

摩根士丹利基金视窗

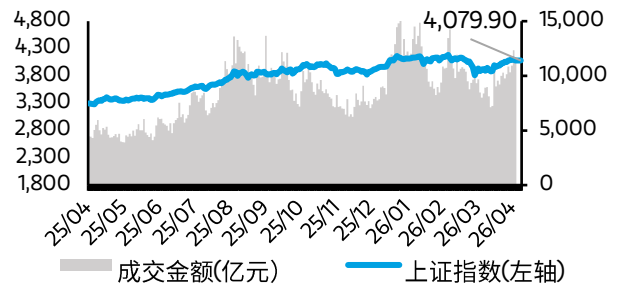
2026年4月27日 第14期 (总第144期)

市场洞察：DeepSeek-V4 发布，降碳政策落地，市场主线如何看？

上周市场冲高回落，上证指数一度收复4100点，创业板指、科创50等指数连续创出反弹新高；下半周在地缘形势的影响下有所回调，周度看科创50领涨，创业板指小幅回落。海外市场看，日韩估值相对强势，欧美市场波动较大。风格角度，价值与成长、大盘与小盘相对均衡，其中小盘价值与大盘成长略好。年初以来中盘股指数表现占优，大盘价值仍显著落后。板块角度，各板块内部分化较大，周期、科技、消费等均有部分领域上涨较多，周期中资源、能源相关涨幅较大。上周日均成交额接近2.62亿元，连续三周环比回升；截至上周四，融资余额重新突破2.7万亿元。

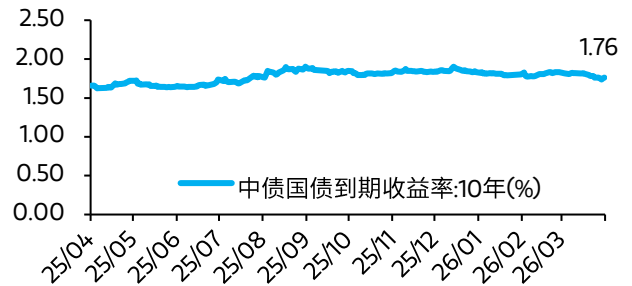
近期全球市场高景气资产普涨，费城半导体指数、韩国综指、创业板指等均出现一波强势上攻，主要是中东局势略有缓和，投资者风险偏好回升，但主要聚焦于高景气品种。由于高景气品种短期涨幅可观，如果未来风险偏好保持在较高水平，则投资者的择股标准会降低进而扩散至更多领域，如果地缘等影响使得风险偏好重新下降，则可能继续聚焦于高景气品种。周末美伊会谈再次落空，黎以重燃战火，霍尔木兹通航量经历缓慢回升后再次下降，开始出现一些不利的迹象，后续要观察战火是否会扩大。

图表1
上证综合指数近一年走势图



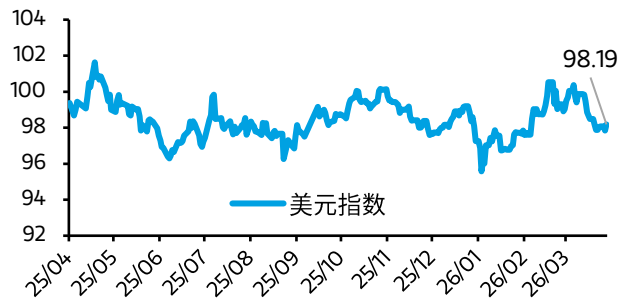
数据来源：iFind，截止日期：2026.4.24。

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：2026.4.24。

图表3
美元指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.4.24。

上周节能降碳相关文件落地，提示我们国内能源转型的道路坚定不移，且推进力度有增无减；降碳政策也非常契合当前高油价的背景，中东局势发展仍扑朔迷离，何时能恢复稳定供应难以判断，市场进入高油价均衡逐步成为共识，其对部分中游制造的影响需要重新评估。我们此前预计高油价带来的影响可能是一个尾部风险，而当前可能接近于一个现实问题。此时加快节能降碳政策的推进，一方面有利于稳定国内能源保障，另一方面有利于缓解油价上涨带来的供需错配。

