

恒越研究精选混合型证券投资基金
2026 年第 2 季度报告

2026 年 06 月 30 日

基金管理人：恒越基金管理有限公司
基金托管人：宁波银行股份有限公司
报告送出日期：2026 年 07 月 21 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。

基金托管人宁波银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2026 年 07 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及其更新。

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 2026 年 06 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

2.1 基金基本情况

基金简称	恒越研究精选混合
基金主代码	006049
前端交易代码	006049
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2018 年 07 月 04 日
报告期末基金份额总额	108,030,696.64 份
投资目标	本基金在严格控制风险的前提下，通过深度基本面研究，主要投资于具有核心竞争力且估值合理的优质上市公司股票和优质债券，追求长期稳健的资产增值。
投资策略	本基金主要采用“自下而上”的深度基本面研究，从上市公司的行业发展前景、核心竞争力、盈利增长的可持续性、公司治理结构等方面进行全面深度研究，结合实地调研，注重“风险收益比”和“预期差”，精选出具有长期投资价值的优质上市公司股票，并不断审视及动态优化组合配置。
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×55%+中证香港 100 指数收益率×20%+中债总全价指数收益率×25%
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及货币市场基金，低于股票型基金，属于具有中高风险收益特征的基金品种。 本基金除了投资 A 股外，还可根据法律法规规定投资港股通标

	的股票，需承担汇率风险以及香港市场的风险。	
基金管理人	恒越基金管理有限公司	
基金托管人	宁波银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	恒越研究精选混合 A/B	恒越研究精选混合 C
下属分级基金的交易代码	006049	007192
下属分级基金的前端交易代码	006049	—
下属分级基金的后端交易代码	006050	—
报告期末下属分级基金的份额总额	46,980,978.34 份	61,049,718.30 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 04 月 01 日-2026 年 06 月 30 日）	
	恒越研究精选混合 A/B	恒越研究精选混合 C
1. 本期已实现收益	1,131,360.17	1,410,221.96
2. 本期利润	-12,857,142.77	-15,177,836.52
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.2477	-0.2054
4. 期末基金资产净值	81,106,459.66	103,903,804.29
5. 期末基金份额净值	1.7264	1.7020

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

恒越研究精选混合 A/B

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	-13.19%	1.04%	4.69%	0.83%	-17.88%	0.21%
过去六个月	-12.76%	1.14%	1.15%	0.79%	-13.91%	0.35%
过去一年	7.36%	1.05%	11.87%	0.72%	-4.51%	0.33%
过去三年	-11.14%	1.69%	21.47%	0.81%	-32.61%	0.88%
过去五年	-39.77%	1.71%	-2.86%	0.84%	-36.91%	0.87%

过去七年	62.81%	1.68%	19.04%	0.85%	43.77%	0.83%
自基金合同生效起至今	72.64%	1.63%	29.02%	0.87%	43.62%	0.76%

恒越研究精选混合 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	-13.23%	1.04%	4.69%	0.83%	-17.92%	0.21%
过去六个月	-12.85%	1.14%	1.15%	0.79%	-14.00%	0.35%
过去一年	7.15%	1.05%	11.87%	0.72%	-4.72%	0.33%
过去三年	-11.68%	1.69%	21.47%	0.81%	-33.15%	0.88%
过去五年	-40.38%	1.71%	-2.86%	0.84%	-37.52%	0.87%
过去七年	60.28%	1.68%	19.04%	0.85%	41.24%	0.83%
自基金合同生效起至今	48.46%	1.67%	14.50%	0.86%	33.96%	0.81%

