

旗下基金净值表现(09月09日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8736	1.6736
德邦新动力 A	000947	1.0450	1.0450
德邦新动力 C	002113	1.0302	1.0302
德邦大健康	001179	0.8344	0.8344
德邦福鑫 A	001229	1.0576	1.0576
德邦福鑫 C	002106	1.0550	1.0550
德邦鑫星稳健	001259	0.9733	0.9733
德邦鑫星价值 A	001412	1.0271	1.0271
德邦鑫星价值 C	002112	1.0232	1.0232
德邦多元回报 A	001777	1.0661	1.0661
德邦多元回报 C	001778	1.0625	1.0625
德邦德信	167701	1.117	1.219
德邦新添利 A	001367	1.0652	1.1242
德邦新添利 C	002441	1.5005	1.5005
德信 A	150133	1.051	1.135
德信 B	150134	1.270	1.413
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0180	1.0180
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0149	1.0149
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0281	1.0281



旗下基金净值表现 (09月09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	1.0262	1.0262
纯债一年定开债A	002704	1.0144	1.0144
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	0.4728 (每万份收益)	2.2150 (七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.7395 (每万份收益)	2.3570 (七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.8040 (每万份收益)	2.5970 (七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.6251 (每万份收益)	2.2690 (七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.6925 (每万份收益)	2.5130 (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	-2.20		上证指数
		纳斯达克指数	-2.36		深证成指
		标准普尔 500 指数	0.06		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	-1.71		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	0.24		创业板指
		香港恒生指数	3.58		上证 B 指
		香港国企指数	3.83		上证基金

国内/外要闻：

- 完善经济金融治理 提高抗风险能力
- 破僵局 A 股盼“活水”
- 公募基金“重兵”布局商品期货
- 欧央行 QE 期限可能延长
- EIA 上调美国原油产量预期
- 瑞典央行维持利率不变

上周市场表现：

市场连续第三周在 3100 点下方窄幅横盘，G20 峰会前后指数无力冲关挫伤人气后，上周一系列好于预期的宏观数据披露，也未能刺激指数突破盘局，周五尾盘反而放量下挫，显现出走弱态势。

德邦基金观点摘要：

上周披露的宏观数据大多好于预期，但是股市反应平静。通胀下行到低位，去年基数比较高是个原因，并且通胀太低说明经济偏冷，再往后看三个月，通胀可能因油价而较快回升，更没有掉以轻心的理由，加之房价热火朝天，货币政策松动希望渺茫。PPI 回升，回升幅度最大的是能源等上游产业，中下游行业能否获益，看成本上来后产品价格能不能上来，还有待观察。股市这时平静反应，符合理性。技术上，年线已经成了反压线，箱体上边界已成较大风险区。

宏观经济分析

国内/外要闻：

完善经济金融治理 提高抗风险能力

习近平说我们决心完善全球经济金融治理，提高世界经济抗风险能力。我们同意继续推动国际金融机构份额和治理结构改革，加强落实各项金融改革举措，共同维护国际金融市场稳定。

破僵局 A 股盼“活水”

近期 A 股运行渐趋收敛，股指呈现缩量窄幅震荡走势，而近期行情萎靡的一个重要原因其实就在于增量资金的缺乏。因此，两市量能能否有效放大，市场有没有“源头活水”，这将直接决定行情强弱。

公募基金“重兵”布局商品期货

从去年 10 月至今年 8 月 26 日，根据证监会的公示，基金公司已经上报并等待审批的商品期货类 ETF 已达 13 只，在同期走“普通程序”等待审批的 60 只公募产品中，商品类占比逾 20%，走“普通程序”的基金产品创新成分大，这也充分说明，公募正“重兵”布局商品期货类产品。

欧央行 QE 期限可能延长

欧洲央行在 8 日结束的议息会议后宣布，将三大利率以及量化宽松（QE）规模、执行期限均暂时维持不变，符合多数市场预期。但欧央行行长德拉吉在当日的新闻发布会上也表示，预计利率未来一段时间内将维持在当前或更低水平，而 QE 可能将超过目前的执行期限。

EIA 上调美国原油产量预期

美国能源信息署(EIA)在 7 日发布的短期能源展望报告中上调了 2016 年美国原油产量、纽约 WTI 和布伦特原油价格的预期。

瑞典央行维持利率不变

9 月 7 日，瑞典央行宣布维持基准利率在负 0.5% 不变，并且 2016 年下半年将继续购买政府债券。瑞典央行这一利率决议公布之后，截至北京时间 7 日 19 点，欧元兑瑞典克朗下跌至 9.5145。

