

稳健运行三周年

“互换通”持续提升人民币资产吸引力

■本报记者 刘琪

三年前的5月15日，内地与香港利率互换市场互联互通合作(以下简称“互换通”)正式上线，标志着中国金融市场对外开放又迈出了重要一步。“互换通”在“债券通”基础上，通过内地与香港基础设施机构的连接，高效支持境内外投资者参与两地金融衍生品市场，更好满足投资者对利率风险管理的需求。

历经三年稳健运行，“互换通”已发展成为境外投资者运用金融衍生品管理人民币资产利率风险的主要渠道。同时，“互换通”在推动境内利率衍生品市场发展、提升人民币资产吸引力、巩固香港国际金融中心地位等方面发挥重要作用，为中国金融市场高水平开放写下生动注脚。

“此前，境外投资者只能使用境外的金融工具对冲境内的利率风险，对冲效果有限且成本较高。而‘互换通’允许境外投资者在不改变交易结算习惯的前提下，通过香港基础设施参与境内衍生品市场。在此背景下，境外机构持有人民币债券的意愿显著增强。”招联首席经济学家董希森对《证券日报》记者表示。

彭博大中华区总裁汪大海在接受《证券日报》记者采访时表示，“互换通”运行三年以来，交易量保持稳步增长，参与的境外机构数量持续提升，机构投资策略也更加多元。

据中国外汇交易中心此前披露的数据，截至2025年8月底，已有来自15个国家和地区的82家境外投资者累计达成人民币利率互换交易1.5万余笔，名义本金8.15万亿元。《证券日报》记者根据上海清算所以及债券通有限公司公布的数据统计，截至今年3月末，已有23家境内外报价商、95家境内外投资者参与“互换通”业务。



此外，随着更多境外机构参与在岸人民币利率互换，人民币在跨境投资、资产定价和风险管理中的使用场景将进一步拓宽，这有助于提升人民币在国际金融市场中的影响力。

展望未来，各方将持续发力，为“互换通”发展注入新活力。香港交易所表示，将继续在两地监管机构的指导与支持下与境内金融基础设施保持紧密合作，持续提升跨境市场基础设施，提升互联互通效率，支持人民币国际化，并巩固香港作为离岸人民币枢纽的国际地位。

上海清算所表示，下一步将会同各合作机构，继续研究探索“互换通”各项创新机制安排。一方面，做好标准

化利率衍生品拓展等研发准备工作，为境外投资者提供更加精准对冲人民币资产利率风险的有效工具；另一方面，持续优化增值服务，积极搭建在岸和离岸市场沟通桥梁，助力我国金融市场开放提质增效。

汪大海认为，得益于相关制度不断完善，境外投资者参与中国利率衍生品市场的方式更加灵活，“互换通”在资产配置和利率风险管理中的实际作用进一步增强。

站在新起点，随着全球对人民币资产配置需求持续上升，利率风险管理工具需求日益旺盛，“互换通”将为中国金融市场高水平开放、人民币国际化行稳致远注入更持久的动力。

“两重”建设资金已下达约76% 多地重大项目密集开工

■本报记者 杜雨萌

重大项目是有效扩大投资、稳增长的重要抓手。二季度以来，各地抢抓项目建设黄金期，推动重大项目开工建设。

比如，5月12日，盛合晶微半导体(江阴)有限公司投资建设的多层细线宽系统集成封装项目(一期)在江阴开工。该项目是2026年江苏省重大项目之一，建成后补齐区域先进封装产能短板。

安徽省4月29日召开全省季度工作会议暨第二批重大项目开工动员会。会议对2026年第二批重大项目开工进行了动员部署，660个项目涉及制造业、生产性服务业、社会民生等领域，总投资3652.3亿元，年度计划投资1018.9亿元。其中，池州第二批重大

项目开工动员项目共25个，年度计划投资40.2亿元，包括总投资27亿元的池州联陆智能无人驾驶物流车项目，总投资10亿元的池州金池新能源汽车耦合金板带项目等。安庆第二批重大项目开工动员项目共36个，年度计划投资41.1亿元。

