

南方全球精选配置证券投资基金 2026 年第 2 季度报告

2026 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：中国工商银行股份有限公司

送出日期：2026 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。

基金托管人中国工商银行股份有限公司根据本基金合同约定，于 2026 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 2026 年 4 月 1 日起至 6 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	南方全球精选配置股票（QDII-FOF）
基金主代码	202801
交易代码	202801
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2007 年 9 月 19 日
报告期末基金份额总额	2,431,150,939.82 份
投资目标	通过基金全球化的资产配置和组合管理，实现组合资产的分散化投资，在降低组合波动性的同时，实现基金资产的最大增值。
投资策略	本基金在基金资产的配置上采取战略性资产配置和战术性资产配置相结合的配置策略，在有效分散风险的基础上，提高基金资产的收益。 1、战略性资产配置策略（Strategic Asset Allocation） 在宏观经济与地区经济分析、掌握全球经济趋势的基础上，通过量化分析，确定资产种类(Asset Class)与权重，并定期进行回顾和动态调整。 2、战术性资产配置策略（Tactical Asset Allocation） 在成熟市场和新兴市场中根据不同国家和地区经济发展及证券市场的发展变化对资产进行国家及区域配置，在不同国家的配置比例上采用“全球资产配置量化”模型进行配置和调整。由于短期市场会受到一些非理性或者非基本面因素的影响而产生波动，基金经理将根据对不同因素的研究与判断，对基金投资组合进行调整，以降低投资组合的投资风险。本基金的大部分资产将投资于 ETF 基金、股票型基金和在香港市

	场投资于公开发行业、上市的股票。利用定量和定性的方式筛选基金，在香港市场的选股策略的主要标准： 市场及行业地位（market position）、估值（intrinsic value）、盈利预期（earning surprise）、和良好的趋势（investment trend）。	
业绩比较基准	60%×MSCI 世界指数（MSCI World Index）+40%×MSCI 新兴市场指数（MSCI Emerging Markets Index）。	
风险收益特征	本基金为基金中基金，属于中等偏高预期风险和预期收益的证券投资基金品种，其预期风险和收益水平低于全球股票型基金、高于债券基金及货币市场基金。前款有关风险收益特征的表述是基于投资范围、投资比例、证券市场普遍规律等做出的概述性描述，代表了一般市场情况下本基金的长期风险收益特征。销售机构(包括基金管理人直销机构和其他销售机构)根据相关法律法规对本基金进行风险评价，不同销售机构采用的评价方法也不同，因此销售机构的风险等级评价与基金法律文件中风险收益特征的表述可能存在不同。本基金的风险等级可能有相应变化，具体风险评级结果应以销售机构的评级结果为准。	
基金管理人	南方基金管理股份有限公司	
基金托管人	中国工商银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	南方全球精选配置股票（QDII-FOF）A	南方全球精选配置股票（QDII-FOF）C
下属分级基金的交易代码	202801	023591
报告期末下属分级基金的份额总额	2,063,884,226.85 份	367,266,712.97 份
境外资产托管人	英文名称：The Bank of New York Mellon Corporation	
	中文名称：纽约梅隆银行	

§ 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）	
	南方全球精选配置股票（QDII-FOF）A	南方全球精选配置股票（QDII-FOF）C
1.本期已实现收益	43,976,286.32	6,153,868.52
2.本期利润	143,309,305.60	21,308,506.43
3.加权平均基金份额本期利润	0.0684	0.0713
4.期末基金资产净值	2,125,247,380.47	375,843,326.74
5.期末基金份额净值	1.0297	1.0234

