

旗下基金净值表现(06月30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	1.0545	1.0545
德邦量化优选 C	167703	1.0521	1.0521
德邦优化	770001	0.9141	1.7141
德邦大健康	001179	0.9942	0.9942
德邦福鑫 A	001229	1.1124	1.1124
德邦福鑫 C	002106	1.1051	1.1051
德邦鑫星稳健	001259	0.9557	0.9557
德邦鑫星价值 A	001412	1.0853	1.0853
德邦鑫星价值 C	002112	1.0760	1.0760
德邦多元回报 A	001777	1.3069	1.3069
德邦多元回报 C	001778	1.0998	1.0998
德邦新回报	003132	1.1407	1.1407
德邦稳盈增长	004260	1.0112	1.0112
德信 A	167701	1.0995	1.2011
德信 C	167704	1.0985	1.2001
德邦纯债 A	000947	1.0528	1.0528
德邦纯债 C	002113	1.0599	1.0599
德邦新添利 A	001367	1.0416	1.1606
德邦新添利 C	002441	1.1670	1.5470

旗下基金净值表现(06月30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	1.0024	1.0024
德邦纯债 18 个月定开债 C	001653	0.9962	0.9962
纯债 9 个月定开债 A	002499	1.0197	1.0297
纯债 9 个月定开债 C	002500	1.0148	1.0248
纯债一年定开债 A	002704	0.9840	0.9840
纯债一年定开债 C	002705	0.9798	0.9798
德邦景颐 A	003176	1.0233	1.0233
德邦景颐 C	003177	1.0217	1.0217
德焕 9 个月定开债 A	003097	0.9792	0.9792
德焕 9 个月定开债 C	003098	0.9761	0.9761
德景一年定开债 A	003469	1.0059	1.0059
德景一年定开债 C	003470	1.0033	1.0033
德邦锐璟 A	003902	1.0179	1.0179
德邦锐璟 C	003903	1.0166	1.0166
德邦锐乾 A	004246	1.0039	1.0169
德邦锐乾 C	004247	1.0037	1.0157
德邦群利 A	003420	1.0076	1.0076
德邦群利 C	003421	1.0064	1.0064
德邦锐祺 A	004425	1.0000	1.0000
德邦锐祺 C	004426	1.0026	1.0026

旗下基金净值表现 (06月30日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦德利 A	000300	1.0195 (每万份收益)	4.1480 (七日年化收益)
德邦德利 B	000301	1.0839 (每万份收益)	4.3860 (七日年化收益)
德邦如意货币	001401	1.0764 (每万份收益)	4.7870 (七日年化收益)
德邦增利 A	002240	1.1205 (每万份收益)	4.0740 (七日年化收益)
德邦增利 B	002241	1.1865 (每万份收益)	4.3150 (七日年化收益)
德邦现金宝 A	003506	0.7787 (每万份收益)	2.5340 (七日年化收益)
德邦现金宝 B	003507	0.8446 (每万份收益)	2.7820 (七日年化收益)
德邦货币	511760	0.6283 (每百份收益)	1.9770 (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	-0.21		上证指数	1.09	
纳斯达克指数	-1.99		深证成指	1.57	
标准普尔 500 指数	-0.61		沪深 300 指数	1.21	
英国富时 100 指数	-1.50		中证 500 指数	2.13	
东京日经 225 指数	-0.49		创业板指	0.59	
香港恒生指数	0.37		上证 B 指	1.30	
香港国企指数	-0.62		上证基金	0.42	

国内/外要闻：

- ▶ 李克强：培育新型创新机制和创新主体
- ▶ 李克强：中国经济延续稳中向好态势
- ▶ 年底前基本完成国有企业公司制改制
- ▶ 香港回归二十年：港股市值增长近八倍 中资股已成中流砥柱
- ▶ 美债收益率曲线趋平 加息面临困局
- ▶ 香港仙股集体暴跌 关联股出现踩踏

上周市场表现：

上周上证指数继续小幅上行，但因权重股走势已不如前期强势，市场热点转向二线蓝筹股票，个股涨幅和赚钱效应都好于前期。分类指数中，沪深 300 指数走势最强劲，已经强过上证 50 指数，而中证 500 指数走势偏软，类似于创业板指数，强势股市值分布明显，二线市值股已经后来居上。全周上证指数上涨 1.09%，深圳成指上升 1.57%，创业板指数微升 0.59%。

