

## 旗下基金净值表现(9月28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	1.0836	1.0836
德邦量化优选C	167703	1.0731	1.0731
德邦量化新锐A	167705	0.8567	0.8567
德邦量化新锐C	167706	0.8554	0.8554
德邦优化	770001	0.9504	1.7504
德邦大健康	001179	1.0402	1.0882
德邦福鑫A	001229	1.0395	1.0395
德邦福鑫C	002106	1.0268	1.0268
德邦鑫星价值A	001412	1.0644	1.1324
德邦鑫星价值C	002112	1.0273	1.1153
德邦多元回报A	001777	0.9801	1.2501
德邦多元回报C	001778	0.9172	1.0172
德邦新回报	003132	0.9787	1.1167
德邦稳盈增长	004260	0.8611	0.8611
德邦民裕进取A	005947	0.9600	0.9600
德邦民裕进取C	005948	0.9580	0.9580
德邦纯债一年定开A	002704	1.0396	1.0396
德邦纯债一年定开C	002705	1.0296	1.0296
德邦景颐A	003176	1.0582	1.0582
德邦景颐C	003177	1.0544	1.0544
德邦新添利A	001367	1.0224	1.2084
德邦新添利C	002441	1.0367	1.5967
德邦锐乾A	004246	1.0099	1.0759
德邦锐乾C	004247	1.0094	1.0764
德邦如意货币	001401	0.7530(每万份收益)	3.0880% (七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.3266(每万份收益)	1.1920% (七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.6240(每万份收益)	2.1650% (七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.6912(每万份收益)	2.4070% (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	
		道琼斯工业指数	-0.75		上证指数
		纳斯达克指数	0.23		深证成指
		标准普尔 500 指数	-0.57		沪深 300 指数
		英国富时 100 指数	1.94		中证 500 指数
		东京日经 225 指数	1.88		创业板指
		香港恒生指数	1.13		上证 B 指
		香港国企指数	2.09		上证基金

### 国内/外要闻：

- 李克强主持召开国务院常务会议 确定推动外商投资重大项目落地等措施
- 银行存款增速放缓料成常态 专家建议向内部寻求收益
- 大概率“入富” A 股投资孕育新逻辑
- 集中赴海外 IPO 中概科技板块面临“洗牌”
- 美股新高不断 机构频频警示风险
- 港股调头回落 “北水”持续涌入

### 市场表现综述：

国庆假期前一个交易周，股市延续反弹，具体表现为上证 50 指数上涨 4.8%，上证指数上涨 3.37%，深圳成指上涨 2.03%，创业板指数上涨 1.71%。其中食品饮料、银行、汽车、医药为领涨板块，仅房地产、军工、计算机电子为负收益。股市上涨的主要原因有：一是前期中美贸易关于 2000 亿美元中国产品关税落地，贸易摩擦对 A 股的影响边际减弱；二是国内稳增长政策细则逐步落地，推进宏观经济趋稳；三是 MSCI 考虑进一步调高 A 股的纳入因子等，多因素逐步改善市场对于改革的信心，修复前期的悲观预期步入反弹。

### 德邦基金观点摘要：

美国加息周期背景下的外部环境冲击以及国内经济下行压力成为制约市场大幅上行的因素，但同时内部积极的政策不断出台对冲，如稳增长、改革步伐提速及减税降费等积极政策的出台，预计后市将在不断的正负因素中震荡磨底，等待国内经济下行盈利底以及宽信用效果的信号出现，随之市场有望逐步走出阴霾。

## 宏观经济分析

### 国内/外要闻：

#### 李克强主持召开国务院常务会议 确定推动外商投资重大项目落地等措施

国务院总理李克强 9 月 26 日主持召开国务院常务会议，确定推动外商投资重大项目落地、降低部分商品进口关税和加快推进通关便利化的措施，促进更高水平对外开放；听取关于部分地方非洲猪瘟疫情和防控工作汇报，对下一步强化措施提出要求。会议指出，应对当前错综复杂的国内外形势，保持经济平稳健康发展，要在持续扩内需的同时，坚定不移扩大开放，实施更加积极主动的开放战略，营造更加公平便利可预期、更有吸引力的外商投资环境。

#### 银行存款增速放缓料成常态 专家建议向内部寻求收益

临近季末，各家银行揽储忙。中国证券报记者在北京和成都两地调研时发现，近期大额存单收益率明显提高，尤其是成都地区某商业银行大额存单年利率较基准利率最高上浮 52%。在理财产品方面，北京地区某股份制银行的理财经理称：“双节假期，专门推出几款短期理财产品，2 个月和 3 个月期限的产品收益率分别为 4.5% 和 4.7%。”

#### 大概率“入富” A 股投资孕育新逻辑

目前 A 股市场聚焦于 9 月 27 日富时罗素会否将 A 股纳入其指数体系。有了 A 股“入摩”的前车之鉴，券商人士预期此次富时罗素纳入 A 股的概率极大，初期参考“入摩”标准，有望带来百亿美元增量。

