

旗下基金净值实际表现(12月5日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8747	1.6747
德邦大健康	001179	0.8600	0.8600
德邦福鑫 A	001229	1.0635	1.0635
德邦福鑫 C	002106	1.0603	1.0603
德邦鑫星稳健	001259	0.9710	0.9710
德邦鑫星价值 A	001412	1.0369	1.0369
德邦鑫星价值 C	002112	1.0313	1.0313
德邦多元回报 A	001777	1.0799	1.0799
德邦多元回报 C	001778	1.0750	1.0750
德邦德信	167701	1.115	1.217
德邦新添利 A	001367	1.0074	1.1264
德邦新添利 C	002441	1.1282	1.5082
德信 A	150133	1.060	1.144
德信 B	150134	1.243	1.386
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	1.0109	1.0109
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	1.0069	1.0069
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0222	1.0222



旗下基金净值实际表现(12月5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	1.0194	1.0194
纯债一年定开债A	002704	1.0023	1.0023
纯债一年定开债C	002705	1.0003	1.0003
德焕9个月定开债A	003097	0.9904	0.9904
德焕9个月定开债C	003098	0.9896	0.9896
德邦景颐A	003176	1.0005	1.0005
德邦景颐C	003177	0.9999	0.9999
德邦如意货币	001401	0.4675(每万份收益)	2.2040(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.4969(每万份收益)	2.3240(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.5629(每万份收益)	2.5640(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.2531(每万份收益)	2.8390(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.3193(每万份收益)	3.0780(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	0.10		上证指数
		纳斯达克指数	-2.65		深证成指
		标准普尔 500 指数	-0.66		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	-1.61		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	0.24		创业板指
		香港恒生指数	-0.70		上证 B 指
		香港国企指数	-0.09		上证基金

国内/外要闻：

- 憧憬“冬收”行情 机构加仓意愿上升
- 公募行业“黑马”频出 次新公司差异化“进阶”
- 深港通加持 券商股表现可期
- 美元资产受热捧 全球股基“吸金”
- 金融股领涨 美股迭创新高
- 风险情绪升温 美小盘股表现活跃

上周市场表现：

上周指数在 3300 点一线受阻回落，收出七周以来的第一根周阴线，金融股领跌市场，小盘股跌幅相对偏大。

德邦基金观点摘要：

周末证监会主席一席话引发了热议，提醒对险资举牌的市场影响应有清醒认识。今年十一月以来，资本市场再度上演举牌大戏，规模最大的建筑类上市公司股价在六周内接近翻番，市值从 1800 亿上涨到 3400 亿，静态估值从 7 倍上升到 13 倍。一家是规模最大的房地产公司，一家是规模最大的建筑公司，明显不符合经济转型方向，却被如此巨资举牌，实在成不太正常的现象。从目前存在的案例来看，实际控制人控制了保险机构发行万能险，资金的实际所有者是万能险购买者，这些投保人承担了最终风险，但是保险机构操盘投资，将资金直接购买股权，达到实际控制人增加持股和炒高股价的目的。技术上，指数面临的重要均线反压已经显示威力，应该规避风险。

宏观经济分析

国内/外要闻：

憧憬“冬收”行情 机构加仓意愿上升

从近期市场表现来看，沪市成资金博弈主战场，成交量、个股热点均较抢眼。分析人士认为，近期市场底部不断抬升，年底前有望出现进一步上攻。

公募行业“黑马”频出 次新公司差异化“进阶”

随着公募基金管理公司的迅速扩容，目前获批的公司已经达到 109 家。百舸争流千帆竞，如何才能逆流而上，完成属于后来者的“进阶”之路？

深港通加持 券商股表现可期

深港通 12 月 5 日开启的消息宣布后，周一券商股高开。当前，境内高净值客户海外配置需求空前高涨，券商业务随之延伸到香港乃至海外其他地区。

美元资产受热捧 全球股基“吸金”

资金流向监测机构 EPFR 最新数据显示，在 11 月第三周，美元资产继续受到投资者青睐，而新兴市场股票基金、债券基金均出现大规模的资金净流出，新兴股基资金净流出额高达 80 亿美元。

金融股领涨 美股迭创新高

上周美股市场延续涨势，标普 500 和道琼斯工业指数双双刷新历史高位，前者首次突破 2200 点，后者首次站上 19000 点。

风险情绪升温 美小盘股表现活跃

美股主要指数近期频频刷新历史高位，小盘股表现尤为活跃。截至上周五，衡量美国小盘股走势的罗素 2000 指数已经连续 15 个交易日上涨，创近二十年来最长连涨周期，此间累计涨幅高达 16%。

