

恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金 2025 年第 1 季度报告

2025 年 3 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：南京银行股份有限公司

报告送出日期：2025 年 4 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。

基金托管人南京银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 4 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 1 月 1 日起至 2025 年 3 月 31 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	942,949,122.10 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	942,438,048.27 份	511,073.83 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 1 月 1 日-2025 年 3 月 31 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	886,342.48	288,907.73
2. 本期利润	2,057,803.22	194,053.91
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0078	0.0022
4. 期末基金资产净值	1,002,644,470.92	556,367.80
5. 期末基金份额净值	1.0639	1.0886

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	0.18%	0.03%	-0.79%	0.13%	0.97%	-0.10%
过去六个月	0.90%	0.03%	2.23%	0.13%	-1.33%	-0.10%
过去一年	2.99%	0.03%	5.49%	0.12%	-2.50%	-0.09%
过去三年	10.29%	0.04%	16.65%	0.08%	-6.36%	-0.04%
自基金合同生效起至今	12.50%	0.03%	19.57%	0.08%	-7.07%	-0.05%

恒生前海恒祥纯债 C

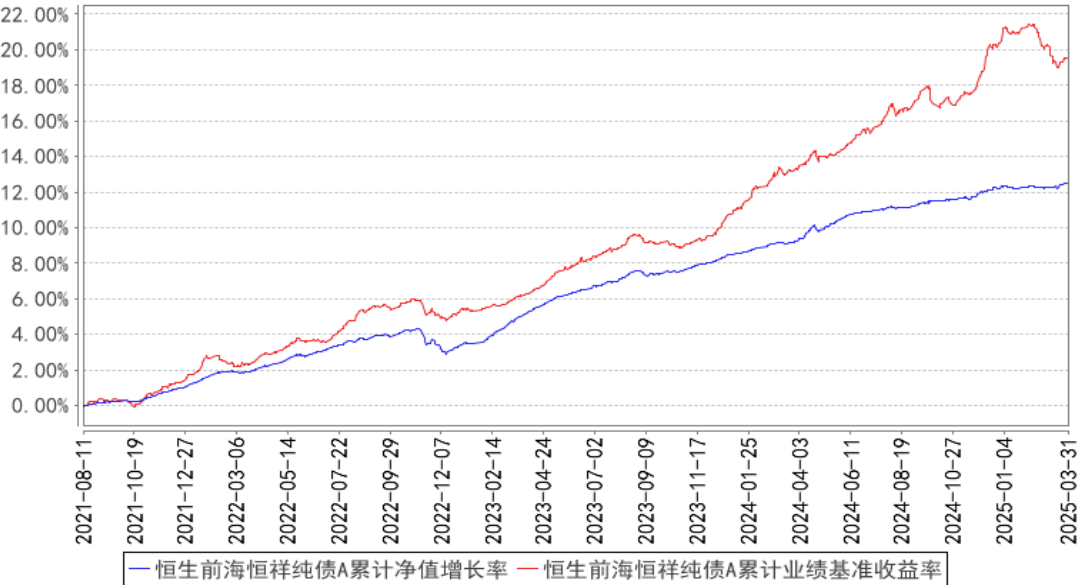
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①－③	②－④
过去三个月	0.16%	0.03%	-0.79%	0.13%	0.95%	-0.10%
过去六个月	0.75%	0.03%	2.23%	0.13%	-1.48%	-0.10%
过去一年	2.75%	0.03%	5.49%	0.12%	-2.74%	-0.09%

过去三年	9.24%	0.04%	16.65%	0.08%	-7.41%	-0.04%
自基金合同 生效起至今	12.63%	0.05%	19.57%	0.08%	-6.94%	-0.03%