#### 集中赴海外 IPO 中概科技板块面临“洗牌”

25 日小米生态链企业、智能家居电子产品制造商云米科技登陆纳斯达克后，据数据，年初至今已有 26 家中概股公司赴美 IPO，值得关注的是，其中半数以上(14 家)为科技公司。与此同时，今年赴港 IPO 的内地公司中，有近 20 家公司为科技公司。据 21 数据新闻实验室数据，最近十年，科技公司海外 IPO 的最高纪录年份为 2014 年(21 家)，当年包括阿里巴巴、京东、微博、迅雷在内的科技巨头纷纷登陆美股。

#### 美股新高不断 机构频频警示风险

道琼斯工业指数连续创新高，美股最长牛市仍在持续。然而关于美股后市走势，目前多空双方各执一词。部分机构表达了看空的隐忧。尽管美股指数不断创造着“新高”，但对牛市的看空者近期却有增加趋势。日前，美银美林首席投资策略师 Michael Hartnett 就表示，随着经济增长不确定性增加、利率上升、债台高筑等问题越来越显著，美国的此轮“大牛市”已经走向完结。

#### 港股调头回落 “北水”持续涌入

24 日中秋节当日港股照常开市，恒指全日低开低走，午后最多跌逾 500 点，蓝筹股方面全线下挫，中资地产股、汽车股、医药股及博彩股板块跌幅靠前。上周恒指连升四日，曾强势逼近 28000 点水平，市场憧憬继续向上回补 8 月底的下跌缺口。不过，周一港股未能顺势突破关口，反而调头回落。外围消息面反复，投资者信心不足，资金获利了结意愿浓厚，在没有显著利好提振下，行情仍充满波折。

## 一周市场回顾

### 债券市场

#### 公开市场方面：

央行公告称，临近季末财政支出、地方债缴款度过高峰期等因素，银行间资金面维持合理充裕，国庆假期前一交易周仅投放了 600 亿 14 天逆回购，周累计净回笼 2300 亿元。

#### 资金面：

国庆假期前一个交易周，央行公开市场操作合计净回笼 2300 亿元，资金面整体均衡并呈现结构性宽松局面，季内资金非常宽松，非银端隔夜价格在 2.55% 附近；跨季偏紧，主要系银行受 MPA 指标约束减少向非银融出，非银端 14 天价格最高至 4.5-4.6%，但整体来看跨季无忧。

从存款类机构质押式回购利率看，9 月 28 日存款类机构的隔夜加权报在 2.37%、较之前一周下行 14BP，7 天加权报在 2.68%、较之前一周上行 4BP。

同业存单一级发行价格上调明显。股份制行 3M 存单价格最高报 2.85%，AAA 非股份制行 3M 存单价格最高报 2.90%，股份制行 6M 存单价格最高报 3.40%。二级方面，受跨季资金面紧张影响，股份制行年内到期品种成交最高至 3.00% 附近，非股份制行 AAA 年内到期品种成交最高至 3.05% 附近。股份制行 3M 存款价格最高报 3.00%。

表 1 存款类机构质押式回购加权利率与成交量变动

期限	加权/收盘 (9 月 30 日)	比较日 (9 月 21 日)	涨跌幅 (BP)	日均成交量 (亿元)	量增 (亿元)
1D	2.7195/2.8000	2.5120/2.5200	20.75/28.00	15507.20	-11009.20
7D	2.7975/2.9000	2.6414/2.5500	15.61/35.00	1265.10	-1382.56
14D	3.6226 /3.6000	2.8484/2.8800	77.42/72.00	5302.16	4726.65
21D	3.5263/3.8000	3.1199/3.0800	40.64/72.00	439.03	-325.53
1M	3.3460/3.8900	3.0528/3.1000	29.32/79.00	272.26	-188.59
3M	3.1500/3.1500	3.1000/3.1000	5.00/5.00	20.69	-12.24

资料来源：Wind

### 利率债方面：

#### 一级市场

国庆假期前一个交易周，招标情绪很好，各期限的全场倍数均能在 3 倍以上，长端 10 年期品种全场倍数均能达到 4 倍以上，加权利率也低于二级成交或前一日中债估值 2-10BP 之多。

#### 二级市场

国庆假期前一个交易周，现券市场回暖。受美联储如期加息但央行公开市场意外未进行操作影响，现券下行明显，截至 9 月 28 日日终，10 年国债活跃券 180019 周累计下行 6.5BP 报 3.61%，10 年国开活跃券 180205 周累计下行 4.75BP 报 4.27%、180210 周累计下行 4.5BP 报 4.20%，3 年国开活跃券 180208 周累计下行近 10BP 报 3.645%，5 年国开活跃券 180211 周累计下行 10BP 报 3.96%。

从国开收益率曲线形态来看中端品种下行最多、长端其次、短端基本不变，收益率曲线平坦化。

表 2. 国债到期收益率变动

国债收益率(中债)	<u>1Y</u>	<u>3Y</u>	<u>5Y</u>	<u>7Y</u>	<u>10Y</u>	<u>30Y</u>
2018-9-30	2.9657	3.2808	3.4565	3.6201	3.6103	4.1750
2018-9-21	3.0266	3.3510	3.5072	3.6654	3.6752	4.2101
一周变化 (BP)	-6.09	-7.02	-5.07	-4.53	-6.49	-3.51

