

### 旗下基金净值表现(07月22日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8737	1.6737
德邦新动力 A	000947	1.0397	1.0397
德邦新动力 C	002113	1.0258	1.0258
德邦大健康	001179	0.8110	0.8110
德邦福鑫 A	001229	1.0515	1.0515
德邦福鑫 C	002106	1.0492	1.0492
德邦鑫星稳健	001259	1.0079	1.0079
德邦鑫星价值 A	001412	1.0171	1.0171
德邦鑫星价值 C	002112	1.0140	1.0140
德邦新添利 A	001367	1.0598	1.1188
德邦新添利 C	002441	1.4919	1.4919
德邦多元回报 A	001777	1.0601	1.0601
德邦多元回报 C	001778	1.0575	1.0575
德邦德信	167701	1.108	1.210
德信 A	150133	1.046	1.130
德信 B	150134	1.253	1.396
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0151	1.0151
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0126	1.0126
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0222	1.0222

**旗下基金净值表现 (07月22日)**

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
纯债9个月定开债C	002500	1.0209	1.0209
纯债一年定开债A	002704	1.0083	1.0083
纯债一年定开债C	002705	1.0077	1.0077
德邦如意货币	001401	0.4847(每万份收益)	3.7720(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.6439(每万份收益)	2.8400(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.7121(每万份收益)	3.0830(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.6251(每万份收益)	2.7620(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.6906(每万份收益)	3.0030(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	0.29		上证指数	-1.36	
纳斯达克指数	1.40		深证成指	-1.05	
标准普尔 500 指数	0.61		沪深 300 指数	-1.56	
英国富时 100 指数	0.92		中证 500 指数	-0.78	
东京日经 225 指数	0.78		创业板指	-0.61	
香港恒生指数	1.41		上证 B 指	-0.55	
香港国企指数	-0.20		上证基金	-0.36	

#### 国内/外要闻：

- 深交所：进一步加强市场一线监管
- 商务部：下半年消费市场料稳中向好
- 国务院部署“十三五”国家科技创新
- 恒指酝酿继续向上突破
- 风险情绪升温 美股港股波动率指数创新低
- 继续按兵不动 9 月或成欧央行政策时间窗口

#### 上周市场表现：

上周市场结束三连涨小幅回调，但在累计回撤七日后仍在 3000 点整数关口之上，市场向上趋势仍保持良好。大盘股回调压力较大导致 50 指数跌幅偏大，而中小盘股指数基本保持横盘走势，存量资金继续在中小盘股中积极寻找机会。

#### 德邦基金观点摘要：

上周市场聚焦国有企业改革，近期相继公布了国旅并入港中旅、宝钢与武钢重组等重大国企改革措施，央企改革进入红利释放窗口，是当前市场一大利好。当然，国企改革的文章很大，受益面很广，投资上如何取舍是个问题。一并了之的效果未必好，但是如果真正引进市场机制提高效率，国企改革的政策利好就有可能持续释放。技术上，指数重要支撑在 3000 点，不深度跌破就还有机会。

## 宏观经济分析

### 国内/外要闻：

#### 深交所：进一步加强市场一线监管

深圳证券交易所日前召开第三届理事会第 47 次会议，通报深交所 2016 年上半年工作情况和下半年重点工作安排、落实中央巡视反馈意见及赴境外市场考察调研等有关情况，研究审议预决算等相关财务事项。

#### 商务部：下半年消费市场料稳中向好

商务部新闻发言人沈丹阳 19 日在通报今年上半年及 6 月商务运行情况时表示，广东东莞市、上海浦东新区等 12 个构建开放型经济新体制综合试点试验地区的实施方案完成报备，标志着构建开放型经济新体制综合试点试验工作全面启动。

#### 国务院部署“十三五”国家科技创新

国务院总理李克强 7 月 20 日主持召开国务院常务会议，通过“十三五”国家科技创新专项规划，以创新型国家建设引领和支撑升级发展；部署推进互联网+物流，降低企业成本便利群众生活；通过《国务院及其各部门任命的国家工作人员宪法宣誓组织办法》。

