

恒生前海恒源天利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	恒生前海恒源天利债
基金主代码	013204
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2021 年 8 月 18 日
报告期末基金份额总额	2,060,616,508.87 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	南京银行股份有限公司

下属分级基金的基金简称	恒生前海恒源天利债 A	恒生前海恒源天利债 C
下属分级基金的交易代码	013204	013205
报告期末下属分级基金的份额总额	2, 012, 335, 830. 62 份	48, 280, 678. 25 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）	
	恒生前海恒源天利债 A	恒生前海恒源天利债 C
1. 本期已实现收益	317, 066. 38	113, 451. 37
2. 本期利润	-4, 229, 544. 18	-4, 796. 49
3. 加权平均基金份额本期利润	-0. 0021	-0. 0002
4. 期末基金资产净值	2, 129, 958, 102. 11	50, 192, 665. 11
5. 期末基金份额净值	1. 0585	1. 0396

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

恒生前海恒源天利债 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. 16%	0. 48%	-1. 10%	0. 12%	0. 94%	0. 36%
过去六个月	0. 28%	0. 43%	0. 65%	0. 15%	-0. 37%	0. 28%
过去一年	4. 25%	0. 43%	3. 18%	0. 13%	1. 07%	0. 30%
过去三年	11. 88%	0. 50%	4. 98%	0. 11%	6. 90%	0. 39%
自基金合同生效起至今	5. 85%	0. 48%	4. 17%	0. 12%	1. 68%	0. 36%

恒生前海恒源天利债 C

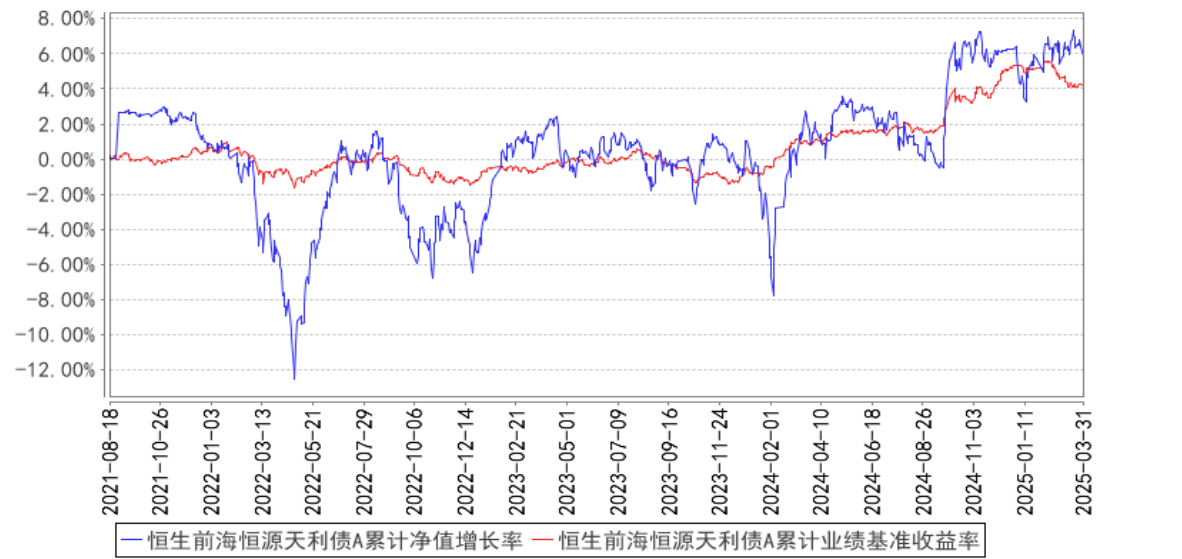
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①－③	②－④
----	--------	-----------	------------	---------------	-----	-----

