

平安久瑞回报混合型证券投资基金

2026 年第 2 季度报告

2026 年 6 月 30 日

基金管理人：平安基金管理有限公司

基金托管人：平安银行股份有限公司

报告送出日期：2026 年 07 月 14 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约定，于 2026 年 07 月 13 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 04 月 01 日起至 06 月 30 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	平安久瑞回报混合	
基金主代码	026634	
基金运作方式	契约型开放式	
基金合同生效日	2026 年 3 月 17 日	
报告期末基金份额总额	912,711,996.50 份	
投资目标	本基金在严格控制投资组合风险的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报。	
投资策略	1、大类资产配置策略；2、股票投资策略；3、债券投资策略；4、股指期货投资策略； 5、国债期货投资策略；6、股票期权投资策略；7、资产支持证券投资策略；8、信用衍生品投资策略；9、可转换债券及可交换债券投资策略；10、融资投资策略。	
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率*70%+中债综合全价指数收益率*25%+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，理论上预期风险和收益低于股票型基金，高于债券型基金和货币市场基金。 本基金若投资港股通标的股票，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	平安基金管理有限公司	
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	平安久瑞回报混合 A	平安久瑞回报混合 C
下属分级基金的交易代码	026634	026635
报告期末下属分级基金的份额总额	291,813,683.65 份	620,898,312.85 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 4 月 1 日-2026 年 6 月 30 日）	
	平安久瑞回报混合 A	平安久瑞回报混合 C
1. 本期已实现收益	-6,631,829.30	-15,141,967.74
2. 本期利润	-41,901,429.70	-95,685,916.61
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.1181	-0.1172
4. 期末基金资产净值	252,494,214.28	536,612,218.62
5. 期末基金份额净值	0.8653	0.8643

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. 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。

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

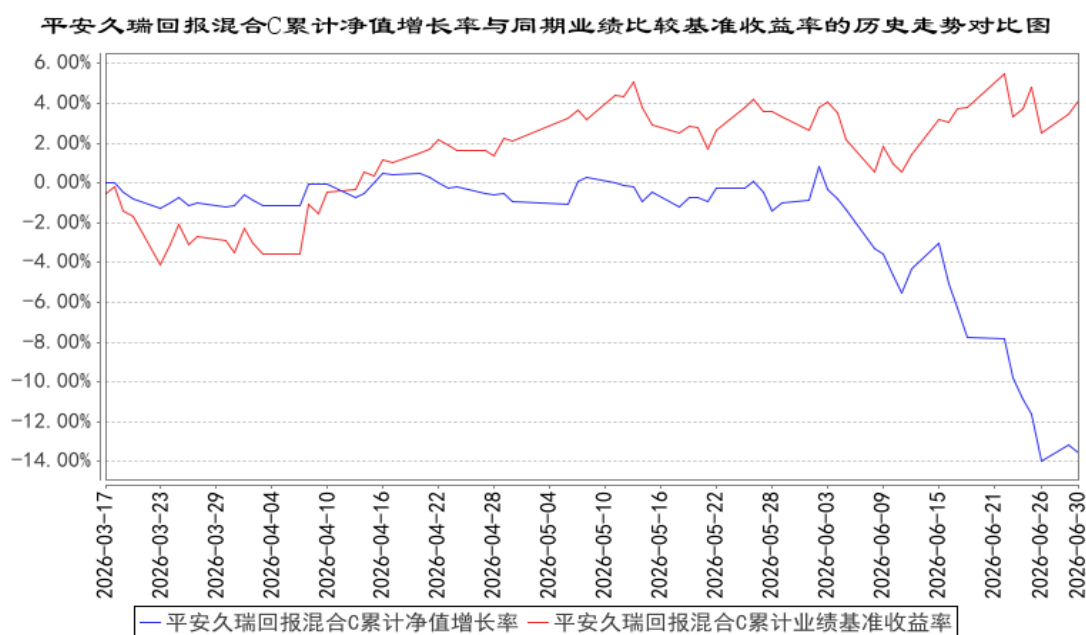
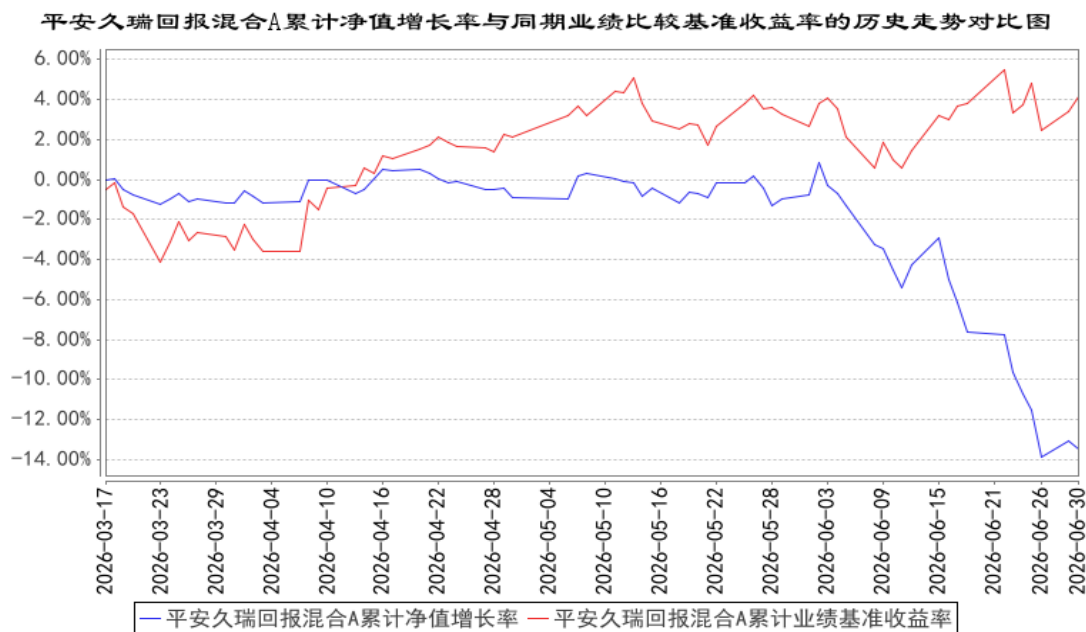
平安久瑞回报混合 A

