

# 恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金 2022 年第 1 季度报告

2022 年 3 月 31 日

基金管理人：恒生前海基金管理有限公司

基金托管人：南京银行股份有限公司

报告送出日期：2022 年 4 月 22 日

## § 1 重要提示

基金管理人的董事会及董事保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

基金托管人南京银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2022 年 4 月 20 日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利。

基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本基金的招募说明书。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2022 年 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

## § 2 基金产品概况

基金简称	恒生前海恒祥纯债	
交易代码	013202	
基金运作方式	契约型开放式	
基金合同生效日	2021 年 8 月 11 日	
报告期末基金份额总额	501,047,104.62 份	
投资目标	在严格控制投资组合风险并保持基金资产良好的流动性的前提下，力争基金资产的稳健增值。	
投资策略	本基金将采取积极管理的投资策略，在分析和判断宏观经济运行状况和金融市场运行趋势的基础上，自上而下地决定债券组合久期及类属配置；同时在严谨深入的信用分析的基础上，自下而上地精选个券，力争获得超越业绩比较基准的投资回报。	
业绩比较基准	中证全债指数收益率	
风险收益特征	本基金为债券型基金，理论上其预期风险与预期收益高于货币市场基金，低于混合型基金和股票型基金。	
基金管理人	恒生前海基金管理有限公司	
基金托管人	南京银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	恒生前海恒祥纯债 A	恒生前海恒祥纯债 C
下属分级基金的交易代码	013202	013203
报告期末下属分级基金的份额总额	500,579,422.18 份	467,682.44 份

## § 3 主要财务指标和基金净值表现

### 3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2022 年 1 月 1 日 — 2022 年 3 月 31 日）
--------	---------------------------------------

	恒生前海恒祥纯债 A	恒生前海恒祥纯债 C
1. 本期已实现收益	4,087,847.24	7,548.35
2. 本期利润	4,366,183.77	5,713.73
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0087	0.0054
4. 期末基金资产净值	510,628,402.15	482,220.92
5. 期末基金份额净值	1.0201	1.0311

注：①上述基金业绩指标不包括持有人交易基金的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

②本期已实现收益指基金本期利息收入、投资收益、其他业务收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

## 3.2 基金净值表现

### 3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

恒生前海恒祥纯债 A

阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	0.86%	0.03%	0.78%	0.07%	0.08%	-0.04%
过去六个月	1.77%	0.03%	2.16%	0.06%	-0.39%	-0.03%
自基金合同生效起至今	2.01%	0.03%	2.50%	0.06%	-0.49%	-0.03%

