

2025 年 4 月 2 日 星期三 总第 6721 期



分析专栏

国有大型银行增资 的意义何在？



欢迎关注
安邦智库 **ANBOUND**
官方微信平台

优选信息

高版本本外币一体化资金池试点政策将扩大推广	3
内地企业接连赴港促使香港首季 IPO 创新高	3
南京全面取消限售带来显著抛售压力	4
北交所支持上市公司通过定向发行可转债融资	4
中国将在海外发行首笔主权绿色债券	5
欧元区 2 月份通胀及失业率均有所回落	5
国内应防止上市公司“掏空式”分红	6
贸易战和通胀压力正在削弱对冲基金避险功能	6
3 月份国内主要城市二手房处于价跌量升阶段	7
避险情绪推动市场资金涌入日元	7
亚特兰大联储预测美国第一季度增长率为-2.8%	7
配套出海成为中国存储芯片厂商产品出口的另一面	8
中国建企对外承包新签合同额仅增 1.1%	8
香港拟设立场外交易市场降低股东退市损失	9
土耳其政治风险可能导致经济增长停滞	9
软银正寻求资金加速进军美国 AI 市场	10

【分析专栏】

【国有大型银行增资的意义何在？】

3月30日，建设银行、中国银行、邮储银行和交通银行四家国有大型银行分别发表公告称，将向特定对象发行A股股票，四家国有大行计划合计募资规模为5200亿元，其中财政部出资5000亿元。这一统一行动，意味着国有大型银行补充资本金正式启动。

财政部为国有大型银行注资，是实施宏观经济逆周期调控的一项重要增量政策，也是去年一揽子增量政策的重要内容，以增强银行实力，防范风险，并为银行进一步扩张打下基础。去年9月以来，财政部、金融监管总局等多部门明确，将发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，按照“统筹推进、分期分批、一行一策”的思路有序实施。当时，市场预计将发行1万亿元特别国债用于补充银行资本金。今年3月初，国务院总理李强在政府工作报告中明确表示，今年拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。从此次四家国有银行的定向增发情况来看，其合计募资为5200亿元，其中财政部出资5000亿元，和两会公布的计划相吻合。这也意味着今年为国有大型银行补充资本的计划正式启动。

从募资规模来看，四家国有银行各不相同，其中，中行募集资金规模不超过1650亿元，建行募资总额不超过1050亿元，交通银行募资不超过1200亿元，其中财政部拟认购金额为1124.2亿元，邮储银行募资不超过1300亿元，其中财政部拟认购金额为1175.8亿元。而规模最大的两家银行，工商银行和农业银行，不在此次增发之列，或许意味着相关的增资将在明年进行，以保持相关增量政策的延续性。同时，如果按照此前预计的1万亿元特别国债的规模，未来对工行、农行增资后，补充资本金很可能不局限于6大国有银行，还可能包括一些股份行。

此次增资，相关监管机构强调是增量政策，并非弥补损失。从指标来看，目前6家国有大行资本充足率都比最低要求高，反映出当前国有银行经营仍属稳健。截至2024年末，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行的核心一级资本充足率分别为14.1%、11.42%、12.20%、14.48%、10.24%、9.56%。交行和邮储银行两家实力较弱的银行，资本充足情况稍弱。资产质量方面，除邮储银行微增外，其余五家不良贷款率均呈下降趋势。各行盈利也基本保持稳定。因此和此前为消化不良资产而增资不同，此次增资可能更着眼于增量。

那么，补充资本后，这些银行的放贷能力将有所提高。有机构按8倍

杠杆测算指出，5200 亿元的资本补充，可能释放超过 4 万亿元的增量信贷空间为实体经济服务。因此，这一政策的实施，可以说是财政和货币配合加强逆周期调节的主要措施之一。

