

旗下基金净值实际表现(12月16日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8697	1.6697
德邦大健康	001179	0.8293	0.8293
德邦福鑫 A	001229	1.0607	1.0607
德邦福鑫 C	002106	1.0574	1.0574
德邦鑫星稳健	001259	0.9334	0.9334
德邦鑫星价值 A	001412	1.0289	1.0289
德邦鑫星价值 C	002112	1.0232	1.0232
德邦多元回报 A	001777	1.0779	1.0779
德邦多元回报 C	001778	1.0728	1.0728
德邦德信	167701	1.092	1.194
德邦新添利 A	001367	0.9996	1.1186
德邦新添利 C	002441	1.1205	1.5005
德信 A	150133	1.061	1.145
德信 B	150134	1.163	1.306
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	0.9966	0.9966
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	0.9925	0.9925
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0101	1.0101



旗下基金净值实际表现(12月16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	1.0072	1.0072
纯债一年定开债A	002704	0.9832	0.9832
纯债一年定开债C	002705	0.9811	0.9811
德焕9个月定开债A	003097	0.9754	0.9754
德焕9个月定开债C	003098	0.9744	0.9744
德邦景颐A	003176	0.9986	0.9986
德邦景颐C	003177	0.9979	0.9979
德邦如意货币	001401	0.1560(每万份收益)	2.7480(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.1343(每万份收益)	1.8060(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.1985(每万份收益)	2.0460(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.2816(每万份收益)	1.7910(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.3430(每万份收益)	2.0300(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	0.44		上证指数
		纳斯达克指数	-0.13		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	0.83		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	2.13		创业板指
		香港恒生指数	-3.25		上证 B 指
		香港国企指数	-4.03		上证基金

国内/外要闻：

- 探底回升 分化潮下淘“真金”
- 内生性增长带来 A 股结构重估
- “中小创”重挫 成长型公募面临赎回压力
- 特朗普减税或引发全球连锁反应
- 委内瑞拉最大面值纸币将在三天内退出流通
- “后朴槿惠时代” 韩国将走向何方

上周市场表现：

上周指数再遭重挫，债券市场甚至出现恐慌性下跌，市场全面开启避险模式。

德邦基金观点摘要：

美联储如期加息，在新兴市场掀起一轮货币贬值潮。我国金融市场虽然相对独立，但是人民币仍然遭到较大压力，汇率创出近 8 年新低。美联储决定利率走向的最重要因素是通胀预期，其次才是经济增长需要。特朗普此前曾严厉批评低利率政策，认为宽松货币政策制造虚假繁荣，声称将大幅提高利率。美国加息风险更应该体现在国际资本流动上，对于新兴股市影响不容小觑。基准利率不动，利率债估值就不至于出现这么大变化，引发价格大幅波动的显然就是情绪和随之而来的流动性危机。技术上，指数已经接近强弱分水岭，继续下跌将转为弱势。

宏观经济分析

国内/外要闻：

探底回升 分化潮下淘“真金”

在本周一大幅杀跌后，昨日沪深股市迎来超跌反弹，不过量能并未显著放大，且反弹幅度有限，可见入场抄底的资金并不多。

内生性增长带来 A 股结构重估

当前，以传统行业盈利复苏为代表的内生性增长逐步取代流动性主导的分母驱动模式，对应的是 A 股市场结构重估。

“中小创”重挫 成长型公募面临赎回压力

12 日，沪深两市一路震荡下行，上证综指报收下跌 2.47%；创业板指跌破 2000 点，大挫 5.5%。

特朗普减税或引发全球连锁反应

赢得 2016 年美国大选的特朗普，距离正式就职还有一个多月的时间，不过他已经开始就自己的经济政策到处发声。

委内瑞拉最大面值纸币将在三天内退出流通

委内瑞拉总统马杜罗 11 日宣布，目前该国最大面值纸币 100 玻利瓦尔将在 72 小时内彻底退出流通。

“后朴槿惠时代” 韩国将走向何方

韩国国会 9 日下午表决通过了弹劾总统朴槿惠的动议案。这意味着朴槿惠将被中止行使总统权力，直至宪法法院就弹劾问题作出最终裁决。下一步，混乱的韩国政局能否迎来转机，还有待观察。

