

旗下基金净值表现(09月02日)

| 基金简称 | 基金代码 | 单位净值 | 累计净值 |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 德邦优化 | 770001 | 0.8758 | 1.6785 |
| 德邦新动力 A | 000947 | 1.0448 | 1.0448 |
| 德邦新动力 C | 002113 | 1.0301 | 1.0301 |
| 德邦大健康 | 001179 | 0.8273 | 0.8273 |
| 德邦福鑫 A | 001229 | 1.0565 | 1.0565 |
| 德邦福鑫 C | 002106 | 1.0539 | 1.0539 |
| 德邦鑫星稳健 | 001259 | 0.9662 | 0.9662 |
| 德邦鑫星价值 A | 001412 | 1.0251 | 1.0251 |
| 德邦鑫星价值 C | 002112 | 1.0213 | 1.0213 |
| 德邦多元回报 A | 001777 | 1.0642 | 1.0642 |
| 德邦多元回报 C | 001778 | 1.0607 | 1.0607 |
| 德邦德信 | 167701 | 1.117 | 1.219 |
| 德邦新添利 A | 001367 | 1.0646 | 1.1236 |
| 德邦新添利 C | 002441 | 1.4995 | 1.4995 |
| 德信 A | 150133 | 1.050 | 1.134 |
| 德信 B | 150134 | 1.273 | 1.416 |
| 德邦纯债 18 个月定开债 A | 001652 | 1.0197 | 1.0197 |
| 德邦纯债 18 个月定开债 C | 001653 | 1.0167 | 1.0167 |
| 纯债 9 个月定开债 A | 002499 | 1.0277 | 1.0277 |



旗下基金净值表现 (09月02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 | 1.0260 | 1.0260 |
| 纯债一年定开债A | 002704 | 1.0143 | 1.0143 |
| 纯债一年定开债C | 002705 | 1.0133 | 1.0133 |
| 德邦景颐A | 003176 | 1.0001 | 1.0001 |
| 德邦景颐C | 003177 | 1.0000 | 1.0000 |
| 德邦如意货币 | 001401 | 0.4739 (每万份收益) | 1.7240 (七日年化收益) |
| 德邦德利货币A | 000300 | 0.5070 (每万份收益) | 2.4310 (七日年化收益) |
| 德邦德利货币B | 000301 | 0.5740 (每万份收益) | 2.6690 (七日年化收益) |
| 德邦增利货币A | 002240 | 0.6395 (每万份收益) | 2.3120 (七日年化收益) |
| 德邦增利货币B | 002241 | 0.7063 (每万份收益) | 2.5570 (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 | 0.52 | | 上证指数 |
| | | 纳斯达克指数 | 0.59 | | 深证成指 |
| | | 标准普尔 500 指数 | 0.50 | | 沪深 300 指数 |
| | | 英国富时 100 指数 | 0.83 | | 中证 500 指数 |
| | | 东京日经 225 指数 | 3.45 | | 创业板指 |
| | | 香港恒生指数 | 1.56 | | 上证 B 指 |
| | | 香港国企指数 | 1.43 | | 上证基金 |

国内/外要闻：

- 729 家上市公司预计前三季净利增长
- 多路并进 国企改革料再掀市场热潮
- 刘士余：努力完善上市公司治理架构
- 美股流动性趋紧担忧下降
- 欧元区八月 CPI 低于预期
- 美国银行业二季度利润创新高

上周市场表现：

上周市场继续窄幅横盘，G20 峰会前股市表现平平，指数未能向年线发起攻势，反而在周四出现快速下滑，重新向下寻求支撑。

德邦基金观点摘要：

上周完成了中报披露，业绩仍难以撑起股市上涨信心。盈利大户大金融和能源两个行业利润同比增速放缓甚至大幅下滑，而盈利不大的制造业、金融以外服务业盈利看似增长，对于股市整体估值影响不大。上周公布的 8 月 PMI 回升，重回荣枯线以上，是基本面的好消息。技术上，指数无力突破年线，年线就成了反压线，箱体上边界就成了风险区。