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	-12.47%	0.85%	7.96%	0.92%	-20.43%	-0.07%
自基金合同 生效起至今	-13.47%	0.79%	4.16%	0.94%	-17.63%	-0.15%

平安久瑞回报混合 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	-12.56%	0.85%	7.96%	0.92%	-20.52%	-0.07%
自基金合同 生效起至今	-13.57%	0.79%	4.16%	0.94%	-17.73%	-0.15%

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率变动的比较



注：1、本基金基金合同于 2026 年 03 月 17 日正式生效，截至报告期末未满半年；

2、按照本基金的基金合同规定，基金管理人应当自基金合同生效之日起六个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的约定，截至报告期末本基金已完成建仓，建仓期结束时各项资产配置比例符合基金合同约定。

3.3 其他指标

注：本基金本报告期内无其他指标。

§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		
莫芃	平安久瑞回报混合型证券投资基金基金经理	2026 年 3 月 17 日	-	7 年	莫芃先生，清华大学机械制造与自动化专业硕士，曾担任广发基金管理有限公司研究员。2021 年 4 月加入平安基金管理有限公司，现担任研究中心高级研究员，同时担任平安安享灵活配置混合型证券投资基金、平安新鑫优选混合型证券投资基金、平安久瑞回报混合型证券投资基金基金经理。

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”为根据公司决定确认的解聘日期；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认的聘任日期和解聘日期。

2、证券从业的含义遵从行业协会相关规定。

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

注：无。

4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

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最大利益。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

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》和公司制定的公平交易相关制度。

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。

报告期内，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超过

该证券当日成交量的 5%。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2026 年二季度，我们表现不及预期，主要是因为我们未持有 AI 相关的标的，而非 AI 相关的资产，哪怕价格便宜，但是由于失去了交易上的流动性，导致在交易层面迎来了持续的漫漫阴跌，但我们相信，曙光可能已经不远了，因为这些资产的价格实在便宜。

