

# 恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金 2023 年第 3 季度报告

2023 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：南京银行股份有限公司

报告送出日期：2023 年 10 月 25 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 2023 年 10 月 23 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 2023 年 7 月 1 日起至 2023 年 9 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	642,130,304.82 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	640,497,520.87 份	1,632,783.95 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（2023 年 7 月 1 日-2023 年 9 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	6,173,798.14	44,361.76
2. 本期利润	4,227,938.16	31,858.49
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0066	0.0072
4. 期末基金资产净值	650,812,204.05	1,702,500.01
5. 期末基金份额净值	1.0161	1.0427

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	0.65%	0.03%	0.73%	0.06%	-0.08%	-0.03%
过去六个月	2.16%	0.03%	2.73%	0.06%	-0.57%	-0.03%
过去一年	3.49%	0.05%	3.59%	0.06%	-0.10%	-0.01%
自基金合同生效起至今	7.45%	0.04%	9.18%	0.06%	-1.73%	-0.02%

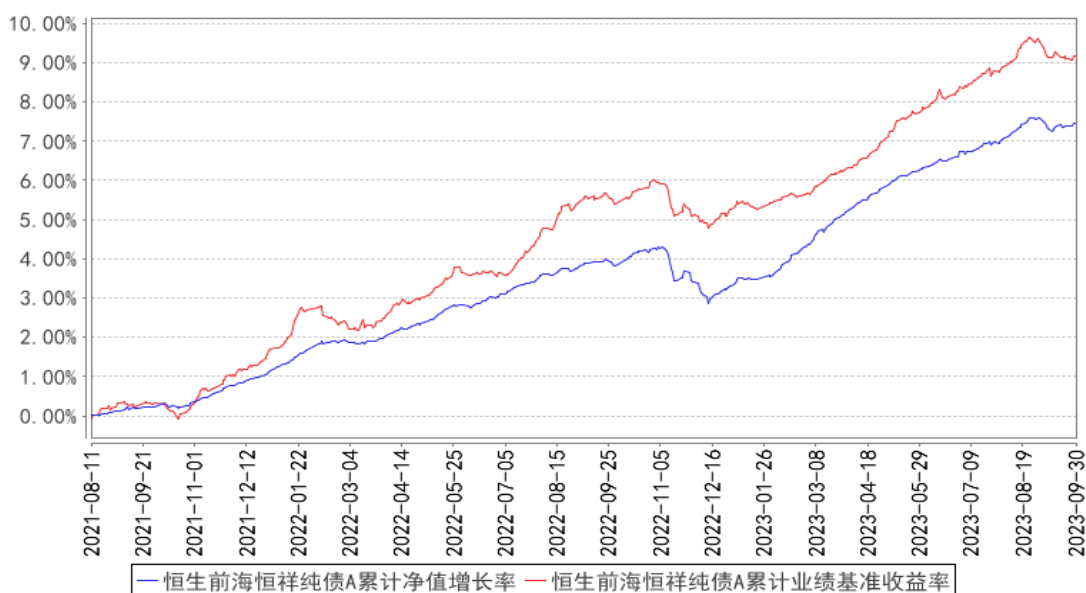
恒生前海恒祥纯债 C

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	0.63%	0.03%	0.73%	0.06%	-0.10%	-0.03%
过去六个月	2.10%	0.03%	2.73%	0.06%	-0.63%	-0.03%
过去一年	3.37%	0.05%	3.59%	0.06%	-0.22%	-0.01%
自基金合同生效起至今	7.88%	0.06%	9.18%	0.06%	-1.30%	0.00%

