

旗下基金净值表现 (05月19日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦量化优选 A	167702	0.9692	0.9692
德邦量化优选 C	167703	0.9675	0.9675
德邦优化	770001	0.8893	1.6893
德邦大健康	001179	0.9115	0.9115
德邦福鑫 A	001229	1.0872	1.0872
德邦福鑫 C	002106	1.0822	1.0822
德邦鑫星稳健	001259	0.9253	0.9253
德邦鑫星价值 A	001412	1.0618	1.0618
德邦鑫星价值 C	002112	1.0533	1.0533
德邦多元回报 A	001777	1.2881	1.2881
德邦多元回报 C	001778	1.0847	1.0847
德邦新回报	003132	1.0872	1.0872
德邦稳盈增长	004260	0.9987	0.9987
德信 A	167701	1.0867	1.1883
德信 C	167704	1.0860	1.1876
德邦纯债 A	000947	1.0415	1.0415
德邦纯债 C	002113	1.0241	1.0241
德邦新添利 A	001367	1.0186	1.1376
德邦新添利 C	002441	1.1417	1.5217

旗下基金净值表现 (05月19日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦纯债 18 个月定开债 A	001652	0.9999	0.9999
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	0.9942	0.9942
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0113	1.0213
纯债 9 个月定开债 C	002500	1.0069	1.0169
纯债一年定开债 A	002704	0.9800	0.9800
纯债一年定开债 C	002705	0.9762	0.9762
德邦景颐 A	003176	1.0121	1.0121
德邦景颐 C	003177	1.0107	1.0107
德焕 9 个月定开债 A	003097	0.9761	0.9761
德焕 9 个月定开债 C	003098	0.9734	0.9734
德景一年定开债 A	003469	0.9966	0.9966
德景一年定开债 C	003470	0.9945	0.9945
德邦锐璟 A	003902	1.0065	1.0065
德邦锐璟 C	003903	1.0055	1.0055
德邦锐乾 A	004246	1.0107	1.0107
德邦锐乾 C	004247	1.0099	1.0099
德邦群利 A	003420	1.0058	1.0058
德邦群利 C	003421	1.0051	1.0051
德邦德利 A	000300	0.9599 (每万份收益)	3.4860 (七日年化收益)

旗下基金净值表现 (05月19日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦德利 B	000301	1.0263 (每万份收益)	3.7290 (七日年化收益)
德邦如意货币	001401	0.9044 (每万份收益)	3.5700 (七日年化收益)
德邦增利 A	002240	0.9649 (每万份收益)	3.5180 (七日年化收益)
德邦增利 B	002241	1.0315 (每万份收益)	3.7590 (七日年化收益)
德邦现金宝 A	003506	0.5798 (每万份收益)	1.6970 (七日年化收益)
德邦现金宝 B	003507	0.6464 (每万份收益)	1.9620 (七日年化收益)
德邦货币	511760	0.4305 (每百份收益)	1.1650 (七日年化收益)



一周概述

一周市场表现

海外市场表现		国内市场表现	
指数名称	涨跌幅%	指数名称	涨跌幅%
道琼斯工业指数	-0.45	上证指数	0.23
纳斯达克指数	-0.61	深证成指	1.87
标准普尔 500 指数	-1.05	沪深 300 指数	0.55
英国富时 100 指数	0.48	中证 500 指数	1.90
东京日经 225 指数	-1.47	创业板指	1.49
香港恒生指数	0.07	上证 B 指	1.18
香港国企指数	-0.15	上证基金	0.20

国内/外要闻：

- ▶ 习近平出席“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式并发表主旨演讲
- ▶ 国务院力促制造业转型升级 推进中国制造 2025 深入实施
- ▶ 债券通将启动：北向通先行 没有投资额度限制
- ▶ 富达国际：欧股市场更具吸引力
- ▶ 中资股在港市值占比创 12 年新低 今年跑输本地股
- ▶ 政治风险加剧 “特朗普交易”拉响警报

