

旗下基金净值实际表现(12月23日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦优化	770001	0.8704	1.6704
德邦大健康	001179	0.8279	0.8279
德邦福鑫 A	001229	1.0613	1.0613
德邦福鑫 C	002106	1.0578	1.0578
德邦鑫星稳健	001259	0.9268	0.9268
德邦鑫星价值 A	001412	1.0287	1.0287
德邦鑫星价值 C	002112	1.0229	1.0229
德邦多元回报 A	001777	1.0776	1.0776
德邦多元回报 C	001778	1.0724	1.0724
德邦德信	167701	1.088	1.190
德邦新添利 A	001367	0.9993	1.1183
德邦新添利 C	002441	1.1208	1.5008
德信 A	150133	1.062	1.146
德信 B	150134	1.150	1.293
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	0.9972	0.9972
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	0.9931	0.9931
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0038	1.0138

旗下基金净值实际表现(12月23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	1.0008	1.0108
纯债一年定开债A	002704	0.9846	0.9846
纯债一年定开债C	002705	0.9824	0.9824
德焕9个月定开债A	003097	0.9735	0.9735
德焕9个月定开债C	003098	0.9724	0.9724
德邦景颐A	003176	1.0000	1.0000
德邦景颐C	003177	0.9993	0.9993
德邦如意货币	001401	0.5915(每万份收益)	1.3010(七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.3338(每万份收益)	1.9820(七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.3981(每万份收益)	2.2230(七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.6353(每万份收益)	1.9500(七日年化收益)
德邦增利货币B	002241	0.7020(每万份收益)	2.1940(七日年化收益)
德邦现金宝A	003506	0.2817(每万份收益)	1.4330(七日年化收益)
德邦现金宝B	003507	0.3234(每万份收益)	1.6590(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	0.46		上证指数
		纳斯达克指数	0.47		深证成指
		标准普尔 500 指数	0.25		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	0.81		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	0.14		创业板指
		香港恒生指数	-2.03		上证 B 指
		香港国企指数	-3.05		上证基金

国内/外要闻：

- “倒V”回原点 企稳看“三面”
- 定增收紧成趋势 主题基金伺机抢食
- 两融余额连减 融资客博弈地产反弹
- 英国石油收购阿布扎比陆上石油 10%股份
- 国际货币基金组织总裁被判犯“玩忽职守罪”
- 意大利政府欲筹资 200 亿欧元救银行

上周市场表现：

上周指数弱势震荡，虽然债券市场的恐慌有所缓解，但是债市代持行为引发的忧虑还没有消退，进一步的监管可能会到来，市场处于审视去杠杆风险的观望期。

德邦基金观点摘要：

十月以来人民币兑美元贬值了 4.12%，去年 11 月以后到今年 1 月 8 日，人民币汇率最大幅度贬值 5.15%。贬值的同时，去年 11 月的测算流出规模甚至高达 1700 多亿美元，今年 11 月公布的外储下降 691 亿美元，测算的热钱流出规模 820 亿美元。支撑这轮股市扛住不跌的中流砥柱是中字头央企，因央企改革、混改等政策利好而形成合力。中字头公司 10 月初以后都有一轮上涨，有些受收购利好推动涨幅翻倍，有些根本没有利好释出，但是股价也跟风上涨，最近在混改预期下又快速回稳上涨，步步都有政策预期、相关利好的推动。技术上，指数已经跌破强弱分水岭，转为弱势。

宏观经济分析

国内/外要闻：

“倒V”回原点 企稳看“三面”

11月份沪综指从3100点发起上攻，在险资举牌催化下，一度上冲至3300点附近，不过12月份市场却历经过山车，股指一路下挫，跌破3100点，两个月走出先升后降的倒V行情，回到原点。

定增收紧成趋势 主题基金伺机抢食

目前，又有多家上市公司拿到定增批文。从Wind数据体现的过往效率来看，多数公司的定增项目审批已从之前的1个月变成3个月，而市场上IPO项目从完成封卷到拿到批文的时间则从3至6个月提速到现在的一至两周。

两融余额连减 融资客博弈地产反弹

12月19日，沪深两融余额连收报9513.31亿元，占A股流通市值的2.43%。相对前一交易日的9522.57亿元，减少9.26亿元，已是连续第二个交易日出现下降。

英国石油收购阿布扎比陆上石油10%股份

据媒体最新报道，英国石油（BP）日前与阿布扎比最高石油委员会和阿布扎比国家石油公司达成协议，英国石油公司将获得未来40年阿布扎比陆上石油公司（ADCO）10%的股份和特许经营权。

