

上周市场表现 (3月11日—3月15日)

	指数名称	周涨跌 (%)		指数名称	周涨跌 (%)
国内市场指数	上证综指	1.75	海外市场指数	道琼斯工业指数	1.57
	深证成指	2.00		纳斯达克指数	3.78
	沪深 300	2.39		标准普尔 500	2.47
	上证 50	2.61		英国富时 100	1.74
	中证 500	2.16		香港恒生指数	2.78
	创业板指	0.49	贵金属及原油	ICE 布油	1.76
	中小板指	1.93		COMEX 黄金	0.23
	中证全债	-0.02		COMEX 白银	-0.38
	南华工业品指数	0.68	利率	3 个月 Shibor	4.25bp
在岸人民币中间价	-0.35bp	1 年期国债		1.61bp	
汇率	离岸人民币	-1.76bp		10 年期国债	0.02bp
				美国十年期国债	-5.00bp

投研视角

【货币基金】

上周五央行重启公开市场操作,开展了 200 亿元 7 天期逆回购交易,因当日无央行逆回购到期,实现净投放 200 亿元,这是 2 月 28 日以来央行首次通过公开市场操作净投放资金。本周一有 3270 亿元 MLF 到期。由于央行在 1 月份降准时明确不对一季度到期 MLF 进行续做,资金面将同时受到税期、中旬缴准、MLF 到期回笼及地方债缴款等多种因素的影响。

货币利率再次出现明显回升,银行间隔夜利率上行 59bp 至 2.92% 左右,7 天加权利率上行 43bp 至 2.91% 左右。从存款类机构质押式回购利率看,隔夜上行 61bp 至 2.66% 左右,7 天加权利率上行 46bp 至 2.76% 左右。同业存单与同业存款方面,各期限价格也纷纷走高。3M 股份行同业存单由 2.80% 上调至 2.84% 左右,6M 由 2.87% 上调至 2.93% 左右;股份行 3M 同业存款收益率由 2.76% 上调至 2.82% 左右,6M 由 2.82% 上调至 2.89% 左右。

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 (03月15日)	比较日 (03月01日)	涨跌幅 (BP)	日均成交量 (亿元)	量增 (亿元)
1D	2.6567/2.7300	2.0454/2.0800	61.13/65.00	28745.21	-1713.92
7D	2.7638/2.7600	2.2988 /2.1000	46.50/66.00	3219.44	469.55



14D	2.7165/2.7500	2.2794/2.2800	43.71/47.00	623.88	-192.99
21D	3.055/3.0600	2.2981/2.3000	75.69/76.00	473.45	-11.29
1M	2.9759/3.0000	2.8578/2.8000	11.81/20.00	392.72	-59.55
3M	2.91990/2.9000	2.9000/2.9000	0.20 /0.00	32.51	3.63

数据来源：WIND

【债券基金】

上周回顾：

利率债：

一级市场,上周记账式国债发行 300 亿元,到期 560 亿元;政策性金融债发行 910 亿元,到期 390 亿元;地方政府债发行 2293 亿元,到期 440 亿元。利率债共发行 3503 亿元、环比增加 1919 亿元,净供给 2113 亿元,环比增加 2513 亿元,认购倍数分化。供给减少,需求偏弱。

利率债现券收益率延续调整,1 年期国债收 2.46%,较前一周上行 1BP;10 年期国债收于 3.14%,与前一周基本持平。1 年期国开债收于 2.61%,较前一周上行 10BP;10 年期国开债收于 3.62%,较前一周上行 3BP。

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>
2019/03/15	2.4632	2.7830	3.0625	3.1595	3.1376
2019/03/08	2.4503	2.8031	3.0284	3.1646	3.1423
一周变化 (BP)	1.29	-2.01	3.41	-0.51	-0.47

数据来源：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>
2019/03/15	2.6110	3.1925	3.4817	3.8097	3.6231
2019/03/08	2.5081	3.1228	3.4031	3.7649	3.5930
一周变化 (BP)	10.29	6.97	7.86	4.48	3.01

数据来源：WIND



信用债：

上周信用债多数上涨。具体来看，短融收益率方面，AAA 级整体上涨 22.65bp，AA+ 级整体上涨 22.9bp，AA-级整体上涨 20.02bp。中票收益率方面，5 年期 AAA 级中票上涨 4.77bp，4 年期 AA+级中票上涨 3.7bp，2 年期 AA 级中票上涨 1.63bp。企业债收益率方面，1 年期 AAA 级上涨 3.06bp，3 年期 AA+级上涨 9.84bp，15 年期 AA 级上涨 1.08bp。

可转债：

上周中证转债指数上涨 1.35%，日均成交量 97.4 亿元，环比下降 17%。转债平价指数上涨了 1%；同期沪深 300 指数上涨 2.39%、创业板指上涨 0.49%、上证 50 上涨 2.11%。个券 90 涨 1 平 46 跌，正股 88 涨 2 平 47 跌，中宠转债上市。涨幅前 5 位分别是横河转债(19.68%)、道氏转债 (15.47%)、冰轮转债 (14.7%)、百合转债 (14.42%)、三一转债 (12.08%)。

