

南方军工改革灵活配置混合型证券投资 基金 2025 年第 3 季度报告

2025 年 09 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：中国农业银行股份有限公司

送出日期：2025 年 10 月 28 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。

基金托管人中国农业银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 10 月 24 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 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	南方军工改革灵活配置混合	
基金主代码	004224	
交易代码	004224	
基金运作方式	契约型开放式	
基金合同生效日	2017 年 3 月 8 日	
报告期末基金份额总额	3,755,081,253.29 份	
投资目标	在严格控制组合风险并保持良好流动性的前提下，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	本基金通过定性与定量相结合的方法分析宏观经济和证券市场发展趋势，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，力争投资组合的稳定增值。此外，本基金将持续地进行定期与不定期的资产配置风险监控，适时地做出相应的调整。	
业绩比较基准	中证军工指数收益率×80%+上证国债指数收益率×20%。	
风险收益特征	本基金为混合型基金，其长期平均风险和预期收益水平低于股票型基金，高于债券型基金、货币市场基金。	
基金管理人	南方基金管理股份有限公司	
基金托管人	中国农业银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	南方军工改革灵活配置混合	南方军工改革灵活配置混合

	A	C
下属分级基金的交易代码	004224	011148
报告期末下属分级基金的份 额总额	2,540,496,585.63 份	1,214,584,667.66 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 7 月 1 日—2025 年 9 月 30 日）	
	南方军工改革灵活配置混合 A	南方军工改革灵活配置混合 C
1.本期已实现收益	256,505,009.13	155,182,056.60
2.本期利润	415,265,183.01	285,067,275.99
3.加权平均基金份额本期利 润	0.1607	0.1821
4.期末基金资产净值	3,647,134,842.59	1,711,491,564.19
5.期末基金份额净值	1.4356	1.4091

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

南方军工改革灵活配置混合 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	13.12%	1.72%	6.08%	1.20%	7.04%	0.52%
过去六个月	27.48%	1.79%	16.38%	1.39%	11.10%	0.40%
过去一年	20.41%	1.88%	20.18%	1.55%	0.23%	0.33%
过去三年	-8.45%	1.56%	15.28%	1.35%	- 23.73%	0.21%
过去五年	21.97%	1.79%	20.20%	1.48%	1.77%	0.31%
自基金合同 生效起至今	43.56%	1.73%	22.16%	1.47%	21.40%	0.26%

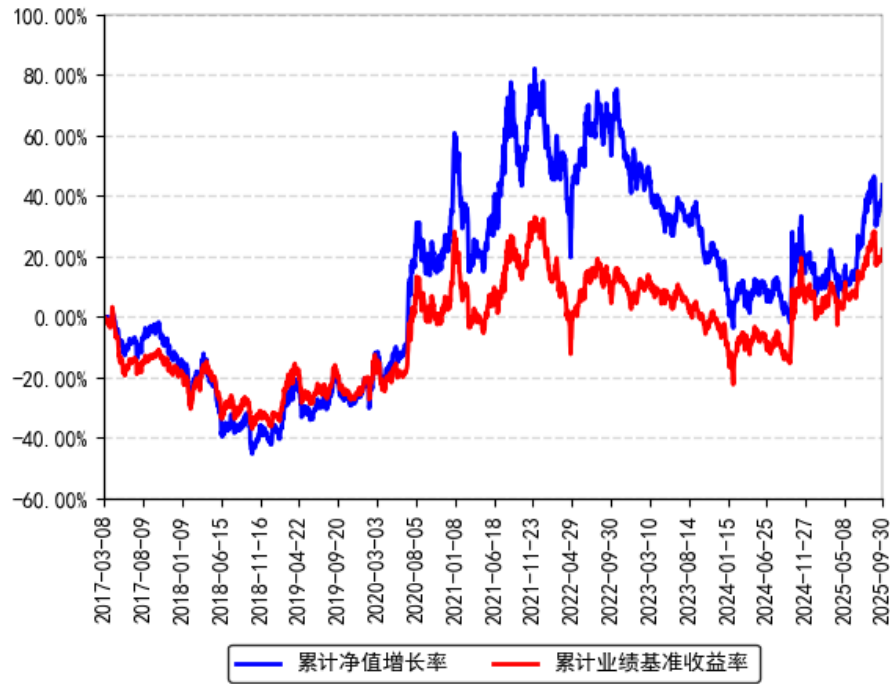
南方军工改革灵活配置混合 C

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	13.00%	1.72%	6.08%	1.20%	6.92%	0.52%
过去六个月	27.23%	1.79%	16.38%	1.39%	10.85%	0.40%
过去一年	19.92%	1.88%	20.18%	1.55%	-0.26%	0.33%
过去三年	-9.55%	1.56%	15.28%	1.35%	- 24.83%	0.21%
自基金合同 生效起至今	-6.94%	1.78%	3.43%	1.46%	- 10.37%	0.32%

