

财富视点月刊

2026年3月
总行财富管理部

01. 宏观经济概览

● 中国2月主要宏观数据

宏观指标	数值	变动维度	数值变化	前值(上月/同期)	
CPI	101.30	同比	1.30%	100.20	
PPI(全部工业品)	99.10	当月同比	-0.90%	98.60	
官方PMI(制造业)	49.00	环比	-0.30	49.30	
新增社融规模增量	2.38万亿	同比	0.15万亿	7.22万亿	
新增人民币贷款	0.9万亿	同比	-0.11万亿	4.71万亿	
货币供应量	狭义货币(M1)	115.92万亿	同比	5.90%	117.96万亿
	广义货币(M2)	349.21万亿	同比	9.00%	347.18万亿

宏观数据解读

◆[CPI] 春节错位拉动同比回升，核心通胀改善。2026年2月CPI同比上涨1.3%，较上月大幅提升1.1个百分点，显著高于0.9%的市场预期，环比上涨1.0%，核心CPI同比升至1.8%，呈现温和回升态势。分项来看，春节错位叠加低基数效应，鲜菜、牛羊肉等食品价格同比涨幅在5.9%-10.9%之间，服务价格同比上涨1.6%，成为主要拉动项。值得注意的是，1-2月CPI同比仅上涨0.8%，居民消费需求尚未完全修复。同时，中东地缘冲突加剧推高国际油价，可能带来输入性通胀压力，预计未来CPI将保持温和上行态势，难以出现大幅波动。

◆[PMI] 季节性回落符合预期，复工复产有望推动景气回升。2月制造业PMI为49.0%，较上月回落0.3个百分点；非制造业PMI为49.5%，较上月微升0.1个百分点，整体景气度呈现季节性波动特征。剔除工作日差异和春节因素后，2月制造业景气度实则不弱。其中“新订单-产成品库存”反映的经济动能指数上升2.2个百分点，且大型企业PMI升至51.5%，展现出较强韧性。随着节后复工复产持续推进，叠加扩内需政策加码，PMI有望逐步回升至荣枯线以上。

◆[社融] 总量超预期增长，居民需求端仍需改善。2月社会融资规模增量表现亮眼，新增社融2.38万亿，前两个月社融增量累计达9.6万亿，同比多增3162亿元，社融存量同比增长8.2%，维持上月增速不变。居民部门信贷延续疲软态势，2月居民贷款净减少6510亿，同比多降2620亿，主要源自居民购房决策谨慎、房地产需求不足而持续下滑。机构表示，随着两会后各项政策细化落地，“十五五”重大工程项目加速开工，社融总量有望延续合理增长。但居民信贷需求的修复仍需时间，需依托地产政策优化、消费刺激政策发力，逐步改善居民资产负债表。

◆[M1/M2] M1增速回升，M2维持高位。2月M1同比增长5.9%，较上月提升1个百分点，显示当月企业经营活跃度出现边际改善。M2同比增长9.0%，与上月持平，继续处于近两年以来的高位水平，显示货币供应量保持充足，宏观政策流动性支撑力度较强。预计未来M1/M2增速有望保持在合理区间，关注国内政策力度及居民、企业储蓄方向变化。

02. 主要市场表现及机构观点

大类资产	市场	2月涨跌幅	2026年涨跌幅	大类资产	国内债券	2月涨跌幅	2026年涨跌幅
股市	上证指数	1.09%	4.89%	债市	CFFEX10年期国债期货	0.00%	0.43%
	深证成指	2.04%	7.17%		CFFEX30年期国债期货	-0.08%	0.35%
	创业板指	-1.08%	3.34%		美国国债		
	恒生指数	-2.76%	3.90%		UST5YR	-0.08%	-0.05%
	恒生科技	-10.15%	-6.86%		UST10YR	-0.07%	-0.05%
	道琼斯指数	0.17%	1.90%		COMEX 黄金	11.62%	21.18%
大宗	标普500指数	-0.87%	0.49%	ICE 布油	6.08%	21.92%	
	纳斯达克指数	-3.38%	-2.47%	美元兑人民币(USDCNY)	-1.33%	-1.90%	

A股：震荡上行结构分化，春季行情表现活跃。2月A股呈现震荡上行、结构分化格局，上证指数月涨1.09%实现三连阳，深证成指涨2.04%，创业板指微跌1.08%，两市日均成交额维持在万亿元以上，市场交投活跃。本轮上行核心受春节后复工预期、稳增长政策落地及人民币走强共振驱动，有色、煤炭、化工等顺周期板块受益于PPI回升与供需改善表现强势，AI应用等高位科技股则出现获利回吐。随着3月两会召开及政策细化，内需提振与产业支持力度将进一步强化。