一周市场回顾

股票市场

市场连续第三周在 3100 点下方窄幅横盘，G20 峰会前后指数无力冲关挫伤人气后，上周一系列好于预期的宏观数据披露，也未能刺激指数突破盘局，周五尾盘反而放量下挫，显现出走弱态势。全周上证指数微升 0.37%，深圳成指小涨 1.15%，创业板指数小涨 1.48%。

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 2700 亿，其中七天逆回购 1600 亿，中标利率持平于 2.25%；14 天逆回购 1100 亿，中标利率持平于 2.40%。而上周逆回购到期 3900 亿，据此计算，央行公开市场当周实现 1200 亿资金净回笼，前周为净回笼 2250 亿元。此外，上周三央行对 15 家金融机构开展 MLF 操作共 2750 亿元，其中 6 个月 1940 亿元、1 年期 810 亿元，利率与上期持平，分别为 2.85%、3.0%。结合 MLF 到期 1232 亿元及公开市场操作，上周央行总共向市场净投放 318 亿的流动性。

资金面：

上周，MLF 投放对冲到期及 OMO 净回笼，资金宽裕格局未变。资金利率走高主要体现在隔夜、14 天及 3M 品种，而成交量则向前两者倾斜；7 天品种资金利率周度变动虽下滑，但上周五一度触及 2.5% 高点。成交量方面，隔夜拆借压力舒缓，周度日均成交量环比增加 4766.74 亿元至 25430.09 亿元；同时由于跨节，14 天品种需求及成交量显著上升。

一级市场方面：

上周一级市场共计发行 656 款固定收益类产品，发行数量较前周有所上升。

利率债方面，1) 新债供给环比下滑 23% 至 2812 亿，主要受地方债发行大幅回落 50% 导致。今年以来，地方债供给总量已经达到 4.98 万亿，接近全年发行上限 6 万亿，后续地方债一级市场发行或继续回落。新债认购方面，上周非地方债中标利率多数高于市场预期，虽幅度有限，但投标热情明显淡化，而认购倍数方面，短端品种需求继续下滑。

信用债方面，上周新债供给环比回落 26%，仅为 1318 亿，因短融及企业债到期大幅攀升，上周净融资骤降至 13 亿，拆分各券种结构来看：1) 短融发行向弱周期行业集中，到期攀升向过剩行业+公用事业/综合/交运倾斜。短融新债发行环比回落 17% 至 567 亿，而到期量大幅走高 99% 至 951 亿。2) 中票上周发行大幅回落，仅为 139 亿，建筑材料仍作为主要供给行业。上周中票发行下滑同时，到期规模大幅攀升至 150 亿，主要因为公用事业到期偿还提升。3) 企业债中由城投品种占主导，公司债较上周小幅回升。企业债方面，上周新发行 160 亿企业债中，城投品种占比达到 88%。总规模为 141 亿，产业债相对规模整体偏低。公司债一级市场发行环比变动不大，新债发行 455 亿，地产行业作为发行主力，供给总量达到 116 亿。

一级市场方面：

新债认购方面，16 库城建小微债和 16 合川专项债认购倍数均超过 4 倍，且两者均为城投主体发行，表明目前一级市场配置需求仍向安全边际较高的券种倾斜。

二级市场方面：

利率债方面，收益率震荡为主，上周五 CPI 大幅低于预期局部带动收益率下行。周度变动方面，除超长端外，国开收益率曲线整体下行，短端品种涨幅居前，10 年品种（以 160210 作为估计）周度下行 2bp。上周初，1) 美国非农数据录得低于预期，对联储加息预期产生扰动，资本外流预期趋弱，2) MLF 实现 2750 亿投放，超市场预期，但对现券影响有限。后半周，1) 进出口数据均好于市场预期，但进口同比由负转正得益于去年基数效应，内需实质性改善仍有待观察，2) 上周五公布 8 月 CPI 同比录得 1.3%，大幅低于预期的 1.7%，活跃个券收益率在数据公布后快速下行，随后反弹，成交亦相对清淡。当前投资者相对谨慎，市场缺乏一致的信号，加之下周经济、金融数据密集披露，进一步加剧市场观望心态。

