

南方港股医药行业混合型发起式证券投资基金（QDII）2025 年第 1 季度报告

2025 年 03 月 31 日

基金管理人：南方基金管理股份有限公司

基金托管人：广发银行股份有限公司

送出日期：2025 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。

基金托管人广发银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 4 月 18 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 3 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	南方港股医药行业混合发起（QDII）
基金主代码	019415
交易代码	019415
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2023 年 10 月 24 日
报告期末基金份额总额	23,298,439.01 份
投资目标	在有效控制组合风险并保持良好流动性的前提下，重点投资于港股医药行业的优质上市公司，通过专业化研究分析，力争实现基金资产的长期稳定增值。
投资策略	本基金依托于基金管理人的投资研究平台，在医药领域，努力挖掘质地优秀、具备长期价值增长潜力的上市公司。本基金在个股的选择上着重于“自下而上”的基本面选股，采用定量和定性分析相结合的策略。 主要投资策略包括：1、资产配置策略；2、股票投资策略；3、债券投资策略；4、可转换债券及可交换债券投资策略；5、金融衍生品投资策略；6、资产支持证券投资策略
业绩比较基准	经估值汇率调整后的恒生医疗保健指数收益率×90%+人民币银行活期存款利率（税后）×10%
风险收益特征	本基金为混合型基金，一般而言，其长期平均风险和预期收益率低于股票型基金，高于债券型基金、货币市场基金。本基金投资港股通股票，除了需要承担与境内证券投资基金类似的市场波动风险等一般投资风险之外，本基金还面临汇率风险和港股通机制下因投资环境、投资标的、市场制度以及

	交易规则等差异带来的特有风险。本基金可投资于境外证券，除了需要承担与境内证券投资基金类似的市场波动风险等一般投资风险之外，本基金还面临汇率风险等境外证券市场投资所面临的特别投资风险。	
基金管理人	南方基金管理股份有限公司	
基金托管人	广发银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	南方港股医药行业混合发起（QDII）A	南方港股医药行业混合发起（QDII）C
下属分级基金的交易代码	019415	019416
报告期末下属分级基金的份额总额	14,255,713.92 份	9,042,725.09 份
境外资产托管人	英文名称：Citibank N.A.	
	中文名称：美国花旗银行有限公司	

§ 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）	
	南方港股医药行业混合发起（QDII）A	南方港股医药行业混合发起（QDII）C
1.本期已实现收益	523,123.73	325,189.93
2.本期利润	2,737,517.11	900,628.45
3.加权平均基金份额本期利润	0.2239	0.2190
4.期末基金资产净值	15,726,818.99	9,694,796.57
5.期末基金份额净值	1.1032	1.0721

注：1、基金业绩指标不包括持有人认（申）购或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、其他收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用和信用减值损失后的余额，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 本报告期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

南方港股医药行业混合发起（QDII）A

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

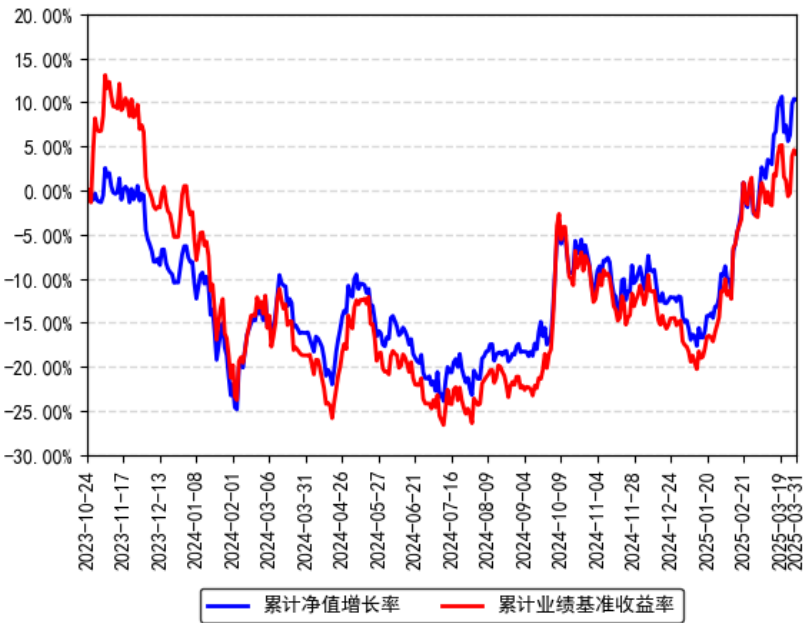
				④		
过去三个月	25.48%	1.71%	22.20%	1.87%	3.28%	-0.16%
过去六个月	16.45%	1.66%	8.54%	1.76%	7.91%	-0.10%
过去一年	31.55%	1.58%	28.14%	1.72%	3.41%	-0.14%
自基金合同生效起至今	10.32%	1.62%	4.19%	1.82%	6.13%	-0.20%

