

**旗下基金净值表现(04月22日)**

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8829	1.6829
德邦新动力 A	000947	1.0271	1.0271
德邦新动力 C	002113	1.0207	1.0207
德邦大健康	001179	0.7502	0.7502
德邦福鑫 A	001229	1.0370	1.0370
德邦福鑫 C	002106	1.0354	1.0354
德邦鑫星稳健	001259	0.9935	0.9935
德邦鑫星价值 A	001412	0.9963	0.9963
德邦鑫星价值 C	002112	0.9947	0.9947
德邦新添利 A	001367	1.0111	1.0701
德邦新添利 C	002441	1.4915	1.4915
德邦多元回报 A	001777	1.0319	1.0319
德邦多元回报 C	001778	1.0306	1.0306
德邦德信	167701	1.072	1.174
德信 A	150133	1.037	1.121
德信 B	150134	1.153	1.296
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0115	1.0115
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0100	1.0100
纯债 9 个月定开 A	002499	1.0004	1.0004



**旗下基金净值表现 (04月22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	1.0001	1.0001
德邦如意货币	001401	0.1754(每万份收益)	0.6420(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.5717(每万份收益)	2.2460(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.6370(每万份收益)	2.4870(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.5476(每万份收益)	2.9040(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.6127(每万份收益)	3.1310(七日年化收益)



## 一周概述

### 一周市场表现

海外 市场 表现			海外 市场 表现		
指数名称	涨跌幅%	指数名称	涨跌幅%		
道琼斯工业指数	0.59	上证指数	-3.86		
纳斯达克指数	-0.64	深证成指	-5.42		
标准普尔 500 指数	0.52	沪深 300 指数	-2.97		
英国富时 100 指数	-0.52	中证 500 指数	-5.84		
东京日经 225 指数	4.30	创业板指	-7.47		
香港恒生指数	0.70	上证 B 指	-3.24		
香港国企指数	-1.02	上证基金	-0.88		

#### 国内/外要闻：

- 10 家银行获准开展投贷联动试点
- 5 万亿杠杆资金涌入债市 监管层摸底达半年
- 债市恐慌性下跌 去杠杆风险露苗头
- 深改小组：加快推进金融体制改革
- 供给侧改革盛宴开启 大宗商品迎筑底式反弹
- 欧洲央行维持利率不变

#### 上周市场表现：

上周市场意外重挫，从 3100 点附近跌到 2900 点一线，从整理箱体的上边界跌到了下边界，短短一周上证指数最大跌幅超过 6%，让多头惊出一身冷汗。全周上证指数下跌 3.86%，深圳成指大跌 5.42%，创业板指数暴跌 7.48%。

#### 德邦基金观点摘要：

寻找上周大跌原因，不少机构将上周大跌归咎于期货市场的非正常上涨。作为主要基建用的大宗材料，目前还存在严重的过剩产能，这般的大涨显然超出了理性的范畴，让市场演变成纯粹的投机市场。原材料这般上涨，反而引发了高通胀的担忧、引发了货币紧缩的预期，引发了股市资金分流期市的猜测。如此看来，目前为止期市上涨带给股市的压力却不少。但是我们认为不必过于悲观，经济见底回升带给股市不断积蓄正能量。同时，上周市场还把焦点放在了债务违约上，甚至有人断言债券市场风险是下一个引爆点。这种观点非常主观，债券市场的风险也许被高估了，并且也只有经济回升债券违约的风险才能顺利化解。只要经济触底回升，一切都将迎刃而解，股市也将延续涨势。技术上，2900 点是重要支撑，临近这一整理平台下界，是买入机会。

## 宏观经济分析

### 国内/外要闻：

#### 10 家银行获准开展投贷联动试点

讨论已久的投贷联动试点正式落地。4月21日，银监会、科技部、央行三部委联合发布《关于支持银行业金融机构加大创新力度开展科创企业投贷联动试点的指导意见》。首批投贷联动试点选取5个地区的自主创新示范区和10家试点银行。

#### 债市恐慌性下跌 去杠杆风险露头

债市整体杠杆水平自2013年以来趋势性上行，市场面临的利率风险、流动性潜在风险也不断积累。如果违约事件明显超预期或杠杆监管显著严格化，不排除债市被迫进入快速去杠杆乃至无序去杠杆的可能性。对投资者而言，与其火中取栗不如退而结网，控制风险。

