

## “汉口银行-普益标准”

# 华中地区银行理财产品收益指数月报

(2026年3月)

# 华中地区银行理财产品收益指数月报

3月资金面整体保持合理充裕，节后现金回流、季末财政支出力度较大及地方债发行有所放缓等因素对流动性形成一定补充，但央行通过MLF加量续作、买断式逆回购灵活调节以及月末加大短期资金注入，有效平抑了跨季扰动。3月债市走势分化，长短端表现背离，全国与华中固收类银行理财产品指数增速有所放缓。从本期理财市场表现来看，**华中地区现金管理类产品收益指数**2026年3月多时点下行，从44点降至41点左右，但月末抬升，截至2026年3月31日，为**44.05**点。**华中地区固收类产品收益指数**继续上行，涨幅较上月有所下降，2026年3月末收于112.48点，环比上涨0.13点。

## 一、理财指数总览

### 1.1 指数构建说明

银行理财产品进入“真净值”时代后，市场波动将直观地反映在产品的净值上，产品收益表现不确定性加大，产品的业绩基准仅能为收益表现情况提供参考，无法直观反映其真实运作情况。对于广大投资者来说，如何及时跟踪银行理财市场趋势、如何挑选合适的产品、如何配置投资组合，都成了一个不小的挑战；对于理财机构来说，如何根据市场走势制定发行、投资和营销策略、如何客观评价产品表现也成了一项难题。为更好跟踪区域理财市场趋势，汉口银行联合普益标准于2024年1月针对老版“**华中地区精选理财产品指数**”进行全新升级，主要从产品范围、权重选择和指数体系三大方面出发进行优化，旨在客观反映市场趋势，为投资者提供更为直观的行情跟踪，为投资者遴选产品提供更为客观的参考标准。

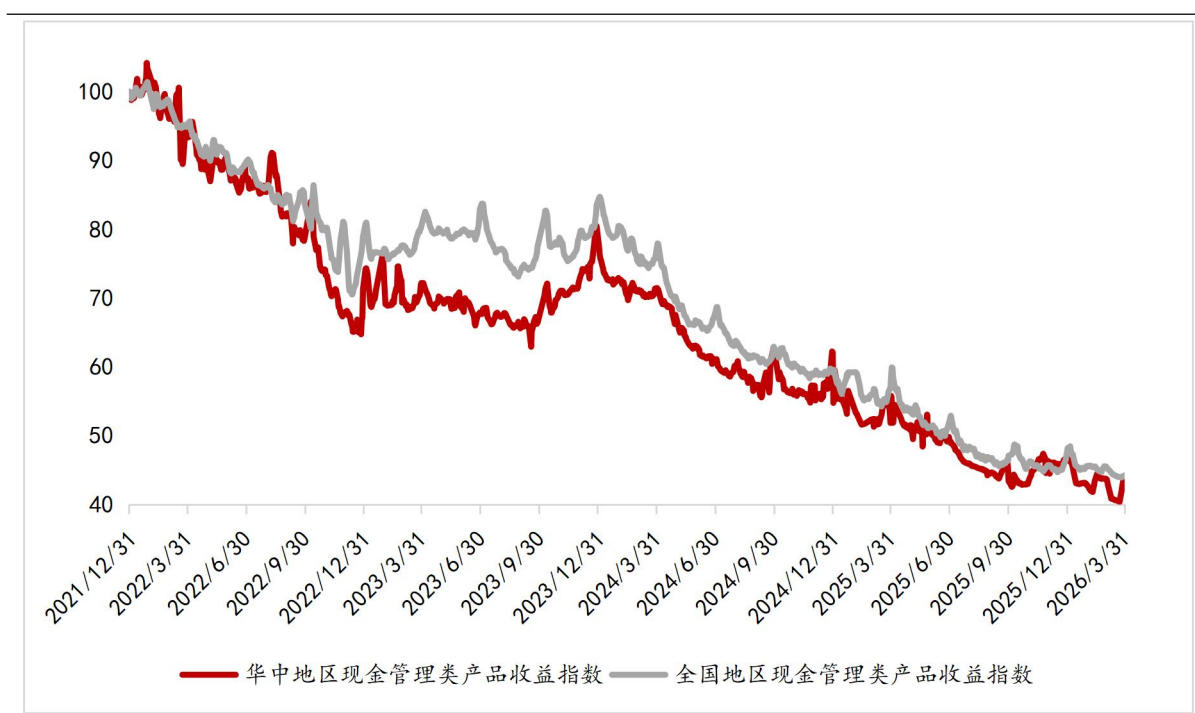
[附录1：指数详细编制说明及样本选取详见附录](#)

## 1.2 理财指数表现

### 1.2.1 现金管理类产品收益指数

截至3月31日指数为44.05，较上月末上升0.32点。3月央行持续通过逆回购等公开市场操作呵护资金面稳健宽松的态势，全月资金利率维持在相对稳健水平。华中地区现金管理类产品收益指数整体走势下行，全国现金管理类产品指数月内同样有所下降，全国地区现金管理类产品指数从45.50点下降至44.20点，低于月初水平。

