

2025 年 4 月 10 日 星期四 总第 6726 期



分析专栏

动荡的美国股市在寻找方向



欢迎关注
安邦智库 ANBOUND
官方微信平台

优选信息

上市公司“维稳”推高回购增持贷款需求	3
特朗普暂缓对等关税使美股全线大涨	3
科创板并购重组的控制权交易升温	4
金价飙升创 2020 年以来最大日内涨幅	4
一季度我国境内发行可持续债券规模环比下降	5
宽松预期下国债仍成为个人投资者“心头好”	5
股票摘牌威胁预示中美或进一步“脱钩断链”	6
国内多家银行全年经营性现金流净额为负	6
各地专项债收购存量土地总额超千亿	7
银行收紧提前贷款门槛需注意透明化	7
业内认为三四线楼市库存消化周期恐长达十年	8
跨境理财通使用率不高下香港放款客户限制	8
国资 S 基金发展迅速但交易热情却不高	9
沃尔玛坚持通过低价策略扩大市场份额	9
英国央行警告对冲基金和私募基金风险加大	10
中长期美债市场出现历史级暴跌	10

【分析专栏】

【动荡的美国股市在寻找方向】

在经历各种混乱的“对等关税”政策变化中，美国股市也随着大幅波动。经过4天连续下跌，4月9日美股终于迎来好消息。当日总统特朗普出人意料地做出了重大让步，宣布对大部分贸易伙伴的关税政策暂停90天，给市场“喘息空间”，为谈判留出余地。这一政策改变，使得美国资本市场“松了一口气”，当日美股大幅上涨，标普500指数大涨9.52%，为2008年10月29日以来的最大涨幅，也是第二次世界大战后的第三大单日涨幅；道琼斯指数涨7.87%，为2020年3月25日以来的最大涨幅，30只成分股全数收涨。纳斯达克指数单日大涨超12%，涨幅为历史第二大单日纪录。

美股“科技七巨头”全线暴涨，特斯拉暴涨22.69%，英伟达大涨18.72%，苹果大涨15.33%，重回全球“市值第一”，Meta涨14.76%，亚马逊涨11.98%，微软涨10.13%，谷歌C涨9.88%。费城半导体指数大涨18.73%。上涨不局限于美企，中国资产方面，纳斯达克中国金龙指数收涨4.53%，三倍做多富时中国ETF大涨19.86%。市场波动反映了中美企业前景和有关关税大战进程的关联性。

目前美股波动可以说明明显受到各种关税信息的影响，不仅指数大起大落，而且个股也一片混乱。不过就从美股“7巨头”走势来看，出现一些分化，“硬科技”的苹果、特斯拉因为供应链、产业链较长，受到关税影响股价波动较大，此前跌幅较大，而反弹也较强；有别于芯片企业大部分下跌不同，Nvidia因为其芯片对于AI领域的特殊性受到波及并不大。“软科技”的互联网企业，因服务贸易受波及有限，因而波动较小。

这一轮股市波动根源还是在于“对等关税”的负面后果在博弈之下不能被充分评估，美国关税政策带来的全球经济衰退以及全球供应链的重构，推动投资者对风险资产重新定价。例如，具有深度全球化供应链的苹果公司曾经因关税影响而重挫，并拖累了纳市下跌，而后率先反弹，再度成为市值最大的公司。有分析师认为，特朗普引发的关税经济大战对苹果来说是一场彻底的灾难。苹果的最大营收比例来自本土。然而，美国本土并不支持iPhone、iPad等苹果产品的生产，这些电子产品需要从苹果供应链所在的国家进口。而特朗普的“对等关税”不仅针对中国，越南、印度等苹果供应链同样会受到影响。这使得苹果在此轮股市波动中影响最大。类似的情况还有特斯拉，不过，虽然特斯拉在中国拥有超级工厂，但其主要供应为美国之外的市场；其在美国和墨西哥的多元布局，使得其在美国市场更加具有优势，因而受到影响相对较小。