注：本基金基金合同于 2018 年 7 月 4 日生效，本基金自 2019 年 4 月 10 日起增设恒越研究精选混合 C 类基金份额。

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

恒越研究精选混合 A/B



恒越研究精选混合 C



注：本基金基金合同于 2018 年 7 月 4 日生效，本基金自 2019 年 4 月 10 日起增设恒越研究精选混合 C 类基金份额。

3.3 其他指标

无。

§ 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		
薛良辰	本基金基金经理	2025 年 06 月 06 日	-	7 年	中国人民大学经济学硕士、武汉大学理学学士。曾就职于上海重阳投资管理股份有限公司、深圳市盈信瑞峰投资管理企业（有限合伙）、上海松合远企业管理有限公司以及深圳市凯丰投资管理有限公司，担任投资研究工作岗位。2025

					年 4 月加入恒越基金。
--	--	--	--	--	--------------

注：1、此处的“任职日期”和“离任日期”分别为公告确定的聘任日期和解聘日期。

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

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

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等有关基金法律文件的规定，本着诚实守信、勤勉尽责的原则管理和运作基金资产，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，本基金运作合法合规，不存在违反基金合同和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。本报告期内，不存在损害投资者利益的不公平交易行为。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本基金管理人严格执行了异常交易监控与报告相关制度。本报告期内，未发现本基金存在异常交易情况。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

本基金的目标是力争实现回撤较少、长期复利和投资者体验较好的业绩。本基金希望通过坚持在“绝对收益”“称重思维”和“价值投资”的指导思想下，去寻找合理或低估的“价值创造”机会和低估基础上的“价值回归”机会，并拒绝参与“交易性机会”。

然而，尽管本基金坚持了上述策略，但本季度基金净值仍遭遇了一定回撤。

回顾市场的走势，从中东地缘冲突以来，股票市场的表现很极致。在地缘冲突最激烈的时候，所有权益资产几乎只区分为能源类资产和非能源类资产。随着地缘冲突的阶段性缓和，市场也没有出现普遍的修

复，权益类资产几乎又区分为 AI 基建资产和非 AI 基建资产。在极致的市场风格下，短期投资业绩的表现几乎取决于是否选中市场主线，而非取决于是否配置了高风险收益比的资产。逆向、均衡、价值的投资风格承受了很大的短期压力。

格雷厄姆在《聪明的投资者》中第一次提出“市场先生”的寓言式概念。市场先生每天跟我们报价，他情绪很不稳定，乐观时报价高得离谱，悲观时报出极低价格。幸运的是，理论上，我们可以完全不理睬他，因为第二天他还会带着新的未知情绪来提供新的报价。而现实的不幸在于，市场先生具有传染性，我们常常容易被市场先生的情绪感染，把短期报价当成价值。

因此，虽然本季度的行情很极致，但回顾历史，这并不是市场先生第一次如此亢奋。1958 年尽管美国经济滞胀，但美国股市逆经济基本面上涨，且由于 1957 年苏联发射第一颗人造卫星，美国陷入了“太空焦虑”，1958 年成立 NASA 并巨资投入军工/航天/半导体等导弹制导和卫星的核心元件。随后 2 年，所有名字中带有“tronics”的股票都暴涨，投资电子股有了押注国家未来的道德正当感。1961—1962 年晶体管产能过剩、军工订单延迟叠加美联储加息，电子股普遍大幅调整，大量小公司退市清算。2000 年左右的互联网产业突破和随后的泡沫破灭可能是大众更为熟知的历史。历史的规律是市场终会价值回归，高估的泡沫会破灭，极度低估的优质资产会大幅上涨。

市场先生的另一个启示是如何看待风险。真正的风险并不来自于股价的波动，而来自于对公司长期基本面判断失误带来的本金永久性损失。风险本质上取决于用什么样的价格买了什么样的资产，而不是短期价格走势。

从这个维度看，本基金认为持仓中的多数公司有优秀的管理层、卓越的竞争力、健康的现金流、确定性较高的远期成长空间和极低的估值。即便对于极少数短期没有盈利的深度价值标的，也是行业中经营能力较强的，周期底部也有着强劲的自由现金流，且有足够低的估值提供中长期的安全边际，目前也看得到公司战略和经营层面的调整，可以期待未来一两年基本面的重大变化。

