

旗下基金净值表现(06月24日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8688	1.6688
德邦新动力 A	000947	1.0322	1.0322
德邦新动力 C	002113	1.0188	1.0188
德邦大健康	001179	0.7524	0.7524
德邦福鑫 A	001229	1.0446	1.0446
德邦福鑫 C	002106	1.0425	1.0425
德邦鑫星稳健	001259	1.0016	1.0016
德邦鑫星价值 A	001412	1.0051	1.0051
德邦鑫星价值 C	002112	1.0025	1.0025
德邦新添利 A	001367	1.0594	1.1184
德邦新添利 C	002441	1.4893	1.4893
德邦多元回报 A	001777	1.0438	1.0438
德邦多元回报 C	001778	1.0416	1.0416
德邦德信	167701	1.103	1.205
德信 A	150133	1.043	1.127
德信 B	150134	1.243	1.386
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0119	1.0119
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0097	1.0097
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0093	1.0093



旗下基金净值表现 (06月24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C	002500	1.0083	1.0083
纯债一年定开债A	002704	0.9999	0.9999
纯债一年定开债C	002705	0.9997	0.9997
德邦如意货币	001401	2.5387(每万份收益)	3.4660(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.5252(每万份收益)	2.2790(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.5898(每万份收益)	2.5190(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.6136(每万份收益)	2.2550(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.6810(每万份收益)	2.5040(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	-1.55	上证指数	-1.07		
纳斯达克指数	-1.92	深证成指	-0.34		
标准普尔 500 指数	-1.63	沪深 300 指数	-1.07		
英国富时 100 指数	1.95	中证 500 指数	-1.02		
东京日经 225 指数	-4.15	创业板指	0.21		
香港恒生指数	0.44	上证 B 指	-0.60		
香港国企指数	0.52	上证基金	-0.06		

国内/外要闻：

- “早季”不早 资金面料平稳“通关”
- 央行：疏通货币政策向实体经济传导渠道
- 上市公司重组新规将产生“规范效应”
- 港股急跌 市场期待技术反弹
- “留下 英国朋友” “给欧盟一次机会”
- 内地资金涌入 港元港股联袂走强

上周市场表现：

上周市场再起波澜，受英国脱欧公投影响，周五向下破位再抵 2800 点关口，后受护盘资金支撑展开反弹。大盘股走势疲软，周五反弹后跌幅仍旧偏大，小盘股弹性大，反弹过程表现出一定优势。

德邦基金观点摘要：

英国脱欧公投结果选择脱离欧盟，大大出乎市场预期，也将全球市场抛入了一个新的动荡期。对于 A 股的影响虽然间接，但也不容小觑，影响的逻辑起点在汇率。同时，即将结束上半年的交易，下半年市场还会和上半年一样不温不火、小幅震荡吗？目前值得期待的是 G20 峰会。技术上，指数上档面临季线和半年线等重要均线反压。

宏观经济分析

国内/外要闻：

“旱季”不早 资金面料平稳“通关”

进入年中时点，在过去近半年一直不太“安分”的资金面竟安静了下来。进入6月，市场资金面风平浪静，流动性供求持续均衡偏松，这与很多市场参与者先前预想的并不一样。

央行：疏通货币政策向实体经济传导渠道

21日发布的《中国人民银行年报2015》提出，2016年，央行继续实施稳健的货币政策，保持松紧适度，适时预调微调，增强针对性和灵活性，做好供给侧结构性改革中的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展和可持续发展。

上市公司重组新规将产生“规范效应”

证监会日前就修订《上市公司重大资产重组办法》向社会公开征求意见，引起国内资本市场广泛关注。22日，多位业内人士向中国证券报记者表示，新规将对重组市场产生规范效应，壳价值有望回归理性，并购重组扶持实体经济作用望获“引流”。

港股急跌 市场期待技术反弹

恒指过去一周反复下跌，周初跳空跌破50天平均线，21000点平台告破，其后进一步失守20天线，并一度考验20000点心理关口。恒指上周累积跌幅4.15%，结束了此前连升四周的走势。