国际货币基金组织总裁拉加德被判犯“玩忽职守罪”

法国共和国法院19日宣判，国际货币基金组织总裁克里斯蒂娜·拉加德2007年至2011年担任法国财政部长期间，在一起涉及巨额国家赔偿的仲裁案上犯有“玩忽职守罪”，但法院同时决定对拉加德免于处罚。

意大利政府欲筹资200亿欧元救银行

意大利政府19日决定寻求议会批准，筹借200亿欧元以稳定危机四伏的国内银行业。意大利政府还可能最早于本周对该国第三大银行西雅那银行（Banca MPS）展开救援。

一周市场回顾

股票市场

上周指数弱势震荡，虽然债券市场的恐慌有所缓解，但是债市代持行为引发的忧虑还没有消退，进一步的监管可能会到来，市场处于审视去杠杆风险的观望期。股市方面，中字头公司混改主题再被炒作，并且是超级大企业，对指数构成支撑，但中小市值公司走势严重偏弱。全周上证指数微跌 0.4%，深圳成指下跌 1.32%，创业板指数下跌 1.68%。

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 10,050 亿，其中七天逆回购 5,500 亿，中标利率持平于 2.25%；14 天逆回购 2,850 亿，中标利率持平于 2.40%；28 天逆回购 1,700 亿，中标利率持平于 2.55%。叠加国库定存到期 600 亿元，央行公开市场当周整体实现 3,750 亿资金净投放。

资金面：

上周资金面呈现先紧后松的状态。周一周二较为紧张，后半周非跨年资金较为宽松。主要还是受央行公开市场操作持续净投放影响，另外先前扰动资金面的缴税因素也已经结束。周五时隔夜资金泛滥，跨年 14 天品种仍较为紧张，但也从量的因素变为价的因素。周五非银融入 14 天的价格大致在 5.5% 到 6.5% 之间。

具体来看，隔夜全周加权成交价在 2.11%，较上周下行 24 个 BP；7 天全周加权在 2.45%，较上周下行 20 个 BP；跨年 14 天品种价格仍然较高，周五时非银融入的价格在 5.5% 到 6.5% 之间。

一级市场方面：

利率债方面，本周利率债招标发行 7 期，合计发行 596.2 亿。本周利率债发行倍数多在 2-3 倍之间，发行结果也有所转好。

信用债方面，发行规模上看，上周非金融企业短融、中票、企业债和公司债合计发行约 255 亿元，总发行量较上周大幅下跌；从发行利率来看，交易商协会公布的发行指导利率大幅上行，比上周有大幅增长，各等级变动幅度全部大于 9BP。

二级市场方面：

利率债方面，本周利率债收益率先上后下，周二时达到高点。周二时十年国债 160017 和十年国开 160210 的加权价格分别在 3.40% 和 3.93% 的位置，160210 最高突破 4.0% 位置，一年期国债和十年期国债的期限利差也被压缩到 33 个 BP。后半周利率债收益率快速下行，短端下行超过 15 个 BP。主要原因是前期利率债收益率快速上行主要受资金面和情绪的共同影响。先前一周央行持续零投放，直到临近周末才开始通过 MLF 放钱，又叠加了年末因素，导致了资金面较为紧张；而另一方面国海事件也导致银行对非银融出较为谨慎，加剧了资金面的紧张程度；除此之外，中央经济工作会议、表外理财纳入 MPA 考核等事件也对市场情绪造成冲击，导致利率债收益率一路上行。而本周以来，央行持续净投放缓和了资金面，国海事件的较完美解决也对市场情绪进行了修复。由于此前存在超跌的状况，利率债出现迅速回调。而先前受资金面影响较大的短端利率债回调幅度更大，期限利差有所走阔。

信用债方面，本周信用债成交依旧集中在高等级品种，信用债收益率也呈现先上后下的态势。前半周受流动性扰动和情绪影响，信用债收益率显著上行；后半周资金面有所缓和后，信用债收益率快速下行，短端下行更多。短端 1 年以内品种收益率下行 12 个 BP 左右；中长端也下行 5、6 个 BP。

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 1 个项目，临近年关，发行节奏放缓。

发行人	主承销商	募集金额	项目进度
万丰奥特控股集团有限公司 2016 年非公开发行可交换公司债券	海通证券	27.5	已受理

- 2) 福建富春投资有限公司、露笑集团有限公司等 2 家公司已反馈。
- 3) 金龙控股集团有限公司等 1 家公司已通过。
- 4) 江苏华西集团有限公司等 1 家公司终止。

