

旗下基金净值表现(02月09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	1.1384	1.1384
德邦量化优选 C	167703	1.1298	1.1298
德邦优化	770001	0.9832	1.7832
德邦大健康	001179	1.1477	1.1477
德邦福鑫 A	001229	1.1506	1.1506
德邦福鑫 C	002106	1.1407	1.1407
德邦鑫星稳健	001259	1.0332	1.0332
德邦鑫星价值 A	001412	1.1298	1.1298
德邦鑫星价值 C	002112	1.1164	1.1164
德邦多元回报 A	001777	1.0498	1.3198
德邦多元回报 C	001778	0.9769	1.0769
德邦新回报	003132	1.0238	1.1618
德邦稳盈增长	004260	0.9834	0.9834
德信 A	167701	1.1020	1.2036
德信 C	167704	1.0972	1.1988
德邦新添利 A	001367	1.0204	1.1894
德邦新添利 C	002441	1.0993	1.5793

旗下基金净值表现(02月09日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
纯债9个月定开债A	002499	1.0391	1.0491
纯债9个月定开债C	002500	1.0316	1.0416
纯债一年定开债A	002704	1.0028	1.0028
纯债一年定开债C	002705	0.9961	0.9961
德邦景颐A	003176	1.0369	1.0369
德邦景颐C	003177	1.0340	1.0340
德焕9个月定开债A	003097	1.0005	1.0005
德焕9个月定开债C	003098	0.9949	0.9949
德邦锐璟A	003902	1.0244	1.0244
德邦锐璟C	003903	1.0293	1.0293
德邦锐乾A	004246	1.0105	1.0435
德邦锐乾C	004247	1.0105	1.0425
德邦群利A	003420	2.1073	2.1073
德邦群利C	003421	2.1039	2.1039
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 (02月09日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦德利 A	000300	1.0096 (每万份收益)	3.6580% (七日年化收益)
德邦德利 B	000301	1.0786 (每万份收益)	3.8990% (七日年化收益)
德邦如意货币	001401	1.1051 (每万份收益)	4.2350% (七日年化收益)
德邦增利 A	002240	1.0990 (每万份收益)	4.0060% (七日年化收益)
德邦增利 B	002241	1.1647 (每万份收益)	4.2460% (七日年化收益)
德邦弘利 A	004515	0.9307 (每万份收益)	3.4560% (七日年化收益)
德邦弘利 B	004516	0.9966 (每万份收益)	3.6970% (七日年化收益)
德邦货币	511760	0.3254 (每百份收益)	1.6520% (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%
		道琼斯工业指数	-5.21			上证指数	-9.60
		纳斯达克指数	-5.06			深证成指	-8.46
		标准普尔 500 指数	-5.16			沪深 300 指数	-10.08
		英国富时 100 指数	-4.72			中证 500 指数	-7.49
		东京日经 225 指数	-8.13			创业板指	-6.46
		香港恒生指数	-9.49			上证 B 指	-6.81
		香港国企指数	-12.09			上证基金	-5.46

国内/外要闻：

- 恐慌指数回落 美股跌势或终结
- 美企六年来首现增收又增利 能源及原材料业表现最佳
- 加息决心不变 美联储政策不受股市波动影响
- 上交所严监管推动上市公司现金分红
- 中国公募基金 20 周年：砥砺前行 公募基金铸就普惠金融典范
- 央行：今年保持货币政策稳健中性

上周市场表现：

上周市场继续大幅回落，不但小盘股持续下跌，周三开始大蓝筹也加入大跌行列，带动指数大踏步下行。这一轮下跌，起因是道指忽发重挫，但是周三开始 A 股市场跌幅远大于道指，自身因素似乎很快就占据了主导。大蓝筹如此快速转势，估值优势丧失是主因，小盘股业绩增长不达预期，估值更是一再受挫。全周上证指数大跌 9.6%，深圳成指大跌 8.36%，创业板指数大跌 6.46%。

德邦基金观点摘要：

诱发此次美股大跌的因素是国债收益率上冲 2.8% 敏感位置。美股这次转势非常突然，从上涨到下跌几乎发生在短短三天，九个交易日最大跌幅已超 10%，单日跌幅超过 4% 就有两天。下跌后讨论最多的还是美股的估值，标普 500 估值高达 23 倍 PE，认为是造成大跌的市场基础，为什么美股领跌反而 A 股受伤更重，这还得从我们行情质量说起。去年行情被冠以慢牛、结构牛，全年中证 800 指数上涨 15%，同期沪深 300 指数上涨 22%，中证 500 指数不涨不跌，创业板指数则下跌 11%；所谓的慢牛几乎完全是 300 只股票甚至更少的股票支撑起来的。