		准差②	收益率③	收益率标准差 ④		
过去三个月	-0.19%	0.48%	-1.10%	0.12%	0.91%	0.36%
过去六个月	0.21%	0.43%	0.65%	0.15%	-0.44%	0.28%
过去一年	4.12%	0.43%	3.18%	0.13%	0.94%	0.30%
过去三年	11.37%	0.49%	4.98%	0.11%	6.39%	0.38%
自基金合同 生效起至今	3.96%	0.48%	4.17%	0.12%	-0.21%	0.36%

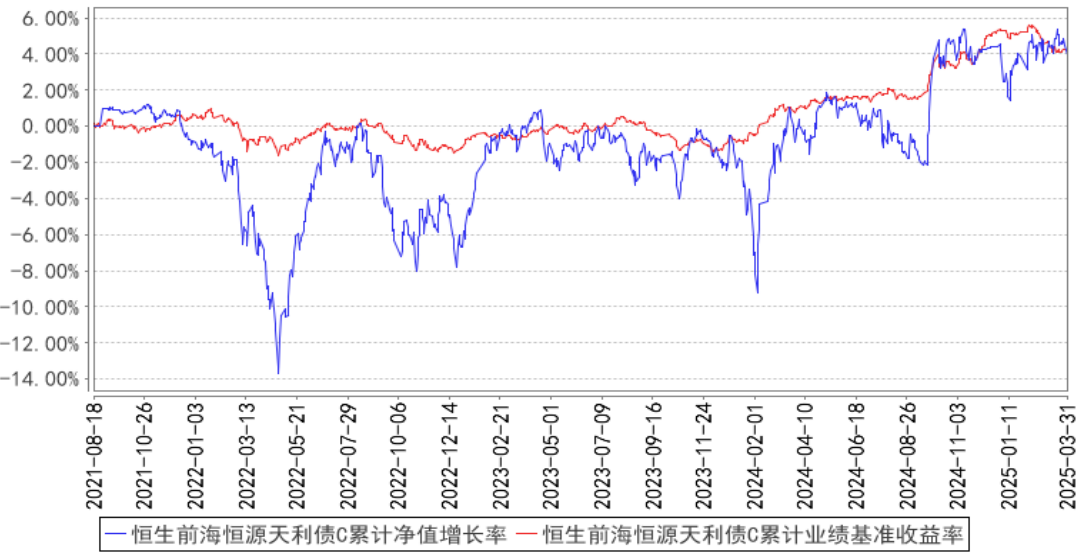
注：本基金的业绩比较基准为：中债综合全价（总值）指数收益率*85%+沪深 300 指数收益率*10%+
金融机构人民币活期存款基准利率（税后）*5%。

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

恒生前海恒源天利债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



恒生前海恒源天利债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规定。

§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12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。现任恒生前海恒源天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，恒生前海恒裕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，恒生前海恒源丰利债券型证券投资基金基金经理。
钟恩庚	本基金的基金经理	2025年3月12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，恒生前海基金管理有限公司固定收益部债券研究员兼投资经理助理，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，恒生前海基金管理有限公司业务发展部业务发展经理，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。
--	--	--	--	--	---

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》、《恒生前海恒源天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。

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

一季度回顾：

经济方面，一季度经济数据表现较好，平稳衔接去年四季度回升趋势。PMI 季度内持续提升，指向供需两端继续改善，生产、消费、投资数据相对去年四季度均有所提高，工业企业收入、利润继续改善，政策着力的“两新”领域效果明显，二手房销售韧性较强。但经济整体仍呈现弱复苏特征，金融数据结构偏差，社融总量主要靠政府债券发行支撑，实体主动融资需求仍较弱，CPI、PPI 则继续处于低位。此外，出口回落明显需要关注，特朗普当选后抢出口推升出口表现，随着关税政策加码落地，出口压力逐步显现。海外方面，外部环境更趋复杂严峻，经济增长动能不强，主要经济体经济表现和政策取向分化，美国经济数据走弱，对等关税超预期抬升未来通胀和衰退预期，增加全球经济不确定性，美债收益率下行反映衰退风险，滞胀风险加大。

