

摩根士丹利基金视窗

2026年3月9日 第7期 (总第137期)

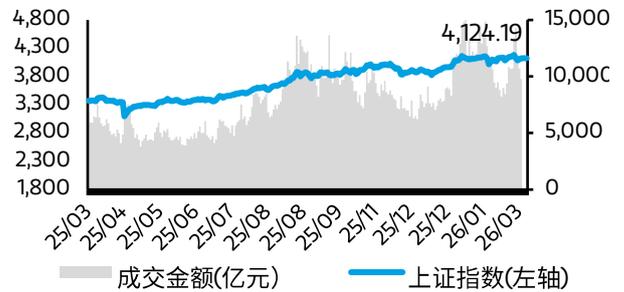
市场洞察：地缘冲突影响持续，市场风险偏好下降

上周受伊朗冲突影响，市场全面下行。上证指数相对抗跌，主营部分资源品的权重股起到支撑作用，科创50、创业板指等跌幅较大。市场风格看，价值优于成长，大盘优于小盘，非常符合风险偏好下降的特征。年内中盘价值与中盘成长仍保持显著领先。板块角度，金融类与周期类跌幅较小，消费类、科技类及医药类跌幅较大。上周成交额继续回升，日均达到2.64万亿元，环比增加近2043亿元，主要因为恐慌情绪有所释放；融资余额小幅回落，截至上周四为2.63万亿元。

美伊冲突持续一周，期间烈度没有持续升级，但影响在增大。伊朗过去一周连续使用新武器：法塔赫2（超高音速）、霍拉姆沙赫尔-4（超重弹头、80枚子弹头），海湾国家发出石油减产警告，油价单周涨幅创历史之最。这是短期对市场影响最大的因素，但预计市场短期快速充分定价。未来影响市场最为核心的是霍尔木兹海峡恢复通航的时间判断，目前市场预期预计在1个月左右，一旦有所好转，市场预期将快速回摆。

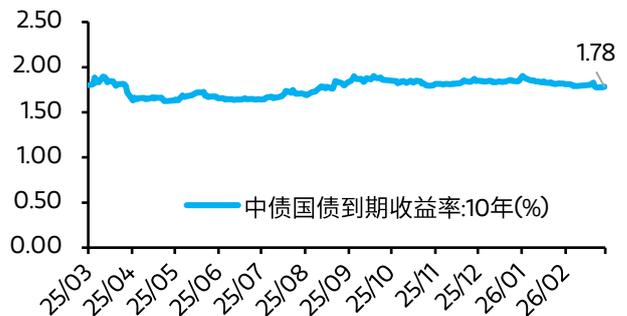
油价上涨对国内经济的整体影响预计有限，但推动通胀温和回升的目标变得更加容易。根据机构推测，如果持续在100美元以上时间在1个月之内，影响相对较小，若全年中枢保持在90美元，对应

图表1
上证综合指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.3.6。

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：2026.3.6。

图表3
美元指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.3.6。

2026年CPI约为1.2%，PPI约为0.6%，PPI转正时间可能在2季度初；如全年在100美元，2026年CPI约为1.3%，PPI约为0.8%。海外方面，美国2月份非农数据大幅低于预期，这在油价暴涨的背景下引发了滞胀的担忧，从而带来海外风险资产的下行压力，相应地对A股的海链会带来一定情绪压制。

结构方面，上周强势品种多为能源相关，一方面美伊冲突爆发，另一方面海外缺电逻辑强化，分别对应油气产业链和AI电力；政府工作报告也提及未来能源、算电协同等概念，相关板块预计仍然为重点方向。与此同时，相对看好算力、半导体、新能源、有色等板块。

专栏——投研手记：美伊冲突升级，原油市场迎来变局，石油板块投资机会凸显

近期，美伊军事冲突骤然升级，成为全球能源市场最瞩目的“黑天鹅”事件。霍尔木兹海峡这一全球石油运输咽喉的通行效率急剧下降，剧烈搅动原油市场，也为投资者审视石油板块带来了新的视角。

冲突爆发后，市场担忧迅速蔓延。多家航运巨头宣布暂停通过霍尔木兹海峡，该海峡承担着全球约20%的石油贸易量。受此直接影响，国际油价应声跳涨，布伦特原油一周涨幅20美元，创下1991年以来最大周涨幅。当前，霍尔木兹海峡的通行状况是最核心的变量，若航运中断风险持续，全球原油供应将面临实质性缺口，油价存在持续上行的动力。

抛开突发地缘事件，原油市场自身基本面亦呈现收紧态势，为油价提供了底层支撑。一方面，OPEC+的增产能力面临考验，实际闲置产能已处于相对低位。另一方面，美国页岩油产业面临结构性瓶颈，产量增长乏力。全球原油市场并非如表面数据显示般宽松，此次美伊冲突首次造成了真实的、局部性的供应中断，使市场从“预期风险”阶段进入“现实减供”阶段。

本次危机的影响正沿着产业链快速外溢。由于霍尔木兹海峡运输量骤降，依赖中东原油的亚洲炼厂已面临原料断供风险，被迫预防性降负荷，直接导致下游化工品现货价格大幅上涨。中长期看，若局势持续，可能引发全球化工品贸易流与成本结构的重塑。对于中国炼厂而言，其原料来源的多样性以及成本控制优势，显现出更强的韧性。

美伊冲突作为催化剂，放大了原油市场在供给侧的结构性矛盾。即使冲突在未来因各种制约因素而趋于缓和，地缘政治风险溢价也难以迅速消退。在全球油气上游资本开支整体克制、传统化石能源

供给弹性下降的长期趋势下，石油板块的资产价值有望获得重估。

当前我们认为可以重点关注以下几类机会：一是直接受益于油价中枢上移、资源储备丰富的上游油气开采企业；二是在高油价环境下，具备一体化产业链优势、成本管控能力突出的炼化龙头。

(专栏作者：研究管理部 孙人杰)

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/>