不过，各大行增资还是具有消化存量风险的现实考虑，一方面是房地产领域的债务风险还没有出清，这方面恐怕会给各大银行带来预期损失；另一方面，地方政府的隐性债务化解，同样涉及到银行信贷资产。这两方面的存量问题资产处置，恐怕需要消耗大量资本。故相关的增资仍具有防风险的作用。与此同时，在治理和经营没有显著好转的情况下，增资可能带来整体业绩的增长。去年国有六大银行归母净利润合计达 1.42 万亿元，同比增长 1.78%，整体增速放缓，反映出息差持续收窄对银行业绩的压力正在显现出来。在“降准降息”预期之下，未来息差会面临继续收窄的情况，这种情况下的增资对银行利润率恐怕并不能有所改善，那么，定向增资对这些银行业绩的改善更多会体现在规模上，而不是在效率上。在同质化竞争仍然严重的情况下，对国有大行增资，会对中小银行构成更多压力，加剧中小银行面临的风险。当然，这也会带来地方政府对中小银行的陆续增资。从这个角度来看，中央财政给国有大行增资，也在于增强中央对金融和整体经济的掌控，体现了安邦智库（ANBOUND）资深研究学者曾经指出的“中央经济”的倾向。

值得关注的是，此次四家国有银行向财政部定向增发的价格比当期的股票价格都具有一定的溢价，体现了其市场化操作的特点。建行、中行、交行、邮储银行本次发行股票的价格分别为 9.27 元/股、6.05 元/股、8.71 元/股和 6.32 元/股，如各行公告所言，较各行 A 股 3 月 28 日收盘价（8.52 元、5.5 元、7.36 元、5.2 元）均有一定溢价。当然，这些溢价可以被理解为对增发后稀释权益分红的一种补偿。这种溢价增发更体现了国家层面对于这些银行未来发展的信心，对稳定和提振资本市场信心有帮助。当然，就定增价格来看，仍然处于破净状态。2024 年末，建行、中行、交行、邮储的净资产分别为每股 12.3 元、8.08 元、13.14 元、8.25 元，基本上按照 6.5—8 折左右进行定价。也反映了当前采取市场化增资的“折中”态度，价格既不能过低，也不能过高，以平衡各方面的利益，并降低增资对资本市场的影响和冲击。

当然，这也意味着对国有大型银行未来的信心也没有那么高。以特别国债为主要资金来源的定向增发，仍将以政府债大量发行作为前提，这恐怕将加深财政和货币政策的协同深度，并提高继续“降准降息”的迫切性。这样一来，国有大型银行向财政定向增发，同样会是逆周期政策力度增加的举措之一。这种财政与货币协同的做法未来会越来越多。

最终分析结论 (Final Analysis Conclusion):

建、中、交、邮四家国有大型银行由财政部以特别国债募资补充资本金，既体现了加大宏观政策实施力度的趋势，也使得银行能够改善自身的市场竞争环境，增强风险抵御能力。当然，这会引发市场马太效应，加大中小银行竞争压力，也会带动地方政府新一轮对中小银行增资潮。(WHX)

[返回目录](#)

【优选信息】

【政策：高版本本外币一体化资金池试点政策将扩大推广】

为稳步推进本外币一体化资金池试点，更好便利企业跨境资金统筹使用，发挥跨境业务服务实体经济、促进贸易投资便利化的作用，中国人民银行、国家外汇局共同起草了《关于印发的通知（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见，拟将前期试点较为成熟的高版本本外币一体化资金池试点政策推广至全国。资金池，即现金总库，是跨国公司集中运营和管理资金的重要工具。从主要内容来看，《通知》主要涉及三个方面：一是建立本外币一体化的资金池政策框架。针对目前资金池版本较多、本外币分头管理问题，《通知》将本外币资金池业务纳入统一政策框架，进一步便利其资金划转和使用，同时鼓励以本币开展资金池业务。操作上，由各地外汇局分局“一个窗口”对外，统一接受企业备案、变更申请等，减少企业“脚底成本”。二是对相关跨境资金流动实施宏观审慎管理。在跨境资金流动管理上，《通知》基于资金池成员企业所有者权益，分别设置外债和境外放款集中管理公式，对资金池相关跨境资金流动实行双向宏观审慎管理，必要时可通过调节有关参数实现跨境资金流动逆周期管理。三是完善管理，强化事中事后监管。《通知》明确高版本资金池业务具体办理要求和数据报送义务，各地人民银行分行、外汇局分局将加强统计监测，强化风险评估，开展非现场核查与现场检查，切实防范跨境资金流动风险。(JMR) [返回目录](#)

