

游走于各家银行之间轮动套利

# “羊毛党”盯上银行零售混战

大零售、财富管理业务争夺战正酣，AUM（资产管理规模）比拼迎来“白热化”。5月25日，记者注意到，从国有大行、股份制银行再到城农商行，一场以“资产达标、权益加码”为核心的零售资产混战全面打响。真金白银补贴背后，是银行夯实财富管理基本盘、争夺客户资源的焦虑。然而，喧嚣之下，一群嗅觉敏锐的“羊毛党”越发活跃，他们游走于各家银行之间，拆解活动规则、掐准时间差，用一笔资金在各行间“空转套利”。当资金“快进快出”成为常态，AUM数据失真、客户黏性“空心化”的隐患逐渐凸显，对银行而言，如何从短期补贴厮杀转向长期客户经营成为需要思考的命题。

## 银行“撒钱”抢资产

净息差持续收窄、零售转型压力不减，叠加季末将至的考核要求，银行业掀起新一轮资产提升战。5月25日，记者注意到，从国有大行、股份制银行到地方城农商行，纷纷加码权益补贴。

工商银行开启新一轮“升金有礼”活动，面向个人客户推出资产达标礼与月月升金礼双重福利。以资产达标礼为例，该活动针对不同资产层级客户设置梯度奖励，4月日均金融资产1000元以下客户或当月新客，5月资产提升至1000元（含）以上可领2000工银i豆；5000元以下客户或新客提升至5000元（含）以上领4000工银i豆；3月的月日均金融资产在1万元以下且4月月日均金融资产提升至1万元（含）以上的客户，5月的月日均金融资产保持在1万元（含）以上，可领取8000工银i豆。

股份制银行中，浙商银行面向零售客户推出新客达标礼活动，首次开立1类借记卡（不含成长卡）的客户，完成资产达标与“一卡三绑”等活动，即可领取微信立减金。活动奖励设置三档资产标准，开卡后90天内任意一个自然月的月日均金融资产达标即可：达到20万元（含）及以上奖励80元、300万元（含）及以上奖励208元、600万元（含）及以上奖励300元。若客户达标600万元且完成“一卡三绑”，可同时领取80元、208元和300元合计588元立减金。

也有一些城农商行推出类似的资产达标活动，营销规则大致趋同，以月日均资产环比增量作为奖励发放依据。譬如，上海农商行面向借记卡客户推出资产达标、季季领好礼活动，要求客户当季同步完成三项任务：每月月日均资产达到20万元（含）以上；至少配置一类财富产品且月末时点余额不低于1



当资金“快进快出”成为常态，AUM数据失真、客户黏性“空心化”的隐患逐渐凸显，对银行而言，如何从短期补贴厮杀转向长期客户经营成为需要思考的命题

万元；当季至少到网点一次或完成企业微信认证，有机会获1500开心豆奖励。

## “羊毛党”跨行轮动套利

从国有大行到股份制银行，再到城农商行，各类资产达标补贴、权益激励活动密集上线，真金白银的补贴背后，是银行冲刺AUM指标、争夺客户资源的焦虑。这场补贴盛宴，也催生了一批嗅觉敏锐的“羊毛党”。

5月25日，记者调查发现，在部分三方平台上，“银行羊毛攻略”账号、套利社群层出不穷，这些账号与社群实时更新各家银行活动规则、奖励力度、参与门槛，将优惠活动拆解为商户、名额、截止日期等多个维度明细。

套利的核心逻辑，是利用多家银行活动周期差，实现资金“空转”获利。譬如，“羊毛党”先将资金转入A银行，满足资产达标门槛后，立即领取微信立减金、支付贴金券、超市卡券等权益；待权益到账且活动窗口期结束，便全额转出资金，转入B银行参与同类活动；间隔数月后，再将资金转回A银行，此时系统会判定为“老客户”，可再次触发资产提升福利，如此循环往复，实现一笔资金在多

家银行间反复套利。

“支付立减是门槛最低、最稳妥的‘羊毛’，覆盖所有日常消费场景，相当于无成本赚零花钱。”一位发布各类银行“羊毛”福利的群主提到，银行资产达标权益属于确定性收益，这类权益多为通用型券码，可直接用于购物、缴费、充值等日常场景，无额外使用门槛。

另一位群主称，“银行的活动规则存在天然时间差，一家银行活动结束、福利暂停时，总有另一家银行恰逢活动上新、补贴加码。我们只需要提前整理好各家银行的活动日历，就能稳定薅取全年权益”。