德邦视点

股票市场

又到岁末年初，如今的市场基本面，与去年这个时候有很大的相同之处。十月以来人民币兑美元贬值了 4.12%，去年 11 月以后到今年 1 月 8 日，人民币汇率最大幅度贬值 5.15%。贬值的同时，去年 11 月的测算流出规模甚至高达 1700 多亿美元，今年 11 月公布的外储下降 691 亿美元，测算的热钱流出规模 820 亿美元。也是在同期，美联储加息一次，加剧了人民币的贬值压力。近期又出现了债市大跌，与 2013 年 6 月钱荒又有很大可比之处。2013 年 6 月，央行尝试提高利率推动金融市场去杠杆，一不小心闹出了钱荒，同业隔夜利率飙升到 30% 以上仍然借不到钱，银行间交易出现违约风险。当时的资金紧张主要集中在银行同业，并且通过借贷利率飙升传导到实体，引发股市暴跌。这次流动性紧张集中在资产管理机构，主要在债券、货币基金等管理机构之间，债券收益率飙升传导到实体经济，实际上形成了升息效应。去年的人民币贬值引发今年初的大跌，13 年中的钱荒也引发股市大跌，而这次两大冲击至今没有引发股市类似下跌。

支撑这轮股市扛住不跌的中流砥柱是中字头央企，因央企改革、混改等政策利好而形成合力。此轮央企改革主题整体发力起步于 10 月初，某电信龙头股股价已经翻番，正是在不断释出的改革预期、政策利好推动一路走高的。中字头公司 10 月初以后都有一轮上涨，有些受收购利好推动涨幅翻倍，有些根本没有什么利好释出，但是股价也跟风上涨，最近在混改预期下又快速回稳上涨，步步都有政策预期、相关利好的推动。上周石化双雄逆势走高，在市场低迷之际异军突起，再次起到了稳住市场人气、避免指数破位的作用。由此可见，基本面与过去很类似，而指数不跌的原因就在于，国企改革的预期增强了，央企在支撑着市场。不过，国企改革能否长期支撑住这个市场，就需要认真考量一下。通常来讲，改革政策的微观效益很难量化，利好程度往往体现在预期上，而预期又往往受情绪影响很大，基于预期的市场出现一些反反复复都是正常的。这个市场永远不缺各色主题，也从不缺乏结构性行情，但是市场风险也从来如影相随，在二八现象日益突出的时候，需要提防风险。

技术上，指数已经跌破强弱分水岭，转为弱势。

债券市场

短期来看：跨年资金仍较为紧张，但随后会有财政投放的因素存在，因此资金面再度异常紧张的可能性不大；而跨年之后，存在外汇兑换额度重置带来贬值压力、MLF 集中到期以及春节节日备付等因素存在，资金面存在一定的不确定性，但考虑到央行之前的行为，MLF 这种长期资金应该还是会进行对冲，春节节日备付的影响也远小于 MPA 考核，因此资金面不大可能会达到先前的紧张程度，利率债也难以重回先前的高位。

中期来看：基本面方面，投资方面，受前期房地产调控影响，房地产投资已经出现下滑，而房地产开发投资一直是制造业投资的领先指标，制造业投资也难以维持高位，预计固定资产投资中期也会出现一定下滑；消费方面数据近期一直保持稳定，但房地产投资的下滑会带动地产相关消费的下行，消费数据未来也有下行压力；出口方面，由于特朗普当选存在实施贸易保护主义的可能性，出口数据也存在一定的不确定性。价格因素看，CPI 保持稳定略有上行，但 CPI 近期的回暖主要受季节性因素影响带动，不具有持续性动力。PPI 近期也持续上行，但主要受煤价上涨带动。但一方面煤价上涨主要受供给侧改革影响而非需求影响，不具备持续上行动力；另一方面，但从往年数据看，PP 向 CPI 传导的路径并不通畅。总体来看，通胀中期也会有所改善。海外因素看，美债收益率近期迅速上行，基本已经 Price in 了明年三次加息的信息；从基本面看，人民币也不具备大幅贬值的基础，央行也有充足的手段干预人民币贬值。另外经过前期的调整，债券市场已经显现配置价值。中期债券市场仍然存在一定的投资机会。



要想取得股票投资成功一个非常重要的个人素质是要有能力在得到的信息不完全，不充分以及得到的信息不完全地情况下做出投资决策。

——彼得·林奇