图表 1：华中地区现金管理类产品收益指数走势

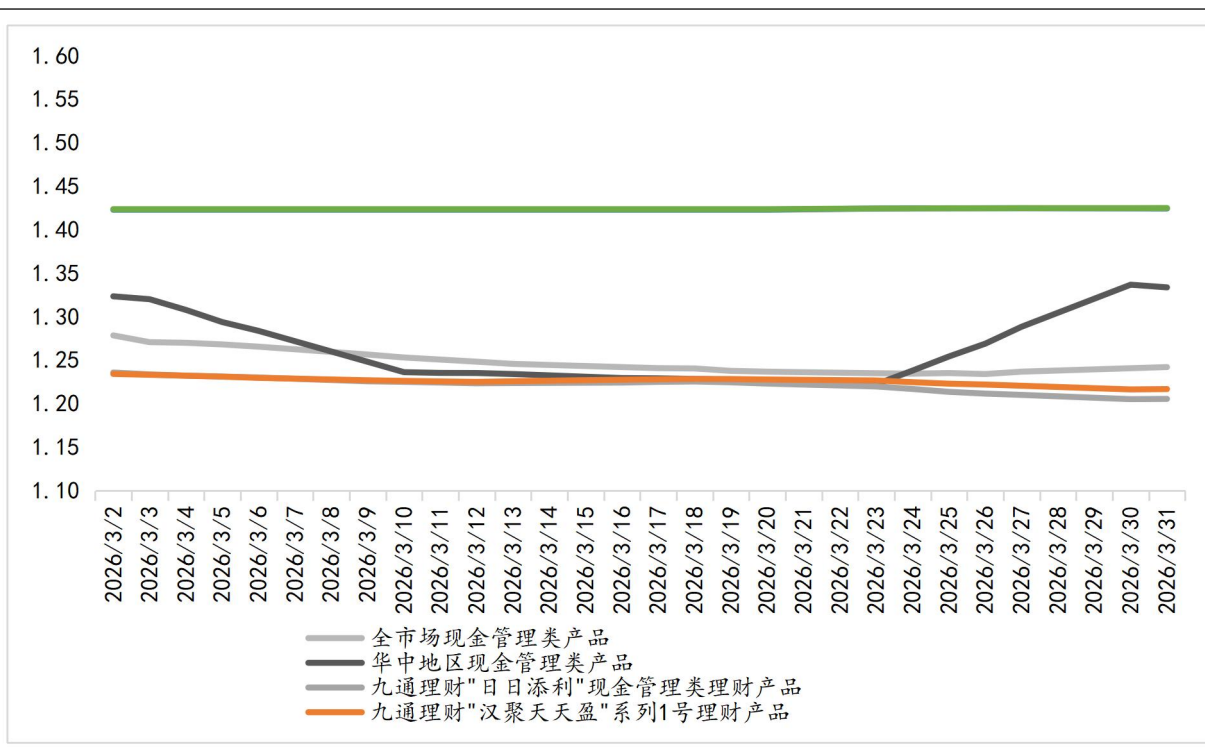


数据来源：普益标准

全国现金管理类产品的平均近7日年化收益率本月整体持续下降，月末略有回升，华中地区现金管理类产品平均近7日年化收益率本月初和月末整体高于全国水平，但中旬时点略低于全国。截至月末，华中地区现金管理类产品和全国现金管理类产品的平均近7日年化收益率分别达1.33%和1.24%，分别较2月末环比上升1BP和下降4BP。本月，汉口银行成立稍早的两款现金管理类近7日年化收益率较上月表现略有下滑，其中，九通理财“日日添利”现金管理类理财产品的整体收益表现在1.21%-1.24%区间内，九通理财“汉聚天天盈”系列1号理财产品的整体收益表现在1.22%-1.23%区间内，两款产品除中旬部分时点收益表现相对持平于华中地区和全国地区外，其余时点均跑输华中地区和全国平均水平。2026年1月末新成立的九通理财“稳盈系列日日盈”1号和2号现金

管理类理财产品收益表现相对较好，两款产品整体收益表现相近，本月维持 1.42% 水平，分别跑赢华中地区和全国地区平均水平 15BP 和 20BP 左右，收益表现相对平稳，且竞争力更为突出。

图表 2：全市场和华中地区现金管理产品平均近 7 日年化收益率走势（单位：%）



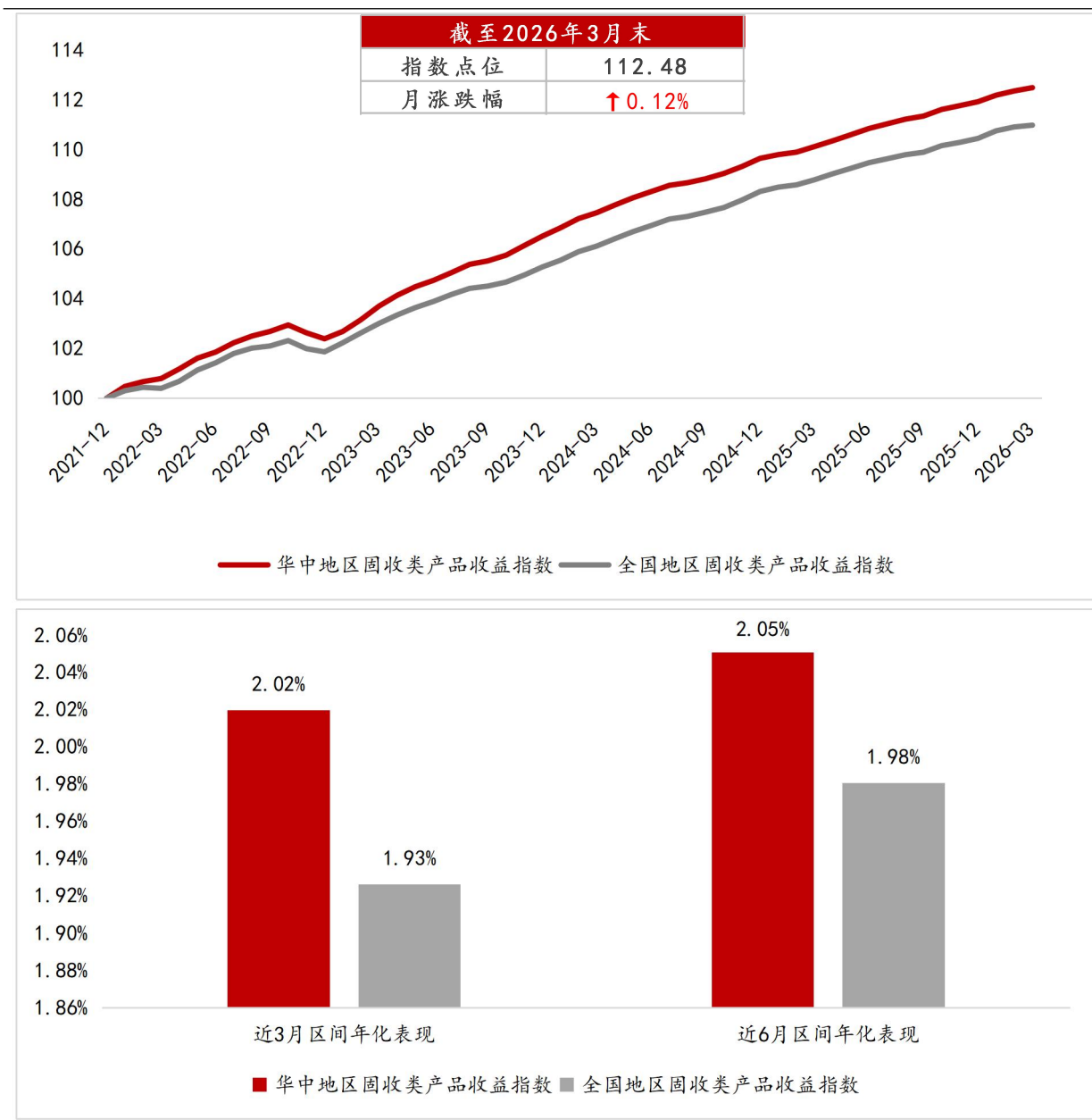
数据来源：普益标准

### 1.2.2 固收类产品收益指数

2026年3月末，华中地区固收类产品指数为 112.48，环比上升 0.13 点，环比涨幅达 0.12%，同比涨幅达 2.15%。3月以来，债市在经济修复预期、海内外形势相对复杂、政策环境交织等多空因素影响下整体呈现震荡运行格局。月初受前期经济数据回暖及市场风险偏好阶段性修复影响，利率债走势一度承压，收益率出现小幅波动；随后在流动性整体保持合理充裕以及机构配置需求支撑下，债市情绪逐步企稳。随着二季度政府债发行安排逐步明确，市场对后续供给节奏的关注有所升温，供给预期对债市形成一定扰动。信用债方面，在资金面整体稳定与配置需求持续存在的背景下表现相对稳健；可转债则受权益市场冲高回落影响，整体表现较弱。

