中欧价值回报混合型证券投资基金
2026 年第 3 季度报告

2026 年 9 月 30 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 10 月 27 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 10 月 26 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 07 月 01 日起至 2026 年 09 月 30 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	1,831,493,403.47 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*60%+中证港股通综合指数（人民币）收益率*25%+中债-国债总全价（1-3 年）指数收益率*10%+活期存款基准利率*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	1,005,581,507.23 份	825,911,896.24 份

注：根据 2026 年 6 月 27 日发布的《中欧基金管理有限公司关于旗下部分基金调整业绩比较基准并修订基金合同等法律文件的公告》约定，本基金自 2026 年 7 月 27 日起，业绩比较基准由"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%"变更为"中证 800 指数收益率*60%+中证港股通综合指数（人民币）收益率*25%+中债-国债总全价（1-3 年）指数收益率*10%+活期存款基准利率*5%"。

§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 7 月 1 日-2026 年 9 月 30 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	52,547,832.77	40,387,111.51
2.本期利润	131,120,751.03	106,525,685.51
3.加权平均基金份额本期利润	0.1298	0.1262
4.期末基金资产净值	1,490,666,113.44	1,191,339,186.99
5.期末基金份额净值	1.4824	1.4425

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	9.58%	1.29%	-10.41%	1.09%	19.99%	0.20%
过去六个月	-8.03%	1.27%	-1.08%	1.10%	-6.95%	0.17%
过去一年	-4.37%	1.19%	-3.43%	1.01%	-0.94%	0.18%
过去三年	51.18%	1.23%	20.28%	1.02%	30.90%	0.21%
自基金合同生效起至今	55.17%	1.20%	16.31%	0.99%	38.86%	0.21%

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	9.36%	1.29%	-10.41%	1.09%	19.77%	0.20%
过去六个月	-8.40%	1.27%	-1.08%	1.10%	-7.32%	0.17%
过去一年	-5.13%	1.19%	-3.43%	1.01%	-1.70%	0.18%
过去三年	47.48%	1.23%	20.28%	1.02%	27.20%	0.21%
自基金合同生效起至今	50.99%	1.20%	16.31%	0.99%	34.68%	0.21%

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：20260727　基金业绩比较基准由“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%”变更为“中证 800 指数收益率*60%+中证港股通综合指数(人民币)收益率*25%+中债-国债总全价(1-3 年)指数收益率*10%+活期存款基准利率*5%”。



注：20260727　基金业绩比较基准由“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%”变更为“中证 800 指数收益率*60%+中证港股通综合指数(人民币)收益率*25%+中债-国债总全价(1-3 年)指数收益率*10%+活期存款基准利率*5%”。

§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	-	15 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	17,053,782,125.52	2018 年 4 月 20 日
	私募资产管理计划	3	5,514,791,138.31	2022 年 6 月 21 日
	其他组合	-	-	-
	合计	8	22,568,573,263.83	-

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遵规守信情况的说明

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 6 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 年三季度市场进入调整，尤其是成长风格代表的科创板和创业板股票波动加大，而二季度表现不佳的红利类个股持续上涨，大量银行股股价创出历史新高。

全球视角下，美国股市整体三季度继续小幅上行，但道琼斯指数小幅调整；欧洲股市显示高位筑顶迹象；韩国股市明显调整，但韩元的汇率表现可圈可点；日本股市也经历了波动，幅度小于韩国。大宗商品方面，贵金属 8 月份显著反弹，9 月份再度进入调整；原油价格则持续上行，

创出本轮上行新高，且实物溢价不断拉大，实体经济面临的压力可能比期货市场定价的预期要更大。债券市场，全球主要发达国家国债收益率持续上行，政府融资压力上升，市场对部分主权货币信用风险的关注增加。

这是我们未曾经历的宏观场景，即使有一些历史经验可供参考，当下投资仍可说是挑战巨大。地缘冲突风险，石油与粮食价格风险，债市流动性风险以及高资产价格风险共存。从全球视角看，风险大于收益；从中国股市定价的无风险利率水平看，A 股和港股具有大量优质的投资机会。

战争爆发后，部分全球配置资金从 A 股市场和港股市场流出。因此投资者会有疑问，为什么我们一直相信中国市场的投资机会更好，中国市场的风险收益比更优？在认识论上，我们更偏好于用系统论去看待和思考问题。仅仅从股东回报这个维度去看问题，标普 500 指数中的公司股东回报确实较高。但一个复杂的社会系统中，是否是股东回报越高越好呢？我们会从两个角度去看问题，第一，即使是股东回报高，即使是西方发达国家的制度体系非常维护垄断资本利益，仍存在定价问题。股东回报再高，高定价之后仍然缺乏吸引力。第二，我们更认同系统均衡性的价值。政府、资本、劳动者分配应达到某种平衡，投资者不应只关注股东回报这一件事儿，而要关注系统是否能可持续发展，系统是否健康。当下的美国政府债务压力较大，市场对美元作为世界储备货币地位的讨论增多；社会层面，贫富分化加剧，基层就业等问题受到关注，消费能力下降。即使只看经济层面，现有趋势向下发展，如果大量人口退出经济循环，经济总量能够维系吗？看整个系统，我们回望历史，部分经济体在债务和货币危机中曾出现汇率大幅贬值、资产重估等情况。这类系统性风险，难以由单一产业如 AI 的成长性完全对冲。在当下的宏观环境中，我们在跨地域投资，跨市场定价时，需要如此去考量资产的风险与收益。我国当下的系统更加均衡，结构上的脆弱性更少，而其他国家的资产，我们认为可能会面临更大的系统性风险，主要体现在汇率、资产价格、流动性风险等。因此，我们相对更看好中国核心资产在全球配置中的投资价值。

