

2020 投资趋势洞察 白皮书

凝聚百位资深大咖智慧
“解构+推演”新风口

100 ECONOMISTS FORECAST
THE GLOBAL
ECONOMIC TREND

 腾讯新闻

 腾讯证券

 腾景数研

 易观千帆
Qianfan.analysis.cn




博智宏观论坛
BOZHI MACRO FORUM

PREFACE

前言

2020 已来, 2019 再见。

过去的一年, 全球经济增速放缓, 资本市场波澜起伏, 在外部环境复杂多变的情形下, 资本市场的开放程度和改革力度不断加大, A 股“核心资产”悄然变化。

2020 年趋势在哪? 腾讯证券调研百余名顶尖经济学家、资深人士, 并融合第三方数据, 围绕中国及全球的经济发展、资本市场、新的风口等问题进行了探索。

本报告中原生数据来自于, 腾讯证券对专家的调研, 并获得了易观千帆、腾景数研等数据机构的支持, 同时, 证券时报·券商中国为数据梳理提供了帮助, 我们通过大数据分析, 抽丝剥茧发现市场新的变化和将要崛起的风口。

在参与报告的百余名专家中, 腾讯证券邀请了 12 位资深大咖, 深度解析国际、国内宏观经济形势及资本市场改革方向, 研判房地产、汽车、白酒及汽车等重要行业的未来走向。

报告的归属感归腾讯证券所有, 任何转载或引用, 需注明报告来源, 同时不得删减和修改报告内容。外文转载或引用, 需提前联系腾讯证券获得授权。报告内容仅供参考, 不构成任何投资建议, 若据此操作风险自担。

CATALOG

目录

01 关键之年,GDP 保“6”无忧,CPI 一季度或继续冲高

02 A 股“核心”资产剧变,2020 年外资将持续流入

03 2020 年美国大选影响全球市场 美股或将回落

04 大数据揭秘风口: 教育、旅游和体育行业或成新热点

05 大咖解读: 环境错综复杂,房地产、5G、白酒、汽车这样走

2020

01 关键之年,GDP保“6”无忧, CPI一季度或继续冲高

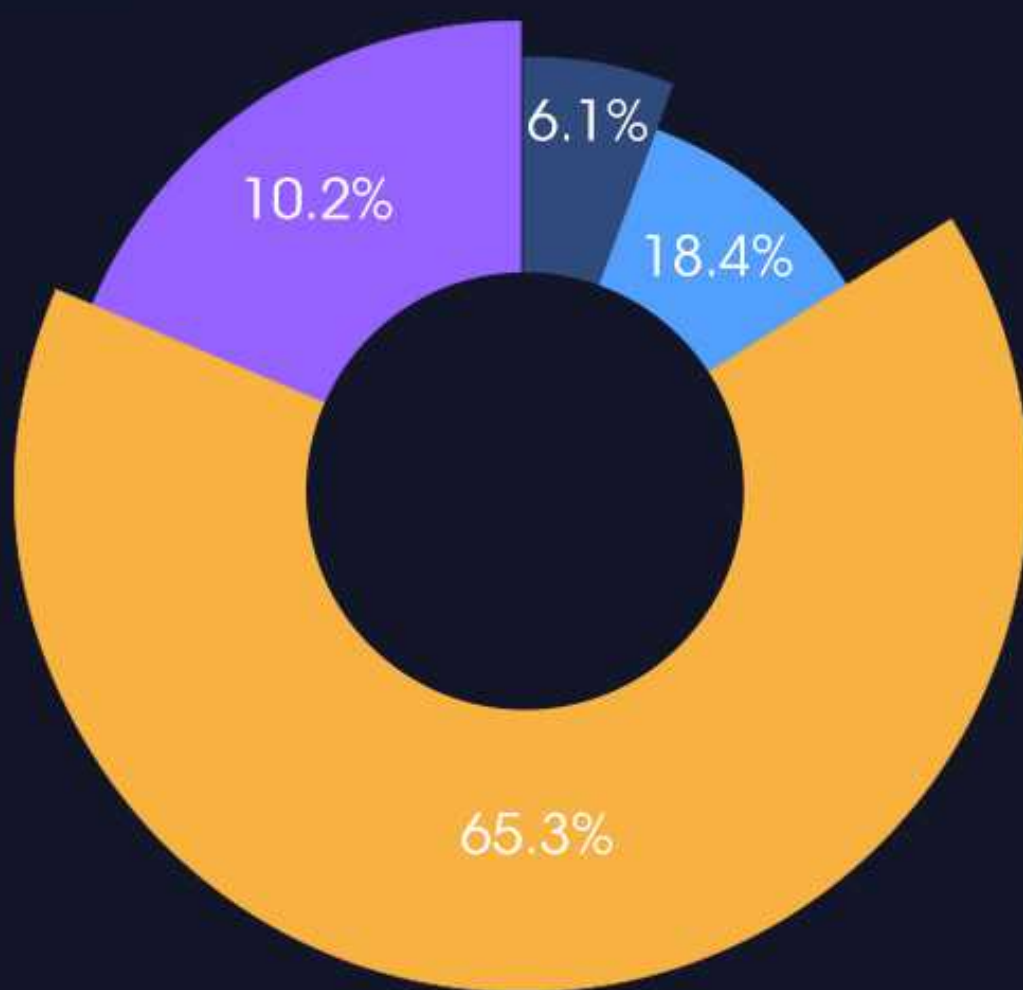
关键之年

GDP增速或在6.0%-6.2%间

2020年是关键时间节点，“全面小康”实现之年、“十三五”规划的收官之年以及“三大攻坚战”的攻关之年，保持一定的增长必不可少，据调查数据显示，超6成经济学家预计2020年GDP增速在6.0%-6.2%之间，并且会适时适度进行逆周期调节。

您认为中国 2020 年实际 GDP 增速是多少？

- 6.5% 及以上
- 6.3%-6.4%
- 6.0%-6.2%
- 其他



数据来源：腾讯证券调查

信息传输、软件和信息技术服务业 位居GDP增量结构首位

2019年1-10月腾景全口径生产法GDP总量中占比前6的行业分别为：批发零售业，农林牧渔业，银行业、证券业和其他金融活动，建筑业，房地产业，信息传输、软件和信息技术服务。全口径生产法GDP增量中占比前5的行业分别为：信息传输、软件和信息技术服务业，批发零售业，银行业、证券业和其他金融活动，建筑业，农林牧渔业。

9.7%

2019年1-10月腾景全口径生产法GDP总量结构



批发
零售业

7.1%



农林
牧渔业

6.6%



银行业、证券业
其他金融活动

6.4%



建筑业

5.1%



房地产业

5.1%



信息传输、软件
信息技术服务

14.5%

2019年1-10月全口径生产法GDP增量结构



信息传输、软件
信息技术服务

9%



批发零售业

7.1%



银行业、证券业
其他金融活动

5.9%



建筑业

3.6%



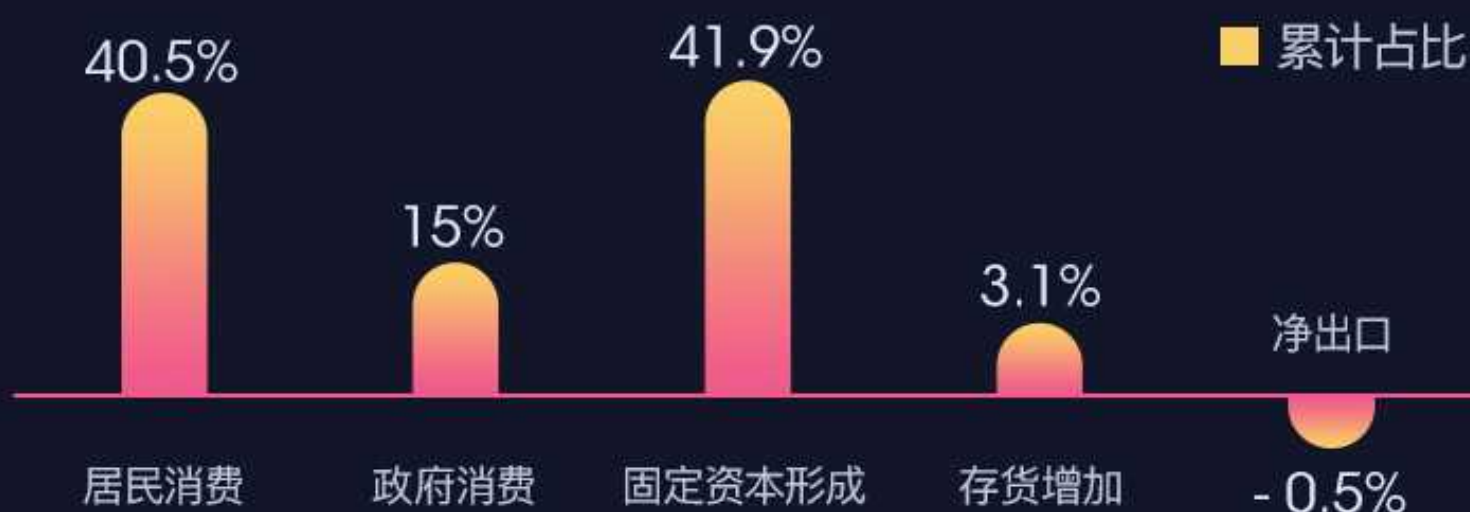
农林牧渔业

数据来源：腾景数研

居民消费在支出法GDP总量中的 占比已超过40% 存货增加对GDP增量形成拖累

2019年1-10月全口径居民消费在支出法GDP总量中的占比已超过40%。全口径居民消费对支出法GDP增量的贡献度超过50%，存货增加对GDP增量形成拖累。

2019年1-10月腾景全口径支出法GDP总量结构



2019年1-10月腾景全口径支出法GDP增量结构



数据来源：腾景数研

“猪通胀”待破

2020年一季度CPI或继续冲高

2019 年猪肉价格带动食品价格走高，受访的经济学家普遍认为 CPI 进入上行周期，尤其 2020 年一季度可能继续冲高。在调查者中，近 5 成认为 2020 全年 CPI 涨幅在 3%—4% 之间。

