

# 恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金 2024 年第 2 季度报告

2024 年 6 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：南京银行股份有限公司

报告送出日期：2024 年 7 月 19 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 2024 年 7 月 17 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 2024 年 4 月 1 日起至 2024 年 6 月 30 日止。

## §2 基金产品概况

基金简称	恒生前海恒祥纯债	
基金主代码	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	640,650,053.89 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	640,096,550.95 份	553,502.94 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（2024 年 4 月 1 日-2024 年 6 月 30 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	8,272,524.47	7,203.04
2. 本期利润	10,111,115.01	8,236.04
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0158	0.0156
4. 期末基金资产净值	671,348,584.16	595,258.80
5. 期末基金份额净值	1.0488	1.0754

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	1.53%	0.04%	1.92%	0.08%	-0.39%	-0.04%
过去六个月	2.23%	0.03%	4.31%	0.08%	-2.08%	-0.05%
过去一年	3.89%	0.03%	6.59%	0.07%	-2.70%	-0.04%
自基金合同生效起至今	10.91%	0.04%	15.52%	0.06%	-4.61%	-0.02%

恒生前海恒祥纯债 C

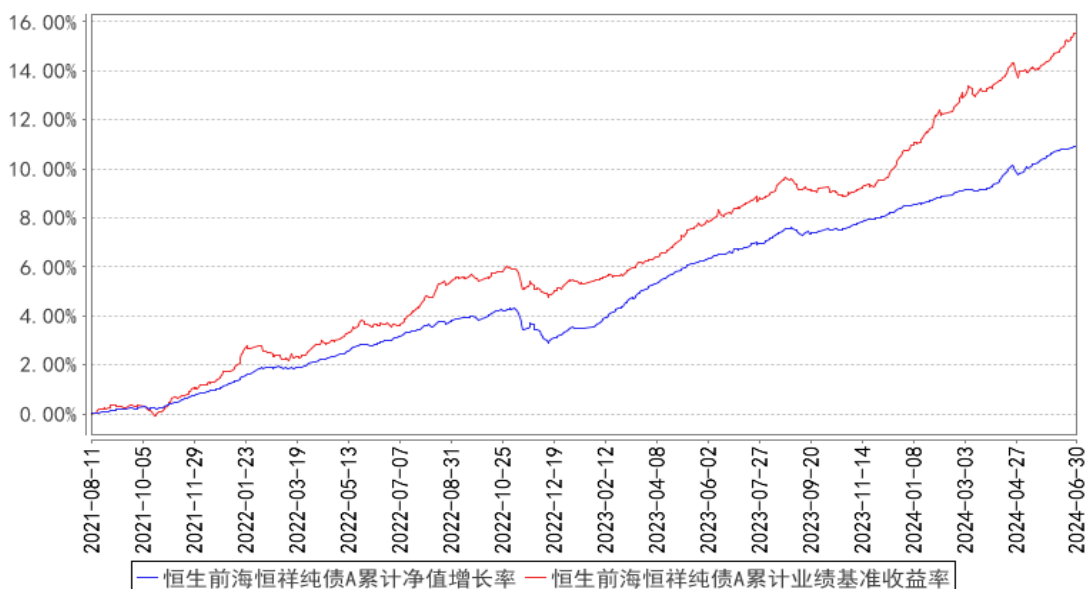
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去三个月	1.50%	0.04%	1.92%	0.08%	-0.42%	-0.04%
过去六个月	2.18%	0.03%	4.31%	0.08%	-2.13%	-0.05%
过去一年	3.78%	0.03%	6.59%	0.07%	-2.81%	-0.04%
自基金合同生效起至今	11.27%	0.05%	15.52%	0.06%	-4.25%	-0.01%

