

2025 年 4 月 23 日 星期三 总第 6735 期



分析专栏

信托业的主要任务 仍然是防风险

优选信息

外汇局表示当前汇率波动属于市场正常变化	3
多地提出政府投资基金的高质量发展措施	4
广东落地全国首笔“技术入股贷”	4
今年国内将对私募业进行严厉监管	4
国内银行信用卡业务面临分化和滑坡	5
一季度公募基金总规模下降结构有所变动	6
预付卡业务类成支付牌照持续缩减重点	6
债市震荡下债券 ETF 规模却逆势创历史新高	6
行情不确定下业界“硬着头皮”签约美线	7
固收类产品存续规模在银行理财占比仍提升	7
南京银行将迎来历史最大市值解禁	7
拍卖数据显示美债作为避险资产的需求分化	8
今年中小农商行二级债赎回能力恐仍承压	8
全球资管巨头考虑减仓 10% 美国资产	9
瑞士法郎飙升濒临瑞央行干预“临界点”	9
曾风光无限的独角兽 Plenty 申请破产保护	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】

【信托业的主要任务仍然是防风险】

近期，监管对于信托业的整合步伐加快，金融监管总局提出了《信托公司管理办法（修订征求意见稿）》公开征求意见，这也是相关信托业管理规则在时隔 18 年后迎来修订。新的办法体现了中央金融工作会议提出的全面加强金融监管的政策基调。从内容来看，其进一步明确信托公司经营原则、股东责任、公司治理、业务规则、监管要求、风险处置安排等，完善促进信托业强监管防风险高质量发展的监管制度体系。在今年 1 月份，国务院办公厅也转发了金融监管总局的《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》，同样旨在促进信托公司回归业务本源，深化改革转型，有效防控风险。

自资管新规实施后，信托业发展面临此前快速膨胀的房地产业务、同业业务、通道业务等以信托贷款为主的融资向传统的信托业务及主动管理的资管业务转型，实现“回归本源”。不过在金融扩张周期逆转，以及房地产市场收缩的背景下，不断出现信托项目和信托公司“爆雷”。这也使得信托业成为“防风险”的重灾区。近年来，四川信托、安信信托、雪松信托等多家信托公司因为各类“资金池”业务面临被清算出清的结局。而中植系的爆雷，可以说是此前一系列民营信托公司风险暴露的“顶峰”。中植系的各类资管、财富管理，基本都是以信托业务为核心的延伸。目前来看，其大约给投资人带来约 2200 亿元的损失。无论是损失规模，还是影响范围都是史无前例的。此前的海航系、安邦系、方正系的爆雷，从力度上都有所不及，可见其危害之大。

与此同时，中植系与此前爆雷的信托公司及民资“金融系”不同，其仍然具有国资的“帽子”，使得打破“刚兑”波及到国资。虽然民资信托公司在公司治理和风控方面上存在一些固有的缺陷，是民资信托公司不断爆雷的内在原因，但信托公司爆雷实际上并没有止步于此，正在不断波及到国资的信托公司。

例如，北京国资作为实控人的北京信托目前披露了 2021 年的年报后，一直没有披露年报，可能预示着其中的风险无法排除。此外，2022 年 11 月，北京市纪委监委发布消息称，北京信托的原董事长周瑞明和总经理何晓峰都涉嫌严重违纪违法，双双被查。2024 年，北京信托出现包括第二大股东在内的两次股东清仓出售股权的情况。根据企业预警通的数据，2023 年北京信托的营业收入是 6.01 亿元，同比增长了 8.70%，但净亏损却达到了 4232 万元。这也是北京信托近十年来的首次净亏损。自 2023 年，媒体多次曝出北京信托旗下的信托产品延期兑付的情况。这些情况都意味着北