一周市场回顾

股票市场

上周指数在 3300 点一线受阻回落，收出七周以来的第一根周阴线，金融股领跌市场，小盘股跌幅相对偏大。举牌概念后半周持续下跌，这轮上涨险资举牌概念一骑绝尘，但是联动效应不明显，造成个别股票估值已经偏高，如龙头由于估值、政策等因素倒下，则将损伤市场人气。全周上证指数小跌 0.56%，深圳成指下跌 1.12%，创业板指数下跌 1.11%。

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 10,100 亿，其中七天逆回购 5,900 亿，中标利率持平于 2.25%；14 天逆回购 3,200 亿，中标利率持平于 2.40%，28 天逆回购 1000 亿，中标利率持平于 2.55%。而上周逆回购到期 9,400 亿，央行公开市场当周整体实现 700 亿资金净投放。

资金面：

受跨月因素影响，叠加央行总体净投放规模较小，全周来看，资金面一直呈现较为紧张的状态。

从资金价格上看，资金价格全周先上后下。周初资金价格开始逐渐抬升，周三即月末最后一天时资金价格达到顶峰。周三隔夜全天加权在 2.60%，7 天全天加权在 3.49%，但非银机构实际承受的资金成本远高于当日加权价格，隔夜成交价格普遍高于 5%。后半周跨月之后资金面有所缓和，资金价格下行明显。全周来看，隔夜加权价格在 2.2877，较上周下行 1 个 BP；7 天加权价格在 2.4552%，较上周下行 10 个 BP。但加权价格主要反映了银行类机构的资金成本，非银机构承担的资金成本远高于此。

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，尤以隔夜品种为主。隔夜日均成交量达 18,142.12 亿元，较前一周增加 543.64 亿元；7 天品种日均成交量 2,718.99 亿元，较前一周下降 50.8 亿元。

一级市场方面：

利率债方面，受资金面紧绷影响，利率债一级市场发行结果与发行倍数均表现一般。

信用债方面，从发行规模看，受资金面影响叠加年末因素，信用债发行规模骤减，本周新债规模仅为 989 亿元，短融及公司债发行规模仅为上周一半左右。从发行倍数看，16 遂宁富源债发行倍数较好达到 3.14 倍，除此之外其余新债发行倍数均低于 2 倍，较前期大幅压缩。

二级市场方面：

利率债方面，本周利率债收益率曲线整体上行，调整幅度较大。全周来看，十年国债加权在 2.9895%，全周上行 12 个 BP；十年国开加权在 3.357%，全周上行 15 个 BP；其余各期限的国债和国开收益率也均有较大幅度的上行，且短端调整幅度更大。综合来看，本周利率债调整主要受如下几点原因影响：

1) 本周资金面较为紧张。本周受跨月影响，机构存在一定的资金需求，而央行公开市场操做全周净投放仅 700 亿，难以填补市场资金缺口。资金利率明显上升，对现券造成流动性扰动。

2) 未来资金面存忧。从供给来看，央行有较大的决心通过抬升资金利率温和去杠杆，近期持续锁短放长，并维持资金面紧平衡的状态，未来大规模放水的可能性不大。从需求看，年末 MPA 考核，机构会有更大的资金需求，可能会进一步抬升资金价格。

3) 经济数据显示基本面有所转好。11 月 PMI 数据触及 2015 年以来新高，引发市场对基本面转好的担忧，从而对利率债带来一定负面影响。

总体而言，上周利空因素较多，利率债收益率受利空因素接连影响而产生调整。叠加市场情绪本已较为脆弱，因而对利空因素进一步放大，带来了较大幅度的调整。

信用债方面，城投及中短票各等级收益率持续上行，各期限等级城投收益率周度上行均超过 30BP，中短票品种上行幅度超过 25BP。主要原因还是受到资金面紧绷，资金价格抬升影响，而市场对资金面的悲观预期更是进一步带动了信用债收益率的上行。从信用利差看，信用利差继续走阔。一方面，前期受配置需求驱动，信用利差大幅收窄，虽然近两周处于走阔状态，但依旧处于低位；另一方面，本周中城建中票的违约叠加前期两起技术性违约，再次触发市场对信用风险加速爆发的担忧，推动了信用利差的走阔。

