

旗下基金净值表现(11月23日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值	周涨跌幅
德邦量化优选A	167702	0.9876	0.9876	-4.5059%
德邦量化优选C	167703	0.9765	0.9765	-4.5175%
德邦量化新锐A	167705	0.7784	0.7784	-6.0130%
德邦量化新锐C	167706	0.7770	0.7770	-6.0119%
德邦优化	770001	0.8299	1.6299	-2.8220%
德邦大健康	001179	0.9416	0.9896	-2.5461%
德邦福鑫A	001229	0.9711	0.9711	-2.6856%
德邦福鑫C	002106	0.9588	0.9588	-2.6895%
德邦鑫星价值A	001412	1.0499	1.1179	-0.4645%
德邦鑫星价值C	002112	1.0126	1.1006	-0.4718%
德邦多元回报A	001777	0.9337	1.2037	-2.6889%
德邦多元回报C	001778	0.8732	0.9732	-2.6967%
德邦新回报	003132	0.9194	1.0574	-4.2890%
德邦稳盈增长	004260	0.7852	0.7852	-3.3243%
德邦民裕进取A	005947	0.8757	0.8757	-5.1349%
德邦民裕进取C	005948	0.8732	0.8732	-5.1488%
德邦纯债一年定开A	002704	1.0548	1.0548	0.1519%
德邦纯债一年定开C	002705	1.0441	1.0441	0.1439%
德邦景颐A	003176	1.0612	1.0612	0.0189%
德邦景颐C	003177	1.0570	1.0570	0.0095%
德邦新添利A	001367	1.0136	1.1996	-0.4420%
德邦新添利C	002441	1.0271	1.5871	-0.4459%
德邦锐乾A	004246	1.0199	1.0859	0.1080%
德邦锐乾C	004247	1.0215	1.0885	0.0882%
基金简称	基金代码	万份收益	七日年化收益	
德邦如意货币	001401	0.7171	2.6050%	
德邦增利货币A	002240	0.3299	1.2720%	
德邦德利货币A	000300	0.5808	2.0830%	
德邦德利货币B	000301	0.6475	2.3240%	

一周概述

一周市场表现 (11月19日-11月23日)

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	-4.44		上证 50
		纳斯达克指数	-4.26		上证综指
		标准普尔 500 指数	-3.79		深证成指
		英国富时 100 指数	-0.87		沪深 300
		东京日经 225 指数	-0.16		中证 500
		香港恒生指数	-0.98		创业板指
		香港国企指数	-1.84		上证 B 指

国内/外要闻：

- 金融业供给侧改革重塑资管新格局
- 隔夜美股窄幅震荡 A 股独立行情可持续
- 多项外资银行和保险机构市场准入申请获批
- 标普指数高位跌超 10% 美股年内再次进入修正模式
- 美元走强 美企盈利增长面临减速
- 欧美股市吸引力回升 全球股债前景分化

上周市场表现综述：

上周市场普跌，中小创跌幅相对较大。上周上证 50 指数下跌 2.5%，上证综指下跌 3.7%，深证成指下跌 5.3%，创业板指数下跌 6.7%。从行业板块来看，银行板块跌幅最小，TMT(电子、计算机、传媒、通信)跌幅较大，均在 7% 以上。

德邦基金观点摘要：

上周，受全球股市低迷、原油价格大幅下滑等因素影响，国内商品价格下滑明显，市场对未来经济走势的担忧逐步显现，A 股迎来一段调整期。

宏观经济分析

国内/外要闻：

金融业供给侧改革重塑资管新格局

“四大‘财子’呼之欲出！”11月15日、16日，中国银行和建设银行相继公告将设立理财子公司，在国有四大行中率先迈出资管新规后变革的第一步。按照资管新规要求，具有证券投资基金托管业务资质的商业银行要在过渡期满后设立独立的资管子公司开展资管业务，目前已有16家发出相应公告，引发市场强烈关注。这无疑是2018年中国金融业深化改革的缩影，更将是未来资产管理行业各类机构共生共赢的常态。

隔夜美股窄幅震荡 A股独立行情可持续

近期美股为何再度走弱？对此，中金公司海外策略研究团队认为，近期美股市场的再度转弱依然可以视为10月份以来波动的延续。在经历了10月份的剧烈动荡后，投资者对美国经济和企业盈利未来增长前景的担忧有增无减，期间一些重要公司业绩不及预期更是加剧了市场的担心。

