

旗下基金净值表现(10月21日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8748	1.6748
德邦新动力 A	000947	1.0426	1.0426
德邦新动力 C	002113	1.0273	1.0273
德邦大健康	001179	0.8497	0.8497
德邦福鑫 A	001229	1.0611	1.0611
德邦福鑫 C	002106	1.0581	1.0581
德邦鑫星稳健	001259	0.9792	0.9792
德邦鑫星价值 A	001412	1.0342	1.0342
德邦鑫星价值 C	002112	1.0296	1.0296
德邦多元回报 A	001777	1.0712	1.0712
德邦多元回报 C	001778	1.0670	1.0670
德邦德信	167701	1.126	1.228
德邦新添利 A	001367	1.0712	1.1302
德邦新添利 C	002441	1.5082	1.5082
德信 A	150133	1.055	1.139
德信 B	150134	1.290	1.433
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0245	1.0245
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0210	1.0210
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0346	1.0346



旗下基金净值表现 (10月21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	1.0322	1.0322
纯债一年定开债A	002704	1.0212	1.0212
纯债一年定开债C	002705	1.0196	1.0196
德焕9个月定开债A	003097	1.0022	1.0022
德焕9个月定开债C	003098	1.0018	1.0018
德邦景颐A	003176	1.0018	1.0018
德邦景颐C	003177	1.0014	1.0014
德邦如意货币	001401	2.8877(每万份收益)	2.990(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.7780(每万份收益)	2.847(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.8430(每万份收益)	3.085(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.6334(每万份收益)	2.337(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.7012(每万份收益)	2.578(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	0.04		上证指数
		纳斯达克指数	0.83		深证成指
		标准普尔 500 指数	0.39		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	0.10		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	1.95		创业板指
		香港恒生指数	0.61		上证 B 指
		香港国企指数	0.89		上证基金

国内/外要闻：

- ▶ 四季度货币政策料稳健收官
- ▶ 第三批 PPP 示范项目投资额增逾八成
- ▶ 保监会重大决策专家咨询委员会成立
- ▶ 协同效应激发银保跨界“牵手潮”
- ▶ 港股重拾升势 资金有望持续涌入
- ▶ 澳央行对经济前景表示乐观

上周市场表现：

上周指数继续在年线附近徘徊，年线阻力显示出巨大威力，在去年底轻微碰触即大幅回撤，并且成为今年一月的暴跌起点，8 月再度在该线上受阻后，指数已经徘徊两个多月，目前仍难有大的突破。

德邦基金观点摘要：

上周公布了三季度的经济数据，三季度 GDP 同比增长 6.7%，与一、二季度持平，前三季度 GDP 增速 6.7%，符合预期。另外，上周一 B 股市场突发大跌，引发市场对于汇率问题的极大关注。技术上，指数仍受年线重压，静待有效突破再做取舍。

宏观经济分析

国内/外要闻：

四季度货币政策料稳健收官

央行昨日开展 800 亿元逆回购操作，公开市场净回笼 100 亿元，延续了国庆节假期后资金面持续“抽水”的格局。不过，当天央行宣布超额续作 4620 亿元 MLF（中期借贷便利），尾盘资金面有所改善。

第三批 PPP 示范项目投资额增逾八成

财政部 18 日发布的第三批政府和社会资本合作示范项目分析报告显示，第三批 PPP 示范项目经过评审，共有 516 个示范项目脱颖而出，占全部申报项目的 44%，投资总额逾 1.17 万亿元。

保监会重大决策专家咨询委员会成立

据保监会 10 月 18 日消息，为进一步提高保险监管决策的科学性、民主性和有效性，增强保险监管工作的透明度，经研究，保监会决定成立中国保监会重大决策专家咨询委员会，并修订了《保监会重大决策专家咨询制度》，形成《中国保监会重大决策专家咨询委员会工作规则》。

协同效应激发银保跨界“牵手潮”

10 月 18 日，建信财产保险有限公司正式成立。这意味着，中国建设银行同时握有产险、寿险两块保险牌照，在综合金融经营平台上更进一步。

港股重拾升势 资金有望持续涌入

随着深港通渐近，加之近期港元兑人民币汇率创下 2010 年以来的高位，资金涌入香港市场的势头加速。在此背景下，中资医药、科技以及大型蓝筹等行业板块均获投资者看好。尽管日前港股市场出现回调，但市场人士预测，港股近期可能触底反弹，仍将吸引资金持续涌入。

澳央行对经济前景表示乐观

澳大利亚央行在 18 日公布的 10 月 4 日政策会议纪要中表示，该国有合理的理由维持经济增长，进而刺激就业增加，最终推动工资和通胀攀升。

一周市场回顾

股票市场

上周指数继续在年线附近徘徊，年线阻力显示出巨大威力，在去年底轻微碰触即大幅回撤，并且成为今年一月的暴跌起点，8月再度在该线上受阻后，指数已经徘徊两个多月，目前仍难有大的突破。当前，基建、电信、工业类大盘股相当部分已经有较大涨幅，金融、地产仍没有起色。全周上证指数上涨 0.89%，深圳成指微跌 0.10%，创业板指数下跌 0.6%。

