

旗下基金净值实际表现(11月25日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8760	1.6760
德邦新动力 A	000947	1.0422	1.0422
德邦新动力 C	002113	1.0266	1.0266
德邦大健康	001179	0.8640	0.8640
德邦福鑫 A	001229	1.0652	1.0652
德邦福鑫 C	002106	1.0620	1.0620
德邦鑫星稳健	001259	0.9657	0.9657
德邦鑫星价值 A	001412	1.0384	1.0384
德邦鑫星价值 C	002112	1.0329	1.0329
德邦多元回报 A	001777	1.0811	1.0811
德邦多元回报 C	001778	1.0763	1.0763
德邦德信	167701	1.122	1.224
德邦新添利 A	001367	1.0683	1.1273
德邦新添利 C	002441	1.5050	1.5050
德信 A	150133	1.059	1.143
德信 B	150134	1.270	1.413
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0182	1.0182
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0143	1.0143
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0279	1.0279



旗下基金净值实际表现(11月25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	1.0252	1.0252
纯债一年定开债A	002704	1.0108	1.0108
纯债一年定开债C	002705	1.0088	1.0088
德焕9个月定开债A	003097	0.9959	0.9959
德焕9个月定开债C	003098	0.9951	0.9951
德邦景颐A	003176	1.0017	1.0017
德邦景颐C	003177	1.0012	1.0012
德邦如意货币	001401	1.4435(每万份收益)	2.1990(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.8880(每万份收益)	2.4810(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.9537(每万份收益)	2.7190(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.6413(每万份收益)	2.3120(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.7058(每万份收益)	2.5490(七日年化收益)



一周概述

一周市场实际表现

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	1.51		上证指数
		纳斯达克指数	1.45		深证成指
		标准普尔 500 指数	1.05		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	0.96		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	2.30		创业板指
		香港恒生指数	1.70		上证 B 指
		香港国企指数	4.72		上证基金

国内/外要闻：

- 新股发行提速 A 股强势依旧
- 市场操纵“换代” 监管执法“升级”
- 维持热点品种配置 分级套利机会增多
- 美国当选总统特朗普宣布美国将退出 TPP
- 机构获利了结 美元净多仓高位回落
- 欧元区制造业 PMI 创 34 个月新高

上周市场表现：

上周上证指数连续第七周收阳线，受保险、银行、地产等权重股推升，大盘指数显著上涨，有效突破 3200 点，并且回撤确认后寻新高。

德邦基金观点摘要：

上周权重股上涨，利好推动影响显著。保险股周一上涨，显然受到保费超预期增长的刺激。周一媒体披露数据显示，今年前三季度保险公司总规模保费达 2.9 万亿元，较去年同期的 1.9 万亿元总额增长了 55%。保险股上半年经历了业绩大滑坡，股价也一直徘徊在低位，此番受保费大幅增长消息刺激，出现了去年股灾以来最大的周涨幅。上周推动指数的另一支柱是银行板块，个别股份制银行周涨幅接近 10%，甚至有国有大银行周涨幅在 5% 以上，银行股涨幅主要在后半周，尤其是周五，在大盘急速调整之际，银行股始终坚挺并且率先拉升，这有可能是受深港通即将宣布的信心支撑。周末两地证券监管机构宣布 12 月 5 日启动深港通，这一等待了近半年的利好终于即将落地。与沪港通较大的改进是在总额度上。目前牛市的大逻辑是否也确立，是深港通启动后判断行情走向的根本，这方面显然值得商榷。技术上，指数仍面临重要均线重压，上涨空间并不乐观。

宏观经济分析

国内/外要闻：

新股发行提速 A 股强势依旧

证监会日前核发 14 家企业 IPO 批文，投资者对新股发行加速后二级市场“失血”担忧有所增加。

市场操纵“换代” 监管执法“升级”

