

### 旗下基金净值表现(07月01日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8691	1.6691
德邦新动力 A	000947	1.0353	1.0353
德邦新动力 C	002113	1.0218	1.0218
德邦大健康	001179	0.7740	0.7740
德邦福鑫 A	001229	1.0469	1.0469
德邦福鑫 C	002106	1.0448	1.0448
德邦鑫星稳健	001259	0.9998	0.9998
德邦鑫星价值 A	001412	1.0087	1.0087
德邦鑫星价值 C	002112	1.0060	1.0060
德邦新添利 A	001367	1.0594	1.1184
德邦新添利 C	002441	1.4901	1.4901
德邦多元回报 A	001777	1.0491	1.0491
德邦多元回报 C	001778	1.0468	1.0468
德邦德信	167701	1.104	1.206
德信 A	150133	1.044	1.128
德信 B	150134	1.243	1.386
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0131	1.0131
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0108	1.0108
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0138	1.0138



**旗下基金净值表现 (07月01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	1.0127	1.0127
纯债一年定开债A	002704	1.0013	1.0013
纯债一年定开债C	002705	1.0010	1.0010
德邦如意货币	001401	0.5808 (每万份收益)	2.4580 (七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.5928 (每万份收益)	2.0900 (七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.6614 (每万份收益)	2.3350 (七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.6618 (每万份收益)	2.2390 (七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.6791 (每万份收益)	2.4860 (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	3.15		上证指数
		纳斯达克指数	3.28		深证成指
		标准普尔 500 指数	3.22		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	7.15		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	4.89		创业板指
		香港恒生指数	2.64		上证 B 指
		香港国企指数	2.14		上证基金

#### 国内/外要闻：

- 压力动力并存 下半年外贸形势不容乐观
- 央行：营造中性适度货币金融环境
- 人民币历经“大浪”更显“稳重”
- 英国脱欧或令美日重估货币政策
- 欧银行股“失血” 市场信心待恢复
- 度过“脱欧惊悚期” 欧股人气渐恢复

#### 上周市场表现：

上周市场摆脱各大利空，周一开始即震荡反弹，并且相继突破多道重大压力线，让对下半年行情预期为之一振。上半年指数基本呈现 L 型走势，先跌后盘，对于目前这个位置，市场分歧依然存在。

#### 德邦基金观点摘要：

上半年经济增长数据能不能激发起年中反弹，目前还不容乐观。同时，近期有极少数机构预期央行将降息，也有机构预计将降准，更多机构预计会贬汇率，观点分歧极大。下半年货币政策如何选择，也是一大悬念。技术上，指数站上了季线，但是立马就面临了半年线的重大反压。

## 宏观经济分析

### 国内/外要闻：

#### 压力动力并存 下半年外贸形势不容乐观

下半年中国外贸面临的压力和不确定性因素增加。美联储虽然推迟加息，但下半年仍可能成行。人民币兑美元汇率可能保持区间稳定，从而兑其他货币升值，给出口增加下行压力。

#### 央行：营造中性适度货币金融环境

中国人民银行 27 日消息，人民银行日前发布《中国金融稳定报告（2016）》。《报告》指出，保持货币政策的连续性和稳定性，统筹运用公开市场操作、利率、准备金率、再贷款等各类货币政策工具，保持银行体系流动性合理充裕，疏通传导机制，降低融资成本。

#### 人民币历经“大浪”更显“稳重”

28 日，人民币兑美元汇率中间价连续第三日下调，但跌势放缓；境内外人民币兑美元即期市场汇率则趋稳趋升。当天，央行再次表态称，近期国际外汇市场出现波动，但人民币对一篮子货币汇率仍保持基本稳定，市场预期平稳，人民币汇率将继续按照既有的形成机制有序运行。