港股：内外扰动下回调，价值修复空间仍存。2月港股表现偏弱，恒生指数月跌2.76%，恒生科技指数重挫10.15%。机构表示，港股回调主因是美股科技股波动、内资节前获利了结及全球风险偏好下降，叠加春节假期流动性清淡放大了行情表现。从估值角度来看，恒指处于历史低位区间，港股当前已具备一定投资性价比，结构上，可关注高股息蓝筹、低估科技龙头及顺周期板块。

美股：高位震荡回调，科技主线承压休整。2月美股震荡走弱，纳斯达克指数月跌3.38%，标普500跌0.87%，均创近1年最大月跌幅，道琼斯指数微涨0.17%。美股回调核心是通胀超预期、美联储降息预期推迟及AI板块估值泡沫消化。机构表示，本轮调整属于牛市中的阶段性休整，待通胀与利率预期明朗后，优质科技股与周期股仍具配置价值证券时报。展望后市，预计美股将维持区间震荡，重点关注CPI数据、美联储议息会议及地缘局势演变，风格上或从成长向价值、防御切换。

债市：震荡博弈配置主导，长端利率区间徘徊。2月国内债市整体呈现先下后上、震荡博弈格局。10年期国债收益率下行3bp至1.78%，30年期国债下行2bp至2.235%，长端利率在1.8%附近反复博弈。短期来看，债市仍将延续震荡格局，10年期国债收益率大概率在1.75%-1.85%区间运行，需重点跟踪国内政策落地、通胀回升节奏及宽信用成效，策略上建议聚焦中短期限高等级信用债与利率债波段机会。

黄金：地缘驱动冲高，高位震荡为主基调。2月国际黄金价格强势上涨，伦敦现货黄金从4895美元/盎司升至5278美元/盎司，月涨幅近8%，创历史新高。值得注意的是，2月下旬金价已现高位震荡，美国通胀反复或延缓美联储降息节奏，实际利率上行或将压制金价。整体来看，黄金的核心逻辑仍围绕美联储降息节奏、地缘冲突与央行购金行为。短期波动将有所加大，中长期仍看好黄金上涨。从资产配置角度，黄金定位仍然为分散比例(5-15%)配置产品，建议结合自身风险承受能力，增强风险防范意识，及时止盈/止损，落袋为安。

原油：地缘驱动强势上行，供需紧平衡下中枢上移。2月国际原油价格在中东地缘冲突升级与供需紧平衡的共振下，呈现震荡上行走势。布伦特原油当月均价69.4美元/桶，环比上涨约4.7美元/桶，月末收于72.5美元/桶；WTI原油均价64.4美元/桶，月末触及67.29美元/桶，创近期新高。本轮上涨核心驱动来自伊朗限制霍尔木兹海峡原油运输，引发全球供应端恐慌，叠加OPEC+持续减产保价、美国页岩油增产受限，形成强供给约束。从资金面看，地缘风险推升避险需求，原油期货多头趋势明确，WTI站稳64美元强支撑，布伦特突破70美元关口，均线系统呈多头排列。机构表示，地缘冲突演变、OPEC+政策调整与全球需求复苏节奏将是核心变量，长期看好供需紧平衡下的上行趋势。

外汇：人民币强势升值收官，双向波动趋稳。2月人民币兑美元延续强势升值，在岸人民币月末升至6.8630，离岸人民币触及6.8267，均创2023年4月以来新高。人民币走强主因是中国贸易顺差高企、企业集中结汇、美元指数走弱及国内经济复苏预期改善。2月央行取消远期售汇风险准备金，释放稳汇率信号，预示单边快速升值或告一段落。展望后市，机构普遍认为人民币将从单边行情转入偏强震荡阶段。展望下阶段表现，国内经济复苏、政策调控与美元走势将主导汇率，若出现超调，监管层将出手稳预期，全年大概率围绕6.9-7.2区间双向波动、稳中偏强。

03. 配置建议参考

结合2月社融、信贷增量创新高积极的宏观数据表现，短期资产配置核心思路为聚焦投资主线、做好均衡布局。权益方面，建议根据自身风险偏好，把握结构性慢牛行情，重点布局芯片半导体、AI算力等科技成长赛道及有色等顺周期板块，搭配低波红利板块作为底仓，灵活把握金融、消费边际机会，警惕科技股获利回吐等风险；固收方面，结合国内适度宽松货币政策，积极配置中长期纯债、固收+产品及短债基金等，合理控制久期与波动风险；保障方面，优先配置增额终身寿险，实现财富保值增值与传承，整体需结合自身风险偏好，避免单一板块过度集中，实现资产均衡增值。

*风险提示：本视点仅供参考不作为投资依据，入市有风险投资须谨慎。