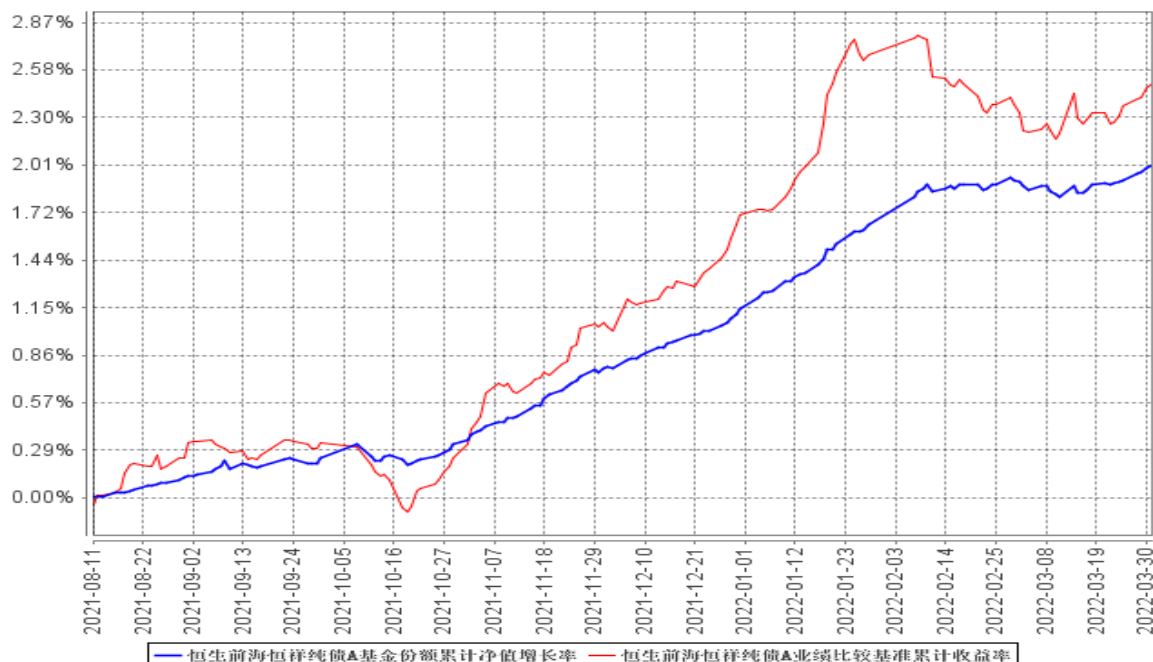
恒生前海恒祥纯债 C

阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	0.87%	0.03%	0.78%	0.07%	0.09%	-0.04%
过去六个月	2.82%	0.08%	2.16%	0.06%	0.66%	0.02%
自基金合同生效起至今	3.11%	0.07%	2.50%	0.06%	0.61%	0.01%

