

旗下基金净值表现(10月28日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8746	1.6746
德邦新动力 A	000947	1.0425	1.0425
德邦新动力 C	002113	1.0272	1.0272
德邦大健康	001179	0.8506	0.8506
德邦福鑫 A	001229	1.0613	1.0613
德邦福鑫 C	002106	1.0583	1.0583
德邦鑫星稳健	001259	0.9760	0.9760
德邦鑫星价值 A	001412	1.0336	1.0336
德邦鑫星价值 C	002112	1.0289	1.0289
德邦多元回报 A	001777	1.0711	1.0711
德邦多元回报 C	001778	1.0667	1.0667
德邦德信	167701	1.127	1.229
德邦新添利 A	001367	1.0712	1.1302
德邦新添利 C	002441	1.5084	1.5084
德信 A	150133	1.056	1.140
德信 B	150134	1.293	1.436
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0237	1.0237
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0201	1.0201
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0332	1.0332

旗下基金净值表现(10月28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	1.0308	1.0308
纯债一年定开债A	002704	1.0196	1.0196
纯债一年定开债C	002705	1.0180	1.0180
德焕9个月定开债A	003097	1.0009	1.0009
德焕9个月定开债C	003098	1.0004	1.0004
德邦景颐A	003176	1.0017	1.0017
德邦景颐C	003177	1.0013	1.0013
德邦如意货币	001401	0.3975(每万份收益)	1.7370(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.5492(每万份收益)	2.8290(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.6147(每万份收益)	3.0650(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.6343(每万份收益)	2.2810(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.7013(每万份收益)	2.5240(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	0.09		上证指数
		纳斯达克指数	-1.28		深证成指
		标准普尔 500 指数	-0.38		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	-0.34		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	1.52		创业板指
		香港恒生指数	-1.80		上证 B 指
		香港国企指数	-1.77		上证基金

国内/外要闻：

- 流动性由奢入俭 紧平衡料成常态
- 央行将引导银行加强表外理财业务风险管理
- 债基净申购比例近三成 固收类基金吸金超 5000 亿份
- “脱欧”影响不大 英国上季 GDP 好于预期
- 盈利季报难解德银业绩“警报”
- 全球流动性盛宴恐接近尾声

上周市场表现：

上周指数继续在 3100 点附近徘徊，微幅突破年线，但是在 3100 点上方还是受到很大压力。

德邦基金观点摘要：

上周公布 1-9 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 46380.6 亿元，同比增长 8.4%，增速与 1-8 月份持平；但 9 月份工业企业利润同比增长 7.7%，比上月（19.5%）回落 11.8 个百分点。上周末公布的美国三季度经济强劲增长 2.9%，大大好于预期，同时也增大了美联储 12 月加息的可能性。技术上，指数仍未有效突破年线压力区。

宏观经济分析

国内/外要闻：

流动性由奢入俭 紧平衡料成常态

当资金“旱情”持续发酵，遇上表外理财监管加强传闻来袭，虽然央行仍在公开市场不遗余力地做着“抗旱”努力，但似乎已压抑不住投资者内心对于货币政策取向的疑问。

央行将引导银行加强表外理财业务风险管理

中国人民银行研究局首席经济学家马骏 27 日表示，表外理财目前并未正式纳入央行宏观审慎评估（MPA）广义信贷范围，但央行将根据模拟测算情况研究将其正式纳入的时机和具体方案，引导银行加强对表外业务风险管理。

债基净申购比例近三成 固收类基金吸金超 5000 亿

今年三季度 A 股市场延续区间震荡格局，股票型和混合型基金份额整体变动不大。相比之下，债市表现相对活跃，债券型基金因此获得了较为可观的净申购，比例接近三成。

“脱欧”影响不大 英国上季 GDP 好于预期

英国国家统计局 27 日公布的最新数据显示，尽管上季度进行了“脱欧”公投，但英国经济未见放缓，且好于市场预期，进一步削减了英国央行下周降息的可能性。

盈利季报难解德银业绩“警报”

德意志银行 27 日公布的上季度财报显示，该集团当季意外实现 2.78 亿欧元的净盈利，这主要得益于债券交易的飙升。然而德银也强调，与美国司法部的和解协议仍在进行中，未来仍将面临巨额赔偿的压力。

