## 股基仓位超90% 增量资金持续流入

# A股“88魔咒”料成明日黄花

*1月14日，A股市场放量冲高回落，与此同时，公募股票型基金的平均仓位超90%，偏股混合型基金仓位也处在历史较高位置。对于A股市场素有的“88魔咒”，业内人士指出，随着外资持续涌入A股，在多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金的政策导向下，A股市场的增量资金源源不断，“88魔咒”的参考意义不大。*

□本报记者 王宇露 林荣华

### 股基平均仓位超90%

A股市场素有“88魔咒”的说法，即股票型基金平均仓位超过88%后，指数调整的概率较大。近日，不少机构研报都显示，公募股票型基金和偏股混合型基金仓位均处在历史较高位置，“88魔咒”也再次引发关注。

天风证券研报显示，截至2020年1月10日，普通股票型基金仓位中位数为90.5%，相比上周估计值下降0.5%，偏股混合型基金仓位中位数为87.3%，相比上周估计值下降0.4%。普通股票型基金和偏股混合型基金当前仓位估计值在2016年以来仓位估计值序列中的分位点分别为84.4%和89.8%。

光大金工研报显示的测算结果略有不同，截至2020年1月10日，股票型基金平均仓位为90.13%，相比上周下滑了1.63个百分点；偏股混合型基金平均仓位为82.64%，相比上周提升了2.87个百分点。

兴业证券的研究显示，2017年初以来，当前偏股主动型基金仓位处在近两年的偏股主动型基金历史仓位分布区间高位。

### “88魔咒”参考意义不大

对于“88魔咒”此次是否仍然有效，业内人士指出，当前市场资金较为积极，投资者的风险偏好并无明显回落，“88魔咒”已成为过去时，现在参考意义不大。

某公募人士表示，A股“88魔咒”是比较早期的说法，当时公募基金在市场中的持股占比较高，确实对市场有一定影响。但是，近年来随着A股上市公司数量增加，叠加外资不断进入，而公募基金近年来虽然整体规模增长明显，但其实权益类基金规模增幅不大，因此A股“88魔咒”参考意义不大。

还有市场人士表示，“88魔咒”只是市场的一个观察角度，股票仓位和后市调整两者并没有必然的联系，还是要综合考虑更多的指标。而且股票型基金仓位最低限制提升之后，这个指标的参考意义也有所下降。

“市场是否上涨，主要还是看公司业绩、市场资金和风险偏好等。目前，市场资金还是比较积极的，投资者的风险偏好也没有明显回落。此外，部分热门板块目前估值过高，叠加资金集中流入，如果板块轮动的话，可能会导致个别板块的回调，影响到市场情绪。”该人士表示。

### 增量资金积极入场

尽管“88魔咒”被市场关注，但从增量资金来看，其入场意愿依旧较为强烈。

从北向资金来看，Wind数据显示，截至1月13日，北向资金本月以来净买入454.40亿元。2019年全年，北向资金净买入3517.43亿元。

国盛证券研报显示，2016年以来，境外资金介入A股明显提速。外资已经成为A股市场重要的增量资金，市场话语权显著提升。当前外资已与国内基金、保险成三足鼎立之势。A股在全球市场中仍然处于大幅低配水平，“水往低处流”的大逻辑不变。

内资方面，增量资金同样值得期待。1月3日，银保监会发布的《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》提出，要有效发挥理财、保险、信托等产品的直接融资功能，多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金。1月11日，监管部门对养老金投资、长期资金入市、养老保险体制改革发声，释放重磅信号，强调推动更多中长期资金入市，促进养老投资与资本市场良性互动，进一步提高养老金投资的多样化程度，增加配置权益性资产和另类资产等。

此外，近期多只一日售罄的爆款基金诞生，不少产品直接触发比例配售，显示场外资金入场意愿积极。机构指出，在中长期资金不断流入、权益资产风险溢价提升以及估值并未出现过度泡沫等因素影响下，市场将获得有效支撑，预计2020年权益市场机会大于风险。

