

2025 年 4 月 27 日 星期日 总第 6738 期



分析专栏

中美消费能力差别 需要有客观的比较 研判



欢迎关注
安邦智库 ANBOUND
官方微信平台

优选信息

国家电投等央国企纷纷甩卖新能源资产	3
美对华关税软化下部分基金仍“避开”中国股市	3
纯债基金成为债基规模缩水“重灾区”	4
我国加大对会计所从事证券业务的监管力度	4
银行间市场反映出人民币兑美元贬值预期下降	5
贝森特敦促亚洲开发银行减少中国贷款	5
投资者因政治和收益率压力高举抛售 ESG 基金	5
发行不断提速下知识产权 ABS 占比仍偏低	6
马斯克将为旗下 AI 企业寻求 200 亿美元巨额融资	6
放宽公积金贷款年龄上限亦需考虑风险	7
东莞银行五年来收入利润首次双降	7
信用卡业务下滑下多家信用卡中心关停	8
科威特石油巨头购买万华化学子公司 25% 股权	8
监管持续趋严下多张支付牌照恐中止	9
个人养老金产品中储蓄类依然占大头	9
贸易战可能使廉价制造涌入亚洲新兴市场	10

【分析专栏】

【中美消费能力差别需要有客观的比较研判】

近两年，由于经济增长势头渐趋疲软，提振消费的呼声已经越来越强烈。自疫情导致的全国大封锁结束之后，为提振消费，从发放消费券再到提供相应补贴，中央政府可谓是绞尽脑汁和竭尽全力。但是，消费提振的实际效果难言理想。统计数据显示，今年一季度，在政府多番大力推动之下，北京全市场总消费额同比仅增长 1.0%。

不过，对于国内的消费状况，有部分评论人士却提出了一些不一样的看法。有观点指出，中国的消费总量并不低，人均消费量偏低是因为中国商品的整体价格更为便宜。也有观点指出，美国的社会消费大量集中在服务消费领域，美国社会的商品消费能力未必足够强。对此，安邦智库（ANBOUND）研究人员认为，对于中美消费能力差别应当有一个客观的比较研判，在中美经贸关系紧张的当下，尤为重要。

数据显示，就消费总额来看，美国 2024 年社会消费总额为 20.26 万亿美元（约合人民币 141 万亿元）。其中，商品消费约占 31%（6.35 万亿美元），服务消费约占 69%（13.91 万亿美元）。2024 年，中国社会消费品零售总额为 6.85 万亿美元（约合人民币 48.9 万亿元）。其中，商品消费占 54%（3.70 万亿美元），服务消费占 46%（2.15 万亿美元）。就商品消费来看，中国消费总额约为美国的一半略多，作为世界主要人口大国，商品消费能力较美国偏弱的情势比较明显。那么，中国社会商品人均消费总额低于美国是否是因为中国商品很便宜导致的呢？相关业内人士经过汇总量价皆可对比的相关主要商品类别数据后指出，情况恐怕未必如此。

第一、人均肉类消费量，美国为中国的 2.61 倍。根据 Statista 的数据，2024 年，美国人均消费各种肉类 228.9 磅，约合 104 公斤。其中鸡肉 41 公斤，牛肉 37 公斤，猪肉 19 公斤。根据中国统计局数据，2024 年中国人均消费肉类 39.8 公斤，为美国的 38.3%。其中猪肉 30.5 公斤，牛肉 3.1 公斤，羊肉 1.7 公斤。

第二、根据美联储的数据，2023 年美国人平均每年购买 7.2 双鞋，每年在鞋类上花费 240 美元，单价 33.3 美元；买衣服 75 件，花费 1283 美元，单价 17.1 美元。美国人每件衣服平均穿 7 次即扔掉。2023 年美国的服装与鞋类市场规模约为 5178 亿美元，人均花费了 1523 美元。

根据中国国家统计局发布的数据，2023 年中国全年实现服装、鞋帽、针纺织品零售额 1.4 万亿元，人均消费 1000 元，折合 142 美元，为美国的 9.3%。根据相关专业研究机构整理的数据，2023 年中国人均鞋履购买量

2.87 双，为美国人均购买量的 40%，日本人均购买量的 52%，存在明显的差距。

第三、美国人均汽车销售量是中国的 2.1 倍，百人拥有存量汽车是中国的 3.2 倍。2023 年，美国汽车销量达到约 1550 万辆，美国每百人购买 4.56 辆。汽车销售额为 7667.5 亿美元，人均汽车消费 2255 美元；汽车均价为 49468 美元。

