

广发价值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：广发基金管理有限公司

基金托管人：中国工商银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二六年七月二十日

§ 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 16 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	广发价值回报混合
基金主代码	004852
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2017 年 11 月 29 日
报告期末基金份额总额	988,652,182.67 份
投资目标	本基金在严格控制风险和保持资产流动性的基础上，通过对不同资产类别的优化配置，充分挖掘市场潜在的投资机会，力求实现基金资产的长期稳健增值。
投资策略	本基金在研究宏观经济基本面、政策面和资金面等多种因素的基础上，判断宏观经济运行所处的经济周期及趋势，分析不同政策对各类资产的市场影

	响，评估股票、债券及货币市场工具等大类资产的估值水平和投资价值，根据大类资产的风险收益特征进行灵活配置，确定合适的资产配置比例，并适时进行调整。	
业绩比较基准	沪深 300 指数×20%+中债-综合财富（总值）指数×70%+银行活期存款利率（税后）×10%	
风险收益特征	本基金是混合型基金，其预期收益及风险水平高于货币市场基金和债券型基金，低于股票型基金，属于中高收益风险特征的基金。	
基金管理人	广发基金管理有限公司	
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	广发价值回报混合 A	广发价值回报混合 C
下属分级基金的交易代码	004852	004853
报告期末下属分级基金的份额总额	572,146,086.45 份	416,506,096.22 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)	
	广发价值回报混合 A	广发价值回报混合 C
1.本期已实现收益	3,988,140.22	2,015,891.65
2.本期利润	-22,245,461.85	-12,637,582.97
3.加权平均基金份额本期利润	-0.0378	-0.0312

4.期末基金资产净值	844,529,810.33	592,379,518.93
5.期末基金份额净值	1.4761	1.4223

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）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 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

1、广发价值回报混合 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	-2.61%	0.42%	3.21%	0.26%	-5.82%	0.16%
过去六个月	-3.98%	0.42%	3.04%	0.23%	-7.02%	0.19%
过去一年	4.25%	0.33%	6.26%	0.20%	-2.01%	0.13%
过去三年	14.10%	0.40%	15.58%	0.21%	-1.48%	0.19%
过去五年	14.75%	0.34%	16.18%	0.22%	-1.43%	0.12%
过去七年	35.67%	0.32%	31.63%	0.23%	4.04%	0.09%
自基金合同生效起至今	47.61%	0.29%	42.74%	0.24%	4.87%	0.05%

2、广发价值回报混合 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	-2.71%	0.42%	3.21%	0.26%	-5.92%	0.16%
过去六个月	-4.16%	0.42%	3.04%	0.23%	-7.20%	0.19%

过去一年	3.84%	0.33%	6.26%	0.20%	-2.42%	0.13%
过去三年	12.74%	0.40%	15.58%	0.21%	-2.84%	0.19%
过去五年	12.48%	0.34%	16.18%	0.22%	-3.70%	0.12%
过去七年	31.93%	0.32%	31.63%	0.23%	0.30%	0.09%
自基金合同生效起至今	42.23%	0.29%	42.74%	0.24%	-0.51%	0.05%

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

广发价值回报混合型证券投资基金
累计净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图
(2017 年 11 月 29 日至 2026 年 6 月 30 日)

1、广发价值回报混合 A：



2、广发价值回报混合 C：



注：自 2019 年 11 月 7 日起，本基金的业绩比较基准由“中证全债指数收益率×80%+沪深 300 指数收益率×20%”变更为“沪深 300 指数×20%+中债-综合财富（总值）指数×70%+银行活期存款利率（税后）×10%”。

§ 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		
张雪	本基金的基金经理；广发恒通六个月持有期混合型证券投资基金的基金经理；广发集远债券型证券投资基金的基金经理；广发安润一年持有期混合型证券投资基金的基金经理；广发集轩债券型证券投资基金的基金经	2022-03-15	-	18.1 年	张雪女士，中国籍，工商管理硕士，持有中国证券投资基金业从业证书。曾任北京银行资金交易部债券交易员，摩根士丹利华鑫基金管理有限公司固定收益投资部基金经理、固定收益投资部总监助理兼基金经理、固定收益投资部副总监兼基金经理，曾兼任广发基金管理有限公司固定收益研究部副总经理、广发聚财信用债券型证券投资基金基金经

