

不靠单一资产取胜，透视汇添富固收+多策略体系

可转债市场经历调整。Wind 数据显示，2 月 2 日，万得可转债等权指数下跌 2.59%，万得可转债高价指数下跌 4.33%，自 1 月 29 日以来分别回调 4.97%和 8.71%。

对此，业内人士指出，目前可转债正处于估值高位，转股溢价率、百元溢价率等指标均处在历史较高水平。短期来看，一旦市场出现风险偏好回落、流动性收紧、中小盘因子调整等因素，可转债波动就将加剧；中长期看，可转债价格将出现均值回归。“从配置的角度看，相较于可转债，我们目前更加看好股票资产。”该人士表示。

从公募基金四季报看，不少公司对可转债持相似观点。汇添富固收+团队普遍对可转债配置价值保持谨慎。例如，基金经理胡奕在四季报中写道：“转债市场随股票市场同步走强，中证转债指数与估值均创阶段性新高，成交活跃度同步升温。由于转债市场风险偏好上升、需求上升、供给收缩，共同推升转股溢价率持续上升，转股平价和转股溢价率均达到历史极高位，交易价值大于配置价值。”

从组合实际运作看，2025 年四季度，部分固收+基金已提前对可转债进行减仓操作。以汇添富双鑫添利为例，可转债（可交换债）占基金资产净值比例已从 2024 年末的 9.73%大幅降至 2025 年末的 1.93%。同期，汇添富双享回报的可转债比例从 9.33%降至 4.87%，汇添富保鑫的这一比例则从 4.3%降至 0.29%，具有较强的前瞻性。（数据来源：基金定期报告）

管中窥豹。在市场大幅波动的背景下，不押注单一资产或风格，以多策略多产线见长的公募机构更有可能守护固收+产品的稳健收益风格。

可转债纳入权益资产整体控制

2025 年，固收+规模实现快速增长。数据显示，全市场 151 家管理人旗下固收+基金总规模已攀升至 2.65 万亿元，再创新高。在不含 2025 年新成立基金规模的情况下，包括偏债混、一级债基、二级债基在内的固收+规模变化，规模增长超 500 亿元机构有 5 家。

（数据来源：Wind，固收+基金指 Wind 固收+基金分类，包含一级债、二级债、偏债混合产品，基金组合中权益资产比例不超过 30%。）

其中，汇添富特色鲜明，依靠主动投资能力对固收+领域进行强势赋能。行业内评价其固收+风格为：注重收益与回撤的平衡。在行业配置上，重点行业都有，阶段性适度加大因子暴露，但总体上相对均衡，不激进；在资产配置上，通过资产再平衡，实现债券久期与股票风格的动态调整，不押注单一资产。

可转债作为一类含权资产，容易受股市、债市、机构行为等多因素影响，估值波动往往较大。在固收+组合中，若不对可转债仓位进行控制，容易造成组合净值的大幅波动。

为更好控制组合波动，在固收+投资策略制定过程中，汇添富会将权益资产比重控制在 5%-20%，并明确将可转债纳入权益资产范畴整体核算风险暴露。在行业、个股乃至因子的集中度上也进行严格约束，从源头上杜绝避免极致风格。此外，汇添富还成立了专职的数据

科学团队，利用 Barra 分析等方法，对固收+组合的策略执行和因子构成进行全流程监控，通过规则化管理实现因子适度暴露，最终体现出清晰稳定的底层资产风格特征。

2024 年中，小盘股波动加大、退市风险增加，可转债市场同向波动加剧，中证转债指数一度下跌近 10%，对固收+回撤控制造成挑战。得益于对可转债资产的仓位限制和深入研究，包括吴江宏、宋鹏等在内基金经理规则化运作、前瞻性防御，在本就较低的可转债仓位上进一步减仓，公司二级债基回撤整体得到良好控制，表现远好于万得二级债基指数。

多策略体系匹配客户多元需求

值得关注的是，汇添富在行业内率先对固收+组合的投资风格进行细致划分，形成了从低估值价值、均衡稳健/均衡积极，到积极成长的全面覆盖，力求以风格清晰、业绩持续的固收+底层资产对接匹配不同客户群体的精细需求。