2023 年，中国销售汽车 3009 万辆，每百人购买 2.13 辆，人均购买量为美国的 47%。汽车销售额 4.86 万亿元，折合 6901 亿美元，人均汽车消费 489 美元，为美国的 22%，汽车均价 22935 美元，不到美国的一半。中国汽车均价低，并非同类汽车价格低，主要是中国单价 1 万美元左右的低档车占比大，比如 5 万元人民币左右的柳州五菱、比亚迪的 F0 等。而美国汽车销售主流是中高端车型，同类车型的价格并不比中国国内高。比如特斯拉 Model 3 长续航后驱车型，在美国市场售价为 42490 美元，中国为 33.59 万元（约合 46189 美元）；本田雅阁 2.0 的售价，美国为 28390-38985 美元，折合人民币为 19.26-26.45 万元，中国为 17.98 万-25.88 万元。相关数据显示，2022 年末，美国机动车保有量为 2.83 亿辆，其中汽车保有量为 2.74 亿辆。每百人 81 辆汽车；中国公安部数据显示，2024 年，中国机动车保有量达 4.53 亿辆，其中汽车 3.53 亿辆。每百人 25 辆汽车，为美国的 30.8%。

服务业方面，总体差距之大从前文所述的数据中就可以看出。在细分领域，以旅游业为例，根据世界贸易局的数据，2023 年，美国公民出国旅行 9850 万次，占总人口的 29%；根据中国旅游研究院的数据，中国公民（含港澳）出国旅行 8700 万次，占总人口的 6.2%。美国人出境旅游的人均次数是中国（含港澳）的 4.67 倍。

不得不承认的一点是，中美两国民众的消费习惯和消费偏好存在许多差异，业内人士列举的消费类别未必能够完全涵盖中美两国民众的消费全景。但是，无论是上述可比类别还是全部消费总额，都可以看出我国社会消费能力的不足，这一点是很明显的。

并且，此前持续的数据追踪都显示，就美国 GDP 构成而言，消费占比往往都在 70%左右，而中国 GDP 占比中，消费占比则长期在 35%左右徘徊。至于某些观点所称的，美国社会消费中的大头都属于服务型消费，商品消费占比仅为三分之一，并不足以说明美国社会消费能力真正强劲的观点，安邦智库研究人员认为，强有力的服务消费能力是现代经济体重要的健康指标，而中国服务消费占比少，其关键原因恐怕还是在于民众消费能力不足，无法有效支撑起强有力的服务消费市场。并且，中国现有的服务产业

质量整体仍偏低，供应端的低质也进一步遏制了民众的消费意愿。

最终分析结论 (Final Analysis Conclusion):

近两年，无论是中央政府的立场表态和具体政策，以及国内消费整体提振的有限幅度均表明，中国经济增长动能不足的关键原因之一就在于消费，而消费能力始终无法有效增强的主要因素就在于民众整体收入水平偏低，这是中国相对于美国的一大劣势。因此，调整和优化国民收入结构，有效增加民众收入，必须作为一项长期工作坚定不移地推进下去。(ZC) [返回目录](#)

【优选信息】

【形势要点：国家电投等央国企纷纷甩卖新能源资产】

自 2024 年以来，央国企甩卖光伏电站资产，已经蔚然成风。这当中，国家电投是抛售转让光伏电站新能源资产的“急先锋”。4 月 11 日，北京产权交易所网站显示，国家电投旗下五凌电力有限公司转让四家新能源公司股权，是国家电投甩卖光伏电站的最新动作。其累计转让旗下近 40 家新能源公司股权。其中涉及光伏、风电项目总装机容量超 3.2GW，交易评估价值约 180 亿元。截至 2024 年 12 月底，国家电投电力总装机已经达到 2.6 亿千瓦，清洁能源装机突破 1.9 亿千瓦，占比近 73%，已经提前实现了“十四五”装机目标。过去，新能源电量享有被优先收购的权利，带补贴电价甚至高于火电。但短短十余年间，新能源从补贴退坡到平价上网，再到马上进入电力现货市场，电价呈大幅下行趋势，甚至一些地方出现负电价。国家电投相关负责人认为，风光新能源的间歇性、不稳定性，导致风电光伏无法实时响应电网或者用户需求，因而在电力现货市场中没有竞争力。实际上，诸多电力央国企也都为保新能源项目收益率而行动起来，纷纷甩卖低收益率的新能源资产。据统计，2024 年 1 月至 2025 年 4 月，新能源资产转让达百余宗，其中，国资央企占比超过 70%。据不完全统计，截至目前央国企旗下已有 30 余家新能源企业挂牌转让股权，涉及央国企包括：国家电投、国家电网、三峡、中国电建、中广核、中煤、中车、中国煤炭地质总局、东方电气集团等。(WHX) [返回目录](#)