生效起至今						
-------	--	--	--	--	--	--

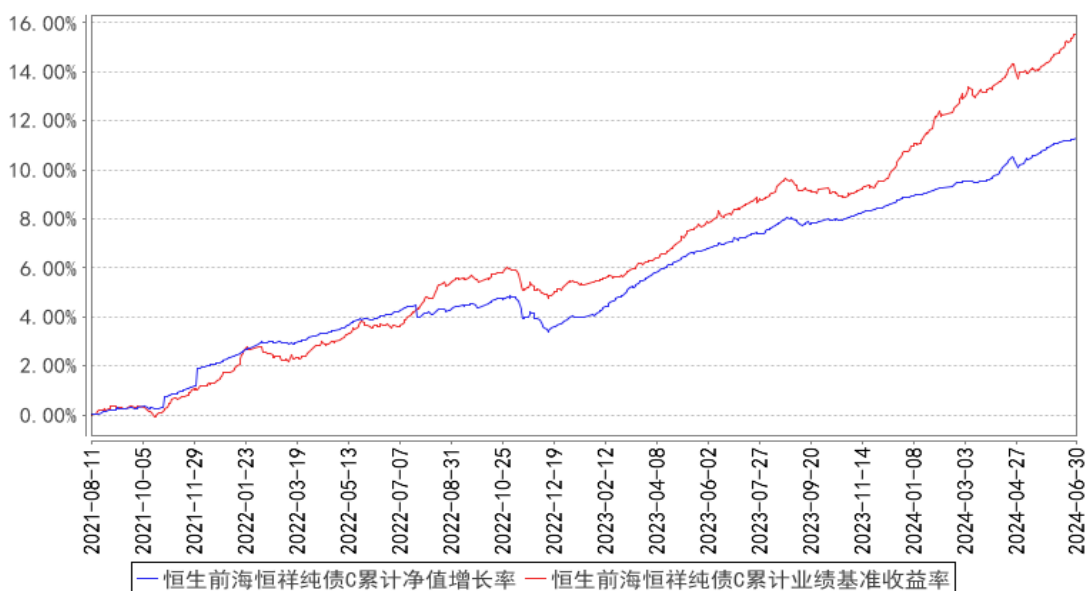
注：本基金的业绩比较基准为：中证全债指数收益率。

### 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：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	本基金的基金经理	2021 年 8 月 11 日	-	12 年	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。现任恒生前海恒锦裕利混合型证券投资基金基金经理，恒生前海恒扬纯债债券型证券投资基金基金经理，恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金基金经理，恒生前海短债债券型发起式证券投资基金基金经理，恒生前海恒源丰利债券型证券投资基金基金经理，恒生前海恒源泓利债券型证券投资基金基金经理，恒生前海中债 0-3 年政策性金融债指数证券投资基金基金经理，恒生前海恒荣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 报告期内基金的投资策略和运作分析

##### 2 季度回顾：

（1）经济方面，2024 年 2 季度经济总体表现尚可，按季节性有所回落，和季节性比并未有太多偏差。总体还是延续了内需弱外需强的格局，即地产、基建偏弱，制造业、进出口等表现良好，例如出口航运在 2 季度量价齐升。房地产在新政策频出后，二手房交易更加活跃，重点城市二手房成交面积在上半年累积同比增速已经收窄到-10%左右。二手房交易占比从 2021 年最低的 20%回升至 60%水平，可能与新房供给下降等因素有关。（2）政策方面，4 月政治局会议提出了房地产市场去库存，此后国务院召开会议鼓励地方政府收储商品房用于各地“以旧换新”或者作为保障房出租，降低库存水平。同时首套房首付比例下调至 15%下限，一并取消首套房按揭利率下限。至此，除了一线城市核心区域的限购以外，其他政策均已经实现超过 2015 年、2008 年房地产市场下行期的政策力度。央行货币政策方面，有四个较大的行动，第一是设立两个新工具，分别为 5000 亿科技创新与技术改造再贷款、3000 亿保障性住房再贷款；第二是禁止手工补息，进一步打击和压缩空转套利；第三是央行计划通过融券卖出来指导中长期利率走势。第四是调整利率走廊，央行将在 OMO 利率上 50BP 和下 20BP 分别进行逆回购和正回购操作，以稳定资金面预期。（3）债券市场方面，无风险利率总体进一步下行，长端利率尤为明显。4 月和 6 月均再次创出利率新低，一方面经济确实环比 1 季度有所回落，虽然并不显著弱于季节性；另一方面，禁止手工补息后，更多资金涌入债券市场加深了资产荒局面，资金行为使得信用利差和无风险利率均出现下行。

