

### 旗下基金净值表现 (05月12日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦量化优选 A	167702	0.9606	0.9606
德邦量化优选 C	167703	0.9589	0.9589
德邦优化	770001	0.8864	1.6864
德邦大健康	001179	0.8988	0.8988
德邦福鑫 A	001229	1.0833	1.0833
德邦福鑫 C	002106	1.0783	1.0783
德邦鑫星稳健	001259	0.9242	0.9242
德邦鑫星价值 A	001412	1.0568	1.0568
德邦鑫星价值 C	002112	1.0485	1.0485
德邦多元回报 A	001777	1.2853	1.2853
德邦多元回报 C	001778	1.0824	1.0824
德邦新回报	003132	1.0698	1.0698
德邦稳盈增长	004260	0.9973	0.9973
德信 A	167701	1.0866	1.1882
德信 C	167704	1.0865	1.1881
德邦纯债 A	000947	1.0391	1.0391
德邦纯债 C	002113	1.0218	1.0218
德邦新添利 A	001367	1.0139	1.1329
德邦新添利 C	002441	1.1365	1.5165

**旗下基金净值表现 (05月12日)**

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	0.9999	0.9999
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	0.9942	0.9942
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0109	1.0209
纯债 9 个月定开债 C	002500	1.0066	1.0166
纯债一年定开债 A	002704	0.9796	0.9760
纯债一年定开债 C	002705	0.9760	0.9760
德邦景颐 A	003176	1.0081	1.0081
德邦景颐 C	003177	1.0067	1.0067
德焕 9 个月定开债 A	003097	0.9757	0.9757
德焕 9 个月定开债 C	003098	0.9731	0.9731
德景一年定开债 A	003469	0.9964	0.9964
德景一年定开债 C	003470	0.9944	0.9944
德邦锐璟 A	003902	1.0053	1.0053
德邦锐璟 C	003903	1.0043	1.0043
德邦锐乾 A	004246	1.0102	1.0102
德邦锐乾 C	004247	1.0093	1.0093
德邦群利 A	003420	1.0055	1.0055
德邦群利 C	003421	1.0048	1.0048
德邦德利 A	000300	0.9520 (每万份收益)	3.5630 (七日年化收益)

**旗下基金净值表现 (05月12日)**

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦德利 B	000301	1.0181 (每万份收益)	3.8050 (七日年化收益)
德邦如意货币	001401	0.9073 (每万份收益)	3.5940 (七日年化收益)
德邦增利 A	002240	0.9521 (每万份收益)	3.6330 (七日年化收益)
德邦增利 B	002241	1.0164 (每万份收益)	3.8730 (七日年化收益)
德邦现金宝 A	003506	0.3752 (每万份收益)	1.3960 (七日年化收益)
德邦现金宝 B	003507	0.4484 (每万份收益)	1.6440 (七日年化收益)
德邦货币	511760	0.2341 (每百份收益)	0.8540 (七日年化收益)



## 一周概述

### 一周市场表现

海外市场表现		指数名称	涨跌幅%	国内市场表现	
		道琼斯工业指数	-0.53		上证指数
		纳斯达克指数	0.34		深证成指
		标准普尔 500 指数	-0.35		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	1.89		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	2.25		创业板指
		香港恒生指数	2.78		上证 B 指
		香港国企指数	3.59		上证基金

#### 国内/外要闻：

- ▶ 银监会：银行对金融质押品应进行盯市估值
- ▶ 资金面料回暖 “股债期” 齐涨
- ▶ 4 月 CPI 重返 1 时代 PPI 近 10 个月首次环比下降
- ▶ 法国迎来最年轻的总统 马克龙面临三大挑战
- ▶ 金融股领涨 恒指创阶段新高
- ▶ 全球流动性面临重新配置

#### 上周市场表现

上周大盘出现探底反弹，在保险银行等大盘股强力护盘之下，上证指数在 3000 点关口前企稳，在交易周最后阶段展开反弹。而周末有一带一路高峰论坛在北京召开，在重大国事前，护盘行为过去也多次出现，当前的止跌反弹有这样的性质。小盘股走势仍旧疲软，二八分化更加剧烈。全周上证指数下跌 0.63%，深圳成指下跌 2.36%，创业板指数下跌 2.40%。

#### 德邦基金观点摘要：

上周保险股持续大涨，银行股也跟进上涨，成为抵挡指数下跌的中流砥柱。目前上市的保险机构都是国有大保险机构。而在过去五年时间，新增了 50 多家保险机构，这些新保险机构绝大多数是民营或民资控股。为了做大规模，这些新增的保险机构一般比较激进，而后在资产端出现资产荒，收益要求跟不上，保险行业加强了管制，对大型国有保险公司构成了利好。

## 宏观经济分析

### 国内/外要闻：

#### 银监会：银行对金融质押品应进行盯市估值

银监会近日发布《商业银行押品管理指引》，银监会相关负责人表示，抵质押品是商业银行缓释信用风险的重要手段，当前，部分商业银行押品存在管理体系不完善、管理流程不规范、风险管理不到位等现象，其风险缓释能力没有得到充分发挥。银监会制定《指引》，明确将押品管理纳入全面风险管理体系，通过相关制度安排，指导商业银行规范和加强押品管理，提高信用风险管理水平。