【形势要点：美对华关税软化下部分基金仍“避开”中国股市】

彭博社称，部分全球基金经理对重返中国股市持谨慎态度。日前，美国对华关税立场似乎出现软化迹象，可能成为部分交易员买入中国股票的信号，但对长期全球基金而言，市场风险仍过高，不宜大规模入场。富兰克林坦普顿、瑞银全球财富管理和木星资产管理等机构的基金经理和策略

师均预计，贸易战将长期化并拖累中国的经济发展，因此保持谨慎态度。他们的谨慎态度表明，任何短期缓和措施可能不足以吸引全球资金大规模回流。富兰克林坦普顿的分析师表示，特朗普首个任期内“中美贸易协议耗时 18 个月才达成”。因此，分析师认为中国可能将是最后一个与美国达成全面协议的国家，所以对整体中国股市持谨慎态度。还有观点认为，贸易波动性可能保持高位，而中美之间的紧张关系其实早已超出了贸易范畴。某基金经理坦言，其实这次不仅仅是关税问题，而是两个经济体之间的真正的“脱钩”，这给投资者和中国的经济发展都带来了风险与压力。(ZZJ)

[返回目录](#)

【形势要点：纯债基金成为债基规模缩水“重灾区”】

今年一季度，债市市场在年初快速冲高后，2 月和 3 月持续呈现下跌走势。其中，30 年期国债期货自 2 月 7 日至 3 月 18 日累计下跌超 6%。债券市场大幅波动下，债券型基金出现明显缩水。Wind 数据显示，包括债券型 ETF 基金在内，今年一季度期间，债券型基金的规模减少了 4819.05 亿元，其中，纯债基金成为规模缩水“重灾区”，中长期纯债型基金规模减少了 3496.81 亿元，短期纯债型基金规模减少了 1768.78 亿元，被动指数型债券基金规模减少了 1139.75 亿元。纯债基金规模减少，而混合债券型基金以及可转换债券型基金等规模却呈现增长态势。纯债基金规模缩水，除了受债券市场影响外，基民赎回行为是主要原因。截至今年一季度末，债券型基金的份额合计为 9.03 万亿份，与去年末相比，减少了 4379.80 亿份。其中，中长期纯债型基金的份额减少了 2786.38 亿份，短期纯债型基金的份额减少了 1580.26 亿份，被动指数型债券基金的份额减少了 1139.75 亿份。(JMR) [返回目录](#)

【形势要点：我国加大对会计所从事证券业务的监管力度】

近日，财政部、证监会联合印发《会计师事务所从事证券服务业务备案管理办法》，这是该文件自 2020 年 7 月发布以来的首次修订。具体来看，文件完善重大事项备案、年度备案要求，在首次备案基础上关注会计师事务所是否持续符合备案要求。另一方面，增加注销、整改等管理流程，实现能进能出。此外，新版文件更为强调内部一体化管理规范。其中，第一项要求就提出，从事该业务的事务所要有内部一体化管理规范，已建立涵盖人员管理、财务管理、业务管理、技术标准和信息化建设等内部一体化管理制度并且运行良好。值得注意的是，2020 年，我国的会计师事务所从事证券服务业务由审批管理调整为备案管理。如今，具备从事证券服务资格的会计所数量已达到百余家，增长一倍多。而在新规的影响下，有业内人士表示，“对于规模较小的会计所，显然难以达到一体化要求。此规定

实施以后，小规模会计所如果再想备案从事证券服务业务，成功可能性会大幅降低，现有小规模会计所可能也会被逐步出清。”（PMS）[返回目录](#)

【形势要点：银行间市场反映出人民币兑美元贬值预期下降】

近日，中国外汇交易中心市场一部发布我国 3 月银行间外汇市场运行报告。整体来看，3 月份人民币兑美元的贬值预期有所下降，但是对其他货币却出现了一定贬值。具体来看，市场汇率对中间价偏贬程度大幅收窄。3 月日均市场汇率对中间价偏贬 771BP，较 2 月减少 292BP，为连续第二个月大幅下降。全月即期市场机构发起方日均净买汇 5.54 亿美元，总体交易方向从 2 月的卖汇再次转为买汇。同时在期权市场上，前期特朗普关税威胁预期逐渐被市场消化，推动短期限期权隐含波动率下行。不过，人民币兑其他货币却出现一定贬值。3 月 CFETS 人民币对一篮子货币汇率月初大幅走低，此后维持在 99 点水平波动，全月累计贬值 0.90%，反映人民币相对其他非美货币偏弱。而 4 月出现一定变化。受 4 月初关税风波的影响，离岸人民币兑美元出现大幅贬值，一度接近 7.43 之后，逐渐回落至 7.29 附近，而 3 月末为 7.26 附近。此外，CFETS 人民币汇率指数在 4 月 18 日报 96.14 点，较 3 月末继续下跌。（PMS）[返回目录](#)

