众券商研判2020年资本市场趋势——

科技与消费板块有“机会”

经济日报·中国经济网记者 温济聪

新经济增长点的培育和出现主要依靠创新驱动引领。新能源汽车、医药生物、人工智能、5G、网络安全等领域蕴藏着可期的投资机遇。中高端消费将成为经济发展着力培育的新增长点，以建材、家电、高端次高端白酒等为代表的中高端消费板块将有巨大投资机会——

岁末年终，中信证券、海通证券、申万宏源证券、招商证券等各大券商都在陆续上演年末压轴大戏——相继召开2020年度投资策略会，对明年A股走势作出展望。那么，明年哪些领域值得投资者重点关注？如何把脉A股投资机会？

基本面将成主要驱动力

不少券商认为，在经历了2019年估值快速修复后，A股2020年有望迎来“小康牛”。

中信证券策略认为，“小康牛”主要有3个特征：一是市场上行更多由稳健回暖的基本面驱动而非估值驱动；二是资本市场改革夯实制度基础，投资者结构不断优化；三是宏观杠杆、金融风险和产能问题基本好转。

从基本面看，2019年压制A股盈利的主要宏观因素比如工业品价格走低、工业生产活动疲软等都将在2020年明显减轻，明年经济基本面将在逆周期政策、信用扩张、补库存作用下企稳回升。

就流动性而言，预计2020年全球货币政策继续趋松，二三季度的量价趋势相对更好。另外，明年海外因素对A股的影响弱于2019年。

海通证券首席经济学家姜超表示，随着中国经济从高速增长转入高质量发展，中国的资本市场或将取代房地产市场成为未来居民财富增值的主角。

高盛投资策略组亚洲区联席主管王胜祖认为，“中国政府推出了多种财政政策来刺激内需，包括减税降费和增加基础设施投资。今年以来，中国放松了地方政府专项债政策，允许地方政府专项债券作为符合条件的重大项目资本金，并下调了部分基建类项目最低资本金比例，加强逆周期调控。同时，中国政府已经提前下达2020年地方政府债券配额，为基础设施投资提供更多支持。2020年政府将通过多种措施更有针对性地推动基础设施投资”。

王胜祖分析说，货币政策将保持稳定。中国人民银行在近期将维持货币政策稳定，并通过公开市场操作注入流动性以满足未来几个月包括中国农历新年期间对流动性的需求。展望未来，货币政策将保持稳定，略有宽松。央行将“珍惜正常的货币政策空间，在尽量长的时间内延续正常货币政策”，未来即使有所宽松也将较为温和且有针对性，包括定向降准和利用其他融资工具有针对性地支持民营和小微企业等。

科技板块有望保持高景气

新经济增长点的培育和出现主要依靠创新驱动引领。我国经济向高质量发展阶段是新兴产业“做加法”、传统行业“做减法”的过程，以科技创新为特点的新兴产业是我国经济发展有望实现弯道超车的重要板块，其中新能源汽车、医药生物、人工智能、5G、网络安全等领域蕴藏着可期的投资机遇。

申万宏源策略分析师表示，“科技+制造”是2020年至2021年景气展望向上的方向，科技板块估值仍合理，科技股投资在2020年有望延续高回报。

据申万宏源分析师预期，2020年景气展望向上的行业集中在“科技+制造”领域。估值上，参考公募基金重仓股样本，大类板块估值呈现出“消费偏高，科技合理，周期分化”的特征。“景气+估值”框架支持科技股在2020年延续高回报，重点关注消费电子、5G应用端（游戏影视、物联网）和新能源汽车投资机会。

王胜祖告诉记者，高科技股2020年有较大投资价值。科创板上市公司的研发占比远高于A股其他市场板块，科创板带来高科技、新科技投资机会，成为中长期的经济亮点，中国“新经济”发展前景广阔。

招商证券策略首席分析师张夏认为，2020年最强主线依然来自于5G带来的新科技周期，5G手机换机周期、VR/AR带来的消费电子增量、云游戏、云电脑、云手机概念将继续导入，而数据流量也将随着通信技术的革新而成倍数增加，5G全产业链的国产替代率也将大幅提升，万物互联时代也将在5G时代真正实现，而随着连接数的增加，网络安全的天花板也将会大幅提高，这些领域里面有些可能很快就可以看到业绩上的体现。

消费升级潜力大

中高端消费将成为经济发展着力培育的新增长点。完善促进消费的体制机制，增强消费对经济发展的基础性作用势在必行。以建材、家电、高端次高端白酒等为代表的中高端消费板块将有巨大投资机会。

在王胜祖看来，大消费概念股有较大投资价值。房地产投资行业竣工周期到来，带动建材、装修、家电等板块的投资；基建行业增速已下滑到低谷，应会触底反弹，将带动大宗商品、建材等板块。

