

稳健里的锋芒，一只懂得“造船厚度”的团队

前一段时间，在社交媒体里，很多投资者喜欢谈论“短期收益率”，分享“今天又赚了多少钱”，追逐新颖的科技名词，仿佛谁跑得更快，谁更懂新概念，谁就更聪明。

然而最近几天，A股热门板块出现了波动，不少赛道基金回撤超过10%，部分追高甚至融资的投资者损失惨重。

也许这个时候，很多人才能更深刻意识到，“一年三倍易，三年一倍难”这句话的含意。

这个市场不是只涨不跌的，相反很多时候是急涨急跌，赚钱靠的是敏锐抓住机会，但能否留得住盈利，靠的是厚重的防守体系。

一只懂得“造船厚度”的团队

所以霍华德·马克斯在《投资最重要的事》里，才会反复强调——“控制风险比追求收益更重要”，真正的高手是能够在市场下跌中守住资本的人。

如果把投资比作航海，收益是顺风的速度，而风险控制才是船体的厚度。没有厚度，再快的船也可能被暗礁一击沉没。

在“固收+”投资领域，汇添富稳健收益部正是这样一支懂得“造船厚度”的团队。他们的打法并不是追逐短期的耀眼光芒，而是构建一个在风浪中依然能保持平稳前行的航行体系。

如何在资本市场的风高浪急中，打造既能捕捉超额收益、又能严控回撤的产品？

汇添富稳健收益部总经理吴江宏及所带领的团队给出了自己的答案：过去多年，团队旗下多只固收+产品以回撤小、业绩优、体验好的特征，展现了“真正穿越周期”的硬核实力样本。

产品类型	代码	产品名称	近一年业绩	业绩基准	近三年业绩	业绩基准
低波	012951	汇添富鑫享添利	8.47	6.65	12.03	13.97
	003189	汇添富保鑫灵活配置	5.49	4.24	8.58	5.87
中波	004451	汇添富双鑫添利债券	9.66	6.43	13.97	13.54
	011562	汇添富稳健盈和1年持有	9.88	6.11	15.01	7.64
高波	000122	汇添富实业债	16.49	16.76	19.84	17.17

注：业绩经托管行复核，基准数据来自汇添富，截至2025/8/31。基金过往业绩不预示未来表现。

六大体系，打造强大“固收+”团队

在 A 股市场，大家谈基金经理，第一反应往往是那些在权益市场里叱咤风云的名字。相比之下，做固收的人通常比较低调。

但低调并不意味着没有故事，汇添富的**稳健收益部**就是这样一个存在。它风格稳健，却不墨守陈规；它敢于出手，却不冒进。吴江宏和他的部门同事，管理规模已超过百亿，正在成为**固收+赛道越来越被机构和投资者提及的名字**。

那么，这个团队具有哪些特点，使得他们能够在这么多同业里脱颖而出呢？

我整理了一下公开数据和历次访谈，发现该团队有这么六个体系，来支撑他们做大做强：

一、强调投研深度，只有专业化，才能做出超额收益。

吴江宏认为，只有专业化，才能做出持续超额收益。

在吴江宏团队里，每位团队成员聚焦于自己擅长的资产领域，并且对内部团队进行输出研究观点，大家既是基金经理，也是某一类资产的专家。

纯债领域，陈思行拥有多年头部金融机构独立管理大型债券组合的经验，对于利率债的交易节奏把握精准，负责团队固收资产的利率交易；於乐其拥有多年宏观策略和信用类属资产的研究经验，对大类资产配置具备良好的研判能力，专注高等级纯债资产。两人主要负责团队纯债资产投资。

含权领域，汇添富底蕴深厚，成立之初就确立了“以深入的企业基本面分析为立足点，挑选高质量的证券，把握市场脉络，做中长期投资布局，以获得持续稳定增长的较高的长期投资收益”的投资理念。

在这种理念的指引下，稳健收益部成员各自发挥所长。例如，胡奕对于低波红利有自身独到的理解，侧重于低价转债的个券研究以及价值类个股的挖掘，具备较强的资产定价能力。

2024 年三季度市场低位的时候，胡奕买入了多个价格已经跌破债底的转债品种，帮助她实现了很不错的年度收益。在股票投资上，她重仓的某白电龙头和某互联网龙头，都在市场的反弹下提供了很好的回报。

团队其他成员中，林淥股票类资产的投研经验丰富，覆盖行业广泛，对于行业之间的比较和成长类机会的把握能力较强；曹诗扬对高成长 TMT 板块深入研究，长期跟踪科技行业的变化和发展。胡奕、林淥和曹诗扬分别负责不同风格的股票资产。