## 投资中90%的收益都来自这一点？

文倩玉

一项成功的投资收益不外乎来源于以下几个因素——选对上涨的个别资产、找准买卖的时机、以及合理的资产配置……那这些因素对收益的贡献究竟多大？

全球资产配置之父布林森有一句著名的论断：“从长远看，大约90%的投资收益都是来自于成功的资产配置。”他所做的一项研究发现，退休基金在1977年至1987年的投资收益中，91.5%来自资产配置。而投资者普遍关心的个股选择和买卖时点，对最后收益的贡献只占到4.6%和1.8%。

为什么资产配置会有这样神奇的力量？

追根究底是因为没有一种投资类型总是好的。观察过去10年全球各类资产收益，会发现股票、房产、原油、黄金、债券，都有各领风骚的时候。这10年中A股的沪深300领涨了3年，美股的标普500和原油价格各领涨了2年，而债券、房价、石油价格各领涨了一年。

作为普通投资者的我们，很难预料明年涨幅最大的领域会出现在哪里。因此，想要长期投资成功，就要保持投资组合的平衡，进行多元化投资。

那说起资产配置，任何做资产配置的投资者都不会忽略一类资产的配置——那就是固定收益资产。耶鲁大学首席投资官大卫·史文森形象地称它为“投资者的避风港”。

债券基金就是一种典型的固定收益资产。债券基金是主要投资于各类债券的一类基金，由于债券的固定利息能提供部分稳定收益，因此它的收益波动相对较小。

同时，拉长期限来看，优秀的债基也会在长期积累不错的收益。自有记录的2002年底至2019年11月底，债券基金指数年化回报达到了6.39%。

而且，债券也可以成为组合的“减震器”。简单计算可以发现，如果理财资金100%投资于股票（上证综指为例），则年化波动率是24.95%；如果投资组合变为50%股票+50%债券（中证全债为例），以牺牲0.18%的年化收益率为代价，可以减少投资组合12%的年化波动率。

数据来源：Wind，时间为有数据记录的2002-12-31至2019-11-30。

那我们应该在投资组合里配置多少债券类资产？一个简单的技巧就是年龄法则，一般来说，年龄越大，或越临近退休，持有低波动的债券资产的比例应该越高。

年龄法则告诉我们：

股票比例=（100-年龄）*100%

债券比例=1－股票比例

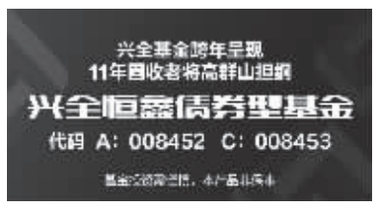
比如30岁时，可以配置70%的股票、30%的债券。而如果60岁快退休时，可以配置40%的股票和60%的债券，让自己的投资组合更加稳健。

此外，还可以兼顾两个因素——

第一，流动性：若对流动性需求较高，短期内或需要提取资金，投资期限可能较短，则更适合增加债券配置。例如，短期可能面临教育、房贷等支出压力，流动性需求就更高。

第二，心理承受能力：从可容忍的本金损失幅度，可以判断心理承受能力。例如，面临10%以下亏损就会感到明显的焦虑，则适合配置更多债券资产。

—CIS—




## 贝莱德：气候变化将改变资产配置格局

### 主动投资将全面退出动力煤

□本报记者 吴娟娟

1月14日，管理规模约7万亿美元的资管巨头贝莱德在致全球CEO的信中表示，全球金融业正处于大变局的前夜，气候变化将改变全球资产配置格局。贝莱德高声疾呼责任投资，并表示“2020年主动投资将全面退出动力煤投资”。