上周市场表现

上周上证指数围绕 3100 点小幅震荡，市场涨跌一度深受创业板强弱影响，周二创业板反弹 2%，力挽颓势。但后半周二八现象重现，涨势受阻回落。白马股相继创出新高或临近新高，但是居市值两端的大盘股和高估值板块走势总体呈现疲软态势，中字头股票持续阴跌更对指数构成沉重压力。要想打破偏弱格局，或需要这三大集群有一个显著转强的态势。全周上证指数微升 0.23%，深圳成指上涨 1.87%，创业板指数上涨 1.49%。

德邦基金观点摘要：

上周公布 4 月份经济数据，多个重要指标出现回落，价格驱动的库存周期相对较短，上游价格已经大幅回落，周期性回落较早到来或也符合情理。流动性还是需要高度重视。流动性抽紧过程中的估值风险往往成为容易被忽略的突出风险。

宏观经济分析

国内/外要闻：

习近平出席“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式并发表主旨演讲

5月14日，国家主席习近平出席“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式，并发表题为《携手推进“一带一路”建设》的主旨演讲，强调坚持以和平合作、开放包容、互学互鉴、互利共赢为核心的丝路精神，携手推动“一带一路”建设行稳致远，将“一带一路”建成和平、繁荣、开放、创新、文明之路，迈向更加美好的明天。国务院副总理张高丽主持开幕式。

国务院力促制造业转型升级 推进中国制造 2025 深入实施

国务院总理李克强5月17日主持召开国务院常务会议，确定进一步减少涉企业经营服务性收费和降低物流用能成本，为企业减负助力；部署以试点示范推进《中国制造 2025》深入实施，促进制造业转型升级。

债券通将启动：北向通先行 没有投资额度限制

中国人民银行、香港金融管理局16日发布联合公告，决定同意内地基础设施机构和香港基础设施机构开展香港与内地债券市场互联互通合作，正式启动时间将另行公告。“债券通”是指境内外投资者通过香港与内地债券市场基础设施机构连接，买卖两个市场交易流通债券的机制安排。初期先开通“北向通”，即香港及其他国家与地区的境外投资者，经由香港与内地基础设施机构之间在交易、托管、结算等方面互联互通的机制安排，投资于内地银行间债券市场。未来将适时研究扩展至“南向通”，即境内投资者经由两地基础设施机构之间的互联互通机制安排，投资于香港债券市场。

富达国际：欧股市场更具吸引力

富达国际欧洲股票投资总监 Toby Gibb 于16日在北京接受中国证券报记者采访时表示，亲欧盟、亲商界的马克龙当选法国总统，对欧洲股票市场有正面的影响。如果未来美国股票市场出现持续资金外流现象，相比亚洲市场而言，欧洲市场也可能更加具有吸引力。因为此前欧洲由于政治风险使得投资者望而却步，而目前这一风险已经缓解，加之欧股具有吸引力的估值水平以及欧洲经济整体的复苏，都可能将使更多投资资金流入欧洲市场。

中资股在港市值占比创 12 年新低 今年跑输本地股

数据显示，今年以来香港恒生指数已累计上涨 15.32%，而恒生国企指数与红筹指数则分别累计上涨 11.23% 与 9.95%。这意味着在香港股市整体上涨背景中，中资股已明显跑输香港本地股。

政治风险加剧 “特朗普交易” 拉响警报

美国总统特朗普涉嫌干预一项联邦调查以及向俄罗斯外交人员“泄密”等系列事件引发市场动荡。投资者担心华盛顿持续的政治纷争可能导致放宽监管、减税和建设基础设施等议程推迟，从而抛售风险资产，美国股市17日遭遇八个月以来最大单日跌幅，黄金日元等避险品种大幅走强。金融市场自特朗普当选总统以来启动的