首例沪港通跨境操纵案件被严厉查处，标志着我国证券市场监管执法再度“升级”。

维持热点品种配置 分级套利机会增多

上周受到美债收益率上升，人民币贬值压力影响，国内债券市场继续调整。

美国当选总统特朗普宣布美国将退出 TPP

当地时间 11 月 21 日，美国当选总统特朗普通过视频阐述了他上任 100 天执政计划，他在视频中表示，将在上任的第一天，发布总统行政令，退出《跨太平洋伙伴关系协定》(TPP)。

机构获利了结 美元净多仓高位回落

美国商品期货交易委员会 (CFTC) 近日公布的周度持仓数据显示，对冲基金等大型机构投资者持有的美元净多仓位金额从此前一周的 223.6 亿美元降至 208.7 亿美元。此前一周美元净多仓位为九个半月以来的最高值。

欧元区制造业 PMI 创 34 个月新高

数据编制机构 Markit 于 23 日公布的数据显示，欧元区 11 月制造业 PMI 创下 34 个月高位，显示该区域经济增长的步伐进一步加速。

一周市场回顾

股票市场

上周上证指数连续第七周收阳线，受保险、银行、地产等权重股推升，大盘指数显著上涨，有效突破 3200 点，并且回撤确认后再寻新高。上周最为耀眼的是保险股的大涨，并且带动其他金融股和有金融属性的地产等板块上涨，基建股在举牌效应带动下，也继续保持强势。全周上证指数大涨 2.16%，深圳成指上涨 1.35%，创业板指数微升 0.44%。

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 9000 亿，其中七天逆回购 4900 亿，中标利率持平于 2.25%；14 天逆回购 3350 亿，中标利率持平于 2.40%，28 天逆回购 750 亿，中标利率持平于 2.55%。而上周逆回购到期 8600 亿，叠加国库定存到期 500 亿，央行公开市场当周整体实现 100 亿资金净回笼。

资金面：

全周来看，资金面整体呈现紧平衡状态，早盘时一般呈现较为紧张的状态，尾盘时则略有放松。

从资金价格上看，资金价格全周震荡，各期限资金价格均有所上升。其中，14 天品种及 3 个月品种上行较为明显，分别上行 23 个 BP 和 31 个 BP，主要原因还是机构提前在为跨月和跨年资金做准备。

从成交量上看，成交依旧集中在价格较低的隔夜和 7 天品种。隔夜日均成交量达 17,598.47 亿元，较前一周增加 1083.73 亿元；7 天品种日均成交量 2,769.79 亿元，较前一周增加 289.75 亿元，主要受跨月需求从 14 天品种轮动到 7 天品种的带动。3 个月品种日均成交量大幅减少，日均成交量仅 19.37 亿元，体现机构跨年资金需求接近尾声。

一级市场方面：

利率债方面，利率债一级市场发行较前一周有所回暖，发行倍数整体较好。

信用债方面，新债供给小幅回落，信用债本周发行总量 1873 亿，较上周小幅下滑 5%，与短融发行增速放缓有关。公司债方面，前期监管效应显现，发行主力向弱周期行业切换，房企公司债本周供给虽有回暖，但整体偏低。从 12 月看，随着年内承销目标的逐步完成，发行监管效应的逐步显现，叠加资金利率震荡加剧削弱了短融供给意愿，12 月信用债发行或将面临进一步回落。

具体来看：

- 1) 短融发行中公用事业供给稳居首位，采掘行业短债发行回暖。公用事业行业本周短融发行 135 亿，较上周 433 亿大幅下滑，造成短融发行总量压缩。其中，除长春燃气主体为 AA 以外，其余个券均由 AA+ 及 AAA 主体发行。采掘行业方面，本周新债发行 151 亿，多数主体向 AAA 及 AA+ 倾斜。其中，一只 5 亿短融由冀中能源峰峰集团发行，而冀中峰峰主体资质较为一般。
- 2) 弱周期行业占中票供给近半数。中票新债中近 53% 个券由综合、交运、公用事业及食品饮料发行。四大行业中，除 16 闽交运 MTN003 及 16 抚州投资 MTN002 为城投主体发行等级偏低外，其余主体均为 AAA 等级。
- 3) 公司债方面，因综合、非银金融及公用事业行业新债供给增速回升影响，公司债本周发行 430 亿。房企公司债新债规模 60 亿，但公募发行仅 16 金旗 01 一只。

