

**旗下基金净值表现(01月26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	1.2772	1.2772
德邦量化优选 C	167703	1.2677	1.2677
德邦优化	770001	1.0850	1.8850
德邦大健康	001179	1.2542	1.2542
德邦福鑫 A	001229	1.1894	1.1894
德邦福鑫 C	002106	1.1793	1.1793
德邦鑫星稳健	001259	1.0950	1.0950
德邦鑫星价值 A	001412	1.1597	1.1597
德邦鑫星价值 C	002112	1.1462	1.1462
德邦多元回报 A	001777	1.1544	1.4244
德邦多元回报 C	001778	1.0744	1.1744
德邦新回报	003132	1.1420	1.2800
德邦稳盈增长	004260	1.1297	1.1297
德信 A	167701	1.1020	1.2036
德信 C	167704	1.0972	1.1988
德邦新添利 A	001367	1.0430	1.2048
德邦新添利 C	002441	1.1233	1.6033

**旗下基金净值表现(01月26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A	002499	1.0376	1.0476
纯债9个月定开债C	002500	1.0303	1.0403
纯债一年定开债A	002704	1.0082	1.0082
纯债一年定开债C	002705	1.0016	1.0016
德邦景颐A	003176	1.0556	1.0556
德邦景颐C	003177	1.0527	1.0527
德焕9个月定开债A	003097	1.0046	1.0046
德焕9个月定开债C	003098	0.9991	0.9991
德邦锐璟A	003902	1.0199	1.0199
德邦锐璟C	003903	1.0249	1.0249
德邦锐乾A	004246	1.0083	1.0413
德邦锐乾C	004247	1.0084	1.0404
德邦群利A	003420	2.1061	2.1061
德邦群利C	003421	2.1029	2.1029
德邦锐祺A	004425	1.0627	1.0627
德邦锐祺C	004426	1.0940	1.0940

## 旗下基金净值表现 (01月26日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦德利 A	000300	1.0501 (每万份收益)	4.0830% (七日年化收益)
德邦德利 B	000301	1.1146 (每万份收益)	4.3210% (七日年化收益)
德邦如意货币	001401	1.0998 (每万份收益)	4.3030% (七日年化收益)
德邦增利 A	002240	1.1241 (每万份收益)	4.1750% (七日年化收益)
德邦增利 B	002241	1.1899 (每万份收益)	4.4150% (七日年化收益)
德邦弘利 A	004515	0.8934 (每万份收益)	3.2080% (七日年化收益)
德邦弘利 B	004516	0.9585 (每万份收益)	3.4470% (七日年化收益)
德邦货币	511760	1.0768 (每百份收益)	1.5640% (七日年化收益)



## 一周概述

### 一周市场表现

海外市场表现		指数名称	涨跌幅%	国内市场表现		指数名称	涨跌幅%
海外 市场 表现		道琼斯工业指数	2.09	国内 市场 表现		上证指数	2.01
		纳斯达克指数	2.31			深证成指	2.32
		标准普尔 500 指数	2.23			沪深 300 指数	2.24
		英国富时 100 指数	-0.84			中证 500 指数	1.77
		东京日经 225 指数	-0.74			创业板指	5.13
		香港恒生指数	2.79			上证 B 指	0.38
		香港国企指数	4.13			上证基金	1.16

#### 国内/外要闻：

- 美元弱势难改 暖风劲吹 风险资产“升浪”涛声依旧
- 金融 H 股年内领涨 价值重估仍将延续
- 日股上涨逻辑生变
- 力争用 3 年防范化解处置保险业风险
- 中证报：“开门红”在望 经济延续稳中向好
- 习近平：推动全面深化改革在新起点上实现新突破

#### 上周市场表现：

上周市场延续第六周上涨，上证指数站上 3500 点，创出近两年新高，国有银行股继续上涨，强劲推升指数。上周地产股也继续保持强劲攻势，二线地产股持续上涨势头迅猛；白色家电摆脱短期整理后快速创出新高，家电指数大涨近 5%。此外创业板强劲反弹，传媒板块等反弹幅度领先。全周上证指数上涨 2.01%，深圳成指上涨 2.32%，创业板指数大涨 5.31%。

