

**旗下基金净值表现(04月08日)**

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8822	1.6822
德邦新动力 A	000947	1.0436	1.0436
德邦新动力 C	002113	1.0373	1.0373
德邦大健康	001179	0.7608	0.7608
德邦福鑫 A	001229	1.0362	1.0362
德邦福鑫 C	002106	1.0348	1.0348
德邦鑫星稳健	001259	1.0109	1.0109
德邦鑫星价值 A	001412	0.9974	0.9974
德邦鑫星价值 C	002112	0.9961	0.9961
德邦新添利 A	001367	1.0105	1.0695
德邦新添利 C	002441	1.0116	1.0116
德邦多元回报 A	001777	1.0322	1.0322
德邦多元回报 C	001778	1.0311	1.0311
德邦德信	167701	1.077	1.179
德信 A	150133	1.035	1.119
德信 B	150134	1.173	1.316
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0164	1.0164
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0150	1.0150
纯债 9 个月定开 A	002499	1.0004	1.0004



**旗下基金净值表现 (04月08日)**

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
纯债9个月定开C	002500	1.0003	1.0003
德邦如意货币	001401	0.1897(每万份收益)	1.1130(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.5647(每万份收益)	2.3540(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.6293(每万份收益)	2.5920(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.5353(每万份收益)	2.6700(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.6013(每万份收益)	2.9130(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%	海外市 场表 现	
		道琼斯工业指数	-0.90		上证指数
		纳斯达克指数	-0.84		深证成指
		标准普尔 500 指数	-0.90		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	0.64		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	-1.87		深圳中小板
		香港恒生指数	-0.63		上证 B 指
		香港国企指数	-1.56		上证基金

#### 国内/外要闻：

- ▶ 地方国企改革驶入快车道 六路径寻找投资机会
- ▶ 3 月外储正增长 资本流出压力缓解
- ▶ 政策红利延续蓝筹股复苏迹象明显
- ▶ 债转股有望“搭档”投贷联动
- ▶ 多地国企改革方案出台 30 万亿国资将进股市
- ▶ 会议纪要显示美联储内部出现明显分歧

#### 上周市场表现：

上周市场再现冲高回落走势，连续第三周在 3000 点上下反复震荡，3 月中旬的上攻势头被遏制。全周上证指数微跌 0.82%，深圳成指微涨 0.39%，创业板指数小涨 1.11%。

#### 德邦基金观点摘要：

对于债转股的市场影响，是当前需要厘清的重要问题。总体来看，债转股对于银行、企业是报表重构，还是那些资产负债，资产负债表结构好看一点，损益表微小腾挪，总量上则一成不变。同时，如果把债转股当作中性的政策，房地产调控判断为偏空的政策，就需要投资数据抵消偏空政策，重新提振起人气。相比一季度经济数据，4 月数据更为关键，因此 5 月中旬将是市场选择方向的时间窗口。在此之前，市场更可能缩量横盘，波澜不惊。技术上，指数突破底部区间后回撤确认，反复构筑底部过程，重要支撑在 2900 点。



## 宏观经济分析

### 国内/外要闻：

#### 地方国企改革驶入快车道 六路径寻找投资机会

随着国企改革步入落地实施年，地方国企改革正加速推进。中国企业研究院首席研究员李锦认为，各地相继出台的政策对于股权多元化、资产证券化、落后产能清退方面有许多新尝试，以混合所有制为导向的市场化兼并重组将加速，整体上市及整合重组是地方国企改革的主要方式，地方国企改革有望盘活超万亿的国企存量资产。

#### 3 月外储正增长 资本流出压力缓解

4月7日，央行公布3月外汇储备数据，当月外汇储备出现5个月来的首次正增长。数据显示，截至3月末，央行官方外汇储备3.21万亿美元，较上月微增102.58亿美元。与此同时，3月黄金和其他资产储备也略有增长。

#### 政策红利延续蓝筹股复苏迹象明显

大盘昨日回踩3000点后上攻，3028点前高形成有效突破，两市成交7100多亿。业内人士认为当前大盘政策红利对市场形成明显刺激作用，尽管蓝筹题材表现比小盘股稍弱，但复苏迹象已显，市场情绪面看多氛围明显提升。短期来看，在政策红利延续性得到保障背景下，大盘继续上行概率将提升。

