

广发价值回报混合型证券投资基金

2024 年第 1 季度报告

2024 年 3 月 31 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：二〇二四年四月十九日

§ 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规定，于 2024 年 4 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。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2024 年 1 月 1 日起至 3 月 31 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	494,947,419.24 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	354,242,211.75 份	140,705,207.49 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 (2024 年 1 月 1 日-2024 年 3 月 31 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	-15,271,140.58	-6,189,153.11
2.本期利润	-3,078,765.02	-1,671,288.15
3.加权平均基金份额本期利润	-0.0080	-0.0110

4.期末基金资产净值	452,222,966.21	174,636,306.15
5.期末基金份额净值	1.2766	1.2412

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	-0.19%	0.50%	2.07%	0.20%	-2.26%	0.30%
过去六个月	-1.87%	0.40%	1.62%	0.18%	-3.49%	0.22%
过去一年	-1.75%	0.32%	1.48%	0.18%	-3.23%	0.14%
过去三年	0.35%	0.27%	3.50%	0.21%	-3.15%	0.06%
过去五年	18.07%	0.26%	15.85%	0.23%	2.22%	0.03%
自基金合同生效起至今	27.66%	0.24%	25.15%	0.24%	2.51%	0.00%

2、广发价值回报混合 C:

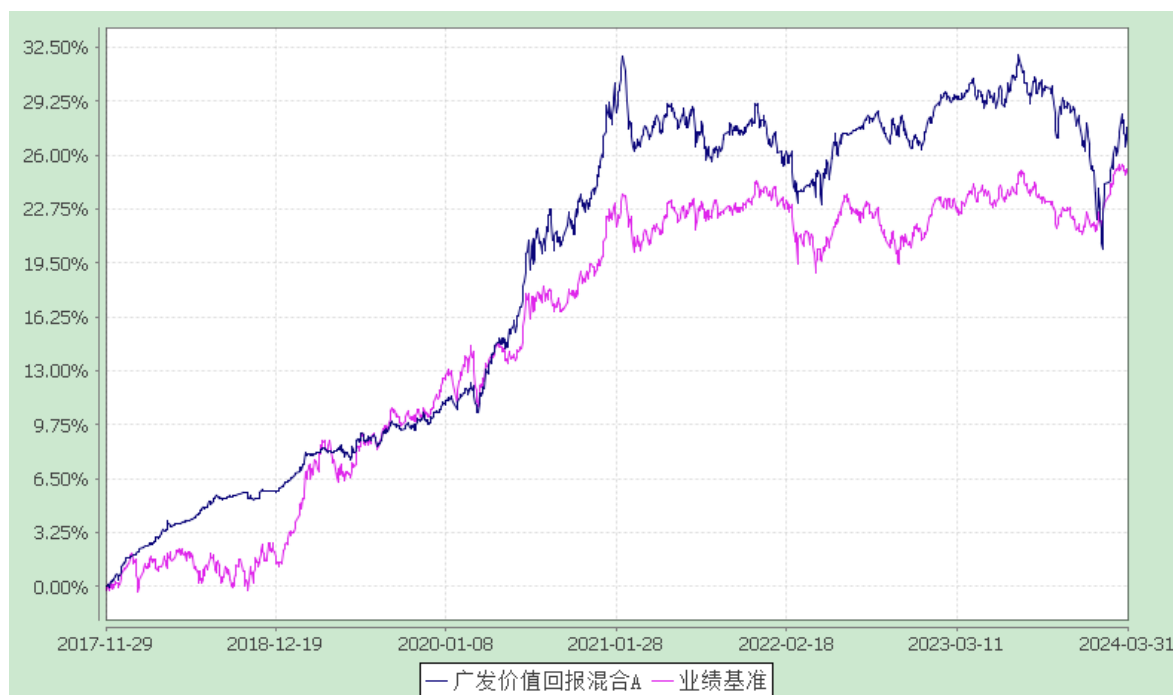
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	-0.28%	0.50%	2.07%	0.20%	-2.35%	0.30%
过去六个月	-2.07%	0.40%	1.62%	0.18%	-3.69%	0.22%
过去一年	-2.14%	0.32%	1.48%	0.18%	-3.62%	0.14%

过去三年	-0.85%	0.27%	3.50%	0.21%	-4.35%	0.06%
过去五年	15.73%	0.26%	15.85%	0.23%	-0.12%	0.03%
自基金合同生效起至今	24.12%	0.24%	0.24%	-1.03%	0.00%	