报告期内，我们坚持着“基于深度研究和 DCF 思想计算预期收益率，并匹配以相应仓位”的投资策略。我们会在每次报告中，都以阐述 DCF 本质为开始，这样新的基金持有者也可以很快理解我们的投资，我们希望每个基金持有者都是出于对我们投资框架的认可而进行配置，我们也相信在这样的基础上大家可以一起走得更远。DCF 的本质是追求内在价值的投资收益，而不是去赌下一天、下个月、下一年的股价上涨或者下跌，这就好像我们要去盘下家楼下的一个小卖部一样，什么样的价格你会愿意盘下这个小卖部？你一定会考虑它 1 年下来的平均客流量、平均销售额、平均净利润，因为你是老板，这家小卖部赚取的利润就是进入你口袋的钱，你需要衡量的只是这个店的收购价格和未来每年赚的钱，你的收购价格除以每年赚的钱，就是 PE 的概念。你看，你愿意支付多少价格买下它，跟有没有其他人出价没有任何关系，所以类似的，一个公司值多少钱，跟股价是多少在本质上也没有关系。至于这家小卖部的人流量是否会随着周围道路改道而改变，旁边新开的另一家小卖部对它的利润有没有威胁——这些你需要分析的东西，和对一个公司所需要的分析其实并无二样，DCF 就是如此朴素。

从我们所理解的价值角度而言，影响现金流折现回来的内在价值的最大因素是公司的成长空间。无论是 AI、人形机器人，还是自动驾驶等等，都有可能出现广阔的超越我们当下所预期的成长空间，这是这些产业趋势方向的资产总是能够引爆资本市场的内在原因。然而我们都知道，未来是难以确定性预测的，事物在变化中发展，又在发展中变化，要站在当下以目前的经验性知识去前瞻地预判未来，特别是新事物的未来，难度确实很大，我们通常会用概率分布的视角去看待这些新事物的未来。一个简单的二元例子：某新事物未来有 P1 的概率成长为 X1 的商业模式，对应 Y1 的市场空间；有 P2 的概率成长为 X2 的商业模式，对应 Y2 的市场空间。因此未来的期望成长空间 Y 就是很简单的 $Y = P1 * Y1 + P2 * Y2$ ，如果 X1 对该新事物的空间很有利，则 Y1 也就较大，而 X2 对该新事物的空间很不利，则 Y2 就会较小。在事物的发展初期，P1 和 P2 往往比较模糊，模糊的原因在于未来特别不清晰，导致难以确定 P1 和 P2，出现特别的现实事件，也只是使得 P 有一点明确朝向 P1 或者 P2 方向发展的倾向，至于 P1 和 P2 是多少，仍然是模糊的。中性的态度是平和地去看 P1 和 P2，主题投资的心态则是用叙事去放大 P1 和 Y1，而若是试图去深究其背后的逻辑和论据，却往往徒劳，这是为什么我们很难用价值的理念去参与此类投资的主要原因。

今年的产业趋势完全集中于 AI 方向，哪怕是过去两年炙手可热的人形机器人方向也偃旗息鼓，一种说法是 AI 产业是“强预期强现实”，而人形机器人却是“强预期弱现实”，事实也的确如此，因为过去一年的时间里，AI 产业最大的事实变化就是 Anthropic 将 B 端的商业模式跑通了，这样的重大产业进展照进现实，明显提升了 P1 和 Y1，推动了 AI 产业继续高歌猛进。可是，即使用后视镜的角度去看，我们可能也难以具备这样的前瞻洞察力，而且哪怕是 Google 和 OpenAI，显然也没有洞见到这一点——即便这种 B 端商业模式从事后看其逻辑是如此的自治，否则也不至于让 Anthropic 有如此一骑绝尘的时刻了。

