

泓德泓业灵活配置混合型证券投资基金

2024年第2季度报告

2024年06月30日

基金管理人:泓德基金管理有限公司

基金托管人:中国建设银行股份有限公司

报告送出日期:2024年07月18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2024年4月1日起至2024年6月30日止。

§2 基金产品概况

基金简称	泓德泓业混合
基金主代码	001695
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2015年08月27日
报告期末基金份额总额	86,230,723.10份
投资目标	本基金通过科学的、谨慎的大类资产配置策略，和重点投资于具有较高安全边际证券的组合策略，力争实现绝对收益的目标。
投资策略	本基金通过研究宏观经济周期及调控政策规律，结合对股票、债券、货币等大类资产的市场变化趋势、风险收益对比、估值情况等进行的综合动态分析，主动进行本基金资产在股票、债券、货币等大类资产间的灵活配置。本基金股票投资策略主要采取自上而下和自下而上相结合的方法选择具有较高安全边际的股票进行投资，债券投资采取适当的久期策略、信用策略和时机策略，以及可转换债券投资策略相结合的方法。
业绩比较基准	一年期银行定期存款利率（税后）+3%

风险收益特征	本基金为混合型基金，属于较高风险、较高收益的品种，其长期风险与收益特征低于股票型基金，高于债券型基金、货币市场基金。
基金管理人	泓德基金管理有限公司
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04月01日 - 2024年06月30日）
1.本期已实现收益	-14,406,895.57
2.本期利润	-14,731,924.97
3.加权平均基金份额本期利润	-0.1562
4.期末基金资产净值	101,891,148.36
5.期末基金份额净值	1.1816

注：1、所述基金业绩指标不包括持有人认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、所列数据截止到2024年6月30日。

3、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 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	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	-11.57%	1.07%	1.12%	0.01%	-12.69%	1.06%
过去六个月	-20.67%	1.45%	2.24%	0.02%	-22.91%	1.43%
过去一年	-24.32%	1.26%	4.51%	0.01%	-28.83%	1.25%
过去三年	-42.80%	1.26%	13.51%	0.01%	-56.31%	1.25%
过去五年	25.30%	1.22%	22.52%	0.01%	2.78%	1.21%
自基金合同生效起至今	64.63%	1.06%	39.87%	0.01%	24.76%	1.05%

注：本基金的业绩比较基准为：一年期银行定期存款利率（税后）+3%

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



注：根据基金合同的约定，本基金建仓期为6个月，截至报告期末，本基金的各项投资比例符合基金合同关于投资范围及投资限制规定。

§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		
操昭煦	本基金的基金经理	2021-07-14	-	8年	硕士研究生，具有基金从业资格，资管行业从业经验12年，曾任职于交通银行。

注：1、对基金的首任基金经理，其“任职日期”为基金合同生效日，“离任日期”为根据公司决定确定的解聘日期，对此后的非首任基金经理，“任职日期”和“离任日期”分别指根据公司决定确定的聘任日期和解聘日期。

2、证券从业的含义遵从中国证监会《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》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》等有关法律法规及基金合同、基金招募说明书等有关基金法律文件的规定，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，为基金持有人谋求最大利益。

本报告期内，基金运作整体合法合规，没有损害基金持有人利益。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

本基金管理人一贯公平对待旗下管理的所有基金和组合，制定并严格遵守相应的制度和流程，通过系统和人工等方式在各环节严格控制交易公平执行。报告期内，本基金管理人严格执行了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和《泓德基金管理有限公司公平交易制度》的规定。

本报告期内，本基金管理人通过统计检验的方法对管理的不同投资组合，在不同时间窗下（1日内、3日内、5日内）的同向交易价差进行了专项分析，未发现违反公平交易原则的异常情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

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未出现超过该证券当日成交量的5%的情况。本报告期，未发现本基金存在异常交易行为。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2024年二季度市场在震荡中下跌，整个季度万得全A指数下跌了5.32%。表现较好的行业是符合低风险偏好要求的银行、公用事业行业，以及一季度跌幅较多后企稳的电子行业。二季度市场情绪仍然偏悲观，宏观经济数据的有所企稳与自下而上观察到的行业景气度情况存在背离；在这样的背景下，除个别有硬科技创新的行业外，多数行业内部也是对于过去成长性较好的公司纷纷下修了成长预期，而对低估值、高股息率等安全边际较好的个股更加青睐。