#### 德邦基金观点摘要：

近几年地产股的大牛市都是增量资金的逻辑，而不是政策和基本面的逻辑。增量资金有意愿加速配置买入 A 股地产核心资产，核心原因有两点：1，海外资金增加对于中国配置正在成为趋势：之前中国股票资产被全球低配；近年来国外机构和个人已经开始加速配置中国股票资产；A 股市场逐步从“高收益、高波动”的资产逐渐向“高收益、低波动”转变，A 股市场的风险收益比明显上升；2，从 2018 年 PE 角度来看，A 股家电和白酒分别为 21.5 倍和 28.9 倍，美国四大地产公司平均为 13.2 倍，港股三大地产股为 12.1 倍，而 A 股主要地产公司平均为 11.7 倍。



## 宏观经济分析

### 国内/外要闻：

**美元弱势难改 暖风劲吹 风险资产“升浪”涛声依旧** 2018年以来，全球股市等风险资产走强。业内人士认为，这主要有两方面原因，一是全球经济迎来周期性复苏的趋势越来越明显，这为企业和行业盈利带来提振；二是近期美元指数持续走软，刷新三年来的低位，这使得市场流动性较为宽裕，资金回流美元资产的预期大幅降温。同时，随着欧、日等主要央行可能继续收紧货币政策，美元在短期内或继续维持颓势，加之全球经济复苏态势持续，风险资产有望获得进一步支撑。

**金融H股年内领涨 价值重估仍将延续** 今年以来港股市场一气呵成突破多个整数点位，一再刷新历史新高，中资金融股功不可没。数据显示，恒生H股金融业指数以17%的涨幅大幅跑赢恒生指数和恒生国企指数，在12个港股指数中涨幅居首。

**日股上涨逻辑生变** 从2012年底以来，日元汇率走软一直是推动日股持续走强的主要原因。但从去年下半年直到现在，日股却在日元走强的情况下继续坚挺，表现强于部分欧美股指。市场分析师表示，目前推动日股上涨的驱动因素已经从日元走软逐渐转移到日本国内经济基本面强劲以及企业盈利上升，近期这种趋势可能仍将持续。

**力争用3年防范化解处置保险业风险** 保监会22日召开全国保险监管工作会议。会议提出，力争用3年时间，有效防范化解处置保险业各项风险。保监会要加大防范化解风险力度，把防控风险放在更加重要的位置，坚持疏堵结合、标本兼治，提升全行业风险防范能力和水平，聚焦重点领域、重点公司、重点环节，切实打赢防控重大风险这场硬仗。

**中证报：“开门红”在望 经济延续稳中向好** 展望2018年，专家表示，预计一季度经济数据有望“开门红”。2018年经济增长将小幅放缓，但韧性犹存。政策方面，应稳步推进改革，加强金融领域的监管协调和联动。人民币汇率方面，应有序扩大人民币汇率浮动区间，增强人民币汇率浮动弹性。

**习近平：推动全面深化改革在新起点上实现新突破** 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1月23日下午主持召开中央全面深化改革领导小组第二次会议并发表重要讲话。他强调，2018年是贯彻党的十九大精神的开局之年，也是改革开放40周年，做好改革工作意义重大。要弘扬改革创新精神，推动思想再解放改革再深入工作再抓实，凝聚起全面深化改革的强大力量，在新起点上实现新突破。

## 一周市场回顾

全周上证指数上涨 2.01%，深圳成指上涨 2.32%，创业板指数大涨 5.31%。

### 债券市场

#### 公开市场方面：

上周央行公开市场操作合计投放 5,000 亿元，其中 7 天逆回购 2,500 亿元，14 天逆回购 2,200 亿元，63 天逆回购 300 亿元。叠加有逆回购到期 8,200 亿元，MLF 回笼 1,070 亿元。当周净回笼 4,270 亿元。

本周逆回购到期合计 7,600 亿元。

#### 资金面：

上周周中起央行开始回笼资金，但受前期投放及上周四定向降准影响，上周资金面总体仍较为宽松，资金价格维持低位。上周后半周，非银隔夜价格在 2.80% 左右，跨月 7 天价格在 4.50% 左右。同业存单与同业存款方面，上周同业存单和同业存款价格全周在 4.80%-4.90% 之间震荡，全周变化不大。

