

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



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552.42亿股，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%。

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上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、周期等细分行业龙头公司；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。

# 成长股或接力大金融领跑春季行情

□本报记者 赵中昊

增速换挡已逐步被市场接受，但短周期的方向仍然对春季行情有深刻影响。金融板块在1月的胜率非常高，而成长板块在春季行情中往往后劲很足。

对于2020年春季行情，天风证券认为大概率会是一个“经济数据略有改善+一次降准的适度宽松+业绩趋势进一步确立”的组合。在战略层面，科技细分领域的景气度抬升会进一步确认成长股相对于主板的业绩趋势向上。

的持续性有所担心，东吴证券认为，科技行业绝对估值仍处在较低阶段，5G行情还未达到过往3G和4G行情时期的高度，5G、消费电子和游戏行业龙头企业从绝对估值角度来看仍有投资空间。从相对估值角度来看，科技行业估值仍然合理。

## 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

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显。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。

# 流出美股流入新兴 全球资金布局悄然生变

□本报记者 张枕河

与之形成对比的是，欧洲股票型基金和日本股票型基金均由资金净流出转为净流入，新兴市场更是实现了连续第9周资金净流入。其中，欧洲股票型基金净流入27.2亿美元，此前一周净流出26.4亿美元；日本股票型基金净流入3.5亿美元，此前一周净流出10.6亿美元；新兴市场股票型基金净流入35.1亿美元，此前一周净流入40.9亿美元。

彭博最新发布的对全球投资者、策略师和交易员的调查显示，多数受访者认为，2020年新兴市场资产的整体表现将好于发达市场，其中亚洲市场资金前景最佳。

美国银行表示，2020年将是消除政策不确定性之年，随着企业重建库存和恢复资本支出，将释放被压抑的需求，从

而提振新兴市场经济成长，利好相关资产。高盛集团和摩根大通近日也表示看好明年新兴市场股票整体表现。

## 提前布局潜力股

业内人士指出，尽管资金开始出现从美股转向新兴市场的苗头，但并不意味着美股牛市将终结。实际上在2020年，不论是美股还是新兴市场股市，选择什么行业板块和个人股，才是更重要的。

富兰克林邓普顿在最新公布的投资展望报告中指出，目前来看，新兴市场格局正在发生变化，其中，中国的表现尤其出色。中国国内消费及技术提供了新增长动力，对低成本制造业及商品的依赖愈来愈小。该机构看好中国的消费升级、科技和互联网应用、制造业升级等方面。其

中，最看好5G领域机会，认为5G更可能是未来几年的热点。而在美股方面，富兰克林邓普顿则看好人工智能及机器学习、云计算、网络安全、数字支付及金融科技等细分行业。

花旗表示，看好美股中的健康护理、非必需消费以及金融板块。健康护理板块或将继续受益于人口老龄化，医药企业在研发方面的投入，尤其在肿瘤学和免疫学方面的投入，进一步推动了该行业发展。

瑞银则表示，更关注美国科技股中的三大新兴投资主题，分别是数字化转型、基因疗法、水资源。瑞银同时强调，看好2020年中国股市前景，认为明年是改革之年，预计会有与国企改革相关的更多投资机会涌现。

## 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，

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”

□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继续印度、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

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，现货价格短期内仍将偏弱运行，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，新年度头调额有增加可能，配额外关税政策也需要密切关注。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年内白糖将面临周期性上涨与进口政策交杂的影响，上半年可能会于跨期操作，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)

指数组名	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	781.8						