

银华基金于蕾：

植根团队沃土 打造稳健方舟

□本报记者 张凌之

资本市场波涛汹涌，如何在波动中寻得一份从容，在长期投资中积累一份确信？银华基金多资产投资团队，在有着二十多年养老金管理经验的业务副总经理于蕾的带领下，正尝试给出他们的答案。

他们构建了一个融合集体智慧、系统化流程与智能工具的平台生态，旨在为投资者提供一种可预期、可复制且风险可控的资产配置解决方案。

在于蕾看来，投资的目的在于短期锋芒毕露，而在于追求长期稳健增值。“我们交付的不是单一产品，而是与客户风险收益需求相匹配的持续解决方案，”她说，“这背后不是依靠一个人的力量，而是以平台作为保障。”

12月1日，于蕾团队带着新基金银华盛安六个月持有混合与投资者见面。这只承载着团队平台生态智慧的新产品，致力于以中波“固收+”的定位，为追求稳健收益的投资者开启一段值得信赖的财富航程。

打造平台生态解决能力

于蕾的投资生涯与中国企业年金事业几乎同步启航。2004年毕业于，2005年第一批企业年金管理资格申请时她便投身于年金投资的浪潮，自此在企业年金这个强调绝对收益、对亏损较为敏感的领域深耕了二十年。“企业年金属于长期资金，每月都有较为稳定的现金流流入，但又是一种对亏损特别敏感的资金。”她回忆道，“这么多年，历经多轮市场涨跌，我形成了很稳定的投资管理方法。既追求绝对收益，也追求超越行业平均水平的收益回报。”

这段特殊经历塑造了她核心的投资哲学：在尽量控制回撤的基础上争取长期收益最大化。2024年加入银华基金后，她将这套经过市场淬炼的投资理念与公募基金平台相结合，组建起一个超过50人的多资产投资团队。该团队管理的资产种类横跨企业年金、职业年金、二级债基、FOF等，人员配置涵盖

专门负责资产配置、固收、权益及FOF投资等多个专业领域。

于蕾介绍，银华基金多资产团队已经升至灵活、动态且有生命的“平台生态解决能力”。“这种平台生态的解决能力，是非常有体系、非常动态的；可以不断更新、不断产出新的投资线索；大家之间不是孤立的，而是能够互相赋能的。”她表示，银华基金多资产团队崇尚的是分享协作型文化。这种文化体现在定期分享机制、投研举手制度以及人才选拔中对价值观契合度的重视，确保了知识和策略在团队内部顺畅流动，凝聚成强大的集体战斗力。

正如于蕾所言：“我们是一个大的平台，有多样化的解决方案，每一个方案的实施、落地，都有各环节的控制与贡献。选择了银华基金的一只‘固收+’产品，你不仅仅是选择了一位基金经理，而是选择了一个完整的投研团队在为你服务。”

银华基金多资产团队所构建的平台生态与系统化流程，其价值最终需要通过投资实践来检验。以其团队管理的“固收+”产品银华盛泓债券为例，我们可以清晰地看到这套体系如何在现实中运行并取得成效。

根据托管行复核数据，截至2025年9月30日，银华盛泓债券A自于蕾任职以来净值增长达6.81%，同期业绩比较基准为1.28%，斩获了5.53个百分点的超额收益。

对于“固收+”产品的本质，于蕾有着深刻而清醒的认知。她指出，这类产品存在的根本价值，就是弥

补普通投资者在资产配置能力上的相对欠缺。“这么多年，有些普通投资者的投资体验并不好，可能是因为他们资产配置的能力相对较弱，在市场情绪极高时入场，在市场底部又鲜少参与。而‘固收+’资产的投资，或可以很好地帮助他们解决资产配置的问题。”

如何管理好“固收+”产品？于蕾和她的团队构建了一套环环相扣的方法论，其核心支柱是严格的多层次回撤管理和动态的资产配置。于蕾特别看重从投资者实际体验出发的“资金加权收益率”，而非简单的“产品净值增长率”。她曾引用两条不同形

