

恒生前海恒源嘉利债券型证券投资基金 2025 年第 2 季度报告

2025 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：广发银行股份有限公司

报告送出日期：2025 年 7 月 18 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。

基金托管人广发银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 7 月 16 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 2025 年 4 月 1 日起至 2025 年 6 月 30 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	恒生前海恒源嘉利债券
基金主代码	014742
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2022 年 5 月 20 日
报告期末基金份额总额	132,656,725.90 份
投资目标	本基金主要通过投资于固定收益品种，同时适当投资于具备良好盈利能力的上市公司所发行的股票，在严格控制风险和追求基金资产长期稳定的基础上，力争为投资者提供长期稳定的回报。
投资策略	本基金将采用“自上而下”的策略进行基金的大类资产配置，主要通过定性与定量相结合的方法分析宏观经济走势、市场政策、利率走势、证券市场估值水平等可能影响证券市场的重要因素，对证券市场当期的系统性风险以及可预见的未来时期内各大类资产的预期风险和预期收益率进行分析评估，并据此制定本基金在股票、债券、现金等资产之间的配置比例、调整原则和调整范围，在保持总体风险水平相对稳定的基础上，力争投资组合的稳健增值。
业绩比较基准	中债综合全价（总值）指数收益率*85%+沪深 300 指数收益率*10%+金融机构人民币活期存款基准利率（税后）*5%
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	广发银行股份有限公司

下属分级基金的基金简称	恒生前海恒源嘉利债券 A	恒生前海恒源嘉利债券 C
下属分级基金的交易代码	014742	014743
报告期末下属分级基金的份额总额	132,618,849.90 份	37,876.00 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（2025 年 4 月 1 日-2025 年 6 月 30 日）	
	恒生前海恒源嘉利债券 A	恒生前海恒源嘉利债券 C
1. 本期已实现收益	823,781.47	14,921.29
2. 本期利润	1,354,756.45	53,270.43
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0116	0.0066
4. 期末基金资产净值	134,265,132.46	39,340.08
5. 期末基金份额净值	1.0124	1.0387

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

恒生前海恒源嘉利债券 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	1.00%	0.03%	1.07%	0.08%	-0.07%	-0.05%
过去六个月	0.91%	0.08%	-0.04%	0.10%	0.95%	-0.02%
过去一年	0.90%	0.08%	3.56%	0.13%	-2.66%	-0.05%
过去三年	6.74%	0.06%	5.15%	0.11%	1.59%	-0.05%
自基金合同生效起至今	6.27%	0.06%	6.19%	0.11%	0.08%	-0.05%

恒生前海恒源嘉利债券 C

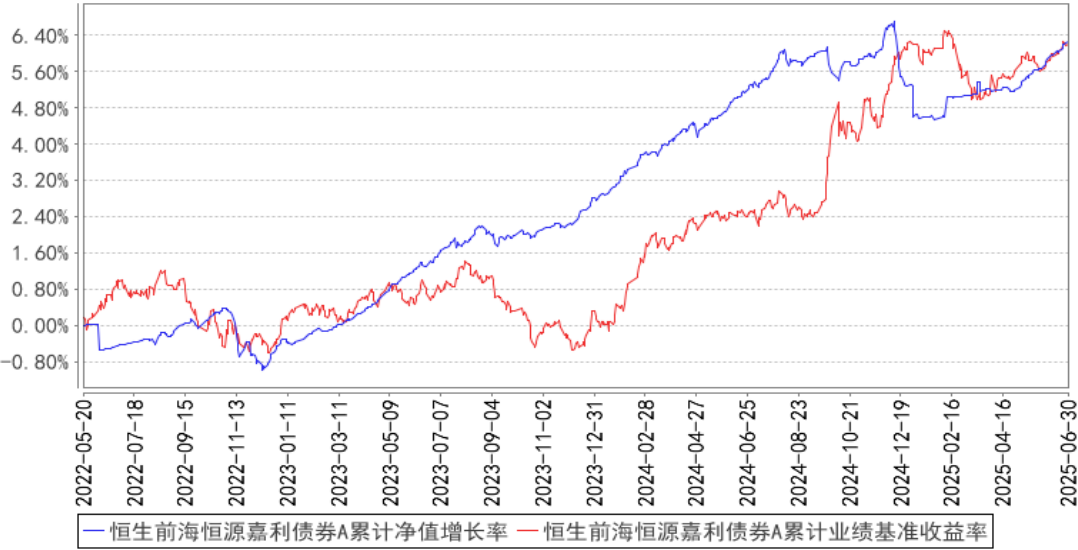
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①－③	②－④
----	--------	-----------	------------	---------------	-----	-----