AI 成长空间的确定性增加，只是本轮 AI 行情的一环，而另一环对本轮行情的发展也是同等重要，那就是周期的力量。许多大宗商品都有较强的周期，其本质是人性在产业中的折射，导致这些周期行业总是在供不应求和供过于求中轮回。“万物皆周期”，只不过有的周期烈度强，有的周期烈度弱：产能弹性大、需求变动慢、供给响应迅速，周期通常就会较弱；反之产能弹性小，需求变动快、供给响应缓慢，周期通常就会较强。本轮 AI 产业中许多产品供不应求，而其中不乏一些强周期产品，于是以存储为代表的这些产品同时迎来了价格的暴涨，AI 产业迎来了量价的共振。

如果没有周期共振的产业浪潮，往往会迎来产品价格的通缩，因为竞争激烈，而规模增加导致成本下降，所以通常呈现的是量增价降，只有少数有核心竞争力的环节才真正值得投资，而至于其他竞争力较差的环节，虽然收获了收入和业绩的增长，但是从 ROIC 的角度却往往是并不划算的投资。如果没有产业浪潮的周期上行，由于需求端量的天花板相对比较明确，所以仅仅在价格上有较大弹性，而且所有的参与者都知道供不应求之后必然供过于求，赚几年暴利后往往又会亏几年钱（亏钱时可以用周期上行时挣的钱去熬过这段下行周期），所以出现了席勒市盈率这样的估值指标，该指标隐含的思想就是，对于这种周期行业，用当年的估值是没有意义的，因为经常爆赚几年又血亏几年，所以需要用 10 年的平均盈利来看待公司的盈利。这就是为什么我们经常可以看到很多周期行业的公司，在利润暴增的时候，PE 只有寥寥几倍，本质是市场默认利润的持续性存在较大问题，而且当下的暴利还需要用于弥补未来下行周期的潜在亏损，2020~2021 年的海运、手套，在高点时估值都很便宜就是这个原因。当然即使很多周期股即便在景气高点时估值很便宜了，但仍然逃不过后继的暴跌——说明身在景气周期中，人们还是很容易被情绪所左右：总是觉得景气还能延续更久一点，那么这样出色的盈利还能多持续更长时间，这样哪怕用席勒市盈率似乎仍然还有上涨空间；又或者只是觉得只要自己不是击鼓传花的最后一棒就可以了。需要强调的是，上行周期所赚取的盈利除去要应对下行周期的亏损以外，还需要用于资本开支，资本开支是一个囚徒困境：你不做你的竞争对手做，你就有可能失去未来的潜在市场。所以必须

要进行资本开支，而该阶段的资本开支所涉及的所有材料、设备，必然也都是涨价的，但是等我们资本开支完成，其产能对应的商品销售的却是以未来时刻的价格成交，如果彼时恰逢下行周期价格下跌，就意味着我们用了更贵的投资，却换回了更差的回报，从 ROIC 投资角度或许是不划算的，但却是必须的，所以上行周期的盈利估值还需要为此打折。

那么，拥有周期共振的产业浪潮和拥有产业浪潮的周期上行呢？前者会使得产业浪潮的很多公司看起来估值很便宜；后者会使得周期上行的公司因为成长天花板的打开，而不需要在周期高点时给予很低估值。那么什么样的定价是合理的呢？我们认为还是应该回到最初的成长空间 $Y=P1*Y1+P2*Y2$ 公式，只能说在我们的视角中，哪怕给予 B 端商业模式跑通后的 P1 和 Y1，仍然认为很多 AI 资产是不便宜的，所以这是虽然我们在深度研究工作中已经使用了非常多的 AI 工具（不局限于 AI 问答），但并没有去参与 AI 投资的主要原因。而与此同时，因为交易层面的原因，许多不在 AI 风口的资产都使得我们完全愿意私有化这家公司，所以我们增加了这些资产的持仓。诚然，现在对于我们基金的持有者来说，是过去我管理产品以来最难熬的时刻了，但也只能希望大家可以保留再多一点耐心，把我们的这些持仓当做低价买入一家有不错盈利的便利店去看待，也许心态会平和一些。

