

12月3日Wind ST概念指数上涨1.51%，板块内10多个个股涨停。近20个交易日以来，Wind ST概念指数上涨3.39%，同期上证指数下跌3.57%，ST板块走势显著强于大盘。

分析人士表示，由于ST板块年内跌幅较深，叠加市场成交量整体低迷，资金追逐低价ST股进行短期博弈是助涨ST股反弹的重要原因。

昨日涨停的ST股			
名称	现价	年初至今涨跌幅	总市值(亿元)
*ST飞马	1.18	-67.85%	19.50
*ST欧浦	1.19	-69.41%	12.57
ST银亿	1.43	-54.17%	57.60
*ST莲花	2.25	19.05%	23.90
ST罗顿	3.27	-15.46%	14.36
*ST猛狮	4.38	-30.59%	24.85
*ST大洲	2.52	-26.53%	20.51
ST中南	1.27	-35.20%	17.65
*ST中捷	2.13	-29.47%	14.65
*ST赫美	2.13	-71.06%	11.24
ST威龙	5.33	-41.30%	17.74
*ST九有	1.71	-49.11%	9.13
*ST索菱	2.17	-60.26%	9.15
*ST仁智	2.4	-38.78%	9.89
*ST鹏起	0.91	-74.65%	14.96

新华社图片 数据来源/Wind 制图/苏振

资金博弈ST股 炒作需谨慎

□本报记者 吴玉华

ST板块掀涨停潮

昨日ST板块表现活跃，*ST飞马、*ST欧浦、ST银亿、ST罗顿、*ST猛狮等多只个股涨停。每年岁末年初阶段，ST板块都会十分活跃。2017年以来，随着新股发行常态化，以及新一轮退市制度改革推出，市场炒作ST板块有所降温，但在2018年年末和今年年初出现了两波较明显行情。

近期ST股开始明显活跃，近20个交易日以来，Wind ST概念指数上涨3.39%，其中，*ST中捷“七连板”，*ST猛狮“六连板”。

从今年以来情况看，上证指数累计上涨15.67%，深证成指累计上涨33.40%，在这样的市场环境，Wind ST概念指数累计下跌13.96%，ST板块大幅跑输大盘。据Wind数据统计，138只ST股中有94只今年以来累计下跌，其中58只ST股今年以来的累计跌幅超过20%。昨日涨停的*ST飞马、*ST欧浦、*ST赫美、*ST索菱今年以来已累计跌幅超过60%。

在昨日涨停的ST股中，除ST银亿市值达到57.60亿元外，其他13只个股的市值均未超过25亿元，其中*ST九有、*ST索菱市值更是不足10亿元。截至12月3日，在ST板块138只个股

中，有64只个股市值不足20亿元，市值在20亿-30亿元区间的个股有41只，这意味超过七成ST股市值不足30亿元，大部分ST股沦为壳股。

分析人士指出，市场年末阶段炒作ST板块，一是由于经历一年的行情之后，优质品种已累积较大涨幅，指数处于震荡调整期，ST板块就成为部分资金偷袭做多一个选择。二是基于年报的摘帽预期。另外，在年初阶段，市场整体风险偏好提升，ST板块个股多有低价低位特征，因此也受到关注。

炒作ST股存风险

从ST板块个股来看，近期走势最强的当属*ST中捷，走出“七连板”行情。此前，*ST中捷于11月26日发布了关于控股股东筹划控制权变更的停牌公告。但在12月2日，公司发布了关于控股股东中止筹划控制权变更暨股票复牌公告，但在昨日该股仍然涨停。

另一个较典型的是*ST猛狮，该股连续6个交易日涨停。公司在11月20日公告称，本次重大资产重组事项仍在正常推进过程中。有分析人士表示，该股近期持续上涨，不排除有资金博弈公司重组事宜。

