

恒生前海恒利纯债债券型证券投资基金 2022 年第 3 季度报告

2022 年 9 月 30 日

基金管理人：恒生前海基金管理有限公司

基金托管人：恒丰银行股份有限公司

报告送出日期：2022 年 10 月 26 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。

基金托管人恒丰银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2022 年 10 月 24 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 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	恒生前海恒利纯债债券	
交易代码	015331	
基金运作方式	契约型开放式	
基金合同生效日	2022 年 3 月 30 日	
报告期末基金份额总额	500,610,000.39 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	中债综合全价（总值）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	恒丰银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	恒生前海恒利纯债 A	恒生前海恒利纯债 C
下属分级基金的交易代码	015331	015332
报告期末下属分级基金的份额总额	499,836,217.45 份	773,782.94 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 7 月 1 日 — 2022 年 9 月 30 日）
--------	---------------------------------------

	恒生前海恒利纯债 A	恒生前海恒利纯债 C
1. 本期已实现收益	4,439,582.48	9,805.77
2. 本期利润	4,783,635.54	12,726.58
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0096	0.0113
4. 期末基金资产净值	507,532,256.89	807,301.76
5. 期末基金份额净值	1.0154	1.0433

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

恒生前海恒利纯债 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	0.95%	0.04%	0.73%	0.05%	0.22%	-0.01%
过去六个月	1.53%	0.03%	1.03%	0.04%	0.50%	-0.01%
自基金合同生效起至今	1.54%	0.03%	1.09%	0.04%	0.45%	-0.01%

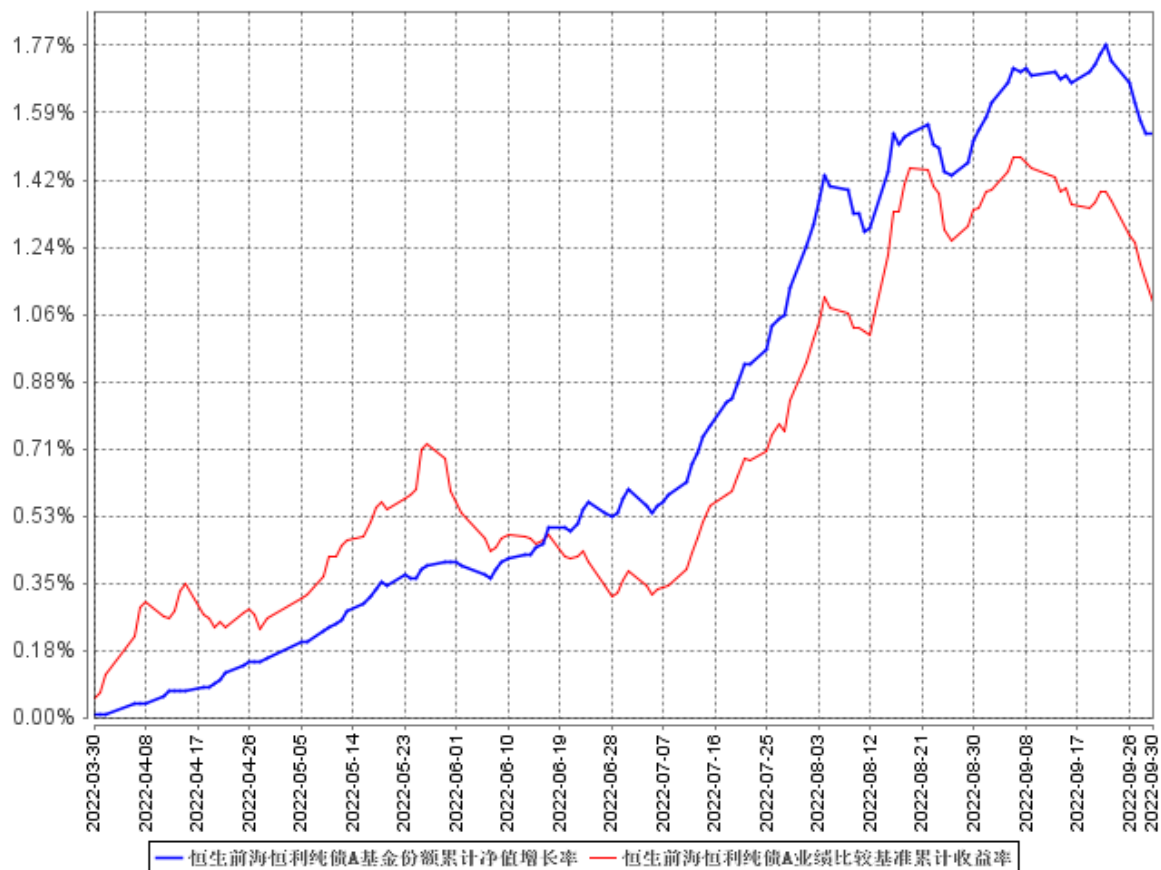
恒生前海恒利纯债 C

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	0.93%	0.04%	0.73%	0.05%	0.20%	-0.01%
过去六个月	4.32%	0.25%	1.03%	0.04%	3.29%	0.21%
自基金合同生效起至今	4.33%	0.25%	1.09%	0.04%	3.24%	0.21%

