

融资支持制度化升维，普惠与精准培育兼顾

——政策研究

● 事件

2026年9月1日，工业和信息化部、国家发改委、财政部、商务部、央行、证监会等十部门联合印发《促进中小企业发展“十五五”规划》，这是“十五五”开局之年第一份由十部门联合部署的中小企业五年规划，也是中小企业政策体系从“十四五”的普惠、起步，转向问题导向、精准培育的重要文件。

● 从兜底起步到精准培育

1)《规划》用七大任务与七个专项构建一套覆盖企业全生命周期的制度框架。一是稳企业稳就业，以创业带动就业；二是强化企业培育，提升专精特新发展水平；三是加快数智化绿色化发展，推动企业转型升级；四是推动协同融通发展，提升产业链支撑能力；五是强化生产要素供给，筑牢发展基础支撑；六是健全中小企业服务体系，助力企业降本提质增效；七是强化法律政策保障，改善中小企业发展环境。与之配套的是七个专项工程（行动），分别落在优企梯度培育、质量品牌标准三提升、数智化转型、产业集群能力提升、融资促进、人才服务、公共服务能力提升七个抓手。**分结构看**，前4项任务聚焦激发企业自身的内生动力，解决“企业成长”的问题；后3项聚焦外部要素、服务、环境保障，解决“培育机制”的问题，七个专项则是明确执行主体和量化要求。

2) 五维体系支撑，培育“量与质”并重。“十五五”的增长重心从规模转向质量。**增长维度：**中小企业营业收入、资产总额保持稳定增长，劳动报酬和劳动生产率稳步提高，规模以上中小企业人均营业收入累计增长15%左右。这是少数的总量指标，但用的是人均口径，指向效率而非规模。**创新维度：**规模以上工业中小企业研发费用内部支出年均增长8%以上，专精特新“小巨人”企业达到2.2万家，国家级中小企业特色产业集群达到600个。8%的研发年均增速是硬约束，意味着规上工业中小企业的研发投入强度要从“十四五”的水平持续抬升。**服务维度：**全国中小企业服务“一张网”服务效能显著提高，认定一批国家中小企业公共服务示范平台（基地）。专精特新“小巨人”企业达到2.2万家，国家级中小企业特色产业集群达到600个。中外企业合作区达到50个。**数智化维度：**专精特新中小企业数智化水平二级占比达到95%以上、三级占比达到80%以上。首次把转型进度写成可考核的比例目标。**环境维度：**防范化解拖欠中小企业账款长效机制基本建立，中小企业多元化融资渠道进一步拓宽。**从整体看，五维目标同“十四五”对照，政策更重视效率。**“十四五”规划侧重规模问题，而“十五五”规划更注重增长效率。“十四五”规上中小企业营收、资产年均增长5.7%、6.6%，“小巨人”累计做到1.76万家。“十五五”的目标里，规模退到其次（“小巨人”数量5年只要求净增约25%），质量指标前置（研发年均增长8%以上）。若能顺利落地，5年累计研发投入增量较为可观，利好上游的科研仪器、工业软件、中试平台等。

相关研究报告

- 1.《国元证券宏观研究-全球市场周报：财报利好和加息降温，主导市场走势》
- 2.《国元证券宏观研究-全球市场周报：地缘冲突升级，AI带动主要股指下行》

报告作者

分析师	刘乐
执业证书编号	S0020524070001
电话	021-51097188
邮箱	liule@gyzq.com.cn
联系人	李卿
邮箱	liqing3@gyzq.com.cn
电话	021-51097188

● 金融支持亮点：构建梯度培育、多元融资与承接体系

1) **改变优质中小企业的成长路径和资本市场的供给结构。**第二项任务依次指出“加强优质企业的培育梯度（建框架）、增强企业科技创新能力（强内核）、提升企业市场竞争力（立品牌）、提升经营管理水平（稳治理）以及深化务实交流合作（拓空间）”。目标是建立“发现—培育—认定—赋能”全生命周期闭环，该目标与资本市场关系较为密切。核心是工作模式由“坐等申报”向“主动挖掘”转变，以持续培育专精特新中小企业和“小巨人”企业为抓手，推动科技型中小企业与创新型中小企业评价体系有机整合，加强瞪羚企业、独角兽企业监测和服务。其中，第一个专项工程“优质中小企业梯度培育工程”里，提到“健全优质中小企业主动发现机制”——深入挖掘产业链供应链、股权投资、知识产权等多源数据，构建企业评估与识别模型，实现对优质中小企业的精准画像、动态监测与常态化发现。**与此同时，《规划》还部署了协同创新与成果转化的组合拳。**支持中小企业参与国家科技重大专项、国家重点研发计划，支持引进或共建新型研发机构，推进产学研协同创新。值得注意的是“引导高校、科研院所按照先使用后付费方式把科技创新成果许可给中小微企业使用”。该安排直击中小企业不敢买、买不起的痛点，旨在降低转化的摩擦成本。

