

中信保诚基金固收增强团队：

为不同风险偏好的客户找到“刚刚好”的平衡点

□本报记者 魏昭宇

3月中旬,地缘冲突骤然升级,权益市场遭遇较大冲击,中信保诚基金旗下多只固收增强产品出现净值回撤。按照团队既定的“周度回撤监测机制”,相关基金经理需要在周会上解释回撤成因。经过充分讨论后,团队形成了共识:地缘冲突带来的情绪冲击正在释放,但市场的中期逻辑并未破坏,真正需要做的是区分短期波动与结构性风险。随后一周,相关基金经理根据各自产品的定位和风险预算,独立做出调仓决策,将持仓向基本面支撑更强的方向集中。

这次经历真正印证的,不是某一次调仓的对错,而是周度回撤机制的设计初衷——它不是逼迫基金经理在市场恐慌时仓促决策,而是通过制度化的复盘,帮助基金经理在压力下保持判断力。真正需要控制的,从来不是每一次回撤,而是那些可能演变为永久性损失的下行风险。但这套机制更深层的价值在于,它促使基金经理持续跟踪市场表现,理解竞品策略差异与市场变化方向。每一次对照和反思,最终都会沉淀为基金经理对市场更完整的理解。制度的目标不是束缚人,而是帮助人形成更稳定的操作习惯。

其实,这一场景只是中信保诚基金固收增强团队日常管理的缩影。近日,这家老牌基金公司正式为其固收增强业务升级推出全新子品牌——“信享+”,并亮出“加一点,刚刚好”的品牌主张。在团队看来,这不仅是一次品牌焕新,更是对固收增强投资本质的回归:在波动的市场中,为不同风险偏好的客户寻找那个“刚刚好”的平衡点。而支撑这一理念的,是一套从客户风险预算倒推产品的精品策略、一套硬性约束与软性监测并行的回撤控制体系,以及一个人机结合的量化投研生态。



视觉中国图片

先问风险预算 再定产品仓位

在产品布局上,中信保诚固收增强团队选择了一条不同于“大而全”铺量模式的路径——“精品策略”。团队表示,这源于对“信享+”品牌内涵的理解:“加一点,刚刚好”不只是一句口号,它指向的是对客户真实需求的回应,不是把一只产品卖给所有人,而是为每一类客户找到那个贴合他们风险预算的解决方案。

何为“风险预算”?中信保诚固收增强团队向记者描述了这样一个场景:

一笔闲钱,两年之内用不上。几年前放在银行理财里,年化还可能有多点;如今两个点出头的产品已经算不错。想挪个地方,可2022年那次理财产品净值跌破本金的事还横在心里,那一轮回撤其实不到两个点,但恐慌情绪让投资者在短短几周内就选择赎回,跌在了低点。

对这样一位投资者来说,真正需要被回答的问题从来不是“能赚多少”,而是“最难受的时候,会难受到什么程度、要难受多久”。而这,恰恰是一款固收增强产品应该“倒着做”的理由。

正是基于这样的追问,团队的产品设计方式颇有几分“逆向工程”的意味:先深入了解不同类型投资者的风险预算、收益预期与回撤容忍度,再在基金合同允许的范围内基于这些参数倒推出产品的策略框架:权益配置比例定在多少,用转债还是量化来增厚收益,底仓久期放在什么位置。所有设计的起点,不是“我们能做什么产品”,而是“投资者需要什么样的风险收益特征”。这种模式要求团队投入大量精力在投资者分析上,但也正是这种贴身服务,让他们能够精准捕捉到不同客群之间细微却关键的需求差异。

这种“精品策略”的背后,是对“风险预算”的系统性理解。在团队看来,风险预算不是一个冰冷的数字,而是对三个问题的回答:投资者能承受的亏损程度、这种状态可能持续多久、发生的概率有多大。落实到组合管理层面,