国泰君安证券分析师訾猛认为，消费行业进入小龙头时代。从需求看红利，三四线城市的人口红利还在继续，这些城市人口基数大、收入增长快、边际消费倾向高，为美妆、免税、体育、休闲娱乐、户外运动、白酒、零食等细分领域带来巨大的发展机遇。在投资标的方面，更看好消费小龙头企业。从增长价值角度，随着个性化、品质化、多样化消费成为主旋律，众多细分领域的小龙头迎来增长提速期，而超级龙头（如白酒、家电等）市占率已经历一轮快速上行且市场预期充分；相较于超级龙头，小龙头盈利增速更快，充分享受行业高增长红利及竞争优势加强带来的市场份额快速提升，估值性价比明显更高。

华泰证券社会服务业团队分析师梅昕建议，关注消费新势力，把握消费品牌大时代。三条主线把握2020年投资机遇：借新营销、新渠道变革，品牌力有望长期提升的化妆品，建议关注国货龙头；需求旺盛、龙头扩张的免税、职业教育、旅游演艺、餐饮食品、灵活用工板块；行业底部、拐点将至，估值处历史低位的酒店板块。

财富学堂

储蓄账户10分钟内竟被扣走8万元——

小心“代收业务”藏猫腻

本报记者 郭子源

近期，几则“盗刷”新闻引发关注。某罗姓客户在不知情的情况下，储蓄账户被人以1分钟1万元的频率在10分钟内扣走近8万元；某李姓客户在出国4个月期间，随身携带的银行卡陆续发生单笔5万元的扣款交易，共被扣走200万元……经调查发现，以上风险事件的发生，与当前“代收业务”的乱象密切相关。“代收业务”为何会产生风险？又该如何防范？

所谓“代收业务”，是指经付款人同意，收款人委托代收机构按照约定的频率、额度等条件，从付款人开户机构扣划付款人账户资金给收款人，且付款人开户机构不再与付款人逐笔进行交易确认的支付业务。

该业务的主要特点是，收款人相对固定，收款人与付款人的交易场景相对固定，付款频率或额度等条件由收款人与付款人事先约定。该业务在日常生活场景中应用较为广泛，例如，信用卡持卡人与银行签订自动还款协议后，银行每月从持卡人指定的账户划转资金偿还信用卡；客户购买保险时，与保险公司约定每月自动从客户账户扣收保费；客户与自来水、电力、燃气、有线电视等公司签订服务协议后，公司每月按期自动从客户账户扣费等。

随着支付市场的不断发展和消费者需求的日益丰富，代收业务的应用领域也在不断延伸，例如，客户与相关机构约定每月定期购买理财产品或在账户余额超过一定额度时自动购买理财产品等场景。

但值得注意的是，相较于其他需付款人对交易逐笔确认的支付业务而言，代收交易验证强度较弱，易造成付款人的资金风险，近年来也出现了一些问题，如付款人开户机构对付款人的权益保护问题，代收服务机构对代收业务的风险监测问题，代收业务的适用场景问题。

那么，投资者该如何有效防范上述风险呢？“两个操作”请务必留心。

付款人授权是代收业务的核心。中国人民银行日前就“关于规范代收业务的通知”正式公开征求意见（以下简称《征求意见稿》），明确了两种授权方式。

方式一，“两两授权”，即目前实践中比较普遍的授权方式。它由付款人与收款人、付款人与付款人开户机构、代收机构与收款人分别授权，但可能存在付款人开户机构未有效审核付款人真实意愿情况下开通代收服务，导致客户资金盗用风险的情形。

因此，如果大家办理便民缴费、政府服务税费、公益捐款、通讯服务费、信用卡及银行业金融机构贷款还款、非投资型保险保费缴纳、缴纳租金、会员费用等小额便民业务，建议使用“两两授权”模式。

方式二，“三方协议”，即付款人、付款人开户机构及收款人三方同时签订协议，作为后续办理代收业务的基础。与“两两授权”相比，该模式进一步提升了授权强度，强化了付款人开户机构的风险把控能力，更有利于保障付款人资金安全。

因此，如果大家需要办理教育培训费用缴纳、小额贷款公司贷款偿还、金融机构发行的定期或定额基金理财产品购买、投资型保险费用缴纳，或者面临金额较大场景时，建议大家使用“三方协议”模式。

此外，根据《征求意见稿》，“代收业务”不得应用于各类投融资交易、外汇交易、股权众筹、P2P网络借贷，以及各类交易场所（平台）和电子商务平台等支付业务。

财富动态

首个股指期权要来了

本报讯 记者祝惠春报道：近期，沪深300股指期权合约将在中国金融期货交易所正式上市交易，开启我国期权市场指数期权发展的序幕，这将是我国资本市场第一个上市的指数期权产品，标志着我国多层次资本市场建设取得新进展。

股指期权是管理资本市场风险的重要工具，上市股指期权，有助于完善资本市场风险管理体系，吸引长期资金入市，对于推动资本市场深化改革，促进资本市场健康稳定发展具有重要意义。

厦门大学经济学院教授韩乾表示，从国际经验看，金融期权和期货在风险管理中扮演着不同角色，是风险管理市场的两大基石。在当前推出股指期权，有助于进一步完善资本市场风险管理体系，丰富避险工具，增强市场长期投资信心，改善市场生态结构，促进股票市场稳定健康发展。