市场的一些讨论，往往集中在资本绝对回报上。如果资本流动管控是绝对的，那么现有的无风险收益率下，国内的高股息资产大概率要显著高于现在的定价。但现实中，投资者乃至市场本身都有需求，国家在金融投资方面也适度开放，因此很多投资者进行跨区域配置的意愿就很强。我们想提醒投资者应当关注汇率风险。人民币汇率对美元已经连续两年升值。如果人民币维持持续稳定升值的走势，对于全球投资者而言，中国当下沪深 300 指数的 ROE 回报和 PB 表现已具有较高吸引力，再叠加假定的汇率升值，这一核心指数的预期回报有望达到两位数以上。

综合考虑系统的风险与收益，我们仍看好中国股市的中长期投资价值，但由于外围市场的潜在的、阶段性的波动风险，尤其是高估值结构的波动风险仍需防范。

我们的组合仍重点配置于非银、有色金属、能源、一带一路等方向。三季度，我们继续审慎

地讨论对于内需消费方向的投资机会。在过去一年的报告中，我们一直在讨论消费和房地产行业。我们把互联网、食品饮料和房地产开发类股票进行了系统对比，当下更认同互联网与食品饮料龙头公司的投资价值。对于房地产行业，我们认为新政下房地产未来供给可能受到一定制约，房价有望逐步筑底企稳。由于新政下房地产的商业模式和盈利前景仍有一定疑虑，我们对于开发类股票保持观望。但房价如若企稳，对于消费和房地产后市场相关行业或将形成利好。经济基本面上，我们一直坚持认为中国经济基本面稳健，转型阶段宏观经济不会烈火烹油地上行，而是不同结构间呈现冷热不均，系统整体呈现底部坚实、稳健向前的特征，时而景气低迷也会出现。但现有定价下，我们认为这未必会对投资回报产生很大影响。核心仍是挑选出有超额回报和增长的公司，以及在定价低估时介入。现阶段我们关注互联网和食品饮料龙头公司的原因有二：第一，在定价上，这个方向隐含的盈利和增长预期较为悲观，即使仅看股息，回报也具有一定吸引力；第二，我们看好人民币或能持续稳健升值。如果这个判断未来得到验证，外资可能增加对这类核心资产的配置；同时资金回流也可能带来中国资产价格和通胀的缓慢回升，这将成为消费行业恢复增长的坚实基础。未来三到五年，我们认为消费相关板块的优质公司可能具备较好投资价值。

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 9.58%，同期业绩比较基准收益率为-10.41%；基金 C 类份额净值增长率为 9.36%，同期业绩比较基准收益率为-10.41%。

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	2,304,994,038.32	85.77
	其中：股票	2,304,994,038.32	85.77
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	375,358,023.96	13.97
8	其他资产	7,025,094.80	0.26
9	合计	2,687,377,157.08	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 1,111,189,744.59 元，占基金资产净值比例 41.43%。

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	229,992,072.30	8.58
C	制造业	683,783,665.48	25.50
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	549,873.82	0.02
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	41,120,000.00	1.53
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	228,419.73	0.01
J	金融业	238,130,262.40	8.88
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	-	-
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	1,193,804,293.73	44.51

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	394,656,491.89	14.71
消费者非必需品	32,363,462.39	1.21
消费者常用品	24,139,826.26	0.90
能源	92,842,792.80	3.46
金融	423,610,636.21	15.79
医疗保健	-	-
工业	143,576,535.04	5.35

信息技术	-	-
电信服务	-	-
公用事业	-	-
地产业	-	-
合计	1,111,189,744.59	41.43

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	4,436,400	171,449,417.85	6.39
2	601899	紫金矿业	5,109,706	152,218,141.74	5.68
3	000951	中国重汽	6,521,452	131,928,973.96	4.92
4	02601	中国太保	5,456,000	131,794,802.09	4.91
5	02259	紫金黄金国际	882,100	107,372,701.59	4.00
6	02628	中国人寿	4,255,000	102,710,468.05	3.83
7	00883	中国海洋石油	4,514,000	92,842,792.80	3.46
8	000425	徐工机械	12,718,406	91,572,523.20	3.41
9	600031	三一重工	5,221,450	91,323,160.50	3.41
10	00358	江西铜业股份	2,876,000	81,273,420.09	3.03

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
-	-	-	-	-	-
公允价值变动总额合计（元）					-
股指期货投资本期收益（元）					68,356,487.98
股指期货投资本期公允价值变动（元）					1,504,240.00

注：本基金本报告期末未持有股指期货。

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，新华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金融监督管理总局的处罚。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约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	-
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	6,000,581.77
4	应收利息	-
5	应收申购款	1,024,513.03
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	7,025,094.80

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	1,025,756,917.94	864,588,229.98
报告期期间基金总申购份额	29,461,635.38	58,386,391.38
减:报告期期间基金总赎回份额	49,637,046.09	97,062,725.12
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	1,005,581,507.23	825,911,896.24

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交易本基金的情况。

§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 10 月 27 日