

恒生前海恒利纯债债券型证券投资基金 2026 年第 2 季度报告

2026 年 6 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：恒丰银行股份有限公司

报告送出日期：2026 年 7 月 20 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约定，于 2026 年 7 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 2026 年 4 月 1 日起至 2026 年 6 月 30 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	恒生前海恒利纯债		
基金主代码	015331		
基金运作方式	契约型开放式		
基金合同生效日	2022 年 3 月 30 日		
报告期末基金份额总额	202,870,272.35 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	恒生前海恒利纯债 A	恒生前海恒利纯债 C	恒生前海恒利纯债 E
下属分级基金的交易代码	015331	015332	023985
报告期末下属分级基金的份额总额	202,363,673.28 份	506,599.07 份	-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 4 月 1 日-2026 年 6 月 30 日）		
	恒生前海恒利纯债 A	恒生前海恒利纯债 C	恒生前海恒利纯债 E
1. 本期已实现收益	949,501.01	3,375.14	—
2. 本期利润	1,753,536.03	6,744.12	—
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0087	0.0089	—
4. 期末基金资产净值	199,939,732.94	520,752.54	—
5. 期末基金份额净值	0.9880	1.0279	0.9880

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

恒生前海恒利纯债 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	0.88%	0.04%	0.62%	0.04%	0.26%	0.00%
过去六个月	1.20%	0.04%	0.91%	0.04%	0.29%	0.00%
过去一年	-1.65%	0.13%	-0.56%	0.06%	-1.09%	0.07%
过去三年	2.89%	0.10%	5.12%	0.08%	-2.23%	0.02%
自基金合同 生效起至今	6.14%	0.09%	6.92%	0.07%	-0.78%	0.02%

恒生前海恒利纯债 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	0.85%	0.04%	0.62%	0.04%	0.23%	0.00%
过去六个月	1.16%	0.04%	0.91%	0.04%	0.25%	0.00%

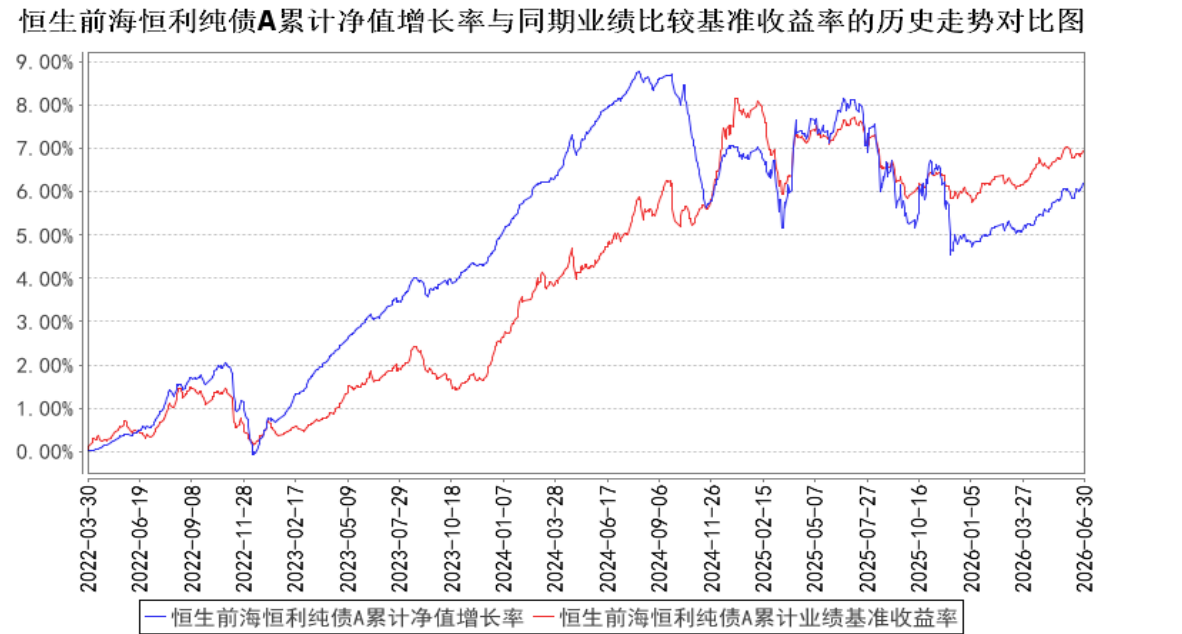
过去一年	-1.82%	0.13%	-0.56%	0.06%	-1.26%	0.07%
过去三年	1.41%	0.11%	5.12%	0.08%	-3.71%	0.03%
自基金合同生效起至今	6.77%	0.13%	6.92%	0.07%	-0.15%	0.06%