投资的实践充满艰难，我们将不断完善投资框架，以在一以贯之的方法之下追求长期最好的正期望收益，在这一投资框架下，我们会孜孜寻觅股价低于其内在价值并且有着持久护城河的优秀公司，努力为持有人实现基金资产的稳健增值。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末平安久瑞回报混合 A 的基金份额净值 0.8653 元，本报告期基金份额净值增长率为-12.47%，同期业绩比较基准收益率为 7.96%；截至本报告期末平安久瑞回报混合 C 的基金份额净值 0.8643 元，本报告期基金份额净值增长率为-12.56%，同期业绩比较基准收益率为 7.96%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金本报告期内未出现连续 20 个工作日基金份额持有人数低于 200 人、基金资产净值低于 5,000 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	722,443,460.03	85.97

	其中：股票	722,443,460.03	85.97
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	40,797,831.24	4.86
	其中：债券	40,797,831.24	4.86
	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	29,021,375.17	3.45
8	其他资产	48,057,148.76	5.72
9	合计	840,319,815.20	100.00

注：本基金本报告期末通过港股通交易机制投资的港股公允价值为 103,597,117.68 元，占净值比例 13.13%。

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	609,699,773.48	77.26
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	571,386.87	0.07
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	8,575,182.00	1.09
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	618,846,342.35	78.42
--	----	----------------	-------

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（%）
原材料	-	-
周期性消费品	-	-
非周期性消费品	26,846,064.06	3.40
能源	-	-
金融	-	-
医疗	-	-
工业	-	-
地产业	-	-
信息科技	-	-
电信服务	76,751,053.62	9.73
公用事业	-	-
合计	103,597,117.68	13.13

注：以上分类采用全球行业分类标准。

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	00700	腾讯控股	205,600	76,751,053.62	9.73
2	601058	赛轮轮胎	6,601,700	76,117,601.00	9.65
3	603997	继峰股份	6,380,800	75,484,864.00	9.57
4	601702	华峰铝业	5,305,600	74,808,960.00	9.48
5	603596	伯特利	3,000,051	74,521,266.84	9.44
6	601799	星宇股份	801,795	72,658,662.90	9.21
7	600519	贵州茅台	52,000	61,645,480.00	7.81
8	300832	新产业	1,188,900	49,933,800.00	6.33
9	301039	中集车辆	7,056,100	49,745,505.00	6.30
10	000333	美的集团	434,800	32,840,444.00	4.16

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	39,403,767.08	4.99
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）	1,394,064.16	0.18

8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	40,797,831.24	5.17

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	019827	26 国债 01	391,500	39,403,767.08	4.99
2	113704	春风转债	13,940	1,394,064.16	0.18

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

注：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

注：本基金本报告期末未持有贵金属投资。

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

注：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

注：本基金本报告期无股指期货投资。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金本报告期无股指期货投资。

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

本基金本报告期无国债期货投资。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

注：本基金本报告期内无国债期货投资。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期无国债期货投资。

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

报告期内基金投资的前十名证券的发行主体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。

5.11.2 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

基金投资的前十名股票中，没有投资超出基金合同规定备选库以外的股票。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	415,437.44
2	应收证券清算款	47,606,213.44
3	应收股利	—
4	应收利息	—
5	应收申购款	35,497.88
6	其他应收款	—
7	其他	—
8	合计	48,057,148.76

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

注：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

注：本基金本报告期末前十名股票中无流通受限的股票。

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有尾差。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	平安久瑞回报混合 A	平安久瑞回报混合 C
报告期期初基金份额总额	358,671,173.43	828,710,318.30
报告期期间基金总申购份额	1,065,863.69	675,918.67
减：报告期期间基金总赎回份额	67,923,353.47	208,487,924.12
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	291,813,683.65	620,898,312.85

§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

注：无。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

注：无。

§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

注：无。

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) 中国证监会准予平安久瑞回报混合型证券投资基金募集注册的文件
- (2) 平安久瑞回报混合型证券投资基金基金合同
- (3) 平安久瑞回报混合型证券投资基金托管协议
- (4) 法律意见书
- (5) 基金管理人业务资格批件、营业执照和公司章程

9.2 存放地点

深圳市福田区福田街道益田路 5033 号平安金融中心 34 层

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平安基金管理有限公司，客户服务电话：400-800-4800（免长途话费）

平安基金管理有限公司

2026 年 07 月 14 日