具体看存款类机构质押式回购利率，上周五时，隔夜加权在 2.51%，下行 35 个 BP；7 天加权在 2.92%，与前一周持平。

## 利率债方面：

一级市场看，上周利率债一级市场发行结果总体尚可。需求看，上周利率债招标全场倍数多在 3-5 倍之间，需求转好；中标利率看，上周利率债招标中标利率多数低于估值。

二级市场看，上周利率债收益率全周震荡，收益率有一定下行。周一受资金面正式转松情绪企稳影响，收益率明显下行。随后，市场处于政策出台空窗期，但市场情绪仍谨慎，周三刘鹤在达沃斯论坛讲话一度引发市场情绪继续走弱，因而资金面虽然持续宽松并且有定向降准的利好释放，但利率债收益率维持震荡变化不大。

整体看债市大环境并没有改变。监管言论依旧强劲，经济基本面并未大幅下行，海外市场维持收紧态势。资金面只是短期利好，收益率难以大幅下行。

全周看，上周五时，十年国债收益率加权在 3.94%，下行 4 个 BP；十年国开收益率加权在 5.08%，下行 4 个 BP。其他期限国债及国开大多有较为明显的下行。

## 信用债方面：

上周信用债成交活跃度一般，成交集中在季内及 6M 以内品种。从收益率看，6M 以内品种收益率震荡下行，主要受资金面宽松带动；9M 以上及中长端 3Y、5Y 品种收益率震荡上行，中长端品种收益率上行幅度较大达 10BP，期限利差有一定走阔。



## 德邦视点

### 股票市场

研究发现，A股大地产公司的真实流通市值并不大，并不需要特别多长期配置型增量资金来提升整个估值中枢。市值前十大地产公司真实流通市值估算为4250亿元左右，低于它们总市值的30%，如果剔除剩下的证金和长线机构投资者，流通市值数据可能还更低。地产核心资产实际被大量长线资金长期持有，真实的流通市值占比并不高。近几年地产股的大牛市都是增量资金的逻辑，而不是政策和基本面的逻辑。增量资金有意愿加速配置买入A股地产核心资产，核心原因有两点：1，海外资金增加对于中国配置正在成为趋势：之前中国股票资产被全球低配；近年来国外机构和个人已经开始加速配置中国股票资产；A股市场逐步从“高收益、高波动”的资产逐渐向“高收益、低波动”转变，A股市场的风险收益比明显上升；2，从2018年PE角度来看，A股家电和白酒分别为21.5倍和28.9倍，美国四大地产公司平均为13.2倍，港股三大地产股为12.1倍，而A股主要地产公司平均为11.7倍。

虽然A股暂时还难以出现系统性的风格转换，但优质成长股已经蠢蠢欲动。A股蓝筹股：沪深300指数整体市盈率（2018E）11.6倍，略低于历史均值；其中非金融板块估值接近历史均值（2018E市盈率16.1倍，市净率1.9倍），市场自下而上一致预期预计2018年净利润增速23.1%；金融板块仍低于历史均值（2018E市盈率8.5倍，市净率0.9倍），一致预期预计2018年净利润增速8.7%。A股中小市值股票：中小板2018E市盈率23.3倍，市净率2.9倍，预计2018年盈利增速31.2%；创业板指整体2018E市盈率24.2倍，市净率3.5倍，一致预期预计2018年盈利增速38.8%。中小市值股票相对于大盘股的估值溢价已降至历史最低水平，不过中小市值股票一致预期盈利增速存在被高估的可能性。当前市场风格还难以系统性转向中小市值个股，而更适合自己的自下而上寻找已经调整到位的优质个股。一方面，虽然周期性板块股价向来波动较大且年初至今已经明显上涨，但纠正增长“预期差”依然是这一阶段市场主要矛盾；另一方面，中小市值股票整体虽然估值已经大幅回落，但整体还难说非常便宜；2017年年度业绩也难全面超预期，TMT、医药、新能源与环保等成长股集中的领域暂时也相对缺乏持续性的催化因素。

### 债券市场

上周利率债收益率全周震荡，收益率有一定下行，主要受周初起资金面宽松的带动。

但从基本面看，基本面数据尚未持续大幅下行，融资需求的大幅回落尚未到来。监管层面看，监管言论依旧强硬，上周中财办主任刘鹤在达沃斯论坛的讲话一度再次引发市场情绪走弱。海外市场看，海外央行的收紧趋势并未改变，周四晚间欧央行1月议息会议维持三大利率不变（再融资利率0%、隔夜贷款利率0.25%、隔夜存款利率-0.4%），另1月起按原计划开始缩减QE规模至300亿元。

总体看，资金面或仅是短期利好，利率收益率下行空间有限。





承担风险无可指责，但同时记住千万不能孤注一掷！

——乔治·索罗斯