因此，本基金接受和尊重市场的各种短期走势，但不会被市场的走势影响去追涨杀跌导致风格漂移。本基金理解价值投资有其局限性，包括在牛市后期可能跑输、熊市后期可能过于左侧、结构性的泡沫市中可能大幅跑输，但也坚信价值投资发生本金永久性损失的概率很低。也正因为价值投资不是永久有效，所以它才可能是一种长期有效的策略。

本基金一方面坚持这些朴素的、常识性的原则。另一方面，对现有持仓和研究池相关公司的基本面持续研究、跟踪，以深化对这些公司的理解。

与此同时，本基金也加大了对 AI 产业的研究。由于投资体系和能力圈的限制，本基金没能在早期过多介入 AI 产业的投资。随着研究的深入，本基金发现整个 AI 产业链上一些标的在一定程度上符合本基金的审美，也阶段性参与了少数低估的公司。我们看到了短期内 AI 基建爆炸式的投入、牛鞭效应驱动下产业链供需缺口此起彼伏、Token 生成成本的大幅下降、Agent 的应用打开了大模型更多的应用可能，同时也观察到多数公司的 AI 投入并没有带来良好的经济回报、极少数把 AI 用好的公司在业务端产生了一定的边际改善但并不明显。背后的原因可能是，不同于互联网边际成本极低，大模型对用户每次需求的响应边际成本要高的多。这决定了 token 生成可能要在高价值的应用场景中才会有比较好的商业回报，而高价值应用场景的发觉需要组织能力、业务流程、数据储备等多方面的配合，不完全依赖于大模型本身。对于一些重要而宏大的问题，如未来 token 成本的下降速度和空间、全球 AI 资本开支的力度、大模型的进化速度、应用端是否能找到足够高价值能覆盖成本的应用场景，本基金尚没有确定的答案，将继续努力保持开放、谨慎又客观的心态，持续跟踪、持续研究。如果 AI 确实是类似半导体和互联网一样的持续多年的产业革命，也无需遗憾错过这一两年的机会。重要的是，以客观的心态、认真的研究，去寻找真正有壁垒、能持续伴随产业成长的公司，做好长期的机会储备。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末恒越研究精选混合 A/B 基金份额净值为 1.7264 元，本报告期基金份额净值增长率为-13.19%；截至本报告期末恒越研究精选混合 C 基金份额净值为 1.7020 元，本报告期基金份额净值增长率为-13.23%；同期业绩比较基准收益率为 4.69%。

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，本基金管理人严格遵守《公开募集证券投资基金运作管理办法》第四十一条的规定。报告期内，本基金未出现上述情形。

§ 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	172,993,758.49	93.09
	其中：股票	172,993,758.49	93.09
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	-	-
	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	10,738,316.49	5.78
8	其他资产	2,094,679.28	1.13
9	合计	185,826,754.26	100.00

注：1、本基金通过港股通交易机制投资的港股公允价值为 77,874,329.50 元，占资产净值比例为 42.09%。

2、本基金本报告期末未参与转融通证券出借业务。

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	23,851.00	0.01
C	制造业	88,921,279.99	48.06
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	-	-
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	6,174,298.00	3.34
M	科学研究和技术服务业	-	-
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	95,119,428.99	51.41

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（%）
能源	-	-
原材料	2,296,800.00	1.24
工业	34,558,435.00	18.68
非日常生活消费品	11,621,705.00	6.28
日常消费品	-	-
医疗保健	6,034,105.00	3.26
金融	-	-
信息技术	-	-
通讯业务	17,087,764.50	9.24
公用事业	-	-
房地产	6,275,520.00	3.39
合计	77,874,329.50	42.09