京信托的处境不乐观。

此外，越来越多的信息显示，信托的风险也波及到央企旗下的信托公司。近期，五矿资本披露业绩表示，公司预计 2024 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 4.00 亿元—5.50 亿元，同比减少 76%—82%。对于业绩预减的原因，五矿资本表示，系受信托业务转型、金融资产公允价值下降、下属子公司所获政府补助减少等因素影响。同期，五矿资本公布旗下子公司五矿信托、外贸金租、五矿证券 2024 年未经审计的财务报表。其中，五矿信托 2024 年营业收入为-3.26 亿元，净利润为-9.55 亿元（上年同期为 11.9 亿元）。据悉，这是自 2010 年设立开业以来，五矿信托首次出现亏损。其中公允价值变动收益为-13.72 亿元。近年来，五矿旗下的五矿信托的信托营收、净利润面临“双降”。据悉这和五矿信托此前深度涉及房地产和政信项目融资有密切关系。今年 1 月 10 日，上海世茂建设有限公司披露了涉及重大诉讼及未能清偿到期债务等事项公告，涉及三家信托公司，其中五矿信托以 10.28 亿金额上榜。这揭开了五矿信托违约的一角。同时，这意味着 2025 年五矿信托仍然面临政信、地产信托等项目持续违约爆雷的情况。

另一家同属央企子公司的中航信托公告称，其聘请建信信托、国投泰康信托为公司日常经营管理提供服务。此外，中航信托的经营也陷入泥淖，财报信息显示，截至去年年中，中航信托的营业收入和净利润同比分别下降约 40%、80%。并且中航信托的母公司，已退市的中航产融去年出现上市以来首次亏损。中航信托同样已有诸多项目陷入兑付困局，旗下多个产品都受到了影响，因此中航信托不得不寻求外部的帮助。

摩根大通在 2023 年曾警示中国顶级信托 2.8 万亿元的信托资产面临违约风险。可见，信托业面临的风险是一个行业性的风险。一方面，房地产市场下行，导致房企销售受阻，使得大量的信托产品违约；另一方面，地方政府财政压力之下，一些政信合作的信托产品同样面临难以兑付的窘境。这些周期性的问题，使得民资信托和国资信托都受到无差别地冲击。根据信托业协会发布的 2024 年上半年的数据，整个行业在经营收入和利润总额方面，与 2023 年同期相比明显下滑。截至 2024 年 2 季度末，行业实现经营收入 332.53 亿元，同比下降 32.73%；利润总额 195.88 亿元，同比下降 40.63%。业绩下滑意味着信托业并未扭转困境。同时，鉴于国内经济转型和结构调整的长期性，此前积累的信托资产风险，恐怕仍然会持续发酵，未来一段时期，仍然会是信托行业风险不断暴露的阶段。因此，相对于信托业转型，防风险更是当前最主要的任务。

当然，转型也必不可少。当前有利的一面是信托业整体仍然处于扩张之中。截至 2024 年 2 季度末，信托资产规模余额为 27 万亿元，较 2023

年 4 季度末增加 3.08 万亿元，较上年同期增加 5.32 万亿元，同比增速为 24.52%。截至 2024 年 2 季度末，信托业资金信托总规模达到 19.95 万亿元，较 2023 年 4 季度末增加 2.58 万亿元，较 2023 年同期增加 4.25 万亿元，同比增长 27.10%。这意味着影子银行业务仍然具有一定的市场吸引力，信托公司仍可以在发展之中通过结构调整，实现化解风险和“回归本源”的目标。当然，这并不意味着信托公司可以继续此前的扩张路径，而是一方面补充资本以抵御风险，并从传统领域收缩；另一方面要真正向“净值化”转型，向新兴领域加大投入。从金融监管的角度来看，在严监管的条件下，同样需要为信托行业继续爆雷作好准备，防止风险外溢。

最终分析结论 (Final Analysis Conclusion):

目前，有关信托领域整顿和规范政策措施被不断推出，意味着信托行业深化改革、防控风险成为金融监管的重点之一。与此同时，信托风险也在从此前的民资信托向国资信托全面蔓延，成为行业周期性风险。这种情况下，相对于信托转型“回归本源”而言，防风险更是信托业当前的主要任务。(WHX) [返回目录](#)

