

## 旗下基金净值表现(10月12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	1.0054	1.0054
德邦量化优选C	167703	0.9956	0.9956
德邦量化新锐A	167705	0.7863	0.7863
德邦量化新锐C	167706	0.7851	0.7851
德邦优化	770001	0.8828	1.6828
德邦大健康	001179	0.9699	1.0179
德邦福鑫A	001229	1.0106	1.0106
德邦福鑫C	002106	0.9981	0.9981
德邦鑫星价值A	001412	1.0529	1.1209
德邦鑫星价值C	002112	1.0161	1.1041
德邦多元回报A	001777	0.9393	1.2093
德邦多元回报C	001778	0.8789	0.9789
德邦新回报	003132	0.9071	1.0451
德邦稳盈增长	004260	0.8029	0.8029
德邦民裕进取A	005947	0.8869	0.8869
德邦民裕进取C	005948	0.8848	0.8848
德邦纯债一年定开A	002704	1.0430	1.0430
德邦纯债一年定开C	002705	1.0329	1.0329
德邦景颐A	003176	1.0595	1.0595
德邦景颐C	003177	1.0556	1.0556
德邦新添利A	001367	1.0110	1.1970
德邦新添利C	002441	1.0250	1.5850
德邦锐乾A	004246	1.0123	1.0783
德邦锐乾C	004247	1.0117	1.0787
德邦如意货币	001401	0.7702(每万份收益)	2.8400% (七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.3264(每万份收益)	1.1920% (七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	1.0038(每万份收益)	2.7410% (七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	1.0696(每万份收益)	2.9810% (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%
		道琼斯工业指数	-4.19			上证指数	-7.60
		纳斯达克指数	-3.74			深证成指	-10.03
		标准普尔 500 指数	-5.45			沪深 300 指数	-7.80
		英国富时 100 指数	-4.41			中证 500 指数	-10.89
		东京日经 225 指数	-4.58			创业板指	-10.13
		香港恒生指数	-2.90			上证 B 指	-6.10
		香港国企指数	-2.20			上证基金	-3.92

### 国内/外要闻：

- 央行年内第四次降准 释放 7500 亿元增量资金
- 未来行情展望：A 股中期上涨逻辑未变
- 稳中求进 扎实推进国有企业改革
- 恒指估值已低于十年均值 四季度港股无需过度悲观
- 内外交困 恒指创 14 个月新低
- 通胀数据公布在即 美债收益率继续攀升

### 市场表现综述：

受美股市场大跌等因素影响，上周市场大幅调整，上证 50 指数下跌 5.6%，上证指数下跌 7.6%，深圳成指下跌 10.03%，创业板指数下跌 10.13%。其中低估值大市值板块如采掘、银行、钢铁板块跌幅相对较小，计算机、电子、通信、传媒等为跌幅超过 10%。

### 德邦基金观点摘要：

虽然美国加息周期背景下的外部环境冲击在持续，但内部积极的政策不断出台对冲，预计后市将在不断的正负因素中震荡磨底，整体行情的企稳需要等待国内经济下行盈利底以及宽信用效果的信号出现，在此期间投资机会主要为结构性。

## 宏观经济分析

### 国内/外要闻：

#### 央行年内第四次降准 释放 7500 亿元增量资金

在“十一”假期最后一天，人民银行宣布从本月 15 日起下调部分金融机构存款准备金率 1 个百分点，为长假后的市场送上一份流动性“大礼包”。

#### 未来行情展望：A 股中期上涨逻辑未变

在国庆节前，上证综指重新站上 2800 点。虽然国庆长假期间外围市场表现不佳，但一些投资人士期望 A 股在四季度能绝地反击，不过也有投资人士顾虑重重。8 日，A 股出现“补跌”。分析人士认为，A 股中期上涨逻辑难以撼动。

#### 稳中求进 扎实推进国有企业改革

全国国有企业改革座谈会 9 日在京召开。中共中央政治局委员、国务院副总理、国务院国有企业改革领导小组组长刘鹤出席会议并讲话，国务委员、国务院国有企业改革领导小组副组长王勇主持会议。