通过固收类产品收益指数测算该产品近期收益表现发现，华中地区理财产品3月的近三月区间年化收益率达2.02%，近六月区间年化收益率达2.05%，均跑赢全国水平。

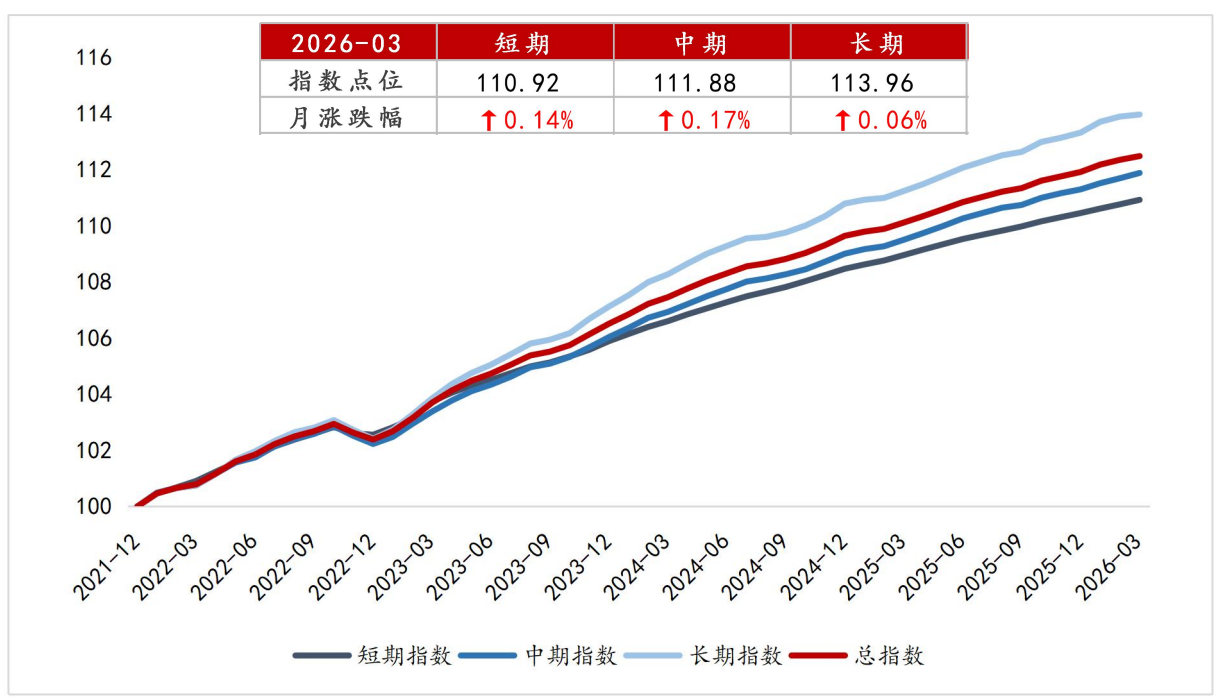
图表3：华中地区固收类产品收益指数走势和区间表现



数据来源：普益标准

具体来看细分指数表现，短期、中期和长期产品收益指数分别达110.92、111.88和113.96，分别环比上升0.16点、0.19点和0.07点，月涨幅分别达0.14%、0.17%和0.06%。

图表 4：华中地区各期限固收类产品收益指数走势



数据来源：普益标准

3月以来，债市在国内经济修复预期与海外因素扰动交织影响下呈现震荡运行态势。国内1—2月部分经济数据表现好于预期，基本面回暖对债市形成一定压制，而资金利率整体维持在较低水平对债券市场形成一定支撑，多空因素博弈下债市震荡有所加大。与此同时，海外地缘局势及通胀预期变化亦对全球利率环境带来扰动，权益市场同样波动加剧。在市场不确定性阶段性抬升的背景下，中长期产品能够通过适当拉长的投资周期平滑短期市场波动影响，在当前阶段为资产配置提供一定稳定性，对于希望在保持稳健收益同时具备中长期投资计划的投资者而言，可适当关注这类产品。例如，汉口银行“鑫盈”系列中长期最低持有期产品及“瑞盈”系列客户周期型产品、湖南银行“添利”系列最短持有期产品等，投资者可以根据自身需求酌情关注。

图表 5：汉口银行部分优秀产品近期表现 (%)

产品名称	近 1 月年化收益率 (%)	近 3 月年化收益率 (%)
九通理财鑫盈系列最低持有 270 天理财产品	3.72 (↑338BP)	2.35 (↑39BP)
九通理财瑞盈系列 266 天周期型理财产品	3.10 (↑276BP)	2.38 (↑42BP)
全市场中期固收类产品收益指数	0.34	1.96

注：括号内为产品收益率超全市场同类产品收益指数情况  
数据来源：普益标准

## 二、本月理财市场动态

### ➤ 低利率环境下，理财产品探索“微含权”配置

随着债券收益率持续下行，传统以债券、存款为主的低风险理财产品收益空间受到压缩，部分银行理财机构开始在中低风险等级产品中探索小比例权益资产配置。近期披露的产品持仓信息显示，一些低风险理财产品已通过股票、ETF等方式适度增加权益敞口，以提升组合收益弹性。从行业逻辑看，在利率中枢下移趋势下，通过“固收+”策略适度引入权益资产，成为部分机构优化资产配置、增强产品吸引力的路径之一。不过，权益资产的引入也意味着产品净值波动可能有所上升，未来理财机构在收益提升与风险控制之间的平衡能力，以及信息披露与投资者适当性管理水平，将成为市场关注的重点。

### ➤ 市场波动加剧，理财机构调整策略应对

近期受权益市场调整及国际金价波动影响，部分含权及黄金策略理财产品净值出现阶段性波动，多家理财子公司通过发布“致投资者的一封信”等形式加强市场沟通，提示投资者理性看待短期波动。当前市场情绪仍可能受到外部因素扰动，但国内经济基本面与政策环境对资本市场的中长期支撑逻辑未发生改变。在产品运作层面，部分机构通过强化回撤控制、优化资产配置结构等方式应对市场波动，同时持续布局“固收+”等多元策略，以债券资产作为收益基础，适度引入权益、黄金等资产提升组合弹性。整体来看，在市场震荡环境下，理财机构的风险管理能力与资产配置策略正面临新的考验。