注：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；

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

南方全球精选配置股票（QDII-FOF）A

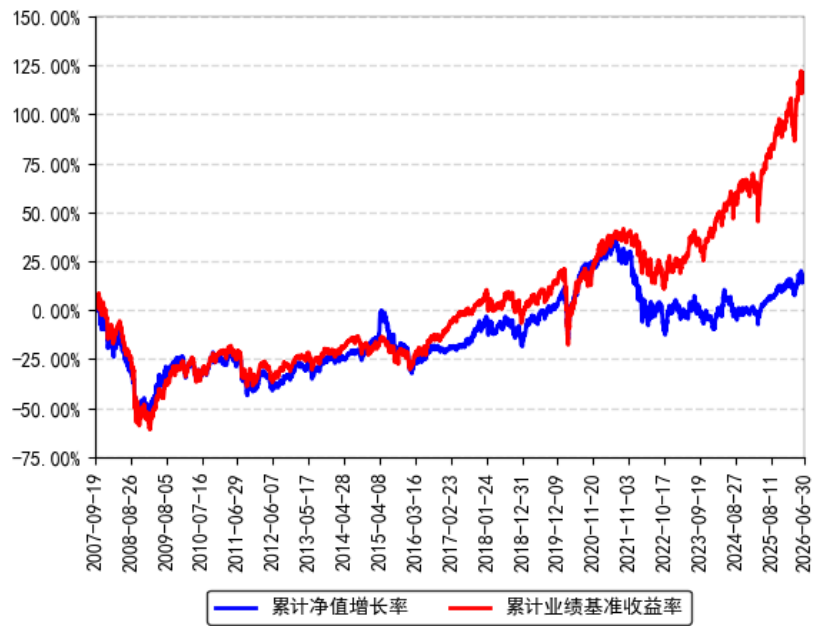
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去三个月	7.06%	0.92%	15.56%	1.12%	-8.50%	-0.20%
过去六个月	4.49%	0.84%	11.05%	1.03%	-6.56%	-0.19%
过去一年	10.84%	0.67%	22.19%	0.81%	-11.35%	-0.14%
过去三年	15.31%	0.82%	59.03%	0.79%	-43.72%	0.03%
过去五年	-13.34%	0.99%	55.70%	0.84%	-69.04%	0.15%
过去七年	18.71%	1.02%	99.13%	0.98%	-80.42%	0.04%
过去十年	50.42%	0.94%	168.72%	0.89%	-118.30%	0.05%
自基金合同生效起至今	16.58%	1.07%	117.26%	1.07%	-100.68%	0.00%

南方全球精选配置股票（QDII-FOF）C

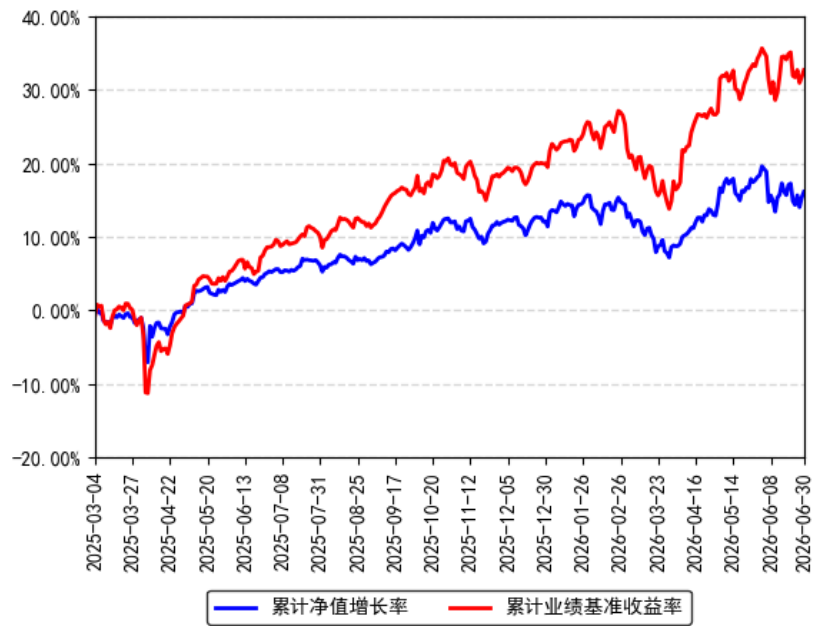
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去三个月	6.93%	0.92%	15.56%	1.12%	-8.63%	-0.20%
过去六个月	4.23%	0.84%	11.05%	1.03%	-6.82%	-0.19%
过去一年	10.27%	0.67%	22.19%	0.81%	-11.92%	-0.14%
自基金合同生效起至今	16.10%	0.74%	32.67%	0.95%	-16.57%	-0.21%