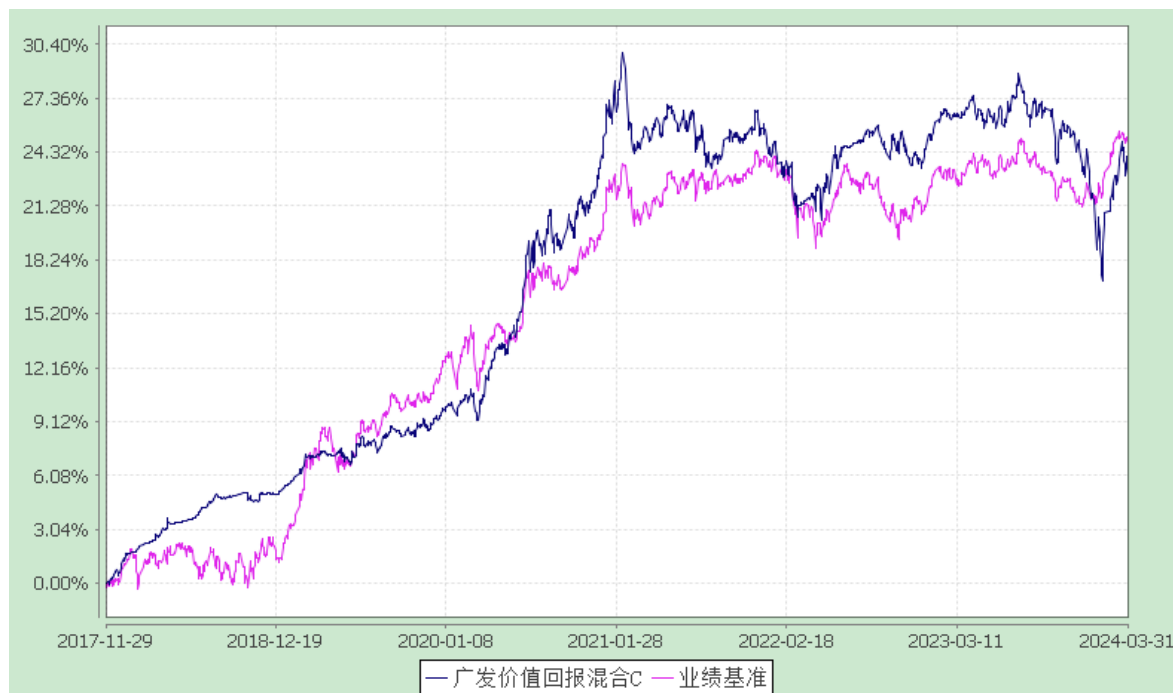
3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

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 2024 年 3 月 31 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	-	15.8 年	张雪女士，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(自

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

注：1.“任职日期”和“离职日期”指公司公告聘任或解聘日期。

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》的相关规定。

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

公司通过建立科学、制衡的投资决策体系，加强交易分配环节的内部控制，并通过实时的行为监控与及时的分析评估，保证公平交易原则的实现。

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，中央交易部按照“时间优先、价格优先、比例分配、综合平衡”的原则，公平分配投资指令。金融工程与风险管理部风险控制岗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；稽核岗通过对投资、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 5 次，其中 4 次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，其余 1 次为不同投资经理管理的组合间因投资策略不同而发生的反向交易，有关基金经理按规定履行了

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

2024 年一季度，美国通胀下行缓慢，市场修正了 2023 年四季度对今年降息频次的预期，美债十年期收益率又回到了 4.30% 附近。美股受到 AI 软硬件刺激再度冲高，但内部分化严重，目前“科技七巨头（Magnificent Seven）”占标普比例过高，全球配置资金存在再平衡的可能。美元指数走强，但同时黄金和比特币屡创新高。背后的逻辑可能是在全球货币超发和地缘政治不稳定的背景下，各国央行和投资人对“锚定资产”的追逐。预计今年联储降息仍是主旋律，只是节奏和幅度可能跟市场预期不同。美债十年期收益率仍有可能在上半年回到 4% 以下。目前市场对今年美联储降息的预期已经修正为 2 次到 3 次。从鲍威尔最新的发言来看，仍然是依赖数据进行决策（data dependence）。我们倾向于认为美国的货币政策有可能会让位于政治需求，大选年内降息的频次偏高。

国内资本市场方面，权益市场在年初出现了明显调整，随后在 2 月中旬后市场流动性得到了缓解，上证指数回到了 3000 点附近。一季度债市继续高歌猛进，市场几乎消灭了一切信用利差和期限利差，以 30 年国债为代表的超长端国债出现了史诗级上涨，市场在上演一场类逼空行情。

报告期内，组合维持了中性偏高的权益仓位，其中 A 股和港股各占一半。组合内部持仓小幅调整，继续降低可选消费的持仓，增加了非银金融持仓，保持了黄金和生物医药的高仓位。债券部分，组合仍主要持有了流动性较好的短久期中高等级信用债，以期获得稳定票息收入。

权益市场目前逐渐走出了流动性危机，但还需要观察后续交易量是否能明显回升。两会政策面基本符合预期，还需要观察后续的落地情况，特别是财政的发力幅度和方向。对于趋势而言，未来的政策和经济数据更为重要，特别是价格信号，可能是市场信心和资金流向恢复的关键因素。

