

央行将开展6000亿元6个月期买断式逆回购操作

■本报记者 刘琪

6月12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6月15日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展6000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月（183天），到期日为2026年12月15日（遇节假日顺延）。

由于6月份6个月期买断式逆回购到期规模为6000亿元，因此本月6个月期买断式逆回购为等量续做，实现零投放零

回笼。此外，中国人民银行在6月5日还开展了5000亿元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3000亿元。

招联首席经济学家、上海金融与发展实验室执行主任董希淼在接受《证券日报》记者采访时表示，此前中国人民银行持续通过对买断式逆回购的缩量操作，引导市场利率向政策利率回归。比如，6月5日，3个月期买断式逆回购净回笼3000亿元，叠加银行融出规模骤降，目前DR007已回升至略高于1.4%的政策利率水平，资金面从极度充裕走向

加速收敛。

“中国人民银行于6月15日等量续做6个月期逆回购，并非政策转向，而是‘削峰填谷’的灵活调剂。”董希淼表示，一方面，买断式逆回购持续缩量基本完成了约束资金空转、稳定长期利率的政策目标；另一方面，6个月期买断式逆回购等量续做，为跨季流动性提供支撑，避免因中长期资金持续回笼导致市场超调。该操作搭配7天期逆回购的短期投放，形成“拉长放短”的结构调整，既维持短端利率平稳，又引导中长期流动性保持充裕。对市场而言，该操作有助

于稳定债市和股市预期。

从中国人民银行近期的7天期逆回购操作来看，在6月3日、6月4日逆回购连续“零操作”后，自6月5日以来逆回购操作规模均保持在千亿元水平。6月5日至6月12日，中国人民银行累计开展逆回购操作13270亿元，同期逆回购到期规模为3492亿元，对冲后实现净投放9778亿元。

在董希淼看来，未来，货币政策适度宽松基调未变、支持性立场不变，流动性管理从此前的异常宽松回归较为充裕的区间，资金利率中枢预计围绕政策利率平稳运行。

非法跨境展业整治进入执行阶段
3家跨境券商启动“单向退出”

■本报记者 吴晓璐

6月12日开始，Tiger Brokers (NZ) Limited(以下简称“老虎”)、富途证券国际(香港)有限公司(以下简称“富途”)、长桥证券(香港)有限公司(以下简称“长桥”)3家跨境券商同步对中国内地存量投资者执行“仅卖出、仅出金”的单向退出政策，暂停买入、加仓及资金转入服务。

这意味着我国对非法跨境证券期货基金经营活动(以下简称“非法跨境展业”)的综合整治正式进入落地执行阶段。5月22日，证监会等八部门联合印发的《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》(以下简称《实施方案》)《实施方案》设置2年集中整治期清理非法存量业务，整治期间，只允许境外机构为存量投资者提供单向卖出交易并转出资金服务。集中整治期满后，境外机构全面关停境内网站、交易软件及配套服务，禁止为存量投资者在境内非法提供交易等服务。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示，此举既可以防范非法渠道引发系统性风险，也能保护投资者免受欺诈与维权困境，净化资本市场生态，多部门联动全链条治理，标志着我国跨境资本监管迈入法治化、协同化新阶段，为金融安全筑牢制度根基。

谈及进一步满足境内投资者的跨境投资需求，田利辉认为，可从三方面优化：通过“开正门”疏导需求，扩容港股通标的与QDII额度，丰富全球资产配置工具；深化跨境理财通，提升产品风险层级与投资便利性；借金融科技降低准入门槛，优化境内机构境外投资服务体验。

落实合规整改
投资者主动调仓

非法跨境展业的法律边界早已清晰。根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国期货和衍生品法》等法律法规规定，从事证券期货基金业务必须依法经批准；未经批准开展相关业务的构成非法经营活动。2022年12月30日，证监会依法对富途、老虎等境外券商非法跨境展业的整治工作，明确此类活动的非法性。