### 聚焦可持续发展投资

作为全球众多公司的股东，贝莱德表示将行使股东权力，敦促企业提升信息披露质量，管理环境、社会、治理（ESG）风险。如果企业的信息披露质量欠佳，贝莱德将认为企业没有充分管理ESG风险。

“如果一家企业未能有效解决重大社会关切问题，那么该企业的董事们就应该被问责。2019年，贝莱德对2700家企业以及相关4800名董事投出反对票或暂缓表决票。如果企业或者董事可持续发展披露质量不佳，且沟通后未见改善，我们将越来越倾向于对管理层及其董事会成员投反对票。”贝莱德在致CEO的信中说。

贝莱德呼吁ESG投资出于两大原因：一是客户需求上升；二是作为被动投资者，实际是“永久投资者”，必须敦促企业管理长期风险。

贝莱德亚太区董事长鲍哲钰对中国证券报记者表示：“在过去几年，越来越多客户关注可持续发展的相关因素对投资组合的影响，气候变化几乎是贝莱德世界各地客户的首要关切议题，预计未来十年投资者对可持续发展投资的需求将会大幅上升。”

鲍哲钰进一步表示：“我们代表客户管理的股票持仓其实大部分是透过指数基金持有，所以我们基本上是永久股东。那些上市企业会被纳入指数其实是由指数供货商决定。当我们作为永久股东而未能减仓的时候，我们更加肩负责任跟企业进行有效沟通，以期了解他们是否对可持续发展相关风险作出了足够的披露及管理，并且通过投票令企业明白他们需要对此承担责任。和我们的其它投资团队一样，我们的投资督导团队也在不断向企业强调可持续发展相关风险的重要性。”

数据显示，贝莱德旗下与ESG主题相关的ETF规模过去两年从50亿美元增至260亿美元。2019年5月贝莱德发行的安硕ESG MSCI美国领导者ETF更是成为过去十五年发行规模最大的与ESG主题相关的ETF。

### 将全面退出动力煤持仓

目前，贝莱德主动管理的公开债券和股票投资规模达1.8万亿美元。贝莱德在致客户的信中表示，旗下主动投资将全面退出动力煤。

贝莱德在信中表示，动力煤生产是一个高风险领域。行业的碳密度极高，经济效益却越来越低，行业受到的监管压力也越来越大。“我们正在逐步退出动力煤投资。那些动力煤生产占其收入超过25%的企业的上市股债将从我们的主动投资组合消失。我们计划在2020年年中全面退出此类持仓”。与此同时，贝莱德还将排查其它高度依赖动力煤作为原材料的行业。此外，贝莱德的另类投资业务也将会停止对动力煤生产占其公司收入25%以上的企业进行直接投资。

### 中国资产具有吸引力

在资产配置格局生变的大背景下，深入中国资管市场或许是贝莱德的选择。目前，贝莱德在中国境内发行了多只私募产品。据持有人透露，其中一只指数增强私募产品成立于2018年9月6日，2019年年初至12月中旬已获得33.83%的收益，指数增强效果比较显著。此外，据晨星统计，贝莱德旗下中国A股机遇基金K份额2019年获得收益42.48%。

近期，贝莱德在官网发布2020年全球投资展望表示，中国资产具有吸引力，具备提供回报和分散风险的潜力。

“从战略部署角度，中国资产具有吸引力。中国境内市场在全球指数中的比重持续上升。相比全球同类资产，我们预期中国股票及债券的回报处于区间高位，即使考虑到一些不确定性，其仍具备提供回报及分散风险的潜力。虽然中国股票波动较大，但是有望创造超额回报。”贝莱德在全球投资展望中说。

此外，贝莱德亚太区主席鲍哲钰表示，贝莱德已经与建行、新加坡国有投资机构淡马锡签署了非约束性谅解备忘录，三方正在商议联合设立合资理财公司。

# 恒大战投一致同意延长重组协议 重组前景获看好

中國恒大集團
CHINA EVERGRANDE GROUP
CHINA EVERGRANDE GROUP
中國恒大集團
（於開曼群島註冊成立的有限責任公司）
（股份代號：3333）