宏观经济分析

国内/外要闻：

729 家上市公司预计前三季净利增长

截至 8 月 31 日，沪深两市共有 1095 家上市公司发布三季报的业绩预告。其中，预计前三季度净利润增长的公司有 729 家（包括预增、续盈、扭亏、略增），占比约 67%；预计净利润下降的公司有 307 家，占比约 28%；另有 59 家公司不确定，占比约 5%。

多路并进 国企改革料再掀市场热潮

包括《指导意见》在内的 17 个配套专项改革意见已出台，目前央企数量已减至 104 家，多项改革试点全面启动。截至 8 月 31 日，共有 70 家中央和地方国企上市公司处于停牌状态。国企改革将迎来新一轮高潮，兼并重组、资产证券化、国资投资运营平台这三方面的力度将加强。

刘士余：努力完善上市公司治理架构

刘士余指出，在建立和完善社会主义市场经济的改革进程中，中国十分重视公司治理。中国的企业改革和资本市场发展的实践证明，高水平的上市公司治理标准决定着上市公司质量，是保障资本市场长期稳定健康发展的重要基础。

美股流动性趋紧担忧下降

上周市场其实还是存在看点的，而其中市场最为关注的无疑就是上周五公布的 8 月非农就业数据。具体而言，美国 8 月新增非农就业人数仅为 15.1 万人，远低于市场预期的 17.5 万人，这使得市场对美联储加息延后预期增加。

欧元区八月 CPI 低于预期

欧盟统计局 8 月 31 日发布的最新数据显示，欧元区 8 月 CPI 同比升幅低于预期，虽然欧元区能源价格降幅较上月有所收窄，但工业商品、食物及服务业价格增幅低于 7 月。这表明尽管欧洲央行实施了超级宽松的货币政策，但欧元区仍面临巨大的通缩压力，欧洲央行或需进一步放松政策。

美国银行业二季度利润创新高

美国联邦储蓄保险公司 (FDIC) 发布的报告显示，今年第二季度美国商业银行及存款机构净收入同比增长 1.4%，达到 436 亿美元，创历史新高。

一周市场回顾

股票市场

上周市场继续窄幅横盘，G20 峰会前股市表现平平，指数未能向年线发起攻势，反而在周四出现快速下滑，重新向下寻求支撑。3100 点作为维持了大半年的箱体上边，值此重大国事之际仍未能突破，足以说明市场疲软程度，大震荡格局难以打破。全周上证指数微跌 0.1%，深圳成指微跌 0.5%，创业板指数小跌 0.86%。

债券市场

公开市场方面：

公开市场方面，央行继续开展七天和 14 天两个品种的逆回购操作。上周，央行公开市场逆回购操作总规模为 3100 亿，其中七天逆回购 2100 亿，中标利率持平于 2.25%；14 天逆回购 1000 亿，中标利率持平于 2.40%。而上周逆回购到期 5350 亿，据此计算，央行公开市场当周实现 2250 亿资金净回笼，前周为净投放 3100 亿元。

资金面：

上周，资金面平稳跨月，尽管 OMO 后半周大幅回笼，无虞流动性宽裕。资金利率方面，除隔夜资金小幅上行 2bp 外，7 天至 1 个月均出现大幅回落。其中，7 天、14 天、21 天和 1 个月质押式回购加权利率周度分别下行 15bp、38bp、49bp 和 12bp。而成交易方面，隔夜拆借压力舒缓，周度成交环比增加 1693 亿元，同时在周三跨月后，中长端品种需求整体下滑。

一级市场方面：

上周一级市场共计发行 561 款固定收益类产品，发行数量较前周有所减少。

利率债方面，1) 新债供给 3659 亿元，较前周提升 22%，主要与地方债和记账式国债供给提速相关。其中广东、贵州、山东等 4 省地方债发行规模 2346 亿，较前周增加 21%。另外，记账式国债发行 777 亿，环比增长 66%；政金债上周发行 536 亿，较前周略有下降。新债认购方面，上周非地方债利率招标结果与市场预期较为一致，同时，认购倍数整体回落（10 年国开认购倍数大幅下滑至 2.5，或与招标时间提前结束有关），一级市场受二级市场收益率持续反弹影响，配置热情有所收敛。