对于部分希望承受一定波动并追求较高弹性的投资者而言，“积极成长”固收+产品在明确的波动约束框架内，为组合注入成长弹性。

汇添富双利增强 A 是此类的典型，2025 年净值上涨 15.86%，远超 4.25%的业绩基准，同类排名前 6%。基金经理在四季报中表示：“持仓会以成长股为主，而且基本没做仓位的交易，会通过高质量选股来应对市场波动。同时，面对市场波动，我们没有试图通过交易仓位的策略去应对，而是在保持高仓位的同时，试图通过提高选股质量来应对市场短期波动。”

无独有偶，汇添富多元收益 A 在 2025 年上涨 11.88%，远超 0.30%的业绩基准，同类排名前 11%。这两只产品均通过精准布局高景气赛道中的优质个股，证明了在固收+的稳健基石上，出色的成长投资能够显著提升长期收益潜力。

（数据来源：业绩及基准来自基金 2025 年四季报，最大回撤来自汇添富，排名数据来自银河证券基金评价中心，汇添富双利增强 A、汇添富多元收益 A 的同类基金指普通债券型基金(二级)(A 类)，具体排名为 28/512、56/512。基金过往业绩不预示未来表现。）

对于追求极致安心体验的投资者，能在“低估值价值”固收+中获得严苛的回撤控制与确定性的回报。这类产品将汇添富的深度研究能力与对估值保护的极致追求相结合。

以汇添富双颐和汇添富添添乐双盈 A 为例，2025 年净值分别上涨 8.03%和 5.79%，远超 2.56%的业绩基准，体现出了强调安全边际、追求长期风险调整后收益的鲜明特点。其投资逻辑扎根于“行业趋势、公司护城河、公司治理”三维研究，并恪守“低估值”的原则。

同样，汇添富添添乐双鑫 A 和汇添富保鑫 A 在 2025 年复杂市场中也表现出色，不仅分别实现了 5.94%（业绩基准 2.56%）和 4.75%（业绩基准 0.39%）的净值增长，更将最大回撤控制在-0.97%和-1.01%，为风险偏好相对保守、注重投资确定性的投资者，提供了风格清晰的选择。

（数据来源：业绩及基准来自基金 2025 年四季报，最大回撤来自汇添富，基金过往业绩不预示未来表现。）

对于希望在控制波动前提下追求稳健增强的投资者，汇添富的“均衡”固收+提供了两种精细化的解决方案。

均衡稳健风格的代表产品如汇添富鑫享添利六个月持有 A，在 2025 年实现 5.35%收益的同时（业绩基准 2.52%），区间最大回撤仅-0.81%，呈现出优异的收益回撤比，是稳健型投资者的优质选择。汇添富双享增利 A 净值上涨 6.28%（业绩基准 2.71%），深受机构投资者认可。

均衡积极风格则追求在不偏离均衡基调的前提下，通过更积极的策略争取更大的回报。例如，汇添富双享回报 A 通过宏观驱动下的资产再平衡，2025 年净值上涨 9.75%（业绩基准 2.71%），同类排名前 16%；汇添富双鑫添利 A 借助汇添富整体选股能力进行多资产阿尔法挖掘，净值上涨 8.24%，远超 0.27%的同期业绩基准，不仅控制整体波动，也有效捕捉了市场机会。

（数据来源：业绩及基准来自基金 2025 年四季报，最大回撤来自汇添富，排名数据来自银河证券基金评价中心，汇添富双享回报 A 的同类基金指普通债券型基金(二级)(A 类)，具体排名是 80/512。基金过往业绩不预示未来表现。）

多产线协同凸显主动管理能力

汇添富之所以能在不同风格的产品上都取得亮眼表现，根源在于将其主动权益投资的核心能力，系统性地注入了固收+投资的每一个环节。

首先是垂直一体化投研平台提供的深度赋能。汇添富构建了垂直一体化投研体系，在消费、医药、科技、高端制造等核心领域形成优势团队，培育出对产业链的深度洞察和定价能力。这套强大的选股能力被系统性地输出至固收+领域，使得汇添富的固收+投资同样具备“平台式、一体化、多策略”的团队化作战能力。这意味着，其“+”的部分从一开始就具备“选股专家”的视野与深度，助其在不同资产领域均具备构建阿尔法的能力。

其次是开放共享的投研文化形成化学反应。在汇添富，合规前提下的开放与分享是常态。固收与股票团队之间，研究资源、内部会议和研究成果充分共享。这种文化促成了能力的深度交融，固收起家的基金经理深化了自下而上的选股能力（如基金经理吴江宏通过与股票团队碰撞，构建了基于基本面的多资产投资框架），而权益出身的基金经理则提升了大类资产配置视野。这种高效的协同，让汇添富的固收+团队能够更前瞻、更精准地理解并把握市场机会，这也是其二级债基在 2025 以较高“含科率”并在相关行情中获益的原因。