南方港股医药行业混合发起（QDII）C

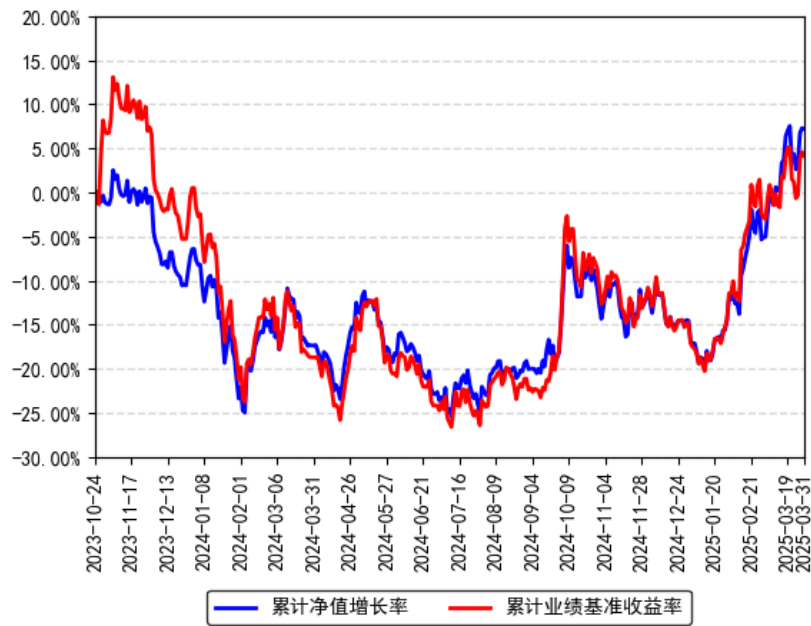
阶段	份额净值 增长率①	份额净值 增长率标 准差②	业绩比较 基准收益 率③	业绩比较 基准收益 率标准差 ④	①-③	②-④
过去三个月	25.44%	1.71%	22.20%	1.87%	3.24%	-0.16%
过去六个月	15.63%	1.66%	8.54%	1.76%	7.09%	-0.10%
过去一年	29.72%	1.58%	28.14%	1.72%	1.58%	-0.14%
自基金合同生效起至今	7.21%	1.61%	4.19%	1.82%	3.02%	-0.21%

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

南方港股医药行业混合发起（QDII）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



南方港股医药行业混合发起（QDII）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：本基金建仓期为 6 个月，建仓期结束时各项资产配置比例符合合同约定。

