

# 恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金 2026 年第 1 季度报告

2026 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：2026 年 4 月 22 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 2026 年 4 月 20 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 2026 年 1 月 1 日起至 2026 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	942,604,616.49 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	恒生前海恒祥纯债 E
下属分级基金的交易代码	013202	013203	025641
报告期末下属分级基金的份额总额	942,236,595.26 份	368,021.23 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（2026 年 1 月 1 日-2026 年 3 月 31 日）		
	恒生前海恒祥纯债 A	恒生前海恒祥纯债 C	恒生前海恒祥纯债 E
1. 本期已实现收益	3,676,020.49	1,335.44	-
2. 本期利润	10,238,131.72	3,857.04	-
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0109	0.0108	-
4. 期末基金资产净值	1,021,609,487.05	407,888.04	-
5. 期末基金份额净值	1.0842	1.1083	1.0842

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	1.01%	0.04%	0.88%	0.05%	0.13%	-0.01%
过去六个月	1.36%	0.04%	1.45%	0.06%	-0.09%	-0.02%
过去一年	1.91%	0.05%	2.27%	0.09%	-0.36%	-0.04%
过去三年	9.00%	0.04%	15.06%	0.09%	-6.06%	-0.05%
自基金合同生效起至今	14.65%	0.04%	22.28%	0.08%	-7.63%	-0.04%

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	0.98%	0.04%	0.88%	0.05%	0.10%	-0.01%
过去六个月	1.32%	0.04%	1.45%	0.06%	-0.13%	-0.02%

过去一年	1.81%	0.05%	2.27%	0.09%	-0.46%	-0.04%
过去三年	8.53%	0.04%	15.06%	0.09%	-6.53%	-0.05%
自基金合同生效起至今	14.67%	0.05%	22.28%	0.08%	-7.61%	-0.03%

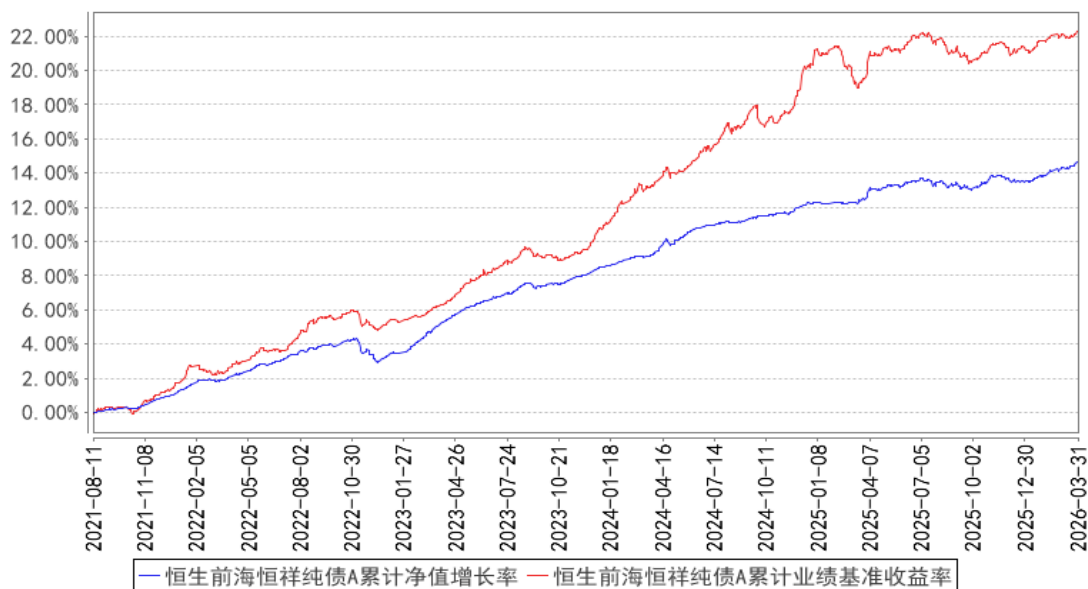
恒生前海恒祥纯债 E

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	1.01%	0.04%	0.88%	0.05%	0.13%	-0.01%
过去六个月	1.36%	0.04%	1.45%	0.06%	-0.09%	-0.02%
自基金合同生效起至今	1.42%	0.04%	1.57%	0.06%	-0.15%	-0.02%