【形势要点：内地企业接连赴港促使香港首季 IPO 创新高】

近日，国际知名会计师事务所毕马威发布报告指出，2025 年第一季度，香港共完成 15 宗首次公开招股，集资额达 177 亿港元，同比增加近 3 倍，创自 2021 年以来第一季度的新高。分析认为，上述表现不仅得益于上市宗数的增加，更因今年首季度内有 6 宗 IPO 集资额超过 10 亿港元，从而推动平均交易规模增长 193%。值得注意的是，由于内地监管趋严，大量内地企业选择赴港上市以筹集资金，这一动态大大增加了香港 IPO 的宗数和总额。香港五大 IPO 中有 3 宗来自消费行业，其中最大一宗为中国内地茶饮连锁品牌蜜雪冰城。根据毕马威报告提供的数据，目前香港 IPO 申请宗数已增

至 120 家，较 2024 年底的 86 家有显著增长。此外，“A+H”上市模式也日益受到青睐，首次提交申请的企业中约四分之一来自 A 股上市公司。并且，近期人工智能（AI）热潮也促使更多处于初步发展阶段的内地科技公司考虑通过特专科技公司通道来港上市。（ZC）[返回目录](#)

【形势要点：南京全面取消限售带来显著抛售压力】

近日，南京市全面取消房地产限售规定。规定公布之后，南京二手房挂牌量迅速增长。南京业内人士表示，限售解除消息公布后，仅上午 10 点至中午 12 点的两小时内，市场新增挂牌房源已超过 1000 套。大量次新房源也集中入市，其中不乏开发商此前的尾盘库存。新房供应端的扩容同样来势汹汹。克而瑞数据显示，2025 年 3 月南京商品住宅供应面积达 34.72 万平方米，同比激增 80.46%，环比更是暴涨 480.79%。如按时间推算，大多数为第四代住宅产品。业内人士表示，随着次新房源与新规住宅的同场竞技，开发商必须在产品迭代、价格策略和营销创新上全面升级，才能在这场供应端的深度变革中占据主动。业内研究专家表示，二手房和大量次新房源的迅速入市，短期内已形成强大的市场抛压效应。就当下的全国房市而言，大批二线城市的房市仍未见底，激活流动性势必会刺激供应量。安邦智库（ANBOUND）资深研究员多次表示，国内存量房的规模十分庞大，一旦全面取消限售，大量的存量房涌入交易会形成十分可观的抛售压力，形成对房价的显著打压效应，而南京的市场反应已经证明了这一点。（ZC）[返回目录](#)

【形势要点：北交所支持上市公司通过定向发行可转债融资】

北京证券交易所日前在业内下发最新一期发行上市审核动态，从再融资品种均衡、“扶优限劣”、合法规范经营、持续经营能力、前次募资使用情况、本次募资投向、投资者保护措施和预沟通机制八个维度明确了北交所上市公司再融资监管导向。关于再融资品种均衡，北交所表示，支持上市公司通过定向发行可转债融资。定向发行可转债对上市公司的股权稀释效应相对更为缓和，投资者有债底作为收益保障，同时在转股价格确定机制及上修属性、锁定期及转让方式等方面因素作用下，风险相对可控，可适当提高审核包容度。鼓励上市公司结合可转债融资情况，设置一定的转股溢价率，防止对股东权益的不当稀释。定向发行普通股有利于优化公司资本结构、扩大资本规模，满足中小企业的长期融资需求，但也存在稀释现有股东股权比例、摊薄每股收益等问题，可能对二级市场股价产生不利影响。为此，北交所在建立与上市时公开发行相匹配的接续融资机制的同时，将结合公司上市后规范经营和业绩增长等情况，从严掌握定向发行普通股再融资，遏制盲目融资扩张。再融资“扶优限劣”方面，北交所明确表示支持优质企业用好再融资机制按需、合理补充资金。通过综合考察

企业的行业赛道、合法合规情况、经营业绩、前次募集资金使用情况、本次募集资金情况和投资者保护措施，对各方面均表现较好的企业，加快审核进度，提升审核效率。对相关方面表现不佳或融资必要性不足的企业或项目，引导其审慎推进，将有限的市场资源用在需要支持的优质企业和项目上。（JMR）[返回目录](#)