当然，此轮由关税引发的市场波动，并没有完全过去。很多分析人士认为，特朗普之所以改变，暂缓部分关税实施，主要还是顾及资本市场波动的负面影响。在特朗普关税政策宣布后，不仅美股连续下跌，美国国债也在4月7日、8日两天持续下跌，显示出系统性危机的迹象。这些变化使得特朗普不得不改变。有“美国高通胀吹哨人”之称的前美国财长萨默斯表示，远远没有脱离险境，鲁莽地“即兴表演”并非什么有用的策略，多个市场崩塌之后，特朗普政府现在受到惊吓。他认为，“我们还远未摆脱困境。信誉已经丧失殆尽，要心存畏惧。”实际上，4月10日，美股期货再次走低，表明美股上涨仍然没有足够的动力，也缺乏明确的方向。有市场人士也表示，投资者需要看到贸易政策更加稳定，市场反弹才有支撑。

尽管市场的担心缓解，不过，特朗普并没有放松对华关税。在中国对等实施反击后，特朗普又将对华关税增加到125%。中国方面累计对美关税也达到104%，还没有对特朗普新增的关税作出回应。这使得中美之间的关税博弈已经到了极限。其实在超过50%的关税之下，双边贸易就已经基本隔离，更高的关税水平对双边贸易而言，也起不到更多作用。相比之下，欧盟和加拿大等国对美国的反击已经显得微不足道了。此轮特朗普的“对等关税”已经演变为中美之间博弈格局。美股波动自然离不开中美“关税大战”博弈的进程。在中美之间的“攻防”趋于稳定，各种不确定性渐渐消除的情况下，从美国的市场角度，企业在中美的业务已经“大局已定”。如此一来，股市也会趋于新的平衡。

今年以来，美国股市从最初的“特朗普交易”，转变为前一轮关税的“衰退交易”，而超预期的激进“对等关税”政策，使得重点又一次集中在短期的“通胀交易”上。实际上，从债券市场来看，美国国债收益率仍未维持高位，美元指数反而跌至102的水平上。这反映出当前市场对美国经济“滞胀”预期。在安邦智库（ANBOUND）的资深研究学者来看，这些变化意味着当前资本市场的波动是转型期震荡，市场需要寻找方向，形成判断上的共识，而这需要时间，所以全球金融市场的震荡仍会维持一段时间，直到交易者的关注点，从通胀因素转变为增长因素，重新聚焦在增长方向，市场才会构建出新一轮上升通道。

最终分析结论（Final Analysis Conclusion）:

美股受到各种关税信息影响而大起大落。股市波动意味着投资者在评估关税大战带来的损失，并重新进行定价。个股的分化，其实也反映了供应链重构的结果和影响。随着中美之间的博弈，全球金融市场的震荡仍会维持一段时间，这是转型期震荡，市场需要寻找方向。（WHX）[返回目录](#)

【优选信息】

【形势要点：上市公司“维稳”推高回购增持贷款需求】

近日又有多家上市公司称，获得银行提供的回购或增持贷款额度，其中海尔智家获得银行回购专项贷款上限达 18 亿元，赛轮轮胎实控人获得银行增持贷款上限为 9 亿元。值得一提的是，近日多地国资部门联合金融监管部门召开上市公司股票回购增持工作座谈会，维护资本市场平稳运行。商业银行也加快落地回购增持贷款。Wind 数据显示，今年 3 月份，A 股 47 家上市公司获得银行回购、增持贷款的申请总额达 113.9 亿元，环比 2 月份大幅增长约 45%，其中增持金额环比增幅达 88%。进入 4 月份后，银行支持力度还在加大，截至 4 月 9 日，本月已有 12 家 A 股上市公司获得银行支持的回购、增持贷款额度合计超过 46 亿元。提供资金支持的银行包括多家国有大行、股份行。2025 年以来至今，已有近 200 家公司获得银行相关贷款支持超 370 亿元。截至 4 月 9 日，已有超过 400 家 A 股上市公司获得银行相关贷款额度上限超过 871 亿元，约占央行首期回购再贷款 3000 亿元额度的 29%。这也意味着，未来上市公司仍有超过 2000 亿额度待进一步落地。业内研究人士表示，未来回购增持贷款规模将持续增长，覆盖范围将不断扩展，随着政策效应的逐步显现，预计会有更多上市公司和股东参与进来，整体贷款金额将继续上升，有助于提振市场信心，吸引更多长期投资者入市，形成良性循环。（WHX）[返回目录](#)