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

南方全球精选配置股票（QDII-FOF）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



南方全球精选配置股票（QDII-FOF）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 2025 年 3 月 3 日起新增 C 类份额，C 类份额自 2025 年 3 月 4 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		

恽雷	本基金基金经理	2024 年 11 月 29 日	-	11 年	中国国籍，香港中文大学化学博士，具有基金从业资格。2015 年 5 月加入南方基金，历任国际业务部助理研究员、研究员，现任国际业务部部门负责人；2017 年 12 月 30 日至 2018 年 8 月 7 日，任投资经理助理；2018 年 8 月 7 日至 2021 年 11 月 19 日，任投资经理；2021 年 11 月 19 日至 2024 年 9 月 13 日，任南方瑞合基金经理；2023 年 4 月 14 日至今，任南方产业智选股票基金经理；2024 年 11 月 8 日至今，兼任投资经理；2024 年 11 月 29 日至今，任南方全球精选配置股票（QDII-FOF）、南方沪港深核心优势混合基金经理；2025 年 11 月 5 日至今，任南方多元价值一年持有混合基金经理；2026 年 1 月 23 日至今，任南方达元债券基金经理；2026 年 4 月 2 日至今，任南方中国新兴经济 9 个月持有期混合（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。

4.1.1 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

姓名	产品类型	产品数量 (只)	资产净值(元)	任职时间
恽雷	公募基金	6	4,780,144,236.69	2021 年 11 月 19 日
	私募资产管理计划	2	255,555,329.29	2025 年 03 月 17 日
	其他组合	1	1,126,309,882.80	2024 年 03 月 20 日
	合计	9	6,162,009,448.78	-

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》及其他有关法律法规的规定及本基金基金合同的约定，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，不存在损害基金份额持有人利益的行为。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 8 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

回顾二季度，全球大类资产表现由两条主线驱动：一条是由 AI 产业链带动盈利持续上修，另一条则是中东地缘冲突引发油价飙升所形成的通胀扰动。

先看第一条线。4 月一季报，美股 AI 相关公司业绩普遍大超预期，云厂商资本开支指引不降反升，市场对标普 500 指数全年盈利增速的预期从年初的 10% 至 12% 一路上修，5 月为 20%，季末已接近 24%，盈利上修取代估值扩张成为权益资产最主要支撑。与之对应，美股 4 月起 V 型反弹并创出历史新高，二季度标普 500 指数上涨 14.87%，纳斯达克指数上涨 21.41%，费城半导体指数上涨 87.75%；受存储超级周期驱动，韩国综合指数 4 月单月上涨 30.61%，为 1998 年 1 月以来最大月度涨幅，全季上涨 67.77%；日经 225 指数上涨 37.21%。全球市场高度一致地交易 AI 产业链，也导致市场宽度收窄至历史极端位置，指数上涨集中于单一主线，拥挤度和杠杆水平显著抬升，6 月韩国市场数次双向熔断就是流动性高度拥挤下系统脆弱性的表现。

再看第二条线。二季度初，美伊打打停停，使得 WTI 油价在 85-115 美元/桶区间宽幅震荡，权益市场对地缘博弈逐渐脱敏，霍尔木兹海峡事实性通航使得市场不再交易油价会上涨

