

**旗下基金净值表现(11月03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	1.1444	1.1444
德邦量化优选 C	167703	1.1375	1.1375
德邦优化	770001	0.9716	1.7716
德邦大健康	001179	1.1163	1.1163
德邦福鑫 A	001229	1.1441	1.1441
德邦福鑫 C	002106	1.1352	1.1352
德邦鑫星稳健	001259	1.0199	1.0199
德邦鑫星价值 A	001412	1.1195	1.1195
德邦鑫星价值 C	002112	1.1080	1.1080
德邦多元回报 A	001777	1.1072	1.3772
德邦多元回报 C	001778	1.0316	1.1316
德邦新回报	003132	1.2245	1.2245
德邦稳盈增长	004260	1.1031	1.1031
德信 A	167701	1.1114	1.2130
德信 C	167704	1.1087	1.2103
德邦纯债 A	000947	1.0528	1.0528
德邦纯债 C	002113	1.0599	1.0599
德邦新添利 A	001367	1.0638	1.1828
德邦新添利 C	002441	1.1903	1.5703

**旗下基金净值表现(11月03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	1.0024	1.0024
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	0.9962	0.9962
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0321	1.0421
纯债 9 个月定开债 C	002500	1.0258	1.0358
纯债一年定开债 A	002704	0.9940	0.9940
纯债一年定开债 C	002705	0.9884	0.9884
德邦景颐 A	003176	1.0460	1.0460
德邦景颐 C	003177	1.0436	1.0436
德焕 9 个月定开债 A	003097	0.9904	0.9904
德焕 9 个月定开债 C	003098	0.9859	0.9859
德景一年定开债 A	003469	1.0098	1.0098
德景一年定开债 C	003470	1.0059	1.0059
德邦锐璟 A	003902	1.0242	1.0242
德邦锐璟 C	003903	1.0283	1.0283
德邦锐乾 A	004246	1.0082	1.0312
德邦锐乾 C	004247	1.0087	1.0307
德邦群利 A	003420	1.0137	1.0137
德邦群利 C	003421	1.0114	1.0114
德邦锐祺 A	004425	1.0627	1.0627
德邦锐祺 C	004426	1.0940	1.0940

**旗下基金净值表现(11月03日)**

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦德利 A	000300	1.0265(每万份收益)	3.6440%(七日年化收益)
德邦德利 B	000301	1.0920(每万份收益)	3.8840%(七日年化收益)
德邦如意货币	001401	1.0437(每万份收益)	3.8510%(七日年化收益)
德邦增利 A	002240	1.0977(每万份收益)	3.9430%(七日年化收益)
德邦增利 B	002241	1.1632(每万份收益)	4.1830%(七日年化收益)
德邦现金宝 A	003506	0.7154(每万份收益)	2.3920%(七日年化收益)
德邦现金宝 B	003507	0.7815(每万份收益)	2.6390%(七日年化收益)
德邦弘利 A	004515	0.8444(每万份收益)	3.0310%(七日年化收益)
德邦弘利 B	004516	0.9102(每万份收益)	3.2700%(七日年化收益)
德邦货币	511760	0.5787(每百份收益)	1.9500%(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		指数名称	涨跌幅%
海外 市场 表现		道琼斯工业指数	0.45	国内 市场 表现		上证指数	-1.32
		纳斯达克指数	0.94			深证成指	-2.00
		标准普尔 500 指数	0.26			沪深 300 指数	-0.73
		英国富时 100 指数	0.74			中证 500 指数	-3.07
		东京日经 225 指数	2.41			创业板指	-3.34
		香港恒生指数	0.58			上证 B 指	-2.38
		香港国企指数	-0.35			上证基金	-0.58

#### 国内/外要闻：

- ▶ 业绩主导市场热点：板块走势分化 港股或现结构性行情
- ▶ 港股高位震荡 南下资金借机加仓
- ▶ 加息 25 基点 英央行启动紧缩进程
- ▶ 现代化国企经济体系蓝图将现 混改料迎更大突破
- ▶ 重金营销显效果 首批 FOF 募集总规模超 160 亿
- ▶ 风口竞逐 BAT 圈地互联网保险

#### 上周市场表现：

上周市场相对平静，上证指数重归 3400 点下方整理平台，四季度经济景气度回落等因素发酵，加之流动性偏紧导致长期国债价格大跌，市场情绪从前期的亢奋回归理性。金融板块显著分化，券商走弱，银行徘徊，保险盘升，对于指数构成显著短期影响，但白酒、家电、制药等消费股强势依旧。全周上证指数小跌 1.32%，深圳成指小跌 2.00%，创业板指数下跌 3.34%。