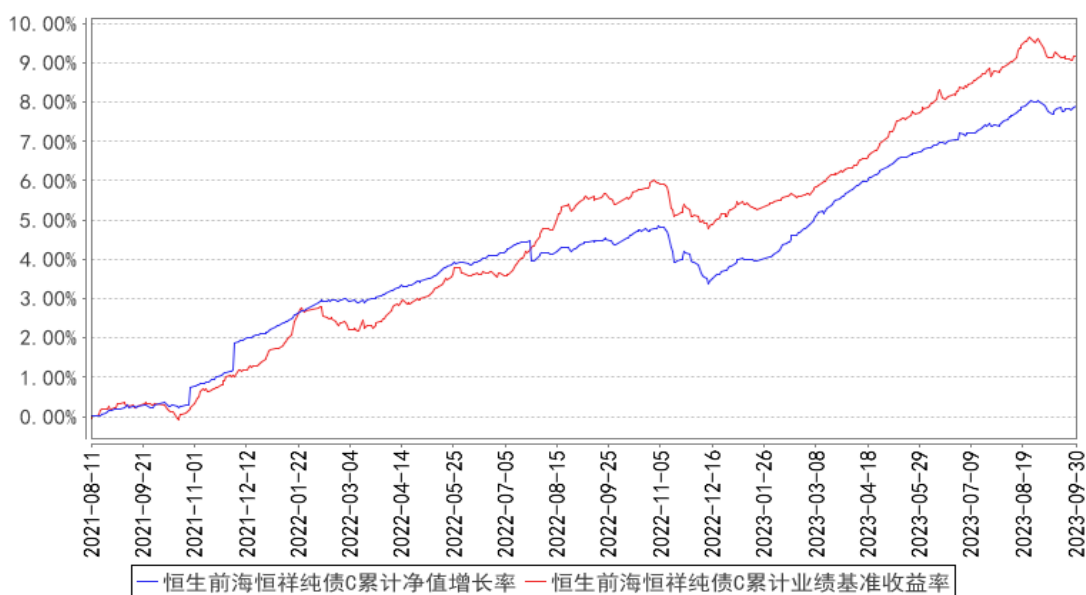
注：本基金的业绩比较基准为：中证全债指数收益率。

#### 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	-	11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、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、恒生前海兴享混合型证券投资基金、恒生前海恒源丰利债券型证券投资基金、恒生前海恒源泓利债券型证券投资基金以及恒生前海短债债券型发起式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

### 3 季度回顾

首先，经济方面。3 季度经济筑底。制造业 PMI 连续 4 个月回升并于 9 月重回 50 荣枯线上方，CPI 在 8 月转正，PPI 在 8 月已经从 6 月的-6.8%快速收敛至-3.7%。背后隐含的是本轮库存周期的被动去库存阶段进入尾声，且即将进入秋季传统旺季，市场定价上游工业品品种补库存。经济的主要拖累项是房地产，地产相关数据在 3 季度延续下行，前八个月商品房累计销售面积同比-7.1%，而 2022 年全年同比下滑幅度为-24.3%，已经连续两年负增长。其次，政策方面。在地产成为主要拖累项的情况下，7 月政治局会议前后政策密集出台，包括 6 月 8 月两次降息及 9 月降准，7 月“金融 16 条”政策延期、平急两用基建政策、“促进民营经济 31 条”政策、超特大城市城中村改造政策、“促消费 20 条”政策等，8 月推进降低存量按揭利率、“认房不认贷”、降低印花税在内活跃资本市场的一系列举措等。7 月政治局会议也对下半年经济和政策方向进行了定调和指示，房地产市场供需出现重大转变，适时优化房地产政策，推出一揽子化债措施，活跃资本市场等。从政治局表态可以看出地产政策、化债政策和资本市场是短期三大看点。第三，市场方面。债券市场在 9 月出现一波幅度可观的调整，短端以 1 年期证金债作为无风险利率基准，因为资金面转紧，上行幅度达到 40BP；长端以 10 年证金债为例，上行幅度约为 15BP，在近两年的市场波动中均属于可观或者适中的调整幅度。资金面转紧的主要原因是 9 月季末季节性信贷冲量、地方政府专项债加速发行、稳汇率、CPI&PPI 通胀回升。长端利率上行主要因对地产政策预期较高以及对一二线城市“认房不认贷”后销售回升进行定价。

### 4 季度展望

总述：国内经济预计已经触底并逐步回升，今年 4 季度至明年全年，主基调应该是新一轮库存周期的主动补库阶段为主要驱动力带动经济回升，并伴随地产筑底和短期修复。而美国经济在加息后可能并不一定产生传统意义的衰退，不排除形成中美复苏共振。

(1) 库存周期为主带动的经济上行：库存周期、进出口、工业企业利润、PPI、制造业 PMI 等均属于制造链条上的指标。工业企业库存同比增速在 7 月下滑至 1.6%，下滑速度持续放缓，并在 8 月回升到 2.4%，有补库存迹象，工业企业利润也在上游价格复苏的情况下有所好转。制造业 PMI 连续回升并在 9 月回到荣枯线上方；PPI 触底回升至-3%水平，再次验证了-5%~-7%是 PPI 调整的常规底部。企业利润和进出口在 PPI 回升的带动下均产生修复。而美国欧洲的制造业 PMI、库存指标均显示美国也接近完成本轮制造业的调整，所以 7 月出口的同比-14.5%大概率是本轮出口增速的底部，8 月已经好转，9 月预计会延续好转。制造业链条有可能形成中美共振式复苏。