2020 年全年，您预计 CPI 涨跌幅为多少？



数据来源：腾讯证券调查

PPI全年或小幅下跌 基建投资将再度发力

据国家统计局数据显示, 2019年11月份, 全国工业生产者出厂价格同比下降1.4%, 环比下降0.1%; 1—11月平均, 工业生产者出厂价格比去年同期下降0.3%, 工业生产者购进价格下降0.7%。调查显示, 44.9%的被调查者认为2020年PPI全年会小幅下跌, 但是也有30.6%的人认为PPI会基本持平。根据腾景日度高频模拟指数PPI, PPI已整体趋稳, 2019年底会呈修复式弱回升。有专家表示2020年基建投资将再度发力。

2020年PPI(工业品出厂价格指数)全年涨跌幅 您预计是多少?

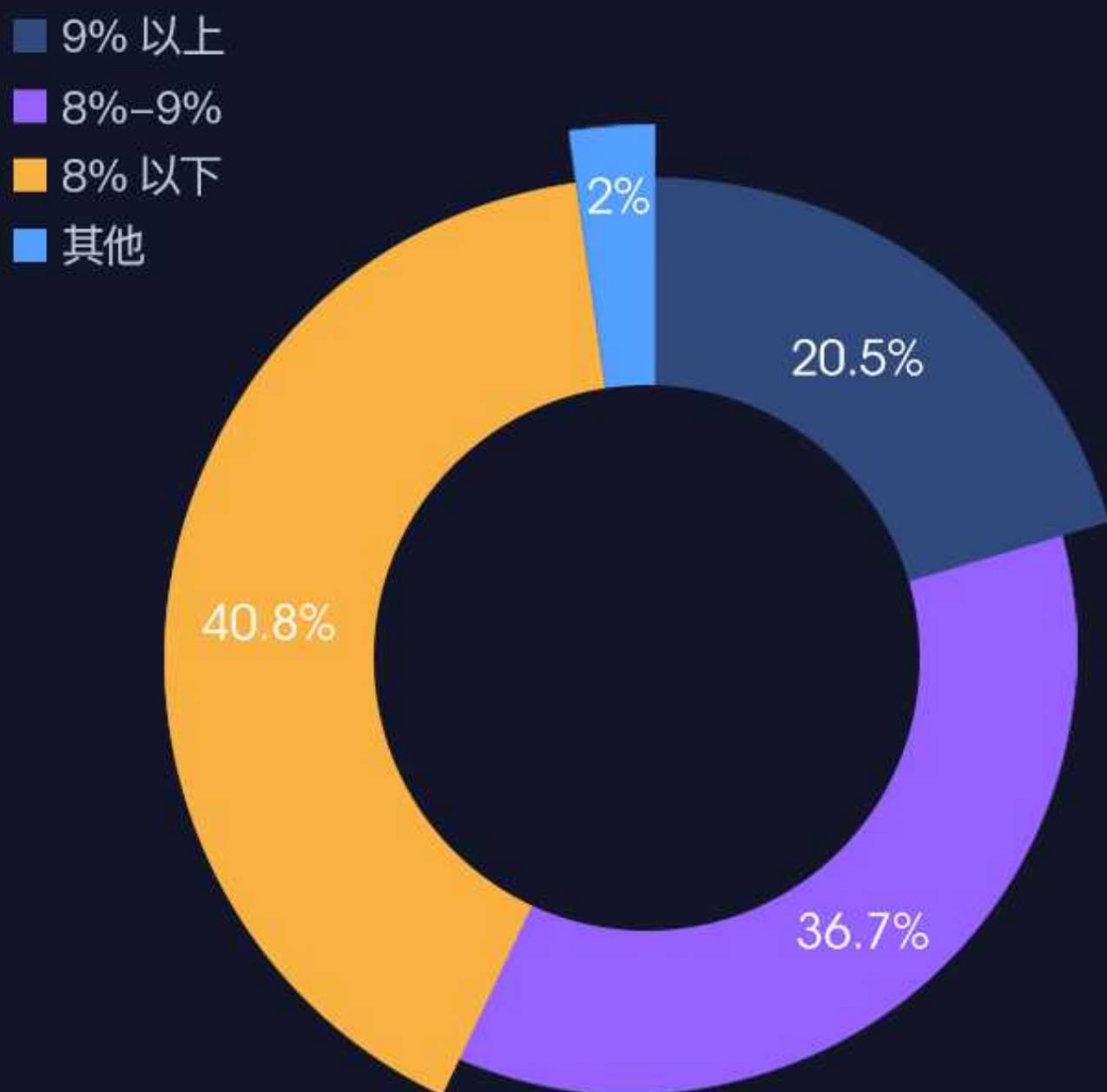


数据来源: 腾讯证券调查

超4成的经济学家认为消费增速 会在8%以下

数据显示，40.8% 的经济学家认为消费增速会在 8% 以下，但是也有 36.7% 认为 2020 年消费增速会在 8%–9% 之间。

—— 针对 2020 年消费增速,请问您预测是多少? ——



数据来源：腾讯证券调查

人民币汇率双向波动 或将更明显

数据显示，超过 1/3 的经济学家认为 2020 年人民币汇率走势会是双向的，除此之外，也有 24.5% 的经济学家认为 2020 年人民币汇率会在 7—7.1863 之间。2019 年以来，美元指数长期处于较高水平，一直在 95—100 的区间运行。