【形势要点：中国将在海外发行首笔主权绿色债券】

财政部日前宣布，将于伦敦市场发行首笔绿色主权债券，计划募集资金高达 60 亿元人民币。此次发行的绿色债券将包括三年期和五年期两种债券，初始价格指导收益率分别设定为 2.3% 和 2.35%。彭博社援引知情人士消息称，这些债券可能在近期完成定价。此前，英国财政大臣访问中国时，中英双方曾承诺加强金融领域合作。此次在伦敦市场发行绿色债券，则是中国与英国加深金融合作的成果，同时有利于中国进一步拓展欧洲这一全球最大的绿色债券买方市场。根据彭博行业研究的数据，尽管 2024 年开始全球绿色债券发行放缓，但今年以来，中国仍是最大规模的绿色债券发行者。为了实现 2030 年实现碳达峰的目标，中国不断推进绿色经济转型。绿色债券成为实现转型的重要工具，筹集的资金将用于支持清洁能源、环境保护等绿色项目，进一步推动中国的可持续发展。（CL）[返回目录](#)

【形势要点：欧元区 2 月份通胀及失业率均有所回落】

4 月 1 日，欧盟统计局发布的最新数据显示：欧元区 3 月调和 CPI 同比初值 2.2%，预期 2.2%，前值 2.3%。欧元区 3 月核心调和 CPI 同比初值 2.4%，预期 2.5%，前值 2.6%。欧元区 3 月调和 CPI 环比初值 0.6%，预期 0.6%，前值 0.4%。欧元区 2 月失业率 6.1%，预期 6.2%，前值 6.2%。服务业通胀是政策制定者特别关注的领域，3 月该数据从 3.7% 降至 3.4%，延续了自 2 月份开始的明显回落趋势。与此同时，潜在价格压力也略微放缓至 2.4%，低于预期。欧洲央行最新的季度预测预计，到 2026 年初，通胀将可持续回归其目标水平。欧洲央行必须在两周多一点的时间内决定是否自去年 6 月以来第七次降低借款成本。官员们对于特朗普的关税对物价构成多大威胁存在分歧。彭博社报道称，一些政策制定者对于是否再次降息犹豫不决。受此影响，市场已下调了对今年进一步宽松程度的押注。投资者目前预计 4 月 17 日再次降息的可能性为 70%，低于之前的 85%。分析认为，在特朗普于 4 月 2 日宣布主要关税措施后，欧元区前景可能会更加明朗。欧洲央行还必须评估欧洲军费开支激增，以及德国基础设施的投资。欧洲央行行长拉加德表示，美国对进口商品征收 25% 的关税将在第一年使欧元区经济增长下降约 0.3 个百分点，随后由于欧盟的报复，降幅会进一步扩大。她表示，对通胀的影响则不太确定，尽管短期内，欧元汇率走弱可能导致物价上涨加速约 0.5 个百分点。（WHX）[返回目录](#)

【形势要点：国内应防止上市公司“掏空式”分红】

近日，东方雨虹、金域医学、双汇发展等“高现金分红”引发市场关注，被投资者质疑为“掏空式”分红。其中，东方雨虹 2024 年年度权益分配预案显示，公司在 2024 年净利润暴跌的基础上，以总股本 238866.91 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 18.50 元（含税），合计派发现金红利人民币 44.19 亿元（含税）。然而，公司 2024 年上半年已派发现金红利 14.62 亿元（含税），叠加此次分红预案，公司 2024 年现金分红高达 58.81 亿元。东方雨虹年报显示，公司 2024 年实现营业收入 280.56 亿元，同比下降 14.52%；归属于上市公司股东的净利润为 1.08 亿元，同比大幅下降 95.24%；扣除非经常性损益后的净利润 1.24 亿元，同比下降 93.28%。换句话说，东方雨虹的全年累计分红是同期归母净利润的 54 倍。此外，双汇发展在收入四连降，净利润创三年来新低之时，也抛出了一份近 100% 的现金分红方案。年报显示，2024 年公司实现营收 595.6 亿元，同比微降 0.6%；实现归属母公司股东的净利润 49.9 亿元，同比略降 1.3%。但公司拟每 10 股派发现金红利 7.5 元（含税），共计发放现金约 26 亿元。而 2024 年中报时，双汇发展也送出每 10 股派 6.6 元（含税）的分红方案，派现金额合计为 22.87 亿元。由此，全年公司累计分红金额达到 48.87 亿元，占到了双汇发展归母净利润的 97.9%。安邦智库（ANBOUND）研究人员认为对此要采取相关措施，防止大股东金蝉脱壳，留下一地鸡毛。