【市场：特朗普暂缓对等关税使美股全线大涨】

美东时间 4 月 9 日，美国股市盘中大幅拉升，三大指数收盘集体暴涨。截至收盘，道指大涨超 2900 点，涨幅达 7.87%，为 2020 年 3 月 25 日以来的最大涨幅，30 只成分股全数收涨；标普 500 指数大涨 9.52%，为 2008 年 10 月 29 日以来的最大涨幅，也是第二次世界大战后的第三大单日涨幅；纳指涨 12.16%，是该指数史上第二大单日涨幅，仅次于 2001 年 1 月 3 日的 14.17%。美股“科技七巨头”全线暴涨，特斯拉暴涨 22.69%，英伟达大涨 18.72%，苹果大涨 15.33%，重回全球“市值第一”，Meta 涨 14.76%，亚马逊涨 11.98%，微软涨 10.13%，谷歌 C 涨 9.88%。消息面上，在美股开盘后不久，特朗普在自己社交媒体平台上发文称，“现在是买入的绝佳时机。”在美股盘中，美国总统特朗普表示，已授权对不采取报复行动的国家或地区实施 90 天的关税暂停。分析人士称，“90 天的关税暂停令”引发了美股市场强劲反弹，推迟实施无疑会消除市场的巨大压力，但是关税并没有完全消失。前美国财长萨默斯表示，远远没有脱离险境，鲁莽地“即兴表演”并非什么有用的策略，多个市场崩塌之后，特朗普政府现在受到

惊吓。BMO 私人财富管理公司认为，市场正在告诉我们只要有关关税的乐观消息，场外就会有买家迅速进场。虽然估值已经重新调整，但投资者仍不确定这一轮调整是否到了合理的位置。我们现在手上并没有可以参考的剧本，特朗普相当于重新定义了一整套游戏规则，而作为玩家的投资者，并没有获得这场新游戏的说明书。（YXT）[返回目录](#)

【市场：科创板并购重组的控制权交易升温】

“科创板八条”发布后，科创板并购重组热情高涨，且呈现出新特征，即控制权交易逐渐升温，产业龙头领衔整合提速。由于科创板公司业务具有新质生产力属性，因此在本轮并购重组浪潮中，也有不少科创板公司成为成熟头部公司提质增效、实现战略转型的重要标的。据统计，目前科创板已有 8 家上市公司引入新的控股股东，多数新晋控股股东为产业龙头，计划利用相关产业资源赋能科创板公司。如，奇瑞控股旗下瑞源国际受让工业废水处理企业万德斯控股股东持股份额，交易完成后，将控制万德斯 28.88% 股份，双方将在资源循环、能源金属提取、废弃物高值资源化等业务领域开展合作。再如，半导体设备企业芯源微拟引入国内半导体设备龙头北方华创作为控股股东，交易完成后，芯源微产品将有效填补北方华创在涂胶显影、高端化学清洗、先进封装等领域的产品空白，为客户提供一体化解决方案。还有，如晶丰明源拟收购四川易冲的控制权。四川易冲为国内领先的综合电源管理解决方案供应商之一，产品最终应用于三星、荣耀等品牌手机，以及奔驰、大众、丰田、比亚迪等品牌汽车产品中，此次收购将有助于补足晶丰明源产品矩阵，强化产业地位。有投行人士表示，控制权的收购交易已成为科创板公司卡位战略赛道、拓宽技术广度的重要方式。（WW）[返回目录](#)

【形势要点：金价飙升创 2020 年以来最大日内涨幅】

4 月 10 日，亚市早盘显示，现货黄金窄幅震荡，目前交投于 3085 美元/盎司。现货黄金周三上演“暴力拉升”，单日暴涨超 3%，创 2020 年 3 月以来最大涨幅，盘中直逼 3100 美元大关。道明证券大宗商品主管 Bart Melek 表示，黄金正成为对抗系统性风险的最后堡垒。特朗普 125% 关税重锤不仅可能推高美国通胀，更会扼杀全球经济增长。瑞士宝盛银行继任研究主管 Carsten Menke 表示，随着投资者对不断上升的关税所引发的经济影响愈发担忧，黄金可能会因避险需求的再次升温而受益。Menke 称，尽管极端的市场动荡有时会限制黄金的上涨空间，但由于 2022 年以来各国政府需求推动下的黄金结构性牛市，正受到不断加剧的贸易紧张局势及相关增长风险的周期性提振。在资本外逃风险上升的背景下，投资者目前对美元这一传统避险资产的兴趣不大，这也让黄金显得更具吸引力同时，对于