§ 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		
叶震南	本基金 基金经 理	2023 年 10 月 24 日	-	6 年	厦门大学财务学专业硕士，金融风险管理师（FRM），具有基金从业资格。2018 年 7 月加入南方基金，任国际业务部研究员；2022 年 3 月 4 日至 2023 年 10 月 24 日，任南方中国新兴经济 9 个月持有期混合（QDII）基金经理助理；2023 年 10 月 24 日至今，任南方港股医药行业混合发起（QDII）基金经理。
王士聪	本基金 基金经 理（已 离任）	2023 年 10 月 24 日	2025 年 3 月 7 日	8 年	美国布兰迪斯大学国际经济与金融学硕士，注册金融分析师（CFA），具有基金从业资格。2016 年 7 月加入南方基金，任国际业务部研究员。2018 年 11 月 30 日至 2020 年 5 月 15 日，任南方全球基金经理助理；2019 年 4 月 10 日至 2020 年 5 月 15 日，任南方香港成长基金经理助理；2020 年 5 月 15 日至 2025 年 3 月 7 日，任南方香港成长灵活配置混合基金

					经理 2021 年 8 月 10 日至 2025 年 3 月 7 日,任南方中国新兴经济 9 个月持有期混合（QDII）基金经理 2023 年 10 月 24 日至 2025 年 3 月 7 日，任南方港股数字经济混合发起（QDII）、南方港股医药行业混合发起（QDII）基金经理; 2024 年 5 月 21 日至 2025 年 3 月 7 日,任南方恒生科技指数发起（QDII）基金经理; 2024 年 8 月 23 日至 2025 年 3 月 7 日，任南方全球精选配置股票（QDII-FOF）基金经理。
--	--	--	--	--	---

注：1、本基金首任基金经理的任职日期为本基金合同生效日，后任基金经理的任职日期以及历任基金经理的离任日期为公司相关会议作出决定的公告（生效）日期；

2、证券从业年限计算标准遵从中国证监会《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》中关于证券基金从业人员范围的相关规定。

4.2 境外投资顾问为本基金提供投资建议的主要成员简介

本基金无境外投资顾问。

4.3 报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》等有关法律法规、中国证监会和本基金基金合同的规定，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，为基金份额持有人谋求利益。本报告期内，本基金运作整体合法合规，没有损害基金份额持有人利益。基金的投资范围、投资比例及投资组合符合有关法律法规及基金合同的规定。

4.4 公平交易专项说明

4.4.1 公平交易制度的执行情况

本报告期内，本基金管理人严格执行《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》，完善相应制度及流程，通过系统和人工等各种方式在各业务环节严格控制交易公平执行，公平对待旗下管理的所有基金和投资组合。

4.4.2 异常交易行为的专项说明

本基金于本报告期内不存在异常交易行为。本报告期内基金管理人管理的所有投资组合参与的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证券当日成交量的 5%的交易次数为 1 次，是由于指数投资组合的投资策略导致。

4.5 报告期内基金的投资策略和业绩表现说明

4.5.1 报告期内基金投资策略和运作分析

本基金在报告期内相较基准取得了小幅超额，回撤略低于基准，总体运营状态平稳。我们仍然坚持一贯的投资理念，争取在港股医药行业的投资中平衡好收益与风险，不参与赌博赛道式投资，灵活分配不同基本面驱动因子的配比以及子行业的权重，持续实践我们在过去报告中提到的理念，即我们希望能够在中长期维度持续提供一条较基准更优化的净值曲线——其包括合理范围的长期超额与更可控的回撤。我们相信只有这样才能让投资人安心的持有，能够在中长期分享到行业增长带来的红利。虽然医药行业确实过去看是偏向于波动率工具的投资属性，也更容易奖励 all in 式投资，但我们相信并不是所有的参与者都抱有非常专业的医学投资背景和短期操作能力，行业也并不是只提供了短期博弈的机会，提供一个能够跟上行业整体趋势而风险和长期收益平衡度更好的产品是富有价值的。即使我们未必能够脱颖而出，也希望一些我们对行业的思考和策略分享能够给持有人和市场带来不一样的观测维度，从而帮助市场更完整和客观地看待这个行业和投资行为。

