Morgan Stanley
摩 根 士 丹 利
INVESTMENT MANAGEMENT

摩根士丹利基金视窗

2026 年 11 月 16 日 第 42 期（总第 172 期）

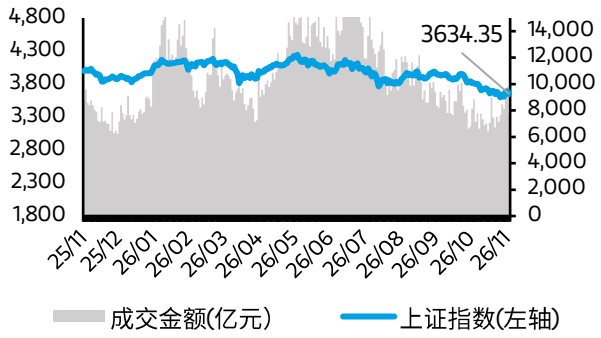
市场洞察：A 股横盘震荡，后市如何布局？

上周市场震荡走弱，周初窄幅震荡、周中科技快速走强，科创 50 等大涨，周四市场冲高回落，弱势延续至周五。市场的波动主要来自于英伟达事件的变化；整周来看科创 50 领涨、创业板指领跌。板块角度看，科技类有所分化，半导体表现较好，海外算力表现较弱，端侧、物理 AI 保持活跃；资源品表现较弱，有色、石油等均有明显下跌；防御板块表现稳健，银行、煤炭、家电等实现上涨。

上周市场的波动主要来自于海外，核心为英伟达事件带来的海外算力产业链不确定性上升。宏观角度，美国 10 月 CPI 连续第三个月超出市场预期，美联储 12 月份加息预期持续升温，美债收益率在上周也同步大幅反弹，压制了整个风险资产的估值。国内方面则相对平淡，三季度央行货币政策执行报告延续政策基调，10 月份金融数据继续呈现信贷偏弱、政府债支撑的格局；本周即将发布 10 月份经济数据。

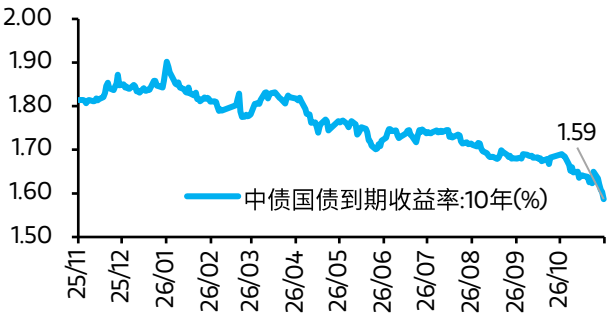
从运行节奏看，自月初以来 A 股市场已经转为横盘震荡格局，只不过其间宏观因素、AI 等行业仍有明显不利因素，导致市场波动依然较大。近期美联储 12 月份加息预期继续增强，美联储理事沃勒甚至发声称如果通胀继续加速，将支持 12 月份加息 50bp；12 月 10 日美联储议息结果与 CPI 将在同日公

图表 1
上证综合指数近一年走势图



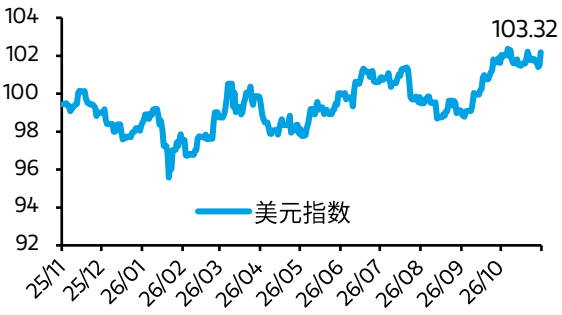
数据来源：iFind，截止日期:2026.11.13。

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:2026.11.13。

图表 3
美元指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.11.13。

布，紧缩预期有望跟随缓解，这需要密切跟踪，有可能成为市场运行的另一个重要的时间节点。资金面看，上周各大宽基 ETF 出现了明显的净流出，这种流出预计不具备趋势性；融资余额看，近一周比较平稳，下行最快的阶段可能已经过去。

展望后市，可考虑维持均衡配置。科技制造板块心在于美国中选后监管趋严，政策扰动加大，市场担忧短期难以缓解，国产算力、半导体、军工等相对优势有望更为明显；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；医药等有望保持较高活跃度；消费龙头、高股息等可维持底仓配置。

专栏 — —基金经理手记：工业5.0时代下的高端制造产业机遇

在迈向中国工业 5.0 的进程中，中国也经历了完整的工业 4.0 周期。在工业 4.0 阶段，我国主要完成了大规模制造的建设，形成了低成本、大批量量产的产业模式。进入工业 5.0 时代，产业需要向更高端的方向攻坚突破。在此发展背景下，有两条核心的发展主线值得重点关注。

第一条主线是分已经确立全球供应链优势地位的产业，新能源汽车与锂电池行业就是其中的典型代表。在工业 5.0 的升级浪潮中，这类产业如何依托人工智能完成技术赋能，在生产成本管控、未来工厂运营管理、全球化体系搭建等方面实现持续迭代，将进一步夯实自身在全球产业链中的竞争壁垒。第二条主线是与发达经济体仍存在发展差距的产业。在这一轮产业升级浪潮之下，这类产业能否加快弥合差距，甚至实现赶超，同样是未来需要重点观察的方向。围绕上述两条主线，高端制造产业链条上也涌现出诸多值得关注的细分赛道。

产业链上游的核心落在新材料与新能源领域，二者是工业 5.0 实现智能化升级、打造绿色工厂的底层基础。新材料是破解关键环节 “卡脖子” 问题、把控物料成本的关键要素；新能源则是制造企业实现低碳绿色转型的必要前提，两大方向均具备较高的研究与投资价值。

产业链中游以装备制造为重心，半导体全链条是重中之重，覆盖上游半导体材料、半导体设备，到晶圆制造，再到下游封装测试等各个环节，均值得持续跟踪。

下游环节的投资场景更为丰富，直接对接终端消费与实际生产场景，其中最核心的便是具身智能，也就是行业所说的物理 AI。无论是人形还是非人形设备，只要具备自主可控能力，区别于工厂已大规模应用的传统六轴工业机器人，拥有自主决策与行动能力，都可以归入具身智能、物理 AI 的范畴。目

前，物理 AI 已经在工业场景实现从 0 到 1 的落地应用。从行业动态来看，海外头部企业已规划万台甚至百万台级别的产能建设，国内优质企业也已经实现规模化出货。今年前三个季度，部分企业已完成一万台乃至两万台设备的交付，落地于新型工厂场景，行业正处在由 “从 0 到1”向 “从 1到 2”跨越的关键阶段。

除具身智能与物理 AI 之外，下游应用中，工厂端与消费端的 AI 端侧同样具备可观的发展潜力。面向未来工厂，大量设备需要互联互通，各设备作为独立单元相互完成数据交互。产业追求的目标是，生产数据不必上传云端，也无需交由外部第三方厂商处理，全部在工厂本地完成计算推演，以此指导生产工艺节拍，完成厂区内部的优化调整。因此，适配工业场景的端侧硬件，是十分重要的布局方向。

消费端的 AI 端侧同样值得重视。人工智能经过多年发展，但当下 AI 手机、AI 电脑的实际体验依旧不尽如人意，人机交互表现尚有较大提升空间。市场端的真实需求已经客观存在，需等待产业链完成对应的产品供给。

（专栏作者：研究管理部 贾昌浩）

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/