#### 英国脱欧或令美日重估货币政策

英国公投脱欧阵营胜出出乎市场预料，因为在最近的民调中支持“留欧”比例高于“脱欧”，24 日全球金融市场发生巨震，英镑对美元汇率大幅跳水，全球股市重挫。

#### 欧银行股“失血” 市场信心待恢复

上周五英国公投确认“脱欧”，造成全球金融市场大幅震荡。在经过周末的消化后，亚太股市部分股指 27 日企稳反弹，但欧美股市仍继续“失血”，欧洲银行股纷纷暴跌。

#### 度过“脱欧惊悚期” 欧股人气渐恢复

在经历过英国意外“脱欧”的惊悚期后，在最近两个交易日全球金融市场情绪逐渐趋稳，特别是欧洲股市普遍反弹。分析人士指出，由于英国“脱欧”最终仍需要较长时间，目前市场关注点逐渐转向随后的具体进展，因此最初的应激性恐慌情绪开始平复。

## 一周市场回顾

### 股票市场

上周市场摆脱各大利空，周一开始即震荡反弹，并且相继突破多道重大压力线，让对下半年行情预期为之一振。上半年指数基本呈现 L 型走势，先跌后盘，对于目前这个位置，市场分歧依然存在。全周各大指数都小幅反弹，上证指数反弹 2.71%，深圳成指上涨 3.06%，创业板指数上涨 3.94%。

### 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 8400 亿，中标利率持平于 2.25%；而上周逆回购到期 6600 亿，据此计算，央行公开市场当周实现 1800 亿资金净投放，前周为净投放 3400 亿元。不过，这部分逆回购将于月初集中到期，将给公开市场操作带来一定压力。为缓解压力，预计央行公开市场逆回购操作规模将有所缩减。

#### 资金面：

上周，银行间质押式回购利率全线下行，而此前跨季品种降幅最为显著。其中，七天至 21 天品种分别下降 34BP、26 和 37BP，交投活跃的隔夜品种亦下降 10BP；成交量方面，隔夜回购成交量显著增长，其他品种成交量均有所下降，其中七天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 322 款固定收益类产品，发行规模有所萎缩。

利率债方面，一级市场上周供给有所放缓，但配置需求继续回暖。上周利率债的供给有所下降，地方债、国债、政金债的持续招标、并维持了每周有超长期利率品发行的节奏。同时，市场需求表现旺盛。上周一级认购和中标情况均继续改善，在信用风险以及较为充裕的流动性下，资金对利率债有配置的需求和偏好，但从期限偏短的来看，整体情绪还是较为谨慎。

受短融发行恢复缓慢影响，上周信用债一级市场供给亦有所下降，净融资仍为负值。发行修复动能仍不足，原因在于：1) 虽然不存在类似 4 月份的信用风险集中冲击，但风险尚在爆发期，市场对一级需求恢复较慢；2) 信仰破灭后，产能过剩行业借债滚债的难度显著上升，短融发行困难。从发行特征来看：1) 公司债为新债供给回暖主要因素，短融发行小幅回升+到期下滑，净融资负区间收窄；2) 发行主体资质向中高等级倾斜；3) 中长期新债扩张。

#### 二级市场方面：

上周利率债收益率大幅走低，其中中长端品种利率降幅更大，收益率曲线呈现平台化下行。值得注意的是：1) 期限利差快速压缩，国开 10-1 在上周压缩至 60BP 不到；2) 5 年国债、国开债收益率快速下行，较长端更甚。上周 5 年期国开债收益率累计下跌 5BP，较 10 年品种多下跌 2BP；3) “黑天鹅”事件导致外围市场动荡加剧，全球风险偏好大幅下降，避险资产大幅走强，这种情绪也蔓延到了国内，利好上周国内债市的上涨。

信用债方面，在利率债带动下，信用债收益率全线下行，甚至个别品种跌幅超过利率品，上周市场交投情绪活跃。上周市场回暖，得益于多重利好叠加：1) 央行公开市场操作放量，平滑资金需求。上周恰遇月末、季末，资金需求显著上升，但央行公开市场逆回购操作放量，令资金面顺风顺水地度过时点性波动；2) 英国脱欧引发市场避险情绪，提振债市需求；3) 美联储释放鸽派信号，资金外流压力减缓；4) 营改增扩大银行间同业业务以及持有债券相关的免税范围，缓释税改影响。



