

## 3月份中国物流业景气指数为50.2%

一季度物流呈现有序复苏态势

■本报记者 孟珂

4月8日,中国物流与采购联合会发布数据显示,2026年3月份,中国物流业景气指数为50.2%,较2月份回升2.7个百分点。

中国物流信息中心主任刘宇航对《证券日报》记者表示,前3个月数据表明供应链与物流需求上下游各环节有序复工复产,一季度物流呈现有序复苏态势。微观层面来看,企业盈利小幅改善,有利于企业保持韧性持续经营。物流基础设施和企业预期趋势稳定,上半年物流将保持稳中有进态势。

具体来看,业务总量指数回升明显,民生物流需求较快增长。业务总量指数为50.2%,环比回升2.7个百分点。分行业来看,铁路运输业业务总量指数为54.4%,环比回升0.3个百分点,航空运输业、邮政快递业、道路运输业业务总量指数环比分别回升3.7个百分点、2.5个百分点和3.1个百分点。水上运输业业务总量指数为46.2%,环比回升1.9个百分点。

“分行业来看,主要行业业务总量指数均实现环比回升。”中国物流信息中心副总经济师胡焱对《证券日报》记者表示,初春时节,居民探亲踏青出行意愿增多,网购潜力充分释放,实体商超、便利店

等城市一刻钟生活圈需求加快增长。水上运输业业务总量指数环比回升,集装箱航运和散货市场需求稳中有序,但受制于国际航运风险和不确定因素,价格出现宽幅波动。总体来看,一季度产业链恢复态势较好,对物流需求回暖形成支撑。

主营业务利润指数回升。主营业务利润指数为46.7%,连续2个月回升。邮政快递业、航空运输业、铁路运输业主营业务利润指数环比分别回升0.1个百分点至0.4个百分点。分企业规模看,小、微企业主营业务利润指数环比分别回升0.4个百分点和0.6个百分点,大、中型企业主营业务利润指数环比分别回升0.2个百分点和0.3个百分点。

胡焱分析称,3月中下旬以来,围绕需求增量、业务招商的政企互动明显增强,一方面地方政府深入企业,持续推进惠企、助企、稳企政策落实,另一方面政府持续打造稳定可靠的政商关系,营造良好物流营商环境,释放深度治理“反内卷”的强力信号。

与此同时,物流投资指数扩张加速,固定资产投资完成额指数为51.4%,保持扩张区间。市场预期指数稳定,业务活动预期指数为54.2%,环比回升3.2个百

分行业来看,主要行业业务总量指数均实现环比回升

- 铁路运输业业务总量指数为54.4%, 环比回升0.3个百分点
- 航空运输业、邮政快递业、道路运输业业务总量指数环比分别回升3.7个百分点、2.5个百分点和3.1个百分点
- 水上运输业业务总量指数为46.2%, 环比回升1.9个百分点

分点。

胡焱表示,人员就业形势较好,物流领域投资趋势稳定,企业后市场预期回升。供应链与物流需求上下游各环节有序复工复产,企业从业岗位需求增长,从业人员指数为49.7%,环比回升1.4个百分点,其中中部和西部地区从业人员

指数达到50%以上扩张区间。各地重大项目和工程加快推进,物流领域投资平稳回升,为经济复苏注入动力。固定资产投资完成额指数为51.4%,环比回升0.8个百分点,其中东部、中部和西部地区固定资产投资完成额指数环比分别回升0.7个百分点、0.2个百分点和1.1

个百分点。

“但也要注意供需适配问题和外部风险不确定性,要关注数智供应链、智能化等新质生产力赋能物流提质增效重大趋势,要着力提升企业供应链韧性,加强应对不确定性,维持运营连续性的基础能力。”刘宇航说。