宏观经济分析

国内/外要闻：

恐慌指数回落 美股跌势或终结

随着美股连续暴跌，有“恐慌指数”之称的美国 CBOE 波动性指数 (VIX) 5 日触及 2015 年 8 月以来的最高点 38.80，收于 37.32 点，较前一交易日上涨逾一倍，创下史上最大单日涨幅。6 日美股三大指数均大幅低开，随后道指盘中率先冲高转涨。截至北京时间 6 日 22 时 40 分，VIX 指数报 32.44。分析人士表示，VIX 指数短线触顶回落，或预示着美股跌势有望终结。

民企六年来首现增收又增利 能源及原材料业表现最佳

美股财报季棋过中盘，目前已有约 68% 的标普 500 成分股公司发布了上一季度业绩报告。据研究机构 Factset 发布的最新数据，已发布财报的标普 500 成分股公司中的 74% 盈利数据好于市场预期，79% 的公司销售收入数据好于市场预期，截至目前，标普 11 个行业板块在上一季度均出现盈利、收入“双增长”，上一次出现这种情况还要追溯到 2011 年第三季度。

加息决心不变 美联储政策不受股市波动影响

上周末至本周末成为美联储高层密集表态时间窗口，仅 7 日就有三位美联储高层发表了讲话。另外在本周，鲍威尔正式宣誓就任新一届美联储主席。在美国股市近期大幅震荡的背景下，市场希望能从新一届美联储决策者的措辞中寻找更多其政策前景的线索。

上交所严监管推动上市公司现金分红

为鼓励上市公司现金分红，切实回报投资者，上交所昨日组织 5 家上市公司召开“上市公司现金分红专项说明会”。据上交所相关负责人介绍，现金分红是上市公司回报投资者的重要方式，也是引导投资者长期价值投资的基础。本次说明会是上交所在中国证监会指导下，持续引导上市公司现金分红，以信息披露为抓手从严监管具备分红能力但长期不分红上市公司的又一重要举措。

中国公募基金 20 周年：砥砺前行 公募基金铸就普惠金融典范

1998 年，以国泰基金、南方基金的成立为标志，规范运作的公募基金管理公司正式诞生。2017 年，公募基金管理规模首次突破 10 万亿元，首批公募 FOF 获批发行，行业进入资产配置新时代。截至 2017 年末，公募基金管理人数量达 127 家，公募基金资产管理规模达 11.6 万亿元，产品数量 4841 只。

央行：今年保持货币政策稳健中性

央行方面在 2 月 5 日至 6 日召开的工作会议上提出，保持货币政策稳健中性是 2018 年的主要任务之一。此外，央行还明确保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，加强影子银行、房地产金融等的宏观审慎管理，以及稳妥推进重要领域和关键环节金融改革等，再次给市场送出“定心丸”。

一周市场回顾

全周上证指数大跌 9.6%，深圳成指大跌 8.36%，创业板指数大跌 6.46%。

债券市场

公开市场方面：

上周央行继续暂停公开市场逆回购操作，为自 1 月 25 日定向降准以来连续 12 个工作日暂停公开市场逆回购操作。当周有逆回购到期 2,200 亿元，另外新作国库现金定存 1,200 亿元，当周整体净回笼 1,000 亿元。

春节前无公开市场逆回购到期。

资金面：

上周央行继续暂停公开市场逆回购操作，周内资金面有小幅波动，但整体仍较为宽松。节前公开市场无逆回购到期，资金面预期维持宽松状态。非银跨春节资金价格在 4.00%-4.10% 附近，股份行存单和存款的中枢回落至 4.70% 附近。

春节前资金面的宽松还是有一定的超预期，市场之前对节前资金面的预期不会太紧但也不会过于宽松，主要原因还是定向降准和 CRA 投放量超预期。上周五时，央行公告称普惠金融定向降准释放长期流动性约 4500 亿元，临时准备金动用安排（CRA）累计已达 2 万亿元。而先前预期定向降准释放流动性 3000 亿元，CRA 1.3-2 万亿元，实际释放流动性均超预期，导致了节前资金面的超预期宽松。CRA 使用期限为 30 天，节后 CRA 到期与春节后现金回流银行体系对冲，预期节后资金面短期平稳，随后仍会逐步收紧。

具体看存款类机构质押式回购利率，隔夜品种加权在 2.56%，较前期上行 10 个 BP；7 天品种加权在 2.82%，较前期上行 7 个 BP；14 天品种加权在 3.90%，上行 3 个 BP。

利率债方面：

一级市场看，上周利率债招标发行结果尚可。需求看，全场倍数在 3-4 倍，需求尚可；中标利率看，中标利率大多低于估值及二级。

二级市场看，上周市场信息较多，但利率债收益率维持震荡下行态势。上周二时，受资金面持续宽松叠加政策空窗利好，在海外美股大跌引发全球股市下跌的触发下，利率债收益率下行明显。随后市场有海外美债收益率快速上行、银监会召开 2018 年农村中小金融机构监管工作对同业业务进一步限制等利空出现，利率债收益率日间波动较大但加权仍震荡下行。