到极端水平；但油价高企的通胀冲击在 5 月开始影响宏观经济数据，欧元区 CPI 升至 3.2%，十年期美债利率一度突破 4.5%，三十年期突破 5.0%，市场对美联储的定价由年初降息彻底扭转为年内加息约 1.3 次，美债 2 年期利率向上突破政策利率，降息周期结束的前瞻信号已经显现。政策端也随之而动：欧央行 6 月重启加息 25bp，日本央行在春斗期间连续第三年长薪超 5% 的背景下，于 6 月加息 25bp 至 1.00%。美联储虽按兵不动，但点阵图明显偏鹰。转折发生在 5 月下旬，美伊敲定 60 天临时停火框架并于 6 月正式签署，霍尔木兹海峡通行恢复，原油的地缘溢价快速回吐，二季度累计下跌 31.45%；黄金受流动性抽血与加息预期升温双重挤压，逐步丧失动量，二季度下跌 13.44%，一度跌破 4000 美元/盎司关口。

6 月“股跌债涨”正是两条线交汇的产物：停火协议解除了通胀尾部风险，长端利率自高位回落，债券反弹；但地缘冲击留下的加息预期并没有随地缘冲突一起消失，与 AI 交易的高拥挤度叠加，美股资金由科技轮动至防御板块，恐惧贪婪指数一度落入恐惧区间。全季美股美债滚动一年相关性升至+0.33，在高利率环境下股债同涨同跌，传统股债组合的对冲效果被明显削弱，市场波动率显著放大。

站在当前时间点，市场似乎又走到了一个关键关口，两条主线各自都临近验证窗口。AI 这条线，7 月财报季是对本轮盈利上修最直接的检验——一月初存储龙头业绩速报、月中代工龙头法说会、月底海外云厂商财报将依次落地，盈利上修尚未出现拐点。但市场宽度极窄、股权风险溢价已处负值区间，一旦景气验证不及预期，动量交易的反身性将会放大回撤。历史上泡沫破裂的次序是流动性收紧、动量崩溃、盈利下修，目前尚无一被触发，但每一条在市场高度拥挤的状态下都值得重点关注。年内 1.3 次的加息定价与仍然疲软的就业数据之间存在较强的定价偏差。无论大类资产向哪个方向收敛，都会牵动长端利率走向和全球风险资产的估值锚。二季度行情把两条主线都推到了各自的临界位置，三季度市场大概率仍将围绕“盈利验证”与“利率预期收敛”展开，波动率中枢难以回到上半年的低位。

2026 年 5 月 1 日劳动节期间，笔者在办公室值班，对南方全球的投资策略以及过去一段时间以来组合所呈现出的风险收益比特征做了归因总结，认为在风险可控的基础上，可以有限度地提升组合波动率水平来获取更高收益。因此，笔者团队对南方全球进行了第二次策略迭代。在详细阐述第二轮策略迭代原理之前，首先回顾去年 10 月初笔者团队针对组合进行的第一次优化。在第一次策略迭代中，投资组合从初始最为简单的“60/40 股债均衡策略，底层资产主要为持有标普 500ETF，美国国债 ETF”调整为（1）采用科技行业基金以及 smart beta 风格基金去替代简单的宽基指数基金，例如纳斯达克 100 或者标普 500 等宽基指数基金；（2）通过全球以及加拿大，日本等市场的低波动策略 ETF 在尽可能不牺牲收益率的情况下降低组合波动；（3）通过桥水的 ALLW ETF 来使得仓位更有效利用，提升对于低波资产

一债券的持仓权重；（4）在股债均衡配置的框架下，引入风险预算模型来更好地控制波动率水平。在第二次组合投资策略的迭代中，笔者相信持有人可以从南方全球的前十大持仓变化上看到如下调整，（1）提升了第一大持仓 ALLW 的比重（从~10%提升至~16%），同时大幅度缩减了组合中直接持有不同信用等级/不同久期美元债券 ETF 的仓位；（2）在组合中引入与股票以及债券等资产呈现出弱相关性的 CTA 策略；（3）进一步通过从科技行业 ETF 下沉至细分行业 ETF 的配置，例如半导体，通信，工业等来提升组合动量水平，捕捉收益。

