南方港股医药行业混合型发起式证券投资基金（QDII）2025年第2季度报告

2025年06月30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7月21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 7 月 17 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 4 月 1 日起至 6 月 30 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	28,059,955.04 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	17,680,970.99 份	10,378,984.05 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 4 月 1 日－2025 年 6 月 30 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	1,041,438.49	598,906.67
2.本期利润	2,994,892.17	1,408,489.00
3.加权平均基金份额本期利润	0.1892	0.1428
4.期末基金资产净值	22,831,111.14	13,003,159.59
5.期末基金份额净值	1.2913	1.2528

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	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	①-③	②-④

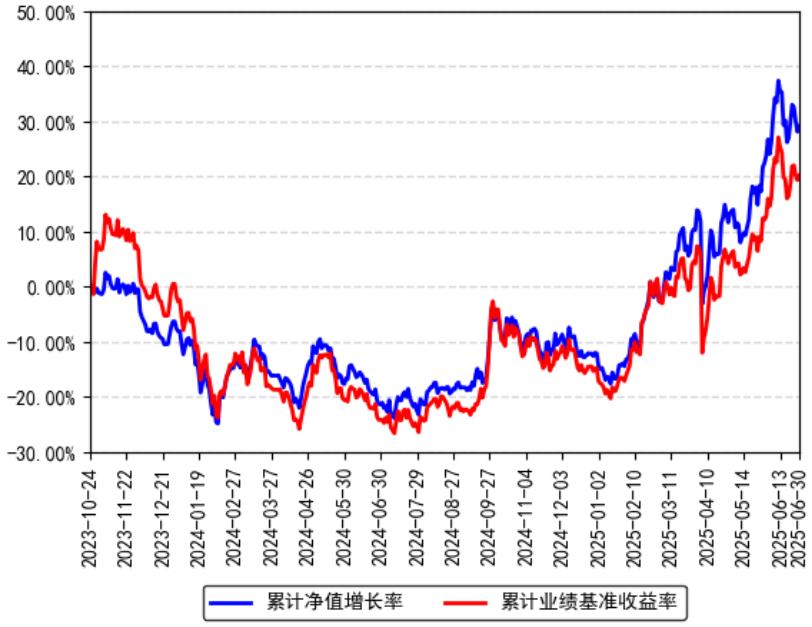
				④		
过去三个月	17.05%	2.74%	15.31%	2.98%	1.74%	-0.24%
过去六个月	46.87%	2.29%	40.92%	2.49%	5.95%	-0.20%
过去一年	64.10%	1.97%	58.41%	2.13%	5.69%	-0.16%
自基金合同生效起至今	29.13%	1.82%	20.15%	2.03%	8.98%	-0.21%

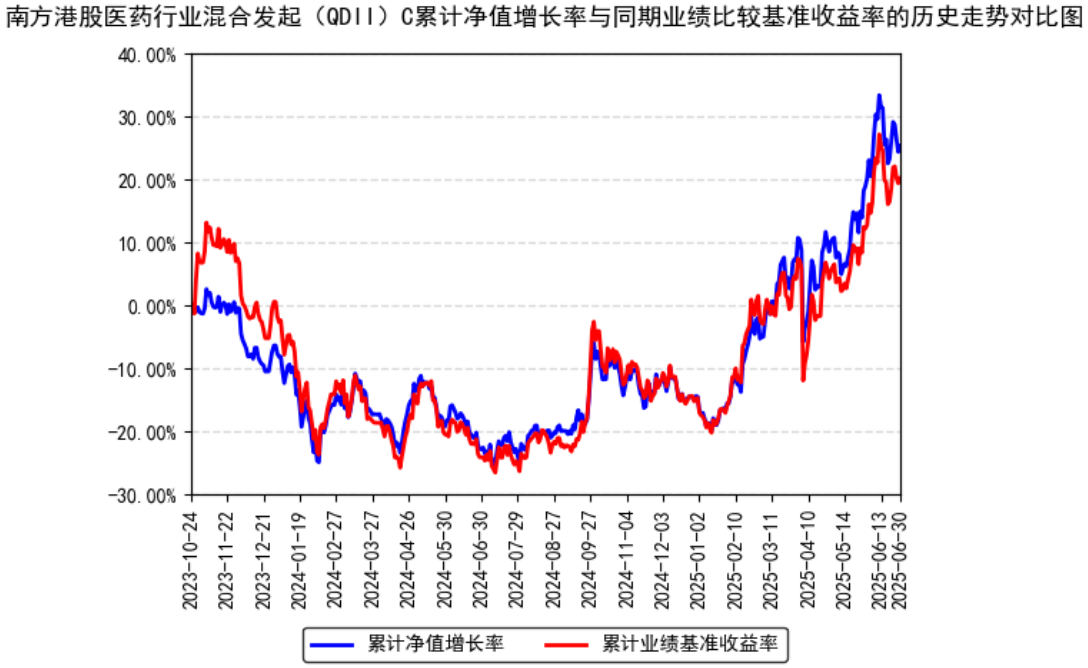
南方港股医药行业混合发起（QDII）C

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	16.85%	2.74%	15.31%	2.98%	1.54%	-0.24%
过去六个月	46.58%	2.29%	40.92%	2.49%	5.66%	-0.20%
过去一年	62.41%	1.97%	58.41%	2.13%	4.00%	-0.16%
自基金合同生效起至今	25.28%	1.82%	20.15%	2.03%	5.13%	-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