最后是各具特色、梯度有序的人才团队。汇添富固收+业务集结的人才团队各有特色：有的擅长深度价值选股，如蔡志文习惯低估值选股，基于选股质量，坚持以合理价格买入优质公司并长期持有；有的擅长大类资产配置，作为资管老将的宋鹏拥有极为丰富的保险、年金管理经验，通过深入的宏观、政策决定资产配置方案；还有的擅长多资产运作，像吴江宏不以仓位择时、行业轮动作为超额收益的主要来源，而是对多资产比价，挖掘每一类资产的超额收益，被称为“汇添富主动投资的 Smart Beta”。每个团队中，又合理配搭资深老将和中生代力量，通过“传帮带”让团队形成源源不断的有生战力。

这种将强势的主动投资能力向固收+投资的体系化输出，使汇添富固收+业绩的来源不依赖单

一资产、单一风格或单一基金经理，而是建立在可解释、可复制的平台能力上，力争实现在不同市场风格变化中的业绩可持续性。

2026 年，在大量存款到期的背景下，优质投资标的的稀缺性日益凸显。汇添富的做法无疑为固收+市场提供了一个样本，其构建的固收+多策略、多产线体系的深层价值正在于，它并非要将所有人引向同一个方向，而是通过严格的风格定义、主动投研能力建设和平台化精细化管理，将抽象的稳健收益需求，转化为不同风险收益坐标下，风格稳定、策略透明、可被清晰理解和选择的产品谱系，为投资者提供根植于专业能力的确定性。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本资料仅为宣传材料，不作为任何法律文件。投资有风险，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责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。投资人购买基金时应仔细阅读《基金合同》《招募说明书》《基金产品资料概要》等法律文件，了解基金的具体情况。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成未来本基金业绩表现的保证。上述基金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。文中所述基金属于较低风险等级（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。在代销机构认申购时，应以代销机构的风险评级规则为准。个别基金投资于北交所上市股票，将面临中小企业经营风险、股价波动风险、退市风险、集中度风险、流动性风险、交易规则变化等特有风险。汇添富添添乐双盈债券 A 自 2023-02-01 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：1.01/2.03、11.53/8.3、5.79/2.56，汇添富添添乐双鑫债券 A 自 2024-03-22 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：3.36/6.27、5.94/2.56，汇添富保鑫灵活配置混合 A 自 2016-09-29 成立以来至 2025 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、4.75/0.39，汇添富双享回报债券 A 自 2021-12-23 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：-2.55/1.48、-0.03/2.89、8.23/8.41、9.75/2.71，汇添富鑫享添利六个月持有混合 A 自 2021-07-21 成立以来至 2025 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、5.32/2.52，汇添富双鑫添利债券 A 自 2022-01-18 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：1/0.93、0.1/2.89、8.05/8.3、8.24/2.56，汇添富双利增强债券 A 自 2013-12-03 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：9.25/5.72、14.12/4.87、1.92/4.26、4.74/4.25、1.79/4.25、9.98/4.25、9.3/4.25、-3.03/4.25、-1.37/4.25、-2.23/4.25、4.03/4.25、15.93/4.25。蔡志文管理的同类产品为，与陈思行共同管理的汇添富双颐债券 A，自 2023-06-29 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：-3.14/0.71、4.24/8.3、8.03/2.56，胡奕管理的同类产品为汇添富增强回报 A 自 2025-07-23 成立至 2025 年底业绩及基准分别为(%)：2.52/0.92，汇添富稳颐优选 A 自 2025-11-25 成立，截至 2025 年底尚无可披露业绩，与曹诗扬共同管理的汇添富稳健欣享一年持有混合自 2021-04-30 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：-3.24/-0.45、-8.08/-1.63、-1.32/-0.92、6.06/6.81、6.68/2.31，与徐一恒、吴江宏共同管理的汇添富实业债债券 A 自 2013-06-14 成立以来至 2025 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、10.38/6.19，与吴江宏共同管理的汇添富可转换债券 A 自 2011-06-17 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：-1.6/-9、0.91/3.13、-1.41/-2.1、82.23/46.72、-14.43/-17.34、-9.99/-9.86、11.26/1.23、-9.95/-2.54、33.33/21.34、20.77/6.25、20.62/12.51、-18.11/-9.22、-3.15/-1.17、7.38/6.8、28.21/14.26，吴江宏管理的同类产品为，与陈思行共同管理的汇添富双利债券 A 自 2014-01-28 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：21.75/5.71、14.31/4.19、-0.88/-1.63、4.91/-3.38、-2.15/4.79、16.76/1.31、13.21/-0.06、4.68/2.1、-4.89/0.51、0.66/2.06、7.36/4.98、9.34/-1.59，与於乐其共同管理的汇添富 6 月红定期开放债券 A 自 2016-02-17 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：3.07/-0.62、5.39/-0.87、1.31/1.78、7.58/4.79、12.17/2.62、5/1.5、-4.79/-1.78、0.66/0.71、6.74/6.13、7.98/0.3，汇添富稳健睿选一年持有混合 A 自 2021-03-04 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：5.02/-0.32、0.33/-2、0.02/0.03、8.5/6.96、8.64/1.62，与陈思行