【优选信息】

【形势要点：外汇局表示当前汇率波动属于市场正常变化】

国家外汇管理局 4 月 22 日公布的数据显示，2025 年 3 月，银行结汇 13601 亿元人民币（约 1896 亿美元），售汇 13742 亿元人民币（约 1916 亿美元），结售汇逆差为 141 亿元人民币（约 20 亿美元），市场供需总体保持动态平衡。2025 年 1-3 月，银行累计结汇 37965 亿元人民币（约 5290 亿美元），累计售汇 42100 亿元人民币（约 5866 亿美元），一季度结售汇逆差达 4135 亿元人民币（约 576 亿美元），反映外部环境波动对跨境资金流动的影响。外汇局副局长李斌在回应数据时指出，尽管美方 4 月初单边加征关税引发国际金融市场震荡，但人民币对美元汇率经历先贬后升，截至 4 月 21 日境内人民币对美元即期汇率报 7.288，较 2024 年末微升 0.1%，显示汇率弹性增强下的自我调节能力。李斌表示，人民币汇率双向浮动属于市场正常变化，也反映了经济基本面对汇率的支撑作用。李斌还强调，中国外汇市场韧性显著提升，市场化机制持续完善。一季度货物贸易人民币跨境收支占比及企业外汇套保比率同比上升，表明市场主体通过多元化工具主动管理风险，跨境资金流动更趋理性。特别是企业加大外汇衍生品使用和人民币结算，有效降低了货币错配风险。外汇局监测显示，当前市场预期平稳，未出现单边恐慌性交易，汇率双向浮动成为吸收内外部冲击的“缓冲垫”。(BSY) [返回目录](#)

【形势要点：多地提出政府投资基金的高质量发展措施】

近期，多地启动对政府投资基金的改革，意图实现该领域的高质量发展。具体来看，浙江明晰政府投资基金定位，将当地政府投资基金分为产业投资类基金和创业投资类基金。明确产业投资类基金重点加强产业引导、培育和并购，加大重大战略性项目投资。而创业投资类基金则围绕未来产业领域，重点投早、投小、投长期、投硬科技、投科创平台和创新人才。同时浙江提出，可适当提高创业投资类基金的政府出资比例，基金存续期最长可达 20 年。在需要长期布局的领域，可采取接续投资、合理延长存续期等方式，确保投资延续性。在退出方面，浙江将鼓励全省设立并购基金、S 基金等，拓宽基金退出渠道，推动省股权交易中心、浙江产交所等区域性股权市场发展，提高基金份额转让、股权投资退出的能力。其他地区也提出相关举措，山西提出，设立同类基金较多、投资领域明显交叉重合的，在保障主体合法权益、维护市场秩序的前提下，鼓励推动基金整合重组，增强规模效应。而湖北将重构引导基金、母基金、子基金运营考评办法，针对不同类型和阶段的投资基金实行差异化考核评估，建立以尽职免责为核心的容错机制和以收益让渡为重点的激励机制。（PMS）[返回目录](#)

【形势要点：广东落地全国首笔“技术入股贷”】

近日，央行广东省分行针对“技术入股”这一重要的科技成果转化方式，指导央行肇庆市分行联合肇庆市市场监督管理局创新推出“技术入股贷”融资模式，并协调工商银行肇庆分行成功落地全国首笔该类贷款 600 万元。“技术入股贷”融资模式是以“技术入股+知识产权质押融资”为主要内容，鼓励银行针对企业通过出让股权方式获得的专利等知识产权，依据出让股权价值作为知识产权价值评估的重要依据，向企业发放知识产权质押融资的一种贷款模式。具体来看，这家获得贷款的企业在去年通过技术入股方式，以 25.4% 股权获得了某项专利技术，出让的股权价值 1270 万元。当前该公司随着业务的拓展，面临流动资金扩大的需求。因此工商银行肇庆分行针对该公司实际情况，参考上述专利技术入股时的股权评估价值，为其提供了 600 万元的资金支持。实际上，长期以来，缺乏足值有效的抵押物和担保，一直是民营中小微企业融资难的一大重要原因。而“技术入股贷”实现了科技型企业股权和债权融资的有效融合，让技术要素真正成为可定价、可增值的资本要素，拓宽了科技型企业融资渠道。（PMS）[返回目录](#)