吴江宏作为部门负责人，对各类资产均有较深的理解，整体把握投资大局，制定大类资产配置策略。

二、强调团队合作，开放分享，充分发挥强大的主动投研平台优势

固收+投资不仅要力争为投资者提供稳健的收益，让投资者有“获得感”，也要严控回撤，让投资者有“安全感”。为了实现这个目标，除了强调个人的专业化，也要强调团队的规则化，通过内部的分享、平台的赋能，他们不是简单的“明星经理+助手”模式，而是一个有机协作的投研共同体。

一直以来，汇添富强调充分开放分享的投研文化。

一是定期的开会交流，包括晨会、周会、月度会、季度会。晨会主要交流当前市场观点和投资机会，周会主要检视业绩阐述观点，每人需要讲讲自己负责板块的机会和风险，月会主要进行月度业绩检视和市场展望，季度会主要进行中期投资复盘和投研改进；

二是日常工作中的即时交流。团队成员均表示，部门鼓励讨论、鼓励输出，团队日常讨论非常踊跃氛围融洽；此外，如果市场出现突发大幅波动、团队成员发现投资机会或意识到市场风险时，会及时在团队内进行分享讨论做出重要决策，从而提高投研转化效率，同时股债之间也会通过随时交流来互相验证。

汇添富拥有强大的投研平台。

公司在业内率先探索并建立了独特的垂直一体化投研架构，实现了从消费、医药、科技、制造、周期、金融等各个行业，到 A 股、港股、美股、全球等各个区域的深度覆盖，培养出一批业务能力过硬的领军人才。

股票投资方面，汇添富作为业内知名“选股专家”，对于个股和行业的覆盖面广。这一方面有助于团队快速了解各个子行业的变化，方便自上而下发掘投资机会，另一方面也可以提供自下而上的投资线索。在此基础上，经过适当的筛选，基于不同固收+产品自身的风险收益特征，做出相应的投资决策。

固收方面，日常债券的晨会、周会都有相应的团队成员参与，借鉴固收同事自上而下的宏观研究，对大类资产配置做出预判。另一方面，对于信用类属资产，基于固收研究员的深入研究，结合组合的具体情况，进行投资和交易策略制定。

团队通过共享公司平台的研究资源，来实现更聚焦和有针对性的研究，选择适合固收加产品投资的策略和标的。

三、强调多元收益来源，力争收益稳定，应对各种宏观环境。

与一些仅靠信用债或利率债作为收益支柱的债基不同，汇添富稳健收益部强调多元收益来源：

利率债、信用债是“基本盘”，提供票息和利差收益。

适度引入可转债、权益仓位获取风险溢价。

吴江宏对于团队目标的定位很清晰：在每一类类属资产上，力争都有取得阿尔法的能力，实现收益来源的多元化。通过收益来源的多元化，进而保证收益的稳定性。

在实际操作中，团队将资产类别细分为利率债、信用债、可转债、股票等，由专人负责，不断积累超额收益能力。

即便是在同一类资产内部，也强调细分策略的多元。例如在转债投资中，既关注债性保护较强、安全边际明确的品种，也关注正股质地优秀、可通过转债布局降低波动的好公司。

这种“不把鸡蛋放在一个篮子”的策略，不仅分散了风险，也使得组合在不同市场环境下都能找到表现领先的资产。

这种结构有点像投资组合中的“多引擎飞机”，在单一资产遇到不利环境时，其他部分依然能够提供正贡献。

这种收益分散化的思路，让组合具备更好的抗周期性。

四、强调回撤控制，坚守“固收+”定位，以固收为盾、以权益为矛。

绝对收益导向是稳健收益团队产品的核心特征。他们的目标是：

第一，无论市场多复杂，都要力争为投资者实现正回报；第二，在追求收益的同时严格控制回撤和风险暴露。

为实现这一目标，团队坚持规则化投资，避免单一因子风险暴露，注重整个组合的均衡性，并从多个维度构建风控体系，包括：

设定权益资产中枢和上限，使产品风险属性与客户承受能力匹配；

利用股债负相关性进行对冲，在市场不确定时通过长久期利率债降低组合波动；

将回撤控制嵌入产品机制，对低风险产品设置预警线，触发检视流程；

不过度依赖择时，更多通过对资产的深度定价和组合结构管理来控制波动。

这样在产品设计架构和管理框架上，就力争较好地预判和控制了回撤。

例如今年4月，受外部因素袭扰，市场一度遭遇大幅波动，但汇添富鑫享添利六个月持有A、汇添富保鑫灵活配置混合A等低波产品，凭借规则化的运作和资产驱动力的分散配置，将最大回撤控制在极小范围内，净值在后续运行中持续回升，真正实现了稳中有进。