可以看到重组、卖壳是ST股炒作的重要因素，东北证券研究总监付立春表示，ST板块炒作依然风险不小，该板块的投资与公司的基本

面、一些重大事项的变化密切相关，投资信心还要依靠更多深入调研、并购重组政策和退市政策的了解等。

投资者需等待时机

近期市场持续震荡，ST板块在吸引部分目光的同时也不能掩盖市场赚钱效应不足的事实。

安信证券表示，对中长期经济新旧动能转换趋势以及流动性状态依然抱乐观预期，当前投资者只是需要等待时机，更好的布局时机在明年初。

安信证券认为，当前阶段的配置需要立足防御，在兼顾景气之外，也要在今年表现滞后、估值较低的板块中寻找逻辑及验证，同时需要谨防今年强势板块的补跌风险。

广发证券表示，A股仍处慢牛中的震荡期，配置低估值品种，优选地产链龙头（重卡、建材、工程机械），耐心等待高景气品种估值消化后的中期布局机会。

从中长期来看，银河证券表示，A股具备一定投资价值，资金大概率呈现长期流入的态势，随着市场建设逐渐完善，海外资金大幅流入，经济结构逐渐改善，投资者会更加重视价值投资，高景气行业中业绩增长稳健的龙头股大概率为首优配置。

成交维持地量 沪指争夺年线

□本报记者 牛仲逸

近三个交易日，上证指数围绕年线展开争夺，两市量能持续处于地量状态。在外围股市场动荡背景下，A股12月连迎开门红，这或预示一场跨年度行情正在孕育中。

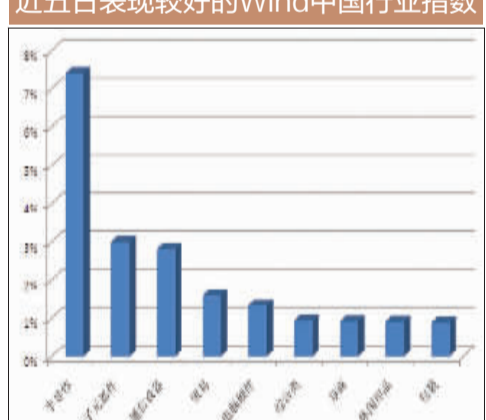
科技股持续走强

本周半导体板块表现强势，12月2日Wind半导体指数上涨1.99%，3日再度上涨2.39%，板块内圣邦股份、瑞丰光电涨停，多只个股创出历史新高。

此前市场质疑机构在科技龙头上超配较多，未来一个月处于业绩空窗期，无新的盈利数据支撑，重仓股估值继续爬升的阻力较大。然而在质疑声中，本周科技股表现可圈可点。

11月各大券商密集发布2020年展望时，普遍认为科技成长股行情仍是确定性主线。招商证券策略研究认为，2020年最强主线依然来自于5G带来的新科技周期。兴业证券策略研究表示，2020年是5G建设放量之年。5G将带来两方面改进：一是5G终端，5G换机周期将持续2-3年，有望带动消费电子、半导体复苏；二是5G网络衍生应用端，企业级通信发展空间仍然巨大。

近五日表现较好的Wind中国行业指数



然而，这并不意味着科技股会迎来一帆风顺的跨年度行情，此前科技股行情多次出现过大幅波动。市场人士表示，科技股投资逻辑与医药股类似，两者都是面向未来的行业，大概率也将走出相似的走势。

年线构成中长期支撑

12月3日上证指数呈现“V”型反转，上涨0.31%。虽然市场此前已经降低对于岁末

年初的行情预期，但这并不妨碍市场孕育跨年行情。

首先，12月仍有可能逐步走稳。东莞证券策略研究指出，整体来看，随着政策持续推进，年底经济面或适度走稳，有助于稳定市场信心，而外部环境也有望适度明朗，年底资金节点以及融资、减持仍对市场构成一定压制，但北向资金持续净流入，外资加大A股配置力度，有助于资金面平稳，大盘经过震荡反复，抛压释放较为充分，年线仍构成中长期支撑。预计随着风险释放，预计12月市场仍可能逐步走稳。核心波动区间2850-3000点。

