

国寿安保基金：

多元策略百花齐放 体系化打造“固收+”精品

□本报记者 张舒琳



视觉中国图片

近两年来，“固收+”正演变为公募基金能力竞争的核心战场。在低利率环境持续深化、权益市场波动加大的背景下，传统依赖票息与久期的债券策略收益空间收窄，单一资产难以满足投资者对稳健回报、可控回撤的双重要求。因此，基金公司“固收+”的竞争逻辑，也从早期依赖单一股债搭配，转向体系化方法论驱动、精细化策略落地、纪律化风控保障的专业化竞争。

作为市场上“固收+”管理规模较为居前的基金公司之一，国寿安保基金在这一领域的探索具有代表性。近日，国寿安保基金的基金经理李谦、吴闻在接受记者专访时，系统性阐述了国寿安保基金“固收+”投资体系的风格特点和构建路径。

国寿安保基金依托险资稳健投资基因，搭建了一套可复制、可迭代、可落地的全链条“固收+”投研体系。公司以“控波动、稳回撤、长期可持续收益”为核心目标，构建七大维度完整投资方法论，同时充分赋能基金经理专业能力。旗下李谦、吴闻等核心基金经理依托公司标准化投研框架，立足自身能力圈，在统一体系框架内延伸出差异化、精细化的个人投资方法，打造出高适配性的多元投资策略矩阵，落地一系列风险收益特征清晰、穿越周期能力突出的“固收+”产品。

在此基础上，公司致力于打造精细化固收底仓体系，明确了利率波段交易、高等级信用精选、杠杆类属轮动、可转债一体化管理四大策略，夯实组合基础收益，同时搭建主观景气、量化多因子等多条差异化的权益增强路线，构建多元化增厚矩阵。依托全流程数字化赋能、事前事中事后三级风控、长期化投研考核机制，形成策略可落地、风险可管控、收益可延续的完整闭环，为基金经理个性化策略发挥提供标准化、专业化的投研土壤。

七大体系方法论，为基金经理提供了统一的投资哲学、风险底线、大类资产配置逻辑和固收底仓标准，基金经理可在框架内，根据自身研究优势，选择不同的超额收益获取路径，实现整体框架与个体策略的深度契合。

曲线交易、品种利差轮动中挖掘相对价值，动态切换利率债、高等级信用债配置比例，通过精细化交易在低波动债市中增厚底仓收益。最后，行业个股轮动聚焦微观层面，在权益增强端摒弃赛道重仓博弈模式，基于胜率、赔率双重维度，动态调整行业个股结构，择优布局高景气、低风险标的，规避单一行业集中风险。

在风控层面，李谦通过公司制度、组合管理双层风控，与公司全流程风控体系呼应。外部遵循公司独立信用评级、集中度硬约束；内部落实回撤预算、久期杠杆区间管控，将公司自上而下的风控要求，细化到每日组合操作中，让三层轮动策略始终运行在稳健框架内。

李谦认为，“固收+”市场的变化，正在倒逼管理人从传统配置型向配置加交易型的进化。基金经理不仅需要跨资产的研究广度和资产配置能力，在不确定性中对各类资产的性价比做出大致判断，也需要提升风险和组合管理能力，通过对资产的判断，形成可回撤可控的组合，并在判断错误时能够及时纠错，追求实现尽可能稳健的风险收益比。

对于“固收+”产品，一个行业普遍存在的困惑是，究竟应该追求绝对收益还是相对收益？李谦认为，短期而言，绝对收益和相对收益考核很难并行，应尽量设定单一目标。两个目标同时考核，往往导致动作变形。绝对收益目标力争让客户在一个完整的持有周期内大概率获得正回报和良好的持有体验。绝对收益和相对收益在短期内有一定冲突，但拉长周期看殊途同归。如果绝对收益做好了，拉长周期看相对收益也不会差。

整体来看，李谦的策略不是脱离体系的个性化博弈，而是在公司统一方法论基础上，通过精细化轮动放大收益弹性，在不改变整体风险收益特征的前提下，提升组合超额收益。

宏观矛盾论择时 以中期景气框架打造高性价比产品

基金经理吴闻同样是国寿安保基金“固收+”策略的代表人物之一，他管理的多只“稳”系列偏债混合型基金受到机构投资者认可。

不同于多层轮动的交易型策略，基金经理吴闻深耕宏观周期研判与中期景气投资方法论，以经济周期为核心坐标，独创矛盾论投资思维，通过三大宏观主线捕捉市场核心机会，搭配纪律化回撤管理体系，是体系框架在中长期配置型“固收+”产品上的升级实践。

吴闻的投资方法论核心，是跳出传统“宏观+行业”的线性分析模式，以矛盾论思维拆解市场行情。他认为，市场走势始终由核心矛盾主导，投资的关键并非捕捉海量市场信息，而是精准判断国内宏观、海外宏观、产业成长三大维度的主要矛盾及演化趋势，以此锁定中期投资主线，规避短期市场噪音干扰。

基于这一核心思维，他搭建了三步式中期景气投资框架，实现股债资产的精准布局。第一步，锚定经济周期位置，通过研判国内货币信用政策、经济基本面、海外美联储政策、海外通胀走势，精准定位国内外经济周期阶段，确定债券久期中枢、大类资产配置基本方向。第二步，匹配周期筛选景气赛道，在不同经济周期阶段制定差异化配置策略：在衰退前期，增长、通胀双下行且政策未落地，优先配置公用事业、交运等防御性红利行业；在衰退后期，政策底确立，若新兴产业具备高成长空间，重点布局成长赛道博弈牛市行情，若无核心成长主线，则以主题投资、反弹行情为主。第三步，精细化个股筛选，聚焦三类优质标的：高成长细分龙头、格局稳定的成熟行业优质企业、供需错配的周期龙头，兼顾组合成长性与安全性。