德邦基金观点摘要：

今年的核心问题还是市场利率飙升，以及由此带来的微观财务成本上升和宏观回落风险。这次利率上行，根本原因是央行推动金融去杠杆，主动抬高短期资金成本，加剧短期资金紧张程度。但是市场利率已经大幅上升，企业融资成本显著提高。一年期公司债收益率显著上升：一年期公司债收益率平均上行了 2%，意味着企业融资成本上升了 2 个点，升幅高达 70% 以上。显性和隐性成本增加将侵蚀 5% 以上的工业利润，也压低投资增速，增大经济二次探底风险。

宏观经济分析

国内/外要闻：

李克强：培育新型创新机制和创新主体

6月22日，中共中央政治局常委、国务院总理、党组书记李克强主持国务院党组理论学习中心组学习讲座，就新一轮世界科技革命和产业变革若干前沿领域发展态势进行专题学习。

李克强：中国经济延续稳中向好态势

国务院总理李克强6月27日上午在大连国际会议中心出席2017年夏季达沃斯论坛开幕式并发表特别致辞。李克强表示，新一轮工业革命在经济全球化背景下孕育兴起，为各国经济增长提供了强劲动力，也带来更多平等参与的机会，有利于实现包容性增长，增强社会公平性和发展普惠性。

年底前基本完成国有企业公司制改制

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革领导小组组长习近平6月26日上午主持召开中央全面深化改革领导小组第三十六次会议并发表重要讲话。他强调，注重系统性、整体性、协同性是全面深化改革的内在要求，也是推进改革的重要方法。改革越深入，越要注意协同，既抓改革方案协同，也抓改革落实协同，更抓改革效果协同，促进各项改革举措在政策取向上相互配合、在实施过程中相互促进、在改革成效上相得益彰，朝着全面深化改革总目标聚焦发力。

香港回归二十年：港股市值增长近八倍 中资股已成中流砥柱

2017年7月1日，香港回归20周年。在这20年间，香港股市交出了一份靓丽的成绩单，作为国际金融中心的香港也继续成为全球首选上市地之一。统计数据显示，过去20年，港交所上市公司市值增长了7.9倍，达到将近29万亿港元，而在过去八年中，港交所有5年高居全球IPO集资额榜首。

美债收益率曲线趋平 加息面临困局

步入2017年以来，长短期美国国债收益率曲线持续趋平，近期5年期和30年期美国国债息差更大幅收窄至十年来最低水平。分析人士指出，美债收益率曲线趋平可能是经济增长放缓和高风险资产定价过高的预警信号，这也可能令美联储加息陷入困境。

香港仙股集体暴跌 关联股出现踩踏

据媒体报道，香港证监会6月27日表示，周二股价大幅下挫的股票多有与不同公司和上市券商存在多重关联、持股集中度高、成交量小、流通股少等特点，这些特点容易导致股价极度波动和市场失当行为。据市场人士介绍，27日仙股股灾应是2002年仙股事件以来规模最大的一次。

一周市场回顾

股票市场

全周上证指数上涨 1.09%，深圳成指上升 1.57%，创业板指数微升 0.59%。

债券市场

公开市场方面：

公开市场方面，央行上周暂停公开市场逆回购操作，同时叠加有逆回购到期 3,300 亿元，整体净回笼 3,300 亿元。

本周逆回购到期 2,500 亿元，逆回购及 MLF 到期合计 9,175 亿元。

资金面：

上周央行暂停公开市场逆回购操作，全周整体净回笼 3,300 亿元。但受机构跨季需求满足及财政投放影响，上周资金供给较为充足，资金面整体宽松。

具体来看，上周五时，隔夜品种加权在 2.67%，下行 6 个 BP；7 天品种加权在 2.89%，上行 7 个 BP；14 天品种加权在 3.80%，下行 38 个 BP；21 天品种加权在 3.79%，下行 57 个 BP。跨季品种向 7 天品种轮动，叠加跨季需求基本满足，因而 7 天品种价格有所上行，而 14 天、21 天品种价格下行明显。

同业存单方面，由于资金面整体较为宽松叠加跨季需求满足，上周同业存单价格快速下行。具体来看，上周五时，股份行 1M 品种收益率在 3.85%；3M 品种收益率在 4.15%；6M 品种收益率在 4.35% 位置。

一级市场方面：

利率债方面，上周利率债招标发行合计 892 亿元，发行量大幅回落；到期量 1040 亿元，基本与前一周持平；上周合计净融资-148 亿。总体来看，发行结果一般。从需求看，上周利率债招标全场倍数多在 2-3 倍之间，需求较弱。从中标利率看，中标利率在估值附近，大多略高于估值。

信用债方面，上周非金融企业信用债合计发行 721 亿元，偿还金额 786 亿元，净融资额 64.8 亿元。总体来看，上周信用债一级市场情绪有所降温。从需求看，上周信用债全场倍数多在 1-2 倍之间，需求一般，但也仅有一只新债取消发行；从中标利率看，上周一级市场信用债中标利率仍有继续下行的趋势，但幅度不大。

