

# 中欧价值回报混合型证券投资基金

## 2026 年第 1 季度报告

2026 年 3 月 31 日

基金管理人：中欧基金管理有限公司

基金托管人：平安银行股份有限公司

报告送出日期：2026 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。

基金托管人平安银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2026 年 04 月 21 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 01 月 01 日起至 2026 年 03 月 31 日止。

## § 2 基金产品概况

基金简称	中欧价值回报混合	
基金主代码	018409	
基金运作方式	契约型开放式	
基金合同生效日	2023 年 6 月 9 日	
报告期末基金份额总额	2,959,262,258.77 份	
投资目标	通过精选股票，在力争控制投资组合风险的前提下，追求资产净值的长期稳健增值。	
投资策略	本基金主要采用自上而下分析的方法进行大类资产配置，确定股票、债券、现金等资产的投资比例，重点通过跟踪宏观经济数据（包括 GDP 增长率、工业增加值、PPI、CPI、市场利率变化、进出口贸易数据等）和政策环境的变化趋势，来做前瞻性的战略判断。	
业绩比较基准	中证 800 指数收益率*80%+银行活期存款利率（税后）*15%+中证港股通综合指数（人民币）收益率*5%	
风险收益特征	本基金为混合型基金，其预期收益及预期风险水平高于债券型基金和货币市场基金，但低于股票型基金。本基金如投资港股通标的股票，还需承担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。	
基金管理人	中欧基金管理有限公司	
基金托管人	平安银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	中欧价值回报混合 A	中欧价值回报混合 C
下属分级基金的交易代码	018409	018410
报告期末下属分级基金的份额总额	1,597,252,489.88 份	1,362,009,768.89 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（2026 年 1 月 1 日-2026 年 3 月 31 日）	
	中欧价值回报混合 A	中欧价值回报混合 C
1. 本期已实现收益	81,494,302.66	69,501,990.80
2. 本期利润	-26,905,769.96	-43,020,960.36
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0166	-0.0292
4. 期末基金资产净值	2,574,549,227.83	2,144,873,633.76
5. 期末基金份额净值	1.6119	1.5748

注：1. 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。

2. 上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。

#### 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

中欧价值回报混合 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	-1.78%	1.24%	-2.08%	0.95%	0.30%	0.29%
过去六个月	3.99%	1.10%	-2.37%	0.90%	6.36%	0.20%
过去一年	36.23%	1.21%	15.09%	0.90%	21.14%	0.31%
自基金合同生效起至今	68.73%	1.19%	17.58%	0.97%	51.15%	0.22%

中欧价值回报混合 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	-1.97%	1.24%	-2.08%	0.95%	0.11%	0.29%

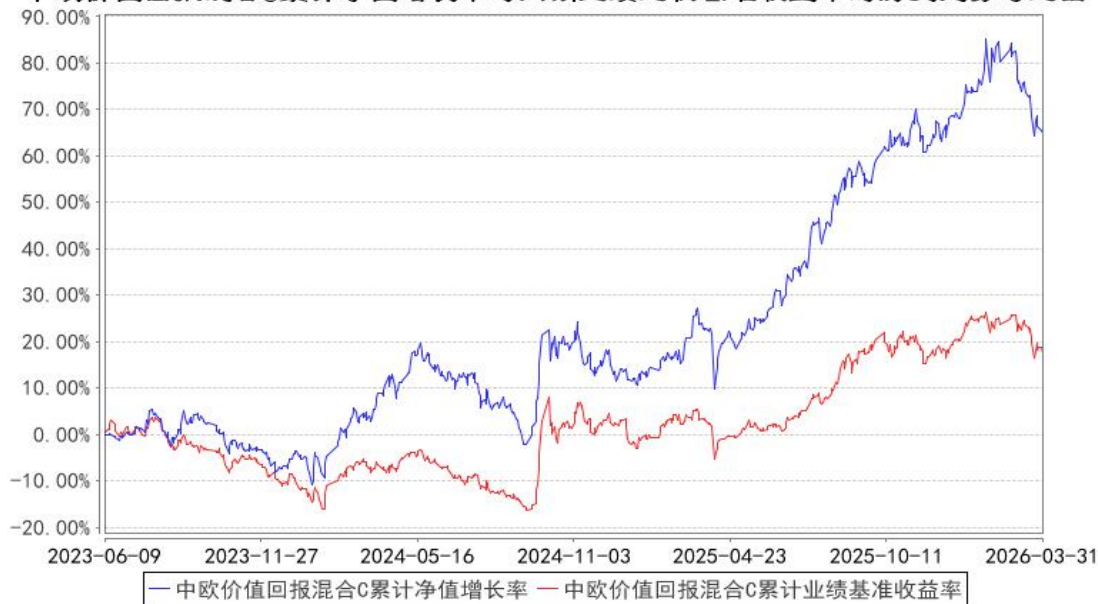
过去六个月	3.57%	1.10%	-2.37%	0.90%	5.94%	0.20%
过去一年	35.03%	1.21%	15.09%	0.90%	19.94%	0.31%
自基金合同生效起至今	64.84%	1.19%	17.58%	0.97%	47.26%	0.22%