信用债方面，上周新债供给持平，到期量大幅下滑 53%至 564 亿，净融资攀升至 1216 亿。1) 短融新债供给虽回落，但幅度低于到期量下滑，上周净融资大幅提升为 204 亿，净融资回暖。2) 中票发行增加 339 亿，企业债发行集中于城投主体。具体来看，综合、交通运输及建筑装饰等行业供给位居前列，分别达 85 亿、71 亿和 61 亿，发行主体均为 AA 以上等级城投主体。企业债方面，凭借“金边属性”，受市场追捧，本周 156 亿新债均为城投品种。3) 公司债上周发行规模继续缩量。承销商内核趋严影响，公司债发行规模近期持续下滑，上周仅为 408 亿，较前周减少 127 亿，其中作为发行主导的地产行业供给总量达到 123 亿，占比 30%。

一级市场方面：

新债认购方面，一级市场城投品种配置热情延续，建筑装饰行业需求火爆。值得注意的是，上周二交易所窗口指导提高平台公司发债门槛，原双 50% 准则，被修订为营业收入来自地方政府的比例超过 50% 即不能发债，过半类平台公司可能不再符合公司债发行条件。不过，对比城投与类城投主体发行总体规模来看，后者相对偏小，对市场影响有限。

二级市场方面：

利率债方面，前半周利空堆叠收益率上行，后半周重回震荡，曲线周度变动陡峭化上行。国开国债收益率上行主要是受到前两个交易日多重负面因素冲击，并且，长端品种因交易盘止损，进一步带动曲线陡峭化上行；后半周收益率表现重回震荡，窄幅波动。具体来看，1) 由于此前 Jackson hole 会议上联储官员较为鹰派的讲话，美联储加息预期快速提升，全球流动性变化的预期加深，我国债市情绪也受到了这一外围因素的负面扰动；2) 基本上，虽然工业利润数据表现较好，但之后公布的中采及财新 PMI 指数呈现背离，反映出我国经济增长仍面临较大的压力；3) 监管政策方面对上周市场的扰动较大，上周二盘中传闻银监会可能将对银行理财等表外业务提计风险资本，以引导资产回表，监管再次趋严的风声影响债市情绪。

信用债方面，高等级品种收益率曲线陡峭化上行，低等级、短久期品种收益率延续下行。上周城投和中短票到期收益率维持等级间分化，1) AAA 品种收益率曲线整体上行；2) AA-品种 1Y 收益率均下行，而中短票 3 年期品种收益率下行幅度更是到达 9BP。

1) 高等级品种曲线陡峭化上行主要受到利率债带动。上周利率债前两个交易日受多重因素冲击，收益率整体上行，上周二触及本周高点。高等级城投及中票受带动，亦于上周二大幅走跌，长久期品种收益率上行幅度居前。2) 资金面重归宽裕，构筑套息空间防御，叠加反应滞后，低等级短久期品种收益率下行。信用利差方面，周度变动多呈压缩。上周二利率债大幅调整当日，城投及中票因流动性偏弱影响，信用利差被动压缩，至周三方体现走阔。而从信用利差周度变动来看，多数呈压缩，而高等级品种中，AAA 等级 7 年期城投与中票信用利差亦较前周回落 2bp 和 4bp，这一方面与近期信用事件发生频率降低+政府维稳刚兑相关，另一方面，跨月后，流动性边际宽裕，有利于缓释信用利差走阔压力。

