

# 恒生前海恒悦纯债债券型证券投资基金 2022 年第 4 季度报告

2022 年 12 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：恒丰银行股份有限公司

报告送出日期：2023 年 1 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。

基金托管人恒丰银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2023 年 1 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 2022 年 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

## § 2 基金产品概况

基金简称	恒生前海恒悦纯债	
交易代码	016193	
基金运作方式	契约型开放式	
基金合同生效日	2022 年 7 月 20 日	
报告期末基金份额总额	799,947,497.38 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	恒生前海恒悦纯债 A	恒生前海恒悦纯债 C
下属分级基金的交易代码	016193	016194
报告期末下属分级基金的份额总额	799,939,021.81 份	8,475.57 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 10 月 1 日 — 2022 年 12 月 31 日）
--------	---

	恒生前海恒悦纯债 A	恒生前海恒悦纯债 C
1. 本期已实现收益	1,965,743.18	263.64
2. 本期利润	-2,395,508.41	147.81
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0030	0.0023
4. 期末基金资产净值	798,018,458.12	8,411.29
5. 期末基金份额净值	0.9976	0.9924

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

恒生前海恒悦纯债 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	-0.30%	0.06%	-0.60%	0.08%	0.30%	-0.02%
自基金合同生效起至今	-0.24%	0.05%	-0.11%	0.07%	-0.13%	-0.02%

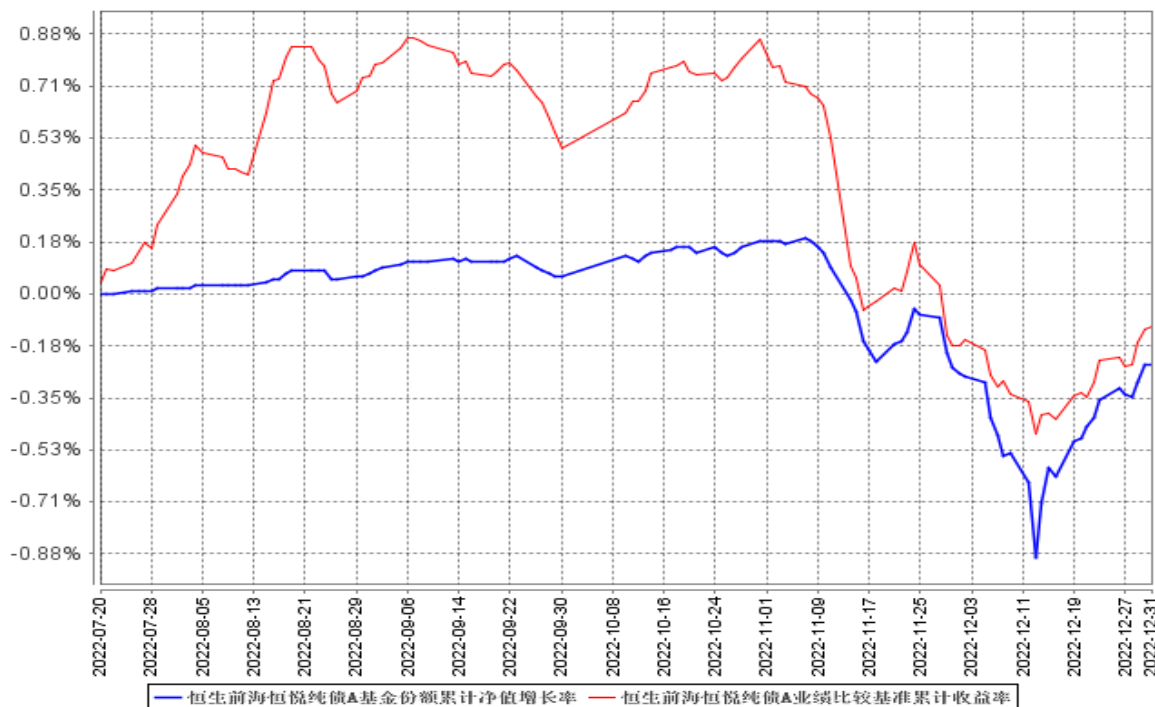
恒生前海恒悦纯债 C

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	-0.33%	0.06%	-0.60%	0.08%	0.27%	-0.02%
自基金合同生效起至今	-0.76%	0.06%	-0.11%	0.07%	-0.65%	-0.01%