**對恒大地產增資之進一步公告**

茲提述本公司日期為2016年12月31日至2017年11月6日期間的內容有關對恒大地產增資之公告（「該等公告」）。除另有界定者外，本公告所用之詞彙與該等公告所使用者具有相同涵義。

鑒於恒大地產重組上市工作正在有序推進，經與第一批及第二批戰略投資者友好協商，一致同意將700億元人民幣股權投資增資協議中約定的實現重組上市期限延期，與第三批戰略投資者600億元股權投資約定的期限保持一致，即由“2020年1月31日前”延期至“2021年1月31日前”。

承董事局命
中國恒大集團
主席
許家印

1月13日，中国恒大（3333.HK）发布公告称，鉴于恒大地产重组上市工作正在有序推进，经与第一批及第二批战略投资者友好协商，一致同意将700亿人民币股权投资增资协议中约定的实现重组上市期限延期，与第三批战略投资者600亿股权投资约定的期限保持一致，即由“2020年1月31日前”延期至“2021年1月31日前”。

**深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司**
**关于筹划重大资产重组延期复牌的公告**

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司（以下简称“深深房”或“公司”）因公司控股股东深圳市投资控股有限公司筹划涉及公司的重大事项，公司股票（A股，证券简称：深深房A，证券代码：000029；B股，证券简称：深深房B，证券代码：200029）自2016年9月14日开市起停牌。2016年9月30日，公司披露了《关于筹划重大资产重组事项停牌的公告》（2016-025号），自2016年9月30日开市起转入重大资产重组事项继续停牌。

根据目前的工作进展，本次重组方案仍需进行进一步的商讨、论证和完善，公司预计无法在2020年1月14日前按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则26号—上市公司重大资产重组》披露本次重大资产重组预案或报告书等相关信息。为确保本次重大资产重组工作的顺利进行，防止公司股价异常波动，维护投资者权益，经向深圳证券交易所申请，公司股票将自2020年1月14日起继续停牌不超过1个月。

**深深房继续停牌推进重组**

同日，深深房（000029.SZ）发布延期复牌公告，继续停牌推进重组。去年12月，深深房公告宣布：深深房与恒大的重组排他期和有效期由“2019年12月31日”延期至“2020年12月31日”。

种种迹象显示，深深房与恒大的重组正在有序推进。

为顺利推进与深深房的资产重组，恒大于2017年先后引入1300亿战投，包括中信、山东高速、深业集团、苏宁、中融等特大型国有企业集团及民营企业。业内人士认为，在协议即将到期之际，战略投资者同意延长重组上市期限一年，显示出对恒大重组成功的信心。

**深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司**
**关于签署《关于重组上市的合作协议之补充协议六》的公告**

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

**重要内容提示：**

1、深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司（以下简称“深深房”或“公司”）及其控股股东深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）与恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大地产”）及其股东广州市凯隆置业有限公司（以下简称“凯隆置业”）签署了《关于重组上市的合作协议之补充协议六》（以下简称“补充协议六”）。

2、上述补充协议同意各方于2016年10月3日签署的《关于重组上市的合作协议》（以下简称“原协议”），2017年4月20日签署的《关于重组上市的合作协议之补充协议》（以下简称“补充协议一”）、2017年12月29日签署的《关于重组上市的合作协议之补充协议二》（以下简称“补充协议二”）、2018年6月13日签署的《关于重组上市的合作协议之补充协议三》（以下简称“补充协议三”）、2018年12月28日签署的《关于重组上市的合作协议之补充协议四》（以下简称“补充协议四”）及2019年3月13日签署的《关于重组上市的合作协议之补充协议五》（以下简称“补充协议五”）中约定的排他期和有效期延长至2020年12月31日。

**深深房与恒大重组排他期和有效期延期一年**

—CIS—