

南方瑞合三年定期开放混合型发起式 证券投资基金（LOF）2024 年第 1 季度 报告

2024 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：中国建设银行股份有限公司

送出日期：2024 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。

基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2024 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 2024 年 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	南方瑞合三年定开混合发起（LOF）
场内简称	南方瑞合；南方瑞合 LOF
基金主代码	501062
交易代码	501062
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2018 年 9 月 6 日
报告期末基金份额总额	595,468,468.09 份
投资目标	在严格控制风险的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报，力争实现基金资产的长期稳健增值。
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	沪深 300 指数收益率×40%+中证港股通综合指数（人民币）收益率×20%+上证国债指数收益率×40%
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。本基金可投资港股通股票，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、香港市场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	中国建设银行股份有限公司

§ 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（2024年1月1日—2024年3月31日）
1.本期已实现收益	-35,405,210.04
2.本期利润	22,603,668.82
3.加权平均基金份额本期利润	0.0380
4.期末基金资产净值	685,296,310.74
5.期末基金份额净值	1.1509

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

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	3.41%	0.77%	1.62%	0.63%	1.79%	0.14%
过去六个月	-1.49%	0.72%	-1.89%	0.56%	0.40%	0.16%
过去一年	-15.68%	0.80%	-6.14%	0.55%	-9.54%	0.25%
过去三年	-3.79%	0.99%	-15.88%	0.66%	12.09%	0.33%
过去五年	51.82%	1.13%	0.03%	0.69%	51.79%	0.44%
自基金合同生效起至今	62.34%	1.09%	9.46%	0.71%	52.88%	0.38%

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

南方瑞合三年定开混合发起（LOF）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		
史博	本基金基金经理	2018年9月6日	-	25年	硕士研究生学历，特许金融分析师（CFA），具有基金从业资格。曾任职于博时基金管理有限公司、中国人寿资产管理有限公司、泰达宏利基金管理有限公司。2004年7月23日至2005年2月25日，任泰达周期基金经理；2007年7月26日至2009年5月23日，任泰达首选基金经理；2008年8月5日至2009年9月25日，任泰达市值基金经理；2009年4月9日至2009年9月25日，任泰达品质基金经理。2009年10月加入南方基金，曾任研究部总监、总裁助理、首席投资官（权益），现任南方基金副总裁。2014年2月26日至2018年11月16日，任南方新优享基金经理；2015年9月11日至2018年11月28日，任南方消费活力基金经理；2017年3月27日至2020年7月24日，任南方智慧混合基金经理。

					2018年5月10日至2020年7月24日，任南方瑞祥一年混合基金经理；2019年3月12日至2020年11月20日，任南方智诚混合基金经理；2011年2月17日至今，任南方绩优基金经理；2018年9月6日至今，任南方瑞合基金经理；2021年2月3日至今，任南方兴润价值一年持有混合基金经理；2021年2月10日至今，兼任投资经理；2021年8月25日至今，任南方新能源产业趋势混合基金经理；2021年12月28日至今，任南方港股创新视野一年持有混合基金经理。
恽雷	本基金基金经理	2021年11月19日	-	8年	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；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日至今，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。

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
史博	公募基金	5	11,536,433,025.91	2004年07月23日
	私募资产管理计划	-	-	-
	其他组合	1	32,121,704,204.25	2018年08月24日
	合计	6	43,658,137,230.16	-

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 10 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

回顾 2024 年一季度，A 股市场以及港股市场主要指数表现：A 股以及港股市场整体呈现出深 V 型的反弹走势。截止 2024 年 3 月 31 日，上证指数上涨 2.23%，沪深 300 指数上涨 3.10%，创业板指数下跌 3.87%；港股市场中，恒生指数下跌 2.97%，恒生科技指数下跌 7.62%。相信不少投资者都有类似的感觉，一季度的市场恍如隔世，如梦如幻，市场从陷入流动性危机到国家托底市场，同时监管机构配合减少 IPO 融资并且着手整肃公司治理，我们很难想象如此多的变化仅仅是在过去一个季度完成的。

回顾海外市场，全球主要指数普遍上行，同时十年期美债利率水平震荡上行。在美国强劲的经济数据下，市场开始不断下修美联储今年降息的次数，全球融资成本在较长时间保持较高的利率水平（Higher for longer）逐步成为更多人的认知。其中美国道琼斯工业指数上涨 5.62%，标普 500 指数上涨 10.16%，纳斯达克指数上涨 9.11%，代表大中小市值的罗素 1000/2000/3000 指数分别上涨 9.91%/4.81%/9.63%。