国内货币贬值的中国来说，黄金也是对抗输入型通胀的一种对冲工具。瑞银分析师 Giovanni Staunovo 表示“我们仍然预计未来几个月金价将上涨至 3200 美元。”（HY）[返回目录](#)

【形势要点：一季度我国境内发行可持续债券规模环比下降】

近日，兴业研究发布《可持续债券季报（2025 年一季度）》，报告显示，截至 2025 年一季度末，我国境内市场发行的各类可持续债券规模累计约 9.35 万亿元。其中，2025 年一季度合计发行各类可持续债券规模 2148.2 亿元，环比下降 19%。根据报告，一季度贴标绿色债券发行规模达到 1756.7 亿元，同比增长 53.4%。募集资金主要投向基础设施绿色升级和清洁能源产业，碳中和债券成为主要的创新品种。在发行成本方面，64%的可比绿色债券具有更低的发行利率。此外，银行间市场仍为绿色债券最主要的发行场所，中国银行在绿色债券承销规模和数量上位居首位。在二级市场流动性方面，一季度绿色债券成交量 2358.7 亿元，平均月度换手率为 4%，环比均有所下滑。兴业团队分析认为，这可能与市场动态调整及投资者策略变化有关。在转型类债券方面，一季度共发行 21 只，规模合计 130.5 亿元，环比提高 4.6%。其中，可持续挂钩债券占比较大，达到 15 只，规模合计 99 亿元。低碳转型挂钩债券和低碳转型债券也分别发行了 5 只和 1 只，规模合计 31.5 亿元。此外，一季度还发行了其他可持续发展相关主题债券，包括 26 只区域发展债，规模合计 178.2 亿元；6 只一带一路债，规模合计 41 亿元；3 只社会事业债，规模合计 41.8 亿元。（JMR）[返回目录](#)

【形势要点：宽松预期下国债仍成为个人投资者“心头好”】

一年一度的储蓄国债（电子式）来了。4 月 9 日，包括工商银行、中国银行、苏州银行、广州农商行在内多家银行发布公告，2025 年第一期和第二期储蓄国债（电子式）将于 4 月 10 日 8 点 30 分开售。本期储蓄国债（电子式）利率与上个月年内第一期和第二期储蓄国债（凭证式）的年限和利率一致，分别为第一期国债期限 3 年，票面年利率 1.93%；第二期国债期限 5 年，票面年利率 2%。两期储蓄国债（电子式）最大发行额均 250 亿元，合计 500 亿元。两期国债发行期为 4 月 10 日至 4 月 19 日，从一线来看，各银行柜台网点的储蓄国债咨询热度升高。通过走访广州多家国有大行时发现，近两日投资者咨询储蓄国债（电子式）的数量有所增加，且现场陆续有投资者在网点柜台咨询、开立个人国债账户。某国有大行客户经理表示，“储蓄国债利率高于同期存款利率，所以储蓄国债都比较难抢，经常有客户买不到。”储蓄国债（电子式）的认购途径有网点柜台、网上银行、手机银行。单一个人国债账户购买每期国债不得超过 300 万元。彼时，储蓄国债（凭证式）开闸半小时，已有部分银行网点额度售罄。（JMR）

[返回目录](#)**【形势要点：股票摘牌威胁预示中美或进一步“脱钩断链”】**

美国财政部部长贝森特 4 月 9 日接受福克斯新闻专访时，针对中美贸易纠纷升级发表强硬表态，要求中国“停止报复行动并回到谈判桌”，同时暗示可能将中国企业从美国股市摘牌。贝森特称，自特朗普政府宣布加征关税后，已有约 70 个国家与美方接触谈判，并点名日本、韩国等周边国家“选择合作而非对抗”。他指责中国拥有“现代世界最不平衡的经济”，强调美国正推动制造业回流，而中国需“重新平衡经济结构”。对于中概股问题，贝森特称“所有选项都在桌面上”，包括摘牌，但最终决定权在特朗普手中。他同时警告中国勿推动人民币贬值，称此举将引发全球连锁反应。值得注意的是，中概股摘牌威胁并非新动向。2022 年美国 SEC 曾将 80 余家中企列入预定摘牌名单，要求其提交合规证明。中国证监会当时回应称退市属企业自主商业行为，并强调多地上市的中企在美证券占比小，不影响继续融资。此次贝森特言论显示，美方试图以资本市场准入为筹码，在贸易谈判中向中国施压，说明中美两国未来“脱钩断链”现象恐进一步加剧。（BSY）[返回目录](#)

