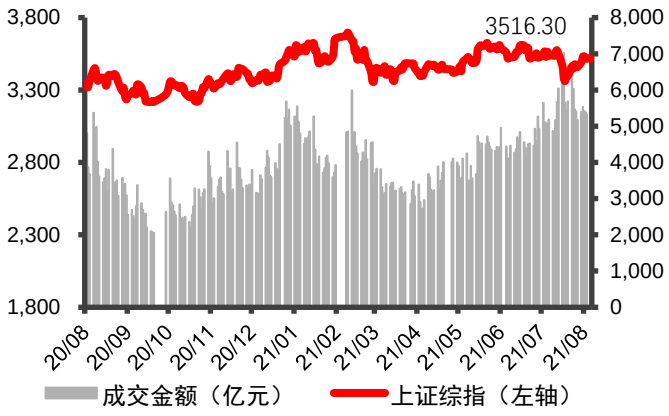
2021 年 08 月 16 日

2021 年第 32 期（总第 858 期）

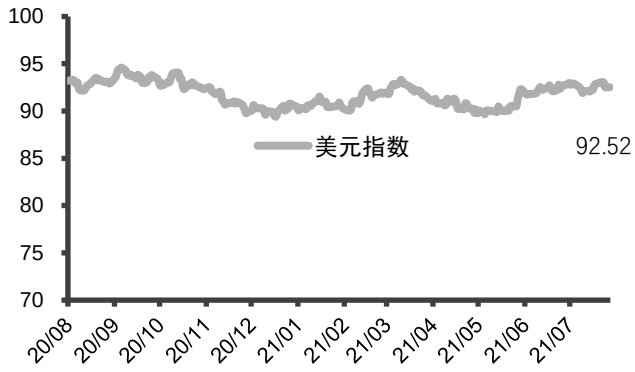
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



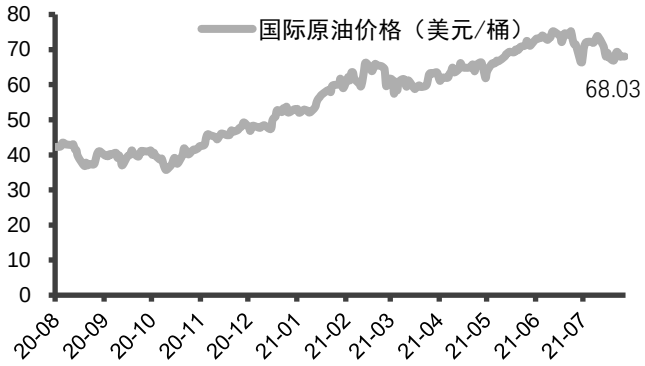
数据来源：万得，截止日期：2021.8.13

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.8.13

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.8.13

基金经理论市：风格有望再平衡

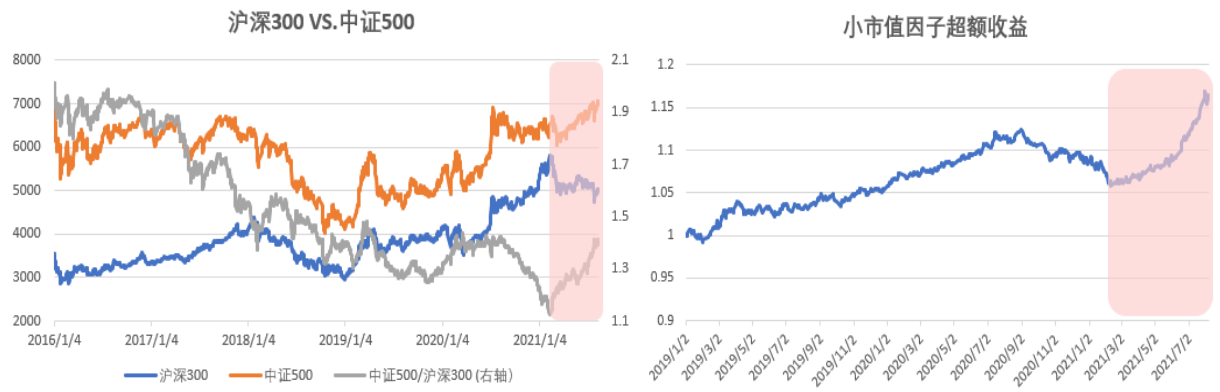
上周股市延续震荡分化，全周上证指数上涨 1.68%，沪深 300 上涨 0.5%，创业板指下跌 4.18%，科创 50 下跌 2.14%。上周公布的社融及 M2 数据低于市场预期，压制全 A 股估值，催化市场风格再平衡，阶段性价值风格占优。行业方面，煤炭、基础化工、钢铁、地产及银行涨幅居前；电新、电子、通信、医药和计算机跌幅居前。