作为高景气品种的算力链，其内部变化也较大，上周 DeepSeek 发布 V4，激发投资者对国产算力的关注度，国内政策在稳内需方面也对算力基建有一定侧重，预计国产算力景气度逐步提升。短期看，与海外算力相比，国产算力多数公司斜率尚平缓、估值偏高，随着国产模型的优化、云厂资本开支的加大，预计未来天平会逐步向国产算力倾斜。

专栏——基金经理手记：关注科技与先进制造中长期趋势

2026年一季度的全球市场呈现出一种高预期与高波动并行的特征。地缘政治风险已不再是偶尔飘过的乌云，而是市场定价的常态变量，地缘政治的不可预测性显著放大了大宗商品（尤其是黄金与能源）的波动率。2026年一季度A股市场整体处于震荡磨底与风格重塑阶段，宽基指数表现分化。结构上，石油石化、煤炭及电力板块持续走强。在全球地缘摩擦导致能源价格波动的背景下，高股息、现金流稳定的板块成为资金的“避风港”。

展望后续，4月份的年报与一季报集中披露期将是“排雷”的关键。市场将从“炒预期”转向“看业绩”，那些能证明自己AI投入已转化为收入的企业将脱颖而出。一季度部分科技板块大幅回调后，部分调整充分的先进制造（如机器人、国产芯片、锂电等）以及具备全球竞争力的“出海”龙头，在一季度回撤后，其配置价值正在凸显。

同时继续看好泛AI科技板块，AI板块从单一算力炒作转向Agent（智能体）应用落地。AI不再仅是对话框。一季度，国产AI龙头在港股的优异表现证明了市场对“自我进化、自主决策”大模型的认可。AI正在从“听令行事”转变为“主动规划”。从产业层面看，可以重点关注：

1) AI应用从“能用”走向“好用、可变现”，商业模式清晰度显著提升的公司，包括AI在端侧、工业、企业服务、智能制造等B端场景的落地效率；能够将算法能力、数据资源与具体行业 Know-how 深度结合的公司。

2) 制造业出海进入新阶段，已不再局限于简单的产能转移或价格竞争，而是向品牌、技术与供应链体系输出升级。在新能源设备、自动化产线、高端零部件等领域，部分企业已具备在全球范围内与国际厂商同台竞争的能力。我们将持续跟踪海外订

单持续性与本地化交付能力，关税及地缘政治扰动下的经营韧性。

3) 半导体，在国产替代与需求回暖的双重作用下，出现订单改善迹象。我们认为行业整体复苏节奏温和，但结构分化明显，设备、材料及特色工艺方向更具确定性，仍需高度重视周期位置与资本开支节奏，避免简单线性外推。

4) 机器人，在劳动力结构变化与制造升级的双重推动下，机器人与自动化需求呈现出中长期向上的确定性。我们认为2026年核心零部件（如减速器、控制系统、丝杠）具备自主能力的公司能够通过系统集成提升整体解决方案价值的厂商会胜出。

在关注科技与先进制造中长期趋势的同时，我们也将持续跟踪宏观层面的关键变量变化，尤其是利率水平、CPI与PPI走势，以判断不同资产风格在阶段性上的相对吸引力。我们认为，利率环境的变化不仅影响整体估值中枢，也深刻影响市场对成长与防御类资产的偏好。当无风险利率维持在相对低位、且通胀压力温和时，具备稳定现金流与分红能力的优质企业，其配置价值将更加凸显；而当PPI企稳回升、企业盈利预期改善时，顺周期及消费相关行业的修复弹性亦值得关注。

(专栏作者：权益投资部 陈修竹)

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/>

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）有限公司立场。在任何情况下本资料中的信息或所表达的意见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。本公司或本公司关联方、董事、雇员或代理人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/>