## 德邦视点

### 股票市场

上半年经济增长数据能不能激发起年中反弹，目前还不容乐观。制造业景气持续转差，6月全国制造业 PMI 回落至 50，与市场预期持平，但创 4 个月新低、历年同期新低。从分项指标看，需求、库存、价格均回落，仅生产略升，意味着经济内生动力依然不足，3 季度经济下行压力仍大。内外需继续走弱，6 月新订单指标继续回落至 50.5，新出口订单继续回落至 49.6，内外需同步下滑、处历年同期偏低水平。生产继续回升，6 月生产指标小幅反弹至 52.5。就业指标续降至 47.9，连续 49 个月低于荣枯线。库存再度回落，6 月原材料库存和产成品库存指标分别回落至 47.0 和 46.5，并处于历年同期低位，需求持续走弱令企业主动去库存。高技术制造业和装备制造业 PMI 分别为 51.3% 和 51.1%，比 5 月上升 0.5 个百分点，均高于制造业总体情况。而在产能过剩的传统产业，高耗能行业 PMI 为 48.2%，同比下降 0.9 个百分点，连续两个月大幅回落；其中，黑色金属冶炼及压延加工业 PMI 为 45.6%，比 5 月下降 2.4 个百分点。代表中小企业的财新 PMI 录得 48.6%，低于 5 月 0.6 个百分点，为连续 3 个月出现回落，并在收缩区间持续了 16 个月。

下半年货币政策如何选择，也是一大悬疑。近期有极少数机构预期央行将降息，也有机构预计将降准，更多机构预计会贬汇率，观点分歧极大。持降息观点的机构，大概是看到了 CPI 回落到 2% 以下，通胀风险降低，降息又有了空间；但是考虑广义通胀中的房价上涨，降息可能进一步刺激房价泡沫，央行在决策时不得不考虑。与一年半之前央行启动降息时相比，房价走势是最大的不同，当时我们认为会降息，当前却不敢有这个把握。关于降准，在全社会降杠杆之际，银行降杠杆也在进行，降准意味着给银行扩杠杆，与目前政策取向不太一致；目前社会达成一致的观点是，货币投放太多了，货币投放对于经济的刺激效应已经下降到较低水平，绝不走大水漫灌的老路；这些共识的确让降准看上去南辕北辙。所以，各方焦点放在了汇率上，普遍预计汇率达到相对合理的水平，是能对经济起到比较明显正面推动的，也的确存在一些贬值压力和预期；但是货币当局如何推动汇率双向波动，市场难以预料。到目前为止，央行还是非常明确的稳定汇率，由于有较大的双顺差做后盾，央行也能支付得起汇率稳定的成本。正是货币政策如此扑朔迷离，从货币政策上寻找市场合力，难度自然不小。

技术上，指数站上了季线，但是立马就面临了半年线的重大反压。

### 债券市场

短期来看，在前期大涨之后，利好因素基本释放完毕，叠加月初大规模逆回购集中到期，以及经济金融数据发布在即，预计债市将进入短期震荡调整时期，静候更多利好因素带来刺激。

首先，月初逆回购集中到期，资金面短期很难彻底走宽，或将短期掣肘债市继续上涨。本周 8400 亿元逆回购到期，为缓解压力，央行逆回购操作将显著缩量，造成大量资金净流出银行体系，短期资金面不会彻底放宽，债市需求或将因此有所减弱。

其次，在前期大涨之后，投资者获利丰厚，获利了结将导致市场压力加大。上周多个品种收益率下跌幅度超过 10BP，尤其是交易盘密集的 10 年国债与国开债在阶段性获利了结心态主导下，市场抛售压力增加，收益率有调整需要。

总之，在资金面未彻底放宽的市况下，加之市场获利了结心态偏重，债市短期或有一定幅度调整，但作为良好的避险工具，中长线依旧看好固定收益类投资品，尤其是利率债和高等级信用债。



顺应趋势，花全部的时间研究市场的正确趋势，如果保持一致，利润就会滚滚而来！

——江恩