	理；混合资产投资 部副总经理				理(自 2022 年 4 月 29 日至 2024 年 2 月 22 日)。
--	-------------------	--	--	--	---

注：1.对基金的首任基金经理，“任职日期”为基金合同生效日/转型生效日，“离任日期”为公司公告解聘日期。对此后的非首任基金经理/基金经理助理，“任职日期”和“离任日期”分别指公司公告聘任日期和解聘日期。

2.证券从业的含义遵从中国证监会及行业协会相关规定。

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，为基金份额持有人谋求最大利益。本报告期内基金运作合法合规，无损害基金持有人利益的行为，基金的投资管理符合有关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

公司建立科学、制衡的投资决策体系，加强交易分配环节的内部控制，通过持续完善工作制度、流程和提高技术手段保证公平交易原则的实现。同时，公司还通过事后分析、监察稽核和信息披露等手段加强对公平交易过程和结果的监督。在投资决策的内部控制方面，公司建立了严格的投资备选库制度及投资授权制度，投资组合的投资标的必须来源于公司备选库，投资组合经理在授权范围内可以自主决策，超过投资权限的操作需要经过严格的审批程序。在交易过程中，按照“时间优先、价格优先、比例分配、平等对待”的原则，公平分配投资指令。公司对投资交易实施全程动态监控，通过投资交易系统对投资交易过程进行实时监控及预警，实现投资风险的事中风险控制；通过对投资、研究及交易等全流程的独立监察稽核，实现投资风险的事后控制。

本报告期内，上述公平交易制度总体执行情况良好，不同的投资组合受到了公平对待，未发生任何不公平的交易事项。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本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 49 次，均为指数

量化投资组合因投资策略需要和其他组合发生的反向交易，有关投资经理按规定履行了审批程序。

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 年二季度，全球资本市场上演极端的结构性行情，一场前所未有的分化浪潮席卷市场。一面是“薛定谔的”霍尔木兹海峡开放，一面是极度亢奋的代理型 AI（Agentic AI）。美伊冲突带来油价的巨幅波动，市场预期分歧显著；宏观分析的预测从年初美联储的 2 次降息，变成了目前到年底 1 至 2 次的加息预期。美联储回收流动性的灰犀牛下，所有传统资产都需要在高度不确定性的油价下重新定价，从美伊冲突来看，风险资产应该是分母不确定下的熊市。就在这种看似不利的宏观背景下，代理型 AI（Agentic AI）的横空出世推动市场对整个 AI 链条成长空间进行了重估。产业端出现了更大的收入回报预期和更快的增长预期，市场估值也随之水涨船高，进入一种狂热状态。从存储到 CPU，从光模块到液冷，所有的 AI 上游链条似乎同步进入了供需极度紧缺、量价齐升的状态。资金疯狂涌入半导体赛道，AI 算力、存储芯片相关板块逆势狂飙，走出独立牛市行情，而绝大多数非科技板块持续震荡走弱、跌跌不休。市场彻底进入“用芯站在光里，万物黯然失色”的极致割裂格局。

这轮行情本质是硅基世界对碳基世界的征伐，更是趋势投资对传统价值投资的碾压。当下市场资金情绪极致亢奋，美银调查显示 80% 受访全球基金经理坦言做多半导体是当前最拥挤的交易，该数据连续两月登顶并创下历史纪录。资金全力追逐 AI 产业趋势，赛道虹吸效应凸显。以韩国和中国台湾市场为例，暴涨行情完全依赖杠杆资金与情绪驱动，股价远远跑在了产业能兑现的利润前面，使得高波动常态化，短期极致情绪过后将会是估值与风险的双向消化。

对于国内经济而言，由于地产和城投时代的退去，出现了所谓“无信贷式复苏”。我们关注到 4 月、5 月的社零、固投等数据出现较大波动，但在新旧经济转型的背景下，传统的社零（不含服务消费）、固投（包括土地购置费）已经不能全面刻画经济全貌，新经济领域里面与 AI 相关的无形资产投资、服务性生产等高增长并没有反应在传统月度指标数据里面。我们仍然认为国内经济在触底复苏的过程中，一线地产价格出现企稳回升迹象，过去 5 年困扰企业的通缩问题接近尾声，在新经济 AI 领域中国和美国仍然是全球唯二的竞争对手。对于高于 1% 的机会成本，我们仍然认为权益资