本组合在二季度维持了高仓位运行，组合净值依然延续了较弱的趋势。主要原因是受到了行业配置的影响，本组合重点配置的医药和消费板块作为典型的“下游”行业，在当前经济形势下的确面临着行业内部和外部大环境的双重压力。特别是医药行业，过去几年从一个受市场追捧的热门行业迅速跌落到出现在多年跌幅榜前列，这个过程不断捶打、考验着对医药股的投资逻辑。我们认为经过连续3年的洗礼，实际上已经能够看清楚在新的时代，这个关系到国计民生的行业未来的发展方向，以及依托在这些发展方向上的投资逻辑。这里阐述如下：

- 1) 医药行业的供给过剩很极致，但高质量的研发竞争也产生了附带好处：

现阶段我国经济内生的供给强而需求弱的矛盾，在宏观上以及各个行业都有所体现。而在医药行业里，供给过剩却不多为人提起。如果从生产角度看，医药制造业是天然过剩的，但这不是问题，行业的全部价值其实都是依托于其产品的知识产权而存在。实际上，在过去十年里，无论是早期的归国生物人才创业热潮，还是在2019-2021年的资本热、融资狂欢催生了大量Biotech公司，以及3年疫情的需求拉动，都造成了国内医药制造业企业的研发能力过剩。这种过剩一方面当然带来了社会价值，另一方面也让我国的药、械企业的研发水平迅速卷到了一个新高度，就是历史上第一次可以去触摸国际医药研发的前沿。一个证明就是，过去2年尽管国际医药市场也是融资寒冬期，但是国际药企从我国医药公司购买知识产权的案例数屡创新高，几十亿美元的大BD案例也每年不止一起。诚然当下国际环境对于我国企业走向国际市场有阻力，脱钩断链的阴云一直笼罩，医药行业也在今年上半年首先遭遇到了冲击；但是我们认为，医药行业这种以知识产权出海的形式分享更大的国际市场的方式，会比制造业出海更有韧性。因为这种形式更加深度的向国际大企业分享利益，且真实的帮助各国民众提高生活质量，是仅存不多的能实现多方价值共赢的地方。

2) 弥足珍贵的国内明星：

同样是在供给过剩的背景下，我们认为国内市场真正可期待的政策利好只有一种——调高医药行业的产品标准，即实质上的供给出清。更加有区分度的产品审批、准入、支付政策，会让低质量的“创新”不再能够通过场外因素裹挟市场资源，让真正高质量的创新成为国内明星产品。可想而知，这类的国内明星是非常稀缺的，它一定是填补了某个领域空白的产品，但不能仅以产品性能、技术角度去评判，还要从国内支付能力角度去评判，因此有些在国际上大放异彩的国产产品在国内也不一定是高质量创新，这是我们投资中要注意的风险。而反之，如果只是在既有水平上的进步，领先别人一步，我们认为在国内高度内卷的行业环境下它很难维持持续的领先，这类投资标的不是很好的选择。

3) 永远在竞争中的医药行业，是否存在好的商业模式？

好的商业模式有很多方面要求，其中重要一点是可以保持长期的优势，不容易被颠覆。从这一点来说，行业内的国际巨头也依然逃不脱需要不断参与激烈研发竞赛的宿命。在过去十几年，国内医药行业以1-2倍于GDP增速快速发展的时段内，科技创新带来的成长性医药投资的主旋律；但展望未来行业增速回归个位数后，商业模式的稳定性又必须被重视起来。仅以医药制造业看，国际上众多百年大药企能建立壁垒的核心也是渠道掌控力，这种方式在中国市场不太适用；但如果把眼光拓展到零售、医疗服务等医药的下游公司，它们又是可以建立非常高的壁垒的。这类公司刚刚走出高速发展阶段，过去发展中掩盖的问题需要在近几年调整，在精细化管理、提升资产负债表质量、建立长期品牌方面，还有很长的路要走。但我们一定能从中找出未来能给股东带来持续稳定回报的公司，且几乎各个领域都会诞生有品牌的龙头公司。

整体来说，对于医药和消费两个已经下跌了3年的行业，我们认为都需要从新的时代背景下重新审视。有一种以历史为参考的指标——估值分位数，在新环境中不再有很

强的参考意义，两个下游行业都面临着中期的供给过剩、价格收缩、需求(支付)不振问题，长期的增长曲线也应该重新修正，因此仅反应静态和历史的估值分位数显然不能说明当下的贵与便宜。但是在当前不少公司修正长期预期后的估值也早已回到合理水平以下，而且长期股东回报稳定、估值较好，这类公司在消费板块尤为多；从国际上看看，消费行业商业模式好、能够形成高壁垒、需求稳定，诞生过大量的长生命周期牛股，因此在当下估值已经跌到适合考虑长期股东回报的阶段，值得特别关注。同时，医药和消费行业业内一些仍然保持着难得成长性的公司，我们也应该对其保持更积极的态度。市场信心的钟摆虽然不会停在合理的正中位置，但达到极致后终会回摆。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末泓德泓业混合基金份额净值为1.1816元，本报告期内，基金份额净值增长率为-11.57%，同期业绩比较基准收益率为1.12%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内，本基金管理人无应说明的预警信息。

