

旗下基金净值表现(09月14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	1.0327	1.0327
德邦量化优选C	167703	1.0229	1.0229
德邦量化新锐A	167705	0.8191	0.8191
德邦量化新锐C	167706	0.8179	0.8179
德邦优化	770001	0.8778	1.6778
德邦大健康	001179	0.9771	1.0251
德邦福鑫A	001229	1.0045	1.0045
德邦福鑫C	002106	0.9923	0.9923
德邦鑫星稳健	001259	1.0255	1.0255
德邦鑫星价值A	001412	1.0698	1.1178
德邦鑫星价值C	002112	1.0532	1.1012
德邦多元回报A	001777	0.9641	1.2341
德邦多元回报C	001778	0.9024	1.0024
德邦新回报	003132	0.9457	1.0837
德邦稳盈增长	004260	0.8302	0.8302
德邦民裕进取A	005947	0.9241	0.9241
德邦民裕进取C	005948	0.9224	0.9224
德邦纯债一年定开A	002704	1.0369	1.0369
德邦纯债一年定开C	002705	1.0272	1.0272
德邦景颐A	003176	1.0575	1.0575
德邦景颐C	003177	1.0539	1.0539
德邦新添利A	001367	1.0098	1.1938
德邦新添利C	002441	1.0537	1.5817
德邦锐乾A	004246	1.0222	1.0742
德邦锐乾C	004247	1.0239	1.0749
德邦如意货币	001401	0.8355(每万份收益)	3.6800% (七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.3199(每万份收益)	1.1620% (七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.0000(每万份收益)	0.0000% (七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.6077(每万份收益)	2.2000% (七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.6738(每万份收益)	2.4400% (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	0.61		上证指数	-0.37
纳斯达克指数	1.10	深证成指	-2.56		
标准普尔 500 指数	0.94	沪深 300 指数	-0.64		
英国富时 100 指数	-0.20	中证 500 指数	-2.57		
东京日经 225 指数	2.70	创业板指	-3.96		
香港恒生指数	1.16	上证 B 指	-1.21		
香港国企指数	-0.03	上证基金	-0.28		

国内/外要闻：

- 债市统一迈出实质性步伐
- 8 月新增贷款 1.28 万亿 M2 同比增 8.2%
- 多地频推补短板项目 投资额超万亿元
- 欧英央行按兵不动 未来不确定性升温
- 贸易摩擦升级将加剧新兴市场危机
- 港股持续寻底 南下资金有所加码

上周市场表现：

上周股市仍为弱势调整中，上证 50 指数上涨 0.8%，上证指数下跌 0.37%，深证成指下跌 2.56%，创业板指数下跌 3.96%。其中采掘、电气设备、汽车、家电、银行为领涨板块；计算机、电子、建材、医药跌幅靠前。

德邦基金观点摘要：

年初以来，A 股市场大幅调整，在逐步释放对国内经济下行压力以及全球不确定因素的悲观预期，目前估值为历史估值比较低点，股权风险溢价明显，长线资金已初步具备投资价值，目前市场在等待国内经济下行压力的盈利底部的信号的出现，以及投资者信心恢复的过程。

宏观经济分析

国内/外要闻：

债市统一迈出实质性步伐

中国人民银行和证监会日前联合发布公告提出，加强对信用评级行业统一监管，推进债券互联互通。此间观察家认为，我国债券市场统一迈出实质性步伐，债券市场互联互通得到稳步推进。不仅是银行间债券市场和交易所债券市场评级业务资质逐步统一，而且在信用评级机构监管、信息共享方面也得到完善。

8月新增贷款 1.28 万亿 M2 同比增 8.2%

中国人民银行 12 日公布数据显示，8 月份人民币贷款增加 1.28 万亿元，外币贷款减少 62 亿美元；社会融资规模增量为 1.52 万亿元，比上年同期少 376 亿元；8 月末，广义货币 (M2) 余额 178.87 万亿元，同比增长 8.2%。交通银行首席经济学家连平表示，表外业务连续多月负增长，直接融资情况有所改善。