基于上述策略迭代变化，笔者将与往常一样，和持有人阐述清楚持仓调整的底层原因。首先，最大变化来自于第一大持仓 ALLW 的持仓比例进一步提升，建议持有人可以读一读 ALLW ETF 官网上的两篇科普文章《How to add the State Street? Bridgewater? All Weather? ETF to your portfolio to enhance resilience》，《ALLW brings Bridgewater's All Weather wisdom to ETF investors》文章中解释了添加 ALLW ETF 除了提升组合配置的资本效率之外，还丰富了投资组合对于非美股票持仓的多元化，以及通过增加商品、黄金和通胀挂钩债券的配置，在增长下降或者通胀上升的环境中对组合起到缓冲保护作用。ALLW ETF 自 25 年 3 月份上市以来一直是笔者团队高度关注和研究的一支多元资产配置类 ETF 产品，主要也是可以通过每日持仓来近距离系统性研究和学习全球领先资产配置机构的配置思路。ALLW ETF 的持仓结构中（备注，数据为公开数据，官网披露每日底层持仓数据），全球名义债券（Global Nominal Bonds）比重为 69.35%；通胀挂钩债券（Inflation Linked Bonds）比重为 40.94%；全球股票（Global Equities）比重为 43.10%；商品（Commodities）比重为 32.82%；因此，ALLW ETF 是一支接近 190%仓位，接近 2x 杠杆的多元资产配置基金，其中债券持仓比重为 110.29%，与市场中众多股票类杠杆 ETF 不一样的是杠杆主要增加在债券这一类低波资产上。例如，与传统 100%仓位的 60/40 股债均衡资产配置组合相比，如果组合 80%资产配置 60/40 股债均衡组合，20%资产配置在 ALLWETF 上，实际带来的组合名义敞口为 117%。除了提升组合的资本利用效率之外，也能够让组合风险来源更为多元化。即在风险预算模型的约束下，节省出来的仓位可以转向更广泛的资产以及策略覆盖，例如，HGER ETF（Harbor Commodity All Weather StrategyETF），FFUT ETF（Fidelity ManagedFutures ETF），从而降低任何单一资产下跌所带来的最大风险贡献。同时，鉴于当前的宏观利率环境，即无论今年下半年是否降息，都将是美联储本轮降息周期的尾声。因此，我们大幅度削减了组合债券部分直接持有美债 ETF 的头寸，把这部分头寸“藏”到了 ALLW 的通胀保护债券资产中。除此以外，ALLW ETF 中目前非美股票在股票配置中占据更大的比例（根据公开披露数据，约占股票资产的 2/3），与南方全球持仓中权益资产以美股 ETF 为主形成了有效的互补，使笔者团队可以把权益部分的研究深度从美股宽基 ETF，例如标普 500，纳斯达克 100ETF，拓展至 Smart beta ETF，例如，SPMO ETF（Invesco S&P 500 Momentum ETF），CGDV ETF（Capital Group Dividend Value ETF），甚至下沉至锐

度更强的行业 ETF，例如，SMH/FTXL ETF（VanEck Semiconductor ETF / FirstTrust Nasdaq Semiconductor ETF），AIRR ETF（First Trust RBA American Industrial Renaissance TM）以及 XBI ETF（State Street SPDR S&P Biotech ETF）并且通过阶段性的行业 ETF 的轮动来捕捉市场中超越宽基带来的收益。