2026年5月22日，证监会对老虎、富途、长桥作出处罚，拟决定没收3家跨境券商境内相关主体全部违法所得，并依法严厉处罚。根据富途、老虎的公告，中国证监会分别拟对2家公司罚没18.5亿元、4.11亿元。当日晚间，3家跨境券商纷纷表示，将严格按照监管机构出台的合规整改要求，稳步推进相关整改工作。

6月3日以来，老虎、长桥、富途先后向客户发布存量投资者在中国境内服务合规调整的通知。如老虎表示，为落实2年集中整治期的行业监管要求，自北京时间6月12日起将做两方面调整：在境内交易服务方面，暂停股票等所有品种的新开仓、加仓交易，仅支持卖出、平仓操作；在境内资金划转服务方面，暂停资金转入，转出功能保持正常，全力保障客户的资金安全。

设置“2年过渡期+单向退出”政策，避免“一刀切”引发市场风险。华商律师事务所执行合伙人齐梦林在接受《证券日报》记者采访时表示，在严格清理非法跨境业务的同时，该政策兼顾了保障投资者的合法权益，给予充足时间调整资产配置。单向限制既防止资金违规外流，又保障投资者有序退出，体现了监管的审慎与温度。

政策落地后，部分境内投资者已开始主动调整持仓。“我已经收到了券商的通知，目前账户里还有一些持仓，主要买的美股，短线交易的打算再拿一段时间。”投资者王先生(化名)告诉《证券日报》记者。

联动境外监管机构
明确跨境服务边界

近日，一些内地投资者涌入香港开通证券账户。香港金融监管部门迅速响应，与内地监管形成协同效应，共同筑牢跨境监管防火墙。

《实施方案》出台后，香港证监会和香港金管局发布监管通函，对持牌机构为内地投资者提供服务提出明确要求。主要包括：全面关闭使用可疑或伪造文件开立的账户及零结余不动账户，新开立内地投资者账户时，必须取得投资者书面声明，且所有结算及资金提现只能通过客户本人名下银行账户进行。香港金管局强调，新开户内地投资者的投资及结算资金必须来自中国内地以外的合法来源，一旦发现资金来源不合法或违反内地资本管制规定，须立即关闭相关账户。

扩大内需新动力

非遗遇到资本 “老手艺”变成“好生意”

■本报记者 张萝逸

6月13日是“文化和自然遗产日”。根据文化和旅游部办公厅日前发布的通知，今年的宣传语为“非遗，让生活更美好！”

当前，非遗(非物质文化遗产的简称)正凭借厚重的底蕴、鲜活的方式，融入生活的每一个角落。特别是金融活水的流入，给非遗带来了新机遇。银行机构探索适配非遗特点的金融服务模式，资本市场则通过资源整合、品牌赋能，为传统技艺打开更广阔的发展空间。

当非遗插上资本的翅膀，“老手艺”能否成长为“好生意”？《证券日报》记者深入对话非遗代表性传承人、金融机构人士，从非遗向新、产业升级与资本赋能的实践中寻找答案。

走向创新

2024年11月份，全国人大常委会执法检查组关于检查非物质文化遗产法实施情况的报告提出，目前我国非遗资源总量近87万项，国家、省、市、县四级非遗代表性项目10万余项，其中国家级代表性项目1557项(包含3610个子项)。

丰厚的文化资源正在转化为庞大的消费市场。中研普华产业研究院数据显示，截至2024年，中国非遗行业市场规模已突破4500亿元。《抖音非遗创新发展趋势报告》显示，2025年，超3亿用户在抖音电商购买过非遗相关产品，抖音生活服务非遗体验类商家数量同比增长106%，非遗团购商品下单用户数量同比增长54%。

“非遗从来不是静止不变的，它有开放包容的一面。”杭州市西湖区合香制作技艺非物质文化遗产代表性传承人、云景堂制香百年老字号第九代传人周科羽对《证券日报》记者表示，以自己的方式重新演绎非遗，进行文化创造，本身也是一种传承。

