

摩根士丹利基金视窗

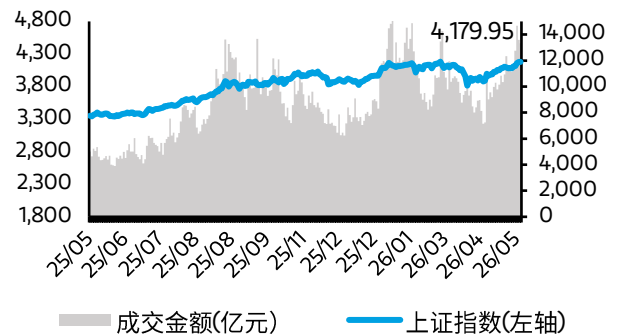
2026年5月11日 第16期 (总第146期)

市场洞察：上市公司一季报开局良好，A股涨势延续

上周 A 股市场仅 3 个交易日，表现延续了节前势头，几乎是全面上涨。上证指数逼近 3 月份高点，继创业板之后中证全指、中证 2000、科创 50 在上证纷纷创出近几年高点。全球股票指数多数走强，日、韩、越等国家指数均出现大涨。风格角度，成长显著领先于价值，大盘价值指数小幅下跌，小盘成长涨幅超 3%。板块角度，科技板块大幅上涨，通信、计算机、电子等均有强势表现，先进制造板块其次，能源、医药板块表现偏弱，受美伊影响，石化、煤炭大跌。上周日均成交额超 3 万亿元，处于历史高位；截至上周四，融资余额达到历史新高，突破 2.76 万亿元。

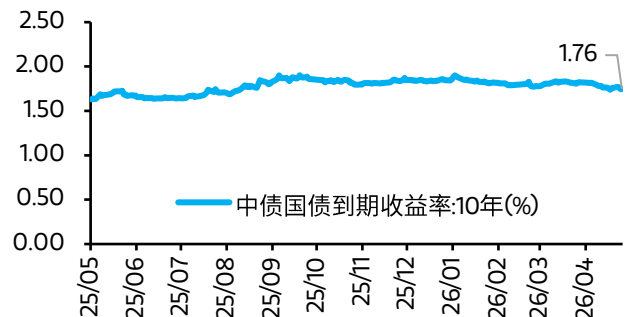
今年 4 月份中国出口超出预期，机电产品在出口金额中占比持续超过 60%，从去年的 61% 提升至近 64%。由于过去油价高企，海外投资退潮的担忧在增加，相关地区对中国的一些资本品的需求能否维持并不确定，因此投资者对 4 月份出口增速提升有预期但并不高。中国出口的高增是在人民币汇率持续升值的背景下实现的，而且可以观察到部分出口产品的价格出现了显著增长。出口增速的回升一方面受到了 AI 支出高增的推动，另一方面也凸显中国制造优势地位；全年看，出口增速上修概率很高，相应的上市公司盈利增速也有望提升。而在此前披露的 1 季报也实现了出色的开局。

图表 1
上证综合指数近一年走势图



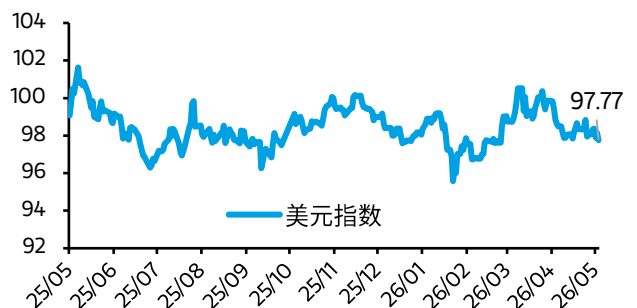
数据来源：iFind，截止日期：2026.5.8。

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：2026.5.8。

图表 3
美元指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.5.8。

此前市场结构极度偏向高景气资产，主因这类资产受海外地缘影响相对较小并且催化不断，而随着风险偏好的回升，受益也最直接。未来随着海外地缘形势的缓和，投资者风险偏好有望维持在高位，但市场结构可能也会有所变化，机会也有望向更多方向扩散。从景气度角度看，AI 算力、储能、半导体及机械、化工等行业中的部分细分领域需求持续向好；从1季报角度看，算力、新能源、有色、化工等提升明显。这些均是值得看好的方向。

专栏——基金经理手记：关注医药、AI、企业出海相关投资机会

创新药与 CXO：

一季度中国创新药 BD 出海交易金额大幅增长。中国创新药从 2015-2016 年开始萌芽，现在已经跑通完整商业闭环：国内企业负责前端研发，拿到阶段性成果后将海外权益授权给海外药企，兑现里程碑付款与后期商业分成，解决了前期研发投入回报问题。叠加中国临床推进速度快、医疗资源性价比高、产业链完整的优势，中西方产业合作形成互补，创新药行业进入正向循环，与此同时，政策明确鼓励创新方向，创新药长期需求旺盛，是医药板块最具景气度的方向。

一季度国内 CXO 迎来反弹，背后是长期逻辑通顺+短期景气延续。国内 CXO 深度受益于创新药 BD 出海与研发需求扩张，订单、价格、产能利用率均验证行业改善；海外 CDMO 更具优势，中国产业链完整、供给紧张，头部企业产能平稳增长，海外大型药企倾向于选择国内头部 CDMO 合作，长期成长空间明确。

AI 产业链：

AI 浪潮不可回避，海外科技龙头对 AI 的资本开支达到数千亿美元量级，电力是欧美 AI 基础设施的最大短板：欧美电网老旧、建设周期长、商业化程度高、环保约束严格，电力供给能力严重不足；而中国电网完善、光伏风电等新能源供给充足，电力与供应链具备显著优势。AI 投资体量巨大，利润不会集中在单一环节，需沿核心算力向上下游扩散。重点关注光芯片、液冷、电力配套设施等。

AI 电力基础设施是整体性机会，重点关注燃气轮机（关键结构件供给刚性强，熟练工人培养周期 3-4 年，契合 AI 竞赛时间窗口）、变压器（中国全球供给占比主导，不受能源价格波动影响，确定性高），同时包括主备电源、储能配套系统等环节。

企业出海:

一季度虽然汇率波动引发担忧,但当前企业出海相关投资机会大于风险。出海企业剔除汇率影响后业绩保持高增长,经营端持续突破;汇率大幅负向波动的概率较低,风险已被市场充分定价,后续二、三、四季报会持续验证真实逻辑,估值具备提升空间。

在筛选出海企业方面,第一关注产品高性价比,提供接近高端品质、价格更优的产品是核心竞争力;第二关注海外渠道能力,海外经营环境与国内差异大,成熟的本地化渠道是落地关键;在此基础上再参考收入增速、订单、市占率等常规指标。

(专栏作者:权益投资部 赵伟捷)

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/>