二级市场方面：

利率债方面，较前一周整体有所松动，全周呈现震荡的态势。前半周市场整体处于观望状态，利率债收益率全天震荡略有下行，基本处于持平的状态。周三时利率债收益率下行较为明显，十年国债和十年国开收益率全天均下行 3-4 个 BP。主要可能有两方面的原因：一方面，周三资金面的相对宽松带动了利率债收益率的下行，周一以来资金面基本维持紧平衡状态，周三略有放松；另一方面，更重要的是市场情绪转好。周三时利率债收益率处于相对高位，而市场对 12 月又有着配置盘需求推动利率债收益率下行的预期存在，于是交易盘提前买入利率债布局，带动了收益率的下行。但从周三十年国债 160017 和十年国开 160210 的报价和成交曲线看，仍然没有形成一致向下的动力，收益率稍微下行一些都会有大量 GVN 的卖盘出现，对收益率形成一定的支撑。而后半周，利率债收益率的确也有所企稳。

信用债方面，信用债收益率延续上行趋势，城投及中短票高低等级收益率曲线整体上行。信用债收益率与同期限国开收益率走势相异，信用利差呈主动走阔。其中城投及中短票 1 年期信用利差走阔幅度超 10BP。最主要的原因还是信用债较利率债调整较为滞后，利率债在 10 月中下旬进入上行通道，而信用利差本月初才开启走阔，截至本周调整幅度仅 12BP，本周信用债与利率债走势背离，实际上还是信用品流动性偏弱调整迟滞的结果。

私募 EB 项目每周跟踪：

上周项目信息更新（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) 上周新增项目较多，发行节奏加快：

- a. 兖矿集团有限公司 2016 年非公开发行可交换公司债券已受理，规模 100 亿元，主承为中信证券。
- b. 深圳鹏博实业集团有限公司 2016 年非公开发行可交换公司债券已受理，规模 30 亿元，主承为招商证券。
- c. 浙江东港投资有限公司 2016 年非公开发行可交换公司债券已受理，规模 10 亿元，主承为华创证券。
- d. 宁波裕人投资有限公司 2016 年非公开发行可交换公司债券已受理，规模 8 亿元，主承为财富证券。
- e. 上海佳船企业发展有限公司 2016 年非公开发行可交换公司债券已受理，规模 3 亿元，主承为网信证券。
- f. 汕头市澄海区沪美蓄电池有限公司 2016 年非公开发行可交换公司债券已受理，规模 6.5 亿元，主承为中泰证券。

