

旗下基金净值表现(11月30日)

基金简称	基金代码	单位净值	累计净值	周涨跌幅
德邦量化优选A	167702	0.9865	0.9865	-0.1114%
德邦量化优选C	167703	0.9754	0.9754	-0.1126%
德邦量化新锐A	167705	0.7758	0.7758	-0.3340%
德邦量化新锐C	167706	0.7743	0.7743	-0.3475%
德邦优化	770001	0.8373	1.6373	0.8917%
德邦大健康	001179	0.9471	0.9951	0.5841%
德邦福鑫A	001229	0.9737	0.9737	0.2677%
德邦福鑫C	002106	0.9614	0.9614	0.2712%
德邦鑫星价值A	001412	1.0515	1.1195	0.1524%
德邦鑫星价值C	002112	1.0141	1.1021	0.1481%
德邦多元回报A	001777	0.9372	1.2072	0.3749%
德邦多元回报C	001778	0.8763	0.9763	0.3550%
德邦新回报	003132	0.9208	1.0588	0.1523%
德邦稳盈增长	004260	0.7940	0.7940	1.1207%
德邦民裕进取A	005947	0.8751	0.8751	-0.0685%
德邦民裕进取C	005948	0.8726	0.8726	-0.0687%
德邦纯债一年定开A	002704	1.0564	1.0564	0.1517%
德邦纯债一年定开C	002705	1.0456	1.0456	0.1437%
德邦景颐A	003176	1.0615	1.0615	0.0283%
德邦景颐C	003177	1.0573	1.0573	0.0284%
德邦新添利A	001367	1.0151	1.2011	0.1480%
德邦新添利C	002441	1.0286	1.5886	0.1460%
德邦锐乾A	004246	1.0203	1.0863	0.0392%
德邦锐乾C	004247	1.0219	1.0889	0.0392%
基金简称	基金代码	万份收益	七日年化收益	
德邦如意货币	001401	0.6632	3.3970%	
德邦增利货币A	002240	0.3343	1.2180%	
德邦德利货币A	000300	0.5573	2.0930%	
德邦德利货币B	000301	0.6235	2.3340%	



一周概述

一周市场表现 (11月26日-11月30日)

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	5.16			上证 50	1.20
		纳斯达克指数	5.64			上证综指	0.34
		标准普尔 500 指数	4.85			深证成指	0.59
		英国富时 100 指数	0.39			沪深 300	0.93
		东京日经 225 指数	3.25			中证 500	0.04
		香港恒生指数	2.23			创业板指	1.58
		香港国企指数	2.24			上证 B 指	0.81

国内/外要闻：

- 发改委：进一步扩大外资银行境外融资外债规模
- 高送转戴上“紧箍咒” “任性送转”时代谢幕
- 新三板编制引领指数系列方案 业内人士认为释放进一步制度改革信号
- 鲍威尔鸽派讲话提振 美三大股指全线大涨
- 美联储副主席：经济扩张延续 支持渐进加息
- 欧央行加息时点或延后

上周市场表现综述：

上周上证综指上涨 0.34%，创业板指上涨 1.58%。分行业板块来看，各行业涨跌不一，其中涨幅较高的行业是农林牧渔、电气设备和食品饮料；跌幅较高的行业是钢铁、家用电器和商业贸易。

德邦基金观点摘要：

12 月将举办改革开放 40 周年庆祝活动，如增值税减档、降低社保缴费比例等国内改革政策望推进。目前政策底已基本确定，明年二季度前为企业财报前的真空期，中美贸易摩擦缓和以及美国加息进程的放缓均有利于改善外围环境，有助于修复市场情绪，迎来短期反弹行情，但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：

发改委：进一步扩大外资银行境外融资外债规模

据国家发改委网站 26 日消息，近日国家发改委下发关于境内外资银行申请 2019 年度中长期外债规模的通知，通知指出，国家发改委将根据经济金融形势需要，进一步扩大外资银行境外融资外债规模，促进跨境融资便利化；同时，引导外资银行外债结构优化、投向合理、效益提高。

高送转戴上“紧箍咒” “任性送转”时代谢幕

有一些 A 股上市公司以及“炒客”热衷于高送转。但是，没有基本面支撑的高送转，在使一小部分人获益的短暂热闹后，往往是一地鸡毛。随着沪深交易所 23 日上市公司高送转信息披露指引（以下简称高送转指引）的正式发布，“想送就送”的任性高送转被戴上了“紧箍咒”。分析人士认为，在新规发布后，高送转式“割韭菜”时代即将谢幕。

新三板编制引领指数系列方案 业内人士认为释放进一步制度改革信号

全国中小企业股份转让系统（简称“全国股转公司”）近日发布的公告表示，已编制完成新三板引领指数系列方案，后续将根据市场需求和外部条件稳步推出。全国股转公司表示，此举旨在进一步丰富和完善市场指数体系，有效表征新三板市场企业特征，满足市场多元化投资需求。多位资深业内人士表示，全国股转公司此时发布这一消息，可能在释放进一步制度改革信号，市场期盼精细化分层、降低投资者门槛等政策能早日落地。