债券市场

公开市场方面：

公开市场方面，除了 7 天逆回购之外，央行上周陆续重启了 14 天和 28 天逆回购操作。上周，央行公开市场逆回购操作总规模为 6600 亿，其中七天逆回购 3250 亿，中标利率持平于 2.25%；14 天逆回购 2000 亿，中标利率持平于 2.40%，28 天逆回购 1350 亿，中标利率持平于 2.55%。而上周逆回购到期 4100 亿，据此计算，央行公开市场当周实现 2500 亿资金净投放，前周为净回笼 3550 亿元。

此外，在上周二有 1320 亿元 MLF 到期的背景下，为保持银行体系流动性合理充裕，央行当日对 20 家金融机构开展 MLF 操作共 4620 亿元，其中 6 个月期 MLF 为 2345 亿元、1 年期 MLF 为 2275 亿元，利率均与上期持平，分别为 2.85% 和 3.0%。对冲 1320 亿元到期量之后，上周二央行实际另外加量净投放了 3300 亿元长期流动性。

资金面：

上周资金拆借难度再次上升，各期限资金价格全线走高，其中 7 天和 14 天表现突出，周度上行幅度均超过 50bp，交投需求亦向两者集中。从周度变动来看，隔夜、7 天、14 天、21 天、1 个月与 3 个月品种价格分别上涨 24bp、51bp、72bp、45bp、23bp 和 7bp，回购利率全线下行。成交量方面，短端资金供给减少，导致上周日均成交量显著下滑，其中隔夜和 7 天回购分别成交 15493.80 亿和 1608.64 亿，环比下降 6696.88 亿和 563.52 亿；由于上周 14 天品种跨月，成交量大增 661.13 亿至 1007.74 亿，21 天和 1 个月品种成交量亦有显著增长。

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，一级市场受地方债供给缩量影响，发行规模整体收窄至 1817 亿。上周地方债仅由青岛、山东和内蒙三省发行，较前周大幅回落同时，压缩利率债一级市场发行。国债和政金债招标方面，新债招标结果整体低于市场预期；并且，长债认购倍数均表现向好，上周发行的 20 年期国债及 10 年口行新债认购倍数分别达到 5.76 倍和 6.47 倍。

信用债方面，新债供给回暖，弱周期行业短融到期规模走高压缩净融资。上周除公司债发行小幅回落以外，短融、中票及企业债发行均呈现回暖，城投品种更是在市场需求走强带动下供给攀升。不过，从到期量来看，短融到期规模走高，净融资上周负区间扩张。拆分券种结构来看：

1) 短融到期规模走高，但多数集中在弱周期行业；地产行业中票上周发行扩张。短融和中票上周发行规模分别为 870 亿和 414 亿，均较前周有所回升。

2) 企业债均为城投品种；房企公司债上周供给缩量。上周企业债发行 217 亿，均为城投品种，部分品种认购倍数高于 4，这表明市场风险偏好相对较低，城投仍是首选配置品种。公司债方面，本周房企公司债发行回落，建筑装饰及交运靠前。值得注意的是，根据和相关投行人士沟通，房地产融资有收紧倾向，未来房地产债供给可能回落。

二级市场方面：

利率债方面，上周经济金融数据密集发布，现券交投先抑后扬，从国开国债收益率周度变动来看，除1年品种收益率小幅上行以外，中长端品种整体下行，这一方面体现了市场对于经济数据好转的可持续性存疑，另一方面也是钱多逻辑下，配置需求依然旺盛的体现。具体来看：1) 受流动性边际紧绷的影响，上周1年品种收益率上行。2) 由于季节性规律以及上升的房贷，9月信贷数据表现超预期，但对于现券表现的影响整体有限，主要源于十一期间房地产紧缩政策频出，市场普遍预期后续信贷数据或将出现疲态。3) 上周公布的GDP数据与预期一致，而1-9月固定资产投资累计同比8.2%，略好于8月，但多源于去年低基数，叠加地产调控，反弹可持续性仍存疑。

信用债方面，上周二级市场中高等级短端受流动性扰动上行，低等级品种持续压缩信用利差。1) 流动性边际收紧扰动，高等级短端收益率上行。临近月末，跨月资金需求攀升，同时缴准缴税+汇率贬值抬升资金流出预期，资金供给下滑VS需求走高，上周流动性整体表现趋紧。中高等级1年品种收益率周度变动上行仍体现为流动性边际收紧的影响。但从信用利差角度来看，AAA等级1年期城投及中短票信用利差均较前周小幅收窄1bp。收益率上行主要是因为高等级信用债更多偏向利率品，易受短端利率债上行影响，而信用利差压缩反映市场钱多配置逻辑仍在，信用债表现强势。

2) 中票AA-等级持续压缩信用利差，但收窄幅度低于前期。相较中高等级，上周AA-等级城投及中票延续前期下行趋势，信用利差亦呈现收窄。主导原因还是钱多配置强，且因为高等级收益率下行幅度较大后，资金追逐收益从高等级向低等级迁移。