记者从内蒙古自治区发展改革委获悉，截至4月底，内蒙古自治区今年谋划实施重大项目3668个，总投资3.7万亿元，年度计划建设投资10795亿元；已开工项目3200个、开工率87%，已完成建设投资2452亿元，年度计划建设投资完成率23%。

东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示，可以看到，重大项目建设更加注重投资效益，在投向上主要聚焦数字化转型

和绿色发展等领域的新基建项目。

各地重大项目密集开工的同时，项目建设资金也持续靠前发力、及时跟进。国家发展改革委4月份披露的数据显示，今年累计下达的“两重”建设资金已达6065亿元。也就是说，按照今年《政府工作报告》明确的“安排8000亿元超长期特别国债资金用于‘两重’建设”，前述累计下达的“两重”建设资金已占全年总规模的约76%。

苏商银行特约研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示，重大项目密集开工，加快形成实物工作量，既能稳增长、稳预期、稳就业，也有利于推动经济持续回升向好。

重大工程加快开工建设，已成为推动投资止跌回稳的重要因素。据国家发展改革委副主任王昌林介绍，一

季度，计划总投资1亿元以上项目投资增长4.5%，铁路、能源等领域投资增速加快，推动基础设施投资增长8.9%，其中航空运输业、水上运输业投资分别增长43.3%、34.1%。

“考虑到一季度重大项目开工建设的影响，预计后期基建投资有望保持较高增长水平，推动我国固定资产投资整体保持正增长。其中，制造业投资也将保持适度增长水平，尤其是新基建和高技术制造业投资增速或将明显领先。”王青说。

付一夫认为，随着未来重大项目接续投产，投资增长态势将进一步巩固，全年基建增速有望保持平稳。同时，随着重大项目的牵引效应不断显现，预计制造业投资将逐步回暖，民间投资信心将持续修复。

我国基本医疗保险参保成果进一步巩固拓展

■本报记者 韩昱

5月14日，《证券日报》记者从国家税务总局了解到，今年一季度，我国职工基本医疗保险参保人数稳定在13亿以上，全民参保成果得到进一步巩固拓展。

西南财经大学中国金融研究院教授、西财智库首席经济学家汤继强表示，我国经济平稳向好，就业保持总体稳定，为基本医疗保险制度深入实施提供了基础支撑。特别是在城乡居民基本医疗保险方面，财政补助占城乡居民

基本医保基金收入比重长期稳定在60%以上，是城乡居民基本医疗保险筹资的主要来源。国家财政补贴的持续注入，既有效减轻群众参保缴费负担，又有力促进医保待遇不断提升，为巩固全民参保成果提供了坚实保障。

据了解，税务部门会同医保等部门，持续优化基本医疗保险参保缴费服务举措，不断提升便民缴费服务质效。目前已在全国范围内全面实施基本医疗保险缴费“网上办”“掌上办”，线上业务办理占比稳定保持在95%以

上；设置5000多个便民绿色通道，专门服务老年人等特殊缴费群体，大幅提升群众医保缴费便利度。

国家税务总局社会保险司有关负责人表示，结合开展2026年便民办税春风行动，税务部门将聚焦缴费人关心的“关键小事”，持续升级社保缴费服务，推出上线社保费智能申报提醒功能，推进灵活就业人员参保缴费“一件事”、开通个人社保缴费记录线上查询等多项便民举措，切实增强缴费群众的获得感与满意度。

此外，注册会计师法修正草案于今年2月份提请十四届全国人大常委会第二十一次会议审议，随后公开征求意见。此次修改进一步规范执业行为、完善监管措施，加大责任追究力度等。在市场人士看来，本次修改为注册会计师行业树立了质量至上的价值

导向，净化行业生态，让注册会计师真正回归“独立、客观、公正”的本源，有助于其更好履行“看门人”职责。

谈及进一步推动中介机构归位尽责，李瑞认为，要让中介机构真正发挥作用，不能仅靠道德自觉，需建立“不敢造假、不能造假、不想造假”的长效机制。比如：进一步落实“吹哨人”保护，细化证监会最新的专项行动，对主动揭露造假的从业人员给予高额奖金并提供职业保护；探索“审计付费第三方”，研究由交易所或独立基金统一收缴审计费并分配，切断上市公司与事务所之间的直接利益链；实施“刑行衔接”，对于深度卷入造假的机构，不仅要罚款，还要撤销执业许可，追究刑事责任，提高威慑；实施数字化穿透式审计，强制推广基于区块链和大数据关联分析的审计工具，降低对公司提供凭证的单一依赖。