§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	86,573,235.35	84.73
	其中：股票	86,573,235.35	84.73
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	10,067,590.16	9.85
	其中：债券	10,067,590.16	9.85
	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	5,471,151.85	5.35
8	其他资产	61,579.60	0.06
9	合计	102,173,556.96	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

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	65,982,950.15	64.76
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	10,062,217.00	9.88
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	13,435.08	0.01
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	5,851,700.00	5.74
N	水利、环境和公共设施 管理业	7,533.12	0.01
O	居民服务、修理和其他 服务业	-	-
P	教育	-	-
Q	卫生和社会工作	4,655,400.00	4.57
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	86,573,235.35	84.97

5.3 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	600519	贵州茅台	4,300	6,309,777.00	6.19
2	300896	爱美客	28,480	4,901,408.00	4.81

3	603345	安井食品	60,000	4,458,600.00	4.38
4	605499	东鹏饮料	20,000	4,315,000.00	4.23
5	000568	泸州老窖	24,000	3,443,760.00	3.38
6	688235	百济神州	28,800	3,336,192.00	3.27
7	000963	华东医药	118,500	3,295,485.00	3.23
8	688389	普门科技	195,000	3,170,700.00	3.11
9	002867	周大生	240,000	3,134,400.00	3.08
10	600566	济川药业	97,000	3,075,870.00	3.02

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	10,067,590.16	9.88
	其中：政策性金融债	10,067,590.16	9.88
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	10,067,590.16	9.88

5.5 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	240401	24农发01	100,000	10,067,590.16	9.88

注：本基金本报告期末仅持有一只债券。

5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序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序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**

本基金本报告期末未投资股指期货。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金本报告期末未投资股指期货。

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**

本基金本报告期末未投资国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未投资国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期末未投资国债期货。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期没有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。

5.11.2 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。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	56,587.32
2	应收证券清算款	4,434.84
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	557.44
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	61,579.60

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

本基金本报告期末前十名股票中未存在流通受限的情况。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于四舍五入原因，分项之和与合计可能存在尾差。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	115,586,200.62
报告期期间基金总申购份额	272,105.48
减：报告期期间基金总赎回份额	29,627,583.00
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	86,230,723.10

§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

报告期期初管理人持有的本基金份额	11,446,131.40
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	11,446,131.40
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	13.27

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未运用固有资金投资本基金。

§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**

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
别		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	2024/04/01-2024/06/30	24,637,331.23	0.00	0.00	24,637,331.23	28.57%
	2	2024/04/01-2024/06/30	24,675,710.63	0.00	0.00	24,675,710.63	28.62%
	3	2024/04/01-2024/04/22	28,057,534.85	0.00	28,057,534.85	0.00	0.00%
产品特有风险							
<p>本基金在报告期内存在单一投资者持有基金份额比例达到或者超过基金总份额20%的情形，在市场流动性不足的情况下，如遇投资者巨额赎回或集中赎回，基金管理人可能无法以合理的价格及时变现基金资产，有可能对基金净值产生一定的影响，甚至可能引发基金的流动性风险。</p> <p>在特定情况下，若持有基金份额占比较高的投资者大量赎回本基金，可能导致在其赎回后本基金资产规模持续低于正常运作水平，面临转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等情形。</p>							

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、中国证监会批准泓德泓业灵活配置混合型证券投资基金设立的文件；
- 2、《泓德泓业灵活配置混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《泓德泓业灵活配置混合型证券投资基金招募说明书》；
- 4、《泓德泓业灵活配置混合型证券投资基金托管协议》；
- 5、基金管理人业务资格批件和营业执照；
- 6、基金托管人业务资格批件和营业执照；
- 7、报告期内基金管理人在规定报刊上披露的各项公告。

9.2 存放地点

地点为管理人地址：北京市西城区德胜门外大街125号

9.3 查阅方式

- 1、投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件
- 2、投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人泓德基金管理有限公司，客户服务电话：4009-100-888
- 3、投资者可访问本基金管理人公司网站，网址：www.hongdefund.com

泓德基金管理有限公司

2024年07月18日