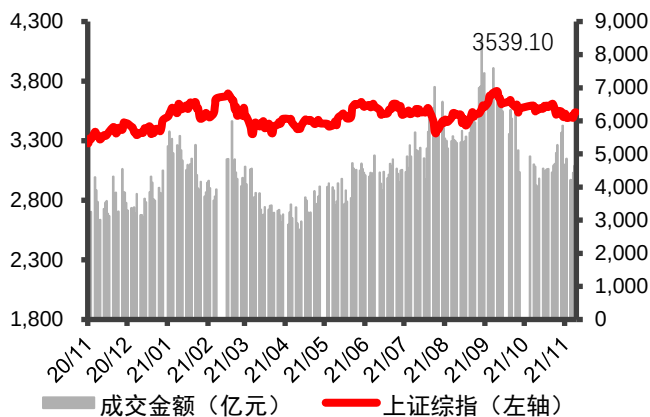


2021年11月15日

2021年第44期（总第870期）

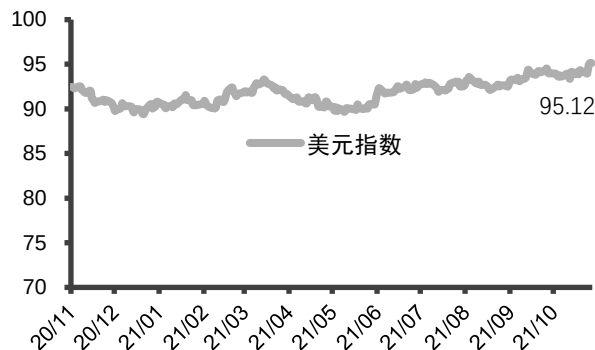
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



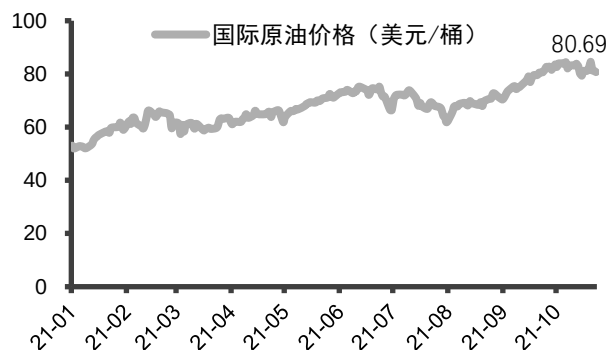
数据来源：万得，截止日期：2021.11.12

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.11.12

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.11.12

基金经理论市：市场企稳，聚焦景气赛道与大金融板块

上周指数整体上涨，沪深300和上证指数分别上涨0.95%、1.36%，创业板涨2.31%。央行再度出手稳定房地产市场融资，并购贷不计入三道红线、按揭加快投放等政策缓解了房地产行业融资压力，带动大金融整体上涨；社融企稳，M2超预期扩张，景气赛道延续上涨；上周商品价格企稳，周期板块止跌；消费品前期快速上涨之后近期维持震荡。行业层面，地产、军工、通信、建材及有色涨幅居前，食品饮料、煤炭、商贸零售跌幅居前。

国内方面，10月社融数据公布，信贷略好于预期，社融存量增速较前期持平。社融自7月同比少增后首次转为同比多增，增速环比稳定在10%，没有继续下降，底部已经显现，房贷政策继续纠偏，碳减排支持工具有望落地，政府债券发行有望支撑社融回升，预计社融增速将企稳回升。此外，六中全会审议通过了《中共中央关于党的百年奋斗重大成就和历史经验的决议》，关于经济的表述是将高质量发展同“三新”并列，强调共同富裕。总体思路“三新一高”，即立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构造新发展格局，推进高质量发展。核心就是高质量发展，关键依靠全面深化改革开放，两个关键的事情分别是共同富裕和科技自立自强。

近期地产融资环境改善，10月社融企稳，稳定了市场对宏观经济的预期。流动性层面，央行视角宏观流动性维持稳定；年末节前历史来看，春季躁动行情下股市资金面较好。行业配置上整体偏均衡，重点布局景气度较高的成长赛道和受益政策缓解的大金融板块。

专栏：国产化和云化驱动国内软件行业进入发展黄金期

自 2018 年中兴被美制裁以来，中美科技脱钩的趋势愈发显著，国产软件开始进入下游政企客户的视野范围。适逢软件 IT 架构从本地到云端的升级潮流，国内软件公司在国产化和云化两股大的浪潮下迎来了黄金发展期。

首先是国产化，国内软件业过去一直是应用软件强、基础软件弱，A 股最大的软件公司其实是互联网公司，而传统领域的最大的软件公司 1 年收入也才过 100 亿，远远小于欧美对标公司的体量，也远远小于我国互联网公司的体量。但时代背景的变化使得发展国产基础软件的必要性大大增强，如华为在被制裁后因无法正常使用最新的 EDA 工具而影响了芯片设计迭代。对于如何实现软件的自主可控，很多人担心国内软件企业的实力不够，其实过虑。分类来看，对于企业内部管理决策类软件和工业生产管控软件，其本质不是软件编码能力，而是对特定行业生产、管理流程的熟悉。如一句话所言“工业软件姓工不姓软”，目前以华为为首的企业开始培养国产软件供应商，同时政府和央企正在推进的信创，亦成为国产替代的另一大核心推动。随着越来越多的大客户陪同国产软件打磨产品，实现完全自主可控只是时间问题。

提及云化，美国领先国内近 10 年，主要是客户接受度而非技术。国内政企经过 2020 年以来的疫情的市场教育，对 SaaS 的接受度得到大幅提升。SaaS 模式下软件不再整套销售，而是按年收取软件服务费，按模块收增值服务费。因此，下游行业需求的波动被年费模式平滑，收益更稳定、确定性更高。

国产化与云化两股力量构成国内软件业未来 10 年发展的主旋律，预计各个细分领域将涌现出一批杰出的软件公司。参考欧美等成熟市场的经验，国内软件行业有望走出长牛，并为投资者提供丰富的品种，包括成熟赛道里的稳健成长型公司，还有各种新兴场景的爆发型创新公司。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金研究管理部 马子轩）

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.msfnfunds.com.cn