从市场的表现看，港股市场在一季度表现尚可，医药行业的表现较为突出，部分表现已在年报中有所分享，此处不予赘述。创新药、CXO 等产业链总体得到了修复，中国创新资产在全球的价值得到了更多投资人的认可，相较于此前偏向于专业化的赛道投资，当前创新资产的属性摆脱了行业内的束缚，基于未来空间、全球竞争力等角度的分析开始占据上风，因此也有希望获得更广泛资金的关注。整体而言，考虑到经济预期与投资人预期的契合度在提升，资金对基本面冲击的敏感度明显在下降，市场的关注点从立足当下走向展望未来，资金从 24 年末呈现出比较积极的态度，我们今年的策略会更加灵活一些，组合的策略会更平衡一些，轮动的变化会更快一些。具体而言，在确认市场相对活跃的背景下会增加一些主题性或远期空间较大行业的配置，但如果部分我们认为可以反映阶段性过热的指标出现提示，组合同样也会在早期通过降低仓位或分散投资等方式，规避一些潜在波动率放大和下跌的阶段，相比于去年可能在板块配置比例方面不怎么做大调整的策略，今年操作的频率及比例变化预计会更高，对个人的挑战反而大一些，我们尽量平衡风险收益的性价比，力求对基准曲线的优化。

具体而言，一季度我们主要在一些流动性催化的资产上有不错的投资回报，同时尤其关注当前较低的风险溢价情况可能隐含的预期与基本面之间的匹配度，既要能够提供赛道 beta 带来的回报，也要控制组合整体的风险。基于流动性驱动和认知驱动的市场判断，我们认为组合相比于完全投资于创新类资产，更应该倾向于挖掘那些处于底部位置，历史风险出清较好，且存在向上期权的企业，因为这部分持仓能够在市场发生波动或下行时期提供良好的安全垫，比如一些拥有 BD 合作可能的传统药企、能够在国产替代中取得更多份额的器

械企业、有牌照壁垒的纯内需品种以及稳定经营的中药品类等都应该纳入我们的考虑中。开年至今是一个复杂波动的市场，近期针对关税的讨论尤其多，不少资金都基于该事件做出一定的推演，并基于推演进行相应的配置，我们认为这样的链条是存在过度预测的风险的。组合管理应当以最优概率分布为基础，即强调情景分析下的应对，而弱化概率的判断，所以相对分散的投资组合仍然是我们今年的策略核心之一。

本次投资观点讨论部分相对简短，主要分享我个人比较看重的 1 个市场指标。因为投资策略相对看重回撤的控制，所以我对于不少能够提示市场风险的指标都有一定研究，很多投资人也非常关心是否有一些有效的市场指标能够辅助判断行情走势。客观来说，走势是非常难以预测的，很多看似有效的指标放到长期看是缺乏稳定性的。我个人一般会结合风险溢价这一指标，以及一些风格成交占比、波动率的统计，对整体市场距离极值的情况做出大致判断。风险溢价本身反映了权益市场相较于无风险利率的隐含溢价，这种溢价包含了市场对权益资产内含各类不确定性的补偿，在大部分成熟市场的长期统计中，这一指标都有着较好的均值回归属性，对于市场的极端位置有着相对不错的指引。当我们看到风险溢价压缩到一个过去十年、五年极低分位数的时候，就需要尤其警惕回调的风险，因为当市场对权益资产要求的风险溢价极低意味着对资产的未来回报有着极强的信心以至于认为权益资产几乎可以用接近无风险利率的折现率获得更高的回报，这种预期大部分时间都对应着过于乐观的情绪。当估值过于高涨、情绪过于乐观的时候，市场往往是比较脆弱的。当然，对我而言确实有时会面临风险溢价持续在低位震荡而股票价格屡创新高的镇痛期，但从长期的统计来看，这样的时期往往持续不超过 3 个月，从胜率和赔率而言，我更倾向于放弃那最后一枚硬币，而保证资产风险敞口的总体可控。所以各位投资人可以回顾一下风险溢价的曲线和关注市场的整体表现，或许也能找到一些有意思的关联。不过，需要提示的是，风险溢价本身也是时变的，譬如 90 年代的风险溢价和当前必然是处于不同区间的，我们进行统计的时候需要明确这种差异才能更好地把当前的时代和背景与历史做对比，从而更理性的应用这些指标。