产值得配置。

二季度，组合在纯债方面仍以短久期信用债为主，持有票息作为稳健的底仓配置。我们认为当下的长久期债券没有定价通胀回升的期限溢价。权益仓位处于中性偏高水平，组合主要持有有色、化工/石化、机械及电力设备板块，由于没有“站在光里”，各个板块被“吸血”严重，二季度业绩表现不尽人意。

展望三季度，对于市场定价的美联储加息，我们持保留意见。我们仍然认为年内联储利率不升不降是大概率事件。美国“K”型经济的现实无需多说，上半年受益于“大美丽法案”的退税以及世界杯效应对临时工作的需求，“K”字的底部阶层没有特别拉胯，但从不断下行的储蓄率和不断上行的信用卡违约率来看，问题仍在持续恶化。下半年退税和世界杯效应退去，则底部压力预计将会更大，叠加油价回落，临近中选，联储缺少上调利率的较大理由。目前市场计入的年底前 1 至 2 次加息预期，可能会在三季度逐步修正。

关于 AI 是否进入泡沫区间的问题，回看波澜壮阔的科技史，熊彼特提出的“创造性毁灭”永远都在上演。技术革命的初期，投机资本的狂热必然会带来过度投资，形成泡沫。目前的钱大部分被基础设施供应商赚走了，英伟达、台积电、以及卖光模块和服务器液冷设备的企业，获得了大部分的红利。当 8000 亿美元基建投资无法在可预期的时间内全部转化为应用端的利润时，市场必然会迎来一轮残酷的洗牌，要么是逐渐退出角逐（如 XAI），要么是逐渐降本（Token 降费推动前端降本，对应上游公司的利润率）。近期苹果由于内存成本被迫涨价，硅基和碳基的冲突进一步明显化。脱离碳基需求的硅基投入是否可以持续存在？在这个问题没有形成清晰回路之前，我们对此表示谨慎。

就当下投资来讲，我们认为需要认清两件事情：第一，产业趋势是否存在，是否能形成闭环发展；第二，资本市场是否已经充分甚至过度定价。对于第一个问题，产业趋势已经证明了存在，而且很可能是新一轮大规模的技术革命，但目前还没有形成可持续的闭环，中间的波折不可避免，这就是市场热议的会不会有 2000 年互联网时代的问题；对于第二个问题，我们倾向于认为资本市场已经充分或者甚至已经过度定价。市场现在用最乐观的心态定价 3 年至 5 年的产业和利润增速，这中间容错率极低。而新技术的发展从来不是一帆风顺，硅基的发展也不能用“停止雇佣人类（Stop Hiring Humans）”来与碳基形成闭环。

我们需要认识到，这场史诗级狂潮的背后，正在积累越来越多难以修复的结构性失衡。贫富分化持续加剧、全球物价水平居高不下、结构性失业问题不断蔓延、公私部门债务陷阱持续加深，叠加社会冲突频发、地缘格局持续动荡。在这种环境下，市场波动性或将持续偏高，加大了资产预测及定价的复杂性，投资的难度进一步提升，这可能是我们将要面对的常态。我们将保持虚心的态度跟踪产业的发展，力争脚踏实地持有能释放业绩的公司。

4.5 报告期内基金的业绩表现

本报告期内，本基金 A 类基金份额净值增长率为-2.61%，C 类基金份额净值增长率为-2.71%，同期业绩比较基准收益率为 3.21%。

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工作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	316,724,271.83	20.44
	其中：股票	316,724,271.83	20.44
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	1,208,222,715.72	77.97
	其中：债券	1,208,222,715.72	77.97
	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	19,814,296.75	1.28
8	其他资产	4,780,312.96	0.31
9	合计	1,549,541,597.26	100.00

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	42,343,737.82	2.95
C	制造业	196,391,038.35	13.67
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	575,360.10	0.04
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	24,621,383.46	1.71
H	住宿和餐饮业	359,800.00	0.03
I	信息传输、软件和信息技术服务业	400,000.00	0.03
J	金融业	37,026,400.00	2.58
K	房地产业	5,243,800.00	0.36
L	租赁和商务服务业	5,808,000.00	0.40
M	科学研究和技术服务业	52,352.10	0.00
N	水利、环境和公共设施管理业	3,902,400.00	0.27
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	316,724,271.83	22.04