## 经济数据前瞻

## 业内预计3月份CPI同比进一步回升

PPI同比或由负转正

■本报记者 孟珂

4月8日,《证券日报》记者采访多位业内人士,对3月份居民消费价格指数(CPI)与工业生产者出厂价格指数(PPI)走势进行前瞻。受访专家普遍认为,春节后食品价格虽季节性回落,但服务消费仍有韧性,预计3月份CPI同比将继续回升。同时,国际油价上涨带来的输入性通胀压力或推动3月份PPI同比由负转正。

在CPI方面,民生银行首席经济学家温彬对《证券日报》记者表示,预计3月份CPI环比下跌0.4%,同比上涨1.3%。财通证券研报显示,3月份猪肉、鲜菜均价大幅下行,油气价格大幅上行,预

计3月份CPI同比为0.9%。招商证券研报显示,预计3月份CPI同比回升至1.5%左右。

温彬分析称,在食品方面,3月份,农产品批发价格200指数均值为122.7点,环比下跌5.2%。其中,猪肉价格受生猪产能高位集中出栏、节后消费淡季双重影响明显回落,环比下跌10.0%;鸡蛋、蔬菜、水果价格分别环比下跌7.1%、9.9%、1.3%。在能源方面,在地缘冲突、OPEC+持续收紧供应、全球需求回暖与投机资金做多等多重因素影响下,3月份布伦特原油期货日均价格环比上涨43.6%,带动国内成品油价格连续上调。

招商证券研报显示,春节后食品价格虽季节性回落,尤其是猪肉

价格下行形成拖累,但服务消费仍有韧性,服务价格对核心CPI形成支撑;同时,地缘冲突推升国际油价,国内成品油价格上涨,能源项对CPI的拖累转为拉动。

“从服务活动看,春节过后,零售、住宿、餐饮以及文体娱乐等消费相关行业景气水平有所回落,预计服务价格将环比下行;春节后‘返工潮’和高校毕业生提前入场带动租赁需求释放,3月份全国50个城市住宅平均租金环比上涨0.1%。从商品消费看,耐用品价格受新一轮以旧换新政策影响,促销力度加大,预计将环比下行;衣着价格随着春装上市环比回升。整体看,预计3月核心CPI环比小幅下行。”温彬说。

在PPI方面,温彬预计,3月份主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为63.9%和55.4%,均升至2022年二季度以来最高水平。基于PMI指标和高频数据判断,预计3月份PPI环比大幅上涨,同比由2月份的-0.9%转正至1.0%左右,结束此前连续41个月的同比负增长。财通证券研报显示,预计3月份PPI同比读数录得0.3%。招商证券预计,3月份PPI同比升至0.5%左右。

粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒对《证券日报》记者表示,国际油价上涨带来输入性通胀压力。油价上涨通过石油化工产品等多个渠道向下传导,或推动3月份PPI同比提前由负

转正。

招商证券表示,3月份PPI同比回升的核心在于国际原油价格上涨带动石油化工链条提价,叠加节后复工复产、外需韧性,财政前置发力及部分重大项目开工,推动能化、钢材、水泥等工业品价格普遍回升,工业通胀修复明显加快。

温彬认为,从国际看,3月份地缘冲突给全球能源供应链运行带来扰动。原油价格上涨导致全球流动性紧张,叠加强势美元,金属价格普跌。从国内看,石化行业价格上涨向中下游传导。此外,玻璃、螺纹钢价格环比上涨,专项债前置发行支撑基建热度回升。

## 3月份新增信贷、社融或环比多增

■本报记者 刘琪

今年以来,宏观政策更加积极有为,货币政策保持适度宽松,为经济持续向好创造适宜的货币金融环境。随着3月份金融数据发布窗口临近,《证券日报》记者采访了多位分析人士进行前瞻。业界普遍预计,3月份新增信贷及社融环比多增。回顾2月份,当月新增人民币贷款9000亿元,社融增量为2.38万亿元。