恒生前海恒利纯债 E

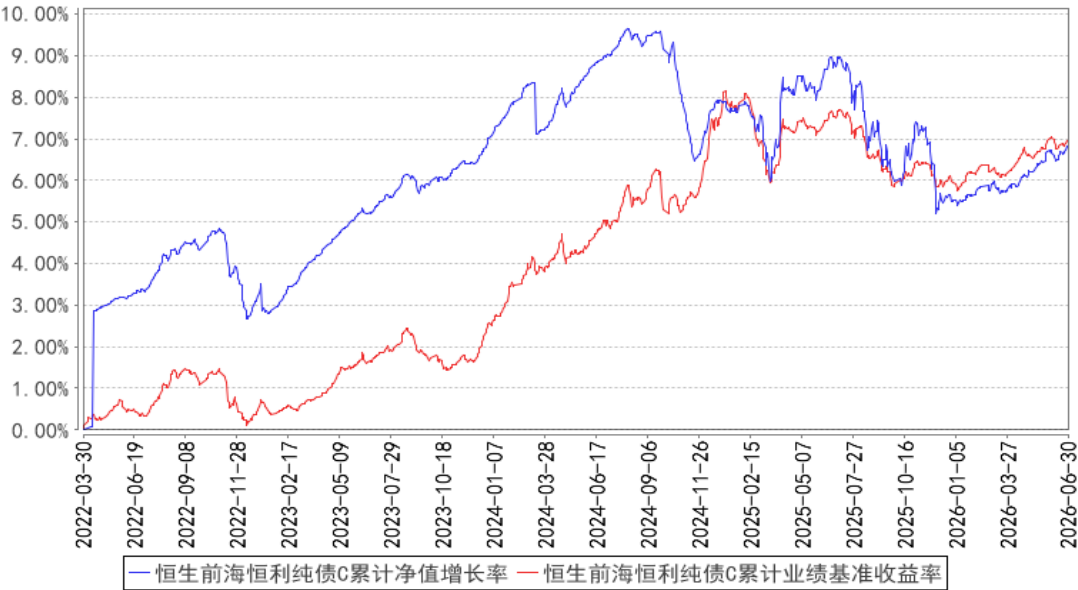
阶段	净值增长率①	净值增长率 标准差②	业绩比较基 准收益率③	业绩比较基 准收益率标 准差④	①—③	②—④
过去三个月	0.88%	0.04%	0.62%	0.04%	0.26%	0.00%
过去六个月	1.20%	0.04%	0.91%	0.04%	0.29%	0.00%
过去一年	-1.65%	0.13%	-0.56%	0.06%	-1.09%	0.07%
自基金合同生效起至今	-1.17%	0.12%	-0.31%	0.06%	-0.86%	0.06%

