

摩根士丹利基金视窗

2026年3月16日 第8期 (总第138期)

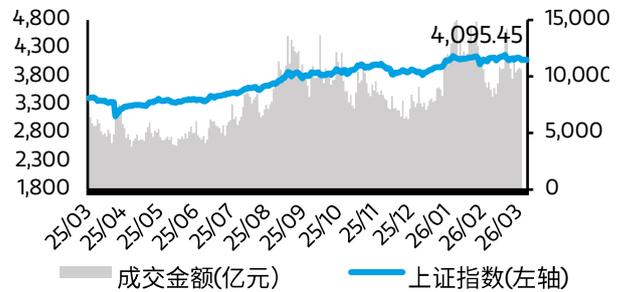
市场洞察：中东局势持续发酵，能源供应备受市场关注

上周市场整体下行，上证指数小幅下跌 0.7%，沪深 300 则小幅上涨 0.19%，创业板指则在新能源和光模块推动下实现大涨，近期各大指数的年内涨幅逐步收敛。中东局势仍是影响市场的主要因素，随着局势的发展，投资者的风险偏好起伏不定，上周表现为下行，对应的市场风格表现为大盘优于小盘，价值优于成长。年内中盘价值与中盘成长仍保持显著领先。板块角度，先进制造表现最强，周期、科技两类风格内部分化，消费类、医药类及金融类表现偏弱。上周成交额近 2.5 万亿元，环比下降 14.59 亿元，成交活跃度下降。融资余额则保持平稳，截至上周四为 2.64 万亿元。

上周中东局势反复，继续向长期化方向演绎，周末美军将派遣地面部队登陆哈尔克岛，将增加投资者对这种预期的担忧，油价在周一冲高回落后再次攀升至收盘新高。从指数角度，中东局势未对 A 股带来明显影响，但结构影响较大；投资者对油气资产及防御品种的倾斜对指数形成了明显支撑，部分资金转向低位的内需品种。短期角度看，影响全球市场及经济的最核心点为霍尔木兹海峡能否安全通航，未来的市场主要围绕这一点交易。

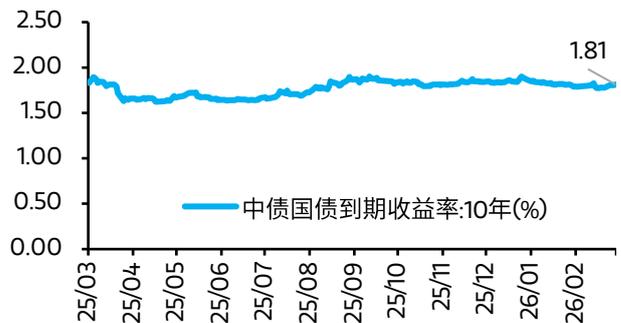
本月初美国非农数据低于预期叠加油价保障带来滞涨担忧，上周随着油价的攀升，通胀预期继续

图表 1
上证综合指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期:2026.3.13。

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:2026.3.13。

图表 3
美元指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.3.13。

增强，当前投资者对美联储降息的推迟至12月份，6月份降息预期从50%以上回落至20%，进而导致全球风险资产的回落，这是当前市场面临的主要宏观问题，但本质是地缘问题。预计市场未来的主要方向为中上游的涨价线、能源安全、AI链。

AI仍是科技中最为核心方向，当前主要受业绩端的催化。美国私募信贷市场受到流动性压力，私募信贷基金对科技行业的敞口较高，AI产业发展趋势与私募信贷市场的稳定性高度相关，过去几周AI对软件的冲击带来私募信贷基金的赎回压力，这主要对全球AI资产带来估值压力；但业绩端逻辑仍在强化，OpenClaw引发前所未有的对Token的需求暴增，国内平台的调用量均出现10倍增长。

中东局势持续发酵，霍尔木兹海峡持续封锁，能源供应受到挑战，中长期看，各国对能源多元化、绿色能源的重视程度将显著提升，重点关注方向为新能源、核电、电力设备、算电协同等。

专栏——基金经理手记：2026年债市或全年震荡，如何布局？

我们认为2026年债券市场或呈现小年行情，利率波动幅度较小，交易难度较大；国内经济呈现弱复苏态势，结构上存在分化。输入性通胀处于可控范围，属于供给端推动型通胀，不会引发货币政策收紧，对债市无本质影响；尽管近期因通胀预期出现债市调整，但整体风险可控。

央行当前采取精准滴灌的操作方式，维持资金面稳定，降息操作较为谨慎，预计降息将由更高层管理根据国际形势变化发起，需重点关注两会后相关动向，或对债市产生影响。

具体来看，利率债方面，2026年监管对债市的态度转为求稳，机构久期不高，债市预计供需力量相对均衡，但是通胀抬升无法证伪，宏观因素的压制还在，预计全年来看是震荡市，利率保持中性久期，从利差角度可重点关注4-5年的国开、口行债的配置价值，关注10年的波段交易机会；中短端的性价比好于长端。长端国债面临通胀等不确定性影响较大。

信用债方面，震荡市下关注信用债的票息价值，目前信用利差虽处于历史偏低水平，但部分期限及品种仍具一定票息保护，3.5年左右中短票是曲线凸点，可重点关注中短久期内具有高票息个券。

转债方面，转债估值历史极值，带来的是转债波动加大，性价比降低，同时三四月小盘不占优，预计转债资产短期承压。预计四月底可能有更好的布局窗口，中期转债供需缺口仍然存在，在供给改善或者股债恒定产品的推出之前，预计转债仍然会在一个相对高的估值水平。可重点关注低价转债和低溢价率转债。行业上关注化工、光伏、农业等。

股票方面，受到地缘政治影响，油价预计维持高位，降低了美国降息预期，让偏科技成长短期熄火。但A股相对独立，在三四月财报季中按照历史

大盘占优，有业绩兑现的公司占优，市场风格进入平衡阶段，相对低位的板块会有赔率。中期在 PPI 边际改善下仍然维持慢牛预期。重点关注供需结构紧缺，和能够传导涨价的子行业。

(专栏作者：固定收益投资部 施同亮)

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/>