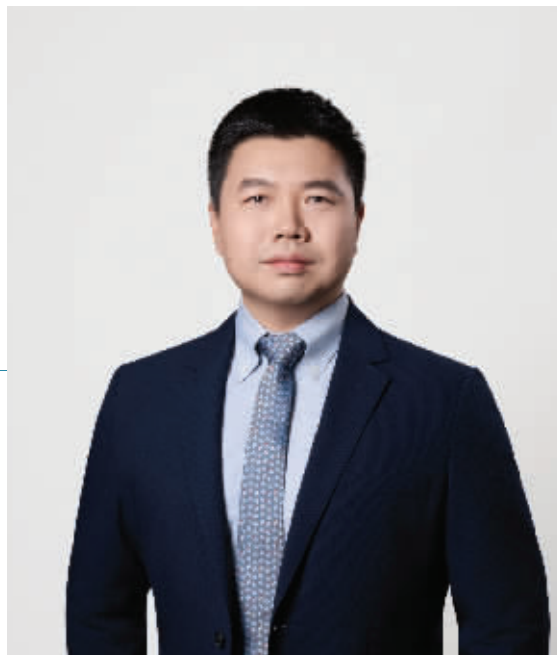


华夏基金专户“固收+”三重奏： 打造全谱系绝对收益解决方案

□本报记者 张舒琳



周欣

在理财净值化转型持续深化、非标资产有序压降、存款利率中枢长期下移的市场格局下，传统保守型资金正加速寻求波动可控、收益稳健的替代性配置工具。面对“固收+”赛道日益凸显的同质化竞争态势，华夏基金多元稳健收益团队依托五类资产全天候配置框架，实行主投资经理对组合风险收益特征全权负责制，通过专户业务载体打造覆盖低、中、高波的分层绝对收益产品体系，精准匹配不同风险偏好客户的差异化配置需求。



杨雅韶

低波“固收+” 打造理财替代标杆

长期以来，“基金赚钱，基民不赚钱”的诟病困扰着行业。华夏基金多元稳健收益团队的负责人范义用他所管理的华夏稳享增利给出了令基民满意的答案：绝对收益+可控回撤。这样的理念不仅成就了一个标杆级的基金产品，也带出了一支关注持有人体验的多元稳健收益投资团队，团队成员秉持“绝对收益+可控回撤”的理念，结合自身优势呈现出了满足不同风险收益诉求的“固收+”产品矩阵。

华夏基金多元稳健收益团队核心投资经理周欣专注于低波“固收+”领域，其管理产品的核心目标是将最大回撤控制在200基点以内，同时实现稳健的年化收益，致力于成为传统保本理财与定期存款的优质替代方案。

与行业普遍采用的回撤红线止损机制不同，周欣将滚动持有期收益作为衡量投资效果的核心指标。他明确表示：“如果把净值曲线做成一条低波斜率向上的曲线，无论投资者什么时点买进来，持有到锁定期结束，大概率都是正的体验，这才是绝对收益产品的核心竞争力。”在他看来，随着持有期的拉长，收益分布的均值与极值均会稳步改善，能够有效消解投资者对短期波动的焦虑情绪。

在资产配置层面，周欣将组合清晰划分为防守与进攻两大板块，并在各板块内部实施精细化管理。固收资产方面，以短久期高等级信用债作为核心防守资产，采用买入持有策略，严格规避信用下沉与久期暴露，为组合筑牢安全垫；同时通过把握长久期利率债的交易性机会获取进攻性收益。例如在2025年初，市场对全年债市预期不高，30年期与10年期国债期限利差一度走阔至50基点，收益率曲线呈现明显陡峭化特征。周欣判断，2.3%以上的30年期国债扣除税收、不良与资本占用后，性价比不逊于银行按揭贷款，具备较高安全边际，因此较早增配超长期利率债，为产品贡献了显著超额收益。

权益资产方面，防守端聚焦具备稳定内生增长能力的成熟行业高ROE（净资产收益率）龙头企业，进攻端则以卫星仓位参与顺周期与阶段性行业轮动机会，并在阶段性收益兑现后及时止盈。凭借长期深耕固收投资形成的稳健底色，周欣在权益选股中高度重视质量因子。他表示：“以固收投资经理的视角看一只股票，首先看的是这家公司过去有没有执行好自己的战略，盈利是否有坚实的财务支撑，是不是靠放松账期或加财务杠杆堆出来的盈利增长。”这样筛选出来的股票防御属性相对更强，在市场风险偏好下降阶段仍能保持较强的防御属性。

中高波“固收+” 平衡收益弹性与稳健性

团队中另一名投资经理杨雅韶拥有近十年的投研经验，经历过海外高收益债与房地产信用债行业从繁荣到泡沫再到风险暴露的全周期，形成了“顺应周期、前瞻布局、纪律止盈”的核心投资哲学。她坦言：“没有什么是一成不变的，没有永远的景气赛道，也没有永远的夕阳产业，投资需要的是前瞻判断产业周期的位置，在周期上行阶段积极参与，在泡沫阶段及时止盈，再主动拥抱下一个新兴产业周期。”这一底层逻辑，在她当前管理的中高波“固收+”产品中得到了充分体现。