【形势要点：国内多家银行全年经营性现金流净额为负】

2024 年，中国 14 家主要银行的经营性现金流量净额普遍呈现负值，其中 7 家银行的现金流为净流出。浦发银行、兴业银行、民生银行、光大银行、中信银行、浙商银行和交通银行的现金流量分别净流出 3337 亿元、2373 亿元、2316 亿元、2048 亿元、1810 亿元、1205 亿元和 573 亿元。这些银行在 2024 年经历了显著的现金流变化，例如，浦发银行和兴业银行的现金流由 2023 年的净流入转为净流出，而光大银行和中信银行连续两年净流出。虽然一些银行的现金流净额为正值，部分银行也表现出明显的下降，工行、建行和中行的现金流分别同比下降 59%、47% 和 33%。其中，招行和邮储银行则录得同比增长，分别为 25% 和 51%。这一变化主要与存款增量变动有关。工行、建行和中行的现金流下降源于客户存款和同业存放款项的减少；交通银行的流出则是由于央行借款等流动性管理工具的现金流转变。股份制银行如兴业银行和民生银行的现金流波动与调整负债结构、减少高成本存款以及增加同业存单等因素密切相关。此外，理财市场回暖和市场利率调整也对银行存款产生了影响。许多企业存款流失，转向理财或资管产品，同时，部分银行选择调整存款结构，压降高成本存款。2024 年末，虽然多数银行的个人存款略有增加，企业存款却普遍下降，尤其是对公活期存款降幅显著。外部环境如经济转型和存款利率下降，以及行业调整，如房地产和基础设施领域的深度调整，均影响了银行存款的增长动能。银

行为应对净息差收窄，主动调整存款策略，以期实现量价均衡。（YXT）[返回目录](#)

【形势要点：各地专项债收购存量土地总额超千亿】

据财联社报道，企业预警通的统计数据显示，近段时间以来，湖北、广西、安徽、陕西等省份陆续公布收储项目进展。在广州市今年初首次公布收储项目后，目前全国已有包括广东省在内的 16 省公示了收购存量闲置土地项目的具体信息，覆盖宗地 1601 块，资金规模（含拟定）约 1853.62 亿元。具体来看，广东、山东、四川、江西和福建五省份已公布的收储项目资金规模居前。其中，广东省以 214 宗地位居首位，涉及资金 440.08 亿元；山东省紧随其后，有 190 宗地，涉及资金 231.28 亿元；四川省则有 187 宗地，涉及资金 177.91 亿元。从发行情况看，在 2 月广东、北京首发专门用于收购闲置存量土地的专项债后，目前只有四省发行了土储专项债。据企业预警通统计，湖南、四川、广东和北京四省市分别发行了 94.15 亿元、6.21 亿元、307.19 亿元和 116.87 亿元土储专项债，合计总规模 524.42 亿元。有分析认为，自然资源部 45 号文是对专项债用于土地储备政策的进一步完善和落实，有助于更好地指导地方加快发债节奏，预计未来各地将加快公示拟使用专项债回收存量闲置土地的地块清单，并加快专项债发行节奏。（YXT）[返回目录](#)

【形势要点：银行收紧提前贷款门槛需注意透明化】

近期，部分银行针对线上房贷提前还款规则实施区域性调整。工行上海分行某支行个贷部门工作人员表示，该行对线上提前还贷业务设置明确限制：客户每年最多可申请两次线上提前还款，单笔金额上限 20 万元，审核周期约为两个月。相较之下，选择线下渠道办理提前还贷的客户则不受额度及次数限制。对于此次政策调整，该行表示，此举是基于业务实际情况的动态优化，旨在更好地平衡客户需求与金融服务效率。值得注意的是，当前这类调整并非全国性统一行动，目前仅局限于部分区域。据北京、深圳、广州等一线城市多家银行工作人员透露，目前线上提前还贷渠道保持开放，尚未增设额外限制条款，提前还款的金额及次数均无限制，审核或办理周期普遍在 1 个月左右。上海易居房地产研究院副院长严跃进认为，银行区域性调整提前还款政策，本质是对提前还贷潮的主动应对，银行收紧或因部分区域存在集中提前还款现象。从经营层面看，频繁提前还款影响银行自身业务，基于经营及考核需求，银行可能自主限制还款窗口，尤其贷款考核压力大的机构更易采取此类措施。同时，严跃进强调，国家层面明确允许提前还款，不存在统一收紧政策，但实操中商业银行可能有相关调整。对此需关注两点：一是银行政策调整需透明化；二是强化风险监