一周市场回顾

股票市场

上周上证指数围绕 3100 点小幅震荡，市场涨跌一度深受创业板强弱影响。全周上证指数微升 0.23%，深圳成指上涨 1.87%，创业板指数上涨 1.49%。

债券市场

公开市场方面：

公开市场方面，央行上周进行了 3,100 亿元 7 天逆回购，1,000 亿元 14 天逆回购。同时叠加逆回购到期 2,500 亿元，整体净投放 1,600 亿元。另外，周二时候 MLF 到期 1,795 亿元，周五的时候央行新做了 800 亿元 3 个月期限国库定存。全周来看，总体净回笼 195 亿元。

本周逆回购到期 4,100 亿元。

资金面：

上周央行公开市场净投放 1,600 亿元，周五时新做了 800 亿元国库定存，虽然有 MLF 到期及缴税因素给资金面带来扰动因素，但总体来看上周资金面延续了先前的宽松状态。

具体来看，周五时，隔夜加权在 2.64%，下行 10BP；7 天品种加权在 2.84%，下行 5 个 BP；跨月的 14 天品种和 21 天品种分别加权在 4.12% 和 4.36%，分别上行 33 个和 20 个 BP。

一级市场方面：

利率债方面，上周利率债合计发行 2,625.2 亿，发行结果有所分化。上周国债发行结果较差。从需求看，3 年和 7 年期国债全场倍数分别为 1.6 倍和 1.7 倍，需求较弱；从中标利率看，二者中标利率均高于当日二级市场成交收益率，且大幅高于估值，招标结果公布后带动二级市场同期限国债成交收益率上行 3 个 BP 左右。政策性银行金融债发行结果尚可。从需求看，全场倍数多在 2-4 倍之间，需求尚可；从中标利率看，中标利率均略低于二级市场成交收益率。

信用债方面，上周信用债合计发行 619 亿元，总发行量较前一周明显上升，但偿还规模有 1,325 亿元，净融资额为 -705.7 亿元。总体来看，上周信用债发行结果较为一般。从需求看，全场倍数大多在 2 倍以内，高等级信用债需求较中低等级较好；从发行利率看，交易商协会公布的发行指导利率基本呈上升趋势。

二级市场方面：

利率债方面，上周资金面延续了先前的宽松状况，但由于市场对未来监管仍然存在担忧，因而市场存在一定的分歧，前半周利率债收益率震荡略有上行；后半周，由于美国主流媒体公开讨论弹劾特朗普的可能引发了避险情绪上升，十年美债收益率快速下行 10 个 BP；另外，偏弱的经济数据也一定程度上利好债券市场。两方面因素共同作用下，10 年国债收益率小幅下行 3 个 BP 左右。全周来看，上周五时，十年国债收益率下行 3 个 BP 加权在 3.625% 位置；十年国开收益率下行 5 个 BP 加权在 4.3168% 位置。

从国债收益率曲线上来看，除 10 年期国债收益率略有下行以外，上周其余各期限国债收益率整体仍有较明显的上行，尤其 3 年和 7 年期国债收益率上行较快，已高于 5 年和 10 年期国债收益率，国债收益率曲线因而呈现少见的“M 型”形态。主要原因是市场流动性缺乏，交易盘有限的资金集中在活跃度较高的 10 年期期限的利率债上。而对银行配置盘资金而言，负债端成本持续上升，短端利率债配置也缺乏吸引力。因而中短端 3 年和 7 年期限的国债需求较弱，收益率上行。

信用债方面，上周信用债收益率大多上行。期限利差看，以 AA+ 品种为例，1 年以内品种收益率大多上行 10 个 BP 左右，3 年和 5 年品种收益率上行 2 个 BP 以内，期限利率有所收窄。信用利差看，AAA 品种收益率短端上行 8 个 BP 左右，中长端下行 2-4 个 BP；而 AA 品种收益率短端上行 12 个 BP 左右，中长端上行 3 个 BP 左右，信用利差有所走阔。