关于 2020 年人民币汇率走势，您的看法是？

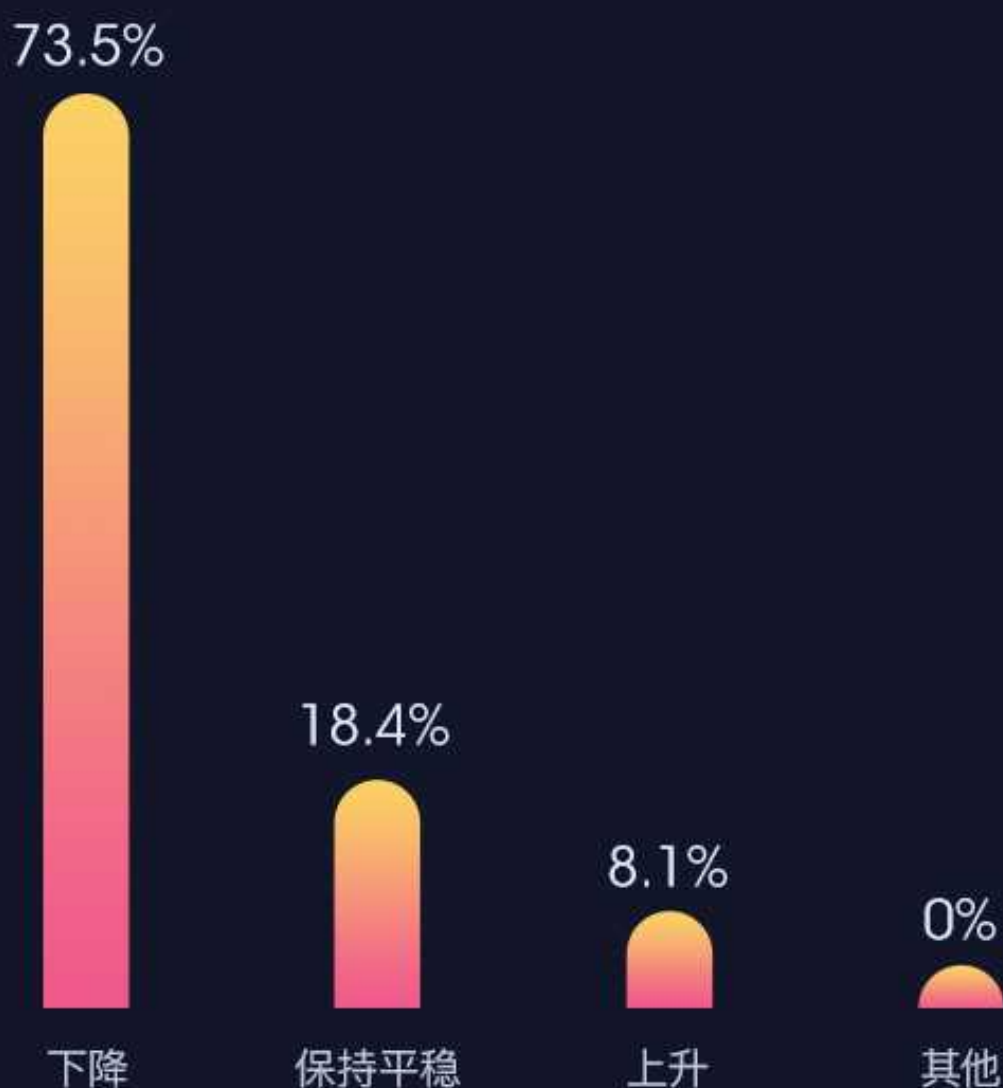


数据来源：腾讯证券调查

超过2/3的经济学家认为2020年 LPR（5年期）会下降

数据显示，超过 2/3 的经济学家认为 2020 年 LPR（贷款基准利率）会下降，但也有 18.4% 认为 LPR 将保持平稳。

2020 年 LPR(5 年期)趋势请问您预测是怎样的走势？



数据来源：腾讯证券调查

刺激消费、货币政策适度宽松 基建成拉动经济三大手段

调查显示，77.6% 的经济学家认为刺激消费会刺激经济，超过半数的经济学家认为货币政策适度宽松、基建、降低税费或再发力也是拉动经济的有效手段。

关于 2020 年我国经济的刺激手段 您预计会有哪些呢？（多选）



数据来源：腾讯证券调查

近5成经济学家认为2020年 中国房价不会大跌

2/3 以上的经济学家认为 2020 年房地产行业政策“大松较难、小松可期”；此外，也有 60.4% 的经济学家认为 2020 年房地产行业房企龙头集中度继续提升。

关于 2020 年房地产行业的趋势 请问您的看法是？（多选）



数据来源：腾讯证券调查

02 A股“核心”资产剧变， 2020年外资将持续流入

2020年上证指数大概率 在3000点—3300点之间运行

将近半数的经济学家认为2020年上证指数在3000点—3300点之间运行。近7成经济学家认为A股会在3000点上方运行, 认为跌破2700点的经济学家仅1成。

2020年A股上证指数会在哪个区间 您是预计会是怎样?



数据来源: 腾讯证券调查

2020年市场资金持续向核心资产聚拢

外资将继续涌入

数据显示，半数以上的经济学家认为资金向核心资产聚拢，外资继续涌入是 A 股 2020 年的市场特征。有 42.9% 的经济学家认为 2020 年 A 股市场也会有波段行情。

关于 A 股 2020 年市场特征 请问您的看法是？（多选）



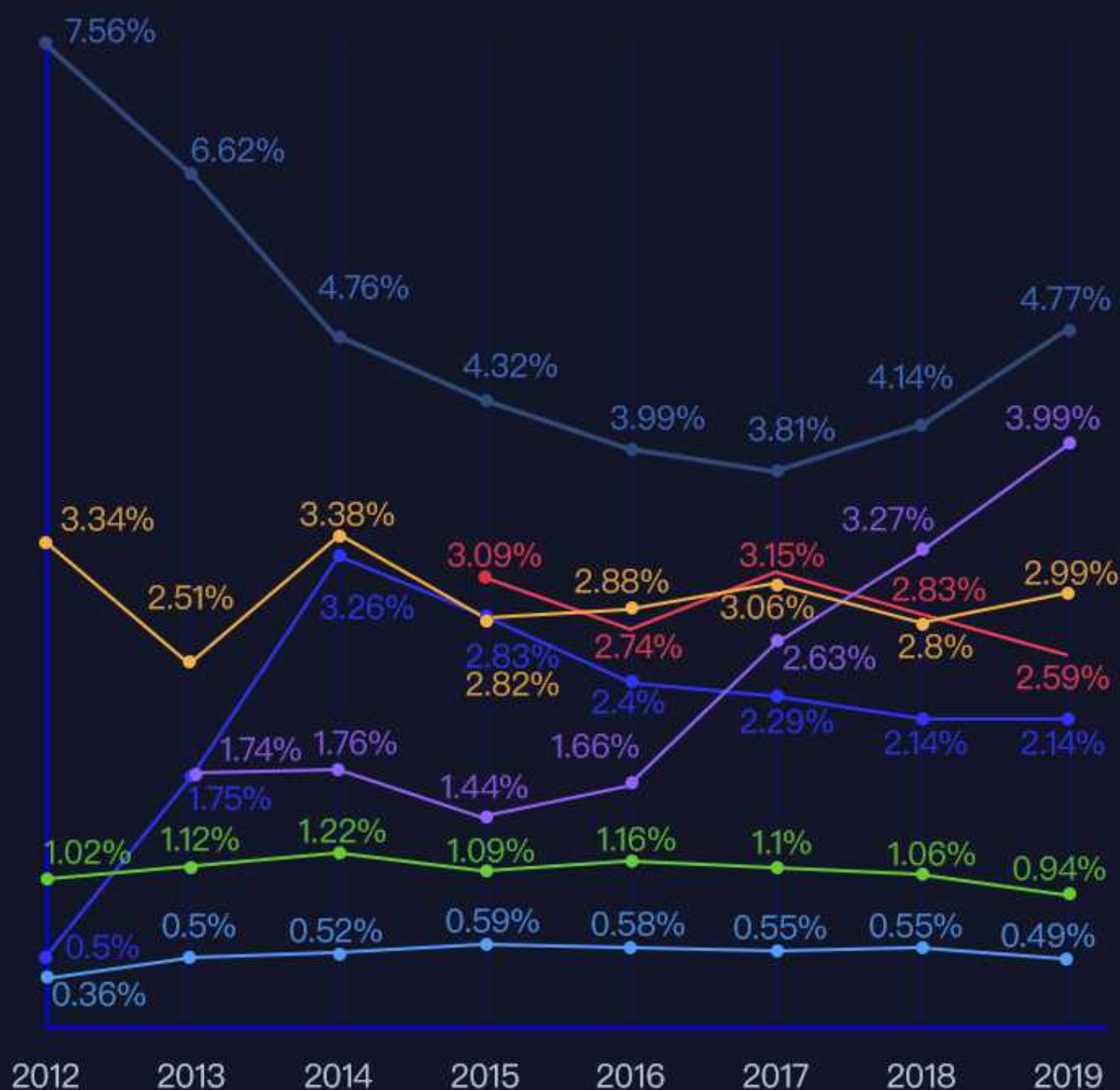
数据来源：腾讯证券调查

A股正经历着巨大的转变

外资和公募市值比例大增

当前 A 股正在经历着从封闭市场、存量市场定价到开放市场、增量市场定价的转变。自 2015 年至 2019 年 Q3, 外资市值占比持续攀升, 市值达到 1.77 万亿。