【形势要点：贝森特敦促亚洲开发银行减少中国贷款】

近日，美国财政部长贝森特会见亚洲开发银行（ADB）行长神田真人时敦促后者采取具体措施，使中国走上脱离亚行借款的明确道路。亚行是一家旨在促进亚太地区经济增长与合作的金融机构，它通过提供贷款、技术援助、赠款和股权投资等方式协助其成员和合作伙伴促进社会 and 经济发展。数据显示，中国曾经是亚洲开发银行的最大的接受国，如 2005 年中国从亚洲开发银行获得的贷款总额为 15 亿美元，占当年批准贷款总额约 26%，2006 年中国贷款占比下降至 21%，之后近十年间（2007 年-2016 年），中国占总贷款比的 19%。然而，近年来中国从亚洲开发银行获得的贷款逐渐减少，2018 年为 12% 左右，2024 年则下降为 7.7%。下降的主要原因与中国经济的发展水平，以及亚洲开发银行的贷款政策调整有关。因此，此次贝森特敦促亚洲开发银行减少中国贷款，最主要目的还是为了要关闭中国从地区性银行获得贷款的通道。在会晤中，贝森特敦促神田真人采取措施，并强调亚行基于最优价值的投放贷款项目的价值。（WW）[返回目录](#)

【形势要点：投资者因政治和收益率压力大幅抛售 ESG 基金】

2025 年第一季度，ESG 可持续基金遭遇有史以来最大规模的资金外流，净流出额达 86 亿美元，远超历史任何时期。这一现象表明，起源于美国的反 ESG 浪潮正在向欧洲蔓延，而欧洲此前一直是 ESG 投资的主要推动者。根据晨星（Morningstar）的数据，美国投资者连续第十个季度减少对可持

续基金的投资，而欧洲投资者首次成为净卖家，撤资金额达 12 亿美元，这是自 2018 年有记录以来的首次净流出。亚洲投资者也在同步减少敞口，进一步加剧了全球 ESG 基金的撤退趋势。这一资金外流反映出 ESG 投资正面临政治压力和身份危机的双重挑战。尽管这种针对 ESG 的抵制最初集中在美国，但随着特朗普政府对乌克兰政策的争议以及欧洲国防需求的上升，ESG 基金对欧洲国防类股的传统排斥也遭到质疑。晨星 Sustainalytics 可持续投资研究主管 Hortense Bioy 指出，本季度标志着一个转折点，欧洲的投资者明显开始受到美国反 ESG 浪潮的影响。值得注意的是，ESG 基金的资金外流并非近期才出现的新趋势。2022 年以来，全球央行加息重创 ESG 基金偏好的高增长科技股，地缘冲突推高能源价格，清洁能源等行业表现疲软，导致 ESG 投资吸引力下降。摩根大通数据显示，截至 2024 年 6 月，全球 ESG 股基平均回报率远低于传统股基。(BSY) [返回目录](#)

【形势要点：发行不断提速下知识产权 ABS 占比仍偏低】

自 2015 年我国陆续出台系列政策不断引导及推动知识产权证券化业务发展与落地以来，经过多年的政策驱动和市场培育，我国知识产权证券化发展不断提速。据 Wind 资讯数据统计，截至 4 月 25 日，我国已累计发行 128 只知识产权 ABS，发行规模合计达 217.51 亿元。其中，今年以来，截至 4 月 25 日，共有 6 只知识产权 ABS 成立，发行规模合计达 7.34 亿元。尽管我国知识产权 ABS 展现出良好的规模化发展态势，但在整个 ABS 一级市场中，其占比仍相对较低，特别是在近年来 ABS 发行不断提速的背景下，这种差距更为显著。今年以来，截至 4 月 25 日，我国已经累计发行 445 只 ABS 产品，发行规模合计达 3854.53 亿元，产品数量及规模分别同比增长 34.85% 和 42.60%。但从知识产权 ABS 发行情况来看，年内发行数量与去年同期持平，发行规模下降 1.36 亿元。这意味着在 ABS 市场整体扩容的背景下，知识产权 ABS 不仅未能实现规模增长，其市场份额占比进一步被稀释，与行业整体发展趋势形成鲜明反差。(XR) [返回目录](#)