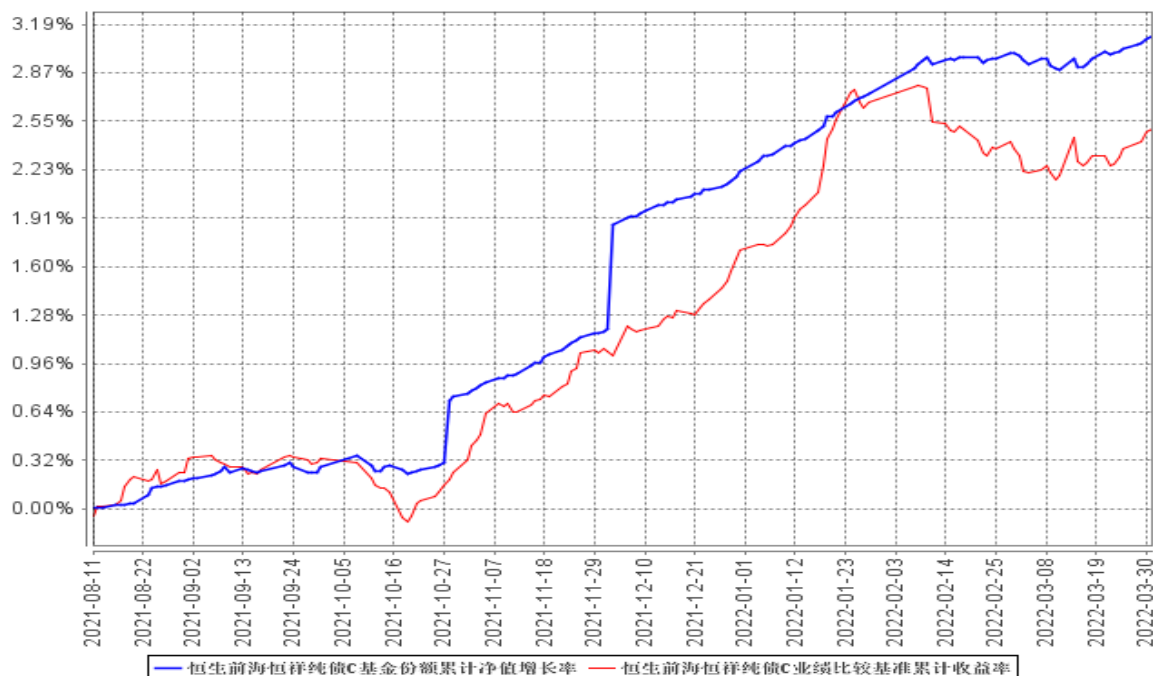
注：本基金的业绩比较基准为：中证全债指数收益率。

### 3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

恒生前海恒祥纯债A基金份额累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



恒生前海恒祥纯债C基金份额累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



注：①本基金的基金合同于 2021 年 8 月 11 日生效，截至 2022 年 3 月 31 日止，本基金成立未满足 1 年；

②按基金合同的规定，本基金自基金合同生效起六个月为建仓期，建仓期结束时本基金的各项资产配置比例符合基金合同中的相关规定。

## § 4 管理人报告

### 4.1 基金经理（或基金经理小组）简介

姓名	职务	任本基金的基金经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
李维康	基金经理	2021 年 8 月 11 日	-	10	金融学硕士。曾任恒生前海基金管理有限公司固定收益部投资经理，世纪证券有限责任公司资产管理部投资主办人、固定收益部研究员、交易员，富仁投资管理有限公司宏观研究员、恒生前海短债债券型发起式证券投资基金基金经理。现任恒生前海恒锦裕利混合型证券投资基金、恒生前海恒扬纯债债券型证券投资基金、恒生前海恒颐五年定期开放债券型证券投资基金、恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金以及恒生前海恒利纯债债券型证券投资基金基金经理。

注：①此处的“任职日期”、“离任日期”根据公司决定的公告（生效）日期填写；

②证券从业的含义遵从《证券业从业人员资格管理办法》的相关规定等。

#### 4.1.1 期末兼任私募资产管理计划投资经理的基金经理同时管理的产品情况

本期末本基金基金经理无兼任私募资产管理计划投资经理的情况。

### 4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

在本报告期内，本基金管理人严格遵循了《中华人民共和国证券投资基金法》、《恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金基金合同》和其他相关法律法规的规定，并本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在严格控制风险的基础上，为基金持有人谋求最大利益。本报告期内，基金运作整体合法合规，没有损害基金份额持有人的利益。

### 4.3 公平交易专项说明

#### 4.3.1 公平交易制度的执行情况

报告期内，基金管理人严格执行证监会《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和公司内部公平交易制度，各投资组合按照投资管理制度和流程独立决策，并在获得投资信息、投资建议和实施投资决策方面享有公平的机会。同时通过系统和人工等方式在各环节严格控制交易公平执行，确保公平交易原则的实现。基金管理人公平对待旗下管理的所有投资组合，报告期内公平交易制度得到良好的贯彻执行，未发现存在违反公平交易原则的情况。

### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

本公司原则上禁止同一投资组合在同一交易日内进行反向交易（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的投资组合除外），不同的投资组合之间限制当日反向交易。如不同的投资组合确因流动性需求或投资策略的原因需要进行当日反向交易的，则需经公司领导严格审批并留痕备查。

本报告期内，本基金未发现可能的异常交易情况。报告期内基金管理人管理的所有投资组合不存在参与交易所公开竞价同日反向交易成交较少的单边交易量超过该股当日成交量 5% 的情况，不存在利益输送行为。

### 4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

#### 一季度回顾

一季度债券市场波动相对温和，10 年期国开债利率波动范围在 20 个 BP 区间，属于窄幅波动。市场担忧的几个宏观因素似乎未对债券市场构成影响。一方面，地产行业的下行、深圳上海的疫情对消费和制造业有影响，均利好于利率下行；另一方面，去年 7 月、12 月宽松后，今年并未有进一步的货币宽松措施，1 月降低 5 年 LPR 更像是对 12 月降息的延续。地方债发行前置、社融放量、中美利差收窄、俄乌冲突导致 PPI 下行放缓等，使得投资者担心稳增长政策偏重于信贷和行业，而对进一步宽货币保持谨慎，因此债市波动幅度较小。

#### 二季度展望

政策底已经出现。2021 年 7 月降准意味着跨周期调节启动，2021 年 12 月中央经济工作会议意味着逆周期政策启动，2022 年 3 月金稳委会议意味着行业政策底已经出现。近期一些事项，包括金融稳定法开始征求意见、游戏版号重发、总理召开企业家座谈会等，都是稳增长和处置风险的积极信号。

经济底尚未出现。我们之前说过 2021 年 7 月降准，确认了本轮库存周期的下行，跨周期调节意味着提前动作，领先于经济数据，正如 2020 年两会后打击空转套利领先于本轮库存周期的上行期一样。根据经验，库存周期大约 3 年，2020 年疫情后见底回升，大概 2021 年 7 月见顶，下行至少 1 年-1.5 年过程，那么就是在 2022 年年中至 2022 年年底见底。底部并不一定是 V 型，可能是 U 型，因见底后可能会有横盘的过程，类似于 2016-2019 上一轮库存周期，2019 年库存指标始终在低位横盘，而 2019 年债券依然不是熊市。根据当前经济的下滑节奏，预计 2022 年年中经济就会触底，此后在底部整理大约半年时间。