		准差②	收益率③	收益率标准差 ④		
过去三个月	0.93%	0.05%	1.07%	0.08%	-0.14%	-0.03%
过去六个月	0.29%	0.12%	-0.04%	0.10%	0.33%	0.02%
过去一年	-0.12%	0.11%	3.56%	0.13%	-3.68%	-0.02%
过去三年	5.29%	0.07%	5.15%	0.11%	0.14%	-0.04%
自基金合同 生效起至今	4.87%	0.07%	6.19%	0.11%	-1.32%	-0.04%

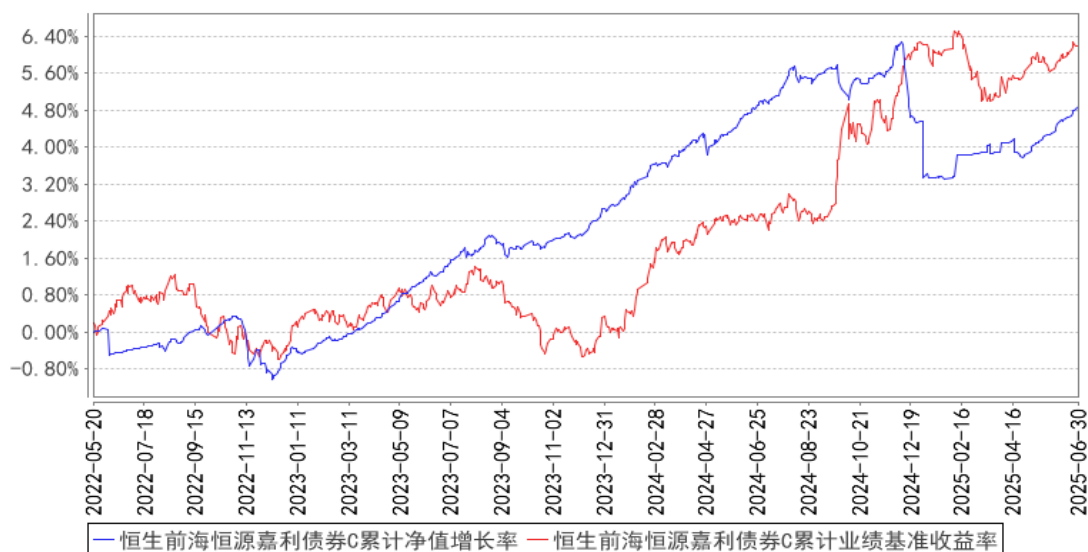
注：中债综合全价（总值）指数收益率*85%+沪深 300 指数收益率*10%+金融机构人民币活期存款基准利率（税后）*5%。

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

恒生前海恒源嘉利债券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



恒生前海恒源嘉利债券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		
张昆	本基金的基金经理	2022年5月26日	2025年4月11日	10年	国际商务硕士。曾任恒生前海基金管理有限公司专户投资部投资经理助理，银泰证券有限责任公司固定收益部投资经理，东吴基金管理有限公司固定收益部基金经理助理及债券研究员，东吴基金管理有限公司集中交易部债券交易员，大成基金管理有限公司固定收益部债券交易员。现任恒生前海恒裕债券型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、恒生前海恒源臻利债券型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、恒生前海恒锦裕利混合型证券投资基金基金经理。
钟恩庚	本基金的基金经理	2025年4月11日	—	10年	应用经济学硕士。曾任恒生前海基金管理有限公司专户投资部投资经理、固定收益部债券研究员兼投资经理助理、业务发展部业务发展经理，湖南省信托有限责任公司北京业务第三团队信托经理，中国民生

					信托有限公司机构投资部投资经理，象泰资本管理有限公司资金部高级经理，嘉实资本管理有限公司业务二部项目经理。现任恒生前海恒源天利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、恒生前海恒源泓利债券型证券投资基金基金经理、恒生前海恒源嘉利债券型证券投资基金基金经理、恒生前海福瑞 30 天持有期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》、《恒生前海恒源嘉利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。