在套利群里，各类交流讨论十分热闹。有人实时询问最新活动准入条件，也有人分享实操细节、权益兑换步骤，还有人晒出获得的立减券、商超卡券截图，彼此交流各家银行活动套路与套利轮换技巧。

“羊毛党”账户涌入，稀释真实客户占比，极易对银行负债端造成结构失衡与成本攀升的冲击。博通咨询首席分析师王蓬博认为，跨行轮动套利行为导致银行吸收的多为短期、高流动性资金，这类资金在满足考核要求后会迅速转出，难以沉淀为稳定的核心存款。与此同时，也进一步加剧了存款成本与资产收益倒挂的压力，对整体负债

结构的优化及成本控制构成实质性拖累。

## 从“争夺资金”走向“留住客户”

“羊毛党”的轮动套利，本质上是对银行补贴资源的精准收割，也使得资金“快进快出”成为常态。

“对银行而言，杜绝‘羊毛党’必须将经营重心从争夺资金转向深度经营客户关系。”一位银行业分析人士指出，首先要重构考核指挥棒，在规模指标之外，加大客户产品持有数、交互频次、资产留存时长等质量权重，引导基层聚焦全生命周期价值；其次应锤炼财富管理硬实力，通过打造稳健的绝对收益产品线和智能化的资产配置方案，用真实投资体验构建黏性；最后需深耕场景化金融服务，将银行功能无缝嵌入生活消费、养老医疗等高频生态，以非金融权益与长期陪伴建立情感连接，使客户因服务价值而留存，而非仅因补贴激励而停留。

招联首席经济学家董希淼坦言，无论是资产提升活动还是日常其他营销活动，银行都应突破短期活动思维，并从多方面发力，从简单的“争夺资金”向“留住客户”努力。经营逻辑从“产品销售”转向“资产配置”。银行的服务核心应从营销产品，升级为根据客户生命周期和风险偏好，提供专业的资产配置方案和持续的陪伴服务。提升真正的财富管理能力，才是留住高价值客户的关键。同时，优化考核机制，从“唯规模”转向“重价值”。

（宋亦桐）

“翻倍基”出现！如何抓住、抓稳牛股？

## 顶级基金三大操盘心法曝光

2026年的A股市场，呈现出鲜明的结构性分化特征。

一边是AI算力、光通信等硬科技主线表现亮眼，催生一批超级牛股，广发远见智选A年内收益率达105.61%，为年内首只翻倍的主动权益基金；另一边，不少基民因频繁追涨杀跌、跟风炒作短期热点、看不懂产业发展趋势，拿不住优质基金，陷入“基金涨、账户不涨”的投资困境。

2025年基金年报数据也显示，绝大多数主动权益基金的“本期加权平均净值利润率”低于“本期基金份额净值增长率”，这一数据直观反映出基民整体盈利体验偏弱。

面对当前极致分化的市场，普通投资者想要破解收益困局，不妨以翻倍基、十年长跑基、稳健基为参照，探寻真正有效的硬核选基与配置之道。

## 配置主线紧跟产业趋势

顺势把握产业主线，是结构性行情下获取超额收益的关键。

作为年内首只翻倍基，广发远见智选A在2025年底已重仓布局存储芯片产业链，前十大重仓股中包含佰维存储、江波龙、普冉股份等行业核心企业，精准踩中了存储价格上行的超级产业周期。

进入2026年一季度，该基金经理敏锐捕捉到AI产业正从概念炒作阶段向硬件价值兑现阶段演进，及时优化持仓结构，向光通信与算力基础设施赛道倾斜。一季报数据显示，长飞光纤、中天科技、亨通光电等光通信龙头跃居其前三大重仓股，同时保留了佰维存储、德明利等AI硬件核心标的，形成了“存储+光模块+算力”的立体化配置，紧跟产业演进节奏。

回溯2003年一季度至2026年一季度主动权益基金第一大重仓股变迁轨迹，更能看清公募机构紧跟产业趋势的底层逻辑。二十多年来，机构核心重仓标的随经济主线有序轮动：2003年至2010年的工业化、城镇化提速周期，招商工业、中国平安等周期金融股多次占据第一大重仓股席位；2011年到2019年，居民消费升级成为经济增长核心引擎，贵州茅台逐步取代金融周期股，长期稳居主动权益基金头号重仓股；2020年至2024年的新能源浪潮中，宁德时代接棒成为机构核心重仓股；2025年四季度、2026年一季度，AI技术迭代催生硬科技产业新风口，际旭创投一跃成为主动权益基金第一大重仓标的，机构再度切换配置主线，全面拥抱AI算力、光通信新时代。