其次，市场明年初展开春季躁动的条件更加充分。申万宏源策略研究表示，11月PMI超预期，且生产、新开工、新订单和新出口订单等分项均出现显著改善，这反映了前期稳增长政策逐步见效，以及外需阶段性回暖。这意味着，2020年出现春季躁动的外在条件更加成熟，此时冷静应对市场剩余风险，择机布局春季躁动是最佳选择。

配置方面，联讯证券表示，适当关注低估值和稳增长受益品种：其一，前期一些涨幅较大的品种，估值容易产生松动，建议可以适当切换到低估值的板块；其二，适当左侧潜伏受益于稳增长政策、前期涨幅较小的板块。

中融汇信期货总经理助理张雄：战略性看好大消费和科技龙头

□本报记者 张利静

中融汇信期货总经理助理张雄昨日接受中国证券报记者采访时表示，由于经济长期转向消费主导，科技创新是中国的必然出路，继续战略性看好大消费龙头和科技创新龙头公司，受益于经济企稳的一些周期股也有阶段机会。

中国证券报：当前宏观环境充满不确定性，结合股票、债券、大宗商品等领域来分析，2020年进行大类资产配置，有哪些规律可循？

张雄：第一，大的宏观配置仍基本符合类似美林投资时钟模型，目前大概处于短周期衰退末期，伴随阶段性类滞胀，这时候股票、债券往往缺少整体趋势性机会。可适当配置货币类工具，随着通胀见顶、利率下行，债券和股票的机会将会增加。

第二，资产配置还受到政策和经济组合的影响，在衰退末期，政府往往会加强逆周期调节，通过货币、财政或产业政策来稳增长、防风险，这将增加股票、商品的机会。

第三，不同利率的轮动对大类资产配置也起到关键作用，利率下行次序一般是货币、债券、贷款、非标和民间借贷。利率中长期仍有较大下行空间，短周期来讲，目前处于债券利率下行的末期，系统性机会减少，而贷款利率降低正在路上，对实体经济和股票投资正在逐步变得有利。

还有其他资产配置相关的规律，所有的都有其长处和局限，我们力求融合各类主要规律的优势，进行更有效的宏观配置。

具体来看，在大类资产配置方面，目前债市、股市短期缺少整体趋势性机会，但中长期看好债市，待通胀见顶和货币政策空间打开，迎来更舒适的中长期配置机会；股市看多大消费+科技创新，整体指数性机会紧跟宏观形势。

债市投资思路方面，防御阶段主投货币类工具，积累收益，构建安全垫；进攻阶段拉长组合久期，分享上涨收益，加仓流动性好的政策性金融债。

股市投资思路方面，整体而言下跌无空间，上涨等时机，ROE水平改善、低估值、低证券化率、转型需求和政策支持使得中长期空间较大；投资方向上，结合中国经济长期发展趋势、对日本市场发展经验的借鉴以及参考过往类滞胀、通胀消退、利率下行阶段的市场表现，围绕大消费+大科技进行战略配置。

利好消褪 黑色系反弹趋缓

□本报记者 张利静

11月份钢材及焦炭期货走出阶段性反弹行情。文华财经数据显示，螺纹钢期货、热卷期货、焦炭期货主力合约11月分别累计上涨7.51%、6.12%、6.45%。进入12月，上述品种涨势有放缓趋势。

分析人士指出，前期支撑钢材期货价格上涨的库存去化利好正在消褪，后市需求下滑速度将是市场关注的新焦点。

库存去化速度放缓

上周钢材现货冲高回落，相关数据显示，螺纹钢全国均价下跌15元/吨，热卷全国均价上涨36元/吨。

从库存变化情况来看，中信证券研究指出，按照老样本的算法，上周钢材库存去化22.86万吨，其中螺纹钢去化3.84万吨，热卷去化1.98万吨；钢厂库存去化14.97万吨，其中螺纹钢厂库去化2.09万吨。从速率来看，钢材总社会库存的去化速率略快于历史平均水平。

