

**旗下基金净值表现(07月20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	1.1148	1.1148
德邦量化优选 C	167703	1.1046	1.1046
德邦量化新锐 A	167705	0.9143	0.9143
德邦量化新锐 C	167706	0.9134	0.9134
德邦优化	770001	1.0015	1.8015
德邦大健康	001179	1.0852	1.1332
德邦福鑫 A	001229	1.1340	1.1340
德邦福鑫 C	002106	1.1207	1.1207
德邦鑫星稳健	001259	1.0111	1.0111
德邦鑫星价值 A	001412	1.0928	1.1408
德邦鑫星价值 C	002112	1.0766	1.1246
德邦多元回报 A	001777	1.0036	1.2736
德邦多元回报 C	001778	0.9410	1.0410
德邦新回报	003132	1.0346	1.1726
德邦稳盈增长	004260	0.9069	0.9069
德邦民裕进取 A	005947	1.0084	1.0084
德邦民裕进取 C	005948	1.0080	1.0080
德邦新添利 A	001367	1.0241	1.2081
德邦新添利 C	002441	1.0692	1.5972

**旗下基金净值表现(07月20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	1.0564	1.0664
纯债9个月定开债C	002500	1.0470	1.0570
纯债一年定开债A	002704	1.0284	1.0284
纯债一年定开债C	002705	1.0194	1.0194
德邦景颐A	003176	1.0538	1.0538
德邦景颐C	003177	1.0506	1.0506
德焕9个月定开债A	003097	1.0190	1.0190
德焕9个月定开债C	003098	1.0123	1.0123
德邦德景A	003469	1.0092	1.0092
德邦德景C	003470	1.0051	1.0051
德邦锐璟A	003902	1.0069	1.0569
德邦锐璟C	003903	1.0082	1.0582
德邦锐乾A	004246	1.0149	1.0669
德邦锐乾C	004247	1.0169	1.0679
德邦群利A	003420	2.1085	2.1085
德邦群利C	003421	2.1052	2.1052
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 (07月20日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值
德邦德利 A	000300	0.7669 (每万份收益)	2.7760% (七日年化收益)
德邦德利 B	000301	0.8128 (每万份收益)	3.0170% (七日年化收益)
德邦如意货币	001401	1.0447 (每万份收益)	4.1000% (七日年化收益)
德邦增利 A	002240	0.6006 (每万份收益)	2.2450% (七日年化收益)
德邦增利 B	002241	0.6667 (每万份收益)	2.4850% (七日年化收益)
德邦货币	511760	0.4196 (每百份收益)	1.6560% (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	0.15		上证指数	-0.07	
纳斯达克指数	-0.07		深证成指	-0.81	
标准普尔 500 指数	0.11		沪深 300 指数	0.01	
英国富时 100 指数	0.22		中证 500 指数	-0.56	
东京日经 225 指数	0.44		创业板指	-0.55	
香港恒生指数	-1.06		上证 B 指	-1.67	
香港国企指数	-0.59		上证基金	0.30	

#### 国内/外要闻：

- ▶ 国务院部署持续优化营商环境
- ▶ 资金面应无恙 货币市场利率已见底
- ▶ 新动能加速成长 寻找确定性强的结构性机会
- ▶ 香港新经济股频现破发 二级市场“挤泡沫”来临？
- ▶ 香港首只港币货币 ETF 即将上市
- ▶ 美股财报披露渐入高潮 标普美企二季度盈利或增两成

#### 上周市场表现：

上周五市场强劲反弹，虽然 5 个交易日有 4 天下跌，但是跌幅都极其有限，周五进行了反弹，说明市场预期或已经发生巨大转变。我们之前预判的吃饭行情有些越来越确定了。全周上证指数持平，深圳成指微跌 0.76%，创业板指数微跌 0.55%。

#### 德邦基金观点摘要：

周末一行两会资管新规细则（包括征求意见稿）陆续公布。银行理财新规既是落实资管新规的重要举措，也有利于细化银行理财监管要求，消除市场不确定性，稳定市场预期，推动银行理财业务规范转型，实现可持续发展。央行发布的《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》以及证监会发布《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》和《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》的征求意见稿表明监管层在信用持续收缩的背景下，金融去杠杆态度有所缓和。在有效防控风险前提下，监管层做出必要的例外安排，赋予规则一定的弹性，确保规范资产管理业务工作平稳过渡。

## 宏观经济分析

### 国内/外要闻：

**香港新经济股频现破发 二级市场“挤泡沫”来临？** IPO 数量全球第一，这是香港新股市场上半年的傲人成绩单。数据显示，香港市场上半年有 101 只新股上市，同比增长 49%。不过，与上市潮一同出现的还有破发潮。伴随港股市况转弱及科技股投资降温，新经济股连连遭遇“滑铁卢”，陷入刚上市即破发的窘境。