[\(XR\) 返回目录](#)

【形势要点：贸易战和通胀压力正在削弱对冲基金避险功能】

被誉为华尔街避风港的多策略对冲基金近期持续表现不佳，3 月份延续了 2 月的亏损态势。千禧年基金 3 月下跌 1.2%，一季度累计跌幅达 2%；Citadel 主要对冲基金 3 月下滑 0.5%，年内累计亏损 0.85%。Balyasny 基金虽 3 月损失 1%，但年内仍保持 2.6% 的正回报。相比之下，传统对冲基金表现亮眼，文艺复兴科技和 Greenlight Capital 一季度分别逆势上涨 12.6% 和 8.2%，后者成功在科技股回调时抄底。多策略对冲基金正面临新冠疫情以来最严峻挑战。这类基金采用豆荚商店模式，将资金分配给数十个独立交易团队运作，曾在 2022 年市场动荡中创造惊人收益，Citadel 更是在 2021 至 2023 年间实现 568 亿美元收益。然而，英国央行行长 Andrew Bailey 警告，这种高杠杆运作模式在压力环境下可能加剧市场波动。当多家基金同步平仓时，不仅会加深市场调整，还可能引发连锁抛售潮。当前贸易战阴云和通胀压力持续，多策略基金正经历其发展历程中的首次重大考验，其风险传导机制可能对整个金融体系稳定性构成威胁。投资者正密切关注这一避风港能否经受住市场持续波动的考验。（BSY）[返回目录](#)

【形势要点：3月份国内主要城市二手房处于价跌量升阶段】

中指研究院1日发布的数据显示，2025年一季度，中国百城新建住宅价格累计上涨0.52%；百城二手住宅价格累计下跌1.51%。从单月数据来看，3月份，中国100个城市新建住宅平均价格为每平方米16740元，环比上涨0.17%，同比上涨2.63%。3月房企推盘力度有所加大，受部分城市优质改善型项目入市带动，百城新建住宅价格环比结构性上涨。当月，100个城市二手住宅平均价格为每平方米13988元，环比下跌0.59%，同比下跌7.29%。今年以来，核心城市房地产销售延续恢复态势。据中指数据，一季度深圳、广州新房销售面积同比分别增长72%、32%；深圳二手房成交量同比增长57%。北京、上海二手房成交量同比增幅分别为32%和45%，延续修复态势。同期，杭州新房销售面积同比增长21%，二手房同比增长66%；成都新房销售面积同比增长25%，二手房同比增长33%。中指研究院研究副总监李益峰表示，去年四季度以来，中国重点城市新房销售量已连续两个季度保持修复态势。二手房成交量实现明显增长，市场“止跌回稳”取得一定成效。3月份，多个核心城市迎来“小阳春”行情，市场延续修复态势。该机构预计，二季度各项政策将加快落地，加上去年四季度以来优质地块供应增加，“好房子”项目陆续入市有望带动改善性住房需求释放，预计二季度核心城市房地产成交量继续修复，一线及核心二线城市市场有望率先止跌回稳。（WHX）[返回目录](#)

【形势要点：避险情绪推动市场资金涌入日元】

今年一季度，日元兑美元累计升值4.72%。对于日元的上涨，兴业研究首席汇率研究员郭嘉沂表示，日元的融资属性使其在全球危机中承担避险角色，因此一季度日元在美国股市波动时出现升值。同时，高盛全球外汇、利率和新兴市场策略主管Kamakshya Trivedi表示，如果美国经济衰退的可能性增加，日元将为投资者提供最佳的货币对冲工具。Trivedi表示，“当美国实际利率和美国股市同时下跌时，日元往往表现最佳。”除了避险情绪外，日本自身基本面也可能支撑日元继续升值。华泰证券首席宏观经济学家易峇表示，虽然美国的关税政策仍可能推升美元汇率，但随着日本再通胀进入第4年，在当前时点更看好日元升值的前景——尤其是考虑到2025年日本面临的国内外政治、经济环境。他维持日央行今年可能加息两次以上的预测，同时不排除再次加息时点早于市场预期的7月，这些都表明日元今年兑美元升值的趋势可能才刚刚启动。（PMS）[返回目录](#)