### 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

中欧价值回报混合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



中欧价值回报混合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



## § 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		
蓝小康	权益投决会委员/ 权益投资组组长/ 基金经理/ 投资经理	2023-06-09	-	14 年	历任日信证券研究所行业研究员，新华基金管理有限公司行业研究员，毕盛资产管理有限公司投资经理，北京新华汇嘉投资管理有限公司研究总监。2016-12-12 加入中欧基金管理有限公司。

注：1、任职日期和离任日期一般情况下指公司作出决定之日；若该基金经理自基金合同生效日起即任职，则任职日期为基金合同生效日。

2、证券从业的含义遵从《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》等相关规定。

##### 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
蓝小康	公募基金	5	27,231,781,546.14	2018 年 4 月 20 日
	私募资产管理计划	3	6,067,610,606.12	2022 年 6 月 21 日
	其他组合	-	-	-
	合计	8	33,299,392,152.26	-

注：“任职时间”为首次开始管理上表中本类产品的时间。

#### 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循了《证券投资基金法》及其各项实施细则、本基金基金合同和其他相关法律法规的规定，本着诚实信用、勤勉尽责、取信于市场、取信于社会的原则管理和运用基金资产，为基金份额持有人谋求最大利益。本报告期内，基金投资管理符合有关法规和基金合同的规定，无违法违规、未履行基金合同承诺或损害基金份额持有人利益的行为。

#### 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，本基金管理人严格按照《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》及公司内部相关制度等规定，从研究分析、投资决策、交易执行、事后监控等环节严格把关，通过系

统和人工等方式在各个环节严格控制交易公平执行。本报告期内，本基金管理人公平交易制度和控制方法总体执行情况良好，不同投资组合之间不存在非公平交易或利益输送的情况。

### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，公司旗下所有投资组合参与的交易所公开竞价交易中，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% 的交易共有 1 次，为量化策略组合因投资策略需要发生的反向交易，公司内部风控对上述交易均履行相应控制程序。

本报告期内，未发现本基金有可能导致不公平交易和利益输送的异常交易。

## 4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2026 年一季度，全球局势风云突变，地缘风险频发。全球股市和资产价格承压，美欧股市下跌，A 股市场震荡盘整，香港市场相对较弱，尤其是恒生科技。贵金属波动明显放大，冲高后大幅回调；由于中东战争的再次开启，原油价格大幅上涨。

对于大部分投资者而言，战争是令人恐惧的，面对战争的风险，投资者很容易对风险资产产生厌恶情绪，波动来临之时容易抛售股票资产。对于专业投资者而言，需要很好的情绪控制力，通过学习历史上战争时期股市波动的经验，更加理性地应对当前的市场。毋庸置疑的是，诸如中东战争此类的大事件，是在当下世界大格局变动中时有发生。唯有持续迭代认知框架，理解经济、财富、货币、权力的本质，才能更好地应对这个逐渐失序的世界。

幸运的是，世界的风浪虽大，我们的船是平稳的，可以乘风破浪。中东战争的烈度显然超出了部分投资者的预期（尽管发达国家股市对此的定价可能尚不充分），但如果跳出这个局部扰动看，我们对国内的经济和股市仍充满信心。全球核心的长期变量仍是中美之间的大博弈，尽管霍尔木兹海峡的局势变动对全球产生了重要影响。换言之，主导局面的主要力量并非伊朗这样的中等国家，也就意味着如此高烈度的冲突或不会维系过久，因为过高的油价是全球都难以承受的，因此最终仍需要各主要国家和经济体参与进来，通过谈判来解决问题。