全球流动性盛宴恐接近尾声

近两个月以来全球主要经济体国债收益率同步走高，部分欧洲国家国债收益率重返正值。国债收益率全面反弹，反映投资者对主要央行继续放水的预期下降，市场资金面趋紧，对流动性拐点的担忧升温。

一周市场回顾

股票市场

上周指数继续在 3100 点附近徘徊，微幅突破年线，但是在 3100 点上方还是受到很大压力。上周，黑色系板块在商品价格大涨推动下出现上涨，煤炭股涨幅尤其令人瞩目。但是基建、电信、工业类大盘股等都出现小幅回落，金融、地产仍没有起色调整压力初现。全周上证指数微涨 0.43%，深圳成指微跌 0.35%，创业板指数微跌 0.71%。

债券市场

公开市场方面：

公开市场方面，央行照惯例开展了 7 天、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 10200 亿，其中七天逆回购 5000 亿，中标利率持平于 2.25%；14 天逆回购 3400 亿，中标利率持平于 2.40%，28 天逆回购 1800 亿，中标利率持平于 2.55%。而上周逆回购到期 4050 亿，据此计算，央行公开市场当周实现 6150 亿资金净投放，前周为净投放 2500 亿元。

此外，上周二有 1660 亿元 MLF 到期，到期未续作。同时，央行开展了 800 亿的 3 个月期国库现金定存招标，中标利率 2.95%，远超过上次水平。综合央行上述操作，上周总共实现了 5290 亿资金的净投放。

资金面：

上周资金拆借难度继续加大，各期限资金价格继续走高，其中 14 天和 21 天表现突出，周度上行幅度均超过 20bp。从周度变动来看，隔夜、7 天、14 天、21 天、1 个月与 3 个月品种加权价格分别上涨 4bp、7bp、20bp、37bp、14bp 和 -11bp，回购利率继续攀升。成交量方面，短端资金供给减少，导致上周日均成交量继续下滑，其中隔夜和 7 天回购分别成交 17639.94 亿和 2677.23 亿，环比下降 173.06 亿和 103.19 亿；由于短端资金拆借难度大，导致 21 天回购日均成交量大增 18%至 192.11 亿。

一级市场方面：

上周一级市场共计发行 708 款固定收益类产品，发行数量较前周有所上升。

利率债方面，国债及地方债发行环比回暖，带动新债供给攀升至 3139 亿。上周辽宁、四川、重庆和湖北四省发行地方债，规模较前周提升 513 亿。记账式及储蓄式国债发行也较前周显著提升，两者上周发行总规模达到 1537 亿。新债认购方面，受资金面持续紧绷及二级市场调整影响，投标结果表现谨慎，国债及政策性金融债中标结果多数高于市场预期，认购倍数整体下滑。

信用债方面，新债供给增速收窄，房企公司债发行下降。受企业债及公司债发行增速放缓影响，新债供给较前周小幅回落 333 亿，仅为 1840 亿。而到期量同步回落，净融资大致与上周持平，维持在 691 亿。

1) 短融新债：综合行业占据主要供给，钢铁采掘发行回落。上周短融新债供给行业分布中，综合行业仍旧占据前列，发行规模达到 108 亿，较前周提升 30%。以采掘和钢铁为首的过剩行业上周短融发行回暖，分别达到 60 亿及 70 亿。

2) 交运及综合行业中票发行靠前。中票发行向交运、综合、建筑装饰及公用事业四大行业集中，三者占中票新债比例达到 64%。

3) 企业债中城投品种发行居首；监管趋严，房企公司债供给下降。上周企业债供给延续前期趋势，向城投品种集中，发行规模达到 128 亿；产业债需求相对疲弱，仅为 5 亿。

二级市场方面：

利率债方面，国开国债收益率先上后下，周三触及高点后虽小幅回落，但周度变动方面，曲线呈现上行；国开1年品种估值更是大幅抬升12bp，曲线平坦化上行。主要原因则是资金利率紧绷加剧及MPA考核修正传言产生的影响。1) 临近月末，缴税缴准及跨月需求向短端资金倾斜，但央行公开市场操作维持控短放长操作，净投放以平抑资金波动为主；此外，人民币汇率持续贬值，削弱大行资金供给意愿，资金供需失衡因而加剧拆借难度。2) 上周二市场传言，央行将表外理财纳入MPA考核框架，尽管随后央行相关人士解读，此举尚属模拟阶段，还未涉及操作层面。但我们认为，此次传闻侧重于信号传递，意在限制金融资产价格泡沫扩张，短期促使债市承压。