政策方面，货币政策保持定力，强调根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息，在经济数据表现较好背景下市场预期的降准、降息暂未落地。中央层面持续加码促消费政策力度，1 月国新办政策吹风会提出加力扩围实施“两新”政策；2 月国务院常务会议围绕提升消费能力、深挖消费潜力、营造放心消费环境等多方面作出部署；3 月政府工作报告提出大力提振消费，安排 3000 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新，较去年增加 1500 亿；3 月 16 日中办、国办联合印发《提振消费专项行动方案》。

债券市场方面，一季度债市持续调整，去年 12 月债市收益率大幅下行透支降息预期引发央行对利率风险的担忧，一季度央行通过暂停国债买卖操作、收紧资金、指导机构买卖等方式对过热行为进行调控。1-2 月份央行投放偏谨慎，叠加同业存款整顿对银行负债影响，资金面持续收紧，利率债短端持续上行，长端上行幅度较小。进入 3 月份，资金面逐步企稳，银行净融出规模有所回升，但银行在季度流动性和利润考核压力下卖出债券，长端上行较快。3 月中旬收益率上行达到阶段高点，政府债发行受到一定影响，央行投放有所转松，MLF 时隔 8 个月首次增量续作，招标方式改为美式招标，收益率逐步下行。信用债基本跟随利率债波动，收益率持续上行后回落，利差先走阔后收窄。

二季度展望：

经济展望：

二季度经济主要关注政策发力的消费领域、关税对出口的冲击以及房地产销售持续情况。一

季度微观主体冲开门红以及政策靠前发力下实现较好开局，但金融数据结构偏差和通胀低位徘徊反映内生动力不足，仍需政策托举。消费领域，今年扩内需重要性突出，大力提振消费是全年主要政策抓手。二季度政策力度预计继续加码，随着二季度超长期特别国债发行，资金支持也有望增强，消费的持续性可期。关税和出口方面，美国对等关税超预期，后续仍存在较大不确定性，各国围绕对等关税博弈、谈判、反制，第三国在美国压力下对华加征关税，国别关税以及其他行业关税的加码都将加剧贸易和经济冲击的不确定性。抢出口面临拐点、美国经济走弱，出口在二季度可能面临较大压力，出口承压对工业产出也将造成拖累，如果对内压力过大，政策对冲可能前置并加大力度。房地产销售方面，二手房销售仍具有较大韧性，稳住楼市与提振消费相关联，房地产止跌回稳的政策重要性高，专项债收储推进，以及高能级城市如进一步放松管制可能继续推动地产回稳。此外，积极扩大有效投资也是今年政策重点，地方政府兼顾化债与发展，高风险地区名单动态调整，对基建或有一定提振。

债市展望：

债市方面，一季度经济大概率实现开门红，当前市场对此已有预期，对债市的影响预计有限。同时市场也将进一步关注和验证二季度经济能否延续回稳趋势，一是前期政策力度和效果能否延续，包括消费政策的加码、房地产收储推进等；二是房地产销售的可持续性；三是美国关税政策持续加码对外需的冲击。基本面的走势决定了国内政策是否积极对冲，当前政策宽松预期升温，为应对关税挑战国内政策蓄势待发。资金方面，经历了 1-2 月的偏紧状态后，3、4 月份资金面有所缓和，特别是 4 月份以来有较明显改善，加上 3 月发行的大规模政府债券募集资金释放回流，对 4 月流动性形成支撑。同时二季度政府债券供给压力较一季度有所减弱，债市供需结构改善。在基本面有待进一步验证、政策放松预期升温、关税冲击超预期、资金面继续改善影响下，二季度债市面临的外部环境较为有利，具备较好的做多机会。

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天利债 A 基金份额净值为 1.0585 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-1.10%；恒生前海恒源天利债 C 基金份额净值为 1.0396 元，本报告期基金份额净值增长率为-0.19%，同期业绩基准收益率为-1.10%。

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	418,337,470.88	14.72
	其中：股票	418,337,470.88	14.72
2	基金投资	—	—
3	固定收益投资	1,817,160,615.90	63.92
	其中：债券	1,817,160,615.90	63.92
	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	21,144,016.94	0.74
8	其他资产	586,045,766.65	20.62
9	合计	2,842,687,870.37	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