公司对不同投资组合在不同时间窗口下（日内、3 日内、5 日内）的同向交易价差进行专项分析，未发现不公平对待各组合或组合间相互利益输送的情况。

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

二季度回顾

经济方面，二季度关税影响逐步显现，4 月经济受关税冲击，各项数据同比增速较一季度和 3 月份有所回落，但也表现出较强的韧性。一是出口增速虽回落但仍超预期；二是“两新”政策持续发挥效果，制造业投资处于高位，主要受益于设备工器具投资，政策聚焦的电子产品等消费品种销量保持较高增速。但房地产投资、销售回落，降幅再次扩大，销售价格环比也转弱。物价水平继续处于低位，实体信贷需求仍偏弱，经济整体供求关系失衡，扩内需政策仍需加码。5 月份，中美关税博弈达成初步协议，PMI 较 4 月有所回升，但出口回落，低于预期，反映关税影响逐步显现。价格方面，CPI 降幅持平 4 月，PPI 同比降幅扩大，物价水平继续低位徘徊。6 月 PMI 继续略有回升，连续 3 个月处于荣枯线以下，内需仍然偏弱，二手房销售动能趋缓。

政策方面，应对关税冲击政策积极布局，加快落地。4 月，财政部推出超长期特别国债发行计划，国务院第十三次专题学习要求在一些关键的时间窗口，推动各方面政策措施早出手、快出手，政治局会议提出要加紧实施更加积极有为的宏观政策，适时降准降息，扩围提质实施“两新”政策，加力实施“两重”建设。5 月 7 日，央行等三部门在国新办发布会宣布降准、降息以及一揽子金融稳市场政策。5 月 20 日，发改委提出力争在 6 月底前下达完毕今年全部“两重”建设项目清单。6 月中下旬日，央行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，落实设立消费服务与养老再贷款。

债市方面，二季度资金面持续缓和，特别是 5 月份降准、降息后资金利率中枢明显下行，债市表现好于一季度。4 月份债市总体上震荡下行，其中信用债表现不及利率债，利差有所走阔。5 月份，降准、降息落地，中美关税谈判暂告一段落，利率债进入震荡行情，右侧做多机会较少且时间窗口极短，总体上表现偏弱。信用债则表现较好，票息和杠杆策略占优，市场资金沿着中高等级中短端向中低等级中长端的方向次第买入，信用债收益率持续下行，信用利差压缩。6 月份，央行继续呵护流动性，资金面持续宽松，6 月 5 日央行提前预告进行 1 万亿买断式逆回购操作，传达积极信号，缓解市场中长期资金压力。6 月 13 日再次提前预告操作 4000 亿 6 个月期买断式逆回购，跨季资金平稳。市场做多情绪和乐观预期发酵，收益率持续下行。利率债方面，大行加

大短端债券买入力度，叠加流动性较为充裕，短端下行幅度较大。信用债则呈现拉久期、下沉趋势，中长端信用债信用利差压缩。

三季度展望：

展望三季度，基本面仍要关注关税、地产和扩内需政策情况。关税方面，自 4 月初对等关税落地以来，中美经历了两国元首通话和 5 月、6 月两轮会谈，达成了初步协议，但期间两国仍围绕关键商品和议题反复博弈。作为特朗普任期内的一个重要政策工具，预计关税以及围绕关税进行的博弈仍将对基本面产生持续影响，由此可能带来对美国经济的冲击并影响我国出口表现。地产方面，2024 年 9 月底一揽子政策落地以来，房地产销售延续了 2 个季度的回升，进入 4、5 月份销售有所放缓，5 月初一揽子金融政策出台，涉及地产融资和公积金贷款利率两方面的措施，6 月中旬，广州在一线城市中率先落实放开“三限”以及继续调降首付比例、房贷利率和优化公积金政策，国常会提出更大力度推动房地产市场止跌回稳。后续预计会有更多供需两端的政策推出，助力市场回稳，但其效果仍需观察。扩内需方面，上半年消费品以旧换新政策效果明显，持续推升消费表现，大规模设备更新改造支持政策也对制造业投资形成重要支撑，但基建增速表现偏弱，一是地方仍处于化债进程，财力有限；二是相关项目、资金落实有待加速。下半年，促消费政策预计仍将继续发力支持消费增长，随着超长期特别国债、新增专项债以及各类政策性资金落地，“两重”项目加速下达，基建增速有望提升。此外，供给端的“反内卷”逐步推进，有助于促进企业收入和利润趋稳，稳定价格水平和预期，在供需两端作用下，三季度价格水平可能逐步企稳。