## 三、大类资产配置建议

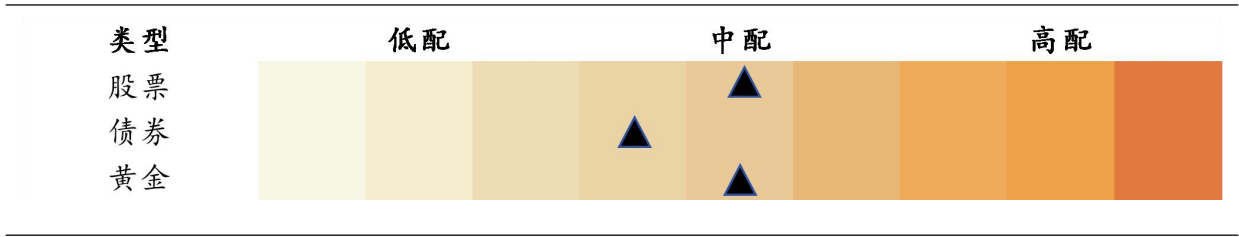
综合各方面来看，3月公开市场操作实现净回笼，央行通过MLF加量续作、逆回购灵活调控等精准对冲，叠加节后现金回流、信贷需求偏弱，资金面在大规模回笼中仍保持宽松平稳。3月随着节后企业全面复工复产、务工人员集中返岗，叠加全国两会后政策预期增强，基本面景气水平有所回升；3月货币政策延续适度宽松基调，加大逆周期与跨周期调节，保持流动性合理充裕；财政政策延续积极取向，优化工具与支出结构，聚焦新质生产力、民生及重大战略，强化财金协同，严控非刚性支出，防范地方

## 债务风险，护航“十五五”良好开局。

3月制造业PMI超季节性回升，经济景气度有所改善，呈现供需双强、大中小企业协同向好、新动能持续领跑的格局。短期经济复苏动能虽有所增强，但中小企业仍在临界点以下、成本压力上升等问题仍存，经济回升基础有待进一步巩固。展望4月，随着集中复工效应逐步消退，制造业生产经营将回归常态化运行节奏，前期积压订单集中释放后，产能释放节奏或趋于平稳。积极财政政策与稳健偏宽松货币政策将持续精准发力，设备更新与消费品以旧换新政策效应持续显现，内需修复动能有望保持稳健。**政策面来看**，货币政策将延续适度宽松基调，加大逆周期与跨周期调节，保持流动性合理充裕。强化政策利率引导以降融资成本，用好结构性工具支持重点领域，维护债市与汇率稳定，加强财货政策协同，着力稳增长促经济回升；财政政策将延续积极财政取向，优化政策工具与支出结构，聚焦新质生产力、民生保障与重大战略，强化财政金融协同，严控非刚性支出，防范化解地方债务风险，为“十五五”良好开局提供保障。**资金面方面**，3月资金面整体呈“季末宽松、总量回笼”态势。季末考核、财政缴税、政府债发行及同业存单到期等阶段性扰动流动性，央行通过MLF加量续作、逆回购灵活调控等精准对冲，叠加节后现金回流、信贷需求偏弱，资金面在大规模回笼中仍保持宽松平稳，利率低位运行。展望4月，资金面将面临买断式逆回购集中到期、企业所得税清缴、政府债供给等因素扰动，不过央行稳健偏宽松基调不变，在政策支持与工具调控下，资金面有望保持均衡，资金利率或围绕政策利率波动，出现大幅收紧或宽松的概率或较低。

**债券市场方面**，3月各类债市指数表现分化明显，利率债整体呈现“短强长弱”分化走势，整体波动有所加剧；信用债整体稳健偏强，表现整体优于利率债；可转债3月震荡下行、表现偏弱，主要受权益市场调整拖累。**权益市场方面**，3月A股三大股指整体呈现宽幅波动、深度调整的震荡格局，市场结束前期“春季躁动”，进入情绪降温、估值消化、高低切换的调整阶段，市场风格从成长占优转向防御优先、价值抗跌，低估值高股息板块与能源周期板块表现相对强势。**主要指数的表现方面**，科创50指数3月跌幅相对较大，其余各类主要指数月末全数收跌。**黄金市场方面**，3月黄金市场整体呈现高位回落、月末企稳的走势。当月中旬金价下行趋势相对明显，主要受美联储议息会议释放鹰派信号、降息预期大幅降温影响，叠加美债收益率与美元同步上行，金价遭遇重挫，而资金撤离与杠杆平仓则加剧下跌幅度。3月末COMEX黄金期货价格收于4666.4美元/盎司，月内下跌11.62%。

图表 6: 理财市场大类资产配置建议



数据来源: 普益标准

### 3.1 宏观市场表现

#### 3.1.1 资金面

3月,央行开展5000亿元MLF操作,当月MLF到期量为4500亿元,逆回购量13566亿元,逆回购到期量22469亿元,此外,央行3月还开展了合计13000亿元的买断式逆回购操作,并有16000亿元买断式逆回购到期,公开市场操作合计净回笼11403亿元。整体来看,3月资金面整体呈现“季末宽松、总量回笼”的态势。季末考核、财政缴税、政府债发行及同业存单到期等多重因素叠加,阶段性对流动性形成扰动,但央行通过MLF连续加量续作、长短端逆回购灵活调控、国债买卖与国库现金管理协同操作,精准对冲季末资金缺口,叠加春节后现金回流、信贷需求偏弱等因素支撑,带动当月资金面在大规模回笼中仍保持宽松平稳、利率低位运行的格局。展望4月,资金面将面临MLF与买断式逆回购集中到期、季度企业所得税汇算清缴、政府债持续供给等多重扰动,尽管4月资金面面临一定扰动,但央行适度宽松货币政策基调未变,一季度货币政策例会明确“保持流动性充裕,促进社会综合融资成本低位运行”的导向,在央行政策支持和流动性调节工具的精准调控下,资金面整体有望保持均衡,资金利率中枢预计将维持在政策利率附近波动,出现大幅收紧或宽松的概率较低。

#### 3.1.2 基本面

3月制造业PMI为50.4%,环比上升1.4个百分点,重返荣枯线以上,制造业景气水平自春节淡季过后明显回升。随着节后企业全面复工复产、务工人员集中返岗,以及全国两会后政策预期增强、市场活跃度提升,多重积极因素共振,推动当月指数显著回升。着眼重要细分项,3月生产指数环比上升1.8个百分点至51.4%,重回扩张区间,制造业企业生产活动加快,产能利用率稳步修复,节后复工复产成效显著。新订单指数环比上升3个百分点至51.6%,回升幅度大于生产指数,标志着制造业市场需求明显改

