能源汽车是国家战略性新兴产业，中长期成长确定性高，虽然行业景气受到补贴退坡的影响，短期存在一定压力，但随着未来更多产品推出、成本持续降低，中长期向上趋势不变。

尤其是近几个月来，海外电动车发展节奏明显加快，对国内新能源汽车产业链将形成提振。德国政府提高电动车补贴，美国众议院提出新草案，拟修改补贴政策。在欧洲碳排放压力驱动下，

尤其是近几个月来，海外电动车发展节奏明显加快，对国内新能源汽车产业链将形成提振。德国政府提高电动车补贴，美国众议院提出新草案，拟修改补贴政策。在欧洲碳排放压力驱动下，

□本报记者 张利静

2019年下半年以来，国内外白糖市场同步出现触底反弹行情。业内人士认为，从国际上看，印度和泰国的减产影响已经开始显现，原糖市场空头持仓大幅减持，净多头持仓不断增加，但两国库存压力释放仍需一定时间；国内来看，在南方产区产能释放的压力下，现货价格短期仍将偏弱运行，但下方空间有限。

## 原糖多头归来

2019年9月以来，原糖期货进入上行周期，从11.4美分/磅涨至目前的13.6美分/磅附近，涨幅近两成。

“原糖方面，主流机构不断下调印度、泰国产量前景，且印度本榨季产糖量大幅低于去年同期，引发投机空头大幅减持。”东吴期货研究指出，总体上预计原糖上方仍将面临印度、泰国高库存以及主产国产能释放的压力，13.5美分一线预计短期仍将面临阻力。但到明年一季度随着主产国压榨进入高峰，产量逐渐清晰，若减产被进一步证实，原糖预计将迎来更大上涨空间。

银河期货分析师胡香君表示，近日荷兰合作银行上调2019/2020年度全球糖供应缺口预估至820万吨，此前预估缺口520万吨，原因是印度和泰国的食糖产量预估进一步下调。印度、泰国当前的压榨进度明显低于往年同期，此前欧美其他地区甜菜压榨也因天气原因受影响，这使得投机资金净多仓连续增加，推动期价上行。

她同时指出，“印度天量库存能很好地缓解短期供需偏紧态势，这从近期印度出口良好能反映出来，原糖目前价格必将继续刺激印度出口，除非全球减产幅度继续下

电动车销量提速，2019年1-10月欧洲电动车销量约45.1万辆，同比增长39%，其中特斯拉销量共7.82万辆，占比达到17%，Model 3畅销全球市场。

## 关注两大主线

市场普遍看好好汽车行业2020年进入复苏周期，同时对于新能源汽车产业格外重视，在此背景下，明年汽车板块该如何布局？

财富证券表示，2020年建议关注两条主线：一是特斯拉国产化带来的新增需求，Model 3销量将成为产业链个股的催化剂；二是在资金风险偏好提升后，低估值或有内生增长动力的个股有估值修复逻辑。

中原证券锂电池行业分析师牟国洪表示，看好锂电池板块的投资机会，他建议2020年围绕以下方向布局锂电池板块：一是欧洲新能源汽车市场开启，电池和上游材料企业将受益；二是特斯拉及其电池工厂配套企业；三是全球智能手机恢复增长且我国智能手机品牌份额持续提升，相关标的将受益；四是碳酸锂、氢氧化锂等产品价格将基本触底，下游需求增长使相关标的长期受益；五是动力电池等行业集中度提升，使细分领域龙头长期受益。

国盛证券行业研究表示，看好零部件领域的高景气度细分行业，其中，智能驾驶产业趋势确定性最高，未来2-3年渗透率有较大成长空间，看好长期布局智能驾驶产业链且拓展逻辑通畅的公司。

## 糖价或再现“甜蜜周期”

调。而后期印度、泰国开榨进度也将进入高峰，只是推迟并不会缺席，在减产预期逐步兑现后，短期13.5美分/磅将是阶段性高位。”

## 郑糖下方空间有限

从国内看，目前广西产区已进入压榨高峰，云南产区也将在12月全面开榨，在此期间，白糖产区现货价格持续回落，期现价差大幅缩窄。

东吴期货研究指出，由于榨季末期的高糖价，吸引了中间商以及终端签订了较多的预售糖合同，导致目前虽然已经进入12月却不见节前采购高峰的到来。预计在南方产区产能释放的压力下，现货价格短期仍将偏弱运行，预计明年一季度将出现低点，但这一低点很难跌破广西的本榨季成本价（5400元/吨左右）。对郑糖主力2005合约而言，虽然基本面短期仍偏空，但从绝对空间来看，下方空间可能较有限。考虑到对2019/2020榨季全球性减产的预期，建议逢低布局中长线多单。

“目前销区现货价格节节走低，使得贸易商拿货谨慎，反馈到产区，糖厂降价吸引成交，贸易商谨慎情绪又使得短期成交较差，部分企业由于甘蔗款兑付压力继续下调价格，现货预计仍将弱势下调。”胡香君表示，新年度进口额度有增加可能，配额外关税政策也需密切关注。进口端的政策变化及现货走弱是2005合约的主要压力，不过，年底备货预期又给糖价带来一定支撑。短期供需两淡，预计白糖期货价格将以区间震荡为主。

南华期货分析师边舒畅则表示，2019年白糖完成了筑底过程，并开始周期性上行。2020年国内白糖将面临周期性上涨与进口政策行情交织的影响，上半年机会在于跨期操作，下半年则侧重于抓做多机会。

中国期货市场监控中心商品指数（12月30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		92.35			92.2	0.15	0.16
商品期货指数	1071.34	1075.34	1076.6	1071.01	1071.16	4.18	0.39
农产品期货指数	891.21	896.53	896.86	890.46	890.61	5.92	0.66
油脂期货指数	544.03	542.55	544.3	540.19	542.93	-0.39	-0.07
粮食期货指数	1160.44	1164.19	1166.33	1160.18	1162.54	1.65	0.14
软商品期货指数	781.87	789.24	791.57	781.33	781.91	7.33	0.94
工业品期货指数	1112.23	1115.2	1118.02	1111.9	1112.58	2.62	0.24
能化期货指数	637.22	641.5	643.77	636.85	637.3	4.2	0.66
钢铁期货指数	1398.27	1399.01	1407.49	1396.8	1398.26	0.76	0.05
建材期货指数	1147.5	1148.95	1152.95	1145.46	1147.48	1.47	0.13

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（12月30日）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	946.01	963.91	944.89	962.93	21.59	956.7
易盛农基指数	1235	1253.6	1231.67	1251.72	22.68	1235