#### 供给侧改革盛宴开启 大宗商品迎筑底式反弹

在大部分投资者眼中，19日只是一个普通的交易日，但对于商品多头而言，他们迎来的是最近一段时间内又一个狂欢日。从LME期锡、期铜及期铅等金属期货到芝加哥农产品市场的大豆、小麦和玉米期价，伴随美元走势疲弱，商品价格迎来全线大涨。

#### 5 万亿杠杆资金涌入债市 监管层摸底达半年

在经历了2015年下半年A股市场的异常波动之后，高达23.5万亿元之巨的银行理财资金正在寻求新的出路，在短期利率持续稳定的情况下，这些资金通过场内场外加杠杆的方式不断流入债券市场，推高市场整体杠杆水平。

#### 深改小组：加快推进金融体制改革

中共中央总书记习近平4月18日上午主持召开中央全面深化改革领导小组第二十三次会议并发表重要讲话。他强调，改革要往有利于增添发展新动力方向前进，注重从体制机制创新上推进供给侧结构性改革，着力解决制约经济社会发展的体制机制问题。

#### 欧洲央行维持利率不变

欧洲央行在21日结束的议息会议后宣布，维持主要再融资利率于0%不变，维持隔夜存款利率于-0.4%不变，维持隔夜贷款利率于0.25%不变，均符合市场此前预期。此外欧洲央行还宣布，将致力于实施3月10日公布的宽松措施，维持每月量化宽松（QE）规模于800亿欧元不变。

## 一周市场回顾

### 股票市场

上周市场意外重挫，从 3100 点附近跌到 2900 点一线，从整理箱体的上边界跌到了下边界，短短一周上证指数最大跌幅就超过 6%，让多头惊出一身冷汗。创业板大跌引发这轮深幅回撤，而银行、地产、有色、钢铁等权重股都比较稳定，可见这轮大跌对于中小市值股票的杀伤力很大。高估值板块高弹性，在震荡市中表现为双向剧烈波动，操作难度很大。全周上证指数下跌 3.86%，深圳成指大跌 5.42%，创业板指数暴跌 7.48%。

### 债券市场

#### 公开市场方面：

公开市场方面，上周央行于 4 月 18 日进行了 300 亿元 7 天期逆回购操作，同时进行 MLF 投放操作，MLF 周期分别为 91 天和 182 天，金额分别为 835 亿和 790 亿，当日有 150 亿元 7 天期逆回购到期；4 月 19 日，央行进行 900 亿元 7 天期逆回购操作，当天有 91 天 MLF 回笼 3280 亿元，600 亿元 7 天期逆回购到期；4 月 20 日，央行开展 2500 亿元 7 天期逆回购操作，对冲当日到期的 400 亿元 7 天期逆回购；4 月 21 日，央行开展 2600 亿元 7 天期逆回购，对冲 400 亿元 7 天期逆回购到期以及 1175 亿元 91 天期 MLF 回笼资金；4 月 22 日，央行进行 2400 亿元 7 天期逆回购操作，对冲当日到期的 350 亿元 7 天期逆回购。央行上周共计向市场投放 3970 亿元资金。

#### 资金面：

上周存款类机构质押式回购加权利率和银行间回购加权利率均有不同程度上升，其中 1 天期、7 天期、14 天期、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上行 9.08BP、16.17BP、36.74BP、18.75BP 和 1.30BP。1 天期、7 天期、14 天期、1 个月和 3 个月银行间回购加权利率分别上行 12.48BP、20.68BP、47.18BP、8.75BP 和 5.33BP。

#### 一级市场方面：

上周固定收益一级市场共计发行 511 款固定收益类产品，其中国债有四支产品，其中 2016 年记账式附息（九期）国债计划发行 330 亿元，发行期限 3 年，16 贴现国债 18 计划发行规模 100 亿元，认购倍数 2.6 倍，16 附息国债 08 计划发行规模 260 亿元，发行期限 30 年，票面利率 3.52%，认购倍数 1.6692 倍，16 附息国债 06（续发）计划发行 330 亿元，票面利率 2.75%，发行期限 7 年，认购倍数 1.8148 倍。上周地方债共计发行 22 支，计划发行规模 2450.86 亿元，从地方债分布来看，主要为山西债、甘肃定向债、浙江定向债和辽宁定向债。上周非金融信用债共计发行 145 支，计划发行 1985.8 亿元。其中企业债共计发行 12 支，计划发行 165 亿元。公司债共计发行 34 支，计划发行 281.3 亿元。中期票据共计发行 20 支，计划发行 453 亿元。短期融资券共计发行 70 支，计划发行 1086.5 亿元。