【形势要点：今年国内将对私募业进行严厉监管】

近日，上海、山东等地证监局对辖区部分私募基金管理人启动 2025 年度专项检查，重点落实宣传推介、资金募集、基金运作、信息披露等合

规要求，并结合 2024 年新规、《金融机构合规管理办法》和银行代销新规。据悉，上海以抽查为主，未在 4 月 18 日前接到通知的机构可暂免本轮检查，亦可主动自查；山东同步下发自查通知，要求辖内机构对照年度检查清单逐项核验。此次检查覆盖六大领域：管理人资质与规模、宣传及募资合规（防范变相保本保收益、委托无资质第三方推广）、投资运作监管（账户管理、关联交易、资金池、杠杆与嵌套）、内控管理、信息披露报送及投资者适当性管理，并将结合辖区特点开展杠杆、分级、量化交易、DMA 业务及产品逾期等专项抽查。业内建议，在收到通知后约一个月内获取最新检查清单、标注高频问题，重点整改直接影响检查结果的合规缺失，尤其适当性管理、资金划转与备案信息一致性。自 2024 年新规实施以来，私募行业罚单逾 470 张、管理人注销超 1400 家，处罚事由更为细致，穿透式、细致化检查有助清除“伪私募”、促进行业标准化和投资者权益保护。4 月 21 日，上交所召开私募座谈会，与头部机构就贸易摩擦下的稳市举措和市场机遇进行深入交流，机构代表表示将坚持长期价值投资，共同维护资本市场平稳运行。（YXT）[返回目录](#)

【形势要点：国内银行信用卡业务面临分化和滑坡】

数据显示，2024 年我国信用卡和借贷合一卡数量相比 2023 年末大幅减少了 4000 万张。从披露的数据来看，银行信用卡业务呈现“涨跌互现”。截至 2024 年末，建设银行境内信用卡贷款余额 1.07 万亿元，同比增长 6.89%。招商银行信用卡紧随其后。截至 2024 年末信用卡贷款余额达 9478.43 亿元，同比上升 1.28%。规模排在第三位的农业银行，2024 年信用卡贷款余额达到 8588.11 亿元，同比增幅达 22.68%。截至 2024 年末，工商银行、中国银行、交通银行、邮储银行的信用卡贷款规模分别达到 7753.64 亿元、5934.03 亿元、5384.04 亿元、2382.21 亿元，分别同比增长 12.42%、7.62%、9.94%、8.64%。不过，除招行及浙商银行外，其它股份行的信用卡贷款余额全线下滑，平安银行、光大银行出现两位数的同比跌幅，其余几家股份行均有约 5% 左右不等的下降。同时，逾期问题进一步凸显。截至 2024 年末，在国有六大行中，仅邮储银行、中国银行的信用卡不良率分别下降 0.23、0.1 个百分点至 1.48%、1.73%。工商银行的信用卡不良率在六大行中最高，达 3.50%，较上年末的 2.45% 上升 1.05 个百分点；交通银行、农业银行、建设银行分别为 2.34%、1.46%、2.22%，较上年末上升 0.42、0.06、0.56 个百分点。在更为核心的信用卡交易额指标上，2024 年国有六大行的信用卡消费金额合计较上一年减少约 0.85 万亿元。有专家表示，伴随着信用卡市场日渐饱和，靠规模扩张的获客方式已经难以为继，进入存量经营阶段，最重要的是要探究如何留住能够贡献价值的用户，这也是转型过程中的核心所在。（WHX）[返回目录](#)

【形势要点：一季度公募基金总规模下降结构有所变动】

据中证金牛座报道，截至一季度末，公募基金总规模 318055.98 亿元（含估算基金），较 2024 年年末的 324101.54 亿元下降 6045.56 亿元。一季度公募基金总规模下降，主要归因于债券基金和货币市场基金规模的显著下滑。其中，债券基金规模减少 4388.47 亿元，货币市场基金规模下降 2776.85 亿元。值得关注的是，其余类型基金规模均有所增长。其中，商品型基金增幅最为突出，较 2024 年年末增长 515.79 亿元，这主要得益于黄金相关基金规模的大幅攀升。其次是海外投资基金，增长 255 亿元。（JMR）[返回目录](#)

【形势要点：预付卡业务类成支付牌照持续缩减重点】

日前，中国人民银行的官网更新了“已注销许可机构”数据，山东飞银支付信息科技有限公司正式注销支付牌照，成为年内第五家注销支付牌照的机构。纵观行业，从 2011 年 5 月份签发首批第三方支付牌照算起，央行总计发出 271 张支付牌照。截至 4 月 22 日，现有第三方支付牌照数量已缩减至 170 张，合计注销 101 张。仅从 2025 年看，年内累计注销 5 张支付牌照，并已有 5 家支付机构“离场”，分别是得仕股份有限公司、中汇电子支付有限公司、汇明商务服务有限公司、上海银生宝电子支付服务有限公司以及飞银支付。从已注销支付牌照业务类别来看，预付卡业务类支付牌照注销数量较多。自 2015 年起至 2024 年，支付牌照注销数量分别为 2 张、3 张、19 张、9 张、1 张、4 张、9 张、23 张、16 张、10 张，其中预付卡类业务机构占比超八成。此外，也有部分支付牌照注销是因为行业内整合。比如，平安付电子支付有限公司合并平安付科技服务有限公司获得了央行批准，这意味着平安旗下支付牌照将由两张合并为一张。中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏表示，当前支付牌照缩减有三方面原因：一是监管部门进一步强化支付机构监管；二是部分支付机构盈利困难或违规行为较为严重；三是支付机构内部整合，也会使支付牌照缩减。（XR）[返回目录](#)