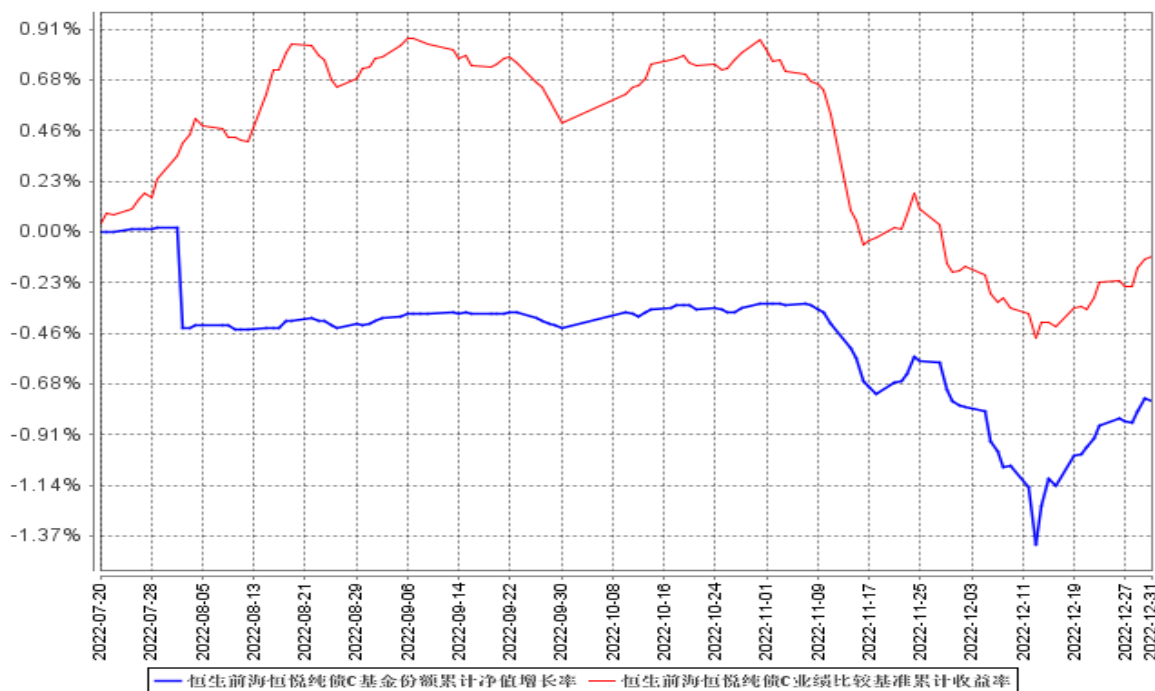
注：本基金的业绩比较基准为：中债综合全价（总值）指数收益率。

### 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

恒生前海恒悦纯债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



恒生前海恒悦纯债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 7 月 20 日生效，截至 2022 年 12 月 31 日止，本基金成立未满 1 年；

②本基金的建仓期为 6 个月，截至 2022 年 12 月 31 日止，本基金建仓期尚未结束。

## § 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7月20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、恒生前海恒利纯债债券型证券投资基金、恒生前海兴享混合型证券投资基金以及恒生前海恒源丰利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》、《恒生前海恒悦纯债债券型证券投资基金》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