#### 恒指估值已低于十年均值 四季度港股无需过度悲观

上周香港恒生指数走势转弱，四个交易日日累跌逾千点。节前的反弹逻辑有所弱化，近期外围市场偏空消息主导大市，等待 A 股节后表现，港股超跌反弹行情仍会出现。从技术上看，上周恒指加速跌破 27000 点后，也正好回补了 9 月中的上升缺口，至周五当日先走低后回稳，存在止跌迹象，上月低点 26219 点附近或有机会反弹。

#### 内外交困 恒指创 14 个月新低

经过黄金周仅有的 4 个交易日连续下跌超 1200 点后，港股市场将跌势延续到了本周一。截至 8 日收盘，恒生指数再度收跌 1.39%，下跌 370 点，报 26202.57 点，创逾 14 个月收盘新低。11 个行业指数仅恒生电讯业小幅上涨 0.49%，其他 10 个行业指数全部收跌。

#### 通胀数据公布在即 美债收益率继续攀升

8 日美债市场因“哥伦布日”休市一天。此前一周，以美债为首的全球债券市场遭遇重挫，单周价值损失约 8760 亿美元，全球债券总价值跌至 48.9 万亿美元，为 2017 年 10 月以来的最低水平。

## 一周市场回顾

### 债券市场

#### 公开市场方面：

上周央行连续暂停公开市场操作，合计净回笼 600 亿元。本周无逆回购到期，有 1500 亿元国库现金定存到期。

#### 资金面：

资金面维持宽松带动短端利率明显下行，银行间质押式隔夜回购利率下行 24bp 至 2.4554%，银行间质押式 7 天回购利率下行 40bp 至 2.6075%，非常接近 7 天逆回购 2.55% 的政策利率。

从存款类机构质押式回购利率看，上周五时，隔夜加权在 2.42%，7 天加权在 2.59%，均比国庆长假前最后一个工作日大幅下行，下行幅度分别为 37bp 和 40bp。同业存单与同业存款方面，上周股份行各期限同业存单发行价格，与国庆前最后一个工作日相比，涨跌不一，3M 期限价格有所回升，由 2.65% 上行至 2.79% 左右，6M 由 3.28% 继续下行至 3.19% 左右；股份行同业存款价格各期限波动与存单一致，周五 3M 同业存款价格在 2.78%，较国庆前价格上行 16.41bp；6M 期限价格在 3.21% 左右，较国庆前价格下跌 6.52bp。

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 (10月12日)	比较日 (9月28日)	涨跌幅 (BP)	日均成交量 (亿元)	量增 (亿元)
1D	2.4241/2.4300	2.7195/2.8000	-29.54 /-37.00	27467.66	20607.41
7D	2.5933/2.5000	2.7975/2.9000	-20.42 /-40.00	3154.94	1936.15
14D	2.5415 /2.6000	3.6226 /3.6000	-108.11 /-100.00	585.46	-4419.82
21D	2.5935 /2.6000	3.5263/3.8000	-93.28 /-120.00	431.56	338.02
1M	2.6152 /2.6500	3.3460/3.8900	-73.08 /-124.00	161.79	64.58
3M	3.0080 /3.0000	3.1500/3.1500	-14.20 /-15.00	23.06	-4.61

资料来源：WIND

## 利率债方面：

### 一级市场

上周记账式国债发行 1031 亿，政金债发行 444 亿，地方债发行 173 亿，利率债共发行 1648 亿、环比减少 395 亿，净供给 555 亿、环比减少 219 亿，认购倍数改善，其中周四招标的 1 年和 5 年期口行债认购倍数均在五倍以上。

### 二级市场

上周资金面宽裕，降准带动短端债券利率大幅下行；股市调整，油价下跌，避险情绪升温，但周五出口数据超预期，全周来看，长端利率小幅下行。1 年期国债收于 2.89%，较前一周下降 8BP；10 年期国债收于 3.58%，较前一周下行 3BP。1 年期国开债收于 2.93%，较前一周下行 15BP；10 年期国开债收于 4.15%，较前一周下行 5BP。