身为“90后”的周科羽在外婆的熏陶下开始接触合香制作，最终接下了“云景堂”堂号，系统梳理并复兴传统合香制作技艺。如今，他手中保留着家族自南宋以来积累的1600多个配方。

“传承与创新并不冲突。”周科羽说，非遗技艺一路走来，每一代传承人都正在努力做出比前人更好的味道。对于非遗来说，真正重要的是在保留核心文化脉络的同时，持续在新时代中找到生存空间。

迈向产业

相比普通消费品牌，非遗天然具备更深厚的文化积淀，这也成为其打造文化IP的重要优势。走进杭州市河



图①消费者在云景堂选购熏香 图②游客参观江南铜屋 图③“朱炳仁·铜”门店

张萝逸/摄

坊街上的“江南铜屋”，铜地板在灯光映照下泛着暖色光泽，熔铜艺术品悬挂于墙面，铜制茶器、铜摆件等摆放在柜台上，供消费者挑选。

“二十年前铜屋刚刚落成时，还没有‘文创产品’这个概念。我们主要对接的还是企业需求和公共建筑需求。”“朱炳仁·铜”品牌创始人、杭州朱炳仁铜业股份有限公司(以下简称“朱炳仁·铜”)董事长朱军岷告诉《证券日报》记者，早在“江南铜屋”建立之初，就萌生了“让铜回家”的想法。于是，企业开始逐步转向C端消费市场，尝试打造真正面向家庭与个人消费者的铜制产品。

从最初的商务礼赠，到后来的茶器、花器、文玩文具等日用产品，再到如今的时尚首饰，“朱炳仁·铜”不断尝试为非遗技艺寻找新场景。

朱军岷表示，如今真正能够打动消费者的，往往是产品背后的文化内涵和情感认同。文化IP不仅能够扎根于传统工艺领域，也能够进一步打通更多商业零售场景。

在融入现代生活的过程中，越来越多的非遗技艺开始寻找自身的产业化道路，并吸引了金融界的关注。作为国内首个文创金融专营机构，杭州银行文创支行自2013年成立以来，持续关注文化产业金融服务。杭州银行文创支行相关负责人韩相华对《证券日报》记者表示，近年来，随着国潮消费、文旅融合以及文化IP兴起，非遗逐渐成为文创金融重点关注的方向之一。

那么，非遗项目是否可直接套用

传统制造业或科技企业的融资逻辑？

韩相华表示，当前非遗项目最突出的特点是“散”和“小”。多数非遗项目仍以个体经营、小型工作室甚至家庭作坊形式存在，真正实现规模化、产业化运营的企业并不多，这使得金融机构难以为非遗领域提供体系化的资金支持。

2025年，国务院办公厅印发的《关于推动文化高质量发展的若干经济政策》(以下简称《经济政策》)提出，支持银行业金融机构探索完善文化企业信用风险管理机制，优化文化企业信贷管理体系，鼓励银行业金融机构围绕文化遗产保护探索开展相关金融服务。

韩相华表示，目前文创支行与浙江省、杭州市文旅系统下属的非遗保护机构保持密切交流，持续探索适合非遗项目特点的金融服务方案。非遗项目有着区级、市级、省级、国家级等非遗代表性项目认定级别，对于金融机构而言，这种标准化认定有助于建立行业评价体系，也为后续金融支持提供了基础。

借力资本

除了来自银行的金融支持，资本市场也已成为非遗走向规模化、品牌化的重要推力。《经济政策》提出，支持符合条件的文化企业在主板、创业板、科创板、北交所等上市和再融资。

近年来，非遗企业加快资本化步

伐，老铺黄金股份有限公司、八马茶业股份有限公司等企业已成功上市。

以老铺黄金为例，其以花丝镶嵌、篆刻、烧蓝等国家级非遗技艺为核心竞争力，通过现代设计与品牌化运营，将传统工艺转化为具有溢价能力的消费品牌。登陆资本市场后，企业获得了更充足的发展资金，用于渠道拓展、产品研发和品牌建设。