信用债方面，收益率普遍上行，低等级品种信用利差在下一城。城投及中短票收益率周度变化多数上行，并且受1年品种收益率大幅向上调整，促使期限利差被动收窄。不过，信用利差表现呈分化，两者AA-等级品种延续前期趋势，压缩信用利差。具体来看影响因素：

- 1) 资金紧绷程度加剧，高等级偏利率债属性，收益率多数上行。受资金供需失衡影响，流动性边际紧绷上周加剧，至后半周拆借难度得以松动。流动性冲击加强，城投及中短票1年品种收益率整体上行，而高等级上行幅度靠前，则是其利率属性偏强的体现。
- 2) AA-等级信用利差再下一城，存量配置力量仍有支撑。尽管收益率变动多数上行，但AA-品种调整幅度低于同期国开，导致信用利差被动压缩。

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 1-9 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 46380.6 亿元，同比增长 8.4%，增速与 1-8 月份持平；但 9 月份工业企业利润同比增长 7.7%，比上月（19.5%）回落 11.8 个百分点。单月利润增速大幅回落，主要有 2 个原因导致：一方面，8 月份工业企业利润大幅增长的主要原因是低基数，2015 年 8 月份工业企业利润同比下跌 -8.8%，9 月份低基数效应减弱。另一方面，9 月份规模以上工业增加值同比实际增长 6.1%，增速比 8 月份回落 0.2 个百分点；规模以上工业企业主营业务收入同比增长 3.9%，增速比 8 月份回落 1 个百分点。主要行业：煤炭开采和洗选业利润总额同比增长 65.1%，石油加工、炼焦和核燃料加工业增长 2.6 倍，非金属矿物制品业增长 9.3%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 2.7 倍，有色金属冶炼和压延加工业增长 33.2%，汽车制造业增长 13%，电气机械和器材制造业增长 13.1%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 16.7%，电力、热力生产和供应业下降 5.7%，石油和天然气开采业由同期盈利转为亏损。利润改善比较大的行业主要是钢铁、煤炭、石油加工、有色金属、化工等上游行业，去产能是这些行业利润改善的主要原因。未来工业企业利润继续改善的空间不大，盈利持续改善的动力仍然不乐观。

上周末公布的美国三季度经济强劲增长 2.9%，大大好于预期，同时也增大了美联储 12 月加息的可能性。此前市场普遍预期三季度增速为 2.5%，增速首估值 2.9% 较 1 季度的 0.8%、2 季度的 1.4% 都显著反弹。此前美联储把“今年一定要加息”的信息传递得非常强：去年底美联储对今年加息次数的指引是四次，直到 9 月 FOMC 会议，今年加息次数的指引仍旧还有一次（点阵图中位值）；包括耶伦在内的美联储主要官员在近期的公开发言中也仍旧强调今年要加息。如果今年一次息都不加，那可能会损伤美联储的信用，不利于美联储未来掌控市场加息预期。好于市场预期（较 1、2 季度显著反弹）的 GDP 数据，边际上提高了美联储的加息预期，对美元指数构成新的上行动力。由于欧洲、日本经济改善不明显，增速更加落后于美国，货币也就面临更大压力，美元指数理论上就有了进一步上行的空间，100 点作为多年的高点，是否也是这轮升值的顶点，存在很大变数。

技术上，指数仍未有效突破年线压力区。

债券市场

3 季度经济企稳以后，央行在通胀反弹、地产泡沫及人民币贬值等压力下无意降准，而是通过公开市场投放资金，并且投放期限不断拉长，导致资金成本不断抬升。如果未来依然不降准而只是逆回购+MLF，那么年末的资金面或持续偏紧。当前交易盘普遍追逐资本利得，如果回购利率显著上升，可能引发获利了结，并且由于交易拥堵，利率债波动或较大。当回购利率中枢在 2.50%，信用债不会出现大幅去杠杆，10 年国债利率顶部或在 2.80%；当回购利率中枢到 2.75%，意味着央行有意抬高短端利率，预计信用债可能会出现去杠杆，10 年国债利率顶部或在 2.90%，短期对债市保持谨慎。



个人投资者应该自始至终做一名投资者而非投机者，这意味着，每一笔交易都能够被证明是合理的，买入的价格是基于非个人、客观的推理。

——本杰明格·雷厄姆

