

旗下基金净值表现(10月22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	0.9752	0.9752
德邦量化优选C	167703	0.9656	0.9656
德邦量化新锐A	167705	0.7515	0.7515
德邦量化新锐C	167706	0.7503	0.7503
德邦优化	770001	0.8657	1.6657
德邦大健康	001179	0.9515	0.9995
德邦福鑫A	001229	1.0005	1.0005
德邦福鑫C	002106	0.9881	0.9881
德邦鑫星价值A	001412	1.0481	1.1161
德邦鑫星价值C	002112	1.0114	1.0994
德邦多元回报A	001777	0.9419	1.2119
德邦多元回报C	001778	0.8813	0.9813
德邦新回报	003132	0.8968	1.0348
德邦稳盈增长	004260	0.7931	0.7931
德邦民裕进取A	005947	0.8626	0.8626
德邦民裕进取C	005948	0.8605	0.8605
德邦纯债一年定开A	002704	1.0442	1.0442
德邦纯债一年定开C	002705	1.0340	1.0340
德邦景颐A	003176	1.0596	1.0596
德邦景颐C	003177	1.0557	1.0557
德邦新添利A	001367	1.0071	1.1931
德邦新添利C	002441	1.0209	1.5809
德邦锐乾A	004246	1.0131	1.0791
德邦锐乾C	004247	1.0125	1.0795
德邦如意货币	001401	0.7778(每万份收益)	2.8630% (七日年化收益)
德邦增利货币A	002240	0.3245(每万份收益)	1.1890% (七日年化收益)
德邦德利货币A	000300	0.5999(每万份收益)	2.2560% (七日年化收益)
德邦德利货币B	000301	0.6668(每万份收益)	2.4970% (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	1.56			上证指数	-1.28
		纳斯达克指数	1.64			深证成指	-1.81
		标准普尔 500 指数	1.44			沪深 300 指数	0.35
		英国富时 100 指数	0.61			中证 500 指数	-4.17
		东京日经 225 指数	-0.26			创业板指	-0.95
		香港恒生指数	1.17			上证 B 指	-3.46
		香港国企指数	1.28			上证基金	0.01

国内/外要闻：

- 郭树清：当前系统性金融风险完全可控 银保监会三项措施落实“六稳”
- A 股最悲观时刻已过 机构掘金季报机会
- 多方面发力 A 股市场国际化步伐加速
- 日本央行或上调通胀预估
- 美股估值回落 后市料转向“盈利驱动”
- 多重利空浮现 财报预期料难扭转美科技股颓势

市场表现综述：

受美股市场疲弱以及社融等宏观数据的持续走弱影响，上周市场多数板块和个股均以调整为主，上证 50 指数上涨 2.33%，上证指数下跌 1.28%，深圳成指下跌 1.81%，创业板指数下跌 0.95%。其中仅银行非银食品饮料计算机板块为正收益，有色休闲服务化工商贸等板块领跌。上周五，多位监管部门高层领导人同时发声 A 股市场，受此影响市场开始反弹。

德邦基金观点摘要：

前期市场的大幅调整反应了市场对国内外经济环境的担忧，国内对冲政策持续出台奠定了政策的底部，尤其上周五高层领导集体发声表明积极态度，有望迎来短期的市场反弹。中期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。

宏观经济分析

国内/外要闻：

郭树清：当前系统性金融风险完全可控 银保监会三项措施落实“六稳”

19日，中国银保监会主席郭树清接受记者采访，就有关当前金融市场等问题作出如下表示：近日我国金融市场受多种因素影响出现较大幅度异常波动，与我国经济发展基本面严重脱节，与我国金融体系整体稳健状况不相符合。当前我国经济运行稳中向好的趋势没有改变，系统性金融风险完全可控。我们将进一步深化改革、扩大开放，采取相关政策措施，落实党中央、国务院“六稳”要求，推动金融市场回归到正常健康发展的轨道。

A股最悲观时刻已过 机构掘金三季报机会

经历了近日风险再度集中释放之后，对于A股市场前景，中国证券报记者多方采访了解到，越来越多机构人士表达出对于中长期看好的观点。多家公募基金正在逆势布局，推进产品发行。不过，考虑到市场震荡磨底仍有一个过程，短期不少机构的操作相对谨慎。随着上市公司三季报陆续披露，机构建议，把握价值进一步凸显的龙头企业，以及低估值且景气改善行业个股的投资机会。

多方面发力 A股市场国际化步伐加速

沪深交易所日前分别与境外交易所等机构签署了一系列合作谅解备忘录和协议。这是助力A股市场国际化、全球化进程的重要举措。具体看，10月16日，上交所与泛欧交易所在上交所交易大厅成功举办合作谅解备忘录签署仪式暨泛欧市场推广活动，双方将共同推动CAC40 ETF产品开发。