【形势要点：亚特兰大联储预测美国第一季度增长率为-2.8%】

日前，亚特兰大联储基于GDPNow模型预测，美国2025年第一季度的经济增速将为-2.8%，这一预估远低于市场普遍预期，甚至暗示经济已步入

收缩区间，引发市场对美国可能陷入衰退的担忧。相比之下，美联储在 3 月中旬的官方预测认为全年 GDP 增长为 1.7%，虽已低于 2023 年 12 月预测的 2.1%，但仍维持正增长；而 CNBC 调查的 14 位经济学家中少数人估计一季度增长仅为 0.3%，他们认为当前由高关税、持续高通胀与增长放缓共同构成的“类滞胀”状态正逐步显现。尽管亚特兰大联储明确指出 GDPNow 是基于现有数据的技术模型，不包含专家主观判断，但如此剧烈的负增长预测仍难免加剧市场对经济基本面的担忧。当前美国面临的结构性问题不断累积，包括财政纪律缺失、联邦赤字扩大、信用评级下调风险上升等，加之劳动力市场虽然表面稳健，实则开始显现疲态，都为经济放缓提供了现实背景。此外，关税政策的变化扰乱了市场秩序，并可能在中期内推高成本，进一步抬升通胀。与此同时，消费者信心持续下滑。世界大型企业联合会数据显示，消费者信心指数已连续四个月下跌，消费者对未来就业和收入的预期创下 12 年来新低，而消费支出占 GDP 比重接近 69%，消费波动无疑将对整体经济构成直接影响。(CL) [返回目录](#)

【市场：配套出海成为中国存储芯片厂商产品出口的另一面】

作为集成电路重要品类之一，存储出口规模日渐壮大。据隆众咨询统计分析，2024 年下半年以来，中国集成电路出口逐渐转向存储芯片、处理芯片等高单价产品，并估计今年 1-5 月存储芯片的出口数量有望持续攀升。然而，由于关税政策的不确定性，存储厂商赴海外制造逐渐成为产品出口的另外一面。据存储厂商反馈，由于海外产业结构和技术更新速度差异，“非美国”市场提供了巨大的存储机遇。以互联网客户为例，这些地区海外互联网客户和运营商的水平相较于中国相差五年左右，并且对价格敏感度也相对较低，相对容易进入。另外，欧洲市场汽车等传统工业比较发达，存储厂商通过网络通信厂商等相关产品进行布局。为适应存储厂商赴海外制造趋势，存储芯片巨头江波龙在 2023 年收购了巴西存储巨头 SMART Modular，整合后成为公司巴西子公司 Zilia；去年 Zilia 业绩也增长显著，营收同比增长 1.2 倍达 23.12 亿元。值得注意的是，国内存储出口离不开本土制造的优势，联芸科技存储事业部副总经理金烨预估，全球大概 70% 的 SSD（固态硬盘）都是中国制造完成后再出海的，主控芯片等作为存储产品的核心零部件，之前通常与存储模组厂商配套销售，如今，国产主控芯片厂商等存储芯片的配套厂商也在加速出海。主业为芯片设计的英韧科技表示，“如果我们在技术上国际领先，那么海外一定有市场和应用场景。”公司高管凭借在国际大厂任职经验，与客户在研发层面达成早期合作，为出海开展定制化芯片业务奠定基础。(WW) [返回目录](#)

【形势要点：中国建企对外承包新签合同额仅增 1.1%】

作为最早“走出去”的行业之一，中国建筑企业早年通过速度规模型的打法迅速在国际工程承包市场站稳脚跟。2024 年，有 81 家中国企业登

上美国 ENR 杂志发布的 250 家最大国际承包商榜单，数量连续多年占据第一。据商务部数据，2024 年，中国对外承包工程业务完成营业额 1659.7 亿美元，同比增长 3.1%，新签合同额 2673 亿美元，同比增长 1.1%。对此，中国对外承包工程商会副秘书长苏建国认为，当前建筑企业在海外的增长压力不小。据商务部数据，2024 年，以美元计，新签合同额同比增幅较 2023 年下跌 3.4 个百分点，较 2019 年下跌 6.5 个百分点。此前，受新冠疫情影响，2020 年、2021 年、2022 年的对外承包工程新签合同额已经连续 3 年下跌。与之相较，近年来，欧美工程承包企业在国际市场份额快速增长。2024 年，欧洲对外承包工程企业国际营业额增长 50%，2023 年美国在中东地区的新签项目额是 2022 年的 2.5 倍，而 ENR 数据显示，2024 年中国上榜企业完成营业额占比为 24.6%，同比下降 2.9 个百分点。（XR）[返回目录](#)