“留下 英国朋友” “给欧盟一次机会”

在欧洲一体化进程中，欧洲领导人恐怕鲜有如现在这般的团结一致。为劝说英国选民在当地时间23日的公投中选择留在欧盟，欧洲国家领导人、商界领袖以及媒体正在发起总动员。

内地资金涌入 港元港股联袂走强

由于市场对深港通将于近期推出的预期日益升温，内地资金持续流入港股市场。近期港元兑人民币显著走强，势头为史上罕见，美元对港元汇率也持续走低。截至6月23日收盘，恒生指数已连续四个交易日反弹。

一周市场回顾

股票市场

上周市场再起波澜，受英国脱欧公投影响，周五向下破位再抵 2800 点关口，后受护盘资金支撑展开反弹。大盘股走势疲软，周五反弹后跌幅仍旧偏大，小盘股弹性大，反弹过程表现出一定优势。尤其上周小盘股受最严资产重组监管新规影响极小，显示小票抗跌性很强，是市场底的部分特征。全周各大指数都小幅下行，上证指数下跌 1.07%，深圳成指微跌 0.34%，创业板指数微涨 0.21%。

债券市场

公开市场方面：

公开市场方面，上周央行照例开展了七天期逆回购操作，总规模为 6600 亿，中标利率持平于 2.25%；而上周逆回购到期 2500 亿，据此计算，央行公开市场当周实现 4100 亿资金净投放，前周为净投放 1050 亿元。不过，这部分逆回购将于月底集中到期，将给公开市场操作带来一定压力，为了保持季末基础货币净投放，预计届时央行逆回购操作规模将进一步放大。

资金面：

资金利率除跨季品种之外，上周银行间质押式回购价格呈现震荡向下的走势。其中，21 天和 1 个月品种分别下降 15BP 和 13BP，跨季的 7 天和 14 天品种分别上涨 9BP 和 22BP；成交量方面，跨季品种 7 天回购成交量显著增长，其他品种成交量均有所下降，其中隔夜回购的成交量降幅最大。

一级市场方面：

上周一级市场共计发行 544 款固定收益类产品，发行规模大幅萎缩。

利率债方面，一级市场发行量受地方债环比下滑 41% 的影响，上周新债供给回落至 3501 亿元；另外，国债和政金债供给与上周持平，总量为 1486 亿元。招标方面，非地方债利率品种招标情况持续向好，多数品种的中标利率低于预期。同时，我们也看到认购倍数在本周出现了一定程度的回落，短端走高、同时长端下降。

信用债一级市场推迟和取消发行虽位于底部，但新债供给再回落，净融资规模收窄至 262 亿。从发行结构来看，1) 短融到期压力不减，因采掘和钢铁等产能过剩行业发行滚动受限，净融资仍处于负区间；2) 公司债本周净融资继续回落，主要受发行主力房地产行业供给收敛影响；3) 企业债供给向城投品种倾斜，产业债掣肘于信用风险担忧，占比偏低。

二级市场方面：

短端利率债表现仍旧胶着，同时避险情绪利好长端的下行，本收益率曲线变动呈平坦化下行。本周处在经济数据空窗期，国内因素影响较小，但外围市场动荡大，1) 周二美联储再次传递加息放缓的信号，市场对于资金外流压力的预期适度收敛；2) 周五更是爆发了英国脱欧，由于本次事件影响范围广阔且超出了市场预期，触发了金融市场的避险情绪以及各大央行维稳流动性的需求；在避险情绪的传导下，当日债券收益率出现整体下行，并且长端品种表现突出。

信用债方面，中等久期收益率下行，但城投信用利差在等级间分化。城投与中短票中等久期收益率周度变动多数下行，但 1 年期品种在不同品种间分化。收益率变动与期限表现差异，体现出：1) 外围市场影响，避险情绪陡增，风险资产承压利好债市交投；2) 季末资金面波动仅向跨季品种集中，伴随央行扶助，流动性大范围收紧概率较低；3) 到期压力不减，短端品种信用风险释放不足，因而 1 年期品种收益率修复整体有限。



