

2025 年 4 月 15 日 星期二 总第 6729 期



## 分析专栏

### 中小银行高质量发展困境如何解？

## 优选信息

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 美联储通胀数据缓和让美债市场松一口气.....       | 3  |
| 财政部产权交易新规明确监管责任与审核机制 .....    | 4  |
| 数据显示国有五大行旗下 AIC 利润显著放缓 .....  | 4  |
| 加纳将禁止外国人进入该国黄金市场.....         | 5  |
| 外媒指野村正对中国业务结构进行调整 .....       | 5  |
| 保险集团重视医康养要关注未来支出压力.....       | 6  |
| 金融“五篇大文章”总体统计制度强调“统一” .....   | 6  |
| 日本超长期限债券收益率利差飙升至 23 年来新高..... | 7  |
| A 股更换审计机构的公司数翻倍 .....         | 7  |
| 低利率环境下券商偏好发行短期融资券“补血” .....   | 8  |
| 理财子公司业绩增长集中于国有大行 .....        | 8  |
| 压力下融创提出“债转股”境外债二次重组方案.....    | 8  |
| 国内银行存款利率进入“1 时代” .....        | 9  |
| 地缘风险下欧佩克下调全球石油需求增速预期 .....    | 10 |
| 4 月上中旬中国黄金 ETF 总投资额超一季度 ..... | 10 |
| 房地产和免税业务拖累海南机场利润再次“腰斩” .....  | 10 |



欢迎关注  
安邦智库 ANBOUND  
官方微信平台

ANBOUND

#### 网站

www.anbound.com.cn

#### 邮箱

aic@anbound.com.cn

#### 订购热线

010-56763000

010-56763018

010-56763028

#### 服务热线

上海 021-62488666

深圳 0755-86978663

新疆 0991-6117958

成都 028-68222002

杭州 0571-87222210

重庆 023-65900777

## 【分析专栏】

## 【中小银行高质量发展困境如何解？】

近年来，中国的中小银行正站在发展的十字路口。一方面，它们长期以来作为地方金融的重要支柱，为中小企业和个体工商户提供了最直接的金融服务，是实体经济血脉中不可或缺的一环；但另一方面，时代变化和金融市场竞争的加剧，也让中小银行的局限性暴露无遗。尤其在业务结构上，“单一化”的顽疾正在成为它们难以突破的发展瓶颈。

从现状来看，中小银行的业务大多围绕传统的存贷款展开。最核心的仍是吸收本地居民和企业的存款，再将资金以贷款形式发放给小微企业、农户或个体工商户。这种“存贷一体”的基本模式是它们赖以生存的根基，也是它们在金融体系中长期扮演角色的核心逻辑。然而，在金融产品多样化、客户需求不断变化的今天，这种高度依赖利差的收入结构已经显得力不从心。在支付结算业务方面，中小银行主要承担本地企业与居民的日常账户开立、转账汇款和对公账户管理等职能。随着大型银行和互联网科技企业在支付领域不断创新，中小银行在支付体验、效率、功能上的差距逐步显现，导致客户大量流失。与此同时，它们在理财业务上的局限也日益凸显。大多数中小银行缺乏自主的资产管理能力，无法设计多样化的金融产品。理财业务往往依赖外部机构代销，产品以低风险、短期限为主，不仅难以满足客户日益增长的财富管理需求，也缺乏足够的附加价值和吸引力。

业务单一带来的挑战是全方位的。最直接的是收入结构脆弱。利息净收入是中小银行的主要收入来源，其占比通常超过 80%，利差一旦收窄，银行盈利空间就会大幅缩减。2024 年，商业银行净息差进一步下降，全年平均值为 1.52%，较 2023 年末下降了 15 个基点，创下历史新低。其中，城商行和农商行的净息差分别为 1.72% 和 1.45%，分别较 2023 年末下降了 18 个基点和 12 个基点，降幅明显大于行业平均水平。中小银行的净息差收窄直接导致其营业收入和净利润增长放缓。例如，2024 年全年商业银行净利润为 2.32 万亿元，同比下降 2.27%；其中，民营银行的净利润同比下滑 7.84%，降幅最大，城商行和农商行的净利润同比分别下降 13.14% 和 9.76%。此外，2024 年上半年，商业银行营业收入同比减少 2.0%，归母净利润同比增长 0.4%，但增速较前期有所放缓。2024 年民营银行的净利润总额为 188 亿元，平均每家银行利润不足 10 亿元，显示出整体盈利能力较弱。此外，部分中小银行的盈利能力受到地区经济和属地经营限制的影响，尤其在经济较为落后的省份，中小银行的盈利状况更加严峻。