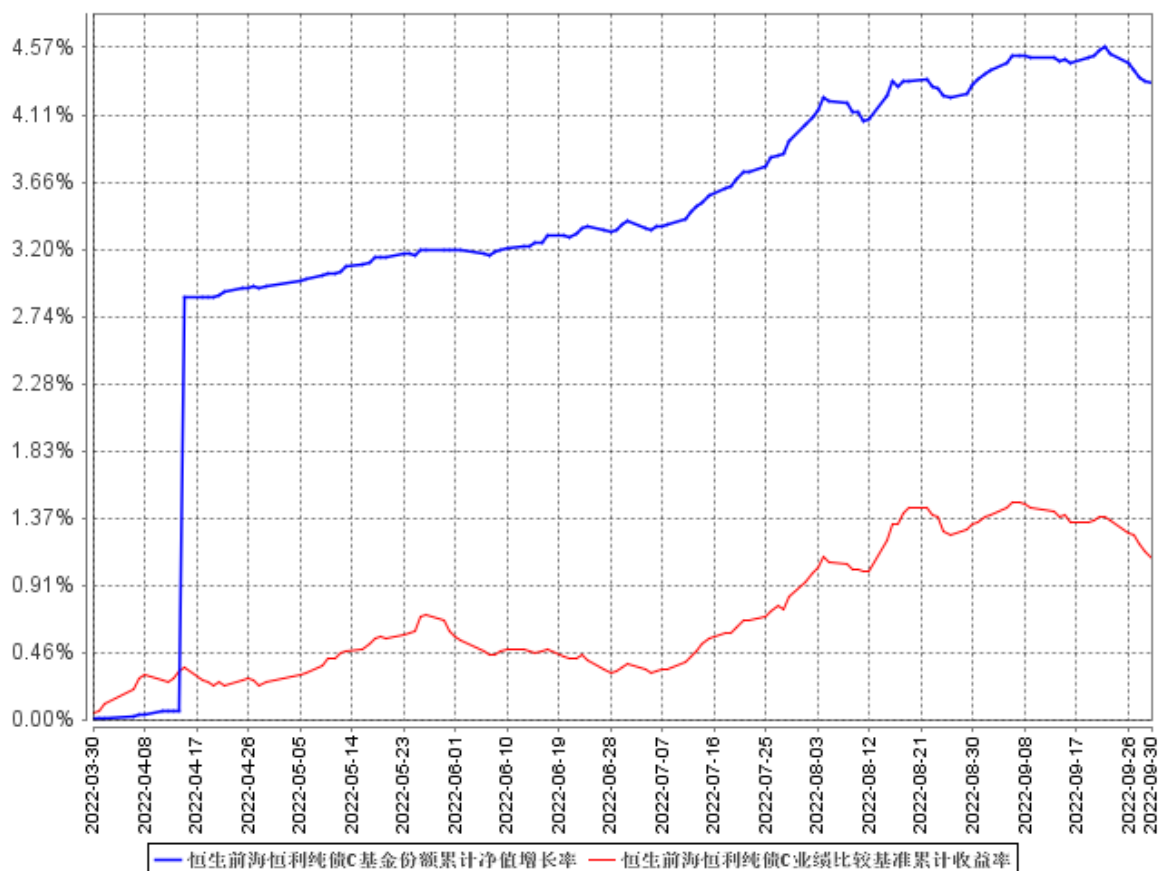
注：本基金的业绩比较基准为：中债综合全价（总值）指数收益率。

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

恒生前海恒利纯债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



恒生前海恒利纯债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 2022 年 3 月 30 日生效，截至 2022 年 9 月 30 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约定。

§ 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	2022 年 3 月 30 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。现任恒生前海恒悦纯债债券型证券投资基金、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《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》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合规守信情况的说明

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》、《恒生前海恒利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、2022 年 3 季度市场回顾