《规划》的培育机制是把科技型与创新型中小企业的评价体系有机整合，让梯度的底座更宽、衔接更顺，同时给认定和退出都加上动态管理（有进有出），意味着名单不再是终身制，成色不足的企业会被移出。对投资者而言，梯度培育名单会成为一个重要的参考指标。尤其是一级市场上，政府引导基金和国资创投大概率会参照此名单，建立符合自身特点的“画像”去投早投小；二级市场上，“小巨人”从1.76万家扩到2.2万家的过程，就是北交所和科创板新股常态化供给的源动力。截至2025年初，北交所263家上市公司中“小巨人”已达154家、占比58.6%，随着“千帆百舸”上市培育行动推进，规模会加速扩容。同时，券商投行、银行普惠信贷、数智化转型服务商，分别对应规划三条资金与转型主线。需要提醒的是，中小企业的盈利修复仍取决于总需求与行业景气度，政策改善的是优质企业的融资可得性与成长确定性。

2) **构建信贷、股权、债券等联动的多元化融资体系。**第五项任务依次指出“加强金融支持（保供给、扩直融、促协同）、加强人才支持（管理、技术、产业三维度）、加强数据要素支持（数据资产入表）”。目标是通过金融供给夯实“梯度培育”基础，金融、人才、数据三大要素正是第二项任务（选种—育苗—培优）全生命周期培育的底层支撑，两部分叠加构成专精特新中小企业从发现、培育到赋能、壮大的系统性政策框架。

金融支持可以分为三个层面。**第一层是信贷层。**综合运用贷款贴息、货币信贷等政策工具，引导金融机构加大对中小企业信贷支持，实施中小微企业贷款贴息政策，并发挥国家融资担保基金体系的引领作用，引导政府性融资担保机构加大对小微企业的融资增信支持。**第二层是股权层。**大力发展创业投资，设立国家中小企业发展基金二期，带动社会资本投早、投小、投长期、投硬科技。同时，加强中小企业上市培育力度，建立优质中小企业上市培育库，实施“千帆百舸”专精特新中小企业上市培育专项行动，促进股权融资常态化对接。**第三层是债券层。**高质量建设债券市场“科技板”，支持符合条件的中小企业债券融资。整体来看，政

策搭建一个“短期信贷保周转、股权基金投成长、债券市场扩中长期资金、担保保险控风险”的闭环。主要针对性解决中小企业融资的结构难题，初创期没抵押物，银行不敢贷，要靠创投和担保；成长期要扩产，需要中长期资金，要靠债券和股权融资；成熟期要退出，要靠上市和并购。

3) 金融精准赋能，区域头部券商或享主场机遇。

政策的两条主线，一是梯度培育扩容改变资本市场供给结构（“小巨人”由 1.76 万家向 2.2 万家扩容，是北交所、科创板新股常态化供给的源动力）；二是“信贷—股权—债券—担保—保险”联动的多元融资体系（“千帆百舸”上市培育、专精特新专板、债券“科技板”、国家中小企业发展基金二期）。**两条主线的交汇点，正是投行业务与上市培育服务的增量，政策红利的承接主体正从“企业端”向“服务端”转移，而区域券商是其中确定性较高的受益者之一。**

原因在于培育体系的高度“地方化”，专精特新“小巨人”、国家级中小企业特色产业集群（规划 600 个）、中外中小企业合作区（规划 50 个）都需要下沉到省域、市域的培育网络，上市培育库也相应落到地方产业园区。区域券商贴近项目源、能更早完成“选种—育苗”的卡位，占据市场主动权。区域券商贴近本地产业，本地政企网络与客户黏性构成难以替代的壁垒，具体体现在三方面。**一是项目源壁垒，深耕本省产业。**“小巨人”与特色产业集群密度越高的省份，项目池越厚。政策“主动发现”机制，让优质标的更早进入地方视野，区域券商凭本地网络可率先承接培育辅导，形成“早发现—早绑定”的先发优势。**二是服务优势，“投资+投行+投研”协同。**多元融资体系要求券商对专精特新企业提供覆盖“信贷增信、股权融资、债券科技板”的全链条服务，正是“投早、投小、投长期、投硬科技”的落地载体。具备产业研究能力的区域券商，通过内部协同可把研究判断转化为投资与承销业务，服务深度优于单纯通道型机构。**三是退出渠道，多元退出平滑周期。**投行业务储备深的区域券商，可通过定增、并购重组、基金招引等方式实现退出，既与政策股权层“创业投资+常态化股权对接”、债券层“科技板”形成闭环，又能平滑其他板块的营收波动。

综合来看，规划的三个量化目标——专精特新“小巨人”2.2 万家、国家级中小企业特色产业集群 600 个、中外中小企业合作区 50 个——可以夯实并丰富区域券商的上市培育库。在“供给结构改变”与“多元融资扩容”的双重驱动下，区域券商能够成为“政策—资本—企业”传导链条中的重要承接者。

● 投资建议

投资策略方面，建议把握三条投资主线：一是券商创投与普惠银行，融资闭环的金融映射；二是高端制造与新材料，“小巨人”密度较高的赛道；三是工业软件与 AI 基建产业链，政策需求的供给方。同时，需要警惕中小企业基本面修复偏慢。规划不直接创造需求，中小企业盈利仍取决于宏观景气度，若内需持续偏弱，政策红利会被基本面稀释。

● 风险提示

政策落地不及预期；行业基本面持续恶化风险；政策理解偏差。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于 -5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于 -10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029