与此同时，客户黏性不强，服务缺乏个性化，导致客户流失严重，尤

其是年轻群体和成长型企业，几乎不会选择中小银行作为主要合作方。品牌效应弱、市场认知度低，也让中小银行在激烈的金融竞争中被边缘化。

当前，中国一些中小银行仍在按照大型银行的发展思路试图突围，它们希望通过扩大资产规模、提升负债端能力等方式复制大型银行的发展路径。然而，这种以“规模换增长”的思维方式在当下复杂的金融生态中已不再适用。中小银行无法在资本、技术、客户资源等方面与大型银行抗衡，简单复制大行模式往往只会加剧经营风险，掩盖结构性问题。在新经济、新金融迅速崛起的今天，中小银行如果不能跳出传统存贷逻辑，就很难找到新的增长点。

安邦智库（ANBOUND）的资深研究员指出，中小银行的经营模式要改变，要向着财务公司的方向发展。实际上，中小银行往财务公司方向发展，在过去曾有银行搞过，但后来绝大部分往简单存贷方向走了。现在则又要再度倒过来了，要往经营的方向走，所以最终还是财务公司了。因为只有深度介入到供应链、商业模式、市场以及信息，中小银行才能与实体经济捆绑在一起，才能真正融合发展。

如果对比国外的中小银行可以发现，一些国家的地方银行已经在为企业提供财务管理服务方面走在前列，开拓出新的利润增长曲线和客户黏性路径。以德国的 Sparkasse 系统为例，这一由众多地方银行组成的储蓄银行体系，在服务本地制造业企业方面表现尤为突出。Sparkasse 不仅承担了传统信贷和结算职能，更进一步成为企业集团的财务协同平台。它为客户提供定制化的财务顾问服务、企业账户统一管理、集团内部结算、跨子公司账期协调、票据融资以及出口结算等综合性服务。特别是在德国中小制造企业占据主体的工业生态下，Sparkasse 为这些“隐形冠军”企业量身打造了贴近实际运营的金融支持方案，大大增强了企业的运营效率与财务稳健度。这种深入企业财务核心的服务模式，帮助银行实现了从“资金供给者”向“财务管理伙伴”的角色跃迁。

这一经验对中国中小银行极具启示意义。类似的探索也在其他国家得到实践。在美国，以 Live Oak Bank 为代表的中小型社区银行，专注于为特定垂直行业（如兽医诊所、牙科诊所、酿酒厂、农业合作社等）提供定制化金融服务。Live Oak 不仅提供传统贷款服务，还深入了解每一类客户的现金流结构、周期性需求与税务痛点，通过数据驱动的分析系统，向这些中小企业提供涵盖融资、账期管理、资产规划、退休金安排等一揽子财务解决方案。通过 SBA 担保机制和自有的数字贷款平台，Live Oak 成功将“银行+财务咨询”的复合角色嵌入到客户的长期经营中，使自己成为这些中小企业财务战略的一部分，从而显著增强了客户黏性和长期利润率。

在日本，地方信用金库（Shinkin Bank）也采取类似模式服务本地中小制造企业与商户。它们与企业保持长期“主办银行”关系，不仅提供资金支持，还为企业在税务、家族传承、并购与技术设备投资等方面提供一体化的财务建议。在某些地区，信用金库还帮助企业参与地方经济数字化转型，通过金融科技平台实现财务共享、采购集成和协同融资。其“陪伴型”服务模式使中小银行成为企业长期发展的稳定支撑。

中国地方也拥有大量具备产业链纵深和集群效应的中小企业，如果银行能够突破传统信贷边界，深度嵌入企业日常运营的财务体系，通过提供账期融资、资金归集、集中结算、供应链金融等服务，不仅可以提升客户依赖度和服务附加值，还可以构建起新型业务生态，拓展自身盈利空间。它们迫切需要寻找突破路径，例如依托本地产业特色，发展差异化产品；或者借助科技手段，打造轻量化、数字化的财务服务平台，提升对企业的综合服务能力。也可以尝试与地方政府、园区平台等建立合作，搭建区域性金融生态圈，扩大服务半径。

更为关键的是，中小银行普遍不具备开展投行业务、跨境结算、国际业务等高附加值服务的能力。这使得它们在面对大型企业、外向型企业乃至成长型科创企业时，明显力有不逮。服务手段越单一，目标客户群体就越窄；而客户结构越单一，银行本身抗风险能力就越差，发展也越困难。所以，中小银行现在转型正当其时。

