

央行呵护年中流动性 资金面有望平稳跨季

■本报记者 刘 琪

6月23日，中国人民银行（以下简称“央行”）以固定利率、数量招标方式开展了2205亿元逆回购操作，操作利率维持1.4%不变。鉴于当日有2420亿元逆回购到期，以逆回购口径计算，央行公开市场实现净回笼215亿元。

当前虽临近季末、年中时点，但资金面表现相对稳定。中国货币网数据显示，6月份以来，DR007（银行间市场存款类机构7天期回购加权平均利率）走势平稳。截至6月20日，DR007月内均值1.53%。6月23日，DR007全天

围绕1.5%波动，截至17时，DR007报1.5075%。

展望后期，中国银行研究院研究员梁斯对《证券日报》记者表示，6月份资金面能够平稳跨季。一方面，此前央行已开展大规模买断式逆回购操作，积极对冲各种因素扰动，且财政支出在季末通常有所加大，能够适度补充流动性，市场整体资金缺口压力有限；另一方面，根据以往经验，若流动性需求增大，市场利率上行，央行可能会选择适度加大流动性投放操作满足市场需求。

6月6日、6月16日，央行分别开展了10000亿元3个月期（91天）买断式逆回购操作和4000

亿元6个月期（182天）买断式逆回购操作，累计投放14000亿元，对冲本月到期的12000亿元买断式逆回购操作后实现净投放2000亿元。

华西证券宏观联席首席分析师肖金川认为，6月份跨季资金面或保持平稳。当前资金价格处于相对低位，即便季末出现季节性上行或仍处于可接受的区间。另外，当前资金供给相对充裕。银行资金融出意愿维持年内高位，且央行态度整体偏呵护，如果后续央行维持一定节奏的净投放，叠加6月25日还有MLF（中期借贷便利）续作，本次季末周资金价格上行幅度可能弱于历史同期。

值得一提的是，截至5月份，央行已经连续3个月超额续作MLF。对于6月份MLF操作规模，东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时预计，MLF操作可能会延续超额续作。叠加本月买断式逆回购净投放2000亿元，预计6月份中期流动性会继续处于净投放状态。这有助于在政府债券持续大规模发行、银行同业存单到期规模处于“高峰期”阶段，保持银行体系流动性持续处于充裕状态，控制资金面波动；同时也释放了数量型货币政策工具持续加力的政策信号，有助于推动宽信用进程，强化逆周期调节。



财政政策组合拳给力 政府债券保持快节奏发行可期

■本报记者 韩 昱

2025年以来，面对复杂环境，我国经济顶住压力平稳运行，展现了强大韧性和活力。其中，财政政策“组合拳”的发力显著起到了重要的支撑作用。

“上半年更加积极的财政政策落地效果明显。”吉林省财政科学研究所所长、研究员张依群在接受《证券日报》记者采访时表示，特别是在政策靠前指引、投资靠前发力、项目靠前执行的财政综合施策下，债券投资发挥了重要作用。

今年我国合计新增政府债务总规模11.86万亿元，比2024年增加2.9万亿元，财政支出强度明显加大。近近年中，上半年超长期特别国债、专项债等政策工具运行情况如何？下半年将怎样持续发力？围绕这些问题，《证券日报》记者采访了多位业内专家。

超长期特别国债规模增加

今年我国实施更加积极的财政政策，统筹安排收入、债券等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力。

“2025年政府债务总规模较上年增幅较大，财政支出强度明显加大。”中央财经大学财税学院教授白彦锋告诉《证券日报》记者，其中，超长期特别国债的规模较上年增加30%，同时发行节奏、资金下达速度明显加快。

今年我国拟发行超长期特别国债1.3万亿元，比上年增加3000亿元。截至6月23日，超长期特别国债已发行4840亿元，发行进度达到37.2%。与此同时，今年超长期特别国债首发时间为4月24日，相较2024年首发时间（5月17日）提前了近一个月。

东方金诚研究发展部执行总监冯琳对《证券日报》记者表示，今年1.3万亿元超长期特别国债中的8000亿元用于更大力度支持“两重”项目，5000亿元用于加力扩围实施“两新”政策。从政策效果看，以支持消费品以旧换新为例，截至目前已下达了1620亿元消费品以旧换新特别国债资金，对上半年相关商品消费的提振作用明显，释放出显著的财政乘数效应。