测与研究。(WW) [返回目录](#)

【形势要点：业内认为三、四线楼市库存消化周期恐长达十年】

近日，被称为“地产教父”的中原地产创始人施永青公开表示，国内房地产库存的实际数量极为庞大，去化过程十分漫长。施永青表示，要想真正做到“房住不炒”，可能得在批地那一步就落实这个概念。比如，批多少地，就该看有多少人真正需要住，而不是看有没有买家来决定批地。现在官方统计的库存，包括了开发商手里的房子，还有那些小投资者持有的。但是，若主张“房住不炒”，就得看有多少房子真正住了人，而不是只看还有多少房子没卖出去。现在这种统计方式只算了开发商库存，没有算二手市场的库存，而二手市场同样存在没人住的房源，那些投资也变成了浪费。这些年来，正因为一直有人买，地方才不断批地、继续发展，最终造成了大量浪费。过去三四年间，北上广深等一线城市的楼市一直处于调整阶段。到五年左右的时间，或许可以消化掉此前积压的大量库存，届时市场空置率大幅降低，才有可能迎来新一轮复苏，这本身也符合房地产周期的规律。相较之下，三、四线城市楼市的消化周期更长，或许需要十年左右才能出清现有库存，此前投入的资本也难以快速回笼。唯有等到实体经济转好、人口与人才持续流入，三、四线城市的地方政府才具备再次投入房地产的能力。(ZC) [返回目录](#)

【市场：跨境理财通使用率不高下香港放款客户限制】

据香港金管局近期公告，该局将每间在香港以外成立为法团的认可机构（非本地注册的认可机构）在跨境理财通业务试点下为非私人银行客户提供南向通服务的客户上限进行了上调，由 1000 名增加至 3000 名。香港金管局表示，此前鉴于跨境理财通的独有特点，在政策背景、目标客户及对有效监管构成风险方面均有别于传统零售银行业务，香港金管局认为经营私人银行业务的非本地注册的认可机构亦可（透过其香港分行）为未能达到“私人银行客户”资产门槛的客户提供跨境理财通下的南向通服务，前提是须符合考虑情况后的特定规定。其中一项规定为就每间非本地注册的认可机构而言，南向通下的此类客户不应超过 1000 名。因应部分银行反馈及相关认可机构顺利采用指引，上述的上限增加至 3000 名，其他规定维持不变。跨境理财通自 2021 年 9 月正式启动。作为一项创新的金融政策，跨境理财通允许大湾区内地及港澳投资者通过闭环式资金管道，便捷地投资对方地区金融机构销售的合资格理财产品。然而，数据显示，目前跨境理财通额度使用率并不高。分析认为，一个很大的制约是无法做宣传推广，公众对跨境理财通的认知度极低。由于监管限制，银行、券商等金融机构无法主动向投资者宣传这一计划，导致许多人甚至不知道它的存在。(ZZJ)

[返回目录](#)**【形势要点：国资 S 基金发展迅速但交易热情却不高】**

数据显示，2024 年以来，共有 11 只 S 基金注册成立，其中大部分都是由国资或国企设立。究其原因，是政策的支持。今年 1 月，国务院印发相关文件，明确提出“鼓励发展 S 基金”。今年全国两会期间，中国证监会主席吴清也表示，支持 S 基金和并购基金发展等。然而目前国资 S 基金的交易热情却不高。有报告指出，去年该市场的交易规模下滑约 26%。同时，上海科创基金总裁杨斌指出，当前该市场的交易以散点化、偶发性交易为主。对此，杭州某国资 VC 的负责人表示，国资设立 S 基金呈现“既要又要”的多元诉求，既想价格低、项目好，又要估值合理、退出顺畅，还得完成招商引资，聚焦科技项目且投资周期短，这些目标相互冲突，很难同时实现。也有业内人士表示，国资基金份额转让需多层审批，且存在国有资产流失追责风险，这些因素也增加了交易的不确定性。因此，专家建言，首先，地方国资要深入思考设立 S 基金的目的，避免因目标冲突影响基金运作。其次，国资 S 基金也可以考虑由具有母基金资源和管理能力的民营机构担任基金管理人，帮助国资规避敏感问题。第三，鉴于硬科技投资周期长，S 基金募资期限应尽量延长，吸引保险、社保、国外主权财富基金等长期资金，提升企业成长的成功概率。（PMS）[返回目录](#)