【形势要点：债市震荡下债券 ETF 规模却逆势创历史新高】

今年以来，债券市场持续震荡，许多债基面临规模缩水压力。债券 ETF 总规模却在持续增长，近日更是创下历史新高，总规模达 2390.6 亿元。分类型来看，国债 ETF 的规模增长最为明显。以鹏扬中债-30 年期国债 ETF 为例，截至 4 月 21 日，该基金的规模为 161.93 亿。该基金去年年末的规模为 60.22 亿，这意味着该只基金今年以来规模增长 101.71 亿。而政金债 ETF 的规模也增长较多。截至 4 月 21 日收盘，富国中债 7-10 年政策性金融债 ETF 规模为 444.85 亿元。与去年年末的 372.24 亿元相比增长 72.61 亿元。今年以来，即使在债市震荡的大背景下，债券 ETF 规模也在显著提

升。对此，业内人士分析称，债券 ETF 规模逆势创新高主要有以下几点原因：第一，债券 ETF 流动性较高。债市震荡加剧的背景下，相对于配置场外债券型基金，债券 ETF 的交易成本更低，买卖更灵活，更适合在震荡市灵活调仓。第二，即使债市震荡，但债市中长期仍有配置价值，下跌反而释放风险，提供了配置时机。第三，债券 ETF 的认可度和市场接受度在变高，越来越多的机构在计划配置。(JMR) [返回目录](#)

【社会反馈：行情不确定下业界“硬着头皮”签约美线】

面对史无前例的市场不确定性，美线航运业界却要“硬着头皮”签约。社会反馈显示，即便是这样，签也好过不签。早前，货主逼迫船东公司降价，如今船东还是坚持之前的报价。因为船东想明白了：目前这个环境，再降也还是没货。有反馈称，当前，业界签约最大的问题是客户自己也不知道今年的出货量。90 天暂缓的对等关税，加上可能到来的通货膨胀，进口商无法估算未来的销量，也无法提前做好长期采购计划。此外，货主跟船东谈合约还缺失关键的舱保信息，因为船东公司需要提供给货主的舱保，要落实到每周每条航线上，但是进口商无法规划从每个国家的进口量，也就无法给船东提出具体的舱保要求。同时，夹在船东和直客之间的货代处境也不容易。虽然现在有些船东最终给到的货代合约价格低于 2000 美元，但是除了合约价之外，货代同样无法提供舱保信息，目前只能先约个总量，门到门的全程费用也只能基于目前形势做最合理估算。当然，这可能会带来隐患。如果门到门的全程费用签太小的话，一旦以后货量回升，就有可能拿不够舱位。总之，美线航运界现在充满了混乱与无奈。(WW) [返回目录](#)

【形势要点：固收类产品存续规模在银行理财占比仍提升】

据银行业理财登记托管中心最新数据显示，截至 2025 年一季度末，我国银行理财产品存续规模 29.14 万亿元，同比增长 9.41%，行业呈现良好发展态势。数据显示，截至一季度末，全国共有 215 家银行机构和 31 家理财公司有存续的理财产品，共存续产品 4.06 万只，同比增长 0.67%。从产品结构来看，截至一季度末，银行理财产品仍以公募、固定收益类、开放式产品为主。从募集方式看，公募理财产品存续规模 27.63 万亿元，占全部理财产品存续规模的 94.83%，较去年同期基本持平。从投资性质看，固定收益类产品存续规模为 28.33 万亿元，占全部理财产品存续规模的比例达 97.24%，较去年同期增加 0.59 个百分点。(JMR) [返回目录](#)

【形势要点：南京银行将迎来历史最大市值解禁】

4 月 23 日，南京银行非公开发行的 11.31 亿股限售股将上市流通，占总股本比例为 10.21%。本次解禁市值 118.09 亿元，为本周解禁股市值第二大。按最新收盘价计算，本次解禁，南京银行流通盘将增加 11.37%，后