一周市场回顾

股票市场

上周指数再遭重挫，债券市场甚至出现恐慌性下跌，市场全面开启避险模式。美联储如期加息，在新兴市场掀起一轮货币贬值潮。我国金融市场虽然相对独立，但是人民币仍然遭到较大压力，汇率创出近 8 年新低。A 股市场遭受多重利空，终于出现较大回撤。全周上证指数大跌 3.4%，深圳成指大跌 4.22%，创业板指数大跌 4.85%。

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 8,400 亿，其中七天逆回购 4,650 亿，中标利率持平于 2.25%；14 天逆回购 1,950 亿，中标利率持平于 2.40%，28 天逆回购 1,800 亿，中标利率持平于 2.55%。叠加上周 MLF 净投放 3,940 亿元，逆回购到期 5,900 亿，央行公开市场当周整体实现 6,440 亿资金净投放。

资金面：

上周资金面整体呈现较为紧张的状态。周一至周三，央行公开市场操作持续零投放，市场资金缺口较大；周三之后，由于国海证券、华夏基金等机构的负面传言影响，部分银行停止向非银机构融出资金，进一步加剧了资金面的紧张程度。但随后央行公开市场操作开始净投放，并新作了 3,940 亿元 MLF，同时指导大行对非银机构进行长端资金的融出，资金面有所缓和。

具体来看，隔夜全周加权成交价在 2.3495%，较上周上行 14 个 BP；7 天全周加权在 2.6481%，较上周上行 27 个 BP；跨年及跨春节的长端品种加权价格则上行近 100BP 左右。但非银机构实际承受成本更高，周四时非银机构实际承受的隔夜资金成本均在 4% 以上。

一级市场方面：

利率债方面，利率债一级市场发行结果与发行倍数整体表现较差，国债认购倍数不足两倍。周三时疑似有机构做多十年国开，160213 全场倍数 4.66 倍，算上返费发行利率仍远低于二级市场；但其余期限发行结果一般。

信用债方面，发行规模上看，上周信用债合计发行约 623 亿元，总发行量较上周下跌，偿还规模 971 亿元，净融资额约 -348 亿元；发行利率看，发行利率有明显上行，AAA 的 16 龙源电力 SCP017 发在 3.90%；另外有多只新券取消发行。

二级市场方面：

利率债方面，利率债收益率本周呈现快速上行的态势，周五时略有回落。周四时上行幅度较大，十年国债活跃券 160017 收益率全天上行 14 个 BP，十年国开活跃券 160210 收益率全天上行 20 个 BP。全周来看，10 年国债收益率收在 3.28%，全周上行 20 个 BP；10 年国开收益率收在 3.79%，全周上行 34 个 BP。主要原因还是近期利空因素较多，对市场情绪造成了冲击。首先，资金面维持较为紧张的状态，市场对资金面的预期也较为悲观。本周前半周央行持续零投放，表明了较为坚定的去杠杆的决心，进一步加剧了市场对资金面的悲观预期，同业存单收益率也大幅提升。其次，国家统计局公布的 11 月经济数据“稳中有升”，再次对市场情绪造成冲击。最后，美联储会议正式宣布加息，并预期明年加息频率会有所加快。虽然市场对美联储加息已经有所预期，但在市场极度脆弱时仍然造成较大的冲击。

信用债方面，本周信用债收益率继续上行，信用利差继续走扩。具体来看，短端 1 年期各等级收益率上行 54BP，3 年期各等级收益率上行 54-58BP，5 年期各等级收益率上行 51-55BP；短端 1 年期各等级信用利差均扩大 7BP，3 年期各等级信用利差扩大 23-27BP，5 年期各等级信用利差扩大 30-34BP。

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 7 个项目，发行节奏加快，其中 4 家的主承为华泰联合。
- 2) 福建富春投资有限公司、露笑集团有限公司、临海市永强投资有限公司、上海佳船企业发展有限公司等 4 家公司已接收反馈意见。
- 3) 惠州亿纬控股有限公司、诸城同路人投资有限公司、堆龙佳都科技有限公司、新和成控股集团有限公司等 4 家公司已通过。