债券市场方面，首先利率有基本面的支撑，并不具备显著上行的动力，参考过去几轮地产下行周期的过程，利率大方向很少和地产背离。我们此前报告中多次提到，地产周期是我们所说的

经济长周期，也称建筑周期，大概平均 20 年左右，当前也面临的是长周期的调整。本轮周期自 1998 年房改启动，过去 20 多年实际上是单一轮周期。城镇化率最快的时间已经过去，80 后婴儿潮的首次购房需求已经过去，人口和老龄化的拐点逐步接近，17 亿平的房地产销售很可能是历史大顶，后续应逐步回落至 2015-2020 年周期启动前的 13 亿平左右，这个过程我们当然希望是越慢越好，实现软着陆。其次，市场纠结于两个背离，第一个背离是中美货币政策的背离，历史上美国加息时我们很少宽松。第二个背离是经济基本面和预期的背离。地方债前置、社融一季度开始放量、各种稳增长政策频出，使得市场已经在预期经济稳增长了。第三，信用债方面，我们依然对地产板块保持谨慎，对城投板块保持适度乐观，等待金融稳定基金的立法、筹资、模式都见到以后，再来决定是否信用下沉的时机，当前还在初期阶段。

事项 1：美国是滞胀吗？美国可能不是滞胀，短期的经济下行+通胀上行很常见，每一轮经济周期的尾声都是这样，因为通胀、就业是滞后指标，但这种时间一般比较短。更好的关于滞胀的定义应该是长期通胀预期高于长期潜在经济增长，所以历史上典型的滞胀期都是持续时间很长的，比如美国的 70 年代和巴西的 2010-2020 年这个期间，实际 GDP 增速常年低于通胀增速，这才是滞胀。

事项 2：美国一定会这么鹰派吗？不一定，美联储委员并不一定对经济和通胀有很准确的预期，典型的就是 2020 年末，点阵图显示 2023 年末才会第一次加息，于是整个 2021 年都是过度宽松向紧缩的预期修正。而现在几乎所有的联储委员都相当的鹰派，当前预期已经达到了今年加息 7 次且 5 月加息 50BP 且 6 月开始缩表。但他们也未必对通胀看得很准，可能只是表达遏制通胀的决心。所以一旦美国通胀的压力减缓，当前的过于鹰派的预期就可能向鸽派方向修复。美国房贷利率已经升至 4.7% 上方，而我国在往 4.6% 走，车贷利率很可能也已经超过我国，需求可能是会被抑制的，关注美国 4、5 月通胀和 5 月加息情况。

事项 3：中美利差倒挂有何后果？汇率是否会大幅贬值？心理影响更大。中美利差从 2 年到 10 年基本都倒挂了，但这是名义利率倒挂，实际利率我国还是远高于美国，因为美国通胀很高，实际利率还在 0 附近。由于实际利率的差值依然合理，汇率不太会大幅贬值。此外，经常帐盈余在历史高位附近，高于资本外流的压力。所以汇率小幅贬值是有可能的，但大幅贬值不具备条件，2018-2019 年汇率破 7 时中美实际利率差较低且经常帐有单月赤字。

我们将继续保持对市场的高度关注、踏实地研究，合理规划组合配置，力争为投资者带来稳健的回报。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末恒生前海恒祥纯债 A 基金份额净值为 1.0201 元，本报告期基金份额净值增长

率为 0.86%；截至本报告期末恒生前海恒祥纯债 C 基金份额净值为 1.0311 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.87%；同期业绩比较基准收益率为 0.78%。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内，本基金未出现连续二十个工作日基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元的情形。

## § 5 投资组合报告

### 5.1 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	-	-
	其中：股票	-	-
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	428,995,192.30	79.97
	其中：债券	428,995,192.30	79.97
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	107,392,895.25	20.02
8	其他资产	33,784.36	0.01
9	合计	536,421,871.91	100.00