复权股价相对发行价涨 544.42%。根据公司发布的非公开发行限售股上市流通公告，本次解禁股源自于公司 2020 年 4 月进行的非公开发行，本次上市流通的股票总数为 1131108262 股，涉及法国巴黎银行和江苏交通控股有限公司两家股东，限售期为 60 个月。其中，法国巴黎银行认购 131233595 股，占 2025 年 4 月 14 日公司总股本的 1.18%；江苏交通控股有限公司认购 999874667 股，占 9.03%。根据东方财富 Choice 数据，上市以来，南京银行已解禁 8 次，市值均在 100 亿以下，而本次解禁为历史解禁市值最大的一次。4 月 22 日披露的南京银行 2024 年年报显示，公司在 2024 年度实现营业收入 502.71 亿元，同比增长 11.32%；归母净利润 201.77 亿元，同比增长 9.05%；基本每股收益 1.83 元。同日，南京银行披露的 2025 年一季报显示，公司一季度实现营业收入 141.90 亿元，较上年同期增加 8.70 亿元，同比增幅 6.53%。实现归属于上市公司股东的净利润 61.08 亿元，较上年同期增加 4.03 亿元，同比增幅 7.06%，基本每股收益 0.55 元。（XR）[返回目录](#)

【形势要点：拍卖数据显示美债作为避险资产的需求分化】

美国财政部于 4 月 22 日拍卖 690 亿美元两年期国债，最终得标利率为 3.795%，为去年 9 月以来的最低水平，较 3 月 25 日的 3.984% 有所下降。尽管得标利率已经下行，但拍卖结果仍显示出需求疲软的迹象。得标收益率比预发行利率高出 0.6 个基点，形成自今年 1 月以来首次出现的尾部利差，也是去年 10 月以来最大的尾部利差，表明市场对此次拍卖的热情不高。投标倍数进一步印证了这一判断，本次拍卖的投标倍数为 2.52，为去年 10 月以来最低，低于过去六次拍卖的平均值 2.64。拍卖内部数据揭示了美债作为避险资产需求的分化。与近期 3 年、10 年和 30 年期美债拍卖中代表国内需求的直接投标者大幅减少不同，本次两年期国债的直接投标者表现强劲，拿下 30.1% 的份额，为历史较高水平。然而，本次拍卖中代表海外需求的间接投标者占比仅为 56.2%，创下自 2023 年 3 月硅谷银行危机以来的最低值。与此形成对比的是，4 月 9 日的 10 年期美债拍卖表现强劲，中标收益率 4.435% 低于市场预期，投标倍数达 2.67，创去年 12 月以来新高，间接投标者占比飙升至 87.9% 的纪录高位。安邦智库（ANBOUND）研究员认为，海外投资者对长期美债的需求更为稳定，而对短期美债的兴趣相对有限。这一差异可能反映出市场对美联储利率政策及短期经济前景的谨慎态度，同时也凸显了美债作为避险资产的分化需求。（BSY）[返回目录](#)

【市场：今年中小农商行二级债赎回能力恐仍承压】

近日，南昌农村商业银行在中国债券信息网发布信息显示，该行决定不行使“20 南昌农商二级 01”赎回选择权，未赎回部分债券利率为 4.9%。这是 2025 年以来，首家银行公告对二级资本债不行使赎回选择权。二级资

本债是商业银行用来补充资本的重要工具，通常发行期限为 10 年，并在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权。在监管机构批准的前提下，发行人有权按面值部分或全部赎回这种债券。依据业内规则，二级资本债发行后的后五年会对资本补充产生“稀释效应”。因此，赎回二级资本债是多数银行的惯例选择。业内人士表示，南昌农商行确实面临诸多挑战，包括业务发展和资产质量较易受到当地经济和单一客户经营波动影响、盈利能力较弱、资产质量面临较大下行压力、拨备计提压力大、贷款回收困难加大流动性风险管控难度、面临较大的资本补充压力等。银行二级资本债到期不赎回的现象首次出现在 2018 年，合计已有 71 只二级资本债未行使赎回权，累计不赎回规模 412.77 亿元。从历史数据来看，在 2021 年和 2022 年，不赎回事件趋于频繁，规模分别达到 112 亿元和 110.57 亿元。不过到了 2023 年，这一规模降至 62.5 亿元，整体呈现回落态势。选择不赎回的银行多为资产规模较小、资产质量较差、资本充足水平较低的中小银行，其不赎回的核心原因是本身存在一定资本缺口，尤其是还原真实资产质量后资本补充压力更大。值得注意的是，当下银行息差压力依然偏高，对于中小农商行而言，今年二级债赎回能力恐怕仍承压。（ZC）[返回目录](#)