日本央行或上调通胀预估

日本央行行长黑田东彦18日表示，尽管今夏自然灾害和贸易摩擦影响地区经济的担忧升温，但日本国内经济仍“正在温和扩张”。他预计经济前景也“将持续温和扩张”。分析人士指出，黑田东彦对当前通胀水平更乐观的看法，可能预示着日本央行将在下次政策会议上调对通胀的评估。

美股估值回落 后市料转向“盈利驱动”

今年以来，伴随着全球流动性收紧，美股估值正在收缩。Wind数据显示，标普500指数市盈率(TTM)从1月26日的27.65倍降至10月16日的22.54倍，下降18%。道琼斯工业指数市盈率(TTM)也从1月26日的26.23倍回落至10月16日的22.84倍，下降15%。纳斯达克指数市盈率(TTM)从9月28日的48.36倍回落至10月16日的45.05倍，下降7%。

多重利空浮现 财报预期料难扭转美科技股颓势

自本月初美股陷入回调后，此前领涨美股牛市的科技股遭遇重创。截至15日，脸书、苹果、亚马逊、奈飞、谷歌母公司AlphabetA类股分别累计下跌6.65%，3.71%，12.08%，12.66%，8.67%，同期标普500指数累计下跌5.6%。美债收益率上扬、芯片制造商面临需求放缓等多重利空对美科技股构成打压。市场普遍预期，三季报科技板块公司业绩增长强劲，但能否扭转颓势仍然存疑。

一周市场回顾

债券市场

公开市场方面：

上周央行操作逆回购 300 亿，国库定存到期回笼 1500 亿，MLF 到期回笼 4980 亿，央行净回笼约 6000 亿。本周（10 月 20 日-26 日）央行公开市场仅有 300 亿元逆回购到期，但将迎来本月税期高峰。

资金面：

上周一降准落地，叠加国庆假期导致税期顺延，上周银行间流动性总量保持宽松。DR007 和 R007 日均水平较之前一周小幅回落，但 14 天以上资金利率有所抬升。

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 2.43%，价格和前一周变动不大。同业存单与同业存款方面，上周股份行各期限同业存单收益率有所上行，3M 期限 2.82% 上行至 2.97% 左右，6M 由 3.27% 上行至 3.35% 左右；股份行同业存款价格各期限波动与存单一致，周五 3M 同业存款收益率在 2.98%，较一周前价格上行 22.68bp；6M 期限收益率在 3.35% 左右，较一周前价格上行 16.71bp。

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 19 日)	比较日 (10 月 12 日)	涨跌幅 (BP)	日均成交量 (亿元)	量增 (亿元)
1D	2.4253/ 2.4300	2.4241/ 2.4300	0.12 /0.00	27520.47	-1234.30
7D	2.6081/2.6100	2.5933/2.5000	1.48 /11.00	3179.65	146.13
14D	2.6612 /2.6600	2.5415 /2.6000	11.97 /6.00	745.63	218.14
21D	2.6932/2.7000	2.5935 /2.6000	9.97 /10.00	537.95	73.12
1M	2.6461 /2.6300	2.6152 /2.6500	3.09 /-2.00	85.83	-91.67
3M	3.2105 /3.2000	3.0080 /3.0000	20.25 /20.00	49.62	20.09

资料来源：WIND

利率债方面：

一级市场

上周新发行利率债 3096 亿，利率债净发行 1748 亿。上周二国开债发行中，3 年和 5 年全场倍数环比下降，7 年和 10 年全场倍数环比上升，上周三的两期付息国债需求也好于上次发行。整体上看，降准实施使资金面保持宽松，叠加利率债净发行量不大，一级市场需求较好。

二级市场

上周二公布通胀数据，CPI 同比升至 2.5% 但并未超预期，债市反应并不显著。午后 A 股加速下跌，长债收益率随之下行，当天 180210 下行 2.5bp。上周三下午公布社融数据，尽管纳入地方专项债，但社融下滑的趋势延续，受此影响长债小涨，当天 180210 下行 0.25bp。上周四股市大跌，避险情绪下债市大涨，当天 210 下行 3.5bp。上周五刘鹤副总理和“一行两会”领导相继喊话稳定市场情绪，受此影响 A 股回暖，债市收跌，当天 210 上行 2bp。

表 3. 国债到期收益率变动

国债收益率(中债)	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
2018-10-12	2.8908	3.2288	3.3954	3.5841	3.5835
2018-10-19	2.9144	3.1822	3.3799	3.5699	3.5608
一周变化 (BP)	2.36	-4.66	-1.55	-1.42	-2.27

资料来源：WIND

表 4. 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
2018-10-12	3.0758	3.6798	3.9717	4.2289	4.1713
2018-10-19	3.0657	3.6659	3.9466	4.1948	4.1381
一周变化 (BP)	-1.01	-1.39	-2.51	-3.41	-3.32