产品的实际回撤在数学上等于“最大仓位”乘以“尾部风险”,尾部风险无法被精准预判,因此控制回撤的核心在于约束基金经理的最大仓位,而非频繁干预其具体操作。基于这一判断,团队给基金经理保留了相对宽松的操作空间,让他们能够形成并坚持自己稳定的投资风格,同时通过周度回顾机制确保其行为始终锚定在风险预算框架之内。

换句话说,“加一点”的“一点”,指向的就是这个仓位;而“刚刚好”,说的则是仓位与风险预算之间的匹配关系。品牌口号在这里不再是一句修辞,而是一个可以被写进投资约束条件里的变量。

团队负责人向记者表示,机构端的考验,在于如何在框架内做到极致。团队会在风险预算约束下精细化运作,严格控制权益敞口,同时在基金合同允许范围内,借助可转债择券、打新策略等工具力争增厚收益,追求更优的风险调整后回报。

而零售端的考验,则是先于需求半步捕捉趋势的能力。银行理财收益率持续下行,大量个人投资者涌入互联网平台寻找“理财替代”,但市面上多数固收增强产品扎堆于大盘红利或“核心资产”,同质化程度较高。团队通过电商数据敏锐观察到这一变化,针对零售客户对低相关性和差异化工具的需求,“逆向”推出的微盘股量化策略产品,将“增强”部分从拥挤的传统板块延伸至小微盘领域。这类产品与主流权益资产的相关性较低,在波动环境中呈现出不同的风险收益特征,为零售客户提供了更多元的选择。

“我们希望和投资者一起往前走,而不是只给他一个工具型产品。”团队负责人这样总结,“产品要能跟着投资者的需求一起变化。他的钱变了性质,风险偏好变了,我们这条线上应该有一只产品接得住他。”这种贴身服务、灵活适配的能力,正是中信保诚固收增强团队在激烈竞争中寻找差异化的立足点。

对于固收增强产品而言,收益与回撤并非简单的取舍关系。收益决定了向上能走多远,回撤则决定了持有人能否拿得住。中信保诚固收增强团队深谙此理。固收增强的客户大多从存款和理财产品迁徙而来,风险偏好天然偏低,一旦产品回撤超出心理预期,往往引发赎回与被动砍仓之间的负向循环。因此,如何科学、有效地管理回撤,成为“信享+”品牌能否兑现“刚刚好”承诺的关键。

记者了解到,在回撤管理上,团队采取了硬性约束与软性监测双管齐下的机制。

硬性约束层面,回撤控制被纳入

在“信享+”的投资运作中,科技力量的深度嵌入是一条贯穿始终的线索。信息爆炸的时代,市场变化的频率和幅度早已超出个人经验所能覆盖的边界。中信保诚固收增强团队的观点很明确:不是用机器替代人,而是让人在数据的辅助下做出更理性的判断。

团队负责人向记者表示,目前团队构建了一套多层次的量化监控体系,覆盖从宏观到微观的不同决策层级。在大类资产配置层面,每周跟踪全市场债券型基金的久期变化和信用债占比,通过多元回归分析判断当前市场的整体风险偏好。当模型显示全市场债基久期普遍拉长、信用债占比提升时,往往对应着市场风险偏好较高的状态,这一信号会被纳入组合决策的参考维度。

权益端的量化工具更为精细。团队开发了月频的大类资产轮动模型、周频的ETF轮动模型、日频的动量模型等,盘中还有高频异动监控系统,实时捕捉市场微观结构的变化。这些模型并非直接替代基金经理决策,而是为其提供客观的数据支持,帮助他们在市场情绪极端时仍能保持相对理性的判断。

在AI的应用上,团队依托公司引入的AI平台,将大模型嵌入日常投研流程。每天清晨,AI系统自动生成一份涵盖30年期国债期货动量打分、隔夜

基金经理KPI考核,权重占比较高。团队根据产品风险等级,为低波、中波、高波固收增强产品分别划定了明确的下撤底线,并与考核直接挂钩。这让每一位基金经理在管理组合时,必须将风险控制内化为决策的起点。