不同于 2022 年 3 季度的单边股弱债强行情，2022 年 4 季度股债出现反转。10 月市场依然沿着此前市场方向运转，11 月 11 日防疫 20 条，11 月 16 日金融 16 条成为市场关键转折点。12 月国务院新十条进一步松绑疫情防控，地产三支箭也正式推出，分别在疫情防控和支持地产两个方面持续发力。今年经济的主要压力来源就是这两个方向，外需是从 3 季度刚开始见到下行的。在密集的政策支持下，市场出现快速的大类资产轮动，债券出现调整，股票、人民币汇率出现上涨。这种是市场对于三季度偏悲观的经济预期进行快速、集中的调整。债券市场因为快速调整引发了赎回潮，从银行理财到基金产品都不同程度面临赎回、下跌、再赎回的负反馈。权益市场这边主要是金融地产、医药消费、互联网等此前受地产、疫情和行业政策影响的方向表现较好，“新能源、半导体、军工”等成长板块则在 4 季度的反弹中缺席。然而经济在 4 季度表现较弱，一方面 11 月各地疫情再度升温，包括成都、郑州等地，对制造业产生影响。另一方面，当防疫政策调整后，全国进入了抗疫闯关期，即第一轮感染高峰，在此期间由于感染人数大幅升高反而经济受到抑制，所以可以见到 12 月的高频数据和 PMI 比 11 月更弱一些。

#### 展望 2023 年 1 季度

首先，我们认为，经济应该在春节后可能会完全恢复正常，第一轮抗疫闯关期会在 1 月结束，而一二线城市更快的在元旦前后就会结束。伴随着经济生活的正常，消费将是第一个取得复苏的领域。此时也会产生新的风险点，核心 CPI 的回升可能使得货币政策面临边际收紧的压力。疫情以来，核心 CPI 始终未超过 1.5%，使得我国比海外发达国家少了一轮加息的过程，可以看到即便 2021 年 PPI 一路飙升至 10% 以上，我们反而是在当年 7 月降准，开启了跨周期调节。这种情况可能在 2023 年会有改变：一方面，压抑的需求释放，场景消费修复；另一方面，服务业过去几年供给侧出清收缩，包括疫情影响也包括教育培训等行业政策的影响，这两个方面会使得价格出现向上弹性。但是也不用担心是否会出现美国式的通胀飙升，因为第一，消费有伤痕效应，修复不是立

竿见影，人们的预期改变需要时间。第二则是我国的稳经济政策还是以基建、以工代赈、稳就业为主，而不是美国式“发支票”。第三则是我国并未大水漫灌，各类资产财富效应不明显。美国在疫情后 QE 和财政赤字货币化，使得美国股票、房屋等资产价格飙升，美国的房价在疫情后涨幅已经超过 50%。综上所述，经济复苏的核心是消费，核心 CPI 回升会成为一个影响货币政策的风险点。上述因素的影响将是春节后需要关注的最重要的点。

其次，3 月将召开两会，对政策的预期将成为第二个关注点。12 月中央经济工作会议表示财政政策要加力提效保持必要的支出强度，货币政策要稳健精准有力保持流动性合理充裕。继 11、12 月密集出台具体政策后，12 月经济工作会议更多提及了“信心”二字。一方面信心值千金，稳预期也是一种政策态度；另一方面也意味着两会前后进行政策有效性评估，近两月是观察窗口。因此根据近两月经济表现，可以预期两会潜在政策力度。除了常规的 GDP 目标、赤字率和地方专项债等经济目标，还可能有提振内需的措施以及对地产的更多支持政策。在我们的经济研究中，我们认为 2023 年总体是一个整理的年份，类似于 2016、2019 年，不处于经济扩张期，所以财政、货币政策将继续为经济保驾护航。财政政策方面，赤字率会小幅上升到 3%-3.2%，地方政府新增专项债额度会少量提高到 3.65-3.75 万亿。而政策性银行的政策性开发性工具可能延续大幅发力，会有新的几批推出来。货币政策方面，年初可能会有少量货币宽松，结构性货币政策工具和 PSL 则会继续投放。

第三个需要观察的方面是地产。首先地产行业经历了一轮系统性风险，行业进行了去杠杆和出清，这种级别的出清通常“V 型”反转的可能性较低。其次地产行业现在的支持政策主要是供需松绑和融资支持，并没有鼓励刺激和重走老路。再次地产行业经历了超二十年的繁荣后，经历几年的调整是周期的需求，居民杠杆率在 2015 年后已经连续五六年上升，疫情后居民资产负债表也有修复的必要。预计 2023 年房地产行业在政策持续加持的情况下依旧会波澜不惊，过去十几年我们习惯了只要政策发力就会见效，然而我们现在需要打开尘封的 90 年代记忆，即政策不一定拗得过周期。我们更多需要观察和思考这个行业的新模式和新赢家会是什么，我国城镇化率还有较高空间，经历过本轮周期调整后，未来还有很大机会。