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。

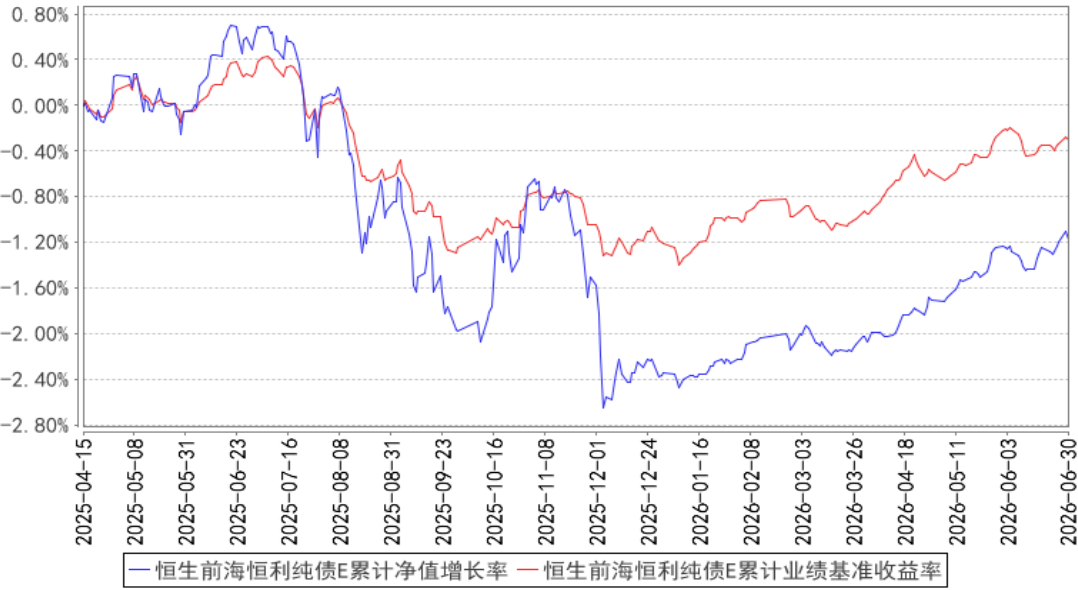
3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较



恒生前海恒利纯债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



恒生前海恒利纯债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		
吕程	本基金的基金经理	2023 年 5 月 9 日	—	8 年	金融工程学硕士。曾任恒生前海基金管理有限公司固定收益部债券研究员、集中交易部债券交易员、恒生前海短债债

					券型发起式证券投资基金基金经理助理，中国光大银行烟台支行投资银行部产品经理。现任恒生前海恒利纯债债券型证券投资基金基金经理、恒生前海恒悦纯债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、恒生前海恒润纯债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、恒生前海恒源昭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。
李维康	本基金的基金经理	2024 年 11 月 12 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》、《恒生前海恒利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。

公司对不同投资组合在不同时间窗口下（日内、3 日内、5 日内）的同向交易价差进行专项分析，未发现不公平对待各组合或组合间相互利益输送的情况。

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

2 季度回顾

（1）经济方面：1 季度经济表现较为全面，2 季度经济更趋于 K 型分化。1 季度 GDP 增速达到 5%，在高基数上延续高增长。2 季度预计较 1 季度有一定的下滑。但由于 CPI、PPI 均转正，GDP 平减指数持续回升，名义 GDP 在上半年预计都在 5%左右，显著高于去年 4 季度的 3.8%。K 型分化第一方面体现在外需强势而内需疲软。出口 1-5 月累计同比增速为 19.2%，系统性大幅高于 2024 年、2025 年的 3.76%、3.26%，主因价格上涨，另有 AI 等新兴产业旺盛需求。内需则基建和消费双弱。1 季度基建投资累计同比 8.9%，显著高于 2025 年全年基建投资-1.5%，可能因 4 季度的 5000 亿政策性金融工具延后在 1 季度形成实物工作量。至 5 月时，基建投资前 5 月累计同比 0.6%，较 1 季度的 8.9%大幅下滑。与此同时，社会消费品零售同比则从去年 5 月高点的 6.4%一路下滑至今年 5 月的-0.6%，首次转负。基数偏高、消费补贴透支等因素固然有不小影响，但