德邦视点

股票市场

纵观美国基准利率的历史波动，实际上最近二十年也很大，所以对于未来美国基准利率的上升幅度要有各种预期和预案。美联储决定利率走向的最重要因素是通胀预期，其次才是经济增长需要。特朗普此前曾严厉批评低利率政策，认为宽松货币政策制造虚假繁荣，声称将大幅提高利率。以财政政策取代货币政策，决心扩大财政赤字大搞基建投资，坚定认为这样是实实在在解决就业、创造财富之举。12月加息后，美联储预计明年加息3次，比此前预计提升一次；并且预计2018年底利率可能达到2.1%，2019年底利率可能达到2.9%。从历史上看，因中美经济基本面不同，利率走向也可以完全不同。我国利率走向考虑的首要因素是经济增长需要，其次才是通胀预期和压力。中美利差的历史来看，曾经多次长期为负，美国加息速度快于我国，甚至我国不跟进加息，导致长期负利差存在。因此不必担心我央行会跟进加息。美国加息风险不应该体现在我无风险利率上，引发近期债市风暴逻辑不完整。美国加息风险更应该体现在国际资本流动上，对于新兴股市影响不容小觑。

当前尤其应该注意规避美国新总统就职带来的政策不确定性风险。美国总统选举后，我国债市出现了一轮快速下跌，甚至在货币基金圈子里出现小规模的流动性危机，国债期货当月合约从101点下跌到94点，跌幅高达7%。十年期国债收益率上升70个BP，价格下跌7%，对于债市已经是一轮暴跌。将此轮国债大跌归咎于美联储加息，从我们前面分析来看，逻辑并不完整，我国央行跟进加息可能性极小。基准利率不动，利率债估值就不至于出现这么大变化，引发价格大幅波动的显然就是情绪和随之而来的流动性危机。我们还注意到年底这轮债市大跌有两个重要加速时点，一是美国候任总统与台湾地区领导人通电话之后，一是其人大放厥词质疑一中原则之后。因此可以相信，债市情绪受到了这两个因素的显著影响。从交易角度看，最敏感的机构率先在11月初退场避险，引发债券价格下跌；特朗普当选后加重悲观情绪，更多机构开始避险；当有资金接近盈亏临界点后，加重抛压并形成踩踏效应，债市下跌开始刹不住车。这是由债市的投资资金——货币基金、委外资金、理财资金对亏损零容忍的特性造成的。如果美国新总统就职后，受其团队中某些人士蛊惑，狮子大开口试图拿主权换利益，双边关系可能陷入冷冻状态。这是当前风险的根源，对于股市伤害也不得不防。

技术上，指数已经接近强弱分水岭，继续下跌将转为弱势。

债券市场

经济基本面看，2017年经济内生增长动力依旧较弱。需求端，消费下滑压力较大，出口增长有限；投资方面，地产投资增速大概率放缓，制造业投资难有回升。政府需利用积极财政政策，通过基建投资，使经济增速维持在6.5%左右。经济运行可能呈现“前高后低”。价格方面，PPI对CPI传导路径目前并不顺畅，预计明年1月是全年高点，低点或在5-8月份。

政策面看，首先，货币政策方面，激发货币政策实质中性的因素正在逐步缓解，但放松也需基本面配合。从抑制资产泡沫角度分析，之前房价上涨多集中于一线及部分二线城市，广大三四线城市仍处于去库存之中，调控加严后，此前上涨过快地区的房价已经出现松动；金融市场的去杠杆也在持续，未来监管成本预计也会上升；而汇率贬值的关注最终落脚点在资金的流出风险，目前风险较为可控。其次，理财监管方面，在去金融杠杆、防风险的背景下，明年理财监管升级较为确定。目前监管风暴还未实质到来，一旦监管升级要求表外预期收益率型产品全部回表，禁止增发续发同业理财，由于表外和同业理财体量较大、链条较长且替代性弱，其收缩会对市场带来较大的短期冲击和长期影响。最后，中央经济工作会议强调，要把防控金融风险放到更加重要的位置，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险。对债券市场的影响，我们认为，央行调控力度和去杠杆空间可能仍

较大，从短期和中长期来看，政策利空效应将继续释放。





最后至关重要得是你要能够抵抗得了你自己人性的弱点，以及内心的直觉。人类内在的本性让投资者的情绪成了股市的晴雨表。投资的窍门不是要学会相信自己内心的感觉，而是要约束自己不去理会内心的感觉。

——彼得·林奇