#### 德邦基金观点摘要：

十月 PMI 回落加深四季度经济回落担忧。近期债市超预期下跌，10 月 1 日以来，十年期国债期货价格从 95.2 最低跌至 92.26，跌幅达到 3.1%，这个损失无疑超出了银行的承受能力，历史来看，银行资金紧张往往是债市大跌的根本原因。银行资金紧张、市场利率上升，对于股市的影响虽不直接，但不容忽视。



## 宏观经济分析

### 国内/外要闻：

#### 现代化国企经济体系蓝图将现 混改料迎更大突破

经过 30 多年改革，国企改革已进入深水区。十九大报告中强调建设现代化经济体系，明确要深化国有企业改革，发展混合所有制经济，培育具有全球竞争力的世界一流企业。在当前全面深化改革和经济进入新常态的大背景下，国资国企改革面临哪些挑战和机遇？明年以及未来几年改革的着力点将聚焦哪些方面？

#### 重金营销显效果 首批 FOF 募集总规模超 160 亿

截至 10 月 31 日，备受关注的首批 6 只 FOF 已全部结束募集。渠道方反馈的数据显示，首批 6 只 FOF 合计发行规模超过 160 亿份。首批 FOF 的热卖显示了投资者对 FOF 这种公募基金“新兵”较为接纳，而基金公司营销也显现了成效。

#### 风口竞逐 BAT 圈地互联网保险

互联网保险业快速发展的前景及其在估值上的吸引力，使互联网保险牌照成为行业内争抢的“香饽饽”。目前市场上有超过 120 家保险公司涉足互联网保险业务，但拥有互联网保险牌照的公司仅有四家：众安在线、泰康在线、安心财险和易安财险。同时，包括上市公司在内的各路资本仍在源源涌入。

#### 业绩主导市场热点：板块走势分化 港股或现结构性行情

近期港股市场进入业绩密集披露期，尤其是中资银行保险股，受业绩提振大象起舞，其他板块走势出现分化。

#### 港股高位震荡 南下资金借机加仓

10 月中旬以来，恒生指数一直保持高位震荡的走势。虽然市场普遍认为港股四季度并没有系统性风险，但由于今年市场涨幅巨大，获利盘巨大，因此在屡创新高后颠簸明显增多。

#### 加息 25 基点 英央行启动紧缩进程

英国央行在 11 月 2 日结束的议息会议后宣布，加息 25 个基点至 0.5%，符合市场此前预期。英央行同时决定，维持国债购买规模于 4350 亿英镑不变，维持企业债购买规模于 100 亿英镑不变，均符合市场预期。

## 一周市场回顾

全周上证指数小跌 1.32%，深圳成指小跌 2.00%，创业板指数下跌 3.34%。

### 债券市场

#### 公开市场方面：

央行操作方面，上周央行公开市场投放 6,900 亿元，其中 7 天逆回购 3,500 亿元，14 天逆回购 1,300 亿元；63 天逆回购 2,100 亿元。另外续做 4,040 亿元 MLF。叠加逆回购到期 8,000 亿元，MLF 到期 2,070 亿元，总体净投放 870 亿元。

本周公开市场逆回购及 MLF 到期合计 6,900 亿元。

#### 资金面：

上周周内跨月，资金面先紧后松。跨月前各期限资金价格迅速攀升，资金面较为紧张；跨月后大行融出，资金面明显修复。

具体看存款类机构资金利率，上周五时，存款类机构质押式回购利率，隔夜加权在 2.55%，与前期持平；7 天加权在 3.83%，与前期持平；跨月 14 天加权在 4.02%，较前期上行 27 个 BP。

## 利率债方面：

一级市场，上周利率债招标发行全场倍数多在 2-4 倍之间，需求总体一般；中标利率看，各期限品种利率债中标利率在估值上下震荡，未形成一致趋势，市场情绪总体仍较为谨慎。

二级市场，上周利率债收益率周内震荡明显，全周看仍明显上行。周初受跨月因素影响，资金面迅速收紧，叠加市场情绪异常紧张，利率债收益率快速上行，十年国债和十年国开加权分别突破 3.90% 及 4.50% 位置；跨月后首日，资金面转松叠加前期利率债收益率存在超调，收益率下行明显；随后央行暂停公开市场逆回购，市场情绪再次趋于谨慎，利率债收益率小幅回调。

全周来看，上周五时，10 年国债加权在 3.88%，较前期上行 6 个 BP；十年国开加权在 4.50%，较前期上行 9 个 BP。

近两周以来的调整是市场情绪恐慌所推动的，情绪恐慌的时候利空都会被放大带来超调。预计短期内利率债收益率已过高点。后期看海外美联储换帅，但预期政策仍有较好的延续性，12 月及明年 2-3 次加息会对国内货币政策造成一定压力，但可能并非主要矛盾；资金面预计仍会收紧，维持中性紧平衡状态，短期利率债或有一定交易性机会，但仍有一定风险。