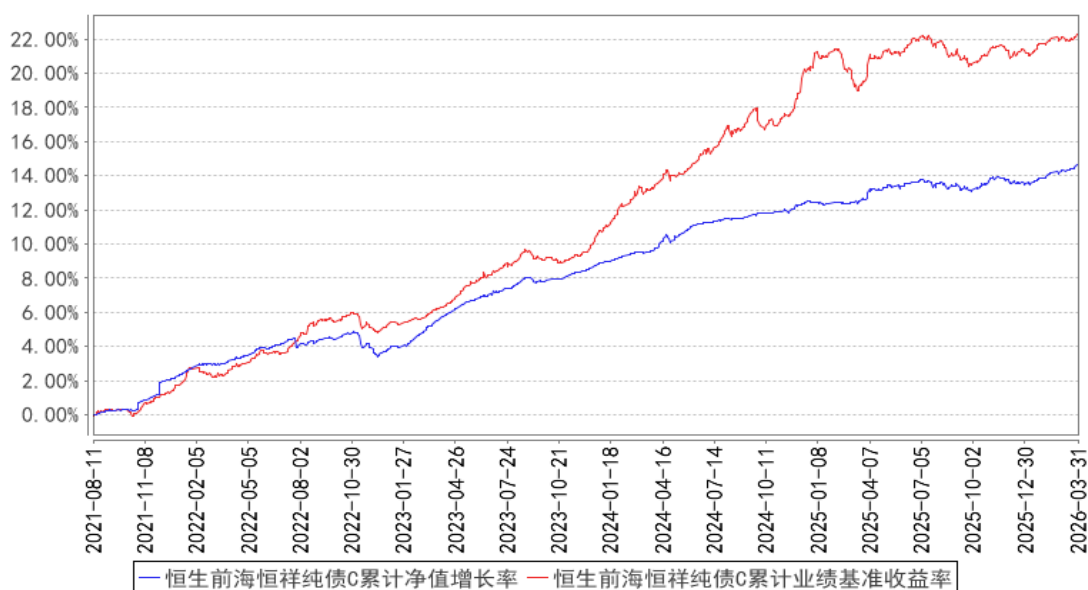
注：本基金的业绩比较基准为：中证全债指数收益率。

### 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

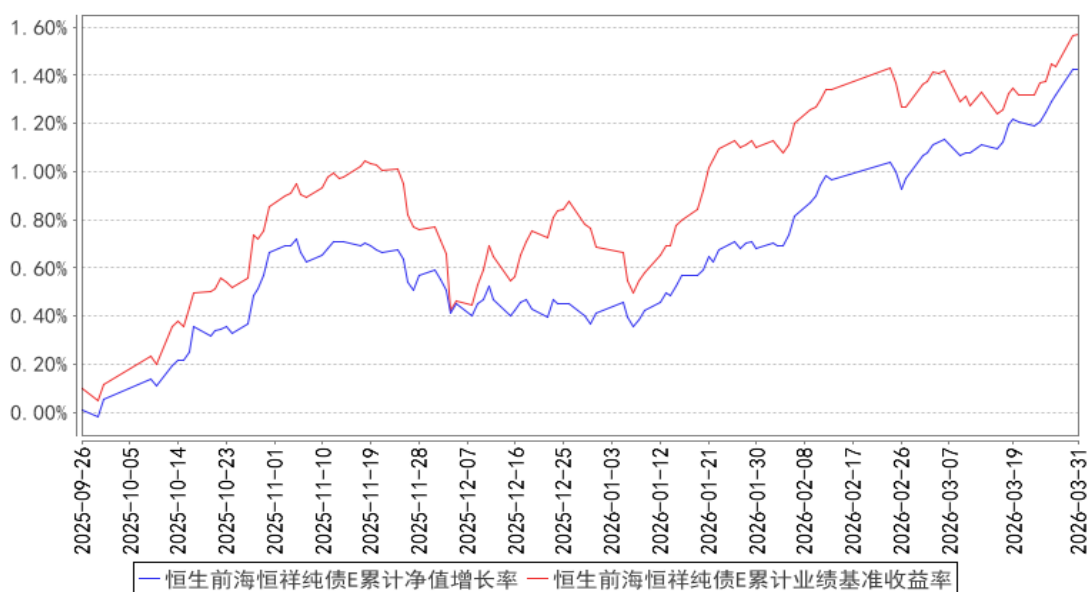
恒生前海恒祥纯债A累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



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



恒生前海恒祥纯债E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	-	14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、恒生前海福瑞 30 天持有期债券型证券投资基金基金经理、恒生前海恒颐五年定期开放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