【形势要点：沃尔玛坚持通过低价策略扩大市场份额】

面对全球贸易环境的不确定性，美国大型商超连锁品牌沃尔玛重申将通过低价策略扩大市场份额。据彭博社 4 月 9 日报道，尽管美国政府对进口商品加征 125% 的关税，沃尔玛首席财务官约翰·戴维·雷尼表示，公司将利用在经济低迷时期的经验，维持低价吸引更多消费者。这一策略已在 2008 年金融危机和新冠疫情期间证明有效。首席执行官道格·麦克米伦强调，沃尔玛将与供应商合作，控制成本，确保价格优势。然而，公司也预计，关税可能对短期利润率产生压力。沃尔玛日前扩大了第一季度的盈利预期范围，就体现了盈利预期的不确定性。雷尼在达拉斯的会议上表示，“我们进入关税新环境基本上已经一周了。目前看来，没有任何迹象表明我们应该放弃今年的计划，我们有很多杠杆，我们会充分利用它们，渡过难关。”沃尔玛高管指出，公司尚未发现消费者囤积商品的情况，但近几个月来消费波动加剧。他们补充说，沃尔玛的商家正在考虑公司所需的商品数量，以及关税可能带来的价格变化。高管们补充说，沃尔玛最近没有因为关税而取消订单。沃尔玛股价在宣布维持全年销售增长预期后上涨约 11%，创下 2020 年以来的最大涨幅，显示投资者对沃尔玛低价策略的信心。分析人士指出，沃尔玛愿意在价格上进行投资以获取市场份额，即

使这可能影响短期利润。(CL) [返回目录](#)

【形势要点：英国央行警告对冲基金和私募基金风险加大】

英国央行日前警告称，市场进一步大幅调整的风险仍然很高。英国央行金融政策委员会在4月9日公布的4月4日与4月8日会议纪要中明确指出：“多家对冲基金正面临‘显著的保证金追缴’，虽然这些基金目前还能够按时补缴保证金，但危险正在逼近，全球整体风险环境正在恶化。”英国央行同时强调，不确定性正在加剧，坏事发生的概率和后果都在放大。英国央行特别警示，英国国债市场中杠杆交易策略的使用正在上升，已构成潜在风险。数据显示，英国对冲基金在国债市场的净回购杠杆头寸从2024年初的40亿英镑，飙升至2025年3月的610亿英镑，创下2017年以来的历史最高水平。近期美债的大幅波动，部分原因是对冲基金解除基差交易，即同时平掉现货与期货仓位所致。英国国债市场也遭遇了类似冲击。英国央行警告称，一旦这些集中化的高杠杆头寸被迫快速平仓，价格波动将被放大，可能引发金融稳定风险。同时，加拿大央行和欧洲央行此前也发出相同预警。另外，私募资本的震荡是英国央行另一隐忧。英国央行长期以来一直对英国市场上大量由私募股权支持的“隐雷企业”感到担忧。英国约有10%的私营部门就业依赖私募支持的企业。如果在当前环境下发生系统性风险，后果不容小觑。在特朗普宣布关税的第二天，全球主要私募公司股价集体大跌。KKR与Ares管理公司暴跌15%，创下历史最大单日跌幅。其他几家国际私募巨头如阿波罗、凯雷、黑石和布鲁克菲尔德也全线下跌。关税政策加剧了经济不确定性，打击了并购和新股发行的信心，并购活动可能减缓，私募投资的退出窗口将被迫延后。(WHX) [返回目录](#)