鲍威尔鸽派讲话提振 美三大股指全线大涨

美东时间 11 月 28 日，鲍威尔鸽派讲话提振美股大涨。美股大幅收高，道指涨 2.5% 报 25366.43 点，创 8 个月以来最大单日涨幅。纳指收涨近 3%，报 7291.59 点。标普 500 指数涨 2.3% 报 2743.78 点。投资者仍在斟酌美联储主席鲍威尔的讲话。鲍威尔在纽约经济俱乐部的午餐会上说，他和其他美联储货币政策委员会 FOMC 决策者都认为，美国经济前景稳固，利率“略低于”（just below）中性区间。

美联储副主席：经济扩张延续 支持渐进加息

美国东部时间 11 月 27 日，美联储副主席理查德·克拉里达（Richard Clarida）表示，美国经济表现强劲，劳动力市场依然健康，进入 2019 年后，经济扩张时间将创有记录以来的最长。随着美国货币政策接近最佳长期设定，克拉里达表示，美联储逐步采取加息措施是合适的。

欧央行加息时点或延后

由于明年美联储货币政策正常化不会停步，因此欧央行仍将收紧货币宽松力度，然而由于经济增长前景不佳，欧央行谨慎态度有望进一步增强，首次加息将大概率推迟至 2019 年四季度，从而达到尽力延续低利率状态，刺激经济增长的目的。而此前市场普遍预计欧央行将在明年第三季度加息。

一周市场回顾

【公开市场】

上周末进行逆回购操作，仅有 1000 亿国库定存到期，全周净回笼 1000 亿元。下周有 1855 亿 MLF 到期，此预计央行仍将等量或者超额续作 MLF。公开市场 11 月全月无逆回购操作，时隔三年半来首次全月无逆回购操作；同时，本轮逆回购空窗期达 26 个交易日，刷新纪录。

11 月份全月暂停逆回购操作，央行净回笼资金 3200 亿，货币利率持续回升。但宽松预期并未改变，一则源于美国加息预期减弱，对国内货币政策的制约下降；二则源于 10 月商业银行总资产增速再度回落至 7%，这意味着广义信用还在继续收缩；三则源于近期商品价格大跌，通缩风险再现。

【货币市场】

上周 DR 与 R 利率悉数上行。隔夜 R 利率上行 34.21BP，7 天 R 利率上行 32.31BP，14 天 R 利率上行 5.47BP，1 月 R 上行 7.36BP。DR001 上行 30.11BP，DR007 上行 10.37BP，DR014 上行 8.81BP，DR1M 上行 2.52BP。

货币市场利率全体上行，上行的原因主要有二：第一，央行在 11 月长达 26 天未进行公开市场操作，资金补充相对较少；第二，时至年底月末，资金需求增加，货币市场利率有所抬升。

银行间同业存款利率悉数上涨。截至 11 月 30 日，7 天期品种利率为 2.40%，较前一周上行 31.90BP；1 月期品种利率为 2.64%，较前一周上行 25.33BP；3 月期品种利率为 3.25%，较前一周上行 4.96BP；6 月期品种利率为 3.33%，较前一周上行 7.41BP。

表 1. 存款类机构质押式回购加权利率变动

期限	加权/收盘 (11 月 30 日)	比较日 (11 月 23 日)	涨跌幅 (BP)
1D	2.6286	2.3275	30.11
7D	2.6778	2.5741	10.37
14D	2.6812	2.5931	8.81
21D	2.5950	2.8352	-24.02
1M	2.5500	2.5248	2.52
3M	3.3000	3.4267	-12.67

资料来源：WIND

【债券市场】

利率债：

一级市场

上周记账式国债发行 100 亿，政金债发行 576 亿，地方债发行 61 亿，利率债共发行 738 亿、净供给 43 亿、发行量继续减少，认购倍数分化但较前一周有所改善。存单发行量环比减少 1017 亿，净发行-756 亿，环比减少 2349 亿，股份行 3M 存单发行利率上行 3BP。

二级市场

上周 10 年国债收益率再次回到 3.40% 以下，10 年国开收益率创年内新低。1 年期国债收于 2.48%，较前一周下行 3BP；10 年期国债收于 3.36%，较前一周下行 4BP。1 年期国开债收于 2.93%，较前一周下行 1BP；10 年期国开债收于 3.84%，较前一周下行 7BP。

表 2. 国债到期收益率变动

国债收益率(中债)	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
2018/11/23	2.5115	3.0132	3.1853	3.3903	3.3917
2018/11/30	2.4826	2.9899	3.1353	3.3602	3.355
一周变化 (BP)	-2.89	-2.33	-5.00	-3.01	-3.67