在这里，笔者将进一步分享关于南方全球以及资产配置的一些思考。在日常的客户路演过程中，笔者团队经常被客户问到这一支基金的风险收益特征是什么？他适合什么样的群体？笔者团队是如何看待这样一支产品的？以及这样一支产品管理的难点在什么地方？首先，笔者对南方全球的风险收益特征定位为产生类似于股票收益，且随时间推移组合表现相较单纯股票组合更加稳健。这种风险收益特征兼具股票和债券的双重属性，作为家庭资产配置，笔者认为可以从债券等低风险资产类别中拨出一部分资金配置南方全球可能会提高投资组合的收益；而从股票等高风险资产类别中拨出一部分资金配置南方全球，则可能有助于在不牺牲收益的情况下降低家庭资产配置组合整体的波动性。这也是笔者团队成员们在做自己家庭资产配置的时候对南方全球这一支产品的定位。笔者认为这样一款产品更适合愿意承担适度风险，追求稳健收益，且同时具有全球资产配置需求的客户。写到这里，笔者回想起有一次和一位投资顾问朋友在聊南方全球产品定位的场景。投顾坦诚地告知笔者，就是因为第一大持仓是 ALLW ETF 关注到南方全球的，因为南方全球让普通人第一次有机会能够接触到了桥水全天候产品，而不再是高净值客户的专属权利。其实，这也是笔者愿意接手南方全球这一支历史负担较重产品的根本原因。笔者团队重塑南方全球投资策略的初心—希望能够为普通人降低持有海外优质资产的门槛，同时通过对不同资产的深度研究，把全球市场优质的 beta 带回国内，为持有人创造稳健的收益。当然，在经历了过去一年多学习和思考之后，笔者和团队反而很感激这支 19 年前的创新产品，让我们有机会跳出中国资产的范围去看一看新世界的大门，跨市场比较不同市场之间资产表现的行为和底层运作的逻辑。

作为一支实现全球多元资产配置类的基金，国内缺少足够数量的可比对象。笔者在这里也分享我们团队是如何评价这一支基金产品的。上文提到笔者希望南方全球能够产生类似于股票收益，且随时间推移组合表现相较单纯股票组合更加稳健的风险收益特征。因此，我们会把南方全球和国内标普 500 基金净值表现而非标普 500 指数做参考比较，主要原因为剔除了人民币汇率的影响（备注：26 年上半年由于人民币兑美元汇率的单边升值，使得组合损失约 5% 收益）。鉴于笔者自身能力局限以及锁汇成本高企，我们不会在南方全球这一支产品上做汇率的套期保值，为了解决这个问题，南方全球也会在后续的运作过程中考虑增设美元份额的可行性。除上述评价参考方式以外，我们也和全球知名的资产配置类基金做一个比较和学习，参考名单如下，BlackRock Global Allocation Fund（MALOX/MDLOX），First Eagle Global Fund（SGENX），PIMCO All Asset Fund（PAAIX），GMO Benchmark-Free

Allocation (GBFFX), Vanguard Wellington Fund (VWELX), American Funds Capital Income Builder (CAIBX), T. Rowe. Price Capital Appreciation (PRWCX), Cambria Global Asset Allocation ETF (GAA)。在研究和学习上述这些资产配置基金的时候,笔者观察到尽管各家资产配置的框架都有其鲜明的特色,但是整体净值曲线区间并没有拉开显著的差距。这一现象也引发了笔者新的思考,资产配置类的基金如何突破其自身框架所带来的“天花板”(即资产配置类的基金管理的难点到底在何处)?市场中经常会听到两种论调,第一是团队没有足够多的人覆盖众多区域和国家,因此做不了跨区域或者跨资产的配置研究;第二是通过回溯测试把沪深 300 指数,标普 500 指数,南华商品指数,黄金以及境内债券指数简单等权重就认为是全球资产配置方案。笔者认为前者高估了人员数量在资产配置研究上的重要性(尽管也很重要),后者低估了资产配置类基金管理的难度。资产配置类基金的难点在笔者看来主要体现在四个方面:(1)不同类型资产收益行为的研究,即为什么这些资产能够产生收益;什么时候这些资产可以产生收益;不同资产收益率差异的底层原因到底是什么;同时,由于收益率在时间维度分布并不均匀,因此组合如何能够更为高效地捕捉收益?