复盘 2024 年一季度 A 股和港股市场的行业表现，A 股市场中一季度表现最好的五个申万一级行业分别是银行（+10.6%），石油石化（+10.58%），煤炭（+10.46%），家用电器（+10.26%），有色金属（+8.55%）；而表现最差的五个申万一级行业分别是医药生物（-12.08%），计算机（-10.51%），电子（-10.45%），综合（-10.33%）以及房地产（-9.52%）；港股市场中一季度表现最好的三个恒生一级行业分别是能源（+22.67%），原

材料业（+19.3%）以及电讯业（+4.06%），而表现最差的三个恒生以及行业分别是医疗保健业（-22.07%），地产建筑（-13.85%），必选（-6.01%）。

在撰写一季报的时候，我们非常乐意通过定期报告这种方式交流观点，分享我们在过去一段时间里面做的决策和深度思考的结果。我们将在下面主要谈谈南方瑞合当前整体的运作思路是什么？在基金经理看来投资中比较重要的事情是什么？我们如何看待年初至今市场的走势以及如何展望和应对后市？

第一个问题：南方瑞合整体运作思路是什么？

答：考虑到当前国内经济正处于结构性转型期，尽管我们对中长期经济稳中向好的势头依然抱有信心，但是短期内房地产所引发的连锁效应——地方政府城投债务问题以及居民资产缩水影响消费信心等问题依然存在。同时，海外通胀水平依然保持韧性，无风险利率水平高居不下，资本成本高企短期难以恢复，同时全球地缘政治博弈，局部的代理人战争此起彼伏。面对如此不稳定的宏观市场环境，我们倾向于回避依靠强宏观假设推演所形成的投资机会（例如，惯性思维认为联储降息利好成长股），倾向于回避不具备竞争力的同质化出口型企业（例如，只因为具备价格优势而在海外获得市场份额的公司）。因此，在过去的一个季度中，我们在重新回溯组合标的的过程中，除了金融类的企业外，对公司资产负债表的质量提出了更高的要求，同时放低了对于公司增速的要求，我们更加倾向于选择资产负债表干净（几乎无有息负债，保持较高的净现金水平），自由现金流的创造效率较高（不需要依赖经营杠杆以及财务杠杆实现自由现金流增长的公司）以及愿意在弱势的市场环境中通过大比例的现金回报（股息分红以及注销式回购）回馈中小股东的公司。我们需要把自身的投资组合构建的更加有韧性，以防御的姿态来应对目前相对不确定的外部环境。然而在过去的一个季度中，投资组合在年初具备估值性价比，潜在收益率较为吸引的标的，凭借“红利类”主题投资策略的东风，估值水平快速得到了修复，当标的潜在回报率不足以吸引人的时候，通过组合的再平衡逐步减持部分持仓，提前兑现是我们在一季度止盈操作。同时，与市场观点热衷于寻找出口链标的不同，我们认为仅仅依靠产品性价比的企业往往只是把国内的同质化竞争演绎到了海外，甚至在海外抢占市场份额的过程中还会面临当地政府出于保护当地企业和劳工的诉求，所采取的反倾销诉讼等情况。