**香港首只港币货币 ETF 即将上市** 内地货币基金市场规模已超过 8 万亿人民币，而香港货币基金市场仅有 170 亿港币规模。为深入挖掘香港市场，南方基金香港子公司将推出港币货币 ETF。香港市场即将迎来的首只港币货币 ETF 为南方东英港元货币市场 ETF。根据产品招募文件，该 ETF 将采取被动追踪策略，提供跟随由香港银行公会计算的 3 个月期港元利息结算利率的回报。

**美股财报披露渐入高潮 标普美企二季度盈利或增两成** 摩根大通、花旗集团 13 日公布了二季度财报，利润同比分别增长 18.3% 和 16%，高于预期。分析人士称，企业税率降低，监管放松、利率上调等因素，均提振了美国金融巨头业绩。从本周开始，美股第二财报季将进入高潮，超过 200 家标普 500 指数成分股公司将在未来两周内陆续公布业绩。华尔街研究机构 Factset 预计，标普 500 指数成分股公司第二季度盈利同比增幅将达到 19.9%，创 2010 年第三季度以来的第二好水平。

**国务院部署持续优化营商环境** 国务院总理李克强 7 月 18 日主持召开国务院常务会议，部署持续优化营商环境，提高综合竞争力、巩固经济稳中向好；确定加快建设全国一体化在线政务服务平台的措施，以“一网通办”更加便利群众办事创业。会议指出，按照党中央、国务院部署，各地区、各部门深化“放管服”改革，大力优化营商环境，取得积极成效。要更大限度激发市场活力、调动人的积极性和社会创造力，聚焦市场主体和人民群众的痛点难点，突出重点，把该放的权利放给市场主体，营造公平竞争的市场环境，激发创业创新活力。

**资金面应无恙 货币市场利率已见底** 以往，长假、季末、税期等时点最易出现流动性紧张，但今年都安然无恙。从“基本稳定”到“合理稳定”，再到“合理充裕”，这些货币政策术语，印证了央行流动性调控目标的微妙变化。分析人士认为，只要货币政策不重新收紧，未来资金面会比 2017 年更宽松、更稳定，但流动性“合理充裕”与“充裕”应有所区别，不宜过度。7 月初流动性状况可能是近一个阶段的极端水平，不可持续，货币市场利率及超短期债券利率已基本见底。

**新动能加速成长 寻找确定性强的结构性机会** 对于最新出炉的上半年宏观经济数据，公募基金普遍认为，从结构来看，新动能加速成长，经济结构持续改善，经济增长向高质量方向转变。同时，基金人士表示，A 股整体估值已到达底部位置，对下半年的市场并不担忧，而是会更多考虑未来可能出现的正面因素，从中寻找大概率、确定性强的结构性机会。

## 一周市场回顾

全周上证指数持平，深圳成指微跌 0.76%，创业板指数微跌 0.55%。

### 债券市场

#### 公开市场方面：

上周央行共实施逆回购操作 5800 亿元。其中 7 天期 3700 亿元、14 天期 2100 亿元。有 400 亿元逆回购到期，逆回购累计净投放 5400 亿元，创半年单周新高。上周有 800 亿元 3M 国库现金定存到期，央行进行 1500 亿元国库现金定存操作，中标利率 3.7%(上次为 4.73%)。逆回购净投放 5400 亿元叠加 700 亿国库现金定存，央行净投放资金 6100 亿。

本周（7 月 21 日至-7 月 27 日）央行公开市场将有 3700 亿逆回购到期，周一至周五分别到期 1700 亿、700 亿、600 亿、700 亿、0 亿。

#### 资金面：

上周资金面延续宽松态势，隔夜资金需求相对较大，融出价格较稍有下降，下半周 14 天期限跨月且供大于求，部分机构开始进行跨月融入操作，1 个月期限卖盘较多，其它期限成交寥寥，各期限成交价格较上个交易日涨跌互现，市场总成交规模减少。具体来看，周内非银隔夜资金继续下行，隔夜在 2.20% 左右，7 天下行至 2.50% 附近，一个月期限下行至 2.80% 附近。

从存款类机构质押式回购利率看，上周五时，隔夜加权在 2.31%，7 天加权在 2.64%。同业存单与同业存款方面，上周股份行同业存单价格持续下行，3M 期限下行至 3.20% 附近，6M 下行至 3.45% 左右；股份行同业存款价格也是大幅下行，周五 3M 同业存款价格在 3.24%，6M 期限价格在 3.49% 左右，较一周前价格分别下行 20bp 和 17bp。

## 利率债方面：

### 一级市场

上周一级市场共发行利率债 2074.8 亿元，其中国债、国开债、非国开债分别发行 1344.8 亿元、490 亿元、240 亿元。国债中标利率为 2.39%-3.97%，中标倍数为 1.68-3.07；国开债中标利率在 3.2015%-4.1025%之间，中标倍数为 2.14-5.25；非国开债中标利率在 3.1896%-4.2119%之间，中标倍数为 3.22-5.32。从发行情况看，一级市场招标情况整体较为平稳；从中标利率和中标倍数看，市场对国债需求尚可、对政金债需求相对旺盛。