总体而言，今年对组合管理者而言是风险与收益并行，需要战战兢兢、谨小慎微操作和应对的一年，我们会始终努力做到客观看待市场，严谨对待组合操作，力图在不同的行业背景和市场环境下都能输出一条更加优化的净值曲线以回报持有人的期待。

4.5.2 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末，本基金 A 份额净值为 1.1032 元，报告期内，份额净值增长率为 25.48%，同期业绩基准增长率为 22.20%；本基金 C 份额净值为 1.0721 元，报告期内，份额净值增长率为 25.44%，同期业绩基准增长率为 22.20%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

不适用。

§ 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（人民币元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	21,938,806.38	75.10
	其中：普通股	21,569,487.99	73.84
	存托凭证	369,318.39	1.26
2	基金投资	349,291.21	1.20
3	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	资产支持证券	-	-
4	金融衍生品投资	-	-
	其中：远期	-	-
	期货	-	-
	期权	-	-
	权证	-	-
5	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的 买入返售金融资产	-	-
6	货币市场工具	-	-
7	银行存款和结算备付 金合计	4,875,989.53	16.69
8	其他资产	2,048,027.82	7.01
9	合计	29,212,114.94	100.00

注：本基金本报告期末通过深港通交易机制投资的港股市值为人民币 9,062,162.92 元，占基金资产净值比例 35.65%。

5.2 报告期末在各个国家（地区）证券市场的股票及存托凭证投资分布

国家（地区）	公允价值（人民币元）	占基金资产净值比例（%）
中国香港	20,463,083.44	80.49
中国内地	1,005,960.00	3.96
美国	469,762.94	1.85

5.3 报告期末按行业分类的股票及存托凭证投资组合

行业类别	公允价值（人民币元）	占基金资产净值比例（%）
能源	-	-

材料	89,040.00	0.35
工业	-	-
非必需消费品	-	-
必需消费品	1,270,178.93	5.00
医疗保健	19,548,066.53	76.90
金融	1,031,520.92	4.06
科技	-	-
通讯	-	-
公用事业	-	-
房地产	-	-
政府	-	-
合计	21,938,806.38	86.30

注：本基金对以上行业分类采用彭博行业分类标准。

5.4 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的权益投资明细

5.4.1 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及存托凭证投资明细

序号	公司名称（英文）	公司名称（中文）	证券代码	所在证券市场	所属国家（地区）	数量（股）	公允价值（人民币元）	占基金资产净值比例（%）
1	Innovent Biologics, Inc.	信达生物制药	1801 HK	中国香港联合交易所	中国香港	43,800	1,883,569.85	7.41
2	Wuxi Biologics (Cayman) Inc	药明生物技术有限公司	2269 HK	中国香港联合交易所	中国香港	68,500	1,709,934.78	6.73
3	Akeso, Inc.	康方生物科技（开曼）有限公司	9926 HK	中国香港联合交易所	中国香港	22,000	1,547,032.21	6.09
4	BeiGene, Ltd.	百济神州有限公司	6160 HK	中国香港联合交易所	中国香港	10,000	1,533,743.46	6.03
5	Wuxi Apptec Co., Ltd.	无锡药明康德新药开发股份	2359 HK	中国香港联合交易所	中国香港	16,000	1,021,757.38	4.02

		有限公司						
6	Sichuan Kelun-Biotech Biopharmaceutical Co., Ltd.	四川科伦博泰生物医药股份有限公司	6990 HK	中国香港联合交易所	中国香港	3,800	1,019,764.06	4.01
7	Sino Biopharmaceutical Limited	中国生物制药有限公司	1177 HK	中国香港联合交易所	中国香港	250,000	865,153.13	3.40
8	WuXi XDC Cayman Inc.	药明合联生物技术有限公司	2268 HK	中国香港联合交易所	中国香港	19,000	778,499.39	3.06
9	Prudential PLC	保诚有限公司	2378 HK	中国香港联合交易所	中国香港	10,000	776,100.03	3.05
10	CSPC Pharmaceutical Group Limited	石药集团有限公司	1093 HK	中国香港联合交易所	中国香港	170,000	774,992.63	3.05

