Morgan Stanley
摩 根 士 丹 利
INVESTMENT MANAGEMENT

摩根士丹利基金视窗

2026 年 11 月 9 日 第 41 期（总第 171 期）

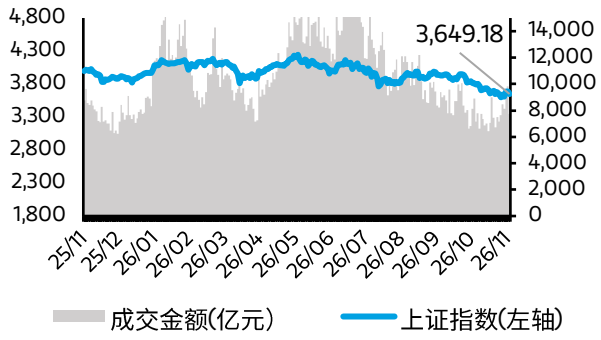
市场洞察：多项稳市举措推出，美国中期选举靴子落地，后市如何布局？

11 月第一周，A 股市场出现近一个多月以来首次周阳线。周中市场放量大涨，成交额连续回到 2 万亿元以上，科创 50 指数领涨，成长风格显著占优；不过上周五受外围市场暴跌影响大幅低开并震荡收跌，好在跌幅明显小于日韩股指表现。大类板块方面，科技走强，现金制造与医药回暖，周期内部分化：农业强而煤炭、石化重挫，银行股承压。上周宽基 ETF 连续净流入，融资余额企稳。

上周市场整体反弹的动力来自于：稳市政策开始加码、美国中期选举尘埃落定后不确定性有所减弱、市场预期中东局势也可能会因美国中选而缓解。上周国常会明确稳市机制，证监会优化回购与交易机制、并要求符合条件的公司建立回购专项基金，宽基 ETF 持续大额流入，这带来资金面的压力明显缓解。

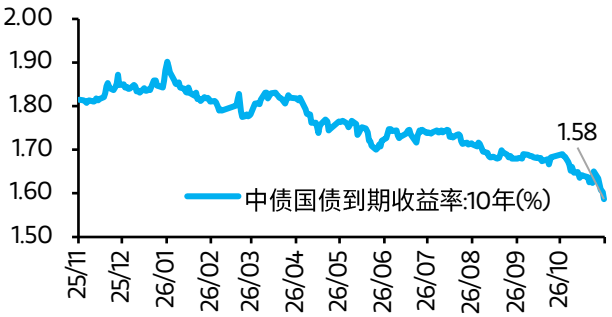
美国中期选举尘埃落地，油价随之出现剧烈波动，地缘溢价有所消退，输入性通胀和中下游成本压力的担忧也随之缓解。未来中东局势难免会有一些反复，但预计市场对此的定价可能会弱于以往。上周四美股大跌，进一步压制了 A 股的表现，对市场情绪带来了较大的扰动，从周末情况看，美股有所反弹，外部扰动预计也会减弱。近期 A 股市场的资金面有所改善，11 月 6 日，中信证券、国泰海通、

图表 1
上证综合指数近一年走势图



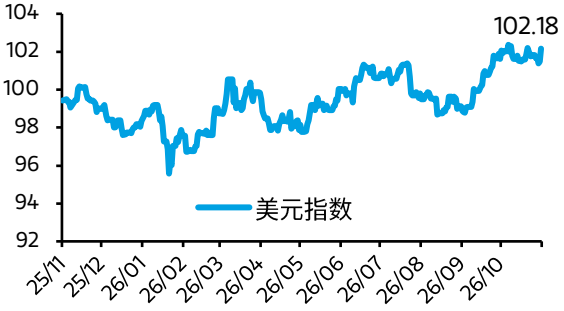
数据来源：iFind，截止日期:2026.11.6。

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:2026.11.6。

图表 3
美元指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.11.6。

中金公司等众多券商完成了第三批互换便利首批股票买入，稳市资金加速落地，预计后续上市公司回购动作也会增加；同时近期也看到了部分龙头公司融资余额经历了一个快速下降的阶段后出现企稳。当前临近 APEC 会议，同时结合外围市场与国内资金面，市场进入企稳阶段的概率显著提升。

展望后市，可考虑维持均衡配置，部分超跌品种可能会有修复机会。国产算力、半导体、新能源、机器人等有望存在修复机会；端侧、AI 应用、军工、医药等活跃度有望进一步提升；金融尤其是非银，由于机构仓位低、位置低预计更受益于稳市力量；消费龙头、高股息等可以维持底仓配置。

专栏 — —基金经理手记：震荡市场环境下，或可关注医药、消费龙头及出海等方向

在当前较为震荡的市场环境之下，我们重点关注医药、消费龙头及出海等方向。

在 CXO 领域，外需及内需订单均延续良好增长趋势，头部公司多数上调2026年业绩展望，显示出行业景气度持续超预期，是医药板块内部基本面最好的细分领域之一，此外 AI 技术日新月异，AI 在制药领域的应用不断突破，跨国药企及海外 AI 巨头纷纷加码 AI 制药，有望显著放大前端研发分子池，长期看整个 CXO 链条有望显著受益，强化了行业长期增长的潜力。

创新药领域，政策持续支持创新药发展，众多创新药品种迎来医保放量期，有望催化创新药企业绩持续向上，加速完成创新转型；与此同时，创新药企业国际化进入新的阶段，在跨国药企面临专利悬崖的背景下，高质量对外授权持续落地，交易金额及占全球比重不断创新高，在全球创新产业地位提升，有望打开海外更为广阔的成长空间。

而在消费龙头和出海方向，尽管当前社零、CPI 等数据显示国内消费整体处于筑底阶段，但随着政策的不断推进，消费板块具备较好的复苏潜力。在消费行业景气下行过程中消费龙头的行业地位进一步提升。当前消费板块的持仓结构、估值及股价位置均已经具备一定的比较优势，部分优质公司已经具备红利投资价值。在内需偏弱的背景下，海外市场空间广阔，中国优秀公司的国际竞争力不断提升，出海方向仍有投资机会。

近期市场连续回落，悲观情绪较重。当前市场对盈利的定价略显悲观，中证 800 静态 PE 与 2025 年初基本一致，处于过去十年中枢附近，且低于海外多数国家。我们预计绝对收益资金的减持接近尾声，而海外货币政策、地缘形势在年底前有望逐步明朗，市场或存在修复机会。

（专栏作者：研究管理部 王大鹏）