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	00564	中创智领	1,172,200	12,226,046.00	6.61
1	601717	中创智领	330,800	4,601,428.00	2.49
2	00586	海螺创业	1,577,000	14,902,650.00	8.06
3	000157	中联重科	1,157,500	8,067,775.00	4.36
3	01157	中联重科	1,086,600	6,508,734.00	3.52
4	09899	网易云音乐	149,850	13,392,094.50	7.24
5	00881	中升控股	2,760,500	11,621,705.00	6.28
6	601702	华峰铝业	661,500	9,327,150.00	5.04
7	600486	扬农化工	167,700	8,502,390.00	4.60
8	300910	瑞丰新材	297,100	8,330,684.00	4.50
9	002003	伟星股份	974,300	8,203,606.00	4.43
10	300979	华利集团	266,800	7,937,300.00	4.29

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

无。

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

无。

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

无。

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

无。

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

无。

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。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，采用流动性好、交易活跃的合约品种，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，以达到降低投资组合整体风险的目的。

本基金还将充分考虑股指期货的收益性、流动性及风险性特征，运用股指期货对冲市场系统性风险、大额申购赎回等特殊情形下的流动性风险。

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

本基金不投资国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

无。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金不投资国债期货。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1 基金投资前十名证券的发行主体本期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、处罚说明

根据公开市场信息，本基金投资的前十名证券的发行主体本期内没有出现被监管部门立案调查或在本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是否超出基金合同规定的备选股票库

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。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	-
2	应收证券清算款	606,174.19
3	应收股利	1,411,045.09
4	应收利息	-
5	应收申购款	77,460.00
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	2,094,679.28

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

无。

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

无。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于计算中四舍五入的原因，本报告分项之和与合计项之间可能存在尾差。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	恒越研究精选混合 A/B	恒越研究精选混合 C
报告期期初基金份额总额	53,122,594.15	97,224,418.62
报告期期间基金总申购份额	3,809,610.82	2,051,492.61
减：报告期期间基金总赎回份额	9,951,226.63	38,226,192.93
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	46,980,978.34	61,049,718.30

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

无。

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，本基金的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	
	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	20260401-20260415	30,791,232.77	-	24,359,868.29	6,431,364.48	5.95%
	2	20260519-20260630	23,691,068.47	-	-	23,691,068.47	21.93%
产品特有风险							
1、持有人大会投票权集中的风险 当基金份额集中度较高时，少数基金份额持有人所持有的基金份额占比较高，其在召开持有人大会并对审议事项进行投票表决时可能拥有较大话语权。 2、巨额赎回的风险 持有基金份额比例较高的投资者大量赎回时，更容易触发巨额赎回条款，基金份额持有人将可能无法及时赎回所持有的全部基金份额。							

3、基金规模较小导致的风险

持有基金份额比例较高的投资者集中赎回后，可能导致基金规模较小，基金持续稳定运作可能面临一定困难。本基金管理人将继续勤勉尽责，执行相关投资策略，力争实现投资目标。

4、基金净值大幅波动的风险

持有基金份额比例较高的投资者大额赎回时，基金管理人进行基金财产变现可能会对基金资产净值造成较大波动。

5、提前终止基金合同的风险

持有基金份额比例较高的投资者集中赎回后，可能导致在其赎回后本基金资产规模长期低于 5000 万元，进而可能导致本基金终止、转换运作方式或与其他基金合并。

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、中国证监会准予本基金注册的文件；
- 2、《恒越研究精选混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《恒越研究精选混合型证券投资基金托管协议》；
- 4、基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 5、基金托管人业务资格批件、营业执照；
- 6、报告期内恒越研究精选混合型证券投资基金在规定媒介上披露的各项公告。

9.2 存放地点

备查文件存放于基金管理人的办公地址：上海市浦东新区龙阳路 2277 号 21 楼，基金托管人办公地址：中国浙江宁波市鄞州区宁东路 345 号资产托管部。

9.3 查阅方式

投资者可到基金管理人的住所免费查阅备查文件。在支付工本费后，投资者可在合理时间内取得备查文件的复制件或复印件。

恒越基金管理有限公司

2026 年 07 月 21 日