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) 上周新增受理 1 个项目。

债券名称	主承销商	规模	2017/5/22 项目状态
新余市慧盟投资有限公司 2017 年非公开发行可交换公司债券	中泰证券	6	已受理

2) 珠海国轩贸易有限责任公司、崇义章源投资控股有限公司、阳光凯迪新能源集团有限公司等已接收反馈意见；

3) 西藏莱美医药投资有限公司、正海集团有限公司、桐乡市顺昌投资有限公司、美盛控股集团有限公司等公司已反馈。

4) 没有项目通过。

德邦视点

股票市场

上周公布4月份经济数据，多个重要指标出现回落，经济的二次探底或已经在进行之中。4月份，工业增加值同比实际增长6.5%，增速比上月回落1.1个百分点；1-4月份累计增速达到6.7%，仅比一季度微幅回落了0.1个百分点。1-4月份，全国固定资产投资同比增长8.9%，增速比1-3月份回落0.3个百分点，单月同比从3月的9.5%降至8.1%。民间投资单月同比从3月的8.6%降至5.3%。基建投资同比增长23.3%，增速比一季度回落0.2个百分点，4月份固定资产投资增速回落，主要由于制造业投资增速的回落，从3月的6.9%降至3.2%。从4月数据回落来看，可能受工作日减少、去年同期急速抬升等短期因素影响，但是前4月数据回落，或还是说明经济二次回落是真实的。这轮经济回升的拉动是去产能引发上游价格上涨，进而撬动库存周期，自去年6月以来，库存周期走了12个月，相较于36个月的平均周期长度，理论上还有继续上行的充裕时间，但是价格驱动的库存周期相对较短，上游价格已经大幅回落，周期性回落较早到来也是符合情理的。

我国股市与经济起伏的相关性，描述起来很复杂，周期起伏与股市起伏多数情况下不同步，制约的因素只要就在流动性。体现在股价结构上，就是EPS与经济的相关性较强，但是PE与经济起伏相关性不强，却与流动性的相关性较强。至于什么时候EPS增长对股价的影响大，什么时候PE对股价的影响大，就更难判断。因为多数情况下EPS的波动都是百分之几或十几，但是PE的波动往往高很多，比如从10倍到15倍就是50%，而从15倍下降到10倍就是30%的下降，这是通常情况下，EPS波动难以跟上的。由此可见，虽然多数研究机构都将目光紧紧盯在了经济上，盯住业绩增长，但是影响股价的最敏感因素——估值往往被忽略了。去年底以来，估值下杀再度异常凶猛，由于创业板有25%以上的业绩增长，理论上给予了股价强劲支撑，不过事实非常残酷，高估值板块指数惨重下杀20%，个股跌幅更是惨不忍睹。从历史来看，经济低迷期的震荡市对于某些板块来说就是熊市，流动性抽紧过程中的估值风险往往成为容易被忽略的突出风险。

债券市场

上周利率债及信用债收益率均出现了较大调整。利率债方面，收益率曲线整体上行、曲线变平，十年国债和十年国开分别上行9个和10个BP；信用债方面，各期限等级信用债收益率大幅上行8-25个BP，期限利差、等级利差均有所走阔。

究其原因，还是市场对监管的担忧推动了收益率的上行。而监管层面，上周各监管机构均出面安抚市场情绪，包括央行大额净投放资金、证监会出面澄清清理资金池不涉及债券以及上周五时银监会出面安抚市场，但均收效甚微，体现了市场情绪极差。

短期看，监管层有安抚市场的意图存在，加上前期由于情绪太差债券市场存在超调的情况，因而短期内债券市场收益率可能有所企稳；但从长期看，监管加强的趋势或不会改变，债券市场仍可能继续调整，期限利差、等级利差可能仍会继续走阔，因而仍应维持高等级、短久期做好期限匹配的策略。



选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中在这些股票上，不管股市短期跌升，坚持持股，稳中取胜。

——沃伦·巴菲特