公募 保险 国家队 上市公司持股
外资 社保 融资融券



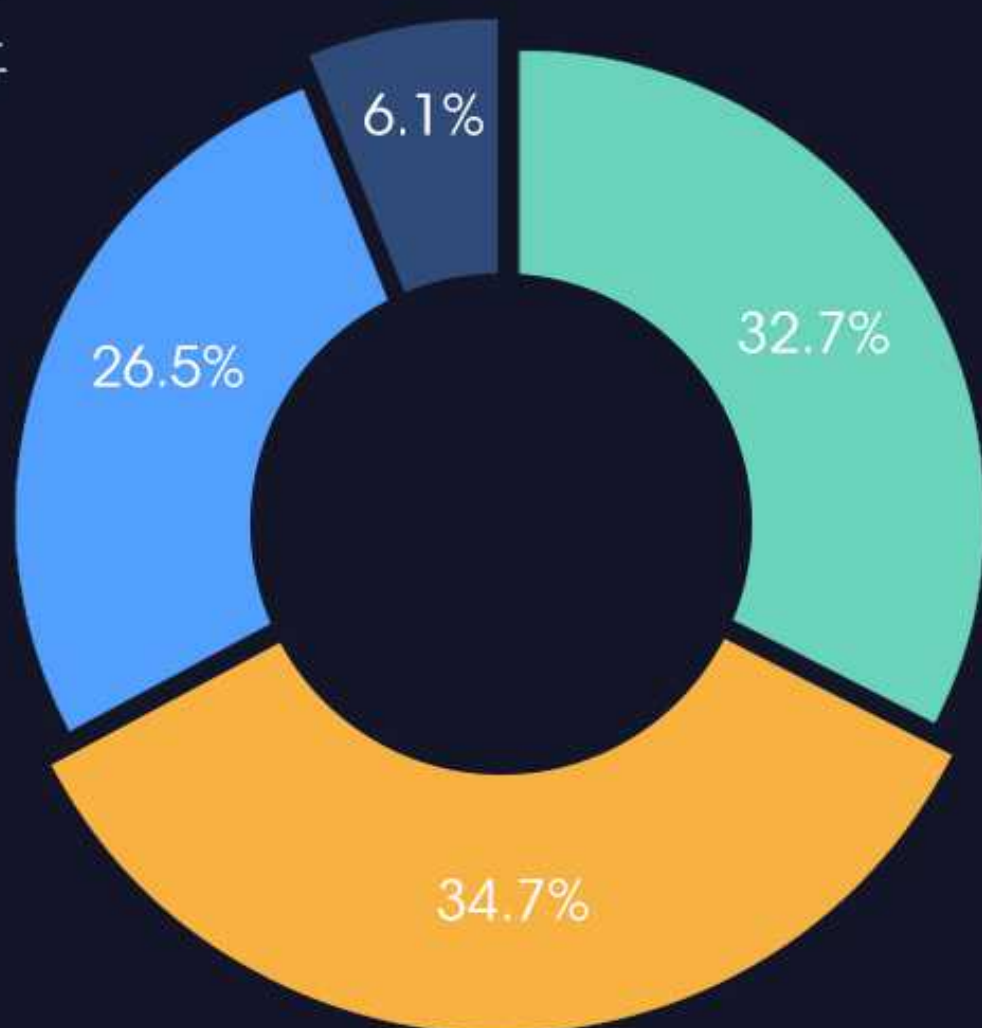
数据来源：公开数据整理

A股核心盈利增长 在6%—7%之间

调查显示，34.7% 的经济学家认为 A 股核心盈利增长在 6%—7% 之间，有 32.7% 的人认为 A 股核心盈利增长稳定在 6% 左右。

您预计 A 股核心盈利增长？

- 稳定在 6%
- 6%—7%
- 7% 以上
- 其他



数据来源：腾讯证券调查

通信、医药是2020年 A股最值得期待的行业板块

在被调查的经济学家中，近四成认为通讯行业将成为风口，超过3成认为医药以及医药创新、医疗服务行业是2020年A股值得期待的板块。

以下这些A股的行业板块 您认为2020年哪些值得期待？（多选）



数据来源：腾讯证券调查

5G等四大题材是2020年 A股市场中最值得期待的题材

5G 及科技相关行业，自主可控、区块链、数字货币等四大题材将成为 2020 年 A 股炙手可热的概念。其中 66% 的经济学家均看好 5G 及科技相关行业的前景。

以下哪些题材，2020 年 A 股市场 值得期待？（多选）



数据来源：腾讯证券调查

A股是2020年资产配置首选

远离P2P

调查显示, 7 成以上的经济学家认为 A 股是 2020 年资产配置首选, A 股在资产配置中占主导地位。近 3 成经济学家认为应配置港股和债券。

关于 2020 年资产配置,您的建议是?



数据来源: 腾讯证券调查

03 2020年美国大选影响全球市场 美股或将回落

美国大选是影响2020年 全球资本的重要因素

超过 5 成的经济学家认为美国大选是 2020 年影响全球资本市场的最大因素，另有全球经济放缓对全球资本也有重大的影响。

— 2020 年影响全球资本市场的因素,您认为有哪些? —

美国大选 51.1%

地缘政治风险层出不穷 33.3%

全球央行政策捉襟见肘 15.6%

全球制造业跌入低谷 4.4%

英国脱欧 15.6%

全球经济将进一步放缓 46.7%

欧洲经济衰退 6.7%

资金避险情绪浓厚 28.9%

其他 0%

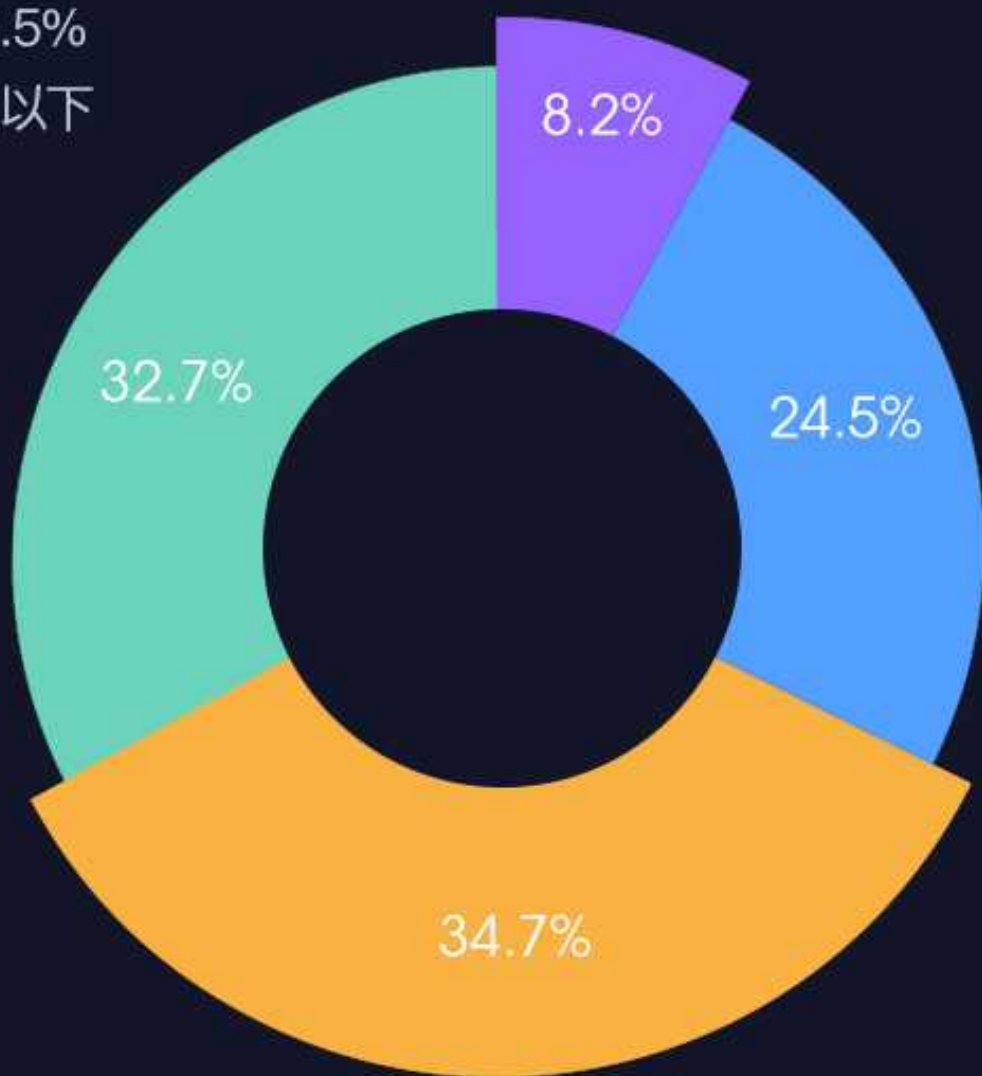
数据来源：腾讯证券调查

美国GDP增速放缓成共识

尽管特朗普还自信着经济强劲，但越来越多的信号显示着全球经济放缓的趋势，67% 的经济学家预计美国 2020 年 GDP 增长低于 2.5%，32.7% 的经济学家预计 GDP 增长低于 2%，美国经济放缓还是衰退引发热烈讨论。