代码	行业类别	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
A	农、林、牧、渔业	4,975,266.13	0.23
B	采矿业	5,278,450.00	0.24
C	制造业	303,067,730.73	13.90
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	4,117,971.00	0.19
E	建筑业	3,938,338.00	0.18
F	批发和零售业	11,992,700.53	0.55
G	交通运输、仓储和邮政业	14,301,065.00	0.66
H	住宿和餐饮业	—	—
I	信息传输、软件和信息技术服务业	3,899,900.00	0.18
J	金融业	45,392,796.60	2.08
K	房地产业	3,426,829.00	0.16
L	租赁和商务服务业	3,988,872.00	0.18
M	科学研究和技术服务业	8,888,093.89	0.41
N	水利、环境和公共设施管理业	5,069,458.00	0.23
O	居民服务、修理和其他服务业	—	—
P	教育	—	—
Q	卫生和社会工作	—	—
R	文化、体育和娱乐业	—	—
S	综合	—	—

	合计	418,337,470.88	19.19
--	----	----------------	-------

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

序号	股票代码	股票名称	数量（股）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	601137	博威合金	456,005	9,165,700.50	0.42
2	601211	国泰君安	477,300	8,209,560.00	0.38
3	603699	纽威股份	214,100	5,958,403.00	0.27
4	688550	瑞联新材	145,131	5,697,843.06	0.26
5	600036	招商银行	126,600	5,480,514.00	0.25
6	600988	赤峰黄金	230,500	5,278,450.00	0.24
7	601939	建设银行	596,800	5,269,744.00	0.24
8	000581	威孚高科	245,800	5,242,914.00	0.24
9	002967	广电计量	245,400	5,234,382.00	0.24
10	688578	艾力斯	60,743	5,181,377.90	0.24

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	176,709,965.49	8.11
2	央行票据	—	—
3	金融债券	532,688,219.72	24.43
	其中：政策性金融债	30,174,397.25	1.38
4	企业债券	367,203,790.13	16.84
5	企业短期融资券	—	—
6	中期票据	740,558,640.56	33.97
7	可转债（可交换债）	—	—
8	同业存单	—	—
9	其他	—	—
10	合计	1,817,160,615.90	83.35

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	2228039	22 建设银行二级 01	1,100,000	116,377,528.77	5.34
2	2380112	23 宁波通商债 01	1,000,000	113,238,284.93	5.19
3	102380831	23 越秀集团 MTN001B	1,000,000	112,545,446.58	5.16
4	102380559	23 闽投 MTN001	1,000,000	109,959,342.47	5.04

5	092280086	22 农行永续债 02	1,000,000	104,395,172.60	4.79
---	-----------	----------------	-----------	----------------	------

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

本基金投资的中国光大银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国建设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

报告期内本基金投资的前十名股票未超出基金合同规定的备选股票库。

5.10.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	1,054,469.26
2	应收证券清算款	-

3	应收股利	—
4	应收利息	—
5	应收申购款	9.99
6	其他应收款	—
7	其他	584,991,287.40
8	合计	586,045,766.65

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	恒生前海恒源天利债 A	恒生前海恒源天利债 C
报告期期初基金份额总额	2,022,142,047.05	141,148.98
报告期期间基金总申购份额	108,719,855.81	48,336,947.49
减：报告期期间基金总赎回份额	118,526,072.24	197,418.22
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	2,012,335,830.62	48,280,678.25

§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	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	期初	申购	赎回	持有份额	份额占比

者类别		达到或者超过 20% 的时间区间	份额	份额	份额		(%)
机构	1	20250101-20250331	1,881,643,616.52	0.00	0.00	1,881,643,616.52	91.3146
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天利债券型证券投资基金设立的文件
- (2) 恒生前海恒源天利债券型证券投资基金基金合同
- (3) 恒生前海恒源天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天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 4 月 18 日