(2)不同类型资产和组合波动率行为的研究:为什么不同类型的 smart beta 以及不同的行业表现出了波动率差异;单一资产随着时间推移发生波动率变化的时候应如何应对;如何前瞻性地发现资产之间相关性与历史关系产生异常,从而利用这种相关性降低组合的整体波动;

(3)宏观环境以及流动性环境的变化对不同资产所产生影响的研究,多元资产配置策略往往守住的是下限,而宏观研究则是守住下限的基石,例如,今年 3 月份一场突如其来的美伊冲突使得黄金的动量戛然而止,这时候需要借助宏观研究以及基于资产波动率放大来动态调整黄金仓位而非仍然基于宏大叙事坚定超配。我们往往可以通过量化回溯拟合出多资产组合在样本内一条非常漂亮的净值曲线,但是当身处样本外的時候表现却往往一言难尽。(4)在研究多元资产配置策略的时候,笔者直觉上认为采用何种资产配置模型最终对组合波动率的优化效果胜于组合收益率,可能归根到底组合收益率还是更多决定于底层资产的选择。这也是为什么大卫史文森对资产配置界的贡献是卓越的——将当时未被充分定价的另类资产引入到了资产配置中(备注:和负债端的久期也有密切的关系)。坦率地说,新的资产类别往往可遇不可求,因此在波动率可控的基础上,笔者在过去的定期报告上曾经分享过第二条思路,采用 smart beta ETF,行业 ETF,甚至个股去替代部分宽基 ETF。传统的资产配置团队往往更习惯在资产层面上表达观点,而非进一步深入到因子以及行业层面,这反而是股票基金经理所擅长的领域。其实,这也是笔者过去一年多时间身兼主动管理和资产配置基金经理最大感触,主动管理和资产配置殊途同归,主动权益迭代进步的方向大概率是引入更高维度的资产配置框架,才能在逆风期能够平稳过渡。同时,对于资产配置策略来说,进步的方向大概率是把对资产观点的表达深入到对因子,对行业甚至对个股的表达,在波动率可控的基础上获得稳健的收益。

鉴于篇幅原因，笔者把对市场观点的讨论放到南方产业智选等在管的股票基金季报中。之所以会把阶段性的思考分享出来，也是自身过去一个阶段的复盘总结，第一位读者始终是自己。每当在办公室敲下这些文字之后，很多平日里累积的问题也会变得更加清澈明亮。也感谢不少持有人对定期报告以及产品的关注，在一年多的时间里，笔者团队收获了很多宝贵的建议，其中不少建议也已经落实到每一次策略的迭代上。笔者平日除了出差调研公司以及客户路演之外大部分时间 base 在深圳，团队成员分布在北，上，深三地，我们欢迎对资产配置感兴趣的小伙伴们一起探讨和交流。同时，换位思考，笔者作为基金持有人也希望知道基金经理如何看待市场，组合中持仓变化的底层原因是什么，基金经理是否能够持续不断的思考和进步。好比去医院的时候，也总希望医生能和我多说两句打消顾虑。不少持有人知道笔者职业生涯起步是港股市场的研究员，十年前在港股市场就有不少上市公司能够做到高质量的信息披露，使投资人只需听管理层季度会议，读路演材料便可以安心做出投资决策。随着工作年限的增长，笔者越来越体会到金融行业的核心壁垒是基于信任，信任基础不仅仅是供给端专业能力的不断进步，更重要的是作为需求端的普通基民来说能够被善待。

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 1.0297 元，报告期内，份额净值增长率为 7.06%，同期业绩基准增长率为 15.56%；本基金 C 份额净值为 1.0234 元，报告期内，份额净值增长率为 6.93%，同期业绩基准增长率为 15.56%。