不过库存增速放缓也是显而易见的事实。部分研究人员认为，由于季节性新利多因素出现，目前库存增速放缓对价格带来的压力总体有限。国投安信期货研究员曹颖、何建辉指出，目前建材需求进入淡季，贸易商成交明显下降，库存增速放缓，基本迎来拐点。需求季节性下滑属于正常现象，考虑到目前南北价差偏高，北方南下消化能力较强，而库存已降至绝对低位，冬储空间较大，淡季对市场冲击相对有限。短期来看，钢材、煤炭期货下方支撑仍然存在。

需求左右后市

结合当下市场供需形势，中信证券研究

中国期货市场监控中心商品指数(12月3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		91.9			92.05	-0.15	-0.16
商品期货指数	1036.02	1035.53	1036.61	1033.14	1035.9	-0.38	-0.04
农产品期货指数	864.9	867.62	868.14	861.41	863.84	3.78	0.44
油脂期货指数	501.93	502.23	502.84	496.38	500.09	2.14	0.43
粮食期货指数	1152.69	1162.08	1162.16	1151.28	1152.91	9.17	0.8
软商品期货指数	764.68	766.22	766.72	763.13	764.71	1.51	0.2
工业品期货指数	1079.51	1077.73	1080.35	1076.12	1079.64	-1.91	-0.18
能化期货指数	619.65	621.18	622.94	618.31	619.12	2.07	0.33
钢铁期货指数	1356.73	1351.58	1361.38	1348.39	1357.76	-6.18	-0.46
建材期货指数	1126.38	1118.92	1129.57	1118.11	1127.02	-8.1	-0.72

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(12月3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	918.78	920.03	915.2	918.16	-2.21	917.6
易盛农基指数	1213.03	1214.88	1208.38	1212.45	-2.23	1211.75

□本报记者 罗哈

截至2019年11月末，中央国债登记结算有限责任公司(下称“中债登”)债券托管量为64.2万亿元，较10月增加3938.5亿元。商业银行仍是增配主力，此前大幅减持的产品户头也大幅加仓，证券公司、保险机构托管量齐增。境外机构则用行动证明“看好中国债市”，已连续增持12个月。

商业银行继续增配

中债登12月3日公布了11月债券托管量数据。截至2019年11月末，中债登债券托管量为64.2万亿元，较10月增加3938.5亿元。

据中国证券报记者统计，从投资者类型来看，商业银行仍是增配主力，11月托管量环比增加1729.34亿元，但绝对增量较上月下滑。10月降幅明显的证券公司托管量在11月也迎来回升，环

比增加191.14亿元。保险机构托管量环比增加150.06亿元，自今年3月以来持续增长。

11月非法人产品托管量大幅回升，环比增加1435.92亿元，成为仅次于商业银行的增配力量。其中，商业银行理财产品托管量环比增加381.55亿元。

截至11月末，中债登为境外机构托管债券余额达18706.04亿元，同比增25.31%，较上年末增24.13%，月度环比增3.57%，自2018年12月以来，已连续12个月增长。

总的来看，11月机构投资者行为较一致，纷纷加仓。Wind数据显示，10年期、5年期国债期货主力合约11月分别累计上涨0.63%、0.32%，10年期国债活跃券190006收益率也累计下行8个基点。

利率债为投资主线

数据显示，投资者11月加仓标的集中于国

债。从券种来看，11月国债托管量(含记账式国债和储蓄国债)为15.73万亿元，环比增加2035.84亿元，环比增量最多；增量次多的是商业银行债券，达1372亿元。

托管量下滑最多的是地方政府债、政府支持机构债券和企业债，环比分别减少400.76亿元、270亿元和173.56亿元。其中，地方政府债托管量是今年以来的首次下滑。

企业债托管量11月减少额度虽然不是最多的，但累计降幅却是最大的。今年以来，企业债托管量仅在1月和8月环比增加，其余月份均环比下降。截至11月，与2018年12月相比，托管量累计减少1346.76亿元。

从前11个月数据来看，今年债市投资主线已显：减持信用债，加仓利率债。具体来看，与2018年12月相比，政府债券托管量累计增加4.42万亿元，其中国债达1.37万亿元，地方政府债达3.04万亿元。而政策性银行债累计增量达1.01万亿元。