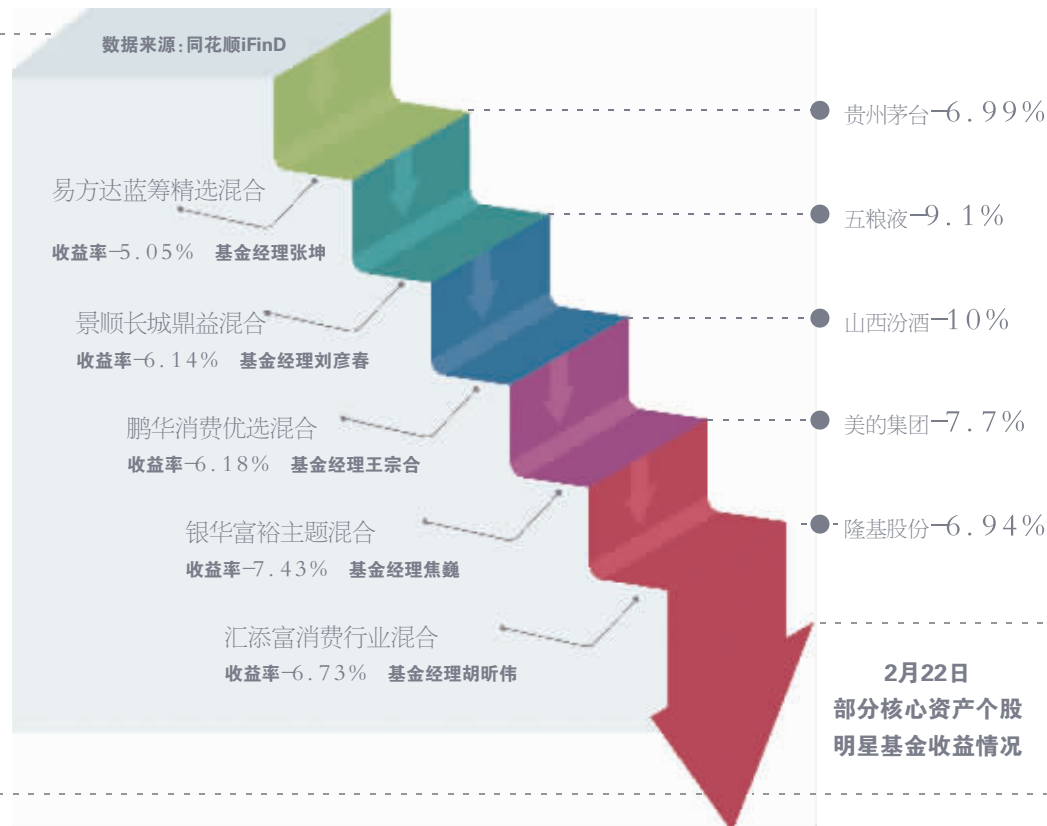


# 抱团核心资产杀跌 明星基金投资“不香了”？

抱团股杀跌，基金圈舆论风向生变。2月22日，在A股三大股指跌幅均超1%、创业板指大跌4%的背景下，易方达蓝筹精选混合、景顺长城鼎益混合等明星基金大跌超5%，“坤坤”一夜间变成“菜坤”，而部分“不抱团”的基金经理则颇受追捧。

在业内人士看来，随着核心资产与其他板块的估值以及涨幅差距扩大，市场风格转换的趋势已然出现，但从长期投资的角度看，经历较大幅度的回撤后，业绩优良的白马龙头股的布局时点也已出现。



## 核心资产齐“变脸”

春节假期后，一度被市场资金奉为圭臬的核心资产出现异动，更带动A股指数整体下滑。同花顺数据显，截至2月23日收盘，A股三大股指持续下跌，上证指数跌0.17%，报收3636.36点；深证成指跌0.61%，报收15243.25点；创业板指跌0.84%，报收3112.36%。而在前一天，三大股指遭遇重创，2月22日，A股三大股指当日分别下跌1.45%、3.07%和4.47%。

在三大股指持续下跌的同时，白酒板块的走势出现大幅波动。截至2月23日收盘，白酒概念板块涨0.82%。但在前一天，白酒板块跌幅明显，截至当日收盘跌3.61%。

而在板块整体表现不佳的背后，是此前公募基金“众星捧月”的以白酒板块龙头个股为核心的资产价格的大幅下挫。同花顺数据显，2月22日，贵州茅台大跌6.99%，报收2288.02元/股，五粮液、泸州老窖等跌幅更超