多地频推补短板项目 投资额超万亿元

近期，国家发改委赴各地调研，基础设施建设补短板提速，各地纷纷推出重点项目。河南省今年推出第一批 A 类重点项目 1056 个，总投资 2.54 万亿元。湖北省政府发布了《湖北长江经济带绿色发展十大战略性举措分工方案》，方案共涉及 58 个重大事项，91 个重大项目，总投资达到 1.3 万亿元。除了各地推进重点项目外，国家发改委近期批复了一批基础设施建设补短板项目。8 月 14 日，国家发改委正式批复《苏州市城市轨道交通第三期建设规划 (2018—2023 年)》，线路总长 137 公里，总投资约为 950 亿元。

欧英央行按兵不动 未来不确定性升温

欧洲央行和英国央行在 13 日举行的议息会议后均决定，暂时维持货币政策不变。然而市场指出，伴随内部经济、通胀等因素，外部经济体例如美联储等的货币政策均存在变数，欧英央行未来的货币政策不确定性也有所升温。

贸易摩擦升级将加剧新兴市场危机

国际货币基金组织 (IMF) 总裁拉加德日前警告称，贸易摩擦的升级将加剧新兴市场危机蔓延的风险。由于今年美元指数走强，个别新兴市场资产遭遇大幅抛售，令市场担忧当地政府和企业美元债务的偿付能力，既加深了资本外流，也加剧了本币贬值，目前仍在重新赢得市场信任的过程中。

港股持续寻底 南下资金有所加码

港股市场近期走势低迷，自今年 5 月以来已经连续 5 个月单月出现下跌。截至 9 月 11 日收盘，恒生指数已经较 1 月 29 日创下的年内高点跌去 21.1%，走入技术性熊市，并且创下自 2017 年 7 月 18 日以来逾 14 个月的新低。然而值得注意的是，在当下美元走强的背景下，外资出现大规模套现离场，但近一周南下资金则出现逆势买入。市场人士表示，虽然目前港股市场面临加息、盈利预期下调、汇率、贸易摩擦等多因素冲击，短期内或难走出弱势，但长期来看，内地资金借道港股通配置港股仍是主要趋势。

一周市场回顾

债券市场

公开市场方面：

上周央行终止数十日暂停公开市场操作的局面，累计投放 2700 亿 7 天逆回购、600 亿 14 天逆回购，无逆回购到期、国库定存到期 1000 亿，周累计净投放 2300 亿元。

资金面：

上周央行公开市场操作合计净投放 2300 亿元，资金面由偏紧转向宽松，资金价格回落，其中非银隔夜从 2.80% 附近回落至 2.50% 附近，7 天从 2.80-2.90% 附近回落至 2.45-2.50% 附近。

从存款类机构质押式回购利率看，上周五存款类机构的隔夜加权报在 2.47%、较前一周下行 10BP，7 天加权报在 2.62%、较前一周下行 5BP。

上周同业存单一级发行价格整体平稳，部分银行小幅上调。截至上周五，股份制行 3M 存单价格报 2.66%，AAA 非股份制行 3M 存单价格报 2.70%-2.77%，股份制行 6M 存单价格报 3.25%，AAA 非股份制行 6M 存单价格报 3.35%。二级方面，股份制行年内到期品种成交在 2.65% 附近，非股份制行 AAA 年内到期品种成交在 2.70% 附近。股份制行 3M 存款价格报 2.70%，优于同期限存单价格。

表 1、存款类机构质押式回购加权利率与成交量变动

期限	加权/收盘 (9月14日)	比较日 (9月7日)	涨跌幅 (BP)	日均成交量 (亿元)	量增 (亿元)
1D	2.4767/2.4800	2.5734/2.5800	-9.67/-10.00	25686.22	-2087.49
7D	2.6184/2.6200	2.6742/2.5000	-5.58/12.00	2957.42	-218.62
14D	2.6265/2.6300	2.7652/2.8000	-13.87/-17.00	392.79	-210.85
21D	3.0062/3.0000	2.6070/2.6000	39.92/40.00	282.22	-38.78
1M	2.9940/2.8500	2.8336/3.0000	16.04/-15.00	414.27	280.95
3M	3.1354/3.1000	3.0248/2.9500	11.06/15.00	24.76	-6.66