关于美国 2020 年 GDP 增长 您的预计将会是多少？

- 3.0% 及以上
- 2.5%–3.0%
- 2.0%–2.5%
- 2.0% 及以下
- 其他



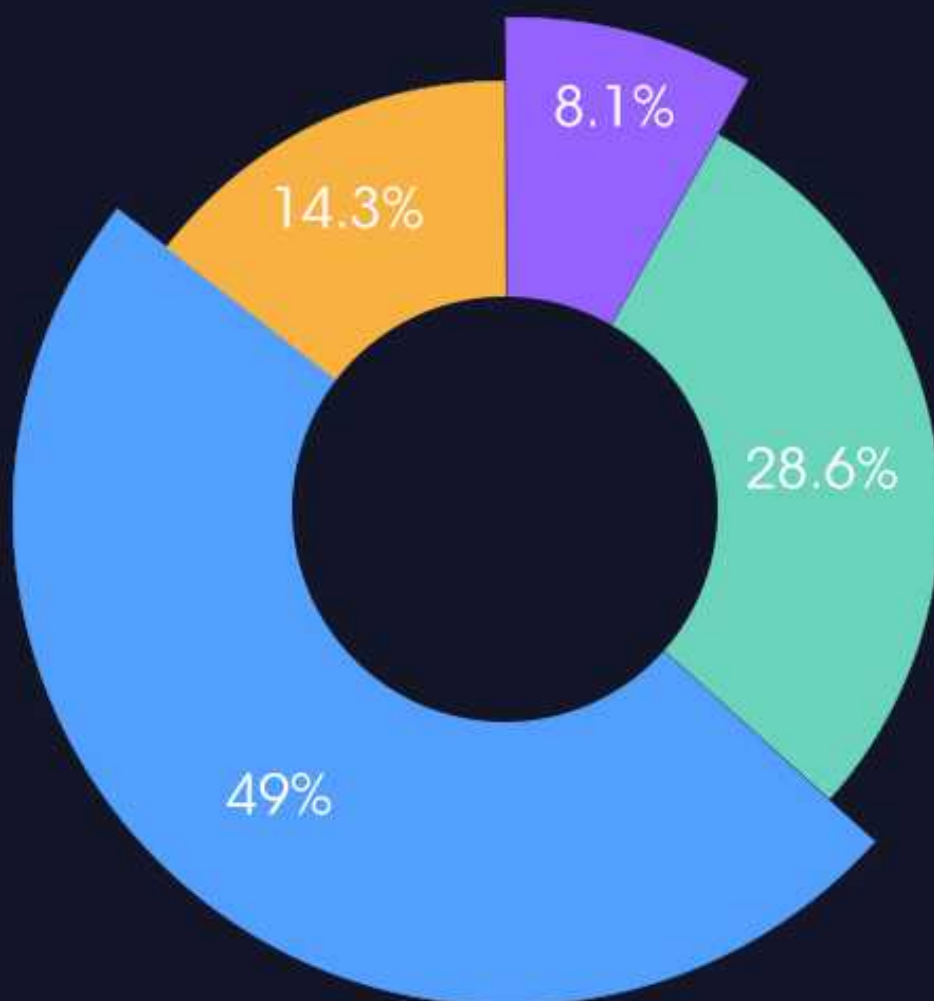
数据来源：腾讯证券调查

美联储将继续降息?

美联储货币政策牵动着各国央行神经,对于是否继续宽松,49% 的经济学家认为 2020 年美联储将降息 2 次,仅有 8.2% 的经济学家认为不会降息,可见美联储货币政策进一步宽松趋势还会继续。

关于 2020 年美联储会降息 您认为会有几次?

0 次 1 次 2 次 3 次及以上
其他



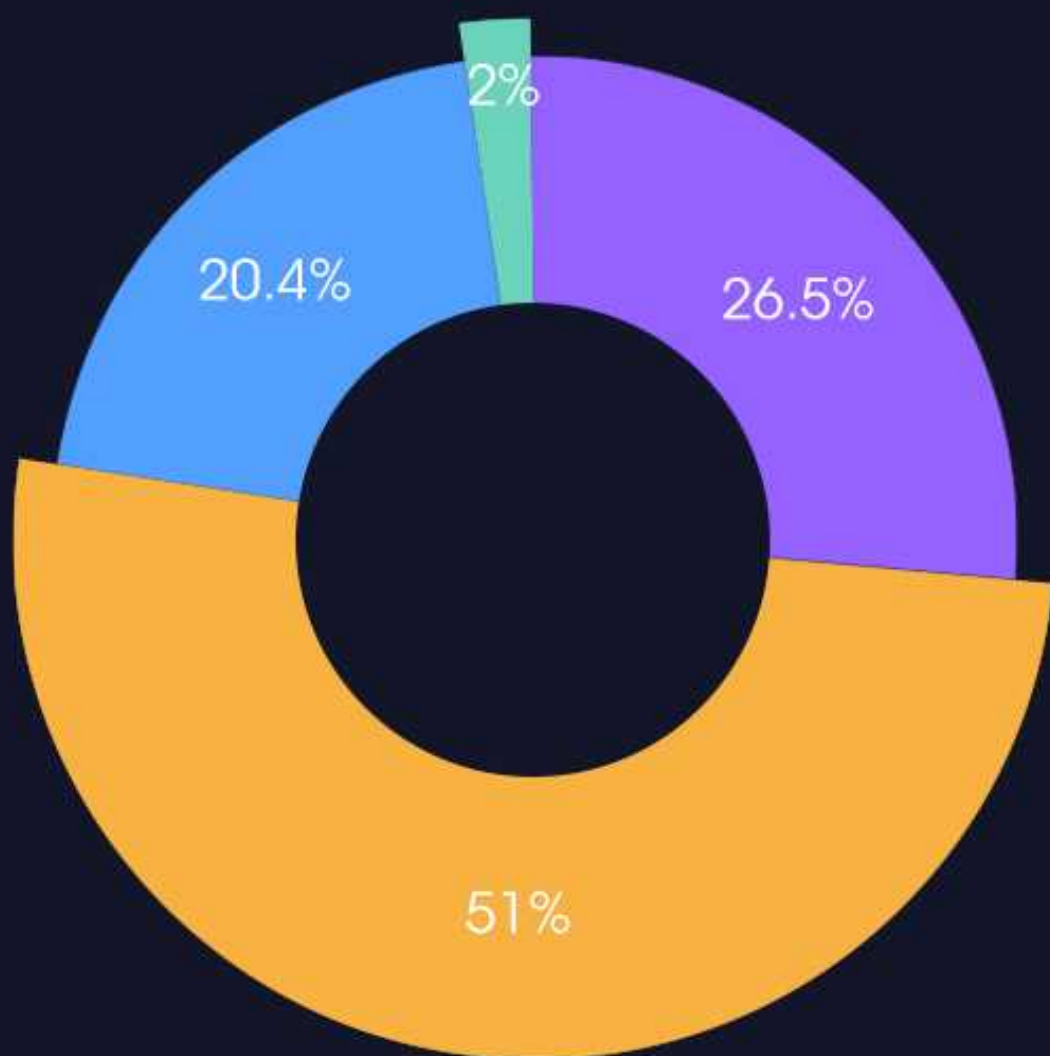
数据来源: 腾讯证券调查

美联储开闸放水？

美联储此前实施了三次大规模购债计划助力美国经济从衰退重新走上增长轨道，对于是否开启 QE4，经济学家倾向于美联储会开闸放水，仅有 20% 的经济学家认为不会开启 QE4，不过美联储主席鲍威尔否认当前的购债是量化宽松行动。

您认为美联储是否会开启 QE4？

■ 会, 大概率 ■ 会, 小概率 ■ 不会 ■ 其他



数据来源：腾讯证券调查

10年期美债走势成谜

10 年期美债收益率走势备受投资者关注，不过经济学家对此分歧巨大，38.8% 的经济学家认为 10 年美债将在 1.5%–2% 波动，竟有 10.2% 的经济学家认为美债将跌向负值，不过随着全球央行竞相放水、市场避险情绪不断升温，美债收益率跌入负值可能并非杞人忧天！

关于 2020 年美债(10 年期)收益率走势 您的看法是？



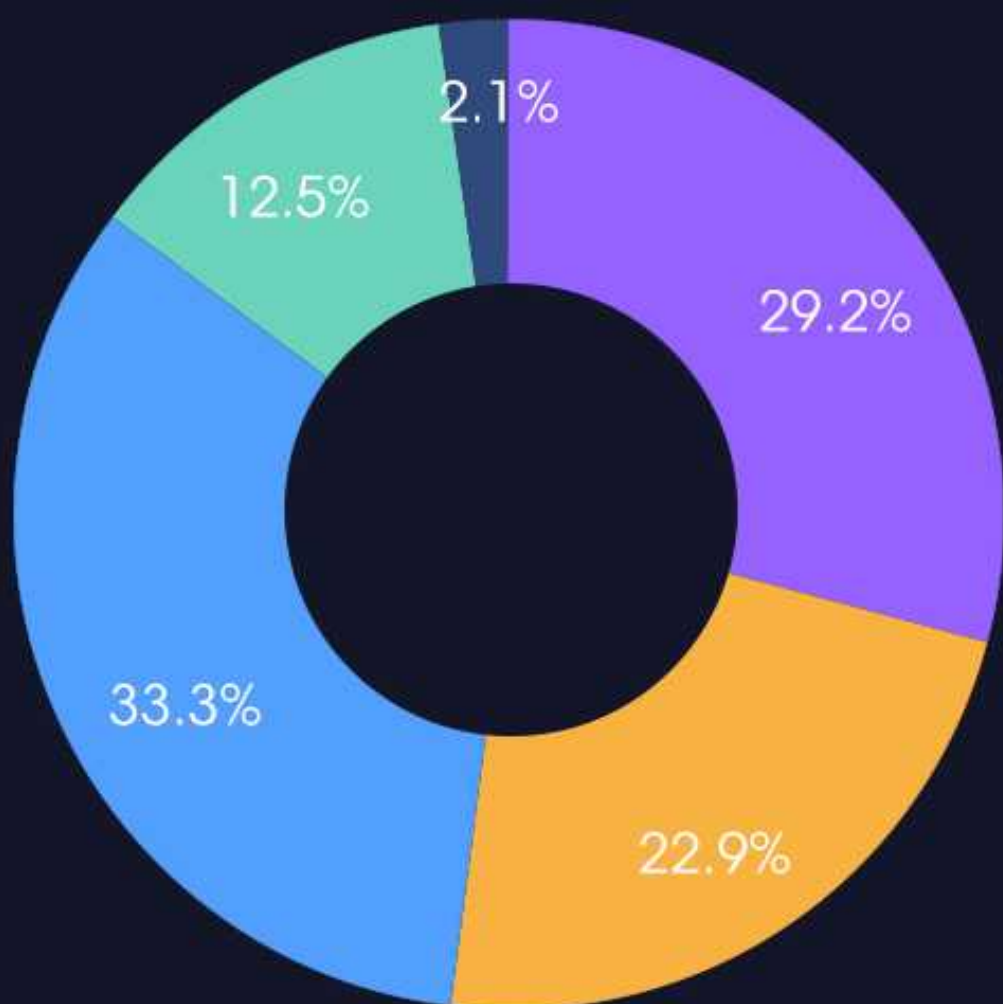
数据来源：腾讯证券调查

美股长牛何时休?