后市展望：

19 年 2 月份 CPI 降至 1.5%，PPI 保持在 0.1% 的低位，两者均处于 1 年多以来的最低位水平，物价的持续下行也引发了对通缩风险的担忧。但 3 月份以来猪价大幅上涨，加之去年同期的食品价格大幅回落，预计 3 月份 CPI 或大幅回升至 2.3%。而从生产资料价格来看，由于 3 月份国内石油价格上调，加之钢价和煤价小幅上涨，预计 3 月 PPI 也有望回升至 0.7%。所以大概率 3 月通胀短期反弹，通缩风险不大。

有媒体报道，交易所日前窗口指导放松了地方融资平台发行公司债的申报条件。以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比 50% 的上限限制。交易所要求，募集资金用途仅限用于偿还交易所公司债。业内人士指出，借新还旧发债申报条件的放松，有利于畅通城投投融资渠道，有助于缓解融资平台短期偿债压力。此举对城投债投资是一个利好消息，未来城投债收益率可能进一步下行。

政策面方面，上周五总理在人大会议闭幕式后的记者招待会上表示，面对新的下行压力，一种办法是搞量化宽松，超发货币、大规模提高赤字率，所谓“大水漫灌”，萝卜快了不洗泥，一时可能有效，但会带来后遗症，所以不可取。央行行长易纲上周也表示，中国目前的总准备金率为 12% 左右，与美欧等发达国家差不多，这意味着虽然目前准备金率仍有一定下调的空间，但这个空间比起前几年已经小了很多。

综合来看，随着经济步入底部区域，以及通缩预期的逐渐缓解，央行进一步宽松的空间有限。3 月份以来货币利率比 2 月份有所回升，意味着货币利率已经触及利率走廊的下限，短期或难以进一步下行，震荡格局继续。

【股票基金】

上周回顾：

上周（3 月 11 日-3 月 15 日）市场延续反弹，但结构有所变化。沪深 300 涨幅最大，



上涨 2.39%，中小板上涨 2.38%，上证综指上涨 1.75%。而前期较为强势的创业板上周仅微涨 0.5%。各大主要指数的成交量均有所回落。行业板块方面，电力设备、房地产和食品饮料涨幅靠前；计算机、通信和农林牧渔则出现调整，跌幅居前。

后市展望：

3月14日统计局公布1-2月经济数据。1-2月工业增加值同比增速5.3%，较2018年12月回落，表明工业生产依然疲软；1-2月全国固定资产投资增速6.1%，较2018年12月小幅回升。其中，房地产投资小幅上升至11.6%，有力的拉动投资增速；1-2月社消零售增速8.2%，较2018年12月持平；1-2月全国汽车产量增速回落至-15.1%，限额以上汽车类零售增速升至-2.8%；1-2月中汽协乘用车销量增速降至-17.6%。可以看出，汽车行业仍然在寻底当中；1-2月全国商品房销售面积同比增速-3.6%，其中住宅商品房增速-3.2%，均较2018年12月下流转负。地产需求走弱，各地限购政策有望放松，银行地产贷款利率有望下行。

上周表现较差的计算机、农林牧渔、电子元器件三个板块恰是年初至今涨幅最大的三个板块，可以看作市场整体的短期“躁动”基本结束的信号。短期来看市场有可能进入震荡态势。宽松的“流动性”、逐步落地的经济刺激政策仍然支持我们对市场中长期整体向上的判断。当前时点来看年报、一季报较好的公司有望获得较好的投资收益。



“你不用什么都懂，但你必须在某一方面懂得比别人多。”

——索罗斯

关于德邦基金：

- 德邦基金管理有限公司（Tebon Fund Management Co., LTD）成立于 2012 年 3 月 27 日，是经中国证监会批准设立的第 70 家基金管理公司。公司注册资本 5.9 亿元人民币，总部位于上海，并设有子公司德邦创新资本有限责任公司。
- 德邦基金管理有限公司系复星集团旗下控股成员企业。复星集团成立于 1992 年，2007 年复星国际有限公司在香港联交所主板上市，截至 2018 年 6 月 30 日，总资产超过人民币 5,600 亿元（约合 850 亿美元）。复星植根中国，全球深度布局，位列 2018 福布斯全球上市公司 2000 强榜单第 416 位。
- 成立七年以来，德邦基金致力于设立和管理证券投资基金，不断积累投资管理经验，为投资者提供专业化和多元化资产管理服务。

风险提示：本文仅为基金宣传材料，不作为任何法律文件，不构成任何投资建议或承诺。基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，基金的过往业绩并不代表未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩的表现保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。投资有风险，投资者购买基金时应仔细阅读基金的《基金合同》及《招募说明书》等法律文件，了解基金的具体情况。