资料来源：WIND

利率债方面：

一级市场

上周招标结果在发行时间上分化明显，与二级市场走势相似。上半周各品种全场倍数仅在 3 倍左右，加权利率多数和二级市场成交持平。相较而言，下半周一级招标情绪有所好转，一方面，3 年口行、10 年国开全场倍数达到了 3.3 倍以上，另一方面，上周五发行的 30 年国债全场倍数虽然只有 2.33 倍，但加权利率低于二级达 4BP 之多。

二级市场

上周一，受通胀数据略高于预期及资金面连续偏紧影响，现券市场延续弱势盘整态势，收盘 10 年国开上行 1.75BP，10 年国债上行 2.5BP，3 年和 5 年国开分别上行 4BP 和 4.5BP。上周二，市场传言环保限产政策放松，叠加当日一级发行不佳，10 年国开突破 4.30 的关键位置最高到 4.315%。上周三、周四，环保限产政策松动的传言被辟谣、一级招标结果尚可，叠加央行重启逆回购，长端在 2BP 内震荡，3 年和 5 年国开回落 2-3BP。期间公布金融数据显示经济动能仍然较弱，但现券市场反应不大。上周五，8 月经济数据不弱，房地产投资数据仍较强，消费数据略超预期，随后 30 年国债招标结果低于二级 4BP 之多，带动 10 年国开下行 1.5BP、10 年国债下行 2BP。截至上周五日终，10 年国债活跃券 180019 周累计上行 0.5BP 报 3.635%，10 年国开活跃券 180205 周累计下行 0.25BP 报 4.275%、180210 周累计上行 1.25BP 报 4.23%，3 年国开活跃券 180208 周累计上行 0.5BP 报 3.745%，5 年国开活跃券 180211 周累计上行 5BP 报 4.035%。从国开收益率曲线形态来看短端品种下行、中长端品种上行，收益率曲线平坦化。

表 2、国债到期收益率变动

国债收益率(中债)	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	30Y
2018-9-14	2.8623	3.3678	3.4977	3.6500	3.6351	4.2276
2018-9-7	2.8438	3.3607	3.4366	3.6300	3.6301	4.2101
一周变化 (BP)	1.85	0.71	6.11	2.00	0.50	1.75

资料来源：WIND

表 3、国开债到期收益率变动

国开行金融债收益率(中债)	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
2018-9-14	3.0979	3.7515	4.0497	4.3168	4.2344
2018-9-7	3.1364	3.7112	3.9962	4.3065	4.2171
一周变化 (BP)	-3.85	4.03	5.35	1.03	1.73

资料来源：WIND



信用债方面：

上周信用债交投活跃度尚可，成交仍以3年以内为主，1年期品种估值变化不大，但3-5年期品种估值分别上行3BP和9BP。信用利差来看，5年和7年品种上行2-4BP，3年品种变化不大。

德邦视点

股票市场

上周公布了8月经济和金融数据。1-8固定资产投资累计同比5.3%，前值5.5%，较上月下滑0.2个百分点，地产和制造业投资仍强，基建仍在快速下滑，8月份基建增速累计同比较7月份下滑1.5个百分点。考虑到8月新增专项债达到4280亿，较7月份大幅增加3200亿左右，且9月份有望发行超过5000亿的地方新增专项债，将对后续基建增速产生一定支撑。8月社会消费品零售总额名义增速9%，前值8.8%，单月同比上行0.2个百分点，日用品与家居、家具销售增速保持较快增长，进口日用品关税下调对日用品消费的刺激作用开始显现，8月日用品销售同比增长15.8%，比7月回升4.5个百分点。8月工业增加值同比增长6.1%，前值6%。整体来看，8月经济数据显示工业生产和社会消费小幅反弹，投资结构中分化延续，地产和制造业投资仍强，基建仍在快速下滑，展现较强韧性。