从新增人民币贷款来看,东方金诚首席宏观分析师王青表示,3月份是信贷大月,估计新增人民币贷款约3.4万亿元,较2月份

会有大规模多增,与上年同期相比则有约2400亿元的少增。受居民消费、经营性信贷需求偏弱以及房地产市场持续调整的影响,当月新增居民信贷或有较大规模的同比少增。不过,受扩投资政策发力、政策面对中小微企业和科技企业信贷支持力度增强,以及隐性债务置换规模比去年同期有所下降等因素的综合影响,3月份新增企业贷款有望延续同比多增势头。整体上看,3月份新增人民币贷款会继续呈现“企业强、居民弱”特征。

光大证券金融行业首席分析师王一峰认为,季节性因素叠加经济基本面表现转好,3月份贷款投放强度较2月份或有明显加大。但考虑到“总量合理增长、投放节奏均衡”的政策指引,预计3月份贷款读数延续同比少增态势,新增规模略高于3万亿元,月末增速或降至5.7%附近。

浙商证券首席经济学家李超预计,3月份人民币贷款新增3.2万亿元,同比少增4400亿元,对应增速下行0.3个百分点至5.7%。

从社融增量来看,王青预计,3月份新增社融约5.3万亿元,比去年同期少增约6000亿元。当月除投向实体经济的贷款会有约3000亿元同比少增外,今年3月份政府

债券融资规模也会比去年同期少增约5400亿元,原因是去年3月份为政府债券发行高峰期,基数偏高。不过,受上年同期企业债券净融资规模为负值影响,加之今年3月份企业债券融资成本下降等因素带动,3月份企业债券融资同比会有约5000亿元的多增。

王一峰预估,3月份新增社融在5万亿元左右,低于去年同期的5.9万亿元,月末增速或在7.9%附近。

李超预计,3月份新增社融4.61万亿元,同比少增约1.3万亿元,增速下行0.4个百分点至7.8%。

中国人民银行货币政策委员

会近期召开的2026年第一季度例会明确,下一阶段“综合运用多种工具,加强货币政策调控,根据国内外宏观经济形势和金融市场运行情况,把握好政策实施的力度、节奏和时机。保持流动性充裕,使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。”

王青认为,短期内货币政策处于观察期,新增信贷、社融将以稳为主。后期若出现较为明显的外需走弱迹象,国内逆周期调节力度会相应加码,货币金融对实体经济的支持力度也会明显上升,这方面有充足的政策空间。

中国人民银行货币政策委员

年全球央行仍将保持净买入黄金,预计全年购金量在800吨至850吨,仅略低于2025年的860吨。

“真金不怕火炼”,尽管短期内各国央行黄金买卖出现分化,但从其行来看,具体操作既是服务于资产负债表结构的调整,也是在持续优化国际储备结构。黄金作为全球广泛接受的最终支付手段,其储备资产的重要性仍在持续得到验证,而全球央行的购金趋势延续,也将对美元金价给予较为稳定的支撑。

从数据看,今年1月份金价持续攀升,月末创下5598.75美元/盎司历史新高,进入2月份后金价开始震荡回调。全球央行的购金量在1月份放缓后,2月份又恢复到与2025年月均规模基本一致的水平,这或许是全球央行在灵活调节以降低配置成本。瑞银发布的研报显示,2026



## 年内185名当事人被记入“失信黑名单”

■本报记者 田鹏

日前,中国证监会对外公布2025年法治政府建设情况。其中,推进资本市场诚信建设成为年度重点工作成果。进入2026年,诚信档案查询督导机制持续发力,监管执法质效稳步提升。

据沪深北三大证券交易所官网公开数据统计,今年以来,已有55项市场严重违法失信信息被记入诚信档案,涉及30家A股上市公司及185名相关当事人。从失信事由来看,主要集中在信息披露违规、财务造假、资金管理不规范、公司治理失序、未履行公开承诺等方面。

广东天梭律师事务所律师李铭颜对《证券日报》记者表示,诚信档案查询督导机制是资本市场“全方位立体化追责体系”的重要一环。法治层面,该机制将行政处罚、监管措施与信用记录直接挂钩,通过失信行为公示强化法律执行的威慑力;信用经济层面,推动市场约束从“契约约束”向“信用约束”升级。该机制通过公开失信记录大幅提高违规成本,强化社会监督,实现“不敢违”;通过与监管审批、市场准入等联动,限制失信主体市场活动,实现“不能违”;通过将长期信用积累打造为市场主体核心资产,倒逼企业完善内控与合规文化建设,实现“不想违”。