Wind数据显示，截至6月23日

置换债发行规模达17715亿元，相对今年2万亿元额度，发行进度已达88.6%

各地发行新增专项债规模达18126亿元，较2024年同期（13321亿元）大幅增长36.1%



上半年我国还发行了5000亿元中央金融机构注资特别国债。冯琳表示，这一类特别国债在4月下旬与超长期特别国债同步开闸发行，目前已发行完毕，资金用于支持国有大型商业银行补充核心一级资本，有利于巩固提升银行的稳健经营能力。

除了上述两类特别国债，上半年，用于置换存量隐性债务的再融资专项债券（以下简称“置换债”）也快速发行。Wind数据显示，截至6月23日，置换债发行规模达17715亿元，相对今年2万亿元额度，发行进度已达88.6%。

冯琳表示，置换债的快速发行，可以帮助地方政府腾挪出原本用于化债的资金去搞发展、搞建设，从而释放地方政府在基建投资等方面的稳增长动能。

张依群表示，存量隐性债务置换进度明显加快，地方政府债务风险和偿债压力大幅减轻，以稳为主、以进促稳的发展格局初步

形成，地方政府可以腾出更多余力促发展、惠民生。

新增专项债发行提速

今年财政政策前置发力，一个突出表现就是政府债券融资进度加快。其中，除了置换债快速发行、目前已接近尾声外，新增专项债发行进度也加快。Wind数据显示，截至6月23日，各地发行新增专项债规模达18126亿元，较2024年同期（13321亿元）大幅增长36.1%。

张依群分析，从规模上看，专项债仍然是政府投资的主力，也是稳就业、稳企业、稳市场、稳预期发挥作用的最大的政策工具。从效果上看，特别国债和专项债有着不同的功效，特别国债重在全国统筹，地方政府专项债券重在地域稳定发展，但二者均在促进投资与消费方面双向发力，财政与金融协同助力，成为保持上半年经济企

稳回升的重要力量。

冯琳表示，新增专项债发行明显提速，有助于加快推进地方重大项目建设，形成更多实物工作量。可以看到，在地方政府债发行规模扩大的背景下，前5个月不含电力的基建投资同比增长5.6%，增速较去年全年加快1.2个百分点。

值得一提的是，今年我国安排地方政府专项债券4.4万亿元，比上年增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。在规模增加的同时，专项债的募集资金投向也日趋丰富，土地储备、收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等方面在上半年均有新进展。其中，截至6月23日，投向领域为土地储备的专项债规模已达1140亿元；浙江等地在5月份发行专项债用于收购存量商品房，实现新突破；云南等地披露了用于解决地方政府拖欠企业账款的专项债具体额度。（下转A2版）

中资券商多维度助力香港国际金融中心建设

■ 李文

当前，在复杂的国际环境下，香港国际金融中心表现亮眼，“魅力值”逆势攀升。从港股一级市场的关键指标来看，截至2025年6月23日，年内港交所完成35宗首次公开募股（IPO）项目，募资总额近1000亿港元，在全球资本市场中跃居首位。同时，港股市场IPO排队企业超160家，仅5月份就有40多家企业递交。

笔者认为，中资券商在巩固和提升香港国际金融中心地位的过程中，扮演着多维度角色，发挥着不可替代的关键作用。

首先，中资券商成为港股IPO市场的重要力量，推动港股募资规模跃居全球前列。

今年以来，港股IPO市场回暖趋势显著，募资总额已超2024年全年水平。凭借在本地市场的深厚资源积累、广泛且高效的服务网络，以及对两地监管规则的精准把握与深度理解，中资券商已成为港股IPO市场的重要中介力量。此前，在大型中概股回归项目中，中资

券商成功助力阿里巴巴、京东等知名企业回归港股市场，有力提升了港股募资规模在全球范围内的地位。这种推动作用不仅体现在项目数量上，更反映在对复杂交易结构的设计能力上。同时，通过协助内地科技、消费赛道龙头企业赴港上市，中资券商为港股市场引入了众多高成长性标的，不仅丰富了港股市场的行业结构，增强了市场的活力与韧性，更提升了港股市场的吸引力与竞争力。