#### 最终分析结论 (Final Analysis Conclusion):

中小银行要想在未来的金融格局中保有一席之地，必须从根本上改变“业务单一”的发展路径。这不仅是经营上的挑战，更是战略上的转型。唯有正视自身局限，打破路径依赖，才能真正走出一条属于自己的可持续发展之路。(WW) [返回目录](#)

#### 【优选信息】

##### 【形势要点：美联储通胀数据缓和让美债市场松一口气】

美国纽约联储最新调查数据显示，3月短期通胀预期虽创18个月新高，但长期通胀预期意外下降，缓解了市场对滞胀的担忧。3月一年期通胀预期升至3.58%，为2023年9月以来最高，但三年期通胀预期稳定在3%，五年期预期则从3.0%降至2.9%。这一结果与此前密歇根大学调查形成鲜明对比，后者显示短期通胀预期飙升至6.7%，创1981年以来新高，长期预期亦达1991年以来高位。纽约联储数据公布后，美债市场压力显著缓解，10年期美债收益率短线下跌近4个基点至4.4%附近，两年期收益率跳水至

3.8659%，日内跌幅扩大至 9 个基点。尽管通胀预期分化，调查同时揭示了经济隐忧。失业恐慌情绪升至 2020 年 4 月以来最高，44% 的受访者预计一年内失业率上升，低收入群体对就业前景尤为悲观。家庭财务状况持续恶化，30% 的家庭预期未来一年经济状况更差，收入增长预期中值降至 2021 年 4 月以来最低。此外，消费者对股市信心跌至 2022 年 6 月谷底，信贷可得性预期进一步收紧，显示经济放缓风险加剧。值得注意的是，政府债务增长预期降至 2013 年有记录以来最低，或反映市场对财政可持续性的担忧。美联储此次数据为市场提供了喘息空间，但短期通胀压力与长期经济疲软的矛盾仍待观察。若未来通胀路径延续分化态势，可能为货币政策转向提供更多灵活性，但劳动力市场与家庭财务的脆弱性或制约政策空间。美债市场的短暂放松能否持续，将取决于后续数据能否验证“通胀温和化”趋势。（BSY）[返回目录](#)

### 【形势要点：财政部产权交易新规明确监管责任与审核机制】

近日，财政部办公厅发布《关于加强产权交易机构开展金融机构国有产权交易业务管理有关事项的通知》，进一步细化金融机构国有产权交易的审核要求，明确各级财政部门的监督管理责任，以落实国有金融资本集中统一管理政策。此次《通知》是对 2008 年以来财政部多项政策的延续和深化，重点解决此前执行中因细则缺失导致的监管漏洞问题。《通知》要求产权交易机构严格审核金融机构国有产权交易的合规性，包括产权登记信息、经济行为审批文件、资产评估结果及转让价格等核心要素，并强调交易内容必须与审批事项一致，否则不得受理。对于转让底价低于评估结果 90% 的情形，需额外审核审批文件，防止国有资产流失。同时，《通知》强化信息披露和档案管理，要求产权交易机构定期向财政部门报告交易情况，并配合信息采集和政策宣传。值得注意的是，《通知》首次明确各级财政部门对金融机构国有产权交易的监管主体地位，要求省级财政部门加强日常监督。此举填补了此前部分央企下属金融机构股权交易脱离财政部审核的空白，进一步巩固了财政部门作为国有金融资本出资人的职责。对于违规机构，《通知》明确将取消其业务资格并公开通报，以强化威慑力。此次《通知》的出台，标志着金融机构国有产权交易监管从框架构建转向实操落地。（BSY）[返回目录](#)

### 【形势要点：数据显示国有五大行旗下 AIC 利润显著放缓】

自去年全国两会期间国家金融监管总局局长李云泽表态进一步扩大金融资产投资公司（AIC）的股权投资试点范围以来，行业迎来多重利好政策，AIC 的业绩也因此备受关注。随着上市银行 2024 年年报纷纷披露，国有五大行旗下的 AIC 业绩也浮出水面。年报数据显示，去年五家 AIC 合计实现

