



宏观研究

【粤开宏观】本轮新型政策性金融工具的支持方向

2026 年 09 月 04 日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】本轮新型政策性金融工具的特征与效果》2026-09-03

《【粤开宏观】如何看待 K 型分化：中美比较与启示》2026-08-31

《【粤开宏观】前瞻指引的进退之困——简评沃什杰克逊霍尔会议讲话》2026-08-29

《【粤开宏观】如何看待美债市场波动：共识与分歧》2026-08-28

《【粤开宏观】美国联邦政府债务：从财政困局到治理危机》2026-08-25

引言

今年 8000 亿元新型政策性金融工具于 9 月 1 日陆续开始投放。从目前地方释放信息来看，新型政策性金融工具将重点支持“六张网”、新能源、交通基础设施、园区基础设施、城市更新、芯片等领域，用作项目资本金。如何看待新型政策性金融工具的作用？为何重点投向这些领域？今年新型政策性金融工具用作资本金的比例部分可超过 50%，为何要做这样的调整？会带来什么影响？今年新型政策性金融工具强调要加大对民间投资项目的支持力度，为何要加大新型工具对民间投资项目的支持？预计会带来怎样的政策效应？

风险提示：宏观经济形势不及预期。



目 录

一、本轮新型政策性金融工具的投向	3
二、本轮新型政策性金融工具资金占项目资本金的比例	3
三、本轮新型政策性金融工具资金加大对民间投资项目支持	4



一、本轮新型政策性金融工具的投向

2026 年新型政策性金融工具兼顾短期稳增长与中长期促转型双重目标，投向领域进一步拓宽优化，既持续补齐传统基础设施短板，又重点锚定新质生产力和先进制造业培育壮大，覆盖新能源、综合交通、城市更新、人工智能、低空经济、算力基础设施等多元领域，是立足我国经济转型阶段特征、统筹扩大有效投资与推动产业升级的重要政策部署。作为准财政工具，该工具核心功能是补充项目资本金，发挥撬动社会资本的作用，打通重大项目融资堵点，推动形成更多实物工作量，体现了财政金融协同扩内需的政策思路。

其一，传统基建投资边际效益下行，政策资金需要向综合效益更高的增量领域倾斜。随着我国经济转向高质量发展阶段，城市发展转向存量提质增效为主的阶段，传统市政类、交通基础设施建设放缓，相关投资边际回报有所回落。与此同时，数字经济、人工智能、低空经济、绿色先进制造等新质生产力相关项目，契合现代化产业体系建设方向，具备较强的投资带动效应，成为本轮新型政策性金融工具重点支持方向，有利于提升政策资金综合投资效益。新型政策性金融工具的核心价值不在于替代财政资金，而在于以少量资本金撬动社会投资，把有限的政策资金投向边际回报更高、带动效应更强的领域。

其二，保障“十五五”重大工程项目落地实施，以重大项目为抓手稳投资、扩内需。“六张网”被确立为“十五五”开局之年稳投资的关键抓手，既包括传统基础设施、也包括新型基础设施，充分体现了高质量发展的投资导向。但“六张网”项目普遍具有投资规模大、回报周期长、早期现金流不足的特征，单纯依靠市场化资本难以独立承担，需要财政资金、政策性金融工具协同形成融资组合方案。其中，新型电网、物流网等领域具备一定的市场化收益，但仅靠项目自身收益难以满足融资要求，仍需要政策性资金带动市场化资本跟进。新型政策性金融工具正是通过补充项目资本金，解除融资约束，推动一批受资本金缺口约束而暂缓推进的重大项目加快开工落地，为扩大有效投资提供有力支持。

二、本轮新型政策性金融工具资金占项目资本金的比例

今年新型政策性金融工具占项目资本金比例做了重要调整，常规项目资本金比例原则上仍不超过 50%，但对于数据安全能力建设、养老托育基础设施等符合国家战略的重点领域项目，上限可提高至资本金的 80%。这一调整是制度设计上的重要优化，通过差异化的资本金支持，让政策性资金更精准地流向国家战略需要、市场不能充分发挥作用的领域，在稳投资与防风险之间寻求更优平衡。

其一，降低准公益性项目的资本金硬约束。民生保障类项目社会效益显著，但投资规模大、回报周期长、社会资本进入意愿不足。新型政策性金融工具最高可支持资本金的 80%，大幅降低了项目方的筹资压力，项目整体融资的可落地性增强，商业银行配套贷款跟进意愿也会提升，意味着更多因资本金不足而被搁置的战略项目可以启动，政策资金能够发挥更大的作用。

其二，体现国家战略优先的政策精准导向。80%的上限适用的重点领域符合“十五五”期间国家重点补短板的战略方向，而常规项目仍按 50%执行。这种差异化设计既保证了政策资源向国家战略方向集中，又防止了资金在一般性项目中过度沉淀，体现了“精准滴灌”的政策思路。



三、本轮新型政策性金融工具资金加大对民间投资项目支持

今年新型政策性金融工具更加突出对民间投资项目的支持，是基于宏观形势和微观机制的综合考量。宏观层面，民间投资持续走弱，亟需政策托举。今年1—7月民间投资同比降幅扩大至9.4%，降幅大于全部固定资产投资2.7个百分点。当前民间投资增速回落，很大程度上是新旧动能转换中的换挡现象，传统领域动能趋弱，新兴产业尚不足以对冲收缩压力。一方面，国内供需矛盾仍然突出，房地产仍在深度调整，中下游制造企业面临成本上行与需求偏弱的双重挤压，通过产业链关联效应抑制民间投资意愿。另一方面，新兴产业前景不明、民企准入门槛较高，技术路线、商业模式、市场需求均存在较大不确定性，民营企业难以独立承担投资。微观层面，民间资本参与重大项目仍面临机制障碍。即便项目具备长期收益前景，民营企业也常常受制于资本金筹措压力、项目前期风险较高、配套融资较难等现实约束，需要政策性金融工具发挥风险分担、资本金补位的作用，打通民企参与重大项目的堵点。

破解民间投资难题，需要真金白银的财政金融工具降低民企参与的门槛和成本。今年新型政策性金融工具更加突出对民营企业的支持，正是要破解民间项目资本金不足、融资成本偏高等难题。其政策作用在于，以政策性资金补充项目资本金、分担项目风险，释放了支持民间资本进入国家战略产业领域的明确信号，通过成本减负和预期修复，持续激发民间投资活力。

其一，直接降低民企参与重大项目的融资成本。今年中央财政对中小微民营企业使用新型政策性金融工具资金的，给予年化1.5个百分点的贴息支持。贴息政策进一步降低民企参与新兴产业的融资成本，有效缓解项目建设阶段的现金流压力。

其二，拓宽民企投资空间，引导进入国家战略产业领域。通过政策性资金注入项目资本金，让原本因资本金不足而被排除在外的民企得以下场参与。民企参与重大项目投资，既能获得稳定的经营现金流，又能为扩大再生产积蓄动能。

其三，有助于修复微观主体预期，稳定民间投资信心。在当前民间投资持续走弱的背景下，这一明确的政策倾斜信号，有助于稳定民营企业的投资预期、提振市场信心。



分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任副总裁，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com