【形势要点：全球资管巨头考虑减仓 10% 美国资产】

受特朗普政府贸易政策所引发的美国市场波动性持续影响，全球资管巨头骏利亨德森投资公司目前正在评估降低其对美国资产的敞口。据相关媒体报道，骏利亨德森的首席执行官 AliDibadj 在近期接受媒体采访时透露，“鉴于美国例外论的裂痕逐渐显现，我们可能会观察到客户风险敞口或管理资产中约有 10% 从美国资产中撤出并进行重新配置。” Dibadj 在邮件中进一步指出，资金可能会流向欧洲、中国、中东以及拉丁美洲等地区。作为资产管理规模达到 3790 亿美元的行业巨头，骏利亨德森的观点揭示了即便是大型机构投资者，目前也正面临传统投资策略失效的挑战，其中最显著的例证便是美元和美国国债作为避风港的地位近来受到了质疑。Dibadj 还补充道，许多全球投资者对特朗普在关税政策和美联储独立性问题上的反复无常已感到极度不满。在最近一次表态中，特朗普承认美国对中国进口商品征收的关税过高，并预计税率将大幅下调。同时，他也收回了之前威胁解雇美联储主席鲍威尔的言论。尽管特朗普最新的表态可能有助于改善市场对美国资产的看法，但 Dibadj 指出，在关税争端得到持久性解决之前，市场不确定性可能仍将维持在较高水平。（HY）[返回目录](#)

【形势要点：瑞士法郎飙升濒临瑞央行干预“临界点”】

受全球市场避险情绪升温以及美国贸易政策不确定性影响，瑞士法郎快速升值，引发外界对瑞士国家银行（SNB）可能重启干预的高度关注。自

4月初开始至今，瑞士法郎兑美元已累计上涨约9%，有望创下自2008年全球金融危机以来的最大月度涨幅；兑欧元汇率亦上涨2.6%，逼近十余年来高位。瑞士法郎的强势表现主要归因于其传统“避险货币”的地位。面对美国政策反复、特别是对瑞士出口商品加征关税的风险，全球资本持续涌入瑞士法郎资产，进而推高汇率水平。然而，在通胀率已接近零的背景下，强势瑞士法郎不仅压低进口商品价格，使瑞央行难以实现其0%-2%的通胀目标，也对出口构成实质压力。瑞士机械制造业联合会副会长科尔直言：“瑞士法郎升值是瑞士工业面临的毒药鸡尾酒的最后一杯。”目前瑞央行基准利率为0.25%，降息空间有限，干预成为更具操作灵活性的选项。2024年，瑞央行出售了约1330亿瑞士法郎外汇支撑汇率，但今年至今仅购入12亿瑞士法郎，若转而再次出售，将标志政策转向。分析人士认为，瑞央行可能已在进行有限度干预，以遏制近期过快升值趋势，而非立即启动系统性操作。瑞士再保险公司宏观战略主管帕特里克·萨纳指出，自4月2日以来瑞士法郎上涨的速度与幅度，已接近干预的“临界点”，干预几率正显著上升。在当前通胀压力受控但出口承压的局面下，瑞央行或将重启外汇市场操作，以防瑞士法郎继续升值对经济造成系统性冲击。（CL）[返回目录](#)