德邦视点

股票市场

英国脱欧公投结果选择脱离欧盟，大大出乎市场预期，也将全球市场抛入了一个新的动荡期。对于 A 股的影响虽然间接，但也不容小觑，影响的逻辑起点在汇率。欧元和英镑相对美元都大跌，由于人民币汇率紧盯美元小幅波动，欧元和英镑相对人民币也出现大贬值，人民币对这两种货币被动升值了接近 10%。如此，原本就高估的人民币贬值压力骤然增加。周五美元指数上涨了 2.5%，人民币兑美元即期汇率仅贬值了 0.72%，虽然这已经是人民币单日汇率的较大波动，但是，相对美元升值幅度仅不到三分之一，如果按照之前人民币中间价紧跟美元指数的节奏，周一央行下调中间价的幅度将在 1% 以上甚至达到 1.5%，人民币汇率将创出 6.6750、2010 年 12 月以来的新低。欧盟是中国最大贸易伙伴，去年的双边贸易额达到 3.51 万亿元，对欧出口额 2 万多亿，难以承受欧元与英镑如此大幅贬值。人民币虚高，欧元与英镑处于风雨飘渺中贬值压力还在，美元和日元成了避险资产升值压力也还在，人民币跟着美元升值，却不能释放对欧洲货币的贬值压力，长此以往，经济将更加困顿，贬值风险将积聚到危险程度。所以，目前看英国脱欧似乎事不关己，股市波动也不及海外市场，但从中长期来讲，利空效应还是极大的。

即将结束上半年的交易，下半年市场还会和上半年一样不温不火、小幅震荡吗？上半年一开局，上证指数即经历一轮快速下跌，而后即陷入历时五个月的横盘，这五个月中最低点到最高点的波幅 17%，五个月指数仅上涨 5.7%，几乎没有机会可言，也没有出现历年大概率出现的春季攻势、吃饭行情。造成这种局面的原因可以概括为两项：一是经济实在没有起色，2 月初一度出现信贷数据、房地产数据的大幅回升，但是 4 月初各项数据就将经济回升苗头掐断了，往后是逐级走低，信心逐渐丧失；二是经历股灾，股市制度建设和监管强度都出现新动向，某些方面甚至是拨乱反正、全面趋严，虽然注册制这个市场头等大患被无限期推后了，但是对于投机炒作、内幕交易的监管明显加强，与一年多前一味的放松监管、鼓励加杠杆形成了鲜明对比。股市上半年的运行无疑充分体现了这两个基本面，是相对理性的。未来股市不能再依托放松监管来获得刺激，唯有经济好转才能获得中长期动力，而经济 L 型走向已经定调，下半年估计也看不到经济动力出现。下半年只能依托事件短暂推动，目前值得期待的是 G20 峰会。

技术上，指数上档面临季线和半年线等重要均线反压。

债券市场

从影响市场走势的核心因素来看，短期偏空因素逐渐释放完毕，在避险情绪和资金面好转之后，债券收益率或仍有下行空间，利率债和高等级信用债或继续有上佳表现。

首先，跨月与跨季+MPA 考核，机构对年中流动性担忧情绪较重，但在央行呵护及机构提前准备的情况下，目前来看流动性大幅收紧的可能性越来越低，部分仓位较低但配置压力仍大的需求料将在月底或月初集中释放，叠加月初杠杆需求回升，债券收益率或将进一步打开向下空间。

其次，关于英国脱欧“公投”虽已结束，但后续问题或将继续发酵，非美货币贬值压力仍将上升，人民币也难逃其咎，市场避险情绪将持续造成资金流向避险资产，黄金、以国债为代表的利率债等工具需求料将继续受到资金追捧，收益率或将打破前期低点。

总之，在资金面维持平稳偏宽松的市况下，加之市场避险情绪持续走升，债市未来继续走牛的可能性大增，继续看好利率债和高等级信用债。



每个新手都会从自己的教训中吸取经验，

聪明人则从专业团队的帮助中获益！

——俾斯麦