信用债方面，延续之前趋势，1) 低等级短久期品种表现强势，收益率下行幅度超高等级同期品种，中短票 AA-各期限品种信用利差主动收窄；2) AAA 及 AA+品种窄幅波动。虽然，上周东特钢第八次出现违约，但市场已经形成一致预期，影响较小。从影响因素来看：1) 信用风险缓释，低等级品种仍受青睐。2) 套息保护空间稳定格局未变，但操作上或转向短久期防御策略。

值得注意的是，上周五晚间中证登、上交所、深交所联合发布债券质押式回购交易结算风险控制指引（征求意见稿），内容主要以防范债券杠杆风险为主，该政策主要影响在于：1) 根据征求意见稿数据6月底交易所杠杆倍数为1.3倍，远未达到3.33倍的标准限制。加之交易所个券投资者占比小、公募债基的杠杆已经受到明文限制，全市场去杠杆压力不大；2) 对杠杆率较高、个券持仓集中度较高的券商自营或专户类机构负面影响较大，去杠杆压力明显；3) 对交易所中低等级债券不利，前期因配置压力压缩的中低等级信用利差有走阔压力；4) 关注加杠杆场所的转移，因本次政策仅限于在交易所，这可能将原有的部分交易所融资转换到银行间。

德邦视点

股票市场

上周披露的宏观数据大多好于预期，但是股市反应平静。8月以美元计价出口同比跌幅收窄至-2.8%，好于预期，增速连续三个月回升；进口同比增速由上月的-12.5%转正至1.5%，大大好于市场预期的-5.4%，铁矿石、煤炭等进口量回升。8月CPI同比1.3%，大幅低于预期，比7月同比1.8%大幅回落。PPI同比-0.8%，连续第八个月回升，似乎很快将由负转正，并且下游行业好于上游行业，本月下游加工环比上涨0.4%，上游环比下降0.3%，终端需求旺盛。通胀下降到低位，似乎货币政策空间更大了，PPI持续回升，说明实体经济经营改善了，进口超预期上升，实体企业敢于进货存货了，出口转好，外需也有起色了。可是为什么股市就是波澜不惊呢？通胀下行到低位，去年基数比较高是个原因，并且通胀太低说明经济偏冷，再往后看三个月，通胀可能因油价而较快回升，更没有掉以轻心的理由，加之房价热火朝天，货币政策松动希望渺茫。PPI回升，回升幅度最大的是能源等上游产业，中下游行业能否获益，看成本上来后产品价格能不能上来，还有待观察。股市这时平静反应，符合理性。

上周公布的8月外汇储备下降160亿美元，却不得不引起警惕。8月经常项目贸易顺差520美元，长期资本项目进出基本平衡，测算下来短期资本净流出近700亿美元。储备连续第二个月下降，而热钱流出却已经是连续半年多。人民币是否高估，国际资本最敏感，热钱大规模流出，即是币值高估的结果，也是人民币贬值压力的最直接体现。此外，进出口虽有改善，但是进口回升明显快于出口回升速度，以人民币计价的进口回升10.8%，出口回升5.9%，一国本币高估，这种情况是常态，制约出口竞争力。所以，人民币还存在某种程度的高估。去年811汇改以来，央行货币政策的重心事实上转到了汇率上，人民币中间价从6.1169贬值到目前的6.6684，贬值幅度9%，才稳住出口持续下滑形势和外汇储备基本稳定，主动顺势作为才有目前的局面。只要人民币还存在高估，就有贬值压力，储备就有缩水的风险，出口就存在较大回升压力，但风险积累到一定程度，顺势快速贬值就可能再次出现。四季度的货币政策焦点在汇率上，而不再利率和准备金上。目前市场都翘首以待降准降息，并且这种预期将市场推到了相对高位，积累的是风险。

技术上，年线已经成了反压线，箱体上边界已成较大风险区。

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继续下降，为2700亿的逆回购到期。不过，央行继续延长逆回购操作期限，继重启14天逆回购以后，央行公开市场本周一为明日的28天期逆回购操作询量。重启28天逆回购操作短期是为了缓解即将到来的中秋和国庆长假流动性需求。同时，也反映出央行公开市场操作日趋“缩短放长”，适当抬高市场的资金成本，去杠杆的政策意图明显。

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，暗示经济短期现企稳迹象，不利债市继续走强。

再次，市场情绪方面，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”正在等待机会，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。



如果总是做显而易见或大家都在做的事，你就赚不到钱。对于理性投资，精神态度比技巧更重要。

—— 本杰明·格雷厄姆

