

# 财富视点月刊

2026年4月  
总行财富管理部

## 01. 宏观经济概览

### 中国3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	101.00	同比	1.00%	101.30	
PPI(全部工业品)	100.50	当月同比	0.50%	99.10	
官方PMI(制造业)	50.40	环比	1.40	49.00	
新增社融规模增量	5.22万亿	同比	-0.6万亿	2.38万亿	
新增人民币贷款	2.99万亿	同比	-0.65万亿	0.9万亿	
货币供应量	狭义货币(M1)	119.32万亿	同比	5.10%	115.92万亿
	广义货币(M2)	353.86万亿	同比	8.50%	349.21万亿

#### 宏观数据解读

- ◆**[CPI]同比温和放缓，节后消费季节性回归。**3月CPI同比上涨1.0%，较前值1.3%小幅回落，环比下降0.7%。分项来看，在春节消费需求消退后，食品、出行等服务价格季节性回落，鲜菜、猪肉价格环比降幅扩大，黄金饰品价格也因国际金价下行边际走弱。不过核心CPI仍维持1.1%的温和增长，反映居民消费整体处于弱复苏通道，内需修复仍待进一步夯实。
- ◆**[PPI]结束连续41个月的负增长，工业品价格强势回暖。**3月PPI同比由降转涨至0.5%，结束连续41个月的负增长，环比大涨1.0%创48个月最大涨幅。整体来看，全球地缘冲突推升国际油价，带动国内油气开采、加工等能源产业链价格大幅上行，同时国内制造业供需关系改善，共同推动PPI回暖，后续PPI上行周期有望延续。
- ◆**[PMI]重返扩张区间，工业景气度显著回升。**3月官方制造业PMI回升至50.40，重新回归荣枯线以上。机构认为，春节后企业复工复产提速，叠加出口韧性与政策支持，生产指数、新订单指数同步改善，制造业景气度边际回暖。不过，非制造业PMI仍处荣枯线附近，反映服务业复苏节奏偏缓，经济复苏呈现“工业强、服务弱”的结构性特征。
- ◆**[社融]新增社融环比多增，融资结构有所分化。**3月新增社融5.22万亿，环比大幅多增但同比少增0.6万亿元。分细项来看，政府债券发行同比减少是主要拖累，而企业债券融资同比多增对冲部分压力；同时票据融资收缩、未贴现汇票减少，反映银行票据冲量减弱，实体融资需求仍有结构性短板。
- ◆**[M1/M2]M1、M2增速双双回落，货币流动性边际收敛。**3月M1同比增长5.1%、M2同比增长8.5%，均较前值小幅回落。分细项来看，春节后消费支付、企业活期资金扰动消退，叠加A股调整导致非银存款增速放缓，财政专项债发行减速，共同推动货币增速边际下行。M2-M1剪刀差走阔，反映企业活期资金向定期沉淀，实体资金活性略有减弱，后续需关注流动性宽松力度的延续性。

## 02. 主要市场表现及机构观点

大类资产	市场	3月涨跌幅	2026年涨跌幅	大类资产	国内债券	3月涨跌幅	2026年涨跌幅
股市	上证指数	-6.51%	-1.94%	债市	CFFEX10年期国债期货	0.01%	0.44%
	深证成指	-7.02%	-0.35%		CFFEX30年期国债期货	-0.38%	0.01%
	创业板指	-3.79%	-0.57%		美国国债		
	恒生指数	-6.92%	-3.29%		UST5YR	12.60%	6.44%
	恒生科技	-9.50%	-15.70%	UST10YR	9.42%	4.08%	
	道琼斯指数	-5.38%	-3.58%	COMEX 黄金	-11.07%	6.78%	
	标普500指数	-5.09%	-4.63%	ICE 布油	47.71%	79.25%	
纳斯达克指数	-4.75%	-7.11%	美元兑人民币(USDCNY)	0.76%	-1.16%		

**A股：全月承压下行，估值底部孕育修复机会。**3月A股市场整体走弱，上证指数、深证成指、创业板指分别下跌6.51%、7.02%、3.79%，三大指数同步回调，市场情绪持续低迷。本轮调整主要受多重因素共振影响：地缘冲突推升通胀预期，美联储释放鹰派信号、市场资金面扰动，共同导致市场风险偏好持续走弱。展望后市，国内宏观基本面开局良好，外部扰动因素影响边际递减，A股仍有望重拾涨势。重点关注高股息、红利资产、低估值医药以及政策受益的高景气成长赛道。