债市方面，后续基本面恢复斜率有待观察，关税对经济仍存在扰动，地产持续筑底，价格水平有待企稳，内需有赖于政策继续发力，对债市影响可控。货币政策存在继续宽松可能性，但节奏上要视经济状况决定，流动性则大概率维持充裕。从供求关系看，利率债供给压力环比边际回落，信用债供需关系持续改善，供给收缩，同时信用债 ETF 的壮大也会提升对信用债的需求。总体上债市供给压力可控，需求有支撑，供需相对均衡。但在空间上，考虑到央行对收益率的持续关注、经济维持弱复苏、增量政策的可能冲击，利率债长端可能延续震荡走势，上下空间均有限，短端在较为充裕流动性环境下确定性较强。在债市震荡情况下，以信用债为主的票息策略可能更占优。

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源嘉利债券 A 基金份额净值为 1.0124 元，本报告期基金份额净值增长率为 1.00%，同期业绩基准收益率为 1.07%；恒生前海恒源嘉利债券 C 基金份额净值为 1.0387 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.93%，同期业绩基准收益率为 1.07%。

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	134,161,691.89	99.80
	其中：债券	124,051,431.62	92.28
	资产支持证券	10,110,260.27	7.52
4	贵金属投资	—	—
5	金融衍生品投资	—	—
6	买入返售金融资产	0.00	0.00
	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	253,548.53	0.19
8	其他资产	9,057.16	0.01
9	合计	134,424,297.58	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	—	—
2	央行票据	—	—
3	金融债券	41,419,734.25	30.84
	其中：政策性金融债	31,127,441.10	23.18
4	企业债券	20,336,950.69	15.14

5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	56,266,816.71	41.89
7	可转债（可交换债）	6,027,929.97	4.49
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	124,051,431.62	92.37

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	210210	21 国开 10	100,000	10,974,421.92	8.17
2	102484884	24 曲江金融 MTN001	100,000	10,529,643.84	7.84
3	2129001	21 网商银行永续债 01	100,000	10,292,293.15	7.66
4	102581987	25 西安高新 MTN008	100,000	10,227,213.15	7.61
5	242444	25 东科 01	100,000	10,217,827.40	7.61

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

序号	证券代码	证券名称	数量（份）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	264697	泰山 06B	100,000	10,110,260.27	7.53

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

本基金本报告期末投资国债期货。

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

本基金投资的国家开发银行、浙江网商银行股份有限公司本期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。本基金对上述主体发行的相关证券的投资决策程序符合相关法律法规及基金合同的要求。

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

本基金本报告期末持有股票。

5.10.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	8,657.16
2	应收证券清算款	—
3	应收股利	—
4	应收利息	—
5	应收申购款	400.00
6	其他应收款	—
7	其他	—
8	合计	9,057.16

5.10.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	110085	通 22 转债	2,256,150.69	1.68
2	127084	柳工转 2	1,479,004.11	1.10
3	118022	锂科转债	537,282.19	0.40
4	118034	晶能转债	518,373.42	0.39

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	恒生前海恒源嘉利债券 A	恒生前海恒源嘉利债券 C
报告期期初基金份额总额	73,187.17	11,799,639.96
报告期期间基金总申购份额	132,597,738.45	77,592,335.01

减:报告期期间基金总赎回份额	52,075.72	89,354,098.97
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	132,618,849.90	37,876.00

§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	20250401-20250402	5,831,470.50	0.00	5,831,470.50	0.00	0.0000
	2	20250401-20250402	5,831,470.50	0.00	5,831,470.50	0.00	0.0000
	3	20250410-20250630	0.00	100,779,473.00	0.00	100,779,473.00	75.9701
	4	20250418-20250630	0.00	28,824,850.96	0.00	28,824,850.96	21.7289
	5	20250410-20250417	0.00	58,190,282.22	58,190,282.22	0.00	0.0000
个人	1	20250403-20250409	80,640.52	0.00	80,640.52	0.00	0.0000
	2	20250403-20250409	48,271.21	0.00	30,000.00	18,271.21	0.0138
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源嘉利债券型证券投资基金设立的文件
- （2）恒生前海恒源嘉利债券型证券投资基金基金合同
- （3）恒生前海恒源嘉利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源嘉利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

2025 年 7 月 18 日