一直涨一直爽，美股已走出 10 年长牛，对于 2020 年美股走势，29.2% 的经济学家认为仍会创出新高，33.3% 的经济学家认为会出现见顶，尽管市场对美股是走势看法不一，但对于处于高位的美股投资风险加大或已成事实。

您认为美股 2020 年 可能会出现下列哪些情况?

■ 创新高 ■ 横盘震荡 ■ 见顶回落 ■ 出现暴跌 ■ 其他



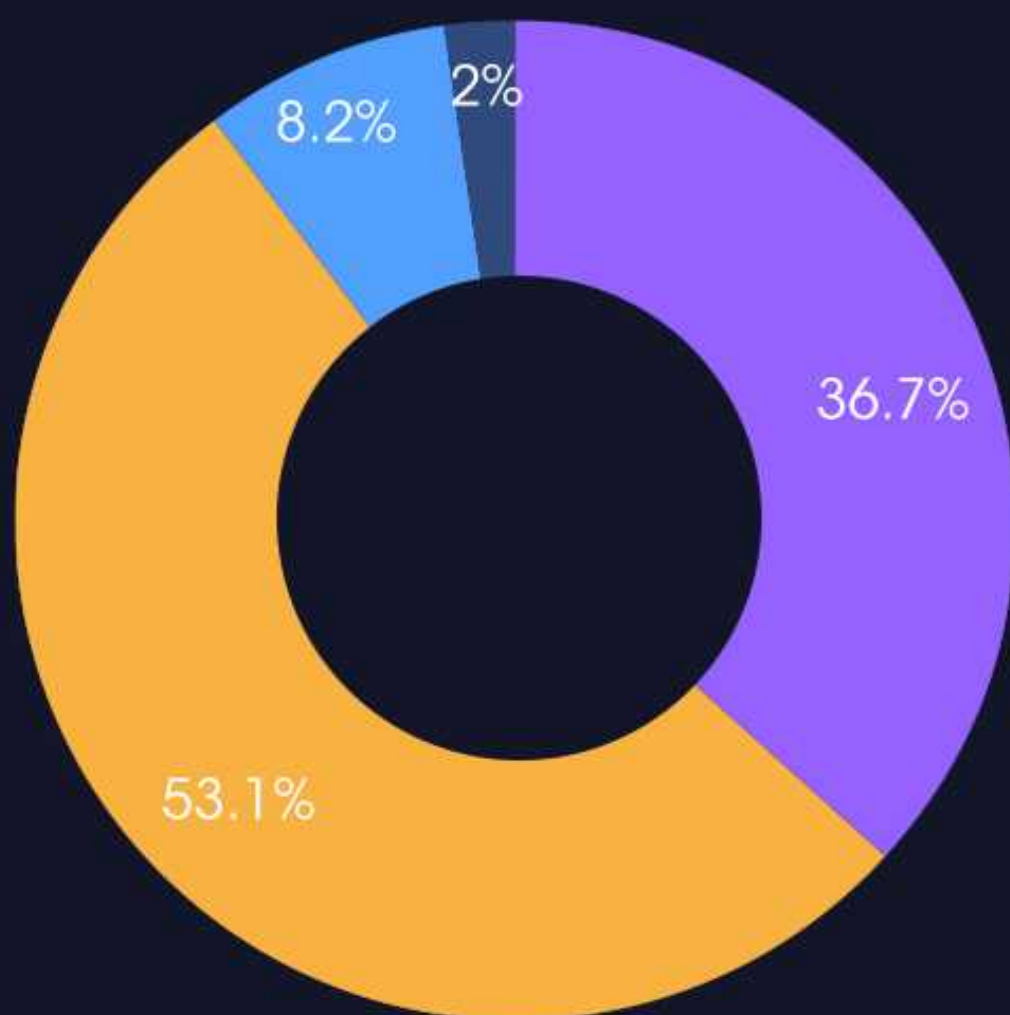
数据来源：腾讯证券调查

美元指数将进入疲软阶段

美元指数的变化对于市场的影响是巨大的，对于 2020 年，53.1% 的经济学家认为美元指数将疲软，36.7% 的经济学家认为将维持强势。

关于 2020 年美元指数的走势 请问是否会继续强势？

■ 维持强势 ■ 疲软 ■ 进入熊市 ■ 其他



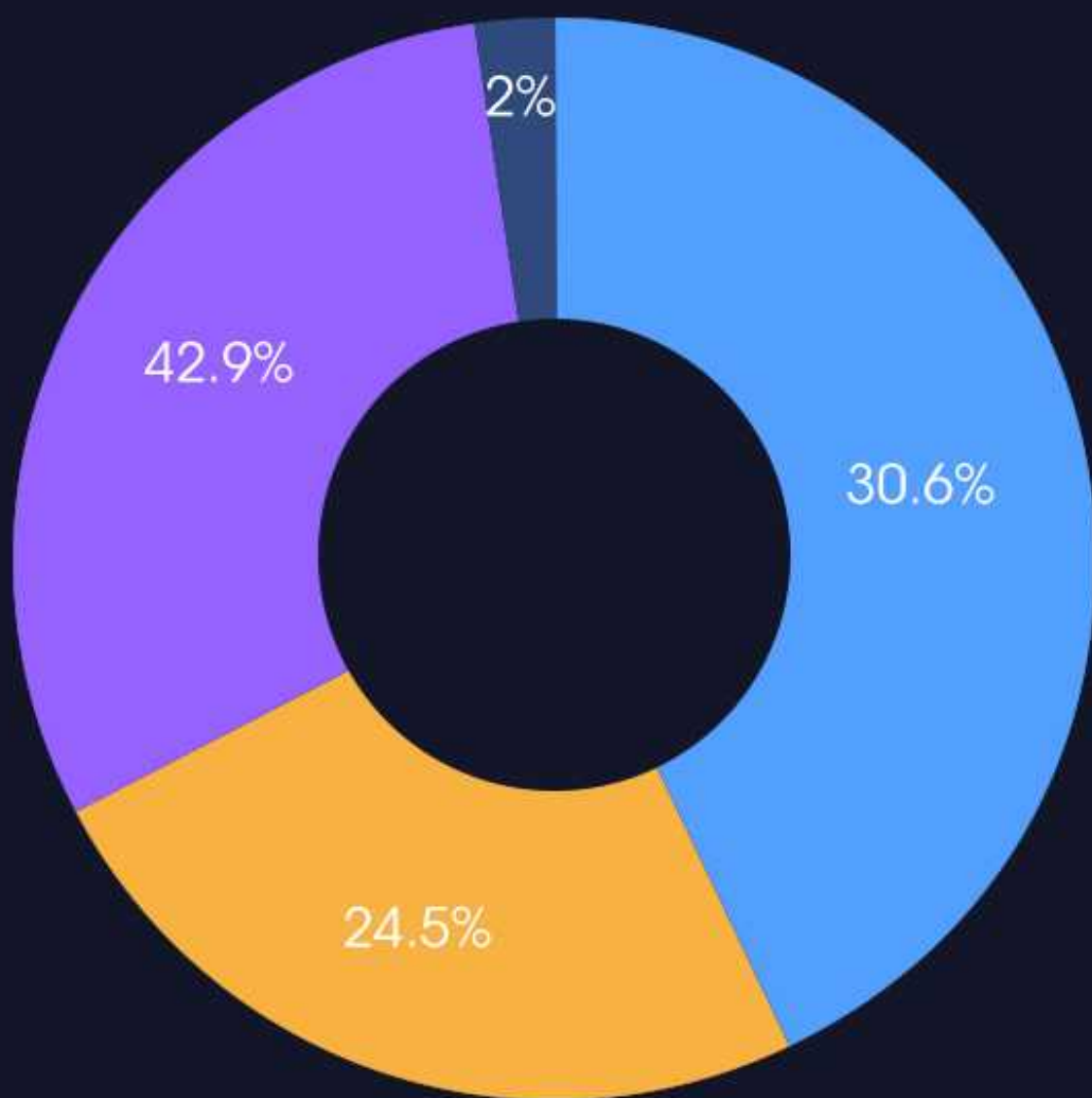
数据来源：腾讯证券调查

欧央行望继续加码QE

欧央行已实施重启购债计划等一揽子货币政策刺激经济增长，对于 2020 年，42.9% 的经济学家认为欧央行会继续加码 QE，24.5% 的经济学家认为会按兵不动。目前欧元区经济羸弱不堪，通胀疲弱令人忧虑，这令欧洲央行背负压力，需要出手振兴欧元区。