#### 恒指酝酿继续向上突破

上上周港股市场显著回暖。恒指于过去一周沿着 10 日线稳步上扬，上周四突破 6 月初高位约 21200 点附近阻力，现正尝试突破 4 月中的密集阻力区约 21500 点至 21600 点，如能顺势往上突破区间横行整固格局，计算量度升幅，下一个目标在去年 10 月的反弹高位约 23500 点附近。

#### 风险情绪升温 美股港股波动率指数创新低

由于市场风险情绪升温，美股以及港股市场波动率指数均刷新阶段低位。市场人士指出，尽管市场避险情绪仍然存在，但对未来全球央行放水、进而使得股市流动性大增的预期升温，风险资产也将受到利好，特别是受新兴市场和港股可能会表现突出。

#### 继续按兵不动 9 月或成欧央行政策时间窗口

欧洲央行在 21 日结束的货币政策例会上宣布，维持主要再融资利率 0% 不变，维持隔夜存款利率 -0.4% 不变，维持隔夜贷款利率 0.25% 不变，均符合市场预期。此外，欧洲央行将资产购买规模维持每月 800 亿欧元不变，符合预期。

## 一周市场回顾

### 股票市场

上周市场结束三连涨小幅回调,但在累计回撤七日后仍在 3000 点整数关口之上,市场向上趋势仍保持良好。大盘股回调压力较大导致 50 指数跌幅偏大,而中小盘股指数基本保持横盘走势,存量资金继续在中小盘股中积极寻找机会。虽然短期调整,但是并未见资金大举流出,中线行情仍然是市场广泛共识,积极作为将有超额收益。全周上证指数小跌 1.36%,深圳成指小跌 1.05%,创业板指数小跌 0.65%。

### 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 2850 亿,中标利率持平于 2.25%;而上周逆回购到期 1300 亿,据此计算,央行公开市场当周实现 1550 亿资金净投放,前周为净回笼 650 亿元。周一,央行对 14 家金融机构开展了 MLF 操作,操作规模合计 2270 亿元,对冲上周 2010 亿 MLF 到期。另外,周一到期央票 1103 亿元及上周四国库现金定存投放 500 亿,亦有助于填充流动性缺口。

#### 资金面：

上周,由于财政存款上缴高峰叠加企业季度缴税等因素影响,银行间资金面呈现收紧走势,质押式回购利率普涨。上周 1 个月以内品种加权平均利率均录得上涨,其中跨月的 14 天品种涨幅最大为 36bp,隔夜和七天品种分别涨 7bp 和 14bp;成交量方面,隔夜成交量下降,七天和 14 天品种成交量上涨,尤其是七天品种的成交量增幅最大。主要因为资金偏紧,隔夜需求无法全部满足,部分需求转移至七天品种所致。

#### 一级市场方面：

上周一级市场共计发行 541 款固定收益类产品,发行规模显著放大。

利率债方面,上周地方债供给回暖,利率债发行总量攀升至 3247 亿元。新债招标方面,1) 非地方债新债中标结果多数低于市场预期;2) 认购需求向超长端品种迁移,农发两只 15 和 20 年增发品种认购倍数分别达到 10 倍和 5 倍,20 年国开债认购倍数亦达到 6 倍,表明一级市场对超长端品种的认购热情旺盛。

信用债方面,从总量上看,短融和中票发行下滑,但因到期量攀升导致净融资大幅回落。上周信用债供给周环比下滑 27%至 1315 亿,而到期规模达到 1584 亿,净融资规模自 5 月底以来再次落入负区间,仅为-269 亿。按照发行结构来看:1) 短融与中票集中到期,加之供给回落是上周信用债净融资落入负区间的主要原因。短融和中票上周发行分别环比下滑 44%和 46%,到期偿还上升 29%和 252%,集中到期体现在产能过剩行业。2) 采掘、钢铁、有色、化工、建筑材料和建筑装饰六大行业短融、中票上上周到期占比达到 41%,而采掘到期量仅次于首位的公用事业(287 亿),达到 265 亿。3) 企业债中,城投仍为主要品种,体现出市场对产业债信用风险存疑虑,城投品种认购情绪高涨。