第二个问题：在基金经理看来投资中比较重要的事情是什么？既然资产定价是很重要的事情，那么我们如何理解估值？

答：在基金经理看来，投资中最重要的两件事是想法和定价，投资中好的想法通常不来自于“多巴胺”式的热门主题，需要的是来自于“内啡肽”式的内省哪些公司被低估了，以及建立在悲观经营假设中具有吸引力的预期回报。投资想法往往来自于常识而非市场共识，共识意味着“交易拥挤”，资产被深度研究，充分定价，通常潜在收益率空间不足，容易陷入“美丽”的陷阱。同时，再好的东西也需要相对应付出的价格，付出的价格太贵并不算是一笔好的投资。而第二件比较重要的事情是关于资产定价（即如何估值），在这里我们会简单展开讨论资产的合理定价。初级研究员在入行的时候学过的第一个估值方式基本上都是 PE 估值方式，并且习惯采用 PEG 来衡量估值与业绩增速是否匹配，这已经成为当代研究员选择成长股标准化的思维模式，那这种估值方式是否具备物理意义呢？我们认为估值方式并非完全是艺术，其中主要的部分是通过理性思考和计算的概率分布过程。估值是一种相对严谨科学的思维模式，我们通过一些反例来证明上述 PEG 估值方式缺乏合理性。首先，如果公司归母净利润增速是 30%，给予 30x 的 PE 估值倍数是合理的，那么第二年公司归母净利润增速是 20%，岂不是 20x 才是公司合理的 PE 估值倍数；进一步推论如果一个公司增速为零，甚至不增长了，利润处于下滑水平，那么公司的合理估值水平是多少？公司合理的估值中枢如此不稳定，显然此种估值方式就存在严重的缺陷。第二个反例是我们举三个公司作为例子，A 公司是某白酒龙头，B 公司是某安防龙头，C 公司是某化工龙头，市场一致预期都是 15% 的增速，为何 A 公司交易在 25x 估值水平，B 公司交易在 15x 估值水平，C 公司交易在 10x 估值水平？如果按照 PEG 估值的体系，这三家公司岂不是应该交易在同一个估值水平么？只要拆过自由现金流折现模型（DCF model）模型的投研人员一定知道，合理估值中枢的高低取决于公司创造现金流的效率水平。那么什么是公司创造自由现金流的效率呢？这个问题可以进一步推导出什么样的商业模式是好的商业模式？商业模式的优势等同于竞争优势强么？通过 DCF 模型的拆解，可以发现某白酒龙头公司 A 实现 15% 增长的时候几乎不需要采用经营杠杆（应收类款项-应付类款项），也不需要依赖较大规模的资本性开支扩张，轻松实现 15% 的增长；某安防龙头 B 公司客户端由于是 to B（面向企业）/to G（面向政府）属性，因此需要通过较大的经营杠杆来实现 15% 的增长；而某化工龙头 C 公司由于重资产属性，扩张需要大量的资本开支，因此拥有较高的财务杠杆。我们评估内在价值的方式无外乎是公司未来经营期内产生自由现金流的折现（关于公司的经营期，有些公司是有经营周期的，例如矿产，公路等有特殊经营权的公司，而有些公司经营是永续的，例如某些国有商业银行，往往永续经营所产生的内在价值占到了公司整体内在价值超过一半，这也是为什么我们对可以实现长周期运营的公司总会高看一眼的原因）。自由现金流近似等于营业利润+折旧摊销-经营杠杆-资本开支，因此 A 公司在无经营杠杆以及资本开支的基础上实现了扩张，所以公司产生现金流的效率相对较高，这也是我们评价一个商业模式是否好的重要标准，即公司是否可以“轻松”地产生自由现金流。而 B 公司和 C 公司显然，受制于自身商业模式的影响，经营杠

杆以及资本开支都会部分侵蚀掉公司产生的经营性现金流。因此，公司合理的估值中枢取决于公司产生现金流的难易程度。

所以我们需要问一问到底 PE 估值方式的物理意义是什么？为什么初级研究员一入行都很习以为常地采用 PE 这种估值方式？我们认为其实 PE 估值的物理意义本质是现金流回笼周期的概念。适用于 PE 估值方式的行业前提是需要满足公司每年产生的自由现金流水平与利润水平相当，这些公司大部分都是 to c（面向个人）属性，通常分布在互联网，消费，医药等行业中（即 P/FCF 与 P/E 水平接近）。举个例子，公司 A 当前交易在 20xPE 估值水平上，假设公司维持现在的利润水平不增长，同时公司每年产生的自由现金流和利润水平相近，那么当前公司交易的市值需要 20 年左右的时间才能回本。倘若假设公司可以维持 10% 左右的增长，当前公司交易的市值差不多 11-12 年左右的时间回本。所以我们在评估一家非金融类公司是否具备投资价值的时候往往建立在自由现金流的回本周期上，即自由现金流/企业价值（即 FCF yield%，企业价值等于公司市值-公司净现金）。同时，一家公司交易在合理估值水平上的公司，通常预期回报率等于自由现金流增长 (FCF growth) + 自由现金流回报 (FCF yield%)，其中前者收获资本利得，而后者获得现金回报（分红以及注销式的回购）。如果一些重资产的公司还处于扩张期，暂时无法产生自由现金流，这种情况如何进行估值呢？可以采用 EBITDA (折旧摊销以及利息税务之前的营业利润) 来近似替代经营性现金流，采用 EV/EBITDA 来评估企业的经营性现金流的回收周期。