但需要明确的是，即使我们判断此事在未来终将得到解决，但全球资本市场的定价仍较难用基本面完全解释。美国当下的状态呈现分化：股市定价反映了对未来经济（尤其是人工智能领域）的乐观预期，而我们的跟踪研究显示，当前美国就业状况与消费前景均偏弱，与此同时，通胀仍然处于较高位置。收入和支出两端都在挤压居民部门。此次中东战争，从长视角看，如果美国政府对战争的应对不利，除即期付出巨大成本外，长期来看美元的根基（如石油美元体系、欧美资本环流）可能面临秩序层面的挑战。

战争对于中国的影响主要是从三个角度看，第一是战略上增加了美国的成本：显然伊朗的表

现大幅超出美国和以色列的预期，美国面临的风险越来越大；第二是，高油价给中国经济带来成本挑战，价格传导是否顺畅仍需观察；第三，战争增加了全球经济系统性风险，而中国在此环境下高能源自给率保证了供应链的稳定性，经济、社会的稳定性，可能进一步提升中国可贸易品在全球市场的占比。放眼全局，战争对全球市场形成负面冲击，国内市场具备更强的韧性与结构性机遇。但从定价上看，无论是港股还是 A 股，估值均明显低于多数其他市场；尤其是港股，在人民币整体升值的大背景下，其持续的调整与我们所理解的基本面趋势存在分歧。

当前国内经济预期仍存在一定分歧：地产修复乏力、消费修复偏慢，叠加财政政策似乎呈现退出超常规刺激、回归常态调控的导向，此前市场更多将出口视作经济核心支撑，而战争加大了出口型经济结构的风险。相较于市场普遍预期，我们的判断有所差异：我们认为消费可能已处于温和复苏的通道中，消费的基本盘主要来自于中低线城市消费者的收入，而随着地方化债稳步推进，居民端现金流有望持续改善，基础消费也在逐步回归。房地产市场与消费相关，经过长周期的价格调整，低线城市的房地产财富效应对消费的拖累已相对减弱，产业本身已经处于较低位置，对于经济的拖累也较为有限，因此不宜将其作为看空市场的逻辑。海外地缘冲突持续扰动全球供应链、能源格局与外贸环境，外部不确定性有所抬升，但国内政策空间充足、内需韧性凸显，外部冲击整体可控，因此我们对中国的经济和股市仍持乐观态度。

操作上，我们在去年四季度报告中提醒了市场潜在的波动风险，我们的组合在仓位和结构上也做了适当的应对。战争爆发后市场已经出现了一定幅度的调整；当下 A 股市场主要是局部结构仍存在风险，结合经济基本面，股市的系统性风险或已不大。即使考虑中短期战争的不确定性，投资者当下或许已无需过度悲观。配置结构上，除一直重点配置的资源品、大金融、一带一路外，我们在未来会愈发重视反内卷和消费的恢复。具体行业上我们重点关注的领域包括：银行、非银、有色、工程机械、重卡、建筑、建材、钢铁、航空、餐饮、纺织服装等方向。债券方面主要还是以防利率上行风险为主。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

本报告期内，基金 A 类份额净值增长率为-1.78%，同期业绩比较基准收益率为-2.08%；基金 C 类份额净值增长率为-1.97%，同期业绩比较基准收益率为-2.08%。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内基金管理人无应说明预警信息。

### § 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	4,012,109,767.33	84.29
	其中：股票	4,012,109,767.33	84.29
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	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	200,000,000.00	4.20
	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	445,774,128.16	9.37
8	其他资产	101,736,130.64	2.14
9	合计	4,759,620,026.13	100.00

注：权益投资中通过港股通交易机制投资的港股公允价值为 1,830,458,779.68 元，占基金资产净值比例 38.79%。

## 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	295,858,030.34	6.27
C	制造业	1,126,291,790.87	23.87
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	77,322,632.50	1.64
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	181,910,165.90	3.85
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	55,983.42	0.00
J	金融业	375,308,202.98	7.95
K	房地产业	5,418,752.00	0.11
L	租赁和商务服务业	57,238,154.60	1.21
M	科学研究和技术服务业	10,542.64	0.00
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	62,236,732.40	1.32
S	综合	-	-
	合计	2,181,650,987.65	46.23