与此同时，中资券商正在逐步打破过往由国际投行主导的格局。目前，国内头部券商凭借全链条服务能力在承销市场占据明显优势，主导港股IPO项目数量大幅领先于外资机构。比如，近期海天味业正式在香港联交所主板挂牌上市，是今年以来发行规模第二大的港股IPO，也是年内全球消费行业发行规模最大的IPO。该项目聚集了中金、高盛、摩根士丹利三大国际投行联合承销，引发资本市场高度关注。其中，中金公司担任该项目的牵头保荐人并担任本次项目的独家后市稳定商及独家结

算代理人。这凸显出中资券商在前期尽调、Pre-IPO融资与跨境合规服务等方面日益成熟，已经构建出相较外资更具本土优势的服务体系，进一步提升国际竞争力。

其次，中资券商促进跨境资本流动，深化内地与香港资本市场互联互通。

中资券商作为连接内地与香港资本市场的重要桥梁与纽带，近年来通过机制创新、产品拓展和国际化布局等举措，显著促进了跨境资本的自由流动。数据显示，2024年，中资券商服务港股通交易金额11.2万亿港元，同比增长64.9%，持续为境内外投资者提供高效优质的服务；自“跨境理财通”2.0实施以来，中资券商积极响应，统筹做好系统开发、产品筛选等各项工作，以满足不同风险偏好投资者对全球财富的配置需求。通过不断优化服务流程、丰富产品种类，中资券商为投资者提供了更加便捷、高效的跨境投资渠道，进一步促进了内地与香港资本市场的深度融合与协同发展。

最后，中资券商加大布局力度，维护香港

地区金融稳定。

近年来，中资券商积极在香港地区展业，采取长远、稳健的经营策略，并不断增加投入，在维护香港地区市场稳定方面发挥了重要作用。截至2024年末，中资券商在中国香港设立了35家子公司。就在前不久，西部证券宣布拟出资等值10亿元人民币设立全资香港子公司，进一步体现了中资券商对香港市场的重视和信心。同时，中资券商的稳健经营以及国际业务的快速发展，也能够为香港市场的稳定运行提供保障，在市场波动时发挥“压舱石”作用，稳定市场预期，维护市场秩序。

从华尔街到中环，资本的流动轨迹，见证了香港国际金融中心地位的进一步提升。中资券商凭借专业能力和业务优势，正持续强化香港作为国际金融中心“超级枢纽”的功能，也为中国资本市场高水平开放注入新动能。

今日导读

年内新增7家“A+H”公司
超60家A股公司更新赴港进度
A2版

中长期资金入市制度逐步完善
“长钱长投”稳步推进
A3版

以A类投资者身份参与网下打新
银行理财首秀显示示范效应
B1版

拓视野谋转型深扎根
中国企业开足马力扬帆“出海”
B2版

从地面到天空
快递巨头角逐航空货运赛道
B3版

第9届南博会已签约 商贸合同金额超86亿元

新华社昆明6月23日电（记者王贤思）记者从23日举办的第9届中国—南亚博览会外贸成果专场发布会上获悉，截至目前，本届南博会已签约商贸合同163个，合同金额折合人民币共86.63亿元。

据云南省商务厅介绍，本届南博会已签约的163个商贸合同中，实际签约合同150个，金额为83亿元；意向签约合同12个，金额为2.13亿元；框架采购协议1个，金额为1.5亿元。

从商品种类来看，已签约商贸合同产品主要涵盖农产品食品类、矿产品类、化工类、机械设备类和服装鞋帽类等。除贸易签约外，本届南博会已促成各类供应链服务、国际物流、口岸基础设施及智能化服务等合作协议项目20余个，推动云南从区域贸易节点向全球产业链枢纽加速转型。

6月19日开幕的第9届南博会有73个国家、地区和国际组织参会，2500多家企业参展，覆盖了南亚、东南亚所有国家，将于6月24日闭幕。

更多精彩内容报道，请见——

证券日报新媒体



证券日报之声



证券日报APP

本版主编：陈 炜 责任编辑：白 杨 制作：曹秉琛
本期校对：郑源美 美 编：崔建岐