(上接A1版)

在李瑞看来，这是上市公司治理中的典型冲突。首先，审计委员会本应是监督公司内部治理、沟通外部审计的中坚力量，但如果其反过来公开质疑审计师的独立判断，就说明公司内部治理和外部监督已陷入僵局，这种不认可往往会导致市场对内部控制有效性的质疑；其次，公司董事会之所以反应激烈，是因为非标准审计意见在当前的规则下几乎等于退市预警，董事会的反对更多是出于维持股价或争取复议空间的策略考量，但在审计程序和准则面前，这种辩解通常难以扭转专业判断；最后，会计师事务所遵循的是审计准则，而公司强调的是经营逻辑，这种冲突说明审计作为“外部之眼”的重要性。

会计师事务所保持独立性，勤勉尽责，是维护资本市场健康运行的基石。

李晓表示，首先，投资者无法进入公司内部查账，只能依赖经过审计的财报。审计师的独立性保证了财务信息的真实性，降低了市场的信任成本。其次，独立的审计能及早揭示财务造假、资金占用、违规担保等风险隐患，防止风险从单体公司向整个金融系统蔓延。最后，只有当财务报表真实可靠时，资本才会流向真正创造价值的企业，发挥资本市场优化资源配置的功能。

强化“吹哨人”激励

为进一步推动审计机构发挥作用，近期监管层持续发力，通过制度激励与专项行动，鼓励中介机构主动担当“吹哨人”，防范打击财务造假行为。

今年1月份，证监会、财政部公布《证券期货违法行为“吹哨人”奖励工

中国人民银行
缩量续做6个月期买断式逆回购

■本报记者 刘琪

5月14日，中国人民银行发布公开市场买断式逆回购招标公告。公告显示，为保持银行体系流动性充裕，2026年5月15日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价中标方式开展3000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月(184天)，到期日为2026年11月15日(遇节假日顺延)。

5月份6个月期买断式逆回购到期规模为8000亿元，开展上述操作后，6个月期买断式逆回购实现净回笼5000亿元。此外，中国人民银行在5月6日已开展了3000亿元3个月期买断式逆回购操作，对冲到期的8000亿元3个月期买断式逆回购后实现净回笼5000亿元。

对于本月买断式逆回购的缩量续做，业界普遍认为，主要原因在于当前资金面较为宽松，同时也体现了中国人民银行主动引导降低的市场利率向政策利率合理回归的政策意图。中国货币网数据显示，近期DR001

(银行间市场隔夜质押式回购加权平均利率)持续低位运行。据《证券日报》记者统计，截至5月14日，5月份以来DR001均值约为1.25%，低于当前政策利率(即7天期逆回购操作利率1.4%)。

事实上，中国人民银行在4月份对MLF(中期借贷便利)也进行了缩量续做，实现净回笼2000亿元。此外，3月份、4月份7天期逆回购分别净回笼8903亿元、3316亿元；5月份以来截至5月14日，7天期逆回购净回笼4161亿元。

中国人民银行在近期发布的《2026年第一季度中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》)中对近期的操作思路也进行了解释：3月份以来，随着春节后现金回笼和季末财政支出增多，金融机构对央行流动性需求下降，公开市场各项操作相应调减。

另外，《报告》提到“引导隔夜利率在政策利率水平附近运行，促进社会融资成本低位运行”，并且提到“非银机构过度加杠杆、期限错配等行为也是引发风险的重要因素”。

4月份电商物流指数环比回升0.3点

■本报记者 孟珂

5月14日，中国物流与采购联合会和京东集团联合发布的数据显示，2026年4月份，中国电商物流指数为110.6点，环比回升0.3点。

分项指数中，电商物流总业务量指数为127.9点，比3月份回落0.9点。分地区来看，全国各地区总业务量指数均出现不同程度回落，其中西部地区回落幅度最大，环比回落2.5点；东北地区回落1.7点，中部地区回落0.8点，东部地区回落0.7点。整体业务量虽较3月份略有下降，但仍处于较高景气区间。