韩乾告诉记者，首个股指期权产品为沪深300股指期权。从成熟市场经验看，股指期权的标的指数普遍由大盘蓝筹股为样本进行编制，具有较强的抗操纵性和防范内幕交易风险的能力。我国沪深300指数样本覆盖了沪深市场中规模最大、流动性最好的300只股票，其流通市值占全市场比重较高，成分股行业分布较为分散，拥有较强的抗操纵性，是股指期权的理想标的。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示，股指期权拥有简便易行的“保险”功能，使投资者在管理风险时不放弃获得收益的机会。股指期权可以帮助市场各方有效管理市场波动的风险，也为金融机构提升服务能力提供更为灵活的基础性构件。

挖掘消费新机会 ④

“懒”出来的市场

双 木

懒人经济之“懒”并非懒惰，而是随着社会分工日益精细化，原本需要自己动手的事情，由市场或其他机构来代劳。

饿了，点个外卖吃；家里乱，约个家政上门打扫；买衣服，点开手机网上淘；感冒发烧，跑腿帮你代买药；出门玩耍不带钱包，扫一扫就能买单……新科技和新商业模式让我们的生活无处不“懒”。对这些习以为常的生活现象，有人称之为懒人经济。

要说起来，懒人经济之“懒”并非懒惰，而是随着社会分工日益精细化，原本需要自己动手的事情，由市场或其他机构来代劳。这是在快节奏工作压力下，衍生出的生活方式，也是一种新型消费需求。

懒人经济早在10年前就已出现，近两年发展迅速。《2018中国居民消费升级指数报告》显示，我国居民消费升级综合指数加速攀升，从2013年的0.341上升至2018年的0.376，消费向发展和享受型倾斜。《懒人消费数据》显示，2018年中国人为“偷懒”花了160亿元，较上年增长70%。艾媒咨询数据显示，2019年中国即时配送市场用户规模将达4.21亿人。

“懒”被商业社会赋予新的含义，因“懒”催生了多样化的商品及服务，如懒人食品、懒人健身、懒人厨房、懒人清洁等。各种有关便捷生活的项目遍地开花。同时，“懒”还催生了各种新兴职业，比如骑手、衣橱整理师、家宴厨师、上门理疗师、剥虾师、酒店试睡员等。全新的职业类别，推动相关行业改革与创新。

有专家表示，懒人经济的兴起，一方面得益于劳动生产率和收入水平的提高，以及市场经济精细化分工的趋势。人们生活更富裕了，对高科技、趣味性的商品反应速度更快，也越来越重视休闲时间的质量，愿意省心省力，增加生活乐趣；另一方面是社会发展催生出了多样化、个性化的消费需求。懒人经济的人群多以“80后”“90后”年轻人为主，他们有最新的消费理念，敢于尝试购买不同服务。

在探索便利生活道路上，懒人们的脚步从未停歇。因为懒得走路，所以发明了汽车；因为懒得洗衣服，所以发明了洗衣机。从某种程度上说，科技越发展，创意创新产品越多，就越能帮助人们变“懒”。当前，许多家居产品都瞄准年轻家庭，推出了智能音箱、智能照明等，引领了新的潮流。

有需求就有市场。随着生活节奏进一步加快，懒人经济还将带动更多业态发展，并催生出更加丰富的消费形态。面对巨大的市场空间，将吸引创业者投身进来，创造更多的懒人产品和商业模式，催生新的消费增长点。

黄金期权合约将挂牌

本报讯 记者温济聪报道：近日，中国证监会批准上海期货交易所开展黄金期权交易，黄金期权合约正式挂牌交易时间为2019年12月20日。

据了解，上期所的黄金期权是期货期权，合约标的物是黄金期货合约，交易单位是1手黄金期货合约。黄金期权采用的是欧式期权，即只有在到期日方可行权，与铜期权一致。此外，黄金期权的行权价格覆盖范围比铜期权1倍涨跌停板幅度更广，主要是因为黄金外盘价格波动较大，这给予投资者更多的合约选择，可以实施更多的交易策略和组合策略。

黄金作为金融市场之锚，一直以来都是重要的避险资产和定价基石。上期所推出黄金期权既是我国黄金行业发展的客观需要，也是期货市场服务实体企业、规避价格风险的有力举措。近年来，商业银行开始为客户提供贵金属套期保值及投资服务，但以往采用境外黄金期权市场开展的价格套保及投资产品设计的交易成本较高。从国外经验看，场内期权交易在衍生品中占据举足轻重的地位。黄金期权以保证金为基础开展交易，扩大了交易主体范围，同时报价公开透明，成交流动性较好，为商业银行黄金业务提供了新的发展机遇。

黄金期权还有利于丰富黄金市场风险管理工具。金融机构在开展黄金实物销售等对客黄金业务时，以及黄金产业链上下游企业在经营“采选冶”和销售业务中，均存在内生的套期保值需求。场内黄金期权费用低、其推出将进一步丰富金融机构和产业链企业开展套保策略的工具箱。