浦银基金李倩:

前瞻布局动态应对 夯实固收投资根基

□本报记者 王鹤静

低利率时代下,固收投资的超额收益越来越难获取,跟随市场往往难以突围。

浦银基金固定收益投资部基金经理李倩是一位典型的左侧选手,她坚持前瞻判断、主动应对的思路,把仓位更多投向能够持续贡献收益的资产,这让她在面对市场调整时,能够更有底气,应对也更加从容。

2025年,李倩加盟浦银基金,是这家银行系公募固收业务转型、补强投研力量的重要标志。近年来,浦银基金固收团队夯实人才底座,队伍覆盖固定收益投资、固收专户、信用研究三大板块。并且,团队推行板块化投研机制,大幅提升投研一体化效率,真正建立起业绩“可解释、可复制、可持续”的固收投资体系。

日前,李倩在接受中国证券报记者独家专访时,分享了自己对于多资产管理的思考。谈及近期的债市波动,她认为,本轮调整或受情绪交易影响较多,核心因素整体可控;拉长周期看,债市基本面支撑仍在,并不具备利率大幅上行的基础。随着信用利差逐渐修复,她更加关注明年信用债的投资机会。而可转债受股市和债市情绪双重影响,行情阶段性特征突出,目前配置价值可能相对靠后。



李倩,四川大学金融学硕士。2009年7月至2015年9月,历任中信建投证券股份有限公司资产管理部交易员、中国农业银行股份有限公司金融市场部及资产管理部理财组合投资经理。2015年9月至2021年6月,任泓德基金管理有限公司固定收益投资事业部基金经理。2021年9月至2025年10月,任贝莱德基金管理有限公司固定收益投资部基金经理。2025年11月加盟浦银基金,现任公司固定收益投资部基金经理。

收益重心转移至久期

李倩拥有超过11年的公募投资管理经验,能力圈广泛覆盖纯债、可转债等多类固收品种。

在债市拼搏多年,李倩逐步形成了偏左侧的投资框架,正是预留“提前量”,帮助她在这条拥挤的固收领域上争取到了超额收益的空间。

今年5月,李倩对自己管理的组合策略做出了调整。传统的一级债基往往通过可转债资产增厚收益,然而当时可转债估值已经来到历史高位,尤其是高价品种随着正股持续冲高,投资风险不断累积,配置性价比迅速下降。

基于对绝对收益目标和投资胜率的慎重考虑,李倩果断下调了组合的可转债仓位,将收益增厚的重心转向纯债资产,在债市顺风行情下顺势拉长久期、累积超额收益。

李倩坦言,对于此类多资产组合,正常的市场环境下往往不需要在单一资产上采取极致策略,尤其像“固收+”基金这类产品,债券部分保持中性即可,收益更多靠权益资产贡献。

“今年特殊的情况在于权益市场波动加剧,如果‘固收+’基金要想守住绝对收益目标,就必须要调整策略,将组合仓位更多向能够持续创造收益的资产倾斜。所以,三季度我们降低了可转债仓位,增配了长久期的利率债和信用债。”李倩回顾说。

随着利率持续下行,固收投资增厚收益的难度与日俱增,这是固收基金经理们共同面对的挑战。

作为主动派选手,李倩以更加进取的态度迎难而上:“虽然跟随市场、保持中性看起来相对稳妥,但却难以跑出超额收益。现在市场上有众多的固收产品可供投资者选择,面对如此激烈的竞争,没有业绩优势很快就会被淹没。因此,提前判断方向,可能要比一味跟随市场更加重要。”

除了判断方向之外,李倩还说,基金经理要明确产品定位,做好负债端管理,并且要持续跟踪利差变化,动态调整持仓结构,做好组合的精细化管理。“债市走强的时候,各类债券的收益差异不大,可一旦市场发生反转,回调幅度大的往往就是此前涨幅不合理的标的,所以一定要严格把关持仓债券质量。”李倩总结称。