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
2018/11/23	2.9878	3.4546	3.7253	3.9416	3.8977
2018/11/30	2.9893	3.4485	3.6948	3.9107	3.8375
一周变化 (BP)	0.15	-0.61	-3.05	-3.09	-6.02

资料来源：WIND



信用债：

上周利率债收益率下行，但信用债收益率并未跟随，信用利差小幅走扩。AAA 级企业债收益率平均上行 2BP、AA 级企业债收益率持平，城投债收益率平均下行 2BP。

可转债：

上周上证综指上涨 0.34%，创业板指上涨 1.58%。分行业板块来看，各行业涨跌不一，其中涨幅较高的行业是农林牧渔、电气设备和食品饮料；跌幅较高的行业是钢铁、家用电器和商业贸易。上周中证转债指数上涨 0.24%。从个券表现来看，16 宜华 E1、星源转债和广电转债涨幅最大；德尔转债、双环转债和 17 康 02EB 跌幅最大。上周转债市场成交额较前一周有所增加。张行转债、广电转债和百合转债全周成交金额位列前三。

德邦视点

股票市场

北京时间 12 月 2 日凌晨，中美领导人在 G20 峰会举行会谈。据新华社报道，双方同意停止升级关税等贸易限制措施，包括不再提高现有关税税率，及不对其他商品出台新的加征关税，并向着取消加征关税和经贸关系正常化的方向加紧磋商。随后白宫新闻秘书办公室发表声明，2019 年 1 月 1 日起对 2000 亿美元商品的关税维持 10% 而不加至 25%，暂缓冲突升级；中国同意加大进口美国的农产品、能源、工业品等，立即开始对农产品增加进口；在接下来 90 天立即开始就强制技术转让、知识产权保护、非关税壁垒等领域开始谈判，以寻求结构性调整。中美会谈结果好于市场预期，这意味着双方贸易摩擦得到减缓，将利于减轻国内基本面回落压力，当然此次结果为短期较好成果的达成，中美长期仍然为持续博弈谈判的交织过程。11 月 28 日美联储主席鲍威尔发表讲话，称政策没有预设路径，利率“略低于”中性区间，加息影响可能需一年左右体现。市场普遍解读鲍威尔讲话意味着美联储加息进程的提前结束，市场预期美联储 12 月加息概率为 82.7%，2019 年加息次数至少 1 次的概率为 71.9%，至少 2 次的概率仅有 33.0%。中美贸易摩擦缓和以及美国加息进程的放缓均有利于改善外部环境，有助于修复市场情绪。

从国内基本面数据来看，11 月中国官方制造业采购经理指数 (PMI) 录得 50.0，环比小幅回落 0.2 个百分点，跌至荣枯线，为 2016 年 7 月以来新低。非制造业商务活动指数为 53.4%，比上月回落 0.5 个百分点，表明非制造业增长有所放缓。大型企业 PMI 回落至 50.6 (10 月为 51.6)，为 2013 年以来季节性的最低值；中型企业 PMI 反弹至 49.1 (10 月为 47.7)，但仍处于荣枯线之下；小型企业 PMI 从季节性高位回落，至 49.2 (10 月 49.7)，已连续两个月处于荣枯线之下。国内经济增速承压，主要受制于“房地产景气度”的下行，且基建投资并未及时做出“对冲托底”作用。从政策层面来看，自从今年 5 月份以来不断释放稳定经济的信心和出台相关政策予以逆周期的政策面调整，需要时间的传导现实效果。

12月将举办改革开放40周年庆祝活动，如增值税减档、降低社保缴费比例等国内改革政策望推进。目前政策底确定，明年二季度前为企业财报前的真空期，中美贸易摩擦缓和以及美国加息进程的放缓均有利于改善外围环境，有助于修复市场情绪，迎来短期反弹行情，但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11月官方制造业PMI 50.0，预期50.2，前值50.2，为2016年7月以来新低。中国11月官方非制造业PMI 53.4，预期53.8，前值53.9。中国11月官方综合PMI 52.8，前值53.1。制造业景气度回落，但结构持续改善。

阿根廷当地时间12月1日晚，国家主席习近平与美国总统特朗普在阿根廷布宜诺斯艾利斯举行会晤，双方决定停止升级关税等贸易限制措施，包括不再提高现有针对对方的关税税率，及不对其他商品出台新的加征关税措施。双方工作团队将按照两国元首达成的原则共识，朝着取消所有加征关税的方向，加紧磋商。值得注意的是，中美双方需在未来90天内取得有关知识产权保护、非关税壁垒、网络安全、服务业、农业、强制性技术转让等领域结构性改革的共识，才能继续将2000亿美元中国商品的关税维持当前10%的税率。



“不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败！”

——彼得·林奇