五、强调用户思维，产品风险收益特征稳定，对接客户分层需求。

在固收+赛道分化严重、竞争激烈的背景下，吴江宏团队产品，依靠不俗的净值表现和良好

的持有体验，赢得了投资者的认可，实现了自身规模的有机增长。例如，汇添富鑫享添利六个月持有的总份额数，在二季度增长超过十倍，这在规模超 10 亿的股债混产品中并不多（数据来源：基金 2025 年二季报）。

这和他们的产品风格清晰，有用户思维是分不开的。

团队构建了以人为核心的多策略产品体系，组合分成低波、中波、高波、工具型产品，明确股债配比，制定相应的权益中枢（6%、10%、20%等），**每一类都有风格相契合、能力圈相匹配的基金经理进行管理，强调产品-人-策略和客户的一一对应。**

合适的产品卖给合适的人，带给持有人更清晰稳定的预期，有利于他们长期持有，持有体验更好。

六、强调投资行为控制，解决基金经理与产品适配性。

汇添富强调规则化投资，通过对基金经理投资行为进行有效控制，科学有效地避免产品风格漂移。

汇添富为此在内部专门设立了数据科学团队，这一创新举措在业内并不多见。该团队对投资策略、组合和基金经理进行密切跟踪，从事后评估转向事中控制，确保风险和收益匹配，对偏离基准的情况及时预警。

通过这样的设置，

一、可以帮助投研人员把策略思想、投资组合进行因子表达，做到一一对应，避免说一套、做一套；

二、可以帮助投研人员按照“风险-收益”思想，把投资组合收益归因于一组因子带来的，每个因子的风险是否可承担，承担风险应该要创造收益，同时要权衡整体组合的风险与收益的平衡；

三、可以对上述情况进行实时跟踪监视，事中控制；

四、可以确保所有产品都有比较基准，是否遵守比较基准，如果未来会大幅偏离基准就进行预警。

稳健里的锋芒，前景可期

最后做个总结，汇添富稳健收益部的优势，不仅仅在于“稳健”，更在于把“稳健”与“专业”“团队”“平台”“灵活”“规则化”结合——通过专业团队、平台赋能与开放分享、多元收益来源、严格回撤控制、清晰的风格定位、严格的投资行为控制，打造出一个可持续的复利体系。

展望未来几年，中国市场大概率会经历利率下行的尾声、信用债的长期分化，以及股债之间的频繁切换。

汇添富稳健收益部正是在多元化收益这个方向上持续前行。他们或许不会成为市场最有名的明星，但在长期投资的“马拉松”中，却极有可能是那些默默积累、稳步前进，最终赢得胜利的团队。

风险提示：

基金有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。基金的过往业绩不预示未来表现，投资人应当仔细阅读《基金合同》、《招募说明书》、《产品资料概要》等法律文件以详细了解产品信息。上述产品中，汇添富鑫享添利六个月持有混合 A、汇添富稳健盈和 1 年持有属于中等风险等级（R3）产品，适合经客户风险承受等级测评后结果为平衡型（C3）及以上的投资者；汇添富保鑫混合、汇添富双鑫添利 A、汇添富实业债 A 属于低风险等级（R2）产品，适合经客户风险承受等级测评后结果为稳健型（C2）及以上的投资者。客户-产品风险等级匹配规则详见汇添富官网。在代销机构认购时，应以代销机构的风险评级规则为准。上述产品由汇添富基金管理股份有限公司发行与管理，代销机构不承担产品的投资、兑付和风险管理责任。汇添富鑫享添利六个月持有混合 A 自 2021-07-21 成立以来截至 2024 年底各年业绩及基准分别为（%）：1.67/1.29、0.28/0.98、-0.26/3.1、9.32/8.59，汇添富保鑫混合自 2016-09-29 成立以来截至 2024 年底各年业绩及基准分别为（%）：-1.7/0.71、8.44/2.75、1.59/2.75、9.15/13.5、4.57/-1.21、-1.68/-6.63、0.42/0.63、6.81/5.89，汇添富稳健盈和一年持有混合自 2021-03-23 成立以来截至 2024 年底各年业绩及基准分别为（%）：2.84/0.42、-1.69/-2、0.41/0.03、9.37/6.96，汇添富双鑫添利自 2022-01-18 成立以来截至 2024 年底各年业绩及基准分别为（%）：1/0.93、0.1/2.89、8.05/8.3，汇添富实业债债券 A 自 2013-06-14 成立以来截至 2024 年底各年业绩及基准分别为（%）：1.3/-4.88、21.68/6.54、9.7/4.19、1.17/-1.63、1.77/-3.38、1.19/4.79、7.16/1.31、3.89/-0.06、1.95/2.1、2.56/0.51、3.03/2.06、8.81/6.3。数据来源：基金各年年报，截至 2024/12/31。