4月份，农村电商物流业务量指数为126.2点，比3月份回落1.1点。分地区来看，西部地区回落1.4点，中部地区回落1.1点，东北地区回落0.3点，东部地区回落0.5点。农村电商物流需求在经历3月份快速恢复后进入平稳调整期。

中国物流信息中心副总经济师胡焯对《证券日报》记者表示，4月份电商物流指数总体呈现稳中微升态势。总业务量指数和农村业务量指数虽有小幅回落，但属于“五一”节前正常波动，整体仍保持较高增长。

“从4月份电商消费市场来看，换季服饰、户外运动装备等品类需求稳健增长。各地时令农产品继续通过直播+产地直发模式热销。旅游踏青相关商品，如旅行箱包、防晒用品、便携数码设备、户外炊具等搜索和成交保持活跃。消费品以旧换新政策持续发力，智能家电等升级类商品在县域市场表现亮眼。”胡焯称。

供给端多项指标环比回升。4月份，快递企业运营保持稳定，供给端多项指标持续改善。物流时效指数回升0.8点至101.0点，履约率指数回升0.8点至100.9点，满意度指数回升0.9点至105.3点，人员指数回升0.7点至105.5点，实收率指数回升0.8点至110.1点，反映企业配送效率、服务质量和人员保障水平进一步提升。库存周转率指数回落0.5点至101.3点，主要由于商家对市场预期乐观，叠加“五一”假期提前备货，库存有所增加，周转率有所放缓。

胡焯表示，供给端多项指标持续改善，表明行业运营效率和服务体验稳步向好。电商物流行业在保障日常寄递需求的同时，积极推进服务优化与设施升级。针对时令蔬菜运输配送，多家快递企业优化包装和运输方案，开通专线通道，确保产品新鲜送达。全国电商物流网络保持高效运转，为“五一”假期寄递高峰做足运力储备。

融资结构之变折射
金融服务实体经济新逻辑

(上接A1版)

微观层面的创新风险分担，在宏观层面体现为金融体系整体韧性的提升。在高度依赖信贷的融资格局下，个别行业的风险往往沿着信贷链条，最终汇聚于银行体系。这种较为集中的风险累积，在面对局部行业周期调整时缺乏足够缓冲空间。

直接融资占比提升，为风险缓释提供了更具弹性的市场机制。股票与债券市场的核心功能不仅在于筹集资金，更在于通过价格信号、信用利差和估值波动，将风险分散至具备不同承受能力的多元投资主体中。这种从“机构集中承载”向“市场广泛共担”的机制切换，客观上降低了单一渠道的系统性风险敞口。

当然，融资结构优化也对金融基础设施提出了更高要求。直接融资市场稳健运行，建立在信息披露透明度、信用评级公信力以及违约出清机制有效性之上。唯有制度建设与融资结构同步演进，才能真正实现风险的合理定价与分散，防止融资链条脱离实体经济需求，风险传导复杂化。

总之，融资结构之变，实质上是金融供给与实体经济需求、产业转型方向和风险分担机制进行深度适配的过程。金融体系逐渐淡化对单一信贷的依赖，转而通过“股债协同”将资金引向新动能孕育的关键领域，这正是金融体系的自我完善，也是不断提升金融服务实体经济质效的客观要求。

行政监管措施事先告知书送达公告

江西鑫余环境科技有限公司：

根据《减持办法》第二十九条第一款的规定，我局拟对你公司采取责令购回违规减持股份并向上市公司上繳价差的行政监管措施。你公司应当于7个交易日内向局购回违规减持股份并向上市公司上繳价差，同时加强证券法律法规的学习，遵守资本市场法律法规，杜绝违法违规交易，并自执行完毕后15个工作日内向我局提交整改报告。

因多次与你公司联系未果，现依法向你公司公告送达《行政监管措施事先告知书》。限你公司自本公告发布之日起30日内向我局领取前述告知书。逾期视为送达。

对此，你公司有陈述、申辩的权利。你提出的事实、理由和证据，经复核成立的，我局将予以采纳。如果你公司放弃陈述、申辩的权利，我局将按照上述事实、理由和证据作出正式的监督管理措施决定。

联系电话：0311-83635335
河北证监局
2026年5月14日