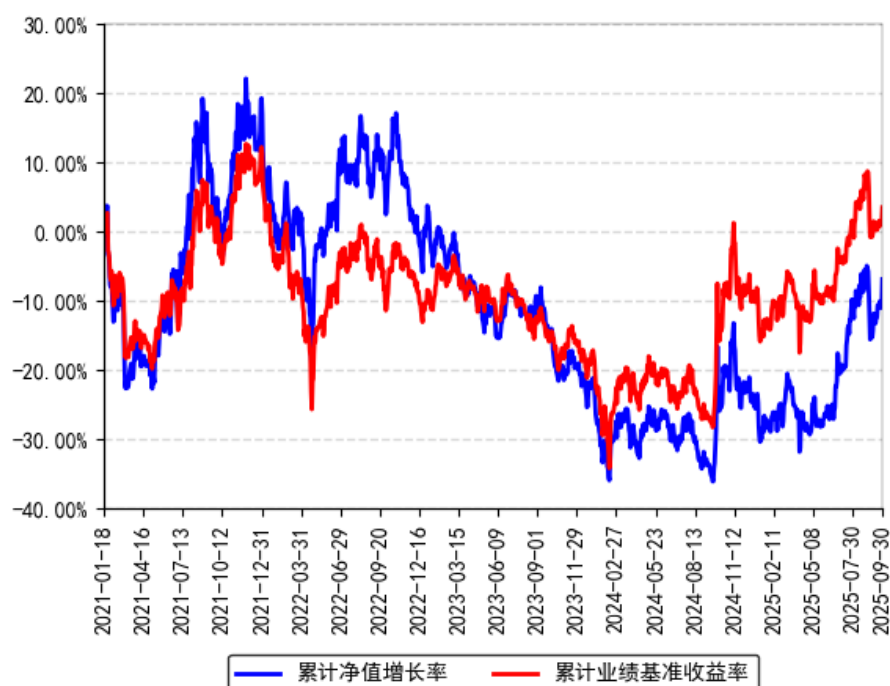
本基金 C 类份额自 2021 年 1 月 15 日新增，计算期间从份额增加日起计算。

3.2.2 自基金合同生效以来基金份额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

南方军工改革灵活配置混合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



南方军工改革灵活配置混合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：本基金从 2021 年 1 月 15 日起新增 C 类份额，C 类份额自 2021 年 1 月 18 日起存续。

§ 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		
邹承原	本基金 基金经 理	2021 年 4 月 16 日	-	10 年	新南威尔士大学金融分析硕士，澳大利亚注册会计师，具有基金从业资格。曾就职于毕马威华振会计师事务所、嘉实基金、安信证券，历任审计师、内审经理、军工分析师。2019 年 4 月加入南方基金，任军工行业研究员；2021 年 4 月 16 日至今，任南方军工混合基金经理；2022 年 11 月 18 日至今，任南方领航优选混合基金经理。

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》中关于证券投资基金从业人员范围的相关规定。

4.2 管理人对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。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 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。

4.3.2 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 2 次，是由于指数投资组合的投资策略导致。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