#### 资金面料回暖 “股债期” 齐涨

流动性预期改善引发股、债、期三大市场反弹。沪综指盘中下探创七个月新低后 V 型反弹，连跌八日的国债期货午后全线上涨，商品市场也携手走高，部分大跌品种尾盘实现逆袭。分析人士认为，央行重启 MLF 等信息对于维稳市场具有重要信号意义，是市场反弹的主要触发因素。

#### 4 月 CPI 重返 1 时代 PPI 近 10 个月首次环比下降

与预期一致，在连续经过了两个月低于 1% 之后，4 月居民消费价格指数（CPI）涨幅重返“1 时代”，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）则继续回落。国家统计局昨日公布的数据显示，4 月份 CPI 同比上涨 1.2%，比 3 月回升 0.3 个百分点；PPI 同比增长 6.4%，涨幅连续第二个月回落，环比下降 0.4%，为去年 7 月以来的首度下跌。

#### 法国迎来最年轻的总统 马克龙面临三大挑战

法国当地时间 5 月 7 日晚，伴随着贝多芬交响乐《欢乐颂》的旋律，马克龙（Emmanuel Macron）登上巴黎卢浮宫博物馆的舞台，向支持者发表获胜演讲时这样说道。当天，2080 万法国选民向马克龙投出了自己的一票，将这位 39 岁的年轻人直送香榭丽舍宫宝座——三年前还默默无闻的政坛新人，以不可思议的速度，成长为法兰西共和国最年轻的总统，而且是法国历史上除拿破仑之外最年轻的国家元首。

#### 金融股领涨 恒指创阶段新高

港股市场一直以来有“五穷六绝七翻身”的说法。然而今年 5 月港股开局良好，这个魔咒似乎要被打破。10 日，恒生指数高开后持续拉升并突破 25000 点，最高见 25164.97 点，创 2015 年 7 月以来新高。截至收盘，恒生指数报 25015.42 点，涨 0.51%；国企指数报 10227.42 点，涨 0.97%。

#### 全球流动性面临重新配置

此前连续吸引资金流入的美股市场出现一定的资金外流。而新兴市场开始受到资金青睐，欧洲市场在马克龙当选法国总统后也开始重新回到“净吸金”的行列。市场分析人士指出，美联储 6 月加息概率非常大，美股可能继续从高位回调，资金从美国流向欧洲、新兴市场的概率进一步升高。

## 一周市场回顾

### 股票市场

上周大盘出现探底反弹，上证指数在 3000 点关口前企稳。全周上证指数下跌 0.63%，深圳成指下跌 2.36%，创业板指数下跌 2.40%。

### 债券市场

#### 公开市场方面：

公开市场方面，央行上周进行了 1,500 亿元 7 天逆回购，200 亿元 14 天逆回购，200 亿元 28 天逆回购。同时叠加逆回购到期 3,100 亿元，净回笼 1,200 亿元。另外，周五的时候央行新做了 4,590 亿元 MLF。全周来看，整体净投放 3,390 亿元。

本周逆回购和 MLF 合计到期 4,295 亿元。

#### 资金面：

整体来看，上周资金面有所放松，但隔夜和 7 天价格有所分化。上周周初央行暂停了公开市场逆回购操作，但从周一开始资金面就较先前一周有所放松，尤其是隔夜资金较为宽松。但由于市场对资金面的紧张预期仍然存在，因而 7 天的价格相对较高。直到周四下午传言新做 MLF 之后，7 天资金也有所宽松，价格有所下行。

具体来看，隔夜加权重在 2.74%，下行 7 个 BP；7 天品种加权重在 2.89%，下行 9 个 BP；跨季的 21 天品种加权重在 4.16%，上行 36 个 BP。

#### 一级市场方面：

利率债方面，上周利率债合计发行 1631.4 亿，发行结果总体来看较为一般。从需求看，上周利率债全场倍数多在 1-3 倍之间，需求较弱。从中标利率看，中标利率大多高二级市场估值 5 个 BP 左右，短端有高二级市场 10BP 的，中标利率也较差。

信用债方面，上周信用债合计发行 394 亿，总发行量较之前一周大幅下降；偿还规模 1071 亿元，净融资额约-677.1 亿。从发行利率来看，上周发行指导利率整体呈上升趋势，各期限等级普遍上行 4-13 个 BP。

## 二级市场方面：

利率债方面，上周利率债收益率快速上行。从收益率曲线的态势上来看，收益率曲线继续维持整体上行、曲线变平这两个趋势。国债方面，3年和5年国债收益率分别上行22和17个BP，截至到上周五，3、5、7和10年期的国债收益率基本持平。国开方面，则是5年和7年期的国开与10年国开收益率倒挂。