安信新常制造A和安信新常制造A基金展现了较强的防守能力，其股票仓位从2017年末的80.55%降至2018年末的68.72%，同时重仓行业从食品饮料切换至防御性质更佳的银行板块，有效控制了回撤；2020年先进制造板块行情火热，该基金股票仓位提升至88.66%，第一大重仓行业切换至汽车板块。这种灵活调仓、行业轮动的运作思路，让基金在严控波动的同时，斩获13.57%的近10年年化收益。

安信新常制造A基金坚持低估值选股策略，不盲目追逐市场短期热点。近五年来，其持仓主要分布在房地产、建筑装饰、家用电器等板块，重仓股平均市净率始终维持在1倍以下。基金整体换手率较低，2025年仅为132.74%，体现出较好的持仓定力。通过持续聚焦价值修复与稳定分红，该基金在近两年实现了10.17%的年化收益率，展现了低估值策略的长期配置价值。

## 聚焦优质企业并坚定持有

如果说捕捉趋势是投资的“眼力”，那么坚守长期、穿越周期便是投资的“脚力”。在追逐产业红利的过程中，多数普通投资者常因短期波动早早下车，最终眼睁睁看着持仓基金不断创新阶段新高，自己却只赚了“波段的小钱”，错失赛道长期价值的“大鱼”。

长期投资并不是一句空话。万得偏股混合型基金指数的回测数据显示，任意时点买入后，持有周期越长，收益落在权益基金中在一轮牛熊周期中的年化收益率中枢（10%—20%区间）的概率越高。这意味着，拉长投资周期，投资赚钱的确定性会显著提升。

截至5月22日，在全市场成立超10年的偏股混合型与普通股票型初始基金中，摩根新兴动力A、富国中小盘精选A两只产品颇具代表性，现任基金经理任职时间均超10年，近10年年化收益

率均超20%，且年内收益率均超30%，是历经多轮牛熊的长跑标杆。

这两只基金除了锚定产业趋势外，更重要的是坚持价值投资理念，聚焦优质企业的长期成长，通过深入研究挖掘被低估的核心资产。

摩根新兴动力A由杜猛独立管理近15年，长期投资脉络清晰连贯：从2016年布局长盈精密、欧菲光等消费电子龙头，到2018年重仓隆基绿能光伏产业风口，再到2025年四季度、2026年一季度聚焦东山精密、际旭创投等AI算力基础设施龙头。这种跨周期紧跟产业迭代、坚守龙头标的的投资思路，也化作实实在在的长期业绩沉淀，近10年年化收益率达到20.03%。

曹晋管理的富国中小盘精选A同样坚持价值投资，2016年布局神州数码、大族激光，2020年重仓杰瑞股份、亿纬锂能，2025年四季度、2026年一季度重仓新易盛、深南电路等光通信、PCB细分龙头，精准挖掘各时代隐形冠军与成长白马，近10年年化收益率达20.76%。

两位长跑基金经理用十年实操践行一个道理：投资制胜的关键，在于紧跟景气赛道、坚守价值内核，保持风格稳定不漂移。对普通投资者而言，与其在热点间频繁折腾、反复踏空，不如精选基金经理稳定、风格清晰的长线产品，以时间换空间，让复利自然生长。

## 用仓位管理筑牢收益安全垫

看懂趋势、长期投资只是基础，做好仓位管控、稳住投资心态，才是普通投资者真正实现知行合一、落袋收益的关键。在权益基金中，偏股型、股票型基金天然股票仓位偏高，常被贴上“高波动、高风险”标签，但市场中仍有部分产品凭借精细化运作，实现高收益与低回撤的平衡。

诺安先进制造A和安信新常制造A基金展现了较强的防守能力，其股票仓位从2017年末的80.55%降至2018年末的68.72%，同时重仓行业从食品饮料切换至防御性质更佳的银行板块，有效控制了回撤；2020年先进制造板块行情火热，该基金股票仓位提升至88.66%，第一大重仓行业切换至汽车板块。这种灵活调仓、行业轮动的运作思路，让基金在严控波动的同时，斩获13.57%的近10年年化收益。