共同管理的汇添富稳健盈和一年持有混合自 2021-03-23 成立以来至 2025 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、9.75/1.62，与林淦共同管理的汇添富稳健鑫添益六个月持有混合 A 自 2021-03-25 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：3.13/0.78、-0.24/-2、1.17/0.03、5.58/6.96、5.43/1.62，与徐一恒共同管理的汇添富双鑫添利债券 A 自 2022-01-18 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：1/0.93、0.1/2.89、8.05/8.3、8.24/2.56，与何彪、陈思行共同管理的汇添富双盈回报一年持有债券 A 自 2022-10-11 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：0.25/0.31、0.89/2.38、6.91/8.38、8.36/2.98，宋鹏管理的其他同类产品为，与刘通共同管理的汇添富鑫瑞债券 A 自 2016-12-26 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：3.47/-3.38、5.66/4.79、3.54/1.31、1.82/-0.06、3.51/2.1、1.79/0.51、3.94/2.06、5.72/4.98、0.71/-1.59，与丁巍共同管理的汇添富稳鑫 120 天滚动持有债券 A 自 2021-10-20 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：0.98/0.48、2.91/2.27、3.94/2.55、3.14/2.36、1.79/1.54，与丁巍共同管理的汇添富淳享一年定开债券发起式 A 自 2022-08-01 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：-1.02/0.75、5.6/4.78、7.22/7.61、1.17/0.65，与刘通共同管理的汇添富添添鑫多元收益 9 个月持有混合 A 自 2023-06-16 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：-0.79/-2.09、6.44/7.2、4.74/2.74，与孙丹、茹奕菡共同管理的汇添富双享增利债券 A 自 2023-06-20 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：-0.57/0.51、5.78/8.41、6.28/2.71，与丁巍共同管理的汇添富稳鑫 90 天持有债券 A 自 2023-12-05 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：4.2/2.34、1.69/1.54，丁巍管理的同类产品为，与詹杰共同管理的汇添富稳进双盈一年持有混合自 2021-02-09 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：-3.64/-1.04、-1.04/-3.15、-3.24/-0.64、7.95/7.52、1.92/2.57，与詹杰共同管理的汇添富稳健睿享一年持有混合 A 自 2021-10-11 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：0.74/0.19、-2.71/-3.15、-1.73/-0.64、5.23/7.52、2.52/2.57，徐一恒管理的同类产品为，与李安、丁云波共同管理的汇添富稳健收益混合 A 自 2020-07-23 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：2.58/1.46、-2.06/0.24、-6.16/-3.15、-4.97/-0.64、7.15/7.52、7.89/2.57，与谢昌旭共同管理的汇添富稳健添盈一年持有混合自 2020-09-10 成立以来至 2025 年底各年业绩及基准分别为(%)：3.72/2.71、-0.01/0.24、-1.25/-3.15、-6.93/-0.64、2.93/7.52、5.96/2.57，与陈思行共同管理的汇添富稳恒 6 个月持有 A 自 2025-09-16 成立至 2025 年底业绩及基准分别为(%)：0.68/-0.22，以上数据来自各基金各年年报及 2025 年 4 季报，截至 2025/12/31。文章涉及的观点和判断仅代表我们对当前时点的看法，基于市场环境的不确定性和多变性，所涉观点和判断后续可能发生调整或变化。本文仅用于沟通交流之目的，不构成任何投资建议。基金费率详阅管理人网站披露的基金合同、招募说明书等法律文件。