#### 债转股有望“搭档”投贷联动

债转股试点的步伐或许比市场预期要快一些。这对于被不良资产拖累的商业银行以及急需资金进行重组升级的负债企业来说，至少在短期来看，会是一个“双赢”的局面。

#### 多地国企改革方案出台 30 万亿国资将进股市

地方国企改革正在提速，目前已有上海、广东、山东、江西、四川、重庆等多个省市制定并出台了国企改革相关细化方案和试点计划，其中地方国资证券化是重要内容。业内人士预计，随着改革不断深化，以混合所有制为导向的国有企业市场化兼并重组将加速，整体上市以及整合重组等将是地方国企改革的主要方向。

#### 会议纪要显示美联储内部出现明显分歧

美联储6日发布的3月货币政策会议纪要显示，决策层讨论了4月再次加息的可能性，但考虑到全球经济放缓的风险，最终选择谨慎行事。纪要还显示，联邦公开市场委员会（FOMC）内部对美国通胀前景及下一次加息时点等问题的看法出现明显分歧。

## 一周市场回顾

### 股票市场

上周市场再现冲高回落走势，连续第三周在 3000 点上下反复震荡，3 月中旬的上攻势头被遏制。心理上 3000 点整数关口有一定压力，但导致指数徘徊不前的根本原因还是上涨基础不稳，银行为首的金融股和地产产业链成为两大重压板块，市场对于债转股对银行的影响总体偏向谨慎，一线城市最严地产调控措施引发房市交易收缩。变数加大，导致观望气氛增浓。全周上证指数微跌 0.82%，深圳成指微涨 0.39%，创业板指数小涨 1.11%。

### 债券市场

#### 公开市场方面：

4 月 4 日，公开市场方面有 350 亿元 7 天期逆回购到期，4 月 5 日，央行进行 600 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 600 亿元 7 天期逆回购到期，4 月 6 日，央行进行 300 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 600 亿元 7 天期逆回购到期，4 月 7 日，央行再次进行 100 亿元逆回购操作，当日有 1000 亿元逆回购到期，4 月 8 日，200 亿元逆回购操作投放市场，同日，1400 亿元 7 天期逆回购到期。上周公开市场共计净回笼资金 2750 亿元。

#### 资金面：

上周存款类机构质押式回购利率长端下行明显，短端微幅下降，其中 14 天期存款类机构质押式回购加权利率下行 49.32BP，1 个月期和 3 个月期存款类机构质押式回购加权利率分别下行 28.05BP 和 15BP。与存款类机构质押式回购加权利率相似，银行间回购加权利率长端下行明显，其中 14 天期银行间回购加权利率下行 64.78BP，1 个月和 3 个月银行间回购加权利率分别下行 22.18BP 和 12.41BP。

#### 一级市场方面：

上周一级市场共计发行 428 支固定收益类产品。其中国债共发行 4 支，其中 2016 年记账式附息（七期）国债计划发行规模 330 亿元，发行期限 5 年，以招标方式进行发行，16 贴现国债 15 计划发行 100 亿元，发行期限 0.25 年，票面利率 2.05%，认购倍数 2.5650 倍，16 附息国债 05（续 2）计划发行规模 260 亿元，发行期限 1 年，票面利率 2.22%，认购倍数 1.8369 倍，16 附息国债 04（续 2）计划发行 330 亿元，发行期限 10 年，票面利率 2.85%，认购倍数 2.2694 倍。地方债方面共计发行 47 支地方债，计划发行规模 2767.98 亿元，从地方债分类来看，主要集中在广东债、广西定向债、吉林定向债、新疆债、贵州债和黑龙江债；企业债共计发行 13 支，计划发行规模 144.8 亿元；公司债共计发行 17 支，计划发行规模 142 亿元；中期票据共计发行 22 支，计划发行规模 250.7 亿元；短期融资券共计发行 48 支，计划发行规模 778 亿元。

#### 二级市场方面：

上周国债到期收益率各期限均有不同程度上升，其中 1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期国债到期收益率分别上行 7.13BP、7.14BP、3.28BP、2.88BP 和 7.36BP；国开债到期收益率各期限也有不同程度上行，其中 1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期国开债到期收益率分别上行 7.09BP、5.56BP、5.31BP、3.98BP 和 6.25BP。



