

宽信用又添工具，银行信贷受益

新型政策性金融工具快评

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 银行

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	执证编码：S0980518070002
证券分析师：	陈俊良	021-60933163	chenjunliang@guosen.com.cn	执证编码：S0980519010001
证券分析师：	孔祥	021-60375452	kongxiang@guosen.com.cn	执证编码：S0980523060004

事项：

9月29日国家发改委召开新闻发布会，称“会同有关方面积极推进新型政策性金融工具有关工作。新型政策性金融工具规模共5000亿元，全部用于补充项目资本金。”我们预计这将对社融和银行信贷投放产生积极影响，并在未来几年利好银行信贷需求。

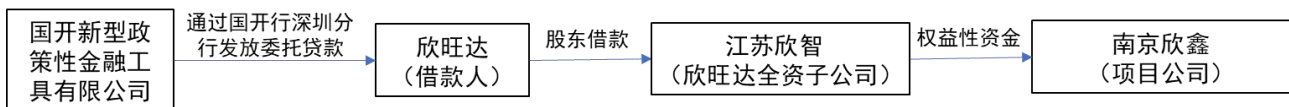
评论：

◆ 5000亿元新型政策性金融工具全部用于补充项目资本金

新型政策性金融工具并非首次，历史上也曾有过类似工具推出，比如2015年的专项建设基金和2022年的政策性开发性金融工具。今年4月25日中共中央政治局召开会议，提到“设立新型政策性金融工具”。9月29日国家发改委召开新闻发布会，明确“新型政策性金融工具规模共5000亿元，全部用于补充项目资本金”。据界面新闻报道，国开行、农发行、进出口银行于9月29日注册成立新型政策性金融工具有限公司，并于当日实现首批项目资金投放¹。

据上海证券报公众号文章，上市公司欣旺达、芯联集成成为A股首批申请新型政策性金融工具的企业²。从芯联集成发布的公告来看，芯联集成从国开行子公司国开新型政策性金融工具有限公司申请不超过人民币18亿元、期限5年的政策性金融工具，并将资金注入子公司芯联先锋的“三期12英寸集成电路数模混合芯片制造项目”作为资本金。从欣旺达发布的公告来看，其向国开行深圳分行申请新型政策性金融工具借款6700万元并用于子公司项目建设。以其中的“南京溧水经济开发区5万千瓦/10万千瓦时储能电站项目”为例，该工具的运作方式为国开新型政策性金融工具有限公司委托国开行深圳分行向欣旺达发放委托贷款，贷款资金仅限通过注资形式用于该项目的资本金投入，合同期限长达10年。资金注入方式为：欣旺达取得借款后通过股东借款形式将资金注入全资子公司江苏欣智，再由江苏欣智将资金以权益性资金注入项目公司南京欣鑫的所有者权益，用于项目建设。

图1：欣旺达通过使用新型政策性金融工具为“南京溧水经济开发区5万千瓦/10万千瓦时储能电站项目”注资流程



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

¹ 杨志锦，《5000亿新型政策性金融工具陆续投放，或带来四大影响》，界面新闻，2025年10月9日，<https://www.jiemian.com/article/13439732.html>。

² 上海证券报，《18亿元！688469“尝鲜”新型政策性金融工具》，上海证券报微信公众号，2025年10月17日，https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5MDIwNDYyMg==&chksm=bc14a32cab5cace4754690960b4a1a7de58c521cda1c198701a7362e7fe2e538439ac85bf10&idx=2&mid=2651199039&sn=aa47147a896b9b31de4ed25becdeec6e。

◆ 预计将对社融增长和银行信贷投放产生积极影响

新型政策性金融工具对社融和信贷的影响主要体现在两个方面：

- 一是 5000 亿元资金通过委托贷款形式注入项目，将直接拉高社融。据新华社报道³，农发行获配 1500 亿元额度，截至 10 月 17 日 15 时便已完成 1001.11 亿元基金投放，可见相关资金投放速度很快。
- 二是资本金可以撬动配套贷款，从而对银行的信贷需求带来积极影响。结合《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》《国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，除产能过剩行业外，大部分行业固定资产投资项目的资本金比例为 20%或 25%，其中“通过发行金融工具等方式筹措的各类资金，按照国家统一的会计制度应当分类为权益工具的，可以认定为投资项目资本金，但不得超过资本金总额的 50%”。按资本金比例 20-25%、新型政策性金融工具占资本金比例 50% 测算，5000 亿元资本金可拉动投资 4-5 万亿元，对应约 3-4 万亿元的信贷需求。若新型政策性金融工具占资本金的比例更低，则可以撬动更多的投资规模和信贷需求，比如据新华网报道，农发行 1001.11 亿元的基金投资预计可拉动项目总投资超 1.26 万亿元⁴。当然这些信贷需求并非全都是增量，而且从前述两家上市公司情况来看，这些项目的周期可能较长，因此这些信贷需求可能会分布在后续几年当中，但整体而言对银行信贷需求会有提振作用。

◆ 投资建议

我们认为反内卷宏观叙事强化，远期经济乐观预期有所增强，顺周期胜率已经提升，维持行业“优于大市”评级。我们建议精选基本面有望率先走出拐点的优质个股，以及边际现改善迹象估值处在低位的个股，重点推荐宁波银行、招商银行，同时建议积极关注常熟银行、长沙银行、渝农商行等。对于追求绝对收益的稳健性资金，业绩稳健高股息个股依然具备配置价值，建议重点关注招商银行、江苏银行等。

◆ 风险提示

若宏观经济复苏不及预期，可能对银行基本面带来不利影响。

相关研究报告：

《银行理财 2025 年 10 月月报-销售新规冲击可控，股债均衡下产品转型》——2025-10-10

《全球十年复盘：哪些银行可以跑出超额收益》——2025-10-09

《资产质量十五年-上市银行不良出清与拨备压力观察》——2025-09-29

《银行业专题报告——金融科技系列-FICO：信用评分机构到数字决策管理服务商》——2025-09-09

《银行理财 2025 年 9 月月报-规模扩张的两个“超级赛道”》——2025-09-06

³ 刘羽佳，《农发新型政策性金融工具投放超千亿元》，新华社，2025 年 10 月 18 日。报道链接
<https://www.news.cn/20251018/daea37db941c4375acdce1f2ebadf1d7/c.html>。

⁴ 同上。

免责声明

分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032