金融数据方面，8月新增社融1.52万亿，同比少增376亿元。表外融资依旧为主要拖累项，同比少增3977亿元；但受人民币贷款和债券融资提振，社融增量下降出现放缓迹象，6、7、8月同比少增数分别为5218亿元、1241亿元、376亿元。8月新增人民币贷款1.28万亿元，前值1.45万亿，同比多增1834亿元，环比少增1700亿元。信贷总量依然较为平稳，人民币贷款余额同比增速13.2%，与上月持平。M2同比增长8.2%，预期值8.6%，前值8.5%；M1同比增长3.9%，预期值5.3%，前值5.1%；M0同比增长3.3%，预期值3.9%，前值3.6%，M2平稳，M1与M2剪刀差扩大。企业债券融资回升，市场信心逐步修复，央行在宽信用上的各项政策措施正在显现作用，以委托贷款、信托等为代表的表外融资降幅有所降低，然而企业中长期贷款萎靡，企业投资意愿仍然不强。

政策方面，中办国办印发《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》，意见要求推动国有企业平均资产负债率三年内降低2个百分点左右，之后国有企业资产负债率基本保持在同行业同规模企业的平均水平，政策落地后有利于解决国企杠杆率高企、经营效率较低的症结。

中美贸易方面，就2000亿美元的中国进口商品加征关税事件，按照原计划关税听证会于9月6日结束，但目前还没有对该轮2000亿美元商品的关税做出最后决定。同时美国对中国再次发出谈判邀请，我国于13日回应称“中方已经收到邀请，对此持欢迎态度，双方团队正在就一些具体细节进行沟通”，目前为等待靴子的逐步落地。

年初以来，A股市场大幅调整，在逐步释放对国内经济下行压力以及全球不确定因素的悲观预期，目前估值为历史估值比较低点，股权风险溢价明显，长线资金已初步具备投资价值，目前市场在等待国内经济下行压力的盈利底部的信号的出现，以及投资者信心恢复的过程。

债券市场

上周央行终止数十日暂停公开市场操作的局面，累计净投放2300亿元，受月末财政投放影响，资金面由偏紧转回宽松，资金价格回落。

上周一，受通胀数据略高于预期及资金面连续偏紧影响，现券市场延续弱势盘整态势，收盘10年国开上行1.75BP，10年国债上行2.5BP，3年和5年国开分别上行4BP和4.5BP。上周二，市场传言环保限产政策放松，叠加当日一级发行不佳，10年国开突破4.30的关键位置最高到4.315%。



上周三、周四，环保限产政策松动的传言被辟谣、一级招标结果尚可，叠加央行重启逆回购，长端在 2BP 内震荡，3 年和 5 年国开回落 2-3BP。期间公布金融数据显示经济动能仍然较弱，但现券市场反应不大。上周五，8 月经济数据不弱，房地产投资数据仍较强，消费数据略超预期，随后 30 年国债招标结果低于二级 4BP 之多，带动 10 年国开下行 1.5BP、10 年国债下行 2BP。截至周五日终，10 年国债活跃券 180019 周累计上行 0.5BP 报 3.635%，10 年国开活跃券 180205 周累计下行 0.25BP 报 4.275%、180210 周累计上行 1.25BP 报 4.23%，3 年国开活跃券 180208 周累计上行 0.5BP 报 3.745%，5 年国开活跃券 180211 周累计上行 5BP 报 4.035%。从国开收益率曲线形态来看短端品种下行、中长端品种上行，收益率曲线平坦化。

上周公布的经济数据和金融数据显示，经济仍有韧性但仍旧缺乏动能，而市场反应平淡，这是近几个月来经常出现的现象，显示市场对当下经济下行压力的一致预期，市场更为关心的焦点在于“稳信用政策能否奏效”的预期之上，且由于此为长期逻辑，短期无法证伪，这也是前期市场明显调整的重要逻辑之一。而从“环保限产政策松动”传言前后市场的走势还可以看出，市场情绪面弱，短期来看这种局面看不到缓解。此外，本月面临美联储加息，关注央行是否跟随。



我往往采取逆向思维的方法去判断大势。

——杨怀定