2) 惠州亿纬控股有限公司、万安集团有限公司、杭州成尚科技有限公司、亿阳集团股份有限公司等 4 家公司已反馈。

3) 诸城同路人投资有限公司、新和成控股集团有限公司等 2 家公司已接收反馈意见。

4) 鹰潭市当代投资集团有限公司、北京神雾环境能源科技集团股份有限公司等 2 家公司已通过。

德邦视点

股票市场

上周权重股上涨，利好推动影响显著。保险股周一上涨，显然受到保费超预期增长的刺激。周一媒体披露数据显示，今年前三季度保险公司总规模保费达 2.9 万亿元，较去年同期的 1.9 万亿元总额增长了 55%，其中有 47 家险企规模保费超去年全年。去年前三季度安邦人寿的总规模保费还排名第十，今年前三季度这一排名已提高至第三名，靠万能险保费同比超 10 倍的增速。规模最大的中国人寿前三季度公司已收入保费 3680.8 亿元，同比增长 20.7%，增速在上市险企中仍位列前茅。保险股上半年经历了业绩大滑坡，股价也一直徘徊在低位，此番受保费大幅增长消息刺激，出现了去年股灾以来最大的周涨幅。上周推动指数的另一支柱是银行板块，个别股份制银行周涨幅接近 10%，甚至有国有大银行周涨幅在 5% 以上，银行股涨幅主要在后半周，尤其是周五，在大盘急速调整之际，银行股始终坚挺并且率先拉升，这有可能是受深港通即将宣布的信心支撑。深港通宣布时间临近，市场是早有预期的，周五盘中 V 型反转到尾盘拉升，人气急剧转折升温，是消息宣布前人气急剧变化使然。金融股上周表现异常，如果真是受消息刺激，可持续性就得接受考验。

周末两地证券监管机构宣布 12 月 5 日启动深港通，这一等待了近半年的利好终于即将落地。与沪港通较大的改进是在总额度上，深港通不再设总额度限制，每日额度与沪港通现行标准一致，即深股通每日额度 130 亿元人民币，深港通下的港股通每日额度 105 亿元人民币。香港联交所同日公布的深股通股票共 881 只，包括深市主板 267 只、中小板 411 只、创业板 203 只，约占深市 A 股总市值的 71%，日均成交额的 66%。此前沪港通开启于 2014 年 11 月 17 日，正值牛市启动之际，因此有媒体预期这次深港通开启，将再迎一轮牛市，这也提高了市场人气和预期。但是，首先要理性分析沪港通在上轮牛市中的真实作用，沪股通 14 年最后一个半月累计买入 701 亿元，15 年仅净买入 180 亿，运行两周年累计净买入额仍仅有 1325 亿元。这么小的净流入是不可能撬动大牛市的。其次，如果不否认沪港通起到了为牛市添砖加瓦的作用，那么牛市的大逻辑必须首先确立，14 年房地产调控放松和启动大幅降息才是牛市的强大发动机。目前牛市的大逻辑是否也确立，是深港通启动后判断行情走向的根本，这方面显然值得商榷。

技术上，指数仍面临重要均线重压，上涨空间并不乐观。

债券市场

1) 利率债方面：本周利率债较上周有所松动，周三时受资金面有所宽松及机构配置需求的影响，一度有较为明显的下行，但总体看下行动力不足。从资金面看，下周受跨月因素影响，资金面可能会有一定程度的紧张；另外本周人民币汇率有较大幅度下跌，下周仍有可能延续本周趋势，因此利率债仍存在调整的可能性。但由于前期利率债存在超跌的情况，利率债收益率仍处于相对高位，叠加 12 月机构仍有较大的配置压力，市场也有配置盘推动利率债收益率下行的预期存在。因此总体看，即使利率债出现调整，幅度也不会太大。

2) 信用债方面：周三银监会出台《商业银行表外业务风险管理指引》，要求按实质重于形式的原则，进行计提减值准备及计提资本；强调商业银行按照全覆盖、分类管理、实质重于形式、内控优先、信息透明的原则，规范开展表外业务，并加强外部监管。但从《商业银行表外业务风险管理指引》文件原文来看，目前文件的指导性意味更强，落地时间待定，短期看影响不大。除此之外，继“15 冀物流 CP002”上周出现技术性违约之后，本周大连机床“15 机床 CP003”也因划转系统原因无法在到期日按时兑付本息。连续两起技术性违约，再次引发了市场对信用风险的忧虑，但目前来看事件尚未对本周信用债交投产生不利影响。



市场投机者试图对股价的短期波动进行预测，希望获取快速的利润。极少有人能以这种方式赚钱。实际上，任何人如果能够连续地预测市场，他或她的名字早就列入世界首富排行榜，排在亿万富翁华伦巴菲特之上。

——彼得·林奇