净利润 183.54 亿元，同比增长 1.04%，较 2023 年显著放缓。其中，工银投资 2024 年实现净利润最多，达到 47.97 亿元，然后依次是农银投资 39.17 亿元、中银资产 36.80 亿元、建信投资 35.31 亿元和交银投资 24.29 亿元。增速方面，中银资产净利润同比大增 35.74%，显著跑赢同业；工银投资和农银投资净利润也实现了同比增长，分别为 7.24% 和 3.98%，但与第一名差距较为明显；建信投资和交银投资净利润则出现了同比负增长，前者下滑了 13.65%，后者下降了 22.27%。对此，交通银行在年报中回应，交银投资 2024 年利润下降主要由于去年同期公司投资项目上市及大额退出实现收益，本年度报告期内无类似事项。(XR) [返回目录](#)

### 【形势要点：加纳将禁止外国人进入该国黄金市场】

非洲最大黄金生产国加纳日前宣布，将禁止外国人进入其黄金市场，这是为了增加外汇储备，同时也是为稳定当地货币而进行的全面改革的一个方面。这项禁令将于 5 月 1 日生效，并赋予国有机机构加纳黄金委员会（GoldBod）特权，以监管和控制手工和小规模金矿开采。据了解，加纳的这类金矿养活了 100 万人，并提供了这个西非国家三分之一以上的金矿产量。加纳总统约翰·马哈马在竞选期间承诺打击非法采矿。这种行为造成了国家收入损失和环境破坏。有分析认为，这或许会打击中国个人与企业在加纳的黄金开采活动。许多中国个人与企业活跃于加纳的采矿和贸易生态系统，他们多次被指控从事了所谓的非法活动，包括未经授权的黄金出口和环境破坏。(ZZJ) [返回目录](#)

### 【形势要点：外媒指野村正对中国业务结构进行调整】

根据彭博社 4 月 15 日的报道，有知情人士透露，野村证券正对其在中国的业务结构进行调整，重点发展证券和资产管理业务，同时缩减财富管理业务。据悉，自 2019 年野村东方国际证券成立以来，该机构持续面临亏损状况。野村曾寄望其服务日本高净值客户的专业经验能够在中国市场取得竞争优势，然而，由于“共同富裕”政策的实施、中国经济增长速度的减缓以及市场竞争的加剧等因素，其在中国的财富管理业务发展并不理想。据知情人士透露，在过去两年中，野村东方国际证券的中国财富管理部门裁员比例达到了约三分之二。目前，野村正为其在中国的合资券商寻找新的行政总裁，并计划将重点放在资产管理与研究业务的发展上，同时进一步拓展在中国大陆市场的销售和交易业务。野村证券在 2023 年表示，鉴于亏损，正在审视其在中国合资公司的战略，并在去年宣布已完成相关评估。尽管野村在中国的挑战与其他一些跨国公司初期热情受挫的情况相似，但其亏损额度已超过许多同类公司。据透露，该机构在 2023 年的亏损较上一年度有所减少，降幅达到 19%，亏损额为人民币 1.845 亿元（约合 2530 万美元），而上一年度亏损额创下了历史新高。(HY) [返回目录](#)

## 【形势要点：保险集团重视医康养要关注未来支出压力】

近日，国家金融监管总局印发了《保险集团并表监督管理办法》，其中提到保险集团应当严格规范各级成员公司投资设立非保险子公司。有机构梳理显示，在国内头部保险集团中，布局医疗康养赛道成为热门选择。比如中国太保旗下的非保险子公司中，超过六成涉及医疗康养领域；大家保险集团中，有四成以上的非保险子公司与健康、养老、医院相关。不过目前养老相关业务带来的业绩波动不可忽视。从经营业绩来看，以目前的领军者泰康养老为例，该公司在去年的保险业务收入同比下降 8.6%，净利润亏损 21.7 亿元（有部分会计准则的影响），较 2023 年同期亏损额扩大 118.75%。此外，该公司在 2023 年和 2024 年累计接受母公司泰康保险 40 亿元的增资，而当时泰康养老的偿付率还遭到了诟病。因此，从泰康养老的例子可以看出，虽然目前银发经济成为火热的掘金赛道，但是险企在该领域的布局仍需平衡风险与收益。同时，泰康养老社区预计年底实现 2 万人入住，目前为 1.6 万人，也就意味着未来的支出压力可能会进一步提高。因此如何通过内部造血来实现可持续性发展，是保险集团在医康养方面需要重视的话题。（PMS）[返回目录](#)