### 5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

行业类别	公允价值（人民币）	占基金资产净值比例（%）
基础材料	267,960,356.35	5.68
消费者非必需品	292,331,686.19	6.19
消费者常用品	35,923,491.79	0.76
能源	300,184,016.58	6.36
金融	652,337,873.28	13.82
医疗保健	-	-
工业	281,721,355.49	5.97
信息技术	-	-
电信服务	-	-
公用事业	-	-
地产业	-	-
合计	1,830,458,779.68	38.79

注：以上分类采用全球行业分类标准（GICS）。

### 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	01336	新华保险	5,466,800	223,389,443.86	4.73
1	601336	新华保险	914,111	56,245,249.83	1.19
2	00883	中国海洋石油	10,102,000	249,747,705.20	5.29
3	02628	中国人寿	10,231,000	222,223,151.67	4.71
4	000951	中国重汽	8,521,452	189,602,307.00	4.02
5	601899	紫金矿业	5,478,914	179,270,066.08	3.80
6	002142	宁波银行	5,242,847	159,644,691.15	3.38
7	02601	中国太保	5,456,000	153,577,921.38	3.25
8	000425	徐工机械	15,091,106	152,118,348.48	3.22
9	600031	三一重工	6,120,250	117,631,205.00	2.49
10	601699	潞安环能	6,922,600	93,801,230.00	1.99

### 5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本基金本报告期末未持有债券。

### 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

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

代码	名称	持仓量（买/卖）	合约市值(元)	公允价值变动 (元)	风险说明
IM2606	IM2606	-442	-652,533,440.00	39,970,057.05	套保
公允价值变动总额合计（元）					39,970,057.05
股指期货投资本期收益（元）					-82,803,696.68
股指期货投资本期公允价值变动（元）					66,202,297.05

### 5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金投资股指期货将根据风险管理的原则，以套期保值为目的，主要选择流动性好、交易活跃的股指期货合约。本基金力争利用股指期货的杠杆作用，降低股票仓位频繁调整的交易成本。

## 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

国债期货作为利率衍生品的一种，有助于管理债券组合的久期、流动性和风险水平。基金管理人将按照相关法律法规的规定，结合对宏观经济形势和政策趋势的判断、对债券市场进行定性和定量分析。构建量化分析体系，对国债期货和现货的基差、国债期货的流动性、波动水平、套期保值的有效性等指标进行跟踪监控，在最大限度保证基金资产安全的基础上，力求实现基金资产的长期稳定增值。

### 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持有国债期货。

### 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中，中国人寿保险股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到国家外汇管理局北京市分局、中国人民银行的处罚。宁波银行股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到中国人民银行宁波市分行(国家外汇管理局宁波市分局)的处罚。

本基金对上述主体发行的相关证券的投资决策程序符合相关法律法规及基金合同的要求。其余前十大持有证券的发行主体本报告期内没有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

本基金投资的前十名股票中，没有投资于超出基金合同规定备选库之外的股票。

### 5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	97,880,016.00
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	2,125,558.28
4	应收利息	-
5	应收申购款	1,730,556.36
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	101,736,130.64

### 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不存在流通受限情况。

### 5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

本报告中因四舍五入原因，投资组合报告中市值占总资产或净资产比例的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

项目	中欧价值回报混合 A	中欧价值回报混合 C
----	------------	------------

报告期期初基金份额总额	1, 826, 583, 432. 24	1, 376, 423, 012. 04
报告期期间基金总申购份额	121, 253, 573. 69	292, 372, 388. 05
减: 报告期期间基金总赎回份额	350, 584, 516. 05	306, 785, 631. 20
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	1, 597, 252, 489. 88	1, 362, 009, 768. 89

注: 总申购份额含红利再投、转换入份额, 总赎回份额含转换出份额。

## § 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

本基金管理人本报告期内未持有本基金份额。

### 7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本基金管理人本报告期内无申购、赎回本基金的情况。

## § 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、本基金批复文件、基金合同、托管协议、招募说明书及更新;
- 2、基金管理人业务资格批件、营业执照
- 3、本报告期内在中国证监会指定媒介上公开披露的各项公告

### 9.2 存放地点

基金管理人的办公场所。

### 9.3 查阅方式

投资者可登录基金管理人网站(www.zofund.com)查阅, 或在营业时间内至基金管理人办公场所免费查阅。

投资者对本报告书如有疑问, 可咨询本基金管理人中欧基金管理有限公司:

客户服务中心电话：021-68609700，400-700-9700

中欧基金管理有限公司

2026 年 4 月 22 日