注：本基金对以上证券代码采用当地市场代码。

5.5 报告期末按债券信用等级分类的债券投资组合

本基金本报告期末未持有债券。

5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前五名债券投资明细

本基金本报告期末未持有债券。

5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前十名资产支持证券投资明细

本基金本报告期末未持有资产支持证券。

5.8 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前五名金融衍生品投资明细

本基金本报告期末未持有金融衍生品。

5.9 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基金投资明细

金额单位：人民币元

序号	基金名称	基金类型	运作方式	管理人	公允价值 (人民币 元)	占基金资 产净值比 例 (%)
1	SPDR S&P Biotech ETF	ETF	交易型开 放式	SSgA Funds Manageme nt Inc	349,291.21	1.37

5.10 投资组合报告附注

5.10.1 声明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。如是，还应对相关证券的投资决策程序做出说明

报告期内基金投资的前十名证券的发行主体未有被监管部门立案调查，不存在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形。

5.10.2 声明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。如是，还应对相关股票的投资决策程序做出说明

本基金投资的前十名股票（如有）没有超出基金合同规定的备选股票库，本基金管理人从制度和流程上要求股票必须先入库再买入。

5.10.3 其他资产构成

单位：人民币元

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	1,706.51
2	应收证券清算款	849,512.09
3	应收股利	13,703.19
4	应收利息	-
5	应收申购款	1,183,106.03
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	2,048,027.82

5.10.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

本基金本报告期末未持有处于转股期的可转换债券。

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。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	南方港股医药行业混合发起 (QDII) A	南方港股医药行业混合发起 (QDII) C
报告期期初基金份额总额	11,755,597.29	1,580,925.77
报告期期间基金总申购份额	4,648,388.88	13,330,291.90
减：报告期期间基金总赎回 份额	2,148,272.25	5,868,492.58
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	14,255,713.92	9,042,725.09

§ 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

单位：份

项目	份额
报告期期初管理人持有的本基金份额	10,005,194.96
报告期期间买入/申购总份额	-
报告期期间卖出/赎回总份额	-
报告期期末管理人持有的本基金份额	10,005,194.96
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	42.94

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期内，基金管理人不存在申购、赎回或买卖本基金的情况。

§ 8 报告期末发起式基金发起资金持有份额情况

项目	持有份额总数	持有份额占 基金总份额 比例（%）	发起份额总数	发起份额占 基金总份额 比例（%）	发起份额承 诺持有期限
基金管理人 固有资金	10,005,194.96	42.94	10,000,000.00	42.92	自合同生效 之日起不少 于 3 年
基金管理人 高级管理人员	-	-	-	-	-

员					
基金经理等人员	-	-	-	-	-
基金管理人股东	-	-	-	-	-
其他	-	-	-	-	-
合计	10,005,194.96	42.94	10,000,000.00	42.92	-

§ 9 影响投资者决策的其他重要信息

9.1 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	20250101-20250331	10,005,194.96	-	-	10,005,194.96	42.94%
产品特有风险							
本基金存在持有基金份额超过 20%的基金份额持有人，在特定赎回比例及市场条件下，若基金管理人未能以合理价格及时变现基金资产，将会导致流动性风险和基金净值波动风险。							

9.2 影响投资者决策的其他重要信息

无。

§ 10 备查文件目录

10.1 备查文件目录

- 1、《南方港股医药行业混合型发起式证券投资基金（QDII）基金合同》；
- 2、《南方港股医药行业混合型发起式证券投资基金（QDII）托管协议》；
- 3、南方港股医药行业混合型发起式证券投资基金（QDII）2025 年 1 季度报告原文。

10.2 存放地点

深圳市福田区莲花街道益田路 5999 号基金大厦 32-42 楼。

10.3 查阅方式

网站：<http://www.nffund.com>