第三个问题：我们如何看待年初至今市场的走势以及后市如何展望和应对？

答：通常来说我们对于宏观会设定一个中长期的假设条件，围绕假设条件对我们的组合中的行业配置以及进攻性/防守的比例分配做一定程度的微调。时至今日，一季度的市场环境恍如隔世，如梦如幻，市场陷入流动性危机到国家托底市场，同时监管机构着手整肃公司治理，我们很难想象如此多的变化仅仅是在过去一个季度完成的。我们依然有很多问题没有思考清楚：（1）股票市场往往是经济的晴雨表，在过去的一个季度中，经济是否如股票市场表现得那样快速触底回升？（2）股票市场中尽管看整体估值相对便宜，但是为什么行业间的估值分化如此剧烈？（3）作为历史参考指标的估值分位数在新的内外部宏观环境中是否有意义？（4）为什么市场中部分被机构重仓持有的核心公司尽管基本面在转差，然而估值水平却始终无法快速出清？在我们看来，过去一个季度的市场行为更多的是平抑了股票市场的大幅波动，并没有改变我们中长期的宏观假设条件。正如 2023 年报中所阐述的问题：国内在经济结构转型的过程中依然在很努力地应对流动性陷阱 (Liquidity Trap)，但似乎我们还在探索合适的应对方式。海外市场在我们看来，市场中的投资者高估了 2024 年美联储降息的次数以及潜在出现二次通胀的可能性，甚至如果不是因为今年美国大选，从目前美

国的经济数据来看，完全可以不采取降息政策。潜在的降息都有可能引发二次通胀，进一步造成全球资产价格的混乱。因此，作为全球市场的两级，一边是需要观察是否能从收缩的环境中走出来，另一边则需要观察是否能从烈火烹油的环境中逐步降温，而市场中的交易往往线性外推，我们对此保持谨慎的状态。尽管在过去一个季度，我们认为市场中可以被挖掘的投资机会正在逐步增加，但依然需要保持耐心和理性。

最后简单谈一谈最近公布的宏观数据：3 月份国内公布了 CPI 数据以及制造业 PMI 数据，良好的数据提振了二级市场相对悲观的情绪。市场由此进入快速反弹并且开始进行经济恢复，通胀上行等交易，我们认为当下仍然需要保持一定的耐心，多跟踪几个月的数据去验证经济恢复的程度。目前我们认为无论是前期的 M1/M2，社融数据，CPI 数据以及 PMI 数据都可以大致归属为春节错期效应以及季节性效应，并且部分数据在 3 月份出现了一定的矛盾，例如 M1/M2 以及社融数据在剔除春节效应之后展现出疲软的走势，PMI 的数据从分项上来看，并没有呈现出国内内需逐步恢复的结构，更多的是出口数据推动 PMI 季节性反弹，即使在出口分项上，也大体呈现出以价换量的走势。最近两天公布的美国强劲的 PMI 数据也对国内 PMI 的结构给予了一定的支持。我们认为市场在 2 月份开始交易定价国内经济快速复苏，通胀恢复的逻辑似乎有些线性外推，从二手房等高频数据来看并没有看到数据持续明显改善（特别是在政策放松的前提下）。因此，在财政政策依然保持定力的大环境下，我们需要更加耐心，更多关注 M1 的变化，GDP 平减指数，而非名义 GDP 的增长目标，以及关注当前过高的真实利率与实际经济基本面不匹配的基本面。

对于外部环境，我们依然认为市场过分线性外推认为美联储今年需要采取三次降息，就当前的美国经济数据来看，今年如果不是大选，基本上无需降息。因此，当市场根据美联储年内降息三次来交易金属等资源品定价的时候，我们相对保持谨慎。同时，当部分贵金属等资产价格的上涨，与历史所总结的分析框架出现背离的时候，坦率地说我们看不懂，只能作为旁观者重新回溯分析框架中的缺陷，积累经验。在美国如此强劲的经济基本面影响下，我们需要更多地关注对新兴市场的虹吸效应，尽管我们看到近期部分外资资金由于组合再平衡等原因重新回流到中国等新兴市场，但从每周 EPFR 的跟踪数据来看，资金属性更多是被动资金。3 月份的市场走势可能出现了较为明显的资产被错误定价，这种错误定价主要是由短期国内的宏观数据以及美联储的鸽派指引共振引发。面对市场的上涨，对部分依靠“情绪价值”修复估值的标的采取了止盈操作，组合依然保持以防守为主的管理策略，不断发掘市场中性价比具备吸引力的个股投资机会。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末，本基金份额净值为 1.1509 元，报告期内，份额净值增长率为 3.41%，同期业绩基准增长率为 1.62%。