【形势要点：马斯克将为旗下 AI 企业寻求 200 亿美元巨额融资】

据知情人士透露，马斯克旗下 XAI 控股公司正在与投资者洽谈，计划为其整合后的 AI 初创公司（XAI）及社交媒体业务（X 平台）筹集约 200 亿美元资金。数据提供商 PitchBook 指出，若交易达成，这将成为有史以来规模第二大的初创企业融资，仅次于今年早些时候 OpenAI 的 400 亿美元融资。据悉，此轮融资预计将 XAI 估值推高至逾 1200 亿美元。XAI 控股公司于今年 3 月宣布成立，由社交平台 X（前身为推特）与马斯克创立的 AI 公司 xAI 合并而成。知情人士表示，此轮融资部分资金可能将用于偿还马斯克在将 X 私有化过程中所产生的债务。马斯克在此过程中所背负的债务

一直对 X 公司造成压力。知情人士透露，仅今年 3 月，X 就支付了约 2 亿美元与收购相关的债务利息。截至 2024 年底，该公司年度利息支出已超过 13 亿美元。知情人士表示，自合并以来，马斯克及其团队持续试探投资者对追加投资的意向。当前融资谈判仍处早期阶段，XAI 计划在未来数月内完成筹资。尽管马斯克旗下上市公司特斯拉的股价表现疲软，但其私营企业的估值持续攀升。例如，马斯克火箭公司 SpaceX 在去年一笔私人交易中估值达 3500 亿美元，成为史上估值最高的初创企业。（WHX）[返回目录](#)

【形势要点：放宽公积金贷款年龄上限亦需考虑风险】

近日，郑州释放楼市政策优化信号，拟调整住房公积金个人住房贷款借款人年龄上限。自 2024 年以来，全国多地出台此类政策，通过延长贷款年龄上限释放改善型住房需求。据梳理，北京、西安、昆明、青岛等地已落地政策调整，将贷款到期年龄上限普遍延长至男性 68 岁、女性 63 岁，或法定退休年龄后 5 年，与国家渐进式延迟退休政策协同适配。麟评居住大数据研究院高级分析师关荣雪表示，本轮公积金贷款年龄上限调整的原因主要基于三方面：其一，随着国家渐进式延迟退休政策的推进，职工的退休年龄有所延长，公积金贷款政策的调整是为了更好地适应这一变化，确保延迟退休职工能够享受到住房公积金制度的保障；其二，延长贷款年龄上限，可以降低购房者的月供金额，减轻经济压力，从而有助于释放购房需求，进一步稳定房地产市场，增强市场信心；其三，随着人口老龄化加剧，社会整体人口结构发生变化，延长贷款年龄上限能够更好地满足不同年龄段人群的购房需求。不过，政策落地过程中，银行面临多重风险挑战，需在扩大业务规模与防范风险间寻求平衡。对于银行来说，可能需要面对更长期限的贷款风险，包括利率风险、违约风险等。同时，高龄借款人的还款能力和稳定性相对较低，银行需更加细致地评估其信用风险和还款能力，以确保贷款的安全性。另外，银行应与公积金管理中心保持密切合作，及时了解政策动态，共同优化贷款流程和服务，提高效率。（JMR）[返回目录](#)

【形势要点：东莞银行五年来收入利润首次双降】

近日，一直在等待 IPO 的东莞银行发布 2024 年业绩报告。2024 年，东莞银行实现营业收入 102 亿元，同比下降 3.7%；实现净利润 37 亿元，同比下降 8.2%。这是该行近五年，首次出现营业收入和净利润同时下降。对此，东莞银行称，2024 年，该行主动调整业务结构，加大对中小微企业信贷支持力度，导致短期盈利能力承压。2024 年该行净息差为 1.26%，较 2023 年下降 35 个 BP。作为对比，2024 年第四季度城商行净息差为 1.52%。此外，资产质量方面，截至 2024 年末，该行不良贷款率 1.01%，较上年小

幅上升 0.08 个百分点。值得注意的是，东莞银行拨备覆盖率 212.01%，较上年下降了 40.85 个百分点。在内控方面，2024 年，国家金融监督管理总局东莞监管分局共披露 13 张罚单，累计罚款金额 667.1 万元。其中，东莞银行罚款金额最高，为 210 万元，主要因贷款业务严重违反审慎经营规则、贷款风险分类不准确、强制借款人购买保证保险及金融服务违规收费等行为。可以看出，该行在 2024 年的经营整体承压，不仅业绩出现下降，而且在盈利能力、资产质量、合规管理等方面都有一定挑战，这也意味着东莞银行在寻求 A 股上市的过程中，依然会面临诸多考验。（PMS）[返回目录](#)