2022 年 3 季度，经济基本面和市场波动均较大，核心是两件事：第一是 6 月的经济“V 字”复苏的预期被证伪，V 字修复不等于 V 字复苏，验证了我们 2 季报时的判断；第二是外需在 8 月出现了拐点。具体来看，（1）经济随着 6 月、7 月各地抗疫取得成效以及国务院一揽子稳经济大盘政策而出现了显著修复，包括因疫情而积压的需求，也包括了像汽车购置税减半带动的新增需求等。但随着这些需求的释放，经济再次显露出疲态，未能产生类似于 2020 年 3 月疫情后的持续向上的走势。（2）地产出现了保交楼的问题，各地业主和购房者产生了一定的担忧，并影响销售。（3）美国通胀在 3 季度持续升温，已经在 6 月、7 月、9 月连续 3 次加息 75BP，使得市场面临一定的外部压力。（4）8 月进出口出现拐点，出口增速从 18% 降至 7%，数据在 9 月公布后，人民币加快贬值，最高达到 7.25 的水平。这也意味着欧美不断加息的情况下，外需出现了拐点。因此国家在 3 季度相应推出了更多稳定内需的政策，针对基建，国家推出了两轮 3000 亿政策性开发性金融工具以配合政策性银行新增的 8000 亿信贷额度，推动各省使用过往地方债结存限额 5000 亿。针对地产，国家限期降低满足要求的城市的首套房按揭利率下限，降低首套住房公积金贷款利率，限期对卖房者再买房提供个税退税支持等。并由中债信用增进为头部民企担保发债，要求大型银行提供更多房地产行业贷款支持等。针对制造业，也推出了 2000 亿设备升级改造再贷款和对大型银行提出了制造业中长贷增速的要求。3 季度资本市场的表现基本反映了经济在 7 月的拐点，债券市场不断向上，并在 8 月超预期降息后，达到波段的高潮，随后在 9 月后半周因为汇率贬值而出现一定调整。

二、2022 年 4 季度市场展望：

展望未来，我们就当前市场关心的几个问题进行阐述

（1）关于经济，库存周期仍是主导。大家经常说地产有 3 年小周期，其实这个小周期就是库存周期，因为库存周期通常是 3 年。我国作为全球制造业第一大国，地产的短期冷热本质上反映的就是实体经济的好坏，不仅是地产的限购还是松绑、加息还是降息。库存周期也是企业景气和经济政策的短期核心，股票市场和债券市场的涨跌也基本能和库存周期照应，是我们体感最明显的周期。加库存阶段经济数据经常好于预期，企业盈利也通常加速，货币政策会收紧，反之亦然。从 7 月开始，库存周期进入主动去库存阶段，这也是库存周期四个阶段里体感最差的阶段，起码是 2 个季度。目前工业企业产成品存货增速已经从 20% 下降到 14%，依然是较高位置，还有下降空间。明年库存周期将进入被动去库存阶段，届时市场给我们的感受就会温和许多。在当前阶段，大家可能会把市场表现解读为一些非经济的原因如中美关系或者政策，正如 2018 年主动去库存阶段时，大家归咎于贸易摩擦和去杠杆一样，但其实是库存周期在起作用。政策或者外力可以改变周期的幅度、时间跨度，但不能改变周期的方向，该经历的阶段都要经历，现在担心的一些事情

明年市场担忧就会缓解。

(2) 关于地产，不要轻视周期，不要低估结构。地产除了上文所说库存周期的短期影响以外，还有自身的周期，即建筑周期，平均 20 年左右。本轮周期从 1998 至 2021 已经有 22 年时间，叠加了快速城镇化和两轮婴儿潮的置业需求，因此过去一直欣欣向荣。所以现在无论政策如何制定，我们都必将经历一次中期的调整，可参考的时间段不是 2008 年或 2014 年，而是 1994 年-1998 年，即地产行业不是刺激一下就能重回高景气，可能出现数年的横盘调整。最近有很多新政策，能够稳定市场，但从周期的角度不能高估其弹性，预计房地产销售会在 13-14 亿平形成一个新的平台，随着基数的高低产生一定波动。但在结构上，我们也不要低估其未来潜力空间，虽然现在人口结构、城市人均住房面积等指标有一些不利，但这些不利因素已经造成了当前地产市场的调整。仍然需要看到的是，我国城镇化率在 60%出头，距离欧美至少 80%的水平还有较大空间，购房的主力需求还是以刚需和改善型需求为主，合计占比达到 70%，房价也并不存在系统性的泡沫。即便是每年 13 亿平的销售面积，也能够提供庞大的需求和韧性。3 季度市场也有人讨论我国未来的潜在增速底部是 4%还是 2%，我们认为未来的地产行业能够支撑一个最低 4%的经济基本盘。