8%，酒鬼酒、山西汾酒及跌停。

对于核心资产集体杀跌的原因，财经评论员郭施亮认为，主要与两方面因素有关。一方面是市场存在流动性收紧预期，通胀抬升预期下，可能会降低流动性宽松的持续性。另一方面，机构抱团有逐渐瓦解迹象，但机构抱团本身是一把“双刃剑”，核心资产估值偏高，不排除存在短期杀估值的走势。不过，郭施亮也指出，就这一现象而言，很大程度上还是取决于市场宽松流动性的持续性，美联储宽松政策是否会延续，也会对全球市场流动性表现产生较大波及。

受上述个股大跌影响，2月22日晚间披露的基金净值显示，明星基金易方达蓝筹精选混合、景顺长城鼎益混合、鹏华匠心精选混合A等，曾在去年四季度重仓上述提及的白酒个股的基金净值跌幅也突破5%，其中，易方达蓝筹精选混合净值跌幅约为5.05%，鹏华匠心精选混合A下跌5.28%，景顺长城鼎益混合跌幅更高至6.14%。

若从公募基金整体来看，同花顺iFind数据显示，2月22日，数据可统计的1800只股票型基金（份额分开计算，下同）中，多达1606只产品收益告负，占比89.22%，其中，110只基金的当日跌幅超过5%，占总数量的6.11%，为首的招商中证白酒指数大跌7.9%。

对比股票型基金的“惨烈”程度，以主动管理为主的混合型基金更有过之而无不及。数据显示，在4121只基金中，3857只基金收益为负，占比93.59%，当日跌幅超5%的数量更达到390只，占总数量的9.46%，益民品质升级灵活配置混合凭借-8.02%的收益率领跑，另还有7只产品的跌幅同样超过7%。

## 基金评论区“炮火连天”

明星基金单一交易日的明显跌幅也确实给部分投资者带来了困扰——“坚守”还是“放手”？

在这一点上，北京商报记者注意到，不同

投资者之间出现了较为明显的分歧，且争论激烈，但就整体来看，多数基民仍选择相信基金经理，更有投资者隔空嘱托基金经理要“百倍奉还”。

在天天基金网中易方达蓝筹精选混合的基金吧中，在每页共包含80条帖子的基础上，仅2月22日发布的就超过了27页，累计发帖数量多达2172条。其中，有投资者坦言：“还没有吃进去又吐出来了，一场空欢喜”，也有人吐槽“坤坤真的是醉酒操作”“ikun哭晕在厕所哈哈”。

今年1月，在“坤坤勇敢飞，ikun永相随”“坤坤不老，蓝筹到老”的口号下，易方达基金旗下明星基金经理张坤频频上热搜；“蓝筹”则是张坤在管的明星产品易方达蓝筹精选混合，也是2月22日净值亏损5.05%的“本尊”。

不过，仍有投资者表示了力挺，在“易方达张坤全球后援会”中，有人伴随着“哭”的表情，发出了“答应我，坤哥。今天亏了的钱要帮我们赚回来，十倍，百倍！”更有投资者表示，“上车上车开始定投”。

相较之下，一位“不抱团”的基金经理成功“出圈”。数据显示，2月22日当天，中欧基金旗下基金经理曹名长在管的8只基金（份额分开计算，下同）中，有3只产品收益率微涨，5只产品略有下跌，跌幅在0.2%左右。其中，中欧恒利三年定开混合、中欧成长优选混合A/E分别上涨约0.07%、0.01%、0.01%；而中欧价值发现混合A/C/E分别下跌0.2%、0.21%、0.21%，中欧潜力价值灵活配置混合A/C则分别下跌0.24%、0.24%。

随着近期业绩表现向好，部分基民也开始追捧曹名长，更有相关文章称“曹名长翻身了”。与此同时，曹名长的全球粉丝后援会也活跃起来，在微博申请创建“曹名长超话”。不少投资者也在支付宝相关评论区纷纷表示要“上车”。

## 风格转换布局时点隐现

虽然投资者针对后续继续持有明星基金的意愿分歧较大，但在业内人士看来，短期白酒板块的涨跌并不代表其未来的长期走势，

从另一个角度看，龙头个股短期内的震荡下跌，或也为其长期的增长预期提供了布局时点，且将单一板块个股的走势预判沿用至其他核心资产，亦是如此。

针对上述提及的白酒板块近期表现，博时卓越品牌混合基金经理王增财认为，白酒的中长期投资逻辑是消费升级，即伴随着经济发展和人们收入水平提高，白酒行业会呈现结构性繁荣，白酒价格带不断上移，行业集中度逐渐提高，消费向优势品牌梯次集中。从近期基本面看，无论是渠道给企业打款，还是企业发货，以及就地过年情况下的拉动销售，白酒消费都是符合预期甚至是超预期的，尤其是高端白酒需求旺盛，高端和次高端价格都比较坚挺或上移，渠道库存处于合理水平，因此白酒基本面仍处于正常良性的经营周期中，中长线投资逻辑依然成立。