2025 年三季度，国防军工行业在政策支持、技术突破、改革深化和市场需求多重驱动下，展现出从“稳步发展”向“高质量跃升”的积极态势。未来随着智能化战争形态演进和国家安全战略升级，行业有望进入新一轮增长周期。第一，装备现代化进程加速，军工企业订单饱满，产能利用率提升，部分核心主机厂和配套企业三季度订单同比增长显著。第二，军民融合深度发展，在无人机、卫星通信、人工智能、新材料等领域，军民两用技术转化效率提升，形成“以民促军、以军带民”的良性循环。第三，军工国企改革持续推进，部分军工集团在 2025 年三季度推进了资产注入和重组，提升了上市公司资产质量与盈利能力。股权激励机制在更多军工企业中落地，激发核心人才创新活力。第四，出口增长势头强劲，中国军工产品国际竞争力增强。2025 年三季度，多家军工企业披露海外合同增长，带动整体营收结构优化。第五，技术创新与自主可控能力提升，在芯片、高端材料（如碳纤维、高温合金）、航发控制系统等领域，国产替代进程加快。第六，航天与商业航天协同发展。中国在 2025 年持续推进载人航天、探月工程、北斗导航系统升级，带动上游元器件、卫星制造与发射服务产业链发展。商业航天企业在低成本发射、卫星互联网等领域取得突破，与军工体系形成互补。第七，资本市场关注度回升。受行业景气度提升和改革预期推动，2025 年三季度国防军工板块在 A 股市场表现活跃，估值逐步修复，机构持仓比例回升。投资者对军

工行业的“长期成长性”认知增强，不再单纯视为“事件驱动型”板块。在国防军工行业中，我们重点关注特种芯片、无人化与智能化、新装备和军贸等四个领域，这几个领域的共同指向是未来战争形态，即：网络中心战和智能化战争。其核心逻辑是：以海量、自主、智能的新装备为节点，通过高性能特种芯片进行信息处理与决策，实现无人化、智能化的作战效能，并通过军贸出口验证实力、摊薄成本、反哺技术迭代。它们之间的交集关系可以用以下方式理解：第一，特种芯片是“基石”与“大脑”：它是其他所有领域的技术底座。无人装备的自主控制、智能算法的运行、新装备的精确制导，都离不开高性能、高可靠性的 GPU、FPGA、ASIC 等特种芯片。第二，无人化与智能化是“能力体现”与“演进方向”：无人化是平台，智能化是灵魂。智能化算法赋予无人装备“自主决策”能力，使其从遥控工具升级为智能作战单元。这是新装备发展的主要方向。第三，新装备是“载体”与“成果”：芯片、无人化、智能化的技术最终要集成到新一代的飞机、舰船、导弹、雷达、装甲车辆等实体装备上，形成战斗力。第四，军贸是“催化剂”与“验证场”：成功的军贸出口不仅能带来较好的利润，支撑研发投入，更是武器装备先进性和可靠性的“活广告”，能通过实战检验促进技术升级。这四个领域的交集可以体现为：特种芯片→（赋能）→无人化/智能化平台→集成于→新装备→（通过）军贸验证与放大价值→（反哺）→特种芯片/算法的进一步研发。

我们进一步判断：第一，“特种芯片 + 无人化/智能化 + 新装备”是最核心的技术链条。所有智能化新装备，无论是有人还是无人平台，都迫切需要国产化的高性能计算、存储、通信芯片。例如：无人机群协同作战、智能弹药、新型战斗车辆/舰艇。在这个交集中，我们看好：①国产特种芯片供应商：这是“卖铲子”的硬科技领域，确定性较高。这些公司直接受益于全军装备的信息化、智能化升级。②嵌入式计算机系统/模块供应商：将芯片转化为可用的计算模块，为主机厂提供核心系统级产品，壁垒高，价值量大。第二，无人化 + 智能化 + 军贸。无人机、无人艇、无人战车等装备是国际军贸市场的“明星产品”，而“智能化”是其核心竞争力。在这个交集中，我们看好：总体单位及核心分系统供应商，包括拥有明星无人化产品线的主机厂，以及为其提供控制系统、任务载荷（光电吊舱、合成孔径雷达等）、数据链系统的配套企业。智能化水平越高，这些分系统的价值占比就越大。第三，军贸 + 新装备 + 战略需求。我国军贸正从传统装备向体系化、高端化输出转变。这不仅出口单一装备，更倾向于输出“合成旅”等整体解决方案，其中包含了大量新型装备（如防空系统、远程火箭炮、察打一体无人机）。这既符合我国地缘战略，也展示了国防科技实力。在这个交集中，我们看好：军贸总装平台、导弹及消耗性装备产业链。第四，智能化 + 新装备 + 全域作战。“智能化”超越单一装备，体现在指挥控制（C4ISR）系统中。通过 AI 赋能情报分析、辅助决策、态势感知，将陆、海、空、天、电各域的新装备连接成一个高效