态的净值曲线生动地说明：“在全周期收益率一样的情况下，波动率不同的产品，给投资者带来的期间收益体验差距非常大。对于波动较大的净值曲线，若买卖时点不佳，投资者甚至可能是亏钱的；而一条更为平滑的曲线，往往能够让投资者在持有期间持续盈利。”

为了实现更优的客户体验，银华多资产团队对回撤控制的理念早已深入骨髓。在资产配置层面，他们建立了三维扫描框架，综合中长周期分析、短周期研判和安全边际评估，持续比较不同资产的性价比。于蕾以2024年的操作举例：“去年7月和8

多层次回撤管理

月，市场比较悲观，但我们发现历史上每次大家觉得权益资产的估值没有锚的时候，大概率都是中长期的底部。基于此判断，团队坚定看好权益资产，并在10月市场大涨后及时将目光转向了可转债资产。”

在行业和品种配置层面，于蕾介绍：“行业配置要均衡，不押注单一赛道。尽管我们会保持一定的集中度，但必须严格控制组合相对于基准的偏离幅度。”她与团队遵循明确的投资纪律，通常将各行业的配置比例控制在基准的一定范围内。同时，他们致力于做出“高胜率”的决策，对于自己认知不充分、定价理

解不够透彻的行业或个股，力争减少错误配置；而重仓品种则需满足“下行风险可控”的条件。“如果某一只股票成为我们的重仓股，我们必须确保其下行空间可控。在此基础上，我们才能利用价格波动来增厚收益。”她补充道。

这套严密的风控体系也体现在绩效考核上。“我们的低波、中波、高波‘固收+’品种，有不同的回撤底线。即便一个基金经理最后的业绩排名很好，但如果突破了回撤底线，净值大起大落，他的整体分数也会打个折扣，以强化基金经理的底线思维。”

关注中长期结构性机会

面对当前复杂的经济环境与市场格局，于蕾和她所带领的多资产团队展现出充分的投资定力与灵活性。她的投资思路带有鲜明的“均值回归”和“适度逆向”色彩，这一风格源于其经历了多轮市场波动，特别是在2015年市场剧烈波动后，她进行了深刻反思。“我在2015年曾经吃过亏，因此每当面对市场泡沫时，我都会格外警惕和敏感。”她

坦言，“这段经历让我明白，必须充分考虑市场的潜在风险，而不能只盯着机会。”

基于此，她对当前的市场保持着一份冷静。她认为，从两年维度看，A股和港股可能迎来较大的投资机会。“2024年和2025年，市场的上涨其实都是估值修复。2026年还需要看基本面，关注未来两年内物价和地产企稳回升的拐点，届时股

市可能迎来基本面回升带来的投资机会。”

在具体的权益资产布局上，她主张在保持必要仓位的同时，通过结构调整来应对波动，而非仓位的剧烈波动。“当市场交易过于拥挤、预期过于亢奋时，要降低对业绩进攻性的诉求，更多关注如何控制组合的波动。”她透露，展望后市，团队除了长期看好科技股以

外，还看好消费、周期等行业，如航空、化工等。

对于债券市场，于蕾认为，目前债市基本面依然处于“顺风”状态，经济下行的压力仍未彻底扭转，流动性环境保持宽松，但收益率进一步下行的空间或相对有限。对于一度贡献显著的可转债，因其估值已处于高位，于蕾团队的态度转为谨慎：“可转债已经面临整体

性的高估，权益市场或更有结构性机会。”

在于蕾看来，应对市场的不确定性，关键在于立足中长期看得清的方向，保持开放心态，并利用团队的平台优势提前布局。这份从容，正是源于二十年养老金管理淬炼出的定力，一套融合集体智慧与智能工具的平台生态，以及始终将控制回撤视为底线的投资纪律。



于蕾，硕士研究生。曾就职于中国人寿资产管理有限公司、中国人寿养老保险股份有限公司，2024年4月加入银华基金管理股份有限公司。现任银华基金业务副总经理、总监、投资经理（年金、养老金）、基金经理。