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) 上周无新增项目。

2) 阳泉煤业（集团）有限责任公司、诸城同路人投资有限公司、临海市永强投资有限公司、堆龙佳都科技有限公司、宁波裕人投资有限公司、汕头市澄海区沪美蓄电池有限公司、新和成控股集团有限公司等 7 家公司已反馈。

3) 福建富春投资有限公司、万安集团有限公司、金龙控股集团有限公司等 3 家公司已接收反馈意见。

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

周末证监会主席一席话引发了热议，提醒对险资举牌的市场影响应有清醒认识。去年底，资本市场最大的热门是宝能系举牌房地产龙头公司，三周时间股价上涨 70%，股票被迫临时停牌，此后是大股东提议罢免所有董事、国有股东态度暧昧引发争议、监管机构密集发函关注，是是非非到现在已经持续了一整年，最近恒大系携巨资杀入，该股股价再涨 70%，最高临近 30 元，静态估值临近 20 倍，而具有相同市场地位的龙头公司估值仅在 10 倍左右。正如该公司董事长所说，该股已经成了一支庄股，涨跌完全取决于大股东资金状况。作为一支有着近 3000 亿市值的大盘股，成为巨资豪赌的超级战场，一旦生变杀伤力可想而知。今年十一月以来，资本市场再度上演举牌大戏，规模最大的建筑类上市公司股价在六周内接近翻番，市值从 1800 亿上涨到 3400 亿，静态估值从 7 倍上升到 13 倍。一家是规模最大的房地产公司，一家是规模最大的建筑公司，明显不符合经济转型方向，却被如此巨资举牌，实在成了主席所说的“不太正常的现象”。

从主席讲话的内容分析，区别收购积极与否则的界限，在于资金来路上是否正当，以及行为上是否损害公司发展。所谓资金来路不当，应该是针对民营资本控制的保险机构、资管机构运用金融牌照大肆聚集社会资金，然后以社会资金收购兼并，收益归属这些实际控制人，而风险由社会承担，这是监管高层对这种模式提出的严重警告，否定这种运作的合法性。从目前存在的案例来看，实际控制人控制了保险机构发行万能险，资金的实际所有者是万能险购买者，这些投保人承担了最终风险，但是保险机构操盘投资，将资金直接购买股权，达到实际控制人增加持股和炒高股价的目的。资管机构的情况也类似，实际控制人出少量劣后资金，对接银行优先资金，兜着圈子进入股市，增加持股和炒高股价；这个风险看似由劣后资金承担着，但是在杠杆偏高、股价偏高后，劣后资金承担不起风险时，风险立即蔓延到银行等机构和个人。所谓“行为上从门口的陌生人变成野蛮人，最后变成行业的强盗”，是指这些收购的实际控制人不懂经营，但是强行收购控制上市公司后对管理层进行大清洗，动则罢免全体董事，目前已经有数家公司遭到重创。监管机构如果动真格遏制这种危害性收购，目前收购热将降温。

技术上，指数面临的重要均线反压已经显示威力，应该规避风险。

债券市场

利率债方面，(1) 从资金供给方面看，央行仍有较大的通过抬升资金成本温和去杠杆的决心存在，大幅放水可能性不大，资金面仍有较大概率维持紧平衡的状态。从资金需求方面看，临近年末 MPA 考核，市场会有更大的资金缺口，可能进一步加剧资金面的紧张状况。资金价格仍有可能进一步抬升，从而对市场带来负面影响。(2) 从基本面看，11 月 PMI 数据好于预期，本周还有贸易数据和 CPI 数据陆续公布。市场目前已有基本面转好的担忧，情绪相对谨慎，如果数据相继显示基本面转好，可能会对本已脆弱的市场情绪造成较大的打击。(3) 从外部环境看，近期汇率有所企稳，但 12 月已基本确定美联储会进行加息。虽然市场早有预期，并已经 Price in 了相关信息，但在市场情绪极度脆弱的情况下，仍有可能造成一定的影响。因此总体来看，短期内利率债仍有进一步调整的可能性。

信用债方面，一方面，资金面的扰动短期内难以改善，而前期由于配置需求的推动，信用利差处于相对低点，未来仍有继续调整的可能性。另一方面，本周中城建中票的违约和前期连续两起技术性违约再次引发了对信用风险的担忧，信用利差可能因此被推动走阔。



不论你使用什么方法选股或挑选股票投资基金，最终的成功与否取决于一种能力，即不理睬环境的压力而坚持到投资成功的能力；决定选股人命运的**不是头脑而是耐力。**

——彼得·林奇

