

旗下基金净值表现(12月14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	0.9890	0.9890	-1.0010%
德邦量化优选C	167703	0.9778	0.9778	-1.0023%
德邦量化新锐A	167705	0.7807	0.7807	-0.8509%
德邦量化新锐C	167706	0.7791	0.7791	-0.8653%
德邦优化	770001	0.8377	1.6377	-0.2857%
德邦大健康	001179	0.9601	1.0081	1.0313%
德邦福鑫A	001229	0.9811	0.9811	0.6463%
德邦福鑫C	002106	0.9685	0.9685	0.6338%
德邦鑫星价值A	001412	1.0546	1.1226	0.1044%
德邦鑫星价值C	002112	1.0168	1.1048	0.0886%
德邦新回报	003132	0.9092	1.0472	-1.1094%
德邦稳盈增长	004260	0.7853	0.7853	-0.6578%
德邦民裕进取A	005947	0.8752	0.8752	-1.1185%
德邦民裕进取C	005948	0.8725	0.8725	-1.1331%
德邦纯债一年定开A	002704	1.0590	1.0590	-0.0472%
德邦纯债一年定开C	002705	1.0480	1.0480	-0.0572%
德邦景颐A	003176	1.0617	1.0617	0.0000%
德邦景颐C	003177	1.0573	1.0573	-0.0189%
德邦新添利A	001367	1.0219	1.2079	0.1863%
德邦新添利C	002441	1.0353	1.5953	0.1839%
德邦锐乾A	004246	1.0217	1.0877	-0.0391%
德邦锐乾C	004247	1.0232	1.0902	-0.0391%
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	1.3495	3.6600%	
德邦德利货币A	000300	1.9047	3.2650%	
德邦德利货币B	000301	1.9703	3.5060%	

一周概述

一周市场表现 (12月10日-12月14日)

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	-1.18		上证 50
		纳斯达克指数	-0.84		上证综指
		标准普尔 500 指数	0.66		深证成指
		英国富时 100 指数	0.99		沪深 300
		东京日经 225 指数	-1.40		中证 500
		香港恒生指数	0.12		创业板指
		香港国企指数	-0.10		上证 B 指

国内/外要闻：

- 子公司渐近 银行理财调结构未雨绸缪
- 市场流动性改善 停复牌改革成效初显
- 2449 点有望成为 A 股第五个历史底部
- 美股 IPO 市场依旧热闹 新经济企业抢眼
- 美联储进入“缄默期” 明年将暂缓加息？
- 美股三季度盈利有望创新高

上周市场表现综述：

上周市场普跌，中小创跌幅相对较大。上周上证 50 指数下跌 0.30%，上证综指下跌 0.47%，深证成指下跌 1.35%，创业板指数下跌 2.28%；行业板块来看，家电板块涨幅最大 1.9%，农业、医药生物跌幅较大，均在 3% 以上。

德邦基金观点摘要：

当前由于内外需均显疲态，国内经济下行趋势逐步显现，A 股企业盈利整体承压，亟待“稳增长”政策发力。上市公司将会面临一定的经济下行周期的盈利压力，政策托底可以预期。明年二月前为企业财报前的真空期，待市场充分反映外盘压力和经济降速压力后，有望继续迎来反弹行情，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：

子公司渐近 银行理财调结构未雨绸缪

中国证券报记者走访北京地区多家银行网点了解到，在资管新规推动下，银行在售理财产品已现明显变化，净值型产品及低起售点、长期限类产品明显增多，类货基的现金类产品颇受投资者青睐。多位银行资管人士、理财经理坦言，由于客户投资惯性短期难改，银行理财业务也有惯性依赖。在资管新规过渡期内，类货基的现金类理财可能迎来大发展。长期来看，理财子公司将推进理财净值化，加速产品线重构，从以固收类理财为主，逐渐发展权益类、混合类、衍生品类等理财产品。