债市仍有较强支撑

10月末以来,受信用债风险事件、货币政策预期等因素影响,债市持续波动。理财资金预防性赎回,进一步放大了债市波动,不少固收产品告别“收蛋”行情,出现了明显的调整。

“这轮债市调整完全是超出市场预期的”,李倩告诉中国证券报记者,“在利率越来越低的情况下,公募基金迫于收益考量,久期被拉得越来越长,市场比之前要更加脆弱,在票息保护不足的情况下,一旦出现扰动,很容易出现大幅调整,可能一天的回撤就抹掉了一个月的收益。但好在这轮理财资金更多是预防性赎回,实际的客户赎回压力可控,因此债市修复起来也很迅速。”

站在更长的时间维度,由于内需依然有不确定因素,叠加后续长债供给回落,李倩认为,上述条件不支持债市持续剧烈调整。

李倩回顾了2022年那轮理财赎回引发的债市负反馈行情:当时是理财净值化转型后首次遭遇大规模集中赎回,引发债市负反馈,再加上政策端推动利率上行,导致冲击进一步加大。近年来,理财机构逐步建立起预防性的流动性管理机制,负债端的稳定性得到了明显改善。

“现在债市到了‘空中加油’的阶段,重磅消息实际上在估值端已经有所消化,信用债风险事件的冲击整体可控,资金调整也接近尾声,债市波动更多是情绪交易在主导。市场尚不具备利率大幅上行的条件,后续如果利率企稳,债市行情有望快速修复。”李倩说。

关注明年的信用债机会

经过此番调整,信用利差已回升至今年年初位置,习惯于左侧布局的李倩,十分关注明年信用债的配置价值。

“目前,信用债的静态收益率大幅抬升,信用利差走阔提供了更好的安全垫保护。反观利率债,10年期以内的品种利差被大幅压缩,配置价值有限;相对来说,30年期国债相比10年期国债还有期限利差,仍有配置和交易的空间。”李倩分析。

不过,明年债市也有潜在压力,主要来自出口数据。李倩认为,如果出口表现不及预期,进而引发政策发力,可能会对债市形成一定干扰,组合管理层面需要及时降低仓位和久期予以应对。

对于可转债资产,虽然近期连续回调、估值有所回落,但李倩认为,可转债价格整体还是偏高,配置性价比略低:“可转债的发行主体主要是中小制造业企业,整体风格偏中小盘,当行情结构配合且估值步入合理区间时,可能才会迎来阶段性机会。”可转债受到股市和债市情绪的双重影响,行情阶段性特征突出,当前从投资胜率角度来说,李倩认为,信用债的配置价值可能整体要优于可转债。

夯实多资产管理能力

2025年,李倩加入浦银基金,其背后体现出的是这家银行系公募在推进转型发展的过程中,不断充实投研人才队伍的力度和决心。

为进一步夯实多资产管理能力,浦银基金固收团队近年来不断进化、迭代,目前固收团队已近30人,队伍覆盖固定收益投资、固收专户、信用研究三大板块,人员结构稳定、氛围融洽,多年沉淀下来,形成了扎实的人才梯队厚度。并且,团队搭建起良性的人才双线流动机制:内部骨干可成长为基金经理,成熟的外部人才也愿意加盟。李倩的到来,正是这一良性流动机制的鲜活印证。

团队管理方面,浦银基金首席固收投资官李羿摒弃传统部门割裂的模式,推行板块化投研机制,将全部人员和产品划入货币中短债、利率债、金融债、信用债、“固收+”五大板块,推动实现投研一体化;基金经理深度参与研究,研究员充分参与策略讨论,配合常态化晨会、夕会与周度复盘,持续提升投研协同效率。

依托于这样一支稳定的投研队伍,浦银基金在固收领域的产品布局与经营思路得以持续落地,真正建立起业绩“可解释、可复制、可持续”的固收投资体系。

正如李羿所言,“固收投资的终极价值,从来不是阶段性的亮眼收益,而是持续、稳定、可感知的持有体验,是陪伴投资者穿越周期的长期守护”,这也正是浦银基金固收团队共同的目标。