善，供需两端同步扩张且需求修复力度更强。**内需方面**，伴随宏观政策加力提效、重大项目开工建设提速，企业接单与排产节奏加快，民间投资与消费需求回暖，内需拉动作作用持续释放，成为支撑制造业订单扩张的核心动力。**外需方面**，新出口订单指数环比上4.1个百分点至49.1%，虽仍处收缩区间但边际改善明显，受益于全球贸易温和复苏与部分行业出口韧性支撑，海外需求呈现修复态势。**总体来看**，3月制造业PMI超季节性回升，经济景气度全面改善，呈现供需双强、大中小企业协同向好、新动能持续领跑的格局。短期经济复苏动能增强，但中小企业仍在临界点以下、成本压力上升等问题仍存，经济回升基础有待进一步巩固。**展望后续**，随着集中复工效应逐步消退，制造业生产经营将回归常态化运行节奏，前期积压订单集中释放后，产能释放节奏或趋于平稳。积极财政政策与稳健偏宽松货币政策将持续精准发力、设备更新与消费品以旧换新政策效应持续显现，内需修复动能有望保持稳健。同时，企业信心延续向好态势，生产经营活动预期指数升至53.4%，高技术制造、装备制造等行业对产业升级与新质生产力发展前景乐观。预计4月制造业景气度或出现小幅季节性回调，但在政策支撑与需求韧性加持下回落空间有限；后续随着成本压力逐步消化、新动能持续壮大，制造业有望在波动中巩固复苏基础，保持平稳向好的扩张态势。

**3月非制造业商务活动PMI**为50.1%，环比上升0.6个百分点，重返荣枯线以上，非制造业景气水平有所改善，主要受节后复工复产与市场活跃度逐步恢复带动，但部分行业分化特征依旧明显。分行业来看：3月建筑业PMI为49.3%，环比上升1.1个百分点，景气水平边际改善。随着春节假期结束务工人员返岗、各地建筑项目逐步恢复施工，建筑业淡季态势有所缓解，基建与地产相关现场作业进度加快，但行业整体仍处于收缩区间，新订单指数低位运行，需求端支撑偏弱；不过建筑业业务活动预期指数为50.5%，继续位于临界点以上，企业对项目全面复工与行业稳步恢复的信心保持稳定。3月服务业PMI为50.2%，环比上升0.5个百分点，结束连续四个月收缩态势，重回扩张区间。春节假日效应消退后，居民出行消费相关行业景气度回落，零售、住宿、餐饮等行业商务活动指数回落至临界点以下，但铁路运输、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务、保险等行业商务活动指数均位于55.0%以上较高景气区间，业务总量较快增长，同时房地产行业商务活动指数仍低位运行，市场活跃度偏低，行业结构性分化特征显著。后续随着年初稳增长政策持续发力、重大项目建设提速、消费潜力进一步释放以及金融支持实体经济力度巩固，非制造业复苏动能有望逐步增强，景气水平持续改善。

**通胀方面，3月CPI**受春节效应消退、食品价格季节性回落及基数效应分化共同影响，同比涨幅预计较2月有所回落。3月作为春节后首月，节日集中消费需求退潮，部分食品价格环比或将有所走弱，叠加旅游、交通、住宿等服务价格季节性回调，或将对CPI形成一定拖累。不过，中东地缘冲突推升国际油价，国内成品油价格上调，交通通信、物流运输等相关成本有所上行；同时，家政、维修等民生服务因人力成本上涨或将呈现温和提价，叠加去年同期基数偏低，一定程度上对冲了食品与服务的下行压力。此外，扩大内需政策持续发力、消费复苏韧性仍存，但终端需求恢复偏缓、市场供给总体充裕，整体通胀缺乏大幅上行动力。综合来看，3月CPI预计回落主要体现节后季节性调整，并非通胀走弱信号，后续随着基数效应趋稳、消费稳步修复，物价有望逐步回归温和区间，宏观政策保持连续性，将助力内需持续恢复与物价平稳运行。

**PPI方面，3月PPI**修复节奏预计有所加快，同比预计由负转正。受中东地缘冲突加剧推升国际油价大幅走高、有色金属等大宗商品价格偏强运行支撑，叠加全国复工全面推进、企业补库存力度加大及低基数效应共振，PPI同比值预计由降转升。但终端需求恢复偏缓、中下游行业定价能力偏弱及部分建材价格仍处低位，对涨幅形成一定压制，整体延续上游强、下游弱的结构性特征。预计随着能源价格高位传导、“反内卷”政策支持持续显效及内需逐步回暖，PPI同比有望维持正增长，修复动能或进一步向中游行业扩散。

### 3.1.3 政策面

**货币政策方面**，3月28日，中国人民银行货币政策委员会召开2026年第一季度例会，会议明确，当前国内经济稳中有进但仍面临需求偏弱、外部不确定性上升等挑战，会议延续适度宽松货币政策基调，加大逆周期与跨周期调节力度，保持流动性合理充裕，推动社会融资和货币信贷平稳增长；同时会议强化政策利率引导，持续降低实体经济综合融资成本，用好结构性货币政策工具聚焦科技创新、民营小微、扩大内需等重点领域，统筹做好金融“五篇大文章”；此外会议密切关注债券市场运行，维护市场稳定，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定，加强财政与货币政策协同，提升政策精准性和有效性，着力稳增长、促经济回升。**财政政策方面**，3月17日，财政部发布2025年中国财政政策执行情况报告，报告表示2025年我国财政政策以“扩支出、强协同、防风险、惠民生”为主线，通过精准施策推动经济高质量发展，财政运行总体平稳。2026年将延续积极财政取向，优化政策工具与支出结构，聚焦新质生产力、民生保障和重大

战略，强化财政金融协同，严控非刚性支出，持续防范化解地方债务等风险，提升政策精准性与可持续性，为实现“十五五”良好开局提供有力保障。此外，2026年全国两会于3月在北京召开，会议明确以推动高质量发展为主题，坚持稳中求进，聚焦扩大内需、发展新质生产力与保障民生。会议设定GDP增长4.5%—5%、城镇新增就业1200万人以上等目标，宏观政策采取积极财政与稳健偏宽松货币组合，并围绕扩大内需、培育新质生产力、推进高水平科技自立自强、深化市场化改革、扩大高水平开放、乡村振兴、民生保障、绿色转型等方面展开部署，同时着力防范化解地方债、房地产、金融等领域风险，以稳增长、促创新、惠民生、守安全为主线，推动高质量发展，为“十五五”良好开局奠定方向。