【形势要点：曾风光无限的独角兽 Plenty 申请破产保护】

曾被誉为“颠覆传统农业”的科技独角兽 Plenty 近日在美国德克萨斯州申请破产保护，标志着这个估值曾高达19亿美元、背后拥有软银、亚马逊和沃尔玛等巨头加持的明星企业正式走向衰落。Plenty 成立于2014年，以垂直农业理念切入市场，声称其技术仅用传统农业1%水资源并可实现传统农业350倍产量，因此一度引发资本热捧。如孙正义领导的软银愿景基金从B轮至E轮融资持续加码，累计投入超10亿美元，使其成为全球农业科技领域融资额最高的公司之一。然而，自2022年以来，Plenty 虽与沃尔玛达成合作，却始终未能实现规模化商用，实际运营中高昂的成本与市场价格难以匹配，导致亏损持续扩大。据破产文件披露，公司目前负债在1亿至5亿美元之间，核心创始人亦相继退出运营。Plenty 的倒下并非个例——同为垂直农业的Bowery Farming与AppHarvest亦于近年破产，反映出农业科技赛道在资本退潮后普遍面临“难以自我造血”的困局。分析人士指出，过度依赖外部融资、缺乏清晰盈利模型是当前众多科技独角兽的通病。一位硅谷投资人直言：“Plenty 更像是一个科技故事，而不是一个能盈利的农场。”当前全球资本趋于谨慎，曾被热捧的高估值创业公司正在接受市场的冷酷检验。Plenty 的结局再次提醒创业者与投资人：理想与故事固然动人，唯有稳健的商业逻辑与真实的盈利能力，才能穿越周期，走得更远。（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 23 日	3296.36	-3.40(0.1%) ↓
深圳成份指数	4 月 23 日	9935.8	+65.75(0.67%) ↑
沪深 300 指数	4 月 23 日	3786.88	+2.93(0.08%) ↑
香港恒生指数	4 月 23 日	22072.62	+510.30(2.37%) ↑
恒生国企股指数	4 月 23 日	8116.28	+165.49(2.08%) ↑
恒生中资企业	4 月 23 日	3773.46	-20.63(0.54%) ↓
台湾指数	4 月 23 日	19639.14	+845.71(4.5%) ↑
日经指数	4 月 23 日	34868.63	+648.03(1.89%) ↑
上证 B 股指数	4 月 23 日	255.04	+0.14(0.05%) ↑
深成份 B 股指数	4 月 23 日	8009.8	+24.00(0.3%) ↑
英国金融时报指数	4 月 22 日	8328.6	+52.94(0.64%) ↑
德国法兰克福指数	4 月 22 日	21293.53	+87.67(0.41%) ↑
法国指数	4 月 22 日	7326.47	+40.61(0.56%) ↑
美国道琼斯指数	4 月 22 日	39186.98	+1016.57(2.66%) ↑
纳斯达克指数	4 月 22 日	16300.42	+429.52(2.71%) ↑
标准普尔 500	4 月 22 日	5287.76	+129.56(2.51%) ↑

最新外汇牌价：2025 年 4 月 23 日 5:30pm

	1 美元		1 美元		1 美元		1 美元
人民币	7.287	丹麦克郎	6.5307	瑞典克郎	9.5574	台币	32.465
日元	141.71	加拿大元	1.3803	欧元	0.8745	澳元	1.558
港币	7.7586	新加坡元	1.3097	瑞士法郎	0.8208	英镑	0.7502

	1 欧元		1 欧元		1 欧元		1 欧元
人民币	8.3299	丹麦克郎	7.4647	瑞典克郎	10.925	台币	37.155
日元	161.98	加拿大元	1.578	美元	1.143	澳元	1.7818
港币	8.8678	新加坡元	1.497	瑞士法郎	0.9381	英镑	0.8576

香港银行同业港元拆息 (%) 4 月 23 日

隔夜钱	1 个月	3 个月	6 个月
3.58536	3.70000	3.88577	3.91179

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 23 日 13:00

期限	Shibor (%)	涨跌 (BP)
隔夜(O/N)	1.626	8.3 ↓
1 周(1W)	1.644	2.6 ↓

2 周(2W)	1.772	2.8 ↓
1 个月(1M)	1.749	0.5 ↓
3 个月(3M)	1.753	0.2 ↓
6 个月(6M)	1.765	0.3 ↓
9 个月(9M)	1.767	0.2 ↓
1 年(1Y)	1.766	0.2 ↓

NYMEX 原油期货价格每桶 63.67 美元（4 月 22 日收盘价）

ICE 布伦特原油期货价格每桶 66.48 美元（4 月 22 日收盘价）

COMEX 金= 3419.40 美元（4 月 22 日收盘价）

1 人民币= 4.4608 新台币

100 人民币= 11.998 欧元 100 人民币= 13.72 美元（4 月 23 日）

[外币 100] 美元 727.47 英镑 968.16 日元 5.124 港币 93.75 澳元 466.01

欧元 830.23（中国银行结算价 4 月 23 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