## 新旧失信问题交织出现

近年来,中国证监会持续加强资本市场信用体系建设。其中,诚信档案数据库作为资本市场重要基础设施,全面归集市场主体信用信息,成为净化市场生态、强化信用约束、提升监管效能的关键抓手。

记者梳理年内被登记在册的失信信息发现,一方面,信息披露违规、财务造假、资金管理违规等常见失信问题依然频发,仍是困扰资本市场健康发展的突出痛点。

以信息披露违规这一高发失信行为为例,涉事主体的违规情形呈现多样化特点:其一,定期报告虚假记载,如某上市公司通过签订虚假合同、虚构销售业务、提前确认收入等违规手段,蓄意虚增营业收入与利润,误导投资者判断;其二,重大信息遗漏,如某上市公司刻意隐瞒与公司前10名股东之间的关联关系,导致相关定期报告未如实披露该关联事项,损害投资者的知情权;其三,信息披露不及时、不准确,如某上市公司作为控股股东,其持有的公司股份被质押、冻结等关键信息未按规定及时、准确披露,影响市场信息的对称性。

另一方面,随着资本市场改革不断深化,新业态新模式持续涌现,一些新型失信问题逐步显现,主要表现为虚假宣传误导投资者、承诺事项未切实履行、新业态领域信息披露不完整、风险提示不充分等,给资本市场信用监管带来新的挑战。

例如,某上市公司在发布的信息中未谨慎、客观、完整地说明公司商业航天业务收入金额及占比低的情况,并未充分提示风险,特别是部分投资者在互动易平台多次就公司商业航天业务收入规模等信息进行提问时,公司仍未予以正面回复,且未在此后多次披露的《关于股票交易异常波动的公告》中作出说明并进行风险提示。

不论是传统高发失信问题,还是伴随新业态涌现的新型失信行为,通过将相关主体及失信情形统一记入诚信档案、对外公开公示,既能实现对失信行为的精准曝光、强化震慑约束,也能持续推动资本市场诚信生态优化与合规文化建设。

国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕在接受《证券日报》记者采访时表示,将失信主体密集记入诚信档案,释放出监管对资本市场违法违规行为零容忍、全覆盖、高压严管的鲜明信号,进一步压实上市公司及相关责任主体的合规责任。从市场生态看,此举有利于加速“劣币”出清,引导资源向治理规范、信用良好的优质企业集聚;从公司治理看,能够倒逼管理层强化合规意识,规范信息披露,防范资金占用、违规担保等违规行为;从投资者保护看,失信信息公开透明,便于投资者识别风险、理性决策,进一步织密了投资者保护“安全网”。

## 仍有进一步完善空间

加强资本市场诚信建设,是打造一个安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场的重要基础性工作。

中国证监会在介绍2026年法治政府建设工作安排时明确表示,“研究制定诚信建设规划,推动信用监管落到实处,持续积极营造崇法守信的市场生态”。这为资本市场诚信生态建设指明了方向和路径。

在此背景下,如何充分运用诚信档案查询与督导机制,强化信用约束、提升监管效能,成为完善资本市场诚信体系的重要课题。

朱奕奕表示,当前资本市场诚信档案查询督导机制尚有三方面待完善:一是信用记录覆盖不够全面,尚未实现市场主体全覆盖;二是跨部门联合惩戒力度不足,落地效果有限;“一处失信、处处受限”的约束闭环尚未真正形成;三是诚信信息与其他政务系统之间存在数据壁垒,信息共享和公开透明度不高,市场主体与投资者查询权限有限,在一定程度上制约了信用监管效能的提升。