#### 二级市场方面：

上周国债到期收益率和国开债到期收益率均有不同程度上行，其中 1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期国债到期收益率分别上行 5.34BP、4.29BP、8.38BP、15.85BP 和 1.58BP。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 20.96BP、16.27BP、15.92BP、12.65BP 和 9.49BP。

## 德邦视点

### 股票市场

寻找上周大跌原因，不少机构将之归咎于期货市场的非正常上涨。上周螺纹钢期货价格上涨，的确可以用疯狂二字来形容，一周上涨14%，从去年12月初最低价1618元每吨上涨到目前的2911元每吨，涨幅高达80%，作为主要基建用的大宗材料，目前还存在严重的过剩产能，如此这般的大涨显然超出了理性的范畴，沦为了资金对决的投机品。周末坊间传出螺纹钢期货上南北资金对决的传闻，一边是巨亏，一边是暴利。期货如果没有套期保值者的参与，它的价格完全可能严重偏离实际价格，历史上在海南咖啡、海南橡胶等小品种上多次出现过，甚至资金对决演变成刑案。螺纹钢有巨大的市场供应和需求，供给方和需求方都有套期保值的需要，但是价格的非理性波动，也会让套期保值者陷入进退两难，逐步降低保值比例甚至退出保值，让市场演变成纯粹的投机市场。这段时间钢铁股股价并没有跟随螺纹钢价格上涨而同步上涨，钢铁企业似乎并不受益于钢材价格如此大规模的上涨，可见，钢企在这轮涨价中的盈利回升目前还不被看好，似乎置身事外。原材料这般上涨，反而引发了高通胀的担忧、引发了货币紧缩的预期，引发了股市资金分流期市的猜测。如此看来，目前为止期市上涨带给股市的动力不多，而压力却不少。

但是我们认为，不必过于悲观，经济见底回升带给股市的正能量正在积蓄。这轮下跌的急先锋仍旧是创业板，高估值、缺监管的创业板正面临前所未有的政策压力，在以加强监管为主基调的政策大环境下，作为去年股市大起大落并引发股灾的问题板，目前正处于挤压泡沫的严重困难期。股灾后，继续把行情希望寄托在中小市值板块上，是不现实的。只有低估值板块崛起，这个市场才有中线上涨的机会。而经济见底回升，正给予了主板低估值板块整体回升的契机。二月以来，从有色金属板块的整体行情，到煤炭、钢铁的走强，再到近期银行、地产的超强抗跌，说明宏观转好正从支撑某个小产业回暖，延伸扩张到对大产业、金融行业的强劲支撑，从高度市场化的国际航运指数翻倍回升可以看出，这样的支撑是实实在在的。上周市场还把焦点放在了债务违约上，甚至有报告爆料高风险债务规模惊人，断言债券市场风险是下一个引爆点。这种把一个市场走了几年牛市后，必然走向泡沫破灭的推断，非常主观。债券市场的参与者远比股市理性，债券市场的风险也许被高估了，并且化解债券市场风险的办法也只有经济回升，只要企业收入增长、盈利回升，债券违约的风险才能顺利化解。只要经济触底回升，一切都将迎刃而解，股市也将延续涨势。

技术上，2900点是重要支撑，临近这一整理平台下界，是买入机会。

### 债券市场

从目前的基金市场情况来看，2016年3月全部基金份额有小幅度的下行，从2月份77968亿份基金份额下降至3月的74663.82亿份，自进入4月起，基金市场份额缓慢回升至75123.91亿份。从开放式基金的变动情况来看，开放式基金2月份额为76465.6亿份，3月下降至73020.02亿份，4月逐步缓慢回升至73396.8亿份。从产品类型来分，债券型基金3月份额并没有出现大幅下滑，反而出现了上升，2月债券型基金份额为6064.66亿份，3月上升至7223.36亿份，货币基金3月份额从2月的45990.42亿份下降至42954.04亿份，进入四月后维持在大致水平。从需求端来看，理财产品如果进一步上升可能会加大对于相关金融产品的配置需求，看好具有深化经营预期的相关债券标的。



投资是一件令人激动的是，但如果不做准备，也会是一件危险的事情。

——彼得林奇