【形势要点：信用卡业务下滑下多家信用卡中心关停】

当下，信用卡业务进入精耕细作阶段，多家银行正加快调整信用卡机构布局。根据国家金融监管总局网站日前披露的消息，交通银行太平洋信用卡中心保定分中心、唐山分中心已获批终止营业。统计数据显示，仅 4 月以来，交通银行已关停绍兴、湖州、温州、嘉兴、杭州等地超过 10 家信用卡分中心；全年累计，交通银行、广发银行、民生银行等多家银行共关停近 30 家信用卡分中心。交通银行副行长周万阜在 2024 年度业绩发布会上指出，信用卡业务从集中、直接经营转向分行属地经营，是应对新阶段发展需求的重要改革。从整体市场环境看，信用卡发卡量持续萎缩，或是信用卡中心集中关停的主要原因。中国人民银行发布的数据显示，截至 2024 年末，全国信用卡和借贷合一卡共计 7.27 亿张，同比下降 5.14%。个别银行业务量下滑尤为明显，如招商银行信用卡流通卡量减少 25.91 万张，平安银行信用卡流通户数同比下降 12.9%。与此同时，信用卡消费金额也在下降，例如平安银行全年信用卡总消费金额下降 16.57%。在业务下滑背景下，各银行一方面通过关停分中心降本增效，另一方面通过丰富信用卡权益、优化手续费结构等措施，增强客户黏性。专家普遍认为，未来信用卡业务的核心竞争力将在于拓展差异化使用场景和创新产品服务。（CL）[返回目录](#)

【市场：科威特石油巨头购买万华化学子公司 25%股权】

万华化学日前披露，已与科威特石化工业公司正式签署合资协议，科威特石化工业公司将投资 6.38 亿美金（约合 46 亿元人民币），认购万华化学全资子公司万华化学（烟台）石化有限公司 25%的股权。万华化学称，此次增资扩股计划引进拥有丰富液化石油气资源的境外化工企业作为战略投资者，以保证液化石油气原料的长期稳定供应。液化石油气是万华化学石化板块的重要大宗原料，该板块的主要产品包括乙烯、丙烯等。科威特石油公司副董事长兼首席执行官 Shaikh Nawaf Al Sabah 在合资签约仪式上称，投资烟台石化是科威特在中国最大规模的石化投资。据悉，中国在

2024 年共计进口液化石油气 3535 万吨，其中来自美国的液化石油气进口量占比达到 50.9%，排名首位。排名第二至第六位的均为中东国家，其中从科威特进口的液化石油气规模排名第六，占比 2.7%。然而，业内人士指出，中国企业目前正在积极调整液化石油气的采购渠道，更多转向中东国家。在科威特石油公司此次与万华化学股权合作前，另一家中东石油巨头沙特阿美也已多次出手投资国内石化企业。沙特阿美目前已经收购荣盛石化约 10% 股权，目前是该公司第二大股东。（ZZJ）[返回目录](#)

【形势要点：监管持续趋严下多张支付牌照恐中止】

据界面新闻报道，中国人民银行广东省分行日前公示的行政处罚决定信息显示，支付机构广东汇卡商务服务有限公司及其责任人遭处罚。具体来看，广东汇卡因违反商户管理规定、违反机构管理规定、未按规定保存客户身份资料和交易记录等 3 项违法行为，被警告，没收违法所得约 312.82 万元，并处罚款 635 万元，合计罚没金额约 948 万元。事实上，广东汇卡曾收到过更大金额的罚单。2023 年 12 月，广东汇卡曾因违反商户管理规定、违反支付账户管理规定，被罚没 2100 多万元。实际上，2025 年以来，监管部门对支付机构的严监管态势不减。据不完全统计，截至 4 月 26 日，年内支付机构已累计收到近 30 张罚单（以罚单公布日期为准）。值得一提的是，2023 年 1 月进行新一次牌照续展时，因存在《中国人民银行行政许可实施办法》第二十四条规定的情形，中国人民银行决定中止对广东汇卡《支付业务许可证》续展申请的审查，该公司牌照续展至今未有新消息传出。除了广东汇卡，目前还有上海商联信电子支付服务有限公司、汇潮支付有限公司、上海瀚银信息技术有限公司等近十张支付牌照也处于“悬而未决”状态。（WW）[返回目录](#)