##### 1 季度回顾

（1）经济方面：2026 年 1 季度经济表现较好，3 个月中有 2 个月制造业 PMI 高于 50 荣枯线，预计 1 季度 GDP 达 5%左右水平。通胀有所修复，3 月 CPI 为 1%，PPI 同比 0.5%结束连续 41 个月同比负增，因此名义 GDP 预计较 2025 年 4 季度有较多回升。1-2 月的广义基建投资在去年年初高基数下取得同比 11.4%增速，而去年全年为-1.5%，有明显改善，符合 12 月中央经济工作会议中对投资止跌回稳的要求。1-2 月累计出口同比增长 21.8%，较 11、12 月进一步加速，亦可以与前 2 月较高的工业增加值增速 6.3%照应。消费方面则由于新能源车和家电更新换代已经持续两年而有所下滑，但剔除汽车家电仍然表现不错。（2）政策方面：一季度两会公布财政力度与去年持平不退坡，4%赤字率不变但实际赤字金额提升，1.3 万亿超长特别国债用于两新两重，2000 亿特别国债用于补充大型银行资本略少于去年 5000 亿，新增地方政府专项债额度 4.4 万亿，8000 亿政策性金融工具提前发放高于去年 5000 亿。两会前后各个部委也推出了一系列政策。（3）债券市场方面：1 季度债券市场有所分化但在数个积极因素影响下情绪逐步升温。首先今年为定存到期大年，但定存留存率较高，人民币强势又推动了外汇结汇产生更多人民币存款，综合推动银行存款表现较好。叠加监管年初调整银行 EVE 指标释放更多长久期债券配置额度，使得年初银行配置 5-10 年利率债较多。非银端保险公司分红险开门红销售情况较好，分红险更多配置去年已经超跌的 5-7 年银行资本补充债券，带动板块表现逐步好转。基金公司则普遍聚焦在短久期信用债防御策略，推动了 3 年以下信用债收益率普遍新低。此外，1 季度摊余债基开放较多为 5 年期，推动 3-5 年利率债、信用债有所表现。与此同时，长利率债和超长利率债表现较为一般，截至 1 季末较去年底下行幅度较少。总体而言 1 季度债券市场表现较好。

##### 2 季度展望

###### （1）经济展望

2 季度经济仍然稳健。1-2 月经济表现不错，主要是基建大幅回升。基建去年全年累计同比 -1.5%罕见转负。今年 1-2 月广义基建投资同比增速达到 11.4%，且是在去年开年高基数的基础上

实现，财政靠前发力和春节较晚对基建投资有一定支持。开年基建表现好与经济工作会议要求投资企稳回升相照应，财政的 8000 亿政策性金融工具大概率在 2 季度就可以投放形成更多支持。但未来基建投资可能难以维持高增速，因为化债还在持续，及地方政府的土地出让收入也很难修复。综上初步预期未来基建投资保持在 3%-5%之间的可能性更高一些。制造业投资 1-2 月为 3.1%，去年全年为 0.6%，也有较好修复。但是投资增速并未恢复到去年年初高的 9%+的水平，反内卷降产能增速还是主线。今年虽然实际 GDP 的目标设定为 4.5%-5%，实际上预计将偏向于 5%，因为今年是十五五规划开局之年。3 月过完以后，根据高频经济数据推测 1 季度的实际 GDP 可能在 5%左右。2 季度的经济基本面可能比 1 季度持平或更好：第一，去年基数开始逐步变低，去年 2 季度有贸易战扰动。第二，2 季度财政发力依然持续。第三，通胀提前转正使得名义 GDP 和实际体感也更好。

通胀提前修复。由于美伊冲突油价上涨，PPI 3 月就会同比转正，年内高点则会在 3 季度达到 2-4%之间。市场本来就预期名义 GDP 在今年会修复，现在预期兑现的时间提前。CPI 年内均值应该在 1-1.5%之间。那么名义 GDP 可以预计从去年 3、4 季度的 3.7-3.8%，修复到 4.5-4.8%附近。最大的意义就是此前市场所担忧的通缩风险已经小了很多，去年 30Y 国债-10Y 国债的利差就是从 7 月“反内卷”起开始走阔，不管其成效如何，反映的是国家着手解决通胀偏低的态度。

地产会不会触底？地产在没有重磅政策的情况下从去年 4 季度后期到今年 1 季度逐步好转。市场有观点认为今年和 2021 年较为相似，都是市场提前一年就对 PPI 的修复做出定价，利率来到高点，因此 2021 年债券市场在 PPI 尚未触顶之前就转入了牛市。但是我们认为 2026 年和 2021 年最大的不同是 2021 年 1 季度后地产转弱并持续数年。而这一点在今年可能是相反的，地产有可能触底并未来数年底部波动。年初目前来看整体表现确实依然属于“小阳春”范畴，依然呈现出了过往小阳春以及政策驱动的脉冲型成交行情的一些特征比如以价换量、二手房强于新房、核心城市主导、刚需房成交占比高等共性特征。但也有一些好于季节性的情况，比如京沪的二手房库存和去化周期已经达到了较为健康的水平。年初京沪两地在没有政策催化的情况下出现了景气度的自发修复，价格亦出现了企稳改善，节后京沪两地的成交量亦表现亮眼，呈现出量增价稳特征。未来可能出现一些次序带动，先是上海，然后带动北京深圳，再是二线城市，三四线可能会很温和。不论是否触底，都要看 4 月的地产是不是环比 3 月跌了以后，不会继续跌，比如 4 月按季节性都要跌，但如果跌的不深，或者 5 月环比 4 月不跌了，那可以认为不会像去年 4 月后的连续跌了 8 个月。