二级市场方面：

利率债方面，上周利率债收益率先上后下。前半周，受资金面宽松及央行副行长肯定去杠杆承销，并强调稳杠杆重要性的讲话影响，利率债收益率明显下行。后半周，海外各大央行讲话均偏鹰派，美债收益率快速上行，对国内债市造成一定影响。另外，官方 PMI 数据好于预期也推动了利率债收益率的上行。

全周来看，上周五时，十年国债收益率加权在 3.57%，上行 2 个 BP；十年国开收益率加权在 4.20%，上行 1 个 BP。

信用债方面，上周信用债收益率延续了先前的行情。收益率曲线整体下行，中低等级高收益债下行更为明显，信用利差持续压缩。以 1 年期品种为例，AA 等级与 AAA 等级、AA+ 等级与 AAA 等级信用债信用利差分别下行 5 个 BP 和 10 个 BP。AA 等级与 AAA 等级信用利差已到 36 个 BP 位置，达到近三年以来下四分位数以下，与 16 年 8 月份水平持平。

德邦视点

股票市场

上周公布了6月份中采PMI指数，该指标显示经济持续向好。6月份中国制造业采购经理指数（PMI）为51.7%，比上月上升0.5个百分点；6月份中国非制造业商务活动指数为54.9%，高于上月0.4个百分点，连续两个月上升。6月制造业新订单指数上升0.8个百分点至53.1%，在手订单指数从上月的45.4%明显上升至47.2%；6月进口指数亦从上月的50.5%反弹至51.2%。指标显示内需改善明显。6月新出口订单指数从上月的50.7%上升至52.0%，表明外需继续走强。6月产成品库存指数下降0.3个百分点至46.3%，原材料库存指数则从上月的48.5%小幅回升至48.6%。原材料库存水平继续下跌，已达到去年最低水平。原材料购进价格指数从5月的49.5%回升至50.4%，重回扩张区间。6月制造业PMI回升表明内需增长的“韧性”较强，经济仍在持续向好。这与近期看淡下半年经济的主流观点相悖，上月投资增长回落引发二次探底较强预期，近期经济指标之间打架也有几个回合，说明当前经济形势复杂程度非同一般。

今年的核心问题还是市场利率飙升，以及由此带来的微观财务成本上升和宏观回落风险。这次利率上行，根本原因是央行推动金融去杠杆，主动抬高短期资金成本，加剧短期资金紧张程度。就如2013年一样，央行暂时将基准利率放在一边，运用新的利率形成机制控制商业银行资金成本，进而促使去杠杆。M2/商业银行实收资本目前为33.40倍，2008年底这一比率为21.88倍，M2大投放的这几年是杠杆率大提升的九年，虽然杠杆率再回归到危机前低位没有可能，但是目前大动干戈降杠杆，有下降的巨大压力和空间。此间即需要商业银行缩表，也需要中央银行缩表。央行缩表，回收基础货币，再通过货币乘数紧缩市场资金，金融降杠杆的逻辑链条才可能搭建起来。目前央行仅仅通过提高市场利率来提高商业银行资金成本、降低货币周转率、货币乘数，这效果还不明显。但是市场利率已经大幅上升，企业融资成本显著提高。一年期公司债收益率显著上升：一年期公司债收益率平均上行2%，意味着企业融资成本上升了2个点，升幅高达70%以上。显性和隐性成本增加将侵蚀5%以上的工业利润，也压低投资增速，增大经济二次探底风险。

债券市场

宏观层面，6月PMI值好于预期，与5月数据出现偏离，体现经济已过高点但拐点可能未至。监管层面，央行副行长对去年四季度以来去杠杆的成效做出肯定，并强调了稳杠杆的重要性，一定程度上提振了市场信心。资金面看，6月平稳跨季，但央行持续回收流动性；叠加7月前两周逆回购到期规模较大以及国君转债、中石油EB的发行扰动，资金面存在一定的压力。

利率债方面，受资金面、监控以及海外因素的共同影响，上周利率债收益率先上后下，曲线陡峭化。配置角度看，先前的行情导致利率债配置价值下降；交易角度看，宏观和外部的不确定性导致交易行情可能难以出现。

信用债方面，从绝对收益看，经过前期的行情，信用债目前的绝对配置价值大幅降低。从收益率曲线看，收益率快速平坦化，信用利差达到了极低的水平。



拥有一只股票，期待它下个早晨就上涨是十分愚蠢的。

——巴菲特