资料来源：Wind

表 3. 国开债到期收益率变动

国开行金融债收益率(中债)	<u>1Y</u>	<u>3Y</u>	<u>5Y</u>	<u>7Y</u>	<u>10Y</u>
2018-9-30	3.0783	3.6491	3.9679	4.2600	4.2012
2018-9-21	3.0950	3.7428	4.0796	4.3378	4.2661
一周变化 (BP)	-1.67	-9.37	-11.17	-7.78	-6.49

资料来源：Wind



## 信用债方面：

信用债交投活跃度尚可，成交仍以3年以内为主，1年期品种估值变化不大，但3-5年期品种估值分别上行3BP和9BP。信用利差来看，5年和7年品种上行2-4BP，3年品种变化不大。

## 德邦视点

### 股票市场

10月3日，美联储主席鲍威尔偏鹰派讲话，重申对美国乐观看法，表明加息立场；10月5日，美国公布了9月失业率数据，从8月的3.9%下降至3.7%，为自1969年来的最低水平；美国强劲的经济及就业率数据推动美债收益率和美元指数均上升。国庆假日期间，海外股债遭遇双杀，10年期美债升至3.23%，触及近7年新高；9月29日至10月7日期间，纳指、标普指数、恒生指数、德DAX指数、日经225指表现分别为-3.2%、-1.0%、-4.4%、-1.1%、-1.4%。布伦特原油价格上行至84.58美元/桶，周涨幅2.25%。

针对外部扰动冲击因素，相关对冲政策持续出台。10月7日央行宣布，从2018年10月15日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率1个百分点。根据央行测算，此次降准在替换10月15日到期的4500亿MLF之后，还可以释放7500亿基础货币。9月30日国务院第26次常务会议决定，国务院关税税则委员会印发公告，自2018年11月1日起，降低部分商品的最惠国税率。此次降税商品共涉及1585个税目，平均降幅为26%，关税总水平将降至7.5%。此次降税主要针对生产所需的机电设备、零部件和原材料等工业品。9月28日《商业银行理财业务监督管理办法》正式稿发布，正式稿与7月20日公布的理财新规征求意见稿差别不大，亮点为《商业银行理财子公司管理办法》允许理财子公司发行公募理财产品直接投资或者通过其他方式间接投资股票的细则，允许公募理财产品通过投资公募基金间接进入股市带来资金增量。此前国内稳增长政策细则逐步落地，推进宏观经济趋稳，应对外部冲击改革预期升温。

长期配置资金方面，9月25日，MSCI考虑提高A股纳入因子比重。9月27日，富时罗素FTSE宣布明年纳入A股，此举有望为明年A股带来600多亿美元的配置盘。

美国加息周期背景下的外部环境冲击以及国内经济下行压力成为制约市场大幅上行的因素，但同时内部积极的政策不断出台对冲，如稳增长、改革步伐提速及减税降费等积极政策的出台，预计后市将在不断的正负因素中震荡磨底，等待国内经济下行盈利底以及宽信用效果的信号出现，随之市场有望逐步走出阴霾。

### 债券市场

国庆假期前一个交易周，央行公开市场操作合计净回笼2300亿元，资金面整体均衡并呈现结构性宽松局面，季内资金非常宽松，非银端隔夜价格在2.55%附近；跨季偏紧，主要系银行受MPA指标约束减少向非银融出，非银端14天价格最高至4.5-4.6%，但整体来看跨季无忧。

现券市场回暖。受美联储如期加息但央行公开市场意外未进行操作影响，现券下行明显，截至9月28日终，10年国债活跃券180019周累计下行6.5BP报3.61%，10年国开活跃券180205周累计下行4.75BP报4.27%、180210周累计下行4.5BP报4.20%，3年国开活跃券180208周累计下行近10BP报3.645%，5年国开活跃券180211周累计下行10BP报3.96%。从国开收益率曲线形态来看中端品种下行最多、长端其次、短端基本不变，收益率曲线平坦化。

国庆假期期间，10 年美债大幅上行突破 3.20% 的位置，美联储态度偏鹰，全球风险偏好下降。央行下调存款准备金率 1 个百分点并公告当日到期的 MLF 不续作，释放增量资金约 7500 亿元，旨在进一步推进“宽信用”政策，同时也是对假期期间外围市场变化的应对。货币政策的两难再一次成为市场焦点。预计短期内市场多头情绪将因外围市场和通胀预期受到打击，但中长期来看债市的主要矛盾仍旧在于“宽信用”传导机制能否有效疏通，在此之前经济下行压力仍大，债券市场易下难上。



市场的存在为我们提供了参考，方便我们发现是否有人干了蠢事。投资股票，实际上就是对一个企业进行投资。你的行为方式必须合情合理，而不是一味追赶时髦。

——沃伦·巴菲特(Warren Buffett)