结合居民信贷持续偏弱，说明就业和地产的拖累仍在持续。K 型分化另一个方面则体现在经济增长广度不够，出口正增长行业和 PPI 正增长行业占比都不高。（2）政策方面：2 季度政策相对较少，央行在陆家嘴论坛进一步明确了临时隔夜正回购工具并收窄了上下限，亦于季末进行了隔夜 OMO 的操作。央行在年初即官宣用好结构性货币政策，目前各类结构性货币政策投放大约 5000 亿。6 月资金正常化后，预计央行不再进一步大幅回笼流动性，同时支持 3 季度政府债发行高峰。（3）债券市场方面：全部类别债券利率今年均下行。除了利率债、部分长信用债，各品种均已创 2025 年年初以来新低。核心因素为供需格局改善，需求端一方面银行定存到期多数留存、人民币升值结汇资金较多形成人民币存款、大型银行久期指标调整、银行负债成本进一步下行等，带来银行的配置需求提升；另一方面 3 月下旬起理财规模修复扩张并持续申购基金，广义基金的申赎普遍好转，带来非银行机构的配置需求。供给端则同比慢于去年，前 6 月国债、地方政府债、政策性金融债等利率债净供给同比少近 2 万亿，主要是政金债缺口大，且由于央行结构性货币政策工具扩张了 5000 亿，所以不一定完全修复。另有主要信用债品种今年前 6 月（截至 620）净供给约为 2.11 万亿，较 2025 年前 6 月净供给约 2.26 万亿亦有小幅下滑。因此供需两端都利好债市。

3 季度展望

（1）经济展望

3 季度基建投资方向是市场定价核心。2 季度市场对经济的预期较 1 季度有所转向，虽然经济目标是 4.5%-5%，但 1 季度市场预期“十五五”开门红之年会偏向于 5%，而 2 季度市场已经开始预期全年经济出现类似去年的线性下滑。本轮经济复苏的广度不足，K 型分化显著，因此 3 季度的经济走势十分重要。去年下半年基数较低，如果 7 月政治局会议有实质的政策推动基建投资或者消费，则可能再度扭转经济走向和市场预期。

通胀预计在 3 季度见顶。去年 PPI 基数在 7 月最低，自从 7 月提出“反内卷”以来，PPI 已经从-3.6%回升至+3.9%，预计高点在 3 季度达到 4.0-4.3%。随之而来的名义 GDP 高点可能也出现在下半年，名义 GDP 高点可达 6%左右。

地产有触底迹象。二手房成交套数近 5 年最高水平，二手房价环比从 12 月起减跌并逐步回升转正。租金回报率达到 2%开始高于理财收益率，也是触底因素之一。但是市场是否就此定价或者提升相关预期尚不确定。

（2）政策展望

自从 2024 年“924”以来，货币政策已经让位于财政政策，财政政策开启了连续数年的扩张计划，其中巨额的化债一揽子计划当前已处于后期，另有连续几年发行超长期特别国债。特别国

债预计于 6 月底前下放完毕；市场预计 3 季度投放 8000 亿政策性金融工具；3 季度政府债券发行高峰；通胀回升带动企业盈利回升，进而带动财政收入好于预期，未来需要映射到财政支出上。

关注 7 月政治局会议是否缓解 K 型分化的重要性高。过去几年每年的 3、4 季度是重要的政策窗口，集中在 7-9 月，都会有一些新的政策，并都能解决一定当期市场比较关注的问题。2023 年的一揽子化债计划、2024 年的货币宽松及“924”、2025 年的“反内卷”，分别解决了当时市场最为关切的城投债务、弱预期&股市下行、名义 GDP 与实际 GDP 背离等重点问题。