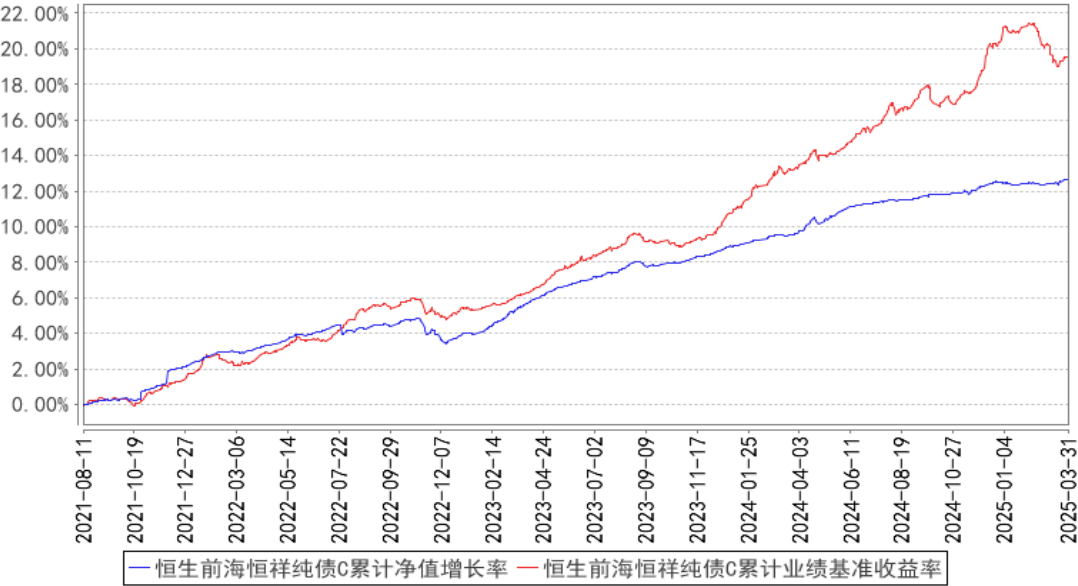
注：本基金的业绩比较基准为：中证全债指数收益率。

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	-	13 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，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

1 季度回顾

（1）经济方面，1 季度经济实现开门红，预计一季度 GDP 达到 5.3%，在去年 1 季度 5.3%的高基数上再度实现开门红。前三月社融信贷均表现尚可。制造业 PMI 连续回升。房地产尤其是二手房的销售情况良好。（2）政策方面，3 月两会进一步明确了今年的政策发力方向和经济目标。GDP 目标 5%左右，CPI 目标 2%，赤字率目标 4%，新增地方政府债额度 4.4 万亿，超长特别国债 1.3 万亿（消费品以旧换新翻倍提高至 3000 亿，并从春节前就开始），另有 5000 亿特别国债用于补充大银行资本。根据去年 924 政策大礼包，今年还有额外 2 万亿特殊再融资地方政府债用于化债，上述新增地方债中有 8000 亿特殊新增专项债用于化债。1 季度政府债券发行节奏较快，其中化债类债券发行进度较快。（3）债券市场方面，1 季度总体资金偏紧，1 月底曾有交易日出现 10%的隔夜回购利率，2 月、3 月并未有太多好转。主要原因包括稳汇率、政府债券发行前置、社融信贷开门红、银行缺负债推升同业存单利率等。在资金面的带动下，开年短端利率率先进入调整，累计最大上行幅度达 50BP。随后在 2 月末 3 月初短端带动长端开始快速调整 30BP。信用债调整相对温和，基本跟随无风险利率调整而调整，信用利差未有显著提升。此外，由于 Deepseek、通义千问、宇树机器人等新质生产力取得突破，大大压缩了中美技术差距。中央亦再次召开民企座谈会，提振市场对经济的信心。权益市场出现较好的结构性行情，在风险偏好和大类资产配置层面对债券的调整亦有贡献。

2 季度展望

经济展望可以分为以下四个关注方面：

(1) 贸易战 2.0：进入 4 月特朗普已经启动新一轮贸易战，对我国关税最高可能飙升至 145%，而目前美国对我国综合关税税率仅为 12%左右。当前已经对除我国以外其他对等关税国家实行了 90 天暂缓期，90 天内按 10%征关税，这可能也是对我们的转口贸易亦是一个宽限期。最新可能对电子、半导体、计算机等行业进行一定程度的豁免。我们的应对措施多样，一方面对美进行关税反制，另一方面和其他国家比如欧盟、东盟国家进行一些沟通。取得了电动车限价换关税取消等收获。预计贸易战初期对市场造成较大的影响和波动，未来边际影响将减弱。参考 2018-2019 年，2018 年大概也是差不多时间启动，到 11 月两国领导人会面初步见到缓和，但 2019 年达成贸易协议之前，还有一些周折，比如 2019 年劳动节假期还有升温。如果参考美日在上个世纪的贸易战，则断断续续持续了超过 20 年。考虑到拜登政府亦有部分提升关税的政策，所以贸易战其实是属于相对较长的影响因素。预计未来随着时间推进会有谈判与缓和，特朗普着眼于明年中期选举，预计也会关注贸易战对其自身经济的冲击。