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	87,416,587.06	3.33
	其中：普通股	87,416,587.06	3.33
	存托凭证	-	-
2	基金投资	2,280,086,716.54	86.85
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	172,234,839.87	6.56
8	其他资产	85,469,068.14	3.26
9	合计	2,625,207,211.61	100.00

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	87,416,587.06	3.50

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	-	-
医疗保健	-	-
金融	-	-
科技	58,273,225.62	2.33
通讯	29,143,361.44	1.17
公用事业	-	-
房地产	-	-
政府	-	-
合计	87,416,587.06	3.50

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	Shanghai Biren Technology Co Ltd	上海壁仞科技股份有限公司	6082 HK	中国香港联合交易所	中国香港	1,069,200	56,833,603.99	2.27
2	Baidu Inc	百度集团股份有限公司	9888 HK	中国香港联合交易所	中国香港	306,150	29,143,361.44	1.17
3	Anker Innovations Technology Co Ltd	安克创新科技股份有限公司	668 HK	中国香港联合交易所	中国香港	12,500	1,078,304.83	0.04
4	Circuit Fabology Microelectronics Equipment Co Ltd	合肥芯碁微电子装备股份有限公司	9630 HK	中国香港联合交易所	中国香港	800	361,316.80	0.01

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

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	State Street Bridgewater All Weather ETF	ETF	交易型开 放式	SSgA Funds Manageme nt Inc	386,748,18 5.35	15.46
2	Harbor Commodity All Weather Strategy ETF	ETF	交易型开 放式	Harbor Capital Advisors Inc	113,993,05 4.57	4.56
3	T Rowe Price Technology ETF	ETF	交易型开 放式	T Rowe Price Associates Inc	103,786,86 5.76	4.15
4	iShares Expanded Tech Sector ETF	ETF	交易型开 放式	BlackRock Fund Advisors	96,268,373 .59	3.85
5	Invesco S&P 500 Momentum ETF	ETF	交易型开 放式	Invesco Capital Manageme nt LLC	85,712,534 .96	3.43
6	VanEck Semiconductor ETF	ETF	交易型开 放式	Van Eck Associates Corp	81,830,191 .60	3.27
7	State Street SPDR Portfolio S&P 500 Growth ETF	ETF	交易型开 放式	SSgA Funds Manageme nt Inc	78,383,071 .15	3.13
8	Invesco Nasdaq	ETF	交易型开 放式	Invesco Capital	72,583,555 .27	2.90

	100 ETF			Manageme nt LLC		
9	State Street SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	ETF	交易型开 放式	SSgA Funds Manageme nt Inc	72,439,781 .60	2.90
10	Fidelity Managed Futures ETF	ETF	交易型开 放式	Fidelity Diversifyin g Solutions LLC	70,532,871 .66	2.82

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约定的备选股票库。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）没有超出基金合同约定的备选股票库，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	1,954.24
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	882,404.76
4	应收利息	-
5	应收申购款	84,186,382.67
6	其他应收款	398,326.47
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	85,469,068.14

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

序号	股票代码	公司名称	流通受限部分的公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）	流通受限情况说明
1	6082 HK	Shanghai Biren Technology Co Ltd	56,833,603.99	2.27	基石投资
2	668 HK	Anker Innovations Technology Co Ltd	1,078,304.83	0.04	新股未上市

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	南方全球精选配置股票（QDII-FOF）A	南方全球精选配置股票（QDII-FOF）C
报告期期初基金份额总额	2,152,536,453.84	352,392,491.59
报告期期间基金总申购份额	116,689,845.67	267,625,273.29
减：报告期期间基金总赎回份额	205,342,072.66	252,751,051.91
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	2,063,884,226.85	367,266,712.97

§ 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、《南方全球精选配置证券投资基金基金合同》；
- 2、《南方全球精选配置证券投资基金托管协议》；
- 3、南方全球精选配置证券投资基金 2026 年 2 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>