【形势要点：香港拟设立场外交易市场降低股东退市损失】

据彭博社 4 月 2 日报道，香港正考虑设立退市公司股票场外交易市场，为股东提供退出渠道。港交所及证监会正在制定相关方案，重点关注为投资者提供退出渠道，而非企业融资功能。因此，该市场将不同于美国模式，不允许企业筹集新资金。目前至少有八家中国房地产开发商面临退市风险，包括中国恒大等估值超 190 亿美元的公司。港交所表示正在评估场外交易市场的利弊，而证监会也强调该计划仍处早期阶段。这一举措若能落地，或将有助于缓解退市对投资者的冲击，但具体实施效果还需观察其与美国成熟模式的差异及本地市场特点。根据资料显示，美国场外交易市场（OTC 市场）采用多层次结构，包括 OTCQX、OTCQB 和 OTCPIK 三个层级。不同层级对信息披露要求各异，OTCQX 标准最高，要求公司向 SEC 提交财务报告；OTCPIK（粉单市场）要求最低。退市公司可自主选择转入 OTC 市场，或根据经纪商安排交易，但破产公司除外。美国 OTC 市场依赖做市商提供流动性，虽然交易活跃度低于主板，但为投资者提供了缓冲退市冲击的机会。SEC 对场外市场实施监管，但不同层级的信息披露要求差异较大，投资者需承担较高风险。值得注意的是，美国模式通过市场化机制实现上市公司有序退出，维护了主板市场质量，但转板成功率极低，仅约 0.4% 的公司能重返主板。（BSY）[返回目录](#)

【形势要点：土耳其政治风险可能导致经济增长停滞】

土耳其近期的政治动荡可能导致其经济增长面临停滞风险。近期伊斯坦布尔市长埃克雷姆·伊马莫卢被捕引起土耳其国内广泛抗议，且对土耳其资本市场造成巨大冲击，里拉汇率和土耳其资产出现大幅抛售。谢布内姆·卡莱姆利·奥兹坎在《金融时报》上撰文称，这是类似于“欧元危机”的时刻。尽管土耳其财政部长穆罕默德·希姆谢克和央行行长法提赫·卡拉汉迅速采取行动，通过严谨的反通胀政策稳定了市场，并遏制了金融恐

慌，然而长期风险依然严峻。土耳其政坛的极度不稳定和专制扩张将显著增加国家的信用风险，推高资本成本，抑制投资，从而影响长期经济增长潜力。谢布内姆援引达隆·阿西莫格鲁在著作《国家为何失败》中的观点指出，弱化的政治制度可能导致经济崩溃，历史上许多国家如塞拉利昂、津巴布韦等均因政治精英的权力集中而付出了惨痛代价。根据彭博社数据，伊马穆卢被捕后，土耳其一年期信用违约掉期（CDS）利差和无抛补利率平价溢价迅速飙升，说明尽管土耳其经济团队的政策努力在短期内缓解了货币贬值和通胀预期，但高企的 CDS 水平仍然表明市场对土耳其经济长期健康的疑虑。（CL）[返回目录](#)