多项外资银行和保险机构市场准入申请获批

银保监会网站25日消息，近日银保监会批准香港集友银行有限公司筹建深圳分行、德国安联保险集团筹建安联（中国）保险控股有限公司。其中，安联（中国）保险控股有限公司将成为我国首家外资保险控股公司。交通银行金融研究中心高级研究员何飞认为，此举是进一步加快我国金融业对外开放的具体表现，对符合条件的外资机构在华设立金融子公司或联合成立金融机构有示范意义，同时有利于激发国内银行业和保险业的活力，尤其对我国长期发展不足的保险市场有促进作用。

标普指数高位跌超10% 美股年内再次进入修正模式

据悉，受油价大幅下跌的影响，本次美国感恩节大约有5430万美国人驾车离家80.5公里以上度假。随着早期旅游高峰的到来，市场活跃度也出现降低。交易者们抱怨市场缺乏波动性，但事实上年初至今市场波动幅度超过1%的有52个交易日，占总交易日的23.1%，其中28天收涨，24天收跌，与2017年波幅超过1%只有8天相比，波动还是明显呈上升态势。

美元走强 美企盈利增长面临减速

截至19日，逾九成标普500指数成分股公司已发布三季报。美国投资公司Zacks统计的456家已发布三季报的标普500成分股公司数据显示，其盈利同比增长26.2%，或刷新二季度25.8%的增长纪录。然而受制于美元走强、关税急增带来的成本压力，美国龙头公司卡特彼勒、3M等公司盈利展望不佳。机构预期，美企盈利增速或逐渐回落。

欧美股市吸引力回升 全球股债前景分化

近一个月欧美主要股指表现疲软，资金持续外流现象。但资金流向监测机构EPFR最新数据显示，从上周开始，欧美股市吸引力明显回升，美股重新回到资金大幅净流入状态，欧股资金外流规模也明显收窄。全球以股市为代表的风险资产吸引力明显升温，全球债市却出现大规模的资金净流出，股债资产前景或出现进一步分化。



一周市场回顾

【公开市场】

上周央行继续暂停逆回购操作，无逆回购到期，公开市场净投放为0。下周（11月26日至12月2日），公开市场仍无央行逆回购或MLF到期。11月26日有1000亿元中央国库现金定存到期。

【货币市场】

R007 均值上行 7BP 至 2.71%，R001 均值上行 16BP 至 2.55%。DR007 均值上行 2BP 至 2.63%，DR001 均值上行 15BP 至 2.50%。

从存款类机构质押式回购利率看，上周五时，隔夜加权在 2.33%，7 天加权在 2.57%，较前一周稍下调。同业存单与同业存款方面，上周股份行各期限同业存单收益率涨跌不一，3M 期限 3.12% 上行至 3.18% 左右，6M 由 3.30% 下行至 3.25% 左右；股份行同业存款也是涨跌不一，上周五 3M 同业存款收益率在 3.21%，较一周前价格上行 5.2bp；6M 期限收益率在 3.25% 左右，较一周前小幅下行 3.76bp。

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 (11月23日)	比较日 (11月16日)	涨跌幅 (BP)	日均成交量 (亿元)	量增 (亿元)
1D	2.3275/2.3300	2.3400/2.3400	-1.25 / -1.00	27773.53	-1597.44
7D	2.5741/2.1000	2.6024/2.6500	-2.83 / -55.00	3324.61	56.18
14D	2.5931/2.4500	2.4459/2.3500	14.72 / 10.00	1076.62	603.16
21D	2.8352/2.6500	2.5968/2.6000	23.84 / 5.00	344.14	-28.53
1M	2.5248 / 2.5500	2.6499 / 2.7000	-12.51 / -15.00	112.36	16.14
3M	3.4267 / 3.5000	3.1999 / 3.1500	2.27 / 3.50	11.1605	32.1934

资料来源：WIND

【债券市场】

利率债：

一级市场

上周记账式国债发行 627 亿元，政金债发行 621 亿元，地方债发行 170 亿元，利率债共发行 1417 亿、环比减少 332 亿，净供给 599 亿元、环比减少 352 亿元，认购倍数有所回落。

二级市场

债市调整，国债期货在连续 7 周收涨后，在上周由涨转跌，十年期国债期货下跌 0.22%，利率债长端利率小幅调整。上周 1 年期国债收于 2.51%，较前一周持平；10 年期国债收于 3.39%，较前一周上行 4BP。1 年期国开债收于 2.94%，较前一周上行 11BP；10 年期国开债收于 3.90%，较前一周上行 2BP。