针对上述问题,朱奕奕建议,未来应进一步强化失信信息公示透明度,推动失信记录与惩戒措施深度绑定,实现全流程公示并接受监督,提升档案信息获取的全面性与通畅性;健全守信激励与失信惩戒双向机制,对守信主体在审批等环节给予绿色通道激励,通过限制业务开展、从严行政许可等方式提高失信成本;同时持续加大诚信信息采集与公示力度,夯实信用数据基础,让诚信档案真正成为市场主体良性循环与健康发展的有力保障。

苏商银行特约研究员付一夫表示,建立一套完善且行之有效的信用修复机制至关重要,这不仅能激励企业或个人在发生失信行为后主动进行赔偿和积极整改,还能为社会信用体系的良性循环与健康发展提供有力保障。

诚信是资本市场的“生命线”,也是投资者信心的“压舱石”。从持续曝光失信记录,到健全信用约束机制,未来随着诚信档案查询督导机制持续走深走实,守信激励、失信惩戒的格局将更加清晰,崇法守信、合规经营的市场生态将加速形成,为建设安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场筑牢坚实根基。

## 各国央行黄金买卖行为缘何分化?

■韩显

近来,金价的大幅波动不仅牵动着市场的神经,也使各国央行的购金动向备受关注。

4月7日中国人民银行公布的数据显示,我国央行连续17个月增持黄金。世界黄金协会4月2日发布的报告显示,今年2月份,全球央行仍在持续购金,当月净购金量约为27吨,其中波兰以20吨的购买量拉动了整体数据。由于1月份各国央行放缓购金步伐(当月净购金量约为5吨),今年前2个月各国央行购金量整体约为31吨,较去年同期(50吨)的规模相差较大。而土耳其、俄罗

斯等部分国家的央行近期出现“抛售”黄金的行为,引发了市场对全球央行黄金储备策略是否转向的讨论。

笔者认为,各国央行黄金买卖出现分化,传递出两方面信号。一方面,部分国家央行“抛售”黄金并非“清仓”,而是流动性需求下的相机抉择。

以土耳其为例,该国央行4月2日公布的数据显示,截至3月28日的一周,其黄金储备减少69.1吨,过去两周累计减少118.4吨,为2013年有相关记录以来最大两周降幅。

这一数据变化似乎显示出土耳其央行正在“抛售”黄金,但从具体

操作看,除部分直接出售外,相当比例的黄金变动是以掉期交易形式完成的。掉期交易是一种短期的融资行为,本质是“以金换汇,到期赎回”(央行把黄金交给对手方,换取等值美元,同时签订远期合约,约定未来以略高价格买回黄金),并非永久性清仓。土耳其央行此举主要目的是维持本国货币稳定,支撑里拉汇率并提升市场流动性。事实上,黄金在此种时刻展现出的强兑付能力,恰好验证了其在国际储备体系中的重要性。

另一方面,月度购金量的波动并未动摇全球央行持续增持黄金的大趋势。从世界黄金协会披露的数据可以看出,今年1月份各国央行放缓了购金步伐,使得前2个月的购金规模较大幅度低于去年同期。从长期视角看,全球央行的购金决策更多基于中长期战略考量,具有较稳定的确定性;短期内金价波动对其实际影响有限,更多体现为一种节奏性调整。

从数据看,今年1月份金价持续攀升,月末创下5598.75美元/盎司历史新高,进入2月份后金价开始震荡回调。全球央行的购金量在1月份放缓后,2月份又恢复到与2025年月均规模基本一致的水平,这或许是全球央行在灵活调节以降低配置成本。瑞银发布的研报显示,2026

年全球央行仍将保持净买入黄金,预计全年购金量在800吨至850吨,仅略低于2025年的860吨。

“真金不怕火炼”,尽管短期内各国央行黄金买卖出现分化,但从其行来看,具体操作既是服务于资产负债表结构的调整,也是在持续优化国际储备结构。黄金作为全球广泛接受的最终支付手段,其储备资产的重要性仍在持续得到验证,而全球央行的购金趋势延续,也将对美元金价给予较为稳定的支撑。

## 记者观察