如果说硬性约束划定的是底线,那么周度回撤监测机制提供的则是过程管理。在每周投研例会上,除了宏观策略讨论,还有一个固定议程:回撤归因与监测。团队会统计旗下所有固收增强产品在过去一年同类排名中的回撤百分位。如果某只产品连续两周处于后60%,基金经理需要解释原因,并给出明确的改进方案。

把重复劳动交给机器 把判断力留给人

美股题材映射A股等内容的早报,让基金经理在开盘前就能快速把握全球市场的核心变量。AI还被用于个性化的业绩归因分析,通过自然语言处理技术,将复杂的持仓数据转化为直观的文字报告,帮助基金经理更清晰地识别自己的风格偏差和收益来源。

团队负责人曾在交流中表达过一个观点:AI能替代的是繁琐的文字整理和信息初步筛选,它无法替代的,是基于长期经验形成的市场判断力。因此,他们把AI定位为“副驾驶”,负责重复性、数据密集型的劳动,让基金经理把精力留给更有价值的策略思考和原创性研究。

在市场震荡加剧的2026年,部分产品展现出较好的风险收益平衡能力。截至8月17日,中信保诚惠泽18个月定开债券A近一年净值增长率为6.18%,中信保诚增强收益债券(LOF)A近一年净值增长率为6.14%,中信保诚盛裕一年持有A近一年净值增长率为5.79%,中信保诚至选混合A近一年净值增长率为5.09%。

拉长时间维度,几只代表性产品的长期表现更为亮眼。截至8月17日,成立于2008年的中信保诚三得益债券A穿越多轮牛熊,成立以来累计净值增长率达130.61%。中信保诚优质纯债A则2014年至2025年连续12个完整年度实现净值增长。中信保诚增强收益债券(LOF)A在固收增强产品中走出

这套双层结构里,真正不常见的是第二层。行业更普遍的做法,是给固收增强产品设一条最大回撤硬线,触线即减仓。这条线简单、可考核,缺点是它只在被触碰的那一刻起作用,在那之前它什么也不做,在那之后它又来不及。

“过程管理比单纯卡最大回撤更有效。”团队负责人表示,“如果只设一个硬性的最大回撤线,基金经理要么为了不突破而放弃主动判断,与市场趋同,要么在接近红线时被迫采取激进动作。而周度监测机制给了基金经理纠错的压力,也留出了判断的时间窗口,让回撤管理变成一个动态、可持续的过程。”

了独立的超额收益曲线,自2010年9月29日成立以来累计净值增长率178.89%。而中信保诚至选混合A成立9个完整自然年中有8年实现净值增长,并以成立以来年化收益率5.93%的表现,展现出灵活配置类产品的长期纪律性。

在资管行业从“规模驱动”向“质量驱动”转型的当下,中信保诚基金固收增强团队以“信享+”品牌升级为契机,用一套融合了纪律、科技与匠心的投资体系,诠释了“固收增强”业务的应有之义。这也或许正是“加一点,刚刚好”背后的深意:加多了,拿不住;加少了,留不住。加多容易,加少也容易,真正难的,是知道在哪儿停下。

今年8月,中信保诚基金“信享+”产品线再添新品——中信保诚汇鑫债券型证券投资基金于8月31日正式发行。作为一只二级债基,中信保诚汇鑫以不低于80%的债券仓位为底仓,锚定目标久期、优质中高等级信用债,灵活运用票息、杠杆、久期、骑乘、选券等多重策略。含权资产方面,权益类资产、可转换债券(含分离交易可转换债券)、可交换债券合计占基金资产的比例控制在5%—20%之间,可选用趋势、质量、价值等风格框架进行动态调整,严格限制高波动部分的比例。此次发行正是“信享+”理念的又一次实践,也为不同风险偏好的投资者提供了新的配置选择。