鹏华酒ETF基金经理王羽翔也表达了类似观点。在他看来，现阶段海外和国内的货币政策，对于高估值的板块均存在负面影响，前期涨幅较大的酒类板块存在调整的需求，春节期间完整的实际销售情况，需要1-2周才能真正地从渠道汇总上来。根据当前相关渠道反馈的数据结果，春节期间酒类消费良好、动销好、库存低、价格稳定，经过负面情绪释放，酒类板块短暂调整后，静待一季报经营数据落地验证业绩。

而从核心资产整体看，前海开源基金首席经济学家杨德龙指出，市场的风格在最近有所改变，节前涨幅过大的白马龙头股出现了较大幅度回调。但出现风格转换是在情理之中，当白马龙头股和其他板块的估值，以及涨幅差距扩大之后必然会出现一定的轮动。不过，做投资要看长期，而不是看短期。从长期来看，业绩优良的白马龙头股仍然值得继续拥有，每轮调整都是抄底的时机。

郭施亮也表示，对投资者而言，核心资产本身已经具备一定的成长性，如果短期错杀，回归至历史估值中枢水平附近，反而是一个比较好的中期低吸点，当前市场风格转换仍然需要一定的时间，不宜过早下结论。

北京商报记者 孟凡霞 刘宇阳 李海媛

# 监管动刀高息揽储 银行周期付息产品凉凉

近期，银行存款市场充斥着不寻常的变化：陆续有银行叫停周期付息型产品，很多中小银行大量存款产品显示售罄，部分银行高息存款“打游击”临时上线发售、额度“开了又关”。种种操作有何缘由？北京商报记者近日从业内获悉，监管层春节前就已针对存款管理向银行提出要求，中小银行仰赖的“高息揽储”被重点整顿，在这轮存款管理风暴之下，周期付息型“创新”存款率先“中枪”，在央行点名违规后恐难逃退场命运，各家银行也正火速落实整改要求进行产品调整。

## 银行整改高息存款

近两日，北京商报记者在调查银行App存款产品时注意到，很多中小银行存款产品数量骤减，且有大量存款产品显示售罄。

2月23日，某中小型银行相关业务负责人对北京商报记者透露：春节前，2021年2月4日，央行召开加强存款管理工作电视电话会议，部署加强存款管理工作后，各地监管迅速传达会议要求，全国性和地方性银行按存款基准利率相应的上浮约束当天就执行整改，可以发现动作快的银行利率过高等不合规产品能下架（停售）的都立即叫停了。”

他进一步表示，该行超过央行存款基准利率上浮上限的存款产品不符合规范的周期付息型存款正在进行全面整改，相关产品目前已经停售，显示没有额度，而根据最新利率要求调整的产品将在最近两日重新上线，后续也不会再有利息比较高的产品。

按照上述人士的说法，央行春节前已经给接下来的存款整顿工作作出定调和部署，因而近期存款市场正悄然发生变化。值得一提的是，细看2月4日，央行官网披露的存款管理工作电视电话会议不足400字的公告，主要强调了三方面内容，即约束利率、地方法人银

行不得异地揽储、整改不规范存款创新产品。

具体来看，一是存款市场竞争秩序事关广大人民群众的切身利益，存款基准利率作为整个利率体系的“压舱石”，要长期保留。这意味着各行存款产品年化利率只能在央行存款基准利率基础的一定范围内上浮。

目前，央行执行的存款基准利率为：活期利率0.35%，三个月期利率1.1%，半年期利率1.3%，一年期利率1.5%，两年期利率2.1%，三年期利率2.75%。在此基础上，不同类型的银行根据自律要求在一定范围内调节上浮利率。央行曾经披露，央行对一年定期存款利率按基准利率1.5倍的上限管理，也就意味着一年定期存款产品在基准利率基础上的上浮上限是50%，最高利率也仅有2.25%。

二是督促地方法人银行回归服务当地的本源，不得以各种方式开办异地存款。央行2月8日发布的《2020年第四季度中国货币政策执行报告》（以下简称《报告》）也强调了这一点，禁止地方法人银行通过第三方互联网平台、自身手机银行等各种渠道开办异地存款。

有银行业知情人士对北京商报记者表示，央行上述会议后也明确，民营银行中的微众银行、网商银行、新网银行、亿联银行以及直销银行中的百信银行，共5家银行展业范围不受空间限制，豁免适用跨区域经营规定，但

同时存款利率上限也对标全国性银行。

三是继续加强对不规范存款创新产品的监测管理，维护存款市场竞争秩序。央行在《报告》中，明确点名了几种不规范存款“创新”产品，并督促整改。其中指出，活期存款靠档计息、定期存款提前支取靠档计息和周期付息等所谓“创新”产品实际利率水平明显超出同期限存款利率，且违反了定期存款提前支取按活期计息、整存整取定期存款到期一次性还本付息等规定。这也是首次明确周期付息存款产品违规。