您预计欧央行将会采取哪些措施？

■ 加码 QE ■ 按兵不动 ■ 进一步降息 ■ 其他



数据来源：腾讯证券调查

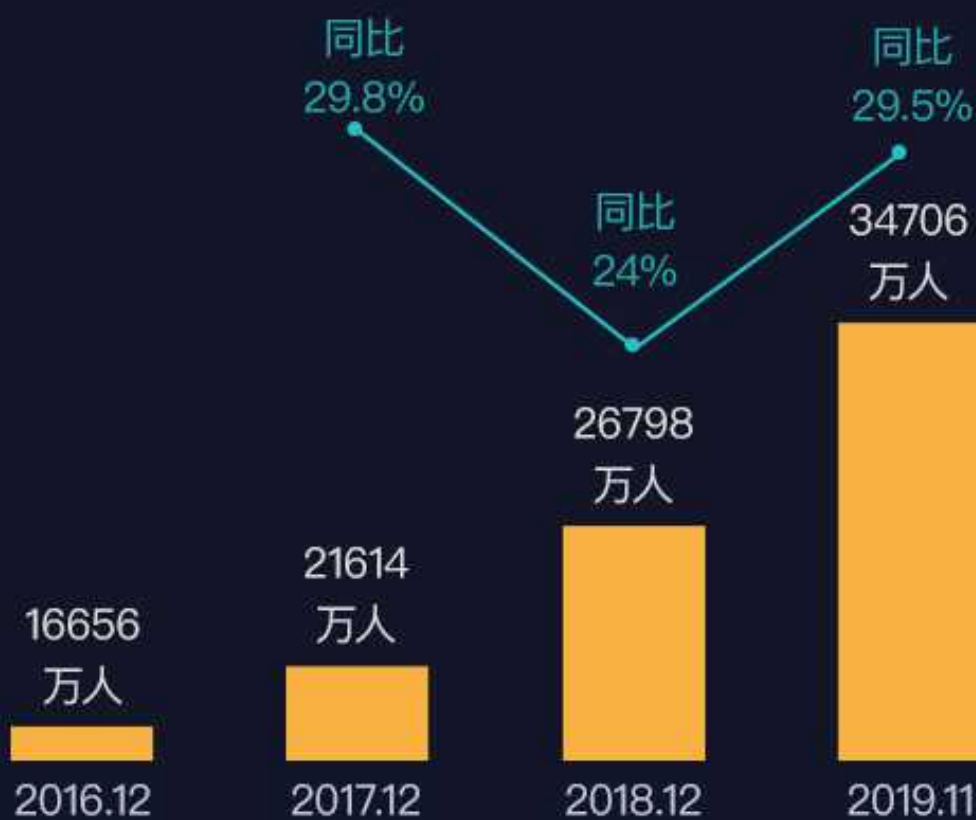
04 大数据揭秘风口：教育、旅游和体育行业或成新热点

教育APP用户的规模稳定、高速增长

数据显示，近年来教育 APP 的用户规模实现了稳定增长，2019 年的数据显示增速接近 2017 年的增长高峰，增幅达到 29.5%。其用户渗透率亦呈现出逐年增长。

用户规模(万人)

■ 教育 ■ 同比



用户渗透率

■ 教育 ■ 同比



旅游APP用户增长17.5% 增速逐年爬高

数据显示，旅游 APP 的用户规模自 2016 年至 2019 年呈现逐年递增态势，同比增长率也在提高，值得注意的是 2019 年增速明显提高。其用户渗透率逐年递增，其增速也是逐年提高。

用户规模(万人)

■ 旅游 ■ 同比



用户渗透率

■ 旅游 ■ 同比



来源：易观千帆

体育APP用户规模直线上升 同比增幅翻倍

数据显示，近年来体育 APP 的用户规模呈现大幅度上升趋势，增速逐年递增。尤其是 2019 年增幅达 118.3%。其用户渗透率 2019 年飙升至 18.4%。

用户规模(万人)

■ 体育 ■ 同比



用户渗透率

■ 教育 ■ 同比



来源：易观千帆

汽车APP用户规模

增幅大跌近2/3

数据显示，汽车 APP 的用户规模的增长整体呈现波动趋势，同比增长率有增有降，2018 年至 2019 年的增长率又下跌了一半以上，2019 年用户渗透率的增速亦出现明显的放缓。

用户规模(万人)

■ 汽车 ■ 同比



用户渗透率

■ 汽车 ■ 同比



来源：易观千帆

房地产APP用户规模 渗透率增速双双下降

房地产 APP 用户规模在 2018 年同比增长 77.6%，随后增速大幅放缓，2019 年同比 2018 年仅增长 8.1%。用户渗透率也同步出现下降，2019 年同比仅增长 5.8%。

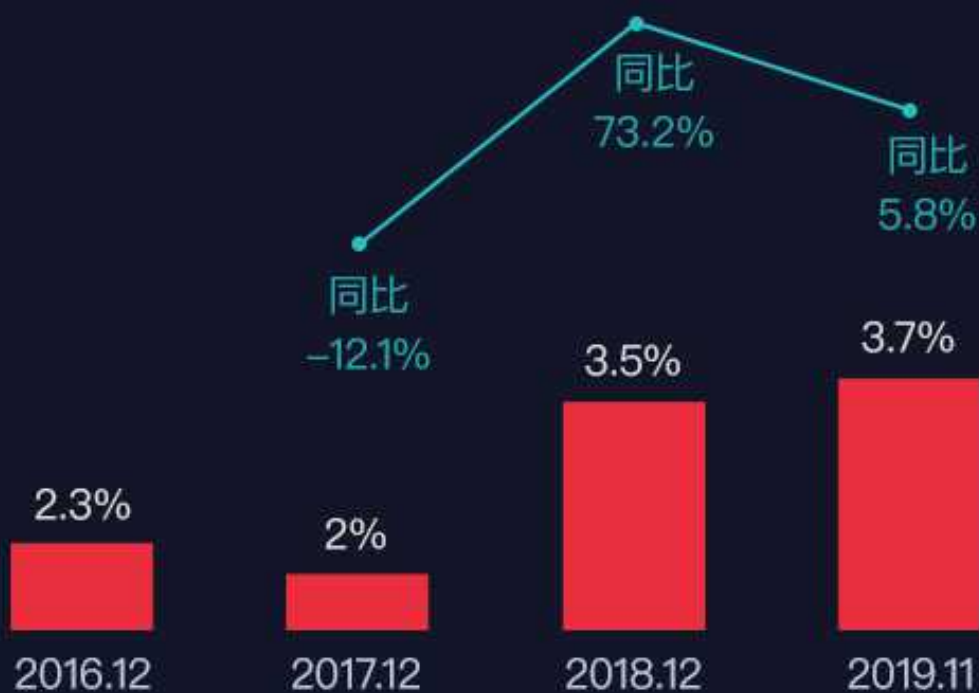
用户规模(万人)

■ 房产 ■ 同比



用户渗透率

■ 房产 ■ 同比



来源：易观千帆

05 大咖解读：环境错综复杂， 房地产、5G、白酒、汽车这样走

展望2020，国家信息中心首席经济师祝宝良认为应加快国企、金融等重点领域改革，深化对外开放；博时基金魏凤春表示A股核心资产将围绕“消费升级与科技创新带来的内生增长”展开；洪灏等多个专家均谈及美国大选是影响全球资本市场的重要因素。

产业方面，中信建投武超则认为5G带来信息技术新时代，5G产业链将得到持续验证。天风证券邓学、申万宏源吕昌、万通集团创始人冯仑等大咖分别对汽车、白酒、房地产等重点行业进行了解读、展望。



祝宝良

国家信息中心首席经济师
经济预测部主任

“ 经济环境错综复杂， 稳中求进需为基调 ”

2020 年国际政治经济环境依然严峻复杂，世界经济低迷不振，我国经济下行压力进一步加大。建议把 2020 年经济增长目标定为 6% 左右，物价控制在 3% 左右。