资料来源：WIND

信用债方面：

收益率方面，城投债的1年期收益率整体上行，而其余各期限、各等级的债券收益率有所回落；中票方面，除5年期各等级以及3年期高等级中票收益率回落外，其余债券收益率上行，尤其是低等级债券收益率上行幅度较大。信用利差方面分化较大。

德邦视点

股票市场

2018年10月17日央行公布9月社融数据，本次社融统计口径调整，将地方政府专项债纳入统计范围，新口径下社融同比增速为10.6%，仍较8月有所下行，信用传导效果仍需等待，经济数据仍处于惯性下滑态势，加剧投资者对未来经济下行的担忧。

10月19日周五国务院副总理刘鹤、央行行长易纲、证监会主席刘士余、银保监会主席郭树清同一天就当前经济金融热点问题接受媒体采访，集体发声股市，提振投资者情绪。副总理刘鹤就当前经济金融热点问题接受了人民日报、新华社、中央电视台的联合采访时回答了五个问题，两个关于股市，两个关于民营企业，一个关于经济金融形势和产业结构，对于促进股市健康发展提出了五大举措，对于民营企业强调了“四个必须”。10月19日银保监会发布《商业银行理财子公司管理办法（征求意见稿）》，鼓励银行通过子公司运作理财业务，而子公司公募理财产品可直接投资股票。10月20日证监会新闻发言人常德鹏就IPO被否企业作为标的资产参与上市公司重组交易相关政策时提到，将IPO被否企业筹划重组上市的间隔期从3年缩短为6个月。此前在18年2月所发的《关于IPO被否企业作为标的资产参与上市公司重组交易的相关问题与解答》中，证监会明确表示将“对标的资产曾申报IPO被否决的重组项目加强监管”，因此当前阶段该项政策的放宽，通过引入优质公司参与部分上市公司的并购重组来疏导当前A股市场的股权质押风险。10月20日财政部、国家税务总局会同有关部门起草的《个人所得税专项附加扣除暂行办法（征求意见稿）》开始向全社会公开征求意见，预计于19年1月1日起实施，子女教育、继续教育、大病医疗、住房贷款利息和住房租金、赡养老人这6大专项附加扣除的标准进一步明确。多项费用纳入专项附加扣除范围。经测算，本次办法实施后，预计可减税约1400亿元/年，占2017年全国个税收入的11.7%。

前期市场的大幅调整反应了市场对国内外经济环境的担忧，国内对冲政策持续出台奠定了政策的底部，尤其上周五高层领导集体发声表明积极态度有望迎来短期的市场反弹。中期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。

债券市场

中国9月CPI同比上涨2.5%，预期2.5%，前值2.3%；9月PPI同比增3.6%，预期3.5%，前值4.1%。由于前期雨水天气和猪瘟疫情等因素，推动食品价格短期大涨，加之国际油价创新高，引发通胀预期上行的担忧。但从9月通胀的结构来看，核心CPI跟随PPI明显下行，使得CPI的反弹低于预期，在经济下行的大背景下通胀预期预计难以明显回升。

10月20日，国务院金融稳定发展委员会召开防范化解金融风险第十次专题会议，重点分析三季度经济金融形势，研究做好进一步改善企业金融环境和防范化解金融风险有关工作。会议强调，要处理好稳增长和防风险的平衡，聚焦进一步深化供给侧结构性改革，在实施稳健中性货币政策、增强微观主体活力和发挥好资本市场功能三者之间，形成三角形支撑框架，促进国民经济整体良性循环。

一是实施稳健中性货币政策。要进一步增强前瞻性、灵活性和针对性，做到松紧适度，重在疏通传导机制，处理好稳增长与去杠杆、强监管的关系。

二是增强微观主体活力。特别要聚焦解决中小微企业和民营企业融资难题，实施好民企债券融资支持计划，研究支持民企股权融资，鼓励符合条件的私募基金管理人发起设立民企发展支持基金；完善商业银行考核体系，提高民营企业授信业务的考核权重；健全尽职免责和容错纠错机制，对已尽职但出现风险的项目，可免除责任；对暂时遇到经营困难，但产品有市场、项目有发展前景、技术有市场竞争力的企业，不盲目停贷、压贷、抽贷、断贷；有效治理附加不合理贷款条件、人为拉长融资链条等问题。要认真总结国有企业混改试点经验，加大下一步改革力度。

三是发挥好资本市场枢纽功能。资本市场关联度高，对市场预期影响大，资本市场对稳经济、稳金融、稳预期发挥着关键作用。要坚持市场化取向，加快完善资本市场基本制度。前期已经研究确定的政策要尽快推出，要深入研究有利于资本市场长期健康发展的重大改革举措，成熟一项，推出一项。



买股票是买一宗生意的一部分。市场总是在过度兴奋和过度悲观间摇摆，智慧的投资者是从过度悲观的人那里买来，卖给过度兴奋的人；你自己的表现远比证券的表现本身更能影响投资收益。

——本杰明·格雷厄姆