【形势要点：软银正寻求资金加速进军美国 AI 市场】

据媒体报道，有知情人士透露，日本软银集团正寻求获得高达 165 亿美元的贷款，用以推进其在美国 5000 亿美元的人工智能基础设施投资。消息称，目前正就一笔期限约 12 个月的过桥贷款进行初步谈判，具体细节未来可能会有变化。与此同时，软银还计划在机器人和半导体领域展开巨额投资。两个月前，美国总统特朗普在白宫宣布，软银、OpenAI 和甲骨文联手打造“星际之门”项目，计划在美国建设数据中心以支持 AI 发展。特朗普当时表示，项目初始投资为 1000 亿美元，未来四年内有望扩展至 5000 亿美元。值得注意的是，软银不仅是该项目的主要资金提供方，还承担了 OpenAI 最新一轮 400 亿美元融资中 75% 的出资比例，用于扩展计算基础设施。此外，有消息称，软银创始人孙正义正计划访问美国，可能会与特朗普政府共同宣布一个新项目，即在美国各地建立配备 AI 工厂的工业园区，这些园区预计将使用具备自主行走能力的人形机器人。另有消息透露，软银正在考虑从英伟达采购 GPU，并可能引进德国机器人企业 Agile Robots（思灵机器人）的技术。孙正义惯用巨额贷款推动大规模投资，以巩固软银的商业版图。（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 2 日	3350.13	+1.69(0.05%) ↑
深圳成份指数	4 月 2 日	10513.12	+9.46(0.09%) ↑
沪深 300 指数	4 月 2 日	3884.39	-3.29(0.08%) ↓
香港恒生指数	4 月 2 日	23202.53	-4.31(0.02%) ↓
恒生国企股指数	4 月 2 日	8531.51	-5.83(0.07%) ↓
恒生中资企业	4 月 2 日	3862	+30.07(0.78%) ↑

台湾指数	4月2日	21298.22	+18.05(0.08%) ↑
日经指数	4月2日	35725.87	+101.39(0.28%) ↑
上证B股指数	4月2日	267.29	-1.97(0.73%) ↓
深成份B股指数	4月2日	8224.46	-30.70(0.37%) ↓
英国金融时报指数	4月1日	8634.8	+51.99(0.61%) ↑
德国法兰克福指数	4月1日	22539.98	+376.49(1.7%) ↑
法国指数	4月1日	7876.36	+85.65(1.1%) ↑
美国道琼斯指数	4月1日	41989.96	-11.80(0.03%) ↓
纳斯达克指数	4月1日	17449.89	+150.60(0.87%) ↑
标准普尔 500	4月1日	5633.07	+21.22(0.38%) ↑

最新外汇牌价：2025年4月2日 5:30pm

	1 美元		1 美元		1 美元		1 美元
人民币	7.2703	丹麦克郎	6.904	瑞典克郎	9.9719	台币	33.118
日元	149.50	加拿大元	1.4304	欧元	0.9251	澳元	1.5837
港币	7.7813	新加坡元	1.3426	瑞士法郎	0.8839	英镑	0.7723

	1 欧元		1 欧元		1 欧元		1 欧元
人民币	7.8549	丹麦克郎	7.4604	瑞典克郎	10.776	台币	35.828
日元	161.55	加拿大元	1.546	美元	1.0806	澳元	1.7116
港币	8.4095	新加坡元	1.4506	瑞士法郎	0.9551	英镑	0.8346

香港银行同业港元拆息 (%) 4月2日

隔夜钱	1 个月	3 个月	6 个月
2.88119	3.48720	3.80000	3.90000

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2日 13:00

期限	Shibor (%)	涨跌 (BP)
隔夜(O/N)	1.756	6.7 ↓
1 周(1W)	1.805	0.2 ↓
2 周(2W)	1.9	2.3 ↓
1 个月(1M)	1.905	1.1 ↓
3 个月(3M)	1.902	0.5 ↓
6 个月(6M)	1.91	0.6 ↓
9 个月(9M)	1.917	0.4 ↓
1 年(1Y)	1.914	0.7 ↓

NYMEX 原油期货价格每桶 71.2 美元（4月1日收盘价）

ICE 布伦特原油期货价格每桶 74.49 美元（4月1日收盘价）

COMEX 金= 3146.00 美元（4月1日收盘价）

1 人民币= 4.5616 新台币

100 人民币= 12.724 欧元 100 人民币= 13.75 美元（4月2日）

[外币 100] 美元 725.87 英镑 938.2 日元 4.845 港币 93.27 澳元 457.52

欧元 783.19（中国银行结算价 4月2日）

【清明节放假通知】

尊敬的客户：根据国家和北京市有关2025年清明节放假的通知，安邦集团的放假安排如下：**2025年4月4日-4月6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3日-4月5日放假，2025年4月6日正常上班。节日期间信息产品将停发，从2025年4月6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。祝大家度过一个平安祥和的节日假期。**

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