【形势要点：个人养老金产品中储蓄类依然占大头】

根据国家社会保险公共服务平台数据统计，截至 4 月 24 日，个人养老金产品达到 1013 只，其中，储蓄产品 466 只、基金产品 289 只、保险产品 225 只、理财产品 33 只。从增长速度看，保险产品是过去三年中数量增长最快的品类，其增速远超其他类型产品；基金产品紧随其后，尤其是指基金纳入后增速显著；相比之下，储蓄产品和理财产品增长乏力。业内人士梳理发现，从 2023 年 12 月 31 日到 2025 年 4 月 24 日，储蓄产品数量仅微幅扩容至 466 只，理财产品数量扩容至 33 只。截至 2025 年 4 月 24 日，个人养老金产品总量 1013 只，其中储蓄类与理财类合计占比不足 50%，且近一年半仅分别新增 1 只、10 只，与保险、基金的爆发式扩容形成鲜明对比。具体来看，储蓄产品超六成集中于工商银行、建设银行等六大国有银行。在利率持续向下的趋势下，政策初期储蓄产品年利率多在 2% 至 3.3%

区间。随着 2024 年多次降息，养老储蓄产品利率也一降再降。理财类产品同样陷入增长瓶颈，此类产品底层资产与普通理财高度趋同，90%以上配置债券及货币市场工具，缺乏养老产业、绿色基建等特色资产支撑，2024 年平均收益率仅 1.09%。不过，可以看到的一点是，储蓄类产品依然是个人养老金产品中最大的单一类别，这反映出个人养老金投资者的求稳心态依然占据主流。（ZC）[返回目录](#)

【形势要点：贸易战可能使廉价制造涌入亚洲新兴市场】

野村证券日前发布调查报告指出，随着美中贸易战全面展开，许多新兴经济体，尤其是亚洲国家，正面临廉价进口商品激增所带来的冲击。报告指出，考虑到中国每年达 5600 亿美元的出口产品，将需要寻找新的市场，野村在比较 45 个国家的本国制造业产出和其从中国进口占比后归结，过去几年中国商品进口占比上升最多的国家，通常也是本国制造业放缓最明显的国家。报告解释，自特朗普第一届任期以来，中国产品占美国进口比例，已从 2017 年的 25%降到 2024 年的 16%，但是中国制造在全球市场的出口占比仍维持在 15%高位。这意味着中国具有高度竞争力的制造商，在特朗普第一任施加关税后，或绕道第三地将产品出口到美国，或者透过开拓全球新市场来弥补在美国失去的订单。美国以外国家的本地制造商，从德国的电动车、巴西的钢铁，到越南的玩具和印度的电子产品，正面临来自中国进口商品日益激烈的竞争。随着美国试图堵住中国商品绕道第三国的漏洞，廉价中国商品接下来可能大量涌入这些国家，这对新兴经济体，尤其是亚洲国家，将造成非常严重的破坏，引发更严重的贸易失衡、更强的通缩压力，以及更大的财政支出。（YXT）[返回目录](#)

【调整与修正】

无

【每日数据】

本数据仅供客户参考，不作为投资依据

最新股市行情

	日 期	收盘指数	涨跌点数
上证指数	4 月 25 日	3295.06	-2.23(0.07%) ↓
深圳成份指数	4 月 25 日	9917.06	+38.74(0.39%) ↑
沪深 300 指数	4 月 25 日	3786.99	+2.63(0.07%) ↑
香港恒生指数	4 月 25 日	21980.74	+70.98(0.32%) ↑
恒生国企股指数	4 月 25 日	8080.54	+23.69(0.29%) ↑
恒生中资企业	4 月 25 日	3760.77	-4.71(0.13%) ↓

台湾指数	4月25日	19872.73	+393.92(2.02%) ↑
日经指数	4月25日	35705.74	+666.59(1.9%) ↑
上证B股指数	4月25日	256.16	+1.33(0.52%) ↑
深成份B股指数	4月25日	8013.27	+1.10(0.01%) ↑
英国金融时报指数	4月25日	8415.25	+7.81(0.09%) ↑
德国法兰克福指数	4月25日	22242.45	+177.94(0.81%) ↑
法国指数	4月25日	7536.26	+33.48(0.45%) ↑
美国道琼斯指数	4月25日	40113.5	+20.10(0.05%) ↑
纳斯达克指数	4月25日	17382.94	+216.90(1.26%) ↑
标准普尔 500	4月25日	5525.21	+40.44(0.74%) ↑

最新外汇牌价：2025年4月27日 5:30pm

	1 美元		1 美元		1 美元		1 美元
人民币	7.2862	丹麦克郎	6.5683	瑞典克郎	9.6805	台币	32.533
日元	143.62	加拿大元	1.3854	欧元	0.8796	澳元	1.563
港币	7.7568	新加坡元	1.3151	瑞士法郎	0.8271	英镑	0.751

