

摩根士丹利基金视窗

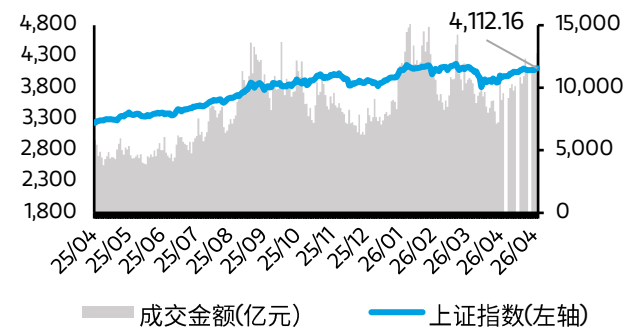
2026年5月6日 第15期 (总第145期)

市场洞察：重磅会议强调稳定和增强资本市场信心，国产算力景气度有望逐步提升

4月市场全面反弹，各大指数均有不同程度表现，其中科创50、创业板指涨幅居前，中证全指上涨8.56%，上证指数上涨5.66%；海外市场也大幅上涨，纳指、日韩指数等均创出历史新高。上周市场小幅上涨，科创50领涨，市场对海外地缘形势的变化明显脱敏。风格角度，4月成长显著优于价值，小盘股优于大盘股。年初以来中小盘成长继续领涨。板块角度，4月先进制造与科技大类大幅领先于其他板块，医药与消费板块表现偏弱。4月A股市场日均成交2.36万亿元，连续两个月环比提升；截至4月29日，融资余额再次逼近历史高点。

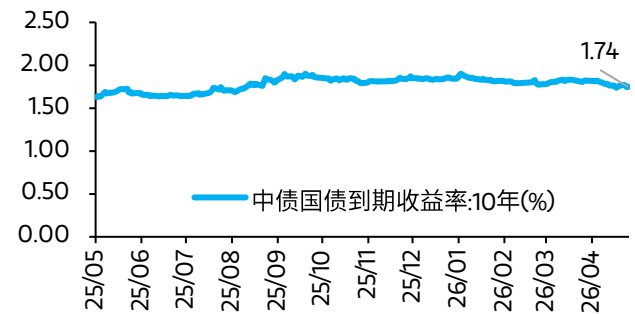
2026年1季报披露完毕，全A非金融两油盈利增速突破10%，改善显著，其中科技硬件、资源能源板块表现突出，是利润增长的主要贡献；过去几个季度由于人民币持续升值，上市公司面临着很大的汇兑压力，不少公司汇兑损失对整体利润的影响显著增加，而且这种情况在未来2、3季度仍有可能存在。不过1季度中国企业出口高增，未来仍有望实现快速增长，汇率对出口影响并未产生明显的负面影响，因此，财务上的汇兑损失使得A股上市公司盈利能力出现低估，一旦汇率进入平稳格局，上市公司报表将快速修复。另外，近期部分地区的二手房销量明显企稳回升，地产对上市公司整体盈利的拖累预计进一步下降。五一长假期间，海外市场

图表1
上证综合指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.4.30。

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：2026.4.30。

图表3
美元指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.4.30

整体上行，对 A 股形成正面刺激；同时，4 月政治局会议时隔九个月再度提及资本市场，强调稳定和增强资本市场信心，市场情绪及投资者风险偏好预计保持较高水平。

美国 AI 资本开支持续扩大，使得全球算力相关产业维持高景气；国内 AI 投入紧随其后，未来也有望持续扩大，4 月底政治局会议将“六网”建设作为刺激内需的重要抓手之一，算力基建有望因此提速，国产算力景气度将逐步提升。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，未来天平会逐步向国产算力倾斜。从 1 季报角度看，有色金属、电力设备及新能源、石油石化及基础化工等也有明显改善，这些领域同样值得继续重视。

专栏——基金经理手记：债市一季度回顾与二季度展望

2026 年一季度债市在“股债跷跷板”、地缘冲突与通胀预期的多重拉扯下，市场整体呈现“先下后上、长短端分化”的震荡格局。市场最显著的特征是收益率曲线陡峭化：短端受益于资金宽松表现强势，1 年期国债收益率下降约 9BP，长端则受制于风险偏好与通胀预期，超长端 30 年期国债收益率逆势上行 8BP。信用债方面，各等级信用利差普遍收窄，中低等级收窄幅度更大。

基本面而言，一季度经济开局良好。生产端走强且投资增速转正，1-2 月规模以上工业增加值同比增长 6.3%，较去年 12 月加快 1.1 个百分点；固定资产投资同比增长 1.8%（扣除房地产开发投资后增长 5.2%）。外贸强劲，货物进出口总额同比增长 18.3%，较去年 12 月加快 13.4 个百分点。内需仍然偏弱，乘用车销量同比仍下跌（跌幅收窄），楼市成交距离全面回暖仍有差距，但一线城市二手房成交面积有边际向好迹象，但是不排除是季节性。PMI 回升，3 月制造业 PMI 重回扩张区间，EPMI 指数环比大幅走强。政策面上，货币政策保持适度宽松，央行在 1 月实施结构性降息，下调再贷款、再贴现利率 25 个基点，增加支农支小再贷款额度 5000 亿元。央行货币政策委员会一季度例会强调“继续实施适度宽松的货币政策”，保持流动性充裕，促进经济稳定增长和物价合理回升。财政政策维持平稳，2026 年赤字率维持在 4%，赤字规模 5.89 万亿元，比上年增加 2300 亿元。超长期特别国债 1.3 万亿元和地方专项债 4.4 万亿元均与去年持平。资金面上维持宽松，一季度央行逆回购净投放 1.08 万亿元，MLF 净投放 2100 亿元。3 月买断式逆回购出现净回笼，但流动性整体充裕。除 1 月因税期、月末及春节等季节性因素导致资金利率阶段性波动上行外，DR007 和 R007 整体处于相对低位。DR007 均值在 1.475%，和 2025 年四季度相当。

总而言之，一季度债券市场在多重因素交织下呈现震荡分化格局：经济基本面开局良好但内需仍弱，为债市提供基本面支撑；地缘政治冲突成为重要扰动因素，通过油价推升通胀预期压制长端表现；货币政策保持适度宽松缓解资金面担忧。最终市场呈现“短强长弱、曲线陡峭”的特征，信用利差普遍收窄。

展望二季度，曲线陡峭化形态可能延续，长端的扰动有很大不确定性，在外部不确定性下短端央行呵护预期较强。

(专栏作者：固收投资部 吴慧文)

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/>