(3) 关于汇率，汇率虽然贬值但是强势的。影响汇率的有很多因素，包括中美利差、通胀、经常账户等。汇率的贬值是正常情况，美国加息我国降息。但经常账户也非常重要，经常账户和进出口相关，持续超预期的进出口表现支撑了汇率。市场预期最早的出口拐点是在 2021 年的年中，结果持续超预期到今年。9 月公布 8 月进出口转弱后，汇率开始贬值并在下旬破 7。即便如此，我国汇率贬值幅度相对较小，还是很稳健的。过去几年我国央行外汇储备并未增加，但是在藏汇于民，汇率并无大幅贬值基础。汇率贬值阶段，市场通常会有一定波动，拉长看并非主因，且更利好债市，因为 2015 年和 2018 年汇率快速贬值后利率均向下。

(4) 关于美债，通胀是决定性因素。美联储现在关注的权重愈发向通胀倾斜，上半年我们对美国经济基本面偏低估，3 季度美国的就业市场依然稳健，结构上也不错。因此我们现在预期美国加息终点应该在 4.5%左右，相应预测 10 年美债高点可能会到 4.1%左右。截至 10 月中，美国 9 月通胀再次超预期，10 年美债利率已经飙升至 4.08%，接近我们的目标位置。所以我们认为美债对全球资本市场的影响将逐渐进入尾声。

债券市场观点：债券市场面临弱现实和强政策的博弈。地产弱势且外需转弱，但越是如此，政策就越是发力，所以形成了弱现实和强政策预期的博弈，展望四季度，依然可以适度看好 (1) 资产荒依然存在。社融增速低于 M2 增速，M2 等于金融机构的负债，社融等于金融机构的资产，所以就有资产荒，上一次这种情况出现在 2015 年，当年也是资产荒，也同样有地产投资增速从 10%下滑到 2%的这种情况。只要资产荒还在，债市的各类利差应不会显著扩张。(2) 库存周期尚

未见底。如前文所述，库存周期尚未见底，所以经济也未调整完毕，且欧美还没开始衰退或刚开始衰退，所以至少可以保持适度乐观直到主动去库存阶段完成。（3）政策有显著的托底特征，非大水漫灌。今年财政非常节制，可以看到城投债没有太大净增量，可以看到特别国债和明年新增地方政府债今年提前发行最终都没有。2 季度新增地方政府专项债发完，3 季度国家安排“准财政”政策性银行开始发力，基本上是刚好衔接并维持住了社融增速不出现滑坡。社融领先经济大概 2 个季度，没有大水漫灌所以经济的修复曲线也不会很陡峭。

我们将继续保持对市场的高度关注并踏实研究、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利纯债 A 基金份额净值为 1.0154 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.95%；截至本报告期末恒生前海恒利纯债 C 基金份额净值为 1.0433 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.93%；同期业绩比较基准收益率为 0.73%。

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	614,134,081.63	99.27
	其中：债券	614,134,081.63	99.27
	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	4,000,654.24	0.65
	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	504,053.32	0.08
8	其他资产	6,146.68	0.00
9	合计	618,644,935.87	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	-	-
2	央行票据	-	-
3	金融债券	327,620,242.19	64.45
	其中：政策性金融债	122,083,090.41	24.02
4	企业债券	30,093,945.20	5.92
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	256,419,894.24	50.44
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	614,134,081.63	120.81

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	220208	22 国开 08	500,000	50,539,287.67	9.94
2	102102117	21 广州资管 MTN002	400,000	41,953,593.42	8.25
3	102000446	20 华为 MTN002	400,000	41,276,951.23	8.12
4	102280556	22 广产投 MTN001	300,000	31,250,136.99	6.15
5	180309	18 进出 09	300,000	30,895,545.21	6.08

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

本基金投资的前十名证券的发行主体在本报告期内没有出现被监管部门立案调查，或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形。

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

本基金本报告期内未持有股票。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	6,146.68
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	6,146.68

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	恒生前海恒利纯债 A	恒生前海恒利纯债 C
报告期期初基金份额总额	499,833,087.27	1,163,680.42
报告期期间基金总申购份额	3,929.99	541,413.23
减：报告期期间基金总赎回份额	799.81	931,310.71
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	499,836,217.45	773,782.94

§ 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	20220701-20220930	499,799,080.37	-	-	499,799,080.37	99.84%
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利纯债债券型证券投资基金设立的文件
- (2) 恒生前海恒利纯债债券型证券投资基金基金合同
- (3) 恒生前海恒利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利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 查阅详情。

恒生前海基金管理有限公司

2022 年 10 月 26 日