老铺黄金发布的2025年年度业绩报告显示，公司全年实现营业收入273.03亿元，同比增长221%；净利润达50.29亿元，同比增长234.9%。

“朱炳仁·铜”已于2025年10月15日在新三板(全国中小企业股份转让系统)挂牌，目前正在接受北交所IPO辅导。

“资本的认可不仅是资金的注入，更是对企业价值的检验，能倒逼企业规范管理、提升运营效率。比如在财税管理、内控体系等方面实现标准化建设，这既是对消费者负责，也是企业长远发展的保障。”朱军岷表示，资本市场为“朱炳仁·铜”带来了多重机遇。资金支持可用于扩大生产基地、投入技术研发与产品创新。同时，借助资本平台对接更多优质资源，非遗铜艺能更好地从本土品牌走向全球。

“破解非遗企业融资难题，关键在于建立贴合其轻资产、小规模、重创意、弱抵押特点的金融支持体系。”国研新经济研究院院长朱克力对《证券日报》记者表示，随着政策完善、市场成熟、资本助力，非遗将成为兼具文化价值与经济动能的黄金赛道。

(上接A1版)首先，从基数来看，贷款增速放缓符合客观发展规律；其次，随着经济结构向更加轻型化方向转型，贷款需求自然有所下降；再次，随着社会融资结构深度调整，银行贷款被其他融资方式替代成为常态。

上述市场人士进一步表示，近年来多层次资本市场体系逐渐完善，企业融资选择更加丰富多元，可以通过发行科创债、产业债或股权融资等获取资金，还可以依靠自身利润积累实现内源性发展，这些渠道对传统贷款形成了显著的替代。这就导致在社会融资总量继续增长的同时，融资结构出现深刻变化，呈现贷款占比逐步下降，债券、股权等其他融资渠道占比显著提升的特点。

事实上，债券融资已成为实体经济

获取资金的重要渠道。今年以来，政府债券和企业债券融资快速增长，在一定程度上对贷款形成了置换和分流。在今年前5个月社会融资规模增量中，企业债券净融资1.67万亿元，同比多7577亿元；政府债券净融资5.67万亿元，同比少6340亿元。二者在社会融资规模增量中的占比超过40%。

“贷款作为单一渠道越来越难以完整反映实体经济获得的融资支持，需要将贷款与债券融资结合起来看，全面把握金融支持实体经济的力量和效果。”前述业内专家说。

贷款投向持续优化

当前，我国经济转向高质量发展阶

段，增长动力切换，科技创新、先进制造业、数字经济等新动能领域加速崛起，促进信贷结构深刻变革。相比于房地产、基建等传统资金密集型行业，信贷投放从规模转向重质效，更加精准推动高质量发展。

前述业内专家表示，分析贷款增长不应只关注“增量增速”，也要重视“提质增效”。近年来，在结构性货币政策工具等货币信贷政策引导下，金融机构顺应经济转型趋势，优化金融供给，把更多信贷资源投向重大项目、重点领域和薄弱环节，促进金融“五篇大文章”领域贷款保持两位数增长，支持高质量发展质效持续提升。

记者从中国人民银行获悉，截至2026年5月末，普惠小微贷款余额37.95

万亿元，同比增长10.2%，不含房地产业的服务业中长期贷款余额61.48万亿元，同比增长9.6%，以上贷款增速均高于同期各项贷款增速。

此外，从贷款结构数据中也可以看到个人贷款增长回落，这是居民主动修复资产负债表的自然过程。“2024年以来，个人贷款增长放缓带动居民部门杠杆率持续下降，从2024年一季度的62.3%降至2026年一季度的59.0%。从近两个月信贷投放情况来看，居民对按揭贷款、消费贷款的需求仍然不高，居民杠杆率可能继续稳步下降。”前述业内专家表示，长期来看，居民部门自主降低债务负担、主动修复资产负债表，有助于增强家庭抗风险能力，为经济长远健康发展打下微观基础。