	1 欧元		1 欧元		1 欧元		1 欧元
人民币	8.2801	丹麦克郎	7.4655	瑞典克郎	11.006	台币	37.02
日元	163.29	加拿大元	1.5743	美元	1.1364	澳元	1.7765
港币	8.8139	新加坡元	1.4943	瑞士法郎	0.9402	英镑	0.8535

香港银行同业港元拆息 (%) 4月25日

隔夜钱	1 个月	3 个月	6 个月
4.02179	3.82994	3.94060	3.95946

HIBOR 数据由香港银行公会于每日早上 11 时（香港时间）后公布

上海银行间同业拆放利率 2025年4月27日 13:00

期限	Shibor (%)	涨跌 (BP)
隔夜(O/N)	1.606	3.9 ↑
1 周(1W)	1.641	0.3 ↑
2 周(2W)	1.77	0.5 ↑
1 个月(1M)	1.748	0.1 ↑
3 个月(3M)	1.75	0 ↑
6 个月(6M)	1.76	0.1 ↓
9 个月(9M)	1.766	0.1 ↑
1 年(1Y)	1.767	0.1 ↑

NYMEX 原油期货价格每桶 63.19 美元（4月25日收盘价）

ICE 布伦特原油期货价格每桶 65.87 美元（4月25日收盘价）

COMEX 金= 3335.59 美元（4月25日收盘价）

1 人民币= 4.4713 新台币

100 人民币= 12.07 欧元 100 人民币= 13.72 美元（4月27日）

[外币 100] 美元 726.82 英镑 966.28 日元 5.048 港币 93.68 澳元 464.14

欧元 824.7（中国银行结算价 4月27日）

“五一”放假通知

尊敬的客户：根据国家和北京市有关2025年“五一”放假的通知，安邦集团的放假安排如下：2025年5月1日-5月5日为假期；按照惯例，研究中心提前一天放假，放假时间为：2025年4月30日-5月4日放假，2025年5月5日正常上班。节日期间信息产品将停发，从2025年5月5日晚间起，所有信息产品恢复发送，产品中将包含假期中的信息。祝大家节日愉快，健康平安！

声 明

安邦咨询是从事财经及公共政策领域策略分析和风险研究的独立智库机构，本研究简报是基于对公开信息的动态跟踪研究及安邦研究人员的调查撰写的信息产品，不能将其视之为规范的研究报告或结论。鉴于信息科学的基本属性，更不能将其视为等同于媒体的新闻传播。

本研究简报所载的信息、工具、观点及预测，反映了安邦研究团队截至研究简报发布当日信息所做出的判断，只提供给客户作决策参考之用，不构成任何对客户投资或购买建议，也不能被视为向客户作出的投资邀请。客户应自主作出决策并自行承担风险，作为独立的第三方机构，本公司不会承担客户的投资损失或分享客户的投资收益。

本研究简报作为通用型的信息研究产品，所提供的服务可能并不适合个别客户，也不构成对客户个性化的咨询建议。如果客户有特殊的决策咨询需求或信息需要，建议客户以个性化定制方式获得本机构的单独服务。

本研究简报是具有知识产权的研究产品，仅向特定的签约客户传送。未经安邦咨询的书面授权，本研究简报不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他机构或其他人（包括同一集团中的非直接签约机构对象），或以任何侵犯本机构版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本机构的商标、服务标记及标记。

新闻媒体基于学术研究和观点讨论而对本研究简报的引用受到鼓励，但这种引用必须以不损害本研究机构的知识产权和商业利益为前提。新闻媒体对研究简报的引用应该获得本机构公关传媒部的许可，但不得对本研究简报的观点进行有悖原意的引用和修改。

有关问题的来源、讨论或争议，请使用“电话咨询”（TELEPHONE CONSULTING）及“在线咨询”（ONLINE CONSULTING）服务，直接向研究员咨询。电话咨询：010-56763019，在线咨询：research@anbound.com.cn。客户就有关问题如果需要更为规范、详细的研究报告，请与安邦智库中国宏观经济研究中心联络，电话 010-56763019。

鉴于市场上出现假冒及转发安邦产品的现象，特此声明：安邦咨询向正式客户提供的所有产品，只通过如下邮箱发送：anbound@anbound.com.cn、anbound@anbound.info、anboundmail@vip.sina.com、anbound@anbound.com，客户也可从安邦官方产品网站（www.anbound.info）获得。从任何其他途径收到的产品，都不能代表安邦产品，安邦咨询概不负责。以上邮箱只作为发送邮箱，客户反馈请回复 aic@anbound.com.cn。

©2025 Anbound Information Corporation. All rights reserved