

摩根士丹利基金视窗

2026年3月2日第6期（总第136期）

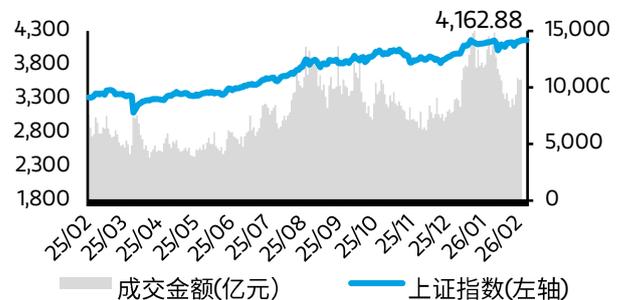
市场洞察：中东地缘冲突再起，如何影响市场？

上周市场顺利实现节后的开门红，震荡上行，上证指数很快收复4100点并逐步逼近前高；小盘股较为活跃，中证2000指数已经突破1月份高点。代表大盘股的上证50及创业板指表现则较弱。市场风格看，成长与价值较为均衡，以资源品为代表的周期板块推动中盘股领涨，小盘价值与小盘成长也有较强表现。板块角度，上周周期类大涨，钢铁、有色、化工、煤炭等行业涨幅均超5%；科技类也有较好表现，通信、电子涨幅均超4%。金融与医药类偏弱。上周成交额企稳回升，日均达到2.44万亿元，环比增加近3300亿元；融资余额连续回升，截至上周四接近2.65万亿元。

伊朗局势迅速升级，进入军事冲突阶段，首日烈度就超出市场预期。受此影响，市场或将短暂承压。但考虑到情绪影响大于基本面影响，预计市场仍然难以形成趋势性下跌。伊朗事件从基本面角度看，能源供应受到威胁，上游材料挤压中下游制造，市场作为整体基本面可能会略受影响。

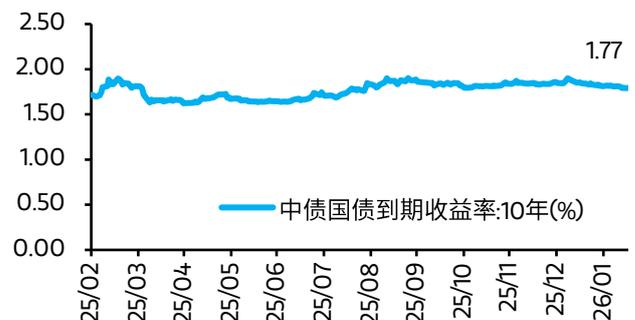
HALO (Heavy Assets, Low Obsolescence) 交易受到广泛讨论。在AI革命加速演进的背景下，轻资产（如软件、媒体）变得更容易复制，市场开始重新给电网、管道、基础设施等这类“难以复制的实体资产”定价。市场观点认为，在更高实际利率、

图表1
上证综合指数近一年走势图



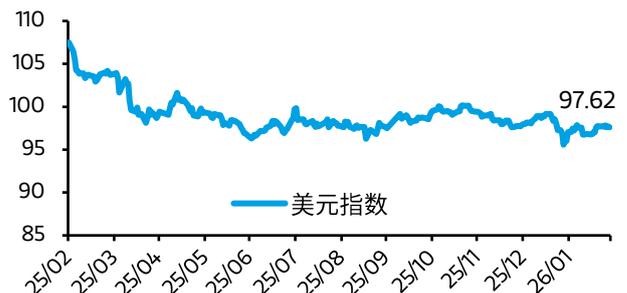
数据来源：iFind，截止日期：2026.2.27。

图表2
中国10年期国债到期收益率近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.2.27。

图表3
美元指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.2.27。

地缘政治碎片化、供应链重构与 AI 资本开支浪潮叠加之下，股市的核心定价逻辑正在从“可扩张的轻资产叙事”，转向“可建造、难替代的实体产能与网络”。伊朗局势对 HALO 交易略有强化。