## 信用债方面：

信用债方面，上周信用债收益率先上后下。受监管未决影响，市场情绪总体较为谨慎；叠加丹东港信用事件的爆发，再次引发市场对信用事件的担忧，市场情绪继续趋弱。

全周来看，信用债收益率短端总体下行，长端上行明显，期限利差明显走阔；等级利差看，高评级信用债表现优于中低评级，等级利差同样走阔。目前 AA+ 等级 1 年期期限信用债估值 4.90%，仍具有较好的配置价值。



## 德邦视点

### 股票市场

十月 PMI 回落加深四季度经济回落担忧。中采 10 月官方制造业 PMI 51.6，比上月 52.4 回落 0.8。产出、新订单虽仍在扩张区间内但转为下行，进出口扩张减速并跌至荣枯线附近，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数上行幅度进一步放缓，总体上表现为供需扩张同时减速，且价格增速进一步放缓。供给端产出小幅下行（-1.3 至 53.4），需求端新订单指数大幅回落（-1.9 至 52.9），供需扩张同时减速，需求减速幅度大于供给。数据进一步验证库存周期 6 月份已经结束：原材料库存在收缩区间内萎缩（-0.3 至 48.6），而产成品库存收缩幅度收窄（+1.9 至 46.1），采购量减速（-0.6 至 53.2），表明企业对未来需求预期转向悲观。进口下滑至接近荣枯线（-0.8 至 50.3），出口同样下滑至接近荣枯线（-1.2 至 50.1），体现国内外需求均出现放缓迹象。大型企业扩张出现减速（-0.7 至 53.1），中型企业跌入萎缩区间（-1.3 至 49.8），小企业收缩加剧（-0.4 至 49.0）。在上个月出现多个指标背离之后，本月数据出现全面减速，意味着四季度经济回调压力更确定。

近期债市超预期的下跌，将 10 年期国债收益率推高至 3.9% 附近，对于资本市场的负面影响还没有显现，但不能不堤防。债市和股市的根本不同是风险不同，债市尤其是国债被誉为低风险甚至无风险收益证券，因此配置的主体也就根本不同，国债市场 70% 的比重被银行持有，而银行不能介入股市投资，根本原因就是银行承受投资损失的能力很弱，需要获取稳定的回报。但是 10 月 1 日以来，十年期国债期货价格从 95.2 最低跌至 92.26，跌幅达到 3.1%，这个损失无疑超出了银行的承受能力。历史来看，债市下跌和上涨都与银行密切相关，银行资金紧张往往是债市大跌的根本原因。这轮债市下跌可以追溯到去年十月底，十年期国债期货一个月大跌 8.6%，此次相隔十个月后再现急跌再创新低，银行资金紧张到何种程度才会出现债市如此波动。银行资金紧张、市场利率上升，对于股市的影响虽不直接，但也不容忽视。

### 债券市场

回顾下近两周的市场。从资金面看，7 月资金面总体较 10 月有所转好，仅月末最后两日资金面才真正收紧，而 7 月在月中缴税之后就维持高位。从央行操作看，10 月初以来，央行一直维持净投放，首创 63 天逆回购平稳年内资金面预期，均体现中性态度。从基本面看，前几个月数据均体现经济走势虽不明确，但的确有一定下行压力在。10 月官方和财新 PMI 均是低于预期。虽然一定程度上受到季节性因素的影响，但订单指数仍反映后期有一定压力在。经济基本面可能仍有韧性在，但不足以推动收益率上行。从海外市场看，美债收益率自 17 日起持续走高，但对国债的收益率影响不大。国债收益率上行始于 10 月 25 日资金面开始收紧之后。近几周中美利差最低在 130BP，截至上周五时高达 154 个 BP。汇率总体也是维持区间震荡。美债收益率的变动和美联储对国内的影响难以造成之前两周的市场波动。总体来看，近两周以来的调整是市场情绪恐慌所推动的，情绪恐慌时利空被放大带来市场超调。

利率债方面，预计短期内利率债收益率已过高点。后期看海外美联储虽然换帅，但预期政策仍有较好的延续性，12 月及明年 2-3 次加息会对国内货币政策造成一定压力，但可能并非主要矛盾；资金面预计仍会收紧，维持中性紧平衡状态。短期利率债有一定交易性机会，但仍存风险。信用债方面，目前 AA+ 等级 1 年期期限信用债估值 4.90%，仍具有较好的配置价值。







任何一种行业，如有一窝蜂的趋势，过度发展，就会造成摧残。

—— 李嘉诚