杨雅韶的权益投资体系围绕产业周期展开，构建了从宏观到微观的递进式筛选框架，在把握产业上行红利的同时，从源头降低投资风险。该体系遵循景气度投资的主流逻辑，先通过宏观研判确定产业大方向，再筛选具备增长潜力的优质赛道，最后锁定竞争优势突出且估值与基本面匹配的公司，有效避免“先选个股后看行业”的逆向投资误区。

在宏观产业层面，重点规避明确进入下行周期的行业，优先布局处于底部反转阶段或景气度持续上行的板块；在中观行业层面，持续跟踪产业政策导向、行业资本开支周期、终端需求订单三大核心维度，同时高频监测产销数据、产业链价格、开工

率、库存水平等运行指标，动态调整行业配置优先级；在微观公司层面，优先选择营收与利润增速持续领先行业平均水平，且经营性现金流与业绩高度匹配的企业，坚决排除营收高增但现金流恶化的“纸面景气”标的；在估值匹配层面，始终坚持盈利增速与估值相匹配的核心原则，规避估值脱离基本面的泡沫化标的，对于处于量价齐升阶段的高景气行业，则结合产业空间与盈利确定性给予合理的估值容忍度。

针对成长资产波动较大、回撤风险较高的特点，杨雅韶建立了“仓位硬约束+估值预警+动态止损”的三重风控体系，为组合稳健运行保驾护航。权益与可转债合计仓位设置明确上限，从根源上避免弹性资产占比过高导致的组合波动失控；对于估值处于历史高位或估值与盈利增速严重背离的标的，停止新增买入并逐步实施减仓；当组合回撤达到预设阈值时，弹性资产仓位减半，若回撤进一步扩大，则大幅降仓甚至清仓弹性资产，优先保住组合全年收益基础。这套纪律化风控体系在实际操作中效果显著，当板块触及预设持仓上限阈值时严格执行再平衡止盈，如2025年末商业航天板块快速拉升、2026年初小金属涨价行情中均及时减仓锁定收益，有效规避了

后续的阶段性回调。

除A股景气成长方向外，可转债与港股是中高波产品重要的超额收益来源，两者凭借独特的风险收益特征与A股形成有效互补。可转债资产依托“债底保护+股性弹性”的双重属性，通过量化筛选市价、转股溢价率等核心指标实施定期轮动调仓，在市场情绪低迷、可转债估值收缩时加大配置力度，分享正股上涨带来的收益；在可转债估值处于历史高位时及时减仓，锁定收益。港股方面，采用A股景气成长与港股价值蓝筹双赛道布局策略，港股金融、能源等高股息龙头长期处于估值深度折价状态，具备较高的安全边际和稳定的股息收益，能够在A股震荡阶段贡献独立的超额收益。

固收端采用哑铃型配置结构，兼顾组合的稳定性与收益性。以1—3年高等级信用债作为核心底仓，获取稳定的票息收益；少量配置10年期—30年期利率债，博弈宏观政策变化带来的资本利得机会。操作上坚持“大波段、低频率”原则，大部分时间维持短久期配置蛰伏等待，仅在央行降息明确落地或股市大幅走弱引发资金避险流入债市等确定性信号出现时，分批布局长端利率债，达到目标收益后快速兑现离场，避免频繁交易带来的不必要损耗。

体系化支撑 构筑差异化竞争优势

锚定利率中枢下行、单一资产波动率上升背景下高净值客户的资产多元化配置核心需求；“两翼”则以特色权益和特色固收为补充，分别为不同风险偏好的客户提供收益弹性与组合稳定性支撑。

在产品矩阵的分层设计上，团队通过仓位分层、品类分层、个券筛选三个核心维度，在固收、可转债、A股、港股、商品基金五类资产全天候配置框架下，实现低波、中波与中高波产品的差异化精准落地，能够像乐高积木一样灵活组合，为客户搭建与其风险承受能力、收益预期高度适配的定制化解决方案。

在团队管理方面，华夏基金专户长期推行成熟投资经理领衔的策略小组制，按

照风险收益特征与资产品类进行专业化分工，打造精细化的精品策略单元。这一模式既充分保留了投资经理的个人专业判断与经过市场验证的投资风格，又通过团队协作形成互补合力，有效拓展了管理半径，实现策略容量的有序扩充，妥善解决了专户业务规模持续增长与渠道定制化需求日益多元之间的核心矛盾。与此同时，团队还探索“核心能力聚焦+卫星策略协同”的开放模式，协同华夏资本，甄选并整合外部优质策略资源，建立常态化的策略复盘与迭代机制，强化跨策略小组的经验共享与协同联动，持续打磨优化各类策略在不同市场环境下的适应性与稳定性，为投资者提供长期、稳健的绝对收益投资服务。