结构方面，预计仍然是周期与科技的轮动。上周周期领涨（涨价与内需共同推动），短期伊朗冲突会继续推升周期板块的上行。后续伊朗局势的变化决定了周期的持续性及高度，短期市场预计会按极端情景演绎，受益顺序预计为航运、油气、化工、煤炭、有色、军工及部分 AI 应用。科技方面，继续看好海外算力（光、AI 电力等）、半导体、国产算力。

专栏——投研手记：HALO 策略：AI 时代与地缘冲突下的另一种确定性

2026 年 A 股开年表现良好，有色、建材板块涨幅超过 20%，位居前两位。通信、电子板块虽然涨幅依然较好，但相比于有色、建材、石化等传统板块，依然落后较多。核心原因为北美 AI 颠覆焦虑越演越烈，华尔街投资策略在 2026 年有些微妙变化。

华尔街在美股市场经历了长达数年的科技股牛市与 AI 狂热后，为了对抗通胀黏性、AI 颠覆焦虑以及地缘不确定性，逐步形成一种新的投资策略，即 HALO 策略：投资重资产、低淘汰率的企业。这些公司具备天然护城河，不容易被 AI 所取代。

HALO 是 Heavy Assets（重资产）与 Low Obsolescence（低淘汰）的缩写。Heavy Assets（重资产）：物理壁垒，指拥有庞大实体基础设施、设备、自然资源或物流网络的公司。其最为明显的特征就是前期资本开支巨大（Capex），进入门槛极高。由于环保法规（ESG）、邻避效应（NIMBY）和高昂的建设成本，竞争对手几乎无法在短期内复制这些资产。Low Obsolescence（低淘汰）：时间的朋友。指业务模式极其稳定，技术迭代缓慢，不易被 AI 等新技术颠覆的行业。此类资产具备抗 AI 属性，AI 无法运输煤炭、无法产生物理电流、无法铸造工业零部件。

制造业领域大多数细分领域单项制造冠军都拥有此类护城河。他们都经历过中国经济的飞速发展，经历过极其残酷的市场竞争，也都经历过基钦周期，从而成长为单项制造业冠军，此类公司足够优秀，过去几年也足够便宜。

我们从 AI 发展的元年就开始重点看好 AI 基建的投资，尤其是制造业领域服务于 AI 的上游装备、中游制造等领域，我们一直以来的投资策略就是 AI+HALO，我们重点关注光模块各类新技术、数据中心建设液冷、主供电源、备用电源、储能等领域，

以及服务于太空算力领域的太空运力产业链，更加上游的资源品产业链、工程机械产业链。接下来我们依然持续看好上述领域，即看好 AI 板块，以及 AI 影响下具备产业链变革的板块，包括但不限于电力设备、数据中心基建、半导体、电子、高端装备等方向。

(专栏作者：研究管理部 贾昌浩)

免责声明：本资料仅作为客户服务材料，不构成具体基金的宣传推介材料或法律文件。本文所载的观点、分析及预测仅代表作者个人意见，不代表摩根士丹利基金管理（中国）有限公司（“本公司”或“基金管理人”）立场。在任何情况下本资料中的信息或所表达的意见在任何情况下并不构成实际投资结果，不构成任何要约或要约邀请，也不构成任何业务、产品的宣传推介或对阅读者的投资建议、承诺和担保。本公司及其关联方、董事、雇员、代理人对这些信息及数据的准确性、完整性及适用性不作任何保证，本公司或本公司关联方、董事、雇员或代理人亦不对任何人使用此全部或部分内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证。基金管理人与股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。未经本公司事先书面许可，任何人不得将本资料或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本资料内容进行任何有悖原意的删节或修改。基金有风险，投资需谨慎。

摩根士丹利基金管理（中国）有限公司
深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场二座19楼
邮编：518048

电话：(0755) 88318883
传真：(0755) 82990384
<https://www.morganstanleyfunds.com.cn/>