## 二级市场方面：

利率债方面，上周收益率曲线下行，超长端品种表现突出。上周表现亮眼的是超长端的国开15年和20年品种收益率，周度变动分别达到23bp和15bp，远超过1-10年品种涨幅。原因主要有：1) 机构有资产配置的需求，而前期债市上涨的情况下，超长端品种交投清淡，一定程度上形成估值洼地，本周收益率的下行亦是其配置价值的实现过程。2) 上周商品期货震荡幅度走扩，市场风险偏好部分回落，也对债市构成利好。

信用债方面，上周中票和城投的等级收益悉数下行，1) 城投AA-品种各期限涨幅好于中高等级；2) 中短票低等级品种亦表现尚佳，AA和AA-等级1年品种收益率周度下行14bp，对应期限AAA及AA+品种周度下行仅为3bp和8bp；3) 信用利差方面，低等级品种亦表现为主动收窄。交易所高收益债券收益率和利差也出现明显下行。虽然上周资金面受缴税扰动，和上周末公布的资管产品新规严控杠杆，但无碍配置力量持续介入推动收益率下行。

## 德邦视点

### 股票市场

上周市场聚焦国有企业改革，7月18日中纺集团与中粮集团正式启动战略重组，同时公布中粮国有资本投资公司改革试点方案。改革方案按照“小总部，大产业”原则，将资本经营与公司管理分开，压缩管理层级为“集团总部资本层-专业公司资产层-生产单位执行层”三级架构。集团总部通过派驻董事、监事行使股东权利，企业经营和业务运营由企业自主。专业化公司负责资产经营和专业化运营，不涉及资本结构调整。作为最新的央企重组方案，对于其他央企重组有重大借鉴意义，也是评估新一轮国企改革政策红利的好机会。从目前方案来看，管资本和管经营分开，集团经营资本、谋划资本运作、取舍优劣企业，公司层面经营产业和产品，提高管理水平和盈利能力，获取优势竞争地位，获得更大发展机会。这是市场期望出现的效果，可见这个方案总体是往市场期望的方向迈进了一大步。近期相继公布了国旅并入港中旅、宝钢与武钢重组等重大国企改革措施，市场甚至出现了神华集团与中广核重组的传闻，央企改革进入红利释放窗口，是当前市场一大利好。

国企改革的文章很大，受益面很广，投资上如何取舍是个问题。一并了之的效果未必好，但是如果真正引进市场机制提高效率，国企改革的政策利好就有可能持续释放。山东上周宣布国企改革取得阶段性成果，在突破体制机制局限上，有了一些方案。比如，增量效益股权激励无禁区，只要是增量，一切的股权激励都是允许的；企业去行政化，高管选聘市场化、薪资市场化；国资委管理与审批权下放到资本运营平台，考核由管资本的运营平台负责。已经成立了11家类似集团公司，形成多家竞争的局面，并且允许跨集团并购。这些措施相当部分是敢为人先的，获得了中央的肯定，已经进入实施阶段。广东、上海、重庆、北京都有巨大规模的国有企业，资产质量和进入门槛都很高，缺的只是管理，有管理就能出效益，因此被纳入重点关注区域，如果改革启动，域内上市公司可能获益匪浅，比如整体上市，小上市公司装入大集团资产。从系统来看，军工系统资产证券化率不高，提高上市资产比例空间很大，市场一直有较高预期。

技术上，指数重要支撑在3000点，不深度跌破就还有机会。

### 债券市场

短期来看，本周国内仅工业企业数据发布，但后半周美日等国有利率决议与通胀、GDP数据发布。初步来看，预计基本面数据上相对平淡，货币政策变化及对市场预期的影响或许更加重要。

首先，资金方面，本周公开市场滚动压力较上周略升，并有1010亿MLF到期，但缴税时点平稳度过、新债缴款量一般，而考虑信贷投放偏弱的可能，旬度缴准规模也或许有限，后续变化应重点关注央行公开市场和定向操作动态。

其次，债券市场，信用债偿付压力略降，新债发行规模也相对一般，但市场配置需求仍在，并风险偏好仍在恢复过程中，预计需求仍继续向中高等级品种倾斜。

总之，在央行全心呵护下，资金面平稳跨月问题不大，加之经济增长乏力，避险资产仍受追捧，预计债券收益率经过短暂调整后继续向下的概率较大。



第一条：保住本金最重要。第二条：永远不要忘记第一条。

——沃伦·巴菲特