展望未来一个季度，权益方面我们倾向于指数方面弹性不会太大，但是行业分化会加剧。债市在抹平一切利差后，交易性行为明显大于投资性特征，需要警惕市场回调的风险。当然从中期来讲，经济的增速换挡使得债市不具备大的熊市基础。

过去一年多的时间里，国内风险资产的表现欠佳，其因素包含海外流动性紧缩及

国内经济转型。我们认真思考了这背后的逻辑：过去十余年，我们赖以信任的成长股投资框架都离不开“全球化”和“金融周期上半场”的宏观假设，而当这一前提在过去三年发生逆转，全球地缘政治的深度变革，房地产后周期引致金融周期进入下半场。那么我们对传统成长股的投资似乎也逐渐脱离传统范式，进入了深水区。在去金融化的世界里，经济结构与利润分配格局的转变使得创新和内卷成为了未来重要主题，广泛而又确定的成长性变得愈发稀缺，这无疑对投资形成了巨大的挑战。中长期视角来看，这本身也是一个旧事物在新世界里寻找自身定位与存在价值的适应过程。我们需要在新的宏观叙事下去寻找代表未来新经济发展方向的、能逐步兑现业绩的行业和公司。

从投资角度来看，考虑到后续美国降息带来的估值提升，结合目前外资对中国资产超低配的状态，我们认为 H 股的弹性可能要大于 A 股。面对新的宏观环境，我们可能需要摒弃过去十年对一些白马成长的偏见，破而后立。

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-0.19%，C 类基金份额净值增长率为-0.28%，同期业绩比较基准收益率为 2.07%。

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	191,762,275.15	25.29
	其中：普通股	191,762,275.15	25.29
	存托凭证	-	-
2	固定收益投资	550,214,421.77	72.56

	其中：债券	550,214,421.77	72.56
	资产支持证券	-	-
3	贵金属投资	-	-
4	金融衍生品投资	-	-
5	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
6	银行存款和结算备付金合计	13,963,292.21	1.84
7	其他资产	2,308,034.17	0.30
8	合计	758,248,023.30	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	35,925,040.00	5.73
C	制造业	98,234,694.88	15.67
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	4,708,388.58	0.75
G	交通运输、仓储和邮政业	13,588,416.45	2.17
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	11,103,004.17	1.77
J	金融业	19,932,500.00	3.18
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	975,000.00	0.16
M	科学研究和技术服务业	7,267,844.88	1.16
N	水利、环境和公共设施管理业	27,386.19	0.00

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	191,762,275.15	30.59

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	600547	山东黄金	460,000	12,985,800.00	2.07
2	688331	荣昌生物	225,000	12,120,750.00	1.93
3	000975	银泰黄金	650,000	11,758,500.00	1.88
4	000603	盛达资源	760,600	9,811,740.00	1.57
5	688266	泽璟制药-U	176,916	9,535,772.40	1.52
6	600276	恒瑞医药	180,000	8,274,600.00	1.32
7	300558	贝达药业	200,000	8,184,000.00	1.31
8	601601	中国太保	330,000	7,590,000.00	1.21
9	300750	宁德时代	39,400	7,492,304.00	1.20
10	688012	中微公司	50,000	7,465,000.00	1.19

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	32,312,113.97	5.15
2	央行票据	-	-
3	金融债券	-	-
	其中：政策性金融债	-	-
4	企业债券	393,063,554.92	62.70
5	企业短期融资券	-	-

6	中期票据	123,487,633.88	19.70
7	可转债（可交换债）	1,351,119.00	0.22
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	550,214,421.77	87.77

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	149574	21 申证 08	500,000	50,942,882.19	8.13
2	138518	22 首钢 02	400,000	40,589,689.86	6.48
3	132380026	23 郑州地铁 GN001	300,000	31,599,754.10	5.04
4	188994	21 陕煤 Y4	300,000	30,624,657.53	4.89
5	102380635	23 晋能装备 MTN002(科创票据)	300,000	30,612,000.00	4.88

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 报告期内，本基金投资的前十名证券的发行主体未被监管部门立案调查，报告编制日前一年内未受到公开谴责、处罚。

5.11.2 本报告期内，基金投资的前十名股票未出现超出基金合同规定的备选股票库的情形。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	36,045.79
2	应收证券清算款	2,257,725.20
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	14,263.18
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	2,308,034.17

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	123107	温氏转债	1,351,119.00	0.22

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	430,470,245.85	166,264,496.97

报告期期间基金总申购份额	780,013.35	3,136,024.05
减：报告期期间基金总赎回份额	77,008,047.45	28,695,313.53
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	354,242,211.75	140,705,207.49

§ 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 备查文件目录

8.1 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

8.2 存放地点

广州市海珠区琶洲大道东 1 号保利国际广场南塔 31-33 楼

8.3 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

二〇二四年四月十九日