吴闻的投资方法本质上是对公司宏观分析框架的深化与精炼，通过对周期拐点的捕捉，定位股债切换窗口、确定债券久期中枢。2024年9月他精准预判政策底、完成权益仓位战略性调整，正是依托公司宏观周期框架做出的择时决策。

在股债联动择时上，吴闻通过债市、信用市场的先行信号预判股市走势，形成跨市场风险预警机制。他总结出成熟的市场规律：资金面大幅收紧时，债市率先调整、股市滞后反应；信用风险负反馈扩散时，信用债折价成交会提前预示市场融资压力，股市

风险会滞后释放。依托这套联动框架，提前预判市场风险，实现组合的前置防御。

在回撤控制层面，基于长期实战经验，吴闻制定三条风控铁律：经济衰退前期主动降低股票仓位；市场微观结构存在杠杆负反馈风险时收缩弹性资产；组合回撤临近阈值时立即降仓避险。他的三条风控铁律与公司“事前风险预算、事中动态监控、事后纪律复盘”的全流程风控体系一致，本质上是将公司的回撤红线，转化为可执行的个人操作纪律。“‘固收+’投资，生存永远第一，只有严格守住回撤底线，才能保留长期复利的能力。”吴闻表示。

对于“固收+”精品的定义，吴闻有着标准化的判断标准：可控回撤、稳健收益、可复制策略、牛熊验证，这同样也是公司顶层方法论追求的核心目标。在产品运作中，他严格根据产品最大回撤目标锁定权益中枢，通过事前量化风险约束，让每一只产品都具备稳定、清晰、可预期的风险收益画像，真正打造适合长期持有、适配长钱配置的底仓型“固收+”产品。

李谦、吴闻在“固收+”产品投资方面的突出业绩，体现了国寿安保基金“固收+”整体体系与基金经理策略的高度协同、双向赋能。

一方面，公司七大体系方法论为基金经理提供统一的底层逻辑、风控标准、配置框架与投研资源，划定风险底线，明确收益来源，避免基金经理风格漂移、策略无序；另一方面，基金经理立足统一框架，结合自身能力圈，延伸出差异化的投资方法。李谦侧重精细化轮动交易，强化震荡市超额收益；吴闻侧重宏观周期择时，提升中长期配置胜率。整体框架定方向，个体策略做特色，二者相辅相成，最终形成百花齐放的多元策略矩阵。

依托这套体系打底、个性赋能的模式，国寿安保基金既实现了全系列“固收+”产品整体风格稳健、风险可控，又实现了不同产品的差异化定位，落地了国寿安保稳荣、国寿安泰裕、国寿安保尊享、国寿安泰稳信、国寿安保稳泽等一系列覆盖低波、中波全梯度的“固收+”产品，未来将持续为机构与零售投资者打造长期回报可期的“固收+”精品。

整体体系先行 七大方法论筑牢投资底座

“固收+”产品想要实现长期稳健收益，绝非依赖单一策略的短期博弈，而是需要完整、成熟的顶层投研体系支撑。国寿安保基金搭建了“顶层战略定位—大类资产配置底座—固收底仓精细化—多元增强工具池—量化赋能—全流程风控—投研组织与考核机制”的七大投资方法论，确立了债券打底、多元增厚、风险预算约束的核心底层框架。

在顶层战略层面，国寿安保基金以波动率优先、收益次之、长期夏普比率最优为核心原则，摒弃激进下沉信用、极端拉久期与杠杆的短期博弈行为，划分低波稳健、中波增强两大产品线，明确不同产品线的回撤红线、权益仓位中枢、久期约束，通过刚性回撤、仓位约束阈值，实现产品风险收益特征的标准化、清晰化，锚定理财替代、保险资金、银行委外等机构投资者风险偏好。

大类资产配置是“固收+”投资的核心中枢。公司以定性宏观周期与定量风险预算双轮驱动，以货币、信用周期判断经济位置，以标准化风险预算模型分配各类资产风险额度。基金经理的个人择时、轮动、仓位调整，均需在这一大类资产配置底座上开展，确保不偏离整体风险中枢。

三层轮动交易体系 以精准轮动实现超额收益

依托公司标准化“固收+”投研框架，基金经理李谦形成了三层轮动交易投资方法论，聚焦绝对收益目标，以大类资产轮动、债券轮动和行业轮动这三个层次的轮动交易作为超额收益来源，凭借清晰的风险收益定位和灵活的市场应对能力，打造出适配多维场景的稳健投资策略。

在李谦看来，当前“固收+”行业竞争已进入深水区，纯票息收益空间持续压缩，行业同质化严重，产品超额收益的核心壁垒早已不在传统固收策略，而在于跨资产、多维度的轮动能力和精细化的风险管控能力。“我们最鲜明的标签，是风险收益目标明确，以及灵活应对市场变化。”李谦开门见山表示。

基于绝对收益导向，他构建了大类资产、债券内部、行业个股三层递进式轮动策略，构建持续稳定的超额收益来源。首先，大类资产轮动立足宏观视角，核心依据股债性价比动态研判市场行情，灵活调整纯债、可转债、权益资产的配置比例，在股市牛市抬升权益仓位、债市行情向好加码固收资产、市场震荡收缩弹性资产，实现大类资产的精准择时。其次，债券内部轮动聚焦中观精细操作，跳出静态持仓模式，在久期调整、收益率