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有通过港股通投资的股票。

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	601100	恒立液压	140,000	15,058,400.00	1.05
2	601899	紫金矿业	400,000	10,056,000.00	0.70
3	600031	三一重工	519,959	8,984,891.52	0.63
4	601601	中国太保	300,000	8,556,000.00	0.60
5	603606	东方电缆	204,000	8,468,040.00	0.59
6	600346	恒力石化	466,800	8,267,028.00	0.58
7	600309	万华化学	120,000	8,209,200.00	0.57
8	601168	西部矿业	300,000	8,142,000.00	0.57
9	002001	新和成	280,000	7,957,600.00	0.55
10	603979	金诚信	130,000	7,673,900.00	0.53

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	72,872,910.77	5.07
2	央行票据	-	-
3	金融债券	235,429,089.31	16.38
	其中：政策性金融债	-	-
4	企业债券	899,920,715.64	62.63
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	1,208,222,715.72	84.08

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	2228014.IB	22 交通银行二级 01	700,000	71,716,936.99	4.99
2	240505.SH	24 中证 G2	700,000	71,175,225.21	4.95
3	092280108.IB	22 中行二级资本债 02A	500,000	51,995,778.08	3.62
4	137725.SH	22 东证 03	500,000	51,844,178.08	3.61
5	152959.SH	21 厦轨 04	500,000	51,350,536.99	3.57

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

- （1）本基金本报告期末未持有股指期货。
- （2）本基金本报告期内未进行股指期货交易。

5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

- （1）本基金本报告期末未持有国债期货。
- （2）本基金本报告期内未进行国债期货交易。

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，交通银行股份有限公司、中国银行股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到国家金融监督管理总局或其派出机构的处罚。交通银行股份有限公司、中泰证券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或其分支行的处罚。

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。

5.11.2 本报告期内，本基金不存在投资的前十名股票超出基金合同约定的备选股票库的情况。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	159,149.76
2	应收证券清算款	4,129,136.93
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	492,026.27
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	4,780,312.96

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

项目	广发价值回报混合A	广发价值回报混合C
报告期期初基金份额总额	600,417,686.17	462,284,349.70
报告期期间基金总申购份额	46,849,409.30	267,614,157.11
减：报告期期间基金总赎回份额	75,121,009.02	313,392,410.59
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	572,146,086.45	416,506,096.22

§ 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

本报告期内基金管理人未持有本基金份额。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期内，基金管理人不存在运用固有资金（认）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

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	
	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	20260611-20260616	147,179,705.71	33,410,624.79	-	180,590,330.50	18.27%
产品特有风险							
报告期内，本基金存在单一投资者持有份额比例达到或超过20%的情况，由此可能导致的特有风险主要包括： 1、当投资者持有份额占比较为集中时，个别投资者的大额赎回可能会对基金资产运作及净值表现产生较大影响； 2、在极端情况下，基金管理人可能无法以合理价格及时变现基金资产以应对投资者的赎回申请，可能带来流动性风险； 3、当个别投资者大额赎回引发巨额赎回，基金管理人可能根据基金合同约定决定部分延期赎回或暂停接受基金的赎回申请，可能影响投资者赎回业务办理； 4、在特定情况下，当个别投资者大额赎回，可能导致本基金资产规模和基金份额持有人数量未能满足合同约定，基金还可能面临转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等情形； 5、在召开持有人大会并对审议事项进行投票表决时，持有基金份额占比较高的投资者可能拥有较大话语权。 本基金管理人将对基金的大额申赎进行审慎评估并合理应对，完善流动性风险管控机制，切实保护持有人利益。							

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1.中国证监会注册广发价值回报混合型证券投资基金募集的文件
- 2.《广发价值回报混合型证券投资基金基金合同》
- 3.《广发基金管理有限公司开放式基金业务规则》
- 4.《广发价值回报混合型证券投资基金托管协议》
- 5.法律意见书
- 6.基金管理人业务资格批件、营业执照
- 7.基金托管人业务资格批件、营业执照

9.2 存放地点

广东省广州市海珠区琶洲大道 168 号星河湾中心 28-38 层；广东省广州市海珠区琶洲大道东 1 号保利国际广场南塔 31-33 楼

9.3 查阅方式

- 1.书面查阅：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.网站查阅：基金管理人网址 www.gffunds.com.cn。

广发基金管理有限公司
二〇二六年七月二十日