应继续坚持稳中求进工作总基调，以供给侧结构性改革为主线，继续实施逆周期宏观调控政策，加快国企、土地、财税、金融等重点领域改革，深化对外开放，保持经济持续健康发展。

宏观篇

潘向东

新时代证券副总裁兼首席经济学家



“ 外需可能会好于预期 加大对资本 市场的支持力度 ”

展望 2020 年：由于导致经济增速回落的因素没有改变，同时，本轮猪瘟比较特殊，物价或超市场预期。降息刺激和中美贸易谈判短期和解会使 2020 年美国经济会不错，加上新兴市场出现复苏迹象，外需可能会好于预期。不过，也要警惕一些潜在风险，比如地方平台、国企债务违约，中小金融机构被兼并和接管扩散。为了稳增长，2020 年房地产或许会有条件地放松，同时还可能会加大对资本市场的支持力度。

宏观篇



谭雅玲

中国外汇投资研究院
首席经济学家

“

2020资本市场阴霾难散，
机遇险中亦难求 ”

展望 2020 年资本市场，2019 年经贸关系阴霾难以退散，尤其美国政治变数将加大政策、市场以及国际关系环境的大变。预计 2020 年资本市场如何调控 2019 年的虚涨泡沫是重点；美股调整受政治与经济双重压力左右为难，但上涨局面尚可以继续。美股的娴熟技术以及经济优势繁荣的依托，未来必将引领全球股市大调整。

预计 2020 年我国股市基本平稳，先低后高态势震荡局面有限，其中政策初衷维稳与市场外资异动将是关键。相比较，我国人民币汇率将依然偏向贬值趋势，区间波动将明显扩大，离岸投机做空难以消除，并且依然是攻击重点之一。预计 2020 年，我国需要从内部加强夯实实体经济，有效合理运用金融市场和产品，及时处理与消化不良乃异常因素的潜在风险。

资本市场改革篇

吴晓求

中国人民大学副校长，中国资本市场研究中心主任



“中国资本市场的彼岸是什么？”

要探究中国为什么要发展资本市场，要发展一个怎样的资本市场，制约中国资本市场发展的因素，以及如何抵达中国资本市场的彼岸等问题。

中国资本市场的彼岸就是建造新的国际金融中心，成为人民币计价的资产交易中心和财富管理中心。经济最后的竞争点体现在金融能力的竞争、全球资源配置能力的竞争，以及化解金融风险能力的竞争。彼岸找到了，到达那个彼岸就是中华民族伟大复兴的核心标志。

资本市场改革篇



洪灏



交银国际董事总经理、研究部主管

“

如果美债收益率上升过快，
将引发全球市场回调 ”

2020 年，美国经济增速继续放缓，但是放缓的速度边际减慢，名义增速甚至可以因为通胀压力而筑底回暖。在通胀和美国财政赤字加剧、发债规模增大的背景下，美债收益率将会比数月前见到的 1.5 左右的水平高。如果美债收益率上升过快，将引发全球市场回调。

在大选年，在美国经济不出现严重问题的情况下，美联储货币政策将保持中性，以备不时之需。如果美国不发生经济衰退，那么回调仍是技术性的，市场还有新高。

全球市场篇

秦朔

人文财经观察家，秦朔朋友圈发起人



“ 未来谁能成为市场引领者？ 要看创新力，要看精深度”

预测未来最好的方式是创造未来。2020 是新时代的开始，充满了新的希望。中国经济正在从粗时代走向精时代，从博大时代走向精深时代。精是产销精准，生产精益，服务精细，产品精美，深是走向底层的技术创新和知识创新，是普惠化下沉市场。精深时代是高质量发展的必然，也是新一代网生化消费者的客观要求。未来谁能成为市场引领者？要看创新力，要看精深度。

高质量发展篇



魏凤春

博时基金首席宏观策略分析师

“消费升级与科技创新带来内生增长是A股核心资产的运行轨迹”

中国经济成为全球核心资产的核心要素是消费升级与科技创新带来的内生增长，2020 年 A 股的核心资产运行轨迹仍将服从于这一产业演化的核心定律。

在对内改革与对外开放两大外生变量的催化下，其收益特征会从强贝塔向强阿尔法转化，解除痛点与催生兴奋点是判断核心资产强弱的关键指标。

A 股核心资产篇



冯仑

御风集团董事长, 万通集团创始人

“ 房地产由“开发时代”转型到 “后开发时代” ”

2020 年是房地产持续地进行转型的一年。

从政策方面来说,会继续围绕“房住不炒”,在保障体制方面会做更多的完善,然后建立持续稳定的长效机制。对房地产行业而言,由“开发时代”转型到“后开发时代”。“开发时代”主要以住宅产品为核心,主要竞争的是成本、规模、速度。企业主要是围绕着销售额在竞争。“后开发时代”主要围绕着七大类产品,也就是写字楼、酒店 & 公寓 & 度假产品、物流仓储、购物中心、教育研发、医疗健康,和公共物业。

就房地产行业来说,进入到“后开发时代”,我们将会面对全产品线、全价值链、全商业模式的竞争,同时也出现了一个全面提升的机会。大家如果转型到“后开发时代”前景更广阔,而且,我觉得,我们已经提前了三年开跑,所以未来会跑得更稳健,更有力量。

房地产篇

武超则

中信建投证券研究发展部行政负责人
TMT 行业首席分析师



“云计算飞速增长，5G 带来信息技术新时代”

从互联网+到产业+，5G 赋能产业数字化智能化，流量及云计算保持高速增长

以 5G、AI、物联网等为代表的新一代信息技术加速落地，数字化、智能化成为 5G 产业应用最重要的目标。

云计算仍然是 2020 年增长最快的方向之一。云基础设施(IDC、光通信)将继续保持需求增长，Paas、Daas 及 Saas 有望成为增速更快的细分领域，公有云加速分化，政企云及私有云成为新的增长点。

5G 产业链将得到持续验证，从基础设施建设到“新应用”，看好基站设备、消费电子(5G 手机、可穿戴设备等)、5G 应用(VR AR 云游戏及产业互联网)。

科技篇



邓学

天风证券研究所副所长，
汽车行业首席分析师

“

汽车行业有望在三年内复苏， 乘用车行业分化将继续 ”

汽车行业近两年的下滑主要是由于早年购置税减半、棚改的刺激以及近年消费信心不足等。通过分析，汽车为经济早周期（即汽车景气度可提前反应经济的景气度），但在美国历史上及中国前十几年发展中，与汽车销量拥有较高相关性的 M2、M2-M1、杠杆率、GDP 等经济指标在 2017 后，与汽车销量波动拟合度大幅降低甚至反向变动。

当前汽车不能很好的反映宏观经济指标，反而有些脱勾。若未来经济保持平稳运行，汽车车销量有望逐步回归“需求成长中枢”，销量有望稳步修复提升。短期来看，随着汽车销量重回“成长中枢”叠加换购周期到来，汽车行业有希望在未来 3 年内持续复苏。中长期来看，汽车销量远未见顶。

从格局来看，乘用车行业分化将继续，中期来看，20 名以外的多数品牌出局概率较大；长期来看，前 20 名的份额也将面临重新洗牌，CR10 有望达 80%，龙头车企增量空间或超 1100 万辆。

车系来看，未来可能是龙头自主（新品繁多、灵活迎合市场风格）、德系（强大产品力、品牌力）、日系（高使用性价比、高保值率）三足鼎立的格局。

汽车篇

吕昌

申万宏源食品饮料首席分析师



“白酒领跑行业消费升级， “抓两头，找确定”策略需跟上”

2020 年，依然看好以白酒为代表的能够顺应消费升级和头部集中的消费类行业，也包括像乳制品啊，调味品等细分领域。

白酒行业将在整体消费升级的大背景下，集中度将加速名酒集中，在此推力之下，主要的头部上市公司依然会取得稳健增长，我们预计多数公司可以维持两位数的增速。

目前头部白酒估值水平不贵，具备估值切换的空间。

行业策略是“抓两头，找确定”，这也是 2019 年以来我们一直强调的策略，高端具备品牌壁垒，大众酒具备规模的壁垒；消费升级带来的扩容与头部集中效应充分体现，高端酒和大众酒最为受益，中间次高端短期竞争加剧，但长期具备较大整合空间。

白酒篇



廖宗魁

粤开证券首席策略分析师

“

拨云见日,短期布局兴新产业,
中期布局增长发力端, 长期布局老龄化方向 ”

展望 2020 年,上半年外部环境改善,且稳增长助推盈利见底回升,A 股行情会更容易演进,有望挑战 2019 年前高。但下半年美国大选和美股都存在变数,国内政策力度或也会收敛,下半年市场存在一定风险。

从配置角度看,短期可以继续布局新兴产业链;中期则建议布局稳增长发力端,比如地产竣工链、耐用品消费链、基建链;长期则配置人口老龄化方向,比如医疗服务、保险。

资产配置篇

—— 主创团队 ——

李昌 王立广 郭韦 程洁萍