## 3.2 大类资产表现

### 3.2.1 债券市场

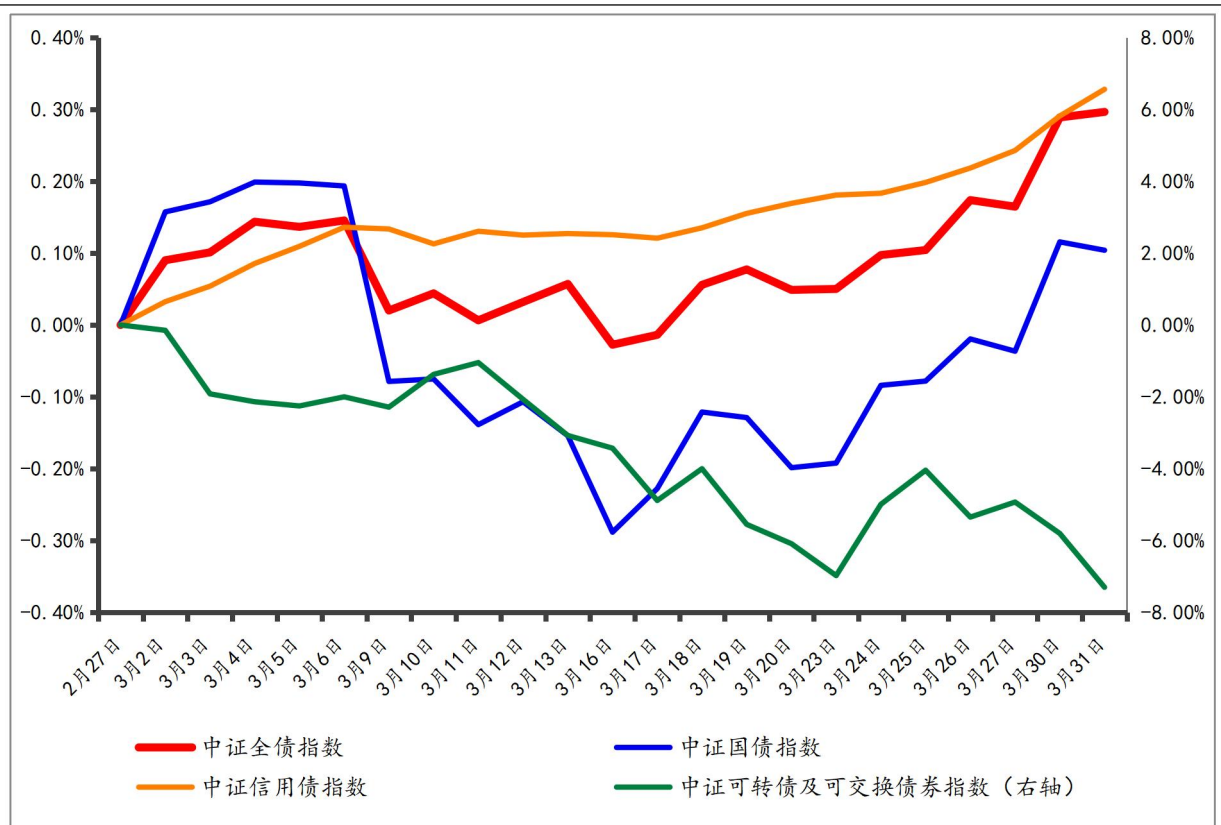
债券方面，3月各类债市指数表现相对分化，利率债短强长弱、走势分化加剧，信用债整体稳健偏强，可转债则随权益市场波动走弱。利率债方面，整体呈现“短强长弱”分化走势，整体波动有所加剧，一方面，央行通过逆回购、MLF超额续做精准呵护跨季流动性，资金面整体宽松均衡，短端受央行宽松操作与充裕跨季流动性支撑表现偏强；另一方面，长端利率债则有所承压，3月国内PMI等经济数据超预期回升，市场对经济修复的预期增强；叠加中东地缘冲突推升国际油价，输入性通胀预期有所抬头，共同压制长端利率表现。此外，两会释放的稳增长信号与地方债供给提速预期，也加剧了长端调整压力。信用债方面，整体稳健偏强，表现整体优于利率债。核心支撑来自三方面：一是宽松资金面持续利好，跨季流动性充裕，机构套息交易活跃，推动信用债收益率整体下行；二是配置需求强劲，银行、理财等机构增配意愿强烈，中高评级、中短久期信用债受资金追捧；三是政策环境稳定，监管层持续推进风险化解，城投、地产等重点领域风险缓释，市场对信用违约的担忧减弱。月内，城投债、高等级产业债收益率普遍下行，整体走势平稳且具备韧性。可转债3月震荡下行、表现偏弱，主要受权益市场调整拖累，月内A股震荡回落、成长板块领跌，转债估值被动压缩，尽管转债具备“股债双属性”，但在正股走弱与高估值压制下韧性有所减弱，整体与权益市场联动性显著。

展望4月，利率债市场有望延续区间震荡格局，在流动性总体平稳的支撑下，行情韧性仍存。央行延续适度宽松基调并灵活操作，引导资金利率围绕政策利率平稳运行，

叠加银行体系资金充裕、资产荒逻辑延续，继续为债市提供稳定支撑。但需警惕地方债供给高位、信贷持续放量带来的阶段性扰动，同时关注经济数据验证、海外货币政策节奏变化，以及权益市场波动引发的资金分流风险。**国债方面**，或将呈现多空交织的震荡格局，结构性分化特征依然存在。国内经济温和复苏，但复苏基础尚不牢固，叠加海外地缘冲突扰动及输入性通胀预期，多空因素持续博弈。不过当前流动性环境整体保持稳健偏松，央行通过灵活操作对冲供给压力，也为市场提供了一定支撑。中短端国债受益于资金面宽松，表现或相对稳健；长端则受经济预期与通胀因素扰动，波动可能有所加大。市场避险情绪与配置需求交替主导，国债收益率较难走出单边趋势，整体大概率维持窄幅震荡、波段运行态势。**地方债方面**，整体或将呈现供给高位、节奏放缓、需求稳健、利率震荡的格局。发行规模较一季度高峰有所回落，但仍处于历史同期较高水平，供给节奏整体前低后高。结构上，新增债券发行节奏趋缓，再融资债与置换债占比提升，债券期限更趋长期化。资金面整体宽松对需求形成支撑，机构配置意愿较强，但特别国债发行、税期等因素可能引发阶段性波动。收益率曲线或维持陡峭化态势，短端表现相对稳健，长端受供给扰动更为明显。政策端持续聚焦化债与稳增长，市场风险整体收敛，定价逻辑或将更趋理性。

**展望4月**，信用债市场延续区间震荡与结构性分化，流动性维持均衡偏松、理财与保险等机构季初资金回流形成支撑，中短端高等级信用债配置需求仍在；但二永债供给阶段性放量、股债跷跷板效应与输入性通胀扰动，或带来短期波动。投资者宜聚焦短久期、高等级、票息稳健品种，把握中短端票息策略机会，同时警惕资金面收敛、个别主体信用风险与区域舆情带来的估值冲击。**城投债方面**，化债收官与退平台进程加速，净融资或延续低位，弱资质平台再融资难度加大；但完成市场化转型、具备稳定经营性现金流与产业培育能力的优质主体，融资成本有望下行，部分政策导向相关的新质生产力及科创主题城投债，或成结构性亮点。**产业债方面**，宏观与信用环境延续修复，高等级产业债配置价值凸显，科创、绿色等主题品种活跃度提升，投资宜聚焦高资质主体，把握中短久期票息机会，同时警惕个别主体信用风险释放带来的波动。