安信新常制造A基金坚持低估值选股策略，不盲目追逐市场短期热点。近五年来，其持仓主要分布在房地产、建筑装饰、家用电器等板块，重仓股平均市净率始终维持在1倍以下。基金整体换手率较低，2025年仅为132.74%，体现出较好的持仓定力。通过持续聚焦价值修复与稳定分红，该基金在近两年实现了10.17%的年化收益率，展现了低估值策略的长期配置价值。

纵观三类基金的投资逻辑，从翻倍基金捕捉产业风口的前瞻洞察力，到长跑基金穿越牛熊的坚守定力，再到稳健基金控制回撤、守护收益的实操智慧，恰好勾勒出普通投资者理财进阶的完整成长路径。在2026年极致分化、热点快速轮动的市场环境，唯有顺势而为、锚定产业主线，才能抓住时代级投资红利；唯有坚守长期主义、坚持价值投资，看淡短期净值波动，才能用时间熨平市场噪音；唯有理性做好仓位管理、拒绝跟风追热点，才能在震荡行情筑牢收益安全垫。

（匡继雄）

多只产品年内收益率超50%

# 量化基金存策略同质化隐忧

科技板块的持续演绎，正将公募量化基金推向业绩C位。

截至5月19日，多只以半导体、电子等为持仓核心的公募量化策略产品年内收益率超过50%，显著跑赢市场基准。Choice数据显示，量化基金近一年平均收益近40%，华夏智胜全景混合更在发行首日吸金约150亿元，成为新发市场“爆款”。

然而，在业绩与规模双双爆发的表象之下，策略同质化、超额收益可持续性也成为深层焦虑所在。如何在规模扩张与策略容量之间找到平衡，成为量化基金管理人面临的共同挑战。

2026年以来，科技、AI产业主线的持续演绎为量化策略提供了丰富的结构性机会。在科技板块行情催化下，今年以来部分公募量化基金业绩强势回暖，多只量化策略产品年内收益率超过50%。

业绩的爆发直接传导至发行端。比如，5月18日成立的华夏智胜全景混合发行首日募集规模超过50亿元上限，末日确认比例为33.25%，实际吸金约150亿元。该基金由知名量化选手孙蒙管理，其管理的华夏智胜优选混合、华夏智胜新锐股票任职回报均超同类平均水平。

但业绩的可持续性始终是量化投资的核心命题。中信证券5月6日发布的量化基金月报显示，公募方面，沪深300、中证500、中证1000、中证2000指数增强策略4月超额收益呈哑铃结构，其中中证500指增超额中位数约-0.43%，中证1000指增超额中位数约-1.16%，市值、流动性因子被各类指增共同低估，盈利因子被共同超配。

“当太多资金涌入相似的因子和策略，超额收益自然会被稀释。现在市场上大量的量化产品都在超

配盈利因子、低配流动性因子，一旦市场风格切换，集体调仓可能引发连锁反应。”某公募量化投资部负责人坦言。

该负责人透露，其团队已在2026年一季度开始执行策略“降频”调整，将部分高频策略的换手周期拉长，同时储备多元策略库以应对单一因子失效的风险。也有业内量化人士表示，行业在规模扩张的同时，正在通过策略“降频”、储备多元策略库等方式，积极探索可持续的超额收益路径。

量化基金的规模扩张与策略容量之间的矛盾，并非中国市场的独有现象。从海外经验看，当量化策略管理规模超过其有效容量时，超额收益衰减几乎是必然规律。当前国内公募量化行业正处于从小众工具向主流配置转型的关键期，规模增速远超策略迭代速度。

“现在渠道端对量化产品的热

情很高，但管理端必须保持清醒。一只量化基金从10亿做到100亿，不是简单的线性放大，而是需要重构整个交易执行系统和风控模型。”前述量化人士表示，部分机构为了抢占市场份额，在策略尚未经过完整牛熊周期检验的情况下便大规模募资，这对投资者是不负责任的。

该相关人士进一步指出，从监管与行业自律角度看，建立量化产品的策略容量评估和信息披露标准已迫在眉睫。与普通主动权益产品不同，量化策略的“黑箱”特征使得投资者难以直观理解超额收益的来源与风险。行业应推动量化基金在招募说明书中增加策略容量上限、因子暴露集中度、历史最大回撤归因等信息的披露，让投资者在认购爆款产品之前，清楚知道自己买的是什么、能承受多大的波动。

（刘大江 谢达斐）