##### 3 季度展望：

##### （1）宏观经济：

我们在一季报提出经济和债市的格局可以总结为三个背离，内需偏弱 VS 外需偏强、中央加杠杆 VS 地方去杠杆、资产荒 VS 债券供给慢，该观点在二季度依然未变。PPI 开始回升，工业企业盈利改善，库存周期有复苏迹象。所以理论上债券利率应当在 2 季度出现一定调整，但是实际上供需、趋势和情绪对利率走势的影响更大。近两月基建的增速有所下滑，可能是一个新增的影响因素。我们此前季报提到过，地方政府正在去杠杆。12 个重点化债省市的基建投资同比增速已经低至-5%左右水平，从地方债额度分配来看，经济强省、非化债省市获得更多额度，即基建由强省担当更多，这是今年逐渐浮现的一个结构性变化。总量层面，主要原因是地方政府专项债的审核发行偏慢，比如今年地方债项目入库启动是从今年 2 月开始，而不是往年从前一年的 11 月开始，以及项目审核更加严格等因素所致。其次还有个潜在因素是很多基建也是地产派生基建，房地产市场逐渐冷却后，地产派生的基建如土地平整、七通一平、配套基建等均会减少，地方所承担的基建又占较大比例，中央层面的新增投资和基建可能较难弥补。第三，在今年发行的地方政府债券中，有部分新增债券可能用于偿还存量项目债务，市场目前预期这类债券的发行量将从 2023 年的不到 4000 亿提升至今年的 8000-9000 亿水平，这类债券即便发出来也不会新增很多实物工作量。即基建可能是使得利率与经济数据背离的新增变量。

## （2）债券市场：

政府债券发行节奏：今年债券市场的走势与当月政府债券净供给呈现一定关联性，1-2 月债券净供给同比去年减少，利率总体下行；3 月供给回升，市场有所调整；4 月债券发行更少，以至地方政府债净融资罕见转负，因此 4 月利率创出新低；5 月政府债券发行放量达到净融资 1.2 万亿，5 月长债利率走势总体持平；6 月政府债券发行环比缩量预计至 8000 亿，因此 6 月长债利率再次突破新低。7 月预计与 6 月总体持平，大概总体在 7000 亿左右。上半年政府债券发行进度慢于 2023 年大概 3000 亿，更慢于 2020 年和 2022 年，7 月末预计将追上 2023 年发行进度，8 月预计政府债券供给可能重回高位，或达 1.5 万亿发行量。所以如果从供给的角度看，债券市场在 7 月大概率横盘波动，在 8 月则可能产生一定调整。最后，3 季度目前已披露新增供应为 1.62 万亿地方政府专项债，上半年合计发行 1.5 万亿，也就是说至 3 季度结束，合计发行量是 3.12 万亿地方政府专项债，可能无法完成 3.9 万亿新增专项债的发行，那么 4 季度的剩余 7000 亿是否能够形成新增基建实物工作量也会对经济产生影响。

禁止手工补息与金融数据：根据 1 季度分析，我们认为金融数据可能在 2 季度提速，理由是政府债券发行加速，一季度信贷投放预计占全年比例降低，使得其他季度的投放节奏更加均衡、以及基数下滑。但是实际上 2 季度金融数据出现下滑，部分指标如 M1 等出现罕见转负。主要原因是一些资金通过手工补息后的高存款利率进行空转套利，主要是一些企业和高净值个人，其资金

成本或者融资成本低于存款利率，可以获得套利。禁止手工补息后，存款利率下滑，所以一些企业或者个人就归还信贷，或者买入货基、理财、基金等。部分资金无法买入除存款外的净值型产品，就会产生偿还信贷，使得信贷数据大幅转弱。其余资金买入货基、理财、纯债基金等，就促使 4 月、5 月信用利差快速收窄和 6 月长端债券利率进一步下行。金融数据引领经济预测的时代已经过去，可以参考美国，美联储虽然按周度频率公布信贷数据，但是市场更加关注的是消费、就业等数据，该事项的影响属于一次性影响，在 2 季度对数据、市场的影响达到高点，后续将逐渐消退。

央行对于长端债券收益率的预期管理：央行从 3 月开始就持续对债券市场超长债的投资进行风险提示，具体包括新闻媒体发文、央行季度报告专栏、一些公开讲话等多个渠道与方式。第一，美国硅谷银行破产是超长债投资风险的典型，还有多家和各国比如日本的某银行案例。第二，央行希望金融机构做好五篇大文章而不是交易投机。第三，我们认为是防控空转套利。这里面又有两层，一方面是地方中小金融机构近几年进行了资本补充，地方政府发行了一定量的长期限地方政府债用于补充地方小型银行资本，如果补充资本后地方银行用于长期限国债的投机，则会形成空转套利。另一方面是，禁止手工补息后，一部分配置高息存款的资金流入到了银行理财和公募基金，通常银行理财期限错配严格，中短久期配置为主。而公募基金的久期更加灵活，中长债基比例较高，因此公募基金配置长期和超长期债券会使得短期内年化收益较高，容易形成新的空转套利，从而无法实现将这些资金驱赶回实体的目标。