## 【政策：金融“五篇大文章”总体统计制度强调“统一”】

为贯彻落实中央金融工作会议精神，支持做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，近日，中国人民银行会同金融监管总局、中国证监会、国家外汇局联合印发《金融“五篇大文章”总体统计制度（试行）》。主要内容包括：一是实现统计对象和业务的全覆盖，为做好金融“五篇大文章”提供系统、全面的信息支持。《制度》规定的统计对象全面覆盖银行业、证券业、保险业金融机构以及金融基础设施机构，统计范围包括贷款、债券、股权、资管债权、基金、保险、衍生品等多种金融工具和产品，综合统计金融“五篇大文章”等重点领域的工作情况。二是实现金融“五篇大文章”重点统计指标及其标准和口径的统一、协同。《制度》设置重点统计指标共计 200 余项，涵盖金融“五篇大文章”等重点领域融资、金融机构提供的金融产品和服务、金融机构数字化转型业务以及其他重点指标。对每项指标均规定了统一、协同的统计标准和统计口径，与国家统计标准、行业政策、金融业综合统计体系及现有实践有效衔接。三是建立统筹一致、分工协作的工作机制，形成工作合力。《制度》规定，中国人民银行负责数据归集汇总，统一编制形成全量统计报表和指标。各单位按照职责分工组织金融机构、金融基础设施机构认真落实统计数据采集要求和源头数据质量管理要求，加强数据共享。下一步，中国人民银行将会同相关部门全力推动《制度》落地实施，为金融系统做好金融“五篇大文章”工作夯实数据基础。（JMR）[返回目录](#)

**【形势要点：日本超长期限债券收益率利差飙升至 23 年来新高】**

据彭博社报道，截至 4 月 15 日，日本 30 年期与 5 年期国债收益率利差扩大至约 193 个基点，创下自 2002 年 4 月以来的最高水平，反映出市场对日本财政扩张和债务可持续性的担忧加剧。彭博社指出，投资者对政府可能提前推出补充预算以刺激经济的预期推动了超长期债券收益率的上升。与此同时，日元兑美元汇率 4 月 15 日升至 1 美元兑 143 日元，创下年内新高。市场对日本央行加息预期减弱，引起日本国债短期收益率下降。三菱 UFJ 摩根士丹利证券公司高级固定收益策略师大冢孝宏表示，短期收益率的下降反映了市场对加息预期降低，而长期收益率上升则受到流动性下降和财政扩张预期的推动。此外，安盛投资管理公司固定收益策略师木村龙太郎指出，全球债券市场的动荡和对日本债务负担的担忧，进一步加剧了收益率曲线的扭曲。尽管财政部长加藤胜信否认了即将推出补充预算的说法，但市场对政府可能采取进一步财政刺激措施的猜测仍在继续。在当前全球经济不确定性加剧的背景下，日本债券市场的波动性上升，投资者需密切关注政策动向和市场反应，以应对潜在的风险和机遇。(CL) [返回目录](#)

**【形势要点：A 股更换审计机构的公司数翻倍】**

近日，据统计，截至目前，A 股已有超过 1100 家上市公司宣布更换 2024 年年报审计机构，这一数据刷新了历史纪录。与之对比，2020 年至 2023 年，年报审计机构的更换家数基本维持在 400 家至 500 家之间。原因在于，一方面，去年我国处罚了多家头部会计师事务所，限制其开展业务，因此上市公司选择与这些事务所解约。例如，在普华永道被处罚后，多家上市公司与其解约，包括中国石油、中国人保、招商银行等头部企业。而同样被处罚的大华会计师事务所也失去了 300 多个客户。另一方面，是我国对会计师事务所相关制度和流程的完善。2023 年，财政部、国资委、证监会印发了《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》，其中明确规定，国有企业连续聘任同一会计师事务所原则上不得超过 8 年，因此多家国有控股上市公司更换合作伙伴。中注协日前发布的上市公司 2024 年年报审计情况快报显示，截至 4 月 8 日，41% 的上市公司表示“换所”原因是“业务发展及审计需要”；28% 是“按照规定进行轮换”；22% 为“服务年限较长或聘期届满”。有专家指出，A 股公司高频换所是监管趋严、政策引导、市场重构以及企业主动策略共同作用的结果，反映出审计行业从合规性升级到竞争生态重构，再到企业应对策略转型的多维度变革。(PMS) [返回目录](#)