表 2. 国债到期收益率变动

国债收益率(中债)	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
2018/11/16	2.4928	2.9815	3.1378	3.3511	3.3626
2018/11/23	2.5075	2.9992	3.2016	3.3895	3.3977
一周变化 (BP)	1.47	1.77	6.38	3.84	3.51

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
2018/11/16	2.8950	3.4258	3.7030	3.9411	3.8828
2018/11/23	2.9878	3.4546	3.7253	3.9416	3.8977
一周变化 (BP)	9.28	2.88	2.23	0.05	1.49

资料来源：WIND

信用债：

上周利率债收益率回调，但信用债收益率逆势下行，信用利差主动压缩。AAA 级企业债收益率平均下行 4BP、AA 级企业债收益率平均下行 7BP，城投债收益率平均下行 4BP。

德邦视点

股票市场

在经历 2449 点之后，政策逐渐回暖，包括解决中小企业融资困境、缓解股权质押风险、并购重组政策逐步松绑等政策落地，以及科创板的出台等，逐步解除市场对“流动性”、“金融风险连锁反应”的担忧，风险偏好从极度悲观中逐步恢复，迎来一个月的市场温和反弹。上周，受全球股市低迷、原油价格大幅下滑等因素影响，国内商品价格下滑明显，市场对未来经济走势的担忧逐步显现，A 股迎来一段调整期。

经济下行承压，信用扩张仍需时日。10 月份信贷数据公布，新增人民币贷款 6970 亿元人民币，预期 9045 亿元，前值 13800 亿元。中国 10 月社会融资规模增量 7288 亿元人民币，预期 13000 亿元，前值 22054 亿元。中国 10 月 M2 货币供应同比 8%，预期 8.4%，前值 8.3%。中国 10 月 M1 货币供应同比 2.7%，预期 4.2%，前值 4%。中国 10 月 M0 货币供应同比 2.8%，预期 2.8%，前值 2.2%。金融数据不及预期，当月新增人民币贷款环比腰斩，信用扩张仍需时日。10 月财新中国综合 PMI 录得 50.5，低于 9 月 1.6 个百分点，为 28 个月以来最低。10 月宏观经济数据公布，1-10 月固定资产投资增速小幅上行，前 10 个月累计增长 5.7%，较上月回升 0.3 个百分点，连续 2 个月保持回升。其中，制造业投资累计增长 9.1%，增速较上月回升 0.4 个百分点；基础设施建设投资累计增长 3.7%，回升 0.4 个百分点；房地产投资增速回落 0.2 个百分点，前十个月累计增长 9.7%，制造业投资和基建支撑为主。1-10 月社会消费品零售总额 30.98 万亿元，同比名义增长 9.2%，显示疲弱。10 月经济和金融数据显示经济下行压力较大，可以预见到未来降费减税等改革措施有望持续出台。

政策底已基本确定，明年二月前为企业财报前的真空期，待市场充分反映外盘压力和油价波动后，有望继续迎来反弹行情，中期整体行情的企稳需要等待国内经济下行盈利底以及宽信用效果的信号出现。

债券市场

截至 11 月 23 日，央行从 10 月 26 日起已经连续 21 个工作日暂停逆回购操作，创下 2016 年以来最长连停记录，累积净回笼资金 6400 亿元。与之相对应的是 11 月初银行间质押回购加权利率 DR001 与 DR007 都出现了快速上升的行情。

为进一步推动债券市场对外开放，财政部发布《关于境外机构投资境内债券市场企业所得税 增值税政策的通知》称，自 2018 年 11 月 7 日起至 2021 年 11 月 6 日止，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税，暂免征收企业所得税的范围不包括境外机构在境内设立的机构、场所取得的与该机构、场所有实际联系的债券利息。

11月23日，人民银行杭州中心支行举办的浙江民营企业债券融资支持工具工作推进会上透露，浙江民营企业债券融资支持工具已取得了先发优势，成效显著，第一批和第二批7家民营企业共发行债务融资工具39.2亿元、配套的信用风险缓释凭证9.2亿元，投资者反响积极，积极参与债券认购，有效降低了民营企业债券的发行难度和发行成本。



“作为一个市场参与者，我关心的是市场价值，即追求利润的最大化；作为一个公民，我关心的是社会价值，即人类和平、思想自由和社会正义。”

——乔治·索罗斯 (George Soros)