私募EB项目每周跟踪：

上周项目信息更新如下（私募发行条款发行过程可能有更改，请以最终募集说明书为准）：

- 1) 上海龙宇控股有限公司2016年非公开发行可交换公司债券发行终止，主承销商为东北证券。
 - 2) 露笑集团有限公司2016年非公开发行可交换公司债券已受理，规模10亿元，主承销商为平安证券。
 - 3) 北京神雾环境能源科技集团股份有限公司2016年非公开发行可交换公司债券已受理，规模20亿元，主承销商为华创证券。
 - 4) 新和成控股集团有限公司2016年非公开发行可交换公司债券已受理，规模20亿元。
 - 5) 江苏中超投资集团有限公司2016年非公开发行可交换公司债券已接收反馈意见，规模13.6亿元。
- 私募EB的发行流程为：预案-已受理-已接收反馈意见-已反馈-通过，原则上发行周期为2个月。

德邦视点

股票市场

上周公布了三季度的经济数据，三季度 GDP 同比增长 6.7%，与一、二季度持平，前三季度 GDP 增速 6.7%，符合预期。9 月工业增加值同比增长 6.1%，前九月同步增长 6%，连续四个月稳定在 6% 之上，尤其上游产业增速回升稳住了工业增速，采矿业 9 月增速首次转正。前九月固定资产投资同比增 8.2%，比上半年上升了 0.1%，止住了持续下滑的势头，投资回升的主要动力在于房地产投资回升，前九月房地产投资增速 5.8%，较前六月回升 0.4%，并且带动制造业投资回升 0.3% 至 3.1%。投资增速回升无疑是止住经济下滑势头的支柱。9 月消费同比增 10.7%，比上月回升 0.1%，达到今年以来最高点，汽车消费高增长，商品房消费热又带来家电等商品消费高增长，但是消费小高潮后能否延续目前势头，有待观察。三季度过后，全年增长大局已定，完成今年经济目标已经没有太大压力。此时政府可能更关注经济深层问题，经济整体杠杆率和企业杠杆率太高，年初制定的去产能、去库存、降杠杆任务仍然很重，普遍预计政策将转向解决矛盾。

上周一 B 股市场突发大跌，引发市场对于汇率问题的极大关注。B 股下跌与人民币汇率并没有直接联系，B 股以美元计价，并且以国内个人投资者为主体，国内居民乐于持有美元在理论上增加可投资美元资金，因此人民币贬值预期并不利空 B 股。去年以来两次人民币贬值引发的大跌中，B 股没有明显的领跌效应，相反 A 股跌幅更大。因此，因 B 股大跌才开始关注人民币汇率，逻辑不强。我们在 9 月以来就十分关注汇率走向，近期人民币贬值在我们预料之中，贬值幅度还不达预期，后面还有进一步贬值空间。上周公布的外汇数据显示，贬值压力还在增大。9 月银行结售汇逆差 1897 亿元，较上月扩大 1263 亿元，央行外汇占款逆差扩大为 3375 亿元，央行官方外储下降 188 亿美元，扣减汇率因素降幅更达 241 亿美元。短短两周，银行间市场兑美元汇率已经下跌 1.45%，央行中间价贬值 1.28%。这一轮人民币贬值与美元指数上升同步，说明人民币贬值有被动升值后下跌的成分，人民币兑一篮子货币的汇率变化不大，单单兑美元贬值幅度比较大。世界范围内美国经济一枝独秀，美元几乎是唯一硬通货，不能对人民币兑美元汇率掉以轻心。

技术上，指数仍受年线重压，静待有效突破再做取舍。

债券市场

当前的经济数据反映基本面企稳、甚至开始复苏，同时伴随资金外流、外占持续大幅度下降，流动性供给减少，资金面持续收紧，但是债券收益率走势却出现了显著背离，市场参与者心里开始打小鼓。我们认为，短期来看，由于资金偏紧，资金利率居高难下，加之投资者赚得盆满钵满，获利回吐都可能将给市场带来一定的调整压力，但是中长期，我依旧看好债券市场。主要理由如下：

1) 货币政策稳健，资金利率下行空间较大。因缴税等原因扰动，上周开始资金收紧，主要拆借利率持续走高。但随着央行主动干预，预计资金利率将逐渐下行，或将带动债券收益率同步走低。

2) 短期经济企稳，但中长期仍不具备持续增长动力。受大宗商品集体涨价，以及房地产需求旺盛等推动，9 月 CPI、PPI 及经济金融数据均超预期，但随着房市调控、外需疲弱等不利因素影响，经济、物价及信贷等增长拐点可能都将在四季度出现，未来经济下行压力依旧较大。

3) “钱多”，债券配置压力依旧较大。随着银行理财、广义基金等规模持续增长，加之房市调控，都将挤压更多资金流向债市，因此未来债市仍具有较大配置压力，债券收益率仍具有下行空间。



承担风险无可指责，但同时记住千万不能孤注一掷

—— 乔治·索罗斯