德邦视点

股票市场

上周完成了中报披露，业绩仍难以撑起股市上涨信心。全部 A 股 16 年二季度、16 年一季度、15 年四季度归属母公司净利润累计同比分别为 -4.6%、-1.9%、-1.0%，剔除金融后为 1.0%、2.6%、-15.9%，再剔除两油后为 6.7%、8.3%、-6.6%，净利润增速在 16 年 1 季度好转后，中报开始略有下滑。单季度表现，全部 A 股 16 年二季度、16 年一季度、15 年四季度单季度归母净利润同比为 -7.0%、-1.9%、-11.1%，剔除金融后为 -0.2%、2.6%、-25.7%，再剔除两油后为 5.7%、8.3%、-27.3%，2 季度净利润增速出现下滑。从环比看，16 年二季度全部 A 股、剔除金融、再剔除两油的归母净利润环比分别为 15.8%、46.4%、27.3%，高于 2010 年以来 2 季度环比的平均值 10.5%、23.7%、28.8%，处于六年历史水平中较高的位置，A 股剔除金融及两油的环比略低于历史平均水平，处于六年历史水平中间的位置。盈利大户大金融和能源两个行业利润同比增速放缓甚至大幅下滑，而盈利不大的制造业、金融以外服务业盈利看似增长，对于股市整体估值影响不大。

上周公布的 8 月 PMI 回升，重回荣枯线以上，是基本面的好消息。8 月份官方制造业 PMI 为 50.4%，较上个月回升 0.5 个百分点，创 2014 年 10 月以来的新高。分企业规模看，大型企业 PMI 为 51.8%，比上月上升 0.6 个百分点；中型企业 PMI 为 48.9%，同上月持平；小型企业 PMI 为 47.4%，较上月回升 0.5 个百分点。大型企业 PMI 持续位于荣枯线以上，上游产业的景气度回升；中小型企业 PMI 虽然有所回升，但仍处在荣枯线以下，说明下游产业的景气预期虽有改善，仍处于收缩区间。而需求回暖则是本月 PMI 大幅回升的关键，本月新订单指数较上月回升 0.9 个百分点至 51.3，为今年 3 月份以来的新高，新出口订单也较上月回升 0.7 个百分点至 49.7。制造业的上游企业的需求回暖，应该相应的中下游企业景气指数应该回升，但是数据显示中下游还处于收缩区间，似不合理。上游回暖而下游偏冷，可能回暖由投资拉动，但 7 月固定资产投资增速出现较大幅度下滑，其中基建投资单月增速下降超过 10 个百分点。所以仍待其他数据来佐证。

技术上，指数无力突破年线，年线就成了反压线，箱体上边界就成了风险区。

债券市场

短期来看，在央行调整逆回购操作期限、监管层监管趋严，以及近期经济金融数据回暖等不利因素影响下，机构预期趋于谨慎，市场情绪短期内恐难恢复至之前水平，债市可能将继续承受降杠杆的压力，预计债市将维持震荡调整走势。

首先，资金方面，本周公开市场到期压力较上周大幅下降，为 3900 亿的逆回购到期。不过，央行调整逆回购操作期限，且窗口指导大行减少隔夜资金融出比例，加之信贷有所放大，短端资金料将维持紧平衡态势，中长端资金继续走宽。

其次，基本面方面，作为经济先行指标的 9 月官方制造业 PMI 环比上升 0.5 个百分点至 50.4，攀升至 50 枯荣分界线上方，加之房地产信贷继续发力，预计 8 月新增人民币贷款将在 7 月基础上继续增长，暗示经济短期企稳迹象，不利债市继续走强。

再次，债券市场，机构情绪回落、预期谨慎，前期获利盘有望加速止盈抛售，市场短期压力增大。不过，不少机构已经备足“子弹”正在候场，一旦市场有所调整就准备进场扫货，因此债券市场大概率不会出现像 4 月份的大幅度调整，调整幅度应该相对有限。

总之，短期内，在各种不利因素影响下，债券市场火爆情绪可能会有所降温，收益率出现一定幅度的震荡调整。但中长线来看，在基本面未得到改善之前，资金仍会源源不断地流进债市，债券市场长牛或慢牛的走势不会改变。



股票投资，必须具备正确判断的能力，这样才不至于盲目随从，酿成失败！

—— 吉姆 · 罗杰斯