§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。

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遵规守信情况的说明

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 95 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

报告期内港股医药行业整体表现较好，中国药企的研发能力在全球范围得到认可，也是中国前沿科技发展水平的证明。更广泛的市场参与者对于行业本身有了更多的了解和认知，有助于行业的长期发展和市场表现中枢的修复。从板块角度看，创新药板块的表现较为突出，年初至今属于认识更新级别的估值修复，而关于中国创新药在全球竞争力的展现，正如本基金去年季报、年报中提到，包括对外授权的增加、潜在的 FIC（First in class）药物分子的占比提升等，诸多公开信息都能够获取到最新的进展，值得持续追踪。总体创新药版块的态势仍有潜力空间，也是后续讨论的重点。港股 CXO 板块平均表现不错，我们可以看到周期有边际改善的可能，如多肽、ADC 等新型分子带来的业务增长与传统药企转型创新的开支增加等多因素使得订单侧能够见到一些正面信息，这也带动了科学服务上游板块的关注度提升；传统化学制药企业由于过去几年的转型成效显现，经营整体也从仿制药为主的业务转向了创新药占比更高的结构，因此总体估值修复也较为明显；医疗器械板块相对分化较大，但我们应当关注到集采政策优化和医保支付变化带来的长期逻辑变化，尤其是当板块整体已有多年表现偏弱的背景下，值得进一步的寻找 alpha。

我们希望能够在不同时间维度，面临不同的市场环境、赛道偏好、风格背景下创造稳定的超额收益，并尽可能地控制好最大回撤，让投资人能够更好地参与并获取行业长期发展所带来的价值回报。基金在报告期内整体坚持了一直以来的投资策略，综合市场环境、行业与赛道风险收益做相对平衡的资产配置，不追求极致的弹性，在超越基准收益的背景下力图不断优化组合的风险收益比。年初至今看，本基金整体配置偏向于创新类资产，同时适时配置了一些具备较好现金流的价值个股，实现了对基准的较明显超额，且在发生少数极端波动的环境下将最大回撤控制在了 15%以内，在去年相对震荡偏弱和今年中枢快速修复的背景下都较好地完成了基金的策略预设目标。

关于创新药板块，本基金曾在 2024 年度报告及多份历史季报中有过较多分享，从中长期投资的角度看，板块的整体市值能否持续扩大是核心关注点。我们认为，今年以来板块呈现高斜率修复的阶段对应的是认知层面的刷新，不少投资者首次系统性地认知到了中国创新药企业的竞争力，同时在不断对外授权的催化下进一步将这种竞争力兑现至全球形成了认知与投资上的合力，这样的机会往往在一段时间内都比较难得，不仅需要基本面的催化，流动性、其他成长类赛道的表现、政策环境等都需要有良好的助力，这种程度的修复往往构成了价值重估的第一阶段。除了内因，海外的支付压力、通胀压力以及药企专利悬崖的多重叠加使得以肿瘤管线为代表的中国创新药企获得了全球的青睐也构成了天时地利的外因。如果我们继续向未来看，授权出去的分子能否兑现临床价值？多少的分子可以开到注册性临床？临床成功的药物能否兑现商业化价值？非肿瘤领域是否能够及时跟上全球的节奏？这些问题都是我们需要回答的。但相比于认知的刷新，这种过程更多是循序渐进，对应的价值修复大概率也是阶梯螺旋式的形态，所以我们应当对兑现的节奏有更长期和可能震荡中上行的合理预期。

在过去几年，其实市场对于很多 III 期以前的管线是不太给估值的，而当前我们普遍会挖掘一些 I 期的管线并给予估值，包括一些还在 IND（临床申请）的分子也会引起关注，这种估值范围的扩张和认知的扩张是比较迅速和不太需要假设的（比如可以因为全球药企愿意花钱拿到国内 I 期分子的授权、可以因为我们确实有一些 FIC、BIC 的潜力临床就直接给予一定价值），但这个阶段度过高峰以后，延续其生命力的还是靠实在的临床落地、格局假设、商业化空间等，这就是一个需要算的阶段，需要时间检验的阶段。比如，一个处于临床 I 期的药物分子，如果我们需要对其进行估值，至少有几个参数是必须的（此处仅列出其中一部分），如成药概率（I 期临床往往在 10%-20%）、市场空间（流行病学统计下的目标人群，疗法渗透率，产品份额）、销售提成（是否有合作伙伴、分成模式）等，每一个参数的设定又需要参考多个假设，当我们把 5、6 个关键指标连乘后会发现，每个指标 5%的变动最后会导致整体价值发生巨大差异（比如，成药概率从 10%上升到 15%，对应价值增长了 50%），而这种不同路径组合的实现过程可能需要数年的临床演绎。所以对基金管理人而言，我们在享受了第一阶段的大部分时间后，会时刻关注主要上市企业的关键分子未来的路径假设，尽