**【形势要点：低利率环境下券商偏好发行短期融资券“补血”】**

4月以来，券商密集发布发债“补血”公告。据统计，包括东吴证券、国泰海通、中泰证券、南京证券、东方财富证券等多家券商陆续获批新发公司债，国元证券、国信证券则在本月获批发行次级债券。从今年以来券商发债的利率来看，票面利率普遍居于1.6%至2.2%之间，中位数在2%左右。相比前几年动辄3%以上的利率水平，券商发债融资的成本大幅降低。例如，国金证券公告，公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）发行工作已于4月10日结束，实际发行规模12亿元，期限3年，票面利率为1.98%。Wind数据显示，截至4月14日，51家证券公司境内合计发行196只债券，境内发债规模合计达3309.98亿元，与去年同期相比增长12.4%。此外，包括广发证券、中信建投、中信证券、申万宏源等券商还在境外发债。值得一提的是，券商短期融资券年内发行规模相比往年大幅增长。Wind数据显示，2024年以来，证券公司合计发行67只短期融资券，发行总额达1027亿元，同比去年大幅增长55%。据悉，短期融资券具备发行门槛低、周期短、快速补充运营资金等特点，是券商补充流动性的重要融资渠道。从发行规模来看，有9家券商的境内融资规模超过100亿元，21家券商的融资规模超过50亿元。具体来看，广发证券、中国银河证券的境内发债规模最大，分别为275.6亿元、274亿元。（JMR）[返回目录](#)

**【形势要点：理财子公司业绩增长集中于国有大行】**

随着银行年报陆续公布，银行理财子公司2024年经营情况逐渐浮出水面。截至4月14日，共有19家理财子公司业绩揭晓。截至2024年末，其产品规模合计为23.42万亿元，较上年末的20.46万亿元增长逾14%。其中，两家头部公司招银理财、兴银理财产品规模下滑，而中邮理财、民生理财产品规模则跃升至万亿级。至此，2024年银行理财子公司“万亿俱乐部”成员已达13家。不过，值得注意的是，理财子公司业绩增长主要集中于国有大行。从产品规模同比增幅来看，大多数国有大行理财子公司增势迅猛。中邮理财、交银理财增幅均超过30%，农银理财、工银理财、中银理财则分别增长了24.08%、22.01%和15.26%。相关业内人士表示，行外代销途径的拓展是一众理财子公司业绩增长的重要渠道。以交银理财为例，至2024年末，其行外代销产品余额达9316.34亿元，在16179.70亿元全部产品规模中的占比达57.58%，初步建立了以母行为主体，开放、多元的全渠道体系。（ZC）[返回目录](#)

**【形势要点：压力下融创提出“债转股”境外债二次重组方案】**

有媒体引述知情人士透露，融创中国正与一些主要债权人讨论把所有

离岸债券转为股本的计划。融创持续面临流动性问题，已启动第二次离岸债务重组工作。知情人士称，债权人可以选择的选项包括不同转换期的强制性可转换债券，最终将转换为股票。包括可转债定价在内的细节仍在讨论之中，可能还会有变化。知情人士表示，新的债务重组条款将很快公布。如果得以完成，这将是大型开发商首次将其所有美元债券转换为股票。融创在 2022 年对一只美元债券违约，并在次年完成离岸重组。香港法院针对融创的清算聆讯押后到 4 月 28 日举行，这家公司面临着就重组协议取得进展的压力。从债务重组来看，融资境内债已获得全部债券持有人的通过，而境外债正在进行二次全面重组。此前融创曾自称为“行业首家完成境内外债务重组所有流程的大型房企”，如今，境外债受阻启动二次重组，市场信心无疑受到冲击，若今年境外债重组能够顺利快速地推进，融创的困局尚且能迎刃而解，如果搁置不前，销售端和资本端都有可能受到二次影响。业绩显示，融创去年实现营业收入 740.2 亿元，同比减少 52%，公司拥有应占亏损约为 257 亿元，较 2023 年的 79.7 亿元进一步扩大。需要关注的是，随着三年的保交楼攻坚战接近尾声，“保交楼”专项借款以及配套融资不会一直持续成为融创续命的“稻草”，所以，融创还需要自身“补血”，渡过危机。（WHX）[返回目录](#)