全周来看，上周五时，十年国债和十年国开加权收益率分别在3.65%和4.36%位置，较先前一周分别上行9个和10个BP。

主要原因还是市场情绪较差，市场对监管的担忧推动收益率上行。总的来看，目前市场可能对监管的情绪极度悲观，对经济基本面的数据不敏感。具体体现在上周初是受券商资管清理资金池的影响，虽然进出口数据下滑，但利率债收益率仍然继续上行。周二，证监会澄清清理资金池不涉及债券，但市场反应一般，收益率依旧上行。周三的时候十年国债一度突破了3.70%位置。周四的时候有所企稳，主要受下午有要新作MLF的利好消息影响。但现阶段最主要的担忧还是对监管的担忧，因而利多作用不大，周五的时候利率债收益率继续上行。

上周各监管机构都是有安抚市场的意图，包括央行资金大额投放、证监会澄清资金池清理，以及上周五时银监会出面安抚市场情绪。但利率债收益率仍是维持了上行的态势，CD收益率也是在净投放的情况下与先前一周持平部分小幅略有上行，体现市场已经到了较为恐慌的状态。

信用债方面，上周信用债收益率整体大幅上行，期限利差和等级利差均走阔。从期限利差看，以AAA为例，短端一年以内品种收益率上行8-15个BP，中长端上行20个BP以上；从信用利差看，以三年期品种为例，AAA、AA+和AA品种信用债收益率分别上行20、22和25个BP左右。

## 私募EB项目每周跟踪：

上周项目信息更新（私募发行条款发行过程可能有更改，请以最终募集说明书为准）：

1) 上周新增受理1个项目。

债券名称	主承销商	规模	2017/5/8 项目状态
华熙昕宇投资有限公司2017年非公开发行可交换公司债券	西部证券	20	已受理

2) 西藏莱美医药投资有限公司、浙江恒逸集团有限公司、正海集团有限公司等已接收反馈意见；

3) 珠海国轩贸易有限责任公司、廊坊百川资产管理有限公司、中兵投资管理有限责任公司、江阴中南重工集团有限公司、北京百汇达投资管理有限公司、桐乡市顺昌投资有限公司、南县克明食品集团有限公司、浙江金卡高科技工程有限公司等公司已反馈。

4) 没有项目通过。

## 德邦视点

### 股票市场

上周最耀眼的莫过于保险股的持续大涨，临近周末时，银行股也跟进上涨，成为抵挡指数下跌的中流砥柱。目前上市的保险机构都是国有大保险机构，自4月20日以来都有两成以上的涨幅，而同期上证指数下跌3%，中证500指数跌幅超过5%，国有保险公司却逆势上涨，这一情形可能是资金集中持续流入形成的。保险股这轮行情与保险系统强化监管几乎同步，在过去五年时间，新增了50多家保险机构，这些新保险机构绝大多数是民营或民资控股，为了做大规模一般比较激进，推出高收益的万能险，在保险市场上掀起剧烈的产品收益竞争，这对于稳健经营的国有保险机构是有压力的。当保险产品做出高收益的投资产品时，保险公司负债端的成本就水涨船高了，资产端出现资产荒，收益要求跟不上，跟这些保险机构对客户承诺太高收益率有很大关系。保险行业的加强管制，或对于大型国有保险公司构成了直接利好，保险股此轮上涨可能就借了这股东风。

二八分化严重、个股跌幅惨重，是多数人不得不面对的现实，虽然指数从最高点下来跌幅不足10%，但是除了中字头股票、大型金融股外，大量股票或许已经跌得面目全非。跌幅最大的是创业板，估值下跌了28%，业绩增长难以支撑起股价，但是创业板估值仍在51倍的高位，只因可能过去创业板的泡沫太大。估值偏高可能是大多数股票下跌的主要原因，尽管业绩增速在回升，但是难敌估值下行的杀伤力。金融的估值最低，商业银行估值只有6倍，但是商业银行的利润增长已经持平转负，失去成长性的国有银行或成了本轮行情最稳健的板块，低估值无疑是最重要的稳定器。这种行情里，估值风险或成了最大的风险，如何抵御估值风险是重要课题。

### 债券市场

上周利率债及信用债收益率均出现了较大调整。利率债方面，收益率曲线整体上行、曲线变平，十年国债和十年国开分别上行9个和10个BP；信用债方面，各期限等级信用债收益率大幅上行8-25个BP，期限利差、等级利差均有所走阔。

究其原因，还是市场对监管的担忧推动了收益率的上行。而监管层面，上周各监管机构均出面安抚市场情绪，包括央行大额净投放资金、证监会出面澄清清理资金池不涉及债券以及上周五时银监会出面安抚市场，但均收效甚微，体现了市场情绪极差。

短期看，监管层有安抚市场的意图存在，加上前期由于情绪太差债券市场存在超调的情况，因而短期内债券市场收益率可能有所企稳；但从长期看，监管加强的趋势或不会改变，债券市场仍可能继续调整，期限利差、等级利差可能仍会继续走阔，因而仍应维持高等级、短久期做好期限匹配的策略。





过去的数据并不能对未来发展提供保证，只是建议罢了。

——本杰明·格雷厄姆