### 5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

#### 5.2.1 报告期末按行业分类的境内股票投资组合

本基金本报告期末未持有境内股票。

#### 5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有港股通投资股票。

### 5.3 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的股票投资明细

#### 5.3.1 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

本基金本报告期末未持有股票。

### 5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

序号	债券品种	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	国家债券	25,562,928.01	5.00
2	央行票据	-	-
3	金融债券	163,337,138.09	31.96



	其中：政策性金融债	143,292,038.36	28.04
4	企业债券	52,512,986.30	10.27
5	企业短期融资券	30,119,195.07	5.89
6	中期票据	147,499,035.62	28.86
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	9,963,909.21	1.95
9	其他	-	-
10	合计	428,995,192.30	83.93

### 5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券投资明细

序号	债券代码	债券名称	数量（张）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	200202	20 国开 02	500,000	50,689,616.44	9.92
2	102101459	21 盐城高新 MTN001	400,000	41,633,391.78	8.15
3	210303	21 进出 03	300,000	31,290,419.18	6.12
4	210406	21 农发 06	300,000	30,697,372.60	6.01
5	210304	21 进出 04	300,000	30,614,630.14	5.99

### 5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名资产支持证券投资明细

本基金本报告期末未持有资产支持证券。

### 5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名贵金属投资明细

本基金本报告期末未持有贵金属。

### 5.8 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名权证投资明细

本基金本报告期末未持有权证。

### 5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明

#### 5.9.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未投资股指期货。

#### 5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金本报告期末未投资股指期货。

### 5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

#### 5.10.1 本期国债期货投资政策

本基金本报告期末未投资国债期货。

#### 5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未投资国债期货。

### 5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期末未投资国债期货。

### 5.11 投资组合报告附注

#### 5.11.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期受到调查以及处罚的情况的说明

银保监罚决字(2022)8 号—中国银行保险监督管理委员会对于国家开发银行监管标准化数据(EAST)系统数据质量及数据报送存在违法违规行为,给予 440 万元的行政处罚。

银保监罚决字(2022)10 号—中国银行保险监督管理委员会对于中国农业发展银行监管标准化数据(EAST)系统数据质量及数据报送存在违法违规行为,给予 480 万元的行政处罚。

#### 5.11.2 基金投资的前十名股票超出基金合同规定的备选股票库情况的说明

报告期内本基金投资的前十名股票未超出基金合同规定的备选股票库。

#### 5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	2,774.36
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	31,010.00
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	33,784.36

#### 5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

本基金本报告期末未持有处于转股期的可转换债券。

#### 5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

本基金本报告期末未持有股票。

#### 5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于四舍五入原因,分项之和与合计可能有尾差。

## § 6 开放式基金份额变动

单位:份

项目	恒生前海恒祥纯债 A	恒生前海恒祥纯债 C
报告期期初基金份额总额	500,607,350.81	717,343.36
报告期期间基金总申购份额	81,696.22	2,121,836.51
减:报告期期间基金总赎回份额	109,624.85	2,371,497.43
报告期期间基金拆分变动份额(份额减少以“-”填列)	-	-
报告期期末基金份额总额	500,579,422.18	467,682.44

## § 7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

### 7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

无。

### 7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期内，基金管理人不存在运用固有资金申购、赎回或买卖本基金的情况。

## § 8 影响投资者决策的其他重要信息

### 8.1 报告期内单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况					报告期末持有基金情况	
	序号	持有基金份额比例达到或者超过 20% 的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比
机构	1	20220101-20220331	500,539,974.26	-	-	500,539,974.26	99.90%
个人	-	-	-	-	-	-	-
产品特有风险							
本基金本报告期内有单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况发生。							

### 8.2 影响投资者决策的其他重要信息

本报告期内，本基金管理人及本基金无影响投资者决策的其他重要信息。

## § 9 备查文件目录

### 9.1 备查文件目录

- (1) 中国证券监督管理委员会批准恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金设立的文件
- (2) 恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金基金合同
- (3) 恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金托管协议
- (4) 基金管理人业务资格批件、营业执照
- (5) 报告期内恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金在指定媒介上披露的各项公告

### 9.2 存放地点

基金管理人和基金托管人住所。

### 9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件。

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人恒生前海基金管理有限公司客户服务电话：400-620-6608，或可登录基金管理人网站 [www.hsqhfund.com](http://www.hsqhfund.com) 查阅详情。

恒生前海基金管理有限公司

2022 年 4 月 22 日