的作战网络。在这个交集中，我们看好：军事通信与数据链、雷达与电子对抗、网络安全与仿真训练。

基于上述判断，我们重点配置了：第一，具备较高确定性的国产特种芯片。这是所有升级的底层基础，无论装备如何变化，对算力的需求是确定的，且国产替代空间巨大。第二，具备较高弹性的军贸总装平台及新型号配套企业。这些企业有望受益于具体订单落地，业绩弹性大，需跟踪订单进度和国际政治环境。第三，具备较高成长性的无人装备、智能弹药产业链。第四，具备远期成长空间的 C4ISR 系统及电子战产业链。这是体系作战能力的核心，技术壁垒极高，是长期投入的方向。

4.5 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 1.4356 元，报告期内，份额净值增长率为 13.12%，同期业绩基准增长率为 6.08%；本基金 C 份额净值为 1.4091 元，报告期内，份额净值增长率为 13.00%，同期业绩基准增长率为 6.08%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

报告期内，本基金未出现连续二十个交易日基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元的情形。

§ 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（元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	5,019,194,160.79	92.78
	其中：股票	5,019,194,160.79	92.78
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	249,967.58	0.00
	其中：债券	249,967.58	0.00
	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	341,493,614.66	6.31
8	其他资产	48,681,770.56	0.90
9	合计	5,409,619,513.59	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	-	-
B	采矿业	-	-
C	制造业	4,804,634,051.63	89.66
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	213,024,629.52	3.98
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	-	-
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	-	-
J	金融业	-	-
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	13,408.64	0.00
N	水利、环境和公共设施管理业	1,522,071.00	0.03
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	5,019,194,160.79	93.67

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	600760	中航沈飞	7,870,716	565,353,530.28	10.55
2	688002	睿创微纳	5,974,900	528,420,156.00	9.86
3	600862	中航高科	20,044,115	474,845,084.35	8.86
4	300395	菲利华	6,023,703	455,994,317.10	8.51

5	688385	复旦微电	6,422,734	428,075,221.10	7.99
6	002179	中航光电	9,757,892	402,708,202.84	7.52
7	600562	国睿科技	9,562,203	329,131,027.26	6.14
8	600967	内蒙一机	17,514,140	328,740,407.80	6.13
9	688281	华秦科技	3,544,367	266,997,166.11	4.98
10	002049	紫光国微	2,939,820	265,495,144.20	4.95

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	-	-
	其中：政策性金融债	-	-
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）	249,967.58	0.00
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	249,967.58	0.00

5.5 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

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	118034	晶能转债	2,130	249,967.58	0.00

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。

5.7 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名的前五名权证投资明细

无。

5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明

5.9.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细

无。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金在进行股指期货投资时，将根据风险管理原则，以套期保值为主要目的，采用流动性好、交易活跃的期货合约，通过对证券市场和期货市场运行趋势的研究，结合股指期货的定价模型寻求其合理的估值水平，与现货资产进行匹配，通过多头或空头套期保值等策略进行套期保值操作。基金管理人将充分考虑股指期货的收益性、流动性及风险性特征，运用股指期货对冲系统性风险、对冲特殊情况下的流动性风险，如大额申购赎回等，利用金融衍生品的杠杆作用，以达到降低投资组合的整体风险的目的。

5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

5.10.1 本期国债期货投资政策

无。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

无。

5.10.3 本期国债期货投资评价

无。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1 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。

5.11.2 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。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	1,208,180.15

2	应收证券清算款	43,447,783.49
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	4,025,806.92
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	48,681,770.56

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	118034	晶能转债	249,967.58	0.00

5.11.5 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	南方军工改革灵活配置混合 A	南方军工改革灵活配置混合 C
报告期期初基金份额总额	2,796,342,703.32	1,527,305,532.33
报告期期间基金总申购份额	1,086,742,306.41	1,083,581,048.56
减：报告期期间基金总赎回份额	1,342,588,424.10	1,396,301,913.23
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	2,540,496,585.63	1,214,584,667.66

§ 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

本报告期末，基金管理人未持有本基金份额。

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 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

报告期内单一投资者持有基金份额比例不存在达到或超过 20%的情况。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

无。

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、《南方军工改革灵活配置混合型证券投资基金基金合同》；
- 2、《南方军工改革灵活配置混合型证券投资基金托管协议》；
- 3、南方军工改革灵活配置混合型证券投资基金 2025 年 3 季度报告原文。

9.2 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。

9.3 查阅方式

网站：<http://www.nffund.com>