量将我们的操作方式、持仓集中度与第二发展阶段的基本面和预期做好匹配。总体来说，今年乃至明年，大概率创新药还是比较重要的投资板块，可能反复存在回报机会，但经历过 21 年至今行业的投资人应当会有记忆，事物的发展都会经历多个阶段，如果未来面临着一阶段到二阶段的切换，那么二阶段的验证和操作范式变化是当下尤其需要注意的。

除了创新药之外，我们也分享一些配置的可能思考供参考。比如器械板块在集采政策和医保政策有所优化的背景下，是否能够走出长期稳健的经营态势，而不是在量价矛盾中纠结前进？中药 OTC 企业在经历库存调整之后，是否有企业能够真正实现改革赋能？是否在低利率环境中存在经历过挑战的韧性企业具备 3-5 年提供稳定股东回报的能力？CXO 企业是否开始看到订单询单到落地的可能，创新药的研发动力是否会传导至前端？医疗设备的企业经历过去 2 年的库存调整和招采压力，在低基数和人工智能驱动下是否能重拾增长？医疗服务企业经历了较为野蛮的扩张期后，是否有优质的企业脱颖而出能够长久地匹配老龄化和银发经济的需求？作为一名理性的医药投资人，我们研究过各个区域的医疗市场，复盘过许多历史，医药作为行业而言，其内部的资产具备了多种多样的属性，在不同时刻和背景都会站上舞台担当重任。越是在情绪主导的时候，越是要清醒，越在预期一致的时候，越是要去反身看看那些暂离舞台的角色，超额的机会总是存在，我们着眼于当下，但不执念于当下，希望能够在一个波动成长的行业持续为各位投资人创造超额，做好风险收益管理，共同享受行业增长带来的价值回报。

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 1.2913 元，报告期内，份额净值增长率为 17.05%，同期业绩基准增长率为 15.31%；本基金 C 份额净值为 1.2528 元，报告期内，份额净值增长率为 16.85%，同期业绩基准增长率为 15.31%。

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

金额单位：人民币元

序号	项目	金额（人民币元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	32,323,491.00	82.63
	其中：普通股	32,323,491.00	82.63
	存托凭证	-	-

2	基金投资	-	-
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	2,399,302.75	6.13
8	其他资产	4,396,193.10	11.24
9	合计	39,118,986.85	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 12,459,234.19 元，占基金资产净值比例 34.77%。

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	31,116,770.00	86.84
中国内地	1,206,721.00	3.37

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	-	-
工业	-	-
非必需消费品	-	-
必需消费品	352,924.65	0.98
医疗保健	31,766,289.55	88.65
金融	204,276.80	0.57
科技	-	-
通讯	-	-
公用事业	-	-
房地产	-	-
政府	-	-
合计	32,323,491.00	90.20

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	42,300	3,024,318.02	8.44
2	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	7,500	2,237,925.30	6.25
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	25,000	2,096,345.06	5.85
4	BeOne Medicines Ltd.	百济神州有限公司	6160 HK	中国香港联合交易所	中国香港	15,000	2,021,793.15	5.64
5	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	268,000	1,881,900.02	5.25
6	Wuxi Apptec Co.,Ltd.	无锡药明康德新药开发股份有限公司	2359 HK	中国香港联合交易所	中国香港	23,000	1,649,671.96	4.60
7	Duality Biotherapeutics, Inc.	映恩生物	9606 HK	中国香港联合交易所	中国香港	6,800	1,467,218.12	4.09
8	Sino Biophar	中国生物制药	1177 HK	中国香港联合	中国香港	257,000	1,232,792.25	3.44

	maceutical Limited	有限公司		交易所				
9	3SBio Inc.	三生制药	1530 HK	中国香港联合交易所	中国香港	45,000	970,542.79	2.71
10	Lepu Biopharma Co., Ltd.	乐普生物科技股份有限公司	2157 HK	中国香港联合交易所	中国香港	190,000	935,660.70	2.61

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

本基金本报告期末未持有基金。

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

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	8,586.31
2	应收证券清算款	1,544,909.43
3	应收股利	95,869.64
4	应收利息	-
5	应收申购款	2,746,827.72
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	4,396,193.10

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	14,255,713.92	9,042,725.09
报告期期间基金总申购份额	10,860,939.73	22,387,458.38
减：报告期期间基金总赎回份额	7,435,682.66	21,051,199.42
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	17,680,970.99	10,378,984.05

§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（%）	35.66

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	35.66	10,000,000.00	35.64	自合同生效之日起不少于 3 年
基金管理人高级管理人员	-	-	-	-	-
基金经理等人员	-	-	-	-	-
基金管理人股东	-	-	-	-	-
其他	-	-	-	-	-
合计	10,005,194.96	35.66	10,000,000.00	35.64	-

§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	20250401-20250630	10,005,194.96	-	-	10,005,194.96	35.66%

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 2 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