图表 7：债券指数涨跌幅（%）



数据来源：普益标准

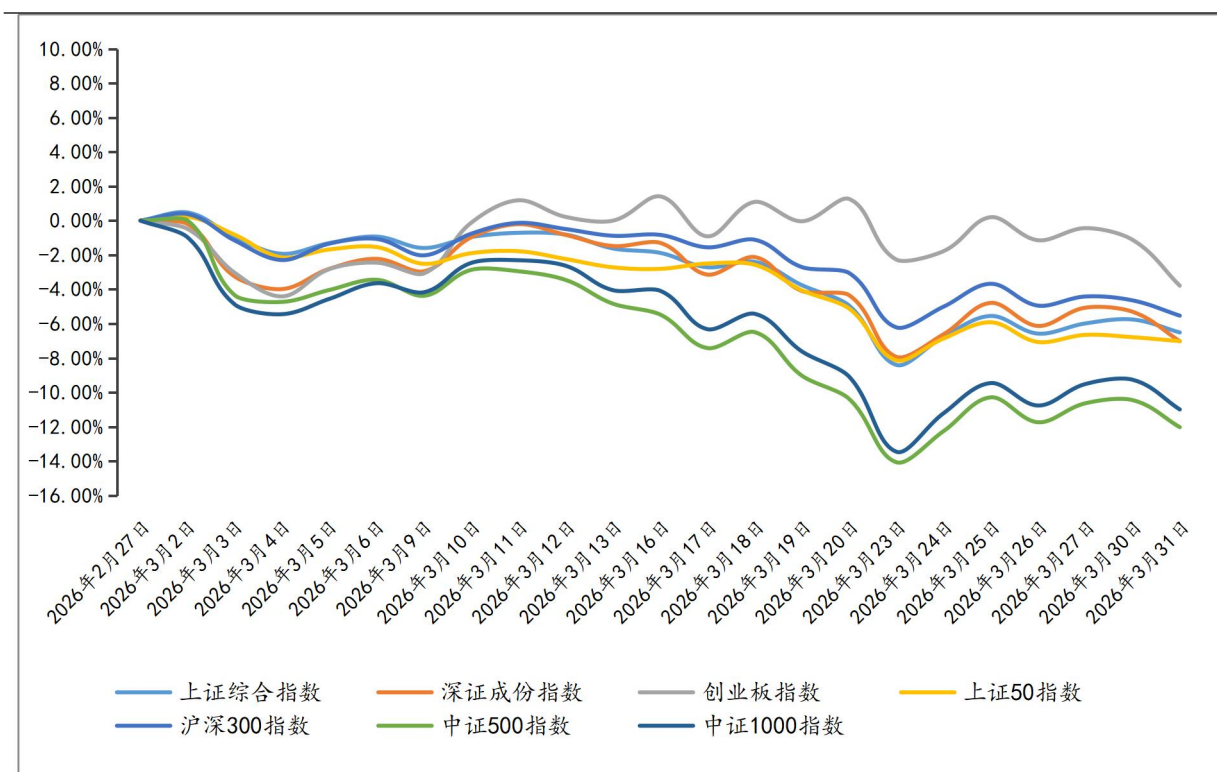
### 3.2.2 股票市场

市场行情方面，3月A股三大股指整体呈现宽幅波动、深度调整的震荡格局，全月来看三大指数全数收跌：上证指数下跌6.51%、深证成指下跌7.02%、创业板指下跌3.79%。主要指数表现方面，上证50下跌7.02%；中小盘的中证500和中证1000全数下跌，中证500下跌12.02%，中证1000下跌10.99%；上证科创板50指数下跌15.57%。整体来看，3月A股市场结束前期“春季躁动”，进入情绪降温、估值消化、高低切换的调整阶段，市场风格从成长占优转向防御优先、价值抗跌，低估值高股息板块与能源周期板块表现相对强势。内部层面，两会政策预期落地后，市场对政策落地节奏的预期差形成压制，同时国内经济复苏节奏弱于预期，企业盈利修复缓慢，缺乏持续做多动能。外部层面，美伊冲突升级、霍尔木兹海峡航运受阻，国际油价大幅上行，引发全球“滞胀”担忧，压制市场风险偏好，外资流入节奏放缓。受外部地缘冲突和内部经济预期双重影响，A股市场呈现剧烈震荡和分化格局，存量博弈特征显著，资金加速从高估值成

长题材向业绩确定性板块切换，但月末已出现初步修复迹象。

展望4月，A股或将呈现震荡蓄力格局，上旬受中东地缘冲突、油价波动等外部因素影响，市场风险偏好较低，指数上行空间受限，可能呈现窄幅震荡或小幅调整。中下旬随着一季报业绩披露、政治局会议政策预期落地，市场有望逐步企稳，若外部风险缓和或政策加码，可能迎来阶段性反弹。投资者需持续关注外部风险变化、业绩披露和政策动态，合理调整仓位，注重业绩确定性和防御性配置。