## 周期付息产品退场

而在央行定调违规后，关于周期付息存款产品的整改风暴正席卷而来。

所谓“周期付息”存款产品，即客户存款满一个周期后，银行就按照约定的利率为这一周期付息。如果未满一个周期，则按照活期存款计息。目前市面上的周期付息产品主要有两种，一种是产品满足一定周期，利息兑付时就可以以本金连带满期年化利率水平计算的利息全部支取，比如存一年可享五年满期利率。第二种是存本取息，不取本金的情况下按周期付息，若提前支取则全部按活期计息，前期已发放的利息从本金里扣回。

周期付息产品此前在中小银行中颇为流行，且这类产品利率较一般的定期存款产品普遍更高。比如有银行五年期产品满一年提前支取最高能拿到年化4.875%水平的利息。多位业内人士对北京商报记者表示，如果本息皆可按周期取出，则与之前被叫停的“靠档计息”无本质差别，存在变相“高息揽储”之嫌，还会引起商业银行负债端的不稳定，形成期限错配，造成流动性问题。

目前来看，在监管没明令禁止前有银行针对这种产品在限售“试探”，也有银行已经全部

停售该类存款产品。2月22日，北京商报记者注意到，众邦银行手机银行中的周期付息“众惠存”产品显示“售罄”后，曾展示了类似的“创新”产品——“多帮利”系列产品，以“多帮利”6个月产品为例，该产品年化利率4.5%，满期五年，客户持有不满6个月按活期利率计息，满6个月之后的任意时间支取均按满期4.5%年化利率计息。该行工作人员表示，该系列产品是刚刚上线的。但2月23日，该产品就已下架匿去踪迹，不再展示。对此，该行工作人员进一步解释称：“目前众邦银行仅有定期存款产品，其余所有产品均是售罄状态。其他产品如果昨天有应该是临时发售了部分额度”。

北京商报记者也注意到，春节前已有银行明确停售相关周期付息产品。2月4日，中关村银行官网显示，该行“享存”系列产品于2021年2月4日停售。该行工作人员向北京商报记者介绍：“享存”系列产品即为一种按周期付息存款系列产品，现在产品调整已不能购买。此外，交通银行工作人员也曾对北京商报记者表示，该行从2021年2月5日起，停售按月付息型大额存单产品及按月付息型惠存存月享版产品。

针对产品停售后对储户的影响，多家银行均对北京商报记者表示，相关周期付息型产品售罄和停售不影响存量用户，此前已购买的产品计息规则没有变化。

## 中小银行如何破局

“现在看来，监管的思路就是政策上从控制高息揽储切入，以此控制银行整体吸收存款的资金成本，进而控制银行给实体经济的贷款价格、控制住实体经济的融资成本，进一步推动实体经济复苏和增长。”银行业资深分析人士王剑辉对北京商报记者如是说。

在本轮监管针对银行高息揽储的整治行

动下，银行存款会否就此告别“高息揽储”？

看懂研究院高级研究员卜振兴对北京商报记者表示，监管是为了避免商业银行竞相抬高负债端成本，大打价格战，恶性竞争。设定存款利率上限是有效且直接避免高息揽储的一种方式，但是高息揽储的表现形式非常多样，仅靠单一手段无法完全避免。这其实也表明了央行在推进利率市场化的过程中更加审慎，是在一定基础上稳步推进利率市场化改革，兼顾了经济发展与金融市场改革。

王剑辉补充指出，当前大小银行不同金融机构的存款产品还不能反映出不同的风险特性，只要所有银行的存款产品刚性兑付、隐性政策担保的预期没有显著改善，高息揽储依然会有存在的土壤，利率市场化过渡需要较长的过程。

目前来看，本轮整治行动中中小银行生存空间被挤压，存贷款遭遇“围堵”，银行业两极分化态势势必更加显著。

“未来商业银行无序竞争的格局会有所转变，集中度会有一定的提升，各类银行功能定位将更加清晰、层次会更加分明。”在卜振兴看来，随着金融市场的改革，不同商业银行的定位更加清晰，虽然有利于商业银行集中度的提升，但并不意味中小银行就失去了发展空间，关键还是在于找准定位，寻找特色。

多位分析人士也指出，面临经营转型压力之下，合并重组可能是中小银行提高风险防御能力的一条破局之路。一位中小银行人士对北京商报记者表示，中小银行今年应该比去年还要困难，这轮政策对大行整体利好，存贷严监管之下，中小银行生存空间受到挤压，风险适度暴露，后续银行兼并会成为趋势，中小银行要深耕当地、发挥潜力找到特色，但若在没有出路的情况下也会很积极寻找到大银行寻求被兼并的可能性。

北京商报记者 孟凡霞 马婧