市场流动性改善 停复牌改革成效初显

数据显示，截至12月10日，沪深两市停牌家数为14家，停牌率(停牌家数占全部上市公司的比例)为0.39%。从历史比较看，停牌率比2015年(10.3%)、2016年(7.4%)、2017年(6.43%)日均停牌率显著下降；从国际比较看，A股停牌率远低于新加坡(6.5%)、美国(5.4%)、中国香港(3.6%)、日本(2.6%)等主要市场，已处于国际领先水平。

2449点有望成为A股第五个历史底部

过去28年来，A股出现过四个重要底部，分别是1994年的沪指325点，2005年的沪指998点，2008年的沪指1664点和2013年的沪指1849点。笔者认为，2018年10月19日，沪指出现2449点低位，有望成为A股第五个历史底部。具体理由有以下几个方面：一是国内宏观经济增速虽有所回落，但总体运行平稳。二是国内加大减税降负力度，并为民营企业提供金融支持。三是A股低估的蓝筹估值优势明显。四是沪指2449点与A股历史低位的对比。五是产业资本加大回购增持力度。六是长期资金持续入市。

美股IPO市场依旧热闹 新经济企业抢眼

尽管美股市场持续震荡，但首次公开发行(IPO)市场却依旧热闹。这时，市场更传出网约车巨头Uber已向美国监管机构秘密提交了IPO文件，2019年的美股市场或将迎来以科技股为代表的新经济企业上市潮。据海外媒体报道，Uber秘密提交IPO申请，寻求明年早些时候上市，但Uber所提交的文件细节尚未公布。此前，高盛和摩根士丹利对Uber的估值预期高达1200亿美元。在此基础上，市场人士预计Uber此次IPO很可能获得超过170亿美元的募资，这将使Uber成为全球科技行业规模最大的IPO之一。

美联储进入“缄默期” 明年将暂缓加息？

美联储12月议息会议即将举行，美联储也因此进入了议息会议前的“缄默期”。虽然市场普遍预计美联储12月加息已是板上钉钉，但对于2019年的利率走势，市场看法不一。据海外媒体报道，美联储主席鲍威尔近日对美国经济和就业市场做出乐观的评估，这也是他在“缄默期”前的最后一次讲话。鲍威尔表示，目前美国经济整体表现非常好，创造了强劲就业岗位，薪资也在逐步上涨；从许多全国层面的指标来看，劳动力市场非常强劲。

美股三季度盈利有望创新高

截至上周末，已有497只标普500指数成分股发布三季报，其中382家公司超过盈利预期(占比77%，历史平均水平为67%)，75家低于预期，40家符合预期。营收方面，302只成分股超出预期。华尔街预期，标普500指数成分股第三季度盈利有望创下历史新高，预计环比增长7.0%，同比增长32.0%。



一周市场回顾

【公开市场】

上周（12月10日-14日）无逆回购操作，据此计算，上周央行公开市场连续第六周全口径净投放量为零。下周（12月17日-21日）有1200亿元国库现金定存到期。此外，央行对12月14日到期的2860亿元中期借贷便利（MLF）进行了等额续做，操作利率3.3%。

【货币市场】

上周（12月10日-14日）DR与R利率悉数上行。R001上行28BP至2.71，R007上行30BP至2.88。DR001上行26bp至2.65，DR007上行14bp至2.69。

表 1. 存款类机构质押式回购加权利率变动

期限	加权利率	比较日	涨跌幅
	2018/12/14	2018/12/7	(BP)
1D	2.6482	2.3861	26.21
7D	2.6922	2.5513	14.09
14D	2.6435	2.4133	23.02
21D	3.4413	2.4346	100.67
1M	3.6046	3.2650	33.96
3M	3.4000	3.1878	21.22

资料来源：WIND

【债券市场】

利率债：

一级市场

上周（12月10日-14日）记账式国债发行1368亿元，政金债发行493亿元，地方债发行0亿元，利率债共发行1861亿元、环比减少53亿元，净供给1091亿元、环比减少479亿元，认购倍数分化。存单净发行2790亿元，环比增加3240亿元，股份行3M存单发行利率较前一周上行12BP。