(2) 特朗普政策对美国的冲击：虽然贸易战 2.0 的主要目标是我国，但是我们在去年 4 季度以来出台了一系列政策，已经进行预防与对冲。而且关税是把双刃剑，对美国自身的影响亦需要关注。自从特朗普 4 月 2 日启动对等关税以来，美国的股票、债券、汇率均处于下跌态势。因为市场担忧关税推高通胀、经济下行概率提高，导致经济进入滞胀状态。美国债市在 4 月初出现异常波动，利率先下后上，最大回撤达 66BP，市场亦有一些关于异常波动的推测。所以特朗普不得不软化态度、缓和冲突，寻求进一步的谈判。包括美联储在内的一些市场观点认为美国的通胀属于一次性冲击，但后续美国走向衰退还是滞胀需要保持关注。

(3) 经济环比回落：近几年经济具有较强的季节性，年初年尾强，年中稍弱。今年财政力度更大，广义赤字率是近几年最高水平之一。但是考虑到有一部分是化债，以及城投债净供给预计下滑，地方政府依然处于化债阶段，所以实际上的财政力度提升有限。在贸易战后，虽然在 2 季度有转口贸易的支持，可能抢转口，但是预计仍对经济产生一定负面影响。另外贸易战对 PPI 有影响，抑制 GDP 平减指数反弹，进而影响名义 GDP 水平。所以预计 2 季度经济环比 1 季度有所回落。

(4) 潜在货币宽松：潜在货币宽松今年最有可能在 2、3 季度发生。第一，1 季度经济数据较好，2 季度环比可能转弱。第二，贸易战的影响虽然长期看可控，但是短期对预期有一定影响。第三，近几年银行负债与资产利率双降，为了稳定银行息差，预计 2、3 季度可能进行适度的存款利率和基准利率调降，以及降准。

债券市场策略

（1）利率债：利率债年初出现大幅度调整，10 年国债最大回撤幅度已经超过 2024 年全年的最大回撤幅度，追平了 2022 年底的市场调整。可以认为是 2021 年本轮牛市启动以来前二的调整。但当前仍然处于经济筑底期，货币难以系统性收紧，我们预计经济和市场走势可以参考 2016、2019 年，这种环境下通常是股债双牛，而非股债跷跷板。虽然一季度跷跷板行情较为明显，但延续保持去年 9 月以来的股债均衡的大类资产配置格局较为合适，调整即是买入机会。

（2）信用债：在 1 季度的调整中，信用利差小幅提高，信用债的调整基本跟随利率债，未出现赎回导致的利差超额走阔等。我们认为信用债和利率债存在阶段性的跑赢跑输，比如 2024 年 4 月禁止手工补息后，信用债出现了较好的表现直至 8 月信用利差到极低水平。924 政策大礼包推出后，信用类产品出现了赎回负反馈，使得 9 月后信用债表现不佳，利率债相对更好。在今年 1 季度，调整主要发生在利率债，信用债相对表现更好，因此可以预测 2 季度信用债市场的资金情况更好，比如信用类产品的申购情况可能更优，使得信用债在 2 季度表现相对更好。

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 1.0639 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.18%，同期业绩基准收益率为-0.79%；恒生前海恒祥纯债 C 基金份额净值为 1.0886 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.16%，同期业绩基准收益率为-0.79%。

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，本基金存在连续二十个工作日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	993,984,445.47	99.04
	其中：债券	993,984,445.47	99.04
	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	7,000,958.90	0.70
	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	2,573,059.73	0.26
8	其他资产	48,974.22	0.00
9	合计	1,003,607,438.32	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	49,629,287.67	4.95
2	央行票据	—	—
3	金融债券	944,355,157.80	94.13
	其中：政策性金融债	737,497,646.57	73.51
4	企业债券	—	—
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	993,984,445.47	99.08

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	250403	25 农发 03	2,200,000	218,116,317.81	21.74
2	250205	25 国开 05	1,400,000	137,169,928.77	13.67
3	240413	24 农发 13	1,200,000	121,635,287.67	12.12
4	250303	25 进出 03	800,000	80,005,150.68	7.97
5	250301	25 进出 01	600,000	59,980,273.97	5.98

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

本基金本报告期末未投资国债期货。

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

本基金投资的国家开发银行、兴业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。

5.10.2 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	48,024.34
2	应收证券清算款	—
3	应收股利	—
4	应收利息	—
5	应收申购款	949.88
6	其他应收款	—
7	其他	—

8	合计	48,974.22
---	----	-----------

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	438,188.96	764,701.61
报告期期间基金总申购份额	942,163,779.24	1,003,604,549.55
减：报告期期间基金总赎回份额	163,919.93	1,003,858,177.33
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	942,438,048.27	511,073.83

§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	20250307-20250313	0.00	736,309,249.88	736,309,249.88	0.00	0.0000
	2	20250307-20250331	0.00	941,884,713.20	0.00	941,884,713.20	99.8871
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 查阅详情。

恒生前海基金管理有限公司

2025 年 4 月 18 日