## 德邦视点

### 股票市场

对于债转股的市场影响，是当前需要厘清的重要问题。首先，债转股是无奈之举，减压之计。所谓术业有专攻，一行做一行的生意，银行放贷赚取利差是专业，实业投资是各企业的专业。现如今，由于实业遇到了债务压力，要把债券转股权，要求银行也做实业投资的事情。这样做有多少法律障碍暂且不说，就社会分工而言，让银行包揽下已经面临困境的实业投资，从专业角度来讲增加不少压力。近期争议很大，担心专业分工走向混业投资，并且突破不少金融风控法规限制。其次，银行目前债权转股权投资，当期收益下降，风险上升。债权当期收益是利差，转股以后自然没了，股权收益需要等经济好了公司赚钱了，那是远期预期，并且目前这种预期还不明朗，当前看到的更多是股本风险而不是股权收益。所以，对于银行来说，债转股很难等同于利好，更不可能演变成特大利好。在这样的预期之下，银行股疲软就在所难免。第三，对于目前偿付压力较大、需要债转股减压的传统行业来讲，由于大多是重资产的传统制造业，减少的财务费用相对于主业的经营亏损，几乎是杯水车薪，不可能带来经营业绩的边际改善，效果甚至不如去年降息 1.5%，这些行业的股票也难以借债转股东风显著上涨。债转股对于银行、企业是报表重构，还是那些资产负债，资产负债表结构好看一点，损益表微小腾挪，总量上则一成不变。

银行和房地产的变数增多，会不会让行情半途而废呢？这需要宏观经济数据的进一步确认转好，以打消市场疑虑，如果 4 月经济数据能支撑经济持续转好判断，市场就还有机会上涨。把债转股当作中性的政策，房地产调控判断为偏空的政策，就需要投资数据抵消偏空政策，重新提振起人气。本周开始将陆续公布一季度经济数据，从前二月数据来看，关键看投资增速，看年初信贷放量转换成资本形成的效率，如果三月还能保持回升，则是第二个月回升。但是一线城市房地产调控 3 月下旬才出台，理论上对于房地产投资的影响压力要在后面月份显现出来，1、2 月已经上马的新开工项目还要推进，因此 3、4 月投资数据还有回升的惯性，尤其是 3 月投资回升不能体现任何政策影响力，需要后面月份进一步确认才能打消投资减速的疑虑。一季度出口和消费都比较惨淡，当季 GDP 增速环比再度下行应该是预料之中的，加之近期 CPI 回升预期增强，一季度经济数据难以成为支撑去股市强有力上涨。相比之下，4 月数据更为关键，投资增速能否获得三连升，通胀压力能否有效缓解，出口能否出现改善。这些数据要在 5 月中旬披露，因此 5 月中旬将是市场选择方向的时间窗口。在此之前，市场更可能缩量横盘，波澜不惊。

技术上，指数突破底部区间后回撤确认，反复构筑底部过程，重要支撑在 2900 点。

### 债券市场

国家统计局公布了 3 月全国居民消费价格指数 (CPI) 和工业生产者出厂价格指数 (PPI) 相关数据，其中 CPI 环比下降 0.4%，同比上涨 2.3%；PPI 环比上涨 0.5%，同比下降 4.3%。从同比情况来看，3 月份 CPI 同比涨幅与上月相同，鲜菜价格同比上涨较多，涨幅达到 35.8%，影响 CPI 上涨约 0.92 个百分点，猪肉价格同比上涨 28.4%，影响 CPI 上涨约 0.64 个百分点。此外证监会公布《证券公司风险控制指标管理办法（征求意见稿）》，将证券公司的净资产比负债指标由不低于 20% 调整至 10%，净资本比净资产指标由不低于 40% 调整至 20%，亦将完善其他相关指标。货币政策空间仍为中性偏谨慎，而券商杠杆空间不断放松，看好具有深化经营预期的相关债券。



真理唯一可靠的标准就是永远自相符合。

—— 欧文



德邦基金管理有限公司免责声明：本公司德邦 e 周刊的内容是公司根据当时的证券市场情况作出的研究结果，并不代表本公司的投资建议。如果投资者依此做出投资，应自己承担风险和责任，本公司不对任何人使用此报告的全部或部分内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。