库存周期启动？1-2 月工业企业利润数据中的工业企业库存指标 3 年新高，达到 7.7%，上一轮库存周期底部是在 2023 年的年中达到的-0.2%。过去两年该库存指标始终在 0%-4%的底部区间

波动，内需不振使得新库存周期迟迟未能启动，库存指标可能更多跟随外需在低位波动。但是当库存水平突破了过去两年波动区间的上沿。库存周期的启动，可能是上文地产逐步触底内需逐步见底的推动，也可能是涨价因素或者外需进一步增强的推动，后者就偏短期。但无论如何，库存周期如果启动，可能会对利率产生额外负面影响。我们此前提过，地产的三年小周期其实就是库存周期，库存周期在地产周期正常的环境下，也是利率的主导因素。库存周期和上文地产周期可能产生一定程度的共振。

海外：最近全球市场就美伊冲突后全球是否滞胀、大幅加息等进行了定价，甚至也对衰退进行某种定价。我们认为不会滞胀也不会衰退。欧洲日本澳洲本来就要加息，因为去年财政转为扩张，年初 1 季度全球制造业 PMI 改善较为明显。美国作为石油净出口国也很难滞胀。目前美债利率反应加息 2 次，但是实际上美联储的态度可能是跳过冲突直接看 6 月或者 3 季度美伊冲突结束，暂时不能降息，但也不太会加息。最后，美联储更关注核心 PCE，这个指标也不太受油价的影响。

## （2）债券市场展望

虽然经济基本面不利于债券市场，我们认为 2 季度债券市场依然可以保持谨慎乐观。第一，4 月通常是理财规模大月，4 月通常贡献理财全年规模增长的 50-70%。今年 1 季度理财规模未有扩张，可能是在定存到期大年让位于银行存款开门红。第二，2 季度仍然有较多的摊余债基开放，并且集中在 3 年期。第三，当前国际政治扰动，市场波动大，避险情绪带动对固定收益类资产需求，1 季度基金普遍年化收益高，所以 4 月纯债类基金应当也有一定申购支撑，对应基金风格的板块如二永债、政金债可能还有所表现。且 4-5 月行情更有可能从短端向中长端延申。第四，2 季度政府债供给属于正常水平，并不太超额。

但是我们也要认识到经济基本面并不利于债券市场不断的新低，通胀回升带动名义 GDP 回升、地产潜在触底、库存周期潜在触底、财政开支依然偏强等因素均对债券市场是利空，主要的利多还是央行保持适度宽松货币政策，因为当前经济虽然有所改善，但还未到收紧货币政策之时。因此 2 季度后半程需要更加谨慎。

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 1.0842 元，本报告期基金份额净值增长率为 1.01%，同期业绩基准收益率为 0.88%；恒生前海恒祥纯债 C 基金份额净值为 1.1083 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.98%，同期业绩基准收益率为 0.88%；恒生前海恒祥纯债 E 基金份额净值为 1.0842 元，本报告期基金份额净值增长率为 1.01%，同期业绩基准收益率为 0.88%。

## 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	1,231,599,495.73	99.93
	其中：债券	1,231,599,495.73	99.93
	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	905,185.04	0.07
8	其他资产	406.86	0.00
9	合计	1,232,505,087.63	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	1,021,307,446.57	99.93
	其中：政策性金融债	553,203,501.37	54.13
4	企业债券	15,731,503.41	1.54

5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	194,560,545.75	19.04
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	1,231,599,495.73	120.51

#### 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	240413	24 农发 13	1,100,000	111,829,013.70	10.94
2	250431	25 农发 31	1,100,000	110,992,802.74	10.86
3	250303	25 进出 03	1,100,000	110,491,082.19	10.81
4	250403	25 农发 03	1,100,000	109,982,158.90	10.76
5	260205	26 国开 05	1,100,000	109,908,443.84	10.75

#### 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、九江银行股份有限公司、潍坊银行股份有限公司、中国工商银行股份有限公司、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。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	-
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	406.86
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	406.86

### 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	恒生前海恒祥纯债 E
报告期期初基金份额总额	942,253,353.01	355,856.91	-
报告期期间基金总申购份额	36,861.27	59,760.46	-
减：报告期期间基金总赎回份额	53,619.02	47,596.14	-
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	942,236,595.26	368,021.23	-

## §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	20260101-20260331	941,884,713.20	0.00	0.00	941,884,713.20	99.9236
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](http://www.hsqhfund.com) 查阅详情。

恒生前海基金管理有限公司

2026 年 4 月 22 日