二级市场

利率品现券收益率整体上行。周初因出口、通胀数据低迷，债市上涨，十年国开一度破3.7%；随后社融略高预期，资金有所收紧，再加上发改委企业债新政引发宽信用预期，交易盘年末止盈，债市明显回调。1年期国债收于2.48%，较前一周上行2BP；10年期国债收于3.35%，较前一周上行6BP。1年期国开债收于2.93%，较前一周上行9BP；10年期国开债收于3.78%，较前一周上行6BP。

债市下跌有几方面的原因，一是因为之前几周收益率下行较快，会有阶段性回调；二是货币利率低位回升，加之央行继续暂停公开市场逆回购操作，使得市场担心年末资金收紧；三是因为政治局会议重提保持经济运行在合理区间，而未提及楼市调控，加上上周发改委放松企业债发行条件，其中包含部分地产企业债，市场担心重走刺激地产老路。11月的经济数据均已公布，无论从内需还是外需，从经济还是金融数据观察，都显示经济下行压力仍大；上周央行行长易纲也表示，当前中国经济处于下行周期，需要一个相对宽松的货币条件，因此目前的基本面和政策面都仍然支持利率中枢低位。

表 2. 国债到期收益率变动

国债收益率(中债)	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
2018/12/7	2.46	2.881	3.0227	3.2422	3.2853
2018/12/14	2.4792	2.9153	3.0506	3.252	3.3468
一周变化 (BP)	1.92	3.43	2.79	0.98	6.15

资料来源：WIND

表 3. 国开债到期收益率变动

国开债收益率 (中债)	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
2018/12/7	2.9019	3.3424	3.5393	3.8171	3.7127
2018/12/14	2.9708	3.3772	3.5925	3.855	3.7798
一周变化 (BP)	6.89	3.48	5.32	3.79	6.71



信用债:

上周(12月10日-14日)非金融企业短融、中票、企业债和公司债合计发行约1,957.4亿元,总发行量较上周小幅上升,偿还规模约1,392.5亿元,净融资额约564.9亿元;其中,城投债(中债标准)发行390.90亿元,偿还规模约521.82亿元,净融资额-130.92亿元。

从发行利率来看,交易商协会公布的发行指导利率整体下行,各等级变动幅度在-5-0BP。具体来看,1年期各等级变动-3-(-1)BP;3年期各等级变动-4-(-2)BP;5年期各等级变动-3-(-1)BP;7年期各等级变动-5-(-1)BP;10年期及以上各等级变动-4-(-1)BP。

银行间和交易所信用债合计成交4,375.16亿元,总成交量相比前期小幅上升。分类别看,银行间短融、中票和企业债分别成交1673.64亿元、2111.79亿元、442.66亿元,交易所公司债和企业债分别成交181.33亿元和3.69亿元。

信用债收益率短期上行,长期下行。具体来看,中短期票据收益率曲线1年期各等级收益率上行3-5BP,3年期各等级收益率上行1-3BP,5年期各等级收益率均上行2BP;企业债收益率曲线3年期各等级收益率上行1-3BP,5年期各等级收益率均上行2BP,7年期各等级收益率均下行10BP;城投债收益率曲线3年期各等级收益率变动-2-5BP,5年期各等级收益率均上行8BP,7年期各等级收益率均下行3BP。

信用利差变动不一。具体来看,中短期票据收益率曲线1年期各等级信用利差扩大1-3BP,3年期各等级信用利差缩小0-2BP,5年期各等级信用利差保持不变;企业债收益率曲线3年期各等级信用利差缩小1-3BP,5年期各等级信用利差保持不变,7年期各等级信用利差均缩小11BP;城投债收益率曲线3年期各等级信用利差变动-5-1BP,5年期各等级信用利差均扩大6BP,7年期各等级信用利差均缩小5BP。