图表 8：国内股市累计涨跌幅（单位：%）



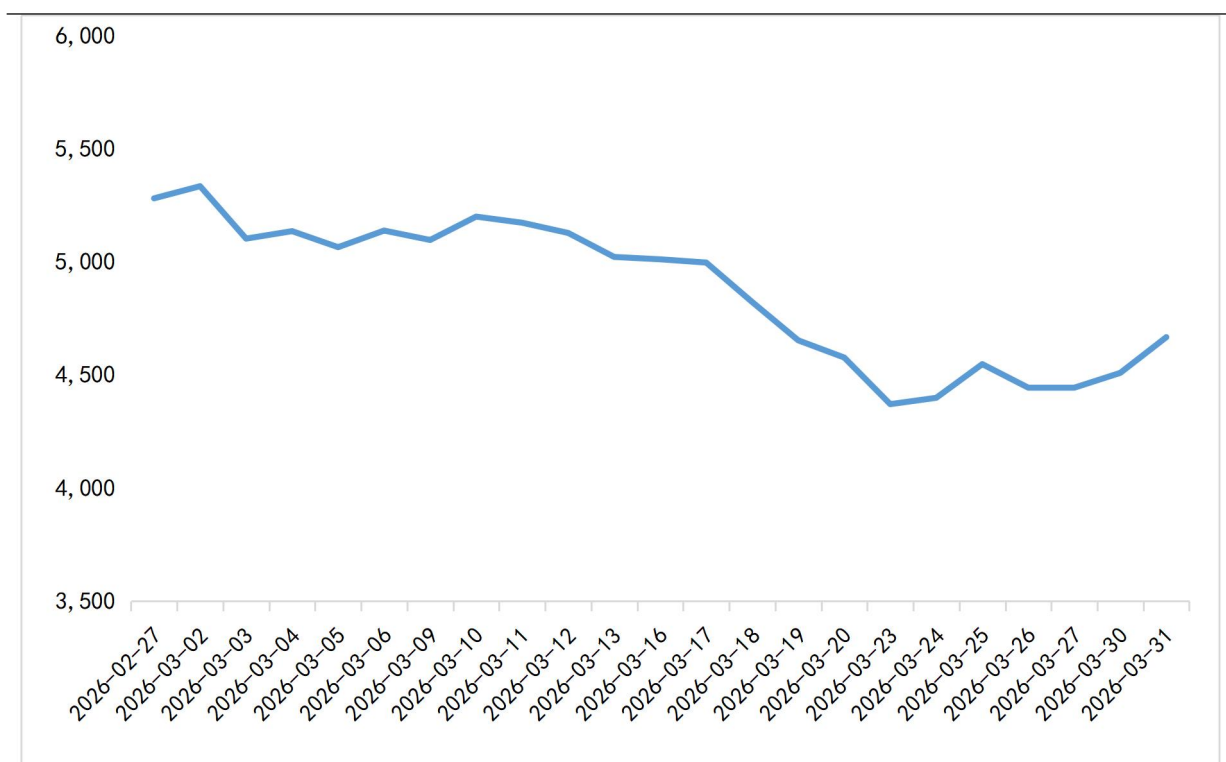
数据来源：普益标准

### 3.2.3 黄金市场

3月，黄金价格整体呈现高位回落、月末企稳的走势，月内跌幅达11.62%。月初金价延续前期强势惯性冲高，地缘冲突与全球央行购金带来支撑，但美元指数逐步走强、美国经济数据展现韧性，开始形成上行阻力，市场获利盘累积，多头动能减弱；中旬受美联储议息会议释放鹰派信号、降息预期大幅降温影响，叠加美债收益率与美元同步上行，金价遭遇重挫，而资金撤离与杠杆平仓则加剧下跌幅度；下旬金价在技术超卖与美

联储部分官员言论缓和，叠加地缘不确定性与非农数据表现参差提供小幅支撑下，金价迎来修复反弹，但高利率维持更久、美元保持强势的核心逻辑未改，反弹力度有限，月内整体仍以明显回落收官。**展望后续**，4月黄金市场或将整体呈现高位宽幅震荡格局，核心逻辑由前期地缘避险，逐步转向美联储政策预期与全球央行购金的博弈。一方面，美联储降息预期下调、高利率与强美元对金价形成明显压制，叠加高位获利盘抛压，上行突破阻力较大；另一方面，全球央行持续购金构成坚实支撑，地缘风险余温与避险需求仍在，金价大幅下跌空间有限。建议投资者短期以区间操作为主，中长期可在回调中分批布局，同时需警惕高波动风险。

图表 9：COMEX 黄金走势（单位：美元/盎司）



数据来源：普益标准

## 四、银行理财专栏

### 什么是定向增发？

定向增发 (Private Placement) 是上市公司向特定投资者非公开发行股票的一种融资方式，通常面向机构投资者或少数符合条件的投资者进行，发行价格一般相较市场价存在一定折价，并设有一定期限的锁定期。与公开增发不同，定向增发不面向所有投资者公开销售，而是通过定向配售的方式完成融资，募集资金多用于企业扩产、并购重组或补充流动资金等。

对于普通投资者而言，虽然个人通常难以直接参与定向增发，但可以通过采用定增策略的公募基金或银行理财产品间接参与。通过参与定向增发获取折价买入优质公司股票的机会，从而在控制整体风险的同时提升组合收益弹性。不过，由于定增股票存在锁定期，且股价在解禁前后可能出现波动，因此这类策略更依赖机构的选股能力和持仓管理能力。

## 附录

### 附录一：指数编制说明

#### 1. 指数基期及基点：

现金管理类产品收益指数和固收类产品收益指数均以2021年12月31日为基期日，以100点为基点。

#### 2. 样本选取

产品样本包含全市场理财机构（除外资银行及合资理财公司）发行的公募净值型人民币理财产品，产品样本容量为指数计算时在存续运作且成立满1个月的产品。产品底层数据来源于官方披露的净值类、收益类指标，包括累计净值、单位净值、万份收益、七日年化收益率等，经处理加工计算成收益指标后，构建形成最终的产品收益指数。其中，华中地区产品样本为注册地在华中地区的区域性理财机构发行管理的产品。

指数分为现金管理类产品收益指数和固收类产品收益指数，其中固收类产品收益指数根据产品的期限细分为短期（149天及以下）、中期（150天-355天）和长期（356天以上）三类分指数。

#### 3. 指数计算方法

##### ■ 现金管理产品：

$$Index_T = 100 * \left[ \sum_{i=1}^N R_{t,i} * W_{t,i} \right] / \left[ \sum_{i=1}^N R_{0,i} * W_{0,i} \right]$$

- $Index_T$  是第  $t$  日现金管理类产品收益指数；
- $R_{t,i}$  是第  $t$  日第  $i$  款理财产品当日近七日年化收益率，其中  $t=0$  时表示基期日收益指标；

$$R_{t,i} = \left[ \left[ \prod_{t=1}^7 \left( 1 + \frac{r_{t,i}}{10000} \right) \right]^{\frac{365}{7}} - 1 \right] * 100\%$$

其中， $r_{t,i}$  为产品  $i$  在第  $t$  个自然日（包括计算当日）的每万份理财产品份额已实

现收益。

- $W_{t,i}$  是第  $t$  日第  $i$  款理财产品规模权重，其中  $t=0$  时表示基期日对应权重指标；
- $N$  是第  $t$  日华中地区现金管理型产品的数量。

#### ■ 固收类产品：

$$Index_T = 100 * \prod_{t=1}^T \left[ 1 + \sum_{i=1}^N W_{t,i} * R_{t,i} \right]$$

- $Index_T$  是第  $t$  月的固收类产品收益指数；
- $W_{t,i}$  是第  $t$  月末第  $i$  款理财产品规模占固收类产品规模的比例，即规模权重；
- $R_{t,i}$  是第  $t$  月末第  $i$  款理财产品的近 1 月收益率。
- $N$  是第  $t$  月末华中地区存续的固收类产品数量。

## 4. 指数应用场景

### ■ 跟踪银行理财市场走势表现

机构可以通过指数近期走势情况，跟踪全市场或该地区银行理财产品收益情况，从而为投资决策做出参考。如果指数出现较大波动，机构可以及时察觉并采取相应的风险控制措施，以保护投资组合。

### ■ 提供投资策略参考

投资者可以以指数作为基准来制定投资策略，若指数处于上升趋势，一定程度上可以反映该地区理财产品近期收益获取能力较强，投资价值高；若指数近期震荡运行，一定程度上可以反映该地区理财产品近期收益获取的不确定性较大；若指数下行，一定程度上反映出该地区理财产品近期收益下行，投资需要谨慎。

### ■ 用于产品评价

将产品近期收益表现与指数走势进行对比，可以衡量产品近期表现情况是否优于指数表现，从而对产品进行评价，可应用于代销引入、理财经理业绩表现评价、优秀产品投资组合构建等场景。

## 免责声明

本报告中的数据和信息均来源于各机构公开发布的信息，普益标准力求报告内容及引用资料、数据的客观与公正，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对买卖的出价或询价，也不保证对做出的任何建议不会进行任何变更，对于因使用、引用、参考本报告内容而导致的投资损失、风险与纠纷，普益标准不承担任何责任。