上周央行公布 7 月金融数据，7 月 M2 同比增 8.3%，预估为 8.7%，前值 8.6%；新增人民币贷款 1.08 万亿元，预估为 1.2 万亿元，比上年同期多增 905 亿元，前值 2.12 万元。社会融资规模增量为 1.06 万亿元，预估为 1.53 万亿元，比上年同期少 6362 亿元，6 月为增 3.67 万亿元；7 月末社会融资规模存量为 302.49 万亿元，同比增长 10.7%。7 月信贷略不及预期，社融大幅不及预期。7 月金融数据无论从增量还是结构上，均指向经济动能减弱、信贷需求不足。展望来看，当前社融增速 10.7%已经回到疫情前的平均水平，继续下降的空间不大。未来地方债加快发行，以及贷款额度预计跟随政策适当宽松，都会有助于社融增速重新企稳。短期对市场的影响来看，社融及 M2 的回落短期对估值有压制。

综上，我们预计大盘指数将维持震荡走势，社融、M2 数据不及预期及近期利率的变化预计在边际上使得价值优于成长风格。成长风格可能会继续扩散至筹码结构较好的高增长板块，业绩稳定增长的龙头白马以及前期受原材料涨价压制的中游制造，市场整体风格有望迎来均衡。

专栏：中证 500 指数投资机会

今年春节假期以来，伴随者“茅指数”的快速回落，市场风格亦从持续了 4 年多之久的大盘蓝筹风格转向了中小盘风格。从宽基指数来看，代表中小盘风格的中证 500 指数今年以来（截至 2021 年 8 月 12 日）上涨了 11.4%，同期代表大盘风格的沪深 300 指数下跌了-4.6%。从因子表现来看，小市值因子从二月中旬开始持续获得正收益。如下图所示，当前市场市值风格分化严重。实际上，大小盘风格轮动的现象一直存在于 A 股市场当中，并且持续的时间均以年作为单位。以中证 500 指数为例， 当前中小盘的投资风格值得重视。



数据来源：万得，截至日期：2021.8.12

从估值角度来看，中证 500 指数的市盈率(PE_TTM)为 22.6， 市净率（PB_LF）为 2.09， 分别处于各自历史序列的 8.1% 和 20.5%。相较于沪深 300 指数当前还在 50%左右的估值分位， 中证 500 指数的估值处于历史低位，具有相当的安全边际。

从利润增速来看，中证 500 指数 2021、2022、2023 年的预期归母净利润增速分别为 86.21%，5.21%，及 13.74% 。相比沪深 300 指数未来 3 年的预期利润增速（19.69%，10.22%，8.63%），中证 500 指数的成长性更强。

从行业分布来看，中证 500 指数的行业分布较为分散和均匀。中证 500 指数涵盖 30 个行业（中信一级行业），指数前 5 大行业分别为电子（10.38%）， 医药（8.35%），基础化工（7.56%），电力设备及新能源（6.95%）以及有色金属（5.92%）。沪深 300 指数涵盖 27 个行业，指数前 5 大行业风别为食品饮料（12.20%），银行（11.66%），医药（10.81%），电子（10.23%），及非银行金融（9.49%）。由此可见，中证 500 指数的行业分布更加均匀。同时中证 500 指数更偏向科技成长板块，而沪深 300 则更偏向金融消费板块。

从指数的成份股来看，中证 500 指数成份股多为中小市值的公司，成份股市值大都处于 100 亿元-400 亿元的区间。中证 500 指数成份股平均市值约为 250 亿元，相比沪深 300 指数平均 1600 亿的市值，中证 500 指数成份股市值规模要小得多。同时，中证 500 指数成份股中汇聚了众多的二线龙头企业。2021 年，这些公司业绩均大幅向好，同时也获得了市场的肯定。以指数的前 10 大权重股为例，公司均为所属行业细分领域的重点公司，盈利能力强，成长速度高。

总的来说，当前中证 500 指数具有相当的投资性价比。在我国经济持续修复，流动性保持相对宽松的大环境下，中小市值公司的景气度有望维持，中证 500 指数的领涨趋势或将继续。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金数量化投资部 陈健夫）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这固定性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。本周刊中专栏的观点、分析仅代表作者意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。本刊物版权归摩根士丹利华鑫基金管有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。投资有风险，敬请谨慎选择。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司
深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场一期二座 17 楼
邮编：518048
电话：(0755) 88318883
传真：(0755) 82990384
www.msfunds.com.cn