（3）债券市场展望

下半年债市面临挑战，当前绝对收益率偏低，静态收益偏低，但上半年年化收益较高，后续可能通过震荡整理完成年化收益平滑或者通过利率行情进一步演绎维持高年化。

利率债：市场是否会延续 2 季度利率债占优风格？从 2025 年 2 月利率债大幅调整起，信用债就持续跑赢利率债，这个风格在今年 4 月初发生转变。但是 3 季度面临的挑战是资金正常化、负债正常化后，供给也将正常化。当市场主要供给在长期利率债时，利率债否还能占优需要观察。在两次 10Y 国债碰到 1.7%后资金都有所收紧，说明关键利率的突破并不易。如果下半年还能延续利率债占优的风格，那么 30Y 国债与 10Y 国债之间的利差是否有趋势性压缩机会并产生额外回报？目前只有 30 年国债利率未实现趋势性下行。去年下半年和今年上半年，虽然利率走势与名义 GDP 走势连续背离，但没有背离的是“30Y-10Y 利差 VS PPI”。PPI 环比已经于 4 月见顶，同比预计将于 3 季度见顶。过去两个月的行情虽然较好、资金充裕，但 30Y-10Y 利差仍保持高位，3 季度预计会进行方向决断。30Y-10Y 利差 50BP 对于当前的 PPI 水平、供给压力、交易流动性可能定价也比较充分，存在即合理。如果从宏观层面理解，还有一个因素就是对未来长期经济增长预期或者劳动生产率有更高的期待，比如 AI 带来的长期的经济增长改善。这就使得利差和科技股可能存在某种关系。但无论如何，如果 2 季度债市情绪火热时都无法突破，3 季度供给修复期我们倾向于依然难以压缩。

信用债：信用债适度谨慎，不再拉长久期。虽然信用债收益率新低，但目前 3Y、5Y 城投债信用利差均未压缩至 2024 年低点，市场对 2022 年、2024 年的负反馈有学习效应，不敢再进一步，低利差下需要警惕潜在波动。央行持续提到针对非银机构的流动性互换工具，很大概率是针对历史上出现过的几次负反馈，因为商业银行理财公司今年需要彻底净值化。因此通过互换给理财、基金一些利率债来应对赎回可能是潜在的方案。另外近期新增评级下调事项，出现系统性信用风险的概率不高，但是局部避险带动更多对高等级尤其二永债的配置需求有可能增加。在当前供需格局下，我们认为信用债的票息依然有持有价值但是信用债的久期仍需控制。

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利纯债 A 基金份额净值为 0.9880 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.88%，同期业绩基准收益率为 0.62%；恒生前海恒利纯债 C 基金份额净值为 1.0279 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.85%，同期业绩基准收益率为 0.62%；恒生前海恒利纯债 E 基金份额净值为 0.9880 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.88%，同期业绩基准收益率为 0.62%。

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	236,268,111.78	99.85
	其中：债券	236,268,111.78	99.85
	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	354,573.16	0.15
8	其他资产	2,499.96	0.00
9	合计	236,625,184.90	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	12,077,783.01	6.03
2	央行票据	—	—
3	金融债券	224,190,328.77	111.84
	其中：政策性金融债	224,190,328.77	111.84
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	236,268,111.78	117.86

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	240208	24 国开 08	500,000	51,486,712.33	25.68
2	260203	26 国开 03	500,000	50,614,287.67	25.25
3	240203	24 国开 03	300,000	30,930,863.01	15.43
4	240405	24 农发 05	300,000	30,790,446.58	15.36
5	250208	25 国开 08	300,000	30,073,783.56	15.00

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

本基金投资的国家开发银行、中国农业发展银行本期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约定的备选股票库

本基金本报告期末持有股票。

5.10.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	2,454.11
2	应收证券清算款	—
3	应收股利	—
4	应收利息	—
5	应收申购款	45.85
6	其他应收款	—
7	其他	—
8	合计	2,499.96

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	恒生前海恒利纯债 A	恒生前海恒利纯债 C	恒生前海恒利纯债 E
报告期期初基金份额总额	202,380,323.79	900,809.79	—
报告期期间基金总申购份额	78,101.52	329,942.22	—
减:报告期期间基金总赎回份额	94,752.03	724,152.94	—
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	202,363,673.28	506,599.07	—

§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	20260401-20260630	101,552,757.18	0.00	0.00	101,552,757.18	50.0580
	2	20260401-20260630	99,541,110.89	0.00	0.00	99,541,110.89	49.0664
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利纯债债券型证券投资基金设立的文件

- (2) 恒生前海恒利纯债债券型证券投资基金基金合同
- (3) 恒生前海恒利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利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

2026 年 7 月 20 日