### 【形势要点：国内银行存款利率进入“1 时代”】

近日，股份制大行、中小银行开始陆续下调银行存款利率，中长期限存款利率降幅在 10BP~50BP 不等。目前，多数银行的定期存款的利率普遍低于 2%，迈向“1 时代”。4 月起，安徽新安银行、上海华瑞银行、武汉众邦银行、广西融水农商银行、广西资源农商银行、兴宁珠江村镇银行、内黄兴福村镇银行、惠东惠民村镇银行等近 20 家银行也调低了部分定期存款产品的利率。本轮调整多集中在三年期、五年期存款产品，调降后多数银行存款产品的利率已低于 2%。本轮利率调整呈现出两大显著趋势。一方面，存款利率调降的同时，原本降至低位的消费贷利率正悄然回升，原本存在于两者之间的套利空间已逐渐消失。此前，银行机构的存款利率与消费贷利率之间一度非常接近，甚至出现倒挂趋势。3 月，市场银行消费贷最低利率原本可做到 3% 以下。融 360 数字科技研究院监测的数据显示，2025 年 2 月，全国性银行线上消费贷平均最低可执行利率为 2.91%，环比下跌 7BP。另一方面，近期银行密集调降中长期限存款利率后，存款利率期限倒挂已成为常态。以平安银行为例，该行“平安存”产品三年期定存年利率下调至 1.65% 后，已低于两年期（1 万元起存）1.70% 的利率。有分析认为，银行密集调降存款利率一方面是为了压降负债端成本，缓解日益增加的息差压力；另一方面，今年年初，中国人民银行多次提及“择机降息降准”，银行下调存款利率也与宏观政策方向相契合。（YXT）[返回目录](#)

**【形势要点：地缘风险下欧佩克下调全球石油需求增速预期】**

石油输出国组织（欧佩克）日前发布月度石油市场报告，下调对 2025 年和 2026 年全球石油需求预期。报告称，下调的主要原因之一是美国近期关税政策对石油需求的预期影响。报告显示，欧佩克将 2025 年全球日均石油需求较上年增长量预期从 145 万桶下调至 130 万桶，调整后的全年日均石油需求预计约为 1.051 亿桶。报告称，2025 年全球日均石油需求增长中，约 125 万桶将来自非经济合作与发展组织（经合组织）国家。此外，报告还将 2026 年全球日均石油需求较 2025 年增长量预期从 143 万桶下调至 128 万桶。报告称，支撑石油需求的因素主要包括非经合组织国家强劲的航空旅行需求和公路运输需求等。（YXT）[返回目录](#)

**【形势要点：4 月上中旬中国黄金 ETF 总投资额超一季度】**

4 月 14 日，世界黄金协会（WGC）的数据显示，4 月迄今为止，流入中国的实物黄金 ETF 投资已超过第一季度的流入总额，并超过了美国黄金 ETF 的流入量。世界黄金协会高级市场策略师里德周一在社交媒体上表示，4 月的前 11 天，中国黄金 ETF 持仓增加了 29.1 吨。相比之下，一季度的流入量为 23.5 吨。“如果今年第一季度主要受美国关税相关的黄金流动和西方 ETF 购买的影响，那么第二季度的主题可能会截然不同，即中国投资者对黄金的兴趣激增。”数据显示，尽管第一季度在美国上市的黄金 ETF 的交投活动处于领先地位，但 4 月迄今为止，这些 ETF 的净流入落后于中国，为 27.8 吨。在关税冲击带来的避险情绪推升下，黄金今年以来迭创历史新高。（ZC）[返回目录](#)

**【形势要点：房地产和免税业务拖累海南机场利润再次“腰斩”】**

4 月 14 日晚间，海南机场发布 2024 年度报告，这也是其完成破产重整、由民营转国资后交出的第三份年报成绩单。财报显示，继 2023 年海南机场净利润同比 2022 年下滑 48.57% 后，2024 年净利润再度滑坡，当年净利润在 2023 年的基础上“腰斩”，下降幅度达 51.88%，为 4.59 亿元，扣除非经常性损益后，公司 2024 年录得净亏损 2.61 亿元。海南机场利润承压，主要受到“去地产化”与免税业务低迷的双重冲击。海南机场在海南省发展控股有限公司主导下，逐渐明确退出房地产开发，聚焦机场主业与免税商业。然而，房地产业务毛利率高达 90.35%，远高于机场管理的 26.26%，现在地产业务收入比重下降至 20.97%，导致整体利润承压。与此同时，免税板块也未展现增长动能。2024 年免税与商业收入为 2.26 亿元，同比下降 15.46%；旗下联营免税企业盈利大幅下滑，海免美兰机场门店由盈转亏。这不仅反映出宏观消费复苏乏力、高端消费需求波动及出境游分流对免税业务的制约，也表明海南免税渠道对整体业绩的支撑力有限。尽