货币政策节奏：陆家嘴论坛上央行行长阐述了新的货币政策框架，包括以 OMO 为核心利率、淡化 MLF、收窄利率走廊、进行债券买卖、稳定汇率等。我们认为，（1）市场降息预期依然没有变化，降准依然有可能。降准可能在债券发行高峰 8 月进行，降息的操作更可能等到 9 月或者 11 月美联储降息后进行，第一，汇率已经在 7.3 位置，从稳定汇率的角度看，近期都不太可能出现降息类宽松方式；第二，货币宽松有悖于近期央行融券卖出长期、超长期债券的操作计划；第三，降息会加强债券牛市预期，对引导禁止手工补息后的资金返回实体经济并无帮助。（2）淡化 MLF 和进行债券买卖，意味着 MLF 工具可能退出，央行通过买入 3 年债券，即可投放 3 年期资金，期限比 MLF 更长，更有助于经济复苏。（3）央行融券并卖出长债、超长债，则是一种长期利率指引，希望形成一条倾斜向上的利率曲线，使得更加陡峭化，以符合潜在经济增速。

综上所述，结合经济与债券市场的几个因素，债券市场总体依然看多，但是利率在 3 季度尤其是 8 月有望出现调整，调整依然是买入机会，因预计货币政策最快是 8 月降准，9 月或者 11 月降息。信用利差当前已经较低，信用债本身的波动基本将由无风险利率决定，但由于城投债融资负增长，信用债在短线上可能呈现出独立的行情，即不随利率的波动而波动。信用利差过低也逼



迫一些资金流入利率债，加深了资产荒。所以资产荒并不是单纯是供需不匹配，还有供给的价格与需求的成本不匹配使得需求转移。但是当前信用与利率的比价来看，利率债从流动性、税收优势等方面看似更有性价比。

#### 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 1.0488 元，本报告期基金份额净值增长率为 1.53%，同期业绩基准收益率为 1.92%；恒生前海恒祥纯债 C 基金份额净值为 1.0754 元，本报告期基金份额净值增长率为 1.50%，同期业绩基准收益率为 1.92%。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

无。

### §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	606,147,691.06	90.16
	其中：债券	606,147,691.06	90.16
	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	60,012,575.33	8.93
	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	6,102,433.66	0.91
8	其他资产	68,606.33	0.01
9	合计	672,331,306.38	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

无。

##### 5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

无。

#### 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**

无。

**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	212,116,063.01	31.57
2	央行票据	-	-
3	金融债券	210,838,013.35	31.38
	其中：政策性金融债	210,838,013.35	31.38
4	企业债券	-	-
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	183,193,614.70	27.26
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	606,147,691.06	90.21

**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	019740	24 国债 09	800,000	80,273,490.41	11.95
2	019733	24 国债 02	700,000	70,751,147.94	10.53
3	240401	24 农发 01	700,000	70,473,131.15	10.49
4	240304	24 进出 04	700,000	70,188,136.99	10.45
5	240411	24 农发 11	700,000	70,176,745.21	10.44

**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**

无。

**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**

无。

**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**

无。

**5.9 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明****5.9.1 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。

**5.9.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细**

无。

### 5.9.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期未投资国债期货。

## 5.10 投资组合报告附注

### 5.10.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期是否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

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。

### 5.10.2 基金投资的前十名股票是否超出基金合同规定的备选股票库

本基金报告期内未持有股票。

### 5.10.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	63,577.05
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	5,029.28
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	68,606.33

### 5.10.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

无。

### 5.10.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

无。

### 5.10.6 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	640,097,903.59	481,253.72
报告期期间基金总申购份额	67,771.13	335,401.23
减:报告期期间基金总赎回份额	69,123.77	263,152.01
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	640,096,550.95	553,502.94

## §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

无。

## §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	20240401-20240630	639,774,229.11	0.00	0.00	639,774,229.11	99.8633
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

2024 年 7 月 19 日