**港股：科技领跌拖累，估值承压待修复。**3月港股市场表现疲软，恒生指数、恒生科技指数分别下跌6.92%、9.50%，恒生科技指数领跌全球主要股指，市场情绪持续低迷。港股调整核心受美联储加息预期升温、美元走强、内地经济复苏乏力以及科技板块业绩承压等因素拖累，南向资金阶段性流出进一步加剧市场波动。展望后市，港股当前估值已处于历史极低水平，长期配置价值凸显。

**美股：三大指数同步走弱，加息预期压制市场情绪。**3月美股市场全面回调，道琼斯指数、标普500指数、纳斯达克指数分别下跌5.38%、5.09%、4.75%。机构表示，本轮调整主要受美联储加息预期升温、美债收益率大幅上行、通胀粘性超预期以及科技股估值回调等因素影响，市场对经济软着陆的信心有所动摇。展望后市，美股后续走势仍将高度依赖美联储货币政策，若通胀持续高位、加息周期延长，市场短期仍有调整压力。

**国内债市：国内债市三月震荡整理，长端品种小幅分化。**3月国内债市整体维持平稳震荡，10年期国债期货微涨0.01%，30年期国债期货小幅下跌0.38%，长端品种走势分化，市场波动幅度有限。全月来看，债市受国内经济弱复苏、流动性合理充裕以及政策稳增长预期等因素支撑，利率中枢整体维持低位，市场情绪相对平稳。展望后市，国内债市仍将以震荡为主，后续需关注国内经济数据、货币政策操作以及地方债发行节奏，建议关注利率债、高等级信用债等稳健品种。

**黄金：美元走强压制金价表现。**3月COMEX黄金价格大幅下跌11.07%，结束前期上涨行情，金价高位承压回落。本轮黄金回调核心受美联储加息预期升温、美元指数走强、美债收益率大幅上行等因素影响，黄金的避险和抗通胀属性被流动性收紧预期压制。展望来看，若美联储加息周期延长、美元维持强势，金价仍有调整压力；若通胀回落、加息预期降温，黄金有望迎来反弹，建议关注美联储议息会议、非农数据等关键指标，把握阶段性配置机会。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：供需缺口推升油价上行。**3月ICE布油价格大幅上涨47.71%，2026年以来累计涨幅达79.25%，油价创阶段性新高。整体来看，本轮油价快速反弹的核心受东地缘冲突加剧、OPEC+减产超预期、中全球原油供需缺口扩大等因素驱动，市场对原油供给端的担忧持续升温。展望后市，油价后续走势仍将受地缘政治、OPEC+减产执行情况以及全球经济需求影响，考虑到地缘冲突影响相对短暂，原油价格未来或将回归合理区间。

**外汇：三月小幅升值，汇率韧性凸显。**3月美元兑人民币汇率小幅上涨0.76%，人民币对美元小幅贬值，2026年以来累计贬值1.16%，汇率整体维持双向波动格局。机构指出，人民币汇率受国内经济复苏、美元指数走势、中美利差以及跨境资金流动等多重因素影响，3月人民币小幅走弱主要受美元走强、美债收益率上行等外部因素拖累，国内经济基本面支撑汇率韧性。展望后市，人民币汇率仍将以双向波动为主，后续需关注美联储货币政策、国内经济复苏力度以及跨境资金流动情况，若国内经济持续复苏、政策发力，人民币有望逐步走强，建议关注汇率波动带来的结售汇机会。

## 03. 配置建议参考

最新宏观数据表明，国内经济仍处于复苏阶段。3月工业生产与出口整体保持韧性，PPI同比转正、企业盈利改善。不过，M2、社融增速的回落，显示出实体融资需求仍待提振。权益方面，在外部扰动因素减弱后，下阶段A股或将由流动性驱动转向盈利驱动，市场风格趋于均衡，低估值高股息(银行、公用事业)与高景气成长(AI算力、半导体、电力设备)并行，能源安全(煤炭、新能源)、顺周期制造、出口链受益于价格修复与外需向好，短期需警惕地缘冲突与海外流动性波动，重点关注一季报业绩兑现与政策加码预期下的结构性机会。固收方面，结合国内适度宽松货币政策，可均衡配置中长期纯债、固收+策略产品，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有效传承。

\*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。