【市场：中长期美债市场出现历史级暴跌】

美国时间4月7日，中长期期限的美债遭遇强力抛售，大多数品种的收益率在盘中都一度暴涨了20个基点以上，其中30年期债券收益率在尾盘上涨近23个基点，创下2020年3月新冠疫情初期以来的最大单日涨幅。截至当地时间4月9日，该品种利率已达到4.72%，与4月4日相比，短短4个交易日抬升了31BP。并且，十年期美债利率在近几日也抬升了33BP。作为传统的避险资产，在近期全球市场波动的时候，美债本应表现不错，但近两天却遭遇重创。对此，华尔街机构的解读提到了以下几种猜测。第一是基差交易遭遇了大规模平仓。第二是投资者抛售资产，以持有现金的方式应对市场波动。第三是在国际关系不稳定的情况下，海外买家减持美债。有专家表示，美国国债正在失去其避风港地位，国际金融的标准规则正在被颠覆，美债和美元便不再是曾经的无风险工具。此外当发行该资产

的国家本身成为风险的来源时，该资产就不再是无风险的。值得注意的是，近期多家机构都对美国经济表示悲观。圣路易斯联储行长穆萨莱姆当地时间 4 月 9 日表示，预计今年美国经济增长将明显低于预期的 2%；摩根大通 CEO 戴蒙表示，经济衰退是“可能的结果”；惠誉表示，关税显著提高了美国经济衰退风险。（PMS）[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 10 日	3223.64	+36.83(1.16%) ↑
深圳成份指数	4 月 10 日	9754.64	+214.75(2.25%) ↑
沪深 300 指数	4 月 10 日	3735.12	+48.33(1.31%) ↑
香港恒生指数	4 月 10 日	20681.78	+417.29(2.06%) ↑
恒生国企股指数	4 月 10 日	7668.38	+132.70(1.76%) ↑
恒生中资企业	4 月 10 日	3643.5	+50.26(1.4%) ↑
台湾指数	4 月 10 日	19000.03	+1608.27(9.25%) ↑
日经指数	4 月 10 日	34609	+2894.97(9.13%) ↑
上证 B 股指数	4 月 10 日	253.05	+2.15(0.86%) ↑
深成份 B 股指数	4 月 10 日	7890.72	+77.81(1%) ↑
英国金融时报指数	4 月 9 日	7679.48	-231.05(2.92%) ↓
德国法兰克福指数	4 月 9 日	19670.88	-609.38(3%) ↓
法国指数	4 月 9 日	6863.02	-237.40(3.34%) ↓
美国道琼斯指数	4 月 9 日	40608.45	+2962.86(7.87%) ↑
纳斯达克指数	4 月 9 日	17124.97	+1857.06(12.16%) ↑
标准普尔 500	4 月 9 日	5456.9	+474.13(9.52%) ↑

最新外汇牌价：2025 年 4 月 10 日 5:30pm

	1 美元		1 美元		1 美元		1 美元
人民币	7.3407	丹麦克郎	6.7588	瑞典克郎	9.9746	台币	32.852
日元	146.10	加拿大元	1.407	欧元	0.9052	澳元	1.6244
港币	7.762	新加坡元	1.3393	瑞士法郎	0.8437	英镑	0.777

	1 欧元		1 欧元		1 欧元		1 欧元
人民币	8.1042	丹麦克郎	7.4645	瑞典克郎	11.018	台币	36.316
日元	161.37	加拿大元	1.5537	美元	1.1045	澳元	1.795
港币	8.5728	新加坡元	1.4791	瑞士法郎	0.9318	英镑	0.8582

香港银行同业港元拆息 (%) 4月10日

隔夜钱	1个月	3个月	6个月
3.18714	3.51137	3.80000	3.85518

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 10 日 13:00

期限	Shibor (%)	涨跌 (BP)
隔夜(O/N)	1.607	13.4 ↓
1周(1W)	1.681	2.2 ↓
2周(2W)	1.771	6.8 ↓
1个月(1M)	1.795	0.9 ↓
3个月(3M)	1.8	0.6 ↓
6个月(6M)	1.81	0.7 ↓
9个月(9M)	1.811	1 ↓
1年(1Y)	1.807	0.3 ↓

NYMEX 原油期货价格每桶 61.82 美元 (4月9日收盘价)

ICE 布伦特原油期货价格每桶 65.48 美元 (4月9日收盘价)

COMEX 金= 3079.40 美元 (4月9日收盘价)

1 人民币= 4.4815 新台币

100 人民币= 12.332 欧元 100 人民币= 13.62 美元 (4月10日)

[外币 100] 美元 732.9 英镑 941.81 日元 5.003 港币 94.4 澳元 451.42

欧元 808.27 (中国银行结算价 4月10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