第四个需要观察的方面是海外，11 月全球制造业 PMI 跌破 50，美国制造业 PMI 跌破 50，海外发达市场衰退的预期已经很高，和我国不断下行的出口增速形成照应。但是需要注意的是，通胀并不一定像经济一样有规律。通胀大部分时间就只是经济的一个指标，和周期上下关联。小部分时间则是持续几年都很难控制在合意的目标范围。当 2022 年美国的通胀远高于美联储委员们 2021 年底的预测时，美国的通胀就变成一个长期话题。当逆全球化抬头时，大家才意识到是全球工业化造就了过去几十年的“大缓和时代”。经济高低起伏而通胀基本平稳的时候已经过去，再工业

化和对供应链安全的追求将会使得低效和错配重新出现，推高长期的通胀中枢。市场当前不担心美国因为加息已经接近顶峰，但是明年大家就需要关注美国是否能顺利降息。

综上所述，我们认为股票债券市场均会在春节后形成一轮对经济的验证行情。11 月和 12 月的市场波动都是基于政策和经济预期，股涨债跌。12 月中到 1 月则是闯关期，股出现调整，债则出现超跌反弹。我们偏向于经济大概率是向好的，长期利率债下行有底。但是对于中短端信用债，现在已经有较高性价比，12 月中时 1 年期 AAA 企业债收益率曾达到 3%，可以认为是风险很低的收益，已经完全恢复到 2021 年年初的收益率水平。这一轮调整总体上时间短、速度快，当前已经具备较好的配置价值和收益确定性。

#### 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悦纯债 A 基金份额净值为 0.9976 元，本报告期基金份额净值增长率为-0.30%；截至本报告期末恒生前海恒悦纯债 C 基金份额净值为 0.9924 元，本报告期基金份额净值增长率为-0.33%；同期业绩比较基准收益率为-0.60%。

#### 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	868,927,413.08	99.47
	其中：债券	868,927,413.08	99.47
	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	4,563,636.68	0.52
8	其他资产	27,532.86	0.00
9	合计	873,518,582.62	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	199,364,274.72	24.98
2	央行票据	-	-
3	金融债券	405,695,282.20	50.84
	其中：政策性金融债	101,414,268.49	12.71
4	企业债券	104,061,209.59	13.04
5	企业短期融资券	149,714,503.56	18.76
6	中期票据	10,092,143.01	1.26
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	868,927,413.08	108.88

### 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	092280069	22 华夏银行二级资本债 01	700,000	68,562,545.21	8.59
2	092280080	22 光大银行二级资本债 01A	700,000	68,536,520.55	8.59
3	137577	22 浙金 K1	650,000	64,504,486.30	8.08
4	092203001	22 进出清发 01	600,000	61,230,904.11	7.67
5	092280033	22 宁波银行二级资本债 01	600,000	59,163,123.29	7.41

### 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

本基金投资的华夏银行股份有限公司、光大银行股份有限公司、中国进出口银行、宁波银行股份有限公司存在报告编制日前一年内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

本基金本报告期末持有股票。

### 5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	27,532.86
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	27,532.86

### 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	恒生前海恒悦纯债 A	恒生前海恒悦纯债 C
报告期期初基金份额总额	800,089,361.09	261,612.93
报告期期间基金总申购份额	401.61	1,006.12
减：报告期期间基金总赎回份额	150,740.89	254,143.48
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	799,939,021.81	8,475.57

**§ 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	20221001-20221231	799,925,257.60	-	-	799,925,257.60	99.997%
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悦纯债债券型证券投资基金设立的文件
- (2) 恒生前海恒悦纯债债券型证券投资基金基金合同
- (3) 恒生前海恒悦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悦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

2023 年 1 月 18 日