全周看，上周五时候，10 年国债收益率加权在 3.88%，下行 3 个 BP；十年国开加权在 4.94%，下行 11 个 BP。其余各期限国债及国开债收益率也均有较明显的下行。

信用债方面：

信用债方面，上周短端信用债收益率在资金面持续宽松带动下继续快速下行，各等级 1Y 以内期限品种信用债收益率普遍下行 10BP 左右。后期在资金面收紧、资管新规发布冲击下短端信用债收益率可能会有调整，可以静待更好的配置时机。

德邦视点

股票市场

诱发此次美股大跌的因素是国债收益率上冲 2.8% 敏感位置。美股这次转势非常突然，从上涨到下跌几乎发生在短短三天，九个交易日最大跌幅已超 10%，单日跌幅超过 4% 就有两天。对于为何忽然转势，最可信的解释是美国长期国债收益率触及 2.8%，同时小时工资超预期上涨引发通胀担忧，触发 VIX 指数暴涨，进而引发做空盘与电子止损盘连锁反应。下跌后讨论最多的还是美股的估值，标普 500 估值高达 23 倍 PE，认为是造成大跌的市场基础，因为这一估值正是 87 年底的估值水平。高估值、持续加息、市场担忧通胀上升，构成了完整的股市下跌的逻辑链条，这也正是海曼明斯基解释资产价格泡沫破灭进而演变成危机的逻辑链条，说明这次大跌决不容小觑，应予高度重视。经历过度繁荣形成资产泡沫后，当市场对利率和通胀的敏感度显著提升时，距离明斯基时刻就不太遥远了。上周很多文章在对比当前与 30 年前的异同点，历史当然不会简单重演，但朱格拉周期提示危机却会定期重来。

为什么美股领跌反而 A 股受伤更重，这还得从我们行情质量说起。去年行情被冠以慢牛、结构牛，全年中证 800 指数上涨 15%，同期沪深 300 指数上涨 22%，中证 500 指数不涨不跌，创业板指数则下跌 11%；所谓的慢牛几乎完全是 300 只股票甚至更少的股票支撑起来的（上涨 50 指数上涨 25% 以上），结构性牛市过度集中于 10% 不到的股票，而九成的股票都在下跌，去年中位数股票的跌幅竟高达 20%。健步走向创新性国家里的企业，中小企业的创新能力应该最强，应该是最有活力和前景的板块，但是过去的一两年显然股价不被看好；相反，超大型国有企业、超级大蓝筹成了牛市主角，但是这些公司大多处于传统产业，如煤炭、钢铁、有色、家电、白酒、制药，或者传统服务业，如保险、银行、电信、房地产等，大多业绩增长不超两位数，即便一年超过两位数也因较强周期性而大起大落。去年的大蓝筹行情，大幅提高了估值，而高估值是弱势市场中的致命伤，导致这轮下跌中大中市值股票都不能幸免。

债券市场

上周海外信息较多，但在资金面持续宽松、政策面处于空窗期的环境下，利率债收益率总体仍震荡小幅下行。海外市场看，1 月美国薪资同比增长 2.9%，同比增幅创逾八年半最高。市场对通胀的预期以及美联储加息速度的预期因而都有所抬升，美债出现大幅调整，美股进而也出现大跌带动全球股市下跌。而国内债市在资金面宽松、政策出台空窗的大环境下，受避险情绪带动收益率一度小幅下行，随后维持震荡。目前看，中美 10 年国债利差已经接近 100BP 的关口，而欧美经济基本面温和复苏状态不改，通胀抬升后欧美货币政策收紧提速，海外或形成一定压力，后期仍需关注海外市场形成的压力。短期看，债市的决定因素仍在国内。资金面看，节前资金面的超预期宽松主要源自于定向降准及临时准备金动用安排释放了超预期数量的流动性。节后临时准备金动用安排到期对冲节后现金回流银行体系，资金面短期尚可但预期或逐步收紧。监管方面，预期一季度前资管新规正式发布，传言的细则有较大争议，可能会对市场造成冲击。通胀方面，上周公布的通胀数据基本符合预期。1 月 CPI 同比增 1.5%，PPI 同比增 4.3%，均较前值下行明显，主要受春节错位和高基数因素的影响。2 月在春节错位因素影响下通胀或有跳升，对市场情绪造成冲击。

总体看，前期利率债利多因素难以持续，利空不确定性仍在，仍因谨慎应对。信用债方面，上周短端信用债收益率在资金面持续宽松带动下继续快速下行，后期在资金面收紧、资管新规发布冲击下收益率可能会有调整，也可以静待更好的配置时机。





如果总是做显而易见或大家都在做的事，你就赚不到钱。

——巴菲特