可转债:

上周(12月10日-14日)中证转债指数下跌0.12%,日均成交量下降18.7%,转债平价指数上涨1.32%。个券46涨3平68跌,正股30涨1平86跌,山鹰、旭升、桐昆三只转债上市。涨幅前5位分别是盛路转债(2.83%)、星源转债(2.78%)、吴银转债(2.48%)、电气转债(2.24%)、桐昆转债(2.13%)。

德邦视点

股票市场

上周，11月经济数据公布，工业生产偏弱，投资逐步改善，消费实际增速回升，出口增速回落。

11月工业增加值增速降至5.4%，低于市场预期0.5个百分点，创16年3月以来新低。1-11月工业增加值累计同比增速+6.3%，低于去年同期0.3个百分点。Q4工业生产数据继续回落。工业增加值结构当中最主要的成分——制造业增加值11月同比+5.6%，从近期PPI、工业企业盈利、PMI的弱势表现来看，我们认为未来制造业生产端较难出现大幅复苏，工业生产的弱势表现印证了经济仍存在下行压力。11月社会消费品零售总额增速为8.1%，继续超预期回落，名义增速下行也受到了本月CPI回落的拖累。11月社零消费实际增速5.8%，较上月回升0.2个百分点。分项目看，通讯器材类消费受去年高基数影响增速转负，油价大幅下跌导致石油及制品消费增速下行，汽车消费增速仍在回落。虽然1-11月实物商品网上零售增速继续回落至25.4%，但仍远高于社消零售增速，因而占社消零售比重继续上升至18.2%。1-11月整体固定资产投资累计同比+5.9%，较前值上行0.2个百分点，高于市场预期0.1个百分点。其中，制造业投资累计同比+9.5%，高于前值0.4个百分点（高技术制造业累计增速+16.1%持平前值）；基建投资（统计局口径）累计同比+3.7%，地产投资累计同比+9.7%，基建和地产投资增速均持平前值。按人民币计，中国11月进口同比7.8%，前值25.7%；出口同比10.2%；前值20%。以美元计，11月进口同比3%，前值20.8%；出口同比5.4%，前值15.5%。

当前由于内外需均显疲态，国内经济下行趋势逐步显现，A股企业盈利整体承压，亟待“稳增长”政策发力。与此同时，美国仍处于加息周期，美元指数相对强势使得新兴市场资金流出趋势仍在，制约国内货币政策可操作空间。站在当前时点，上市公司将会面临一定的经济下行周期的盈利压力，政策托底可以预期。明年二月前为企业财报前的真空期，待市场充分反映外盘压力和经济降速压力后，有望继续迎来反弹行情，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

CPI方面，11月CPI同比增长2.2%，较上月回落0.3%，低于预期值2.4%，环比下降0.3%，较上月回落0.5%。从分项来看，食品环比下降1.2%，是CPI涨幅回落的主要原因。其中，蔬菜价格环比大幅下降12.3%，影响CPI下降约0.33%；猪肉价格也由涨转跌，环比下降0.6%。

PPI方面，11月PPI同比上涨2.7%，环比由涨转跌，环比下降0.2%。结构上，生产资料价格下跌是影响PPI回落的主要因素，11月生产资料价格环比下降0.3%，影响PPI下降约0.25%。

中国 11 月新增人民币贷款 1.25 万亿元，预期 1.12 万亿元，前值 6970 亿元；11 月 M2 同比增 8%，预期 8%，前值 8%；11 月社会融资规模增量 1.52 万亿元，预期 1.33 万亿元，前值 7288 亿元。

11 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.4%，低于预期和前值 5.9%。11 月全国服务业生产指数同比增长 7.2%，增速与上月持平。



“经验显示，市场自己会说话，市场永远是对的，凡是轻视市场能力的人，终究会吃亏的！”

——[美国]威廉·欧奈尔