

摩根士丹利基金视窗

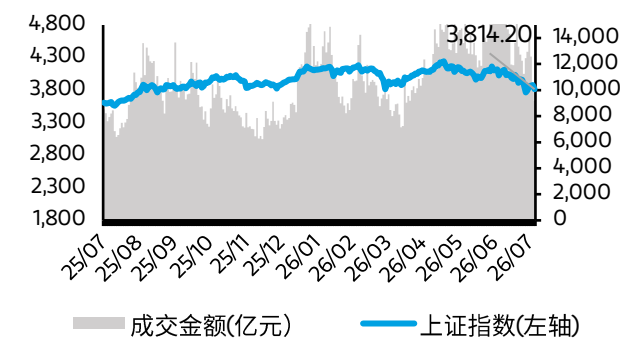
2026 年 7 月 27 日 第 27 期（总第 157 期）

市场洞察：市场资金进入再平衡阶段，后市如何研判？

上周市场整体反弹，节奏上看，周一仍然有一定恐慌性回落，周二大幅反弹，恐慌情绪显著缓解。但此后市场并未延续上行，仅防御品种保持较好态势，反弹较多的方向连续回落。周期板块表现最优，有色、石化、煤炭等均有较好表现，其次为电新，日均成交下降至 2.5 万亿，环比减少 1435 亿元；上周四融资余额回落至不足 2.7 万亿元。

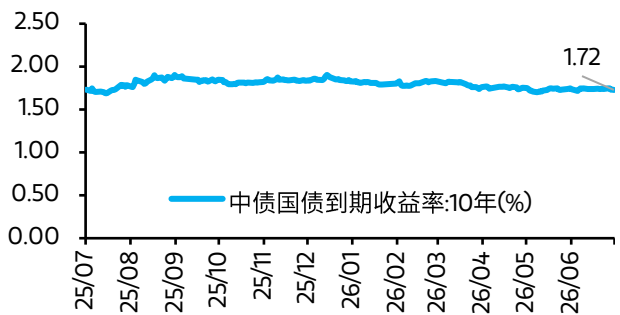
7 月份以来科技股的回调幅度超出预期，犹如 2 季度科技股的涨幅超出预期，基本面的分化推动资金面的分化，这种分化在 6 月份达到阶段性的顶峰。从中证 800 指数看，电子与通信权重占比从 3 月末的 19.5% 提升至 6 月末的超 34%，截至上周五依然处于较高水平。从 2 季度公募基金持仓数据看，再次突破历史规律，科技的配置权重和超配比例均创出历史新高。截至当前，资金超配科技的现实是客观存在的，但预计已经显著下降。杠杆资金的敏感度最高，变化也最为灵活，截至上周四，电子和通信的融资余额占比为 23.3%，而 3 月末为 20.7%，6 月末为 28.6%，融资占比接近 3 月末的水平，资金超配两大行业的比例预计也是同步快速下降的。未来资金是否持续流出科技直到低配的状态呢？当前看这种可能性是比较低的，横向比较各大领域的景

图表 1
上证综合指数近一年走势图



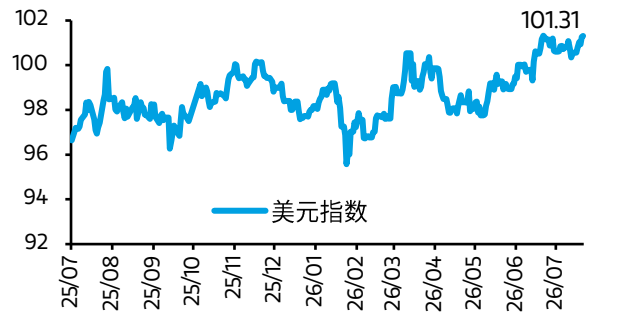
数据来源：iFind，截止日期:2026.7.24。

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:2026.7.24。

图表 3
美元指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.7.24。

气度、估值水平，科技预计仍是众多类型资金超配的领域。

上周由于美伊摩擦升级，油价再次大涨，美联储加息预期再次增强，海外市场波动较大，对 A 股也形成情绪压制。本周即将迎来美联储议息会议，预计按兵不动的概率更高，未来若油价回落，加息预期将会再次回摆；从边际变化角度，海外市场对国内市场的影响有望好于上周。另一重要事件为国内存储巨头上市，此前投资者对由此带来的流动性影响较为担忧，经过上周的降温后，预计上市带来的影响会改善。

当前市场整体处于资金再平衡的阶段。科技领域中聚焦国产算力、海外算力和半导体中的龙头品种；非科技领域中，聚焦创新药、金融、有色化工、新能源及其他领域中的龙头品种。与此前科技不同的是，其他多数领域并非行业景气度驱动，而是此前被科技虹吸后超跌带来的估值修复；因此在非 AI 领域能够呈现趋势行情的板块可能会较少，之后需要修正或等进一步的行业催化。

专栏——基金经理手记：储能行业有望进入需求与盈利共振阶段

近期受海外科技逆风和国内存储巨头上市的资金面博弈影响，A 股两创波动加剧。

产业层面观察来看：1) AIDC：海外云涨价，台积电法说会验证 AI 资本开支景气，国内模型和全球 Agent 加速发展带来算力中心建设需求；2) 芯片半导体产业链：自上而下支持的“卡脖子”方向，除了存储涨价外，CPU、封测等品类的涨价逻辑开始为市场认可，国内存储巨头上市虽然出现争议，但不影响大方向；3) 海外算力链：Agent 产业进展提升总量需求，结构上看光通信中有增长点的环节：后续北美大厂财报成为潜在催化；4) 锂电产业链和电池：固态+传统锂电设备需求回暖，全国性容量电价政策出台，碳酸锂涨势停滞，储能预期修复；6) 机器人：特斯拉将在奥斯汀启动机器人训练、马斯克称明年有望发售人形机器人，短期存在 V3 定型发布预期；7) 商业航天、太空光伏：商业航天巨头启动上市，相关供应链值得关注。

中期而言，政策底、资产荒和美元降息周期三重逻辑均未改变。展望 2026 年，我们认为行业正在完成一轮深度出清，新的增长逻辑正在逐步形成。2026 年储能行业有望进入需求与盈利共振的阶段，包括国内电力系统对调节能力的需求持续提升以及海外大储项目在经济性与安全性方面更加成熟，行业竞争焦点将从价格转向系统效率、寿命与交付能力。我们认为具备系统集成能力、长期运维经验及海外项目交付能力的企业，有望在新阶段中脱颖而出。此外，随着 AI 算力需求快速增长，电力与储能正在成为 AI 基础设施不可忽视的约束条件。我们看到，AI 数据中心对电力稳定性、峰谷调节及备用能力提出了更高要求，储能在这其中的角色正从“可选配置”走向“关键基础设施”。这一趋势为高可靠性储能系统、电池及相关电力设备带来了新的中长期需求场景。我们认为 2026 年部分新能源材料领域

可能出现行业集中度提升、无效产能加速出清、具备成本优势与技术壁垒的企业，议价能力边际改善。我们将继续坚持以中国制造业的长期竞争力为核心出发点，更加重视盈利质量与现金流安全，提高对储能、AI 相关电力基础设施等新需求场景的研究深度，动态评估周期、估值与产业趋势之间的平衡。

(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/>