表 2. 国债到期收益率变动

国债收益率(中债)	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
2018-9-28	2.9865	3.2759	3.4398	3.6152	3.6208
2018-10-12	2.8908	3.2288	3.3954	3.5841	3.5835
一周变化 (BP)	-9.57	-4.71	-4.44	-3.11	-3.73

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)	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
2018-9-28	3.1716	3.9996	3.7178	4.2861	4.2089
2018-10-12	3.0758	3.9717	3.6798	4.2289	4.1713
一周变化 (BP)	-9.58	-2.79	-3.80	-5.72	-3.76

资料来源：WIND

## 信用债方面：

收益率全线下行。1 年期 AAA、AA+ 评级收益率均下行 10bp，AA、AA- 评级收益率均下行 5bp；3 年期 AAA、AA 评级收益率均下行 14bp，AA+、AA- 评级收益率分别下行 17bp、11bp；5 年期 AA- 评级收益率下行 11bp，其余各评级收益率均下行 14bp。

## 德邦视点

### 股票市场

10 月初至今美股大跌，拖累全球股市，标普 500 指数累计下跌 6.4%，恒生指数下跌 4.9%、日经 225 指数下跌 6.5%、欧洲 STOXX50 指数下跌 5.2%、上证综指下跌 7.6%。

虽然 A 股市场今年以来较美股市场已经提前调整，但短期仍然跟随美股调整，主要为外资已成为 A 股市场资金主要构成之一，持股规模仅次于公募基金与保险。目前中美贸易战仍具备较大不确定性，人民币兑美元破 6.9，美国十年期国债收益率升至 3.2%，引发人民币继续贬值预期，上周沪深港通北向净流出 170 亿元，单周净流出额为历史第二，仅次于 2015 年 7 月第二周，短期外资资金的流出进而影响 A 股投资者情绪，但不影响 A 股在全球市场比较中风险收益比高的配置价值，未来净流入仍然是大概率。继 MSCI、罗素等指数纳入 A 股后，周末证监会也发布沪伦通存托凭证业务的试行监管规定，按照当前工作进度，预计沪伦通最早将于 12 月初成行，展现了监管层进一步开放市场的姿态。长期来看，养老金及全球配置资金比例的提升，将加速市场的成熟和优化，有利于 A 股市场的长期稳健发展。

国内对冲政策持续出台。继本月降准及降税政策后，10 月 12 日证监会发布《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答（2018 年修订）》，证监会将此前规定的“不允许上市企业将重组募集资金用于补充企业流动资金、偿还债务”修改为“募集配套资金可用于补充流动资金、偿还债务，但比例不超过交易作价 25% 或募资总额的 50%”。再融资方面适度放宽，缓解企业现金流和债务压力。股权质押方面也在积极参与解决风险，目前深圳国资机构已与部分深圳当地上市公司展开合作，通过“建立上市公司债权融资支持机制”和“设立优质上市公司股权投资专项基金”从债权和股权两方面入手帮助上市公司化解流动性危机，首批逾 20 家获“救助”企业也已敲定。

虽然美国加息周期背景下的外部环境冲击在持续，但内部积极的政策不断出台对冲，预计后市将在不断的正负因素中震荡磨底，整体行情的企稳需要等待国内经济下行盈利底以及宽信用效果的信号出现，在此期间投资机会主要为结构性。

### 债券市场

年内第四季降准将于 10 月 15 日实施，可释放资金 1.2 万亿，其中 4500 亿元用于偿还当日到期的 MLF，另外再释放增量资金约 7500 亿元。上周四易纲行长在 G20 会议上表示，中国宏观经济运行平稳，宏观杠杆率已经稳定，目前央行所有货币政策都是以国内经济为主要考虑。

上周五海关总署发布的数据显示，以美元计价，中国 9 月进口同比 14.3%，低于预期 15.3% 和前值 20%；出口同比 14.5%，高于预期 8.2% 和前值 9.8%。整体而言，出口增速并未如市场预期那样下滑，反而有所反弹，此外季调后的进口增速仅环比下滑 0.7 个百分点。

美债收益率持续上行，国庆期间十年美债收益率上行至 3.23%，上周小幅回落至 3.15%，但仍处于相对高位，目前中美十年国债收益率之差已收窄至 40bp。



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)