管海南机场计划通过引入重奢品牌与市场营销提振免税消费，但在当前全国免税龙头企业中国中免亦出现业绩下滑的背景下，前景仍需谨慎对待。整体来看，海南机场“去地产化”战略有利于长期转型发展，但在当前免税行业整体承压、机场主业盈利能力有限的局面下，公司短期内仍面临较大业绩压力。(CL) [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 15 日 | 3267.66  | +4.85(0.15%) ↑   |
| 深圳成份指数    | 4 月 15 日 | 9858.1   | -26.20(0.27%) ↓  |
| 沪深 300 指数 | 4 月 15 日 | 3761.23  | +2.09(0.06%) ↑   |
| 香港恒生指数    | 4 月 15 日 | 21466.27 | +48.87(0.23%) ↑  |
| 恒生国企股指数   | 4 月 15 日 | 7982.88  | +17.07(0.21%) ↑  |
| 恒生中资企业    | 4 月 15 日 | 3725.76  | +0.79(0.02%) ↑   |
| 台湾指数      | 4 月 15 日 | 19857.67 | +344.58(1.77%) ↑ |
| 日经指数      | 4 月 15 日 | 34267.54 | +285.18(0.84%) ↑ |
| 上证 B 股指数  | 4 月 15 日 | 259.47   | +0.99(0.38%) ↑   |
| 深成份 B 股指数 | 4 月 15 日 | 8017.41  | +19.93(0.25%) ↑  |
| 英国金融时报指数  | 4 月 14 日 | 8134.34  | +170.16(2.14%) ↑ |
| 德国法兰克福指数  | 4 月 14 日 | 20954.83 | +580.73(2.85%) ↑ |
| 法国指数      | 4 月 14 日 | 7273.12  | +168.32(2.37%) ↑ |
| 美国道琼斯指数   | 4 月 14 日 | 40524.79 | +312.08(0.78%) ↑ |
| 纳斯达克指数    | 4 月 14 日 | 16831.48 | +107.02(0.64%) ↑ |
| 标准普尔 500  | 4 月 14 日 | 5405.97  | +42.61(0.79%) ↑  |

最新外汇牌价：2025 年 4 月 15 日 5:30pm

|     | 1 美元   |      | 1 美元   |      | 1 美元   |    | 1 美元   |
|-----|--------|------|--------|------|--------|----|--------|
| 人民币 | 7.3158 | 丹麦克郎 | 6.5767 | 瑞典克郎 | 9.7334 | 台币 | 32.396 |
| 日元  | 142.75 | 加拿大元 | 1.3857 | 欧元   | 0.881  | 澳元 | 1.574  |
| 港币  | 7.7572 | 新加坡元 | 1.3155 | 瑞士法郎 | 0.8151 | 英镑 | 0.755  |

|     | 1 欧元   |      | 1 欧元   |      | 1 欧元   |    | 1 欧元   |
|-----|--------|------|--------|------|--------|----|--------|
| 人民币 | 8.2999 | 丹麦克郎 | 7.4647 | 瑞典克郎 | 11.048 | 台币 | 36.801 |
| 日元  | 162.03 | 加拿大元 | 1.5729 | 美元   | 1.135  | 澳元 | 1.787  |
| 港币  | 8.8044 | 新加坡元 | 1.4932 | 瑞士法郎 | 0.9252 | 英镑 | 0.8569 |

香港银行同业港元拆息 (%) 4 月 15 日

| 隔夜钱     | 1 个月    | 3 个月    | 6 个月    |
|---------|---------|---------|---------|
| 3.04167 | 3.61280 | 3.85768 | 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 15 日 13:00

| 期限       | Shibor (%) | 涨跌 (BP) |
|----------|------------|---------|
| 隔夜(O/N)  | 1.701      | 5.7 ↑   |
| 1 周(1W)  | 1.695      | 3 ↑     |
| 2 周(2W)  | 1.75       | 2 ↑     |
| 1 个月(1M) | 1.776      | 0.6 ↓   |
| 3 个月(3M) | 1.775      | 0.2 ↓   |
| 6 个月(6M) | 1.785      | 0.3 ↓   |
| 9 个月(9M) | 1.787      | 0.3 ↓   |
| 1 年(1Y)  | 1.785      | 0.1 ↓   |

NYMEX 原油期货价格每桶 61.05 美元 (4 月 14 日收盘价)

ICE 布伦特原油期货价格每桶 64.88 美元 (4 月 14 日收盘价)

COMEX 金= 3226.30 美元 (4 月 14 日收盘价)

1 人民币= 4.4343 新台币

100 人民币= 12.042 欧元 100 人民币= 13.67 美元 (4 月 15 日)

[外币 100] 美元 730.21 英镑 965.69 日元 5.104 港币 94.12 澳元 463.1

欧元 827.46 (中国银行结算价 4 月 15 日)

## 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，不构成任何对客户的投资或购买建议，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