(2) 地产短期修复带来共振：地产之所以有三年小周期的说法，是因为地产在 20 年建筑周

期内部的波动跟随了三年库存周期的起伏。通常来说，地产是经济增长的结果，是家庭资产配置、企业盈利提升、居民收入提升的结果。但当地产出现泡沫化的时候，就会产生自我驱动或者自我强化。所以可以看到在 2018 年的库存下行期，地产销售下滑却不明显，即 17 年开启的这一轮地产上行带有了一定自我强化的特征，并于本轮库存周期下行时与地产周期的调整形成共振。虽然我们本轮地产调整是长周期调整，可能持续 4-5 年，参考 1994-1998 年的调整，但不排除在一系列政策的影响下，会出现周期调整中的短期反弹，大概持续半年到 1 年。8 月应该是年内最低点，单月商品房销量约为 7400 万平方，年化约为 8.8 亿平，较地产调整前的 17 亿平基本腰斩。从另一个角度看，土地出让面积大概较高点下滑达到 55% 的水平。这两个数据反映市场调整幅度非常可观，充分反映了各类悲观预期，而且推动了本轮政策的出台，包括地产政策松绑和地方政府债务一揽子化债计划，分别用于解决地产市场和地方政府的财政困难。调整幅度可观不代表可以 V 型翻转，大概率只是反弹，反弹强度能有多大？实际上即便不反弹，地产销售维持当前弱势水平，那么地产的各项数据同比就不会继续下行，对经济数据就不再产生拖累作用，且任何改善都会产生正向贡献，因此我们认为对地产的悲观预期可以暂告段落。

(3) 海外经济：现在需要把美国的通胀&货币政策与美国的经济分开来看，过去低通胀时期，美国货币政策主要跟随失业率变化，即货币政策看经济。所以流行的逻辑是，加息会导致美国衰退，然后降息。但实际上在高通胀之下，参考 1970 年代美国的货币政策，可以认为货币政策看通胀。即如果明年降息更可能因为通胀得到控制而不一定是传统意义上的经济衰退（即失业率显著回升）。美国经济本轮驱动因素是疫情期间财政货币化和“发支票”，长期看很可能是“饮鸩止渴”但短期确实为经济提供了驱动力。市场有人在观察超额储蓄的消耗情况，认为超额储蓄消耗过后美国经济可能会失去动能，但实际上即便超额储蓄消耗完毕，但居民花的钱也变成了企业盈利和居民收入，所以可以继续形成需求传导，因此美国的经济不容易出现失速。当前美国服务消费已经回归到趋势线附近，而商品消费还在趋势线上方，如果库存在当前较低水平时，商品消费还没有下来，那么短期就不太容易回归。美国在疫情期间财政货币化导致高通胀，但是高通胀也刺激了设备更新周期，因为机械设备开始涨价，所以可以看到卡特彼勒等机械设备销售高增。另一个原因是再工业化，美国的通胀削减法案本质是对半导体、新能源等制造业的补贴方案，法案约定了一些时间节点的补贴或者免税激励，因此前期的工厂设备的投资当前正在快速推进。至于美国是否能够实现再工业化，还涉及到很多未知因素，但前期工厂投入相对比较简单，因此除了消费以外，当前制造业投资也能够支撑美国经济。

(4) 债券市场：3 季度是经济底、政策底，伴随了两次降息一次降准、一系列稳增长政策，债市多空相抵，市场波动可以接受。展望 4 季度，年内货币政策空间已经不大，经济处于筑底和

修复初期，所以依然要注意利率风险，节奏上大概率不是快速单边上行，且中途可能会有一段时间的利率下行，因金九银十已经验证有好转但没有想象中的力度大。也因此后续可能有进一步政策推出，需关注城中村改造、保交楼相关的政策。债券以票息策略为主，关注一揽子化债计划之下的城投债投资机会，但依然要对主体资质进行精选以及控制久期。

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祥纯债 A 基金份额净值为 1.0161 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.65%，同期业绩基准收益率为 0.73%；恒生前海恒祥纯债 C 基金份额净值为 1.0427 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.63%，同期业绩基准收益率为 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

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	576,444,536.33	86.82
	其中：债券	576,444,536.33	86.82
	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	85,048,823.55	12.81
	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	2,431,062.75	0.37
8	其他资产	19,853.59	0.00
9	合计	663,944,276.22	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	100,803,013.70	15.45
2	央行票据	-	-
3	金融债券	434,575,438.25	66.60
	其中：政策性金融债	332,730,548.66	50.99
4	企业债券	41,066,084.38	6.29
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	-	-
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	576,444,536.33	88.34

**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	230304	23 进出 04	1,300,000	130,557,295.08	20.01
2	019703	23 国债 10	1,000,000	100,803,013.70	15.45
3	230401	23 农发 01	600,000	60,891,715.07	9.33
4	230206	23 国开 06	600,000	60,429,639.34	9.26
5	230406	23 农发 06	600,000	60,426,803.28	9.26

**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

本基金投资的中国农业发展银行、中国进出口银行、国家开发银行、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。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	19,333.68
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	519.91
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	19,853.59

### 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	642,808,569.59	6,767,379.87
报告期期间基金总申购份额	635,732.05	5,783,307.60
减：报告期期间基金总赎回份额	2,946,780.77	10,917,903.52
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	640,497,520.87	1,632,783.95

## § 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	20230701-20230930	639,774,229.11	0.00	0.00	639,774,229.11	99.6331
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.hsqhunds.com](http://www.hsqhunds.com) 查阅详情。

恒生前海基金管理有限公司

2023 年 10 月 25 日