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

序号	项目	金额（元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	443,066,223.79	61.74
	其中：股票	443,066,223.79	61.74
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	30,465,409.84	4.25
	其中：债券	30,465,409.84	4.25
	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	160,000,000.00	22.29
	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	82,145,296.45	11.45
8	其他资产	1,982,087.96	0.28
9	合计	717,659,018.04	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 157,728,662.76 元，占基金资产净值比例 23.02%。

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

金额单位：人民币元

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	6,968,392.00	1.02
C	制造业	269,060,820.84	39.26
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	-	-

F	批发和零售业	1,557,116.40	0.23
G	交通运输、仓储和邮政业	-	-
H	住宿和餐饮业	1,435,070.00	0.21
I	信息传输、软件和信息技术服务业	52,293.18	0.01
J	金融业	3,780,908.80	0.55
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	3,097.60	0.00
M	科学研究和技术服务业	2,479,862.21	0.36
N	水利、环境和公共设施管理业	-	-
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	285,337,561.03	41.64

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

金额单位：人民币元

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	64,356,532.97	9.39
工业	-	-
非必需消费	13,244,695.50	1.93
必需消费品	-	-
医疗保健	32,899,270.63	4.80
金融	2,014,934.29	0.29
科技	-	-
通讯	45,213,229.37	6.60
公用事业	-	-
房地产	-	-
政府	-	-
合计	157,728,662.76	23.02

注：以上分类采用彭博行业分类标准（BICS）。

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	600066	宇通客车	2,308,400	45,867,908.00	6.69
2	00941	中国移动	745,500	45,213,229.37	6.60
3	000521	长虹美菱	3,535,000	32,840,150.00	4.79

4	688253	英诺特	760,361	28,186,582.27	4.11
5	300740	水羊股份	1,213,651	23,969,607.25	3.50
6	02099	中国黄金国际	523,700	23,405,679.59	3.42
7	002698	博实股份	1,394,000	22,833,720.00	3.33
8	01530	三生制药	4,149,500	22,495,140.77	3.28
9	600060	海信视像	939,568	22,465,070.88	3.28
10	00921	海信家电	600,000	13,244,695.50	1.93
11	000921	海信家电	271,400	8,255,988.00	1.20

注：对于同时在 A+H 股上市的股票，合并计算公允价值参与排序，并按照不同股票分别披露。

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

金额单位：人民币元

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	30,465,409.84	4.45
	其中：政策性金融债	30,465,409.84	4.45
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	30,465,409.84	4.45

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

金额单位：人民币元

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	220322	22 进出 22	300,000	30,465,409.84	4.45

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

本基金本报告期末未持有贵金属。

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

本基金本报告期末未持有权证。

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

本基金在进行国债期货投资时，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、交易活跃的国债期货合约，通过对债券市场和期货市场运行趋势的研究，结合国债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国债期货的收益性、流动性及风险性特征，运用国债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。

5.10.2 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

单位：人民币元

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	80,126.16
2	应收证券清算款	1,901,961.80
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	1,982,087.96

5.11.4 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。

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

本基金本报告期末投资前十名股票中不存在流通受限情况。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	595,468,468.09
报告期期间基金总申购份额	-
减：报告期期间基金总赎回份额	-
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	595,468,468.09

§ 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	10,002,700.27
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	10,002,700.27
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	1.68

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	10,002,700.27	1.68	10,002,700.27	1.68	自合同生效之日起不少于 3 年
基金管理人高级管理人员	2,660,943.42	0.45	7,453,681.01	1.25	自合同生效之日起不少于 3 年
基金经理等人员	1,008,726.73	0.17	1,008,726.73	0.17	自合同生效之日起不少于 3 年
基金管理人股东	-	-	-	-	-
其他	-	-	-	-	-
合计	13,672,370.42	2.30	18,465,108.01	3.10	-

§ 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

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。

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、《南方瑞合三年定期开放混合型发起式证券投资基金（LOF）基金合同》；
- 2、《南方瑞合三年定期开放混合型发起式证券投资基金（LOF）托管协议》；
- 3、南方瑞合三年定期开放混合型发起式证券投资基金（LOF）2024 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>