### 二级市场

上周利率债短端整体延续强势，国债、政金债表现有所分化。国债收益率短降长升，1Y、2Y 收益率分别小幅下行 1.47bp、1.32bp，中长端收益率则小幅上行 0.2bp-2.77bp，10Y 国债收益率上行 2.77bp 报 3.5135%；政金债收益率全面下行 2.1bp-13.87bp，短端普遍下行逾 10bp。

## 信用债方面：

信用债市场交投增加，收益率下行为主。具体来看，中票短融方面，1 年期品种中，AA- 等级收益率下行 8BP，AAA 等级收益率下行 15BP，AA 等级收益率下行 20BP，AA+ 等级收益率下行 23BP；3 年期品种中，AA- 等级收益率下行 4BP，AA 等级收益率下行 14BP，AA+ 等级收益率下行 17BP，AAA 等级收益率下行 18BP；5 年期品种中，AA- 等级收益率下行 4BP，AA 等级收益率下行 14BP，AAA 和 AA+ 等级收益率均下行 17BP；7 年期品种中，AAA 和 AA+ 等级收益率均下行 8BP。企业债方面，上周 AAA 级企业债收益率平均下行 14BP，AA 级企业债收益率平均下行 13BP，城投债收益率平均下行 6BP。

## 德邦视点

### 股票市场

上周公布了上半年经济数据，经济下行压力已经非常明显。内外需都将放缓。进口数据下行很快，加工贸易原料进口下滑、内需下滑双重影响。二季度出口上行有美国贸易商抢在加税之前备货的冲量影响，下半年或将回落。内需数据已经明显回落，尤其是耐用消费品。工业增加值大幅回落有其深刻背景。金融数据严重偏弱，融资余额增速破 10%，M2 仅 8%，信用与信贷双紧局面没有因降准而改变，社会融资环境仍旧严重偏紧。投资回升难度大，去年的支柱基建严重下滑，房地产回升乏力，尤其销售回落制约房地产投资；亮点是制造业投资增速回升，跟着销售与盈利走，目前工业开工率较高，ppi 也较高，刺激投资。但是不赞同周期性回升的判断。下半年经济面临压力。2 季度 6.7% 增速回落接近 0.2% 幅度偏大，低于预期，临近这轮周期性回落最低点。下半年面临内外需回落的压力，面临库存周期回落的压力，可能季度经济增速创出新低。由于贸易战阴云压顶，经济下行压力增大自然就引发了政策转向的强烈预期，这对于股市或是有利的。

周末一行两会资管新规细则（包括征求意见稿）陆续公布。银行理财新规既是落实资管新规的重要举措，也有利于细化银行理财监管要求，消除市场不确定性，稳定市场预期，推动银行理财业务规范转型，实现可持续发展。央行发布的《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》（简称“《通知》”）以及证监会发布《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》和《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》的征求意见稿表明监管层在信用持续收缩的背景下，金融去杠杆态度有所缓和。在有效防控风险前提下，监管层做出必要的例外安排，赋予规则一定的弹性，确保规范资产管理业务工作平稳过渡。亮点一：公募产品可以投资非标资产，缓解非标融资过快下滑。亮点二：过渡期内，金融机构可以发行老产品投资新资产。亮点三：部分资管产品可以采用摊余成本计量。亮点四：通过修改 MPA 考核参数、发行二级资本债推动需要回表的存量非标回表。亮点五：过渡期内，由金融机构按照自主有序方式确定整改计划，经金融监管部门确认后执行。随着《通知》对非标投资主体的放宽，有助于缓和快速下滑的委托贷款和信托贷款规模，从而弥补实体经济因表外一时无法回归表内产生的融资缺口，稳定经济增长。也有利于缓和市场情绪，修复市场行情。

### 债券市场

上周央行扩大资金净投放对冲税期因素，资金面整体平稳宽松。上周发布的经济数据显示 6 月工业增加值增速大幅回落，固定资产投资累计增速小幅下行，基建持续下降，社消零售增速低位小幅反弹。总体来看，经济数据整体偏弱，显示经济下行压力仍在。

政策方面，上周五央行资管新规细则及银保监、证监会配套细则（征求意见稿）发布。有助于维持资管产品规模的相对稳定，同时减少因为规模缩减带来的非标缩量及标准化资产的抛售压力，减少对实体融资及对资本市场的压力。

外汇市场，周内美元指数先上后下，人民币汇率贬值。中期来看，美国经济发展前景难言利好、美元指数易下难上。当前中国对外推动贸易合作、对内强调扩大内需，有利于经济增速企稳，叠加国际收支结构稳健，人民币中期缺乏进一步持续大幅贬值的基础。





不要感情用事。在投资前，要控制住自己的感情，不必带有贪婪恐慌感情。

——巴菲特